

## 증권거래법위반·특정경제범죄가중처벌등에관한법률위반(횡령)·공직선

### 거법위반

[서울고등법원 2009. 1. 23. 2008노2564]



#### 【전문】

#### 【피 고 인】

【항 소 인】 피고인 및 검사

【검 사】 김덕재외 1인

【변 호 인】 법무법인 화우 담당변호사 이주홍외 3인

【원심판결】 서울중앙지방법원 2008. 9. 19. 선고 2008고합475 판결

#### 【주문】

】

원심판결 중 각 증권거래법위반의 점에 대한 부분을 파기한다.

피고인을 판시 각 증권거래법위반죄에 대하여 징역 3년 및 벌금 15,000,000,000원에 처한다.

피고인이 위 벌금을 납입하지 아니하는 경우 15,000,000원을 1일로 환산한 기간 피고인을 노역장에 유치한다.

원심판결 선고 전의 구금일수 150일을 피고인에 대한 위 징역형에 산입한다.

위 벌금 상당액의 가납을 명한다.

원심판결 중 피고인에 대한 판시 공직선거법위반의 점에 대한 피고인과 검사의 항소 및 판시 특정경제범죄가중처벌등에관한법률위반(횡령)의 점에 대한 검사의 항소를 각 기각한다.

#### 【이유】

#### 】1. 항소이유의 요지

가. 피고인의 항소이유

항소이유서 제출기간 도과 후에 제출된 변론요지서는 항소이유서에 기재된 항소이유를 보충하는 범위 내에서 판단한다.

#### 1) 사실오인 내지 법리오해

가) 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반의 점

#### (1) 허위사실유포를 통한 사기적 부정거래의 점

원심 별지 범죄일람표 I의 각 언론보도내용은 허위사실이 아니고, 가사 일부 내용이 허위라고 하더라도 피고인에게 허위에 대한 인식이 없었으며, '부당한 이득을 얻기 위한 고의'도 없음에도, 원심이 허위사실유포를 통한 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반죄를 유죄로 인정한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

#### (2) 허위표시 문서 이용을 통한 사기적 부정거래의 점

(가) 이 부분에 대한 공소사실은 허위표시문서가 무엇인지, 문서이용행위는 구체적으로 어떤 행위를 지칭하는지, 타인에게 오해를 유발함으로써 재산상 이익을 얻을 목적은 언제부터 어떤 경위로 생겼는지 등에 대하여 제대로 특정되지 아니하여 공소제기절차가 법률의 규정에 위반한 경우에 해당함에도, 원심이 이를 간과한 것은 공소사실의 특징에 관한 법리오해의 위법이 있다.

(나) 피고인이 차명주식을 신고하지 않은 보고서를 최초로 제출한 시기는 2006. 7. 6.로서 피고인으로서의 허위, 부실표시 문서를 적극적으로 수정하여야 할 의무가 없으므로, 기존의 부실표시문서를 방치한 것은 증권거래법 제188조의 4 제4항 제2호 소정의 문서의 이용행위에 해당하지 아니함에도, 원심이 이 부분에 대하여 유죄로 인정한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

(다) '임원, 주요주주 소유주식 보고서'에 차명주식의 소유현황을 기재하지 않은 것이 증권거래법 제188조의4 제4항 제2호 소정의 '거래와 관련한 중요한 사항'이라고 보기 어렵고, 허위표시 문서 이용으로 인한 사기적 부정거래가 성립하기 위해서는 문서 이용행위와 타인에게 오해를 유발하는 행위 사이에 인과관계가 필요한데, 차명주식인지 여부는 주식 매수인은 물론 다른 투자자들에게도 어떠한 오해를 불러일으킬 우려가 없으며, 피고인에게는 허위표시 문서를 이용하여 재산상의 이익을 얻고자 하는 목적이 없음에도, 원심이 이 부분에 대하여 유죄로 인정한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

(3) 법정형의 기준이 되는 '이익액의 산정과 인과관계'의 점

(가) 증권거래법 제207조의2 제2항은 위반행위로 얻은 이익을 기준으로 하여 이익액수가 50억 원 이상일 경우 무기 또는 5년 이상의 징역형에 처하도록 규정하여 이익액에 따라 징역형의 하한을 정하고 있는바, 위 법조항의 '위반행위로 얻은 이익'을 해석함에 있어 피고인의 위반행위와 이익액 사이에 직접적인 인과관계가 필요없다고 해석하는 경우, 위 법 조항은 헌법이 보장하는 죄형법정주의, 책임원칙 내지 비례의 원칙에 반하는 것으로 위헌이다.

(나) 증권거래법 제207조의2 제2항을 적용하여 이익액에 따라 가중하여 처벌하기 위해서는 사기적 부정거래와 직접적인 인과관계가 있는 부분만을 이익액으로 보아야 함에도 불구하고, 원심은 이와 달리 이익액의 범위를 크게 확대한 법리오해의 위법이 있고, 그 과정에서 피고인의 행위와 공소외 1 주식회사의 주가상승 사이의 인과관계를 인정할 증거가 없을 뿐만 아니라, 공소외 1 주식회사의 실질적 주가상승의 원인으로 공소외 15 집단의 집중매수와 관련된 제반 사정이 인과관계 판단에 있어 전혀 고려되지 아니한 점에서 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

(4) 죄수

원심은 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호, 제2호 위반행위를 포괄일죄로 보고 있으나, 증권거래법 제188조의4 제4항 제2호에 해당하는 범죄사실은 위 법 규정상의 구성요건을 충족할 수 없을 뿐만 아니라, 차명주식을 매도하였다는 것만으로 주가상승을 가져올 수는 없으므로, 그 이익액을 산정하는 것이 어려워 법 제188조의4 제4항 제2호의 위반행위를 제207조의2 제2항에 따라 처벌할 수 없고, 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호, 제2호의 각 행위는 그 고의를 달리하므로, 결국 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호, 제2호의 위반행위를 포괄일죄로 의율할 수 없음에도, 원심이 이를 포괄일죄로 의율한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

나) 미공개정보 이용행위로 인한 증권거래법위반의 점

- (1) 피고인은 자기주식 취득의 공시 여부를 결정하기 전에 공소외 1 주식회사의 주식을 취득하라고 공소외 2에게 지시한 바 없음에도, 원심이 미공개정보 이용행위로 인한 증권거래법위반죄를 유죄로 인정한 것은 사실오인의 위법이 있다.
- (2) 공소외 4 주식회사 명의로 취득한 주식은 여전히 보유하고 있는 점 등에 비추어, 피고인이 공소외 4 주식회사, 공소외 5 명의로 6만주를 매수한 행위는 매매차익 취득 등의 개인적 목적과 상관없이 상장 이후 평상시 주가 관리를 위하여 사용하던 방법을 통하여 회사 주식을 매수하던 일련의 연속적인 행위의 하나일 뿐이고 피고인이 미공개정보를 이용하였다고 볼 수 없음에도, 원심이 단순히 자기주식취득결정을 공시하기 이틀 전에 6만주를 매수하였다는 점만을 들어 미공개정보이용행위로 인한 증권거래법위반죄를 유죄로 인정한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

#### 다) 공직선거법위반의 점

- (1) 피고인에게서는 임직원 명의의 차명재산이 피고인의 소유라는 인식이 없었다.
- (2) 피고인은 재산신고 이전에 이미 통합민주당 비례대표후보로 추천받았기 때문에 차명재산 보유사실이 비례대표 후보자 '추천'에 부정적인 영향을 초래하였을 사정이 없고, 비례대표 후보자는 지역구 후보자와 달리 정당에 대한 투표결과에 따라 당선여부가 결정되므로 일부 재산에 대한 신고를 누락하였다고 하여 당선에 유리하다고 볼 수 없으며, 피고인은 통합민주당 비례대표 6번 후보자로서 2008. 4. 9. 국회의원선거나 2008. 3. 26. 선거관리위원회에 후보자재산신고를 하기 전에 당선이 사실상 확정된 상태였으므로, 이 사건 재산신고행위에 있어 당선될 목적이 있다고 볼 수 없음에도, 원심이 공직선거법위반의 점을 유죄로 인정한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.
- (3) 검사는 '당선될 목적'에 해당하는 사실을 특정하여 공소사실을 기재하여야 함에도 이를 기재하지 아니하였는데, 원심이 공소사실에 기재되지 아니한 '재산형성경위사실 및 그로 인하여 금융감독원 조사를 받고 있던 사실 등'을 별도로 인정하여 이를 근거로 차명주식을 매각하여 많은 시세차익을 남겼다는 사실이 밝혀지면 소속 정당투표에 부정적인 영향을 초래하였을 것이라고 보아 피고인이 공직선거후보자재산신고에 차명재산을 누락하여 허위의 재산내역을 공개하도록 함에 있어 당선될 목적이 있다고 판단한 것은, 공소사실의 범위를 초과하여 범죄사실을 인정한 것으로 불고불리의 원칙에 대한 법리를 오해하여 공소사실의 범위를 명백히 일탈한 잘못이 있다.

#### 2) 양형부당

원심이 피고인에게 선고한 형은 너무 무거워서 부당하다.

##### 나. 검사의 항소이유

#### 1) 사실오인 내지 법리오해

##### 가) 특정경제범죄가중처벌등에관한법률위반(횡령)의 점

- (1) 검사가 제출한 증거에 의하면, 피고인은 2007. 11. 공소외 1 주식회사의 일반주주들 중의 1명인 공소외 6이 폭력배를 동원하여 피고인을 계속하여 협박하자, 공소외 1 주식회사의 자회사인 공소외 7 주식회사의 법인자금으로 배상금 8억 원을 지급하기로 마음먹고, 공소외 7 주식회사의 대표이사 공소외 8을 시켜 그 법인자금을 임의로 인출한 다음 피고인의 개인용도에 사용하기로 공소외 8과 공모하여, 피고인의 지시를 받은 공소외 8은 2007. 12. 11.

충북 청원군 오창읍 소재 외환은행 오창지점에서 에이치엔티에너지의 법인계좌에서 업무상 보관 중인 회사자금 8억 원을 '기계류 구입 선금' 명목으로 인출한 다음 이를 기계 구입에 사용하지 않고, 그 무렵 공소외 6에게 피고인 개인의 배상금 명목으로 지급하는 등 피고인의 개인용도에 사용하여 8억 원을 횡령한 사실을 넉넉히 인정할 수 있음에도, 원심이 이 부분에 대하여 증거가 부족하다는 이유로 무죄를 선고한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

(2) 가사 횡령죄가 성립하지 아니한다고 하더라도 매매계약의 체결 경위, 금액 및 조건 결정의 부당성, 피고인이 자회사의 대표이사에게 일방적으로 기계류 매입을 지시한 점 등을 종합하면, 위 기계류 구입행위는 배임행위에 해당함에도 원심이 이에 대한 석명을 구하지 아니한 채 무죄를 선고한 것은 부당하다.

나) 공소외 2, 3 명의의 차명주식과 관련한 증권거래법위반 및 공직선거법위반의 점

(1) 공소외 3 명의의 차명주식과 관련한 증권거래법위반 부분 및 공직선거법위반 부분

공소외 2의 진술에 의하면 피고인의 지시를 받아 차명으로 주식을 매수하면서 공소외 3 명의를 사용하였으며, 최초 공소외 3 명의로 주식을 매수할 때 피고인에게 보고를 한 사실을 인정할 수 있으므로, 가사 그 이후에 공소외 2가 공소외 3 명의의 주식 변동 내용을 피고인에게 보고하지 않았다고 하더라도 피고인은 공소외 2에게 차명주식 매각에 대하여 포괄적으로 매각지시를 한 이상 공소외 3 명의의 주식의 매각사실을 구체적으로 보고받지 않았다고 하더라도 피고인에게서는 공소외 3 명의의 주식이 피고인의 재산이라는 인식이 있었다고 할 것이므로, 공소외 3 명의의 차명주식과 관련한 증권거래법위반과 공직선거법위반의 공소사실이 넉넉히 인정됨에도, 원심이 피고인은 공소외 3 명의의 계좌의 존재를 알지 못하였고, 공소외 3 명의의 주식이 피고인의 재산이라는 점에 대한 인식이 없었다는 이유로 이 부분에 대하여 무죄를 선고한 것은 사실오인의 위법이 있다.

(2) 공소외 2 명의의 차명주식과 관련한 증권거래법위반 및 공직선거법위반 부분

2007. 11.경 피고인의 지시로 피고인 명의의 주식과 차명 주식 매도대금이 공소외 4 주식회사에 함께 입금될 때 공소외 2가 매도한 주식 4만여주에 대한 주식매도 대금 중 일부가 입금된 점, 회사의 퇴직자들이 피고인을 상대로 소송을 제기하였을 때 피고인은 공소외 2에게 차명주식 매도대금으로 해결할 수 있도록 지시하여 공소외 2의 매도 자금 중 3억 원이 퇴직자 공소외 9에 대한 배상 명목으로 지급된 점에 비추어, 공소외 2 명의의 주식 중 매각된 44,338주가 피고인의 차명주식인 사실을 인정할 수 있음에도, 원심이 이를 인정할 증거가 없다는 이유로 공소외 2 명의의 주식 중 44,338주와 관련한 증권거래법위반과 공직선거법위반의 점에 관하여 무죄를 선고한 것은 사실오인의 위법이 있다.

다) 추징의 점

범죄수익은닉의 규제 및 처벌 등에 관한 법률에는 특정범죄와 관련된 범죄수익을 은닉하는 행위를 규제하고 특정범죄와 관련된 범죄수익의 몰수를 대상으로 삼고 있음을 명확히 하고 있어 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반죄의 경우 몰수 또는 추징의 대상이 되는 범죄수익을 그 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익에 한정하여 해석할 법률적 근거가 없을 뿐만 아니라, 이 사건에서 피고인이 얻은 시세차익 전부는 피고인의 사기적 부정거래행위와 직접적인 인과관계가 인정됨에도, 원심이 추징을 선고하지 아니한 것은 추징에 관한 법리오해의 위법이 있다.

2) 양형부당

원심이 피고인에게 선고한 형은 너무 가벼워서 부당하다.

2. 항소이유에 대한 판단

가. 피고인의 사실오인 내지 법리오해 주장에 대한 판단

1) 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반의 점에 대한 판단

가) 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반의 법리

증권거래법 제188조의4 제4항이 사기적 부정거래행위를 금지하는 것은 증권거래에 관한 사기적 부정거래가 다수인에게 영향을 미치고 증권시장 전체를 불건전하게 할 수 있기 때문에 증권거래에 참가하는 개개의 투자자의 이익을 보호함과 함께 투자자 일반의 증권시장에 대한 신뢰를 보호하여 증권시장이 국민경제의 발전에 기여할 수 있도록 함에 그 목적이 있다고 할 것이므로, 여기서 유가증권의 매매 등 거래와 관련한 행위인지 여부나 허위의 여부 및 부당한 이득 또는 경제적 이익의 취득 도모 여부 등은 그 행위자의 지위, 발행회사의 경영상태와 그 주가의 동향, 그 행위 전후의 제반 사정 등을 종합적으로 고려하여 객관적인 기준에 의하여 판단하여야 한다( 대법원 2003. 11. 14. 선고 2003도686 판결 참조).

나) 허위사실유포를 통한 사기적 부정거래의 점에 대한 판단

(1) 허위사실을 유포하였는지 여부에 대한 판단

(가) 기초적 사실관계

원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하면 다음과 같은 사실을 인정할 수 있다.

- ① 코스닥 상장법인 공소외 1 주식회사의 대표이사인 피고인은 2006. 11.경 공소외 10 주식회사 대표이사인 공소외 11의 주선으로 우즈베키스탄을 방문한 것을 계기로 우즈베키스탄 내의 규사광산의 개발에 관심을 가지게 되었다.
- ② 2007. 1.경 피고인이 확보한 우즈베키스탄 자원위원회의 '규사광산 현황자료'는 20년 전의 자료로서 조사의 주체·방법 등이 확인되지 않았을 뿐 아니라, 그 자료에 의하더라도 규사광산 8곳의 예상매장량 약 1,000만 톤 중에서 '메탈 실리콘'으로 가공이 가능하여 개발가치가 있는 '산화규소( $\text{SiO}_2$ ) 순도 99% 이상인 규사'의 매장량은 약 8만 톤 정도에 불과하였다.
- ③ 피고인은 2007. 2.경 공소외 11로부터 우즈베키스탄 내 8개 규사광산에 대한 간단한 자료와 규석 샘플 2개를 받아 그 중 샘플 1개의 분석을 한국지질자원연구소에 의뢰하여 산화규소 성분이 99.37%라는 결과를 통보받았다. 피고인은 샘플을 받는 과정에서 공소외 1 주식회사의 신규사업팀장인 공소외 8로부터 8개 규사광산 전체의 샘플을 받아 분석해야 한다는 말을 듣고서도 공소외 11에게는 그러한 요구를 하지 아니하였다.
- ④ 피고인은 2007. 2.경부터 공소외 11과 양해각서 체결에 대한 의견을 교환하다가, 2007. 4. 19. 공소외 1 주식회사와 공소외 10 주식회사, 우즈베키스탄의 국가지질자원위원회와 공기업인 포논사 사이에 '규암 매장지대와 석영 광맥을 기반으로 한 공업용 규소 제조에 대한 우즈베키스탄-한국 합자회사의 가능성 연구에 대한 양해각서'를 체결하였다.

⑤ 그 당시 설립될 합자회사의 지분 비율에 대하여는 피고인과 공소외 11 사이에서만 논의가 있었고, 우즈베키스탄 측 당사자들과는 그에 관한 대화나 구체적인 합의도 없었으며, 공소외 11로부터 우즈베키스탄 자원개발 관례에 따를 때 피고인이 요구하는 51% 이상의 지분확보는 어렵다는 답변을 들었다.

양해각서 체결 이후 양해각서 체결 당사자들 사이에 어떠한 새로운 합의도 이루어지지 아니하였다.

⑥ 공소외 1 주식회사가 우즈베키스탄 정부로부터 우즈베키스탄 내 규사광산 개발 업체로 지정되었다고 공식적으로 확인된 바도 없었던 반면, 피고인은 2007. 8.경 공소외 11에게 이메일을 보내 그 당시까지 확보된 자격이 우선협상자의 자격인지 또 다른 어떤 자격인지를 문의하기도 하였다.

⑦ 통상 규사 내지 규석의 가격은 2007년 당시 순도 98~99%를 기준으로 1톤당 미화 15불 내외로서, 인근의 카자흐스탄 등지의 99% 이상 최상위 등급의 규석 원석도 1톤당 25~30불 수준에 불과하다.

톤당 15불 내지 30불의 가격은 채굴이 완료된 상품으로서의 광물의 가치이므로, 광산을 개발한다고 하더라도 채굴에 필요한 인건비 등 제반 비용을 공제하면 개발사업으로 인한 실제의 이득은 위 가격보다 훨씬 더 적어진다.

⑧ 규사는 지구 지표면의 상당 부분을 이루고 있는 흔한 광물로서(국내 규석 매장량은 12억 톤, 규사 매장량은 650만 톤 정도로 추정된다), 산화규소 순도 99% 이상의 고순도 규사 역시 전 세계적으로 매장량이 충분하여 최근 수년간 별다른 가격변동이 없었고, 공급부족으로 인하여 가격이 급등할 가능성도 거의 없다.

⑨ 규사를 전기료에 넣고 1톤당 8,000~12,000kw의 전기를 공급하여 화학반응을 시키면 '메탈실리콘'이 제작되는데, 당시 규사는 1톤당 15불 내외인 반면에 메탈실리콘은 1톤당 1,000불로서 가격 차이가 상당하다.

메탈실리콘은 제조비용 중 50~60%가 전기료이고, 제조과정에서 분진 등 환경오염 문제가 발생하는 등 큰 기술력이 필요 없는 반면에 영업이익률(대부분의 비용이 전기료, 운반비 등에 소요된다)이 낮아 그 제조업은 고부가가치 산업이 아니다.

⑩ '메탈실리콘' 중 상당 부분은 알루미늄제련 등의 다른 용도에 사용되고, 그 중 6~7%만이 '폴리실리콘'의 원료로 사용되는데, '폴리실리콘(Si 99.9999% 이상)' 제조의 원천기술은 전 세계적으로 5개 정도의 회사만이 보유하고 있어 기술 장벽이 매우 높고, 후발업체들과의 기술 격차가 3년 정도 벌어져 있으며, 반도체공장과 같은 수준의 생산설비가 필요한데, 실리콘 가공기술이 상당 수준에 이른 것을 전제로 하더라도 적어도 3,000억 원 이상의 초기 투자금이 투입되어야 경쟁력이 있는 공장설비를 갖추 수 있고, 기술 확보에 필요한 비용까지 감안할 경우 초기 투자금은 더 증대될 수 있다.

기술력과 자금을 확보하여 공장을 건설하더라도 시공기간만 최소 2년이 소요된다.

⑪ 메탈실리콘은 채취된 규사를 전기료에 넣고 전기를 공급하는 것과 같은 비교적 간단한 공정에 의하여 제작할 수 있는 반면, 폴리실리콘은 메탈실리콘에 복잡한 화학처리 과정을 가하여 규소의 순도를 훨씬 더 높여야만 제작할 수 있으며, 나아가 폴리실리콘을 금속봉 형태의 잉곳으로 제작하여 얇게 절단한 웨이퍼에 전극 형성과 같은 처리를 함으로써 태양전지를 비로소 제작할 수 있는 것인데, 2007년 당시 1톤당 자연광물인 규사는 15~30불, 메탈실리콘은

1,000불, 폴리실리콘은 100,000불 정도에 거래되는 등 그 가격의 차이가 매우 크고, 한편 경쟁력이 있는 폴리실리콘의 생산 시설을 갖추기 위해서는 수천 억 원의 자금이 소요되며, 적어도 그 설비의 설치에 2년 정도, 시운전에 6월 정도가 소요되므로, 규소광산의 확보가 곧바로 폴리실리콘이나 태양전지의 제작으로 연결되는 것도 아니고, 규소의 가격이 폴리실리콘 가격에서 차지하는 비중은 매우 미미하다.

- ⑫ 공소외 1 주식회사는 이전에 폴리실리콘 사업을 한 일이 없고, 관련 기술도 확보되지 않은 상태였고, 폴리실리콘 사업을 하기 위해서는 막대한 투자비가 소요됨에도, 양해각서 체결을 전후하여 공소외 1 주식회사에서 폴리실리콘 사업과 관련하여 업무를 한 사람은 사실상 신규사업팀장인 공소외 8 1명이었다.

공소외 8은 2007년경 폴리실리콘 등에 관한 자료를 수집하고, 전문가를 만나 대화를 하였으나, 그러한 과정에서도 폴리실리콘 관련 업무만 한 것이 아니라 폴리실리콘과 별다른 관련이 없는 박막형 태양광 기술이나 인버터 사업, 풍력 사업, 지열 사업 등 여러 가지 사업 관련 검토를 병행하였다.

- ⑬ 공소외 1 주식회사는 2007. 4. 24. 하나은행, 신한캐피탈과 사이에서 재무지원 의사에 관한 양해각서를 체결하였으나, 그 내용은 2007. 12.말경까지 사업성을 검토하고, 계약조건에 따라 재무적 지원에 참여할 의향이 있다는 것으로 비구속적인 것이다.

양해각서 체결 이후 하나은행 등은 공소외 1 주식회사로부터 계속 관련 자료를 받기로 하였으나, 공소외 1 주식회사는 관련 자료를 전혀 제공하지 아니하였고, 양해각서 체결 이후 하나은행 등과 공소외 1 주식회사 간에 구체적인 업무가 진행된 것이 없다.

- ⑭ 공소외 1 주식회사는 양해각서 체결을 전후하여 앞서 본 바와 같이 공소외 8을 통하여 정보를 수집하고, 전문가를 만나 대화하고, 하나은행 등과 비구속적 재무지원 의사에 관한 양해각서를 체결하는 외에는 폴리실리콘 등의 제조를 위한 별다른 준비를 하지 아니하였고, 폴리실리콘 공장을 한국에 건설할지, 우즈베키스탄에 건설할지 여부도 결정된바 없다.

- ⑮ 결국 2007. 8.초경 우즈베키스탄 정부 측과 공소외 1 주식회사, 공소외 10 주식회사 측 사이에 합작회사의 지분율에 대한 견해 차이가 커서 협상을 하다가, 위 양해각서 체결 단계에서 더 이상 협상의 진전을 보지 못하고 있던 중, 우즈베키스탄 정부는 2007. 11.에 이르러 '규암 및 수정석영의 매장량에 대한 정확한 자료가 확인되고, 지질탐사를 하기 전까지는 공소외 1 주식회사가 우즈베키스탄에서 규암 및 수정석영에 대한 개발권을 받을 수 없고, 신설 합작법인의 지분관계 또한 결정되지 않은 상황임에도 공소외 1 주식회사가 대한민국 언론에 규소광산 개발에 대한 독점권을 받고, 공소외 1 주식회사 지분이 51%, 공소외 10 주식회사 지분이 19%, 우즈베키스탄 측 지분이 30%라며 대한민국 언론에 허위정보를 제공하였고, 프로젝트 관련 회의에 한 번도 참석하지 않았다'는 이유로 위 양해각서를 취소하였다.

(나) 이 사건 각 기사의 허위성 여부에 대한 판단

- ① 2007. 2. 27.자 매일경제 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉓ 공소외 1 주식회사가 규사광산 개발독점권을 확보한 사실이 없음에도 위 보도에는 마치 규사광산개발독점권을 확보한 것처럼 확정적으로 보도된 점, ㉔ 원심 증인 공소외 8은 피고인 및 공소외 1 주식회사 임직원들은 2006. 10.경부터 우즈베키스탄에 공기업인 포톤사 인수 여부를 검토하기 위하여 공장을 방문하였고, 그 과정에서 포톤사의 태양광 모듈 조립 생산 공정은 솔라셀을 단순 조립, 배열하는 공정에 불과하여 고부가가치 산업으로 볼 수 없었고, 기계설비 수준도 굉장히 낙후되어 기계설비 수준이 우리나라 1980년대 수준이어서 피고인에게 활용가치가 없다고 보고하기도 하였고, 2007. 2. 27.경에는 포톤사의 인수가 결정된바 없다고 진술한 점, ㉕ 공소외 11 역시 피고인이 우즈베키스탄을 방문하여 포톤사를 둘러본 다음 태양전지제조를 위한 원천기술이 없다는 이유로 실망하여 인수 의사가 없는 것처럼 말하였고, 포톤사는 솔라셀 제조사가 아니라 솔라셀 완제품을 수입해서 단순 모듈(집열판)을 조립하는 회사이며, 2007. 2. 27.경에는 포톤사의 지분에 관한 협상도 진행되지 않은 상태였다고 진술한 점, ㉖ 그럼에도 위 보도에는 솔라셀 제조사의 실체에 대해서는 전혀 언급하지 않은 채 '1,000만 달러를 투자하여 현지 솔라셀 제조사 지분 76%를 인수하여 직접 경영할 계획'이라는 내용을 담고 있어 마치 솔라셀 제조 기술력이 있는 기업을 인수한다는 인식을 주고 있는 점 등에 비추어 보면, 결국 위 보도내용은 전체적으로 규사 광산 개발사업자의 지위 취득 여부, 피고인이 추진하는 신규 사업의 실체나 추진 정도에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

② 2007. 3. 7.자 이데일리 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉗ 위 보도의 솔라셀 모듈회사는 포톤사를 지칭하는 것으로 보이는데, 포톤사는 규소 광산 채굴권을 가지고 있지 않음에도 마치 공소외 1 주식회사가 지분을 인수할 예정인 회사가 규소 광산채굴권을 가지고 있는 것처럼 보도된 점, ㉘ 당시에는 포톤사에 대한 인수 논의가 제대로 진행되고 있지 않는 상황임에도, '솔라셀 모듈회사의 지분 76%를 인수하고 3월 안으로 MOU를 체결하면서 본격적인 태양전지사업을 시작하게 할 것'처럼 보도된 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 피고인이 추진하는 신규 사업의 실체나 사업의 진척 정도에 대하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

③ 2007. 4. 17.자 이데일리 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉙ 폴리실리콘 제조에 있어서 규사의 확보는 필요불가결한 것으로 보기는 어려움에도, 피고인은 위 '태양전지 사업의 최대관건 가운데 하나가 전지를 만드는 원재료인 규사를 확보하는 일'이라고 보도되도록 하여 피고인이 신규로 진출하고자 하는 규사 광산 개발사업의 가치나 폴리실리콘 사업과의 연관성을 과장한 점, ㉚ 또한 규사 개발을 위한 콘소시엄의 지분 관계가 전혀 결정된바 없음에도 공소외 1 주식회사는 이 콘소시엄에서 전체 지분의 70%를 확보하는 등 주도적으로 참여하고 있다는 취지로 허위의 사실이 보도된 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 피고인이 추진하는 신규 사업의 가치나 사업의 진척 정도에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.



④ 2007. 4. 27.자 매일경제 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉞ 양해각서 체결 당사자들 사이에서 지분에 관하여 어떠한 합의가 이루어진 바 없음에도, '우즈베키스탄에 설립될 합작사는 H&T가 51%, 공소외 10 주식회사가 19%, 우즈베키스탄 정부와 공기업이 30% 지분을 갖는다'는 취지로 확정적으로 보도된 점, ㉟ 통상 규사 내지 규석의 가격은 순도 98~99%를 기준으로 1톤당 미화 15불 내외로서, 인근의 카자흐스탄 등지의 99% 이상 최상위 등급의 규석 원석도 1톤당 25~30불 수준에 불과하여, 피고인의 예측대로 매장량 1,000만 톤 전부가 순도 99% 이상의 최상위 등급의 규사라고 하더라도, 그 매장가치 총액은 3억 불을 넘지 못하고, 순도 98% 내지 99%인 규사가격으로 환산할 경우에는 약 1.5억 불 내외 정도임에도 '규사는 순도에 따라 kg 당 1달러에서 100달러까지 차이가 난다.

H&T가 독점개발하는 우즈베키스탄의 규사의 순도는 99%대이다.

현재까지 발견된 규사 물량을 순도 98%를 기준으로 계산해도 100억 달러에 근접한다'고 규사의 가치나 피고인이 진출하는 사업의 경제적 가치에 대하여 허위 내지 과장되게 보도된 점, ㊱ 앞서 본 바와 같이 규석 샘플 1개만을 분석하여 얻은 결과를 바탕으로 'H&T가 독점개발하는 우즈베키스탄 규사의 순도는 99%대'라고 단정적으로 보도하여 마치 피고인이 개발하려는 광산 전체의 규사 광물의 순도가 99%대인 것 같은 인상을 주어 그 경제적 가치를 과장한 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 피고인이 추진하는 신규 사업의 가치나 사업의 진척 정도에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

⑤ 2007. 5. 21.자 조선일보 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉞ 광산개발권 획득과 관련하여 아직 우즈베키스탄 정부와 양해각서만 체결된 상태임에도 불구하고 '우즈베크 정부와 협의하여 태양 전지 원료인 규소광산 개발권을 획득했다'고 단정적으로 보도된 점, ㉟ 당시는 광산에 대한 타당성 조사도 이행되지 않은 상태여서 7월에 콘소시엄을 구성하는 것이 사실상 불가능함에도 '3,000억 원 이상 들어가는 대형프로젝트로, 올 7월쯤 국내 제조업체 및 금융기관과 콘소시엄을 구성할 계획이다'라고 보도되게 하여 사업의 진척 정도에 관하여 허위 사실 내지 과장되게 보도된 점, ㊱ '규소 원재료는 kg 당 1달러인데 이를 가공하면 200달러까지 받을 수 있다'고 규사의 가치에 관하여 허위사실이 보도된 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 피고인이 추진하는 신규 사업의 가치나 사업의 진척 정도에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

⑥ 2007. 8. 17.자 한국경제 TV 인터뷰

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉞ 공소외 1 주식회사가 우즈베키스탄 정부로부터 우즈베키스탄 내 규사광산 개발 업체로 지정되었다고 공식적으로 확인된 바도 없고, 피고인은 2007. 8.경 공소외 11에게 이메일을 보내 그 당시까지 확보된 자격이 우선협상자의 자격인지 또 다른 어떤 자격인지를 문의하기도 하였음에도 '공소외 1 주식회사가 솔라셀의 주원료가 되는 규소광산 개발업체로 최종 지정을 받았다.

지난 4월 우즈베키스탄 자원개발위원회를 포함해 우즈베키스탄 정부투자기관인 포논사 등과 솔라셀 사업을 위한 원재료(규소)개발과 합작사 설립 양해각서 체결 후 구체적인 결과물 등이 나오고 있는 것입니다'라고 인터뷰한 점, ㉔ 그 이후의 발언 역시 사업 계획이나 규석 광산의 경제적 가치, 폴리실리콘 사업과의 상관관계 등에 관하여 과장한 점 등에 비추어, 결국 위 인터뷰 내용 역시 전체적으로 사업의 진척 정도나 사업에서의 지위, 사업 전망 등에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

㉗ 2007. 8. 30.자 매일경제 이코노미 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉗ 공소외 1 주식회사가 우즈베키스탄 정부로부터 우즈베키스탄 내 규사광산 개발 업체로 지정되었다고 공식적으로 확인된 바 없음에도, '우즈베키스탄 정부로부터 지난 8월 초 규사광산개발사업자로 정식 통보를 받았다'라고 보도된 점, ㉔ 당시는 규사 광산에 대한 예비탐사도 끝나지 않은 상황이었고 테크니컬 실리콘 공장을 건설하지도 않았으며, 관련 기술도 전혀 확보되지 않은 상태였음에도 '10월까지 테크니컬 실리콘 생산결과가 나온다, 일이 순조롭게 된다면 올해 말까지 합작회사를 설립하고 투자자를 모집하게 된다.

벌써부터 입도선매를 하겠다는 대기업이 3곳에 달한다.

모든 게 잘 풀리면 2010년에 폴리실리콘 설비투자를 완료할 수 있을 것이다'는 취지로 사실상 실현가능성이 희박한 사업 계획이나 일정이 보도된 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 사업에서의 지위, 사업의 진척 정도 및 전망에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

㉘ 2007. 9. 13.자 조선일보 이코노미 플러스 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉘ '규사는 태양전지의 기판 원료인 폴리실리콘의 원자재다.

최근 신재생 에너지에 전 세계의 관심이 쏠리면서 무한한 성장가능성이 점쳐지는 분야이다'라고 하여 규사가 폴리실리콘 사업에 차지하는 비중이나 피고인이 진출하고자 하는 사업의 성격이나 전망에 관하여 과장되게 보도된 점, ㉔ 공소외 1 주식회사가 우즈베키스탄 정부로부터 우즈베키스탄 내 규사광산 개발 업체로 지정되었다고 공식적으로 확인된 바 없음에도, '우즈베키스탄 정부로부터 지난 8월초 규사광산 개발사업자로 선정됐다.

규사광산개발을 할 수 있는 양해각서를 체결한 이후 4개월만에 정식인가를 받아냈다'는 취지로 보도된 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 사업의 진척 정도 및 사업상 지위에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

㉙ 소결론

따라서 원심 별지 범죄일람표 1 기재 기사들에 보도된 일련의 내용은 그 전체적 맥락에 비추어, 우즈베키스탄 내 규사광산의 경제적 가치, 규사광산 개발사업자 지위의 확정적인 취득 여부, 규사와 메탈실리콘 및 폴리실리콘의 경제적 관련성, 폴리실리콘 제조사업의 가능성 및 이익 실현의 시기 등의 부분에서 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이므로, 같은 취지의 원심의 판단은 정당하다.

(다) 피고인의 주장에 대한 판단

① 피고인의 인터뷰 내용과 기사 내용의 일치 여부

피고인은 특히 공소외 1 주식회사가 독점개발하는 우즈베키스탄 규사의 순도나, 공소외 1 주식회사가 가지는 지분에 관하여 단정적으로 보도된 부분, 피고인이 우즈베키스탄 광산 독점개발권을 확보하였다고 단정적으로 보도된 부분 등은 피고인의 인터뷰 내용과 실제 기사가 달리 작성된 것이거나, 기자의 추측에 의하여 작성된 것이라는 취지로 주장하나, 위와 같은 동일 취지의 기사가 앞서 본 바와 같이 계속적, 반복적으로 다양한 언론매체를 통하여 보도된 점 및 원심에서 자세하게 실시한 바와 같은 이 사건 각 기사 및 인터뷰 내용의 보도 경위, 보도 이후의 피고인의 태도 등에 비추어, 위 각 기사들은 피고인이 발언하거나 의도한 내용대로 보도된 것이라고 판단되므로 피고인의 위 주장은 받아들일 수 없다.

② 규사 광산의 매장량, 순도, 경제적 가치에 대한 보도 내용이 객관적 사실에 부합한다는 주장에 대한 판단

㉓ 피고인은 규사 광산의 매장량과 순도, 경제적 가치에 대한 부분은 2007. 11. 양해각서가 취소된 이후 공소외 11이 우즈베키스탄 정부와 본계약을 체결하고 개발한 일부 광산만으로도 피고인이 발언한 것보다 훨씬 많은 매장량, 순도, 경제적 가치를 가지고 있음이 밝혀졌으므로 피고인은 이 부분에 관하여 허위사실을 유포한 것이 아니라는 취지의 주장을 한다.

㉔ 그러므로 살피건대, 변호인이 제출한 증 제6-9-6호증의 기재에 의하면 2008. 5. 23.경 '우즈베키스탄 지작주에서 1억 톤 규모의 신규 광산 3개를 발견되었고, 그 광산에는 폴리실리콘에 가까운 고순도 규소가 많이 발견되어 경제성이 높고 광산의 가치가 15억 달러로 추정된다'는 내용의 보도가 있었던 점, 원심의 공소외 12에 대한 사실조회결과에 의하면 중국 전문가에게 타당성조사를 의뢰한 결과 지작주의 3개 광산의 매장량이 지작주 1광산은 3,000,000톤, 2광산은 총 5억톤, 3광산은 2,000,000톤이라는 확인서를 받은 점, 당심 증인 공소외 11은 추가 발견된 광산 1억톤의 순도가 모두 99.7%가 아니고, 정밀조사가 필요하다는 취지로 진술하고 있는 점에 비추어 볼 때, 위와 같이 사후적으로 밝혀진 사실관계에 기하더라도 피고인의 규사 광산의 순도나 경제성에 관한 발언은 객관적 사실에 부합한다고 보기 어렵다.

㉕ 다만, 규사 광산의 매장량에 관하여는 위와 같이 사후적으로 밝혀진 사실관계에 비추어 피고인의 발언이 객관적 사실에 부합할 개연성이 크다 할 것이나, 원심 별지 범죄일람표 I의 보도내용 중 광산 매장량에 관련된 2007. 4. 27.자 매일경제의 '현재까지 발견된 규사 물량을 순도 98%를 기준으로 계산하여도 100억 달러에 근접한다'는 보도 내용 부분은 그 자체로 매장량 외에 경제적 가치에 관한 허위의 내용을 포함하고 있어 객관적 사실에 부합한다고 볼 수 없고, 2007. 8. 17.자 한국경제TV 인터뷰 중 '당초 예상했던 1천만 톤의 원재료 확보를 전제로 이미 발표된 성과는 충분히 올릴 것으로 본다'는 내용은 그 발언의 전후 맥락에 비추어 단순히 광산의 매장량에 관한 설명이 아니라, 이로 인한 경제적 가치까지 포함하여 피고인이 당초에 발표한 성과를 획득할 수 있을 것이라는 취지로 사업의 경제적 가치나 전망에 관한 허위 내지 과장까지 포함하고 있어, 결국 위 기사 내용이나 인터뷰 내용이 전체적으로 허위라는 점을 인정하기에 아무런 영향이 없다.

③ 규사광산의 가치에 관한 발언은 피고인의 평가에 불과하다는 주장에 대한 판단

피고인은 규사광산의 가치를 100억불이라고 발언한 부분은 사업의 가치에 대한 피고인의 평가에 불과하다고 주장하나, 한 기업의 대표이사가 새로이 추진하는 사업에 관한 인터뷰를 하면서 그 사업의 경제적 가치에 관한 발언이 단순히 개인의 의견표명에 불과하다고 볼 수 없고, 오히려 투자자들에게 중요한 영향을 미치는 사실이라고 할 것이므로, 피고인의 주장은 받아들일 수 없다.

(2) 부당한 이득을 얻기 위한 것인지 여부에 대한 판단

(가) 인정사실 및 판단

원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ① 피고인은 2006. 6. 30. 공소외 1 주식회사 주식을 액면가 500원의 13배가 넘는 주당 6,800원을 공모가로 하여 코스닥에 등록을 하였으나 주가가 오르지 않고, 오히려 2006. 7.경에는 주가가 4,000원대로 공모가보다 더 떨어져 주변의 투자자들로부터 불평을 듣고 있었던 점, ② 이에 따라 피고인은 주가를 끌어올리기 위한 방편으로 2006년 말 일반 주주들에게는 주당 300원, 최대주주와 특수관계인은 100원의 차등배당을 실시하였고, 2007. 1.경에는 공소외 1 주식회사 상무인 공소외 2에게 공소외 1 주식회사 주식 매입을 지시하여 임직원들 명의의 차명계좌로 주식을 매수하기도 하였으며, 2007. 1. 12. 자기주식 취득을 결정하여 공시하기도 하였으나, 주가에는 별다른 영향을 미치지 못하였던 사실, ③ 피고인 스스로도 상장 후 공소외 1 주식회사의 주가가 공모가 보다 훨씬 떨어져 주가에 관심을 갖게 되었다고 진술하고 있고, 원심 증인 공소외 13 역시 공소외 1 주식회사 주가가 실적 대비 저평가되어 있다는 고민을 공소외 2를 통하여 여러 차례 들었고, 피고인이 주가가 안 올라서 고민한 것을 알고 있다고 진술하고 있는 점, ④ 피고인은 2007. 2. 27.경부터 공소외 1 주식회사의 주식을 피고인의 실명으로 1,540,846주, 임직원의 차명으로 217,311주를 각 보유(공소외 1 주식회사 주식의 22.17%)하고 있었고, 피고인이 주식의 85%를 보유한 공소외 4 주식회사가 공소외 1 주식회사의 주식을 2,988,694주를 보유(공소외 1 주식회사 주식의 37.04%)하고 있었으며, 공소외 1 주식회사의 대표이사로서 공소외 1 주식회사의 주가와 관련하여 가장 큰 이해당사자인 점, ⑤ 공소외 1 주식회사는 하드디스크 드라이브 부품 중 하나인 HSA(Head Stack Assembly)를 제조하여 ○○전자에 판매하는 기업으로서, 공소외 1 주식회사의 2005년 매출 중 ○○전자 관련 매출 비중은 99.41%, 2004년 매출비중은 98.79%, 2003년 매출비중은 99.27%여서 ○○전자 관련 매출이 절대적이었는데, 2007년경부터 공소외 1 주식회사는 유일한 납품처인 ○○전자가 주력품목을 변경하면서 ○○전자로부터 주문이 급감하여 매출과 이익이 급감(2007년도에는 전년도 대비 연매출이 45.4% 줄어들고, 당기순이익이 86.67% 하락하였고, 2008년 3/4분기까지의 영업이익이 13억 2,600만원의 적자로 전환하였으며, 영업외 손실을 포함한 당기순손실이 227억 1,600만원에 달하였다)하였던 점, ⑥ 그러한 상황에서 피고인은 앞서 본 바와 같이 2007. 2. 27.경부터 언론인터뷰를 통하여 원심 별지 범죄일람표 I 기재와 같이 우즈베키스탄 규사광산 개발 사업과 관련하여 허위이거나 객관적인 기사를 크게 과장한 호재성 기사나 인터뷰를 집중적, 반복적으로 보도되게 한 점, ⑦ 공소외 1 주식회사는 그 무렵인 2007. 3.초순경 100% 무상증자를 발표하고 이를 공시한 점, ⑧ 피고인은 공소외 1 주식회사의 주가가 오르기 시작하자 2007. 5.경부터 차명주식을 매도하기 시작한 점, ⑨ 피고인은 공소외 1 주식회사의 주가가 급등하기 시작한 2008. 7. 이후에도 위와 같은 호재성 기사나 인터뷰가 계속 보도되도록 한 점, ⑩ 피고인은 공소외 1 주식회사의 주가가 비정상적으로 급등하고 있는 상황에서도, 2007. 9. 13. 조선일보 이코노미플러스 기자와 인터뷰를 하면서 어느 정도 수익을 얻을 수 있는가라는 기자의 질문에 대하여, '수십조

원을 벌 수 있다'고 하고, 사업의 리스크와 관련하여 '사업 진행이 안 될 정도로 리스크가 있는 것은 아니고 어떤 사업이라도 하다 보면 리스크는 다 있는 것이니까, 리스크가 있겠지만 사업이 잘 되면 굉장한 수입이 발생할 것이다'라는 취지로 이야기하여 계속하여 사업의 전망을 과장한 점, ⑪ 그로 인하여 2007. 10. 5. 공소외 1 주식회사의 주가가 7만 원을 넘자 피고인은 자신의 실명주식 13만 주를 매도한 후 공소외 1 주식회사 홈페이지에 '회사의 추가 성장 동력의 확보를 위해 자금확보가 필요하여 적절한 시기에 피고인 개인이나 공소외 4 주식회사의 주식 중 일부를 블록세일 형태로 장내 혹은 장외에서 매각하는 방안 등을 검토하고 있다'는 취지의 글을 게재하였고, 그 후 다음 거래일인 2007. 10. 8. 공소외 1 주식회사의 주가가 한때 8만 원을 넘자 자신의 실명주식 27만 주를 매도하였으며, 2007. 10. 5.과 10. 8.의 매도로 피고인이 얻은 매도대금은 34,359,000,000원에 이르는 점, ⑫ 한편, 피고인은 주가가 오르기 시작하자 실명주식 매도 이전인 2007. 5.경부터 차명주식을 매도하기 시작하여 주가가 급등한 이후인 2007. 9.경에 집중적으로 매도하여 보유하고 있던 차명주식 대부분 매도함으로써 주가에 충격을 주지 않으면서도 9,098,446,650원에 매각할 수 있었던 점, ⑬ 그 결과 2007. 2. 27. 주당 3,880원을 시작으로, 광산개발 양해각서 체결 공시일인 2007. 4. 19. 5,830원을 거쳐 '정식사업자로 선정되었다'고 발표한 2007. 8. 17.(한국경제TV 인터뷰) 15,800원, 9. 13. 34,500원, 피고인이 주식을 매각한 10. 8. 장중 최고 89,700원까지 주가가 급등하게 하는 등 2007. 2. 27. 대비 2,000% 이상 주가가 상승하여, 2007. 기준 매출 900억 원, 당기 순이익 13억 원에 불과한 공소외 1 주식회사가 한 때 시가 총액 1조 원을 초과하는 코스닥시장 2위 규모의 회사가 되기도 한 점 등에 비추어 보면, 결국 피고인에게는 적어도 허위사실을 유포하기 시작한 2007. 2. 27.경부터 부당한 이득을 얻을 목적이 있었음을 넉넉히 인정할 수 있다 할 것이다.

#### (나) 피고인의 주장에 대한 판단

##### ① 2007. 4. 24. 100만주 블록세일의 점에 대한 판단

피고인은 우즈베키스탄과의 양해각서 체결 공시 이전인 2007. 4. 24. 100만주를 5,370원에 블록세일 형식으로 매각한 점에 비추어, 피고인에게는 허위사실 유포로 부당한 이득을 얻을 목적이 없었다는 취지의 주장을 한다.

원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하면, 피고인이 2007. 4. 24.경 자신의 주식 100만주를 매도하여 그 무렵 이를 공시한 사실은 인정되나, 한편 ㉞ 피고인은 검찰 조사과정에서 100만주 매도 경위과 관련하여 '돈이 없었고, 처와 아이들 교육문제, 유학 등과 관련하여 심각한 문제가 있었으며, 실질적으로 이혼을 하되, 아이들에게 충격을 주지 않도록 호적은 정리하지 않고, 서로간에 사생활을 최대한 보호해 주면서 재산을 분할하기로 하여 돈이 필요했다'는 취지로 진술하면서도, 2007. 4. 24. 100만주를 기관투자자에게 장외매도했던 것은 유통주식수가 적어서 주가가 저평가되어 있다고 하여 장외매도한 것이라는 취지로 진술하고 있는 점, ㉟ 원심 증인 공소외 13 역시 피고인의 100만주 장외매도 행위는 시장에 유통물량을 늘려주는 효과와 저평가된 공소외 1 주식회사 주식에 상승예감을 주는 효과를 줄 수 있었고, 실제로 피고인이 100만주를 매도한 2007. 4. 26. 종가가 5,640원이었는데 그 후 우즈베키스탄 국민 PC 관련 MOU 체결 사실을 공시한 2007. 5. 16.까지 주가가 지속적으로 상승하였다는 취지로 진술하고 있는 점, ㊱ 피고인의 변호인 역시 위 100만주 장외 매도와 관련하여 '공소외 1 주식회사 경영진들은 2006년 코스닥 상장 이래 유상증자, 2006년말 실적향상 발표, 미래산업으로의 사업다각화 계획 현실화 등 여러 가지 호재가 있음에도 불구하고, 생각만큼 주가가 오르지 않아 주주들에게 매우 미안한 마음을 가지고 있었던 것이 사실이고 이에 따라 공소외 1 주식회사 주가가 실적을 반영하지 못하는 이유에 대하여 다각도로 검토를 하였는데, 가장 큰 이유가

대주주 및 현 경영진 등 이해관계인들의 지분율이 너무 높아 실제 유통주식수가 너무 적다는 점이 지적되어, 피고인은 위와 같은 검토결과를 바탕으로 증권전문가들의 권유를 받아들여 2007. 4. 26. 자신이 소유하고 있던 100만주를 장외매도하면서 이를 공시하였다'고 설명하고 있는 점(공판기록 제279면 참조)에 비추어, 결국 2007. 4. 24. 100만주 매도 행위 역시 주가 부양 목적과 일정 부분 관련되어 있다고 보이므로, 그 매각이 우즈베키스탄과의 양해각서 체결 공시 이전에 이루어졌다는 사정만으로 피고인에게 부당한 이익을 얻을 목적이 없었다고 보기 어렵다.

② 피고인의 적극적 주식 매수행위가 없었다는 점에 대한 판단

피고인은 주가 상승에는 반드시 수요증가 즉 대량 매집이 필요한데 단순히 보유한 공소외 1 주식회사 주식을 팔았을 뿐 주식을 매수한 사실이 없는 점에 비추어, 부당한 이익을 얻을 목적이 없었다는 취지의 주장을 한다.

그러므로 살피건대, ㉠ 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호는 유가증권의 매매 기타 거래와 관련하여 허위의 시세 또는 허위의 사실 기타 풍설을 유포하거나 위계를 쓰는 행위를 금지할 뿐이며, 그러한 행위를 하는 때는 투자자의 이익이 침해되고 공정하고 자유로운 증권시장의 형성이 방해되는 위험이 존재하기 때문에 그 행위자가 피고인 주장과 같이 반드시 적극적 대량매집 행위를 할 것을 필요로 하지 않은 점, ㉡ 주가 부양을 위하여 반드시 피고인이 직접 주식을 매수하지 아니하더라도 다른 사람들로 하여금 주식을 매수하도록 조장함으로써 가능할 뿐만 아니라, 피고인 자신이 공소외 1 주식회사의 대주주이자 대표이사로서 공시나 언론기관에의 홍보를 통하여 충분히 주식 매수를 조장할 수 있는 지위에 있었던 점, ㉢ 피고인의 경우 이미 본인 명의, 차명, 자신이 85% 지분을 가지고 있는 공소외 4 주식회사를 통하여 공소외 1 주식회사의 주식 중 약 60%를 실질적으로 보유하고 있어 부당한 이익 실현을 위하여 따로이 주식을 매수할 필요성도 없는 점에 비추어, 결국 피고인이 공소외 1 주식회사 주식을 매수하지 아니하였다는 사정만으로 피고인에게 부당한 이익을 얻을 목적이 없다고 보기 어렵다.

③ 피고인이 언론인터뷰를 통하여 투자자들에게 경고와 우려를 표명하였다는 점에 대한 판단

피고인은 언론인터뷰 과정에서 투자 과열을 막기 위해 여러 차례 경고와 우려를 보낸 점에 비추어 부당한 이익을 얻을 목적이 없었다는 취지의 주장을 하므로 살피건대, 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하면, 피고인이 2007. 8. 17.자 한국경제 TV 인터뷰에서는 '자원개발사업은 타당성 조사에 따라 사업변동이 심할 수 있어 좀 더 지켜봐 달라'는 취지로, 2007. 8. 30.자 매일경제이코노미 기사에서는 '규사광산개발권을 따냈다고 해서 곧 바로 폴리 실리콘을 생산할 수 있는 것은 아니기 때문에 주식투자자들도 시간을 갖고 지켜봐 줬으면 좋겠다'라는 취지로, 2007. 9. 13. 조선일보 이코노미 플러스 기사에서는 '얼마나 돈을 벌 수 있을지 모릅니다.

넘어야 할 산이 많죠 계획대로만 된다면 2010년 양산에 들어갈 수 있을 겁니다.

주식투자자들도 시간을 갖고 냉철히 지켜봐 줬으면 좋겠습니다'라는 취지로 각 인터뷰를 하여, 피고인이 일응 투자자들에 대하여 주식투자를 신중히 할 것을 당부하는 내용의 언론인터뷰를 한 사실은 인정된다.

그러나, ㉣ 피고인이 우즈베키스탄 관련 사업의 진행에 관한 실상을 제대로 밝히지 아니한 채 단순히 투자에 유의할 것을 당부하는 정도의 발언은 일반 투자자들에 대하여 진정한 경고적 기능을 하기 어려운 점, ㉤ 피고인의 위와 같은 경고적 발언은 2007. 10.경 피고인이 자신의 주식을 대량으로 매각한 후에 한 것을 제외하고 모두 호재성 기사와 함께 실린 것인 점에 비추어, 피고인이 위와 같은 경고성 발언을 하였다는 사정만으로 피고인에게 부당한 이익을 얻을

목적이 없다고 보기 어렵다.

④ 2007. 9.경 증권선물거래소 신고, 2007. 10. 5.과 2007. 10. 8. 주식 매도 및 2007. 10. 11. 기자회견의 점에 대한 판단  
피고인은 2007. 9. 경 증권선물거래소에 공소외 1 주식회사 주가가 이상하다며 신고를 하고 이를 공시하려고 하였으나 증권선물거래소에서 이를 거절당하였고, 결국 급등하는 주가를 진정시키기 위하여 2007. 10. 5. 과 같은 달 8. 자신의 주식 40만주를 매도하였고, 이후 2007. 10. 11. 기자회견을 자청하여 '주가가 과도하게 상승하여 주가과열을 경고하는 차원에서 보유주식을 매도하였으며, 주가 조작 세력이 있는 것으로 추정된다'는 투자자에게 경고를 한 점에 비추어, 부당한 이득을 얻을 목적이 없었다는 취지의 주장을 한다.

