



: 2017-11-15

서울고등법원

제10형사부

판 결

사 건 2017노1886 가. 직권남용권리행사방해
나. 국회에서의증언·감정등에관한법률위반
다. 특정경제범죄가중처벌등에관한법률위반(배임)(인정된 죄명 업무상배임)

피 고 인 1. 가.나. A
2. 다. B

항 소 인 피고인들 및 특별검사

검 사 특별검사 박영수(기소), 특별검사보 이용복, 양재식, 파견검사 조상원, 박주성, 김영철, 강백신(공판)

변 호 인 변호사 C
법무법인 D 담당변호사 E
법무법인 CH 담당변호사 CI(피고인 A를 위하여)
법무법인 F 담당변호사 G, H
법무법인 I 담당변호사 J
법무법인 CJ 담당변호사 CK, CL, CM, CN
(피고인 B을 위하여)

원 심 판 결 서울중앙지방법원 2017. 6. 8. 선고 2017고합34, 183(병합) 판결



판 결 선 고 2017. 11. 14.

주 문

원심판결을 파기한다.

피고인들을 각 징역 2년 6월에 처한다.

이 유

1. 항소이유의 요지

가. 피고인 A

1) 사실오인 등

가) 피고인 B과 R에 대한 직권남용권리행사방해의 점

(1) 삼성물산 주식회사(이하 삼성물산이라 한다)와 제일모직 주식회사(이하 제일모직이라 한다)의 합병비율을 1(제일모직) : 0.35(삼성물산)로 하는 합병(이하 이 사건 합병이라 하고, 위 합병비율을 이 사건 합병비율이라 한다)에 관하여 AO 전 대통령(이하 전 대통령이라 한다)의 지시를 피고인 A가 전달받은 사실이 없고 이를 피고인 A에게 전달한 사람도 없다. 그리고 BY이 BE 등을 통하여 O 등에게 지시하였거나 BD이 보건복지부 BG과 O 등에게 지시하여 이 사건 합병이 성사되도록 한 것으로 피고인 A에게는 범행의 동기가 없었음에도, 원심은 이에 대하여 판단하지 아니하였다.

(2) 피고인 A가 보건복지부 공무원 BG, O, S, T 등에게 이 사건 합병 안건의 찬성 의결을 지시한 사실이 없고, 2015. 7. 8. 오전에 BG 등으로부터 투자위원회를 거치는 것이 규정에 부합한다는 보고를 받고 이를 승인하였을 뿐이며, 가사 피고인 A가 이 사



건 합병 안건의 찬성 의결을 지시하였다 하더라도, 이를 보건복지부 공무원들에게 직권을 남용하여 AM 담당자들을 압박하도록 지시하거나 AM 담당자들로 하여금 합병시너지 수치를 조작하는 등으로 수단과 방법을 가리지 아니하고 이 사건 합병 안건을 찬성 의결하도록 지시한 것으로 볼 수 없다.

(3) 보건복지부 공무원들은 AM 기금운용본부에 국민연금기금 의결권행사지침을 준수하여 투자위원회에서 이 사건 합병 안건에 관하여 실질적으로 심의·의결하도록 요구하였을 뿐이고, 이는 감독관청으로서의 정당한 지침 해석 및 적용 요구에 해당하는 것으로 직권남용 행위로 평가할 수 없다.

(4) AM 기금운용본부도 보건복지부의 정당한 유권해석을 수용하여 투자위원회 위원 지명권을 실질적으로 행사하고 소관부서의 의견을 생략하여 편견을 배제하며 오픈식 표결 절차를 채택하는 등으로 중립적으로 투자위원회를 개최하여 실질적으로 이 사건 합병 안건을 심의·의결하였을 뿐이고, 기금운용본부 담당자들이 법령상 의무 없는 일을 한 바 없다.

(5) 이 사건 합병 안건의 찬성 의결은 투자위원회 위원들의 자유로운 표결이라는 합동행위에 의한 것일 뿐이고 피고인 B과 R가 이 사건 합병 안건을 찬성으로 결정한 것이 아니므로 이 사건 합병 안건의 찬성 의결을 피고인 B과 R가 한 의무 없는 일로 평가할 수 없다. 이 사건 합병 안건의 의결 과정에서 피고인 B과 R가 이 사건 합병 안건의 찬성 의결을 유도하거나 조작된 합병시너지 수치로 설명한 사실도 없으며, 가사 피고인 B과 R의 위 행위가 있었다 하더라도 피고인 A의 직권남용 행위와 사이에 인과관계가 없다.

(6) 원심이 인정한 피고인 B과 R의 의무 없는 일의 내용이 원심판결 이유의 범죄사



실 부분과 판단 부분에서 다르게 기재되어 있다.

(7) 그럼에도 원심은 이 부분 공소사실을 유죄로 판단하였으니, 원심판결에는 채증법칙 위배, 사실오인, 법리오해, 판단유탈, 이유불비 내지 이유모순의 위법이 있다.

나) 국회에서의 증언·감정 등에 관한 법률 위반의 점

피고인 A가 국회 특별위원회의 증인으로 출석하여 기억에 반하는 허위의 진술을 하여 위증한 사실이 없음에도, 원심은 이 부분 공소사실을 유죄로 판단하였으니, 원심판결에는 채증법칙 위배, 사실오인, 법리오해, 판단유탈, 이유불비 내지 이유모순의 위법이 있다.

다) 이메일 출력물의 증거능력

(1) 특별검사가 압수·수색영장 집행시 압수하지 못한 "보건복지부 공무원 T가 U에게 보낸 업무용 이메일"의 출력물(이하 이 사건 이메일 출력물이라 한다)을 T로부터 임의제출의 형태로 압수한 것은 형사소송법 제107조, 제111조의 압수 제한을 잠탈하는 등으로 위법하므로 이 사건 이메일 출력물은 위법수집증거로서 증거능력이 없다.

(2) 그럼에도 원심은 이 사건 이메일 출력물이 위법수집증거인 점은 인정하면서도 그 위반의 내용과 정도가 중하지 않다는 등의 이유로 증거능력을 인정하였으니, 원심판결에는 채증법칙 위배, 법리오해의 위법이 있다.

2) 양형부당

피고인 A에 대한 원심의 양형이 너무 무거워 부당하다(항소이유서 제출기간 경과 후에 제출된 피고인 A의 변호인의 변호인의견서, 변론요지서, 변호인의 변론서, 변론요지보충서면 등은 항소이유서에 기재된 항소이유를 보충하는 범위 내에서 판단하고, 항소이유서에 전혀 기재되지 아니한 피고인 A의 변호인의 주장에 관하여는 따로 판단하지



아니한다).

나. 피고인 B

1) 사실오인 등

가) 피고인 B이 R에게 합병시너지 수치를 조작하여 투자위원회에서 설명하도록 하거나 투자위원회 일부 위원들에게 이 사건 합병 안건의 찬성 의결을 유도한 사실이 없고, 가사 피고인 B이 이 사건 합병 안건의 찬성 의결을 유도하였더라도 투자위원회 위원들이 합병시너지 분석의 한계를 인식하면서 피고인 B의 찬성 유도에 영향을 받지 아니하고 이 사건 합병 안건을 찬성 의결하였으므로 피고인 B의 찬성 유도와 사이에 인과관계도 없다.

나) 이 사건 합병 또는 합병을 재추진하는 과정에서 피고인 B이 합병비율의 조정, 중간배당을 요구하거나 주식매수청구권을 행사하는 것은 현실적으로 불가능하거나 법률상 허용되지 아니하므로 피고인 B이 이를 하지 아니한 것을 임무위배 행위로 볼 수 없고, AM이 위 요구 등의 권한을 상실한 것을 손해로 평가할 수 없다.

다) 이 사건 합병 성사 후의 AM의 재산상태가 합병 무산시의 예상 재산상태보다 악화되거나 악화될 것이 명백하였다는 점이 인정되지 아니하는 등으로 손해의 발생 또는 손해 발생의 위험성이 있었다고 할 수 없다.

라) 피고인 B은 이 사건 합병 안건의 찬성 의결이 AM에 이익이 될 것이라고 판단하였으므로 업무상배임의 고의가 없었다.

마) 원심은 이 사건 공소사실에 의하여 일반적으로 예상할 수 있는 범위를 벗어나는 피고인 B의 업무상 임무와 임무위배 행위로 인한 손해를 공소장변경 없이 인정하였고, 정당한 합병비율을 제시하지 아니하면서도 피고인 B에게 이 사건 합병비율의 조정 등



을 요구할 업무상 임무를 인정하였다.

바) 그럼에도 원심은 이 부분 공소사실을 유죄로 판단하였으니, 원심판결에는 불고불리의 원칙 위배, 채증법칙 위배, 사실오인, 법리오해, 이유모순의 위법이 있다.

2) 양형부당

피고인 B에 대한 원심의 양형이 너무 무거워 부당하다(항소이유서 제출기간 경과 후에 제출된 피고인 B의 변호인의 각 변호인의견서, 변론요지서 등은 항소이유서에 기재된 항소이유를 보충하거나 아래 변경된 공소사실에 관련된 범위 내에서 판단한다).

다. 특별검사

1) 사실오인 등

가) 피고인 A의 P, Q에 대한 직권남용권리행사방해의 점

이 사건 합병 안건을 투자위원회에 상정하는 업무를 담당하는 P, Q은 피고인 A의 위법·부당한 지시에 의하여 소관부서의 전문위원회 부의 의견을 투자위원회 위원들에게 개진하지 못하고, 투자위원회 위원인 P가 투자위원회에서 전문위원회 부의 의견에 찬성을 표명하지 못함으로써 의무 없는 일을 하였음에도, 원심은 이 부분 공소사실을 무죄로 판단하였으니, 원심판결에는 사실오인, 법리오해의 위법이 있다.

나) 이 사건 이메일 출력물의 증거능력

(1) 특별검사가 압수수색 영장에 의하여 T의 이메일 등 전자정보를 적법하게 압수한 다음, 수사상 필요에 의하여 이메일 계정의 명의자로서 그 관리권한을 갖고 있던 T로부터 임의로 이 사건 이메일 출력물을 제출받았는데, 이는 형사소송법의 임의수사 원칙에 따른 것으로 압수한 것이 아니므로 수사기관이 압수 절차를 취하지 아니하였다고 하여 절차상 하자가 있다고 할 수 없다.



(2) 그럼에도 원심은 이 사건 이메일 출력물을 교부받은 것을 임의제출물의 압수로 보아 절차상 하자가 있다고 판단하였으니, 원심판결에는 사실오인, 법리오해의 위법이 있다.

다) 피고인 B의 특정경제범죄가중처벌등에관한법률위반(배임)의 점

(1) 피고인 B은 투자위원회 위원으로서 AM의 이익을 보호하여야 할 업무상 임무를 부담하고 있었고, 이 사건 합병비율로 합병하는 경우 AM에 현실적인 손해가 발생할 것이라는 사실을 인식하고 있었으므로, 투자위원회에서 이 사건 합병 안건을 반대할 업무상 임무가 있음에도 찬성함으로써 업무상 임무를 위배하였다.

(2) 피고인 B은 AX, AY를 투자위원회 위원으로 지명하여 이 사건 합병 안건의 찬성 의결을 유도함으로써 업무상 임무를 위배하였다.

(3) 피고인 B이 임무위배 행위로써 AM 기금운용본부 리서치팀에서 산정한 적정 합병비율과 이 사건 합병비율의 차이에 따라 N 등과 AM이 각 보유하게 되는 지분율의 차이 상당액으로 N 등에게 최소 7,720억 원 상당의 재산상 이익을 취득하게 하고 AM에 최소 1,387억 원 상당의 손해를 가하였으며, 가사 AM의 적정 합병비율에 의하여 이득액과 손해액을 산정할 수 없다 하더라도 회계법인, 자문기관의 기업가치 평가 결과 등에 비추어 N 등에게 최소 50억 원 이상의 재산상 이익을 취득하게 하고 AM에 최소 50억 원 이상의 손해를 가한 사실을 인정할 수 있다.

(4) 그럼에도 원심은 피고인 B이 M으로서의 업무상 임무만을 부담하고, 피고인 B이 AX, AY를 투자위원회 위원으로 지명한 것은 임무위배 행위로 볼 수 없으며, 캐스팅보터(Casting Voter)의 지위를 활용한 주주가치 극대화도 추가적으로 얻을 수 있었던 기대이익만이 AM의 손해에 해당하며 그 손해액과 N 등의 이득액을 산정하기 어렵다고



보아 특정경제범죄가중처벌등에관한법률위반(배임)의 점은 무죄로 판단하고 업무상배임죄로 처단하였으니, 원심판결에는 사실오인, 법리오해의 위법이 있다.

2) 양형부당

피고인들에 대한 원심의 양형이 너무 가벼워 부당하다.

2. 판단

가. 인정사실

원심 및 당심이 적법하게 채택하여 조사한 증거들을 종합하면 다음의 사실을 인정할 수 있다.

1) 이 사건 합병의 개요

가) 2015. 5. 26. 삼성그룹 계열회사인 제일모직과 삼성물산은 이사회 결의를 거쳐 합병비율을 1(제일모직) : 0.35(삼성물산)로 하여 합병하기로 하는 합병계약을 체결하고, 2015. 7. 17. 합병계약서의 승인을 위한 주주총회를 개최하기로 하였다.

나) 당시 N 등 삼성그룹 대주주 일가는 제일모직 주식 42.19%를 보유한 반면, 삼성물산 주식은 1.41%만을 보유하고, 삼성물산은 삼성전자 주식 4.06%를 보유한 반면, 제일모직은 삼성전자 주식을 보유하지 아니하였으므로 제일모직 주식의 합병가액에 대한 삼성물산 주식의 합병가액의 비율이 낮게 산정될수록 삼성그룹 대주주 일가의 합병 후 법인의 지분이 높아지고 삼성전자에 대한 지배력이 강화되는 구조였다.

다) 반면, AM은 제일모직 주식보다 삼성물산 주식을 상대적으로 더 보유하고있으므로 제일모직 주식의 합병가액에 대한 삼성물산 주식의 합병가액의 비율이 높게 산정될수록 AM의 합병 후 법인의 지분이 높아지는 상황이었다.

라) 이 사건 합병비율은 2015. 5. 25.을 기산일로 하여 최근 1개월간 거래량 가중산



술평균종가, 최근 1주일간 거래량 가중산술평균종가, 최근일의 종가를 산술평균하여 산정된 삼성물산 주식의 기준시가 55,767원, 제일모직 주식의 기준시가 159,294원에 의하여 정하여졌고, 별도의 할인 또는 할증은 이루어지지 않았다. 이 사건 합병비율에 관하여 삼성물산의 자산, 매출액, 영업이익 등 주요 재무지표가 제일모직보다 높고, 삼성물산이 보유한 계열회사 지분의 가치가 저평가된 반면, 제일모직의 성장성이 과도하게 평가되었으며, 삼성물산의 주가가 상대적으로 가장 낮은 시점에 합병이 결의되어 삼성물산에 불리하다는 시각이 있었다. 기금운용본부의 투자위원회 회의 자료에도 이 사건 합병 결의일 전날 제일모직에 대규모 화재가 발생하여 제일모직 주가에 부정적 영향을 미칠 수 있는 상황이었던 반면, 이 사건 합병 결의일 직후 삼성물산이 신고리 5, 6호기 원자력발전소 주설비 공사 및 호주 시드니 웨스트커넥트 프로젝트를 수주한 사실을 발표하는 등으로 합병시점이 최적이었는지에 대한 논란이 있다는 취지로 기재되어 있다.

마) 한편, 외국계 펀드인 엘리엇 어쏘시어츠 엘.피.(Elliot Associates, L.P., 이하 엘리엇이라 한다)가 2015. 6. 4.경 삼성물산 주식 7.12%의 보유사실을 공시하고 경영참가 목적을 밝히면서 이 사건 합병비율이 삼성물산 주주에게 불리하다는 이유로 합병을 적극 반대하였다. 그 무렵 삼성물산 주식의 보유 현황 및 주주들의 이해관계 등에 비추어 합병 결의에 필요한 출석주주의 의결권의 3분의 2 이상을 확보하기 위해서는 삼성물산 주식 11.21%를 보유한 AM의 찬성이 필수적인 상황이었으므로, AM은 의결권행사 방향에 따라 이 사건 합병의 성사 여부를 결정할 수 있는 사실상의 캐스팅보트(Casting Vote)를 가지게 되었다.

2) 국민연금기금의 관리·운용 및 주식의결권행사

국민연금기금의 개별적인 투자 결정은 AM의 전문가 조직인 기금운용본부가 독립적



으로 판단하도록 위임되어 있고, 특정 주식의 의결권행사는 기금운용본부 내부 투자위원회에서 안건을 심의·의결하고 투자위원회가 결정하기 어려운 안건은 국민연금기금 운용위원회 산하 주식의결권행사 전문위원회에 심의·의결을 요청할 수 있도록 규정되어 있는 등으로 보건복지부를 비롯한 행정기관이나 정치권력 또는 이익집단이 국민연금기금의 개별적인 투자 의사결정 과정에 개입하지 못하도록 다음과 같은 제도적 장치가 마련되어 있다.

가) 국민연금기금의 관리·운용 체계 및 주식의결권행사 관련 기구

(1) 국민연금법은, K은 국민연금사업에 필요한 재원을 원활하게 확보하고 국민연금법에 따른 급여에 충당하기 위한 책임준비금으로서 국민연금기금을 설치하고, 이를 관리·운용하되, 국민연금 재정의 장기적인 안정을 유지하기 위하여 그 수익을 최대한 증대시킬 수 있도록 국민연금기금 운용위원회에서 의결한 바에 따라 기금을 관리·운용한다고 규정하고 있다(제101조, 제102조 제1항, 제2항).

(2) 국민연금기금 운용위원회는 국민연금법에 따라 기금운용지침에 관한 사항, 기금 운용계획에 관한 사항 등 기금의 운용에 관한 사항을 심의·의결하기 위하여 보건복지부에 설치된 위원회이고(국민연금법 제103조), 그 산하에 설치된 3개의 전문위원회 중 주식의결권행사 전문위원회(이하 전문위원회라 한다)는 AM 보유 주식의 의결권을 보다 합리적이고 투명하게 행사하기 위하여 행사기준 및 절차 등을 마련하고자 2005년 경 설치된 의결권행사 자문위원회가 개편된 것인데, 전문위원회는 재적위원 과반수의 출석과 출석위원 과반수의 찬성으로 의결한다(국민연금기금 의결권행사 전문위원회 운영규정 제5조 제3항).

(3) AM은 국민연금법에 따라 K의 위탁을 받아 국민연금사업 등을 효율적으로 수행



하기 위하여 설립된 법인으로서, 국민연금기금 투자전략의 수립, 기금의 운용 등을 위하여 AW를 M으로 하는 기금운용본부를 설치·운영함으로써 기금운용 부문을 연금 가입·수급 부문과 분리하여 분야별 전문가로 구성된 기금운용본부에서 맡도록 규정하고 있다(직제규정 제6조). 그리고 기금운용본부는 보유 주식의 의결권행사 등 기금 운용의 주요 사항을 심의·의결하기 위하여 투자위원회를 두고 있다(국민연금기금 운용규정 제7조).

나) 주식의결권행사 관련 지침의 내용

(1) 국민연금기금 운용위원회가 매년 마련하는 국민연금기금 운용지침은 기금운용의 일관성 및 독립성을 유지할 수 있는 지침의 제공 등을 목적으로 하여, 기금운용 원칙으로 수익성의 원칙, 안정성의 원칙, 공공성의 원칙, 유동성의 원칙의 4대 원칙을 명시하고, 위 원칙에 따라 기금을 운용하여야 하며 다른 목적을 위하여 위 원칙이 훼손되어서는 안 된다는 운용 독립성의 원칙을 선언하고 있다(제4조). 또한, 기금의 보유 주식의 의결권행사에 관하여 ① 기금자산의 증식을 목적으로 행사하되, 국민연금 가입자 및 수급자에게 이익이 되도록 신의에 따라 성실하게 이루어져야 하고 장기적으로 주주 가치의 증대에 기여하는 방향으로 이루어져야 하며, ② 의결권행사의 기준, 방법, 절차 등에 관한 사항은 기금운용위원회가 별도로 정한 국민연금기금 의결권행사지침(이하 의결권행사지침이라 한다)에 따라야 하고, ③ 의결권행사는 원칙적으로 AM에서 행사하되, AM에서 찬성 또는 반대의 판단을 하기 곤란한 사건은 전문위원회에서 결정하도록 규정하고 있다(제17조, 제5조 제5항 제4호).

(2) 기금운용위원회가 정한 의결권행사지침은, 기금이 보유하고 있는 주식의 의결권은 공단이 기금운용본부에 설치한 투자위원회의 심의·의결을 거쳐 결정하고(제8조 제



1항), 기금운용본부가 찬성 또는 반대하기 곤란한 안건은 전문위원회에 결정을 요청할 수 있다고 규정하고 있다(제8조 제2항).

(3) 아울러 의결권행사지침은 장기적으로 주주가치 증대에 기여하는 방향으로 의결권을 행사하고(제4조), 장기적이고 안정적인 수익률 제고를 위하여 환경, 사회, 기업지배구조 등 책임투자 요소를 고려하여 의결권을 행사한다(제4조의2)고 규정하고 있고, 개별 안건에 대한 의결권행사 기준의 기본원칙으로 주주가치의 감소를 초래하지 않고 기금의 이익에 반하지 아니하는 경우에는 찬성하고(제6조 제1호), 주주가치의 감소를 초래하거나 기금의 이익에 반하는 안건에 대하여는 반대하며(같은 조 제2호), 위의 각 호의 어느 하나에 해당하지 아니하는 경우에는 중립 또는 기권의 의사표시를 할 수 있다(같은 조 제3호)고 규정하고 있다. 아울러 별표 1에서 국내주식의 경우 주주총회 의안별 의결권행사 세부기준을 별도로 마련하고 있는데(제7조), 별표 1 '34. 합병 및 인수' 의안의 경우에는 "사안별로 검토하되, 주주가치의 훼손이 있다고 판단되는 경우 반대한다"고 규정하고 있다.

3) 이 사건 합병 안건에 대한 기금운용본부의 기존 방침

가) 기금운용본부의 동일한 합병 사안에 대한 전문위원회 부의

(1) 이 사건 합병 직전인 2015. 4. 20.경 계열회사인 에스케이 주식회사(이하 에스케이이라 한다)와 에스케이씨앤씨 주식회사(이하 에스케이씨앤씨라 한다)가 합병비율을 1(에스케이씨앤씨) : 0.74(에스케이)로 하여 합병(이하 에스케이 합병이라 하고, 위 합병비율을 에스케이 합병비율이라 한다)하기로 하는 합병계약을 체결하였고, 양사의 주식을 보유한 AM의 의결권행사가 문제되었다. 당시 에스케이 합병비율에 대하여도 합병비율이 관련 법령에 따라 적법하게 산정되었으나, 에스케이가 자산, 이익 등에서 우위



에 있는 등으로 최대주주의 지분율이 높은 에스케이씨앤씨 주식에 최대주주의 지분율이 낮은 에스케이 주식보다 고평가되어 합병비율이 적정하지 않다는 논란이 있었다.

