

서 울 고 등 법 원

제 5 형 사 부

판 결

사 건 2006노2304 증권거래법 위반
피 고 인 헤르메스 투자관리회사 (Hermes Investment Management Ltd.)
소재지 영국 런던 포츠오킨 스트리트 로이즈 체임버스 1(Lloyds
Chambers 1 Portsoken street, London, U.K.)
대표자 이사 모리스 제라드 퀴크(Maurice Gerard Quirke)
항 소 인 검사
검 사 김형준
변 호 인 변호사 한상호, 박순성, 서정걸, 강현중, 박준기
원 심 판 결 서울중앙지방법원 2006. 9. 29. 선고 2006고합115 판결
판 결 선 고 2007. 12. 3.

주 문

검사의 항소를 기각한다.

이 유

1. 공소사실

피고인은 영국 우체국 및 전신전화국 직원이 적립한 퇴직연금펀드(British Pension Scheme)를 운용하는 헤르메스 연금관리회사(Hermes Pensions Management Ltd.)가 100% 출자한 투자 목적 법인인바,

피고인의 사용인으로서 신흥시장팀 소속 펀드매니저인 ○○○가 2003. 11. 5.부터 2004. 3. 2.까지 사이에 피고인의 계산으로 증권거래소 상장 법인인 삼성물산 주식회사(이하 '삼성물산'이라 한다)의 보통주 합계 7,772,000주를 매수하고, 2004. 3. 3. ○○○의 계산으로 삼성물산 우선주 8,300주를 매수한 뒤, 2004. 12. 3. 위 주식들을 전부 매도하는 과정에서, 삼성물산이 삼성그룹의 지배구조상 일부 지주회사의 역할을 담당하고 있으나, 총 발행주식 가운데 삼성계열사 및 대주주의 지분이 14%로 낮은 반면 외국인 투자자들의 지분이 42%로 높아 적대적인 인수·합병(Merger and Acquisition, 이하 'M&A'라고 한다)에 취약하다는 사실 및 소버린(Soverign) 자산운용의 에스케이(SK) 주식회사(이하 'SK'라고 한다)에 대한 적대적 M&A 시도에 따라 SK의 주가가 큰 폭으로 상승한 사실을 인식하고, 실제로는 피고인 스스로가 삼성물산에 대하여 적대적 M&A를 시도할 의사가 없고, 다른 외국인 투자자들이 적대적 M&A를 시도할 의사가 있는지 여부를 확인하지 않았음에도 불구하고 시장에서 삼성물산 주식을 M&A 테마주로 부상시키기로 마음먹고, 2004. 3. 2. 삼성물산 보통주 2,118,000주를 추가로 매수하여 주식대량보유 보고의무 발생 수량인 5%를 취득한 뒤, 2004. 3. 8. 삼성물산의 홍보담당 상무 김○○에게 삼성물산이 보유하고 있는 삼성전자 주식 매각, 우선주의 소각 등을 요구하면서 요구사항이 받아들여지지 않을 경우 적대적 M&A 가능성이 있다고 말하여 삼성물산을 압박하는 한편, 피고인의 수탁 브로커인 대우증권 런던 현지법인 직원 김△△을 통하여 위와 같은 삼성물산 관계자와의 접촉 사실 및 요구사항을 ○○신문 박○

○ 기자에게 알려 보도되게 하는 등 수 차례의 언론 접촉 등을 통해 삼성물산 주식이 시장에서 M&A 테마주로 부각되거나 인식되도록 하고, 2004. 11. 12. 보도자료를 통하여 삼성전자 주식 처분 및 우선주 소각 등 요구사항이 수용되지 않을 경우 삼성물산이 적대적 M&A의 위험에 노출된다는 점을 경고하는 등 다시 한 번 시장에 삼성물산 주식을 M&A 테마주로 부각시키는 노력을 하면서 삼성물산 측의 대응과 삼성물산 주가 추이 등을 관찰하던 중, 2004. 11. 26. 삼성물산에서 보통주 2.5%를 포함한 자사주 취득 공시를 하자, 국내 최대 언론사인 ○○일보와의 인터뷰를 통해 삼성물산의 M&A 가능성을 시장에 다시 한 번 부각시키고 피고인이 그 과정에서 어떤 역할을 할 수도 있다는 암시를 줌으로써 삼성물산의 주가를 상승시키고 거래량을 증가시킨 후 주식을 매도하여 차익을 취득할 목적으로,

2004. 11. 29. 20:08경부터 45분 정도 이루어진 ○○일보 정○○ 기자와의 전화 인터뷰에서 "삼성물산이 자기 주식을 취득하는 것은 자기방어를 위해서이다. 삼성물산 주식은 훌륭한 가치를 지녔기 때문에 만약 현 경영진이 회사의 평가를 높이는 방안을 강구하지 않는 한 다른 투자자가 주식을 사서 주가를 높일 수 있도록 경영진 바꾸기를 시도할 수 있을 것이다. 지금 회사 경영진이 하는 것을 보면 헤르메스는 경영진을 지지하기 힘들 것이다. 그러니 누군가가 적대적 M&A를 한다면 우리는 아마도 지금 경영진을 지지하지 않을 것이다. 예를 들어 소버린이 삼성물산과 M&A를 한다면 헤르메스는 소버린을 지지할 것이다."라고 언급함으로써, 2004. 12. 1.자 ○○일보에 '삼성물산, 외국인에 M&A될 수도'라는 제목으로 위 인터뷰 내용을 토대로 작성된 기사가 보도되게 하여, 일반투자자들로 하여금 마치 자사주 매입 조치에도 불구하고 피고인을 비롯한 외국인 투자자들에 의해 삼성물산의 적대적 M&A가 이루어질 가능성이 있고, 피고

인은 주식을 계속 보유하면서 이러한 M&A 시도 세력을 지원하여 향후 SK처럼 지분경쟁을 통해 주가가 크게 상승할 것으로 오인하게 하고, 이로 인해 그 때부터 2거래일에 걸쳐 삼성물산 보통주 및 우선주의 주가가 상승 내지 보합세를 유지하고, 거래량도 평소의 두 배 이상으로 늘어나자 보도 이틀 후인 2004. 12. 3. 대우증권 국제영업부를 통해 유가증권시장에서 피고인이 보유하고 있던 삼성물산 보통주 7,772,000주 및 ○○○가 보유하고 있던 삼성물산 우선주 8,300주를 전부 매도하여 피고인이 7,248,940,852원, ○○○가 28,943,530원 상당의 부당이득을 취득함으로써 피고인의 업무와 관련하여 사용인인 ○○○가 유가증권의 매매에 관한 위계를 사용하였다.

(검사는 원심 제2회, 제3회 공판기일에서 이 사건 공소사실에 기재되어 있는 내용 중에서 ○○○가 2004. 11. 29. ○○일보 기자와 인터뷰를 하여 이를 보도되게 한 것만이 범죄 구성요건에 해당하는 부분이고, 그 이전에 이루어진 일련의 보도와 발언 등은 범행의 사전 경위와 동기에 불과하다고 석명하였다.)

2. 원심법원의 판단

원심은, 그 판시와 같은 사실을 인정한 다음, ○○○의 이 사건 인터뷰가 일반투자자들로 하여금 삼성물산 주식을 매수하도록 유인하기 위한 기망행위에 해당하는지 여부가 유무죄를 판단하기 위한 관건이 되는 쟁점이라고 하면서, 아래와 같이 순차로 판단한 후 이 사건 공소사실은 범죄사실의 증명이 없는 때에 해당한다고 하여 형사소송법 제325조 후단에 의하여 무죄를 선고하였다.

가. M&A 가능성을 부각시키기 위하여 위계를 사용하였는지 여부

○○○가 이 사건 인터뷰에서 공소장 기재 내용 중 "삼성물산이 자기주식을 취득하는 것은 자기방어를 위해서이다."라는 부분을 제외한 나머지 부분, 즉 "삼성물산 주

식은 훌륭한 가치를 지녔기 때문에 만약 현 경영진이 회사의 평가를 높이는 방안을 강구하지 않는 한 다른 투자자가 주식을 사서 주가를 높일 수 있도록 경영진 바꾸기를 시도할 수 있을 것이다. 지금 회사 경영진이 하는 것을 보면 헤르메스는 경영진을 지지하기 힘들 것이다. 누군가가 적대적 M&A를 한다면 우리는 아마도 지금 경영진을 지지하지 않을 것이다. 예를 들어 소버린이 삼성물산과 M&A를 한다면 헤르메스는 소버린을 지지할 것이다."라는 취지로 말한 사실은 인정된다.

그러나 ○○○의 위와 같은 발언은 ○○일보 기자가 사전에 준비한 질문에 대한 답변과정에서 나온 내용의 일부로서, 위 발언내용만 발췌하여 보면 마치 인터뷰의 주된 내용이 삼성물산에 대한 적대적 M&A의 가능성과 이에 대한 피고인의 지지 의사에 치우쳐 있는 듯한 인상을 주지만, 위와 같은 발언 전후로 ○○○가 '플래티넘 펀드 등 다른 주주들과 삼성물산 M&A에 관하여 논의한 사실이 없다', '경영진이 올바른 방향으로 움직이기 시작했고, 우리는 경영진과 같이 일하기를 선호한다', '다른 외국인투자자나 기업의 M&A 시도에 대하여는 알지 못한다'고 여러 차례 말한 점 등 앞에서 인정한 이 사건 인터뷰의 구체적인 내용과 전체적인 맥락에 비추어 보면, 위 공소사실 기재 발언은 '삼성물산 주식이 매우 저평가되어 있기 때문에 경영진이 주주가치를 높이는 방안을 검토하지 않는다면 M&A가 시도될 가능성이 있고, M&A가 실제로 시도될 경우 피고인이 M&A 시도 세력의 제안을 검토하여 현 경영진을 지지하지 않을 수도 있다'는 정도의 가정적·원론적 발언에 불과한 것으로 판단된다.