그러므로 살피건대, ㉗ 피고인은 2007. 9.경 증권선물거래소에 공소외 1 주식회사 주가가 이상하다며 신고를 하고 이를 공시할 것을 요구하면서도, 또다른 한편으로 2007. 9. 17.부터 2007. 9. 19. 사이에 집중적으로 자신이 보유하고 있던 차명주식을 매도한 점, ㉘ 피고인이 주가 안정을 위하여 자기 주식을 매도한 것이라면 처음 자기 주식을 매도한 2007. 10. 5. 공소외 1 주식회사의 발행 주식 1% 이상을 매각하여 이를 공시하였어야 함에도 이에 조금 부족한 13만주를 매각한 점, ㉙ 공소외 1 주식회사의 주식은 2007. 9. 17.경 이미 투자경고종목으로 지정되어 증권선물거래소 시장감시위원회가 2007. 10. 8. 공소외 1 주식회사의 종가가 86,300원 이상에 형성되면 투자위험종목 지정에 고 조치를 할 예정이었고, 2007. 10. 8. 공소외 1 주식회사 주가가 오전에 이미 장중 상한가인 89,700원을 형성하였는데, 피고인이 자신의 주식 27만주를 오후에 한꺼번에 매도한 것은 투자위험종목 지정 요건에 벗어나기 위한 방편으로 볼 여지가 있는 점, ㉚ 2007. 10. 11. 기자회견의 경우 피고인이나 공소외 1 주식회사 임원진이 고점에서 수백억 원대 주식을 매각하였다는 사실이 언론보도 등을 통하여 이미 알려져 있는 상황에서 자신의 주식 매각 이유에 대하여 해명한 취지로 이루어진 점 등에 비추어, 앞서 피고인이 주장하는 사정만으로 부당한 이득을 얻기 위한 목적이 없다고 보기 어렵다 할 것이므로 피고인의 주장은 받아들일 수 없다.

### (3) 고의에 대한 판단

(가) 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호 소정의 '고의'란 허위의 시세 또는 허위의 사실 기타 풍설이라는 점에 대한 인식을 의미한다 할 것인바, 원심 별지 범죄일람표 1 기재 기사들에 보도된 내용은 우즈베키스탄 내 규사광산의 경제적 가치, 규사광산 개발사업자 지위의 확정적인 취득 여부, 규사와 메탈실리콘 및 폴리실리콘의 경제적 관련성, 폴리실리콘 제조사업의 가능성 및 이익 실현의 시기 등의 부분에서 객관적인 사실과 전혀 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실인 점은 앞서 본 바와 같고, 나아가 피고인은 전문경영인으로서 기업의 생존을 위한 사업의 다각화 차원에서 규사광산의 개발과 후속 메탈실리콘 및 폴리실리콘 제조사업에 상당한 관심을 집중하였고, 공소외 1 주식회사의 주가가 회사의 실적에 비하여 훨씬 저평가되어 있다고 생각하여 언론인터뷰 등에 적극적으로 임하였으며, 외국 언론의 기사를 참조하면서 일부 내용을 변경하여 보도자료를 직접 작성하기도 하였고, 우즈베키스탄의 공소외 11에게 앞서 본 이메일과 같은 내용을 문의하기도 하였던 점 등에 비추어 볼 때, 결국 피고인은 자신이 공표하는 내용의 허위성 여부를 충분히 알고 있었다고 할 것이므로, 피고인에게는 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호 소정의 '고의'가 인정된다.

(나) 이에 대하여 피고인은 규사 가격에 관한 보도 내용은 피고인이 규사와 규소를 혼동하여 착오에 의한 것이므로, 허위임을 인식하지 못하였다는 취지로 주장하나, 피고인은 2006년경부터 이미 규사광산 개발 사업에 관심을 가지고 있었고, 2007. 2. 27.부터 규사광산 개발사업과 관련하여 적극적으로 언론인터뷰를 하였고, 2007. 4. 19.경에는 규사광산 개발 사업 관련 양해각서를 체결하였던 점에 비추어 피고인이 2007. 4. 27.까지도 규소와 규사를 구별하지 못하고 용어를 혼용하고 있었다는 것은 쉽게 납득하기 어려우므로 위 주장은 이유 없다.

다) 허위표시 문서 이용을 통한 사기적 부정거래의 점에 대한 판단

(1) 공소사실 특정 여부에 대한 판단

(가) 공소사실의 기재에 있어서 범죄의 일시, 장소, 방법을 명시하여 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 있는 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 1987. 1. 20. 선고 86도2260 판결 참조).

(나) 이 부분 공소사실의 경우, 검사는 허위표시 문서로 "2006. 7. 6.자 공시"와 "2007. 3. 26.자 임원·주요주주 소유 주식 보고서"임을 특정(검사는 원심 제11회 공판기일에서 이를 명확히 하였다, 공판기록 855면 참조)하였고, 허위표시 문서 이용행위의 일시, 태양, 이로 인한 오해 유발의 내용 등을 다른 범행과 혼동될 우려가 없고 피고인의 방어권 행사에 아무런 지장이 없을 정도로 특정되어 있다고 보이므로, 피고인의 주장은 이유 없다.

(2) 거래와 관련한 중요한 사항인지 여부에 대한 판단

(가) 증권거래법 제188조의4 제4항이 정한 '중요한 사항'은 당해 법인의 재산·경영에 관하여 중대한 영향을 미치거나 유가증권의 공정거래와 투자자 보호를 위하여 필요한 사항으로서 투자자의 투자판단에 영향을 미칠 수 있는 사항을 의미한다( 대법원 2006. 2. 9. 선고 2005도8652 판결 참조).

(나) 원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하면, ① 피고인은 2006. 7. 6.과 2007. 3. 26. '임원·주요주주 소유 주식 보고서'를 각 제출하면서, 2006. 6. 30. 코스닥 상장과 2007. 3. 22. 유상증자 당시 보유하고 있던 공소외 1 주식회사 주식 중 실명주식만을 보고하고 임직원들 명의로 보유하고 있던 차명주식은 보고하지 않은 사실, ② 이를 기초로 하여 원심 별지 범죄일람표 II 기재와 같이 임직원들 명의로 보유하고 있던 차명주식을 매도하였음에도 이에 대한 소유주식 상황변동보고를 전혀 하지 않은 사실, ③ 원심 별지 범죄일람표 I 기재와 같은 피고인의 언론인터뷰 기사와 2007. 4. 19. 체결된 양해각서 등이 언론과 공정공시 등을 통하여 공개된 후 공소외 1 주식회사의 주가가 상승하기 시작하면서 본 계약 체결 여부와 경영자인 피고인의 의지와 전망 등에 대한 일반 투자자들의 관심이 집중되었고, 이에 따라 2007. 7.와 2007. 8.경에는 한국증권선물거래소의 조회공시요구가 있기도 하였던 사실, ④ 이러한 상황에서 피고인이 임직원들의 차명으로 보유하고 있던 공소외 1 주식회사의 주식을 매도하는 것이 밝혀진다면 주가에 부정적인 영향을 미칠 수밖에 없었던 사실을 인정할 수 있으므로, 결국 피고인의 차명주식 보유 및 매도 여부는 투자자의 투자판단에 영향을 미칠 수 있는 '중요한 사항'이라고 할 것이므로, 같은 취지의 원심의 판단은 정당하다.



(3) 이용행위에 해당하는지 여부에 대한 판단

(가) 피고인의 주장

과거에 공시된 정보 또는 그 정보가 기재된 문서가 그 후에 밝혀진 새로운 사실이나 사정의 변화로 더 이상 진실이 아닌 것으로 되었거나 혹은 이미 허위, 부실표시 문서가 있음에도 이를 시정하지 아니하고 그대로 방치하면서 반사적인 이익을 얻은 경우까지 증권거래법 제188조의4 제4항 제2호 소정의 허위표시문서이용 행위 위반 규정을 적용할 수 없는바, 피고인의 행위는 기존에 차명주식이 신고되지 않은 보고서를 2007. 2. 27.부터 2007. 10. 10.까지 방치한 부작위에 의한 보고서 이용행위에 불과하다 할 것이므로, 증권거래법 제188조의4 제4항 제2호 소정의 이용행위에 해당하지 않는다는 취지의 주장을 한다.

(나) 판단

- ① 증권거래법 제188조의4 제4항 제2호는 문언의 해석상 일단 '타인에게 오해를 유발하게 함으로써 금전, 기타 재산상의 이익을 얻기 위하여' 중요한 사항에 관한 허위·부실 표시 문서를 이용한 이상 그로써 바로 위 조항 위반죄가 성립하는 것이고, 이용 대상이 되는 허위·표시 문서가 기존의 문서인지, 새로이 작성된 문서인지 여부는 위 죄의 성립에 영향이 없다 할 것이므로 피고인의 이 부분 주장은 이유 없다.
- ② 또한 피고인은 앞서 본 바와 같이 2007. 2. 27. 부당한 이익을 얻기 위하여 허위 사실을 유포하기 시작하였고, 이후 2007. 3. 22. 공소외 1 주식회사의 무상증자결정에 의하여 신주 1,540,848주를 배정받고 같은 달 26. '임원·주요주주 소유주식 보고서'를 제출하면서 소유하고 있는 주식으로 자신의 명의로 되어 있는 3,081,692주 만을 기재하고, 직원들 명의로 보유하고 있는 주식 479,622주를 누락시키는 방법으로 '보유주식량'부분에 허위사실을 기재한 다음, 공소외 1 주식회사의 주가가 상승하자 2007. 5. 4.부터 원심 별지 범죄일람표 Ⅱ 기재와 같이 피고인이 임직원들 명의로 보유하고 있던 차명주식을 '소유주식 상황보고' 등을 이행하지 않고 집중적으로 매도하였던바, 피고인의 허위표시문서 이용행위는 2007. 3. 26.자 허위표시문서 제출행위부터 이후의 차명주식 처분행위에 이르기까지 일정한 시간적 간격 내에 동일한 계획과 범의에 의하여 실현된 것으로, 이와 같은 피고인의 행위를 기존의 허위, 부실 표시 문서를 시정하지 않고 방치하면서 단순히 반사적인 이익을 얻은 경우에 해당한다고 보기도 어렵다 할 것이므로 그 점에서도 피고인의 주장은 이유 없다.

(4) 인과관계 및 고의 유무에 대한 판단

(가) 법리

증권거래법 제188조의4 제4항 제2호는 원래 '중요한 사항에 관하여 허위의 표시를 하거나 필요한 사실의 표시가 누락된 문서를 이용하여 타인에게 오해를 유발하게 함으로써 금전 기타 재산상의 이익을 취득하는 것'이라는 결과범 형식으로 규정되어 있던 것을, 1997. 1. 13. 개정(법률 제5254호)시 '중요한 사항에 관하여 허위의 표시를 하거나 필요한 사실의 표시가 누락된 문서를 이용하여 타인에게 오해를 유발하게 함으로써 금전 기타 재산상의 이익을 얻고자 하는 행위'라는 목적범 형식으로 바꾼 것인바, 그 문언의 해석상 일단 '타인에게 오해를 유발하게 함으로써 금전 기타 재산상의 이익을 얻기 위하여' 중요한 사항에 관한 허위·부실 표시 문서를 이용한 이상 그로써 바로 위 조항 위반죄

가 성립하는 것이고, 문서 이용행위로 인하여 실제 '타인에게 오해를 유발'하거나 '금전 기타 재산상의 이익을 얻을 것'을 요하지 않으므로, 허위·부실 표시 문서 이용행위와 타인의 오해 사이의 인과관계 여부는 위 죄의 성립에 아무런 영향을 미치지 않는다( 대법원 2006. 4. 14. 선고 2003도6759 판결 참조).

또한, 증권거래법 제188조의4 제4항 소정의 부당한 이득은 유가증권의 처분으로 인한 행위자의 개인적이고 유형적인 경제적 이익에 한정되지 않고, 기업의 경영권 획득, 지배권 확보, 회사 내에서의 지위상승 등 무형적 이익 및 적극적인 이득뿐 아니라 손실을 회피하는 경우와 같은 소극적 이득, 아직 현실화되지 않는 장래의 이득도 모두 포함하는 포괄적인 개념으로 해석하는 것이 상당하고( 대법원 2003. 11. 14. 선고 2003도686 판결 등 참조), 타인에게 오해를 유발하게 함으로써 금전 기타 재산상의 이익을 얻고자 하는 목적은 다른 목적과의 공존 여부나 어느 목적이 주된 것인지의 문제되지 아니하고, 그 목적에 대한 인식의 정도는 적극적 의욕이나 확정적 인식임을 요하지 아니하고 미필적 인식이 있으면 족하다( 대법원 2003. 12. 12. 선고 2001도606 판결 참조).

#### (나) 판단

원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ① 피고인은 언론인터뷰를 통하여 객관적인 사실과 다른 정보를 제공하거나 불확실한 장래의 사업전망을 마치 그러한 계획이 곧 실현되거나 그러한 사업이 엄청나게 큰 가치를 가진 것처럼 공표한 점, ② 피고인은 2006. 7. 6.과 2007. 3. 26. '임원·주요주주 소유주식 보고서'를 제출하면서 피고인이 임직원들 명의로 보유하고 있던 차명주식을 보고하지 않은 점, ③ 이로 인하여 투자자들은 피고인이 차명주식을 보유하고 있는지 여부나 그 주식을 매도하는지 여부를 알 수 없었던 점, ④ 피고인은 공소외 1 주식회사의 주가가 상승하자 2007. 10. 5.과 10. 8. 피고인의 실명주식을 매도하기 전에 2007. 5. 4.경부터 원심 별지 범죄일람표 II 기재와 같이 피고인이 임직원들 명의로 보유하고 있던 차명주식을 거의 대부분 매도한 점, ⑤ 피고인의 차명주식을 관리하던 공소외 2는 공소외 1 주식회사의 주가가 오르자 피고인에게 차명주식의 매도를 건의하였고, 피고인도 이에 동의한 점, ⑥ 변호인 측의 전문가 증인 공소외 14도 피고인의 차명주식 매각 사실이 시장에 알려졌을 경우 주가에는 악영향을 미쳤을 것이라고 증언하는 점 등을 종합하면, 결국 피고인은 언론인터뷰 등이 있는 후에 공소외 1 주식회사의 주가가 오르자 피고인의 차명주식이 표시되지 않은 '임원·주요주주 소유주식 보고서' 등을 이용하여 공소외 1 주식회사의 대표이사이자 주요주주인 피고인이 상당한 수량의 차명주식을 보유하면서 이를 매도하고 있음을 일반 투자자들이 알지 못하게 하여 주가에 충격을 주지 않으면서 차명주식을 매도하여 시세차익을 얻은 것이므로, 허위표시 문서를 이용한 피고인의 위와 같은 행위는 일반 투자자들의 오해를 유발하기에 충분한 것이었고, 그러한 피고인에게서는 타인에게 오해를 유발하게 함으로써 재산상의 이익을 얻고자 하는 목적이 있었다고 판단되므로 피고인의 이 부분 주장 또한 이유 없다.

#### 라) 법정형의 기준이 되는 '이득액 산정과 인과관계'의 점에 대한 판단

##### (1) 증권거래법 제207조의2 제1항 단서, 제2항의 위헌 여부에 대한 판단

##### (가) 대상 법률

증권거래법 제207조의2 제1항 단서는 증권거래법 제188조의4 규정에 위반한 행위로 얻은 이익 또는 회피한 손실액의 3배에 해당하는 금액이 2천만 원을 초과하는 때에는 그 이익 또는 회피손실액의 3배에 상당하는 금액 이하의 벌금에 처하도록 규정하고 있고, 증권거래법 제207조의2 제2항은 위반행위로 얻은 이익 또는 회피한 손실액이 ① 5억 원 이상 50억 원 미만인 때에는 3년 이상의 유기징역에, ② 50억 원 이상인 때에는 무기 또는 5년 이상의 징역에 처

하는 것으로 규정하고 있다.

(나) 피고인의 주장

원심 법원은 증권거래법 제207조의2 제1항 단서 및 제2항 소정의 '위반행위로 얻은 이익'의 해석과 관련하여 2002. 4. 27. 법률 제669호 증권거래법이 개정되기 이전의 대법원판례에 따라 이를 그 위반행위와 관련된 거래로 인한 이익을 말하는 것으로서, 반드시 그 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 것만을 의미하는 것은 아니고, 그 위반행위가 개입된 거래로 인하여 얻은 이익에 해당하는 것이면 이에 해당한다고 판단하였다.

그런데 구 증권거래법(2002. 4. 27. 법률 제669호로 개정되기 전의 것, 이하 같다)은 '위반행위로 얻은 이익액'에 따라 벌금형의 상한을 높아지는데 그치는데 비하여 현행 증권거래법은 이익액이 5억원이 넘는 경우 3년 이상의 징역에, 50억원이 넘는 경우에는 무기 또는 5년 이상의 징역에 각 처하도록 하여 자유형의 하한을 정하도록 하고 있어, 이러한 경우에도 구 증권거래법에 따른 법해석론을 유지한다면, 현행 증권거래법 제207조2 제1항 단서 및 제2항은 형벌 체계의 균형성을 상실한 것으로 죄형법정주의 원칙에 반하고, 형벌 법규의 책임원칙 내지 비례원칙에 명백하게 위배되는 위헌적 규정이다.

(다) 위헌 여부에 대한 판단

① 법정형의 종류와 범위의 선택은 광범위한 입법재량이 인정되므로, 어느 범죄에 대한 법정형이 그 범죄의 죄질 및 이에 따른 행위자의 책임에 비하여 지나치게 가혹한 것이어서 현저히 형벌체계상의 균형을 잃고 있다거나 그 범죄에 대한 형벌 본래의 목적과 기능을 달성함에 있어 필요한 정도를 일탈하였다는 등 헌법상의 평등의 원칙 및 비례의 원칙 등에 명백히 위배되는 경우가 아닌 한, 쉽사리 헌법에 위반된다고 단정하여서는 아니된다(헌법재판소 1995. 4. 20. 91헌바11 결정).

② 시세조종행위 등 법이 금지한 행위가 개입된 거래에서 그 행위자가 얻은 시세차익이 많을수록 그 위반행위에 대한 비난가능성은 높아지므로 위반행위로 얻은 시세차익은 형사책임의 경중을 결정하는 중요한 요소가 되며, 이 사건 규정은 개인적 법익이 아닌 유가증권시장의 공정한 거래질서라는 사회적 법익을 주된 보호법익으로 하는 것으로 위반행위자와의 거래에서 상대방이 입은 손해에 대한 배상책임의 범위를 정하거나, 위반행위자가 얻은 이익 중 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익액을 박탈하거나 환수하려는 조항이 아니어서, 그 법정형을 정함에 있어 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익액만을 그 변동의 요건으로 삼아야 할 필연성도 없으므로, 이 사건 규정이 위반행위자의 책임의 경중에 영향을 줄 수 있는 여러 요인 중에서 경중을 가리는 기준으로서 합리적이라고 인정되는 요인인 시세차익을 기준으로 법정형의 범위를 정한 것을 가리켜 책임원칙에 반한다고 단정할 수는 없다.

③ 나아가 증권거래법 제207조의2 제2항은 상장유가증권 또는 협회중개시장에 등록된 유가증권의 매매거래에 관하여 시세조종 등 불공정거래를 하여 부정하게 이익을 취득한 경우 이로 인한 불특정다수 증권투자자들의 피해가 막심하고 국가 경제에 부정적 영향을 크게 미치는데 반하여 그 벌칙이 미약하여 이를 근절하지 못하고 있는 실정일 뿐만 아니라, 재범을 방지하지 못함으로 인해 경제질서를 왜곡·혼란시킬 우려가 높으므로 그에 대한 처벌을 강화하여 이러한 경제적 부작용을 막기 위해 신설된 조항인바, 그 입법 취지, 현재 우리나라 국민의 평균적 소득수준에 비추어 볼 때 5억 원이나 50억 원의 경제적 가치, 거래의 시세조종 등 불공정거래 사범에 대한 국민 일반의 법감정, 이로 인한 불특정 다수의 투자자들에 대한 피해, 범죄예방을 위한 형사정책적 측면 등을 종합적으로 고려할 때, 위 법률

조항의 법정형이 형벌체계상의 균형을 잃은 것이라거나 범행자를 책임 이상으로 과잉처벌하는 것이라고 단정할 수는 없다.

- ④ 증권거래법 제207조의2 제2항의 경우 그 법정형의 하한을 높게 규정하였다고 하더라도, 이는 입법자의 결단이라 보아야 할 것이고, 이러한 입법자의 결단은 입법재량의 한계를 벗어난 자의적인 것이라고는 보기 어려우며, 위 규정에 의할 경우 사안에 따라 작량감경을 통하여 집행유예의 선고가 가능하므로 이 점에서도 그 법정형이 형벌체계상 균형을 잃었다고 할 만큼 과중하다고 볼 수 없다.

⑤ 따라서, 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익에 한정하지 않고 위반행위가 개입된 거래에서 얻은 시세차익을 기준으로 법정형을 정한 이 사건 규정은 비록 시세차익의 많고 적음이 유일한 기준은 아니라 할지라도 가장 중요하고 합리적인 기준이 될 수 있음에 비추어, 위 규정들이 형벌체계의 균형성을 상실한 것으로 죄형법정주의에 위반한다거나, 형벌 법규의 책임 원칙 내지 비례원칙에 반한다고 볼 수 없으므로 피고인의 주장은 이유 없다.

(2) 허위사실유포, 허위표시문서 이용행위와 주가 상승의 관련성 여부에 대한 판단

- (가) 증권거래법 제207조의2 제1항 단서 및 제2항 소정의 '위반행위로 얻은 이익'이라 함은 그 위반행위와 관련된 거래로 인한 이익을 말하는 것으로서( 대법원 2002. 6. 14. 선고 2002도1256 판결 등 참조), 반드시 그 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 것만을 의미하는 것은 아니고, 그 위반행위가 개입된 거래로 인하여 얻은 이익에 해당하는 것이면 이에 해당한다( 대법원 2004. 9. 3. 선고 2004도1628 판결 참조)고 함은 앞서 본 바와 같다.

- (나) 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하면, ① 피고인은 2007. 2. 27.부터 언론인터뷰를 통하여 원심 별지 범죄일람표 1 기재와 같은 허위사실을 유포하였고, 차명주식을 포함하지 않은 허위표시 문서인 2006. 7. 6.자와 2007. 3. 26.자 임원·주요주주 주식소유 상황보고서 등을 이용하였으며, 원심 별지 범죄일람표 1 기재 기사에는 투자자들의 투자판단에 영향을 미치기에 충분한 내용들이 포함되어 있는 사실, ② 그로 인하여 공소외 1 주식회사의 주가는 전반적으로 상승하기 시작하여 2007. 3. 22. 100% 무상증자에 따른 권리락이 있는 뒤 2007. 5. 초경에는 그 전의 주가인 8,000원 대를 거의 회복하여 실질적으로는 주가가 2배 정도 상승하였고, 2007. 5.경부터는 피고인의 차명주식이 매도되고 있었는데도 그러한 사실이 외부에는 알려지지 않아 주가는 보합을 유지하거나 다소 상승한 사실, ③ 피고인이 2007. 5. 말경부터 우즈베키스탄 내 규사광산 개발사업에서 사업자로 최종 지정되었다는 취지의 언론인터뷰를 하자 공소외 1 주식회사의 주가는 종가 기준 최고가를 갱신하면서 7. 2. 12,050원, 8. 1. 16,200원, 9. 3. 22,000원, 10. 1. 56,600원, 10. 9. 81,000원으로 상승한 사실, ④ 그런데 공소외 1 주식회사가 조립한 하드디스크 헤드를 전량 납품받는 ○○전자가 고집적 하드디스크 드라이브로 주력 제품군을 변경함에 따라 공소외 1 주식회사의 매출액은 2006년의 1,657억 원에서 2007년에는 905억 원으로 급감하였고, 영업이익 역시 2006년의 75억 원에서 2007년에는 3,400만 원으로 대폭 감소하는 등 이 기간 동안 회사의 실적은 저조했던 사실이 인정된다.

- (다) 나아가 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하면, ① 공소외 15는 자신이 운영하는 한국투자연구소 회원들로부터 회비를 받고 투자상담을 해 주거나, 상당한 강의료를 받고 회원 및 비회원을 상대로 강연을 하면서 특

정 종목을 추천하기도 한 사실, ② 한국투자연구소의 회원수는 2007. 6.경에는 300-400명 정도, 2007. 9.경에는 700-800명 정도였던 사실, ③ 공소외 15는 2007. 5. 중순경부터 공소외 1 주식회사 주식 매수를 권유하기 시작하였으며, 2007. 6. 6.부터 순회 강연시 집중 매수 의견을 제시하는 등 본격적으로 공소외 1 주식회사 주식의 매수를 권유한 사실, ④ 공소외 15는 2007. 8. 18. 매일경제신문과 한국경제신문에 '공소외 1 주식회사 우즈베키스탄에서 국내 대그룹 모기업을 물리치고 본계약 체결'이라는 내용의 광고를 게재한 사실, ⑤ 2007. 8. 25. 같은 신문에 '폴리실리콘 가격이 천정부지로 치솟고 있다.

폴리실리콘 확보 태양광업계 초비상'이라는 내용의 광고를, 2007. 9. 1.에는 같은 신문에 '폴리실리콘 가격이 천정부지로 치솟고 있다.

폴리실리콘 확보 태양광업계 초비상'이라는 내용과 함께 '폴리실리콘 원재료 규사광산에 공소외 1 주식회사'라고 하여 다른 업체들과 함께 공소외 1 주식회사를 소개하는 광고를 게재한 사실, ⑥ 공소외 15는 2007. 9.초순경부터는 "물빵"이라는 표현까지 사용하면서 한국투자연구소 회원들이나 자신의 강의에 참석한 사람들을 상대로 적극적으로 공소외 1 주식회사 주식의 매수를 권유하였던 사실, ⑦ 이에 따라 공소외 15는 2007. 9. 8. 매일경제신문과 한국경제신문에 '왓컴테마주 대장주 공소외 1 주식회사 5,000원부터 매집 금요일 종가 39,650원 수익률 793% 진행 중', '공소외 1 주식회사 태양에너지 사업진행 추이 및 향후일정, 2007. 4. 10. 우즈베키스탄 지질위원회, PHONON 등과 규소개발 사업 위한 MOU 체결, 5월 24일 우즈베키스탄 프로젝트 관련 하나은행 등과 PF 양해각서 체결, 8월 17일 우즈베키스탄 자원위원회로부터 규소광산 개발업체로 최종 지정, 9월 4일 PHONON 등과 규소 개발 사업 추진일정에 관한 합의서 체결, 10월 3일 지질광물탐사 작업 시행안 결정, 2008. 1. 3. 산업용 실리콘 생산을 위한 설비구축' 등의 내용을 담은 광고를 게재한 사실, ⑧ 공소외 15는 2009. 9. 22.에는 같은 신문에 공소외 1 주식회사의 공시 내용과 함께 '왓컴테마주(신재생에너지)의 대장주 공소외 1 주식회사 5,000원부터 매집 금요일 44,000원 수익률 880% 진행 중'이라는 내용의 광고를 게재한 사실, ⑨ 공소외 15는 2007. 9. 29.에는 매일경제신문과 한국경제신문에 공소외 1 주식회사의 공시내용과 '한국투자연구소 공소외 15 회장 10월 우즈베키스탄 규사 광산 직접 탐사 추진 중'이라는 내용의 광고를 게재한 사실, ⑩ 2007. 10.초경에는 공소외 11의 자서전을 자비로 구입하여 강연회에 참석한 회원들에게 나누어 주면서 공소외 1 주식회사를 추천하기도 한 사실, ⑪ 2007. 10. 6.에는 매일경제신문, 한국경제신문에 '공소외 1 주식회사 우즈벡 규사광산 확보' 등의 내용과 '공소외 11과 우즈베키스탄 대통령이 호형 호제하는 사이'라는 등의 내용의 광고를 게재한 사실, ⑫ 2007. 5. 공소외 1 주식회사 전체 거래량 대비 한국투자연구소 회원의 매수 비중은 평균 3.76%이었고, 공소외 15가 공소외 1 주식회사 주식 매수를 본격적으로 권유한 2007. 6.부터 2007. 7.경까지 회원매수비중이 7.6%이었으며, 2007. 8. 13. 회원매수비중이 23.36%이었고, 2007. 9. 3.부터 2007. 10. 4.까지의 기간에는 회원매수비중이 평균 12.41%이었던 사실을 각 인정할 수 있고, 당심 증인 공소외 14, 16의 증언에 의하면, 공소외 1 주식회사 주가는 2007. 7. 중순경부터 통계적으로 유의하게 실제 주가가 정상주가 이상으로 형성되었으며, 2007. 9. 상반기부터 2007. 10. 상반기에는 이러한 비정상적 주가 상승 움직임이 가속화된 것으로 보이는 점에 비추어 보면, 결국 2007. 9.경부터의 공소외 1 주식회사 주가의 급격한 상승에는 공소외 15가 운영하는 한국투자연구소 회원 등 투자세력의 집중적인 매수가 상당 부분 영향을 미쳤음을 인정할 수 있다.

그런데, 위 각 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ① 공소외 15 등의 공소외 1 주식회사에 대한 투자판단 및 회원들에 대한 투자권유는 앞서 본 바와 같이 피고인이 언론인터뷰 등을 통하여 제시한 규사 광산의 경제적 가치에 대한 기대, 폴리실리콘 제조업 진출의 임박성, 정식 사업자 선정으로 인한 계약 체결 여부에 대한 리스크 감소 등에 직접적으로 기인한 것이었던 점, ② 공소외 1 주식회사는 2007. 7. 19.과 2007. 8. 17.경에 한국증권선물거래소의 요구에 따라 조회공시를 함으로써 피고인으로서의 공소외 1 주식회사 주식에 대한 이상 과열 현상을 감지할 수 있었음에도 불구하고, 피고인은 2007. 8. 17. 한국경제TV와의 인터뷰, 2007. 8. 30. 매일경제 이코노미 인터뷰와의 인터뷰 등을 통하여 계속적으로 허위 내용의 홍보성 언론기사가 보도되도록 한 점, ③ 공소외 15가 2007. 8. 18.경부터 주요 경제일간지에 공소외 1 주식회사와 관련하여 허위, 과장 광고와 함께 투자자들을 모집하는 내용의 광고를 계속적으로 게재하고 있어, 피고인으로서의 그 무렵 공소외 15 등 투자 세력의 존재나 그들의 행태에 대하여 이를 충분히 알고 있었을 것으로 보임에도 공소외 15 등에 대하여 아무런 조치를 취하지 아니한 점, ④ 공소외 15는 원심에서 자신이 2007. 9.경부터 투자자들에게 적극적으로 공소외 1 주식회사 주식에 대한 투자를 권유하게 된 결정적 계기가 '벌써부터 입도선매를 하겠다는 대기업이 3곳에 달한다'는 언론기사(원심 별지 범죄일람표 I 순번 7, 2007. 8. 30.자 매일경제 이코노미 기사 참조) 때문이라고 진술하고 있어, 피고인의 위와 같은 계속적·반복적인 허위 내용의 홍보성 언론인터뷰가 2007. 9.경 비정상적 주가 상승과 무관하다고 결코 보기 어려운 점, ⑤ 피고인은 주가가 비정상적으로 급등한 2007. 9.경에도 이와 같은 허위, 과장된 내용의 언론인터뷰를 계속하였는데, 특히 피고인이 MOU 사업단계를 벗어나 정식사업인가를 받았다고 홍보함으로써 기존의 사업전망에 대한 실현가능성이 높아진 것으로 보였고, 그것이 주가가 급격하게 상승하는데 중요한 요인으로 작용한 것으로 보이는 점, ⑥ 인터넷 등 정보통신 수단이 발달되고 각종 투자자 카페, 애널리스트, 공소외 15와 같은 유사 투자자문사 등이 난립하는 현재의 증권시장의 환경에 비추어 피고인과 같은 기업의 대표이사가 자신이 운영하는 기업에 대하여 허위, 과장된 사실을 계속적, 반복적으로 언론매체를 통하여 유포할 경우 그러한 허위, 과장된 사실이 확대 재생산되어 주가에 커다란 영향을 미칠 수 있다는 점을 충분히 예견할 수 있는 점 등에 비추어, 결국 피고인의 허위사실 유포 및 허위표시 문서 이용행위는 공소외 1 주식회사의 주가상승에 상당한 영향을 미쳤음이 분명하고, 피고인은 위와 같은 위반행위가 개입된 거래로 인하여 부당이익을 얻었다고 할 것이다.

따라서, 같은 취지의 원심의 판단은 정당하다.

#### 마) 죄수에 대한 판단

피고인은 부당한 이익을 얻기 위하여 계속적으로 언론인터뷰를 통하여 허위사실을 유포하고, 허위표시 문서를 이용하는 등 사기적 부정거래행위를 반복하였던바, 위 각 행위는 모두 포괄하여 증권거래법 제188조의4 제4항 소정의 사기적부정거래행위금지 위반의 포괄일죄를 구성한다 할 것이므로, 원심이 이 부분에 대하여 포괄일죄로 본 것은 정당하다.

#### 2) 미공개정보 이용행위로 인한 증권거래법 위반의 점에 대한 판단

원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ① 2007. 1. 초경 피고인으로부터 자기주식 취득과 관련한 절차 등을 검토해 보라는 지시를 받은 공소외 2는 공소외 17 등에게 이를 다시 지시하는

한편 스스로도 검토하여 자기주식의 취득이 가능하다고 2, 3일 후에 피고인에게 보고한 점, ② 공소외 2는 기존에 빌려 두었던 공소외 5 명의와 자신이 관리하고 있던 공소외 4 주식회사 명의로 공소외 1 주식회사 주식 각 30,000주를 2007. 1. 10. 매수하였는데, 위와 같은 주식 매수는 피고인의 지시에 따라 이루어진 점, ③ 공소외 1 주식회사는 2007. 1. 12. '취득예정주식 129,032주, 취득예정금액 10억 원, 취득기간 2007. 1. 16.부터 2007. 4. 25.까지, 취득목적 주가안정'이라는 내용의 자기주식 취득 결정을 공시한 점, ④ 공소외 1 주식회사의 공시담당자인 공소외 18은 공시에 필요한 '배당가능이익에 관한 자료'는 공소외 17로부터, '취득기간과 취득예정주식에 관한 자료'는 공소외 2로부터 받았는데, 공소외 2는 그 자료를 대신증권에 근무하는 친구에게 부탁하여 준비하였던 점, ⑤ 공소외 2와 공소외 17은 위와 같은 공시자료를 준비하는 과정에서 공소외 1 주식회사가 곧 자기주식의 취득 결정을 공시할 것이라는 점을 예상하였던 점, ⑥ 피고인은 물론 공소외 2도 공소외 5와 공소외 4 주식회사 명의로 60,000주를 매입한 것은 주가의 안정을 고려한 것이기도 하지만 주가가 낮은 상태에서 취득하면 나중에 주가가 올랐을 때 이익을 얻을 수 있다는 고려도 있었다고 수사기관에서 진술한 점 등에 비추어보면, 결국 피고인은 공소외 1 주식회사의 자기주식 취득이 결정되었거나 적어도 확실히 예견되는 상황에서 일반인에게 공개되지 아니한 중요한 정보를 이용하여 공소외 5와 공소외 4 주식회사 명의로 공소외 1 주식회사의 주식을 매수한 사실을 넉넉히 인정할 수 있으므로, 원심이 미공개정보 이용행위로 인한 증권거래법위반의 점을 유죄로 인정한 것은 정당하다.

### 3) 공직선거법위반의 점에 대한 판단

#### 가) 차명재산의 존재에 대한 피고인의 인식 유무에 대한 판단

- (1) 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하면, ① 피고인은 공소외 19와 공소외 8에게 지시하여 미리 준비한 공직선거후보자 재산신고서 등의 국회의원 후보자 등록서류를 확인한 다음 2008. 3. 18. 통합민주당에 접수하였고, 통합민주당은 2008. 3. 26. 중앙선거관리위원회에 일괄 접수하여 통합민주당 비례대표 국회의원 후보자 순위 6번으로 등록된 사실, ② 위 공직후보자재산신고서에는 2007. 12. 31. 기준으로 원심 별지 범죄일람표 IV 기재와 같은 피고인의 차명재산이 누락되어 있었던 사실, ③ 위 차명재산은 피고인의 지시 하에 공소외 2가 관리해 온 사실을 각 인정할 수 있으므로, 피고인이 공직선거후보자 재산신고서를 작성하여 정당에 접수할 당시 위 차명재산의 존재에 대한 인식이 있었다 할 것이다.
- (2) 피고인은 평소 임직원들 명의의 차명주식에 대하여 열심히 일하면 명의자들에게 증여하겠다는 취지의 말을 해 오다가 재산신고 전에 실제로 증여하였으므로 피고인에게서는 재산신고 당시 피고인으로서의 임직원들 명의의 차명재산이 피고인의 소유라는 인식이 없었다는 취지의 주장을 하므로 살피건대, 원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하면, 피고인은 2007. 5.경부터 임직원들 명의의 차명주식에 대하여 열심히 일하면 명의자들에게 증여하겠다는 취지의 말을 해오다가 2008. 3. 25.경 공소외 2가 관리하고 있던 차명재산의 통장과 도장을 임직원들에게 교부한 사실은 인정되나, 가사 2008. 3. 25.경 임직원들에게 차명주식 매각대금의 통장과 도장을 교부한 것을 증여라고 볼 여지가 있다고 하더라도, 그보다 앞선 2008. 3. 18.경 공직선거후보자 재산신고서를 확인하고 정당에 접수한 피고인으로서의 위 차명재산이 2007. 12. 31.자 기준으로 피고인의 소유라는 점을 인식하고 있었다고 보아야 할 것이므로 피고인의 위 주장 또한 받아들일 수 없다.

나) 당선될 목적의 유무에 대한 판단

- (1) 공직선거법 제250조 제1항은 당선되거나 되게 할 목적으로 후보자에게 유리하도록 후보자의 경력 등에 관하여 허위의 사실을 공표하는 경우 처벌하도록 되어 있는바, 여기서 허위의 사실이라 함은 진실에 부합하지 않는 사항으로서 선거인으로 하여금 후보자에 대한 정확한 판단을 그르치게 할 수 있을 정도로 구체성을 가진 것이라면 충분하고(대법원 2003. 2. 20. 선고 2001도6138 전원합의체 판결, 대법원 2007. 8. 24. 선고 2007도4294 판결 등 참조), '당선되거나 되게 할 목적' 또는 '당선되지 못하게 할 목적'에 대하여는 적극적 의욕이나 확정적 인식임을 요하지 아니하고 미필적 인식이 있으면 족하다고 할 것이며(대법원 2007. 1. 15. 선고 2006도7473 판결), 또 그 목적이 있었는지 여부는 피고인의 사회적 지위, 피고인과 후보자 또는 경쟁 후보자와의 인적관계, 공표행위의 동기 및 경위와 수단·방법, 행위의 내용과 태양, 그러한 공표행위가 행해진 상대방의 성격과 범위, 행위 당시의 사회상황 등 여러 사정을 종합하여 사회통념에 비추어 합리적으로 판단하여야 한다(대법원 2007. 9. 20. 선고 2007도5953 판결).
- (2) 공직선거법은 비례대표국회의원 선거제도를 선거인이 지역구국회의원 후보자에게 투표하는 것과는 별도로 정당이 제시한 비례대표들의 명부를 보고 정당에 투표하여 각 정당이 얻은 득표율에 따라 비례대표국회의원 의석을 배분하는 정당명부식 비례대표제를 채택하고 있다.

따라서 정당명부식 비례대표제의 선거제도는 정당에 대한 선거로서의 성격을 가지게 되고, 후보자 개인의 인물·정견·신념 등을 특정 선거구의 선거인에게 알리는 것이 필요한 지역구국회의원선거와는 달리 정당의 정강·정책 등을 전국적으로 알리는 것이 필요하다.

이때 정당이 작성한 비례대표국회의원 후보자 명부의 내용과 순위는 선거인이 그 정당의 정강·정책을 구체적으로 어떻게 구현할 것인지를 판단할 수 있는 자료가 될 뿐만 아니라 비례대표국회의원 후보자의 신분·직업·경력등·인격·행위·소속단체 등이 어떤지, 그것이 정당의 정강·정책 등과 부합하는지 여부 등은 선거인의 정당 지지도에 영향을 미쳐 정당의 득표율과 비례대표 의석수를 결정할 수 있는 중요한 의미가 있다.

- (3) 원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하면, ① 피고인이 2007. 10. 5.과 10. 8. 공소외 1 주식회사 주식 400,000주를 매도한 후 시세조종세력들에게 경고하기 위하여 대주주의 주식을 매도하였다는 기자회견을 하면서부터 공소외 1 주식회사의 주가는 하락하기 시작하였고, 2007. 11. 8.에 이르러 2007. 4. 19.자 양해각서의 취소가 공시되자 주가는 회복할 수 없을 정도로 하락한 사실, ② 피고인의 주식 매도와 주가의 하락에 대하여 소액투자자들의 항의가 이어졌고, 특히 피고인이 2007. 10. 5. 주식 130,000주를 매도하였으면서도 이에 대하여는 언급하지 않은 채 피고인이 사업자금을 확보하기 위하여 주식을 장차 매도할 수도 있다는 내용을 같은 날 회사의 홈페이지에 게시하고, 나아가 10. 8. 주식을 매도한 후에는 시세조종세력들에게 경고하기 위하여 부득이 대주주 주식을 매도하였다고 기자회견을 한 것과 관련하여 소액투자자들의 비난이 컸던 사실, ③ 그 후 피고인은 미공개정보 이용행위, 차명주식 보유 등의 혐의로 금융감독원의 조사를 받게 된 사실, ④ 피고인은 자신의 실명주식을 위와 같이 매도하기 전에도 원심 별지 범죄일람표 II 기재와 같이 임직원들 명의의 차명주식을 매도하여 많은 시세차익을 남긴 사실, 피고인은 위와 같은 시세차익을 포함하여 2007. 12. 31. 기준으로 원심 별지 범죄일람표 IV 기재와 같이 95억 원 이상의 차명 재산을 보유하고 있었던 사실이 인정된다.



- (4) 위와 같이 피고인이 실명주식을 매각한 것과 그 매각의 이유에 관한 피고인의 해명에 대하여 소액투자자들의 항의가 이어져 피고인이 금융감독원의 조사까지 받고 있던 상황에서, 만일 피고인이 원심 별지 범죄일람표 IV 기재와 같이 95억 원 이상의 차명재산을 보유하고 있고, 특히 임직원들 명의의 차명주식을 매각하여 많은 시세차익을 남겼다는 사실이 밝혀진다면, 피고인의 소속 정당에 대한 선거인의 투표에 부정적인 영향을 초래하였을 것임은 충분히 예상할 수 있다.
- (5) 따라서 비례대표 후보자인 피고인의 차명 계좌 보유 여부 등 재산내역에 관한 사항에 대하여 허위사실을 공표하는 것이 '당선되거나 되게 할 목적'과 관련이 없다는 주장은 받아들이기 어렵다.

다) 공소사실의 특정 및 불고불리 원칙 위반 여부에 대한 판단

- (1) 공직선거법 제250조 제1항 소정의 허위사실공표죄는 당선되거나 되게 할 목적으로 연설·방송·신문·통신·잡지·벽보·선전문서 기타의 방법으로 후보자 또는 후보자가 되고자 하는 자에게 유리하도록 후보자, 그의 배우자 또는 직계존·비속이나 형제자매의 출생지·신분·직업·경력등·재산·인격·행위·소속단체 등에 관하여 허위의 사실을 공표하거나 공표하게 하거나 허위의 사실을 게재한 선전문서를 배포할 목적으로 소지하는 경우에 성립하는 것으로, 이 사건에서 다른 공소사실과 구별할 수 있을 정도로 피고인의 허위 사실 공표 일시 및 방법, 허위 사실의 내용 등을 적시한 이상 다른 범행과 혼동될 우려가 없고, 피고인의 방어권 행사에 아무런 지장이 없을 정도로 이 사건 공소사실이 특정되었다고 보이고, 피고인 주장과 같이 당선되게 할 목적의 구체적 내용까지 특정할 필요는 없다.
- (2) 또한 원심이 '피고인과 변호인의 주장에 대한 판단'란에 '당선될 목적의 유무와 피고인에게 유리한 것인지 여부'의 쟁점에 관하여 피고인 주장과 같은 여러 가지 전제사실을 들어 피고인에게 당선될 목적이 있었다고 판단하였다고 하여 이를 들어 불고불리에 원칙에 반한다고 할 수 없다.
- (3) 따라서 원심판결에는 공소사실의 범위를 초과하여 범죄사실을 인정하여 불고불리의 원칙에 대한 법리를 오해하였다거나, 공소사실의 범위를 명백히 일탈한 잘못이 있다고 볼 수 없으므로, 피고인의 주장은 이유 없다.

나. 검사의 사실오인 내지 법리오해 주장에 대한 판단

1) 특정경제범죄가중처벌등에관한법률위반(횡령) 부분에 대한 판단

가) 원심의 판단

원심은 이 부분에 대하여 비록 공소외 7 주식회사가 이 사건 기계를 매입하면서 8억 원을 지급한 것과 관련하여 사업추진의 타당성이나 매입가격의 적정성 등에 대한 면밀한 검토가 다소 부족하였다고 볼 여지가 있다고 하더라도, 회사의 목적사업에 포함되는 자원재활용사업을 실제로 추진할 의사가 있었고, 또 사업추진의 타당성이나 매입가격의 적정성 등에 대하여 어느 정도는 검토를 하였으며, 나아가 매입한 기계의 가치가 전혀 없거나 매입가격에 비하여 현저히 떨어지는 것이라고 볼만한 증거도 부족하므로, 결국 피고인에게 공소외 8과의 공모에 의한 횡령의 죄책을 물을 수는 없다는 이유로 무죄를 선고하였다.

나) 당심의 판단

원심의 위와 같은 판단을 기록에 비추어 면밀히 살펴보면 정당한 것으로 수공이 가고 거기에 검사가 주장하는 바와 같은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 없으므로 검사의 주장은 이유 없다.

또한 위와 같은 사정에 비추어 피고인에 대하여 배임죄가 성립한다고 보기도 어려울 뿐만 아니라, 원심이 배임죄 성립 여부에 관하여 석명을 하지 아니하고, 원심이 이 부분에 대하여 무죄를 선고하였다고 하여 어떠한 위법이 없다 할 것이므로, 검사의 이 부분 주장 또한 이유 없다.

2) 공소외 2, 3 명의의 차명 주식과 관련한 증권거래법위반 및 공직선거법위반 부분에 대한 판단

가) 공소외 3 명의의 주식과 관련한 증권거래법위반 및 공직선거법위반 부분

원심은 공소외 3 명의의 주식의 최초 매수자금을 피고인이 출연한 것이라는 점은 인정되나, 위 주식의 매도 경위, 매도 대금의 사용 경위와 위 주식을 관리하였던 공소외 2가 공소외 3 명의를 처음 빌릴 때 보고하였는지 여부가 불분명하다고 진술하고 있는 점 등을 종합하면, 공소외 3 명의의 주식은 그 손익이 피고인에게 귀속되는 피고인의 소유였다거나 피고인이 자신의 소유재산으로 인식하고 있었다고 보기는 어렵고 달리 이를 인정할 만한 증거가 없다며 이유 부분에서 무죄를 선고하였는바, 원심의 위와 같은 판단을 기록과 대조하여 살펴보면 수공이 가고 거기에 사실오인 및 법리오해의 위법이 없다.

나) 공소외 2 명의의 주식과 관련한 증권거래법위반 및 공직선거법위반 부분에 대한 판단

원심은, 공소외 2가 동일한 계좌에서 구분 없이 관리하던 자신의 주식 123,268주와 피고인의 차명주식 210,710주의 합계 333,978주 중에서 44,338주를 매도하였으나, 위 매도 당시의 피고인의 지시 내용, 매도 후의 매매대금의 사용 경위 등에 비추어, 공소외 2 명의의 주식 중 매각된 44,338주가 피고인의 차명주식이라고 단정하기에 부족하고 달리 이를 인정할 증거가 없다고 판단하였는바, 원심의 위와 같은 판단을 기록과 대조하여 살펴보면 수공이 가고 거기에 사실오인 및 법리오해의 위법이 없다.

3) 추징에 관한 법리오해 주장에 대한 판단

(1) 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반죄에 의하여 생긴 재산도 범죄수익은닉의 규제 및 처벌 등에 관한 법률 제2조 제1호 [별표] 제16호, 제8조 및 제10조에 의한 추징의 대상이 되고, 추징의 대상이 되는지 여부는 엄격한 증명을 필요로 하는 것은 아니나 그 대상이 되는 범죄수익을 특정할 수 없는 경우에는 추징할 수 없으며, 범죄수익은닉의 규제 및 처벌 등에 관한 법률 제10조 소정의 추징은 임의적인 것이므로, 그 추징의 요건에 해당되는 재산이라도 이를 추징할 것인지의 여부는 법원의 재량에 맡겨져 있다( 대법원 2007. 6. 14. 선고 2007도2451 판결 참조).

(2) 원심은 증권거래법 제207조의2 제1항 단서 및 제2항 소정의 '위반행위로 얻은 이익'이라 함은 그 위반행위와 관련된 거래로 인한 이익을 말하는 것으로서, 반드시 그 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 것만을 의미하는 것은 아니고, 그 위반행위가 개입된 거래로 인하여 얻은 이익에 해당하는 것이면 이에 해당한다 할 것이나, 증권거래법 제207조의2 조항은 형사처벌을 위한 법정형에 관한 조항이지, 손해배상책임의 범위를 정하기 위한 조항이거나 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익액을 박탈하려는 조항이 아니며, 증권거래법 제270조의2 소정의 사기적 부정거래의 경우 범죄수익은닉의 규제 및 처벌 등에 관한 법률에 의하여 몰수 또는 추징의 대상이 되는 범죄수익은

그 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익에 한정된다고 해석함이 상당하다고 전제한 다음, 이 사건의 경우, 피고인이 행한 사기적 부정거래의 성격과 그 기간 중의 동종 기업의 주가 변동 상황, 공소외 15의 한국투자연구소 회원 등의 투자세력이 공소외 1 주식회사 주가 급상승에 상당한 정도의 영향을 미쳤음을 부인할 수 없는 점 등을 고려하여, 피고인이 얻은 시세차익 전부를 피고인의 사기적 부정거래행위와 직접적인 인과관계 있는 수익이라고 보기는 어렵다는 이유로 피고인에 대하여 추징을 선고하지 아니하였는바, 원심의 이와 같은 판단을 기록에 비추어 살펴보면 정당하고, 거기에 추징에 대한 법리오해의 위법이 없다.

다.

양형부당 주장에 대한 판단(피고인 및 검사)

1) 증권거래법위반죄에 대한 양형 부분에 대한 판단

증권시장이 제대로 기능을 발휘하기 위해서는 증권시장의 효율성이 확보되어야 하고, 기업의 진실한 가치가 해당 증권에 가격에 반영되어야 하며, 시장참가자가 공정하게 정보를 획득하고, 합리적 동기를 벗어난 투기적 행위의 결과로 주가가 기업의 실제 가치와 괴리되지 않도록 하는 시장의 투명성 확보가 반드시 전제되어야 한다.

증권거래가 불공정하게 행해지고 증권시장이 인위적인 영향을 받는 경우, 이는 시장의 완전성과 공정성을 신뢰하고 시장에 참여한 수많은 투자자들에게 손실을 강요하고, 시장의 가격결정 메커니즘을 교란시켜 효율적인 자원배분을 왜곡시키는 결과를 초래한다.

증권시장에서 사기적 부정거래가 성행하고 투자자가 시장에 대한 신뢰를 상실하는 경우, 국가경제의 근간을 뒤흔들 수 있는 상황이 초래될 수 있을 뿐만 아니라, 대외적인 측면에서도 우리나라 증권시장의 투명성이 다른 외국 증권시장에 비해 낮다고 평가되어, 자본의 대외유출이 심화되고, 국내기업의 자금조달 및 투자자의 투자대상 선정에 대한 대외의존도가 높아질 우려가 있다.

이 사건에서 피고인은 각종 언론매체를 통하여 자신이 운영하는 기업이 추진하는 우즈베키스탄 규사광산 개발사업과 관련하여 사업 자체의 경제적 가치, 이를 바탕으로 한 고부가가치 사업의 추진능력, 이익의 실현시기, 규사광산 개발사업의 사업자로 확정되었는지 여부 등에 관하여 계속적, 반복적으로 불확실한 사실을 확실한 것처럼 과장하거나, 허위의 사실을 공표하였다.

또한 피고인은 그로 인하여 주가가 상승되자, 임직원들 명의의 차명주식을 증권거래법에 정한 보고의무를 제대로 이행하지 않고 매도하였고, 최고점에서 자신 명의의 주식까지 처분하여 결국 400억 원 가량의 이득을 취하였다.

피고인의 이와 같은 위법행위로 인하여 2007. 기준 매출 900억 원, 당기 순이익 13억 원에 불과한 공소외 1 주식회사가 한 때 시가 총액 1조 원을 초과하는 코스닥시장 2위 규모의 회사가 되는 등 회사의 실제 가치가 크게 부풀려짐으로써 증권시장의 신뢰성이 크게 훼손되었을 뿐만 아니라, 피고인이 추진하는 사업이 무산되면서 공소외 1 주식회사의 주가가 폭락하여 피고인의 언행을 신뢰한 수많은 투자자들은 심각한 경제적 피해와 정신적 상실감을 안게 되었으므로, 피고인의 행위는 그 죄질이 좋지 않다.

나아가 피고인은 기업의 대표이사로서 결자해지의 자세로 자신의 위법행위로 인하여 피해를 입은 투자자들의 마음을 조금이라도 헤아리고 그들의 피해를 회복하여 줄 노력은 하지 아니하고, 이를 외면한 채 대표이사직을 사임한 후 제

18대 국회의원 선거의 비례대표 의원 신청을 하여 당선되었을 뿐만 아니라, 이 사건 항소심 법정에 이르기까지 자신의 잘못을 뉘우치기 보다는 자신의 행위에 대한 변명으로 일관하고 있어, 범행 후의 정황도 좋지 아니하므로, 피고인은 중한 처벌을 면할 수 없다.

그러나 한편, 이 사건 주가 상승에는 피고인의 사기적 부정거래 외에도 공소외 15가 운영하는 한국투자연구소 회원 등의 투자세력이 일정 부분 영향을 미쳤던 점, 피고인이 추진하려고 하였던 우즈베키스탄 광산개발 사업이 피고인과 함께 위 사업을 추진하였던 공소외 11 등에 의하여 현재도 계속하여 진행되고 있는 점, 피고인 명의 시가 3-400억 원 상당의 재산 및 차명재산에 대하여 추정보전이 되어 있는 바, 이는 투자자들의 재산상 손해 하에 형성된 것으로 궁극적으로 피고인의 재산을 박탈하여 벌금으로 국가에게 귀속되는 것보다 피고인을 상대로 수백억 원의 손해배상 청구소송을 제기한 투자자들에게 보다 많은 금액이 귀속되는 것이 바람직하다고 보이는 점, 피고인은 이 사건과 관련하여 추정보전되어 있는 자신 명의의 재산 300여 억 원 중에서 추정 또는 벌금으로 집행되거나 집행권원이 있는 피해 주주들에 대한 손해배상에 충당되고 남은 돈은 이를 전액 소년소녀 가장의 지원을 목적으로 하는 재단법인에 출연하겠다는 각서를 제출하고 있는 점, 기타 피고인의 나이, 성행, 가정환경 등 이 사건 변론에 나타난 제반 양형조건을 검토해 보면, 원심의 형(징역 3년 및 벌금 25,000,000,000원)은 벌금형의 금액 측면에서 다소 무거워서 부당하다고 판단되므로 피고인의 양형부당 주장은 이유 있고, 검사의 양형부당 주장은 이유 없다.