(2) 기금운용본부는 2015. 6. 17. 투자위원회를 열어 합병비율에 관하여는 적법절차를 거쳤으나 최대주주가 유리한 방향으로 합병비율이 정해졌다는 논란이 있어 기업가치 훼손 여부를 판단하기 곤란하고, 향후 재벌기업의 지배구조 변화시 겪어야 할 합병 관련 의결권행사의 명확한 기준을 설정할 필요성이 있다는 이유로 기금운용본부가 찬성 또는 반대하기 곤란한 경우로 판단하여 전문위원회에 부의하였다.

(3) 전문위원회는 2015. 6. 24. 합병의 취지와 목적에 대해서는 공감하나, 합병비율, 자사주 소각시점 등을 고려하면 에스케이의 주주가치를 훼손할 우려가 있다는 이유로 반대 결정을 하였다.

나) 기금운용본부의 이 사건 합병 안전에 대한 전문위원회 부의 방침

(1) 소관부서인 기금운용본부 운용전략실 책임투자팀은 이 사건 합병 안전에 대한 의결권행사 방향을 전문위원회에 부의하여 결정한다는 입장을 정하고 있었다.

(2) 기금운용본부에서 작성한 "(주)SK와 (주)SK C&C의 합병 전문위원회 부의 검토" 문건에는 에스케이 합병 사안은 삼성물산 사례와 정도의 차이가 있지만 본질에 있어 동일하다고 기재되어 있고, 책임투자팀 BW, BX의 2015. 6. 10.자 업무일지에도 이 사건 합병 안전에 대한 의결권행사 방향을 전문위원회에 부의하여 결정할 예정이라는 취지로 기재되어 있다.

(3) 당시 에스케이 주식보다 삼성물산 주식의 저평가 정도가 더 심하다고 일반적으로 분석되었고, 에스케이 합병의 경우에는 합병 후 법인에 대한 AM의 지분이 상승하는 사안으로서 의결권행사 자문기관인 ISS(Institutional Shareholder Services), 한국기업지



배구조원이 합병 찬성의 의견을 제시하였음에도 전문위원회의 반대 결정이 있었으므로 이 사건 합병 안건이 전문위원회에 부의될 경우 반대 결정이 내려질 가능성이 높은 것으로 예상되었다.

4) 피고인 A의 보건복지부 공무원들에 대한 지시 등

가) 2015년 6월 하순경 O에 대한 지시

(1) 피고인 A는 2015년 6월 하순경 세종특별자치시 소재 K실에서 O으로부터 이 사건 합병의 진행 상황 등을 보고받고 O에게 "삼성 합병 건이 성사되었으면 좋겠다"라는 취지로 말하였다.

(2) 그 직후인 2015. 6. 30. O은 S과 함께 AM을 찾아가 피고인 B 등에게 "이 사건 합병에 대하여 투자위원회에서 결정하라"는 취지로 지시하였고, 이에 대하여 피고인 B이 "복지부의 압력에 의하여 이렇게 했다고 말해도 됩니까"라고 하자, O은 "삼척동자도 다 그렇게 알겠지만 복지부가 관여한 것으로 말하면 안된다"라고 말하였다.

(3) 당시 그 자리에 있었던 BL은 원심 법정에서 "보건복지부에서 한 번도 투자위원회 열리기 전에 직접 AM에 와서 절차적인 내용에 대해 이야기한 적이 없기 때문에 압박으로 느껴졌다"라는 취지로 진술하였고, BN는 수사기관 및 원심 법정에서 "O과 S은 '이 사건 합병 안건을 투자위원회에서 결정하고 전문위원회로 부의하지 말라'는 취지로 말하였고, S은 '전문위원회 간사인 내가 안건을 제출 안 하면 표결도 안 된다'는 취지로 말하였다"라고 진술하였다.

나) 기금운용본부의 전문위원회 부의 입장 전달

(1) 기금운용본부는 2015. 7. 3.경 ISS, 한국기업지배구조원으로부터 이 사건 합병에 반대할 것을 권고받았다.



(2) ISS는 경영진이 제시한 합병시너지와 합병 후 매출 및 수익 예상치가 구체적이지 않고 과도하게 낙관적이며 삼성물산 주식이 저평가되었다는 등의 이유로, 한국기업지배구조원은 합병 목적이 사업시너지 제고를 위한 전략적 측면보다 경영권 승계 차원에서 이루어진 것으로 판단되고, 삼성물산 주주에게 가장 불리한 시점이며 삼성물산의 자산가치가 충분히 반영되지 못하였다는 등의 이유로 반대를 권고하였다.

(3) 그 무렵 기금운용본부 운용전략실 Q는 "삼성물산 합병안건 투자위원회 의결시 문제점" 문건을 작성하였는데, 위 문건에는 "의결권행사지침상 찬성을 위해서는 ① 장기적으로 주주가치 증대에 기여하고, 주주가치 감소를 초래하지 않으며, 기금의 이익에 반하지 않는다는 3가지 조건을 모두 충족하여야 하고, ② 이 사건 합병의 경우 에스케이 합병 사안보다 합병비율 공정성에 대한 논란이 많고, ISS, 한국기업지배구조원 등의 안분석기관에서 불공정한 합병비율을 이유로 반대를 권고하였으므로 합병비율의 공정성에 대한 명확한 근거가 필요하며, 명확한 근거 없이 찬성을 하게 되면 전문위원회 의결 내용에 반하게 되어 기금의 의사결정체계를 거스르게 되고, ③ 투자위원회에서 독자적으로 판단하면 전문위원회를 무력화한다는 비판이 제기될 가능성이 있다"라는 내용이 포함되어 있다.

(4) 기금운용본부 P, Q, 주식운용실 R는 위 문건을 가지고 2015. 7. 6. 보건복지부 연금정책국장실로 찾아가 O, S, T에게 이 사건 합병 사안은 에스케이 합병 사안과 마찬가지로 전문위원회에 부의하여야 한다는 입장을 전달하였다. 그러자 S은 P, Q, R에게 "이 사건 합병 안건을 전문위원회로 부의하지 말고 기금운용본부에서 책임의식을 갖고 판단하라"고 말하고, O은 P 등에게 "당신네들, 반대하겠다는 거야"라고 말하여 AM이 전문위원회에 이 사건 합병 안건을 부의하지 말고 투자위원회에서 이 사건 합병에 찬



성해야 한다는 취지로 재차 지시하였다.

다) 피고인 A의 2015. 7. 6. 전문위원회를 통한 합병 찬성 의결 지시

(1) 이 사건 합병 안건을 전문위원회에 부의하겠다는 기금운용본부의 입장이 확인되자, 2015. 7. 6. 피고인 A는 O, S, T와 함께 전문위원회에서 이 사건 합병 안건을 찬성 의결하는 방안을 모색하였다.

(2) 당시 T는 피고인 A로부터 전문위원회 위원별로 대응방안을 만들어 보라는 등의 지시를 받고 밤을 새워 "의결권행사 전문위원회 논의시 대응시나리오", "의결권행사 관련 쟁점별 대응방안", "위원별 대응전략" 등의 문건을 작성하였다.

(3) "의결권행사 전문위원회 논의시 대응시나리오" 문건에는 "의결권행사 전담 TF 운영, 복지부와 기금본부가 같이 위원별로 직접 방문하여 안건 설명 실시, 찬성 위원별 역할 분담에 따른 적극적인 의견 개진으로 위원회 분위기를 찬성으로 유도"라는 내용이 포함되어 있다.

(4) "위원별 대응전략"과 "의결권행사 관련 쟁점별 대응방안" 문건에는 위원 9명의 성향을 분석하고 찬반 입장을 예상한 다음 "찬성으로 예상하는 V 위원의 경우 기피하지 않도록 추진, 반대가 예상되는 AL, X, AD 위원에 대해 추천단체를 통해 찬성 유도" 등의 위원별로 찬성을 유도하기 위한 방법이 정리되어 있고, "필요시 기금본부 투자위원회에서 결정하도록 유도"라는 대응방안도 포함되어 있다.

(5) 한편, 피고인 B은 2015. 7. 4. AK AV과 함께 전문위원회 AJ을 만나 이 사건 합병 안건에 대한 의견을 묻고 AJ으로부터 부정적인 답변을 들은 적이 있는데, "의결권행사 전문위원회 논의시 대응 시나리오" 문건에는 AJ의 반대 입장을 확인한 경위에 관하여 "CE은 AV 박사를 통해서 사전 의향 확인"이라고 기재되어 있다.



라) 피고인 A의 2015. 7. 8. 투자위원회를 통한 합병 찬성 의결 승인

(1) BG 등 보건복지부 공무원들은 2015. 7. 7. "위원별 대응전략" 문건을 가지고 전문위원회 위원들의 찬반 성향을 파악하였는데, 당초 예상과 달리 X 위원이 반대 입장임이 확인되자, 전문위원회 표결 예상은 찬성 5명(V, X, Z, AB, AD), 반대 3명(AF, AH, AJ), 기권 1명(AL)에서 찬성 4명, 반대 4명, 기권 1명으로 변경되고, 삼성경제연구소에 근무한 적이 있는 V 위원이 회피할 가능성도 있어 이 사건 합병 안건의 찬성 의결이 곤란할 것으로 파악되었다.

(2) BG은 2015. 7. 7. T에게 투자위원회 관련 자료를 준비할 것을 지시하고, 오후 늦게 O, S, T를 호출하여 "K님의 말씀이 있으셨다. 이 사건 합병 건을 기금운용본부 투자위원회에서 결정하는 방안을 검토해봐라"고 지시하였다.

(3) BG, O, S, T는 2015. 7. 8. 11:00경 피고인 A에게 이 사건 합병을 투자위원회에서 결정하도록 하겠다는 보고를 하고, 피고인 A도 이를 승인하여 이 사건 합병 안건에 대한 처리방안이 최종적으로 정리되었다.

(4) 보건복지부의 방침이 전문위원회에서 투자위원회로 선회한 후 T가 2015. 7. 8. 13:47경 Q에게 전화하여 이 사건 합병을 투자위원회에서 결정하라는 보건복지부의 입장을 전달하자, Q은 "저는 솔직히 말해서 이런 사안이야말로 판단이 곤란하므로 전문위원회에서 더 토의해야 될 사안인 것 같다"라고 반박하였으며, T는 "전문위원회로 올라오면 예측이 안된다"라는 취지로 전문위원회 부의를 반대하였다.

(5) O은 2015. 7. 8. 16:46경 급히 피고인 B 등 기금운용본부 담당자들을 보건복지부로 오게 하여 이 사건 합병 안건을 전문위원회가 아닌 투자위원회에서 결정하라고 지시하였다. 피고인 B이 "전문위원회 위원을 설득이라도 하겠으니 전문위원회에 부의하



여 처리하겠다"라는 입장을 유지하자, O은 다른 사람들을 나가게 한 다음 피고인 B과 단 둘이 있는 자리에서 "투자위원회에서 처리하는 것이 K님의 의중이다"라고 확실하게 이야기하였다.

(6) 한편, T는 2015. 7. 8. 10:30경 U에게 "국민연금 의결권행사 처리방안 관련보고" 문건을 이메일로 보내고, 같은 날 14:55경 U에게 "K님 보고자료"라는 제목의 이메일로 "투자위원회 논의 추진방안 검토" 문건을 보냈다. 오전 문건은 "이 사건 합병 안건은 공단 기금운용본부에서 자체적으로 결정하는 것이 바람직할 것으로 판단된다"라는 내용이고, 오후 문건은 "이 사건 합병 안건을 기금운용본부 투자위원회에서 결정토록 유도한다"라는 내용이다. T는 수사기관 및 원심 법정에서 "오전 메일을 보낸 후 K실에서 회의를 거쳐 투자위원회에서 결정하는 것으로 정리가 된 다음 오후 메일을 보냈다"라는 취지로 진술하였다.

(7) "투자위원회 논의 추진방안 검토" 문건에는 예상쟁점 및 대응방안으로 전문위원회에서 논의하는 것이 타당하다는 문제제기에 대하여는 "기금의 장기 수익성 제고 및 장기 주주가치를 고려할 때 판단이 비교적 명확" 등의 방안을 제시하고, 정치적 의사 결정에 의해 기금운용본부에서 결정한 것으로 독립성을 훼손했다는 문제제기에 대하여는 "기금운용본부가 장기 수익 제고를 위해 전문적 의견과 독자적 판단으로 결정, 기금운용본부 투자위원회의 안건 및 의사결정 내용에 대해 명확한 근거를 마련해 놓을 필요, 기금운용본부 내 책임투자팀과 리서치팀의 관점이 달라 안건 본문에 리서치팀의 의견을 적극 반영" 등의 방안을 제시하는 등으로 이 사건 합병 안건의 찬성 의결을 전제로 하는 내용이 포함되어 있고, 당시 보건복지부에서 기금운용본부 내 부서의 동향을 파악하고 있었던 것으로 보인다.



마) 투자위원회 찬성 의결을 전제로 한 2015. 7. 9. 대응방안 수립

(1) 피고인 B은 전문위원회 위원을 설득하겠다는 종전의 입장을 번복하여 2015. 7. 9. 보건복지부에 이 사건 합병 안건을 전문위원회가 아닌 투자위원회에서 결정하겠다고 보고하였다.

(2) 보건복지부에서는 아직 투자위원회가 열리기 전임에도 찬성 의결될 것을 전제로 Q에게 대응방안을 수립하도록 지시하였고, 이에 따라 Q이 작성한 "삼성물산 합병관련 의결권행사 후 대응방안" 문건에는 이 사건 합병 안건이 투자위원회에서 찬성 의결될 것을 전제로 한 언론, 국회, 감사기관, 전문위원회, 기금운용위원회에 대한 대응방안이 정리되어 있다.

(3) T는 2015. 7. 9. 23:10경 U에게 "삼성물산-제일모직 합병관련 국민연금 의결권행사 상황보고" 문건을 이메일로 보냈는데, 위 문건에도 의결권행사 방향으로 기금운용본부에서 합병안에 대해 찬반 결정하는 것으로 기재되어 있다.

5) 기금운용본부 투자위원회의 이 사건 합병 안건의 상정 및 의결 방식 등

가) P, Q의 투자위원회 상정 및 의결 방식의 변경

(1) 종래 투자위원회에서는 소관부서가 단일 의견을 주문에 기재하여 안건을 올리면 위원들의 거수로 이를 그대로 통과시키는 방식으로 의사결정을 하여 왔고, 위 관례에 따르면 이 사건 합병 안건은 소관부서인 책임투자팀 의견대로 '전문위 부의'가 주문란에 기재되어 투자위원회에 상정되고, 투자위원회에서 그대로 의결되었을 것으로 보인다. 그러나 기금운용본부 담당자인 P, Q은 이 사건 합병 안건의 상정을 준비하면서 주문란에 '전문위 부의'를 기재하지 않고, 투자위원회 위원들이 찬성/반대/중립/기권/표결 기권 중 하나를 선택하여 기명투표하는 이른바 '오픈식 표결 방식'을 고안하였다.



(2) 위 표결지는 찬성, 반대, 중립, 기권 중 어느 하나도 과반수에 이르지 못하거나 표결기관이 과반수로 나오면 안건을 전문위원회에 부의하는 방식이므로 투자위원회에서 찬성 의결을 이끌어내는 데 유리한 표결 방식으로 볼 수 없다.

나) 피고인 B의 투자위원회 위원 지명

(1) 투자위원회 CE은 M이 되고, 위원은 실장, 센터장 8명과 M이 지명하는 3명 이내의 팀장이 된다(국민연금기금 운용규정 제7조 제1항, 같은 시행규칙 제16조 제1항). M이 지명할 수 있는 팀장급 위원은 운용전략실 내 팀장으로 제한되지 않는다.

(2) 종전에는 피고인 B이 투자위원회 개최 직전에 운용전략실로부터 투자위원회 위원 지명안을 받으면 이를 그대로 결재하는 방식으로 투자위원회 위원 지명이 이루어져 왔고, 이에 따라 운용전략실 내 팀장들이 주로 지명되었다.

(3) P는 이 사건 합병 안건의 중요성을 감안하여 최대한 규정에 따르도록 한다는 차원에서 피고인 B에게 직접 투자위원회 위원을 지명하는 것이 좋다고 건의하며 위원 지명을 위한 결재를 올렸고, 피고인 B은 종전 관행과 달리 직접 운용전략실 BK, 리스크관리센터 AX, 주식운용실 AY를 위원으로 지명하였다.

6) 기금운용본부의 적정 합병비율의 산정

이 사건 합병비율의 공정성을 둘러싼 논란이 거세지고, 적정 합병비율에 관하여 ISS가 1(제일모직) : 0.95(삼성물산), 한국기업지배구조원이 1(제일모직) : 0.42(삼성물산)를 제시하며 합병 반대를 권고하였고, 미국 의결권 자문사인 글래스루이스, 국내 의결권 자문사인 서스틴베스트도 이 사건 합병비율이 부적정하다는 이유로 합병 반대를 권고하자, 기금운용본부 리서치팀은 자체적으로 이 사건 합병에서의 적정 합병비율을 세 차례에 걸쳐 산출하였는데, 그 결과는 아래 표와 같다.



		1차 보고서 (15.6.30.경)	2차 보고서 (15.7.6.복지부)	3차 보고서 (15.7.10.투자위)
합병비율 구간		0.46~0.89	0.29~0.57	0.34~0.68
합병비율 중간		0.64	0.39	0.46
기업가치	제일모직	14.5조원	24.6조원	20.3조원
	삼성물산	12.5조원	11.5조원	10.9조원
1주당 가치	제일모직	125,422원	185,951원	150,348원
	삼성물산	80,037원	73,416원	69,677원

가) 1차 보고서 비율(0.64)에서 2차 보고서 비율(0.39)로 변경된 경위

(1) 삼성물산 투자자산 가치를 산정함에 있어 1차 보고서 때는 법인세율인 약 24%의 할인율이 적용되었고, 2차 보고서 때는 지주회사 내지 시가총액 상위회사인 LG, SK, CJ, 삼성SDI, KCC, GS, 한화, 두산, 한진칼, LS의 관계회사 주식 할인율(약 41%)이 적용되었으며, 제일모직이 보유하는 자회사인 삼성바이오로직스의 지분가치를 1차 보고서 때는 4.8조 원 정도로 추정하였고, 2차 보고서 때는 11.6조 원 정도로 추정하였다.

(2) 위 할인율과 삼성바이오로직스의 기업가치 산출을 담당한 기금운용본부 리서치팀 BQ은 수사기관에서 "R가 할인율에 대하여 법인세율을 적용하면 안 되고 24%보다 높아 된다고 하여 지주회사인 LG, SK, CJ, 두산, 한화, GS, 한진칼, LS를 대상으로 관계회사 주식 할인율 약 33%로 계산하였다. 그러자 R가 할인율을 더 높이라고 해서 결국 시가총액 상위회사인 삼성SDI, KCC까지 추가하여 할인율이 약 41%로 나오게 되었다. 삼성바이오로직스의 지분가치를 4.8조 원 정도로 추정한 것에 대하여 R가 너무 낮게 산출한 것이 아니냐고 하면서 지분가치를 확 키워보라고 하여 9조 원 정도로 보고 하면서 너무 낙관적인 수치이고 근거가 미약하다고 하였다. 그러자 R가 담당을 교체하



여 BR으로 하여금 수치를 산출하도록 하여 삼성바이오로직스의 지분가치가 11.6조 원이 나오게 되었다"라고 진술하였다.

(3) BQ과 같이 적정 합병비율 산출을 담당한 BO는 수사기관 및 원심 법정에서 "R에게 왜 이렇게까지 삼성 측에서 제시한 합병비율에 맞추어야 하는지 이의를 제기하였더니, R가 합병이 무산되면 AM의 포트폴리오상 손실이 발생할 수밖에 없으므로 합병이 성사되어야 한다고 이야기하였다"라고 진술하였다.

나) 2차 보고서 비율(0.39)에서 3차 보고서 비율(0.46)로 변경된 경위

제일모직의 자회사인 삼성바이오로직스의 지분가치를 2차 보고서에서는 11.6조 원 정도로 추정하였고, 3차 보고서에서는 6.6조 원 정도로 추정하였는데, 이에 대하여 BO는 원심 법정에서 "P 실장이 이익도 안 내는 삼성바이오로직스의 기업가치를 너무 높게 평가한 게 아니냐는 문제제기를 하여 수정이 된 것으로 알고 있다"라고 진술하였다.

다) 다른 평가기관들과의 비교

(1) 이 사건 합병의 적정 합병비율을 산정하는 데 필요한 보유 상장주식의 할인율에 관하여 딜로이트안진은 블록딜(6.72%)과 세금효과(24.2%)를 고려한 할인율을 적용하였고, 삼정KPMG는 세금효과(24.2%)를 고려한 할인율을 적용하였으며, ISS는 할인율을 전혀 적용하지 않았고, 한국기업지배구조원은 30%의 할인율을 적용하였다.

(2) 삼성바이오로직스의 지분가치에 관하여 딜로이트안진은 8조 9,369억 원, 삼정KPMG는 8조 5,640억 원, ISS는 1조 5,200억 원으로 평가하였다.

라) 합병당사회사의 영업가치 산정

리서치팀이 적정 합병비율을 산정하는 과정에서 삼성물산의 영업가치는 BO가



PER(Price Earning Ration, 주가수익률)을 적용하여 산출하였고, 제일모직의 영업가치는 BQ이 EV(Enterprise Value, 기업 총가치)/EBITDA(Earning Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization, 세전·이자지급 전 이익)를 적용하여 산출하였다. 이에 대하여 BO는 수사기관 및 원심 법정에서 "합병비율 산정을 위한 기업가치를 평가해 본 적 없고, 시간이 촉박하여 빨리 산출해야 된다는 부담감이 있어 각자 익숙한 방법을 쓰다 보니까 서로 다른 기준이 적용되었다"라고 진술하였다.

7) R의 합병시너지 수치 조작 등

가) 기금운용본부 리서치팀은 이 사건 합병 안전에 관한 전문위원회에 제출하기 위하여 "제일모직 삼성물산 적정가치 산출 보고서"를 투자위원회를 개최하기 약 3주 전부터 작성하기 시작하여 2015. 7. 8.경 완료하였다.

나) T는 2015. 7. 2. R에게 전화하여 합병시너지의 계량화가 가능한지 문의하였는데, R는 "그게 사실은 좀 쉽지 않은데, 저희들이 가능하면 해보려고 하는데 당장 숫자로 딱 이겁니다 이렇게 말씀드리기 어렵다. 합병시너지 효과는 막연한 미래에 대한 계량화이기 때문에 공격받기 쉽다"라는 취지로 말하였다.

다) BO는 이 사건 합병비율 1(제일모직) : 0.35(삼성물산)와 기금운용본부 리서치팀이 자체적으로 산정한 적정 합병비율 1(제일모직) : 0.46(삼성물산)의 차이에 따른 손실 금액이 1,388억 원 정도 발생하고, 이를 상쇄하기 위해서는 2조 원 정도의 합병시너지가 있어야 한다는 근거로 아래와 같은 계산식을 도출하였다.

$$6.7\% : 1,388 = 100\% : X$$

$$X = 20,630$$

라) R가 피고인 B에게 추가적인 합병시너지가 필요하다고 보고하자, 피고인 B은 그



규모가 어느 정도인지 산출해보라고 지시하여, R는 2015. 7. 8. 오전 AN에게 위 계산식을 보여주면서 합병시너지를 산출하라고 지시하였다.