나아가 변호인이 제출한 증제9, 28호증의 각 1 내지 4, 증제50호증의 각 기재내용에 의하면 이 사건 인터뷰 이전, 심지어 피고인이 삼성물산 주식을 매수하기 훨씬 이전부터 이미 삼성물산은 대주주의 지분비율이 외국인 투자자의 지분비율에 비하여 매우 낮

아 M&A 관련주로 보도되고 있었고, 2004년 5월경에는 '스코틀랜드의 모 펀드가 삼성물산 주식을 4.99% 인수함으로써 헤르메스가 보유한 5%, 플래티넘 자산운용이 보유한 5.38% 등 범 영국계 펀드 지분이 삼성측의 지분 9%보다 높은 15.8%에 이르게 되어 적대적 인수합병(M&A) 가능성을 무시할 수 없는 상황이 되었다'는 내용의 기사까지 보도된 사실이 인정되는바, 그렇다면 M&A 가능성에 대한 ○○○의 가정적·원론적 발언은 위와 같은 보도의 내용과 대동소이한 것으로서, 당시까지 널리 알려진 삼성물산에 대한 M&A 가능성보다 더 구체적으로 M&A의 현실적 위험을 부각시킨 것으로 보기도 어렵다.

뿐만 아니라, 위계행위가 인정되기 위해서는 이 사건 인터뷰에 허위나 기만적 요소가 포함되어 있어야 하는데, 피고인이 실제로 M&A를 시도하거나 다른 주체에 의한 M&A에 참여할 의사가 없음에도 마치 그렇게 할 것처럼 피고인의 피용자인 ○○○가 인터뷰를 하였다고 볼 수 없는 이상, 단순히 M&A의 가능성을 언급하였다거나 장차 M&A가 이루어질 경우 피고인이 이를 지지할 수도 있다는 의사를 표시한 것에 과연 어떠한 허위나 기만적 요소를 인정할 수 있을지 의문이다.

이상에서 살핀 바에 따르면, ○○○의 이 사건 인터뷰는 이미 공지의 사실이던 삼성물산에 대한 M&A 가능성을 재확인하고 그러한 가능성이 현실화될 경우 피고인이 삼성물산을 지지하지 않을 수 있다는 입장을 표명한 것에 불과하며, 아울러 M&A를 시도하는 세력의 현존 여부에 대하여 분명히 모른다고 답변함으로써 위와 같은 발언이 가정적·원론적 답변임을 밝힌 것이어서, 허위나 기만적 요소가 포함되었다고 인정하기 어렵고, 이를 가리켜 일반투자자들을 기망하기 위한 위계에 해당한다고 볼 수 없다(한편, <'삼성물산 외국인에 M&A될 수도' 지분 5% 보유한 헤르메스 펀드 총괄책임자 '지

배구조 개선 안 하면 M&A 시도펀드 지원'이라는 제목의 이 사건 기사에 ○○○가 인터뷰에서 "삼성물산이 워낙 저평가되어 있기 때문에 경영권을 가져와 기업가치를 높이려는 세력들이 있다"는 말을 하여 구체적인 M&A 시도가 있음을 암시한 것처럼 보도된 사실은 인정되나, 앞서 본 바와 같이 ○○○는 '구체적인 M&A 시도세력에 대하여 알지 못하고 플래티넘 펀드와도 삼성물산 M&A에 관하여 이야기해 본 적이 없다'는 취지로 여러 차례 말하였을 뿐 위와 같은 말을 한 사실이 없고, 기사의 제목은 ○○일보 편집 과정에서 정해진 것이며, ○○○가 기사 작성에 관여하여 위와 같은 내용으로 발언한 것처럼 보도되게끔 하였다는 점을 인정할 아무런 증거도 없으므로, 위와 같은 보도가 이루어진 것을 가지고 ○○○가 일반투자자를 기망하기 위하여 위계를 사용하였다고 볼 수도 없다).

나. 주식을 계속 보유할 것처럼 기망함으로써 위계를 사용하였는지 여부

○○○가 이 사건 기사가 보도된 직후 김△△에게 삼성물산 주식의 매도방법에 대하여 문의하고, 다음날 매도 실행을 위임하여 보도 이틀 후에 피고인이 보유하고 있던 삼성물산 보통주 및 ○○○가 보유하고 있던 삼성물산 우선주 전량을 시장에서 매도한 사실은 인정되나, 위와 같은 사정만으로 ○○○가 이 사건 인터뷰 당시 이미 위 주식을 매각할 확정적 의사가 있었다고 단정하기 어렵다.

또, 특정기업의 주식 중 상당 지분을 보유한 대주주라고 하더라도 조만간 주식을 매도할 가능성이 있다는 이유만으로 언론과의 인터뷰를 삼가거나 그 인터뷰에서 주식 보유를 전제로 한 발언을 하지 말아야 할 신의칙상 의무가 있다고 볼 수 없고, 더욱이 ○○○는 이 사건 인터뷰에서 '삼성물산 보통주 및 우선주를 매도할 의사가 없고, 앞으로도 계속 보유하겠다'고 명시적으로 언급한 바도 없다. 설령 ○○○가 위 주식을 매각할

의사가 있으면서도 인터뷰 과정에서 앞으로도 위 주식들을 계속 보유할 것 같은 인상을 주었다고 하더라도, 그것이 향후 삼성물산 보통주 및 우선주를 추가로 계속 매입하겠다는 취지가 아니라 단순히 보유지분을 계속 유지하겠다는 인상을 준 것에 불과하다면, 이를 가지고 위계행위에 해당한다고 보기는 어려울 것이다(○○○는 2004. 9. 2.과 2004. 11. 26. 및 2004. 12. 1.에 김△△이 삼성물산 주식을 추가 매입하도록 권유하는 것을 모두 거절한 바 있다).

다. 주가를 상승시키기 위한 목적에서 인터뷰한 것이 위계에 해당하는지 여부

○○○가 이 사건 인터뷰 직전에 '적대적 M&A에 관하여는 공격적으로 답변하겠다'는 취지로 말한 점, 이 사건 기사가 보도된 직후 기사에 만족한다는 반응을 보인 점, 그 다음날 삼성물산 보통주의 주가에 대하여 실망했다는 반응을 보인 점에 비추어 보면, ○○○가 이 사건 인터뷰를 한 목적에 삼성물산 주가를 상승 내지 견인시키려는 의도가 포함된 것이 아닌가 의심이 들긴 한다.

그러나 설사 ○○○에게 그러한 목적이 있었다고 하더라도, 앞에서 본 것처럼 이 사건 인터뷰의 내용에 아무런 허위나 기만적 요소가 있다고 볼 수 없는 이상 그러한 내심의 목적을 가지고 인터뷰에 응하였다는 사정만으로 이 사건 인터뷰를 한 것이 위계에 해당한다고 할 수도 없다.

라. 기타 정황

한편, 피고인이 2004. 3. 2.까지 삼성물산 주식의 5%를 취득하여 같은 달 6. 공시한 사실, 2004. 3. 5. 김△△의 ○○신문과의 인터뷰, 2004. 3. 8. ○○○의 김○○ 상무와의 전화면담, 2004년 9월부터 10월까지 사이의 ○○○와 김△△의 전화 통화 내용, 피고인의 2004. 11. 12.자 및 2004. 11. 26.자 보도자료 등은 이 사건 증권거래법위

반 공소사실의 구성요건인 '위계'의 기초사실에서 제외되어 있을 뿐만 아니라, 그 내용에 어떠한 위계행위가 포함되어 있다고 볼 수도 없고, 나아가 2004년 12월에야 실현된 삼성물산 주식매도와 직접 관련이 있다고 보기도 어렵다.

3. 항소이유의 요지

원심은 'M&A 가능성을 부각시키기 위하여 위계를 사용하였는지 여부'를 먼저 살피고, 나아가 '주식을 계속 보유할 것처럼 기망하여 위계를 사용하였는지 여부' 및 '주가를 상승시키기 위한 목적에서 인터뷰를 한 것이 위계에 해당하는지 여부'에 대하여 판단하였으나, 이는 모두 관련성이 있는 사항임에도 분리하여 살핀 잘못이 있고, 동기나 의도한 바가 무엇인지를 먼저 살펴야 실제 행위의 의미를 정확히 해석 가능함에도 동기 부분을 마지막에 살폈을 뿐만 아니라 동기 부분을 설시함에 있어서도 '주가를 상승 내지 견인시키려는 의도가 포함된 것이 아닌가 의심이 들긴 한다'라고만 하여 ○○○가 이 사건 인터뷰를 하게 된 의도를 파악하는데 실패함으로써 인터뷰의 의미 파악도 실패하게 된 것이다.

먼저, ○○○의 인터뷰 의도에 관하여 보면, ○○○가 이 사건 인터뷰 직전 적대적 M&A에 관하여는 공격적으로 답변하겠다는 취지로 말한 점, 이 사건 기사가 보도된 직후 기사에 만족한다는 반응을 보인 점 및 그 다음날 삼성물산 보통주의 주가에 대하여 실망했다는 반응을 보인 점 등에 비추어 보면, 주가 및 거래량의 견인이 ○○○의 이 사건 인터뷰의 목적이라고 보아야 하고, ○○○가 이 사건 인터뷰 기사가 보도된 직후 김△△에게 삼성물산 주식의 매도방법에 대하여 문의하고, 다음날 매도 실행을 한 사실만으로도 ○○○에게 위와 같은 의도가 있었고, 인터뷰 당시 이미 삼성물산 주식에 대한 처분의사가 있었음을 추정할 수 있다.

한편, 피고인과 피고인의 변호인은 원화절상 및 도이치뱅크의 삼성전자 주식 매도의
견 표명, 연기금의 주식투자 허용 법안 제출 정보 취득을 삼성물산 주식 매도 이유로
내세우고 있다. 그러나 원화절상은 이미 진행되고 있던 것으로 인터뷰 이후 갑자기 발
생한 사정이 아니다. 또, 도이치뱅크의 삼성전자 주식 매도 의견 표명 이전에 이미 다
른 증권사에서도 삼성전자 주식에 대하여 부정적인 의견을 내놓고 있었던 점에 비추
어, 이는 오히려 피고인이 이 사건 인터뷰 당시 이미 삼성물산 주식을 처분할 의사를
가지고 있었음을 반증할 뿐이며, 위와 같은 삼성전자 주식 매도의견에도 불구하고 피
고인은 도리어 삼성전자 주식을 매수하고 삼성물산 주식을 매도하는 등 위 의견과 반
대되는 행태를 보이기도 하였다. 그리고 연기금의 주식 투자 허용 정보 획득이라는 것
도 입법과정에 있던 상황에 불과하여 급박하게 주식 매도 결정을 하여야 할 사유가 되
지 않을 뿐만 아니라, 연기금 주식 투자 허용은 주식 수요를 증가시켜 단기적으로는
수출기업과 내수기업 모두에게 호재로 작용할 수 있는 것이어서 삼성물산 주식을 급하
게 매도할 이유가 되지 아니한다. 그러므로 피고인과 변호인이 내세우는 위와 같은 주
식 매도 이유는 타당성이 없다.