## 2) 공직선거법위반죄에 대한 양형 부분에 대한 판단

공직후보자가 자신의 재산 내역을 성실히 신고하지 않는 행위는, 공직을 이용한 재산취득의 규제 등을 규정함으로써 공직자의 부정한 재산증식을 방지하고, 공무집행의 공정성을 확보하여 국민에 대한 봉사자로서의 공직자의 윤리를 확립함을 목적으로 제정된 공직자윤리법의 입법목적에 형해화하는 행위임은 물론, 공직후보자의 경제생활내력도 선거권자들의 하나의 중요한 판단지표가 될 수 있다는 점에서 유권자의 올바른 판단을 저해하는 행위로서 피고인에 대하여는 이에 상응하는 책임을 물을 필요가 있는 점, 피고인이 차명재산의 액수가 95억여 원에 이르는 거액인 점, 피고인이 공직선거후보자 재산신고서 등 국회의원 후보자 등록서류를 제출할 당시에는 피고인이 실명주식을 매각한 것과 그 매각의 이유에 관한 피고인의 해명에 대하여 소액투자자들의 항의가 이어져 피고인이 금융감독원의 조사까지 받고 있었던 상황인 점, 그 밖에 이 사건 범행에 나타난 형법 제51조 소정의 여러 양형 조건을 참작하면, 피고인이 변론종결 후에 국회의원 사직서를 소속 정당에 제출한 점을 고려하더라도, 원심이 피고인에 대하여서 선거권과 피선거권을 제한하는 형(벌금 10,000,000원)을 선고한 것은 적절하다고 판단되므로 피고인 및 검사의 이 부분에 대한 양형부당 주장은 모두 이유 없다.

## 3. 결 론

따라서, 피고인의 각 증권거래법위반죄에 대한 항소는 이유 있으므로, 형사소송법 제364조 제6항에 따라 원심 판결을 파기하고 다시 다음과 같이 판결하고, 판시 공직선거법위반의 점에 대한 피고인과 검사의 항소 및 판시 특정경제범죄가중처벌등에관한법률위반(횡령)의 점에 대한 검사의 항소는 각 이유 없으므로 이를 기각하기로 한다.

【이유】

】1. 항소이유의 요지

가. 피고인의 항소이유

항소이유서 제출기간 도과 후에 제출된 변론요지서는 항소이유서에 기재된 항소이유를 보충하는 범위 내에서 판단한다.

1) 사실오인 내지 법리오해

가) 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반의 점

(1) 허위사실유포를 통한 사기적 부정거래의 점

원심 별지 범죄일람표 Ⅰ의 각 언론보도내용은 허위사실이 아니고, 가사 일부 내용이 허위라고 하더라도 피고인에게 허위에 대한 인식이 없었으며, '부당한 이익을 얻기 위한 고의'도 없음에도, 원심이 허위사실유포를 통한 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반죄를 유죄로 인정한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

(2) 허위표시 문서 이용을 통한 사기적 부정거래의 점

(가) 이 부분에 대한 공소사실은 허위표시문서가 무엇인지, 문서이용행위는 구체적으로 어떤 행위를 지칭하는지, 타인에게 오해를 유발함으로써 재산상 이익을 얻을 목적은 언제부터 어떤 경위로 생겼는지 등에 대하여 제대로 특정되지 아니하여 공소제기절차가 법률의 규정에 위반한 경우에 해당함에도, 원심이 이를 간과한 것은 공소사실의 특정에 관한 법리오해의 위법이 있다.

(나) 피고인이 차명주식을 신고하지 않은 보고서를 최초로 제출한 시기는 2006. 7. 6.로서 피고인으로서 허위, 부실표시 문서를 적극적으로 수정하여야 할 의무가 없으므로, 기존의 부실표시문서를 방치한 것은 증권거래법 제188조의 4 제4항 제2호 소정의 문서의 이용행위에 해당하지 아니함에도, 원심이 이 부분에 대하여 유죄로 인정한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

(다) '임원, 주요주주 소유주식 보고서'에 차명주식의 소유현황을 기재하지 않은 것이 증권거래법 제188조의4 제4항 제2호 소정의 '거래와 관련한 중요한 사항'이라고 보기 어렵고, 허위표시 문서 이용으로 인한 사기적 부정거래가 성립하기 위해서는 문서 이용행위와 타인에게 오해를 유발하는 행위 사이에 인과관계가 필요한데, 차명주식인지 여부는 주식 매수인은 물론 다른 투자자들에게도 어떠한 오해를 불러일으킬 우려가 없으며, 피고인에게 허위표시 문서를 이용하여 재산상의 이익을 얻고자 하는 목적이 없음에도, 원심이 이 부분에 대하여 유죄로 인정한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

(3) 법정형의 기준이 되는 '이익액의 산정과 인과관계'의 점

(가) 증권거래법 제207조의2 제2항은 위반행위로 얻은 이익을 기준으로 하여 이익액수가 50억 원 이상일 경우 무기 또는 5년 이상의 징역형에 처하도록 규정하여 이익액에 따라 징역형의 하한을 정하고 있는바, 위 법조항의 '위반행위로 얻은 이익'을 해석함에 있어 피고인의 위반행위와 이익액 사이에 직접적인 인과관계가 필요없다고 해석하는 경우, 위 법 조항은 헌법이 보장하는 죄형법정주의, 책임원칙 내지 비례의 원칙에 반하는 것으로 위헌이다.

(나) 증권거래법 제207조의2 제2항을 적용하여 이득액에 따라 가중하여 처벌하기 위해서는 사기적 부정거래와 직접적인 인과관계가 있는 부분만을 이득액으로 보아야 함에도 불구하고, 원심은 이와 달리 이득액의 범위를 크게 확대한 법리오해의 위법이 있고, 그 과정에서 피고인의 행위와 공소외 1 주식회사의 주가상승 사이의 인과관계를 인정할 증거가 없을 뿐만 아니라, 공소외 1 주식회사의 실질적 주가상승의 원인으로서 공소외 15 집단의 집중매수와 관련된 제반 사정이 인과관계 판단에 있어 전혀 고려되지 아니한 점에서 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

#### (4) 죄수

원심은 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호, 제2호 위반행위를 포괄일죄로 보고 있으나, 증권거래법 제188조의4 제4항 제2호에 해당하는 범죄사실은 위 법 규정상의 구성요건을 충족할 수 없을 뿐만 아니라, 차명주식을 매도하였다는 것만으로 주가상승을 가져올 수는 없으므로, 그 이득액을 산정하는 것이 어려워 법 제188조의4 제4항 제2호의 위반행위를 제207조의2 제2항에 따라 처벌할 수 없고, 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호, 제2호의 각 행위는 그 고의를 달리하므로, 결국 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호, 제2호의 위반행위를 포괄일죄로 의율할 수 없음에도, 원심이 이를 포괄일죄로 의율한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

#### 나) 미공개정보 이용행위로 인한 증권거래법위반의 점

- (1) 피고인은 자기주식 취득의 공시 여부를 결정하기 전에 공소외 1 주식회사의 주식을 취득하라고 공소외 2에게 지시한 바 없음에도, 원심이 미공개정보 이용행위로 인한 증권거래법위반죄를 유죄로 인정한 것은 사실오인의 위법이 있다.
- (2) 공소외 4 주식회사 명의로 취득한 주식은 여전히 보유하고 있는 점 등에 비추어, 피고인이 공소외 4 주식회사, 공소외 5 명의로 6만주를 매수한 행위는 매매차익 취득 등의 개인적 목적과 상관없이 상장 이후 평상시 주가 관리를 위하여 사용하던 방법을 통하여 회사 주식을 매수하던 일련의 연속적인 행위의 하나일 뿐이고 피고인이 미공개정보를 이용하였다고 볼 수 없음에도, 원심이 단순히 자기주식취득결정을 공시하기 이틀 전에 6만주를 매수하였다는 점만을 들어 미공개정보이용행위로 인한 증권거래법위반죄를 유죄로 인정한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

#### 다) 공직선거법위반의 점

- (1) 피고인에게서는 임직원 명의의 차명재산이 피고인의 소유라는 인식이 없었다.
- (2) 피고인은 재산신고 이전에 이미 통합민주당 비례대표후보로 추천받았기 때문에 차명재산 보유사실이 비례대표 후보자 '추천'에 부정적인 영향을 초래하였을 사정이 없고, 비례대표 후보자는 지역구 후보자와 달리 정당에 대한 투표결과에 따라 당선여부가 결정되므로 일부 재산에 대한 신고를 누락하였다고 하여 당선에 유리하다고 볼 수 없으며, 피고인은 통합민주당 비례대표 6번 후보자로서 2008. 4. 9. 국회의원선거나 2008. 3. 26. 선거관리위원회에 후보자재산신고를 하기 전에 당선이 사실상 확정된 상태였으므로, 이 사건 재산신고행위에 있어 당선될 목적이 있다고 볼 수 없음에도, 원심이 공직선거법위반의 점을 유죄로 인정한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

- (3) 검사는 '당선될 목적'에 해당하는 사실을 특정하여 공소사실을 기재하여야 함에도 이를 기재하지 아니하였는데, 원심이 공소사실에 기재되지 아니한 '재산형성경위사실 및 그로 인하여 금융감독원 조사를 받고 있던 사실 등'을 별도로 인정하여 이를 근거로 차명주식을 매각하여 많은 시세차익을 남겼다는 사실이 밝혀지면 소속 정당투표에 부정적인 영향을 초래하였을 것이라고 보아 피고인이 공직선거후보자재산신고에 차명재산을 누락하여 허위의 재산내역을 공개하도록 함에 있어 당선될 목적이 있다고 판단한 것은, 공소사실의 범위를 초과하여 범죄사실을 인정한 것으로 불고불리의 원칙에 대한 법리를 오해하여 공소사실의 범위를 명백히 일탈한 잘못이 있다.

## 2) 양형부당

원심이 피고인에게 선고한 형은 너무 무거워서 부당하다.

나. 검사의 항소이유

### 1) 사실오인 내지 법리오해

가) 특정경제범죄가중처벌등에관한법률위반(횡령)의 점

- (1) 검사가 제출한 증거에 의하면, 피고인은 2007. 11. 공소외 1 주식회사의 일반주주들 중의 1명인 공소외 6이 폭력배를 동원하여 피고인을 계속하여 협박하자, 공소외 1 주식회사의 자회사인 공소외 7 주식회사의 법인자금으로 배상금 8억 원을 지급하기로 마음먹고, 공소외 7 주식회사의 대표이사 공소외 8을 시켜 그 법인자금을 임의로 인출한 다음 피고인의 개인용도에 사용하기로 공소외 8과 공모하여, 피고인의 지시를 받은 공소외 8은 2007. 12. 11. 충북 청원군 오창읍 소재 외환은행 오창지점에서 에이치엔티에너지의 법인계좌에서 업무상 보관 중인 회사자금 8억 원을 '기계류 구입 선금금' 명목으로 인출한 다음 이를 기계 구입에 사용하지 않고, 그 무렵 공소외 6에게 피고인 개인의 배상금 명목으로 지급하는 등 피고인의 개인용도에 사용하여 8억 원을 횡령한 사실을 넉넉히 인정할 수 있음에도, 원심이 이 부분에 대하여 증거가 부족하다는 이유로 무죄를 선고한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

- (2) 가사 횡령죄가 성립하지 아니한다고 하더라도 매매계약의 체결 경위, 금액 및 조건 결정의 부당성, 피고인이 자회사의 대표이사에게 일방적으로 기계류 매입을 지시한 점 등을 종합하면, 위 기계류 구입행위는 배임행위에 해당함에도 원심이 이에 대한 석명을 구하지 아니한 채 무죄를 선고한 것은 부당하다.

나) 공소외 2, 3 명의의 차명주식과 관련한 증권거래법위반 및 공직선거법위반의 점

- (1) 공소외 3 명의의 차명주식과 관련한 증권거래법위반 부분 및 공직선거법위반 부분

공소외 2의 진술에 의하면 피고인의 지시를 받아 차명으로 주식을 매수하면서 공소외 3 명의를 사용하였으며, 최초 공소외 3 명의로 주식을 매수할 때 피고인에게 보고를 한 사실을 인정할 수 있으므로, 가사 그 이후에 공소외 2가 공소외 3 명의의 주식 변동 내용을 피고인에게 보고하지 않았다고 하더라도 피고인은 공소외 2에게 차명주식 매각에 대하여 포괄적으로 매각지시를 한 이상 공소외 3 명의의 주식의 매각사실을 구체적으로 보고받지 않았다고 하더라도 피고인에게 공소외 3 명의의 주식이 피고인의 재산이라는 인식이 있었다고 할 것이므로, 공소외 3 명의의 차명주식과 관련한 증권거래법위반과 공직선거법위반의 공소사실이 넉넉히 인정됨에도, 원심이 피고인은 공소외 3 명의의 계좌의 존재를 알지 못하였고, 공소외 3 명의의 주식이 피고인의 재산이라는 점에 대한 인식이 없었다는 이유로 이 부분에 대하여 무죄를 선고한 것은 사실오인의 위법이 있다.

(2) 공소외 2 명의의 차명주식과 관련한 증권거래법위반 및 공직선거법위반 부분

2007. 11.경 피고인의 지시로 피고인 명의의 주식과 차명 주식 매도대금이 공소외 4 주식회사에 함께 입금될 때 공소외 2가 매도한 주식 4만여주에 대한 주식매도 대금 중 일부가 입금된 점, 회사의 퇴직자들이 피고인을 상대로 소송을 제기하였을 때 피고인은 공소외 2에게 차명주식 매도대금으로 해결할 수 있도록 지시하여 공소외 2의 매도 자금 중 3억 원이 퇴직자 공소외 9에 대한 배상 명목으로 지급된 점에 비추어, 공소외 2 명의의 주식 중 매각된 44,338주가 피고인의 차명주식인 사실을 인정할 수 있음에도, 원심이 이를 인정할 증거가 없다는 이유로 공소외 2 명의의 주식 중 44,338주와 관련한 증권거래법위반과 공직선거법위반의 점에 관하여 무죄를 선고한 것은 사실오인의 위법이 있다.

다) 추징의 점

범죄수익은닉의 규제 및 처벌 등에 관한 법률에는 특정범죄와 관련된 범죄수익을 은닉하는 행위를 규제하고 특정범죄와 관련된 범죄수익의 몰수를 대상으로 삼고 있음을 명확히 하고 있어 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반죄의 경우 몰수 또는 추징의 대상이 되는 범죄수익을 그 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익에 한정하여 해석할 법률적 근거가 없을 뿐만 아니라, 이 사건에서 피고인이 얻은 시세차익 전부는 피고인의 사기적 부정거래행위와 직접적인 인과관계가 인정됨에도, 원심이 추징을 선고하지 아니한 것은 추징에 관한 법리오해의 위법이 있다.

2) 양형부당

원심이 피고인에게 선고한 형은 너무 가벼워서 부당하다.

2. 항소이유에 대한 판단

가. 피고인의 사실오인 내지 법리오해 주장에 대한 판단

1) 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반의 점에 대한 판단

가) 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반의 법리

증권거래법 제188조의4 제4항이 사기적 부정거래행위를 금지하는 것은 증권거래에 관한 사기적 부정거래가 다수인에게 영향을 미치고 증권시장 전체를 불건전하게 할 수 있기 때문에 증권거래에 참가하는 개개의 투자자의 이익을 보호함과 함께 투자자 일반의 증권시장에 대한 신뢰를 보호하여 증권시장이 국민경제의 발전에 기여할 수 있도록 함에 그 목적이 있다고 할 것이므로, 여기서 유가증권의 매매 등 거래와 관련한 행위인지 여부나 허위의 여부 및 부당한 이득 또는 경제적 이익의 취득 도모 여부 등은 그 행위자의 지위, 발행회사의 경영상태와 그 주가의 동향, 그 행위 전후의 제반 사정 등을 종합적으로 고려하여 객관적인 기준에 의하여 판단하여야 한다( 대법원 2003. 11. 14. 선고 2003도686 판결 참조).

나) 허위사실유포를 통한 사기적 부정거래의 점에 대한 판단

(1) 허위사실을 유포하였는지 여부에 대한 판단

(가) 기초적 사실관계

원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하면 다음과 같은 사실을 인정할 수 있다.



- ① 코스닥 상장법인 공소외 1 주식회사의 대표이사인 피고인은 2006. 11.경 공소외 10 주식회사 대표이사인 공소외 11의 주선으로 우즈베키스탄을 방문한 것을 계기로 우즈베키스탄 내의 규사광산의 개발에 관심을 가지게 되었다.
- ② 2007. 1.경 피고인이 확보한 우즈베키스탄 자원위원회의 '규사광산 현황자료'는 20년 전의 자료로서 조사의 주체·방법 등이 확인되지 않았을 뿐 아니라, 그 자료에 의하더라도 규사광산 8곳의 예상매장량 약 1,000만 톤 중에서 '메탈 실리콘'으로 가공이 가능하여 개발가치가 있는 '산화규소( $\text{SiO}_2$ ) 순도 99% 이상인 규사'의 매장량은 약 8만 톤 정도에 불과하였다.
- ③ 피고인은 2007. 2.경 공소외 11로부터 우즈베키스탄 내 8개 규사광산에 대한 간단한 자료와 규석 샘플 2개를 받아 그 중 샘플 1개의 분석을 한국지질자원연구소에 의뢰하여 산화규소 성분이 99.37%라는 결과를 통보받았다. 피고인은 샘플을 받는 과정에서 공소외 1 주식회사의 신규사업팀장인 공소외 8로부터 8개 규사광산 전체의 샘플을 받아 분석해야 한다는 말을 듣고서도 공소외 11에게는 그러한 요구를 하지 아니하였다.
- ④ 피고인은 2007. 2.경부터 공소외 11과 양해각서 체결에 대한 의견을 교환하다가, 2007. 4. 19. 공소외 1 주식회사와 공소외 10 주식회사, 우즈베키스탄의 국가지질자원위원회와 공기업인 포논사 사이에 '규암 매장지대와 석영 광맥을 기반으로 한 공업용 규소 제조에 대한 우즈베키스탄-한국 합자회사의 가능성 연구에 대한 양해각서'를 체결하였다.
- ⑤ 그 당시 설립될 합자회사의 지분 비율에 대하여는 피고인과 공소외 11 사이에서만 논의가 있었고, 우즈베키스탄 측 당사자들과는 그에 관한 대화나 구체적인 합의도 없었으며, 공소외 11로부터 우즈베키스탄 자원개발 관례에 따를 때 피고인이 요구하는 51% 이상의 지분확보는 어렵다는 답변을 들었다. 양해각서 체결 이후 양해각서 체결 당사자들 사이에 어떠한 새로운 합의도 이루어지지 아니하였다.
- ⑥ 공소외 1 주식회사가 우즈베키스탄 정부로부터 우즈베키스탄 내 규사광산 개발 업체로 지정되었다고 공식적으로 확인된 바도 없었던 반면, 피고인은 2007. 8.경 공소외 11에게 이메일을 보내 그 당시까지 확보된 자격이 우선협상자의 자격인지 또 다른 어떤 자격인지를 문의하기도 하였다.
- ⑦ 통상 규사 내지 규석의 가격은 2007년 당시 순도 98~99%를 기준으로 1톤당 미화 15불 내외로서, 인근의 카자흐스탄 등지의 99% 이상 최상위 등급의 규석 원석도 1톤당 25~30불 수준에 불과하다. 톤당 15불 내지 30불의 가격은 채굴이 완료된 상품으로서의 광물의 가치이므로, 광산을 개발한다고 하더라도 채굴에 필요한 인건비 등 제반 비용을 공제하면 개발사업으로 인한 실제의 이득은 위 가격보다 훨씬 더 적어진다.
- ⑧ 규사는 지구 지표면의 상당 부분을 이루고 있는 흔한 광물로서(국내 규석 매장량은 12억 톤, 규사 매장량은 650만 톤 정도로 추정된다), 산화규소 순도 99% 이상의 고순도 규사 역시 전 세계적으로 매장량이 충분하여 최근 수년간 별다른 가격변동이 없었고, 공급부족으로 인하여 가격이 급등할 가능성도 거의 없다.

- ⑨ 규사를 전기료에 넣고 1톤당 8,000~12,000kw의 전기를 공급하여 화학반응을 시키면 '메탈실리콘'이 제작되는데, 당시 규사는 1톤당 15불 내외인 반면에 메탈실리콘은 1톤당 1,000불로서 가격 차이가 상당하다.

메탈실리콘은 제조비용 중 50~60%가 전기료이고, 제조과정에서 분진 등 환경오염 문제가 발생하는 등 큰 기술력이 필요 없는 반면에 영업이익률(대부분의 비용이 전기료, 운반비 등에 소요된다)이 낮아 그 제조업은 고부가가치 산업이 아니다.

- ⑩ '메탈실리콘' 중 상당 부분은 알루미늄제련 등의 다른 용도에 사용되고, 그 중 6~7%만이 '폴리실리콘'의 원료로 사용되는데, '폴리실리콘(Si 99.9999% 이상)' 제조의 원천기술은 전 세계적으로 5개 정도의 회사만이 보유하고 있어 기술 장벽이 매우 높고, 후발업체들과의 기술 격차가 3년 정도 벌어져 있으며, 반도체공장과 같은 수준의 생산설비가 필요한데, 실리콘 가공기술이 상당 수준에 이른 것을 전제로 하더라도 적어도 3,000억 원 이상의 초기 투자금이 투입되어야 경쟁력이 있는 공장설비를 갖추 수 있고, 기술 확보에 필요한 비용까지 감안할 경우 초기 투자금은 더 증대될 수 있다.

기술력과 자금을 확보하여 공장을 건설하더라도 시공기간만 최소 2년이 소요된다.

- ⑪ 메탈실리콘은 채취된 규사를 전기료에 넣고 전기를 공급하는 것과 같은 비교적 간단한 공정에 의하여 제작할 수 있는 반면, 폴리실리콘은 메탈실리콘에 복잡한 화학처리 과정을 가하여 규소의 순도를 훨씬 더 높여야만 제작할 수 있으며, 나아가 폴리실리콘을 금속봉 형태의 잉곳으로 제작하여 얇게 절단한 웨이퍼에 전극 형성과 같은 처리를 함으로써 태양전지를 비로소 제작할 수 있는 것인데, 2007년 당시 1톤당 자연광물인 규사는 15~30불, 메탈실리콘은 1,000불, 폴리실리콘은 100,000불 정도에 거래되는 등 그 가격의 차이가 매우 크고, 한편 경쟁력이 있는 폴리실리콘의 생산 시설을 갖추기 위해서는 수천 억 원의 자금이 소요되며, 적어도 그 설비의 설치에 2년 정도, 시운전에 6월 정도가 소요되므로, 규사광산의 확보가 곧바로 폴리실리콘이나 태양전지의 제작으로 연결되는 것도 아니고, 규사의 가격이 폴리실리콘 가격에서 차지하는 비중은 매우 미미하다.

- ⑫ 공소외 1 주식회사는 이전에 폴리실리콘 사업을 한 일이 없고, 관련 기술도 확보되지 않은 상태였고, 폴리실리콘 사업을 하기 위해서는 막대한 투자비가 소요됨에도, 양해각서 체결을 전후하여 공소외 1 주식회사에서 폴리실리콘 사업과 관련하여 업무를 한 사람은 사실상 신규사업팀장인 공소외 8 1명이었다.

공소외 8은 2007년경 폴리실리콘 등에 관한 자료를 수집하고, 전문가를 만나 대화를 하였으나, 그러한 과정에서도 폴리실리콘 관련 업무만 한 것이 아니라 폴리실리콘과 별다른 관련이 없는 박막형 태양광 기술이나 인버터 사업, 풍력 사업, 지열 사업 등 여러 가지 사업 관련 검토를 병행하였다.

- ⑬ 공소외 1 주식회사는 2007. 4. 24. 하나은행, 신한캐피탈과 사이에서 재무지원 의사에 관한 양해각서를 체결하였으나, 그 내용은 2007. 12.말경까지 사업성을 검토하고, 계약조건에 따라 재무적 지원에 참여할 의향이 있다는 것으로 비구속적인 것이다.

양해각서 체결 이후 하나은행 등은 공소외 1 주식회사로부터 계속 관련 자료를 받기로 하였으나, 공소외 1 주식회사는 관련 자료를 전혀 제공하지 아니하였고, 양해각서 체결 이후 하나은행 등과 공소외 1 주식회사 간에 구체적인 업무가 진행된 것이 없다.

⑭ 공소외 1 주식회사는 양해각서 체결을 전후하여 앞서 본 바와 같이 공소외 8을 통하여 정보를 수집하고, 전문가를 만나 대화하고, 하나은행 등과 비구속적 재무지원 의사에 관한 양해각서를 체결하는 외에는 폴리실리콘 등의 제조를 위한 별다른 준비를 하지 아니하였고, 폴리실리콘 공장을 한국에 건설할지, 우즈베키스탄에 건설할지 여부도 결정된바 없다.

⑮ 결국 2007. 8. 초경 우즈베키스탄 정부 측과 공소외 1 주식회사, 공소외 10 주식회사 측 사이에 합작회사의 지분율에 대한 견해 차이가 커서 협상을 하다가, 위 양해각서 체결 단계에서 더 이상 협상의 진전을 보지 못하고 있던 중, 우즈베키스탄 정부는 2007. 11.에 이르러 '규암 및 수정석영의 매장량에 대한 정확한 자료가 확인되고, 지질탐사를 하기 전까지는 공소외 1 주식회사가 우즈베키스탄에서 규암 및 수정석영에 대한 개발권을 받을 수 없고, 신설 합작법인의 지분관계 또한 결정되지 않은 상황임에도 공소외 1 주식회사가 대한민국 언론에 규소광산 개발에 대한 독점권을 받고, 공소외 1 주식회사 지분이 51%, 공소외 10 주식회사 지분이 19%, 우즈베키스탄 측 지분이 30%라며 대한민국 언론에 허위정보를 제공하였고, 프로젝트 관련 회의에 한 번도 참석하지 않았다'는 이유로 위 양해각서를 취소하였다.

(나) 이 사건 각 기사의 허위성 여부에 대한 판단

① 2007. 2. 27.자 매일경제 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉞ 공소외 1 주식회사가 규소광산 개발독점권을 확보한 사실이 없음에도 위 보도에는 마치 규소광산개발독점권을 확보한 것처럼 확정적으로 보도된 점, ㉟ 원심 증인 공소외 8은 피고인 및 공소외 1 주식회사 임직원들은 2006. 10.경부터 우즈베키스탄에 공기업인 포톤사 인수 여부를 검토하기 위하여 공장을 방문하였고, 그 과정에서 포톤사의 태양광 모듈 조립 생산 공정은 솔라셀을 단순 조립, 배열하는 공정에 불과하여 고부가가치 산업으로 볼 수 없었고, 기계설비 수준도 굉장히 낙후되어 기계설비 수준이 우리나라 1980년대 수준이어서 피고인에게 활용가치가 없다고 보고하기도 하였고, 2007. 2. 27.경에는 포톤사의 인수가 결정된바 없다고 진술한 점, ㊱ 공소외 11 역시 피고인이 우즈베키스탄을 방문하여 포톤사를 둘러본 다음 태양전지제조를 위한 원천기술이 없다는 이유로 실망하여 인수 의사가 없는 것처럼 말하였고, 포톤사는 솔라셀 제조사가 아니라 솔라셀 완제품을 수입해서 단순 모듈(집열판)을 조립하는 회사이며, 2007. 2. 27.경에는 포톤사의 지분에 관한 협상도 진행되지 않은 상태였다고 진술한 점, ㊲ 그럼에도 위 보도에는 솔라셀 제조사의 실체에 대해서는 전혀 언급하지 않은 채 '1,000만 달러를 투자하여 현지 솔라셀 제조사 지분 76%를 인수하여 직접 경영할 계획'이라는 내용을 담고 있어 마치 솔라셀 제조 기술력이 있는 기업을 인수한다는 인식을 주고 있는 점 등에 비추어 보면, 결국 위 보도내용은 전체적으로 규소 광산 개발사업자의 지위 취득 여부, 피고인이 추진하는 신규 사업의 실체나 추진 정도에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

② 2007. 3. 7.자 이데일리 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉟ 위 보도의 솔라셀 모듈회사는 포톤사를 지칭하는 것으로 보이는데, 포톤사는 규소 광산 채굴권을 가지고 있지 않음에도 마치 공

소외 1 주식회사가 지분을 인수할 예정인 회사가 규소 광산채굴권을 가지고 있는 것처럼 보도된 점, ㉔ 당시에는 포톤사에 대한 인수 논의가 제대로 진행되고 있지 않는 상황임에도, '솔라셀 모듈회사의 지분 76%를 인수하고 3월 안으로 MOU를 체결하면서 본격적인 태양전지사업을 시작하게 할 것'처럼 보도된 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 피고인이 추진하는 신규 사업의 실체나 사업의 진척 정도에 대하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

③ 2007. 4. 17.자 이데일리 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉔ 폴리실리콘 제조에 있어서 규사의 확보는 필요불가결한 것으로 보기는 어려움에도, 피고인은 위 '태양전지 사업의 최대관건 가운데 하나가 전지를 만드는 원재료인 규사를 확보하는 일'이라고 보도되도록 하여 피고인이 신규로 진출하고자 하는 규사 광산 개발사업의 가치나 폴리실리콘 사업과의 연관성을 과장한 점, ㉕ 또한 규사 개발을 위한 콘소시엄의 지분 관계가 전혀 결정된바 없음에도 공소외 1 주식회사는 이 콘소시엄에서 전체 지분의 70%를 확보하는 등 주도적으로 참여하고 있다는 취지로 허위의 사실이 보도된 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 피고인이 추진하는 신규 사업의 가치나 사업의 진척 정도에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

④ 2007. 4. 27.자 매일경제 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉔ 양해각서 체결 당사자들 사이에서 지분에 관하여 어떠한 합의가 이루어진 바 없음에도, '우즈베키스탄에 설립될 합작사는 H&T가 51%, 공소외 10 주식회사가 19%, 우즈베키스탄 정부와 공기업이 30% 지분을 갖는다'는 취지로 확정적으로 보도된 점, ㉕ 통상 규사 내지 규석의 가격은 순도 98~99%를 기준으로 1톤당 미화 15불 내외로서, 인근의 카자흐스탄 등지의 99% 이상 최상위 등급의 규석 원석도 1톤당 25~30불 수준에 불과하여, 피고인의 예측대로 매장량 1,000만 톤 전부가 순도 99% 이상의 최상위 등급의 규사라고 하더라도, 그 매장가치 총액은 3억 불을 넘지 못하고, 순도 98% 내지 99%인 규사가격으로 환산할 경우에는 약 1.5억 불 내외 정도임에도 '규사는 순도에 따라 kg 당 1달러에서 100달러까지 차이가 난다.

H&T가 독점개발하는 우즈베키스탄의 규사의 순도는 99%대이다.

현재까지 발견된 규사 물량을 순도 98%를 기준으로 계산해도 100억 달러에 근접한다'고 규사의 가치나 피고인이 진출하는 사업의 경제적 가치에 대하여 허위 내지 과장되게 보도된 점, ㉕ 앞서 본 바와 같이 규석 샘플 1개만을 분석하여 얻은 결과를 바탕으로 'H&T가 독점개발하는 우즈베키스탄 규사의 순도는 99%대'라고 단정적으로 보도하여 마치 피고인이 개발하려는 광산 전체의 규사 광물의 순도가 99%대인 것 같은 인상을 주어 그 경제적 가치를 과장한 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 피고인이 추진하는 신규 사업의 가치나 사업의 진척 정도에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

⑤ 2007. 5. 21.자 조선일보 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉗ 광산개발권 획득과 관련하여 아직 우즈베키스탄 정부와 양해각서만 체결된 상태임에도 불구하고 '우즈베크 정부와 협의하여 태양 전지 원료인 규소광산 개발권을 획득했다'고 단정적으로 보도된 점, ㉘ 당시는 광산에 대한 타당성 조사도 이행되지 않은 상태여서 7월에 콘소시엄을 구성하는 것이 사실상 불가능함에도 '3,000억 원 이상 들어가는 대형프로젝트로, 올 7월쯤 국내 제조업체 및 금융기관과 콘소시엄을 구성할 계획이다'라고 보도되게 하여 사업의 진척 정도에 관하여 허위 사실 내지 과장되게 보도된 점, ㉙ '규소 원재료는 kg 당 1달러인데 이를 가공하면 200달러까지 받을 수 있다'고 규사의 가치에 관하여 허위사실이 보도된 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 피고인이 추진하는 신규 사업의 가치나 사업의 진척 정도에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

㉚ 2007. 8. 17.자 한국경제 TV 인터뷰

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉗ 공소외 1 주식회사가 우즈베키스탄 정부로부터 우즈베키스탄 내 규사광산 개발 업체로 지정되었다고 공식적으로 확인된 바도 없고, 피고인은 2007. 8.경 공소외 11에게 이메일을 보내 그 당시까지 확보된 자격이 우선협상자의 자격인지 또 다른 어떤 자격인지를 문의하기도 하였음에도 '공소외 1 주식회사가 솔라셀의 주원료가 되는 규소광산 개발업체로 최종 지정을 받았다'.

지난 4월 우즈베키스탄 자원개발위원회를 포함해 우즈베키스탄 정부투자기관인 포논사 등과 솔라셀 사업을 위한 원재료(규소)개발과 합작사 설립 양해각서 체결 후 구체적인 결과물 등이 나오고 있는 것입니다'라고 인터뷰한 점, ㉘ 그 이후의 발언 역시 사업 계획이나 규석 광산의 경제적 가치, 폴리실리콘 사업과의 상관관계 등에 관하여 과장한 점 등에 비추어, 결국 위 인터뷰 내용 역시 전체적으로 사업의 진척 정도나 사업에서의 지위, 사업 전망 등에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

㉛ 2007. 8. 30.자 매일경제 이코노미 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉗ 공소외 1 주식회사가 우즈베키스탄 정부로부터 우즈베키스탄 내 규사광산 개발 업체로 지정되었다고 공식적으로 확인된 바 없음에도, '우즈베키스탄 정부로부터 지난 8월 초 규사광산개발사업자로 정식 통보를 받았다'라고 보도된 점, ㉘ 당시는 규사 광산에 대한 예비탐사도 끝나지 않은 상황이었고 테크니컬 실리콘 공장을 건설하지도 않았으며, 관련 기술도 전혀 확보되지 않은 상태였음에도 '10월까지 테크니컬 실리콘 생산결과가 나온다, 일이 순조롭게 된다면 올해 말까지 합작회사를 설립하고 투자자를 모집하게 된다'.

벌써부터 입도선매를 하겠다는 대기업이 3곳에 달한다.

모든 게 잘 풀리면 2010년에 폴리실리콘 설비투자를 완료할 수 있을 것이다'는 취지로 사실상 실현가능성이 희박한 사업 계획이나 일정이 보도된 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 사업에서의 지위, 사업의 진척 정도 및 전망에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

⑧ 2007. 9. 13.자 조선일보 이코노미 플러스 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉑ '규사는 태양전지의 기판 원료인 폴리실리콘의 원자재다.

최근 신재생 에너지에 전 세계의 관심이 쏠리면서 무한한 성장가능성이 점쳐지는 분야이다'라고 하여 규사가 폴리실리콘 사업에 차지하는 비중이나 피고인이 진출하고자 하는 사업의 성격이나 전망에 관하여 과장되게 보도된 점, ㉒ 공소외 1 주식회사가 우즈베키스탄 정부로부터 우즈베키스탄 내 규사광산 개발 업체로 지정되었다고 공식적으로 확인된 바 없음에도, '우즈베키스탄 정부로부터 지난 8월초 규사광산 개발사업자로 선정됐다.

규사광산개발을 할 수 있는 양해각서를 체결한 이후 4개월만에 정식인가를 받아냈다'는 취지로 보도된 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 사업의 진척 정도 및 사업상 지위에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

⑨ 소결론

따라서 원심 별지 범죄일람표 1 기재 기사들에 보도된 일련의 내용은 그 전체적 맥락에 비추어, 우즈베키스탄 내 규사광산의 경제적 가치, 규사광산 개발사업자 지위의 확정적인 취득 여부, 규사와 메탈실리콘 및 폴리실리콘의 경제적 관련성, 폴리실리콘 제조사업의 가능성 및 이익 실현의 시기 등의 부분에서 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이므로, 같은 취지의 원심의 판단은 정당하다.

(다) 피고인의 주장에 대한 판단

① 피고인의 인터뷰 내용과 기사 내용의 일치 여부

피고인은 특히 공소외 1 주식회사가 독점개발하는 우즈베키스탄 규사의 순도나, 공소외 1 주식회사가 가지는 지분에 관하여 단정적으로 보도된 부분, 피고인이 우즈베키스탄 광산 독점개발권을 확보하였다고 단정적으로 보도된 부분 등은 피고인의 인터뷰 내용과 실제 기사가 달리 작성된 것이거나, 기자의 추측에 의하여 작성된 것이라는 취지로 주장하나, 위와 같은 동일 취지의 기사가 앞서 본 바와 같이 계속적, 반복적으로 다양한 언론매체를 통하여 보도된 점 및 원심에서 자세하게 설시한 바와 같은 이 사건 각 기사 및 인터뷰 내용의 보도 경위, 보도 이후의 피고인의 태도 등에 비추어, 위 각 기사들은 피고인이 발언하거나 의도한 내용대로 보도된 것이라고 판단되므로 피고인의 위 주장은 받아들일 수 없다.

② 규사 광산의 매장량, 순도, 경제적 가치에 대한 보도 내용이 객관적 사실에 부합한다는 주장에 대한 판단

㉑ 피고인은 규사 광산의 매장량과 순도, 경제적 가치에 대한 부분은 2007. 11. 양해각서가 취소된 이후 공소외 11이 우즈베키스탄 정부와 본계약을 체결하고 개발한 일부 광산만으로도 피고인이 발언한 것보다 훨씬 많은 매장량, 순도, 경제적 가치를 가지고 있음이 밝혀졌으므로 피고인은 이 부분에 관하여 허위사실을 유포한 것이 아니라는 취지의 주장을 한다.

㉒ 그러므로 살피건대, 변호인이 제출한 증 제6-9-6호증의 기재에 의하면 2008. 5. 23.경 '우즈베키스탄 지작주에서 1억 톤 규모의 신규 광산 3개를 발견되었고, 그 광산에는 폴리실리콘에 가까운 고순도 규소가 많이 발견되어 경제성이 높고 광산의 가치가 15억 달러로 추정된다'는 내용의 보도가 있었던 점, 원심의 공소외 12에 대한 사실조회결과에

의하면 중국 전문가에게 타당성조사를 의뢰한 결과 지작주의 3개 광산의 매장량이 지작주 1광산은 3,000,000톤, 2광산은 총 5억톤, 3광산은 2,000,000톤이라는 확인서를 받은 점, 당시 증인 공소외 11은 추가 발견된 광산 1억톤의 순도가 모두 99.7%가 아니고, 정밀조사가 필요하다는 취지로 진술하고 있는 점에 비추어 볼 때, 위와 같이 사후적으로 밝혀진 사실관계에 기하더라도 피고인의 규사 광산의 순도나 경제성에 관한 발언은 객관적 사실에 부합한다고 보기 어렵다.

- ㉔ 다만, 규사 광산의 매장량에 관하여는 위와 같이 사후적으로 밝혀진 사실관계에 비추어 피고인의 발언이 객관적 사실에 부합할 개연성이 크다 할 것이나, 원심 별지 범죄일람표 I의 보도내용 중 광산 매장량에 관련된 2007. 4. 27.자 매일경제의 '현재까지 발견된 규사 물량을 순도 98%를 기준으로 계산하여도 100억 달러에 근접한다'는 보도 내용 부분은 그 자체로 매장량 외에 경제적 가치에 관한 허위의 내용을 포함하고 있어 객관적 사실에 부합한다고 볼 수 없고, 2007. 8. 17.자 한국경제TV 인터뷰 중 '당초 예상했던 1천만 톤의 원재료 확보를 전제로 이미 발표된 성과는 충분히 올릴 것으로 본다'는 내용은 그 발언의 전후 맥락에 비추어 단순히 광산의 매장량에 관한 설명이 아니라, 이로 인한 경제적 가치까지 포함하여 피고인이 당초에 발표한 성과를 획득할 수 있을 것이라는 취지로 사업의 경제적 가치나 전망에 관한 허위 내지 과장까지 포함하고 있어, 결국 위 기사 내용이나 인터뷰 내용이 전체적으로 허위라는 점을 인정하기에 아무런 영향이 없다.

③ 규사광산의 가치에 관한 발언은 피고인의 평가에 불과하다는 주장에 대한 판단

피고인은 규사광산의 가치를 100억불이라고 발언한 부분은 사업의 가치에 대한 피고인의 평가에 불과하다고 주장하나, 한 기업의 대표이사가 새로이 추진하는 사업에 관한 인터뷰를 하면서 그 사업의 경제적 가치에 관한 발언이 단순히 개인의 의견표명에 불과하다고 볼 수 없고, 오히려 투자자들에게 중요한 영향을 미치는 사실이라고 할 것이므로, 피고인의 주장은 받아들일 수 없다.

(2) 부당한 이득을 얻기 위한 것인지 여부에 대한 판단

(가) 인정사실 및 판단

원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ① 피고인은 2006. 6. 30. 공소외 1 주식회사 주식을 액면가 500원의 13배가 넘는 주당 6,800원을 공모가로 하여 코스닥에 등록을 하였으나 주가가 오르지 않고, 오히려 2006. 7.경에는 주가가 4,000원대로 공모가보다 더 떨어져 주변의 투자자들로부터 불평을 듣고 있었던 점, ② 이에 따라 피고인은 주가를 끌어올리기 위한 방편으로 2006년 말 일반 주주들에게는 주당 300원, 최대주주와 특수관계인은 100원의 차등배당을 실시하였고, 2007. 1.경에는 공소외 1 주식회사 상무인 공소외 2에게 공소외 1 주식회사 주식 매입을 지시하여 임직원들 명의의 차명계좌로 주식을 매수하기도 하였으며, 2007. 1. 12. 자기주식 취득을 결정하여 공시하기도 하였으나, 주가에는 별다른 영향을 미치지 못하였던 사실, ③ 피고인 스스로도 상장 후 공소외 1 주식회사의 주가가 공모가 보다 훨씬 떨어져 주가에 관심을 갖게 되었다고 진술하고 있고, 원심 증인 공소외 13 역시 공소외 1 주식회사 주가가 실적 대비 저평가되어 있다는 고민을 공소외 2를 통하여 여러 차례 들었고, 피고인이 주가가 안 올라서 고민한 것을 알고 있다고 진술하고 있는 점, ④ 피고인은 2007. 2. 27.경부터 공소외 1 주식회사의 주식을 피고인의 실명으로 1,540,846주, 임직원의 차명으로 217,311주를 각 보유(공소외 1 주식회사 주식의 22.17%)하고 있었고, 피고인이 주식의 85%를 보유한 공소외 4 주식회사가 공소외 1 주식회사

의 주식을 2,988,694주를 보유(공소외 1 주식회사 주식의 37.04%)하고 있었으며, 공소외 1 주식회사의 대표이사로서 공소외 1 주식회사의 주가와 관련하여 가장 큰 이해당사자인 점, ⑤ 공소외 1 주식회사는 하드디스크 드라이브 부품 중 하나인 HSA(Head Stack Assembly)를 제조하여 ○○전자에 판매하는 기업으로서, 공소외 1 주식회사의 2005년 매출 중 ○○전자 관련 매출 비중은 99.41%, 2004년 매출비중은 98.79%, 2003년 매출비중은 99.27%여서 ○○전자 관련 매출이 절대적이었는데, 2007년경부터 공소외 1 주식회사는 유일한 납품처인 ○○전자가 주력품목을 변경하면서 ○○전자로부터 주문이 급감하여 매출과 이익이 급감(2007년도에는 전년도 대비 연매출이 45.4% 줄어들고, 당기순이익이 86.67% 하락하였고, 2008년 3/4분기까지의 영업이익이 13억 2,600만원의 적자로 전환하였으며, 영업외 손실을 포함한 당기순손실이 227억 1,600만원에 달하였다)하였던 점, ⑥ 그러한 상황에서 피고인은 앞서 본 바와 같이 2007. 2. 27.경부터 언론인터뷰를 통하여 원심 별지 범죄일람표 I 기재와 같이 우즈베키스탄 규사광산 개발 사업과 관련하여 허위이거나 객관적인 기사를 크게 과장한 호재성 기사나 인터뷰를 집중적, 반복적으로 보도되게 한 점, ⑦ 공소외 1 주식회사는 그 무렵인 2007. 3. 초순경 100% 무상증자를 발표하고 이를 공시한 점, ⑧ 피고인은 공소외 1 주식회사의 주가가 오르기 시작하자 2007. 5. 경부터 차명주식을 매도하기 시작한 점, ⑨ 피고인은 공소외 1 주식회사의 주가가 급등하기 시작한 2008. 7. 이후에도 위와 같은 호재성 기사나 인터뷰가 계속 보도되도록 한 점, ⑩ 피고인은 공소외 1 주식회사의 주가가 비정상적으로 급등하고 있는 상황에서도, 2007. 9. 13. 조선일보 이코노미플러스 기자와 인터뷰를 하면서 어느 정도 수익을 얻을 수 있는가라는 기자의 질문에 대하여, '수십조 원을 벌 수 있다'고 하고, 사업의 리스크와 관련하여 '사업 진행이 안 될 정도로 리스크가 있는 것은 아니고 어떤 사업이라도 하다 보면 리스크는 다 있는 것이니까, 리스크가 있겠지만 사업이 잘 되면 굉장한 수입이 발생할 것이다'라는 취지로 이야기하여 계속하여 사업의 전망을 과장한 점, ⑪ 그로 인하여 2007. 10. 5. 공소외 1 주식회사의 주가가 7만 원을 넘자 피고인은 자신의 실명주식 13만 주를 매도한 후 공소외 1 주식회사 홈페이지에 '회사의 추가 성장 동력의 확보를 위해 자금확보가 필요하여 적절한 시기에 피고인 개인이나 공소외 4 주식회사의 주식 중 일부를 블록세일 형태로 장내 혹은 장외에서 매각하는 방안 등을 검토하고 있다'는 취지의 글을 게재하였고, 그 후 다음 거래일인 2007. 10. 8. 공소외 1 주식회사의 주가가 한때 8만 원을 넘자 자신의 실명주식 27만 주를 매도하였으며, 2007. 10. 5.과 10. 8.의 매도로 피고인이 얻은 매도대금은 34,359,000,000원에 이르는 점, ⑫ 한편, 피고인은 주가가 오르기 시작하자 실명주식 매도 이전인 2007. 5. 경부터 차명주식을 매도하기 시작하여 주가가 급등한 이후인 2007. 9. 경에 집중적으로 매도하여 보유하고 있던 차명주식 대부분 매도함으로써 주가에 충격을 주지 않으면서도 9,098,446,650원에 매각할 수 있었던 점, ⑬ 그 결과 2007. 2. 27. 주당 3,880원을 시작으로, 광산개발 양해각서 체결 공시일인 2007. 4. 19. 5,830원을 거쳐 '정식사업자로 선정되었다'고 발표한 2007. 8. 17.(한국경제TV 인터뷰) 15,800원, 9. 13. 34,500원, 피고인이 주식을 매각한 10. 8. 장중 최고 89,700원까지 주가가 급등하게 하는 등 2007. 2. 27. 대비 2,000% 이상 주가가 상승하여, 2007. 기준 매출 900억 원, 당기 순이익 13억 원에 불과한 공소외 1 주식회사가 한 때 시가 총액 1조 원을 초과하는 코스닥시장 2위 규모의 회사가 되기도 한 점 등에 비추어 보면, 결국 피고인에게서는 적어도 허위사실을 유포하기 시작한 2007. 2. 27.경부터 부당한 이익을 얻을 목적이 있었음을 넉넉히 인정할 수 있다 할 것이다.

(나) 피고인의 주장에 대한 판단



① 2007. 4. 24. 100만주 블록세일의 점에 대한 판단

피고인은 우즈베키스탄과의 양해각서 체결 공시 이전인 2007. 4. 24. 100만주를 5,370원에 블록세일 형식으로 매각한 점에 비추어, 피고인에게는 허위사실 유포로 부당한 이득을 얻을 목적이 없었다는 취지의 주장을 한다.

원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하면, 피고인이 2007. 4. 24.경 자신의 주식 100만주를 매도하여 그 무렵 이를 공시한 사실은 인정되나, 한편 ㉗ 피고인은 검찰 조사과정에서 100만주 매도 경위와 관련하여 '돈이 없었고, 처와 아이들 교육문제, 유학 등과 관련하여 심각한 문제가 있었으며, 실질적으로 이혼을 하되, 아이들에게 충격을 주지 않도록 호적은 정리하지 않고, 서로간에 사생활을 최대한 보호해 주면서 재산을 분할하기로 하여 돈이 필요했다'는 취지로 진술하면서도, 2007. 4. 24. 100만주를 기관투자자에게 장외매도했던 것은 유통주식수가 적어서 주가가 저평가되어 있다고 하여 장외매도한 것이라는 취지로 진술하고 있는 점, ㉘ 원심 증인 공소외 13 역시 피고인의 100만주 장외매도 행위는 시장에 유통물량을 늘려주는 효과와 저평가된 공소외 1 주식회사 주식에 상승예감을 주는 효과를 줄 수 있었고, 실제로 피고인이 100만주를 매도한 2007. 4. 26. 종가가 5,640원이었는데 그 후 우즈베키스탄 국민 PC 관련 MOU 체결 사실을 공시한 2007. 5. 16.까지 주가가 지속적으로 상승하였다는 취지로 진술하고 있는 점, ㉙ 피고인의 변호인 역시 위 100만주 장외 매도와 관련하여 '공소외 1 주식회사 경영진들은 2006년 코스닥 상장 이래 유상증자, 2006년말 실적향상 발표, 미래산업으로의 사업다각화 계획 현실화 등 여러 가지 호재가 있음에도 불구하고, 생각만큼 주가가 오르지 않아 주주들에게 매우 미안한 마음을 가지고 있었던 것이 사실이고 이에 따라 공소외 1 주식회사 주가가 실적을 반영하지 못하는 이유에 대하여 다각도로 검토를 하였는데, 가장 큰 이유가 대주주 및 현 경영진 등 이해관계인들의 지분율이 너무 높아 실제 유통주식수가 너무 적다는 점이 지적되어, 피고인은 위와 같은 검토결과를 바탕으로 증권전문가들의 권유를 받아들여 2007. 4. 26. 자신이 소유하고 있던 100만주를 장외매도하면서 이를 공시하였다'고 설명하고 있는 점(공판기록 제279면 참조)에 비추어, 결국 2007. 4. 24. 100만주 매도 행위 역시 주가 부양 목적과 일정 부분 관련되어 있다고 보이므로, 그 매각이 우즈베키스탄과의 양해각서 체결 공시 이전에 이루어졌다는 사정만으로 피고인에게 부당한 이득을 얻을 목적이 없었다고 보기 어렵다.

② 피고인의 적극적 주식 매수행위가 없었다는 점에 대한 판단

피고인은 주가 상승에는 반드시 수요증가 즉 대량 매집이 필요한데 단순히 보유한 공소외 1 주식회사 주식을 팔았을 뿐 주식을 매수한 사실이 없는 점에 비추어, 부당한 이익을 얻을 목적이 없었다는 취지의 주장을 한다.

그러므로 살피건대, ㉗ 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호는 유가증권의 매매 기타 거래와 관련하여 허위의 시세 또는 허위의 사실 기타 풍설을 유포하거나 위계를 쓰는 행위를 금지할 뿐이며, 그러한 행위를 하는 때는 투자자의 이익이 침해되고 공정하고 자유로운 증권시장의 형성이 방해되는 위험이 존재하기 때문에 그 행위자가 피고인 주장과 같이 반드시 적극적 대량매집 행위를 할 것을 필요로 하지 않은 점, ㉘ 주가 부양을 위하여 반드시 피고인이 직접 주식을 매수하지 아니하더라도 다른 사람들로 하여금 주식을 매수하도록 조장함으로써 가능할 뿐만 아니라, 피고인 자신이 공소외 1 주식회사의 대주주이자 대표이사로서 공시나 언론기관에의 홍보를 통하여 충분히 주식 매수를 조장할 수 있는 지위에 있었던 점, ㉙ 피고인의 경우 이미 본인 명의, 차명, 자신이 85% 지분을 가지고 있는 공소외 4 주식회사를 통하여 공소외 1 주식회사의 주식 중 약 60%를 실질적으로 보유하고 있어 부당한 이익 실현을 위하여 따로이 주식을 매수할 필요성도 없는 점에 비추어, 결국 피고인이 공소외 1 주식회사 주식을 매수하지 아니

하였다는 사정만으로 피고인에게 부당한 이익을 얻을 목적이 없다고 보기 어렵다.

③ 피고인이 언론인터뷰를 통하여 투자자들에게 경고와 우려를 표명하였다는 점에 대한 판단

피고인은 언론인터뷰 과정에서 투자 과열을 막기 위해 여러 차례 경고와 우려를 보낸 점에 비추어 부당한 이익을 얻을 목적이 없었다는 취지의 주장을 하므로 살피건대, 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하면, 피고인이 2007. 8. 17.자 한국경제 TV 인터뷰에서는 '자원개발사업은 타당성 조사에 따라 사업변동이 심할 수 있어 좀 더 지켜봐 달라'는 취지로, 2007. 8. 30.자 매일경제이코노미 기사에서는 '규사광산개발권을 따냈다고 해서 곧 바로 폴리 실리콘을 생산할 수 있는 것은 아니기 때문에 주식투자자들도 시간을 갖고 지켜봐 줬으면 좋겠다'라는 취지로, 2007. 9. 13. 조선일보 이코노미 플러스 기사에서는 '얼마나 돈을 벌 수 있을지 모릅니다.

넘어야 할 산이 많죠 계획대로만 된다면 2010년 양산에 들어갈 수 있을 겁니다.

주식투자자들도 시간을 갖고 냉철히 지켜봐 줬으면 좋겠습니다'라는 취지로 각 인터뷰를 하여, 피고인이 일응 투자자들에 대하여 주식투자를 신중히 할 것을 당부하는 내용의 언론인터뷰를 한 사실은 인정된다.

그러나, ㉑ 피고인이 우즈베키스탄 관련 사업의 진행에 관한 실상을 제대로 밝히지 아니한 채 단순히 투자에 유의할 것을 당부하는 정도의 발언은 일반 투자자들에 대하여 진정한 경고적 기능을 하기 어려운 점, ㉒ 피고인의 위와 같은 경고적 발언은 2007. 10.경 피고인이 자신의 주식을 대량으로 매각한 후에 한 것을 제외하고 모두 호재성 기사와 함께 실린 것인 점에 비추어, 피고인이 위와 같은 경고성 발언을 하였다는 사정만으로 피고인에게 부당한 이익을 얻을 목적이 없다고 보기 어렵다.

④ 2007. 9.경 증권선물거래소 신고, 2007. 10. 5.과 2007. 10. 8. 주식 매도 및 2007. 10. 11. 기자회견의 점에 대한 판단

피고인은 2007. 9. 경 증권선물거래소에 공소외 1 주식회사 주가가 이상하다며 신고를 하고 이를 공시하려고 하였으나 증권선물거래소에서 이를 거절당하였고, 결국 급등하는 주가를 진정시키기 위하여 2007. 10. 5. 과 같은 달 8. 자신의 주식 40만주를 매도하였고, 이후 2007. 10. 11. 기자회견을 자청하여 '주가가 과도하게 상승하여 주가과열을 경고하는 차원에서 보유주식을 매도하였으며, 주가 조작 세력이 있는 것으로 추정된다'는 투자자에게 경고를 한 점에 비추어, 부당한 이익을 얻을 목적이 없었다는 취지의 주장을 한다.