마) AN이 두 회사가 속한 업종과 전혀 무관한 업종을 담당하고 있고, 과거에 합병시너지 효과를 수치화해 본 경험이 없어 주저하자, R는 "일단 2조 원에 맞춰 러프하게 산출해보라"고 지시하여 AN은 두 회사를 사업부문별로 분석하여 합병시너지 효과를 검증하지 아니한 채 매출증가율을 5% 단위로 5%부터 30%까지 적용하여 그 계산 값을 R에게 보고하였는데, 그 중 10% 증가율을 선택하였을 때 2025년까지 두 회사의 매출액, 영업이익, 순이익 합산액의 현재가치가 약 2.1조 원으로 이 사건 합병비율로 합병될 경우 발생한 손실을 상쇄하기 위하여 필요한 2조 원에 근접하는 것으로 계산되었고, R는 임의로 10%를 적용한 값을 선택하였다.

바) 투자위원회에서 서기 업무를 보조한 BX이 서기 업무를 담당한 BU에게 이메일로 보낸 투자위원회 회의록 초안에는 "R : 자료에는 넣지 않고 설명드린다"라는 기재가 있고, 투자위원회에 제출된 자료에는 이 사건 합병 개요, 효과, 합병안 분석, 합병시너지, 합병비율의 적정성에 관한 분석 등이 포함되어 있으나, 합병시너지의 산출 근거자료는 없는 점 등에 비추어 R가 투자위원회에서 합병시너지 효과를 설명하면서 위와 같이 산출한 자료는 회의 자료로 제공하지 못하였던 것으로 보인다.

사) R는 투자위원회 의결 후 2015. 7. 14.경 BO에게 위 합병시너지 값을 보완할 근거 보고서를 작성하라고 지시하였고, BO는 삼성 측에서 제시한 IR 자료를 토대로 두 회사를 사업부문별로 구분해 합병시너지 효과를 새롭게 계산(2.2~3.9조 원)하였다.

아) 피고인 B은 수사기관에서 "정확도가 떨어질 수도 있지만 합병시너지를 수치로 보여줘야 하지 않느냐고 말했던 것 같다"라는 취지로 진술하였다. R는 피고인 B에게



기업가치 산정 자료 등을 수회 보고하였는데, 2015. 7. 3. 11:45경 T에게 "밸류에이션 한거 드래프트 보내 드릴려고 하는데 아직 M님 보고를 못 드렸어요", "M님 일정을 못 맞춰서 ... 점심후 간단히 보고 드리고 보내 드리겠습니다"라는 문자메시지를 보내기도 하였다.

자) R가 수사기관에서 작성한 진술서에는 "적정 합병비율 및 합병이 기금에 미치는 영향 등에 대한 분석을 하는 과정에서 2~3차례 피고인 B에게 구두보고를 하였는데 그때마다 피고인 B이 '잘 좀 해보자'라는 말로 분석의 방향에 대한 무언의 압력을 주었다. 이는 합병비율이나 합병시너지 등을 합병에 유리한 방향으로 가져가고 싶은 의중이라 느꼈다. 또한, 합병비율에서 오는 불리함을 상쇄하기 위해서는 합병시너지 등이 필요함을 보고하였다. 삼성물산에 불리한 합병비율 때문에 나타나는 가치훼손은 제일 모직에 유리한 합병비율로 일정 부분 상쇄되지만 그럼에도 불구하고 완전히 상쇄되지는 못하며, 추가적으로 합병시너지 효과 등이 필요하다는 설명을 하였다"라는 취지로 기재되어 있다.

8) 피고인 B의 투자위원회 일부 위원 개별 접촉

가) 피고인 B은 수사기관에서 "2015. 7. 10. 투자위원회 회의 정회 중에 AX에게 '투자위원회에서 합병에 반대하여 합병이 무산되면 연금을 BB으로 몰아세울 것 같다. 잘 결정해 주었으면 좋겠다'라고 말하고, BC에게도 정회 중에 '힘들다. 합병이 무산되면 헤지펀드한테 국부를 팔아먹은 BB으로 몰아세우지 않겠느냐. 잘 결정해 주었으면 좋겠다'라고 말하였다. P, AZ도 휴식시간에 M실로 불러서 이 사건 합병에 대해 긍정적으로 검토해 달라고 이야기하였다"라고 진술하였다.

나) AZ은 수사기관에서 "피고인 B이 2015. 7. 1.~3.경 자신에게 '이 사건 합병에 대



해 찬성을 안 해주면 언론에서 나오듯이 국부 유출 비난을 받을 수 있다. 합병을 긍정적으로 검토할 수 있지 않겠느냐'고 하였다"라고 진술하였고, BA은 수사기관에서 "피고인 B이 2015. 7. 8.경 '이 사건 합병에 대해서 어떻게 생각하느냐. 찬성 쪽으로 가야 하는 거 아니냐. 배임의 소지가 없도록 준법감시인에게 알아볼 테니 긍정적으로 검토해보는 것이 좋겠다'고 하였다"라고 진술하였다.

9) 투자위원회 회의 과정과 표결 결과

가) 투자위원회 회의록과 초안에 따르면, 투자위원회 위원 P는 "주주가치 개선 또는 훼손 여부는 합병비율로 판단할 수 있다고 봄. 리서치팀에서 (제일모직의) 바이오 사업에 대한 가치 평가를 설명 부탁드립니다"이라고 문제제기하고, "(삼성물산의) PBR이 너무 낮을 때가 아니냐는 의문에 대해서는 어떻게 보시는지"라고 질문하였고, 회의에 배석한 R는 "삼성물산의 경우 합병비율이 불리하다고 봄. 만약 물산 주식만 들고 있다면 불리한 조건을 근거로 반대할 수 있지만, 모직을 비슷한 금액을 가지고 있으므로 합병비율은 찬반의 주된 근거가 되지 않는다고 봄. 합병의 시너지 또한 함께 고려하여야 함"이라고 답변하였다. 투자위원회 CE인 피고인 B도 "리서치팀은 동시 보유로 인한 상승효과와 시너지 효과를 감안한 입장임"이라고 정리하였다.

나) 투자위원회 위원 BK이 "원래 fair value를 차이 나게 산정하였으므로, 제일모직 보유로 삼성물산 손실을 모두 커버할 수 없고, 차이를 커버할 만큼 시너지가 나와 한다"라는 취지로 문제제기하자, R는 "합병비율이 1:0.35일 때 리서치팀 산정 1:0.46 기준으로 합병 이후의 지분율에서 차이가 약 0.44% 발생함. 이를 상쇄하려면 시너지가 약 2조 원 이상 발생해야 함. 이는 양사의 합병으로 인하여 기업가치가 약 6% 정도 증가하는 효과인데, 합병발표 이후 양사의 시가 총액은 약 9% 정도 상승하였음. 장기적



으로 삼성물산의 건설부문과 제일모직의 사업부문이 합병으로 인하여 보수적으로 보더라도 추가적으로 10% 이상의 성장은 가능하다고 보고 있음. 이 경우 2조 원 이상이 가능함. 합병법인이 지주회사 역할을 하게 된다면 이로 인한 가치 또한 상당할 것으로 판단됨"이라고 답변하였다.

다) 투자위원회 위원 AZ은 "합병시너지에 대한 향후 전망을 근거로 미래가치를 현재 시점에서 긍정적이라 평가하는 것은 한계가 있음. 특정하기 어렵거나 검증이 곤란함"이라고 문제제기하고, 투자위원회 위원 AX이 "장기 주주가치가 상승하는 부분에 대해 실무 수준의 논의가 필요. 합병시 무엇이 좋아지고 시가총액 증가가 얼마나 기대되는지 등이 제시되어야 판단이 가능하다고 봄"이라고 하자, R는 "시너지와 관련하여 합병 후 양사 그룹공사 등을 공동 수주하고 기타 외부 수주를 공동으로 수행하며, 상사 네트워크를 활용하여 웰스토리 사업을 확대하고, 중국 패션사업에 진출하는 등의 사업시너지가 있을 수 있음. 상사부문을 제외한 사업부문에서 추가적인 10% 이상의 매출 성장이 기대되며 이로 인한 가치 증대는 2조 원 이상인 것으로 추산됨. 또한 기타의 지주사와 마찬가지로 합병사가 그룹의 지주사 역할을 하게 되고, 브랜드로열티로 그룹 매출액의 20bp를 받게 되는 경우 이는 세후 약 5,000억 원, 현가화시 10조 원 이상일 것으로 추산됨"이라고 설명하였다.

라) 이후 P가 "주식운용실의 1:0.46의 합병비율이 목표주가 중립 정도인 것 같고 시너지가 추가되어야 1:0.35가 정당화될 것으로 보이는데, 주식운용실의 자료는 시너지 효과를 너무 낙관적으로 보고 있는 것이 아닌지"라고 질문하였으나, 피고인 B이 R에게 투자위원회 위원 CD의 질문에 답변하라고 하는 바람에 P의 질문에 대한 답변이 이루어지지 않았다.



마) 위와 같이 투자위원회에서 회의를 거쳐 기명식으로 표결한 결과 이 사건 합병 안건에 대해 찬성 8표, 중립 1표(BK), 표결기권 3표(P, BA, AZ)로 집계되어 이 사건 합병 안건은 '찬성'으로 의결되었다.

바) 이후 삼성물산과 제일모직의 2015. 7. 17. 이 사건 합병계약서 승인을 위한 주주 총회에서 합병계약서가 승인되었는데, 만일 삼성물산 주식 11.21%를 보유한 AM이 합병에 찬성하지 아니하였다면 합병계약서가 승인될 수 없었다.

나. 피고인 A의 사실오인 등의 주장에 관한 판단

1) 피고인 B과 R에 대한 직권남용권리행사방해의 점

가) 직권남용권리행사방해 행위 등

형법 제123조의 직권남용권리행사방해죄에 있어서 '직권의 남용'이란 공무원이 일반적 직무권한에 속하는 사항을 불법하게 행사하는 것, 즉 형식적, 외형적으로는 직무집행으로 보이나 그 실질은 정당한 권한 이외의 행위를 하는 경우를 의미하고, 직권남용에 해당하는가의 판단 기준은 구체적인 공무원의 직무행위가 그 목적, 그것이 행하여진 상황에서 볼 때의 필요성·상당성 여부, 직권행사가 허용되는 법령상의 요건을 충족했는지 등의 제반 요소를 고려하여 결정하여야 하며, 직권남용권리행사방해죄에서 '의무 없는 일을 하게 한 때'란 사람으로 하여금 법령상 의무 없는 일을 하게 하는 때를 의미한다(대법원 2011. 2. 10. 선고 2010도13766 판결, 2012. 1. 27. 선고 2010도11884 판결 참조).

이 사건에 관하여 보전대, 앞서 본 국민연금기금의 관리·운용 체계, 주식의결권행사 관련 지침의 내용, 피고인 A의 보건복지부 공무원들에 대한 지시의 경위 및 내용, 기금운용본부의 이 사건 합병 안건의 심의·의결 경위 등에다가 원심 및 당심이 적법하



게 채택하여 조사한 증거들을 종합하여 인정되는 다음과 같은 사정 등을 보태어 보면, 피고인 A가 AM에 대한 지도·감독권을 남용하여 보건복지부 공무원들을 통하여 피고인 B과 R로 하여금 의무 없는 일을 하게 한 사실을 충분히 인정할 수 있으므로, 피고인 A의 위 주장은 이유 없다.

(1) 피고인 A의 보건복지부 공무원들을 통한 직권남용 행위 등

(가) 피고인 A의 2015년 6월 하순경 지시와 관련하여 O은 수사기관에서 "2015년 6월 하순경 엘리엇 때문에 이 사건 합병이 큰 이슈가 되자 피고인 A에게 합병 진행상황 등에 대하여 보고하였고, 그 자리에서 피고인 A로부터 이 사건 합병이 성사되어야 한다는 취지의 지시를 받았다"라고 진술하였다.

(나) 피고인 A의 2015. 7. 6. 지시와 관련하여 보건복지부 T는 수사기관 및 원심 법정에서 "K이 '이 건은 100% 슈어해야 한다. 전문위원회 위원별로 상세한 대응방안을 만들어 보라'고 지시하였고, 이를 합병을 확실하게 성사시킬 수 있는 방안을 모색해보라는 취지로 이해하였다"라고 일관되게 진술하였고, O도 수사기관 및 원심 법정에서 "K이 전문위원회에 부의되었을 때 합병 찬성 결정이 가능한지 위원들의 성향을 파악해보라고 하였다"라고 진술하였으며, 보건복지부 S도 수사기관 및 원심 법정에서 "K이 이 사건 합병 안건을 통과시켜야 한다면서 전문위원회에서 찬성이 가능하도록 대응방안을 마련해 보라는 지시를 하였다"라고 진술하였다.

(다) S은 당심 법정에서 "피고인 A가 국가경제 측면에서 확실하게 잘 해야 한다고 말하였다"라는 취지로 진술하였고, T는 당심 법정에서 "피고인 A가 이 사건 합병은 단기적인 손익이 중요한 것이 아니고 장기적으로 봐야 된다. 경제 전체적으로 봐야 된다고 말하였다"라는 취지로 진술하였다.



(라) S이 2015. 7. 6. 11:25 보건복지부 BG에게 보낸 문자메시지에도 "오전에 삼성물산 건으로 K님 찾으셔서 ISS 등 의견과 삼성 입장을 받아서 보고드렸구요. 매우 신경써서 준비해야 한다고 말씀하시며 몇 가지 지시하신 사항이 있습니다"라고 되어 있어 S의 위 진술에 부합한다.

(마) 피고인 A의 2015. 7. 8. 승인과 관련하여 BG은 원심 및 당심 법정에서 "2015. 7. 7. 오후 늦게 피고인 A에게 '전문위원회 상황이 불확실하다'라고 보고하자, 피고인 A로부터 '투자위원회를 검토해보라'는 지시를 받았다"라는 취지로 진술하였고, O, S, T는 수사기관 또는 원심 법정에서 "2015. 7. 7.경 BG으로부터 'K님의 말씀이 있으셨다. 이 사건 합병 건을 투자위원회에서 결정하는 방안을 검토해봐라'는 말을 들었다"라고 진술하였다.

(바) 보건복지부 공무원들이 K으로서 국민연금기금의 관리·운용 주체인 피고인 A의 지시나 승인 없이 기금운용본부에 이 사건 합병 안건을 찬성 의결하도록 위법·부당하게 압력을 행사하였다고 보기는 어렵다.

(사) 피고인 A도 수사기관에서 "2015. 7. 6. O, S, T와 전문위원회가 개최될 경우를 전제로 위원별 성향 분석 및 투표 방향, 전체 전문위원회 투표결과 예측, 부정적인 위원들에 대한 대응 등에 대하여 논의하였다. 회의 중에 전문위원회 위원 AL의 의견을 문의하려는 등 공정하고 객관적으로 회의를 진행시키지 못하였다. 전체 회의진 사이에 이 사건 합병 찬성 유도의 필요성에 대한 묵시적 공감대가 형성되어 있었다. 2015. 7. 8. 오전에 BG으로부터 투자위원회 표결로 가야될 것 같다는 보고를 받고 투자위원회를 통하여 이 사건 합병 안건을 찬성으로 의결하는 것이 수월하겠다는 생각에 승인을 해준 사실이 있다"라는 취지로 진술하기도 하여 보건복지부 공무원들의 위 진술에 일



부 부합한다.

(아) T가 2015. 7. 3.경까지 작성한 "제일모직 삼성물산 합병 관련 동향보고", "제일모직 삼성물산 합병 관련 상황보고" 문건에는 "이 사건 합병 안건이 투자위원회 또는 전문위원회에서 최종 결정 예상"이라고 기재되어 있어 전문위원회 부의의 가능성도 고려하고 있었다. 그러나 피고인 A가 이 사건 합병 안건을 투자위원회에서 결정하도록 승인한 후인 2015. 7. 8.경 작성된 "국민연금 의결권행사 처리방안 관련보고", "투자위원회 논의 추진방안 검토" 문건에는 "이 사건 합병 안건을 투자위원회에서 자체적으로 결정하는 것이 바람직하거나 투자위원회에서 결정토록 유도한다"라는 내용과 함께 투자위원회에서 이 사건 합병 안건이 찬성으로 의결될 경우 예상되는 문제와 그에 대한 대응 방안을 포함하고 있는 점 등에 비추어 피고인 A의 지시에 의하여 이 사건 합병 안건의 처리방안이 투자위원회를 통한 찬성 의결로 변경되었다고 봄이 상당하다.

(자) 피고인 A는 한국개발연구원에서 국민연금기금 운용의 지배구조 개선 등에 관하여 장기간 연구하여 온 국민연금기금 분야의 전문가로서 이 사건 합병 안건을 투자위원회에서 결정하도록 하여 찬성 의결을 유도하게 하는 것은 국민연금기금의 개별적인 투자 의사결정 과정에 개입하여 독립성을 침해하는 것임을 잘 알고 있었으므로, 피고인 A가 이를 제지하지 아니한 채 오히려 보건복지부 공무원들과 이 사건 합병 안건의 처리방안에 대하여 논의하고 그 방안을 추진한 것은 기금운용본부에 위법·부당한 영향력을 행사하려는 의도에 기초한 것으로 볼 수밖에 없다.

(차) 한편, 피고인 A의 지시에 따라 보건복지부 공무원 O, S, T는 피고인 B를 비롯한 기금운용본부 담당자들에게 "이 사건 합병에 대하여 투자위원회에서 결정하라. 이 사건 합병 안건을 전문위원회로 부의하지 말고 기금운용본부에서 책임의식을 갖고 판단



하라"는 취지로 이 사건 합병 안건이 투자위원회에서 찬성 의결되도록 지시하였다.

(가) 피고인 A는 보건복지부 공무원들의 위 지시가 감독관청으로서의 정당한 지침 해석 및 적용 요구에 해당한다고 주장하나, ① 이 사건 합병 안건은 에스케이 합병 사안과 마찬가지로 동일한 지배주주가 보유지분을 달리하여 지배하는 회사들을 합병하는 사안으로 지배주주의 보유지분이 낮은 회사의 주식가치가 저평가되어 합병비율이 부정적하다는 논란이 제기되고, 합병이 재벌기업의 지배구조 개편 및 지배권 승계와 직접적으로 연결된 사례로서 의결권행사지침에 명시적인 기준이 없는 등으로 투자위원회에서 이 사건 합병 안건이 찬성 또는 반대하기 곤란한 안건이라고 판단할 만한 객관적, 합리적인 사정이 존재하였던 반면, 보건복지부가 위 판단에 개입할 필요성, 상당성을 인정하기 어려운 점, ② 보건복지부는 이 사건 합병 안건 외에는 기금운용본부의 전문위원회 부의 의결에 관하여 관여한 적이 없고, 보건복지부 공무원들이 피고인 A의 지시에 따라 이 사건 합병 안건이 찬성 의결되도록 하려는 의도에서 이 사건 합병 안건을 투자위원회에서 결정하도록 반복적으로 요구한 점, ③ 기금운용본부의 조직을 독립시키고 의결권행사지침을 마련하는 등으로 보건복지부를 비롯한 행정기관이나 정치권력 또는 이익집단이 국민연금기금의 개별적인 투자 의사결정 과정에 개입하지 못하도록 제도적 장치가 마련되어 있는 상황에서 보건복지부 공무원이 관련 규정에 반하여 기금운용본부 담당자들에게 개별적인 투자 의사결정을 위법·부당하게 처리하도록 명시적으로 지시하기는 어려운 점 등에 비추어 보면, 보건복지부 공무원들이 기금운용본부 담당자들에게 의결권행사지침에 따라 투자위원회에서 책임의식을 갖고 판단하라는 취지로 지시한 것은 이 사건 합병 안건의 찬성 의결을 지시하려는 의도에 기한 행위로서 외형상, 형식적인 직무집행일 뿐이고 정당한 직무집행으로 볼 수 없으므로, 피고인



A의 위 주장은 이유 없다.

(2) 피고인 B과 R의 이 사건 합병 안건의 찬성 의결 유도 등

(가) 피고인 B의 투자위원회에서의 결정 보고 등

① 당시 기금운용본부는 투자위원회의 의결을 거쳐 이 사건 합병과 구조가 동일한 에스케이 합병 사안을 전문위원회에 부의하는 등으로 이 사건 합병 안건을 전문위원회에 부의하려는 계획을 수립하고 있었고, 이 사건 합병 안건을 전문위원회에 부의하지 아니하고 투자위원회에서 찬성 의결하기 위해서는 이 사건 합병으로 인하여 주주가치가 훼손되지 않는다는 점에 관한 명확한 근거가 필요한 상황이었다. 그런데 기금운용본부 주식운용실 리서치팀이 적정 합병비율을 1:0.46으로 산정하고 이 사건 합병비율로 인하여 약 1,388억 원의 손실이 발생한다는 분석결과를 제시하면서 이 사건 합병비율이 AM에 불리하다고 보고하였으므로, 위 손실을 넘는 합병시너지 효과 등이 명확하지 아니한 경우 투자위원회에서 이 사건 합병 안건을 찬성 의결하기 어려운 상황이었다.

② 피고인 B도 2015. 6. 30. 이 사건 합병 안건을 투자위원회에서 결정하라는 O의 지시를 거부하면서 이 사건 합병 안건을 전문위원회에 부의하여야 한다는 입장을 고수하다가 보건복지부 공무원들로부터 반복적으로 지시를 받자, 2015. 7. 9. O에게 이 사건 합병 안건을 전문위원회가 아닌 투자위원회에서 결정하겠다고 보고하였고, 투자위원회 개최 전이나 정회 중에 위원인 AZ, BA, BC, P, AX에게 이 사건 합병 안건을 찬성하거나 긍정적으로 검토해 달라는 취지로 말하여 찬성을 권유한 점 등에 비추어 보면, 피고인 B의 위 보고 및 찬성 권유는 피고인 A의 보건복지부 공무원들을 통한 직권 남용 행위로 인한 것으로 봄이 상당하다.



(나) R의 조작된 합병시너지 수치 설명 등

① R는 삼성물산과 제일모직의 사업부문별 분석에 의하여 합병시너지 효과를 산정하여 합병 후 법인이 연 10%의 매출증가율을 추가적으로 달성할 수 있는지를 검증한 다음 매출증가율의 변동에 따른 민감도를 분석하는 등의 정상적인 분석 방법에 의하지 아니한 채 이 사건 합병비율과 리서치팀에서 산정한 적정 합병비율의 차이에 따른 손실 금액을 상쇄할 수 있는 합병시너지 약 2조 원을 먼저 산정한 다음 단순히 매출증가율을 5% 단위로 증가시켜 계산한 값을 산출하고 그 중 연 10% 매출증가율을 적용한 경우 합병시너지 약 2.1조 원이 산출되자 임의로 10%의 매출증가율을 적용한 값을 합병시너지 수치로 선택하였다.

② 합병시너지 수치를 직접 산정한 AN도 수사기관에서 "삼성물산과 제일모직의 매출액, 영업이익, 순이익의 합에 5%, 10%, 15%, 20%, 25%를 곱하여 산출한 순이익의 증가분에 할인율을 곱하여 현재가치를 산출한 것이고, 짧은 시간에 회사들의 상황에 대한 분석 같은 것을 하지도 않고 그냥 숫자만 5% 단위로 곱해서 급조한 수치였기 때문에 그것이 실제 합병시너지일 수 없다"라는 취지로 진술하였다.

③ R는 위 합병시너지 수치가 근거 없이 산정된 사정을 알고 있었음에도 투자위원회에서 연 10%의 매출증가율에 의하여 약 2조 원의 합병시너지가 발생하여 합병비율의 불리함으로 인한 손실이 상쇄된다고 단정적으로 설명하였다.