또, 원심은 이 사건 인터뷰의 내용이 '삼성물산 주식이 매우 저평가되어 있기 때문에
경영진이 주주가치를 높이는 방안을 검토하지 않는다면 M&A가 시도될 가능성이 있고,
M&A가 실제로 시도될 경우 피고인이 M&A 시도 세력의 제안을 검토하여 현 경영진을
지지하지 않을 수도 있다'는 정도의 가정적·원론적 발언에 불과하다고 보았으나, 원심
의 위와 같은 판단은 인터뷰의 일부분만 취사선택한 것이며, 나아가 실제 인터뷰의 내
용보다는 그 인터뷰가 어떻게 보도될 것인가 하는 점이 더 중요하다는 점을 간과한 잘
못이 있다. 즉, ○○○의 이 사건 인터뷰 내용 중 "지금 경영진이 하는 것을 보면 헤르

메스는 경영진을 지지하기 힘들 것이다."라고 발언하여 현 경영진에 반대하는 의사를 분명히 하였고, 당시 시장에서 대표적인 M&A 세력으로 인식되어 있고 실제로도 SK에 대한 경영권 다툼을 한 소버린까지 언급하였으며, 인터뷰 주체가 삼성물산에 대한 M&A 세력으로 수차 언론에 보도된 피고인이라는 점에서 이 사건 인터뷰의 의도 및 핵심적인 내용은 삼성물산에 대한 적대적 인수합병 가능성의 유지·확대에 있다고 보아야 하며, 삼성물산의 김○○ 상무가 ○○○에게 인터뷰를 만류하면서 실제 기사는 인터뷰 내용과 달리 나올 것임을 고지하였음에도 도리어 이를 무시하는 발언을 하고, 기사가 보도된 직후 기사에 만족한다는 반응을 보인 점에 비추어도 ○○○는 이 사건 인터뷰 내용이 가정적·원론적 발언만으로 기사화되지 않을 것을 충분히 인식하고 있었다고 보아야 한다.

나아가, 원심은, 피고인이 2004. 3. 2.까지 삼성물산 주식의 5%를 취득하여 같은 달 6. 공시한 사실, 2004. 3. 5. 김△△의 ○○신문과의 인터뷰, 2004. 3. 8. ○○○의 김○○ 상무와의 전화면담, 2004년 9월부터 10월까지 사이의 ○○○와 김△△의 전화 통화 내용, 피고인의 2004. 11. 12.자 및 2004. 11. 26.자 보도자료 등은 이 사건 증권거래법 위반 공소사실의 구성요건인 '위계'의 기초사실에서 제외되어 있을 뿐만 아니라, 그 내용에 어떠한 위계행위가 포함되어 있다고 볼 수도 없고, 2004년 12월에야 실현된 삼성물산 주식매도와 직접 관련이 있다고 보기도 어렵다고 판단하고 있다. 물론, 검사가 이 사건 인터뷰 이전에 이루어진 위와 같은 상황은 이 사건 공소사실의 구성요건이 아니라고 석명한 것은 사실이다. 그러나 위와 같은 일련의 상황들은 ○○○가 이른바 기업 지배구조개선 펀드의 일반적인 활동 내용과는 전혀 다른 행태를 보인 점과 피고인이 시장에 끊임없이 삼성물산의 M&A 테마주 형성을 기도한 사실을 밝히기 위한 것이고,

이러한 일련의 행위 이후에 이 사건 공소사실에 해당하는 인터뷰를 한 것이므로, 위 상황들도 공소사실과 직접적인 관련성이 있는 내용으로 보아 이 사건 공소사실에 대한 판단을 하여야 한다.

따라서, 위와 같은 점들을 종합하여 보면, ○○○는 보유중이던 삼성물산 주식을 처분하려는데 거래량이 적고 원하는 목표 수익 달성이 어렵게 되자 인터뷰를 통하여 시장에 유포되어 있던 M&A설을 재차 확대 재생산하여 일반투자자들로 하여금 매수세를 유도하여 매도한 것임을 인정할 수 있고, 이는 오해유발행위 또는 기교로서 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호에서 금지하고 있는 사기적 부정거래의 위계에 해당한다고 보아야 한다.

그런데도 원심은 이 사건 공소사실에 대하여 범죄사실의 증명이 없는 때에 해당한다고 하여 무죄를 선고하였으니, 원심판결에는 법리를 오해하거나 사실을 오인하여 판결에 영향을 미친 위법이 있다.

4. 이 법원의 판단

가. 쟁점

검사가 항소이유의 요지로 내세우는 점을 당심법정에서 한 주장과 종합하여 살펴보면, 그 쟁점으로는 (1) 2004. 11. 29. 인터뷰 당시 이미 피고인에게 삼성물산 주식에 대한 처분의사가 있었음에도 불구하고 마치 주식을 계속 보유할 것처럼 가장한 것인지 여부, (2) 인터뷰의 목적이 주가 및 거래량을 끌어올리기 위한 것이었는지 여부, (3) 인터뷰의 주된 내용 및 인터뷰시 ○○○가 삼성물산에 대한 적대적 M&A 세력이 존재하고 피고인도 그 M&A 세력에 대하여 지원할 것처럼 답변하였는지 여부, (4) 인터뷰에 관한 신문기사가 인터뷰 내용과 부합하는지 여부 및 ○○○가 신문기사의 내용에 영향

을 미쳤는지 여부, (5) 허위가 아니고, 이미 널리 알려진 사실이라고 하더라도 주가 및 거래량 전인 등 특정한 목적을 위하여 그러한 사실을 의도적으로 강조한 것도 위계에 해당할 수 있는지 여부 등을 들 수 있다. 아래에서는 먼저 사실관계를 인정한 후, 위 각 쟁점에 대하여 차례로 판단하고, 사건에 대한 최종적인 판단을 하기로 한다.

나. 인정되는 사실

피고인의 대표자, 김□□, 김○○, 최○○의 당심법정에서의 각 진술, 당심에서 검사가 제출한 증제102호증, 증제103호증의 1 내지 4, 증제104호증의 1 내지 12, 증제108, 109호증, 당심에서 변호인이 제출한 증제64 내지 69호증, 증제70호증의 1, 2의 각 기재내용과 원심이 적법하게 조사·채택한 증거들을 종합하면, 다음과 같은 사실을 인정할 수 있다.

(1) 2003. 11. 5. 피고인의 신흥시장팀(Emerging Market Team) 소속 펀드매니저인 ○○○는 대우증권을 통해 피고인의 계산으로 삼성물산 보통주 400만 주를 주당 10,124원에 매입하였다.

(2) 2003. 12. 10. ○○○는 삼성물산을 방문하여 회사경영 전반 및 자사주 매입계획 등에 관해 문의하였다.

(3) 2004. 1. 14. ○○○는 씨엘에스에이(CLSA) 증권회사를 통해 삼성물산 보통주 1,654,000주를 주당 10,979원에 추가로 매입하였다.

(4) 2004. 2. 24. 피고인은 2004. 3. 12. 예정된 SK 정기 주주총회에서 소버린측이 추천한 이사들을 지지할 것이라는 내용의 보도자료(Press Release)를 발표하였다.

(5) 2004. 2. 25. ○○○는 김△△에게 삼성물산의 부채현황, 외국인 보유 지분 현황 등을 알려달라고 요청하자, 김△△은 2004. 2. 26. 대우증권 국제조사팀의 김◎◎을

○○○에게 연결하여 주었고, ○○○는 같은 날 김○○이 알려준 정보와 삼성물산 방문과정에서 삼성물산의 경영진으로부터 들은 정보를 토대로, 최근 SK 경영권 분쟁과 관련하여 삼성물산도 외국인의 지분 보유에 대해 촉각을 곤두세우고 있으며, 필요하다면 그룹 차원에서 삼성물산의 지분을 늘릴 계획도 있다는 내용 등이 포함된 삼성물산에 대한 내부분석보고서를 작성하였다.

(6) 한편, 김○○ 또한 ○○○와 통화 후 2004. 2. 27. 삼성물산이 외국인 보유지분이 많아 적대적 M&A가 벌어질 가능성이 있다는 내용의 '삼성물산, 제2의 SK (Samsung corp, The next SK)'라는 제목의 삼성물산에 대한 기업분석보고서를 작성하였다.

(7) 2004. 3. 2. ○○○는 자신이 작성한 내부분석보고서와 김○○이 작성한 삼성물산에 대한 기업분석보고서를 토대로 000를 통해 김△△에게 삼성물산 보통주를 추가로 매수하되 공격적으로 매수하라고 주문하여, 김△△은 피고인의 계산으로 삼성물산 보통주 2,118,000주를 주당 12,101원에 추가로 매수하였다.

(8) 2004. 3. 2. 김△△은 김××에게 전화하여 ○○○가 김××의 기업분석보고서를 근거로 삼성물산 주식을 매수한 사실을 알리면서 김××의 보고서가 신문에 나오게 하여 주가를 띄워야 한다고 전하였다.

(9) 2004. 3. 3. ○○○는 대우증권 기관영업부에 개설된 개인계좌를 통해 삼성물산 우선주 8,300주를 주당 5,459원에 매수하였다.

(10) 2004. 3. 4. 김△△은 대우증권 국제조사팀장 전○○에게 전화하여 ○○○가 삼성물산에 컨퍼런스 콜(Conference Call)을 요청한 사실을 알려주며 삼성물산이 주식을 매수한 사실을 널리 퍼뜨려달라고 요청하였다.

(11) 2004. 3. 4. 김△△은 ○○○와 통화하면서 "우리는 기자에게 또는 방송을 통해 뭔가를 이야기할 수 있다."고 이야기하였는데, ○○○는 "아마 삼성물산과의 미팅 후에 뭔가를 해야 할 것 같다."고 하였고, 김△△은 "내가 간접적으로 신문 등을 통해 뭔가를 하겠다."라고 하여 ○○○가 이에 동의하였다.

(12) 2004. 3. 5. 김△△은 ○○신문 경제부의 박00(필명 박○○) 기자에게 전화하여 "헤르메스가 삼성물산 보통주 5%를 취득하였는데, 주주의 가치를 증대시키기 위하여 SK의 소버린의 경우와 같이 주주의 권리를 행사할 수도 있다, 헤르메스는 소버린과는 성격이 다르고 적대적으로 접근하지 않는다, 다만 5% 취득 공시가 나간 다음에 보도해 달라"고 이야기한 후, 다시 ○○○에게 전화하여 신문기자와 접촉하여 정보를 전달했다고 보고하였다.