그러므로 살피건대, ㉓ 피고인은 2007. 9.경 증권선물거래소에 공소외 1 주식회사 주가가 이상하다며 신고를 하고 이를 공시할 것을 요구하면서도, 또다른 한편으로 2007. 9. 17.부터 2007. 9. 19. 사이에 집중적으로 자신이 보유하고 있던 차명주식을 매도한 점, ㉔ 피고인이 주가 안정을 위하여 자기 주식을 매도한 것이라면 처음 자기 주식을 매도한 2007. 10. 5. 공소외 1 주식회사의 발행 주식 1% 이상을 매각하여 이를 공시하였어야 함에도 이에 조금 부족한 13만주를 매각한 점, ㉕ 공소외 1 주식회사의 주식은 2007. 9. 17.경 이미 투자경고종목으로 지정되어 증권선물거래소 시장감시위원회가 2007. 10. 8. 공소외 1 주식회사의 종가가 86,300원 이상에 형성되면 투자위험종목 지정에 고 조치를 할 예정이었고, 2007. 10. 8. 공소외 1 주식회사 주가가 오전에 이미 장중 상한가인 89,700원을 형성하였는데, 피고인이 자신의 주식 27만주를 오후에 한꺼번에 매도한 것은 투자위험종목 지정 요건에 벗어나기 위한 방편으로 볼 여지가 있는 점, ㉖ 2007. 10. 11. 기자회견의 경우 피고인이나 공소외 1 주식회사 임원진이 고점에서 수백 억 원대 주식을 매각하였다는 사실이 언론보도 등을 통하여 이미 알려져 있는 상황에서 자신의 주식 매각 이유에

대하여 해명한 취지로 이루어진 점 등에 비추어, 앞서 피고인이 주장하는 사정만으로 부당한 이득을 얻기 위한 목적이 없다고 보기 어렵다 할 것이므로 피고인의 주장은 받아들일 수 없다.

(3) 고의에 대한 판단

(가) 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호 소정의 '고의'란 허위의 시세 또는 허위의 사실 기타 풍설이라는 점에 대한 인식을 의미한다 할 것인바, 원심 별지 범죄일람표 1 기재 기사들에 보도된 내용은 우즈베키스탄 내 규사광산의 경제적 가치, 규사광산 개발사업자 지위의 확정적인 취득 여부, 규사와 메탈실리콘 및 폴리실리콘의 경제적 관련성, 폴리실리콘 제조사업의 가능성 및 이익 실현의 시기 등의 부분에서 객관적인 사실과 전혀 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실인 점은 앞서 본 바와 같고, 나아가 피고인은 전문경영인으로서 기업의 생존을 위한 사업의 다각화 차원에서 규사광산의 개발과 후속 메탈실리콘 및 폴리실리콘 제조사업에 상당한 관심을 집중하였고, 공소외 1 주식회사의 주가가 회사의 실적에 비하여 훨씬 저평가되어 있다고 생각하여 언론인터뷰 등에 적극적으로 임하였으며, 외국 언론의 기사를 참조하면서 일부 내용을 변경하여 보도자료를 직접 작성하기도 하였고, 우즈베키스탄의 공소외 11에게 앞서 본 이메일과 같은 내용을 문의하기도 하였던 점 등에 비추어 볼 때, 결국 피고인은 자신이 공표하는 내용의 허위성 여부를 충분히 알고 있었다고 할 것이므로, 피고인에게는 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호 소정의 '고의'가 인정된다.

(나) 이에 대하여 피고인은 규사 가격에 관한 보도 내용은 피고인이 규사와 규소를 혼동하여 착오에 의한 것이므로, 허위임을 인식하지 못하였다는 취지로 주장하나, 피고인은 2006년경부터 이미 규사광산 개발 사업에 관심을 가지고 있었고, 2007. 2. 27.부터 규사광산 개발사업과 관련하여 적극적으로 언론인터뷰를 하였고, 2007. 4. 19.경에는 규사광산 개발 사업 관련 양해각서를 체결하였던 점에 비추어 피고인이 2007. 4. 27.까지도 규소와 규사를 구별하지 못하고 용어를 혼용하고 있었다는 것은 쉽게 납득하기 어려우므로 위 주장은 이유 없다.

다) 허위표시 문서 이용을 통한 사기적 부정거래의 점에 대한 판단

(1) 공소사실 특정 여부에 대한 판단

(가) 공소사실의 기재에 있어서 범죄의 일시, 장소, 방법을 명시하여 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 있는 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 1987. 1. 20. 선고 86도2260 판결 참조).

(나) 이 부분 공소사실의 경우, 검사는 허위표시 문서로 "2006. 7. 6.자 공시"와 "2007. 3. 26.자 임원·주요주주 소유 주식 보고서"임을 특정(검사는 원심 제11회 공판기일에서 이를 명확히 하였다, 공판기록 855면 참조)하였고, 허위표시 문서 이용행위의 일시, 태양, 이로 인한 오해 유발의 내용 등을 다른 범행과 혼동될 우려가 없고 피고인의 방어권 행사에 아무런 지장이 없을 정도로 특정되어 있다고 보이므로, 피고인의 주장은 이유 없다.

(2) 거래와 관련한 중요한 사항인지 여부에 대한 판단

(가) 증권거래법 제188조의4 제4항이 정한 '중요한 사항'은 당해 법인의 재산·경영에 관하여 중대한 영향을 미치거나 유가증권의 공정거래와 투자자 보호를 위하여 필요한 사항으로서 투자자의 투자판단에 영향을 미칠 수 있는 사항을 의미한다( 대법원 2006. 2. 9. 선고 2005도8652 판결 참조).

(나) 원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하면, ① 피고인은 2006. 7. 6.과 2007. 3. 26. '임원·주요주주 소유 주식 보고서'를 각 제출하면서, 2006. 6. 30. 코스닥 상장과 2007. 3. 22. 유상증자 당시 보유하고 있던 공소외 1 주식회사 주식 중 실명주식만을 보고하고 임직원들 명의로 보유하고 있던 차명주식은 보고하지 않은 사실, ② 이를 기초로 하여 원심 별지 범죄일람표 II 기재와 같이 임직원들 명의로 보유하고 있던 차명주식을 매도하였음에도 이에 대한 소유주식 상황변동보고를 전혀 하지 않은 사실, ③ 원심 별지 범죄일람표 I 기재와 같은 피고인의 언론인터뷰 기사와 2007. 4. 19. 체결된 양해각서 등이 언론과 공정공시 등을 통하여 공개된 후 공소외 1 주식회사의 주가가 상승하기 시작하면서 본 계약 체결 여부와 경영자인 피고인의 의지와 전망 등에 대한 일반 투자자들의 관심이 집중되었고, 이에 따라 2007. 7.와 2007. 8.경에는 한국증권선물거래소의 조회공시요구가 있기도 하였던 사실, ④ 이러한 상황에서 피고인이 임직원들의 차명으로 보유하고 있던 공소외 1 주식회사의 주식을 매도하는 것이 밝혀진다면 주가에 부정적인 영향을 미칠 수밖에 없었던 사실을 인정할 수 있으므로, 결국 피고인의 차명주식 보유 및 매도 여부는 투자자의 투자판단에 영향을 미칠 수 있는 '중요한 사항'이라고 할 것이므로, 같은 취지의 원심의 판단은 정당하다.

(3) 이용행위에 해당하는지 여부에 대한 판단

(가) 피고인의 주장

과거에 공시된 정보 또는 그 정보가 기재된 문서가 그 후에 밝혀진 새로운 사실이나 사정의 변화로 더 이상 진실이 아닌 것으로 되었거나 혹은 이미 허위, 부실표시 문서가 있음에도 이를 시정하지 아니하고 그대로 방치하면서 반사적인 이득을 얻은 경우까지 증권거래법 제188조의4 제4항 제2호 소정의 허위표시문서이용 행위 위반 규정을 적용할 수 없는바, 피고인의 행위는 기존에 차명주식이 신고되지 않은 보고서를 2007. 2. 27.부터 2007. 10. 10.까지 방치한 부작위에 의한 보고서 이용행위에 불과하다 할 것이므로, 증권거래법 제188조의4 제4항 제2호 소정의 이용행위에 해당하지 않는다는 취지의 주장을 한다.

(나) 판단

① 증권거래법 제188조의4 제4항 제2호는 문언의 해석상 일단 '타인에게 오해를 유발하게 함으로써 금전, 기타 재산상의 이익을 얻기 위하여' 중요한 사항에 관한 허위·부실 표시 문서를 이용한 이상 그로써 바로 위 조항 위반죄가 성립하는 것이고, 이용 대상이 되는 허위·표시 문서가 기존의 문서인지, 새로이 작출된 문서인지 여부는 위 죄의 성립에 영향이 없다 할 것이므로 피고인의 이 부분 주장은 이유 없다.

② 또한 피고인은 앞서 본 바와 같이 2007. 2. 27. 부당한 이득을 얻기 위하여 허위 사실을 유포하기 시작하였고, 이후 2007. 3. 22. 공소외 1 주식회사의 무상증자결정에 의하여 신주 1,540,848주를 배정받고 같은 달 26. '임원·주요주주 소유주식 보고서'를 제출하면서 소유하고 있는 주식으로 자신의 명의로 되어 있는 3,081,692주 만을 기재하고, 직원

들 명의로 보유하고 있는 주식 479,622주를 누락시키는 방법으로 '보유주식량'부분에 허위사실을 기재한 다음, 공소외 1 주식회사의 주가가 상승하자 2007. 5. 4.부터 원심 별지 범죄일람표 II 기재와 같이 피고인이 임직원들 명의로 보유하고 있던 차명주식을 '소유주식 상황보고' 등을 이행하지 않고 집중적으로 매도하였던바, 피고인의 허위표시문서 이용행위는 2007. 3. 26.자 허위표시문서 제출행위부터 이후의 차명주식 처분행위에 이르기까지 일정한 시간적 간격 내에 동일한 계획과 범의에 의하여 실현된 것으로, 이와 같은 피고인의 행위를 기존의 허위, 부실 표시 문서를 시정하지 않고 방치하면서 단순히 반사적인 이익을 얻은 경우에 해당한다고 보기도 어렵다 할 것이므로 그 점에서도 피고인의 주장은 이유 없다.

#### (4) 인과관계 및 고의 유무에 대한 판단

##### (가) 법리

증권거래법 제188조의4 제4항 제2호는 원래 '중요한 사항에 관하여 허위의 표시를 하거나 필요한 사실의 표시가 누락된 문서를 이용하여 타인에게 오해를 유발하게 함으로써 금전 기타 재산상의 이익을 취득하는 것'이라는 결과범 형식으로 규정되어 있던 것을, 1997. 1. 13. 개정(법률 제5254호)시 '중요한 사항에 관하여 허위의 표시를 하거나 필요한 사실의 표시가 누락된 문서를 이용하여 타인에게 오해를 유발하게 함으로써 금전 기타 재산상의 이익을 얻고자 하는 행위'라는 목적범 형식으로 바꾼 것인바, 그 문언의 해석상 일단 '타인에게 오해를 유발하게 함으로써 금전 기타 재산상의 이익을 얻기 위하여' 중요한 사항에 관한 허위·부실 표시 문서를 이용한 이상 그로써 바로 위 조항 위반죄가 성립하는 것이고, 문서 이용행위로 인하여 실제 '타인에게 오해를 유발'하거나 '금전 기타 재산상의 이익을 얻을 것'을 요하지 않으므로, 허위·부실 표시 문서 이용행위와 타인의 오해 사이의 인과관계 여부는 위 죄의 성립에 아무런 영향을 미치지 않는다( 대법원 2006. 4. 14. 선고 2003도6759 판결 참조).

또한, 증권거래법 제188조의4 제4항 소정의 부당한 이익은 유가증권의 처분으로 인한 행위자의 개인적이고 유형적인 경제적 이익에 한정되지 않고, 기업의 경영권 획득, 지배권 확보, 회사 내에서의 지위상승 등 무형적 이익 및 적극적 이익뿐 아니라 손실을 회피하는 경우와 같은 소극적 이익, 아직 현실화되지 않는 장래의 이익도 모두 포함하는 포괄적인 개념으로 해석하는 것이 상당하고( 대법원 2003. 11. 14. 선고 2003도686 판결 등 참조), 타인에게 오해를 유발하게 함으로써 금전 기타 재산상의 이익을 얻고자 하는 목적은 다른 목적과의 공존 여부나 어느 목적이 주된 것인지의 문제되지 아니하고, 그 목적에 대한 인식의 정도는 적극적 의욕이나 확정적 인식임을 요하지 아니하고 미필적 인식이 있으면 족하다( 대법원 2003. 12. 12. 선고 2001도606 판결 참조).

##### (나) 판단

원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ① 피고인은 언론인터뷰를 통하여 객관적인 사실과 다른 정보를 제공하거나 불확실한 장래의 사업전망을 마치 그러한 계획이 곧 실현되거나 그러한 사업이 엄청나게 큰 가치를 가진 것처럼 공표한 점, ② 피고인은 2006. 7. 6.과 2007. 3. 26. '임원·주요주주 소유주식 보고서'를 제출하면서 피고인이 임직원들 명의로 보유하고 있던 차명주식을 보고하지 않은 점, ③ 이로 인하여 투자자들은 피고인이 차명주식을 보유하고 있는지 여부나 그 주식을 매도하는지 여부를 알 수 없었던 점, ④ 피고인은 공소외 1 주식회사의 주가가 상승하자 2007. 10. 5.과 10. 8. 피고인의 실명주식을 매도하기 전에 2007. 5. 4.경부터 원심 별지 범죄일람표 II 기재와 같이 피고인이 임직원들 명의로 보유하고 있던 차명주식을 거의 대부분 매도한 점, ⑤ 피고인의 차명주식을 관리하던 공소외 2는 공소외 1 주식회사의 주가가 오르자 피고인에게 차명주식의 매도를

건의하였고, 피고인도 이에 동의한 점, ⑥ 변호인 측의 전문가 증인 공소외 14도 피고인의 차명주식 매각 사실이 시장에 알려졌을 경우 주가에는 악영향을 미쳤을 것이라고 증언하는 점 등을 종합하면, 결국 피고인은 언론인터뷰 등이 있는 후에 공소외 1 주식회사의 주가가 오르자 피고인의 차명주식이 표시되지 않은 '임원·주요주주 소유주식 보고서' 등을 이용하여 공소외 1 주식회사의 대표이사이자 주요주주인 피고인이 상당한 수량의 차명주식을 보유하면서 이를 매도하고 있음을 일반 투자자들이 알지 못하게 하여 주가에 충격을 주지 않으면서 차명주식을 매도하여 시세차익을 얻은 것이므로, 허위표시 문서를 이용한 피고인의 위와 같은 행위는 일반 투자자들의 오해를 유발하기에 충분한 것이었고, 그러한 피고인에게는 타인에게 오해를 유발하게 함으로써 재산상의 이익을 얻고자 하는 목적이 있었다고 판단되므로 피고인의 이 부분 주장 또한 이유 없다.

라) 법정형의 기준이 되는 '이익액 산정과 인과관계'의 점에 대한 판단

(1) 증권거래법 제207조의2 제1항 단서, 제2항의 위헌 여부에 대한 판단

(가) 대상 법률

증권거래법 제207조의2 제1항 단서는 증권거래법 제188조의4 규정에 위반한 행위로 얻은 이익 또는 회피한 손실액의 3배에 해당하는 금액이 2천만 원을 초과하는 때에는 그 이익 또는 회피손실액의 3배에 상당하는 금액 이하의 벌금에 처하도록 규정하고 있고, 증권거래법 제207조의2 제2항은 위반행위로 얻은 이익 또는 회피한 손실액이 ① 5억 원 이상 50억 원 미만인 때에는 3년 이상의 유기징역에, ② 50억 원 이상인 때에는 무기 또는 5년 이상의 징역에 처하는 것으로 규정하고 있다.

(나) 피고인의 주장

원심 법원은 증권거래법 제207조의2 제1항 단서 및 제2항 소정의 '위반행위로 얻은 이익'의 해석과 관련하여 2002. 4. 27. 법률 제6695호 증권거래법이 개정되기 이전의 대법원판례에 따라 이를 그 위반행위와 관련된 거래로 인한 이익을 말하는 것으로서, 반드시 그 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 것만을 의미하는 것은 아니고, 그 위반행위가 개입된 거래로 인하여 얻은 이익에 해당하는 것이면 이에 해당한다고 판단하였다.

그런데 구 증권거래법(2002. 4. 27. 법률 제6695호로 개정되기 전의 것, 이하 같다)은 '위반행위로 얻은 이익액'에 따라 벌금형의 상한을 높아지는데 그치는데 비하여 현행 증권거래법은 이익액이 5억원이 넘는 경우 3년 이상의 징역에, 50억원이 넘는 경우에는 무기 또는 5년 이상의 징역에 각 처하도록 하여 자유형의 하한을 정하도록 하고 있어, 이러한 경우에도 구 증권거래법에 따른 법해석론을 유지한다면, 현행 증권거래법 제207조2 제1항 단서 및 제2항은 형벌 체계의 균형성을 상실한 것으로 죄형법정주의 원칙에 반하고, 형벌 법규의 책임원칙 내지 비례원칙에 명백하게 위배되는 위헌적 규정이다.

(다) 위헌 여부에 대한 판단

① 법정형의 종류와 범위의 선택은 광범위한 입법재량이 인정되므로, 어느 범죄에 대한 법정형이 그 범죄의 죄질 및 이에 따른 행위자의 책임에 비하여 지나치게 가혹한 것이어서 현저히 형벌체계상의 균형을 잃고 있다거나 그 범죄에 대한 형벌 본래의 목적과 기능을 달성함에 있어 필요한 정도를 일탈하였다는 등 헌법상의 평등의 원칙 및 비례의 원칙 등에 명백히 위배되는 경우가 아닌 한, 쉽사리 헌법에 위반된다고 단정하여서는 아니된다(헌법재판소 1995.

4. 20. 91헌바11 결정).

② 시세조종행위 등 법이 금지한 행위가 개입된 거래에서 그 행위자가 얻은 시세차익이 많을수록 그 위반행위에 대한 비난가능성은 높아지므로 위반행위로 얻은 시세차익은 형사책임의 경중을 결정하는 중요한 요소가 되며, 이 사건 규정은 개인적 법익이 아닌 유가증권시장의 공정한 거래질서라는 사회적 법익을 주된 보호법익으로 하는 것으로 위반행위자와의 거래에서 상대방이 입은 손해에 대한 배상책임의 범위를 정하거나, 위반행위자가 얻은 이익 중 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익액을 박탈하거나 환수하려는 조항이 아니어서, 그 법정형을 정함에 있어 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익액 만을 그 변동의 요건으로 삼아야 할 필연성도 없으므로, 이 사건 규정이 위반행위자의 책임의 경중에 영향을 줄 수 있는 여러 요인 중에서 경중을 가리는 기준으로서 합리적이라고 인정되는 요인인 시세차익을 기준으로 법정형의 범위를 정한 것을 가리켜 책임원칙에 반한다고 단정할 수는 없다.

③ 나아가 증권거래법 제207조의2 제2항은 상장유가증권 또는 협회중개시장에 등록된 유가증권의 매매거래에 관하여 시세조종 등 불공정거래를 하여 부정하게 이익을 취득한 경우 이로 인한 불특정다수 증권투자자들의 피해가 막심하고 국가 경제에 부정적 영향을 크게 미치는데 반하여 그 벌칙이 미약하여 이를 근절하지 못하고 있는 실정일 뿐만 아니라, 재범을 방지하지 못함으로 인해 경제질서를 왜곡·혼란시킬 우려가 높으므로 그에 대한 처벌을 강화하여 이러한 경제적 부작용을 막기 위해 신설된 조항인바, 그 입법 취지, 현재 우리나라 국민의 평균적 소득수준에 비추어 볼 때 5억 원이나 50억 원의 경제적 가치, 거래의 시세조종 등 불공정거래 사범에 대한 국민 일반의 법감정, 이로 인한 불특정 다수의 투자자들에 대한 피해, 범죄예방을 위한 형사정책적 측면 등을 종합적으로 고려할 때, 위 법률 조항의 법정형이 형벌체계상의 균형을 잃은 것이라거나 범행자를 책임 이상으로 과잉처벌하는 것이라고 단정할 수는 없다.

④ 증권거래법 제207조의2 제2항의 경우 그 법정형의 하한을 높게 규정하였다고 하더라도, 이는 입법자의 결단이라 보아야 할 것이고, 이러한 입법자의 결단은 입법재량의 한계를 벗어난 자의적인 것이라고는 보기 어려우며, 위 규정에 의할 경우 사안에 따라 작량감경을 통하여 집행유예의 선고가 가능하므로 이 점에서도 그 법정형이 형벌체계상 균형을 잃었다고 할 만큼 과중하다고 볼 수 없다.

⑤ 따라서, 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익에 한정하지 않고 위반행위가 개입된 거래에서 얻은 시세차익을 기준으로 법정형을 정한 이 사건 규정은 비록 시세차익의 많고 적음이 유일한 기준은 아니라 할지라도 가장 중요하고 합리적인 기준이 될 수 있음에 비추어, 위 규정들이 형벌체계의 균형성을 상실한 것으로 죄형법정주의에 위반한다거나, 형벌 법규의 책임 원칙 내지 비례원칙에 반한다고 볼 수 없으므로 피고인의 주장은 이유 없다.

(2) 허위사실유포, 허위표시문서 이용행위와 주가 상승의 관련성 여부에 대한 판단

(가) 증권거래법 제207조의2 제1항 단서 및 제2항 소정의 '위반행위로 얻은 이익'이라 함은 그 위반행위와 관련된 거래로 인한 이익을 말하는 것으로서( 대법원 2002. 6. 14. 선고 2002도1256 판결 등 참조), 반드시 그 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 것만을 의미하는 것은 아니고, 그 위반행위가 개입된 거래로 인하여 얻은 이익에 해당하는 것이면 이에 해당한다( 대법원 2004. 9. 3. 선고 2004도1628 판결 참조)고 함은 앞서 본 바와 같다.

(나) 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하면, ① 피고인은 2007. 2. 27.부터 언론인터뷰를 통하여 원심 별지 범죄일람표 1 기재와 같은 허위사실을 유폐하였고, 차명주식을 포함하지 않은 허위표시 문서인 2006. 7. 6.자와 2007. 3. 26.자 임원·주요주주 주식소유 상황보고서 등을 이용하였으며, 원심 별지 범죄일람표 1 기재 기사에는 투자자들의 투자판단에 영향을 미치기에 충분한 내용들이 포함되어 있는 사실, ② 그로 인하여 공소외 1 주식회사의 주가는 전반적으로 상승하기 시작하여 2007. 3. 22. 100% 무상증자에 따른 권리락이 있는 뒤 2007. 5. 초경에는 그 전의 주가인 8,000원 대를 거의 회복하여 실질적으로는 주가가 2배 정도 상승하였고, 2007. 5.경부터는 피고인의 차명주식이 매도되고 있었는데도 그러한 사실이 외부에는 알려지지 않아 주가는 보합을 유지하거나 다소 상승한 사실, ③ 피고인이 2007. 5. 말경부터 우즈베키스탄 내 규사광산 개발사업에서 사업자로 최종 지정되었다는 취지의 언론인터뷰를 하자 공소외 1 주식회사의 주가는 종가 기준 최고가를 갱신하면서 7. 2. 12,050원, 8. 1. 16,200원, 9. 3. 22,000원, 10. 1. 56,600원, 10. 9. 81,000원으로 상승한 사실, ④ 그런데 공소외 1 주식회사가 조립한 하드디스크 헤드를 전량 납품받는 ○○전자가 고집적 하드디스크 드라이브로 주력 제품군을 변경함에 따라 공소외 1 주식회사의 매출액은 2006년의 1,657억 원에서 2007년에는 905억 원으로 급감하였고, 영업이익 역시 2006년의 75억 원에서 2007년에는 3,400만 원으로 대폭 감소하는 등 이 기간 동안 회사의 실적은 저조했던 사실이 인정된다.

(다) 나아가 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하면, ① 공소외 15는 자신이 운영하는 한국투자연구소 회원들로부터 회비를 받고 투자상담을 해 주거나, 상당한 강의료를 받고 회원 및 비회원을 상대로 강연을 하면서 특정 종목을 추천하기도 한 사실, ② 한국투자연구소의 회원수는 2007. 6.경에는 300-400명 정도, 2007. 9.경에는 700-800명 정도였던 사실, ③ 공소외 15는 2007. 5. 중순경부터 공소외 1 주식회사 주식 매수를 권유하기 시작하였으며, 2007. 6. 6.부터 순회 강연시 집중 매수 의견을 제시하는 등 본격적으로 공소외 1 주식회사 주식의 매수를 권유한 사실, ④ 공소외 15는 2007. 8. 18. 매일경제신문과 한국경제신문에 '공소외 1 주식회사 우즈베키스탄에서 국내 대그룹 모기업을 물리치고 본계약 체결'이라는 내용의 광고를 게재한 사실, ⑤ 2007. 8. 25. 같은 신문에 '폴리실리콘 가격이 천정부지로 치솟고 있다.

폴리실리콘 확보 태양광업계 대비상'이라는 내용의 광고를, 2007. 9. 1.에는 같은 신문에 '폴리실리콘 가격이 천정부지로 치솟고 있다.

폴리실리콘 확보 태양광업계 대비상'이라는 내용과 함께 '폴리실리콘 원재료 규사광산에 공소외 1 주식회사'라고 하여 다른 업체들과 함께 공소외 1 주식회사를 소개하는 광고를 게재한 사실, ⑥ 공소외 15는 2007. 9. 초순경부터는 "물뽕"이라는 표현까지 사용하면서 한국투자연구소 회원들이나 자신의 강의에 참석한 사람들을 상대로 적극적으로 공소외 1 주식회사 주식의 매수를 권유하였던 사실, ⑦ 이에 따라 공소외 15는 2007. 9. 8. 매일경제신문과 한국경제신문에 '왓컴테마주 대장주 공소외 1 주식회사 5,000원부터 매집 금요일 종가 39,650원 수익률 793% 진행 중', '공소외 1 주식회사 태양에너지 사업진행 추이 및 향후일정, 2007. 4. 10. 우즈베키스탄 지질위원회, PHONON 등과 규소개발 사업 위한 MOU 체결, 5월 24일 우즈베키스탄 프로젝트 관련 하나은행 등과 PF 양해각서 체결, 8월 17일 우즈베키스탄 자원위원회로부터 규소광산 개발업체로 최종 지정, 9월 4일 PHONON 등과 규소 개발 사업 추진일정에 관한 합의서 체결, 10월 3일 지질광물탐사 작업 시행안 결정, 2008. 1. 3. 산업용 실리콘 생산을 위한 설비구축' 등의 내용을 담은 광고를 게재한 사실, ⑧ 공소외 15는 2009. 9. 22.에는 같은 신문에 공소외 1 주식회사의 공시 내



용과 함께 '와컴테마주(신재생에너지)의 대장주 공소외 1 주식회사 5,000원부터 매집 금요일 44,000원 수익률 880% 진행 중'이라는 내용의 광고를 게재한 사실, ⑨ 공소외 15는 2007. 9. 29.에는 매일경제신문과 한국경제신문에 공소외 1 주식회사의 공시내용과 '한국투자연구소 공소외 15 회장 10월 우즈베키스탄 규사 광산 직접 탐사 추진 중'이라는 내용의 광고를 게재한 사실, ⑩ 2007. 10.초경에는 공소외 11의 자서전을 자비로 구입하여 강연회에 참석한 회원들에게 나누어 주면서 공소외 1 주식회사를 추천하기도 한 사실, ⑪ 2007. 10. 6.에는 매일경제신문, 한국경제신문에 '공소외 1 주식회사 우즈벡 규사광산 확보' 등의 내용과 '공소외 11과 우즈베키스탄 대통령이 호형 호제하는 사이'라는 등의 내용의 광고를 게재한 사실, ⑫ 2007. 5. 공소외 1 주식회사 전체 거래량 대비 한국투자연구소 회원의 매수 비중은 평균 3.76%이었고, 공소외 15가 공소외 1 주식회사 주식 매수를 본격적으로 권유한 2007. 6.부터 2007. 7.경까지 회원매수비중이 7.6%이었으며, 2007. 8. 13. 회원매수비중이 23.36%이었고, 2007. 9. 3.부터 2007. 10. 4.까지의 기간에는 회원매수비중이 평균 12.41%이었던 사실을 각 인정할 수 있고, 당심 증인 공소외 14, 16의 증언에 의하면, 공소외 1 주식회사 주가는 2007. 7. 중순경부터 통계적으로 유의하게 실제 주가가 정상주가 이상으로 형성되었으며, 2007. 9. 상반기부터 2007. 10. 상반기에는 이러한 비정상적 주가 상승 움직임이 가속화된 것으로 보이는 점에 비추어 보면, 결국 2007. 9.경부터의 공소외 1 주식회사 주가의 급격한 상승에는 공소외 15가 운영하는 한국투자연구소 회원 등 투자세력의 집중적인 매수가 상당 부분 영향을 미쳤음을 인정할 수 있다

그런데, 위 각 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ① 공소외 15 등의 공소외 1 주식회사에 대한 투자판단 및 회원들에 대한 투자권유는 앞서 본 바와 같이 피고인이 언론인터뷰 등을 통하여 제시한 규사 광산의 경제적 가치에 대한 기대, 폴리실리콘 제조업 진출의 임박성, 정식 사업자 선정으로 인한 계약 체결 여부에 대한 리스크 감소 등에 직접적으로 기인한 것이었던 점, ② 공소외 1 주식회사는 2007. 7. 19.과 2007. 8. 17.경에 한국증권선물거래소의 요구에 따라 조회공시를 함으로써 피고인으로서 공소외 1 주식회사 주식에 대한 이상 과열 현상을 감지할 수 있었음에도 불구하고, 피고인은 2007. 8. 17. 한국경제TV와의 인터뷰, 2007. 8. 30. 매일경제 이코노미 인터뷰와의 인터뷰 등을 통하여 계속적으로 허위 내용의 홍보성 언론기사가 보도되도록 한 점, ③ 공소외 15가 2007. 8. 18.경부터 주요 경제일간지에 공소외 1 주식회사와 관련하여 허위, 과장 광고와 함께 투자자들을 모집하는 내용의 광고를 계속적으로 게재하고 있어, 피고인으로서 그 무렵 공소외 15 등 투자 세력의 존재나 그들의 행태에 대하여 이를 충분히 알고 있었을 것으로 보임에도 공소외 15 등에 대하여 아무런 조치를 취하지 아니한 점, ④ 공소외 15는 원심에서 자신이 2007. 9.경부터 투자자들에게 적극적으로 공소외 1 주식회사 주식에 대한 투자를 권유하게 된 결정적 계기가 '벌써부터 입도선매를 하겠다는 대기업이 3곳에 달한다'는 언론기사(원심 별지 범죄일람표 I 순번 7, 2007. 8. 30.자 매일경제 이코노미 기사 참조) 때문이라고 진술하고 있어, 피고인의 위와 같은 계속적·반복적인 허위 내용의 홍보성 언론인터뷰가 2007. 9.경 비정상적 주가 상승과 무관하다고 결코 보기 어려운 점, ⑤ 피고인은 주가가 비정상적으로 급등한 2007. 9.경에도 이와 같은 허위, 과장된 내용의 언론인터뷰를 계속하였는데, 특히 피고인이 MOU 사업단계를 벗어나 정식사업인가를 받았다고 홍보함으로써 기존의 사업전망에 대한 실현가능성이 높아진 것으로 보였고, 그것이 주가가 급격하게 상승하는데 중요한 요인으로 작용한 것으로 보이는 점, ⑥ 인터넷 등 정보통신 수단이 발달되고 각종 투자자 카페, 애널리스트, 공소외 15와 같은 유사 투자자문사 등이 난립하는 현재의 증권시장의 환경에 비추어 피고인과 같은 기업의 대표이사가 자신이 운영하는 기업에 대하여 허위, 과장된 사실을 계속

적, 반복적으로 언론매체를 통하여 유폐할 경우 그러한 허위, 과장된 사실이 확대 재생산되어 주가에 커다란 영향을 미칠 수 있다는 점을 충분히 예견할 수 있는 점 등에 비추어, 결국 피고인의 허위사실 유폐 및 허위표시 문서 이용 행위는 공소외 1 주식회사의 주가상승에 상당한 영향을 미쳤음이 분명하고, 피고인은 위와 같은 위반행위가 개입된 거래로 인하여 부당이익을 얻었다고 할 것이다.

따라서, 같은 취지의 원심의 판단은 정당하다.

#### 마) 죄수에 대한 판단

피고인은 부당한 이익을 얻기 위하여 계속적으로 언론인터뷰를 통하여 허위사실을 유폐하고, 허위표시 문서를 이용하는 등 사기적 부정거래행위를 반복하였던바, 위 각 행위는 모두 포괄하여 증권거래법 제188조의4 제4항 소정의 사기적부정거래행위금지 위반의 포괄일죄를 구성한다 할 것이므로, 원심이 이 부분에 대하여 포괄일죄로 본 것은 정당하다.

#### 2) 미공개정보 이용행위로 인한 증권거래법 위반의 점에 대한 판단

원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ① 2007. 1. 초경 피고인으로부터 자기주식 취득과 관련한 절차 등을 검토해 보라는 지시를 받은 공소외 2는 공소외 17 등에게 이를 다시 지시하는 한편 스스로도 검토하여 자기주식의 취득이 가능하다고 2, 3일 후에 피고인에게 보고한 점, ② 공소외 2는 기존에 빌려 두었던 공소외 5 명과의 자신이 관리하고 있던 공소외 4 주식회사 명의로 공소외 1 주식회사 주식 각 30,000주를 2007. 1. 10. 매수하였는데, 위와 같은 주식 매수는 피고인의 지시에 따라 이루어진 점, ③ 공소외 1 주식회사는 2007. 1. 12. '취득예정주식 129,032주, 취득예정금액 10억 원, 취득기간 2007. 1. 16.부터 2007. 4. 25.까지, 취득목적 주가안정'이라는 내용의 자기주식 취득 결정을 공시한 점, ④ 공소외 1 주식회사의 공시담당자인 공소외 18은 공시에 필요한 '배당가능이익에 관한 자료'는 공소외 17로부터, '취득기간과 취득예정주식에 관한 자료'는 공소외 2로부터 받았는데, 공소외 2는 그 자료를 대신증권에 근무하는 친구에게 부탁하여 준비하였던 점, ⑤ 공소외 2와 공소외 17은 위와 같은 공시자료를 준비하는 과정에서 공소외 1 주식회사가 곧 자기주식의 취득 결정을 공시할 것이라는 점을 예상하였던 점, ⑥ 피고인은 물론 공소외 2도 공소외 5와 공소외 4 주식회사 명의로 60,000주를 매입한 것은 주가의 안정을 고려한 것이기도 하지만 주가가 낮은 상태에서 취득하면 나중에 주가가 올랐을 때 이익을 얻을 수 있다는 고려도 있었다고 수사기관에서 진술한 점 등에 비추어보면, 결국 피고인은 공소외 1 주식회사의 자기주식 취득이 결정되었거나 적어도 확실히 예견되는 상황에서 일반인에게 공개되지 아니한 중요한 정보를 이용하여 공소외 5와 공소외 4 주식회사 명의로 공소외 1 주식회사의 주식을 매수한 사실을 넉넉히 인정할 수 있으므로, 원심이 미공개정보 이용행위로 인한 증권거래법위반의 점을 유죄로 인정한 것은 정당하다.

#### 3) 공직선거법위반의 점에 대한 판단

##### 가) 차명재산의 존재에 대한 피고인의 인식 유무에 대한 판단

(1) 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하면, ① 피고인은 공소외 19와 공소외 8에게 지시하여 미리 준비한 공직선거후보자 재산신고서 등의 국회의원 후보자 등록서류를 확인한 다음 2008. 3. 18. 통합민주당에 접수하였

고, 통합민주당은 2008. 3. 26. 중앙선거관리위원회에 일괄 접수하여 통합민주당 비례대표 국회의원 후보자 순위 6번으로 등록된 사실, ② 위 공직후보자재산신고서에는 2007. 12. 31. 기준으로 원심 별지 범죄일람표 IV 기재와 같은 피고인의 차명재산이 누락되어 있었던 사실, ③ 위 차명재산은 피고인의 지시 하에 공소외 2가 관리해 온 사실을 각 인정할 수 있으므로, 피고인이 공직선거후보자 재산신고서를 작성하여 정당에 접수할 당시 위 차명재산의 존재에 대한 인식이 있었다 할 것이다.

- (2) 피고인은 평소 임직원들 명의의 차명주식에 대하여 열심히 일하면 명의자들에게 증여하겠다는 취지의 말을 해 오다가 재산신고 전에 실제로 증여하였으므로 피고인에게서는 재산신고 당시 피고인으로서의 임직원들 명의의 차명재산이 피고인의 소유라는 인식이 없었다는 취지의 주장을 하므로 살피건대, 원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하면, 피고인은 2007. 5.경부터 임직원들 명의의 차명주식에 대하여 열심히 일하면 명의자들에게 증여하겠다는 취지의 말을 해오다가 2008. 3. 25.경 공소외 2가 관리하고 있던 차명재산의 통장과 도장을 임직원들에게 교부한 사실은 인정되나, 가사 2008. 3. 25.경 임직원들에게 차명주식 매각대금의 통장과 도장을 교부한 것을 증거라고 볼 여지가 있다고 하더라도, 그보다 앞선 2008. 3. 18.경 공직선거후보자 재산신고서를 확인하고 정당에 접수한 피고인으로서의 위 차명재산이 2007. 12. 31.자 기준으로 피고인의 소유라는 점을 인식하고 있었다고 보아야 할 것이므로 피고인의 위 주장 또한 받아들일 수 없다.

#### 나) 당선될 목적의 유무에 대한 판단

- (1) 공직선거법 제250조 제1항은 당선되거나 되게 할 목적으로 후보자에게 유리하도록 후보자의 경력 등에 관하여 허위의 사실을 공표하는 경우 처벌하도록 되어 있는바, 여기서 허위의 사실이라 함은 진실에 부합하지 않는 사항으로서 선거인으로 하여금 후보자에 대한 정확한 판단을 그르치게 할 수 있을 정도로 구체성을 가진 것이면 충분하고(대법원 2003. 2. 20. 선고 2001도6138 전원합의체 판결, 대법원 2007. 8. 24. 선고 2007도4294 판결 등 참조), '당선되거나 되게 할 목적' 또는 '당선되지 못하게 할 목적'에 대하여는 적극적 의욕이나 확정적 인식임을 요하지 아니하고 미필적 인식이 있으면 족하다고 할 것이며(대법원 2007. 1. 15. 선고 2006도7473 판결), 또 그 목적이 있었는지 여부는 피고인의 사회적 지위, 피고인과 후보자 또는 경쟁 후보자와의 인적관계, 공표행위의 동기 및 경위와 수단·방법, 행위의 내용과 태양, 그러한 공표행위가 행해진 상대방의 성격과 범위, 행위 당시의 사회상황 등 여러 사정을 종합하여 사회통념에 비추어 합리적으로 판단하여야 한다(대법원 2007. 9. 20. 선고 2007도5953 판결).
- (2) 공직선거법은 비례대표국회의원 선거제도를 선거인이 지역구국회의원 후보자에게 투표하는 것과는 별도로 정당이 제시한 비례대표들의 명부를 보고 정당에 투표하여 각 정당이 얻은 득표율에 따라 비례대표국회의원 의석을 배분하는 정당명부식 비례대표제를 채택하고 있다.

따라서 정당명부식 비례대표제의 선거제도는 정당에 대한 선거로서의 성격을 가지게 되고, 후보자 개인의 인물·정견·신념 등을 특정 선거구의 선거인에게 알리는 것이 필요한 지역구국회의원선거와는 달리 정당의 정강·정책 등을 전국적으로 알리는 것이 필요하다.

이때 정당이 작성한 비례대표국회의원 후보자 명부의 내용과 순위는 선거인이 그 정당의 정강·정책을 구체적으로 어떻게 구현할 것인지를 판단할 수 있는 자료가 될 뿐만 아니라 비례대표국회의원 후보자의 신분·직업·경력등·인격

·행위·소속단체 등이 어떤지, 그것이 정당의 정강·정책 등과 부합하는지 여부 등은 선거인의 정당 지지도에 영향을 미쳐 정당의 득표율과 비례대표 의석수를 결정할 수 있는 중요한 의미가 있다.

- (3) 원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하면, ① 피고인이 2007. 10. 5.과 10. 8. 공소외 1 주식회사 주식 400,000주를 매도한 후 시세조종세력들에게 경고하기 위하여 대주주의 주식을 매도하였다는 기자회견을 하면서부터 공소외 1 주식회사의 주가는 하락하기 시작하였고, 2007. 11. 8.에 이르러 2007. 4. 19.자 양해각서의 취소가 공시되자 주가는 회복할 수 없을 정도로 하락한 사실, ② 피고인의 주식 매도와 주가의 하락에 대하여 소액투자자들의 항의가 이어졌고, 특히 피고인이 2007. 10. 5. 주식 130,000주를 매도하였으면서도 이에 대하여는 언급하지 않은 채 피고인이 사업자금을 확보하기 위하여 주식을 장차 매도할 수도 있다는 내용을 같은 날 회사의 홈페이지에 게시하고, 나아가 10. 8. 주식을 매도한 후에는 시세조종세력들에게 경고하기 위하여 부득이 대주주 주식을 매도하였다고 기자회견을 한 것과 관련하여 소액투자자들의 비난이 컸던 사실, ③ 그 후 피고인은 미공개정보 이용행위, 차명주식 보유 등의 혐의로 금융감독원의 조사를 받게 된 사실, ④ 피고인은 자신의 실명주식을 위와 같이 매도하기 전에도 원심 별지 범죄일람표 II 기재와 같이 임직원들 명의의 차명주식을 매도하여 많은 시세차익을 남긴 사실, 피고인은 위와 같은 시세차익을 포함하여 2007. 12. 31. 기준으로 원심 별지 범죄일람표 IV 기재와 같이 95억 원 이상의 차명 재산을 보유하고 있었던 사실이 인정된다.
- (4) 위와 같이 피고인이 실명주식을 매각한 것과 그 매각의 이유에 관한 피고인의 해명에 대하여 소액투자자들의 항의가 이어져 피고인이 금융감독원의 조사까지 받고 있던 상황에서, 만일 피고인이 원심 별지 범죄일람표 IV 기재와 같이 95억 원 이상의 차명재산을 보유하고 있고, 특히 임직원들 명의의 차명주식을 매각하여 많은 시세차익을 남겼다는 사실이 밝혀진다면, 피고인의 소속 정당에 대한 선거인의 투표에 부정적인 영향을 초래하였을 것임은 충분히 예상할 수 있다.
- (5) 따라서 비례대표 후보자인 피고인의 차명 계좌 보유 여부 등 재산내역에 관한 사항에 대하여 허위사실을 공표하는 것이 '당선되거나 되게 할 목적'과 관련이 없다는 주장은 받아들이기 어렵다.

#### 다) 공소사실의 특정 및 불고불리 원칙 위반 여부에 대한 판단

- (1) 공직선거법 제250조 제1항 소정의 허위사실공표죄는 당선되거나 되게 할 목적으로 연설·방송·신문·통신·잡지·벽보·선전문서 기타의 방법으로 후보자 또는 후보자가 되고자 하는 자에게 유리하도록 후보자, 그의 배우자 또는 직계존·비속이나 형제자매의 출생지·신분·직업·경력등·재산·인격·행위·소속단체 등에 관하여 허위의 사실을 공표하거나 공표하게 하거나 허위의 사실을 게재한 선전문서를 배포할 목적으로 소지하는 경우에 성립하는 것으로, 이 사건에서 다른 공소사실과 구별할 수 있을 정도로 피고인의 허위 사실 공표 일시 및 방법, 허위 사실의 내용 등을 적시한 이상 다른 범행과 혼동될 우려가 없고, 피고인의 방어권 행사에 아무런 지장이 없을 정도로 이 사건 공소사실이 특정되었다고 보이고, 피고인 주장과 같이 당선되게 할 목적의 구체적 내용까지 특정할 필요는 없다.
- (2) 또한 원심이 '피고인과 변호인의 주장에 대한 판단'란에 '당선될 목적의 유무와 피고인에게 유리한 것인지 여부'의 쟁점에 관하여 피고인 주장과 같은 여러 가지 전제사실을 들어 피고인에게 당선될 목적이 있었다고 판단하였다고

하여 이를 들어 불고불리에 원칙에 반한다고 할 수 없다.

- (3) 따라서 원심판결에는 공소사실의 범위를 초과하여 범죄사실을 인정하여 불고불리의 원칙에 대한 법리를 오해하였  
다거나, 공소사실의 범위를 명백히 일탈한 잘못이 있다고 볼 수 없으므로, 피고인의 주장은 이유 없다.

나. 검사의 사실오인 내지 법리오해 주장에 대한 판단

1) 특정경제범죄가중처벌등에관한법률위반(횡령) 부분에 대한 판단

가) 원심의 판단

원심은 이 부분에 대하여 비록 공소외 7 주식회사가 이 사건 기계를 매입하면서 8억 원을 지급한 것과 관련하여 사업  
추진의 타당성이나 매입가격의 적정성 등에 대한 면밀한 검토가 다소 부족하였다고 볼 여지가 있다고 하더라도, 회  
사의 목적사업에 포함되는 자원재활용사업을 실제로 추진할 의사가 있었고, 또 사업추진의 타당성이나 매입가격의  
적정성 등에 대하여 어느 정도는 검토를 하였으며, 나아가 매입한 기계의 가치가 전혀 없거나 매입가격에 비하여 현  
저히 떨어지는 것이라고 볼만한 증거도 부족하므로, 결국 피고인에게 공소외 8과의 공모에 의한 횡령의 죄책을 물  
을 수는 없다는 이유로 무죄를 선고하였다.

나) 당심의 판단

원심의 위와 같은 판단을 기록에 비추어 면밀히 살펴보면 정당한 것으로 수긍이 가고 거기에 검사가 주장하는 바  
와 같은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 없으므로 검사의 주장은 이유 없다.

또한 위와 같은 사정에 비추어 피고인에 대하여 배임죄가 성립한다고 보기도 어려울 뿐만 아니라, 원심이 배임죄  
성립 여부에 관하여 석명을 하지 아니하고, 원심이 이 부분에 대하여 무죄를 선고하였다고 하여 어떠한 위법이 없다  
할 것이므로, 검사의 이 부분 주장 또한 이유 없다.

2) 공소외 2, 3 명의의 차명 주식과 관련한 증권거래법위반 및 공직선거법위반 부분에 대한 판단

가) 공소외 3 명의의 주식과 관련한 증권거래법위반 및 공직선거법위반 부분

원심은 공소외 3 명의의 주식의 최초 매수자금을 피고인이 출연한 것이라는 점은 인정되나, 위 주식의 매도 경위, 매도  
대금의 사용 경위와 위 주식을 관리하였던 공소외 2가 공소외 3 명의를 처음 빌릴 때 보고하였는지 여부가 불분명  
하다고 진술하고 있는 점 등을 종합하면, 공소외 3 명의의 주식은 그 손익이 피고인에게 귀속되는 피고인의 소유였  
다거나 피고인이 자신의 소유재산으로 인식하고 있었다고 보기는 어렵고 달리 이를 인정할 만한 증거가 없다며 이  
유 부분에서 무죄를 선고하였는바, 원심의 위와 같은 판단을 기록과 대조하여 살펴보면 수긍이 가고 거기에 사실오  
인 및 법리오해의 위법이 없다.

나) 공소외 2 명의의 주식과 관련한 증권거래법위반 및 공직선거법위반 부분에 대한 판단

원심은, 공소외 2가 동일한 계좌에서 구분 없이 관리하던 자신의 주식 123,268주와 피고인의 차명주식 210,710주의 합  
계 333,978주 중에서 44,338주를 매도하였으나, 위 매도 당시의 피고인의 지시 내용, 매도 후의 매매대금의 사용 경  
위 등에 비추어, 공소외 2 명의의 주식 중 매각된 44,338주가 피고인의 차명주식이라고 단정하기에 부족하고 달리  
이를 인정할 증거가 없다고 판단하였는바, 원심의 위와 같은 판단을 기록과 대조하여 살펴보면 수긍이 가고 거기에

사실오인 및 법리오해의 위법이 없다.

3) 추징에 관한 법리오해 주장에 대한 판단

- (1) 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반죄에 의하여 생긴 재산도 범죄수익은닉의 규제 및 처벌 등에 관한 법률 제2조 제1호 [별표] 제16호, 제8조 및 제10조에 의한 추징의 대상이 되고, 추징의 대상이 되는지 여부는 엄격한 증거를 필요로 하는 것은 아니나 그 대상이 되는 범죄수익을 특정할 수 없는 경우에는 추징할 수 없으며, 범죄수익은닉의 규제 및 처벌 등에 관한 법률 제10조 소정의 추징은 임의적인 것이므로, 그 추징의 요건에 해당되는 재산이라도 이를 추징할 것인지의 여부는 법원의 재량에 맡겨져 있다( 대법원 2007. 6. 14. 선고 2007도2451 판결 참조).
- (2) 원심은 증권거래법 제207조의2 제1항 단서 및 제2항 소정의 '위반행위로 얻은 이익'이라 함은 그 위반행위와 관련된 거래로 인한 이익을 말하는 것으로서, 반드시 그 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 것만을 의미하는 것은 아니고, 그 위반행위가 개입된 거래로 인하여 얻은 이익에 해당하는 것이면 이에 해당한다 할 것이나, 증권거래법 제207조의2 조항은 형사처벌을 위한 법정형에 관한 조항이지, 손해배상책임의 범위를 정하기 위한 조항이거나 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익액을 박탈하려는 조항이 아니며, 증권거래법 제270조의2 소정의 사기적 부정거래의 경우 범죄수익은닉의 규제 및 처벌 등에 관한 법률에 의하여 몰수 또는 추징의 대상이 되는 범죄수익은 그 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익에 한정된다고 해석함이 상당하다고 전제한 다음, 이 사건의 경우, 피고인이 행한 사기적 부정거래의 성격과 그 기간 중의 동종 기업의 주가 변동 상황, 공소외 15의 한국투자연구소 회원 등의 투자세력이 공소외 1 주식회사 주가 급상승에 상당한 정도의 영향을 미쳤음을 부인할 수 없는 점 등을 고려하여, 피고인이 얻은 시세차익 전부를 피고인의 사기적 부정거래행위와 직접적인 인과관계 있는 수익이라고 보기는 어렵다는 이유로 피고인에 대하여 추징을 선고하지 아니하였는바, 원심의 이와 같은 판단을 기록에 비추어 살펴보면 정당하고, 거기에 추징에 대한 법리오해의 위법이 없다.

다.

양형부당 주장에 대한 판단(피고인 및 검사)

1) 증권거래법위반죄에 대한 양형 부분에 대한 판단

증권시장이 제대로 기능을 발휘하기 위해서는 증권시장의 효율성이 확보되어야 하고, 기업의 진실한 가치가 해당 증권에 반영되어야 하며, 시장참가자가 공평하게 정보를 획득하고, 합리적 동기를 벗어난 투기적 행위의 결과로 주가가 기업의 실제 가치와 괴리되지 않도록 하는 시장의 투명성 확보가 반드시 전제되어야 한다.

증권거래가 불공정하게 행해지고 증권시장이 인위적인 영향을 받는 경우, 이는 시장의 완전성과 공정성을 신뢰하고 시장에 참여한 수많은 투자자들에게 손실을 강요하고, 시장의 가격결정 메커니즘을 교란시켜 효율적인 자원배분을 왜곡시키는 결과를 초래한다.

증권시장에서 사기적 부정거래가 성행하고 투자자가 시장에 대한 신뢰를 상실하는 경우, 국가경제의 근간을 뒤흔들 수 있는 상황이 초래될 수 있을 뿐만 아니라, 대외적인 측면에서도 우리나라 증권시장의 투명성이 다른 외국 증권시장에 비해 낮다고 평가되어, 자본의 대외유출이 심화되고, 국내기업의 자금조달 및 투자자의 투자대상 선정에 대한 대외의존도가 높아질 우려가 있다.

이 사건에서 피고인은 각종 언론매체를 통하여 자신이 운영하는 기업이 추진하는 우즈베키스탄 규사광산 개발사업과 관련하여 사업 자체의 경제적 가치, 이를 바탕으로 한 고부가가치 사업의 추진능력, 이익의 실현시기, 규사광산 개발사업의 사업자로 확정되었는지 여부 등에 관하여 계속적, 반복적으로 불확실한 사실을 확실히 한 것처럼 과장하거나, 허위의 사실을 공표하였다.

또한 피고인은 그로 인하여 주가가 상승되자, 임직원들 명의의 차명주식을 증권거래법에 정한 보고의무를 제대로 이행하지 않고 매도하였고, 최고점에서 자신 명의의 주식까지 처분하여 결국 400억 원 가량의 이익을 취하였다.

피고인의 이와 같은 위법행위로 인하여 2007. 기준 매출 900억 원, 당기 순이익 13억 원에 불과한 공소외 1 주식회사가 한 때 시가 총액 1조 원을 초과하는 코스닥시장 2위 규모의 회사가 되는 등 회사의 실제 가치가 크게 부풀려짐으로써 증권시장의 신뢰성이 크게 훼손되었을 뿐만 아니라, 피고인이 추진하는 사업이 무산되면서 공소외 1 주식회사의 주가가 폭락하여 피고인의 언행을 신뢰한 수많은 투자자들은 심각한 경제적 피해와 정신적 상실감을 안게 되었으므로, 피고인의 행위는 그 죄질이 좋지 않다.

나아가 피고인은 기업의 대표이사로서 결자해지의 자세로 자신의 위법행위로 인하여 피해를 입은 투자자들의 마음을 조금이라도 헤아리고 그들의 피해를 회복하여 줄 노력은 하지 아니하고, 이를 외면한 채 대표이사직을 사임한 후 제 18대 국회의원 선거의 비례대표 의원 신청을 하여 당선되었을 뿐만 아니라, 이 사건 항소심 법정에 이르기까지 자신의 잘못을 뉘우치기 보다는 자신의 행위에 대한 변명으로 일관하고 있어, 범행 후의 정황도 좋지 아니하므로, 피고인은 중한 처벌을 면할 수 없다.

그러나 한편, 이 사건 주가 상승에는 피고인의 사기적 부정거래 외에도 공소외 15가 운영하는 한국투자연구소 회원 등의 투자세력이 일정 부분 영향을 미쳤던 점, 피고인이 추진하려고 하였던 우즈베키스탄 광산개발 사업이 피고인과 함께 위 사업을 추진하였던 공소외 11 등에 의하여 현재도 계속하여 진행되고 있는 점, 피고인 명의 시가 3-400억 원 상당의 재산 및 차명재산에 대하여 추정보전이 되어 있는 바, 이는 투자자들의 재산상 손해 하에 형성된 것으로 궁극적으로 피고인의 재산을 박탈하여 벌금으로 국가에게 귀속되는 것보다 피고인을 상대로 수백억 원의 손해배상 청구소송을 제기한 투자자들에게 보다 많은 금액이 귀속되는 것이 바람직하다고 보이는 점, 피고인은 이 사건과 관련하여 추정보전되어 있는 자신 명의의 재산 300여 억 원 중에서 추정 또는 벌금으로 집행되거나 집행권원이 있는 피해 주주들에 대한 손해배상에 충당되고 남은 돈은 이를 전액 소년소녀 가장의 지원을 목적으로 하는 재단법인에 출연하겠다는 각서를 제출하고 있는 점, 기타 피고인의 나이, 성행, 가정환경 등 이 사건 변론에 나타난 제반 양형조건을 검토해 보면, 원심의 형(징역 3년 및 벌금 25,000,000,000원)은 벌금형의 금액 측면에서 다소 무거워서 부당하다고 판단되므로 피고인의 양형부당 주장은 이유 있고, 검사의 양형부당 주장은 이유 없다.