④ 기금운용본부 리서치팀은 전문위원회에 제출하기 위하여 "제일모직 삼성물산 적정가치 산출 보고서"를 투자위원회를 개최하기 약 3주 전부터 작성하기 시작하여 2015. 6. 30.경 1차 보고서를, 2015. 7. 6.경 2차 보고서를, 2015. 7. 8.경 3차 보고서를 각 작성하였고, 그 과정에서 제일모직과 삼성물산 간의 적정 합병비율이 1:0.64, 1:0.39,



1:0.46으로 변경되었으며, 3차 보고서의 적정 합병비율 1:0.46을 기준으로 하면 AM에 약 1,388억 원 상당의 손실이 발생하는 것으로 산정되었다.

⑤ R는 2015. 7. 3. 피고인 B에게 기업가치 산정 자료(밸류에이션 드래프트)를 보고 하는 등으로 수회에 걸쳐 기업가치와 적정 합병비율 산정 자료를 보고하였으며, 그 과정에서 합병비율에서 오는 불리함을 상쇄하기 위해서는 합병시너지가 필요하다는 사정도 보고하였다.

⑥ 피고인 B도 수사기관에서 "R 또는 Q으로부터 1,388억 원 상당의 손실이 발생한다는 사실을 보고받았다. 투자위원회 개최 직전 R로부터 합병비율에서 삼성물산이 불리하기 때문에 추가적인 합병시너지가 필요하다는 이야기를 들었던 것 같다. 합병시너지가 얼마나 나오는지 검토해 보라고 한 것 같다. 정확도가 떨어질 수도 있지만 수치로 보여줘야 하지 않느냐고 말했던 것 같다"라는 취지로 진술하였다. 리서치팀의 3차 보고서가 2015. 7. 8.경 완성된 점 등에 비추어 그 무렵 피고인 B이 약 1,388억 원의 손실을 상쇄할 수 있는 합병시너지의 계량화를 추가로 지시한 것으로 보인다.

⑦ 앞서 본 사정에다가 ㉠ R는 "제일모직 삼성물산 적정가치 산출 보고서"의 작성 과정에서 BO, BQ 등의 팀원들과 갈등을 빚고, 근거 없이 연 10%의 추가 매출증가율을 선택한 다음 투자위원회에서 2조 원의 합병시너지가 발생하여 AM의 손실이 상쇄된다고 단정적으로 설명하는 등으로 전문가로서 무리한 분석, 보고를 하였는데, 이는 R의 개인적인 소신에 따른 행동으로 보기 어려운 점, ㉡ R는 수사기관에서 "피고인 B에게 이 사건 합병비율로 인한 불리함을 상쇄하기 위해 합병시너지가 필요함을 보고하였는데, 피고인 B으로부터 '잘 좀 해보자'라는 말로 분석의 방향에 대한 무언의 압력을 받았다"라는 취지로 진술하기도 한 점, ㉢ 피고인 B은 이 사건 합병 안전의 찬성 의결



을 위해서는 이 사건 합병비율로 인한 불리함을 상쇄하는 합병시너지의 존재가 필수적임을 잘 알면서 R에게 합병시너지의 계량화를 지시하였고, 그 계량화가 매우 어려운 작업임을 잘 알고 있었으며, 리서치팀의 합병시너지 분석 작업의 진행 경과도 충분히 파악하고 있었던 것으로 보이는 점, ㉔ 이 사건 합병과 관련하여 기업가치 및 적정 합병비율 등에 관한 상세한 보고서가 상당한 기간에 걸쳐 작성되어 피고인 B에게 보고되고 투자위원회에도 제출된 반면, 합병시너지 산출 자료는 단 하루만에 작성되고 투자위원회에 제출되지도 아니한 점 등을 보태어 보면, 피고인 B이 R에게 합병시너지 수치를 조작하여 투자위원회에서 설명하도록 지시하였거나 적어도 합병시너지 수치가 근거 없이 산출되어 조작된 사정을 알면서도 이를 투자위원회에서 설명하도록 지시하고, R가 조작된 합병시너지 수치로 설명하여 이 사건 합병 안건의 찬성 의결을 유도한 것으로, 피고인 B과 R의 위 찬성 의결 유도는 피고인 A의 보건복지부 공무원들을 통한 직권남용 행위로 인한 것으로 봄이 상당하다.

(다) 소결론

피고인 A가 AM에 대한 지도·감독권을 남용하여 보건복지부 공무원들을 통하여 피고인 B으로 하여금 이 사건 합병 안건을 전문위원회가 아닌 투자위원회에서 결정하겠다고 보고하게 하고, 투자위원회 일부 위원들에게 찬성을 권유하며 R에게 조작된 합병시너지 수치로 설명하도록 하여 찬성 의결을 유도하게 하고, R로 하여금 투자위원회 위원들에게 조작된 합병시너지 수치로 설명하도록 하여 찬성 의결을 유도하게 함으로써 의무 없는 일을 하게 하였다.

(3) 전문위원회를 통하여 합병 찬성 의결을 지시한 행위의 미수 여부

피고인 A는, 이 사건 합병 안건이 2015. 7. 6. 전문위원회에서 찬성 의결되도록 지시



한 행위는 2015. 7. 8. 투자위원회에서 찬성 의결되도록 지시한 행위와는 별개의 행위로서 전문위원회가 개최되지 아니하여 미수에 그쳤으므로 처벌할 수 없다는 취지로 주장하나, 위 각 행위는 이 사건 합병 안건의 찬성 의결이라는 단일한 범의에 기한 일련의 행위로 봄이 상당하므로, 피고인 A의 위 주장은 이유 없다.

(4) 범행의 동기 등

피고인 A는, 전 대통령의 지시를 받은 BY 또는 BD이 보건복지부 공무원들에게 이 사건 합병이 성사되도록 지시한 것으로 전 대통령의 지시를 전달받지 아니한 피고인 A에게는 범행의 동기가 없었다는 취지로 주장한다.

그러나 원심 및 당심이 적법하게 채택하여 조사한 증거들을 종합하여 인정되는 다음과 같은 사정 등에 비추어 보면, 청와대 공무원들이 이 사건 합병 안건의 처리 과정에 관여하였다 하더라도, 국민연금기금의 관리·운용을 총괄하는 피고인 A가 이 사건 합병 안건의 찬성 의결을 관철시키기 위하여 앞서 본 바와 같이 AM에 대한 지도·감독권을 남용하여 보건복지부 공무원들을 통하여 피고인 B과 R로 하여금 의무 없는 일을 하게 한 이상 피고인 A로서는 직권남용권리행사방해죄의 죄책을 면할 수 없고, 전 대통령의 "이 사건 합병 안건에 대한 AM의 의결권행사 문제를 잘 챙겨보라"는 지시가 있음을 적어도 인지하였던 것으로 보이는 피고인 A에게 범행의 동기가 없었다고 할 수도 없으므로, 피고인 A의 위 주장은 받아들일 수 없다.

(가) BD은 수사기관 및 원심 법정에서 "2015년 6월 말경 전 대통령으로부터 이 사건 합병 안건에 대한 AM의 의결권행사 문제를 챙겨보라는 지시를 받았고, BF에게 상황을 파악해보라고 하였다"는 취지로 진술하였고, BD의 업무수첩에는 "삼성-엘리엇 다툼에 국민연금 의결권행사 문제"라고 기재되어 있다.



(나) 청와대 고용복지수석실 BE는 수사기관 및 원심 법정에서 "전 대통령이 수석비서관 회의에서 '이 사건 합병 안전에 대한 AM의 의결권행사 문제를 잘 챙겨보라'고 지시하였다. BD이 전 대통령의 지시사항이라고 하면서 BE와 BF에게 이 사건 합병 안전을 챙겨보라고 지시하였고, BF은 U 행정관에게 위 지시사항을 전달하여 보건복지부를 통하여 이 사건 합병 안전을 챙겼다. 당시 이 사건 합병 안전에 대하여 BY과도 자주 연락을 하였고, 경제수석실에서 이 사건 합병 안전이 성사되도록 적극적으로 챙겼으며 이 사건 합병이 성사되자 보고서를 작성하여 전 대통령에게 보고하였다. BY과 피고인 A가 오래전부터 한국재정학회 등 학회 활동을 같이 하면서 친분이 있었고, 피고인 A가 K직을 수행할 당시에도 BY이 피고인 A에게 자주 자문을 해주고 피고인 A는 그 자문에 따라 업무처리를 하는 경우가 많았기 때문에 충분히 BY이 피고인 A에게 이 사건 합병 안전에 대한 전 대통령의 지시사항을 전달했을 가능성이 있다. 전 대통령이 직접 피고인 A에게 이 사건 합병 안전에 대한 의결권행사 문제를 챙겨보라고 하였거나 아니면 당시 전 대통령의 신임을 받고 있는 BY 또는 소관업무를 담당하는 BD이 전 대통령의 지시사항을 이행하기 위해 피고인 A에게 전 대통령의 뜻이라고 말하고 이 사건 합병이 성사되도록 AM의 의결권행사 방향을 결정하라고 했을 것으로 보인다"라는 취지로 진술하였다.

(다) BF은 수사기관 및 원심 법정에서 "2015년 6월 말경 BD이 이 사건 합병 안전을 파악해 보고하라고 지시하였다. BE도 함께 들었다. U 행정관에게 이 사건 합병 안전의 진행 상황을 알아보라고 지시사항을 전달하였다"라는 취지로 진술하였다.

(라) U은 BF의 지시를 받고 보건복지부에 이 사건 합병의 진행과정을 파악하였다. U은 2015. 6. 26. 보건복지부 사무관 T에게 "... 삼성물산 합병건이 위원회에 올라가면



미리 좀 알려주세요", "... 삼성에 관심있는 사람들이 많아서요"라는 문자메시지를 보내고, 2015. 6. 29. "... 삼성물산 합병건에 대해 주요 주주별 입장이나 쟁점, 주총일정 등 자료 좀 본부에서 받아주세요"라는 문자메시지를 보냈다.

(마) U은 2015. 7. 8. T로부터 "국민연금 의결권행사 처리방안 관련보고", "투자위원회 논의 추진방안 검토" 등의 문건을 받았는데, 그 문건에는 투자위원회에서 이 사건 합병 안건을 찬성 의결하도록 유도하는 내용 등이 포함되어 있었다. 그리고 U은 투자위원회의 의결 절차의 검토에 필요한 "주총안건 중 자문기관과의 의견 차이 안건", "국민연금 주식의결권행사 전문위원회 운영규정", "국민연금기금 의결권행사지침" 등의 문건을 추가로 받아 BE에게 보고하거나 청와대 경제수석실에 전달하였다. U은 수사기관 및 원심 법정에서 "BE의 지시에 따라 2015. 7. 9.경 이 사건 합병 건에 대해 투자위원회에서 찬성 결정을 유도하고, 향후 주주총회에서 합병을 성사시키는 방향을 추진할 계획이라는 취지의 대통령 보고용 보고서를 작성한 다음 BF을 거쳐 BE에게 보고하였다"라는 취지로 진술하였다.

(바) BV은 수사기관에서 "2015년 7월경 CO으로부터 이 사건 합병 건에 대해 상황을 파악해 보라는 지시를 받았고, U 행정관에게 이 사건 합병 관련 동향 등에 대해 물어보고 AM의 의결권행사지침 등 관련 규정을 받은 것 같다"라고 진술하였다.

(사) 한편, 피고인 B은 2015. 7. 10. 저녁에 투자위원회 회의가 종료된 후 AM CA, 보건복지부 관계자, BY에게 회의 결과를 알려주었고, CA과 다시 통화한 후 갑자기 회의를 다시 해야 할지도 모른다면서 투자위원회 위원들과 준법감시인을 회의장에 다시 오도록 하여 약 30분간 대기시키기도 하였다.

(아) BY은 투자위원회의 찬성 의결을 보고받고 CA 등과 논의하였다. CA은 2015. 7.



10. 19:24경 O에게 "BY과 통화했습니다. 원래대로 가기로 했습니다. CA"라는 문자메시지를 보냈다.

(자) 한편, 메르스 사태에 대한 부실대응으로 인하여 피고인 A에 대한 여론이 악화되자, 피고인 A는 2015년 6월경 K직에서 사임할 의사를 밝히고 이 사건 합병이 주주총회에서 찬성 의결된 후인 2015년 8월 하순경 K직에서 사임한 다음 2015. 12. 31. AM L으로 취임하였다.

(채) 피고인 A는 수사기관에서 "2015년 8월 하순경 대통령 집무실에서 전 대통령을 독대하였는데, 전 대통령이 '대한민국에서 연금의 최고 전문가인데 메르스 때문에 뜻을 제대로 펼치지 못하고 떠난 것이 아쉽다. 1년 정도 쉬고 난 이후에 AM L직을 맡기겠다'는 취지로 말하였다"라고 진술하였다. BG도 수사기관에서 "2015년 8월경 퇴직 인사를 위해 피고인 A를 찾아갔는데 피고인 A가 '자신도 사직할지 모르겠다. K 그만 두면 AM L으로 가면 된다'고 말하였다"라는 취지로 진술하였다.

(캐) 전문위원회 AJ은 2015년 7월 이후에도 이 사건 합병 안건의 처리 과정의 문제점을 지적하고 의결권행사 관련 규정의 개정을 요구하였다. 피고인 A는 수사기관에서 "2016년 봄경 BY이 'AJ의 임기가 언제까지냐. 임기가 끝나면 연임시키지 말고 교체하라'고 하였다"라고 진술하였다. BY의 수첩에는 "국민연금 의결권위원회 교체, AJ"이라고 기재되어 있다.

나) 이유불비 내지 이유모순 여부

앞서 본 피고인 A의 직권남용 행위로 인한 피고인 B과 R의 의무 없는 일이 이 부분 범죄사실에 모두 포함되어 있는 점, 원심판결 이유 중 판단 부분에서의 피고인 B과 R의 의무 없는 일의 내용 및 취지 등에 비추어 보면, 이 부분 범죄사실의 마무리 부분



의 취지는, 피고인 B으로 하여금 이 사건 합병 안건을 전문위원회가 아닌 투자위원회에서 결정하겠다고 보고하게 하는 등으로 이 사건 합병 안건을 전문위원회에 부의하지 못하게 하고, 피고인 B과 R로 하여금 이 사건 합병 안건의 찬성 의결을 유도하게 하는 등으로 이 사건 합병 안건을 찬성 의결하게 하였다는 것으로서 단지 피고인 B과 R의 의무 없는 일을 제대로 특정하여 정리하지 못한 것으로 보일 뿐이고 원심판결에 이유 불비 내지 이유모순이 있다고 보기는 어려우므로, 피고인 A의 위 주장은 이유 없다.

다) 전문위원회 개최 등 방해의 직권남용권리행사방해 해당 여부

(1) 이 부분 공소사실의 요지

전문위원회 AJ이 2015. 7. 10.경부터 이 사건 합병 안건은 에스케이 합병의 경우와 마찬가지로 전문위원회에서 의결함이 상당하다는 이유로 전문위원회 개최를 적극적으로 요구하였음에도 보건복지부 국민연금재정과 담당자들이 전문위원회 개최에 협조해 주지 않아 AJ이 CE 직권으로 2015. 7. 14. 전문위원회를 개최하기로 결정하는 돌발 상황이 발생하자, 피고인 A는 2015. 7. 12.경 S으로 하여금 전문위원회 위원들과 개별 접촉하여 전문위원회가 개최되지 않도록 유도하게 하였고, 그 무렵 평소 친분이 있던 전문위원회 위원 AL에게 직접 전화하여 "한 사람이 판단을 한 것이 아니라 커미티(Committee)가 판단을 한 것이다. 규정상 문제가 없다고 알고 있다. 그런데도 전문위원회를 연다고 하는데 시끄럽지 않게 해달라"고 말하는 등으로 전문위원회의 반발을 무마하려고 시도하였으며, 2015. 7. 13.경 S으로부터 전문위원회 개최가 불가피하다는 보고를 받고 S에게 "언론에 시끄럽지 않도록 잘 대응해 주세요"라고 지시하고, O 등은 S에게 "S이 직을 걸고서라도 막아야 된다"라고 말하는 등으로 전문위원회에서 투자위원회의 결과를 뒤집는 결정을 하지 못하도록 적극 대응하라는 취지로 지시하여 S으로



하여금 전문위원회 간사로 출석하여 전문위원회에서 기존 투자위원회가 이 사건 합병 안전에 대해 찬성으로 결정한 것을 뒤집지 못하게 유도하고 전문위원회 회의 결과를 정리한 보도참고자료 문구에 투자위원회 개최의 문제점에 대한 내용을 포함시키지 않고 삼성물산 주주총회일인 2015. 7. 17.에야 배포하게 하였다.

(2) 직권판단

피고인 A의 변호인이 2017. 7. 24.자 구석명사항에서 이 부분 공소사실이 사후 정황 인지, 아니면 공소사실의 일부인지에 대하여 석명을 구하자, 특별검사는 2017. 9. 11.자 구석명사항에 대한 답변에서 이 사건 합병 안전을 전문위원회에 부의하지 못하게 하여 종전 투자위원회의 찬성 결정을 뒤집지 못하게 하는 행위로서 공소사실에 해당한다고 석명하였다.

그러나 직권남용권리행사방해죄는 공무원이 직권을 남용하여 사람으로 하여금 의무 없는 일을 하게 하거나 사람의 권리행사를 방해한 때에 성립하는데, 이 부분 공소사실에는 피고인 A의 피고인 B와 R, P, Q에 대한 직권남용 행위 및 이로 인한 피고인 B 등의 의무 없는 일 등이 포함되어 있지 아니하고 달리 이를 인정할 만한 증거가 없다.

따라서 이 부분 공소사실은 범죄의 증명이 없는 경우에 해당한다.

2) 국회에서의증언·감정등에관한법률위반의 점

앞서 본 보건복지부 공무원들의 보고 및 피고인 A의 지시 내용, 이 사건 합병 당시 논란이 된 사항에 대한 피고인 A의 인식과 의도, 보건복지부 공무원들의 고용복지수석 실 등 청와대 공무원들과의 보고 내지 정보공유 내용 등에다가 원심 및 당심이 적법하게 채택하여 조사한 증거들을 종합하여 인정되는 다음과 같은 사정, 즉 피고인 A가 국회 특별위원회에서 AR 위원의 이 사건 합병 안전에 관한 개입 여부 등에 관한 질문에



대하여 "개별 투자에 관한 건은 기금운용본부가 전담을 하게 되어 있습니다. 그래서 L이나 또는 K이라 그래도 거기에는 개입할 수 없게 되어 있습니다"라고 증언한 다음 이 사건 합병 안건에 관하여 보건복지부가 관여하지 않았고 합병 찬성을 종용한 적도 없으며 사후에 알았고 당시는 보고를 받지 아니하여 알지 못했다는 취지로 이 사건 합병 안건에 대하여 영향력을 행사한 사실이 없었다고 증언한 점 등을 보태어 보면, 피고인 A가 원심 판시와 같이 허위의 진술을 한 사실을 충분히 인정할 수 있으므로, 피고인 A의 위 주장은 이유 없다.

다. 특별검사의 직권남용권리행사방해의 점에 대한 사실오인 등의 주장에 관한 판단

1) 이 부분 공소사실의 요지

피고인 A는 원심 판시와 같이 직권을 남용하여 보건복지부 공무원들을 통하여 기금운용본부 P, Q으로 하여금 이 사건 합병 안건을 전문위원회에 부의하지 못하게 함으로써 의무 없는 일을 하게 하였다.

2) 원심의 판단

원심은, P, Q이 이 사건 합병 안건을 투자위원회에 상정하면서 의결주문란에 소관부서 의견을 적지 않고 찬성/반대/중립/기권/표결기권 중 하나를 선택하는 오픈식 표결 방식을 채택한 것은 의결권행사지침의 규정에 더욱 충실하기 위한 것으로 보이고 그 과정에서 준법감시인실의 법령 검토까지 거쳤으며 의결권행사 절차 규정을 위반한 것이 아니므로 법령상 의무 없는 일을 한 경우에 해당하지 아니한다는 취지로, 이 부분 공소사실을 판결이유에서 무죄로 판단하였다.

3) 당심의 판단

형법 제123조의 직권남용죄에 해당하려면 현실적으로 다른 사람이 의무 없는 일을



하였거나 다른 사람의 구체적인 권리행사가 방해되는 결과가 발생하여야 하며, 또한 그 결과의 발생은 직권남용 행위로 인한 것이어야 한다(대법원 1978. 10. 10. 선고 75도2665 판결, 1986. 6. 30.자 86모12 결정, 2004. 5. 27. 선고 2002도6251 판결, 2005. 4. 15. 선고 2002도3453 판결 참조).

이 사건에 관하여 보건대, 원심이 설시한 사정들에 원심 및 당심이 적법하게 채택한 증거들을 종합하여 인정되는 다음과 같은 사정 등을 보태어 보면, 원심이 이 부분 공소사실을 무죄로 판단한 조치는 정당한 것으로 수긍이 가고, 원심판결에 특별검사가 주장하는 바와 같은 사실오인, 법리오해의 위법이 있다고 할 수 없으므로, 특별검사의 위 주장은 이유 없다.

가) 투자위원회 간사인 P는 수사기관 또는 원심 법정에서 "보건복지부에서 지침에 따라 이 사건 합병 안건을 투자위원회에서 결정하라는 지시를 받고, 그 동안 투자위원회에서 전문위원회로 부의하는 과정이나 절차가 지침이나 규정에 충실하지 않았던 것은 아닌가 하는 생각이 들었다. 그래서 지침에 충실하게 찬성 또는 반대가 곤란한 경우를 투자위원회의 의결로 확인하는 것이 옳다고 생각하여 준법감시인의 검토를 거쳐 소관부서의 의견을 주문에 기재하지 않고 투자위원회 위원들에게 5가지의 다양한 결론 중 하나를 선택하게 하는 표결 방식을 채택하게 되었다. 개개인이 본인의 판단 하에 충분히 검토할 경우에는 찬성이나 특정 방안이 과반수 이상 나오기는 어려울 것이라고 생각하였고, 결국 전문위원회에 상정될 것이라고 예상했다. 투자위원회 의결주문을 '전문위 부의'로 하면 전문위원회로 넘어가는 게 상당히 어려울 것 같은 느낌이 들어 찬성, 반대, 중립, 기권으로 올린 것이다"라는 취지로 진술하였다.

나) Q도 원심 법정에서 "의결권행사지침에는 찬반의 판단이 곤란한 경우에 전문위원



회에 부의하도록 되어 있어 실무부서에서 의결 주문을 '전문위 부의'라고 하는 것이 적절하지 않은 부분이 있어 공란으로 하였다"라는 취지로 진술하였다.

다) P, Q이 피고인 A의 지시를 받은 보건복지부 공무원들의 압력으로 인하여 전문위원회 부의를 막기 위하여 오픈식 표결 방식을 채택하였다기보다는 이 사건 합병 안건이 기존의 선례가 없고 중요한 사항이라는 특성을 고려하여 의결권행사지침의 규정에 보다 충실하기 위하여 오픈식 표결 방식을 고안한 것으로 보이므로, 오픈식 표결 방식의 채택이 피고인 A의 직권남용 행위로 인한 것으로 보기 어렵다.