(13) 2004. 3. 6. 피고인은 삼성물산 발행주식 총수의 5%인 7,772,000주의 취득 사실을 공시하였다.

(14) 2004. 3. 7. ○○신문은 박종생이 김△△에게 얻은 정보를 토대로 '삼성물산 제2의 SK 되려나'라는 제목의 기사를 보도하였다.

(15) 2004. 3. 8. ○○신문의 박종생은 김△△에게 전화하여 피고인 측과 인터뷰를 하고 싶다고 하자, 김△△은 "헤르메스는 전통적으로 자기 필요에 의한 경우 외에는 인터뷰를 하지 않는 것이 원칙이지만, 나중에 진행상황을 보아 한번 주선했다."라고 답변했다.

(16) 2004. 3. 8. ○○○는 삼성물산의 아이알(IR: Investment Relations, 투자자를 대상으로 한 홍보, 이하 'IR'이라고 한다) 담당 임원인 김○○에게 전화하여 삼성전자 주식의 매각, 삼성물산 주식 중 우선주의 소각, 건설과 상사 부문 분리하여 건설에 집

중할 것 등을 요구하였다.

(17) 2004. 3. 9. 김△△은 ○○○에게 전화하여, "시장에서 삼성물산과 헤르메스의 관계에 대하여 관심이 많은데 향후 시장에서 생각하는 어떤 일이 발생하지 않을 경우 주가가 단기적으로 하락할 것이다, 언론을 통하여 계속 주의를 불러일으킬 것인데, 시장이 반응하게 하기 위하여는 헤르메스가 삼성물산에 대해 어떤 행동을 해야 한다."고 이야기하였다.

(18) 2004. 3. 10. 김△△은 ○○○에게 전화하여 우선주소각보다 더 큰 사안을 이슈화할 필요가 있으므로 우선주소각, 기업지배구조문제, 삼성전자 주식 매각, 브랜드네임 등에 대해서 이야기한 내용을 기사화하도록 하겠다고 이야기하였고, ○○○도 이에 동의하였다.

(19) 2004. 3. 10. 김△△은 ○○신문의 박종생에게 전화하여 우선주소각, 기업지배구조문제, 삼성전자주식매각, 브랜드네임 등에 대해서 기사화해달라고 요청하였다.

(20) 2004. 3. 11. ○○신문은 '삼성전자 지분 매각, 카드지원 반대 등 헤르메스, 삼성물산에 의견제시'라는 제목의 기사를 보도하여 ○○○가 삼성물산에 요구한 내용을 전하면서, "헤르메스는 전통 있는 연기금 펀드인 만큼 경영권을 위협받는 에스케이(주) 사태와는 근본적으로 다르다"고 말한 삼성물산 관계자의 발언을 덧붙였다.

(21) 2004. 3. 24. ○○신문은 '한중 지분으로 100% 지배 흔들'이라는 제목의 기사를 보도하였다.

(22) 2004. 4. 22. ○○신문은 '지주회사 구조개혁 기대감 두둥실'이라는 제목의 기사를 보도하였다.

(23) 2004. 4. 28. 김○○은 영국 내 11개 투자기관들을 대상으로 실시한 'IR 로드

쇼' 출장 중 ○○○를 만나 삼성물산의 경영실적 상황에 대하여 설명하였는데, ○○○는 2004. 3. 8. 통화시에 요구한 사항에 대한 피고인의 입장을 재차 강조하였다.

(24) 2004. 5. 20. ○○경제신문은 '적대적 M&A 무시할 수 없는 상황이 되었다'는 제목의 기사를 보도하였다.

(25) 2004. 6. 17. ○○일보는 정○○ 기자가 작성한 '삼성물산 적대적 M&A 가능성'이라는 제목의 기사를 보도하였고, 같은 날 ○○신문도 '에스케이(주)·삼성물산 외국인 경영권 공격 위험'이라는 제목의 기사를 보도하였다.

(26) 2004. 6. 20. ○○신문은 '삼성물산 제2의 SK 되려나'라는 제목의 기사를 보도하였다.

(27) 2004. 7. 28. 김○○은 ○○○에게 전화하여 삼성물산의 상반기 경영실적에 대하여 설명하였는데, ○○○는 다시 지난 번 요구사항에 대한 진행상황에 관하여 물었고, 김○○은 아직까지 구체적으로 진행된 것이 없고, 우선주 소각 등은 이사회 승인을 얻기 전까지는 법률상 이야기를 해줄 수 없다고 답변하였다.

(28) 2004. 9. 2. 김△△은 ○○○에게 전화하여, 공정거래법 개정에 따른 금융계열사의 의결권 제한에 따라 삼성그룹이 삼성물산을 지주회사로 만들기 위하여 삼성물산 주식을 추가로 매수할 것이라는 소문이 있다고 전하자, ○○○는 현재 피고인이 보유한 삼성물산 주식이 너무 많다면 피고인이 어떻게 해야 하는지에 대하여 물었고, 김△△은 다시 한번 언론에 정보를 주어 삼성물산 주가를 올릴 기사를 만들 수도 있다고 하였다.

(29) 2004. 9. 17. ○○일보는 정○○ 기자가 작성한 "삼성물산 지켜라"라는 제목의 기사를 보도하였다.

(30) 2004. 9. 17. 삼성에스디아이(SDI) 주식회사(이하 '삼성SDI'라고 한다)는 삼성물산 보통주를 추가로 매입하기로 결정하였다.

(31) 2004. 9. 20. ○○신문은 삼성그룹이 삼성물산의 경영권을 방어할 목적으로 삼성SDI를 동원하여 삼성물산의 주식을 취득하려고 한다는 내용의 기사를 보도하였다.

(32) 2004. 9. 20. 김△△은 ○○○에게 전화하여 주가를 올리기 위하여 주식을 추가로 매입하도록 권유하였다.

(33) 2004. 9. 20. ○○일보는 'M&A 바람타고 대신증권·삼성물산 급등'이라는 제목의 기사를 보도하였다.

(34) 2004. 9. 21. 피고인은 SK가 우선주 10만 주를 매입하여 소각한 것을 환영한다는 내용의 보도자료를 배포하였다.

(35) 2004. 10. 27. 김○○은 전국경제인연합회(이하 '전경련'이라고 한다)가 주최한 '자본시장 개방과 한국경제의 진로'를 주제로 한 2차 열린포럼에 참가하여 특수관계인의 의결권을 제한하는 내용의 공정거래법 개정과 관련하여 발언하면서 "헤르메스가 삼성물산도 향후 1, 2년 내에 적대적 M&A를 목표로 한 소버린 같은 펀드의 공격을 당할 수 있다고 언급했다, 현 시점에서 지배구조 등을 개선하지 않으면 향후에 자신들도 이 같은 주도펀드를 밀어줄 수 있다고 말했었다, 헤르메스는 삼성물산의 경영권을 인수하기 위하여 적대적 M&A를 시도하는 다른 외국인 투자자들과 협력하는 것을 고려할 것이다."라고 말하였다.

(36) 2004. 10. 27. △△경제신문은 '삼성물산도 1~2년 내 적대적 M&A 표적'이라는 제목하에 김○○의 위와 같은 발언내용을 소개하면서 김○○이 "헤르메스는 퍼블릭 펀드여서 적대적 M&A는 시도하지 않는다고 얘기하고 있지만 이 같은 향후 상황에 대

해 경고하면서 각종 경영과 관련한 요구를 해오고 있다, 삼성물산이 제2의 SK가 될 가능성이 있어 대책이 시급하다"라고 말했다고 보도했다.

(37) 2004. 10. 29. 코리아타임즈(Korea Times)도 '삼성은 영국계 펀드가 경영권을 위협한다고 말한다(Samsung says British Fund Threatens Management)'라는 제목하에 위와 같은 김○○의 전경련에서의 발언을 보도하였다.

(38) 2004. 10. 29. ○○○는 보도자료 담당자인 0000에게 연락하여 최근 언론보도와 관련하여 삼성물산에 관한 피고인의 입장을 분명히 할 보도자료의 발행을 요청하면서, '피고인은 주주의 가치(Shareholder Value)를 증진하기 위하여 삼성물산의 경영진과 협력하기를 선호하고 이러한 목표 달성을 위하여 삼성물산 경영진과 우선주의 매입 및 소각, 삼성전자 지분의 처리 등에 관하여 논의하였고, 만일 삼성물산 경영진이 위와 같은 문제들에 대하여 조치를 취하지 않는 경우 적대적인 주문 세력에게 취약할 수 있음에 대하여도 논의하였다'는 내용의 보도자료 문안을 전달하였다.

(39) 2004. 11. 11.(영국시간 11. 10.) ○○○는 원화 절상에 따라 한국 주식을 일부 처분할 필요가 있다고 보아 모건 스탠리(Morgan Stanley) 증권을 통하여 피고인이 보유하고 있던 삼성전자 우선주에 대하여 보통주와 우선주의 가격 격차가 30% 이내로 줄어드는 것을 조건으로 한 지정가 매도주문을 내었다.

(40) 2004. 11. 12. 피고인은 ○○○가 2004. 10. 29. 요청한 내용대로 보도자료를 발표하였다.

(41) 2004. 11. 19. ○○일보의 정○○은 김△△의 주선 및 통역하에 노르웨이계 펀드로 현대상선 주식회사의 주요 주주인 스타벵거(Stavanger) 펀드의 최고투자임원(CIO)인 00000와의 인터뷰를 가졌는데, 인터뷰 후 정○○은 김△△에게 피고인을 비롯

한 다른 유럽계 펀드들에 대하여도 연결하여 달라고 부탁하였다.

(42) 2004. 11. 24. 영국의 파이낸셜 타임즈(Financial Times)는 '한국의 거대기업들은 침입 세력들을 몰아낼 것을 추구하고 있다: 재벌은 외국인들에 의한 인수 위험을 막기 위하여 국민들에게 국내 그룹 주식을 살 것을 촉구하고 있다(S. Korea's business giants seek to repel invasion force: The chaebol are urging citizens to buy shares in domestic groups to thwart the threat of takeovers by foreigners).'라는 제목의 기사에서 김○○이 2004. 10. 27. 전경련에서 한 발언을 인용하며 "삼성물산은 5%의 주식을 보유하고 있는 피고인이 삼성물산에 대하여 적대적 M&A를 시도하고 있는 것에 대하여 우려하고 있다."고 보도하였고, 같은 날 ○○○는 금융계에 종사하는 0000000으로부터 "아시아 버전 파이낸셜 타임즈에 당신이 언급되었는데, 삼성물산이 헤르메스에 의한 적대적 경영권인수에 대해 우려하고 있다"는 말을 전해 들었다.