## 2) 공직선거법위반죄에 대한 양형 부분에 대한 판단

공직후보자가 자신의 재산 내역을 성실히 신고하지 않는 행위는, 공직을 이용한 재산취득의 규제 등을 규정함으로써 공직자의 부정한 재산증식을 방지하고, 공무집행의 공정성을 확보하여 국민에 대한 봉사자로서의 공직자의 윤리를 확립함을 목적으로 제정된 공직자윤리법의 입법목적에 형해화하는 행위임은 물론, 공직후보자의 경제생활내력도 선

거권자들의 하나의 중요한 판단지표가 될 수 있다는 점에서 유권자의 올바른 판단을 저해하는 행위로서 피고인에 대하여는 이에 상응하는 책임을 물을 필요가 있는 점, 피고인이 차명재산의 액수가 95억여 원에 이르는 거액인 점, 피고인이 공직선거후보자 재산신고서 등 국회의원 후보자 등록서류를 제출할 당시에는 피고인이 실명주식을 매각한 것과 그 매각의 이유에 관한 피고인의 해명에 대하여 소액투자자들의 항의가 이어져 피고인이 금융감독원의 조사까지 받고 있었던 상황인 점, 그 밖에 이 사건 범행에 나타난 형법 제51조 소정의 여러 양형 조건을 참작하면, 피고인이 변론종결 후에 국회의원 사직서를 소속 정당에 제출한 점을 고려하더라도, 원심이 피고인에 대하여서 선거권과 피선거권을 제한하는 형(벌금 10,000,000원)을 선고한 것은 적절하다고 판단되므로 피고인 및 검사의 이 부분에 대한 양형부당 주장은 모두 이유 없다.

### 3. 결 론

따라서, 피고인의 각 증권거래법위반죄에 대한 항소는 이유 있으므로, 형사소송법 제364조 제6항에 따라 원심 판결을 파기하고 다시 다음과 같이 판결하고, 판시 공직선거법위반의 점에 대한 피고인과 검사의 항소 및 판시 특정경제범죄가중처벌등에관한법률위반(횡령)의 점에 대한 검사의 항소는 각 이유 없으므로 이를 기각하기로 한다.

#### 【이유】

##### 】1. 항소이유의 요지

###### 가. 피고인의 항소이유

항소이유서 제출기간 도과 후에 제출된 변론요지서는 항소이유서에 기재된 항소이유를 보충하는 범위 내에서 판단한다.

###### 1) 사실오인 내지 법리오해

###### 가) 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반의 점

###### (1) 허위사실유포를 통한 사기적 부정거래의 점

원심 별지 범죄일람표 I의 각 언론보도내용은 허위사실이 아니고, 가사 일부 내용이 허위라고 하더라도 피고인에게 허위에 대한 인식이 없었으며, '부당한 이득을 얻기 위한 고의'도 없음에도, 원심이 허위사실유포를 통한 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반죄를 유죄로 인정한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

###### (2) 허위표시 문서 이용을 통한 사기적 부정거래의 점

(가) 이 부분에 대한 공소사실은 허위표시문서가 무엇인지, 문서이용행위는 구체적으로 어떤 행위를 지칭하는지, 타인에게 오해를 유발함으로써 재산상 이익을 얻을 목적은 언제부터 어떤 경위로 생겼는지 등에 대하여 제대로 특정되지 아니하여 공소제기절차가 법률의 규정에 위반한 경우에 해당함에도, 원심이 이를 간과한 것은 공소사실의 특정에 관한 법리오해의 위법이 있다.

(나) 피고인이 차명주식을 신고하지 않은 보고서를 최초로 제출한 시기는 2006. 7. 6.로서 피고인으로서 허위, 부실표시 문서를 적극적으로 수정하여야 할 의무가 없으므로, 기존의 부실표시문서를 방치한 것은 증권거래법 제188조의 4 제4항 제2호 소정의 문서의 이용행위에 해당하지 아니함에도, 원심이 이 부분에 대하여 유죄로 인정한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.



(다) '임원, 주요주주 소유주식 보고서'에 차명주식의 소유현황을 기재하지 않은 것이 증권거래법 제188조의4 제4항 제2호 소정의 '거래와 관련한 중요한 사항'이라고 보기 어렵고, 허위표시 문서 이용으로 인한 사기적 부정거래가 성립하기 위해서는 문서 이용행위와 타인에게 오해를 유발하는 행위 사이에 인과관계가 필요한데, 차명주식인지 여부는 주식 매수인은 물론 다른 투자자들에게도 어떠한 오해를 불러일으킬 우려가 없으며, 피고인에게는 허위표시 문서를 이용하여 재산상의 이익을 얻고자 하는 목적이 없음에도, 원심이 이 부분에 대하여 유죄로 인정한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

(3) 법정형의 기준이 되는 '이익액의 산정과 인과관계'의 점

(가) 증권거래법 제207조의2 제2항은 위반행위로 얻은 이익을 기준으로 하여 이익액수가 50억 원 이상일 경우 무기 또는 5년 이상의 징역형에 처하도록 규정하여 이익액에 따라 징역형의 하한을 정하고 있는바, 위 법조항의 '위반행위로 얻은 이익'을 해석함에 있어 피고인의 위반행위와 이익액 사이에 직접적인 인과관계가 필요없다고 해석하는 경우, 위 법 조항은 헌법이 보장하는 죄형법정주의, 책임원칙 내지 비례의 원칙에 반하는 것으로 위헌이다.

(나) 증권거래법 제207조의2 제2항을 적용하여 이익액에 따라 가중하여 처벌하기 위해서는 사기적 부정거래와 직접적인 인과관계가 있는 부분만을 이익액으로 보아야 함에도 불구하고, 원심은 이와 달리 이익액의 범위를 크게 확대한 법리오해의 위법이 있고, 그 과정에서 피고인의 행위와 공소외 1 주식회사의 주가상승 사이의 인과관계를 인정할 증거가 없을 뿐만 아니라, 공소외 1 주식회사의 실질적 주가상승의 원인으로 공소외 15 집단의 집중매수와 관련된 제반 사정이 인과관계 판단에 있어 전혀 고려되지 아니한 점에서 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

(4) 죄수

원심은 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호, 제2호 위반행위를 포괄일죄로 보고 있으나, 증권거래법 제188조의4 제4항 제2호에 해당하는 범죄사실은 위 법 규정상의 구성요건을 충족할 수 없을 뿐만 아니라, 차명주식을 매도하였다는 것만으로 주가상승을 가져올 수는 없으므로, 그 이익액을 산정하는 것이 어려워 법 제188조의4 제4항 제2호의 위반행위를 제207조의2 제2항에 따라 처벌할 수 없고, 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호, 제2호의 각 행위는 그 고의를 달리하므로, 결국 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호, 제2호의 위반행위를 포괄일죄로 의율할 수 없음에도, 원심이 이를 포괄일죄로 의율한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

나) 미공개정보 이용행위로 인한 증권거래법위반의 점

(1) 피고인은 자기주식 취득의 공시 여부를 결정하기 전에 공소외 1 주식회사의 주식을 취득하라고 공소외 2에게 지시한 바 없음에도, 원심이 미공개정보 이용행위로 인한 증권거래법위반죄를 유죄로 인정한 것은 사실오인의 위법이 있다.

(2) 공소외 4 주식회사 명의로 취득한 주식은 여전히 보유하고 있는 점 등에 비추어, 피고인이 공소외 4 주식회사, 공소외 5 명의로 6만주를 매수한 행위는 매매차익 취득 등의 개인적 목적과 상관없이 상장 이후 평상시 주가 관리를

위하여 사용하던 방법을 통하여 회사 주식을 매수하던 일련의 연속적인 행위의 하나일 뿐이고 피고인이 미공개정보를 이용하였다고 볼 수 없음에도, 원심이 단순히 자기주식취득결정을 공시하기 이틀 전에 6만주를 매수하였다는 점만을 들어 미공개정보이용행위로 인한 증권거래법위반죄를 유죄로 인정한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

다) 공직선거법위반의 점

- (1) 피고인에게서는 임직원 명의의 차명재산이 피고인의 소유라는 인식이 없었다.
- (2) 피고인은 재산신고 이전에 이미 통합민주당 비례대표후보로 추천받았기 때문에 차명재산 보유사실이 비례대표 후보자 '추천'에 부정적인 영향을 초래하였을 사정이 없고, 비례대표 후보자는 지역구 후보자와 달리 정당에 대한 투표결과에 따라 당선여부가 결정되므로 일부 재산에 대한 신고를 누락하였다고 하여 당선에 유리하다고 볼 수 없으며, 피고인은 통합민주당 비례대표 6번 후보자로서 2008. 4. 9. 국회의원선거나 2008. 3. 26. 선거관리위원회에 후보자재산신고를 하기 전에 당선이 사실상 확정된 상태였으므로, 이 사건 재산신고행위에 있어 당선될 목적이 있다고 볼 수 없음에도, 원심이 공직선거법위반의 점을 유죄로 인정한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.
- (3) 검사는 '당선될 목적'에 해당하는 사실을 특정하여 공소사실을 기재하여야 함에도 이를 기재하지 아니하였는데, 원심이 공소사실에 기재되지 아니한 '재산형성경위사실 및 그로 인하여 금융감독원 조사를 받고 있던 사실 등'을 별도로 인정하여 이를 근거로 차명주식을 매각하여 많은 시세차익을 남겼다는 사실이 밝혀지면 소속 정당투표에 부정적인 영향을 초래하였을 것이라고 보아 피고인이 공직선거후보자재산신고에 차명재산을 누락하여 허위의 재산내역을 공개하도록 함에 있어 당선될 목적이 있다고 판단한 것은, 공소사실의 범위를 초과하여 범죄사실을 인정한 것으로 불고불리의 원칙에 대한 법리를 오해하여 공소사실의 범위를 명백히 일탈한 잘못이 있다.

2) 양형부당

원심이 피고인에게 선고한 형은 너무 무거워서 부당하다.

나. 검사의 항소이유

1) 사실오인 내지 법리오해

가) 특정경제범죄가중처벌등에관한법률위반(횡령)의 점

- (1) 검사가 제출한 증거에 의하면, 피고인은 2007. 11. 공소외 1 주식회사의 일반주주들 중의 1명인 공소외 6이 폭력배를 동원하여 피고인을 계속하여 협박하자, 공소외 1 주식회사의 자회사인 공소외 7 주식회사의 법인자금으로 배상금 8억 원을 지급하기로 마음먹고, 공소외 7 주식회사의 대표이사 공소외 8을 시켜 그 법인자금을 임의로 인출한 다음 피고인의 개인용도에 사용하기로 공소외 8과 공모하여, 피고인의 지시를 받은 공소외 8은 2007. 12. 11. 충북 청원군 오창읍 소재 외환은행 오창지점에서 에이치엔티에너지의 법인계좌에서 업무상 보관 중인 회사자금 8억 원을 '기계류 구입 선금' 명목으로 인출한 다음 이를 기계 구입에 사용하지 않고, 그 무렵 공소외 6에게 피고인 개인의 배상금 명목으로 지급하는 등 피고인의 개인용도에 사용하여 8억 원을 횡령한 사실을 넉넉히 인정할 수 있음에도, 원심이 이 부분에 대하여 증거가 부족하다는 이유로 무죄를 선고한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

(2) 가사 횡령죄가 성립하지 아니한다고 하더라도 매매계약의 체결 경위, 금액 및 조건 결정의 부당성, 피고인이 자회사의 대표이사에게 일방적으로 기계류 매입을 지시한 점 등을 종합하면, 위 기계류 구입행위는 배임행위에 해당함에도 원심이 이에 대한 석명을 구하지 아니한 채 무죄를 선고한 것은 부당하다.

나) 공소외 2, 3 명의의 차명주식과 관련한 증권거래법위반 및 공직선거법위반의 점

(1) 공소외 3 명의의 차명주식과 관련한 증권거래법위반 부분 및 공직선거법위반 부분

공소외 2의 진술에 의하면 피고인의 지시를 받아 차명으로 주식을 매수하면서 공소외 3 명의를 사용하였으며, 최초 공소외 3 명의로 주식을 매수할 때 피고인에게 보고를 한 사실을 인정할 수 있으므로, 가사 그 이후에 공소외 2가 공소외 3 명의의 주식 변동 내용을 피고인에게 보고하지 않았다고 하더라도 피고인은 공소외 2에게 차명주식 매각에 대하여 포괄적으로 매각지시를 한 이상 공소외 3 명의의 주식의 매각사실을 구체적으로 보고받지 않았다고 하더라도 피고인에게 공소외 3 명의의 주식이 피고인의 재산이라는 인식이 있었다고 할 것이므로, 공소외 3 명의의 차명주식과 관련한 증권거래법위반과 공직선거법위반의 공소사실이 넉넉히 인정됨에도, 원심이 피고인은 공소외 3 명의의 계좌의 존재를 알지 못하였고, 공소외 3 명의의 주식이 피고인의 재산이라는 점에 대한 인식이 없었다는 이유로 이 부분에 대하여 무죄를 선고한 것은 사실오인의 위법이 있다.

(2) 공소외 2 명의의 차명주식과 관련한 증권거래법위반 및 공직선거법위반 부분

2007. 11.경 피고인의 지시로 피고인 명의의 주식과 차명 주식 매도대금이 공소외 4 주식회사에 함께 입금될 때 공소외 2가 매도한 주식 4만여주에 대한 주식매도 대금 중 일부가 입금된 점, 회사의 퇴직자들이 피고인을 상대로 소송을 제기하였을 때 피고인은 공소외 2에게 차명주식 매도대금으로 해결할 수 있도록 지시하여 공소외 2의 매도 자금 중 3억 원이 퇴직자 공소외 9에 대한 배상 명목으로 지급된 점에 비추어, 공소외 2 명의의 주식 중 매각된 44,338주가 피고인의 차명주식인 사실을 인정할 수 있음에도, 원심이 이를 인정할 증거가 없다는 이유로 공소외 2 명의의 주식 중 44,338주와 관련한 증권거래법위반과 공직선거법위반의 점에 관하여 무죄를 선고한 것은 사실오인의 위법이 있다.

다) 추징의 점

범죄수익은닉의 규제 및 처벌 등에 관한 법률에는 특정범죄와 관련된 범죄수익을 은닉하는 행위를 규제하고 특정범죄와 관련된 범죄수익의 몰수를 대상으로 삼고 있음을 명확히 하고 있어 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반죄의 경우 몰수 또는 추징의 대상이 되는 범죄수익을 그 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익에 한정하여 해석할 법률적 근거가 없을 뿐만 아니라, 이 사건에서 피고인이 얻은 시세차익 전부는 피고인의 사기적 부정거래행위와 직접적인 인과관계가 인정됨에도, 원심이 추징을 선고하지 아니한 것은 추징에 관한 법리오해의 위법이 있다.

2) 양형부당

원심이 피고인에게 선고한 형은 너무 가벼워서 부당하다.

2. 항소이유에 대한 판단

가. 피고인의 사실오인 내지 법리오해 주장에 대한 판단

1) 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반의 점에 대한 판단

가) 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반의 법리

증권거래법 제188조의4 제4항이 사기적 부정거래행위를 금지하는 것은 증권거래에 관한 사기적 부정거래가 다수인에게 영향을 미치고 증권시장 전체를 불건전하게 할 수 있기 때문에 증권거래에 참가하는 개개의 투자자의 이익을 보호함과 함께 투자자 일반의 증권시장에 대한 신뢰를 보호하여 증권시장이 국민경제의 발전에 기여할 수 있도록 함에 그 목적이 있다고 할 것이므로, 여기서 유가증권의 매매 등 거래와 관련한 행위인지 여부나 허위의 여부 및 부당한 이득 또는 경제적 이익의 취득 도모 여부 등은 그 행위자의 지위, 발행회사의 경영상태와 그 주가의 동향, 그 행위 전후의 제반 사정 등을 종합적으로 고려하여 객관적인 기준에 의하여 판단하여야 한다( 대법원 2003. 11. 14. 선고 2003도686 판결 참조).

나) 허위사실유포를 통한 사기적 부정거래의 점에 대한 판단

(1) 허위사실을 유포하였는지 여부에 대한 판단

(가) 기초적 사실관계

원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하면 다음과 같은 사실을 인정할 수 있다.

- ① 코스닥 상장법인 공소외 1 주식회사의 대표이사인 피고인은 2006. 11.경 공소외 10 주식회사 대표이사인 공소외 11의 주선으로 우즈베키스탄을 방문한 것을 계기로 우즈베키스탄 내의 규사광산의 개발에 관심을 가지게 되었다.
- ② 2007. 1.경 피고인이 확보한 우즈베키스탄 자원위원회의 '규사광산 현황자료'는 20년 전의 자료로서 조사의 주체·방법 등이 확인되지 않았을 뿐 아니라, 그 자료에 의하더라도 규사광산 8곳의 예상매장량 약 1,000만 톤 중에서 '메탈 실리콘'으로 가공이 가능하여 개발가치가 있는 '산화규소( $\text{SiO}_2$ ) 순도 99% 이상인 규사'의 매장량은 약 8만 톤 정도에 불과하였다.
- ③ 피고인은 2007. 2.경 공소외 11로부터 우즈베키스탄 내 8개 규사광산에 대한 간단한 자료와 규석 샘플 2개를 받아 그 중 샘플 1개의 분석을 한국지질자원연구소에 의뢰하여 산화규소 성분이 99.37%라는 결과를 통보받았다. 피고인은 샘플을 받는 과정에서 공소외 1 주식회사의 신규사업팀장인 공소외 8로부터 8개 규사광산 전체의 샘플을 받아 분석해야 한다는 말을 듣고서도 공소외 11에게는 그러한 요구를 하지 아니하였다.
- ④ 피고인은 2007. 2.경부터 공소외 11과 양해각서 체결에 대한 의견을 교환하다가, 2007. 4. 19. 공소외 1 주식회사와 공소외 10 주식회사, 우즈베키스탄의 국가지질자원위원회와 공기업인 포논사 사이에 '규암 매장지대와 석영 광맥을 기반으로 한 공업용 규소 제조에 대한 우즈베키스탄-한국 합자회사의 가능성 연구에 대한 양해각서'를 체결하였다.
- ⑤ 그 당시 설립될 합자회사의 지분 비율에 대하여는 피고인과 공소외 11 사이에서만 논의가 있었고, 우즈베키스탄 측 당사자들과는 그에 관한 대화나 구체적인 합의도 없었으며, 공소외 11로부터 우즈베키스탄 자원개발 관례에 따를 때 피고인이 요구하는 51% 이상의 지분확보는 어렵다는 답변을 들었다.

양해각서 체결 이후 양해각서 체결 당사자들 사이에 어떠한 새로운 합의도 이루어지지 아니하였다.

⑥ 공소외 1 주식회사가 우즈베키스탄 정부로부터 우즈베키스탄 내 규사광산 개발 업체로 지정되었다고 공식적으로 확인된 바도 없었던 반면, 피고인은 2007. 8.경 공소외 11에게 이메일을 보내 그 당시까지 확보된 자격이 우선협상자의 자격인지 또 다른 어떤 자격인지를 문의하기도 하였다.

⑦ 통상 규사 내지 규석의 가격은 2007년 당시 순도 98~99%를 기준으로 1톤당 미화 15불 내외로서, 인근의 카자흐스탄 등지의 99% 이상 최상위 등급의 규석 원석도 1톤당 25~30불 수준에 불과하다.

톤당 15불 내지 30불의 가격은 채굴이 완료된 상품으로서의 광물의 가치이므로, 광산을 개발한다고 하더라도 채굴에 필요한 인건비 등 제반 비용을 공제하면 개발사업으로 인한 실제의 이득은 위 가격보다 훨씬 더 적어진다.

⑧ 규사는 지구 지표면의 상당 부분을 이루고 있는 흔한 광물로서(국내 규석 매장량은 12억 톤, 규사 매장량은 650만 톤 정도로 추정된다), 산화규소 순도 99% 이상의 고순도 규사 역시 전 세계적으로 매장량이 충분하여 최근 수년간 별다른 가격변동이 없었고, 공급부족으로 인하여 가격이 급등할 가능성도 거의 없다.

⑨ 규사를 전기로에 넣고 1톤당 8,000~12,000kw의 전기를 공급하여 화학반응을 시키면 '메탈실리콘'이 제작되는데, 당시 규사는 1톤당 15불 내외인 반면에 메탈실리콘은 1톤당 1,000불로서 가격 차이가 상당하다.

메탈실리콘은 제조비용 중 50~60%가 전기료이고, 제조과정에서 분진 등 환경오염 문제가 발생하는 등 큰 기술력이 필요 없는 반면에 영업이익률(대부분의 비용이 전기료, 운반비 등에 소요된다)이 낮아 그 제조업은 고부가가치 산업이 아니다.

⑩ '메탈실리콘' 중 상당 부분은 알루미늄제련 등의 다른 용도에 사용되고, 그 중 6~7%만이 '폴리실리콘'의 원료로 사용되는데, '폴리실리콘(Si 99.9999% 이상)' 제조의 원천기술은 전 세계적으로 5개 정도의 회사만이 보유하고 있어 기술 장벽이 매우 높고, 후발업체들과의 기술 격차가 3년 정도 벌어져 있으며, 반도체공장과 같은 수준의 생산설비가 필요한데, 실리콘 가공기술이 상당 수준에 이른 것을 전제로 하더라도 적어도 3,000억 원 이상의 초기 투자금이 투입되어야 경쟁력이 있는 공장설비를 갖추 수 있고, 기술 확보에 필요한 비용까지 감안할 경우 초기 투자금은 더 증대될 수 있다.

기술력과 자금을 확보하여 공장을 건설하더라도 시공기간만 최소 2년이 소요된다.

⑪ 메탈실리콘은 채취된 규사를 전기로에 넣고 전기를 공급하는 것과 같은 비교적 간단한 공정에 의하여 제작할 수 있는 반면, 폴리실리콘은 메탈실리콘에 복잡한 화학처리 과정을 가하여 규소의 순도를 훨씬 더 높여야만 제작할 수 있으며, 나아가 폴리실리콘을 금속봉 형태의 잉곳으로 제작하여 얇게 절단한 웨이퍼에 전극 형성과 같은 처리를 함으로써 태양전지를 비로소 제작할 수 있는 것인데, 2007년 당시 1톤당 자연광물인 규사는 15~30불, 메탈실리콘은 1,000불, 폴리실리콘은 100,000불 정도에 거래되는 등 그 가격의 차이가 매우 크고, 한편 경쟁력이 있는 폴리실리콘의 생산 시설을 갖추기 위해서는 수천 억 원의 자금이 소요되며, 적어도 그 설비의 설치에 2년 정도, 시운전에 6월 정도가 소요되므로, 규사광산의 확보가 곧바로 폴리실리콘이나 태양전지의 제작으로 연결되는 것도 아니고, 규사의 가격이 폴리실리콘 가격에서 차지하는 비중은 매우 미미하다.

- ⑫ 공소외 1 주식회사는 이전에 폴리실리콘 사업을 한 일이 없고, 관련 기술도 확보되지 않은 상태였고, 폴리실리콘 사업을 하기 위해서는 막대한 투자비가 소요됨에도, 양해각서 체결을 전후하여 공소외 1 주식회사에서 폴리실리콘 사업과 관련하여 업무를 한 사람은 사실상 신규사업팀장인 공소외 8 1명이었다.

공소외 8은 2007년경 폴리실리콘 등에 관한 자료를 수집하고, 전문가를 만나 대화를 하였으나, 그러한 과정에서도 폴리실리콘 관련 업무만 한 것이 아니라 폴리실리콘과 별다른 관련이 없는 박막형 태양광 기술이나 인버터 사업, 풍력 사업, 지열 사업 등 여러 가지 사업 관련 검토를 병행하였다.

- ⑬ 공소외 1 주식회사는 2007. 4. 24. 하나은행, 신한캐피탈과 사이에서 재무지원 의사에 관한 양해각서를 체결하였으나, 그 내용은 2007. 12.말경까지 사업성을 검토하고, 계약조건에 따라 재무적 지원에 참여할 의향이 있다는 것으로 비구속적인 것이다.

양해각서 체결 이후 하나은행 등은 공소외 1 주식회사로부터 계속 관련 자료를 받기로 하였으나, 공소외 1 주식회사는 관련 자료를 전혀 제공하지 아니하였고, 양해각서 체결 이후 하나은행 등과 공소외 1 주식회사 간에 구체적인 업무가 진행된 것이 없다.

- ⑭ 공소외 1 주식회사는 양해각서 체결을 전후하여 앞서 본 바와 같이 공소외 8을 통하여 정보를 수집하고, 전문가를 만나 대화하고, 하나은행 등과 비구속적 재무지원 의사에 관한 양해각서를 체결하는 외에는 폴리실리콘 등의 제조를 위한 별다른 준비를 하지 아니하였고, 폴리실리콘 공장을 한국에 건설할지, 우즈베키스탄에 건설할지 여부도 결정된바 없다.

- ⑮ 결국 2007. 8.초경 우즈베키스탄 정부 측과 공소외 1 주식회사, 공소외 10 주식회사 측 사이에 합작회사의 지분율에 대한 견해 차이가 커서 협상을 하다가, 위 양해각서 체결 단계에서 더 이상 협상의 진전을 보지 못하고 있던 중, 우즈베키스탄 정부는 2007. 11.에 이르러 '규암 및 수정석영의 매장량에 대한 정확한 자료가 확인되고, 지질탐사를 하기 전까지는 공소외 1 주식회사가 우즈베키스탄에서 규암 및 수정석영에 대한 개발권을 받을 수 없고, 신설 합작법인의 지분관계 또한 결정되지 않은 상황임에도 공소외 1 주식회사가 대한민국 언론에 규소광산 개발에 대한 독점권을 받고, 공소외 1 주식회사 지분이 51%, 공소외 10 주식회사 지분이 19%, 우즈베키스탄 측 지분이 30%라며 대한민국 언론에 허위정보를 제공하였고, 프로젝트 관련 회의에 한 번도 참석하지 않았다'는 이유로 위 양해각서를 취소하였다.

(나) 이 사건 각 기사의 허위성 여부에 대한 판단

- ① 2007. 2. 27.자 매일경제 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉠ 공소외 1 주식회사가 규소광산 개발독점권을 확보한 사실이 없음에도 위 보도에는 마치 규소광산개발독점권을 확보한 것처럼 확정적으로 보도된 점, ㉡ 원심 증인 공소외 8은 피고인 및 공소외 1 주식회사 임직원들은 2006. 10.경부터 우즈베키스탄에 공기업인 포톤사 인수 여부를 검토하기 위하여 공장을 방문하였고, 그 과정에서 포톤사의 태양광 모듈 조립 생산 공정은 솔라셀을 단순 조립, 배열하는 공정에 불과하여 고부가가치 산업으로 볼 수 없었고, 기계설비 수준도

광장히 낙후되어 기계설비 수준이 우리나라 1980년대 수준이어서 피고인에게 활용가치가 없다고 보고하기도 하였고, 2007. 2. 27.경에는 포톤사의 인수가 결정된바 없다고 진술한 점, ㉔ 공소외 11 역시 피고인이 우즈베키스탄을 방문하여 포톤사를 둘러본 다음 태양전지제조를 위한 원천기술이 없다는 이유로 실망하여 인수 의사가 없는 것처럼 말하였고, 포톤사는 솔라셀 제조사가 아니라 솔라셀 완제품을 수입해서 단순 모듈(집열판)을 조립하는 회사이며, 2007. 2. 27.경에는 포톤사의 지분에 관한 협상도 진행되지 않은 상태였다고 진술한 점, ㉔ 그럼에도 위 보도에는 솔라셀 제조사의 실체에 대해서는 전혀 언급하지 않은 채 '1,000만 달러를 투자하여 현지 솔라셀 제조사 지분 76%를 인수하여 직접 경영할 계획'이라는 내용을 담고 있어 마치 솔라셀 제조 기술력이 있는 기업을 인수한다는 인식을 주고 있는 점 등에 비추어 보면, 결국 위 보도내용은 전체적으로 규사 광산 개발사업자의 지위 취득 여부, 피고인이 추진하는 신규 사업의 실체나 추진 정도에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

#### ② 2007. 3. 7.자 이데일리 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉔ 위 보도의 솔라셀 모듈회사는 포톤사를 지칭하는 것으로 보이는데, 포톤사는 규소 광산 채굴권을 가지고 있지 않음에도 마치 공소외 1 주식회사가 지분을 인수할 예정인 회사가 규소 광산채굴권을 가지고 있는 것처럼 보도된 점, ㉔ 당시에는 포톤사에 대한 인수 논의가 제대로 진행되고 있지 않는 상황임에도, '솔라셀 모듈회사의 지분 76%를 인수하고 3월 안으로 MOU를 체결하면서 본격적인 태양전지사업을 시작하게 할 것'처럼 보도된 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 피고인이 추진하는 신규 사업의 실체나 사업의 진척 정도에 대하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

#### ③ 2007. 4. 17.자 이데일리 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉔ 폴리실리콘 제조에 있어서 규사의 확보는 필요불가결한 것으로 보기는 어려움에도, 피고인은 위 '태양전지 사업의 최대관건 가운데 하나가 전지를 만드는 원재료인 규사를 확보하는 일'이라고 보도되도록 하여 피고인이 신규로 진출하고자 하는 규사 광산 개발사업의 가치나 폴리실리콘 사업과의 연관성을 과장한 점, ㉔ 또한 규사 개발을 위한 콘소시엄의 지분 관계가 전혀 결정된바 없음에도 공소외 1 주식회사는 이 콘소시엄에서 전체 지분의 70%를 확보하는 등 주도적으로 참여하고 있다는 취지로 허위의 사실이 보도된 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 피고인이 추진하는 신규 사업의 가치나 사업의 진척 정도에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

#### ④ 2007. 4. 27.자 매일경제 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉔ 양해각서 체결 당사자들 사이에서 지분에 관하여 어떠한 합의가 이루어진 바 없음에도, '우즈베키스탄에 설립될 합작사는 H&T가 51%, 공소외 10 주식회사가 19%, 우즈베키스탄 정부와 공기업이 30% 지분을 갖는다'는 취지로 확정적으로 보도된 점, ㉔ 통상 규사 내지 규석의 가격은 순도 98~99%를 기준으로 1톤당 미화 15불 내외로서, 인근의 카자흐스탄 등지의 99% 이상 최상위 등급의 규석 원석도 1톤당 25~30불 수준에 불과하여, 피고인의 예측대로 매장량 1,000만 톤

전부가 순도 99% 이상의 최상위 등급의 규사라고 하더라도, 그 매장가치 총액은 3억 불을 넘지 못하고, 순도 98% 내지 99%인 규사가격으로 환산할 경우에는 약 1.5억 불 내외 정도임에도 '규사는 순도에 따라 kg 당 1달러에서 100달러까지 차이가 난다.

H&T가 독점개발하는 우즈베키스탄의 규사의 순도는 99%대이다.

현재까지 발견된 규사 물량을 순도 98%를 기준으로 계산해도 100억 달러에 근접한다'고 규사의 가치나 피고인이 진출하는 사업의 경제적 가치에 대하여 허위 내지 과장되게 보도된 점, ㉔ 앞서 본 바와 같이 규석 샘플 1개만을 분석하여 얻은 결과를 바탕으로 'H&T가 독점개발하는 우즈베키스탄 규사의 순도는 99%대'라고 단정적으로 보도하여 마치 피고인이 개발하려는 광산 전체의 규사 광물의 순도가 99%대인 것 같은 인상을 주어 그 경제적 가치를 과장한 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 피고인이 추진하는 신규 사업의 가치나 사업의 진척 정도에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

⑤ 2007. 5. 21.자 조선일보 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉔ 광산개발권 획득과 관련하여 아직 우즈베키스탄 정부와 양해각서만 체결된 상태임에도 불구하고 '우즈베크 정부와 협의하여 태양 전지 원료인 규소광산 개발권을 획득했다'고 단정적으로 보도된 점, ㉔ 당시는 광산에 대한 타당성 조사도 이행되지 않은 상태여서 7월에 콘소시엄을 구성하는 것이 사실상 불가능함에도 '3,000억 원 이상 들어가는 대형프로젝트로, 올 7월쯤 국내 제조업체 및 금융기관과 콘소시엄을 구성할 계획이다'라고 보도되게 하여 사업의 진척 정도에 관하여 허위 사실 내지 과장되게 보도된 점, ㉔ '규소 원재료는 kg 당 1달러인데 이를 가공하면 200달러까지 받을 수 있다'고 규사의 가치에 관하여 허위사실이 보도된 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 피고인이 추진하는 신규 사업의 가치나 사업의 진척 정도에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

⑥ 2007. 8. 17.자 한국경제 TV 인터뷰

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉔ 공소외 1 주식회사가 우즈베키스탄 정부로부터 우즈베키스탄 내 규사광산 개발 업체로 지정되었다고 공식적으로 확인된 바도 없고, 피고인은 2007. 8.경 공소외 11에게 이메일을 보내 그 당시까지 확보된 자격이 우선협상자의 자격인지 또 다른 어떤 자격인지를 문의하기도 하였음에도 '공소외 1 주식회사가 솔라셀의 주원료가 되는 규소광산 개발업체로 최종 지정을 받았다.

지난 4월 우즈베키스탄 자원개발위원회를 포함해 우즈베키스탄 정부투자기관인 포논사 등과 솔라셀 사업을 위한 원재료(규소)개발과 합작사 설립 양해각서 체결 후 구체적인 결과물 등이 나오고 있는 것입니다'라고 인터뷰한 점, ㉔ 그 이후의 발언 역시 사업 계획이나 규석 광산의 경제적 가치, 폴리실리콘 사업과의 상관관계 등에 관하여 과장한 점 등에 비추어, 결국 위 인터뷰 내용 역시 전체적으로 사업의 진척 정도나 사업에서의 지위, 사업 전망 등에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.



⑦ 2007. 8. 30.자 매일경제 이코노미 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉞ 공소외 1 주식회사가 우즈베키스탄 정부로부터 우즈베키스탄 내 규사광산 개발 업체로 지정되었다고 공식적으로 확인된 바 없음에도, '우즈베키스탄 정부로부터 지난 8월 초 규사광산개발사업자로 정식 통보를 받았다'라고 보도된 점, ㉟ 당시에는 규사 광산에 대한 예비탐사도 끝나지 않은 상황이었고 테크니컬 실리콘 공장을 건설하지도 않았으며, 관련 기술도 전혀 확보되지 않은 상태였음에도 '10월까지 테크니컬 실리콘 생산결과가 나온다, 일이 순조롭게 된다면 올해 말까지 합작회사를 설립하고 투자자를 모집하게 된다.

별써부터 입도선매를 하겠다는 대기업이 3곳에 달한다.

모든 게 잘 풀리면 2010년에 폴리실리콘 설비투자를 완료할 수 있을 것이다'는 취지로 사실상 실현가능성이 희박한 사업 계획이나 일정이 보도된 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 사업에서의 지위, 사업의 진척 정도 및 전망에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

⑧ 2007. 9. 13.자 조선일보 이코노미 플러스 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉞ '규사는 태양전지의 기판 원료인 폴리실리콘의 원자재다.

최근 신재생 에너지에 전 세계의 관심이 쏠리면서 무한한 성장가능성이 점쳐지는 분야이다'라고 하여 규사가 폴리실리콘 사업에 차지하는 비중이나 피고인이 진출하고자 하는 사업의 성격이나 전망에 관하여 과장되게 보도된 점, ㉟ 공소외 1 주식회사가 우즈베키스탄 정부로부터 우즈베키스탄 내 규사광산 개발 업체로 지정되었다고 공식적으로 확인된 바 없음에도, '우즈베키스탄 정부로부터 지난 8월초 규사광산 개발사업자로 선정됐다.

규사광산개발을 할 수 있는 양해각서를 체결한 이후 4개월만에 정식인가를 받아냈다'는 취지로 보도된 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 사업의 진척 정도 및 사업상 지위에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

⑨ 소결론

따라서 원심 별지 범죄일람표 1 기재 기사들에 보도된 일련의 내용은 그 전체적 맥락에 비추어, 우즈베키스탄 내 규사광산의 경제적 가치, 규사광산 개발사업자 지위의 확정적인 취득 여부, 규사와 메탈실리콘 및 폴리실리콘의 경제적 관련성, 폴리실리콘 제조사업의 가능성 및 이익 실현의 시기 등의 부분에서 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이므로, 같은 취지의 원심의 판단은 정당하다.

(다) 피고인의 주장에 대한 판단

① 피고인의 인터뷰 내용과 기사 내용의 일치 여부

피고인은 특히 공소외 1 주식회사가 독점개발하는 우즈베키스탄 규사의 순도나, 공소외 1 주식회사가 가지는 지분에 관하여 단정적으로 보도된 부분, 피고인이 우즈베키스탄 광산 독점개발권을 확보하였다고 단정적으로 보도된 부분 등은 피고인의 인터뷰 내용과 실제 기사가 달리 작성된 것이거나, 기자의 추측에 의하여 작성된 것이라는 취지로 주장하나, 위와 같은 동일 취지의 기사가 앞서 본 바와 같이 계속적, 반복적으로 다양한 언론매체를 통하여 보도된 점 및 원심에서 자세하게 실시한 바와 같은 이 사건 각 기사 및 인터뷰 내용의 보도 경위, 보도 이후의 피고인의 태도

등에 비추어, 위 각 기사들은 피고인이 발언하거나 의도한 내용대로 보도된 것이라고 판단되므로 피고인의 위 주장은 받아들일 수 없다.

② 규사 광산의 매장량, 순도, 경제적 가치에 대한 보도 내용이 객관적 사실에 부합한다는 주장에 대한 판단

㉗ 피고인은 규사 광산의 매장량과 순도, 경제적 가치에 대한 부분은 2007. 11. 양해각서가 취소된 이후 공소외 11이 우즈베키스탄 정부와 본계약을 체결하고 개발한 일부 광산만으로도 피고인이 발언한 것보다 훨씬 많은 매장량, 순도, 경제적 가치를 가지고 있음이 밝혀졌으므로 피고인은 이 부분에 관하여 허위사실을 유포한 것이 아니라는 취지의 주장을 한다.

㉘ 그러므로 살피건대, 변호인이 제출한 증 제6-9-6호증의 기재에 의하면 2008. 5. 23.경 '우즈베키스탄 지작주에서 1억 톤 규모의 신규 광산 3개를 발견되었고, 그 광산에는 폴리실리콘에 가까운 고순도 규소가 많이 발견되어 경제성이 높고 광산의 가치가 15억 달러로 추정된다'는 내용의 보도가 있었던 점, 원심의 공소외 12에 대한 사실조회결과에 의하면 중국 전문가에게 타당성조사를 의뢰한 결과 지작주의 3개 광산의 매장량이 지작주 1광산은 3,000,000톤, 2광산은 총 5억톤, 3광산은 2,000,000톤이라는 확인서를 받은 점, 당시 증인 공소외 11은 추가 발견된 광산 1억톤의 순도가 모두 99.7%가 아니고, 정밀조사가 필요하다는 취지로 진술하고 있는 점에 비추어 볼 때, 위와 같이 사후적으로 밝혀진 사실관계에 기하더라도 피고인의 규사 광산의 순도나 경제성에 관한 발언은 객관적 사실에 부합한다고 보기 어렵다.

㉙ 다만, 규사 광산의 매장량에 관하여는 위와 같이 사후적으로 밝혀진 사실관계에 비추어 피고인의 발언이 객관적 사실에 부합할 개연성이 크다 할 것이나, 원심 별지 범죄일람표 I의 보도내용 중 광산 매장량에 관련된 2007. 4. 27.자 매일경제의 '현재까지 발견된 규사 물량을 순도 98%를 기준으로 계산하여도 100억 달러에 근접한다'는 보도 내용 부분은 그 자체로 매장량 외에 경제적 가치에 관한 허위의 내용을 포함하고 있어 객관적 사실에 부합한다고 볼 수 없고, 2007. 8. 17.자 한국경제TV 인터뷰 중 '당초 예상했던 1천만 톤의 원재료 확보를 전제로 이미 발표된 성과는 충분히 올릴 것으로 본다'는 내용은 그 발언의 전후 맥락에 비추어 단순히 광산의 매장량에 관한 설명이 아니라, 이로 인한 경제적 가치까지 포함하여 피고인이 당초에 발표한 성과를 획득할 수 있을 것이라는 취지로 사업의 경제적 가치나 전망에 관한 허위 내지 과장까지 포함하고 있어, 결국 위 기사 내용이나 인터뷰 내용이 전체적으로 허위라는 점을 인정하기에 아무런 영향이 없다.

③ 규사광산의 가치에 관한 발언은 피고인의 평가에 불과하다는 주장에 대한 판단

피고인은 규사광산의 가치를 100억불이라고 발언한 부분은 사업의 가치에 대한 피고인의 평가에 불과하다고 주장하나, 한 기업의 대표이사가 새로이 추진하는 사업에 관한 인터뷰를 하면서 그 사업의 경제적 가치에 관한 발언이 단순히 개인의 의견표명에 불과하다고 볼 수 없고, 오히려 투자자들에게 중요한 영향을 미치는 사실이라고 할 것이므로, 피고인의 주장은 받아들일 수 없다.

(2) 부당한 이득을 얻기 위한 것인지 여부에 대한 판단

(가) 인정사실 및 판단

원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ① 피고인은 2006. 6. 30. 공소외 1 주식회사 주식을 액면가 500원의 13배가 넘는 주당 6,800원을 공모가로 하여 코스닥에 등록을 하였으나 주가가 오르지 않고, 오히려 2006. 7.경에는 주가가 4,000원대로 공모가보다 더 떨어져 주변의 투자자들로부터 불평을 듣고 있었던 점, ② 이에 따라 피고인은 주가를 끌어올리기 위한 방편으로 2006년 말 일반 주주들에게는 주당 300원, 최대주주와 특수관계인은 100원의 차등배당을 실시하였고, 2007. 1.경에는 공소외 1 주식회사 상무인 공소외 2에게 공소외 1 주식회사 주식 매입을 지시하여 임직원들 명의의 차명계좌로 주식을 매수하기도 하였으며, 2007. 1. 12. 자기주식 취득을 결정하여 공시하기도 하였으나, 주가에는 별다른 영향을 미치지 못하였던 사실, ③ 피고인 스스로도 상장 후 공소외 1 주식회사의 주가가 공모가 보다 훨씬 떨어져 주가에 관심을 갖게 되었다고 진술하고 있고, 원심 증인 공소외 13 역시 공소외 1 주식회사 주가가 실적 대비 저평가되어 있다는 고민을 공소외 2를 통하여 여러 차례 들었고, 피고인이 주가가 안 올라서 고민한 것을 알고 있다고 진술하고 있는 점, ④ 피고인은 2007. 2. 27.경부터 공소외 1 주식회사의 주식을 피고인의 실명으로 1,540,846주, 임직원의 차명으로 217,311주를 각 보유(공소외 1 주식회사 주식의 22.17%)하고 있었고, 피고인이 주식의 85%를 보유한 공소외 4 주식회사가 공소외 1 주식회사의 주식을 2,988,694주를 보유(공소외 1 주식회사 주식의 37.04%)하고 있었으며, 공소외 1 주식회사의 대표이사로서 공소외 1 주식회사의 주가와 관련하여 가장 큰 이해당사자인 점, ⑤ 공소외 1 주식회사는 하드디스크 드라이브 부품 중 하나인 HSA(Head Stack Assembly)를 제조하여 ○○전자에 판매하는 기업으로서, 공소외 1 주식회사의 2005년 매출 중 ○○전자 관련 매출 비중은 99.41%, 2004년 매출비중은 98.79%, 2003년 매출비중은 99.27%여서 ○○전자 관련 매출이 절대적이었는데, 2007년경부터 공소외 1 주식회사는 유일한 납품처인 ○○전자가 주력품목을 변경하면서 ○○전자로부터 주문이 급감하여 매출과 이익이 급감(2007년도에는 전년도 대비 연매출이 45.4% 줄어들고, 당기순이익이 86.67% 하락하였고, 2008년 3/4분기까지의 영업이익이 13억 2,600만원의 적자로 전환하였으며, 영업외 손실을 포함한 당기순손실이 227억 1,600만원에 달하였다)하였던 점, ⑥ 그러한 상황에서 피고인은 앞서 본 바와 같이 2007. 2. 27.경부터 언론인터뷰를 통하여 원심 별지 범죄일람표 I 기재와 같이 우즈베키스탄 규사광산 개발 사업과 관련하여 허위이거나 객관적인 기사를 크게 과장한 호재성 기사나 인터뷰를 집중적, 반복적으로 보도되게 한 점, ⑦ 공소외 1 주식회사는 그 무렵인 2007. 3.초순경 100% 무상증자를 발표하고 이를 공시한 점, ⑧ 피고인은 공소외 1 주식회사의 주가가 오르기 시작하자 2007. 5.경부터 차명주식을 매도하기 시작한 점, ⑨ 피고인은 공소외 1 주식회사의 주가가 급등하기 시작한 2008. 7. 이후에도 위와 같은 호재성 기사나 인터뷰가 계속 보도되도록 한 점, ⑩ 피고인은 공소외 1 주식회사의 주가가 비정상적으로 급등하고 있는 상황에서도, 2007. 9. 13. 조선일보 이코노미플러스 기자와 인터뷰를 하면서 어느 정도 수익을 얻을 수 있는가라는 기자의 질문에 대하여, '수십조 원을 벌 수 있다'고 하고, 사업의 리스크와 관련하여 '사업 진행이 안 될 정도로 리스크가 있는 것은 아니고 어떤 사업이라도 하다 보면 리스크는 다 있는 것이니까, 리스크가 있겠지만 사업이 잘 되면 굉장한 수입이 발생할 것이다'라는 취지로 이야기하여 계속하여 사업의 전망을 과장한 점, ⑪ 그로 인하여 2007. 10. 5. 공소외 1 주식회사의 주가가 7만 원을 넘자 피고인은 자신의 실명주식 13만 주를 매도한 후 공소외 1 주식회사 홈페이지에 '회사의 추가 성장 동력의 확보를 위해 자금확보가 필요하여 적절한 시기에 피고인 개인이나 공소외 4 주식회사의 주식 중 일부를 블록세일 형태로 장내 혹은 장외에서 매각하는 방안 등을 검토하고 있다'는 취지의 글을 게재하였고, 그 후 다음 거래일인 2007. 10. 8. 공소외 1 주식회사의 주가가 한때 8만 원을 넘자 자신의 실명주식 27만 주를 매도하였으며,

2007. 10. 5.과 10. 8.의 매도로 피고인이 얻은 매도대금은 34,359,000,000원에 이르는 점, ⑫ 한편, 피고인은 주가가 오르기 시작하자 실명주식 매도 이전인 2007. 5.경부터 차명주식을 매도하기 시작하여 주가가 급등한 이후인 2007. 9.경에 집중적으로 매도하여 보유하고 있던 차명주식 대부분 매도함으로써 주가에 충격을 주지 않으면서도 9,098,446,650원에 매각할 수 있었던 점, ⑬ 그 결과 2007. 2. 27. 주당 3,880원을 시작으로, 광산개발 양해각서 체결 공시일인 2007. 4. 19. 5,830원을 거쳐 '정식사업자로 선정되었다'고 발표한 2007. 8. 17.(한국경제TV 인터뷰) 15,800원, 9. 13. 34,500원, 피고인이 주식을 매각한 10. 8. 장중 최고 89,700원까지 주가가 급등하게 하는 등 2007. 2. 27. 대비 2,000% 이상 주가가 상승하여, 2007. 기준 매출 900억 원, 당기 순이익 13억 원에 불과한 공소외 1 주식회사가 한 때 시가 총액 1조 원을 초과하는 코스닥시장 2위 규모의 회사가 되기도 한 점 등에 비추어 보면, 결국 피고인에게는 적어도 허위사실을 유포하기 시작한 2007. 2. 27.경부터 부당한 이득을 얻을 목적이 있었음을 넉넉히 인정할 수 있다 할 것이다.

#### (나) 피고인의 주장에 대한 판단

##### ① 2007. 4. 24. 100만주 블록세일의 점에 대한 판단

피고인은 우즈베키스탄과의 양해각서 체결 공시 이전인 2007. 4. 24. 100만주를 5,370원에 블록세일 형식으로 매각한 점에 비추어, 피고인에게는 허위사실 유포로 부당한 이득을 얻을 목적이 없었다는 취지의 주장을 한다.

원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하면, 피고인이 2007. 4. 24.경 자신의 주식 100만주를 매도하여 그 무렵 이를 공시한 사실은 인정되나, 한편 ㉠ 피고인은 검찰 조사과정에서 100만주 매도 경위와 관련하여 '돈이 없었고, 처와 아이들 교육문제, 유학 등과 관련하여 심각한 문제가 있었으며, 실질적으로 이혼을 하되, 아이들에게 충격을 주지 않도록 호적은 정리하지 않고, 서로간에 사생활을 최대한 보호해 주면서 재산을 분할하기로 하여 돈이 필요했다'는 취지로 진술하면서도, 2007. 4. 24. 100만주를 기관투자자에게 장외매도했던 것은 유통주식수가 적어서 주가가 저평가되어 있다고 하여 장외매도한 것이라는 취지로 진술하고 있는 점, ㉡ 원심 증인 공소외 13 역시 피고인의 100만주 장외매도 행위는 시장에 유통물량을 늘려주는 효과와 저평가된 공소외 1 주식회사 주식에 상승예감을 주는 효과를 줄 수 있었고, 실제로 피고인이 100만주를 매도한 2007. 4. 26. 종가가 5,640원이었는데 그 후 우즈베키스탄 국민 PC 관련 MOU 체결 사실을 공시한 2007. 5. 16.까지 주가가 지속적으로 상승하였다는 취지로 진술하고 있는 점, ㉢ 피고인의 변호인 역시 위 100만주 장외 매도와 관련하여 '공소외 1 주식회사 경영진들은 2006년 코스닥 상장 이래 유상증자, 2006년말 실적향상 발표, 미래산업으로의 사업다각화 계획 현실화 등 여러 가지 호재가 있음에도 불구하고, 생각만큼 주가가 오르지 않아 주주들에게 매우 미안한 마음을 가지고 있었던 것이 사실이고 이에 따라 공소외 1 주식회사 주가가 실적을 반영하지 못하는 이유에 대하여 다각도로 검토를 하였는데, 가장 큰 이유가 대주주 및 현 경영진 등 이해관계인들의 지분율이 너무 높아 실제 유통주식수가 너무 적다는 점이 지적되어, 피고인은 위와 같은 검토결과를 바탕으로 증권전문가들의 권유를 받아들여 2007. 4. 26. 자신이 소유하고 있던 100만주를 장외매도하면서 이를 공시하였다'고 설명하고 있는 점(공판기록 제279면 참조)에 비추어, 결국 2007. 4. 24. 100만주 매도 행위 역시 주가 부양 목적과 일정 부분 관련되어 있다고 보이므로, 그 매각이 우즈베키스탄과의 양해각서 체결 공시 이전에 이루어졌다는 사정만으로 피고인에게 부당한 이득을 얻을 목적이 없었다고 보기 어렵다.

② 피고인의 적극적 주식 매수행위가 없었다는 점에 대한 판단

피고인은 주가 상승에는 반드시 수요증가 즉 대량 매집이 필요한데 단순히 보유한 공소외 1 주식회사 주식을 팔았을 뿐 주식을 매수한 사실이 없는 점에 비추어, 부당한 이익을 얻을 목적이 없었다는 취지의 주장을 한다.

그러므로 살피건대, ㉞ 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호는 유가증권의 매매 기타 거래와 관련하여 허위의 시세 또는 허위의 사실 기타 풍설을 유포하거나 위계를 쓰는 행위를 금지할 뿐이며, 그러한 행위를 하는 때는 투자자의 이익이 침해되고 공정하고 자유로운 증권시장의 형성이 방해되는 위험이 존재하기 때문에 그 행위자가 피고인 주장과 같이 반드시 적극적 대량매집 행위를 할 것을 필요로 하지 않은 점, ㉟ 주가 부양을 위하여 반드시 피고인이 직접 주식을 매수하지 아니하더라도 다른 사람들로 하여금 주식을 매수하도록 조장함으로써 가능할 뿐만 아니라, 피고인 자신이 공소외 1 주식회사의 대주주이자 대표이사로서 공시나 언론기관에의 홍보를 통하여 충분히 주식 매수를 조장할 수 있는 지위에 있었던 점, ㊱ 피고인의 경우 이미 본인 명의, 차명, 자신이 85% 지분을 가지고 있는 공소외 4 주식회사를 통하여 공소외 1 주식회사의 주식 중 약 60%를 실질적으로 보유하고 있어 부당한 이익 실현을 위하여 따로이 주식을 매수할 필요성도 없는 점에 비추어, 결국 피고인이 공소외 1 주식회사 주식을 매수하지 아니하였다는 사정만으로 피고인에게 부당한 이익을 얻을 목적이 없다고 보기 어렵다.

③ 피고인이 언론인터뷰를 통하여 투자자들에게 경고와 우려를 표명하였다는 점에 대한 판단

피고인은 언론인터뷰 과정에서 투자 과열을 막기 위해 여러 차례 경고와 우려를 보낸 점에 비추어 부당한 이익을 얻을 목적이 없었다는 취지의 주장을 하므로 살피건대, 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하면, 피고인이 2007. 8. 17.자 한국경제 TV 인터뷰에서는 '자원개발사업은 타당성 조사에 따라 사업변동이 심할 수 있어 좀 더 지켜봐 달라'는 취지로, 2007. 8. 30.자 매일경제이코노미 기사에서는 '규사광산개발권을 따냈다고 해서 곧 바로 폴리 실리콘을 생산할 수 있는 것은 아니기 때문에 주식투자자들도 시간을 갖고 지켜봐 줬으면 좋겠다'라는 취지로, 2007. 9. 13. 조선일보 이코노미 플러스 기사에서는 '얼마나 돈을 벌 수 있을지 모릅니다.

넘어야 할 산이 많죠 계획대로만 된다면 2010년 양산에 들어갈 수 있을 겁니다.

주식투자자들도 시간을 갖고 냉철히 지켜봐 줬으면 좋겠습니다'라는 취지로 각 인터뷰를 하여, 피고인이 일응 투자자들에 대하여 주식투자를 신중히 할 것을 당부하는 내용의 언론인터뷰를 한 사실은 인정된다.

그러나, ㉞ 피고인이 우즈베키스탄 관련 사업의 진행에 관한 실상을 제대로 밝히지 아니한 채 단순히 투자에 유의할 것을 당부하는 정도의 발언은 일반 투자자들에 대하여 진정한 경고적 기능을 하기 어려운 점, ㉟ 피고인의 위와 같은 경고적 발언은 2007. 10.경 피고인이 자신의 주식을 대량으로 매각한 후에 한 것을 제외하고 모두 호재성 기사와 함께 실린 것에 비추어, 피고인이 위와 같은 경고성 발언을 하였다는 사정만으로 피고인에게 부당한 이익을 얻을 목적이 없다고 보기 어렵다.