라. 피고인 A와 특별검사의 이 사건 이메일 출력물의 증거능력 주장에 관한 판단

1) 원심의 판단

가) 원심은, ① 보건복지부에 대한 압수수색 영장에 이 사건 이메일이 압수할 물건으로 기재되어 있는 이상 수사기관으로서는 특별한 사정이 없는 한 영장 집행을 통하여 이를 취득함이 상당한 점, ② 이 사건 이메일 출력물이 수사기록에 편철되어 증거로 제출된 상황에서 T가 임의제출 의사를 철회하더라도 수사기관으로서는 공소사실과 관련성이 높은 증거인 이 사건 이메일 출력물의 반환을 거부할 가능성이 높은 점 등에 비추어 보면, 수사기관이 T로부터 이 사건 이메일 출력물을 임의로 제출받은 것은 형사소송법 제218조의 임의제출물의 압수에 해당함에도 수사기관이 압수조서를 작성하지 아니하고 피압수자에게 압수목록을 교부하지 아니하여 절차를 위반한 잘못이 있으나, 한편 ① 수사기관이 유관정보로 한정하여 이메일의 출력물을 제출받아 압수물의 존부와 형상 변경, 범죄 혐의사실과의 관련성 등을 둘러싼 논란이 벌어지거나 피압수자인 T가 압수물의 환부·가환부를 청구할 가능성이 희박하고, 이 사건 이메일 출력물 제출의 임의성에 의심이 없는 점, ② 압수목록의 교부는 압수가 종료한 후의 절차여서 다



른 절차와 비교하면 그 위반으로 인한 법익 침해의 정도가 중하지 아니하고, 수사기관이 압수수색 당일 피압수자인 T를 참고인으로 조사하면서 그 진술조서에 이 사건 이메일 출력물의 취득 경위를 기재하는 등으로 증거수집에 관한 절차 조항을 잠탈하려는 인식과 의사가 있었다고 보기 어려운 점, ③ 이 사건 이메일 출력물은 그 내용에 비추어 피고인 A에 대한 공소사실과 관련성이 높은 증거이고, 제3자로부터 수집된 증거로서 압수목록 교부에 관한 절차 조항의 위반은 피고인 A의 법익 침해와 관련성이 적은 점 등에 비추어 보면, 이 사건 이메일 출력물의 취득 과정에 절차 조항 위반의 내용과 정도가 중대하지 않고 위 절차 조항이 보호하고자 하는 권리 또는 법익을 본질적으로 침해하였다고 볼 수 없으며, 오히려 이 사건 이메일 출력물의 증거능력을 배제하는 것이 헌법과 형사소송법이 형사소송에 관한 절차 조항을 마련하여 적법절차의 원칙과 실체적 진실 규명의 조화를 도모하고 이를 통하여 형사사법 정의를 실현하려 한 취지에 반하는 결과를 초래하는 것으로 평가되는 예외적인 경우에 해당하므로, 증거능력이 있다는 취지로 판단하였다.

나) 또한, 원심은 ① 이 사건 이메일은 보건복지부 서버에 보관된 물건인데, 보건복지부는 형사소송법 제107조의 우편, 전신과 같은 통신을 담당하는 체신관서가 아니고, 보건복지부가 위 규정의 그 밖의 관련 기관 등에 해당하더라도 이 사건 이메일 출력물은 피고인 A에 대한 공소사실과 관계가 있다고 인정되고 이 사건 이메일을 압수하였다는 취지는 발신인인 T에게 통지하는 것으로 충분하므로 형사소송법 제107조의 압수 제한을 잠탈하였다고 보기 어렵고, ② T 또는 보건복지부가 이 사건 이메일에 관하여 보건복지부나 대통령비서실 등에 직무상의 비밀에 관한 것임을 신고한 바 없으므로 형사소송법 제111조의 압수 제한을 잠탈하였다고 보기도 어렵다는 취지로 판단하였다.



2) 당심의 판단

수사기관이 헌법과 형사소송법이 정한 절차에 따르지 아니하고 수집한 증거는 물론 이거니와 이를 기초로 하여 획득한 2차적 증거 또한 기본적 인권 보장을 위해 마련된 적법한 절차에 따르지 않은 것으로서 원칙적으로 유죄 인정의 증거로 삼을 수 없고, 다만 수사기관의 절차 위반행위가 적법절차의 실질적인 내용을 침해하는 경우에 해당하지 아니하고, 그 증거의 증거능력을 배제하는 것이 오히려 헌법과 형사소송법이 적법절차의 원칙과 실체적 진실 규명의 조화를 통하여 형사 사법 정의를 실현하려고 한 취지에 반하는 결과를 초래하는 것으로 평가되는 예외적인 경우라면 법원은 그 증거를 유죄 인정의 증거로 사용할 수 있다(대법원 2007. 11. 15. 선고 2007도3061 전원합의체 판결, 2011. 5. 26. 선고 2011도1902 판결 참조).

이 사건에 관하여 보건대, 원심이 실시한 사정들에 원심 및 당심이 적법하게 채택하여 조사한 증거들을 종합하여 인정되는 다음과 같은 사정, 즉 ① 특별검사가 보건복지부에 대한 압수수색 영장에 의하여 이 사건 이메일에 관한 전자정보를 적법하게 압수하여 별도로 보관하고 있다 하더라도 당초 이 사건 이메일이 압수수색 영장의 압수할 물건으로서 영장 집행을 통한 압수의 대상으로 지정되어 있는 등으로 수사기관으로서 이 사건 이메일 출력물의 점유를 계속할 필요성이 있었고, T로부터 이 사건 이메일 출력물을 임의로 제출받을 당시 영장 집행을 통하여 압수된 전자정보의 구체적인 내용을 파악하지 못한 상태였던 점 등에 비추어 수사기관이 T로부터 이 사건 이메일 출력물을 임의로 제출받은 것은 압수의 일종인 형사소송법 제218조의 임의제출물의 압수에 해당한다고 봄이 상당한 점, ② 이 사건 이메일 출력물은 그 보관자가 임의로 제출한 물건에 해당하여 영장 없이 압수할 수 있으므로 그 수집 과정에서 영장주의를 위반한



잘못은 없고, 피고인 A의 주장과 같이 장래에 직무상의 비밀로 신고될 가능성이 있다는 사정만으로 압수절차가 위법하다고 볼 수 없는 점 등을 보태어 보면, 원심의 판단은 정당하므로, 피고인 A와 특별검사의 위 주장은 모두 이유 없다.

마. 피고인 B과 특별검사의 사실오인 등의 주장에 관한 판단

1) 공소장변경

항소이유에 관한 판단에 앞서 직권으로 본다.

특별검사가 당심에 이르러 ① 공소장 제8면 12행부터 제9면 1행까지 부분, ② 제12면 5 내지 8행 부분, ③ 원심에서 공소장변경이 이루어진 공소장 제12면 9 내지 11행 부분에 해당하는 공소사실 부분을 아래 2)의 가)항과 같이 변경하여 주위적 공소사실로 하고, 아래의 1차 예비적 공소사실 및 2차 예비적 공소사실을 추가하며, 죄명에 "예비적 죄명 : 업무상배임"을, 적용법조에 "2차 예비적 적용법조 : 형법 제356조, 제355조 제2항"을 각 추가하는 내용의 공소장변경허가신청을 하였고, 이 법원이 이를 허가함으로써 그 심판대상이 변경되었으므로, 원심판결 중 피고인 B에 대한 부분은 더 이상 유지될 수 없게 되었다.

위에서 본 직권파기사유가 있음에도 피고인 B과 특별검사의 위 사실오인 등의 주장은 변경된 공소사실과 관련된 범위 내에서 여전히 이 법원의 판단대상이 되므로 이에 관하여 살펴보기로 한다.

2) 변경된 공소사실의 요지

가) 변경된 주위적 공소사실의 요지

피고인 B은 별지 공소사실 기재와 같이 이 사건 합병에 대한 AM의 의결권행사 방향을 정함에 있어 ① AM M이며 투자위원회 CE으로서 사안별로 검토하되, 주주가치의



훼손이 있다고 판단되는 경우 반대하는 등으로 법령에 정한 의결권행사 기준이 준수되도록 하고, 불공정한 합병비율에 따라 예상되는 주주가치의 훼손을 보전하면서 AM에 최대한 이익이 되는 조건으로 합병이 성사되도록 당시 AM이 가진 사실상의 캐스팅보트를 잘 활용하여 합병비율의 재조정, 중간배당 등 필요한 조치를 요구하며, 투자위원회에서 전문위원회 부의를 포함한 의결권행사 방향을 정함에 있어 보건복지부의 부당한 압력에 영향을 받지 아니하고 각 위원들이 합리적이고 진지한 노력을 기울여 자율적이고 독립적으로 판단할 수 있도록 하여야 하고, ② 투자위원회 위원으로서 의결권을 행사함에 있어 위 의결권행사 기준에 맞추어 의결권을 행사하는 방법으로 AM의 기금에 최대한 이익이 되도록 선량한 관리자의 주의의무를 다함으로써 AM의 손해 발생을 막아야 할 업무상 주의의무가 있었음에도, 투자위원회 위원으로서 투자위원회에서 표결을 함에 있어 합병 찬성 의사를 표명하였고, 위와 같은 피고인 B의 찬성 표결, 피고인 B의 지휘·감독권을 이용한 합병 찬성 지시 및 의도적으로 조작된 합병시너지 효과 분석 자료를 바탕으로 투자위원회는 이 사건 합병에 대하여 찬성하는 결정을 하였으며, 이에 따라 AM은 2015. 7. 17. 삼성물산 임시 주주총회에서 합병에 찬성하는 의결권을 행사하여 이 사건 합병이 성사되도록 하였고, 이로써 피고인 B은 삼성물산 주주에게 불리한 합병비율로 인하여 예상되는 삼성물산의 주주가치 훼손을 보전하기 위한 적절한 조치가 취해지지 아니하였음에도 캐스팅보트의 적극적 활용을 통한 AM의 이익을 최대화하기 위한 노력을 하지 아니한 채 N 등 제일모직의 주주들의 이익을 위하여 합병시너지 효과를 조작하여 투자위원회에 제공하는 등의 적극적인 임무위배 행위를 하고, 의결권행사 기준에 반하여 찬성 표결을 함으로써 M과 투자위원회 CE 및 투자위원회 위원으로서의 AM에 대한 업무상 임무를 위배하여 N 등 삼성그룹 대주주



에게 최소 7,720억 원의 재산상 이익을 취득하게 하고 AM에 적정 합병비율과 이 사건 합병비율 간 차이 및 캐스팅보트의 적극적 활용을 통하여 추가적으로 얻을 수 있었던 이익을 상실함으로 인한 최소 1,387억 원 상당의 손해를 가하였다.

나) 1차 예비적 공소사실의 요지

피고인 B은 위 가)항 기재와 같이 M과 투자위원회 CE 및 투자위원회 위원으로서의 AM에 대한 업무상 임무를 위배하여 N 등 삼성그룹 대주주에게 최소 50억 원 이상의 가액불상의 재산상 이익을 취득하게 하고 AM에 적정 합병비율과 이 사건 합병비율 간 차이 및 캐스팅보트의 적극적 활용을 통하여 추가적으로 얻을 수 있었던 이익을 상실함으로 인한 최소 50억 원 이상의 가액불상의 손해를 가하였다.

다) 2차 예비적 공소사실의 요지

피고인 B은 위 가)항 기재와 같이 M과 투자위원회 CE 및 투자위원회 위원으로서의 AM에 대한 업무상 임무를 위배하여 N 등 삼성그룹 대주주에게 가액불상의 재산상 이익을 취득하게 하고 AM에 적정 합병비율과 이 사건 합병비율 간 차이 및 캐스팅보트의 적극적 활용을 통하여 추가적으로 얻을 수 있었던 이익을 상실함으로 인한 가액불상의 손해를 가하였다.

3) 판단

가) 임무위배 행위 등

(1) M 및 투자위원회 CE으로서의 업무상 임무의 특정 여부

(가) 피고인 B의 주장

사실상의 캐스팅보트를 잘 활용하여 필요한 조치를 요구할 업무상 임무의 의미가 모호하여 이 부분 공소사실이 특정되었다고 볼 수 없다.



(나) 판단

공소사실의 기재는 범죄의 시일, 장소와 방법을 명시하여 사실을 특정할 수 있도록 하여야 하고(형사소송법 제254조 제4항), 이와 같이 공소사실을 특정하도록 한 법의 취지는 법원에 대하여 심판의 대상을 한정하고 피고인에게 방어권의 범위를 특정하여 그 방어권 행사를 쉽게 해 주기 위한 데에 있는 것이므로, 공소사실의 특정은 공소의 원인이 된 사실을 다른 공소사실과 구별할 수 있을 정도로 그 일시, 장소, 방법, 목적, 물건 등을 적시하여 일응 특정하게 하면 족한 것이고, 그 일부가 다소 불명확하게 적시되어 있다 하더라도 그와 함께 적시된 다른 사항들에 의하여 그 공소사실을 특정할 수 있는 한 그 공소제기의 효력에는 아무런 영향이 없다(대법원 2006. 6. 2. 선고 2006도48 판결, 2008. 7. 10. 선고 2008도1664 판결 참조).

이 사건에 관하여 보건대, 이 부분 공소사실은 피고인 B이 AM M 및 투자위원회 CE으로서 사실상의 캐스팅보트를 잘 활용하여 필요한 조치를 요구하여야 할 업무상 임무를 적시하고 그 필요한 조치로서 합병비율의 재조정, 중간배당을 예시하여 업무상 임무의 구체적인 내용을 특정하고 있으며, 피고인 B로서는 합병비율의 재조정, 중간배당을 요구할 임무의 존부를 다툼으로써 충분히 방어권을 행사할 수 있어, 이 부분 공소사실은 피고인 B의 방어권 행사에 지장이 없을 정도로 특정되어 있다 할 것이므로, 피고인 B의 위 주장은 이유 없다.

(2) M 및 투자위원회 CE으로서의 업무상 임무의 내용

배임죄에 있어서 임무에 위배하는 행위라 함은 처리하는 사무의 내용, 성질 등 구체적인 상황에 비추어 법령의 규정, 계약의 내용 또는 신의칙상 당연히 하여야 할 것으로 기대되는 행위를 하지 않거나 당연히 하지 않아야 할 것으로 기대되는 행위를 함으로



써 본인과의 신임관계를 저버리는 일체의 행위를 의미한다(대법원 2004. 7. 9. 선고 2004도810 판결 참조).

이 사건에 관하여 보건대, 원심 및 당심이 적법하게 채택하여 조사한 증거들을 종합하여 인정되는 다음과 같은 사정, 즉 ① 국민연금기금의 개별적인 투자 결정은 기금운용본부가 독립적으로 판단하도록 위임되어 있고, 특정 주식의 의결권행사는 투자위원회에서 안건을 심의·의결하고 투자위원회가 결정하기 어려운 안건은 전문위원회에 심의·의결을 요청할 수 있도록 규정되어 있는 등으로 보건복지부를 비롯한 행정기관이나 정치권력 또는 이익집단이 국민연금기금의 개별적인 투자 의사결정 과정에 개입하지 못하도록 제도적 장치가 마련되어 있는 점, ② 앞서 본 국민연금기금 운용지침 및 의결권행사지침의 내용, 피고인 B의 M 및 투자위원회 CE으로서의 지위 및 역할과 처리하는 사무의 내용 및 성질 등, ③ 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제147조 제1항 후단, 같은 법 시행령 제154조 제1항 제4호 단서에 따라 AM이 회사의 배당의 결정을 위하여 사실상 영향력을 행사할 수 있으므로 AM으로서는 중간배당을 요구할 수 있는 점, ④ AM이 재무적 투자자로서 주식의 보유 목적을 발행인의 경영권에 영향을 주기 위한 목적으로 변경하지 아니한 채 합병비율 자체의 조정을 요구하는 것이 합병당사회사에 사실상 영향력을 행사하는 경영참가 행위로서 제한된다 하더라도, 합병비율이 기금운용본부가 적정 합병비율로 산정한 수준에 이르지 못하는 경우 AM으로서는 합병 안건을 반대 의결함으로써 합병비율의 개선을 요구할 수 있는 점 등에 비추어 보면, 이 사건 합병에 대한 AM의 의결권행사 방향을 정함에 있어 피고인 B은 M 및 투자위원회 CE으로서 법령에 정한 의결권행사 기준이 준수되도록 하고, 불공정한 합병비율에 따라 예상되는 주주가치의 훼손을 보전하면서 AM에 최대한 이익이 되는 조건으



로 합병이 성사되도록 당시 AM이 가진 사실상의 캐스팅보트를 잘 활용하여 중간배당을 요구하거나 반대 의결로 합병비율의 개선을 요구하는 등으로 필요한 조치를 하고, 투자위원회에서 전문위원회 부의를 포함한 의결권행사 방향을 정함에 있어 보건복지부의 부당한 압력에 영향을 받지 아니하고 각 위원들이 합리적이고 진지한 노력을 기울여 자율적이고 독립적으로 판단할 수 있도록 함으로써 AM의 손해 발생을 막아야 할 업무상 임무가 있다고 봄이 상당하다.

(3) 찬성 의결 유도로 인한 임무위배

앞서 본 피고인 A의 보건복지부 공무원들을 통한 지시 내용 및 경위, 피고인 B의 투자위원회 일부 위원의 접촉 경위, 기금운용본부 리서치팀의 적정 합병비율 및 합병시너지 수치의 산정 경위, 투자위원회 회의 과정 등에다가 원심 및 당심이 적법하게 채택하여 조사한 증거들을 종합하여 인정되는 다음과 같은 사정 등을 보태어 보면, 피고인 B이 업무상 임무를 위배하여 투자위원회 일부 위원들에게 찬성을 권유하고, R에게 조작된 합병시너지 수치로 설명하도록 하는 등으로 이 사건 합병 안건의 찬성 의결을 유도한 사실을 인정할 수 있다.

(가) 피고인 B은 수사기관에서 "AX에게 '투자위원회에서 합병에 반대하여 합병이 무산되면 연금을 BB으로 몰아세울 것 같다. 잘 결정해 주었으면 좋겠다'라고 말하고, BC에게 '힘들다. 합병이 무산되면 헤지펀드한테 국부를 팔아먹은 BB으로 몰아세우지 않겠느냐. 잘 결정해 주었으면 좋겠다'라고 말하였으며, P, AZ에게 '이 사건 합병에 대해 긍정적으로 검토해 달라'고 이야기하였다"라는 취지로 진술하였다.

(나) AZ은 수사기관에서 "피고인 B이 '이 사건 합병에 대해 찬성을 안 해주면 언론에서 나오듯이 국부 유출 비난을 받을 수 있다. 합병을 긍정적으로 검토할 수 있지 않겠



느냐'고 하였다"라고 진술하였고, BA은 수사기관에서 "피고인 B이 '이 사건 합병에 대해서 어떻게 생각하느냐. 찬성 쪽으로 가야 하는 거 아니냐. 배임의 소지가 없도록 준법감시인에게 알아볼 테니 긍정적으로 검토해보는 것이 좋겠다'고 하였다"라고 진술하였다.

(다) 피고인 B의 위 행위는 단순히 자신의 의견을 밝히거나 의사결정의 어려움을 토로한 것에 그치지 아니하고 국부 유출의 비난 등 의결권행사 기준과 무관한 사유를 들어 적극적으로 이 사건 합병 안건의 찬성 의결을 유도하는 행위로서 위원들의 자율적이고 독립적인 판단을 저해하는 임무위배 행위에 해당한다고 봄이 상당하다.

(라) 피고인 B도 수사기관에서 "보건복지부에서 어떻게든 투자위원회에서 최종적으로 합병을 성사시키라는 지침이 아주 강했기 때문에 저도 상당한 압력을 느꼈고 어쩔 수 없이 투자위원회에서 합병이 찬성될 수 있도록 투자위원회 일부 위원들에게 우회적으로 찬성 취지의 이야기를 한 것입니다"라고 진술하기도 하였다.

(마) 한편, R는 삼성물산과 제일모직의 사업부문별 분석에 의하여 합병시너지 효과를 산정하여 합병 후 법인이 연 10%의 매출증가율을 추가적으로 달성할 수 있는지를 검증한 다음 매출증가율의 변동에 따른 민감도를 분석하는 등의 정상적인 분석 방법에 의하지 아니한 채 이 사건 합병비율과 리서치팀에서 산정한 적정 합병비율의 차이에 따른 손실 금액을 상쇄할 수 있는 합병시너지 약 2조 원을 먼저 산정한 다음 단순히 매출증가율을 5% 단위로 증가시켜 계산한 값을 산출하고 그 중 연 10% 매출증가율을 적용한 경우 합병시너지 약 2.1조 원이 산출되자 임의로 10%의 매출증가율을 적용한 값을 합병시너지 수치로 선택하였다.

(바) 합병시너지 수치를 직접 산정한 AN도 수사기관에서 "삼성물산과 제일모직의 매



출액, 영업이익, 순이익의 합에 5%, 10%, 15%, 20%, 25%를 곱하여 산출한 순이익의 증가분에 할인율을 곱하여 현재가치를 산출한 것이고, 짧은 시간에 회사들의 상황에 대한 분석 같은 것을 하지도 않고 그냥 숫자만 5% 단위로 곱해서 급조한 수치였기 때문에 그것이 실제 합병시너지일 수 없다"라는 취지로 진술하였다.

(사) R는 위 합병시너지 수치가 근거 없이 산정된 사정을 알고 있었음에도 투자위원회에서 연 10%의 매출증가율에 의하여 약 2조 원의 합병시너지가 발생하여 합병비용의 불리함으로 인한 손실이 상쇄된다고 단정적으로 설명하였다.

(아) 기금운용본부 리서치팀은 전문위원회에 제출하기 위하여 "제일모직 삼성물산 적정가치 산출 보고서"를 투자위원회를 개최하기 약 3주 전부터 작성하기 시작하여 2015. 6. 30.경 1차 보고서를, 2015. 7. 6.경 2차 보고서를, 2015. 7. 8.경 3차 보고서를 각 작성하였고, 그 과정에서 제일모직과 삼성물산 간의 적정 합병비율이 1:0.64, 1:0.39, 1:0.46으로 변경되었으며, 3차 보고서의 적정 합병비율 1:0.46을 기준으로 하면 AM에 약 1,388억 원 상당의 손실이 발생하는 것으로 산정되었다.

(자) R는 2015. 7. 3. 피고인 B에게 기업가치 산정 자료(밸류에이션 드래프트)를 보고하는 등으로 수회에 걸쳐 기업가치와 적정 합병비율 산정 자료를 보고하였으며, 그 과정에서 합병비율에서 오는 불리함을 상쇄하기 위해서는 합병시너지가 필요하다는 사정도 보고하였다.

(차) 피고인 B도 수사기관에서 "R 또는 Q로부터 1,388억 원 상당의 손실이 발생한다는 사실을 보고받았다. 투자위원회 개최 직전 R로부터 합병비율에서 삼성물산이 불리하기 때문에 추가적인 합병시너지가 필요하다는 이야기를 들었던 것 같다. 합병시너지가 얼마나 나오는지 검토해 보라고 한 것 같다. 정확도가 떨어질 수도 있지만 수치



로 보여줘야 하지 않느냐고 말했던 것 같다"라는 취지로 진술하였다. 리서치팀의 3차 보고서가 2015. 7. 8.경 완성된 점 등에 비추어 그 무렵 피고인 B이 약 1,388억 원의 손실을 상쇄할 수 있는 합병시너지의 계량화를 추가로 지시한 것으로 보인다.