(43) 2004. 11. 26. 삼성물산은 보통주 2.5% 포함하여 600억 원 상당의 자사주를 매입하기로 결정하였다고 발표하였다.

(44) 2004. 11. 26. 피고인은 보도자료를 발행하여 삼성물산의 자사주 취득 결정을 환영한다고 하면서 주주의 가치 증진을 위하여는 삼성전자 주식의 전부 또는 일부의 처분, 다른 비핵심적인 주식의 처분, 배당금의 증액, 추가적인 자사주 취득, 삼성브랜드 사용에 대한 로열티 부과, 상사부문의 조정 등에 관한 추가적인 조치를 기대한다고 발표하였다.

(45) 2004. 11. 26. 김△△은 ○○○와 전화통화를 하면서 삼성그룹이 지배구조를 강화하기 위하여 커다란 반응을 보이고 있으니 삼성물산 주식을 더 사면 어떻겠냐고 제안하자, ○○○는 이미 많이 보유하고 있어 주식을 추가 매입하는 것은 곤란하다면

서, 한편 ○○○ 개인이 보유하고 있는 우선주를 처분할 경우 살만한 다른 주식에 관하여 상의한 후, 언론과의 접촉 필요성을 이야기하자["We might have to speak to your friend at the newspaper"(공판기록 제526쪽), "We should speak to some of the press, make it, talk to the Korean newspapers or something about that."(공판기록 제533쪽)], 김△△은 혹시 인터뷰할 생각이 있냐고 제안하면서 직접 인터뷰를 권유하였는데[Would you like to just give a small comment about this news by just having a little conversation, telephone conversation with the press?(공판기록 제534쪽)], ○○○가 이를 승낙하자 김△△은 당일 대우증권 IR팀 과장 김●●에게 연락하여 ○○일보와의 인터뷰를 주선하여 줄 것을 요청하였고, ○○○는 피고인의 사업개발실장인 000로부터 인터뷰에 관하여 사전승인을 받았다.

(46) 2004. 11. 28. 16:00경 ○○일보의 정○○은 김●●에게 ○○○와의 인터뷰에 사용할 9가지 질문사항을 송부하였는데, 그 내용은 다음과 같다(공판기록 제1,494쪽의 전자메일 내용 참조).

① 헤르메스 펀드는 한국에 기업지배구조 조정 펀드로 알려져 있다. 펀드의 투자기준과 운용철학, 세계진출 현황 등 펀드에 대한 소개를 부탁한다.

② 한국 주식 투자규모는 얼마이며, 주요 보유 종목들이 무엇이 있나.

③ 삼성물산이 최근 600억 원 규모의 자사주 매입을 결의했다. 헤르메스도 삼성물산 지분 5%를 보유하고 있는 등 삼성물산의 외국계 지분이 40%에 달하고 있다. 이에 따라 이번 자사주 매입이 경영권 방어 목적이라는 분석이 많다. 이번 삼성물산 자사주 매입에 대한 평가는 어떠한지.

④ 최근 언론 보도에 따르면, 헤르메스가 삼성물산 측에 향후 1~2년 내에 적대

적 M&A를 목표로 한 소버린과 같은 펀드가 삼성물산을 공격할 수 있음을 전했다고 보도됐다. 또 헤르메스는 향후 지배구조를 개선하지 않으면 자신들도 이를 주도하는 펀드를 지원할 것이라고 말했다고 보도됐다. 실제 삼성물산에 이 같은 의사를 전달했는가. 삼성물산이 M&A될 가능성이 있다고 보는가.

⑤ 같은 영국계 펀드인 스코틀랜드 펀드나 호주계 펀드인 플래티넘 펀드 등이 삼성물산의 5% 이상 주요 주주인데, 이들 펀드들과의 관계는 어떠한지. 이들 펀드들과 삼성물산에 대해 논의를 해 본 적이 있는가. 실제 해외에서 다른 펀드들과 연계해 경영권 참여나 M&A를 시도한 경험이 있는가.

⑥ 헤르메스나 소버린 펀드 등은 모두 기업지배구조 개선을 내세우고 있는데, 구체적으로 특별한 기준이 있는가.

⑦ 지난 해 헤르메스가 최태원 SK 회장의 의결권 행사를 막기 위한 소송을 제기한 데 이어 올초에는 SK 주총에서는 소버린과 연대해 소버린을 지지한 것으로 알려져 있다. 내년 정기주총에서도 소버린과 협력관계를 유지할 것인지 궁금하다.

⑧ 외국계 펀드들이 겉으로는 경영의 투명성을 내세우지만 뒤로는 경영권 간섭과 M&A 테마 등을 무기로 주가를 끌어올려 시세차익을 극대화하려는 전략을 구사한다는 지적이 많다. 헤르메스 역시 이로 인한 시세차익을 많이 얻은 것으로 알려져 있는데, 이에 대한 의견은 어떠한가.

⑨ 올들어 한국 기업에 대한 지분을 적극적으로 늘리고 있는데, 한국 주식시장에 대한 전망과 향후 투자 계획에 대해 알려달라.

(47) 2004. 11. 29. ○○○는 김○○에게 전화하여 삼성물산의 자사주 취득 결정에 관하여 이야기를 나눈 후 일간지 기자와 인터뷰 예정임을 전하면서 자사주 취득이 매

우 호의적인 조치라고 이야기하는 것이 좋겠느냐고 묻자, 김○○은 ○○○의 의도가 무엇이든간에 한국언론의 과장 보도 성향으로 인해 인터뷰 후의 신문기사는 ○○○가 실제로 보기 원하는 내용이 아닐 수 있다고 하면서 인터뷰를 만류하였는데, ○○○는 '바로 그 점을 김○○ 상무가 알려주기 바란다[Well, that's why I'd like for you to know what I am going to say(공판기록 제541쪽)]'라는 취지로 말하였다.

(48) 2004. 11. 29. 20:00경(영국시각 11:00경) ○○○는 김△△이 보내준 영어로 번역된 질문사항에 관하여 상의하면서 M&A 관련 부분은 약간 공격적으로(a little bit aggressive) 답변하겠다고 하였다.

(49) 2004. 11. 29. 인터뷰 시작 전 김△△은 정○○과 통화를 하면서, 정○○이 SK나 소버린과 관련하여 질문하겠다고 하자, 김△△은 정○○에게 인터뷰 목적에 벗어나므로 물어봐도 ○○○가 대답하지 않을 것이라고 하면서, 헤르메스는 소버린과 협력 관계를 유지한 적도 없고, 소버린과 달리 나름대로의 운용철학에 따라 판단하고 행동한다고 말하고, 이번 인터뷰의 목적은 주가를 띄우기 위한 것이 아니라 시장에 잘 알려지지 않은 바람에 왜곡되어진 이미지를 시정하기 위한 것이라고 말하였다.

(50) 2004. 11. 29. 20:08(영국시각 11:08)부터 45분간 ○○○는 대우증권의 김□□의 통역하에 ○○일보 정○○과 인터뷰를 하였는데, 위 인터뷰시 ○○○의 답변 중 주된 내용은 '삼성물산이 주주의 가치를 개선하기 위한 조치를 하지 않을 경우 다른 세력에 의한 M&A도 있을 수 있고, 삼성물산이 지금 하는 것을 보아서 헤르메스는 삼성물산을 지지하기 힘들 것이며, 소버린이 M&A를 시도한다면 현 경영진이 주식의 가치를 높이기 위하여 충분히 노력을 하지 않기 때문에 아마도 소버린을 지지할 수 있고, 일단 삼성물산의 경영진과 같이 일하기를 원하나 그들이 주주의 가치를 향상시키

는 일을 하지 않으면 M&A세력의 제안 내용에 따라서는 그 세력과 협력할 수도 있다, 그러나 실제 다른 M&A세력이 있는지에 대하여는 모르고, 플래티넘 펀드 등 다른 주주들에 대하여 알기는 하지만 그들과 M&A에 대하여 이야기해본 적이 없으며, 헤르메스는 단지 주주의 가치 개선을 위해 삼성물산 경영진과 함께 일하기를 원한다.'는 것이었다.

(51) 2004. 11. 30. 정○○이 위 인터뷰 내용에 관한 기사 초고(수사기록 제580쪽, 제581쪽)를 김△△에게 보냈더니, 김△△은, '삼성물산 지분 5%를 보유하고 있는 헤르메스 펀드가 삼성물산의 적대적 M&A를 경고했다'는 기사의 머리말은 헤르메스가 삼성물산을 직접 M&A하는 것으로 오해할 소지가 있다고 하면서 '헤르메스 펀드는 삼성물산이 적대적 기업인수합병의 대상이 될 수 있음을 경고했다'로 고치고, 기사내용 중 일부를 '주주를 위한 것이 아닌 대주주일가 또는 삼성그룹 전체의 이해관계에 우선한 의사결정을 내리는 등 지배구조가 개선되지 않는다면 헤르메스측은 M&A를 시도하는 펀드를 지원할 수도 있을 것'이라고 수정하였다.

(52) 2004. 12. 1. ○○일보는 '삼성물산 외국인에 M&A 될 수도'라는 제목의 기사에서 ○○○와의 인터뷰 내용을 전하면서 ○○○가 "삼성물산이 워낙 저평가되어 있기 때문에 경영권을 가져와 기업가치를 높이려는 세력들이 있다"라고 말한 것으로 보도하였다(공판기록 제1,398쪽).

(53) 2004. 12. 1. 19:01경(영국시각 10:01) ○○○는 김△△에게 전화하여 기사내용에 대하여 만족해하였고(good article, very aggressively), 오해하지 말라고 하면서 당장 팔 계획은 없지만 만일 삼성물산 주식을 매도한다면 5일 안에 매도가 가능한지에 관해 문의하였는데, 이에 대하여 김△△은 "매각방법으로는 삼성물산에 대한 매각(삼성

물산의 자사주 취득), 소수 기관투자자들에 대한 시간외 대량매매(block trading), 공개 시장에서의 매각 등의 방법이 있다."고 하면서 "트레이더들의 비밀누설문제와 거래량이 관건"이라고 하였고, ○○○는 다시 한번 "당장 팔 계획이 있는 것으로 오해하지 말라."고 하면서 "단지 그런 일이 있을 것에 대해 생각하는 것뿐이며, 아마도 주가가 50% 이상 오르면 매도하길 원할 가능성이 있다."고 말하였다.