④ 2007. 9.경 증권선물거래소 신고, 2007. 10. 5.과 2007. 10. 8. 주식 매도 및 2007. 10. 11. 기자회견의 점에 대한 판단

피고인은 2007. 9. 경 증권선물거래소에 공소외 1 주식회사 주가가 이상하다며 신고를 하고 이를 공시하려고 하였으나 증권선물거래소에서 이를 거절당하였고, 결국 급등하는 주가를 진정시키기 위하여 2007. 10. 5. 과 같은 달 8. 자신의 주식 40만주를 매도하였고, 이후 2007. 10. 11. 기자회견을 자청하여 '주가가 과도하게 상승하여 주가과열을 경

고하는 차원에서 보유주식을 매도하였으며, 주가 조작 세력이 있는 것으로 추정된다'는 투자자에게 경고를 한 점에 비추어, 부당한 이득을 얻을 목적이 없었다는 취지의 주장을 한다.

그러므로 살피건대, ㉗ 피고인은 2007. 9.경 증권선물거래소에 공소외 1 주식회사 주가가 이상하다며 신고를 하고 이를 공시할 것을 요구하면서도, 또다른 한편으로 2007. 9. 17.부터 2007. 9. 19. 사이에 집중적으로 자신이 보유하고 있던 차명주식을 매도한 점, ㉘ 피고인이 주가 안정을 위하여 자기 주식을 매도한 것이라면 처음 자기 주식을 매도한 2007. 10. 5. 공소외 1 주식회사의 발행 주식 1% 이상을 매각하여 이를 공시하였어야 함에도 이에 조금 부족한 13만주를 매각한 점, ㉙ 공소외 1 주식회사의 주식은 2007. 9. 17.경 이미 투자경고종목으로 지정되어 증권선물거래소 시장감시위원회가 2007. 10. 8. 공소외 1 주식회사의 종가가 86,300원 이상에 형성되면 투자위험종목 지정에 고 조치를 할 예정이었고, 2007. 10. 8. 공소외 1 주식회사 주가가 오전에 이미 장중 상한가인 89,700원을 형성하였는데, 피고인이 자신의 주식 27만주를 오후에 한꺼번에 매도한 것은 투자위험종목 지정 요건에 벗어나기 위한 방편으로 볼 여지가 있는 점, ㉚ 2007. 10. 11. 기자회견의 경우 피고인이나 공소외 1 주식회사 임원진이 고점에서 수백억 원대 주식을 매각하였다는 사실이 언론보도 등을 통하여 이미 알려져 있는 상황에서 자신의 주식 매각 이유에 대하여 해명한 취지로 이루어진 점 등에 비추어, 앞서 피고인이 주장하는 사정만으로 부당한 이득을 얻기 위한 목적이 없다고 보기 어렵다 할 것이므로 피고인의 주장은 받아들일 수 없다.

### (3) 고의에 대한 판단

(가) 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호 소정의 '고의'란 허위의 시세 또는 허위의 사실 기타 풍설이라는 점에 대한 인식을 의미한다 할 것인바, 원심 별지 범죄일람표 1 기재 기사들에 보도된 내용은 우즈베키스탄 내 규사광산의 경제적 가치, 규사광산 개발사업자 지위의 확정적인 취득 여부, 규사와 메탈실리콘 및 폴리실리콘의 경제적 관련성, 폴리실리콘 제조사업의 가능성 및 이익 실현의 시기 등의 부분에서 객관적인 사실과 전혀 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실인 점은 앞서 본 바와 같고, 나아가 피고인은 전문경영인으로서 기업의 생존을 위한 사업의 다각화 차원에서 규사광산의 개발과 후속 메탈실리콘 및 폴리실리콘 제조사업에 상당한 관심을 집중하였고, 공소외 1 주식회사의 주가가 회사의 실적에 비하여 훨씬 저평가되어 있다고 생각하여 언론인터뷰 등에 적극적으로 임하였으며, 외국 언론의 기사를 참조하면서 일부 내용을 변경하여 보도자료를 직접 작성하기도 하였고, 우즈베키스탄의 공소외 11에게 앞서 본 이메일과 같은 내용을 문의하기도 하였던 점 등에 비추어 볼 때, 결국 피고인은 자신이 공표하는 내용의 허위성 여부를 충분히 알고 있었다고 할 것이므로, 피고인에게는 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호 소정의 '고의'가 인정된다.

(나) 이에 대하여 피고인은 규사 가격에 관한 보도 내용은 피고인이 규사와 규소를 혼동하여 착오에 의한 것이므로, 허위임을 인식하지 못하였다는 취지로 주장하나, 피고인은 2006년경부터 이미 규사광산 개발 사업에 관심을 가지고 있었고, 2007. 2. 27.부터 규사광산 개발사업과 관련하여 적극적으로 언론인터뷰를 하였고, 2007. 4. 19.경에는 규사광산 개발 사업 관련 양해각서를 체결하였던 점에 비추어 피고인이 2007. 4. 27.까지도 규소와 규사를 구별하지 못하고 용어를 혼용하고 있었다는 것은 쉽게 납득하기 어려우므로 위 주장은 이유 없다.

다) 허위표시 문서 이용을 통한 사기적 부정거래의 점에 대한 판단

(1) 공소사실 특정 여부에 대한 판단

(가) 공소사실의 기재에 있어서 범죄의 일시, 장소, 방법을 명시하여 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 있는 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 1987. 1. 20. 선고 86도2260 판결 참조).

(나) 이 부분 공소사실의 경우, 검사는 허위표시 문서로 "2006. 7. 6.자 공시"와 "2007. 3. 26.자 임원·주요주주 소유 주식 보고서"임을 특정(검사는 원심 제11회 공판기일에서 이를 명확히 하였다, 공판기록 855면 참조)하였고, 허위표시 문서 이용행위의 일시, 태양, 이로 인한 오해 유발의 내용 등을 다른 범행과 혼동될 우려가 없고 피고인의 방어권 행사에 아무런 지장이 없을 정도로 특정되어 있다고 보이므로, 피고인의 주장은 이유 없다.

(2) 거래와 관련한 중요한 사항인지 여부에 대한 판단

(가) 증권거래법 제188조의4 제4항이 정한 '중요한 사항'은 당해 법인의 재산·경영에 관하여 중대한 영향을 미치거나 유가증권의 공정거래와 투자자 보호를 위하여 필요한 사항으로서 투자자의 투자판단에 영향을 미칠 수 있는 사항을 의미한다( 대법원 2006. 2. 9. 선고 2005도8652 판결 참조).

(나) 원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하면, ① 피고인은 2006. 7. 6.과 2007. 3. 26. '임원·주요주주 소유 주식 보고서'를 각 제출하면서, 2006. 6. 30. 코스닥 상장과 2007. 3. 22. 유상증자 당시 보유하고 있던 공소외 1 주식회사 주식 중 실명주식만을 보고하고 임직원들 명의로 보유하고 있던 차명주식은 보고하지 않은 사실, ② 이를 기초로 하여 원심 별지 범죄일람표 II 기재와 같이 임직원들 명의로 보유하고 있던 차명주식을 매도하였음에도 이에 대한 소유주식 상황변동보고를 전혀 하지 않은 사실, ③ 원심 별지 범죄일람표 I 기재와 같은 피고인의 언론인터뷰 기사와 2007. 4. 19. 체결된 양해각서 등이 언론과 공정공시 등을 통하여 공개된 후 공소외 1 주식회사의 주가가 상승하기 시작하면서 본 계약 체결 여부와 경영자인 피고인의 의지와 전망 등에 대한 일반 투자자들의 관심이 집중되었고, 이에 따라 2007. 7.와 2007. 8.경에는 한국증권선물거래소의 조회공시요구가 있기도 하였던 사실, ④ 이러한 상황에서 피고인이 임직원들의 차명으로 보유하고 있던 공소외 1 주식회사의 주식을 매도하는 것이 밝혀진다면 주가에 부정적인 영향을 미칠 수밖에 없었던 사실을 인정할 수 있으므로, 결국 피고인의 차명주식 보유 및 매도 여부는 투자자의 투자판단에 영향을 미칠 수 있는 '중요한 사항'이라고 할 것이므로, 같은 취지의 원심의 판단은 정당하다.

(3) 이용행위에 해당하는지 여부에 대한 판단

(가) 피고인의 주장

과거에 공시된 정보 또는 그 정보가 기재된 문서가 그 후에 밝혀진 새로운 사실이나 사정의 변화로 더 이상 진실이 아닌 것으로 되었거나 혹은 이미 허위, 부실표시 문서가 있음에도 이를 시정하지 아니하고 그대로 방치하면서 반사적인 이익을 얻은 경우까지 증권거래법 제188조의4 제4항 제2호 소정의 허위표시문서이용 행위 위반 규정을 적용할

수 없는바, 피고인의 행위는 기존에 차명주식이 신고되지 않은 보고서를 2007. 2. 27.부터 2007. 10. 10.까지 방치한 부작위에 의한 보고서 이용행위에 불과하다 할 것이므로, 증권거래법 제188조의4 제4항 제2호 소정의 이용행위에 해당하지 않는다는 취지의 주장을 한다.

(나) 판단

- ① 증권거래법 제188조의4 제4항 제2호는 문언의 해석상 일단 '타인에게 오해를 유발하게 함으로써 금전, 기타 재산상의 이익을 얻기 위하여' 중요한 사항에 관한 허위·부실 표시 문서를 이용한 이상 그로써 바로 위 조항 위반죄가 성립하는 것이고, 이용 대상이 되는 허위·표시 문서가 기존의 문서인지, 새로이 작성된 문서인지 여부는 위 죄의 성립에 영향이 없다 할 것이므로 피고인의 이 부분 주장은 이유 없다.
- ② 또한 피고인은 앞서 본 바와 같이 2007. 2. 27. 부당한 이득을 얻기 위하여 허위 사실을 유포하기 시작하였고, 이후 2007. 3. 22. 공소외 1 주식회사의 무상증자결정에 의하여 신주 1,540,848주를 배정받고 같은 달 26. '임원·주요주주 소유주식 보고서'를 제출하면서 소유하고 있는 주식으로 자신의 명의로 되어 있는 3,081,692주 만을 기재하고, 직원들 명의로 보유하고 있는 주식 479,622주를 누락시키는 방법으로 '보유주식량'부분에 허위사실을 기재한 다음, 공소외 1 주식회사의 주가가 상승하자 2007. 5. 4.부터 원심 별지 범죄일람표 Ⅱ 기재와 같이 피고인이 임직원들 명의로 보유하고 있던 차명주식을 '소유주식 상황보고' 등을 이행하지 않고 집중적으로 매도하였던바, 피고인의 허위표시문서 이용행위는 2007. 3. 26.자 허위표시문서 제출행위부터 이후의 차명주식 처분행위에 이르기까지 일정한 시간적 간격 내에 동일한 계획과 범의에 의하여 실현된 것으로, 이와 같은 피고인의 행위를 기존의 허위, 부실 표시 문서를 시정하지 않고 방치하면서 단순히 반사적인 이득을 얻은 경우에 해당한다고 보기도 어렵다 할 것이므로 그 점에서도 피고인의 주장은 이유 없다.

(4) 인과관계 및 고의 유무에 대한 판단

(가) 법리

증권거래법 제188조의4 제4항 제2호는 원래 '중요한 사항에 관하여 허위의 표시를 하거나 필요한 사실의 표시가 누락된 문서를 이용하여 타인에게 오해를 유발하게 함으로써 금전 기타 재산상의 이익을 취득하는 것'이라는 결과범 형식으로 규정되어 있던 것을, 1997. 1. 13. 개정(법률 제5254호)시 '중요한 사항에 관하여 허위의 표시를 하거나 필요한 사실의 표시가 누락된 문서를 이용하여 타인에게 오해를 유발하게 함으로써 금전 기타 재산상의 이익을 얻고자 하는 행위'라는 목적범 형식으로 바꾼 것인바, 그 문언의 해석상 일단 '타인에게 오해를 유발하게 함으로써 금전 기타 재산상의 이익을 얻기 위하여' 중요한 사항에 관한 허위·부실 표시 문서를 이용한 이상 그로써 바로 위 조항 위반죄가 성립하는 것이고, 문서 이용행위로 인하여 실제 '타인에게 오해를 유발'하거나 '금전 기타 재산상의 이익을 얻을 것'을 요하지 않으므로, 허위·부실 표시 문서 이용행위와 타인의 오해 사이의 인과관계 여부는 위 죄의 성립에 아무런 영향을 미치지 않는다( 대법원 2006. 4. 14. 선고 2003도6759 판결 참조).

또한, 증권거래법 제188조의4 제4항 소정의 부당한 이득은 유가증권의 처분으로 인한 행위자의 개인적이고 유형적인 경제적 이익에 한정되지 않고, 기업의 경영권 획득, 지배권 확보, 회사 내에서의 지위상승 등 무형적 이익 및 적극적 이득뿐 아니라 손실을 회피하는 경우와 같은 소극적 이득, 아직 현실화되지 않는 장래의 이득도 모두 포함하는 포괄



적인 개념으로 해석하는 것이 상당하고( 대법원 2003. 11. 14. 선고 2003도686 판결 등 참조), 타인에게 오해를 유발하게 함으로써 금전 기타 재산상의 이익을 얻고자 하는 목적은 다른 목적과의 공존 여부나 어느 목적이 주된 것인지의 문제되지 아니하고, 그 목적에 대한 인식의 정도는 적극적 의욕이나 확정적 인식임을 요하지 아니하고 미필적 인식이 있으면 족하다( 대법원 2003. 12. 12. 선고 2001도606 판결 참조).

(나) 판단

원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ① 피고인은 언론인터뷰를 통하여 객관적인 사실과 다른 정보를 제공하거나 불확실한 장래의 사업전망을 마치 그러한 계획이 곧 실현되거나 그러한 사업이 엄청나게 큰 가치를 가진 것처럼 공표한 점, ② 피고인은 2006. 7. 6.과 2007. 3. 26. '임원·주요주주 소유주식 보고서'를 제출하면서 피고인이 임직원들 명의로 보유하고 있던 차명주식을 보고하지 않은 점, ③ 이로 인하여 투자자들은 피고인이 차명주식을 보유하고 있는지 여부나 그 주식을 매도하는지 여부를 알 수 없었던 점, ④ 피고인은 공소외 1 주식회사의 주가가 상승하자 2007. 10. 5.과 10. 8. 피고인의 실명주식을 매도하기 전에 2007. 5. 4.경부터 원심 별지 범죄일람표 II 기재와 같이 피고인이 임직원들 명의로 보유하고 있던 차명주식을 거의 대부분 매도한 점, ⑤ 피고인의 차명주식을 관리하던 공소외 2는 공소외 1 주식회사의 주가가 오르자 피고인에게 차명주식의 매도를 건의하였고, 피고인도 이에 동의한 점, ⑥ 변호인 측의 전문가 증인 공소외 14도 피고인의 차명주식 매각 사실이 시장에 알려졌을 경우 주가에는 악영향을 미쳤을 것이라고 증언하는 점 등을 종합하면, 결국 피고인은 언론인터뷰 등이 있는 후에 공소외 1 주식회사의 주가가 오르자 피고인의 차명주식이 표시되지 않은 '임원·주요주주 소유주식 보고서' 등을 이용하여 공소외 1 주식회사의 대표이사이자 주요주주인 피고인이 상당한 수량의 차명주식을 보유하면서 이를 매도하고 있음을 일반 투자자들이 알지 못하게 하여 주가에 충격을 주지 않으면서 차명주식을 매도하여 시세차익을 얻은 것이므로, 허위표시 문서를 이용한 피고인의 위와 같은 행위는 일반 투자자들의 오해를 유발하기에 충분한 것이었고, 그러한 피고인에게서는 타인에게 오해를 유발하게 함으로써 재산상의 이익을 얻고자 하는 목적이 있었다고 판단되므로 피고인의 이 부분 주장 또한 이유 없다.

라) 법정형의 기준이 되는 '이득액 산정과 인과관계'의 점에 대한 판단

(1) 증권거래법 제207조의2 제1항 단서, 제2항의 위헌 여부에 대한 판단

(가) 대상 법률

증권거래법 제207조의2 제1항 단서는 증권거래법 제188조의4 규정에 위반한 행위로 얻은 이익 또는 회피한 손실액의 3배에 해당하는 금액이 2천만 원을 초과하는 때에는 그 이익 또는 회피손실액의 3배에 상당하는 금액 이하의 벌금에 처하도록 규정하고 있고, 증권거래법 제207조의2 제2항은 위반행위로 얻은 이익 또는 회피한 손실액이 ① 5억 원 이상 50억 원 미만인 때에는 3년 이상의 유기징역에, ② 50억 원 이상인 때에는 무기 또는 5년 이상의 징역에 처하는 것으로 규정하고 있다.

(나) 피고인의 주장

원심 법원은 증권거래법 제207조의2 제1항 단서 및 제2항 소정의 '위반행위로 얻은 이익'의 해석과 관련하여 2002. 4. 27. 법률 제669호 증권거래법이 개정되기 이전의 대법원판례에 따라 이를 그 위반행위와 관련된 거래로 인한 이익을 말하는 것으로서, 반드시 그 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 것만을 의미하는 것은 아니고, 그 위반행위가

개입된 거래로 인하여 얻은 이익에 해당하는 것이면 이에 해당한다고 판단하였다.

그런데 구 증권거래법(2002. 4. 27. 법률 제6695호로 개정되기 전의 것, 이하 같다)은 '위반행위로 얻은 이익액'에 따라 벌금형의 상한을 높이지만 그치는데 비하여 현행 증권거래법은 이익액이 5억원이 넘는 경우 3년 이상의 징역에, 50억원이 넘는 경우에는 무기 또는 5년 이상의 징역에 각 처하도록 하여 자유형의 하한을 정하도록 하고 있어, 이러한 경우에도 구 증권거래법에 따른 법해석론을 유지한다면, 현행 증권거래법 제207조2 제1항 단서 및 제2항은 형벌 체계의 균형성을 상실한 것으로 죄형법정주의 원칙에 반하고, 형벌 법규의 책임원칙 내지 비례원칙에 명백하게 위배되는 위헌적 규정이다.

(다) 위헌 여부에 대한 판단

- ① 법정형의 종류와 범위의 선택은 광범위한 입법재량이 인정되므로, 어느 범죄에 대한 법정형이 그 범죄의 죄질 및 이에 따른 행위자의 책임에 비하여 지나치게 가혹한 것이어서 현저히 형벌체계상의 균형을 잃고 있다거나 그 범죄에 대한 형벌 본래의 목적과 기능을 달성함에 있어 필요한 정도를 일탈하였다는 등 헌법상의 평등의 원칙 및 비례의 원칙 등에 명백히 위배되는 경우가 아닌 한, 쉽사리 헌법에 위반된다고 단정하여서는 아니된다(헌법재판소 1995. 4. 20. 91헌바11 결정).
- ② 시세조종행위 등 법이 금지한 행위가 개입된 거래에서 그 행위자가 얻은 시세차익이 많을수록 그 위반행위에 대한 비난가능성은 높아지므로 위반행위로 얻은 시세차익은 형사책임의 경중을 결정하는 중요한 요소가 되며, 이 사건 규정은 개인적 법익이 아닌 유가증권시장의 공정한 거래질서라는 사회적 법익을 주된 보호법익으로 하는 것으로 위반행위자와의 거래에서 상대방이 입은 손해에 대한 배상책임의 범위를 정하거나, 위반행위자가 얻은 이익 중 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익액을 박탈하거나 환수하려는 조항이 아니어서, 그 법정형을 정함에 있어 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익액만을 그 변동의 요건으로 삼아야 할 필연성도 없으므로, 이 사건 규정이 위반행위자의 책임의 경중에 영향을 줄 수 있는 여러 요인 중에서 경중을 가리는 기준으로서 합리적이라고 인정되는 요인인 시세차익을 기준으로 법정형의 범위를 정한 것을 가리켜 책임원칙에 반한다고 단정할 수는 없다.
- ③ 나아가 증권거래법 제207조의2 제2항은 상장유가증권 또는 협회중개시장에 등록된 유가증권의 매매거래에 관하여 시세조종 등 불공정거래를 하여 부정하게 이익을 취득한 경우 이로 인한 불특정다수 증권투자자들의 피해가 막심하고 국가 경제에 부정적 영향을 크게 미치는데 반하여 그 벌칙이 미약하여 이를 근절하지 못하고 있는 실정일 뿐만 아니라, 재범을 방지하지 못함으로 인해 경제질서를 왜곡·혼란시킬 우려가 높으므로 그에 대한 처벌을 강화하여 이러한 경제적 부작용을 막기 위해 신설된 조항인바, 그 입법 취지, 현재 우리나라 국민의 평균적 소득수준에 비추어 볼 때 5억 원이나 50억 원의 경제적 가치, 거래의 시세조종 등 불공정거래 사범에 대한 국민 일반의 법감정, 이로 인한 불특정 다수의 투자자들에 대한 피해, 범죄예방을 위한 형사정책적 측면 등을 종합적으로 고려할 때, 위 법률 조항의 법정형이 형벌체계상의 균형을 잃은 것이라거나 범행자를 책임 이상으로 과잉처벌하는 것이라고 단정할 수는 없다.
- ④ 증권거래법 제207조의2 제2항의 경우 그 법정형의 하한을 높게 규정하였다고 하더라도, 이는 입법자의 결단이라 보아야 할 것이고, 이러한 입법자의 결단은 입법재량의 한계를 벗어난 자의적인 것이라고는 보기 어려우며, 위 규정에 의할 경우 사안에 따라 작량감경을 통하여 집행유예의 선고가 가능하므로 이 점에서도 그 법정형이 형벌체계상

균형을 잃었다고 할 만큼 과중하다고 볼 수 없다.

⑤ 따라서, 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익에 한정하지 않고 위반행위가 개입된 거래에서 얻은 시세차익을 기준으로 법정형을 정한 이 사건 규정은 비록 시세차익의 많고 적음이 유일한 기준은 아니라 할지라도 가장 중요하고 합리적인 기준이 될 수 있음에 비추어, 위 규정들이 형벌체계의 균형성을 상실한 것으로 죄형법정주의에 위반한다거나, 형벌 법규의 책임 원칙 내지 비례원칙에 반한다고 볼 수 없으므로 피고인의 주장은 이유 없다.

(2) 허위사실유포, 허위표시문서 이용행위와 주가 상승의 관련성 여부에 대한 판단

(가) 증권거래법 제207조의2 제1항 단서 및 제2항 소정의 '위반행위로 얻은 이익'이라 함은 그 위반행위와 관련된 거래로 인한 이익을 말하는 것으로서( 대법원 2002. 6. 14. 선고 2002도1256 판결 등 참조), 반드시 그 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 것만을 의미하는 것은 아니고, 그 위반행위가 개입된 거래로 인하여 얻은 이익에 해당하는 것이면 이에 해당한다( 대법원 2004. 9. 3. 선고 2004도1628 판결 참조)고 함은 앞서 본 바와 같다.

(나) 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하면, ① 피고인은 2007. 2. 27.부터 언론인터뷰를 통하여 원심 별지 범죄일람표 1 기재와 같은 허위사실을 유포하였고, 차명주식을 포함하지 않은 허위표시 문서인 2006. 7. 6.자와 2007. 3. 26.자 임원·주요주주 주식소유 상황보고서 등을 이용하였으며, 원심 별지 범죄일람표 1 기재 기사에는 투자자들의 투자판단에 영향을 미치기에 충분한 내용들이 포함되어 있는 사실, ② 그로 인하여 공소외 1 주식회사의 주가는 전반적으로 상승하기 시작하여 2007. 3. 22. 100% 무상증자에 따른 권리락이 있는 뒤 2007. 5. 초경에는 그 전의 주가인 8,000원 대를 거의 회복하여 실질적으로는 주가가 2배 정도 상승하였고, 2007. 5.경부터는 피고인의 차명주식이 매도되고 있었는데도 그러한 사실이 외부에는 알려지지 않아 주가는 보합을 유지하거나 다소 상승한 사실, ③ 피고인이 2007. 5. 말경부터 우즈베키스탄 내 규사광산 개발사업에서 사업자로 최종 지정되었다는 취지의 언론인터뷰를 하자 공소외 1 주식회사의 주가는 종가 기준 최고가를 갱신하면서 7. 2. 12,050원, 8. 1. 16,200원, 9. 3. 22,000원, 10. 1. 56,600원, 10. 9. 81,000원으로 상승한 사실, ④ 그런데 공소외 1 주식회사가 조립한 하드디스크 헤드를 전량 납품받는 ○○전자가 고집적 하드디스크 드라이브로 주력 제품군을 변경함에 따라 공소외 1 주식회사의 매출액은 2006년의 1,657억 원에서 2007년에는 905억 원으로 급감하였고, 영업이익 역시 2006년의 75억 원에서 2007년에는 3,400만 원으로 대폭 감소하는 등 이 기간 동안 회사의 실적은 저조했던 사실이 인정된다.

(다) 나아가 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하면, ① 공소외 15는 자신이 운영하는 한국투자연구소 회원들로부터 회비를 받고 투자상담을 해 주거나, 상당한 강의료를 받고 회원 및 비회원을 상대로 강연을 하면서 특정 종목을 추천하기도 한 사실, ② 한국투자연구소의 회원수는 2007. 6.경에는 300-400명 정도, 2007. 9.경에는 700-800명 정도였던 사실, ③ 공소외 15는 2007. 5. 중순경부터 공소외 1 주식회사 주식 매수를 권유하기 시작하였으며, 2007. 6. 6.부터 순회 강연시 집중 매수 의견을 제시하는 등 본격적으로 공소외 1 주식회사 주식의 매수를 권유한 사실, ④ 공소외 15는 2007. 8. 18. 매일경제신문과 한국경제신문에 '공소외 1 주식회사 우즈베키스탄에서 국내 대그룹 모기업을 물리치고 본계약 체결'이라는 내용의 광고를 게재한 사실, ⑤ 2007. 8. 25. 같은 신문에 '폴리실리콘 가격이 천정부지로 치솟고 있다.

폴리실리콘 확보 태양광업계 초비상'이라는 내용의 광고를, 2007. 9. 1.에는 같은 신문에 '폴리실리콘 가격이 천정부지로 치솟고 있다.

폴리실리콘 확보 태양광업계 초비상'이라는 내용과 함께 '폴리실리콘 원재료 규사광산에 공소외 1 주식회사'라고 하여 다른 업체들과 함께 공소외 1 주식회사를 소개하는 광고를 게재한 사실, ⑥ 공소외 15는 2007. 9. 초순경부터는 "물땀"이라는 표현까지 사용하면서 한국투자연구소 회원들이나 자신의 강의에 참석한 사람들을 상대로 적극적으로 공소외 1 주식회사 주식의 매수를 권유하였던 사실, ⑦ 이에 따라 공소외 15는 2007. 9. 8. 매일경제신문과 한국경제신문에 '왓컴테마주 대장주 공소외 1 주식회사 5,000원부터 매집 금요일 종가 39,650원 수익률 793% 진행 중', '공소외 1 주식회사 태양에너지 사업진행 추이 및 향후일정, 2007. 4. 10. 우즈베키스탄 지질위원회, PHONON 등과 규소개발 사업 위한 MOU 체결, 5월 24일 우즈베키스탄 프로젝트 관련 하나은행 등과 PF 양해각서 체결, 8월 17일 우즈베키스탄 자원위원회로부터 규소광산 개발업체로 최종 지정, 9월 4일 PHONON 등과 규소 개발 사업 추진일정에 관한 합의서 체결, 10월 3일 지질광물탐사 작업 시행안 결정, 2008. 1. 3. 산업용 실리콘 생산을 위한 설비구축' 등의 내용을 담은 광고를 게재한 사실, ⑧ 공소외 15는 2009. 9. 22.에는 같은 신문에 공소외 1 주식회사의 공시 내용과 함께 '와컴테마주(신재생에너지)의 대장주 공소외 1 주식회사 5,000원부터 매집 금요일 44,000원 수익률 880% 진행 중'이라는 내용의 광고를 게재한 사실, ⑨ 공소외 15는 2007. 9. 29.에는 매일경제신문과 한국경제신문에 공소외 1 주식회사의 공시내용과 '한국투자연구소 공소외 15 회장 10월 우즈베키스탄 규사 광산 직접 탐사 추진 중'이라는 내용의 광고를 게재한 사실, ⑩ 2007. 10. 초경에는 공소외 11의 자서전을 자비로 구입하여 강연회에 참석한 회원들에게 나누어 주면서 공소외 1 주식회사를 추천하기도 한 사실, ⑪ 2007. 10. 6.에는 매일경제신문, 한국경제신문에 '공소외 1 주식회사 우즈벡 규사광산 확보' 등의 내용과 '공소외 11과 우즈베키스탄 대통령이 호형 호제하는 사이'라는 등의 내용의 광고를 게재한 사실, ⑫ 2007. 5. 공소외 1 주식회사 전체 거래량 대비 한국투자연구소 회원의 매수 비중은 평균 3.76%이었고, 공소외 15가 공소외 1 주식회사 주식 매수를 본격적으로 권유한 2007. 6.부터 2007. 7.경까지 회원매수비중이 7.6%이었으며, 2007. 8. 13. 회원매수비중이 23.36%이었고, 2007. 9. 3.부터 2007. 10. 4.까지의 기간에는 회원매수비중이 평균 12.41%이었던 사실을 각 인정할 수 있고, 당심 증인 공소외 14, 16의 증언에 의하면, 공소외 1 주식회사 주가는 2007. 7. 중순경부터 통계적으로 유의하게 실제 주가가 정상주가 이상으로 형성되었으며, 2007. 9. 상반기부터 2007. 10. 상반기에는 이러한 비정상적 주가 상승 움직임이 가속화된 것으로 보이는 점에 비추어 보면, 결국 2007. 9.경부터의 공소외 1 주식회사 주가의 급격한 상승에는 공소외 15가 운영하는 한국투자연구소 회원 등 투자세력의 집중적인 매수가 상당 부분 영향을 미쳤음을 인정할 수 있다

그런데, 위 각 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ① 공소외 15 등의 공소외 1 주식회사에 대한 투자판단 및 회원들에 대한 투자권유는 앞서 본 바와 같이 피고인이 언론인터뷰 등을 통하여 제시한 규사 광산의 경제적 가치에 대한 기대, 폴리실리콘 제조업 진출의 임박성, 정식 사업자 선정으로 인한 계약 체결 여부에 대한 리스크 감소 등에 직접적으로 기인한 것이었던 점, ② 공소외 1 주식회사는 2007. 7. 19.과 2007. 8. 17.경에 한국증권선물거래소의 요구에 따라 조회공시를 함으로써 피고인으로서의 공소외 1 주식회사 주식에 대한 이상 과열 현상을 감지할 수 있었음에도 불구하고, 피고인은 2007. 8. 17. 한국경제TV와의 인터뷰, 2007. 8. 30. 매일경제 이코노미 인터뷰와의 인터뷰 등을 통하여 계속적으로 허위 내용의 홍보성 언론기사가 보도되도록 한 점, ③ 공소외 15가 2007. 8. 18.경

부터 주요 경제일간지에 공소외 1 주식회사와 관련하여 허위, 과장 광고와 함께 투자자들을 모집하는 내용의 광고를 계속적으로 게재하고 있어, 피고인으로서 그 무렵 공소외 15 등 투자 세력의 존재나 그들의 행태에 대하여 이를 충분히 알고 있었을 것으로 보임에도 공소외 15 등에 대하여 아무런 조치를 취하지 아니한 점, ④ 공소외 15는 원심에서 자신이 2007. 9.경부터 투자자들에게 적극적으로 공소외 1 주식회사 주식에 대한 투자를 권유하게 된 결정적 계기가 '벌써부터 입도선매를 하겠다는 대기업이 3곳에 달한다'는 언론기사(원심 별지 범죄일람표 I 순번 7, 2007. 8. 30.자 매일경제 이코노미 기사 참조) 때문이라고 진술하고 있어, 피고인의 위와 같은 계속적·반복적인 허위 내용의 홍보성 언론인터뷰가 2007. 9.경 비정상적 주가 상승과 무관하다고 결코 보기 어려운 점, ⑤ 피고인은 주가가 비정상적으로 급등한 2007. 9.경에도 이와 같은 허위, 과장된 내용의 언론인터뷰를 계속하였는데, 특히 피고인이 MOU 사업단계를 벗어나 정식사업인가를 받았다고 홍보함으로써 기존의 사업전망에 대한 실현가능성이 높아진 것으로 보였고, 그것이 주가가 급격하게 상승하는데 중요한 요인으로 작용한 것으로 보이는 점, ⑥ 인터넷 등 정보통신 수단이 발달되고 각종 투자자 카페, 애널리스트, 공소외 15와 같은 유사 투자자문사 등이 난립하는 현재의 증권시장의 환경에 비추어 피고인과 같은 기업의 대표이사가 자신이 운영하는 기업에 대하여 허위, 과장된 사실을 계속적, 반복적으로 언론매체를 통하여 유포할 경우 그러한 허위, 과장된 사실이 확대 재생산되어 주가에 커다란 영향을 미칠 수 있다는 점을 충분히 예견할 수 있는 점 등에 비추어, 결국 피고인의 허위사실 유포 및 허위표시 문서 이용행위는 공소외 1 주식회사의 주가상승에 상당한 영향을 미쳤음이 분명하고, 피고인은 위와 같은 위반행위가 개입된 거래로 인하여 부당이익을 얻었다고 할 것이다.

따라서, 같은 취지의 원심의 판단은 정당하다.

#### 마) 죄수에 대한 판단

피고인은 부당한 이익을 얻기 위하여 계속적으로 언론인터뷰를 통하여 허위사실을 유포하고, 허위표시 문서를 이용하는 등 사기적 부정거래행위를 반복하였던바, 위 각 행위는 모두 포괄하여 증권거래법 제188조의4 제4항 소정의 사기적부정거래행위금지 위반의 포괄일죄를 구성한다 할 것이므로, 원심이 이 부분에 대하여 포괄일죄로 본 것은 정당하다.

#### 2) 미공개정보 이용행위로 인한 증권거래법 위반의 점에 대한 판단

원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ① 2007. 1. 초경 피고인으로부터 자기주식 취득과 관련한 절차 등을 검토해 보라는 지시를 받은 공소외 2는 공소외 17 등에게 이를 다시 지시하는 한편 스스로도 검토하여 자기주식의 취득이 가능하다고 2, 3일 후에 피고인에게 보고한 점, ② 공소외 2는 기존에 빌려 두었던 공소외 5 명의와 자신이 관리하고 있던 공소외 4 주식회사 명의로 공소외 1 주식회사 주식 각 30,000주를 2007. 1. 10. 매수하였는데, 위와 같은 주식 매수는 피고인의 지시에 따라 이루어진 점, ③ 공소외 1 주식회사는 2007. 1. 12. '취득예정주식 129,032주, 취득예정금액 10억 원, 취득기간 2007. 1. 16.부터 2007. 4. 25.까지, 취득목적 주가안정'이라는 내용의 자기주식 취득 결정을 공시한 점, ④ 공소외 1 주식회사의 공시담당자인 공소외 18은 공시에 필요한 '배당가능이익에 관한 자료'는 공소외 17로부터, '취득기간과 취득예정주식에 관한 자료'는 공소외 2로부터 받았는데, 공소외 2는 그 자료를 대신증권에 근무하는 친구에게 부탁하여 준비하였던 점, ⑤ 공소외

2와 공소외 17은 위와 같은 공시자료를 준비하는 과정에서 공소외 1 주식회사가 곧 자기주식의 취득 결정을 공시할 것이라는 점을 예상하였던 점, ⑥ 피고인은 물론 공소외 2도 공소외 5와 공소외 4 주식회사 명의로 60,000주를 매입한 것은 주가의 안정을 고려한 것이기도 하지만 주가가 낮은 상태에서 취득하면 나중에 주가가 올랐을 때 이익을 얻을 수 있다는 고려도 있었다고 수사기관에서 진술한 점 등에 비추어보면, 결국 피고인은 공소외 1 주식회사의 자기주식 취득이 결정되었거나 적어도 확실히 예견되는 상황에서 일반인에게 공개되지 아니한 중요한 정보를 이용하여 공소외 5와 공소외 4 주식회사 명의로 공소외 1 주식회사의 주식을 매수한 사실을 넉넉히 인정할 수 있으므로, 원심이 미공개정보 이용행위로 인한 증권거래법위반의 점을 유죄로 인정한 것은 정당하다.

### 3) 공직선거법위반의 점에 대한 판단

#### 가) 차명재산의 존재에 대한 피고인의 인식 유무에 대한 판단

(1) 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하면, ① 피고인은 공소외 19와 공소외 8에게 지시하여 미리 준비한 공직선거후보자 재산신고서 등의 국회의원 후보자 등록서류를 확인한 다음 2008. 3. 18. 통합민주당에 접수하였고, 통합민주당은 2008. 3. 26. 중앙선거관리위원회에 일괄 접수하여 통합민주당 비례대표 국회의원 후보자 순위 6번으로 등록된 사실, ② 위 공직후보자재산신고서에는 2007. 12. 31. 기준으로 원심 별지 범죄일람표 IV 기재와 같은 피고인의 차명재산이 누락되어 있었던 사실, ③ 위 차명재산은 피고인의 지시 하에 공소외 2가 관리해 온 사실을 각 인정할 수 있으므로, 피고인이 공직선거후보자 재산신고서를 작성하여 정당에 접수할 당시 위 차명재산의 존재에 대한 인식이 있었다 할 것이다.

(2) 피고인은 평소 임직원들 명의의 차명주식에 대하여 열심히 일하면 명의자들에게 증여하겠다는 취지의 말을 해 오다가 재산신고 전에 실제로 증여하였으므로 피고인에게서는 재산신고 당시 피고인으로서서는 임직원들 명의의 차명재산이 피고인의 소유라는 인식이 없었다는 취지의 주장을 하므로 살피건대, 원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하면, 피고인은 2007. 5.경부터 임직원들 명의의 차명주식에 대하여 열심히 일하면 명의자들에게 증여하겠다는 취지의 말을 해오다가 2008. 3. 25.경 공소외 2가 관리하고 있던 차명재산의 통장과 도장을 임직원들에게 교부한 사실은 인정되나, 가사 2008. 3. 25.경 임직원들에게 차명주식 매각대금의 통장과 도장을 교부한 것을 증여라고 볼 여지가 있다고 하더라도, 그보다 앞선 2008. 3. 18.경 공직선거후보자 재산신고서를 확인하고 정당에 접수한 피고인으로서서는 위 차명재산이 2007. 12. 31.자 기준으로 피고인의 소유라는 점을 인식하고 있었다고 보아야 할 것이므로 피고인의 위 주장 또한 받아들일 수 없다.

#### 나) 당선될 목적의 유무에 대한 판단

(1) 공직선거법 제250조 제1항은 당선되거나 되게 할 목적으로 후보자에게 유리하도록 후보자의 경력 등에 관하여 허위의 사실을 공표하는 경우 처벌하도록 되어 있는바, 여기서 허위의 사실이라 함은 진실에 부합하지 않는 사항으로서 선거인으로 하여금 후보자에 대한 정확한 판단을 흐리게 할 수 있을 정도로 구체성을 가진 것이면 충분하고(대법원 2003. 2. 20. 선고 2001도6138 전원합의체 판결, 대법원 2007. 8. 24. 선고 2007도4294 판결 등 참조), '당선되거나 되게 할 목적' 또는 '당선되지 못하게 할 목적'에 대하여는 적극적 의욕이나 확정적 인식임을 요하지 아니하고 미필적 인식이 있으면 족하다고 할 것이며(대법원 2007. 1. 15. 선고 2006도7473 판결), 또 그 목적이 있었는지

여부는 피고인의 사회적 지위, 피고인과 후보자 또는 경쟁 후보자와의 인적관계, 공표행위의 동기 및 경위와 수단·방법, 행위의 내용과 태양, 그러한 공표행위가 행해진 상대방의 성격과 범위, 행위 당시의 사회상황 등 여러 사정을 종합하여 사회통념에 비추어 합리적으로 판단하여야 한다( 대법원 2007. 9. 20. 선고 2007도5953 판결).

- (2) 공직선거법은 비례대표국회의원 선거제도를 선거인이 지역구국회의원 후보자에게 투표하는 것과는 별도로 정당이 제시한 비례대표들의 명부를 보고 정당에 투표하여 각 정당이 얻은 득표율에 따라 비례대표국회의원 의석을 배분하는 정당명부식 비례대표제를 채택하고 있다.

따라서 정당명부식 비례대표제의 선거제도는 정당에 대한 선거로서의 성격을 가지게 되고, 후보자 개인의 인물·정견·신념 등을 특정 선거구의 선거인에게 알리는 것이 필요한 지역구국회의원선거와는 달리 정당의 정강·정책 등을 전국적으로 알리는 것이 필요하다.

이때 정당이 작성한 비례대표국회의원 후보자 명부의 내용과 순위는 선거인이 그 정당의 정강·정책을 구체적으로 어떻게 구현할 것인지를 판단할 수 있는 자료가 될 뿐만 아니라 비례대표국회의원 후보자의 신분·직업·경력등·인격·행위·소속단체 등이 어떤지, 그것이 정당의 정강·정책 등과 부합하는지 여부 등은 선거인의 정당 지지도에 영향을 미쳐 정당의 득표율과 비례대표 의석수를 결정할 수 있는 중요한 의미가 있다.

- (3) 원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하면, ① 피고인이 2007. 10. 5.과 10. 8. 공소외 1 주식회사 주식 400,000주를 매도한 후 시세조종세력들에게 경고하기 위하여 대주주의 주식을 매도하였다는 기자회견을 하면서부터 공소외 1 주식회사의 주가는 하락하기 시작하였고, 2007. 11. 8.에 이르러 2007. 4. 19.자 양해각서의 취소가 공시되자 주가는 회복할 수 없을 정도로 하락한 사실, ② 피고인의 주식 매도와 주가의 하락에 대하여 소액투자자들의 항의가 이어졌고, 특히 피고인이 2007. 10. 5. 주식 130,000주를 매도하였으면서도 이에 대하여는 언급하지 않은 채 피고인이 사업자금을 확보하기 위하여 주식을 장차 매도할 수도 있다는 내용을 같은 날 회사의 홈페이지에 게시하고, 나아가 10. 8. 주식을 매도한 후에는 시세조종세력들에게 경고하기 위하여 부득이 대주주 주식을 매도하였다고 기자회견을 한 것과 관련하여 소액투자자들의 비난이 컸던 사실, ③ 그 후 피고인은 미공개정보 이용행위, 차명주식 보유 등의 혐의로 금융감독원의 조사를 받게 된 사실, ④ 피고인은 자신의 실명주식을 위와 같이 매도하기 전에도 원심 별지 범죄일람표 II 기재와 같이 임직원들 명의의 차명주식을 매도하여 많은 시세차익을 남긴 사실, 피고인은 위와 같은 시세차익을 포함하여 2007. 12. 31. 기준으로 원심 별지 범죄일람표 IV 기재와 같이 95억 원 이상의 차명 재산을 보유하고 있었던 사실이 인정된다.

- (4) 위와 같이 피고인이 실명주식을 매각한 것과 그 매각의 이유에 관한 피고인의 해명에 대하여 소액투자자들의 항의가 이어져 피고인이 금융감독원의 조사까지 받고 있던 상황에서, 만일 피고인이 원심 별지 범죄일람표 IV 기재와 같이 95억 원 이상의 차명재산을 보유하고 있고, 특히 임직원들 명의의 차명주식을 매각하여 많은 시세차익을 남겼다는 사실이 밝혀진다면, 피고인의 소속 정당에 대한 선거인의 투표에 부정적인 영향을 초래하였을 것임은 충분히 예상할 수 있다.

- (5) 따라서 비례대표 후보자인 피고인의 차명 계좌 보유 여부 등 재산내역에 관한 사항에 대하여 허위사실을 공표하는 것이 '당선되거나 되게 할 목적'과 관련이 없다는 주장은 받아들이기 어렵다.

다) 공소사실의 특정 및 불고불리 원칙 위반 여부에 대한 판단

- (1) 공직선거법 제250조 제1항 소정의 허위사실공표죄는 당선되거나 되게 할 목적으로 연설·방송·신문·통신·잡지·벽보·선전문서 기타의 방법으로 후보자 또는 후보자가 되고자 하는 자에게 유리하도록 후보자, 그의 배우자 또는 직계존·비속이나 형제자매의 출생지·신분·직업·경력등·재산·인격·행위·소속단체 등에 관하여 허위의 사실을 공표하거나 공표하게 하거나 허위의 사실을 게재한 선전문서를 배포할 목적으로 소지하는 경우에 성립하는 것으로, 이 사건에서 다른 공소사실과 구별할 수 있을 정도로 피고인의 허위 사실 공표 일시 및 방법, 허위 사실의 내용 등을 적시한 이상 다른 범행과 혼동될 우려가 없고, 피고인의 방어권 행사에 아무런 지장이 없을 정도로 이 사건 공소사실이 특정되었다고 보이고, 피고인 주장과 같이 당선되게 할 목적의 구체적 내용까지 특정할 필요는 없다.
- (2) 또한 원심이 '피고인과 변호인의 주장에 대한 판단'란에 '당선될 목적의 유무와 피고인에게 유리한 것인지 여부'의 쟁점에 관하여 피고인 주장과 같은 여러 가지 전제사실을 들어 피고인에게 당선될 목적이 있었다고 판단하였다고 하여 이를 들어 불고불리에 원칙에 반한다고 할 수 없다.
- (3) 따라서 원심판결에는 공소사실의 범위를 초과하여 범죄사실을 인정하여 불고불리의 원칙에 대한 법리를 오해하였거나, 공소사실의 범위를 명백히 일탈한 잘못이 있다고 볼 수 없으므로, 피고인의 주장은 이유 없다.

나. 검사의 사실오인 내지 법리오해 주장에 대한 판단

1) 특정경제범죄가중처벌등에관한법률위반(횡령) 부분에 대한 판단

가) 원심의 판단

원심은 이 부분에 대하여 비록 공소외 7 주식회사가 이 사건 기계를 매입하면서 8억 원을 지급한 것과 관련하여 사업추진의 타당성이나 매입가격의 적정성 등에 대한 면밀한 검토가 다소 부족하였다고 볼 여지가 있다고 하더라도, 회사의 목적사업에 포함되는 자원재활용사업을 실제로 추진할 의사가 있었고, 또 사업추진의 타당성이나 매입가격의 적정성 등에 대하여 어느 정도는 검토를 하였으며, 나아가 매입한 기계의 가치가 전혀 없거나 매입가격에 비하여 현저히 떨어지는 것이라고 볼만한 증거도 부족하므로, 결국 피고인에게 공소외 8과의 공모에 의한 횡령의 죄책을 물을 수는 없다는 이유로 무죄를 선고하였다.

나) 당심의 판단

원심의 위와 같은 판단을 기록에 비추어 면밀히 살펴보면 정당한 것으로 수긍이 가고 거기에 검사가 주장하는 바와 같은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 없으므로 검사의 주장은 이유 없다.

또한 위와 같은 사정에 비추어 피고인에 대하여 배임죄가 성립한다고 보기도 어려울 뿐만 아니라, 원심이 배임죄 성립 여부에 관하여 석명을 하지 아니하고, 원심이 이 부분에 대하여 무죄를 선고하였다고 하여 어떠한 위법이 없다 할 것이므로, 검사의 이 부분 주장 또한 이유 없다.

2) 공소외 2, 3 명의의 차명 주식과 관련한 증권거래법위반 및 공직선거법위반 부분에 대한 판단



가) 공소외 3 명의의 주식과 관련한 증권거래법위반 및 공직선거법위반 부분

원심은 공소외 3 명의의 주식의 최초 매수자금을 피고인이 출연한 것이라는 점은 인정되나, 위 주식의 매도 경위, 매도 대금의 사용 경위와 위 주식을 관리하였던 공소외 2가 공소외 3 명의를 처음 빌릴 때 보고하였는지 여부가 불분명하다고 진술하고 있는 점 등을 종합하면, 공소외 3 명의의 주식은 그 손익이 피고인에게 귀속되는 피고인의 소유였거나 피고인이 자신의 소유재산으로 인식하고 있었다고 보기는 어렵고 달리 이를 인정할 만한 증거가 없다며 이유 부분에서 무죄를 선고하였는바, 원심의 위와 같은 판단을 기록과 대조하여 살펴보면 수긍이 가고 거기에 사실오인 및 법리오해의 위법이 없다.

나) 공소외 2 명의의 주식과 관련한 증권거래법위반 및 공직선거법위반 부분에 대한 판단

원심은, 공소외 2가 동일한 계좌에서 구분 없이 관리하던 자신의 주식 123,268주와 피고인의 차명주식 210,710주의 합계 333,978주 중에서 44,338주를 매도하였으나, 위 매도 당시의 피고인의 지시 내용, 매도 후의 매매대금의 사용 경위 등에 비추어, 공소외 2 명의의 주식 중 매각된 44,338주가 피고인의 차명주식이라고 단정하기에 부족하고 달리 이를 인정할 증거가 없다고 판단하였는바, 원심의 위와 같은 판단을 기록과 대조하여 살펴보면 수긍이 가고 거기에 사실오인 및 법리오해의 위법이 없다.

3) 추징에 관한 법리오해 주장에 대한 판단

- (1) 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반죄에 의하여 생긴 재산도 범죄수익은닉의 규제 및 처벌 등에 관한 법률 제2조 제1호 [별표] 제16호, 제8조 및 제10조에 의한 추징의 대상이 되고, 추징의 대상이 되는지 여부는 엄격한 증명을 필요로 하는 것은 아니나 그 대상이 되는 범죄수익을 특정할 수 없는 경우에는 추징할 수 없으며, 범죄수익은닉의 규제 및 처벌 등에 관한 법률 제10조 소정의 추징은 임의적인 것이므로, 그 추징의 요건에 해당되는 재산이라도 이를 추징할 것인지의 여부는 법원의 재량에 맡겨져 있다( 대법원 2007. 6. 14. 선고 2007도2451 판결 참조).
- (2) 원심은 증권거래법 제207조의2 제1항 단서 및 제2항 소정의 '위반행위로 얻은 이익'이라 함은 그 위반행위와 관련된 거래로 인한 이익을 말하는 것으로서, 반드시 그 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 것만을 의미하는 것은 아니고, 그 위반행위가 개입된 거래로 인하여 얻은 이익에 해당하는 것이면 이에 해당한다 할 것이나, 증권거래법 제207조의2 조항은 형사처벌을 위한 법정형에 관한 조항이지, 손해배상책임의 범위를 정하기 위한 조항이거나 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익액을 박탈하려는 조항이 아니며, 증권거래법 제270조의2 소정의 사기적 부정거래의 경우 범죄수익은닉의 규제 및 처벌 등에 관한 법률에 의하여 몰수 또는 추징의 대상이 되는 범죄수익은 그 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익에 한정된다고 해석함이 상당하다고 전제한 다음, 이 사건의 경우, 피고인이 행한 사기적 부정거래의 성격과 그 기간 중의 동종 기업의 주가 변동 상황, 공소외 15의 한국투자연구소 회원 등의 투자세력이 공소외 1 주식회사 주가 급상승에 상당한 정도의 영향을 미쳤음을 부인할 수 없는 점 등을 고려하여, 피고인이 얻은 시세차익 전부를 피고인의 사기적 부정거래행위와 직접적인 인과관계 있는 수익이라고 보기는 어렵다는 이유로 피고인에 대하여 추징을 선고하지 아니하였는바, 원심의 이와 같은 판단을 기록에 비추어 살펴보면 정당하고, 거기에 추징에 대한 법리오해의 위법이 없다.

다.

양형부당 주장에 대한 판단(피고인 및 검사)

1) 증권거래법위반죄에 대한 양형 부분에 대한 판단

증권시장이 제대로 기능을 발휘하기 위해서는 증권시장의 효율성이 확보되어야 하고, 기업의 진실한 가치가 해당 증권의 가격에 반영되어야 하며, 시장참가자가 공평하게 정보를 획득하고, 합리적 동기를 벗어난 투기적 행위의 결과로 주가가 기업의 실제 가치와 괴리되지 않도록 하는 시장의 투명성 확보가 반드시 전제되어야 한다.

증권거래가 불공정하게 행해지고 증권시장이 인위적인 영향을 받는 경우, 이는 시장의 완전성과 공정성을 신뢰하고 시장에 참여한 수많은 투자자들에게 손실을 강요하고, 시장의 가격결정 메커니즘을 교란시켜 효율적인 자원배분을 왜곡시키는 결과를 초래한다.

증권시장에서 사기적 부정거래가 성행하고 투자자가 시장에 대한 신뢰를 상실하는 경우, 국가경제의 근간을 뒤흔들 수 있는 상황이 초래될 수 있을 뿐만 아니라, 대외적인 측면에서도 우리나라 증권시장의 투명성이 다른 외국 증권시장에 비해 낮다고 평가되어, 자본의 대외유출이 심화되고, 국내기업의 자금조달 및 투자자의 투자대상 선정에 대한 대외의존도가 높아질 우려가 있다.

이 사건에서 피고인은 각종 언론매체를 통하여 자신이 운영하는 기업이 추진하는 우즈베키스탄 규사광산 개발사업과 관련하여 사업 자체의 경제적 가치, 이를 바탕으로 한 고부가가치 사업의 추진능력, 이익의 실현시기, 규사광산 개발사업의 사업자로 확정되었는지 여부 등에 관하여 계속적, 반복적으로 불확실한 사실을 확실한 것처럼 과장하거나, 허위의 사실을 공표하였다.

또한 피고인은 그로 인하여 주가가 상승되자, 임직원들 명의의 차명주식을 증권거래법에 정한 보고의무를 제대로 이행하지 않고 매도하였고, 최고점에서 자신 명의의 주식까지 처분하여 결국 400억 원 가량의 이득을 취하였다.

피고인의 이와 같은 위법행위로 인하여 2007. 기준 매출 900억 원, 당기 순이익 13억 원에 불과한 공소외 1 주식회사가 한 때 시가 총액 1조 원을 초과하는 코스닥시장 2위 규모의 회사가 되는 등 회사의 실제 가치가 크게 부풀려짐으로써 증권시장의 신뢰성이 크게 훼손되었을 뿐만 아니라, 피고인이 추진하는 사업이 무산되면서 공소외 1 주식회사의 주가가 폭락하여 피고인의 언행을 신뢰한 수많은 투자자들은 심각한 경제적 피해와 정신적 상실감을 안게 되었으므로, 피고인의 행위는 그 죄질이 좋지 않다.

나아가 피고인은 기업의 대표이사로서 결자해지의 자세로 자신의 위법행위로 인하여 피해를 입은 투자자들의 마음을 조금이라도 헤아리고 그들의 피해를 회복하여 줄 노력은 하지 아니하고, 이를 외면한 채 대표이사직을 사임한 후 제 18대 국회의원 선거의 비례대표 의원 신청을 하여 당선되었을 뿐만 아니라, 이 사건 항소심 법정에 이르기까지 자신의 잘못을 뉘우치기 보다는 자신의 행위에 대한 변명으로 일관하고 있어, 범행 후의 정황도 좋지 아니하므로, 피고인은 중한 처벌을 면할 수 없다.