(가) 앞서 본 사정에다가 ① R는 "제일모직 삼성물산 적정가치 산출 보고서"의 작성 과정에서 BO, BQ 등의 팀원들과 갈등을 빚고, 근거 없이 연 10%의 추가 매출증가율을 선택한 다음 투자위원회에서 2조 원의 합병시너지가 발생하여 AM의 손실이 상쇄된다고 단정적으로 설명하는 등으로 전문가로서 무리한 분석, 보고를 하였는데, 이는 R의 개인적인 소신에 따른 행동으로 보기 어려운 점, ② R는 수사기관에서 "피고인 B에게 이 사건 합병비율로 인한 불리함을 상쇄하기 위해 합병시너지가 필요함을 보고하였는데, 피고인 B으로부터 '잘 좀 해보자'라는 말로 분석의 방향에 대한 무언의 압력을 받았다"라는 취지로 진술하기도 한 점, ③ 피고인 B은 이 사건 합병 안건의 찬성 의결을 위해서는 이 사건 합병비율로 인한 불리함을 상쇄하는 합병시너지의 존재가 필수적임을 잘 알면서 R에게 합병시너지의 계량화를 지시하였고, 그 계량화가 매우 어려운 작업임을 잘 알고 있었으며, 리서치팀의 합병시너지 분석 작업의 진행 경과도 충분히 파악하고 있었던 것으로 보이는 점, ④ 이 사건 합병과 관련하여 기업가치 및 적정 합병비율 등에 관한 상세한 보고서가 상당한 기간에 걸쳐 작성되어 피고인 B에게 보고되고 투자위원회에도 제출된 반면, 합병시너지 산출 자료는 단 하루만에 작성되고 투자위원회에 제출되지도 아니한 점 등을 보태어 보면, 피고인 B이 R에게 합병시너지 수치를 조작하여 투자위원회에서 설명하도록 지시하였거나 적어도 합병시너지 수치가 근거 없이 산출되어 조작된 사정을 알면서도 이를 투자위원회에서 설명하도록 지시하였다고 봄이 상당하다.



(4) 캐스팅보트 관련 임무위배 여부

(가) 앞서 본 사정 등에 비추어 보면, 피고인 B은 공정한 절차에 의한 투자위원회 회의의를 거쳐 이 사건 합병 안건을 반대 의결하거나 전문위원회에 부의하는 등으로 합병비율의 개선을 요구할 수 있었음에도 이를 하지 아니함으로써 업무상 임무를 위배한 사실을 인정할 수 있다.

(나) 한편, 원심 및 당심이 적법하게 채택하여 조사한 증거들을 종합하여 인정되는 다음과 같은 사정, 즉 삼성물산의 정관에서 정한 중간배당 기준일이 2015. 6. 30.인데, 기금운용본부 리서치팀의 1차 보고서가 2015. 6. 30.경 작성된 다음 2015. 7. 8.경에 이르러서야 적정 합병비율을 1:0.46으로 하는 3차 보고서가 작성되었고, 의결권행사 자문기관인 ISS, 한국기업지배구조원도 2015. 7. 3.경에 이르러서야 합병 반대 의견을 제시함으로써 피고인 B로서는 적시에 중간배당을 요구하기 어려웠던 것으로 보이고, 실제로 피고인 B을 비롯한 기금운용본부 담당자들이 2015. 7. 7. N 등에게 중간배당을 요구하기도 한 점 등에 비추어 보면, 특별검사가 제출한 증거들만으로는 피고인 B이 중간배당을 요구하지 아니하여 업무상 임무를 위배하였다고 보기 어렵고 달리 이를 인정할 만한 증거가 없다.

(5) 투자위원회 위원 지명으로 인한 임무위배 여부

(가) 이 부분 공소사실의 요지

피고인 B이 투자위원회에서 자신이 원하는 합병 찬성 결론을 내는 것을 용이하게 하기 위하여 이 사건 합병 안건이 부의된 2015. 7. 10.자 투자위원회에 피고인 B과 친분이 있던 AX, AY를 투자위원회 위원으로 지명하여 업무상 임무를 위배하였다.

(나) 원심의 판단



원심은, 국민연금기금 운용규정의 내용, 지명직 위원의 선정 과정, 팀장별 업무분장 내역 등에 비추어 보면, 피고인 B이 이 사건 합병 안건의 찬성 의결이 용이하도록 자의적으로 AX, AY를 투자위원회 위원으로 지명한 것으로 단정하기 어렵다고 판단하였다.

(다) 당심의 판단

앞서 본 피고인 B의 투자위원회 위원 지명 경위 등에다가 원심 및 당심이 적법하게 채택하여 조사한 증거들을 종합하여 인정되는 다음과 같은 사정, 즉 ① P가 이 사건 합병 안건의 중요성을 감안하여 최대한 규정을 준수하기 위하여 투자위원회 위원 지명을 건의함에 따라 피고인 B이 AX, AY를 위원으로 지명하였고, M이 지명할 수 있는 팀장급 위원은 운용전략실 내 팀장으로 제한되지 않는 점, ② AY는 국내 주식의 운용을 담당하는 주식운용실 패시브팀장이고, AX도 종전에 주식운용실 주식운용팀장으로 근무한 경력이 있는 등으로 이 사건 합병 안건의 심의에 관한 전문성이 인정되는 반면, AY, AX이 피고인 B과의 친분으로 인하여 이 사건 합병 안건을 찬성 표결하였다고 볼 만한 증거가 없는 점, ③ 운용전략실 Q은 에스케이 합병 안건 투자위원회 때도 위원으로 지명되지 않았고, 운용전략실 투자기획팀은 당시 팀장이 공석이어서 대행체제로 운영되고 있었던 점, ④ 2014~2016년 투자위원회에 참석한 팀장급 위원 현황에 의하면, 운용전략실 외 다른 부서팀장이 지명된 비율이 약 30%(126건/430건)에 이르는 점 등을 보태어 보면, 특별검사가 제출한 증거들만으로는 피고인 B이 업무상 임무를 위배하여 AX, AY를 투자위원회 위원으로 지명하였다는 점이 합리적인 의심을 할 여지가 없을 정도로 증명되었다고 보기에 부족하고 달리 이를 인정할 만한 증거가 없다.

따라서 원심이 같은 취지로 판단한 조치는 정당한 것으로 수긍이 가고, 원심판결에



특별검사가 주장하는 바와 같은 사실오인, 법리오해의 위법이 있다고 할 수 없으므로, 특별검사의 위 주장은 이유 없다.

나) 임무위배 행위로 인한 손해 등

(1) AM의 캐스팅보터의 지위 상실로 인한 손해

업무상배임죄에서 재산상 손해의 유무에 관한 판단은 법률적 판단에 의하지 아니하고 경제적 관점에서 실질적으로 판단하여야 하는데, 여기에는 재산의 처분 등 직접적인 재산의 감소, 보증이나 담보제공 등 채무 부담으로 인한 재산의 감소와 같은 적극적인 손해를 야기한 경우는 물론, 객관적으로 보아 취득할 것이 충분히 기대되는데도 임무위배 행위로 말미암아 이익을 얻지 못한 경우, 즉 소극적 손해를 야기한 경우도 포함된다. 이러한 소극적 손해는 재산증가를 객관적·개연적으로 기대할 수 있음에도 임무위배 행위로 이러한 재산증가가 이루어지지 않은 경우를 의미하므로 임무위배 행위가 없었다면 실현되었을 재산 상태와 임무위배 행위로 말미암아 현실적으로 실현된 재산 상태를 비교하여 그 유무 및 범위를 산정하여야 한다(대법원 2009. 5. 29. 선고 2007도4949 전원합의체 판결, 2013. 4. 26. 선고 2011도6798 판결 참조).

이 사건에 관하여 보건대, 앞서 본 이 사건 합병비율에 대한 의결권행사 자문기관들의 의견 내용, 기금운용본부 리서치팀의 적정 합병비율에 대한 분석 내용, 피고인 B과 R의 찬성 의결 유도의 경위 및 방법, 투자위원회 회의 과정 등에다가 원심 및 당심이 적법하게 채택하여 조사한 증거들을 종합하여 인정되는 다음과 같은 사정 등을 보태어 보면, 피고인 B이 업무상 임무를 위배하여 N 등 삼성그룹 대주주에게 가액불상의 재산상 이익을 취득하게 하고 AM에 캐스팅보트의 적극적 활용을 통하여 추가적으로 얻을 수 있었던 이익을 상실함으로써 인한 가액불상의 손해를 가한 사실을 인정할 수 있



다.

(가) 투자위원회에서 찬성 표결을 한 투자위원회 위원들 중 ① BI은 수사기관에서 "합병시너지 수치가 조작되었다는 것을 알았다면 투자위원회에서 달리 판단했을 수도 있었을 것이라고 생각한다"라고 진술하였고, ② BC는 수사기관에서 "기금운용본부에서 기업가치, 합병비율의 적정성 등에 관한 전문가는 리서치팀인데 R가 합병비율이 부적절함을 합병시너지 효과로 상쇄할 수 있다면서 합병 찬성 의견을 피력하였기 때문에 자신을 포함한 위원들이 의사결정을 할 때 영향을 많이 받은 것 같다"라는 취지로 진술하였으며, ③ BH은 수사기관에서 "합병시너지 효과가 근거가 없는 것임을 알았다면 그대로 찬성하기는 어려웠을 것이다"라는 취지로 진술하였고, ④ AY는 "투자위원회 위원들이 리서치팀의 합병시너지 산출 과정을 알았다면 이 사건 합병 안전에 대한 표결에도 영향을 미쳤을 것으로 보인다"라는 취지로 진술하였으며, ⑤ BJ은 수사기관 및 원심 법정에서 "위원들 입장에서는 당시 합병시너지 효과가 의사결정을 함에 있어 매우 중요한 내용이라고 생각하고, R가 설명한 리서치팀의 합병시너지 효과에 대한 분석을 신뢰하였기 때문에 찬성 결정을 하였다. 합병시너지 효과의 산정 방식을 알았다면 찬성을 하지 않았을 것이다"라는 취지로 진술하였고, ⑥ AX은 수사기관에서 "만약 합병시너지 효과 작성 내용이 거짓이었다면 반대하였을 것이다"라는 취지로 진술하였고, 원심 법정에서 "당연히 우리 직원들이 열심히 일해서 합병시너지 수치가 만들어졌을 것으로 믿고 의사결정을 했고, 만약 조작되었다면 찬성하기 힘들다고 이야기했다"라는 취지로 진술하였다.

(나) 투자위원회에서 합병시너지 수치가 근거 없이 산정된 사실이 밝혀졌더라면 찬성 표결을 한 투자위원회 위원들 중 상당수 내지 적어도 BJ, AX 위원이 찬성하지 아니함



으로써 찬성 표결을 한 투자위원회 위원들이 과반수를 넘지 아니하여 투자위원회에서 전문위원회 부의로 의결되었을 것임이 분명하다.

(다) 보건복지부 공무원들이 전문위원회 위원들의 성향을 분석하여 찬반 여부를 예측한 결과, 찬성 4명, 반대 4명, 기권 1명으로 찬성 위원이 과반수를 넘지 않는 것으로 조사되었고, 찬성 위원 중 V 위원이 회피할 가능성마저 있어 이 사건 합병 안건이 찬성 의결되기 어려운 것으로 파악되었다.

(라) 피고인 B이 찬성 의결을 유도하지 아니하였다면 AM이 이 사건 합병 안건을 찬성하지 아니함으로써 여전히 캐스팅보터의 지위를 유지할 수 있었다고 봄이 상당하다.

(마) 앞서 본 바와 같이 AM은 캐스팅보터의 지위에서 중간배당을 요구하거나 합병 안건을 반대 의결함으로써 합병비율의 개선을 요구할 수 있는데, AM이 캐스팅보터의 지위를 상실함으로써 캐스팅보트의 적극적 활용을 통하여 추가적으로 얻을 수 있었던 이익을 상실하는 손해를 입게 되었으나, 캐스팅보트의 적극적 활용을 통하여 얻을 수 있었던 이익을 산정할 수 있는 객관적인 자료는 없다.

(바) 피고인 B은, ① 이 사건 합병비율은 주가를 기준으로 적법하게 산정되어 삼성물산과 제일모직의 기업가치를 객관적이고 공정하게 반영하고 있고, ② 합병당사회사 경영진이 합병을 재추진할 의사가 없다는 입장을 밝히는 등으로 이 사건 합병이 무산되더라도 합병이 재추진될 가능성이 없었고, 합병이 재추진되더라도 개선된 합병비율로 합병될 것이 명확하지도 아니하였으므로 AM의 기대수익은 존재하지 아니하며, ③ 이 사건 합병 결의 이후 삼성물산과 제일모직의 시가총액이 상승하는 등으로 이 사건 합병으로 인한 합병시너지 효과로 인하여 이 사건 합병비율과 기금운용본부 리서치팀이 산정한 적정 합병비율의 차이로 인한 손실을 넘는 이익이 발생하고, 이 사건 합병이



무산되는 경우 주가 폭락으로 인한 손해가 발생하며, AM이 보유한 삼성그룹 계열회사의 주가가 동반 하락하는 손해가 추가로 발생하는 등으로 이 사건 합병이 성사됨으로써 합병 무산시에 예상되는 상당한 손해를 회피하는 이익이 발생하여 AM의 전체적 재산가치의 감소가 있었다고 할 수 없다는 취지로 주장한다.

그러나 ① 당시 자문기관 등은 제일모직과 삼성물산 간의 적정 합병비율에 관하여 ISS가 1:0.95, 한국기업지배구조원이 1:0.42를 제시하는 등으로 이 사건 합병비율보다 높게 제시하였고, 의결권 자문사인 클래스루이스, 서스틴베스트도 이 사건 합병비율이 부적절하다는 이유로 삼성물산 주주에게 합병 반대를 권고하였으며, 기금운용본부 리서치팀에서도 적정 합병비율을 1:0.46으로 산정하고 합병시점이 삼성물산에 불리하다고 검토하는 등으로 이 사건 합병비율이 불공정하다고 의심할 만한 객관적인 사정이 있어 AM로서는 이 사건 합병비율의 개선을 요구할 만한 합리적인 근거가 있었던 점, ② 투자위원회의 찬성 의결에 따라 이 사건 합병이 결의된 무렵 N 등 삼성그룹 대주주로서는 삼성전자에 대한 지배권을 확보하고 삼성물산을 지주회사로 전환하기 위하여 삼성전자 주식 약 4.06%를 보유한 삼성물산과 제일모직의 합병을 절실하게 원하는 등으로 합병을 재추진할 가능성이 높고, 합병 재추진시 제일모직 합병가액의 할인 및 삼성물산 합병가액의 할증 등을 통하여 합병비율의 조정을 충분히 기대할 수 있었던 것으로 보이고, 합병을 추진 중인 회사의 설명만으로 합병 재추진의 여지가 없었다거나 합병비율의 개선이 불가능하였다고 단정할 수는 없는 점, ③ 이 사건 합병 결의 직후의 주가 상승이 합병시너지 등을 반영한 정상적인 주가 변동이라고 단정할 수 없을 뿐만 아니라 합병비율을 개선하여 합병이 성사되더라도 합병시너지로 인한 이익은 그대로 보유할 수 있고, AM의 장기적인 투자자로서의 지위를 고려하면 이 사건 합병이



무산되더라도 일정 기간의 주가 조정에 의하여 삼성물산을 비롯한 삼성그룹 계열회사의 본질적 가치에 따른 주가의 회복을 기대할 수 있었던 것으로 보이는 점 등을 종합하면, 피고인 B의 위 주장은 받아들일 수 없다.

(2) 업무상배임의 고의

배임의 범의는 배임행위의 결과 본인에게 재산상의 손해가 발생하거나 발생할 염려가 있다는 인식과 자기 또는 제3자가 재산상의 이득을 얻는다는 인식이 있으면 족하고 본인에게 재산상의 손해를 가한다는 의사나 자기 또는 제3자에게 재산상의 이득을 얻게 하려는 목적은 요하지 아니하며, 이러한 인식은 미필적 인식으로도 족한 것인바, 피고인이 본인의 이익을 위하여 문제가 된 행위를 하였다고 주장하면서 범의를 부인하는 경우에는, 사물의 성질상 고의와 상당한 관련성이 있는 간접사실을 증명하는 방법에 의하여 입증할 수밖에 없고, 무엇이 상당한 관련성이 있는 간접사실에 해당할 것인가는 정상적인 경험칙에 바탕을 두고 치밀한 관찰력이나 분석력에 의하여 사실의 연결상태를 합리적으로 판단하는 방법에 의하여야 한다(대법원 2003. 2. 11. 선고 2002도 5679 판결, 2004. 7. 9. 선고 2004도810 판결 참조).

이 사건에 관하여 보건대, 원심 및 당심이 적법하게 채택하여 조사한 증거들을 종합하여 인정되는 다음과 같은 사정, 즉 ① 당시 이 사건 합병이 N의 경영권 승계를 위한 것이고 삼성그룹 대주주의 보유지분이 낮은 삼성물산의 주식가치가 저평가되어 이 사건 합병비율이 부적정하며 합병당사회사가 제시한 합병시너지가 과도하게 낙관적이라는 등의 논란이 제기되었던 점, ② AM이 자문을 의뢰한 ISS, 한국기업지배구조원으로부터 합병 반대를 권고받았고, 의결권 자문사인 글래스루이스, 서스틴베스트도 이 사건 합병비율이 부적정하다는 이유로 삼성물산 주주에게 합병 반대를 권고한 점, ③ 기금



운용본부 리서치팀은 적정 합병비율을 1:0.46으로 산정한 다음 이 사건 합병비율로 합병될 경우 AM에 약 1,388억 원의 손실이 발생한다고 분석하였고, 피고인 B도 N 등을 직접 만나 이 사건 합병비율의 불공정을 해소하기 위한 방안으로 합병비율의 재조정 등을 요구하기도 한 점, ④ 당시 AM이 캐스팅보터의 지위에서 합병 안전에 반대 의결함으로써 합병비율의 개선을 요구할 수 있었던 점 등에 비추어 보면, 피고인 B은 이 사건 합병 안전이 찬성 의결되어 AM의 캐스팅보터의 지위가 상실되는 경우 N 등 삼성그룹 대주주에게 가액불상의 재산상 이익을 취득하게 하고 AM에 캐스팅보트의 적극적인 활용을 통하여 추가적으로 얻을 수 있었던 이익을 상실함으로 인한 가액불상의 손해를 가한다는 인식이 있었다고 봄이 상당하므로 업무상배임의 고의도 인정할 수 있다.

(3) 적정 합병비율과 이 사건 합병비율 간 차이로 인한 손해 등

형법 제355조 제2항의 배임죄는 타인의 사무를 처리하는 자가 그 임무를 위배하는 행위로써 재산상 이익을 취득하거나 제3자로 하여금 이를 취득하게 하여 본인에게 손해를 가함으로써 성립하고, 형법 제356조의 업무상배임죄는 업무상 임무를 위배하여 제355조 제2항의 죄를 범한 때에 성립하는데, 취득한 재산상 이익의 가액이 얼마인지는 범죄의 성립에 영향을 미치지 아니한다. 반면, 배임 또는 업무상배임으로 인한 특정경제범죄 가중처벌 등에 관한 법률(이하 특정경제범죄법이라 한다) 제3조 위반죄는 취득한 재산상 이익의 가액(이하 이득액이라 한다)이 5억 원 이상 또는 50억 원 이상이라는 것이 범죄구성요건의 일부로 되어 있고 이득액에 따라 형벌도 매우 가중되어 있으므로, 특정경제범죄법 제3조를 적용함에 있어서는 취득한 이득액을 엄격하고 신중하게 산정함으로써, 범죄와 형벌 사이에 적절한 균형이 이루어져야 한다는 죄형균형 원



칙이나, 형벌은 책임에 기초하고 그 책임에 비례하여야 한다는 책임주의 원칙이 훼손되지 않도록 유의하여야 한다. 따라서 업무상배임으로 취득한 재산상 이익이 있더라도 그 가액을 구체적으로 산정할 수 없는 경우에는, 재산상 이익의 가액을 기준으로 가중 처벌하는 특정경제범죄법 제3조를 적용할 수 없다(대법원 2015. 9. 10. 선고 2014도 12619 판결 참조).

이 사건에 관하여 보건대, 앞서 본 의결권행사 자문기관 등이 산정한 적정 합병비율의 내용, 기금운용본부 리서치팀의 적정 합병비율 산정 방법, 경위 및 내용 등에다가 원심 및 당심이 적법하게 채택하여 조사한 증거들을 종합하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ① 공정한 기업가치(Fair Value)는 일반적으로 재무회계정보에 따라 평가한 기업가치라고 할 수 있는데, 이는 평가자의 주관, 평가도구, 평가방법, 평가시점 등에 따라 평가과정에 오류가 없더라도 다양한 결론이 나올 수밖에 없으므로, 여러 평가액 중 하나를 공정한 기업가치로 인정하여 적정 합병비율을 산정하는 데에 신중하여야 하는 점, ② 기금운용본부 리서치팀은 삼성물산과 제일모직의 기업가치를 상이한 방법으로 산정하였고, 3회에 걸쳐 적정 합병비율을 달리 산정하였으며, ISS, 한국기업지배구조원 등 여러 기관들이 산정한 적정 합병비율과도 상당한 편차가 있는 점, ③ 특별검사는 2015. 6. 30.경 주가를 기준으로 합병 후 법인에 대한 보유 지분율의 가액을 평가하여 손해액을 산정하였으나, 그 기준 시점의 변동에 따라 손해액도 달라지는 점 등을 보태어 보면, 특별검사가 제출한 증거들만으로는 AM에 적정 합병비율과 이 사건 합병비율 간 차이 및 캐스팅보트의 적극적 활용을 통하여 추가적으로 얻을 수 있었던 이익을 상실함으로써 인한 손해가 이 사건 주위적 공소사실과 같이 최소 1,387억 원 또는 이 사건 1차 예비적 공소사실과 같이 최소 50억 원 이상이거나, 이 사건 2차 예비적 공소



사실 중 적정 합병비율과 이 사건 합병비율 간 차이의 손해가 발생하였다는 점이 합리적인 의심을 할 여지가 없을 정도로 증명되었다고 보기에 부족하고 달리 이를 인정할 만한 증거가 없다.

(4) 투자위원회 위원으로서의 임무위배 여부 등

(가) 이 부분 공소사실의 요지

피고인 B이 투자위원회 위원으로서 의결권을 행사함에 있어 의결권행사 기준에 맞추어 의결권을 행사하는 방법으로 AM의 기금에 최대한 이익이 되도록 선량한 관리자의 주의의무를 다함으로써 AM의 손해 발생을 막아야 할 업무상 주의의무가 있었음에도, 투자위원회에서 표결을 함에 있어 합병 찬성 의사를 표명하였고, 피고인 B의 찬성 표결 등으로 투자위원회는 이 사건 합병에 대하여 찬성하는 결정을 하였으며, 이에 따라 AM은 2015. 7. 17. 삼성물산 임시 주주총회에서 합병에 찬성하는 의결권을 행사하여 이 사건 합병이 성사되도록 함으로써 피고인 B은 업무상 임무를 위배하여 변경된 공소사실 기재와 같이 N 등 삼성그룹 대주주에게 재산상 이익을 취득하게 하고 AM에 손해를 가하였다.