(54) 2004. 12. 1. 김△△은 위와 같이 ○○○와 주식처분방법에 대하여 논의한 후 대우증권 국제조사팀장인 한○○과 통화하였는데, 한○○이 헤르메스의 인터뷰 의도가 궁금하다고 하자, 김△△은 "○○일보와의 인터뷰는 헤르메스가 면밀히 계획해서 한 것이고, 굳이 ○○일보와 인터뷰한 것도 다 이유가 있고, 향후 어떻게 하려는 것인지도 다 알고 있다."고 답변하였다.

(55) 2004. 12. 2. 도이치 뱅크(Deutsche Bank)는 삼성전자에 대한 매도의견서(Sell Note, 공판기록 제1,466쪽)를 발표하였고, 도이치 뱅크 한국지점의 신○○는 같은 날 10:28경 위와 같은 발표내용을 ○○○에게 전자메일(공판기록 제1,463쪽)로 전송하였다.

(56) 2004. 12. 2. 22:23(영국시각 13:23) ○○○는 김△△에게 전화하여 삼성물산 주식의 주가에 대하여 실망하였다고 하면서 매각하는 것이 좋은지 여부 및 매각방법에 관하여 물으면서 삼성전자의 전망이 좋지 않고 삼성물산의 경영진도 개선할 여지가 적어 주식을 매각해야겠다고 하자, 김△△은 자신에게 맡겨만 준다면 2, 3일 내에 마무리 하겠다고 하였다.

(57) 2004. 12. 2. 23:32(영국시각 14:32) ○○○는 김△△과 통화하며 매각방법 및 예상가격에 관해 의견을 나눈 후 ○○○에게 전량 매각 주문을 내라고 할 것이라고 말한

후 2004. 12. 9.까지 이스라엘로 출장을 갔다.

(58) 2004. 12. 2. 23:48(영국시각 14:48) 주식거래금액이 ○○○의 거래한도(deal limit)인 미화 7,000만 불을 넘고, 대우증권에 할당한 중개인 한도(broker limit)를 초과하자, ○○○가 속한 신흥시장팀의 팀장인 0 000이 최고경영자(CEO)인 00 00의 승인을 받아 자신의 거래 한도 내에서 매도주문을 결정하였고, 00 000는 블룸버그 메시지로 김△△에게 삼성물산 주식의 매도승인을 통지하였다.

(59) 2004. 12. 2. 23:51(영국시각 14:51) 김△△은 00 000에게 매매를 실행할 주식 수량에 대한 최종적인 확인을 요청한 후, 2004. 12. 3. 00:05(영국시각 2004. 12. 2. 15:05) 피고인이 보유한 삼성물산 보통주 777만 2천 주와 ○○○가 개인적으로 보유한 삼성물산 우선주 8,300주에 대한 매도주문을 내었다.

(60) 2004. 12. 3. 피고인과 ○○○가 보유하던 삼성물산 주식은 당일 모두 매각 처리되어 보통주 777만 2천 주는 주당 평균 14,604원 합계 113,506,359,500원에, 우선주 8,300주는 주당 평균 12,000원 합계 99,600,000원에 매각되었다.

(61) 한편, 인터뷰 기사가 보도된 당일인 2004. 12. 1.에는 삼성물산 보통주의 가격이 전날의 15,300원에서 15,850원으로 550원(3.5%) 상승하였으나, ○○○가 김△△에게 삼성물산 주식의 매도를 주문한 2004. 12. 2.에는 주가가 다시 15,350원으로 떨어져 인터뷰 전의 가격으로 근접하게 되었고, 피고인과 ○○○가 보유한 삼성물산 주식의 매도된 날인 2004. 12. 3.의 피고인의 매도단가는 이보다 더 떨어진 14,604원이고 매도 후의 당일 증가는 전일 대비 1,050원 하락한 14,300원이었다.

(62) 또, 2004. 12. 1. 인터뷰 기사 보도 전의 삼성물산 보통주의 1개월 평균 거래량은 1,466,000주였으나, 위 기사 보도일인 2004. 12. 1. 삼성물산 보통주의 거래량은

전일(11. 30. 1,845,605주) 대비 177% 상승한 3,258,587주이고, ○○○가 김△△에게 매도주문을 낸 날인 2004. 12. 2.의 거래량은 3,341,687주이며, 피고인과 ○○○가 보유한 삼성물산 주식의 매도된 날인 2004. 12. 3.의 거래량은 14,508,332주로 삼성물산의 상장 이래 4번째로 많은 거래량에 해당하며, 매수인의 80% 가량은 일반 개인 투자자들이었다.

(63) 2004. 12. 3. 정○○은 김△△에게 전화하여 피고인이 삼성물산 주식 매도세력인지 여부를 확인하려하자, 김△△은 "개네가 판 것을 제가 어떻게 알아요."라고 하며 탄전을 피우고, "고객이 팔겠다고 하는데 어떻게 하느냐, 자기는 전혀 고객의 매도 의사를 몰랐다."고 이야기했다.

(64) 2004. 12. 9. 피고인 소속 환태평양팀(Pacific Basin Team)의 펀드매니저인 000 0은 삼성전자 주식 19,500주(80억 원 상당)를 매수하였다.

(65) 2004. 12. 14. 대우증권 김●● 과장의 주선으로 ○○일보의 정○○은 ○○○와 다시 인터뷰를 가졌는데, 위 인터뷰에서 정○○이 ○○○에게 삼성물산 주식을 매도한 이유가 무엇인지와 지난 번 인터뷰 당시에 매도할 의사가 있었는지에 대하여 물었더니, ○○○는 지난 번 인터뷰 당시에는 삼성물산 주식에 대한 매도의사가 없었으나, 삼성그룹 주식을 너무 많이 가지고 있었고, 환율문제로 삼성물산 주식의 비중이 높아진데다, 삼성전자에 관한 부정적인 리포트가 나와 삼성물산 주식을 팔수밖에 없었다고 답변했다.

(66) ○○○와 김△△은 이 사건으로 인해 현재 각 소속 회사로부터 해고된 상태이다.

다. 각 쟁점에 대한 판단

(1) 인터뷰 당시 이미 피고인에게 삼성물산 주식의 처분의사가 있었는지 여부

검사는, ○○○가 2004. 9. 2. 김△△과 통화하면서 삼성물산 주식을 처분할 의사가 있음을 이미 밝힌 적이 있는 점, ○○○가 2004. 11. 26. 김△△과 통화하면서 ○○○ 개인이 보유한 삼성물산 우선주의 처분방법을 문의한 것은 펀드매니저가 개인 보유 주식을 회사 보유 주식보다 먼저 팔 수 없다는 프론트 런닝(front running)금지 원칙에 비추어 피고인이 보유하고 있는 삼성물산 보통주에 대한 처분결정이 이미 내려졌음을 전제로 하는 것인 점, 이 사건 인터뷰 기사가 보도된 당일인 2004. 12. 1. ○○○가 김△△에게 삼성물산 주식의 매도방법에 대하여 문의하고, 다음날 매도 실행을 한 점 등에 비추어, 인터뷰 당시 이미 피고인에게 삼성물산 주식에 대한 처분의사가 있었음을 충분히 추정할 수 있는 반면, 피고인이 삼성물산 주식의 처분이유로 들고 있는 이유 중 원화절상은 이미 진행되고 있던 것으로 인터뷰 이후 갑자기 발생한 사정이 아니고, 도이치 뱅크의 삼성전자 주식 매도 의견 표명 이전에 이미 유비에스(UBS), 제이피 모건(JP Morgan) 등 다른 증권사에서도 삼성전자 주식에 대하여 부정적인 의견을 내놓고 있었던 점에 비추어, 이는 오히려 피고인이 이 사건 인터뷰 당시 이미 삼성물산 주식을 처분할 의사를 가지고 있었음을 반증하는 것에 지나지 않고, 위와 같은 도이치 뱅크의 삼성전자 주식 매도의견에도 불구하고 피고인은 도리어 삼성전자 주식을 매수하는 등 위 매도의견과 반대되는 행태를 보인 점에 비추어 이를 이번 삼성물산 주식의 매도사유라고 보기에 설득력이 없으며, 연기금의 주식 투자 허용 정보 획득이라는 것도 입법과정에 있던 상황에 불과하여 급박하게 주식 매도 결정을 하여야 할 사유가 되지 않을 뿐만 아니라, 연기금 주식 투자 허용은 주식 수요를 증가시켜 단기적으로는 수출기업과 내수기업 모두에게 호재로 작용할 수 있는 것이어서 삼성물산 주식

을 급하게 매도할 이유가 되지 아니한다고 주장한다.

먼저, ○○○가 2004. 9. 2. 김△△에게 삼성물산 주식의 처분의사를 밝힌 적이 있는지 여부에 관하여 보건대, 검사는 ○○○와 김△△ 사이의 대화내용 중 "I'm sorta working out." (피고인측 녹취록상으로는 "I'm trying to work out.")이라는 부분을 "나는 얼마간 해결(처분)하려고 한다."는 의미로 해석한 것을 근거로 ○○○가 김△△에게 삼성물산 주식의 처분의사를 밝힌 것이라고 주장하나, 김△△의 수사기관 및 원심법정에서의 각 진술과 녹취록(공판기록 제575쪽)상의 대화의 전후 맥락에 비추어 보면, ○○○와 김△△은 삼성그룹의 지배구조 변경 가능성에 따른 대처방안에 관한 일반적인 논의 차원에서 매각여부 등 모든 가능성에 대하여 상의한 것에 불과하고, 위 대화에서 ○○○가 김△△에게 삼성물산 주식에 대한 확정적인 처분의사를 밝힌 것이라고 보기는 어렵다.