그러나 한편, 이 사건 주가 상승에는 피고인의 사기적 부정거래 외에도 공소외 15가 운영하는 한국투자연구소 회원 등의 투자세력이 일정 부분 영향을 미쳤던 점, 피고인이 추진하려고 하였던 우즈베키스탄 광산개발 사업이 피고인과 함께 위 사업을 추진하였던 공소외 11 등에 의하여 현재도 계속하여 진행되고 있는 점, 피고인 명의 시가 3-400억

원 상당의 재산 및 차명재산에 대하여 추정보전이 되어 있는 바, 이는 투자자들의 재산상 손해 하에 형성된 것으로 궁극적으로 피고인의 재산을 박탈하여 벌금으로 국가에게 귀속되는 것보다 피고인을 상대로 수백억 원의 손해배상 청구소송을 제기한 투자자들에게 보다 많은 금액이 귀속되는 것이 바람직하다고 보이는 점, 피고인은 이 사건과 관련하여 추정보전되어 있는 자신 명의의 재산 300여 억 원 중에서 추정 또는 벌금으로 집행되거나 집행권원이 있는 피해 주주들에 대한 손해배상에 충당되고 남은 돈은 이를 전액 소년소녀 가장의 지원을 목적으로 하는 재단법인에 출연하겠다는 각서를 제출하고 있는 점, 기타 피고인의 나이, 성행, 가정환경 등 이 사건 변론에 나타난 제반 양형조건을 검토해 보면, 원심의 형(징역 3년 및 벌금 25,000,000,000원)은 벌금형의 금액 측면에서 다소 무거워서 부당하다고 판단되므로 피고인의 양형부당 주장은 이유 있고, 검사의 양형부당 주장은 이유 없다.

## 2) 공직선거법위반죄에 대한 양형 부분에 대한 판단

공직후보자가 자신의 재산 내역을 성실히 신고하지 않는 행위는, 공직을 이용한 재산취득의 규제 등을 규정함으로써 공직자의 부정한 재산증식을 방지하고, 공무집행의 공정성을 확보하여 국민에 대한 봉사자로서의 공직자의 윤리를 확립함을 목적으로 제정된 공직자윤리법의 입법목적에 형해화하는 행위임은 물론, 공직후보자의 경제생활내력도 선거권자들의 하나의 중요한 판단지표가 될 수 있다는 점에서 유권자의 올바른 판단을 저해하는 행위로서 피고인에 대하여는 이에 상응하는 책임을 물을 필요가 있는 점, 피고인이 차명재산의 액수가 95억여 원에 이르는 거액인 점, 피고인이 공직선거후보자 재산신고서 등 국회의원 후보자 등록서류를 제출할 당시에는 피고인이 실명주식을 매각한 것과 그 매각의 이유에 관한 피고인의 해명에 대하여 소액투자자들의 항의가 이어져 피고인이 금융감독원의 조사까지 받고 있었던 상황인 점, 그 밖에 이 사건 범행에 나타난 형법 제51조 소정의 여러 양형 조건을 참작하면, 피고인이 변론종결 후에 국회의원 사직서를 소속 정당에 제출한 점을 고려하더라도, 원심이 피고인에 대하여서 선거권과 피선거권을 제한하는 형(벌금 10,000,000원)을 선고한 것은 적절하다고 판단되므로 피고인 및 검사의 이 부분에 대한 양형부당 주장은 모두 이유 없다.

## 3. 결 론

따라서, 피고인의 각 증권거래법위반죄에 대한 항소는 이유 있으므로, 형사소송법 제364조 제6항에 따라 원심 판결을 파기하고 다시 다음과 같이 판결하고, 판시 공직선거법위반의 점에 대한 피고인과 검사의 항소 및 판시 특정경제범죄가중처벌등에관한법률위반(횡령)의 점에 대한 검사의 항소는 각 이유 없으므로 이를 기각하기로 한다.

### 【이유】

#### 】1. 항소이유의 요지

##### 가. 피고인의 항소이유

항소이유서 제출기간 도과 후에 제출된 변론요지서는 항소이유서에 기재된 항소이유를 보충하는 범위 내에서 판단한다.

##### 1) 사실오인 내지 법리오해

##### 가) 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반의 점

(1) 허위사실유포를 통한 사기적 부정거래의 점

원심 별지 범죄일람표 1의 각 언론보도내용은 허위사실이 아니고, 가사 일부 내용이 허위라고 하더라도 피고인에게 허위에 대한 인식이 없었으며, '부당한 이득을 얻기 위한 고의'도 없음에도, 원심이 허위사실유포를 통한 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반죄를 유죄로 인정한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

(2) 허위표시 문서 이용을 통한 사기적 부정거래의 점

(가) 이 부분에 대한 공소사실은 허위표시문서가 무엇인지, 문서이용행위는 구체적으로 어떤 행위를 지칭하는지, 타인에게 오해를 유발함으로써 재산상 이익을 얻을 목적은 언제부터 어떤 경위로 생겼는지 등에 대하여 제대로 특정되지 아니하여 공소제기절차가 법률의 규정에 위반한 경우에 해당함에도, 원심이 이를 간과한 것은 공소사실의 특정에 관한 법리오해의 위법이 있다.

(나) 피고인이 차명주식을 신고하지 않은 보고서를 최초로 제출한 시기는 2006. 7. 6.로서 피고인으로서 허위, 부실표시 문서를 적극적으로 수정하여야 할 의무가 없으므로, 기존의 부실표시문서를 방치한 것은 증권거래법 제188조의 4 제4항 제2호 소정의 문서의 이용행위에 해당하지 아니함에도, 원심이 이 부분에 대하여 유죄로 인정한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

(다) '임원, 주요주주 소유주식 보고서'에 차명주식의 소유현황을 기재하지 않은 것이 증권거래법 제188조의4 제4항 제2호 소정의 '거래와 관련한 중요한 사항'이라고 보기 어렵고, 허위표시 문서 이용으로 인한 사기적 부정거래가 성립하기 위해서는 문서 이용행위와 타인에게 오해를 유발하는 행위 사이에 인과관계가 필요한데, 차명주식인지 여부는 주식 매수인은 물론 다른 투자자들에게도 어떠한 오해를 불러일으킬 우려가 없으며, 피고인에게 허위표시 문서를 이용하여 재산상의 이익을 얻고자 하는 목적이 없음에도, 원심이 이 부분에 대하여 유죄로 인정한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

(3) 법정형의 기준이 되는 '이득액의 산정과 인과관계'의 점

(가) 증권거래법 제207조의2 제2항은 위반행위로 얻은 이익을 기준으로 하여 이익액수가 50억 원 이상일 경우 무기 또는 5년 이상의 징역형에 처하도록 규정하여 이익액에 따라 징역형의 하한을 정하고 있는바, 위 법조항의 '위반행위로 얻은 이익'을 해석함에 있어 피고인의 위반행위와 이익액 사이에 직접적인 인과관계가 필요없다고 해석하는 경우, 위 법 조항은 헌법이 보장하는 죄형법정주의, 책임원칙 내지 비례의 원칙에 반하는 것으로 위헌이다.

(나) 증권거래법 제207조의2 제2항을 적용하여 이득액에 따라 가중하여 처벌하기 위해서는 사기적 부정거래와 직접적인 인과관계가 있는 부분만을 이득액으로 보아야 함에도 불구하고, 원심은 이와 달리 이득액의 범위를 크게 확대한 법리오해의 위법이 있고, 그 과정에서 피고인의 행위와 공소외 1 주식회사의 주가상승 사이의 인과관계를 인정할 증거가 없을 뿐만 아니라, 공소외 1 주식회사의 실질적 주가상승의 원인으로서 공소외 15 집단의 집중매수와 관련된 제반 사정이 인과관계 판단에 있어 전혀 고려되지 아니한 점에서 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

(4) 죄수

원심은 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호, 제2호 위반행위를 포괄일죄로 보고 있으나, 증권거래법 제188조의4 제4항 제2호에 해당하는 범죄사실은 위 법 규정상의 구성요건을 충족할 수 없을 뿐만 아니라, 차명주식을 매도하였다는 것만으로 주가상승을 가져올 수는 없으므로, 그 이득액을 산정하는 것이 어려워 법 제188조의4 제4항 제2호의 위반행위를 제207조의2 제2항에 따라 처벌할 수 없고, 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호, 제2호의 각 행위는 그 고의를 달리하므로, 결국 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호, 제2호의 위반행위를 포괄일죄로 의율할 수 없음에도, 원심이 이를 포괄일죄로 의율한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

나) 미공개정보 이용행위로 인한 증권거래법위반의 점

(1) 피고인은 자기주식 취득의 공시 여부를 결정하기 전에 공소외 1 주식회사의 주식을 취득하라고 공소외 2에게 지시한 바 없음에도, 원심이 미공개정보 이용행위로 인한 증권거래법위반죄를 유죄로 인정한 것은 사실오인의 위법이 있다.

(2) 공소외 4 주식회사 명의로 취득한 주식은 여전히 보유하고 있는 점 등에 비추어, 피고인이 공소외 4 주식회사, 공소외 5 명의로 6만주를 매수한 행위는 매매차익 취득 등의 개인적 목적과 상관없이 상장 이후 평상시 주가 관리를 위하여 사용하던 방법을 통하여 회사 주식을 매수하던 일련의 연속적인 행위의 하나일 뿐이고 피고인이 미공개정보를 이용하였다고 볼 수 없음에도, 원심이 단순히 자기주식취득결정을 공시하기 이틀 전에 6만주를 매수하였다는 점만을 들어 미공개정보이용행위로 인한 증권거래법위반죄를 유죄로 인정한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

다) 공직선거법위반의 점

(1) 피고인에게는 임직원 명의의 차명재산이 피고인의 소유라는 인식이 없었다.

(2) 피고인은 재산신고 이전에 이미 통합민주당 비례대표후보로 추천받았기 때문에 차명재산 보유사실이 비례대표 후보자 '추천'에 부정적인 영향을 초래하였을 사정이 없고, 비례대표 후보자는 지역구 후보자와 달리 정당에 대한 투표결과에 따라 당선여부가 결정되므로 일부 재산에 대한 신고를 누락하였다고 하여 당선에 유리하다고 볼 수 없으며, 피고인은 통합민주당 비례대표 6번 후보자로서 2008. 4. 9. 국회의원선거나 2008. 3. 26. 선거관리위원회에 후보자재산신고를 하기 전에 당선이 사실상 확정된 상태였으므로, 이 사건 재산신고행위에 있어 당선될 목적이 있다고 볼 수 없음에도, 원심이 공직선거법위반의 점을 유죄로 인정한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

(3) 검사는 '당선될 목적'에 해당하는 사실을 특정하여 공소사실을 기재하여야 함에도 이를 기재하지 아니하였는데, 원심이 공소사실에 기재되지 아니한 '재산형성경위사실 및 그로 인하여 금융감독원 조사를 받고 있던 사실 등'을 별도로 인정하여 이를 근거로 차명주식을 매각하여 많은 시세차익을 남겼다는 사실이 밝혀지면 소속 정당투표에 부정적인 영향을 초래하였을 것이라고 보아 피고인이 공직선거후보자재산신고에 차명재산을 누락하여 허위의 재산내역을 공개하도록 함에 있어 당선될 목적이 있다고 판단한 것은, 공소사실의 범위를 초과하여 범죄사실을 인정한 것으로 불고불리의 원칙에 대한 법리를 오해하여 공소사실의 범위를 명백히 일탈한 잘못이 있다.

2) 양형부당

원심이 피고인에게 선고한 형은 너무 무거워서 부당하다.

나. 검사의 항소이유

1) 사실오인 내지 법리오해

가) 특정경제범죄가중처벌등에관한법률위반(횡령)의 점

(1) 검사가 제출한 증거에 의하면, 피고인은 2007. 11. 공소외 1 주식회사의 일반주주들 중의 1명인 공소외 6이 폭력배를 동원하여 피고인을 계속하여 협박하자, 공소외 1 주식회사의 자회사인 공소외 7 주식회사의 법인자금으로 배상금 8억 원을 지급하기로 마음먹고, 공소외 7 주식회사의 대표이사 공소외 8을 시켜 그 법인자금을 임의로 인출한 다음 피고인의 개인용도에 사용하기로 공소외 8과 공모하여, 피고인의 지시를 받은 공소외 8은 2007. 12. 11. 충북 청원군 오창읍 소재 외환은행 오창지점에서 에이치엔티에너지의 법인계좌에서 업무상 보관 중인 회사자금 8억 원을 '기계류 구입 선금' 명목으로 인출한 다음 이를 기계 구입에 사용하지 않고, 그 무렵 공소외 6에게 피고인 개인의 배상금 명목으로 지급하는 등 피고인의 개인용도에 사용하여 8억 원을 횡령한 사실을 넉넉히 인정할 수 있음에도, 원심이 이 부분에 대하여 증거가 부족하다는 이유로 무죄를 선고한 것은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 있다.

(2) 가사 횡령죄가 성립하지 아니한다고 하더라도 매매계약의 체결 경위, 금액 및 조건 결정의 부당성, 피고인이 자회사의 대표이사에게 일방적으로 기계류 매입을 지시한 점 등을 종합하면, 위 기계류 구입행위는 배임행위에 해당함에도 원심이 이에 대한 석명을 구하지 아니한 채 무죄를 선고한 것은 부당하다.

나) 공소외 2, 3 명의의 차명주식과 관련한 증권거래법위반 및 공직선거법위반의 점

(1) 공소외 3 명의의 차명주식과 관련한 증권거래법위반 부분 및 공직선거법위반 부분

공소외 2의 진술에 의하면 피고인의 지시를 받아 차명으로 주식을 매수하면서 공소외 3 명의를 사용하였으며, 최초 공소외 3 명의로 주식을 매수할 때 피고인에게 보고를 한 사실을 인정할 수 있으므로, 가사 그 이후에 공소외 2가 공소외 3 명의의 주식 변동 내용을 피고인에게 보고하지 않았다고 하더라도 피고인은 공소외 2에게 차명주식 매각에 대하여 포괄적으로 매각지시를 한 이상 공소외 3 명의의 주식의 매각사실을 구체적으로 보고받지 않았다고 하더라도 피고인에게 공소외 3 명의의 주식이 피고인의 재산이라는 인식이 있었다고 할 것이므로, 공소외 3 명의의 차명주식과 관련한 증권거래법위반과 공직선거법위반의 공소사실이 넉넉히 인정됨에도, 원심이 피고인은 공소외 3 명의의 계좌의 존재를 알지 못하였고, 공소외 3 명의의 주식이 피고인의 재산이라는 점에 대한 인식이 없었다는 이유로 이 부분에 대하여 무죄를 선고한 것은 사실오인의 위법이 있다.

(2) 공소외 2 명의의 차명주식과 관련한 증권거래법위반 및 공직선거법위반 부분

2007. 11.경 피고인의 지시로 피고인 명의의 주식과 차명 주식 매도대금이 공소외 4 주식회사에 함께 입금될 때 공소외 2가 매도한 주식 4만여주에 대한 주식매도 대금 중 일부가 입금된 점, 회사의 퇴직자들이 피고인을 상대로 소송을 제기하였을 때 피고인은 공소외 2에게 차명주식 매도대금으로 해결할 수 있도록 지시하여 공소외 2의 매도 자금 중 3억 원이 퇴직자 공소외 9에 대한 배상 명목으로 지급된 점에 비추어, 공소외 2 명의의 주식 중 매각된

44,338주가 피고인의 차명주식인 사실을 인정할 수 있음에도, 원심이 이를 인정할 증거가 없다는 이유로 공소외 2 명의 주식 중 44,338주와 관련한 증권거래법위반과 공직선거법위반의 점에 관하여 무죄를 선고한 것은 사실오인의 위법이 있다.

다) 추징의 점

범죄수익은닉의 규제 및 처벌 등에 관한 법률에는 특정범죄와 관련된 범죄수익을 은닉하는 행위를 규제하고 특정범죄와 관련된 범죄수익의 몰수를 대상으로 삼고 있음을 명확히 하고 있어 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반죄의 경우 몰수 또는 추징의 대상이 되는 범죄수익을 그 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익에 한정하여 해석할 법률적 근거가 없을 뿐만 아니라, 이 사건에서 피고인이 얻은 시세차익 전부는 피고인의 사기적 부정거래행위와 직접적인 인과관계가 인정됨에도, 원심이 추징을 선고하지 아니한 것은 추징에 관한 법리오해의 위법이 있다.

2) 양형부당

원심이 피고인에게 선고한 형은 너무 가벼워서 부당하다.

2. 항소이유에 대한 판단

가. 피고인의 사실오인 내지 법리오해 주장에 대한 판단

1) 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반의 점에 대한 판단

가) 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반의 법리

증권거래법 제188조의4 제4항이 사기적 부정거래행위를 금지하는 것은 증권거래에 관한 사기적 부정거래가 다수인에게 영향을 미치고 증권시장 전체를 불건전하게 할 수 있기 때문에 증권거래에 참가하는 개개의 투자자의 이익을 보호함과 함께 투자자 일반의 증권시장에 대한 신뢰를 보호하여 증권시장이 국민경제의 발전에 기여할 수 있도록 함에 그 목적이 있다고 할 것이므로, 여기서 유가증권의 매매 등 거래와 관련한 행위인지 여부나 허위의 여부 및 부당한 이득 또는 경제적 이익의 취득 도모 여부 등은 그 행위자의 지위, 발행회사의 경영상태와 그 주가의 동향, 그 행위 전후의 제반 사정 등을 종합적으로 고려하여 객관적인 기준에 의하여 판단하여야 한다( 대법원 2003. 11. 14. 선고 2003도686 판결 참조).

나) 허위사실유포를 통한 사기적 부정거래의 점에 대한 판단

(1) 허위사실을 유포하였는지 여부에 대한 판단

(가) 기초적 사실관계

원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하면 다음과 같은 사실을 인정할 수 있다.

- ① 코스닥 상장법인 공소외 1 주식회사의 대표이사인 피고인은 2006. 11.경 공소외 10 주식회사 대표이사인 공소외 11의 주선으로 우즈베키스탄을 방문한 것을 계기로 우즈베키스탄 내의 규사광산의 개발에 관심을 가지게 되었다.
- ② 2007. 1.경 피고인이 확보한 우즈베키스탄 자원위원회의 '규사광산 현황자료'는 20년 전의 자료로서 조사의 주체·방법 등이 확인되지 않았을 뿐 아니라, 그 자료에 의하더라도 규사광산 8곳의 예상매장량 약 1,000만 톤 중에서 '메탈 실리콘'으로 가공이 가능하여 개발가치가 있는 '산화규소( $\text{SiO}_2$ ) 순도 99% 이상인 규사'의 매장량은 약 8만 톤 정도

에 불과하였다.

- ③ 피고인은 2007. 2.경 공소외 11로부터 우즈베키스탄 내 8개 규사광산에 대한 간단한 자료와 규석 샘플 2개를 받아 그 중 샘플 1개의 분석을 한국지질자원연구소에 의뢰하여 산화규소 성분이 99.37%라는 결과를 통보받았다.

피고인은 샘플을 받는 과정에서 공소외 1 주식회사의 신규사업팀장인 공소외 8로부터 8개 규사광산 전체의 샘플을 받아 분석해야 한다는 말을 듣고서도 공소외 11에게는 그러한 요구를 하지 아니하였다.

- ④ 피고인은 2007. 2.경부터 공소외 11과 양해각서 체결에 대한 의견을 교환하다가, 2007. 4. 19. 공소외 1 주식회사와 공소외 10 주식회사, 우즈베키스탄의 국가지질자원위원회와 공기업인 포논사 사이에 '규암 매장지대와 석영 광맥을 기반으로 한 공업용 규소 제조에 대한 우즈베키스탄-한국 합자회사의 가능성 연구에 대한 양해각서'를 체결하였다.

- ⑤ 그 당시 설립될 합자회사의 지분 비율에 대하여는 피고인과 공소외 11 사이에서만 논의가 있었고, 우즈베키스탄 측 당사자들과는 그에 관한 대화나 구체적인 합의도 없었으며, 공소외 11로부터 우즈베키스탄 자원개발 관례에 따를 때 피고인이 요구하는 51% 이상의 지분확보는 어렵다는 답변을 들었다.

양해각서 체결 이후 양해각서 체결 당사자들 사이에 어떠한 새로운 합의도 이루어지지 아니하였다.

- ⑥ 공소외 1 주식회사가 우즈베키스탄 정부로부터 우즈베키스탄 내 규사광산 개발 업체로 지정되었다고 공식적으로 확인된 바도 없었던 반면, 피고인은 2007. 8.경 공소외 11에게 이메일을 보내 그 당시까지 확보된 자격이 우선협상자의 자격인지 또 다른 어떤 자격인지를 문의하기도 하였다.

- ⑦ 통상 규사 내지 규석의 가격은 2007년 당시 순도 98~99%를 기준으로 1톤당 미화 15불 내외로서, 인근의 카자흐스탄 등지의 99% 이상 최상위 등급의 규석 원석도 1톤당 25~30불 수준에 불과하다.

톤당 15불 내지 30불의 가격은 채굴이 완료된 상품으로서의 광물의 가치이므로, 광산을 개발한다고 하더라도 채굴에 필요한 인건비 등 제반 비용을 공제하면 개발사업으로 인한 실제의 이득은 위 가격보다 훨씬 더 적어진다.

- ⑧ 규사는 지구 지표면의 상당 부분을 이루고 있는 흔한 광물로서(국내 규석 매장량은 12억 톤, 규사 매장량은 650만 톤 정도로 추정된다), 산화규소 순도 99% 이상의 고순도 규사 역시 전 세계적으로 매장량이 충분하여 최근 수년간 별다른 가격변동이 없었고, 공급부족으로 인하여 가격이 급등할 가능성도 거의 없다.

- ⑨ 규사를 전기로에 넣고 1톤당 8,000~12,000kw의 전기를 공급하여 화학반응을 시키면 '메탈실리콘'이 제작되는데, 당시 규사는 1톤당 15불 내외인 반면에 메탈실리콘은 1톤당 1,000불로서 가격 차이가 상당하다.

메탈실리콘은 제조비용 중 50~60%가 전기료이고, 제조과정에서 분진 등 환경오염 문제가 발생하는 등 큰 기술력이 필요 없는 반면에 영업이익률(대부분의 비용이 전기료, 운반비 등에 소요된다)이 낮아 그 제조업은 고부가가치 산업이 아니다.

- ⑩ '메탈실리콘' 중 상당 부분은 알루미늄제련 등의 다른 용도에 사용되고, 그 중 6~7%만이 '폴리실리콘'의 원료로 사용되는데, '폴리실리콘(Si 99.9999% 이상)' 제조의 원천기술은 전 세계적으로 5개 정도의 회사만이 보유하고 있어 기



술 장벽이 매우 높고, 후발업체들과의 기술 격차가 3년 정도 벌어져 있으며, 반도체공장과 같은 수준의 생산설비가 필요한데, 실리콘 가공기술이 상당 수준에 이른 것을 전제로 하더라도 적어도 3,000억 원 이상의 초기 투자금이 투입되어야 경쟁력이 있는 공장설비를 갖추 수 있고, 기술 확보에 필요한 비용까지 감안할 경우 초기 투자금은 더 증대될 수 있다.

기술력과 자금을 확보하여 공장을 건설하더라도 시공기간만 최소 2년이 소요된다.

⑪ 메탈실리콘은 채취된 규사를 전기로에 넣고 전기를 공급하는 것과 같은 비교적 간단한 공정에 의하여 제작할 수 있는 반면, 폴리실리콘은 메탈실리콘에 복잡한 화학처리 과정을 가하여 규소의 순도를 훨씬 더 높여야만 제작할 수 있으며, 나아가 폴리실리콘을 금속봉 형태의 잉곳으로 제작하여 얇게 절단한 웨이퍼에 전극 형성과 같은 처리를 함으로써 태양전지를 비로소 제작할 수 있는 것인데, 2007년 당시 1톤당 자연광물인 규사는 15~30불, 메탈실리콘은 1,000불, 폴리실리콘은 100,000불 정도에 거래되는 등 그 가격의 차이가 매우 크고, 한편 경쟁력이 있는 폴리실리콘의 생산 시설을 갖추기 위해서는 수천 억 원의 자금이 소요되며, 적어도 그 설비의 설치에 2년 정도, 시운전에 6월 정도가 소요되므로, 규사광산의 확보가 곧바로 폴리실리콘이나 태양전지의 제작으로 연결되는 것도 아니고, 규사의 가격이 폴리실리콘 가격에서 차지하는 비중은 매우 미미하다.

⑫ 공소외 1 주식회사는 이전에 폴리실리콘 사업을 한 일이 없고, 관련 기술도 확보되지 않은 상태였고, 폴리실리콘 사업을 하기 위해서는 막대한 투자비가 소요됨에도, 양해각서 체결을 전후하여 공소외 1 주식회사에서 폴리실리콘 사업과 관련하여 업무를 한 사람은 사실상 신규사업팀장인 공소외 8 1명이었다.

공소외 8은 2007년경 폴리실리콘 등에 관한 자료를 수집하고, 전문가를 만나 대화를 하였으나, 그러한 과정에서도 폴리실리콘 관련 업무만 한 것이 아니라 폴리실리콘과 별다른 관련이 없는 박막형 태양광 기술이나 인버터 사업, 풍력 사업, 지열 사업 등 여러 가지 사업 관련 검토를 병행하였다.

⑬ 공소외 1 주식회사는 2007. 4. 24. 하나은행, 신한캐피탈과 사이에서 재무지원 의사에 관한 양해각서를 체결하였으나, 그 내용은 2007. 12.말경까지 사업성을 검토하고, 계약조건에 따라 재무적 지원에 참여할 의향이 있다는 것으로 비구속적인 것이다.

양해각서 체결 이후 하나은행 등은 공소외 1 주식회사로부터 계속 관련 자료를 받기로 하였으나, 공소외 1 주식회사는 관련 자료를 전혀 제공하지 아니하였고, 양해각서 체결 이후 하나은행 등과 공소외 1 주식회사 간에 구체적인 업무가 진행된 것이 없다.

⑭ 공소외 1 주식회사는 양해각서 체결을 전후하여 앞서 본 바와 같이 공소외 8을 통하여 정보를 수집하고, 전문가를 만나 대화하고, 하나은행 등과 비구속적 재무지원 의사에 관한 양해각서를 체결하는 외에는 폴리실리콘 등의 제조를 위한 별다른 준비를 하지 아니하였고, 폴리실리콘 공장을 한국에 건설할지, 우즈베키스탄에 건설할지 여부도 결정된바 없다.

⑮ 결국 2007. 8.초경 우즈베키스탄 정부 측과 공소외 1 주식회사, 공소외 10 주식회사 측 사이에 합작회사의 지분율에 대한 견해 차이가 커서 협상을 하다가, 위 양해각서 체결 단계에서 더 이상 협상의 진전을 보지 못하고 있던 중, 우즈베키스탄 정부는 2007. 11.에 이르러 '규암 및 수정석영의 매장량에 대한 정확한 자료가 확인되고, 지질탐사를

하기 전까지는 공소외 1 주식회사가 우즈베키스탄에서 규암 및 수정석영에 대한 개발권을 받을 수 없고, 신설 합작 법인의 지분관계 또한 결정되지 않은 상황임에도 공소외 1 주식회사가 대한민국 언론에 규소광산 개발에 대한 독점권을 받고, 공소외 1 주식회사 지분이 51%, 공소외 10 주식회사 지분이 19%, 우즈베키스탄 측 지분이 30%라며 대한민국 언론에 허위정보를 제공하였고, 프로젝트 관련 회의에 한 번도 참석하지 않았다'는 이유로 위 양해각서를 취소하였다.

(나) 이 사건 각 기사의 허위성 여부에 대한 판단

① 2007. 2. 27.자 매일경제 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉠ 공소외 1 주식회사가 규소광산 개발독점권을 확보한 사실이 없음에도 위 보도에는 마치 규소광산개발독점권을 확보한 것처럼 확정적으로 보도된 점, ㉡ 원심 증인 공소외 8은 피고인 및 공소외 1 주식회사 임직원들은 2006. 10.경부터 우즈베키스탄에 공기업인 포톤사 인수 여부를 검토하기 위하여 공장을 방문하였고, 그 과정에서 포톤사의 태양광 모듈 조립 생산 공정은 솔라셀을 단순 조립, 배열하는 공정에 불과하여 고부가가치 산업으로 볼 수 없었고, 기계설비 수준도 굉장히 낙후되어 기계설비 수준이 우리나라 1980년대 수준이어서 피고인에게 활용가치가 없다고 보고하기도 하였고, 2007. 2. 27.경에는 포톤사의 인수가 결정된바 없다고 진술한 점, ㉢ 공소외 11 역시 피고인이 우즈베키스탄을 방문하여 포톤사를 둘러본 다음 태양전지제조를 위한 원천기술이 없다는 이유로 실망하여 인수 의사가 없는 것처럼 말하였고, 포톤사는 솔라셀 제조사가 아니라 솔라셀 완제품을 수입해서 단순 모듈(집열판)을 조립하는 회사이며, 2007. 2. 27.경에는 포톤사의 지분에 관한 협상도 진행되지 않은 상태였다고 진술한 점, ㉣ 그럼에도 위 보도에는 솔라셀 제조사의 실체에 대해서는 전혀 언급하지 않은 채 '1,000만 달러를 투자하여 현지 솔라셀 제조사 지분 76%를 인수하여 직접 경영할 계획'이라는 내용을 담고 있어 마치 솔라셀 제조 기술력이 있는 기업을 인수한다는 인식을 주고 있는 점 등에 비추어 보면, 결국 위 보도내용은 전체적으로 규소 광산 개발사업자의 지위 취득 여부, 피고인이 추진하는 신규 사업의 실체나 추진 정도에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

② 2007. 3. 7.자 이데일리 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉠ 위 보도의 솔라셀 모듈회사는 포톤사를 지칭하는 것으로 보이는데, 포톤사는 규소 광산 채굴권을 가지고 있지 않음에도 마치 공소외 1 주식회사가 지분을 인수할 예정인 회사가 규소 광산채굴권을 가지고 있는 것처럼 보도된 점, ㉡ 당시에는 포톤사에 대한 인수 논의가 제대로 진행되고 있지 않는 상황임에도, '솔라셀 모듈회사의 지분 76%를 인수하고 3월 안으로 MOU를 체결하면서 본격적인 태양전지사업을 시작하게 할 것'처럼 보도된 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 피고인이 추진하는 신규 사업의 실체나 사업의 진척 정도에 대하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

③ 2007. 4. 17.자 이데일리 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉠ 폴리실리콘 제조에 있어서 규사의 확보는 필요불가결한 것으로 보기는 어려움에도, 피고인은 위 '태양전지 사업의 최대관건 가운

데 하나가 전지를 만드는 원재료인 규사를 확보하는 일'이라고 보도되도록 하여 피고인이 신규로 진출하고자 하는 규사 광산 개발사업의 가치나 폴리실리콘 사업과의 연관성을 과장한 점, ㉔ 또한 규사 개발을 위한 콘소시엄의 지분 관계가 전혀 결정된바 없음에도 공소외 1 주식회사는 이 콘소시엄에서 전체 지분의 70%를 확보하는 등 주도적으로 참여하고 있다는 취지로 허위의 사실이 보도된 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 피고인이 추진하는 신규 사업의 가치나 사업의 진척 정도에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

④ 2007. 4. 27.자 매일경제 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉔ 양해각서 체결 당사자들 사이에서 지분에 관하여 어떠한 합의가 이루어진 바 없음에도, '우즈베키스탄에 설립될 합작사는 H&T가 51%, 공소외 10 주식회사가 19%, 우즈베키스탄 정부와 공기업이 30% 지분을 갖는다'는 취지로 확정적으로 보도된 점, ㉔ 통상 규사 내지 규석의 가격은 순도 98~99%를 기준으로 1톤당 미화 15불 내외로서, 인근의 카자흐스탄 등지의 99% 이상 최상위 등급의 규석 원석도 1톤당 25~30불 수준에 불과하여, 피고인의 예측대로 매장량 1,000만 톤 전부가 순도 99% 이상의 최상위 등급의 규사라고 하더라도, 그 매장가치 총액은 3억 불을 넘지 못하고, 순도 98% 내지 99%인 규사가격으로 환산할 경우에는 약 1.5억 불 내외 정도임에도 '규사는 순도에 따라 kg 당 1달러에서 100달러까지 차이가 난다.

H&T가 독점개발하는 우즈베키스탄의 규사의 순도는 99%대이다.

현재까지 발견된 규사 물량을 순도 98%를 기준으로 계산해도 100억 달러에 근접한다'고 규사의 가치나 피고인이 진출하는 사업의 경제적 가치에 대하여 허위 내지 과장되게 보도된 점, ㉔ 앞서 본 바와 같이 규석 샘플 1개만을 분석하여 얻은 결과를 바탕으로 'H&T가 독점개발하는 우즈베키스탄 규사의 순도는 99%대'라고 단정적으로 보도하여 마치 피고인이 개발하려는 광산 전체의 규사 광물의 순도가 99%대인 것 같은 인상을 주어 그 경제적 가치를 과장한 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 피고인이 추진하는 신규 사업의 가치나 사업의 진척 정도에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

⑤ 2007. 5. 21.자 조선일보 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉔ 광산개발권 획득과 관련하여 아직 우즈베키스탄 정부와 양해각서만 체결된 상태임에도 불구하고 '우즈베크 정부와 협의하여 태양 전지 원료인 규소광산 개발권을 획득했다'고 단정적으로 보도된 점, ㉔ 당시는 광산에 대한 타당성 조사도 이행되지 않은 상태여서 7월에 콘소시엄을 구성하는 것이 사실상 불가능함에도 '3,000억 원 이상 들어가는 대형프로젝트로, 올 7월쯤 국내 제조업체 및 금융기관과 콘소시엄을 구성할 계획이다'라고 보도되게 하여 사업의 진척 정도에 관하여 허위 사실 내지 과장되게 보도된 점, ㉔ '규소 원재료는 kg 당 1달러인데 이를 가공하면 200달러까지 받을 수 있다'고 규사의 가치에 관하여 허위사실이 보도된 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 피고인이 추진하는 신규 사업의 가치나 사업의 진척 정도에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

⑥ 2007. 8. 17.자 한국경제 TV 인터뷰

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉞ 공소외 1 주식회사가 우즈베키스탄 정부로부터 우즈베키스탄 내 규사광산 개발 업체로 지정되었다고 공식적으로 확인된 바도 없고, 피고인은 2007. 8.경 공소외 11에게 이메일을 보내 그 당시까지 확보된 자격이 우선협상자의 자격인지 또 다른 어떤 자격인지를 문의하기도 하였음에도 '공소외 1 주식회사가 솔라셀의 주원료가 되는 규소광산 개발업체로 최종 지정을 받았다.

지난 4월 우즈베키스탄 자원개발위원회를 포함해 우즈베키스탄 정부투자기관인 포논사 등과 솔라셀 사업을 위한 원재료(규소)개발과 합작사 설립 양해각서 체결 후 구체적인 결과물 등이 나오고 있는 것입니다'라고 인터뷰한 점, ㉜ 그 이후의 발언 역시 사업 계획이나 규석 광산의 경제적 가치, 폴리실리콘 사업과의 상관관계 등에 관하여 과장한 점 등에 비추어, 결국 위 인터뷰 내용 역시 전체적으로 사업의 진척 정도나 사업에서의 지위, 사업 전망 등에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

⑦ 2007. 8. 30.자 매일경제 이코노미 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉞ 공소외 1 주식회사가 우즈베키스탄 정부로부터 우즈베키스탄 내 규사광산 개발 업체로 지정되었다고 공식적으로 확인된 바 없음에도, '우즈베키스탄 정부로부터 지난 8월 초 규사광산개발사업자로 정식 통보를 받았다'라고 보도된 점, ㉜ 당시는 규사 광산에 대한 예비탐사도 끝나지 않은 상황이었고 테크니컬 실리콘 공장을 건설하지도 않았으며, 관련 기술도 전혀 확보되지 않은 상태였음에도 '10월까지 테크니컬 실리콘 생산결과가 나온다, 일이 순조롭게 된다면 올해 말까지 합작회사를 설립하고 투자자를 모집하게 된다.

벌써부터 입도선매를 하겠다는 대기업이 3곳에 달한다.

모든 게 잘 풀리면 2010년에 폴리실리콘 설비투자를 완료할 수 있을 것이다'는 취지로 사실상 실현가능성이 희박한 사업 계획이나 일정이 보도된 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 사업에서의 지위, 사업의 진척 정도 및 전망에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

⑧ 2007. 9. 13.자 조선일보 이코노미 플러스 기사

위 인정사실 및 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ㉞ '규사는 태양전지의 기판 원료인 폴리실리콘의 원자재다.

최근 신재생 에너지에 전 세계의 관심이 쏠리면서 무한한 성장가능성이 점쳐지는 분야이다'라고 하여 규사가 폴리실리콘 사업에 차지하는 비중이나 피고인이 진출하고자 하는 사업의 성격이나 전망에 관하여 과장되게 보도된 점, ㉜ 공소외 1 주식회사가 우즈베키스탄 정부로부터 우즈베키스탄 내 규사광산 개발 업체로 지정되었다고 공식적으로 확인된 바 없음에도, '우즈베키스탄 정부로부터 지난 8월초 규사광산 개발사업자로 선정됐다.

규사광산개발을 할 수 있는 양해각서를 체결한 이후 4개월만에 정식인가를 받아냈다'는 취지로 보도된 점 등에 비추어, 결국 위 기사 내용 역시 전체적으로 사업의 진척 정도 및 사업상 지위에 관하여 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이다.

⑨ 소결론

따라서 원심 별지 범죄일람표 I 기재 기사들에 보도된 일련의 내용은 그 전체적 맥락에 비추어, 우즈베키스탄 내 규사광산의 경제적 가치, 규사광산 개발사업자 지위의 확정적인 취득 여부, 규사와 메탈실리콘 및 폴리실리콘의 경제적 관련성, 폴리실리콘 제조사업의 가능성 및 이익 실현의 시기 등의 부분에서 객관적인 사실과 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실이라 할 것이므로, 같은 취지의 원심의 판단은 정당하다.

(다) 피고인의 주장에 대한 판단

① 피고인의 인터뷰 내용과 기사 내용의 일치 여부

피고인은 특히 공소외 1 주식회사가 독점개발하는 우즈베키스탄 규사의 순도나, 공소외 1 주식회사가 가지는 지분에 관하여 단정적으로 보도된 부분, 피고인이 우즈베키스탄 광산 독점개발권을 확보하였다고 단정적으로 보도된 부분 등은 피고인의 인터뷰 내용과 실제 기사가 달리 작성된 것이거나, 기자의 추측에 의하여 작성된 것이라는 취지로 주장하나, 위와 같은 동일 취지의 기사가 앞서 본 바와 같이 계속적, 반복적으로 다양한 언론매체를 통하여 보도된 점 및 원심에서 자세하게 실시한 바와 같은 이 사건 각 기사 및 인터뷰 내용의 보도 경위, 보도 이후의 피고인의 태도 등에 비추어, 위 각 기사들은 피고인이 발언하거나 의도한 내용대로 보도된 것이라고 판단되므로 피고인의 위 주장은 받아들일 수 없다.

② 규사 광산의 매장량, 순도, 경제적 가치에 대한 보도 내용이 객관적 사실에 부합한다는 주장에 대한 판단

㉗ 피고인은 규사 광산의 매장량과 순도, 경제적 가치에 대한 부분은 2007. 11. 양해각서가 취소된 이후 공소외 11이 우즈베키스탄 정부와 본계약을 체결하고 개발한 일부 광산만으로도 피고인이 발언한 것보다 훨씬 많은 매장량, 순도, 경제적 가치를 가지고 있음이 밝혀졌으므로 피고인은 이 부분에 관하여 허위사실을 유포한 것이 아니라는 취지의 주장을 한다.

㉘ 그러므로 살피건대, 변호인이 제출한 증 제6-9-6호증의 기재에 의하면 2008. 5. 23.경 '우즈베키스탄 지작주에서 1억 톤 규모의 신규 광산 3개를 발견되었고, 그 광산에는 폴리실리콘에 가까운 고순도 규소가 많이 발견되어 경제성이 높고 광산의 가치가 15억 달러로 추정된다'는 내용의 보도가 있었던 점, 원심의 공소외 12에 대한 사실조회결과에 의하면 중국 전문가에게 타당성조사를 의뢰한 결과 지작주의 3개 광산의 매장량이 지작주 1광산은 3,000,000톤, 2광산은 총 5억톤, 3광산은 2,000,000톤이라는 확인서를 받은 점, 당심 증인 공소외 11은 추가 발견된 광산 1억톤의 순도가 모두 99.7%가 아니고, 정밀조사가 필요하다는 취지로 진술하고 있는 점에 비추어 볼 때, 위와 같이 사후적으로 밝혀진 사실관계에 기하더라도 피고인의 규사 광산의 순도나 경제성에 관한 발언은 객관적 사실에 부합한다고 보기 어렵다.

㉙ 다만, 규사 광산의 매장량에 관하여는 위와 같이 사후적으로 밝혀진 사실관계에 비추어 피고인의 발언이 객관적 사실에 부합할 개연성이 크다 할 것이나, 원심 별지 범죄일람표 I의 보도내용 중 광산 매장량에 관련된 2007. 4. 27.자 매일경제의 '현재까지 발견된 규사 물량을 순도 98%를 기준으로 계산하여도 100억 달러에 근접한다'는 보도 내용 부분은 그 자체로 매장량 외에 경제적 가치에 관한 허위의 내용을 포함하고 있어 객관적 사실에 부합한다고

볼 수 없고, 2007. 8. 17.자 한국경제TV 인터뷰 중 '당초 예상했던 1천만 톤의 원재료 확보를 전제로 이미 발표된 성과는 충분히 올릴 것으로 본다'는 내용은 그 발언의 전후 맥락에 비추어 단순히 광산의 매장량에 관한 설명이 아니라, 이로 인한 경제적 가치까지 포함하여 피고인이 당초에 발표한 성과를 획득할 수 있을 것이라는 취지로 사업의 경제적 가치나 전망에 관한 허위 내지 과장까지 포함하고 있어, 결국 위 기사 내용이나 인터뷰 내용이 전체적으로 허위라는 점을 인정하기에 아무런 영향이 없다.

③ 규사광산의 가치에 관한 발언은 피고인의 평가에 불과하다는 주장에 대한 판단

피고인은 규사광산의 가치를 100억불이라고 발언한 부분은 사업의 가치에 대한 피고인의 평가에 불과하다고 주장하나, 한 기업의 대표이사가 새로이 추진하는 사업에 관한 인터뷰를 하면서 그 사업의 경제적 가치에 관한 발언이 단순히 개인의 의견표명에 불과하다고 볼 수 없고, 오히려 투자자들에게 중요한 영향을 미치는 사실이라고 할 것이므로, 피고인의 주장은 받아들일 수 없다.

(2) 부당한 이득을 얻기 위한 것인지 여부에 대한 판단

(가) 인정사실 및 판단

원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ① 피고인은 2006. 6. 30. 공소외 1 주식회사 주식을 액면가 500원의 13배가 넘는 주당 6,800원을 공모가로 하여 코스닥에 등록을 하였으나 주가가 오르지 않고, 오히려 2006. 7.경에는 주가가 4,000원대로 공모가보다 더 떨어져 주변의 투자자들로부터 불평을 듣고 있었던 점, ② 이에 따라 피고인은 주가를 끌어올리기 위한 방편으로 2006년 말 일반 주주들에게는 주당 300원, 최대주주와 특수관계인은 100원의 차등배당을 실시하였고, 2007. 1.경에는 공소외 1 주식회사 상무인 공소외 2에게 공소외 1 주식회사 주식 매입을 지시하여 임직원들 명의의 차명계좌로 주식을 매수하기도 하였으며, 2007. 1. 12. 자기주식 취득을 결정하여 공시하기도 하였으나, 주가에는 별다른 영향을 미치지 못하였던 사실, ③ 피고인 스스로도 상장 후 공소외 1 주식회사의 주가가 공모가 보다 훨씬 떨어져 주가에 관심을 갖게 되었다고 진술하고 있고, 원심 증인 공소외 13 역시 공소외 1 주식회사 주가가 실적 대비 저평가되어 있다는 고민을 공소외 2를 통하여 여러 차례 들었고, 피고인이 주가가 안 올라서 고민한 것을 알고 있다고 진술하고 있는 점, ④ 피고인은 2007. 2. 27.경부터 공소외 1 주식회사의 주식을 피고인의 실명으로 1,540,846주, 임직원의 차명으로 217,311주를 각 보유( 공소외 1 주식회사 주식의 22.17%)하고 있었고, 피고인이 주식의 85%를 보유한 공소외 4 주식회사가 공소외 1 주식회사의 주식을 2,988,694주를 보유( 공소외 1 주식회사 주식의 37.04%)하고 있었으며, 공소외 1 주식회사의 대표이사로서 공소외 1 주식회사의 주가와 관련하여 가장 큰 이해당사자인 점, ⑤ 공소외 1 주식회사는 하드디스크 드라이브 부품 중 하나인 HSA(Head Stack Assembly)를 제조하여 ○○전자에 판매하는 기업으로서, 공소외 1 주식회사의 2005년 매출 중 ○○전자 관련 매출 비중은 99.41%, 2004년 매출비중은 98.79%, 2003년 매출비중은 99.27%여서 ○○전자 관련 매출이 절대적이었는데, 2007년경부터 공소외 1 주식회사는 유일한 납품처인 ○○전자가 주력품목을 변경하면서 ○○전자로부터 주문이 급감하여 매출과 이익이 급감(2007년도에는 전년도 대비 연매출이 45.4% 줄어들고, 당기순이익이 86.67% 하락하였고, 2008년 3/4분기까지의 영업이익이 13억 2,600만원의 적자로 전환하였으며, 영업외 손실을 포함한 당기순손실이 227억 1,600만원에 달하였다)하였던 점, ⑥ 그러한 상황에서 피고인은 앞서 본 바와 같이 2007. 2. 27.경부터 언론인터뷰를 통하여 원심 별지 범죄일람표 I 기재와 같이 우즈베키스탄 규사광산 개발 사업과 관련하여 허위이거나 객관적인 기사를 크게 과장한 호재성 기사나 인터뷰를 집중적, 반복적으로

보도되게 한 점, ⑦ 공소외 1 주식회사는 그 무렵인 2007. 3. 초순경 100% 무상증자를 발표하고 이를 공시한 점, ⑧ 피고인은 공소외 1 주식회사의 주가가 오르기 시작하자 2007. 5. 경부터 차명주식을 매도하기 시작한 점, ⑨ 피고인은 공소외 1 주식회사의 주가가 급등하기 시작한 2008. 7. 이후에도 위와 같은 호재성 기사나 인터뷰가 계속 보도되도록 한 점, ⑩ 피고인은 공소외 1 주식회사의 주가가 비정상적으로 급등하고 있는 상황에서도, 2007. 9. 13. 조선일보 이코노미플러스 기자와 인터뷰를 하면서 어느 정도 수익을 얻을 수 있는가라는 기자의 질문에 대하여, '수십조를 벌 수 있다'고 하고, 사업의 리스크와 관련하여 '사업 진행이 안 될 정도로 리스크가 있는 것은 아니고 어떤 사업이라도 하다 보면 리스크는 다 있는 것이니까, 리스크가 있겠지만 사업이 잘 되면 굉장한 수입이 발생할 것이다'라는 취지로 이야기하여 계속하여 사업의 전망을 과장한 점, ⑪ 그로 인하여 2007. 10. 5. 공소외 1 주식회사의 주가가 7만 원을 넘자 피고인은 자신의 실명주식 13만 주를 매도한 후 공소외 1 주식회사 홈페이지에 '회사의 추가 성장 동력의 확보를 위해 자금확보가 필요하여 적절한 시기에 피고인 개인이나 공소외 4 주식회사의 주식 중 일부를 블록세일 형태로 장내 혹은 장외에서 매각하는 방안 등을 검토하고 있다'는 취지의 글을 게재하였고, 그 후 다음 거래일인 2007. 10. 8. 공소외 1 주식회사의 주가가 한때 8만 원을 넘자 자신의 실명주식 27만 주를 매도하였으며, 2007. 10. 5.과 10. 8.의 매도로 피고인이 얻은 매도대금은 34,359,000,000원에 이르는 점, ⑫ 한편, 피고인은 주가가 오르기 시작하자 실명주식 매도 이전인 2007. 5. 경부터 차명주식을 매도하기 시작하여 주가가 급등한 이후인 2007. 9. 경에 집중적으로 매도하여 보유하고 있던 차명주식 대부분 매도함으로써 주가에 충격을 주지 않으면서도 9,098,446,650원에 매각할 수 있었던 점, ⑬ 그 결과 2007. 2. 27. 주당 3,880원을 시작으로, 광산개발 양해각서 체결 공시일인 2007. 4. 19. 5,830원을 거쳐 '정식사업자로 선정되었다'고 발표한 2007. 8. 17.(한국경제TV 인터뷰) 15,800원, 9. 13. 34,500원, 피고인이 주식을 매각한 10. 8. 장중 최고 89,700원까지 주가가 급등하게 하는 등 2007. 2. 27. 대비 2,000% 이상 주가가 상승하여, 2007. 기준 매출 900억 원, 당기 순이익 13억 원에 불과한 공소외 1 주식회사가 한 때 시가 총액 1조 원을 초과하는 코스닥시장 2위 규모의 회사가 되기도 한 점 등에 비추어 보면, 결국 피고인에게는 적어도 허위사실을 유포하기 시작한 2007. 2. 27. 경부터 부당한 이득을 얻을 목적이 있었음을 넉넉히 인정할 수 있다 할 것이다.

#### (나) 피고인의 주장에 대한 판단

##### ① 2007. 4. 24. 100만주 블록세일의 점에 대한 판단

피고인은 우즈베키스탄과의 양해각서 체결 공시 이전인 2007. 4. 24. 100만주를 5,370원에 블록세일 형식으로 매각한 점에 비추어, 피고인에게는 허위사실 유포로 부당한 이득을 얻을 목적이 없었다는 취지의 주장을 한다.

원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하면, 피고인이 2007. 4. 24. 경 자신의 주식 100만주를 매도하여 그 무렵 이를 공시한 사실은 인정되나, 한편 ㉗ 피고인은 검찰 조사과정에서 100만주 매도 경위과 관련하여 '돈이 없었고, 처와 아이들 교육문제, 유학 등과 관련하여 심각한 문제가 있었으며, 실질적으로 이혼을 하되, 아이들에게 충격을 주지 않도록 호적은 정리하지 않고, 서로간에 사생활을 최대한 보호해 주면서 재산을 분할하기로 하여 돈이 필요했다'는 취지로 진술하면서도, 2007. 4. 24. 100만주를 기관투자자에게 장외매도했던 것은 유통주식수가 적어서 주가가 저평가되어 있다고 하여 장외매도한 것이라는 취지로 진술하고 있는 점, ⑭ 원심 증인 공소외 13 역시 피고인의 100만주 장외매도 행위는 시장에 유통물량을 늘려주는 효과와 저평가된 공소외 1 주식회사 주식에 상승예감을 주는 효과를 줄 수 있었고, 실제로 피고인이 100만주를 매도한 2007. 4. 26. 종가가 5,640원이었는데 그 후 우즈베키스

탄 국민 PC 관련 MOU 체결 사실을 공시한 2007. 5. 16.까지 주가가 지속적으로 상승하였다는 취지로 진술하고 있는 점, ㉔ 피고인의 변호인 역시 위 100만주 장외 매도와 관련하여 '공소외 1 주식회사 경영진들은 2006년 코스닥 상장 이래 유상증자, 2006년말 실적향상 발표, 미래산업으로의 사업다각화 계획 현실화 등 여러 가지 호재가 있음에도 불구하고, 생각만큼 주가가 오르지 않아 주주들에게 매우 미안한 마음을 가지고 있었던 것이 사실이고 이에 따라 공소외 1 주식회사 주가가 실적을 반영하지 못하는 이유에 대하여 다각도로 검토를 하였는데, 가장 큰 이유가 대주주 및 현 경영진 등 이해관계인들의 지분율이 너무 높아 실제 유통주식수가 너무 적다는 점이 지적되어, 피고인은 위와 같은 검토결과를 바탕으로 증권전문가들의 권유를 받아들여 2007. 4. 26. 자신이 소유하고 있던 100만주를 장외매도하면서 이를 공시하였다'고 설명하고 있는 점(공판기록 제279면 참조)에 비추어, 결국 2007. 4. 24. 100만주 매도 행위 역시 주가 부양 목적과 일정 부분 관련되어 있다고 보이므로, 그 매각이 우즈베키스탄과의 양해각서 체결 공시 이전에 이루어졌다는 사정만으로 피고인에게 부당한 이익을 얻을 목적이 없었다고 보기 어렵다.

## ② 피고인의 적극적 주식 매수행위가 없었다는 점에 대한 판단

피고인은 주가 상승에는 반드시 수요증가 즉 대량 매집이 필요한데 단순히 보유한 공소외 1 주식회사 주식을 팔았을 뿐 주식을 매수한 사실이 없는 점에 비추어, 부당한 이익을 얻을 목적이 없었다는 취지의 주장을 한다.

그러므로 살피건대, ㉕ 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호는 유가증권의 매매 기타 거래와 관련하여 허위의 시세 또는 허위의 사실 기타 풍설을 유포하거나 위계를 쓰는 행위를 금지할 뿐이며, 그러한 행위를 하는 때는 투자자의 이익이 침해되고 공정하고 자유로운 증권시장의 형성이 방해되는 위험이 존재하기 때문에 그 행위자가 피고인 주장과 같이 반드시 적극적 대량매집 행위를 할 것을 필요로 하지 않은 점, ㉖ 주가 부양을 위하여 반드시 피고인이 직접 주식을 매수하지 아니하더라도 다른 사람들로 하여금 주식을 매수하도록 조장함으로써 가능할 뿐만 아니라, 피고인 자신이 공소외 1 주식회사의 대주주이자 대표이사로서 공시나 언론기관에의 홍보를 통하여 충분히 주식 매수를 조장할 수 있는 지위에 있었던 점, ㉗ 피고인의 경우 이미 본인 명의, 차명, 자신이 85% 지분을 가지고 있는 공소외 4 주식회사를 통하여 공소외 1 주식회사의 주식 중 약 60%를 실질적으로 보유하고 있어 부당한 이익 실현을 위하여 따로이 주식을 매수할 필요성도 없는 점에 비추어, 결국 피고인이 공소외 1 주식회사 주식을 매수하지 아니하였다는 사정만으로 피고인에게 부당한 이익을 얻을 목적이 없다고 보기 어렵다.

## ③ 피고인이 언론인터뷰를 통하여 투자자들에게 경고와 우려를 표명하였다는 점에 대한 판단

피고인은 언론인터뷰 과정에서 투자 과열을 막기 위해 여러 차례 경고와 우려를 보낸 점에 비추어 부당한 이익을 얻을 목적이 없었다는 취지의 주장을 하므로 살피건대, 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하면, 피고인이 2007. 8. 17.자 한국경제 TV 인터뷰에서는 '자원개발사업은 타당성 조사에 따라 사업변동이 심할 수 있어 좀 더 지켜봐 달라'는 취지로, 2007. 8. 30.자 매일경제이코노미 기사에서는 '규사광산개발권을 따냈다고 해서 곧 바로 폴리실리콘을 생산할 수 있는 것은 아니기 때문에 주식투자자들도 시간을 갖고 지켜봐 줬으면 좋겠다'라는 취지로, 2007. 9. 13. 조선일보 이코노미 플러스 기사에서는 '얼마나 돈을 벌 수 있을지 모릅니다.