(나) 판단

원심 및 당심이 적법하게 채택하여 조사한 증거들을 종합하여 인정되는 다음과 같은 사정, 즉 ① M 및 투자위원회 CE으로서 투자위원회를 투명하고 공정하게 진행하여 위원들이 자율적이고 독립적으로 판단할 수 있도록 하여야 할 업무상 임무와 투자위원회 위원으로서 의결권을 행사함에 있어서의 업무상 임무는 구분되고, 피고인 B은 보건복지부 공무원들의 지시를 받기 전에 이미 이 사건 합병 안전에 대한 찬성 의사가 있었던 것으로 보이는 점, ② 이 사건 합병 안전에 대한 의결권행사 방향은 회의체인 투자



위원회의 심의·의결로써 결정되므로, 피고인 B이 M 및 투자위원회 CE의 지위에서 찬성 의결을 유도함으로써 투자위원회 일부 위원들의 의사가 왜곡되어 이 사건 합병 안건이 찬성 의결된 결과 AM에 손해가 발생한 것이고, 피고인 B의 찬성 표결로 AM에 손해가 발생하였다고 보기 어려운 점 등에 비추어 보면, 특별검사가 제출한 증거들만으로는 이 부분 공소사실이 합리적인 의심을 할 여지가 없을 정도로 증명되었다고 보기에 부족하고 달리 이를 인정할 만한 증거가 없다.

다) 소결론

따라서 이 사건 2차 예비적 공소사실 중 피고인 B이 M 및 투자위원회 CE으로서의 업무상 임무를 위배하여 N 등 삼성그룹 대주주에게 가액불상의 재산상 이익을 취득하게 하고 AM에 캐스팅보트의 적극적 활용을 통하여 추가적으로 얻을 수 있었던 이익을 상실함으로써 인한 가액불상의 손해를 가한 사실을 인정할 수 있으나, 특별검사가 제출한 증거들만으로는 이 사건 2차 예비적 공소사실 중 나머지 부분과 이 사건 주위적 공소사실, 1차 예비적 공소사실이 합리적인 의심을 할 여지가 없을 정도로 증명되었다고 보기에 부족하며 달리 이를 인정할 만한 증거가 없다.

3. 결론

그렇다면 원심판결에는 위에서 본 직권파기사유가 있으므로, 피고인들과 특별검사의 양형부당의 주장에 관한 판단을 생략한 채 형사소송법 제364조 제2항에 의하여 원심판결을 파기하고, 변론을 거쳐 다시 다음과 같이 판결한다.

범 죄 사 실

이 법원이 인정하는 피고인들의 범죄사실은, 원심판결의 제7면 7행의 "불구하고" 다음에 "2015년 6월 말경 AO 전 대통령의 "이 사건 합병 안건에 대한 AM의 의결권행사



문제를 잘 챙겨보라"는 지시가 있음을 인지하고"를 추가하고, 제10면 8행부터 제11면 9행까지 부분 및 제10면의 각주 14)를 각 삭제하며, 제11면 10행부터 14행까지 부분을 "이로써 피고인 A는 보건복지부 담당 공무원인 O 등을 통하여 AM 기금운용본부 담당자인 피고인 B으로 하여금 이 사건 합병 안건을 전문위원회가 아닌 투자위원회에서 결정하겠다고 보고하게 하고, 투자위원회 일부 위원들에게 찬성을 권유하며 R에게 조작된 합병시너지 수치로 설명하도록 하여 찬성 의결을 유도하게 하고, R로 하여금 투자위원회 위원들에게 조작된 합병시너지 수치로 설명하도록 하여 찬성 의결을 유도하게 함으로써 의무 없는 일을 하게 하였다"로, 제15면 5행의 "앞서 본 바와 같이"부터 13행까지 부분을 "앞서 본 바와 같이 피고인 B 스스로도 합병비율이 불공정하여 합병비율의 재조정이나 중간배당 등 합병비율의 불공정에 따른 삼성물산 주주로서의 주주가치 훼손을 보전할 추가적인 조치가 필요하다고 판단하고 있었다. 그러한 상황에서 이 사건 합병에 대한 AM의 의결권행사 방향을 정함에 있어 피고인 B은 AM M이며 투자위원회 CE으로서 사안별로 검토하되, 주주가치의 훼손이 있다고 판단되는 경우 반대하는 등으로 법령에 정한 의결권행사 기준이 준수되도록 하고, 불공정한 합병비율에 따라 예상되는 주주가치의 훼손을 보전하면서 AM에 최대한 이익이 되는 조건으로 합병이 성사되도록 당시 AM이 가진 사실상의 캐스팅보트를 잘 활용하여 중간배당을 요구하거나 반대 의결로 합병비율의 개선을 요구하는 등으로 필요한 조치를 하며, 투자위원회에서 전문위원회 부의를 포함한 의결권행사 방향을 정함에 있어 보건복지부의 부당한 압력에 영향을 받지 아니하고 각 위원들이 합리적이고 진지한 노력을 기울여 자율적이고 독립적으로 판단할 수 있도록 함으로써 AM의 손해 발생을 막아야 할 업무상 주의의무가 있었다"로 각 변경하며, 제15면의 각주 16)을 삭제하고, 제18면 16행의



"결국"부터 제19면 4행까지 부분을 "결국 피고인 B의 지휘·감독권을 이용한 합병 찬성 권유 및 의도적으로 조작된 합병시너지 효과를 바탕으로 투자위원회는 이 사건 합병에 대하여 찬성하는 결정을 하였고, 이에 따라 AM은 2015. 7. 17. 삼성물산 임시 주주총회에서 합병에 찬성하는 의결권을 행사하여 이 사건 합병이 성사되도록 하였다. 이로써 피고인 B은 삼성물산 주주에게 불리한 합병비율로 인하여 예상되는 삼성물산의 주주가치 훼손을 보전하기 위한 적절한 조치가 취해지지 아니하였음에도 반대 의결로 합병비율의 개선을 요구하는 등으로 캐스팅보트의 적극적 활용을 통한 AM의 이익을 최대화하기 위한 노력을 하지 아니한 채 N 등 제일모직의 주주들의 이익을 위하여 조작된 합병시너지 효과를 투자위원회에 제공하는 등의 적극적인 임무위배 행위를 함으로써 M 및 투자위원회 CE으로서의 AM에 대한 업무상 임무를 위배하여 N 등 삼성그룹 대주주에게 가액불상의 재산상 이익을 취득하게 하고 AM에 캐스팅보트의 적극적 활용을 통하여 추가적으로 얻을 수 있었던 이익을 상실함으로써 인한 가액불상의 손해를 가하였다"로 변경하는 외에는 원심판결의 해당란 기재와 같으므로 형사소송법 제369조에 의하여 이를 그대로 인용한다.

증거의 요지

이 법원이 인정하는 피고인들의 범죄사실에 대한 증거의 요지는, 원심판결의 제19면 10행, 제30면 13행 다음에 각 "1. 당심 증인 BG, O, S, T, BY, BN의 각 일부 법정 진술", "1. 서울중앙지방법원 2017고합194 사건 B, BD, BF, U, BJ, P, AL, R, CP에 대한 각 증인신문조서 및 녹취서 사본, 서울중앙지방법원 2017고합184 등 사건 A, CA에 대한 각 증인신문조서 및 녹취서 사본의 각 일부 진술 기재"를, 제19면 12행, 제30면 15행 다음에 각 "1. AO에 대한 각 검찰 피의자신문조서 사본의 각 일부 진술 기재"를,



제22면 2행, 제33면 3행 다음에 각 "기금운용본부 투자위원회의 2010. 5. 25.자, 2010. 11. 17.자, 2010. 12. 8.자, 2010. 12. 22.자, 2011. 5. 25.자, 2013. 1. 16.자, 2013. 7. 24.자, 2014. 5. 21.자, 2014. 8. 20.자, 2014. 10. 8.자, 2014. 10. 22.자, 2014. 12. 10. 자, 2015. 5. 7.자, 2015. 5. 20.자, 2015. 6. 17.자, 2015. 11. 11.자, 2016. 1. 20.자, 2016. 2. 25.자, 2016. 10. 31.자, 2016. 11. 23.자 각 의결안건 및 서면결의서, 2011. 5. 16.자 승인안건 및 2011. 5. 18.자 회의록, BY 작성 수첩 일부(2016. 1. 30.), AM 기금 운용본부 BN 작성 업무수첩 일부, 서울중앙지법 2017고합194호 피고인 N 등에 대한 판결문, 2015. 10. 18.자 비서실장 주재 수석비서관회의 결과"를, 제22면 17행, 제33면 9행 다음에 각 "1. 보건복지부 BG, 보건복지부 T의 각 문자메시지 및 통화내역, O의 문자메시지"를 각 추가하는 외에는 원심판결의 해당란 기재와 같으므로 형사소송법 제 369조에 의하여 이를 그대로 인용한다.

법령의 적용

1. 범죄사실에 대한 해당법조 및 형의 선택

가. 피고인 A : 형법 제123조(직권남용권리행사방해의 점, 징역형 선택), 국회에서의 증언·감정 등에 관한 법률 제14조 제1항(위증의 점)

나. 피고인 B : 형법 제356조, 제355조 제2항(징역형 선택)

1. 경합범가중

피고인 A : 형법 제37조 전단, 제38조 제1항 제2호, 제50조(형이 더 무거운 국회에 서의증언·감정등에관한법률위반죄에 정한 형에 경합범가중)

양형의 이유

1. 피고인 A



국민연금기금은 연금급여의 재원이므로 수익성, 안전성, 공공성, 유동성의 원칙을 지켜 국민연금 재정의 안정성을 유지하도록 관리·운용되어야 하고, 연금가입자들의 이익과 무관한 정책목표의 달성수단이 되거나 정치적인 목적 또는 이익집단의 이익 추구에 이용되어서는 아니 된다. AM은 K의 위탁을 받아 국민연금기금을 관리·운용하면서 기금운용본부를 별도로 설치한 다음 기금운용 부문을 연금 가입·수급 부문과 분리하여 분야별 전문가의 자율적인 운용에 맡기고 있고, 국민연금기금의 개별적인 투자 결정은 기금운용본부가 독립적으로 판단하도록 위임되어 있으며, 보유 주식의 의결권행사는 기금운용본부의 투자위원회에서 의결권행사지침에 따라 자율적으로 심의·의결하도록 규정되어 있는 등으로 행정기관이나 정치권력 또는 이익집단이 국민연금기금의 관리·운용에 개입하지 못하도록 제도적 장치가 마련되어 있다. 그리고 기금운용본부의 임직원은 국민연금기금을 관리하는 수탁자로서 기금운용의 자율성, 독립성을 바탕으로 하여 선량한 관리자의 주의의무로써 국민연금기금을 투명하고 전문적으로 운용하여야 한다.

이 사건 범행은 국민연금기금의 관리·운용을 총괄하는 K인 피고인 A가 AM에 대한 지도·감독권을 남용하여 보건복지부 공무원들을 통하여 피고인 B 등으로 하여금 이 사건 합병 안건의 찬성 의결을 유도하게 하는 등으로 의무 없는 일을 하게 하고, 국회에서의 증언·감정 등에 관한 법률에 의하여 증인으로 선서하고 허위의 진술을 한 것으로 그 죄질이 좋지 아니한 점, 피고인 A가 특정 기업의 합병을 성사시키려는 목적으로 AM이 보유한 특정 기업 주식의 의결권행사에 위법·부당한 영향력을 행사하여 국민연금기금 운용의 독립성을 보장하기 위한 제도적 장치를 형해화하고 AM에 손해를 초래하였으며, 나아가 국민연금기금의 전문적, 자율적 관리·운용에 대한 국민의 신뢰



를 실추시켜 국민연금 제도의 근간을 흔드는 위험을 야기한 점 등을 참작하면, 피고인 A에 대한 엄정한 처벌이 필요하다.

그러나 피고인 A가 초범인 점, 피고인 A가 메르스 사태의 수습 이후 K직의 사퇴를 앞둔 상황에서 이 사건 직권남용권리행사방해 범행으로 인한 해악이나 파급효과 등을 제대로 살피지 못하고 잘못을 저지른 것으로 보이는 점, 그 밖에 피고인 A의 연령, 성행과 환경, 범행의 동기, 수단과 결과, 범행 후의 정황 등 이 사건 변론에 나타난 양형의 조건을 참작하여 주문과 같이 형을 정한다.

2. 피고인 B

이 사건 범행은 AM M 및 투자위원회 CE인 피고인 B이 투자위원회 회의를 투명하고 공정하게 진행하고 정확한 정보를 제공하여 보건복지부의 부당한 압력에 영향을 받지 아니하고 투자위원회 위원들이 이 사건 합병 안건을 자율적이고 독립적으로 판단할 수 있도록 하여야 함에도 투자위원회 일부 위원들에게 찬성을 권유하고 조작된 합병시너지 수치로 설명하도록 하여 이 사건 합병 안건의 찬성 의결을 유도하는 등으로 업무상 임무를 위배하여 N 등 삼성그룹 대주주에게 가액불상의 재산상 이익을 취득하게 하고 AM에 캐스팅보트의 적극적 활용을 통하여 추가적으로 얻을 수 있었던 이익을 상실함으로써 인한 가액불상의 손해를 가한 것으로 그 죄질이 좋지 아니한 점, 피고인 B이 특정 기업의 합병을 성사시키려는 목적으로 AM이 보유한 특정 기업 주식의 의결권 행사에 위법·부당한 영향력을 행사하여 국민연금기금 운용의 독립성을 보장하기 위한 제도적 장치를 형해화하고 AM에 손해를 가하였으며, 나아가 국민연금기금의 전문적, 자율적 관리·운용에 대한 국민의 신뢰를 실추시켜 국민연금 제도의 근간을 흔드는 위험을 야기한 점 등을 참작하면, 피고인 B에 대한 엄정한 처벌이 필요하다.



그러나 피고인 B이 초범인 점, 피고인 B이 의결권행사지침에 따라 이 사건 합병 안건을 처리하기 위하여 보건복지부 공무원들을 설득하고 합병비율의 개선을 위하여 나름대로 노력하다가 반복된 외압을 견디지 못하고 이 사건 범행에 이르게 된 것으로 보이는 점, 그 밖에 피고인 B의 연령, 성행과 환경, 범행의 동기, 수단과 결과, 범행 후의 정황 등 이 사건 변론에 나타난 양형의 조건을 참작하여 주문과 같이 형을 정한다.

무 죄 부 분

1. 피고인 A

이 부분 공소사실의 요지는 위 2의 나 1) 다) (1)항, 위 2의 다 1)항 기재와 같은바, 위 2의 나 1) 다) (2)항, 위 2의 다 3)항에서 본 바와 같이 이는 범죄의 증명이 없는 경우에 해당하므로 형사소송법 제325조 후단에 의하여 무죄를 선고하여야 할 것이나, 이와 일죄의 관계에 있는 직권남용권리행사방해죄를 유죄로 인정한 이상 따로 주문에서 무죄를 선고하지 아니한다.

2. 피고인 B

이 부분 공소사실의 요지는 위 2의 마 2)항, 위 2의 마 3) 가) (5) (ㄱ)항, 위 2의 마 3) 나) (4) (ㄱ)항 기재와 같은바, 위 2의 마 3) 가) (4) (ㄴ)항, 위 2의 마 3) 가) (5) (ㄷ)항, 위 2의 마 3) 나) (3)항, 위 2의 마 3) 나) (4) (ㄴ)항, 위 2의 마 3) 다)항에서 본 바와 같이 이는 범죄의 증명이 없는 경우에 해당하므로 형사소송법 제325조 후단에 의하여 무죄를 선고하여야 할 것이나, 이 사건 2차 예비적 공소사실 중 일부를 유죄로 인정한 이상 따로 주문에서 무죄를 선고하지 아니한다.



.
: 2017-11-15

재판장 판사 이재영 _____

 판사 정윤형 _____

 판사 이경훈 _____



공 소 사 실

피고인 B는 2013년 11월경부터 2016년 2월경까지 AM M으로 재직하면서 국민연금 기금의 관리·운용에 관한 총괄 업무를 담당한 사람이다.

AM은 국민연금제도를 운영하기 위하여 K의 위탁을 받아 설립된 보건복지부 산하 준정부기관으로서, 만 18세 이상 60세 미만의 대한민국 국민 약 2,100만 명을 대상으로 기준소득월액의 9%를 연금보험료로 납부 받아 그 재원을 마련하는데,¹⁾ 그 돈은 책임준비금으로서 국민연금 수급권자의 노령, 장애 또는 사망 시 지급할 연금급여가 되기 때문에 국민연금기금의 재정 건전성을 유지해야 하고, 이를 위해 수익성, 안전성, 공공성, 유동성의 원칙 등 4대 원칙에 따라 국민연금기금을 운용해야 한다. 특히 AM은 '대한민국 국민의 노후자산 관리인'으로서의 역할을 수행하고 있으므로 국민연금기금은 위와 같은 4대 원칙 외에는 어떠한 다른 목적을 위해 운용되어서는 안 된다는 '기금운용의 독립성' 원칙을 준수하여야 할 임무가 있다.²⁾

이를 위해 국민연금기금의 개별적인 투자 결정은 AM의 전문가 조직으로서 피고인 B이 M으로 있던 기금운용본부가 독립적으로 판단하도록 위임되어 있고, 특정 주식의 의결권행사는 기금운용본부 내부 투자위원회에서 안전을 심의·의결하고, 기금운용본부에서 결정하기 어려운 안전은 국민연금기금운용위원회 산하 전문위원회에서 심의·

-
- 1) AM이 연금보험료로 납부 받아 운용하고 있는 자금의 규모는 2016년 11월 기준으로 550조 원 이상으로 세계 3대 연기금 중 하나임
- 2) 국민연금기금운용지침 제4조(기금운용 원칙) 1. 수익성의 원칙 : 가입자의 부담, 특히 미래세대의 부담 완화를 위하여 가능한 많은 수익을 추구하여야 한다. 2. 안전성의 원칙 : 투자하는 자산의 전체 수익률 변동성과 손실위험이 허용되는 범위 안에 있도록 안정적으로 운용하여야 한다. 3. 공공성의 원칙 : 국민연금은 전 국민을 대상으로 하는 제도이고, 기금 적립규모가 국가경제에서 차지하는 비중이 크므로 국가경제 및 국내금융시장에 미치는 파급효과를 감안하여 운용하여야 한다. 4. 유동성의 원칙 : 연금급여의 지급이 원활하도록 유동성을 고려하여 운용하여야 하며, 특히 투자한 자산의 처분 시 국내금융시장 충격이 최소화되는 방안을 사전에 강구하여야 한다. 5. 운용 독립성의 원칙 : 상기 원칙에 따라 기금을 운용하여야 하며, 다른 목적을 위하여 이러한 원칙이 훼손되어서는 안 된다.



의결하도록 규정되어 있는 등 투자 결정 및 특정 주식의 의결권행사에 대한 전문성이 부족한 보건복지부 등 다른 행정기관이나 정치권력이 개별적인 기금의 투자 의사 결정 과정에 절대 개입하지 못하도록 제도적 장치가 마련되어 있다.

또한 피고인 B을 포함한 기금운용본부 직원은 기금을 관리하는 수탁자로서 선량한 관리자의 주의의무를 다하는 데에 최선의 노력을 하여야 하며, 기금이 국민연금 가입자 등 수급권자를 위한 급여에 충당하기 위하여 관리·운영되는 책임준비금임을 인식하고 개인이나 소속 직원보다 기금의 이익을 우선하여 업무를 처리하여야 한다.

N(이하 N이라 한다)은 1996년경 삼성에버랜드가 발행한 전환사채를 인수하고 1999년경 삼성SDS가 발행한 신주인수권부사채를 인수함으로써 AS으로부터 증여받은 비교적 소액의 자금으로 AS과 미래전략실의 전신인 구조조정본부 임직원 등 삼성그룹 경영진의 도움³⁾을 받아 삼성에버랜드 및 삼성SDS의 지분을 확보한 것을 비롯하여 자신이 지분을 보유한 삼성그룹 비상장사 상장, 계열사 간의 합병, 순환출자, 자사주 매입, 공익재단 활용 등을 이용하여 최소한의 개인자금을 사용하여 삼성그룹 핵심 계열사들인 삼성전자와 삼성생명에 대하여 사실상 행사할 수 있는 의결권을 최대한 확보할 수 있도록 하는 것을 목표로 하는 삼성그룹 지배구조 개편(이하 승계작업이라 한다)을 미래전략실 주도 하에 지속적으로 추진하여 왔다. 위와 같은 승계작업 계획에 따라 N은 2014년 말경 삼성SDS와 제일모직을 유가증권 시장에 상장하였으며, 2014년 말경부터 2015년 5월경까지 삼성테크윈 등 4개 비핵심 계열사를 한화그룹에 매각하는 데에 성공하였으나, 2014년 삼성중공업과 삼성엔지니어링 간 합병의 경우는 주주총회의 합병 승인까지 거쳤음에도 위 두 회사의 주식을 보유하고 있던 AM이 "위 합병으로 인하여

3) AS과 AT은 2009. 8. 14. 서울고등법원에서 삼성에버랜드 전환사채와 관련된 혐의는 무죄, 삼성SDS 신주인수권부사채와 관련된 혐의는 유죄로 인정되어 AS은 징역 3년에 집행유예 5년을, AT은 징역 2년 6월에 집행유예 5년을 각각 선고받아 그 형이 확정되었고, AS은 2009. 12. 29.에 AT은 2010. 8. 15.에 각각 특별사면 되었음



주가가 하락하여 AM에 손해가 발생할 것이 우려된다"는 이유로 주식매수청구권을 행사하자 이러한 AM의 결정에 소액주주들이 영향을 받아 동조하게 되었고, 결국 위 합병 계약상 주식매수청구권 합계 금액 한도를 초과하게 되어 2014. 11. 19. 위 합병은 무산되었는바, 이 과정에서 AM M으로서 피고인 B은 "주식매수청구권 행사가격과 시가가 5% 이상 차이가 나는데, 이런 경우에도 주식매수청구권을 행사하지 않으면 배임이나 마찬가지로"라고 발언하기도 하였다.

그 후 위 승계작업의 일환으로, 2015. 5. 26. 삼성그룹 계열사인 제일모직과 삼성물산은 두 회사를 합병하고 합병비율은 '1(제일모직) : 0.35(삼성물산)'로 하는 내용의 합병 계약을 체결하였다.

당시 N을 포함한 삼성그룹 대주주 일가는 제일모직의 주식 42.19%를 보유하고 있는 반면, 삼성물산의 주식은 1.41%만을 보유하고 있었고, 삼성물산은 삼성전자의 주식 4.06%를 보유하고 있는 반면, 제일모직은 삼성전자의 주식을 보유하고 있지 않았으므로, 제일모직 주식의 합병가액에 대한 삼성물산 주식의 합병가액의 비율이 낮게 산정될수록 삼성그룹 대주주 일가의 합병 후 법인에 대한 주식 소유비율이 높아지게 됨과 동시에 삼성그룹 대주주 일가의 삼성전자에 대한 지배력이 강화되는 구조였다.