다음으로, ○○○가 2004. 11. 26. 김△△과 통화하면서 ○○○ 개인이 보유한 삼성물산 우선주의 처분방법을 문의한 것이 피고인이 보유한 삼성물산 보통주에 대한 처분 결정이 이미 내려진 것을 의미한 것으로 볼 수 있는지 여부에 관하여 보건대, 앞서 든 각 증거에 의하면, ○○○는 2004. 11. 26. 김△△과 통화하면서 ○○○ 개인이 보유한 삼성물산 우선주를 처분할 경우 살만한 다른 주식에 관하여 물어 김△△이 지에스 홀딩스(GS Holdings) 주식 등을 추천하였을 뿐 직접적으로 매도의사를 표시한 적이 없고, 오히려 김△△이 ○○○에게 삼성물산 주식의 추가 매입을 권유하자 김△△에게 현재의 보유 지분을 확인한 후 조금 더 살수도 있다는 말을 하기도 했으며("So we can still buy a little bit more", 공판기록 제531쪽의 녹취록 해당부분), 대화의 주된 내용도 원화절상과 북한문제 등 통상적인 시장상황과 대한통운, 일진다이아몬드 등 ○○○

가 관심을 갖고 있는 주식에 관한 것이었다는 점에서, 위 통화시에 ○○○가 김△△에게 자신이 보유하고 있는 삼성물산 우선주의 처분의사를 밝힌 것이라고 보기 어려울 뿐만 아니라, ○○○는 상관의 승인만 있으면 피고인이 보유하고 있는 주식을 팔기 전이라도 ○○○가 개인적으로 보유하고 있는 우선주를 팔 수 있었고, 실제로도 상관인 0 0000와 0 000으로부터 삼성물산 보통주와 우선주간의 할인율이 좁혀질 경우 ○○○가 개인적으로 보유하고 있는 우선주를 먼저 팔수 있다는 승인을 받아놓은 상태였던 것으로 보이는 점 등에 비추어도 위와 같은 통화내용만으로 피고인이 보유하고 있는 삼성물산 보통주에 대한 처분결정이 이미 내려져 있었다고 단정할 수는 없다.

또, 인터뷰 기사가 보도된 날인 2004. 12. 1. ○○○가 김△△과 삼성물산 주식의 처분방법에 대하여 논의한 것으로 미루어 보아 인터뷰 전부터 삼성물산 주식에 대한 처분의사를 가지고 있었던 것은 아닌가 하는 의구심이 전혀 들지 않는 것은 아니나, 앞서 든 각 증거에 의하면, ○○○는 2004. 12. 1. 김△△에게 전화하여 주식매각방법에 대하여 문의하면서 지금 처분할 것으로 오해가 없기를 바란다고 수차 강조하고 매각시기도 미래의 언제인가일뿐, 올해일지 내년일지 알 수 없다고 하였고, 만일 주가가 50% 이상 오르면 아마 그때 팔 것이라고 말하였으며(공판기록 제557쪽 내지 제560쪽의 녹취록 해당 부분), 당시 ○○○는 메릴린치 증권 관계자와 대량의 주식을 처분하는 방식에 관한 새로운 방안에 관하여 논의한 적이 있어 김△△에게도 그 처리방안에 관하여 의견을 물었을 뿐 확정적인 처분의사를 밝힌 적이 없다고 진술하고 있는 점 등에 비추어 보거나, 다소 부정적인 평가를 담고 있기는 해도 여전히 매수(buy) 의견을 유지하고 있던 유비에스나 제이피 모건 등의 다른 증권사와 달리 이례적으로 매도(Sell) 의견을 발표한 도이치 뱅크의 2004. 12. 2.의 발표내용이 피고인과 ○○○의 삼성물산 주식매

도 결정에 상당한 영향을 줄 수도 있다고 보이는 점[다만, 피고인 소속의 다른 펀드매니저인 000 0은 위와 같은 도이치 뱅크의 매도의견에도 불구하고 ○○○와 의견을 달리하여 2004. 12. 9. 독자적인 판단하에 회사의 승인이 필요 없는 재량권 범위 내(Full Discretion)에서 삼성전자 주식 19,500주를 매수한 것으로 인정되므로, 상호 모순되는 것은 아니다.] 등을 감안할 때, 위 통화내용만으로 인터뷰 당시에 이미 피고인에게 삼성물산 주식에 대한 처분의사가 있었다고 단정하기 어렵고, 달리 이 점을 인정할 만한 증거가 없다.

한편, 검사는, ○○○가 인터뷰를 하면서 피고인이 주식을 계속 보유할 것처럼 투자자들을 오인하게 하였다는 내용을 공소사실에 포함시켜 놓고 있으나, 앞서 든 증거들에 의하면 인터뷰 내용이나 이를 보도한 신문 기사 어디에도 ○○○가 위와 같은 취지로 말한 적은 없는 것으로 보일 뿐만 아니라, 앞서 본 바와 같이 ○○○가 인터뷰를 할 당시 이미 삼성물산 주식에 대한 처분의사를 가지고 있었다는 점을 인정할 만한 증거가 없는 이상, 피고인이 경우에 따라서는 삼성물산에 대한 적대적 M&A 세력을 지지할 수도 있다고 말한 것만으로 피고인이 삼성물산 주식을 계속 보유할 의사도 없으면서 마치 삼성물산 주식을 계속 보유하며 삼성물산에 대한 적대적 M&A 세력을 지원할 것처럼 투자자들을 오인하게 한 것으로 볼 수는 없다.

(2) 인터뷰의 목적이 주가 및 거래량을 끌어올리기 위한 것이었는지 여부

앞서 본 바와 같이, 김△△이 언론 등을 이용하여 주가를 끌어올리기 위하여 끊임없이 노력해 온 점, ○○○가 이 사건 인터뷰 직전에 "적대적 M&A에 관하여는 약간 공격적으로 답변하겠다."는 취지로 말하고, 이 사건 기사가 보도된 직후 기사에 만족한다는 반응을 보였으며, 그 다음날 삼성물산 보통주의 주가에 대하여 실망했다는

반응을 보인 점 등에 비추어 보면, ○○○가 이 사건 인터뷰를 한 목적에 삼성물산 주가를 상승 내지 견인시키려는 의도가 포함되어 있음을 어느 정도 인정할 수 있으나, 이는 펀드매니저나 브로커에게 당연히 기대되는 행동으로 그것이 위법행위에까지 이르지 않는 한 당연히 허용되어야 할 성질의 것이라 할 수 있고, 거기에 달리 허위나 기만적인 요소가 개입되어 있다고 보이지도 않으므로, 위와 같은 의도나 목적이 있었다는 것만으로는 위계를 사용한 경우에 해당한다고 볼 수 없다.

게다가 앞서 든 각 증거에 의하면, 2004. 11. 29. ○○○는 이 사건 인터뷰 전에 김△△과 통화하면서 인터뷰 내용을 우호적으로 할지 적대적으로 할지에 관하여 의견을 물었는데, 김△△은 "이번 인터뷰의 목적은 사람들에게 헤르메스가 우호적이라는 것을 알게 하는 것이다."라고 하면서, "주가를 올리려면 적대적으로 해야겠지만 그런 기회는 나중에도 얼마든지 기회가 있고, 지금은 그것이 도움되지 않으므로 우호적으로 인터뷰를 하는 것이 낫겠다."라고 말하자, ○○○는 이에 동의하면서도 다만, "마지막 질문에 대하여는, 우리가 장부가치의 0.5배에 불과한 현재 상태에 만족하지 않으므로, 기본적으로는 회사가치의 향상을 위해 경영진과 함께 일하길 선호하나, 만일 회사가 개선노력을 기울이지 않고, 적대적인 투자자가 나와 회사가치를 향상시키기 위한 진지한 제안을 한다면 그것을 지지할 수도 있다는 식으로 다소 공격적으로 답변하겠다."라고 말하였고(공판기록 제546, 547쪽의 녹취록 해당부분 참조), 김△△이 인터뷰 준비를 위하여 2004. 11. 29. 정○○과 통화하면서, 정○○이 SK나 소버린과 관련하여 질문하겠다고 하자, 김△△은 인터뷰 목적에서 벗어나므로 물어봐도 ○○○가 대답하지 않을 것이라고 하면서, 헤르메스는 소버린과 협력관계를 유지한 적도 없고, 소버린과 달리 나름대로의 운용철학에 따라 판단하고 행동한다고 답변하였고(참고자료1 제462쪽, 제463

쪽의 녹취록 해당부분 참조), 이번 인터뷰 목적은 주가를 띄우기 위한 것이 아니라 헤르메스가 시장에 잘 알려지지 않은 바람에 왜곡되어진 이미지를 시정하기 위한 것이라고 밝힌 점(참고자료1 제467쪽, 제470쪽의 녹취록 해당부분 참조) 등에 비추어 이 사건 인터뷰의 목적에는 피고인이 시장에 잘 알려지지 않은 바람에 왜곡되어진 이미지를 시정하기 위한 것도 포함되어 있음을 엿볼 수 있다.

한편, ○○○가 피고인이 보유한 삼성물산 주식의 대량의 매도물량을 소화해낼 수 있는 거래량을 확보하기 위하여 이 사건 인터뷰를 한 것이 아닌가 하는 의심이 전혀 없는 것은 아니나, 앞서 본 바와 같이 피고인이나 ○○○에게 이 사건 인터뷰 전부터 삼성물산 주식을 처분할 의사가 있었음을 인정할 증거가 없을 뿐만 아니라, 매수자의 80%에 해당하는 개인 투자자는 새로운 내용이 없는 인터뷰 보도 기사보다는 2004. 11. 26.에 발표된 삼성물산의 자사주 매수 계획에 영향을 받아 매수에 나섰을 가능성도 적지 않은 것으로 보이므로, 거래량을 끌어 올리기 위하여 이 사건 인터뷰를 한 것이라고도 단정할 수 없다.

(3) 이 사건 인터뷰의 주된 내용 및 인터뷰시 ○○○가 삼성물산에 대한 적대적 M&A 세력이 존재하고 피고인도 그 M&A 세력에 대하여 지원할 것처럼 답변하였는지 여부

원심이 판시한 것처럼, ○○○가 이 사건 인터뷰 초반에 삼성물산의 M&A 가능성에 관하여 다소 공격적으로 발언한 것은 사실이나, 위와 같은 발언 전부로 ○○○가 한 다른 발언과 인터뷰의 전체적인 맥락에 비추어 볼 때 ○○○가 한 발언의 주된 취지는 '삼성물산 주식이 매우 저평가되어 있기 때문에 경영진이 주주가치를 높이는 방안을 검토하지 않는다면 M&A가 시도될 가능성이 있고, M&A가 실제로 시도될 경우

피고인이 M&A 시도 세력의 제안을 검토하여 현 경영진을 지지하지 않을 수도 있다.'는 정도의 가정적·원론적 의미에 불과한 것으로 판단된다.

검사는, ○○○의 이 사건 인터뷰 내용 중 "지금 경영진이 하는 것을 보면 헤르메스는 경영진을 지지하기 힘들 것이다."라고 발언하여 현 경영진에 반대하는 의사를 분명히 하였고, 당시 시장에서 대표적인 M&A 세력으로 인식되어 있고 실제로도 SK에 대한 경영권 다툼을 한 소버린까지 언급하였으며, 인터뷰 주체가 삼성물산에 대한 M&A 세력으로 수차 언론에 보도된 피고인이라는 점에서 이 사건 인터뷰의 의도 및 핵심적인 내용은 삼성물산에 대한 적대적 인수합병 가능성의 유지·확대에 있다고 보아야 하며, 삼성물산의 김○○ 상무가 ○○○에게 인터뷰를 만류하면서 실제 기사는 인터뷰 내용과 달리 나올 것임을 고지하였음에도 도리어 이를 무시하는 발언을 하고, 기사가 보도된 직후 기사에 만족한다는 반응을 보인 점에 비추어도 ○○○는 이 사건 인터뷰 내용이 가정적·원론적 발언만으로 기사화되지 않을 것을 충분히 인식하고 있었던 것으로 보아야 한다고 주장한다.

그러나 이 사건 인터뷰 당시 ○○○의 숨은 의도가 무엇이었던지 관계없이 인터뷰 내용 자체는 앞서 본 바와 같이 삼성물산이 주주의 가치를 개선하기 위한 노력을 기울이지 않는다면 적대적 M&A에 취약할 수밖에 없고, 그러한 상황에서 다른 M&A 세력이 피고인에게 합리적인 제안을 해온다면 그 제안 내용에 따라서는 그 세력을 지원할 수도 있다는 것으로 이미 시장에 널리 알려진 사실을 기초로 한 가정적·원론적인 언급에 불과하고, 신문기사내용 중 '삼성물산이 워낙 저평가돼 있기 때문에 경영권을 가져와 기업가치를 높이려는 세력들이 있다.'는 부분은 실제 인터뷰 답변 내용에는 언급되어 있지 않은 것인데(당시 정○○으로서는 삼성물산의 M&A 가능성이 주된 관심사

였기에, ○○○에게 M&A 세력이 실제로 있는지에 관하여 여러 차례 물었음에도 ○○○은 그에 대하여 모른다고 거듭 밝힌 바 있다.), 기사를 작성한 정○○이 이전의 언론 보도 내용과 ○○○의 답변내용을 종합하면서 잘못 추측하여 쓴 것으로 보일 뿐이다.

또, 김○○이 한국언론의 과장보도 성향을 거론하며 인터뷰를 만류하였는데, ○○○은 "바로 그 때문에 내가 본래 말하고자 하려는 것을 당신이 알았으면 한다(Well, that's why I'd like for you to know what I am going to say.)."라고 한 것은, 대화의 전후 맥락 및 ○○○가 위와 같이 말한 것에 대하여 김○○이 "Alright"이라고 대답한 점 등(공판기록 제541쪽의 녹취록 해당 부분 참조)에 비추어 ○○○가 언론의 왜곡보도성향을 이용하여 김○○에게 압력을 넣으려는 의도로 말한 것이 아님을 알 수 있을 뿐만 아니라, 만일 ○○○가 언론의 왜곡보도성향을 이용할 의사를 가지고 있었다면 그러한 의사를 다른 사람도 아닌 삼성물산 관계자에게 밝혔을 리가 없다는 점에서, ○○○가 한 위와 같은 말의 뜻은 보도될 내용이 ○○○의 본래 의도와 다를 수도 있으므로 김○○에게 미리 인터뷰할 내용을 전하여 잘못된 기사로 인해 오해가 생기지 않도록 하려고 한 것이라고 이해함이 상당하다.

(4) 인터뷰에 관한 신문기사가 인터뷰 내용과 부합하는지 여부 및 ○○○가 신문기사의 내용에 영향을 미쳤는지 여부

검사는, ○○○가 먼저 언론사와의 인터뷰를 요구하였고, 인터뷰 전에 인터뷰시 답변할 내용에 대하여 김△△과 긴밀히 상의하였으며, 기사 초안 작성에도 관여한 점 및 인터뷰 기사 보도 후 신문기사 내용에 만족한다고 한 점에 비추어, ○○○가 이 사건 인터뷰를 주도하고 신문기사에도 영향을 미친 것처럼 주장한다.

그러나 앞서 본 것처럼, ○○○가 M&A 세력이 실제로 있는지 아는가에 대한 질문에

거듭 아는 바 없다고 대답을 했음에도 불구하고, 신문기사에는 '삼성물산이 워낙 저평가돼 있기 때문에 경영권을 가져와 기업가치를 높이려는 세력들이 있다.'라고 ○○○가 말한 것으로 보도되었고, ○○○는 인터뷰에서 피고인이 경영진과 함께 일하기를 원하고 이를 선호한다는 취지의 발언을 여러 차례 했으나 이러한 내용은 신문 기사에 보도되지 않았으며(정○○이 작성한 기사 초안에는 '헤르메스가 경영진에 적극적으로 의견을 개진함으로써 기업가치를 높이는 것이 최대목표라고 강조했다.'는 내용이 있었는데 신문사 내부의 편집과정에서 제외되었다), ○○○는 김△△이 알고 있는 신문사와 접촉하는 것 정도만 문의하였는데, 김△△이 아예 인터뷰를 하도록 주선했고(공판기록 제 533쪽, 제534쪽의 녹취록 해당 부분 참조), 인터뷰할 언론사의 선정, 인터뷰의 주선 및 인터뷰 방식의 결정 등은 모두 김△△이 하였으며, 인터뷰에 사용될 질문사항은 전적으로 정○○이 작성한 것으로 ○○○는 전혀 관여하지 않았고, 김△△이 정○○의 기사 초고를 받아 일부 수정의견을 낸 사실은 있으나, ○○○는 기사 초고 수정에 전혀 관여하지 않았고 단지 인터뷰 기사가 보도된 이후에 그 기사내용을 김△△으로부터 받아 본 사실이 있을 뿐인데, 그것마저도 인터뷰 기사가 보도된 날인 2004. 12. 1. 신문 기사를 영문으로 요약한 것만을 받아 본 것이고, 기사 전문에 대한 영문 번역본은 이 사건이 문제가 된 후인 2004. 12. 16.에 비로소 피고인의 준법감시인 000 000에게 보내진 점 등에 비추어, 달리 ○○○가 김△△과 공모하였다고 인정할 증거도 없는 이 사건에서는 검사의 위와 같은 주장은 이유 없다.

(5) 허위가 아니고, 이미 널리 알려진 사실이라고 하더라도 주가 및 거래량 견인 등 특정한 목적을 위하여 의도적으로 강조한 것도 위계에 해당할 수 있는지 여부

검사는, 주가 및 거래량 견인을 위하여 이미 시장에 유포되어 있던 M&A설을

강조하는 것도 오해유발행위 또는 기교로서 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호에서 금지하고 있는 사기적 부정거래의 위계에 해당한다고 주장하는 듯 하므로 살피건대, '증권거래법 제188조의4 제4항 제2호에서 금지하고 있는 허위사실을 유포하거나 허위의 표시를 하였는지 여부는 공시내용 자체가 허위인지 여부에 의하여 판단하여야 할 것인지 실제로 공시내용을 실현할 의사와 능력이 있었는지 여부에 의하여 판단할 것은 아니다.'라는 판례(대법원 2003. 11. 14. 선고 2003도686 판결)의 입장에 비추어 볼 때 같은 항 제1호에서 금지하고 있는 '위계를 쓰는 행위'인지 여부를 판단함에 있어서도 객관적인 사정에 의하여 그것이 위계에 해당하는지 여부를 가려야 할 것이고, 그 행위자의 내심의 의사를 기준으로 판단할 것은 아니라고 할 것이므로, 설령 ○○○가 이 사건 인터뷰 당시 주가나 거래량을 끌어올릴 의사를 가지고 있었다고 하더라도, 인터뷰 내용에 허위사실이나 일반 투자자를 오인하게 할 만한 내용이 없었다면 이 사건 인터뷰를 한 사실만으로 위계를 사용한 경우에 해당한다고 볼 수 없다고 할 것인데, 이 사건 인터뷰 내용에 허위사실이나 기만적인 요소는 없었다고 할 것이므로, 검사의 위 주장 또한 이유 없다.

라. 사건에 대한 최종 판단

앞서 인정한 바와 같이, ○○○가 이 사건 인터뷰 전부터 삼성물산의 M&A에 관하여는 약간 공격적으로 답변하겠다고 하였으며, 2004. 11. 29. 인터뷰에서 초반에 실제로 삼성물산의 M&A 가능성에 관하여 강하게 언급한 것은 사실이나, ○○○가 한 다른 발언과 발언의 전후 맥락에 비추어 볼 때 삼성물산의 M&A에 관하여 종전에 이미 보도된 내용과 별반 다르지 않은 정도의 가정적·원론적 발언을 한 데에 불과한 것으로 판단될 뿐이며, 2004. 12. 1. ○○일보에 보도된 내용이 ○○○가 인터뷰에서 한 발언

취지 그대로라고 단정하기도 어렵다.

또, ○○○가 그동안 삼성물산 주식의 주가를 끌어올리기 위하여 노력해 온 점과 이 사건 인터뷰를 하게 된 경위와 의도, 인터뷰의 내용과 의미, 2004. 12. 1. ○○일보 보도 후에 ○○○가 나타낸 반응 및 그 직후 피고인과 ○○○ 개인이 보유하던 주식을 전량 매도하게 된 사정을 모두 종합해 보더라도, 피고인이나 ○○○가 인터뷰 당시 이미 보유중인 삼성물산 주식을 처분하기로 결정하고 삼성물산 주식의 주가와 거래량을 견인하기 위하여 2004. 11. 29. 마치 주식을 계속 보유할 것처럼 가장하고 삼성물산에 대한 M&A 세력이 있는 것처럼 ○○일보와 인터뷰를 하여 보도되게 하는 방법으로 위계를 사용하였다고 인정할 수는 없다.

그렇다면 피고인이나 ○○○가 위계를 사용한 것이 아니라고 한 원심의 판단은 어느 모로 보나 옳으므로 나머지 점에 관하여 살필 것 없이 원심의 무죄 판단은 타당하고, 거기에 검사가 지적하는 바와 같이 법리를 오해하거나 사실을 오인하여 판결에 영향을 미친 위법이 있다고 볼 수 없다.

5. 결론

따라서, 검사의 항소는 이유 없으므로 이를 기각한다.

재판장 판사 조희대 _____

 판사 이재희 _____

 판사 부상준 _____