그런데 2015. 1. 2.부터 2015. 5. 22.까지 삼성물산 외 다른 주요 건설사 주식의 주가가 상승한 것과 달리 삼성물산의 주가는 상대적으로 매우 낮게 형성되었는바, 삼성물산이 2015. 5. 13. 카타르 복합화력발전소 공사(공사대금 약 2조 원 규모)를 수주하고도 공시하지 않았고, 2014년 말경부터 2015년 초순경 사이에 삼성물산이 주관하던 공사 중 일부의 주관 업체를 삼성엔지니어링 주식회사로 변경시키는 등 삼성그룹 차원에서 의도적으로 삼성물산의 실적 부진을 유도하는 방법 등을 통하여 삼성물산 주가를



낮게 유지함으로써 N 등 삼성그룹 대주주 일가를 포함한 제일모직 주주에게 유리하고 삼성물산 주주에게 불리한 합병비율이 나올 수 있는 합병 시점을 의도적으로 선택하였다는 합리적 의심을 가질 만한 객관적인 정황이 다수 존재하였다.⁴⁾

그러한 상황에서, AM은 삼성물산의 주식 11.21%를 보유하고 있는 최대 주주로서 삼성물산 주주에게 유리한 합병비율이 나올수록 합병 후 법인의 지분을 많이 취득하여 이익을 얻을 수 있었을 뿐만 아니라, 그 무렵 삼성물산의 주식 7.12%를 보유한 외국계 펀드인 엘리엇이 이 사건 합병비율이 삼성물산 주주에게 불리하다는 이유로 합병을 적극 반대하고 있어 AM이 이 사건 합병 성사 여부를 결정할 수 있는 사실상의 '캐스팅 보트'를 가지고 있었다.

이와 같이 삼성 측에서 발표한 합병비율이 부적정하여 삼성물산 주주에게 불리하다는 객관적인 정황이 다수 존재하였고, AM 기금운용본부 리서치팀에서도 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령에 따른 합병비율 산정은 합병계약 체결 시 주가를 기준으로 하기 때문에 합병계약을 체결한 회사의 가치를 제대로 반영하지 못할 우려가 있고, 실제 제일모직과 삼성물산의 재무제표 상 총자산가치, 향후 성장성, 보유지분 가치 등을 평가하였을 때 삼성물산의 자산 가치가 저평가되어 있으며, 제일모직 상장 이후 제일모직과 삼성물산 양사의 주가 상대 비율이 가장 낮은 시점에 합병계약이 체결되어 그 시점의 주가를 기준으로 산정된 합병비율은 삼성물산 주주에게 불리하므로 적정하지 못하다는 분석을 한 바 있다.

4) '서울고등법원 2016라20189 등 주식매수가격 결정'도 위와 같은 이유로 ① 삼성물산과 제일모직은 동일인의 지배를 받는 기업집단 내 회사이고, ② 삼성그룹 대주주 일가가 보유한 삼성물산과 제일모직의 주식 현황에 차등이 있어 합병비율에 따라 이해관계가 달라지며, ③ 삼성물산의 주가는 같은 기간 동종 건설업체들의 주가가 상승하는 것과는 반대로 하락하여 의도적인 실적 부진이 의심되고, ④ AM은 합병 발표 이전에 삼성물산 주식을 지속적으로 매도하다가 합병 발표 이후 삼성물산 주식을 매수하였고 외부 자문기관의 권고 및 직전에 있었던 SK 합병 건에 대한 반대 의결 절차와는 달리 전문위원회를 거치지 않는 등 합병계약 당시 삼성물산의 주가가 의도적으로 저평가된 점에 대한 합리적 의심이 존재하므로 적정한 주식매수 가격은 삼성물산 주가가 저평가되었다고 의심되는 합병계약 직전 주식 거래일인 2015. 5. 22.이 아니라 제일모직 상장 전날인 2014. 12. 17. 주식 시가를 기준으로 하여 산정함이 상당하다고 판시하였음



또한, AM은 위 합병 발표 이후 합병비율의 불공정성과 그 의도성에 대한 사회적 논란이 커지는 상황에서 2015. 7. 3. 세계 최대 의결권 자문사인 ISS(Institutional Shareholder Services)로부터 적정 합병비율이 '1(제일모직) : 0.95(삼성물산)'이므로 삼성물산 주주에게 불리하다는 이유로 합병 반대를 권고받았고, 같은 날 한국거래소 등 자본시장 유관기관들이 참여한 '한국기업지배구조원'으로부터도 적정 합병비율이 '1(제일모직) : 0.42(삼성물산)'이라는 이유로 합병 반대를 권고받았으며, 미국 의결권 자문사인 글래스루이스, 국내 의결권 자문사인 서스틴베스트도 위 합병비율이 부적정하다는 이유로 합병 반대를 권고하였을 뿐만 아니라, 심지어 합병 당사자인 제일모직이 자문을 의뢰한 삼정KPMG, 삼성물산이 자문을 의뢰한 딜로이트안진조차 제일모직의 합병가액에 대한 삼성물산의 합병가액의 비율을 삼성 측에서 발표한 합병비율보다 높게 산정⁵⁾하였고, AM 기금운용본부 리서치팀은 적정 합병비율을 '1(제일모직) : 0.46(삼성물산)'⁶⁾으로 계산하면서 AM이 삼성물산의 주식 11.21%, 제일모직의 주식 4.84%를 보유하고 있어 삼성 측에서 제시한 '1(제일모직) : 0.35(삼성물산)'의 합병비율로 합병될 경우 AM에 손해가 발생한다고 분석하였으며, 이러한 AM 리서치팀의 분석은 '1(제일모직) : 0.35(삼성물산)' 합병비율에 따라 AM이 보유하고 있던 제일모직 지분가치로 인한 이익상승분까지 고려하더라도 AM에 손해가 발생한다는 취지였다.⁷⁾

5) 삼정KPMG는 1(제일모직) : 0.40(삼성물산), 딜로이트안진은 1(제일모직) : 0.37(삼성물산)을 각각 적정 합병비율로 산정하였음

6) AM 리서치팀은 ① 처음에는 1(제일모직) : 0.64(삼성물산)로 적정 합병비율을 산정하였다가, 시장에서 통용되는 일반적인 할인율(25%) 대신 시가총액 상위 기업들을 포함하여 계산한 할인율(41%)을 적용하였고, ② 기업의 영업 가치를 산정할 때 삼성물산은 PER(Price Earning Ratio, 주가수익률)을 적용하고, 제일모직은 EV(Enterprise Value, 기업 총가치)/EBITDA(Earning Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization, 세전·이자지급 전 이익)를 적용하여, 서로 다른 기준을 적용하였으며, ③ 제일모직이 지분을 보유한 삼성바이오로직스 기업가치에 대하여 증권사 애널리스트가 산정한 가장 낙관적인 보고서를 기준으로 하였으므로, 1:0.46 합병비율 역시 제일모직, 삼성물산의 실제 가치를 반영한 적정 합병비율이라고 보기 어려움

7) 또한, 이 사건 합병은 2013년 12월 N 등 대주주 일가가 대주주(N 등은 소위 '에버랜드 전환사채 편법발행'을 통해 에버랜드 대주주가 되었음)이던 에버랜드의 제일모직 패션사업부 인수, 2014년 7월 제일모직과 삼성SDI 합병 후 에버랜드의 제일모직으로의 사명 변경, 2014년 12월 제일모직의 상장, 2015년 7월 제일모직과 삼성물산의 합병 및 삼성물산으로의 사명 변경, 이후 삼성물산의 지주회사화 계획으로 이어지는 N 등 대주주 일가의 삼성그룹 지배권 확립을 위한 일련의 과정에서 이루어진 것으로서, 삼성그룹 측에서 합병의 성사를 절실하게 원하고 있던 상황이었으므로, 캐스팅보트를 갖고 있던 AM 측에서 이를 무산시킬 경우, 삼성물산과 제일모직 간의 합병이 필요했던 삼성그룹 측에서 어쩔 수 없이 삼성물산 주주에게 보다 더 유리



무엇보다, 이 사건 합병과 본질적으로 동일한 사안인 'SK C&C 주식회사와 SK 주식회사 간 합병 안건'은 2015. 6. 17. 투자위원회가 전문위원회에 부의하는 것으로 결정하여 결국 2015. 6. 24. 전문위원회에서 합병에 반대하는 것으로 결정되어, 이 사건 합병 역시 전문위원회에서 심의·의결할 경우 마찬가지로 합병 반대 결정을 할 가능성이 매우 높았고, 위 합병에 대한 의결권행사 주무부서인 AM 기금운용본부 운용전략실 책임투자팀에서는 2015년 7월 초순경 위와 같은 선례에 따라 위 합병 안건을 전문위원회에 회부함이 상당하다는 입장을 정하였다.

그런데 피고인 B은 2015. 7. 4. 삼성그룹 미래전략실 AU으로부터 이 사건 합병 찬성을 설득해달라는 부탁을 받은 AK AV과 함께 전문위원회 AJ을 만나 "삼성물산 합병건에 대해 어떻게 생각하느냐, 합병시너지 효과를 고려하면 합병이 긍정적인 면이 있지 않느냐"라고 말하고, AJ으로부터 부정적인 답변을 듣는 등 이 사건 합병 안건이 전문위원회에 부의될 경우 찬성 결론이 나오기 어렵다는 사실을 미리 파악하였다.

또한, 피고인 B 스스로도 이 사건 합병비율이 불공정하다고 판단하고, 2015. 7. 7. N을 직접 만나 합병비율 불공정을 해소하기 위한 방안으로 삼성그룹에서 삼성물산에 유리한 방향으로 합병비율을 재조정하거나 삼성물산 주주에 대한 중간배당을 실시할 것을 요구하였으나 거절당하였다.

한편, 피고인 B은 2015. 6. 30.경 서울 강남구 도산대로 128에 있는 AM 기금운용본부 사무실에서 이 사건 합병을 성사시키라는 A의 지시를 받은 O으로부터 "삼성물산과 제일모직 간 합병에 대하여 투자위원회에서 결정하라. 삼척동자도 다 그렇게 알겠지만, 복지부가 관여한 것으로 말하면 안 된다"라는 내용으로 AM이 이 사건 합병에 찬성해

한 타협적인 조건으로 다시 합병을 추진할 개연성이 높았음



야 한다는 취지의 지시를 받았고, 2015. 7. 8. 세종시 소재 보건복지부 연금정책국장실에서 A의 지시를 받은 O으로부터 재차 "제일모직과 삼성물산 합병 건은 투자위원회에서 의결을 하여 찬성 결정을 하라. K님 의중이다"라는 내용으로 AM 기금운용본부 내부 투자위원회에서 이 사건 합병 찬성 결정을 해야 한다는 지시를 받았다.

그러나 AM에서 기금 운용을 독립적으로 책임지고 있는 피고인 B로서는 투자 결정 및 특정 주식의 의결권행사에 관한 전문성이 없는 보건복지부에서 개별적인 투자 결정 및 특정 주식의 의결권행사 결정 과정에 개입하려고 할 경우 이에 따라서는 아니 된다는 것을 잘 알고 있었다. 또한 국내외 자문기관들로부터 삼성 측이 발표한 합병비율의 불공정을 이유로 합병 반대를 권고받았고, 삼성 측에서 발표한 합병비율에 따라 합병이 이루어질 경우 AM이 보유하고 있던 제일모직 지분가치로 인한 이익상승분까지 고려하더라도 AM에 주식 가치상 손실이 발생하는 것으로 AM 자체적으로도 분석하였을 뿐 아니라, 앞서 본 바와 같이 피고인 B 스스로도 합병비율이 불공정하여 합병비율의 재조정이나 중간배당 등 합병비율의 불공정에 따른 삼성물산 주주로서의 주주가치 훼손을 보전할 추가적인 조치가 필요하다고 판단하고 있었다. 그러한 상황에서 이 사건 합병에 대한 AM의 의결권행사 방향을 정함에 있어 피고인 B은 ① AM M이며 투자위원회 CE으로서 사안별로 검토하되, 주주가치의 훼손이 있다고 판단되는 경우 반대하는 등으로 법령에 정한 의결권행사 기준이 준수되도록 하고, 불공정한 합병비율에 따라 예상되는 주주가치의 훼손을 보전하면서 AM에 최대한 이익이 되는 조건으로 합병이 성사되도록 당시 AM이 가진 사실상의 캐스팅보트를 잘 활용하여 합병비율의 재조정, 중간배당 등 필요한 조치를 요구하며, 투자위원회에서 전문위원회 부의를 포함한 의결권행사 방향을 정함에 있어 보건복지부의 부당한 압력에 영향을 받지 아니하고 각



위원들이 합리적이고 진지한 노력을 기울여 자율적이고 독립적으로 판단할 수 있도록 하여야 하고, ② 투자위원회 위원으로서 의결권을 행사함에 있어 위 의결권행사 기준에 맞추어 의결권을 행사하는 방법으로 AM의 기금에 최대한 이익이 되도록 선량한 관리자의 주의의무를 다함으로써 AM의 손해 발생을 막아야 할 업무상 주의의무가 있었다.

그럼에도 피고인 B은 위와 같이 A로부터 O을 통하여 AM 기금운용본부 내부직원들로만 구성되고 소관부서에서 올린 안건이 대부분 부서 의견대로 의결되는 내부 투자위원회⁸⁾에서 이 사건 합병에 찬성하도록 의결권행사 방향을 결정하라는 취지의 지시를 받게 되자, 전문위원회가 아니라 자신의 지휘·감독 아래에 있는 기금운용본부 실무담당자들에게 영향력을 행사하여 투자위원회에서 의결권행사 방향을 찬성으로 결정하게 함으로써 AM으로 하여금 삼성물산 주주총회에서 이 사건 합병비율대로 합병하는 것을 찬성하게 하기로 마음먹었다.

피고인 B은 2015. 7. 8.경 AM R로부터 리서치팀에서 적정 합병비율로 결정한 '1(제일모직) : 0.46(삼성물산)'의 합병비율을 기준으로 계산하였을 때, 삼성 측에서 제시한 '1(제일모직) : 0.35(삼성물산)'의 합병비율로 합병되면 AM이 보유하게 되는 합병 후 법인에 대한 지분이 0.44% 감소하여 AM이 보유하고 있던 제일모직 지분가치로 인한 이익상승분을 고려하더라도 최소 약 1,388억 원 상당의 손실이 발생할 것이라는 사실을 보고받게 되자, 합병 찬성을 합리화하기 위하여 R에게 이 사건 합병 성사 시 AM이 입게 되는 손실 약 1,388억 원을 상쇄하기 위하여 필요한 합병시너지 효과로 인한 이익

8) 2014~2016년 기간 동안 개최된 투자위원회의 의결 현황을 살펴보면, SK 합병 안건을 포함한 총 6,731건의 안건 중 이 사건 합병 안건이 부의된 2015. 7. 10.자 투자위원회에 부의된 6건의 안건 외에는 '국내주식운용 의결권행사(안)'에 소관부서의 주문(원안)이 제시되지 아니한 안건이 한 건도 없었고, 소관부서의 주문(원안)이 제시된 6,725건의 안건 중 원안과 달리 의결된 안건은 7건(0.2%)이며, 나머지 6,718건(99.8%)은 소관부서의 주문대로 '원안동의'하는 것으로 의결되었음



을 산출하여 보고하라고 지시하였다.

피고인 B의 지시를 받은 R는 같은 날 이 사건 합병으로 인한 손실을 상쇄하기 위하여 필요한 시너지 효과가 약 2조 원이므로 리서치팀 직원 AN에게 이 사건 합병으로 인해 2조 원 상당의 시너지 효과가 발생한다는 결론을 도출하여 보고할 것을 지시하였고, AN은 단 하루만에, 실제 합병시너지 효과에 대한 아무런 검증도 없이 2016~2017년 두 회사의 매출액, 영업이익, 순이익이 2025년까지 매년 증가할 것으로 막연히 전망하여 그 증가 폭을 기계적으로 5% 단위로 매년 5%, 10%, 15%, 20%, 25%로 적용하여 계산하고, 그 중 10% 증가율을 선택했을 때 2025년까지 두 회사의 매출액, 영업이익, 순이익 합산액의 현재 가치가 약 2.1조 원으로 계산되어, 삼성그룹에서 발표한 합병비율에 따라 합병이 성사될 경우 발생할 손실을 상쇄하기 위하여 필요한 2조 원에 근접하게 되는 것으로 계산되자, 두 회사의 매출액, 영업이익, 순이익이 10% 증가할 것이라는 점에 대한 근거가 없음에도 10% 증가율 수치를 선택하여 '두 회사가 합병되면 2.1조 원의 시너지 효과가 있다'라는 분석 자료를 작성하였다.

피고인 B은 그 무렵 R로부터 AN이 위와 같이 작성한 분석 자료 내용을 보고 받고 R에게 투자위원회 회의에 참석하여 위와 같이 수치가 의도적으로 조작된 위 분석 자료를 설명하라고 지시하고, 2015. 7. 9. O에게 A이 지시한대로 이 사건 합병 안건을 투자위원회에서 찬성 결정하겠다고 보고하였다.

한편, 투자위원회는 CE인 피고인 B 외 실장 7명, 센터장 1명, CE이 지명하는 3명의 팀장으로 구성되고, CE이 팀장을 지명하지 않는 경우 통상 운용전략실 투자전략팀장, 투자기획팀장, 책임투자팀장이 참석하여 왔는데, 피고인 B은 투자위원회에서 자신이 원하는 합병 찬성 결론을 내는 것을 용이하게 하기 위하여 이 사건 합병 안건이 부의



된 2015. 7. 10.자 투자위원회에 피고인 B과 친분이 있던 AX, AY를 투자위원회 위원으로 지명하였고,⁹⁾ 투자위원회 개최 전인 7월 초순경 투자위원회 위원인 AZ을 자신의 사무실로 불러 "AM이 삼성물산 합병에 대해서 찬성을 안 해주면 언론에 나오듯이 국부 유출 비난을 받을 수 있다. 합병 찬성을 긍정적으로 검토할 수 있지 않느냐"라고 말하고, 7. 8.경 투자위원회 위원인 BA을 자신의 사무실로 불러 "삼성 합병 안전에 대해서 어떻게 생각하느냐. 찬성 쪽으로 가야 하는 거 아니냐. 배임의 소지가 없도록 준법감시인에게 알아볼 테니 긍정적으로 검토해보는 것이 좋겠다"고 말하는 등 피고인 B으로부터 지휘·감독을 받고, 사실상 피고인 B이 인사권을 행사하는 기금운용본부 내부 직원들인 투자위원회 위원들에게 투자위원회에서 이 사건 합병 안전에 찬성할 것을 요구하였다.

피고인 B은 2015. 7. 10. 전문위원회 AJ으로부터 이 사건 합병 안전을 전문위원회에 회부하여 달라는 요청을 받게 되자, 피고인 B 스스로도 2015년 7월 초순경 이 사건 합병 안전을 전문위원회에 회부함이 상당하다는 의견을 표명하였음에도, 위와 같은 전문위원회 개최 요구를 묵살하고 7. 10. 15:00경 AM 강남사옥에서 이 사건 합병에 대한 찬성 결론을 내기 위하여 피고인 B의 지휘·감독을 받는 기금운용본부 내부 임직원들로만 구성된 투자위원회를 개최하였다.

피고인 B은 투자위원회에 배석자로 참석한 R로 하여금 위와 같이 조작된 시너지 효과가 포함된 분석자료를 배포하고 이를 근거로 "삼성 측이 발표한 합병비율로 인하여 발생할 AM의 손실은 시너지 효과로 인하여 발생하는 2.1조 원의 이익으로 상쇄된다"는

9) 리스크관리팀장은 AM이 운용하는 자산에 대한 리스크(risk)를 모니터링하다가 위험한 신호가 있을 때마다 운용부서에 경고하는 업무를, 패시브팀장은 주식시장의 인덱스(주가지수 연동) 투자 관련 업무를 각 담당하는 보직으로서 2014~2016년 기간 동안 매년 56회 개최된 투자위원회 중 리스크관리팀장이 참석한 것은 5회(2014년 1회, 2015년 4회, 2016년 0회)에 불과하고, 패시브팀장이 참석한 것은 이 사건 합병 안전이 부의된 투자위원회가 유일함(인물별로 보더라도, 위 3년의 기간 중 AX은 1회, AY는 5회 참석하였음)



취지로 설명하도록 하여 투자위원회 위원들의 찬성투표를 적극적으로 유도하고,¹⁰⁾ 투자위원회 정회 시간에 투자위원회 위원인 AX에게 "투자위원회에서 합병에 반대하여 합병이 무산되면 연금을 BB으로 몰아세울 것 같다. 잘 결정해 주었으면 좋겠다"고 말하고, 투자위원회 위원인 BC에게 "힘들다. 합병이 무산되면 헤지펀드한테 국부를 팔아먹은 BB으로 몰아세우지 않겠느냐. 잘 결정해주었으면 좋겠다"라고 말하고, 투자위원회 위원인 P와 AZ에게 "합병 찬성 의결이 될 수 있도록 협조해 달라. 내 의견과 의견을 같이 해주면 좋겠다"라고 말하는 등 투자위원회 위원들을 개별적으로 접촉하여 이 사건 합병 안전에 대하여 찬성할 것을 요구하였다.

결국 피고인 B은 투자위원회 위원으로서 투자위원회에서 표결을 함에 있어 합병 찬성 의사를 표명하였고, 위와 같은 피고인 B의 찬성 표결, 피고인 B의 지휘·감독권을 이용한 합병 찬성 지시 및 의도적으로 조작된 시너지 효과 분석 자료를 바탕으로 투자위원회는 이 사건 합병에 대하여 찬성하는 결정을 하였으며, 이에 따라 AM은 2015. 7. 17. 삼성물산 임시 주주총회에서 합병에 찬성하는 의결권을 행사하여 이 사건 합병이 성사되도록 하였다.¹¹⁾

이로써 피고인 B은 삼성물산 주주에게 불리한 합병비율로 인하여 예상되는 삼성물산의 주주가치 훼손을 보전하기 위한 적절한 조치가 취해지지 아니하였음에도 캐스팅 보트의 적극적 활용을 통한 AM의 이익을 최대화하기 위한 노력을 하지 아니한 채 N 등 제일모직의 주주들의 이익을 위하여 시너지 효과를 조작하여 투자위원회에 제공하는 등의 적극적인 임무위배 행위를 하고, 의결권행사 기준에 반하여 찬성 표결을 함으

10) R는 투자위원회 회의에서 삼성 측에서 발표한 합병비율(1:0.35)과 기금운용본부 리서치팀에서 산정한 합병비율(1:0.46)의 차이로 인하여 AM에 약 1,500억 원 상당의 손실이 예상된다고 발언하였음에도, 피고인 B의 지시에 의해 R의 위 발언 내용이 투자위원회 회의록에서 삭제되었음

11) 주식회사의 합병은 출석한 주주의 의결권의 3분의 2 이상의 수와 발행주식총수의 3분의 1 이상의 수로써 하여야 하는데(상법 제522조 제3항, 제434조), 당시 삼성물산의 주주총회에는 주주 중 83.57%가 참석하여 69.53%가 합병에 찬성하였음



: 2017-11-15

로써 M과 투자위원회 CE 및 투자위원회 위원으로서의 AM에 대한 업무상 임무를 위배하여 N 등 삼성그룹 대주주에게 최소 7,720억 원의 재산상 이익을 취득하게 하고 AM에 적정 합병비율과 이 사건 합병비율 간 차이 및 캐스팅보트의 적극적 활용을 통하여 추가적으로 얻을 수 있었던 이익을 상실함으로 인한 최소 1,387억 원 상당의 손해를 가하였다.¹²⁾¹³⁾ 끝.

12) 2017. 1. 31. 삼성물산 주가 기준으로 AM의 매매손과 평가손을 합산한 총 손실액은 8,638억 원임

13) AO 정부의 AP 등 민간인에 의한 국정농단 의혹사건 규명을 위한 특별검사의 임명 등에 관한 법률 제2조(특별검사의 수사 대상) 제15호 관련임