넘어야 할 산이 많죠 계획대로만 된다면 2010년 양산에 들어갈 수 있을 겁니다.



주식투자자들도 시간을 갖고 냉철히 지켜봐 줬으면 좋겠습니다'라는 취지로 각 인터뷰를 하여, 피고인이 일응 투자자들에 대하여 주식투자를 신중히 할 것을 당부하는 내용의 언론인터뷰를 한 사실은 인정된다.

그러나, ㉓ 피고인이 우즈베키스탄 관련 사업의 진행에 관한 실상을 제대로 밝히지 아니한 채 단순히 투자에 유의할 것을 당부하는 정도의 발언은 일반 투자자들에 대하여 진정한 경고적 기능을 하기 어려운 점, ㉔ 피고인의 위와 같은 경고적 발언은 2007. 10.경 피고인이 자신의 주식을 대량으로 매각한 후에 한 것을 제외하고 모두 호재성 기사와 함께 실린 것인 점에 비추어, 피고인이 위와 같은 경고성 발언을 하였다는 사정만으로 피고인에게 부당한 이득을 얻을 목적이 없다고 보기 어렵다.

④ 2007. 9.경 증권선물거래소 신고, 2007. 10. 5.과 2007. 10. 8. 주식 매도 및 2007. 10. 11. 기자회견의 점에 대한 판단  
피고인은 2007. 9. 경 증권선물거래소에 공소외 1 주식회사 주가가 이상하다며 신고를 하고 이를 공시하려고 하였으나 증권선물거래소에서 이를 거절당하였고, 결국 급등하는 주가를 진정시키기 위하여 2007. 10. 5. 과 같은 달 8. 자신의 주식 40만주를 매도하였고, 이후 2007. 10. 11. 기자회견을 자청하여 '주가가 과도하게 상승하여 주가과열을 경고하는 차원에서 보유주식을 매도하였으며, 주가 조작 세력이 있는 것으로 추정된다'는 투자자에게 경고를 한 점에 비추어, 부당한 이득을 얻을 목적이 없었다는 취지의 주장을 한다.

그러므로 살피건대, ㉓ 피고인은 2007. 9.경 증권선물거래소에 공소외 1 주식회사 주가가 이상하다며 신고를 하고 이를 공시할 것을 요구하면서도, 또다른 한편으로 2007. 9. 17.부터 2007. 9. 19. 사이에 집중적으로 자신이 보유하고 있던 차명주식을 매도한 점, ㉔ 피고인이 주가 안정을 위하여 자기 주식을 매도한 것이라면 처음 자기 주식을 매도한 2007. 10. 5. 공소외 1 주식회사의 발행 주식 1% 이상을 매각하여 이를 공시하였어야 함에도 이에 조금 부족한 13만주를 매각한 점, ㉕ 공소외 1 주식회사의 주식은 2007. 9. 17.경 이미 투자경고종목으로 지정되어 증권선물거래소 시장감시위원회가 2007. 10. 8. 공소외 1 주식회사의 종가가 86,300원 이상에 형성되면 투자위험종목 지정에 고 조치를 할 예정이었고, 2007. 10. 8. 공소외 1 주식회사 주가가 오전에 이미 장중 상한가인 89,700원을 형성하였는데, 피고인이 자신의 주식 27만주를 오후에 한꺼번에 매도한 것은 투자위험종목 지정 요건에 벗어나기 위한 방편으로 볼 여지가 있는 점, ㉖ 2007. 10. 11. 기자회견의 경우 피고인이나 공소외 1 주식회사 임원진이 고점에서 수백억 원대 주식을 매각하였다는 사실이 언론보도 등을 통하여 이미 알려져 있는 상황에서 자신의 주식 매각 이유에 대하여 해명한 취지로 이루어진 점 등에 비추어, 앞서 피고인이 주장하는 사정만으로 부당한 이득을 얻기 위한 목적이 없다고 보기 어렵다 할 것이므로 피고인의 주장은 받아들일 수 없다.

### (3) 고의에 대한 판단

(가) 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호 소정의 '고의'란 허위의 시세 또는 허위의 사실 기타 풍설이라는 점에 대한 인식을 의미한다 할 것인바, 원심 별지 범죄일람표 1 기재 기사들에 보도된 내용은 우즈베키스탄 내 규사광산의 경제적 가치, 규사광산 개발사업자 지위의 확정적인 취득 여부, 규사와 메탈실리콘 및 폴리실리콘의 경제적 관련성, 폴리실리콘 제조사업의 가능성 및 이익 실현의 시기 등의 부분에서 객관적인 사실과 전혀 다르거나 객관적인 사실을 크게 과장한 허위의 사실인 점은 앞서 본 바와 같고, 나아가 피고인은 전문경영인으로서 기업의 생존을 위한 사업의 다각화 차원에서 규사광산의 개발과 후속 메탈실리콘 및 폴리실리콘 제조사업에 상당한 관심을 집중하였고,

공소외 1 주식회사의 주가가 회사의 실적에 비하여 훨씬 저평가되어 있다고 생각하여 언론인터뷰 등에 적극적으로 임하였으며, 외국 언론의 기사를 참조하면서 일부 내용을 변경하여 보도자료를 직접 작성하기도 하였고, 우즈베키스탄의 공소외 11에게 앞서 본 이메일과 같은 내용을 문의하기도 하였던 점 등에 비추어 볼 때, 결국 피고인은 자신이 공표하는 내용의 허위성 여부를 충분히 알고 있었다고 할 것이므로, 피고인에게는 증권거래법 제188조의4 제4항 제1호 소정의 '고의'가 인정된다.

(나) 이에 대하여 피고인은 규사 가격에 관한 보도 내용은 피고인이 규사와 규소를 혼동하여 착오에 의한 것이므로, 허위임을 인식하지 못하였다는 취지로 주장하나, 피고인은 2006년경부터 이미 규사광산 개발 사업에 관심을 가지고 있었고, 2007. 2. 27.부터 규사광산 개발사업과 관련하여 적극적으로 언론인터뷰를 하였고, 2007. 4. 19.경에는 규사광산 개발 사업 관련 양해각서를 체결하였던 점에 비추어 피고인이 2007. 4. 27.까지도 규소와 규사를 구별하지 못하고 용어를 혼용하고 있었다는 것은 쉽게 납득하기 어려우므로 위 주장은 이유 없다.

다) 허위표시 문서 이용을 통한 사기적 부정거래의 점에 대한 판단

(1) 공소사실 특정 여부에 대한 판단

(가) 공소사실의 기재에 있어서 범죄의 일시, 장소, 방법을 명시하여 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 특징은 공소의 원인이 된 사실을 다른 공소사실과 구별할 수 있는 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 1987. 1. 20. 선고 86도2260 판결 참조).

(나) 이 부분 공소사실의 경우, 검사는 허위표시 문서로 "2006. 7. 6.자 공시"와 "2007. 3. 26.자 임원·주요주주 소유 주식 보고서"임을 특정(검사는 원심 제11회 공판기일에서 이를 명확히 하였다, 공판기록 855면 참조)하였고, 허위표시 문서 이용행위의 일시, 태양, 이로 인한 오해 유발의 내용 등을 다른 범행과 혼동될 우려가 없고 피고인의 방어권 행사에 아무런 지장이 없을 정도로 특정되어 있다고 보이므로, 피고인의 주장은 이유 없다.

(2) 거래와 관련한 중요한 사항인지 여부에 대한 판단

(가) 증권거래법 제188조의4 제4항이 정한 '중요한 사항'은 당해 법인의 재산·경영에 관하여 중대한 영향을 미치거나 유가증권의 공정거래와 투자자 보호를 위하여 필요한 사항으로서 투자자의 투자판단에 영향을 미칠 수 있는 사항을 의미한다( 대법원 2006. 2. 9. 선고 2005도8652 판결 참조).

(나) 원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하면, ① 피고인은 2006. 7. 6.과 2007. 3. 26. '임원·주요주주 소유 주식 보고서'를 각 제출하면서, 2006. 6. 30. 코스닥 상장과 2007. 3. 22. 유상증자 당시 보유하고 있던 공소외 1 주식회사 주식 중 실명주식만을 보고하고 임직원들 명의로 보유하고 있던 차명주식은 보고하지 않은 사실, ② 이를 기초로 하여 원심 별지 범죄일람표 II 기재와 같이 임직원들 명의로 보유하고 있던 차명주식을 매도하였음에도 이에 대한 소유주식 상황변동보고를 전혀 하지 않은 사실, ③ 원심 별지 범죄일람표 I 기재와 같은 피고인의 언론인터뷰 기사와 2007. 4. 19. 체결된 양해각서 등이 언론과 공정공시 등을 통하여 공개된 후 공소외 1 주식회사의 주가가 상승하기 시작하면서 본 계약 체결 여부와 경영자인 피고인의 의지와 전망 등에 대한 일반 투자자들의 관심이 집중되

었고, 이에 따라 2007. 7.와 2007. 8.경에는 한국증권선물거래소의 조회공시요구가 있기도 하였던 사실, ④ 이러한 상황에서 피고인이 임직원들의 차명으로 보유하고 있던 공소외 1 주식회사의 주식을 매도하는 것이 밝혀진다면 주가에 부정적인 영향을 미칠 수밖에 없었던 사실을 인정할 수 있으므로, 결국 피고인의 차명주식 보유 및 매도 여부는 투자자의 투자판단에 영향을 미칠 수 있는 '중요한 사항'이라고 할 것이므로, 같은 취지의 원심의 판단은 정당하다.

(3) 이용행위에 해당하는지 여부에 대한 판단

(가) 피고인의 주장

과거에 공시된 정보 또는 그 정보가 기재된 문서가 그 후에 밝혀진 새로운 사실이나 사정의 변화로 더 이상 진실이 아닌 것으로 되었거나 혹은 이미 허위, 부실표시 문서가 있음에도 이를 시정하지 아니하고 그대로 방치하면서 반사적인 이익을 얻은 경우까지 증권거래법 제188조의4 제4항 제2호 소정의 허위표시문서이용 행위 위반 규정을 적용할 수 없는바, 피고인의 행위는 기존에 차명주식이 신고되지 않은 보고서를 2007. 2. 27.부터 2007. 10. 10.까지 방치한 부작위에 의한 보고서 이용행위에 불과하다 할 것이므로, 증권거래법 제188조의4 제4항 제2호 소정의 이용행위에 해당하지 않는다는 취지의 주장을 한다.

(나) 판단

- ① 증권거래법 제188조의4 제4항 제2호는 문언의 해석상 일단 '타인에게 오해를 유발하게 함으로써 금전, 기타 재산상의 이익을 얻기 위하여' 중요한 사항에 관한 허위·부실 표시 문서를 이용한 이상 그로써 바로 위 조항 위반죄가 성립하는 것이고, 이용 대상이 되는 허위·표시 문서가 기존의 문서인지, 새로이 작성된 문서인지 여부는 위 죄의 성립에 영향이 없다 할 것이므로 피고인의 이 부분 주장은 이유 없다.
- ② 또한 피고인은 앞서 본 바와 같이 2007. 2. 27. 부당한 이익을 얻기 위하여 허위 사실을 유포하기 시작하였고, 이후 2007. 3. 22. 공소외 1 주식회사의 무상증자결정에 의하여 신주 1,540,848주를 배정받고 같은 달 26. '임원·주요주주 소유주식 보고서'를 제출하면서 보유하고 있는 주식으로 자신의 명의로 되어 있는 3,081,692주 만을 기재하고, 직원들 명의로 보유하고 있는 주식 479,622주를 누락시키는 방법으로 '보유주식량'부분에 허위사실을 기재한 다음, 공소외 1 주식회사의 주가가 상승하자 2007. 5. 4.부터 원심 별지 범죄일람표 Ⅱ 기재와 같이 피고인이 임직원들 명의로 보유하고 있던 차명주식을 '소유주식 상황보고' 등을 이행하지 않고 집중적으로 매도하였던바, 피고인의 허위표시문서 이용행위는 2007. 3. 26.자 허위표시문서 제출행위부터 이후의 차명주식 처분행위에 이르기까지 일정한 시간적 간격 내에 동일한 계획과 범의에 의하여 실현된 것으로, 이와 같은 피고인의 행위를 기존의 허위, 부실 표시 문서를 시정하지 않고 방치하면서 단순히 반사적인 이익을 얻은 경우에 해당한다고 보기도 어렵다 할 것이므로 그 점에서도 피고인의 주장은 이유 없다.

(4) 인과관계 및 고의 유무에 대한 판단

(가) 법리

증권거래법 제188조의4 제4항 제2호는 원래 '중요한 사항에 관하여 허위의 표시를 하거나 필요한 사실의 표시가 누락된 문서를 이용하여 타인에게 오해를 유발하게 함으로써 금전 기타 재산상의 이익을 취득하는 것'이라는 결과범 형식으로 규정되어 있던 것을, 1997. 1. 13. 개정(법률 제5254호)시 '중요한 사항에 관하여 허위의 표시를 하거나 필요한 사실의 표시가 누락된 문서를 이용하여 타인에게 오해를 유발하게 함으로써 금전 기타 재산상의 이익을 얻고자 하는 행위'라는 목적범 형식으로 바꾼 것인바, 그 문언의 해석상 일단 '타인에게 오해를 유발하게 함으로써 금전 기타 재산상의 이익을 얻기 위하여' 중요한 사항에 관한 허위·부실 표시 문서를 이용한 이상 그로써 바로 위 조항 위반죄가 성립하는 것이고, 문서 이용행위로 인하여 실제 '타인에게 오해를 유발'하거나 '금전 기타 재산상의 이익을 얻을 것'을 요하지 않으므로, 허위·부실 표시 문서 이용행위와 타인의 오해 사이의 인과관계 여부는 위 죄의 성립에 아무런 영향을 미치지 않는다( 대법원 2006. 4. 14. 선고 2003도6759 판결 참조).

또한, 증권거래법 제188조의4 제4항 소정의 부당한 이득은 유가증권의 처분으로 인한 행위자의 개인적이고 유형적인 경제적 이익에 한정되지 않고, 기업의 경영권 획득, 지배권 확보, 회사 내에서의 지위상승 등 무형적 이익 및 적극적 이득뿐 아니라 손실을 회피하는 경우와 같은 소극적 이득, 아직 현실화되지 않는 장래의 이득도 모두 포함하는 포괄적인 개념으로 해석하는 것이 상당하고( 대법원 2003. 11. 14. 선고 2003도686 판결 등 참조), 타인에게 오해를 유발하게 함으로써 금전 기타 재산상의 이익을 얻고자 하는 목적은 다른 목적과의 공존 여부나 어느 목적이 주된 것인지의 문제되지 아니하고, 그 목적에 대한 인식의 정도는 적극적 의욕이나 확정적 인식임을 요하지 아니하고 미필적 인식이 있으면 족하다( 대법원 2003. 12. 12. 선고 2001도606 판결 참조).

#### (나) 판단

원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ① 피고인은 언론인터뷰를 통하여 객관적인 사실과 다른 정보를 제공하거나 불확실한 장래의 사업전망을 마치 그러한 계획이 곧 실현되거나 그러한 사업이 엄청나게 큰 가치를 가진 것처럼 공표한 점, ② 피고인은 2006. 7. 6.과 2007. 3. 26. '임원·주요주주 소유주식 보고서'를 제출하면서 피고인이 임직원들 명의로 보유하고 있던 차명주식을 보고하지 않은 점, ③ 이로 인하여 투자자들은 피고인이 차명주식을 보유하고 있는지 여부나 그 주식을 매도하는지 여부를 알 수 없었던 점, ④ 피고인은 공소외 1 주식회사의 주가가 상승하자 2007. 10. 5.과 10. 8. 피고인의 실명주식을 매도하기 전에 2007. 5. 4.경부터 원심 별지 범죄일람표 II 기재와 같이 피고인이 임직원들 명의로 보유하고 있던 차명주식을 거의 대부분 매도한 점, ⑤ 피고인의 차명주식을 관리하던 공소외 2는 공소외 1 주식회사의 주가가 오르자 피고인에게 차명주식의 매도를 건의하였고, 피고인도 이에 동의한 점, ⑥ 변호인 측의 전문가 증인 공소외 14도 피고인의 차명주식 매각 사실이 시장에 알려졌을 경우 주가에는 악영향을 미쳤을 것이라고 증언하는 점 등을 종합하면, 결국 피고인은 언론인터뷰 등이 있는 후에 공소외 1 주식회사의 주가가 오르자 피고인의 차명주식이 표시되지 않은 '임원·주요주주 소유주식 보고서' 등을 이용하여 공소외 1 주식회사의 대표이사이자 주요주주인 피고인이 상당한 수량의 차명주식을 보유하면서 이를 매도하고 있음을 일반 투자자들이 알지 못하게 하여 주가에 충격을 주지 않으면서 차명주식을 매도하여 시세차익을 얻은 것이므로, 허위표시 문서를 이용한 피고인의 위와 같은 행위는 일반 투자자들의 오해를 유발하기에 충분한 것이었고, 그러한 피고인에게서는 타인에게 오해를 유발하게 함으로써 재산상의 이익을 얻고자 하는 목적이 있었다고 판단되므로 피고인의 이 부분 주장 또한 이유 없다.

라) 법정형의 기준이 되는 '이익액 산정과 인과관계'의 점에 대한 판단

(1) 증권거래법 제207조의2 제1항 단서, 제2항의 위헌 여부에 대한 판단

(가) 대상 법률

증권거래법 제207조의2 제1항 단서는 증권거래법 제188조의4 규정에 위반한 행위로 얻은 이익 또는 회피한 손실액의 3배에 해당하는 금액이 2천만 원을 초과하는 때에는 그 이익 또는 회피손실액의 3배에 상당하는 금액 이하의 벌금에 처하도록 규정하고 있고, 증권거래법 제207조의2 제2항은 위반행위로 얻은 이익 또는 회피한 손실액이 ① 5억 원 이상 50억 원 미만인 때에는 3년 이상의 유기징역에, ② 50억 원 이상인 때에는 무기 또는 5년 이상의 징역에 처하는 것으로 규정하고 있다.

(나) 피고인의 주장

원심 법원은 증권거래법 제207조의2 제1항 단서 및 제2항 소정의 '위반행위로 얻은 이익'의 해석과 관련하여 2002. 4. 27. 법률 제669호 증권거래법이 개정되기 이전의 대법원판례에 따라 이를 그 위반행위와 관련된 거래로 인한 이익을 말하는 것으로서, 반드시 그 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 것만을 의미하는 것은 아니고, 그 위반행위가 개입된 거래로 인하여 얻은 이익에 해당하는 것이면 이에 해당한다고 판단하였다.

그런데 구 증권거래법(2002. 4. 27. 법률 제669호로 개정되기 전의 것, 이하 같다)은 '위반행위로 얻은 이익액'에 따라 벌금형의 상한을 높아지는데 그치는데 비하여 현행 증권거래법은 이익액이 5억원이 넘는 경우 3년 이상의 징역에, 50억원이 넘는 경우에는 무기 또는 5년 이상의 징역에 각 처하도록 하여 자유형의 하한을 정하도록 하고 있어, 이러한 경우에도 구 증권거래법에 따른 법해석론을 유지한다면, 현행 증권거래법 제207조2 제1항 단서 및 제2항은 형벌 체계의 균형성을 상실한 것으로 죄형법정주의 원칙에 반하고, 형벌 법규의 책임원칙 내지 비례원칙에 명백하게 위배되는 위헌적 규정이다.

(다) 위헌 여부에 대한 판단

① 법정형의 종류와 범위의 선택은 광범위한 입법재량이 인정되므로, 어느 범죄에 대한 법정형이 그 범죄의 죄질 및 이에 따른 행위자의 책임에 비하여 지나치게 가혹한 것이어서 현저히 형벌체계상의 균형을 잃고 있다거나 그 범죄에 대한 형벌 본래의 목적과 기능을 달성함에 있어 필요한 정도를 일탈하였다는 등 헌법상의 평등의 원칙 및 비례의 원칙 등에 명백히 위배되는 경우가 아닌 한, 쉽사리 헌법에 위반된다고 단정하여서는 아니된다(헌법재판소 1995. 4. 20. 91헌바11 결정).

② 시세조종행위 등 법이 금지한 행위가 개입된 거래에서 그 행위자가 얻은 시세차익이 많을수록 그 위반행위에 대한 비난가능성은 높아지므로 위반행위로 얻은 시세차익은 형사책임의 경중을 결정하는 중요한 요소가 되며, 이 사건 규정은 개인적 법익이 아닌 유가증권시장의 공정한 거래질서라는 사회적 법익을 주된 보호법익으로 하는 것으로 위반행위자와의 거래에서 상대방이 입은 손해에 대한 배상책임의 범위를 정하거나, 위반행위자가 얻은 이익 중 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익액을 박탈하거나 환수하려는 조항이 아니어서, 그 법정형을 정함에 있어 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익액 만을 그 변동의 요건으로 삼아야 할 필연성도 없으므로, 이 사건 규정이 위반행위자의 책임의 경중에 영향을 줄 수 있는 여러 요인 중에서 경중을 가리는 기준으로서 합리적이라고 인정되는 요인인 시세차익을 기준으로 법정형의 범위를 정한 것을 가리켜 책임원칙에 반한다고 단정할 수는 없다.

③ 나아가 증권거래법 제207조의2 제2항은 상장유가증권 또는 협회중개시장에 등록된 유가증권의 매매거래에 관하여 시세조종 등 불공정거래를 하여 부정하게 이익을 취득한 경우 이로 인한 불특정다수 증권투자자들의 피해가 막심하고 국가 경제에 부정적 영향을 크게 미치는데 반하여 그 벌칙이 미약하여 이를 근절하지 못하고 있는 실정일 뿐만 아니라, 재범을 방지하지 못함으로 인해 경제질서를 왜곡·혼란시킬 우려가 높으므로 그에 대한 처벌을 강화하여 이러한 경제적 부작용을 막기 위해 신설된 조항인바, 그 입법 취지, 현재 우리나라 국민의 평균적 소득수준에 비추어 볼 때 5억 원이나 50억 원의 경제적 가치, 거래의 시세조종 등 불공정거래 사범에 대한 국민 일반의 법감정, 이로 인한 불특정 다수의 투자자들에 대한 피해, 범죄예방을 위한 형사정책적 측면 등을 종합적으로 고려할 때, 위 법률 조항의 법정형이 형벌체계상의 균형을 잃은 것이라거나 범행자를 책임 이상으로 과잉처벌하는 것이라고 단정할 수는 없다.

④ 증권거래법 제207조의2 제2항의 경우 그 법정형의 하한을 높게 규정하였다고 하더라도, 이는 입법자의 결단이라 보아야 할 것이고, 이러한 입법자의 결단은 입법재량의 한계를 벗어난 자의적인 것이라고는 보기 어려우며, 위 규정에 의할 경우 사안에 따라 작량감경을 통하여 집행유예의 선고가 가능하므로 이 점에서도 그 법정형이 형벌체계상 균형을 잃었다고 할 만큼 과중하다고 볼 수 없다.

⑤ 따라서, 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익에 한정하지 않고 위반행위가 개입된 거래에서 얻은 시세차익을 기준으로 법정형을 정한 이 사건 규정은 비록 시세차익의 많고 적음이 유일한 기준은 아니라 할지라도 가장 중요하고 합리적인 기준이 될 수 있음에 비추어, 위 규정들이 형벌체계의 균형성을 상실한 것으로 죄형법정주의에 위반한다거나, 형벌 법규의 책임 원칙 내지 비례원칙에 반한다고 볼 수 없으므로 피고인의 주장은 이유 없다.

(2) 허위사실유포, 허위표시문서 이용행위와 주가 상승의 관련성 여부에 대한 판단

(가) 증권거래법 제207조의2 제1항 단서 및 제2항 소정의 '위반행위로 얻은 이익'이라 함은 그 위반행위와 관련된 거래로 인한 이익을 말하는 것으로서( 대법원 2002. 6. 14. 선고 2002도1256 판결 등 참조), 반드시 그 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 것만을 의미하는 것은 아니고, 그 위반행위가 개입된 거래로 인하여 얻은 이익에 해당하는 것이면 이에 해당한다( 대법원 2004. 9. 3. 선고 2004도1628 판결 참조)고 함은 앞서 본 바와 같다.

(나) 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하면, ① 피고인은 2007. 2. 27.부터 언론인터뷰를 통하여 원심 별지 범죄일람표 1 기재와 같은 허위사실을 유포하였고, 차명주식을 포함하지 않은 허위표시 문서인 2006. 7. 6.자와 2007. 3. 26.자 임원·주요주주 주식소유 상황보고서 등을 이용하였으며, 원심 별지 범죄일람표 1 기재 기사에는 투자자들의 투자판단에 영향을 미치기에 충분한 내용들이 포함되어 있는 사실, ② 그로 인하여 공소외 1 주식회사의 주가는 전반적으로 상승하기 시작하여 2007. 3. 22. 100% 무상증자에 따른 권리락이 있은 뒤 2007. 5. 초경에는 그 전의 주가인 8,000원 대를 거의 회복하여 실질적으로는 주가가 2배 정도 상승하였고, 2007. 5.경부터는 피고인의 차명주식이 매도되고 있었는데도 그러한 사실이 외부에는 알려지지 않아 주가는 보합을 유지하거나 다소 상승한 사실, ③ 피고인이 2007. 5. 말경부터 우즈베키스탄 내 규사광산 개발사업에서 사업자로 최종 지정되었다는 취지의 언론인터뷰를 하자 공소외 1 주식회사의 주가는 종가 기준 최고가를 갱신하면서 7. 2. 12,050원, 8. 1. 16,200원, 9. 3.

22,000원, 10. 1. 56,600원, 10. 9. 81,000원으로 상승한 사실, ④ 그런데 공소외 1 주식회사가 조립한 하드디스크 헤드를 전량 납품받는 ○○전자가 고집적 하드디스크 드라이브로 주력 제품군을 변경함에 따라 공소외 1 주식회사의 매출액은 2006년의 1,657억 원에서 2007년에는 905억 원으로 급감하였고, 영업이익 역시 2006년의 75억 원에서 2007년에는 3,400만 원으로 대폭 감소하는 등 이 기간 동안 회사의 실적은 저조했던 사실이 인정된다.

(다) 나아가 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하면, ① 공소외 15는 자신이 운영하는 한국투자연구소 회원들로부터 회비를 받고 투자상담을 해 주거나, 상당한 강의료를 받고 회원 및 비회원을 상대로 강연을 하면서 특정 종목을 추천하기도 한 사실, ② 한국투자연구소의 회원수는 2007. 6.경에는 300-400명 정도, 2007. 9.경에는 700-800명 정도였던 사실, ③ 공소외 15는 2007. 5. 중순경부터 공소외 1 주식회사 주식 매수를 권유하기 시작하였으며, 2007. 6. 6.부터 순회 강연시 집중 매수 의견을 제시하는 등 본격적으로 공소외 1 주식회사 주식의 매수를 권유한 사실, ④ 공소외 15는 2007. 8. 18. 매일경제신문과 한국경제신문에 '공소외 1 주식회사 우즈베키스탄에서 국내 대그룹 모기업을 물리치고 본계약 체결'이라는 내용의 광고를 게재한 사실, ⑤ 2007. 8. 25. 같은 신문에 '폴리실리콘 가격이 천정부지로 치솟고 있다.

폴리실리콘 확보 태양광업계 초비상'이라는 내용의 광고를, 2007. 9. 1.에는 같은 신문에 '폴리실리콘 가격이 천정부지로 치솟고 있다.

폴리실리콘 확보 태양광업계 초비상'이라는 내용과 함께 '폴리실리콘 원재료 규사광산에 공소외 1 주식회사'라고 하여 다른 업체들과 함께 공소외 1 주식회사를 소개하는 광고를 게재한 사실, ⑥ 공소외 15는 2007. 9. 초순경부터는 "물땀"이라는 표현까지 사용하면서 한국투자연구소 회원들이나 자신의 강의에 참석한 사람들을 상대로 적극적으로 공소외 1 주식회사 주식의 매수를 권유하였던 사실, ⑦ 이에 따라 공소외 15는 2007. 9. 8. 매일경제신문과 한국경제신문에 '왓컴테마주 대장주 공소외 1 주식회사 5,000원부터 매집 금요일 종가 39,650원 수익률 793% 진행 중', '공소외 1 주식회사 태양에너지 사업진행 추이 및 향후일정, 2007. 4. 10. 우즈베키스탄 지질위원회, PHONON 등과 규소개발 사업 위한 MOU 체결, 5월 24일 우즈베키스탄 프로젝트 관련 하나은행 등과 PF 양해각서 체결, 8월 17일 우즈베키스탄 자원위원회로부터 규소광산 개발업체로 최종 지정, 9월 4일 PHONON 등과 규소 개발 사업 추진일정에 관한 합의서 체결, 10월 3일 지질광물탐사 작업 시행안 결정, 2008. 1. 3. 산업용 실리콘 생산을 위한 설비구축' 등의 내용을 담은 광고를 게재한 사실, ⑧ 공소외 15는 2009. 9. 22.에는 같은 신문에 공소외 1 주식회사의 공시 내용과 함께 '왓컴테마주(신재생에너지)의 대장주 공소외 1 주식회사 5,000원부터 매집 금요일 44,000원 수익률 880% 진행 중'이라는 내용의 광고를 게재한 사실, ⑨ 공소외 15는 2007. 9. 29.에는 매일경제신문과 한국경제신문에 공소외 1 주식회사의 공시내용과 '한국투자연구소 공소외 15 회장 10월 우즈베키스탄 규사 광산 직접 탐사 추진 중'이라는 내용의 광고를 게재한 사실, ⑩ 2007. 10. 초경에는 공소외 11의 자서전을 자비로 구입하여 강연회에 참석한 회원들에게 나누어 주면서 공소외 1 주식회사를 추천하기도 한 사실, ⑪ 2007. 10. 6.에는 매일경제신문, 한국경제신문에 '공소외 1 주식회사 우즈베크 규사광산 확보' 등의 내용과 '공소외 11과 우즈베키스탄 대통령이 호형 호제하는 사이'라는 등의 내용의 광고를 게재한 사실, ⑫ 2007. 5. 공소외 1 주식회사 전체 거래량 대비 한국투자연구소 회원의 매수 비중은 평균 3.76%이었고, 공소외 15가 공소외 1 주식회사 주식 매수를 본격적으로 권유한 2007. 6.부터 2007. 7.경까지 회원매수비중이 7.6%이었으며, 2007. 8. 13. 회원매수비중이 23.36%이었고, 2007. 9. 3.부터 2007. 10. 4.까지의 기간에는 회원매수비중이 평균 12.41%이었던 사실을 각 인정할 수 있고, 당심 증인 공소

외 14, 16의 증언에 의하면, 공소외 1 주식회사 주가는 2007. 7. 중순경부터 통계적으로 유의하게 실제 주가가 정상주가 이상으로 형성되었으며, 2007. 9. 상반기부터 2007. 10. 상반기에는 이러한 비정상적 주가 상승 움직임이 가속화된 것으로 보이는 점에 비추어 보면, 결국 2007. 9.경부터의 공소외 1 주식회사 주가의 급격한 상승에는 공소외 15가 운영하는 한국투자연구소 회원 등 투자세력의 집중적인 매수가 상당 부분 영향을 미쳤음을 인정할 수 있다

그런데, 위 각 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ① 공소외 15 등의 공소외 1 주식회사에 대한 투자판단 및 회원들에 대한 투자권유는 앞서 본 바와 같이 피고인이 언론인터뷰 등을 통하여 제시한 규사 광산의 경제적 가치에 대한 기대, 폴리실리콘 제조업 진출의 임박성, 정식 사업자 선정으로 인한 계약 체결 여부에 대한 리스크 감소 등에 직접적으로 기인한 것이었던 점, ② 공소외 1 주식회사는 2007. 7. 19.과 2007. 8. 17.경에 한국증권선물거래소의 요구에 따라 조회공시를 함으로써 피고인으로서의 공소외 1 주식회사 주식에 대한 이상 과열 현상을 감지할 수 있었음에도 불구하고, 피고인은 2007. 8. 17. 한국경제TV와의 인터뷰, 2007. 8. 30. 매일경제 이코노미 인터뷰와의 인터뷰 등을 통하여 계속적으로 허위 내용의 홍보성 언론기사가 보도되도록 한 점, ③ 공소외 15가 2007. 8. 18.경부터 주요 경제일간지에 공소외 1 주식회사와 관련하여 허위, 과장 광고와 함께 투자자들을 모집하는 내용의 광고를 계속적으로 게재하고 있어, 피고인으로서의 그 무렵 공소외 15 등 투자 세력의 존재나 그들의 행태에 대하여 이를 충분히 알고 있었을 것으로 보임에도 공소외 15 등에 대하여 아무런 조치를 취하지 아니한 점, ④ 공소외 15는 원심에서 자신이 2007. 9.경부터 투자자들에게 적극적으로 공소외 1 주식회사 주식에 대한 투자를 권유하게 된 결정적 계기가 '벌써부터 입도선매를 하겠다는 대기업이 3곳에 달한다'는 언론기사(원심 별지 범죄일람표 I 순번 7, 2007. 8. 30.자 매일경제 이코노미 기사 참조) 때문이라고 진술하고 있어, 피고인의 위와 같은 계속적·반복적인 허위 내용의 홍보성 언론인터뷰가 2007. 9.경 비정상적 주가 상승과 무관하다고 결코 보기 어려운 점, ⑤ 피고인은 주가가 비정상적으로 급등한 2007. 9.경에도 이와 같은 허위, 과장된 내용의 언론인터뷰를 계속하였는데, 특히 피고인이 MOU 사업단계를 벗어나 정식사업인가를 받았다고 홍보함으로써 기존의 사업전망에 대한 실현가능성이 높아진 것으로 보였고, 그것이 주가가 급격하게 상승하는데 중요한 요인으로 작용한 것으로 보이는 점, ⑥ 인터넷 등 정보통신 수단이 발달되고 각종 투자자 카페, 애널리스트, 공소외 15와 같은 유사 투자자문사 등이 난립하는 현재의 증권시장의 환경에 비추어 피고인과 같은 기업의 대표이사가 자신이 운영하는 기업에 대하여 허위, 과장된 사실을 계속적, 반복적으로 언론매체를 통하여 유포할 경우 그러한 허위, 과장된 사실이 확대 재생산되어 주가에 커다란 영향을 미칠 수 있다는 점을 충분히 예견할 수 있는 점 등에 비추어, 결국 피고인의 허위사실 유포 및 허위표시 문서 이용행위는 공소외 1 주식회사의 주가상승에 상당한 영향을 미쳤음이 분명하고, 피고인은 위와 같은 위반행위가 개입된 거래로 인하여 부당이익을 얻었다고 할 것이다.

따라서, 같은 취지의 원심의 판단은 정당하다.

#### 마) 죄수에 대한 판단

피고인은 부당한 이익을 얻기 위하여 계속적으로 언론인터뷰를 통하여 허위사실을 유포하고, 허위표시 문서를 이용하는 등 사기적 부정거래행위를 반복하였던바, 위 각 행위는 모두 포괄하여 증권거래법 제188조의4 제4항 소정의 사



기적부정거래행위금지 위반의 포괄일죄를 구성한다 할 것이므로, 원심이 이 부분에 대하여 포괄일죄로 본 것은 정당하다.

## 2) 미공개정보 이용행위로 인한 증권거래법 위반의 점에 대한 판단

원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하여 인정되는 다음과 같은 사정 즉, ① 2007. 1. 초경 피고인으로부터 자기주식 취득과 관련한 절차 등을 검토해 보라는 지시를 받은 공소외 2는 공소외 17 등에게 이를 다시 지시하는 한편 스스로도 검토하여 자기주식의 취득이 가능하다고 2, 3일 후에 피고인에게 보고한 점, ② 공소외 2는 기존에 빌려 두었던 공소외 5 명의와 자신이 관리하고 있던 공소외 4 주식회사 명의로 공소외 1 주식회사 주식 각 30,000주를 2007. 1. 10. 매수하였는데, 위와 같은 주식 매수는 피고인의 지시에 따라 이루어진 점, ③ 공소외 1 주식회사는 2007. 1. 12. '취득예정주식 129,032주, 취득예정금액 10억 원, 취득기간 2007. 1. 16.부터 2007. 4. 25.까지, 취득목적 주가안정'이라는 내용의 자기주식 취득 결정을 공시한 점, ④ 공소외 1 주식회사의 공시담당자인 공소외 18은 공시에 필요한 '배당가능이익에 관한 자료'는 공소외 17로부터, '취득기간과 취득예정주식에 관한 자료'는 공소외 2로부터 받았는데, 공소외 2는 그 자료를 대신증권에 근무하는 친구에게 부탁하여 준비하였던 점, ⑤ 공소외 2와 공소외 17은 위와 같은 공시자료를 준비하는 과정에서 공소외 1 주식회사가 곧 자기주식의 취득 결정을 공시할 것이라는 점을 예상하였던 점, ⑥ 피고인은 물론 공소외 2도 공소외 5와 공소외 4 주식회사 명의로 60,000주를 매입한 것은 주가의 안정을 고려한 것이기도 하지만 주가가 낮은 상태에서 취득하면 나중에 주가가 올랐을 때 이익을 얻을 수 있다는 고려도 있었다고 수사기관에서 진술한 점 등에 비추어보면, 결국 피고인은 공소외 1 주식회사의 자기주식 취득이 결정되었거나 적어도 확실히 예견되는 상황에서 일반인에게 공개되지 아니한 중요한 정보를 이용하여 공소외 5와 공소외 4 주식회사 명의로 공소외 1 주식회사의 주식을 매수한 사실을 넉넉히 인정할 수 있으므로, 원심이 미공개정보 이용행위로 인한 증권거래법위반의 점을 유죄로 인정한 것은 정당하다.

## 3) 공직선거법위반의 점에 대한 판단

### 가) 차명재산의 존재에 대한 피고인의 인식 유무에 대한 판단

(1) 원심에서 적법하게 채택하여 조사한 증거들에 의하면, ① 피고인은 공소외 19와 공소외 8에게 지시하여 미리 준비한 공직선거후보자 재산신고서 등의 국회의원 후보자 등록서류를 확인한 다음 2008. 3. 18. 통합민주당에 접수하였고, 통합민주당은 2008. 3. 26. 중앙선거관리위원회에 일괄 접수하여 통합민주당 비례대표 국회의원 후보자 순위 6번으로 등록된 사실, ② 위 공직후보자재산신고서에는 2007. 12. 31. 기준으로 원심 별지 범죄일람표 IV 기재와 같은 피고인의 차명재산이 누락되어 있었던 사실, ③ 위 차명재산은 피고인의 지시 하에 공소외 2가 관리해 온 사실을 각 인정할 수 있으므로, 피고인이 공직선거후보자 재산신고서를 작성하여 정당에 접수할 당시 위 차명재산의 존재에 대한 인식이 있었다 할 것이다.

(2) 피고인은 평소 임직원들 명의의 차명주식에 대하여 열심히 일하면 명의자들에게 증여하겠다는 취지의 말을 해 오다가 재산신고 전에 실제로 증여하였으므로 피고인에게는 재산신고 당시 피고인으로서 임직원들 명의의 차명재산이 피고인의 소유라는 인식이 없었다는 취지의 주장을 하므로 살피건대, 원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하면, 피고인은 2007. 5.경부터 임직원들 명의의 차명주식에 대하여 열심히 일하면 명의자들에게 증여하

겠다는 취지의 말을 해오다가 2008. 3. 25.경 공소외 2가 관리하고 있던 차명재산의 통장과 도장을 임직원들에게 교부한 사실은 인정되나, 가사 2008. 3. 25.경 임직원들에게 차명주식 매각대금의 통장과 도장을 교부한 것을 증거라고 볼 여지가 있다고 하더라도, 그보다 앞선 2008. 3. 18.경 공직선거후보자 재산신고서를 확인하고 정당에 접수한 피고인으로서 위 차명재산이 2007. 12. 31.자 기준으로 피고인의 소유라는 점을 인식하고 있었다고 보아야 할 것이므로 피고인의 위 주장 또한 받아들일 수 없다.

나) 당선될 목적의 유무에 대한 판단

- (1) 공직선거법 제250조 제1항은 당선되거나 되게 할 목적으로 후보자에게 유리하도록 후보자의 경력 등에 관하여 허위의 사실을 공표하는 경우 처벌하도록 되어 있는바, 여기서 허위의 사실이라 함은 진실에 부합하지 않는 사항으로서 선거인으로 하여금 후보자에 대한 정확한 판단을 흐리게 할 수 있을 정도로 구체성을 가진 것이면 충분하고(대법원 2003. 2. 20. 선고 2001도6138 전원합의체 판결, 대법원 2007. 8. 24. 선고 2007도4294 판결 등 참조), '당선되거나 되게 할 목적' 또는 '당선되지 못하게 할 목적'에 대하여는 적극적 의욕이나 확정적 인식임을 요하지 아니하고 미필적 인식이 있으면 족하다고 할 것이며(대법원 2007. 1. 15. 선고 2006도7473 판결), 또 그 목적이 있었는지 여부는 피고인의 사회적 지위, 피고인과 후보자 또는 경쟁 후보자와의 인적관계, 공표행위의 동기 및 경위와 수단·방법, 행위의 내용과 태양, 그러한 공표행위가 행해진 상대방의 성격과 범위, 행위 당시의 사회상황 등 여러 사정을 종합하여 사회통념에 비추어 합리적으로 판단하여야 한다(대법원 2007. 9. 20. 선고 2007도5953 판결).
- (2) 공직선거법은 비례대표국회의원 선거제도를 선거인이 지역구국회의원 후보자에게 투표하는 것과는 별도로 정당이 제시한 비례대표들의 명부를 보고 정당에 투표하여 각 정당이 얻은 득표율에 따라 비례대표국회의원 의석을 배분하는 정당명부식 비례대표제를 채택하고 있다.

따라서 정당명부식 비례대표제의 선거제도는 정당에 대한 선거로서의 성격을 가지게 되고, 후보자 개인의 인물·정견·신념 등을 특정 선거구의 선거인에게 알리는 것이 필요한 지역구국회의원선거와는 달리 정당의 정강·정책 등을 전국적으로 알리는 것이 필요하다.

이때 정당이 작성한 비례대표국회의원 후보자 명부의 내용과 순위는 선거인이 그 정당의 정강·정책을 구체적으로 어떻게 구현할 것인지를 판단할 수 있는 자료가 될 뿐만 아니라 비례대표국회의원 후보자의 신분·직업·경력등·인격·행위·소속단체 등이 어떤지, 그것이 정당의 정강·정책 등과 부합하는지 여부 등은 선거인의 정당 지지도에 영향을 미쳐 정당의 득표율과 비례대표 의석수를 결정할 수 있는 중요한 의미가 있다.

- (3) 원심에서 적법하게 조사하여 채택한 증거들에 의하면, ① 피고인이 2007. 10. 5.과 10. 8. 공소외 1 주식회사 주식 400,000주를 매도한 후 시세조종세력들에게 경고하기 위하여 대주주의 주식을 매도하였다는 기자회견을 하면서부터 공소외 1 주식회사의 주가는 하락하기 시작하였고, 2007. 11. 8.에 이르러 2007. 4. 19.자 양해각서의 취소가 공시되자 주가는 회복할 수 없을 정도로 하락한 사실, ② 피고인의 주식 매도와 주가의 하락에 대하여 소액투자자들의 항의가 이어졌고, 특히 피고인이 2007. 10. 5. 주식 130,000주를 매도하였으면서도 이에 대하여는 언급하지 않은 채 피고인이 사업자금을 확보하기 위하여 주식을 장차 매도할 수도 있다는 내용을 같은 날 회사의 홈페이지에 게시하고, 나아가 10. 8. 주식을 매도한 후에는 시세조종세력들에게 경고하기 위하여 부득이 대주주 주식을 매도하였다고

기자회견을 한 것과 관련하여 소액투자자들의 비난이 컸던 사실, ③ 그 후 피고인은 미공개정보 이용행위, 차명주식 보유 등의 혐의로 금융감독원의 조사를 받게 된 사실, ④ 피고인은 자신의 실명주식을 위와 같이 매도하기 전에도 원심 별지 범죄일람표 II 기재와 같이 임직원들 명의의 차명주식을 매도하여 많은 시세차익을 남긴 사실, 피고인은 위와 같은 시세차익을 포함하여 2007. 12. 31. 기준으로 원심 별지 범죄일람표 IV 기재와 같이 95억 원 이상의 차명 재산을 보유하고 있었던 사실이 인정된다.

- (4) 위와 같이 피고인이 실명주식을 매각한 것과 그 매각의 이유에 관한 피고인의 해명에 대하여 소액투자자들의 항의가 이어져 피고인이 금융감독원의 조사까지 받고 있던 상황에서, 만일 피고인이 원심 별지 범죄일람표 IV 기재와 같이 95억 원 이상의 차명재산을 보유하고 있고, 특히 임직원들 명의의 차명주식을 매각하여 많은 시세차익을 남겼다는 사실이 밝혀진다면, 피고인의 소속 정당에 대한 선거인의 투표에 부정적인 영향을 초래하였을 것임은 충분히 예상할 수 있다.
- (5) 따라서 비례대표 후보자인 피고인의 차명 계좌 보유 여부 등 재산내역에 관한 사항에 대하여 허위사실을 공표하는 것이 '당선되거나 되게 할 목적'과 관련이 없다는 주장은 받아들이기 어렵다.

#### 다) 공소사실의 특정 및 불고불리 원칙 위반 여부에 대한 판단

- (1) 공직선거법 제250조 제1항 소정의 허위사실공표죄는 당선되거나 되게 할 목적으로 연설·방송·신문·통신·잡지·벽보·선전문서 기타의 방법으로 후보자 또는 후보자가 되고자 하는 자에게 유리하도록 후보자, 그의 배우자 또는 직계존·비속이나 형제자매의 출생지·신분·직업·경력등·재산·인격·행위·소속단체 등에 관하여 허위의 사실을 공표하거나 공표하게 하거나 허위의 사실을 게재한 선전문서를 배포할 목적으로 소지하는 경우에 성립하는 것으로, 이 사건에서 다른 공소사실과 구별할 수 있을 정도로 피고인의 허위 사실 공표 일시 및 방법, 허위 사실의 내용 등을 적시한 이상 다른 범행과 혼동될 우려가 없고, 피고인의 방어권 행사에 아무런 지장이 없을 정도로 이 사건 공소사실이 특정되었다고 보이고, 피고인 주장과 같이 당선되게 할 목적의 구체적 내용까지 특정할 필요는 없다.
- (2) 또한 원심이 '피고인과 변호인의 주장에 대한 판단'란에 '당선될 목적의 유무와 피고인에게 유리한 것인지 여부'의 쟁점에 관하여 피고인 주장과 같은 여러 가지 전제사실을 들어 피고인에게 당선될 목적이 있었다고 판단하였다고 하여 이를 들어 불고불리에 원칙에 반한다고 할 수 없다.
- (3) 따라서 원심판결에는 공소사실의 범위를 초과하여 범죄사실을 인정하여 불고불리의 원칙에 대한 법리를 오해하였거나, 공소사실의 범위를 명백히 일탈한 잘못이 있다고 볼 수 없으므로, 피고인의 주장은 이유 없다.

#### 나. 검사의 사실오인 내지 법리오해 주장에 대한 판단

- 1) 특정경제범죄가중처벌등에관한법률위반(횡령) 부분에 대한 판단

##### 가) 원심의 판단

원심은 이 부분에 대하여 비록 공소외 7 주식회사가 이 사건 기계를 매입하면서 8억 원을 지급한 것과 관련하여 사업추진의 타당성이나 매입가격의 적정성 등에 대한 면밀한 검토가 다소 부족하였다고 볼 여지가 있다고 하더라도, 회사의 목적사업에 포함되는 자원재활용사업을 실제로 추진할 의사가 있었고, 또 사업추진의 타당성이나 매입가격의

적정성 등에 대하여 어느 정도는 검토를 하였으며, 나아가 매입한 기계의 가치가 전혀 없거나 매입가격에 비하여 현저히 떨어지는 것이라고 볼만한 증거도 부족하므로, 결국 피고인에게 공소외 8과의 공모에 의한 횡령의 죄책을 물을 수는 없다는 이유로 무죄를 선고하였다.

#### 나) 당심의 판단

원심의 위와 같은 판단을 기록에 비추어 면밀히 살펴보면 정당한 것으로 수긍이 가고 거기에 검사가 주장하는 바와 같은 사실오인 내지 법리오해의 위법이 없으므로 검사의 주장은 이유 없다.

또한 위와 같은 사정에 비추어 피고인에 대하여 배임죄가 성립한다고 보기도 어려울 뿐만 아니라, 원심이 배임죄 성립 여부에 관하여 석명을 하지 아니하고, 원심이 이 부분에 대하여 무죄를 선고하였다고 하여 어떠한 위법이 없다 할 것이므로, 검사의 이 부분 주장 또한 이유 없다.

### 2) 공소외 2, 3 명의의 차명 주식과 관련한 증권거래법위반 및 공직선거법위반 부분에 대한 판단

#### 가) 공소외 3 명의의 주식과 관련한 증권거래법위반 및 공직선거법위반 부분

원심은 공소외 3 명의의 주식의 최초 매수자금을 피고인이 출연한 것이라는 점은 인정되나, 위 주식의 매도 경위, 매도 대금의 사용 경위와 위 주식을 관리하였던 공소외 2가 공소외 3 명의를 처음 빌릴 때 보고하였는지 여부가 불분명하다고 진술하고 있는 점 등을 종합하면, 공소외 3 명의의 주식은 그 손익이 피고인에게 귀속되는 피고인의 소유였거나 피고인이 자신의 소유재산으로 인식하고 있었다고 보기는 어렵고 달리 이를 인정할 만한 증거가 없다며 이유 부분에서 무죄를 선고하였는바, 원심의 위와 같은 판단을 기록과 대조하여 살펴보면 수긍이 가고 거기에 사실오인 및 법리오해의 위법이 없다.

#### 나) 공소외 2 명의의 주식과 관련한 증권거래법위반 및 공직선거법위반 부분에 대한 판단

원심은, 공소외 2가 동일한 계좌에서 구분 없이 관리하던 자신의 주식 123,268주와 피고인의 차명주식 210,710주의 합계 333,978주 중에서 44,338주를 매도하였으나, 위 매도 당시의 피고인의 지시 내용, 매도 후의 매매대금의 사용 경위 등에 비추어, 공소외 2 명의의 주식 중 매각된 44,338주가 피고인의 차명주식이라고 단정하기에 부족하고 달리 이를 인정할 증거가 없다고 판단하였는바, 원심의 위와 같은 판단을 기록과 대조하여 살펴보면 수긍이 가고 거기에 사실오인 및 법리오해의 위법이 없다.

### 3) 추징에 관한 법리오해 주장에 대한 판단

- (1) 사기적 부정거래로 인한 증권거래법위반죄에 의하여 생긴 재산도 범죄수익은닉의 규제 및 처벌 등에 관한 법률 제2조 제1호 [별표] 제16호, 제8조 및 제10조에 의한 추징의 대상이 되고, 추징의 대상이 되는지 여부는 엄격한 증명을 필요로 하는 것은 아니나 그 대상이 되는 범죄수익을 특정할 수 없는 경우에는 추징할 수 없으며, 범죄수익은닉의 규제 및 처벌 등에 관한 법률 제10조 소정의 추징은 임의적인 것이므로, 그 추징의 요건에 해당되는 재산이라도 이를 추징할 것인지의 여부는 법원의 재량에 맡겨져 있다( 대법원 2007. 6. 14. 선고 2007도2451 판결 참조).
- (2) 원심은 증권거래법 제207조의2 제1항 단서 및 제2항 소정의 '위반행위로 얻은 이익'이라 함은 그 위반행위와 관련된 거래로 인한 이익을 말하는 것으로서, 반드시 그 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 것만을 의미하는 것은 아

니고, 그 위반행위가 개입된 거래로 인하여 얻은 이익에 해당하는 것이면 이에 해당한다 할 것이나, 증권거래법 제 207조의2 조항은 형사처벌을 위한 법정형에 관한 조항이지, 손해배상책임의 범위를 정하기 위한 조항이거나 위반 행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익액을 박탈하려는 조항이 아니며, 증권거래법 제270조의2 소정의 사기적 부정거래의 경우 범죄수익은닉의 규제 및 처벌 등에 관한 법률에 의하여 몰수 또는 추징의 대상이 되는 범죄수익은 그 위반행위와 직접적인 인과관계가 있는 이익에 한정된다고 해석함이 상당하다고 전제한 다음, 이 사건의 경우, 피고인이 행한 사기적 부정거래의 성격과 그 기간 중의 동종 기업의 주가 변동 상황, 공소외 15의 한국투자연구소 회원 등의 투자세력이 공소외 1 주식회사 주가 급상승에 상당한 정도의 영향을 미쳤음을 부인할 수 없는 점 등을 고려하여, 피고인이 얻은 시세차익 전부를 피고인의 사기적 부정거래행위와 직접적인 인과관계 있는 수익이라고 보기는 어렵다는 이유로 피고인에 대하여 추징을 선고하지 아니하였는바, 원심의 이와 같은 판단을 기록에 비추어 살펴보면 정당하고, 거기에 추징에 대한 법리오해의 위법이 없다.

다.

양형부당 주장에 대한 판단(피고인 및 검사)

1) 증권거래법위반죄에 대한 양형 부분에 대한 판단

증권시장이 제대로 기능을 발휘하기 위해서는 증권시장의 효율성이 확보되어야 하고, 기업의 진실한 가치가 해당 증권에 가격에 반영되어야 하며, 시장참가자가 공평하게 정보를 획득하고, 합리적 동기를 벗어난 투기적 행위의 결과로 주가가 기업의 실제 가치와 괴리되지 않도록 하는 시장의 투명성 확보가 반드시 전제되어야 한다.

증권거래가 불공정하게 행해지고 증권시장이 인위적인 영향을 받는 경우, 이는 시장의 완전성과 공정성을 신뢰하고 시장에 참여한 수많은 투자자들에게 손실을 강요하고, 시장의 가격결정 메커니즘을 교란시켜 효율적인 자원배분을 왜곡시키는 결과를 초래한다.

증권시장에서 사기적 부정거래가 성행하고 투자자가 시장에 대한 신뢰를 상실하는 경우, 국가경제의 근간을 뒤흔들 수 있는 상황이 초래될 수 있을 뿐만 아니라, 대외적인 측면에서도 우리나라 증권시장의 투명성이 다른 외국 증권시장에 비해 낮다고 평가되어, 자본의 대외유출이 심화되고, 국내기업의 자금조달 및 투자자의 투자대상 선정에 대한 대외의존도가 높아질 우려가 있다.

이 사건에서 피고인은 각종 언론매체를 통하여 자신이 운영하는 기업이 추진하는 우즈베키스탄 규사광산 개발사업과 관련하여 사업 자체의 경제적 가치, 이를 바탕으로 한 고부가가치 사업의 추진능력, 이익의 실현시기, 규사광산 개발사업의 사업자로 확정되었는지 여부 등에 관하여 계속적, 반복적으로 불확실한 사실을 확실한 것처럼 과장하거나, 허위의 사실을 공표하였다.

또한 피고인은 그로 인하여 주가가 상승되자, 임직원들 명의의 차명주식을 증권거래법에 정한 보고의무를 제대로 이행하지 않고 매도하였고, 최고점에서 자신 명의의 주식까지 처분하여 결국 400억 원 가량의 이득을 취하였다.

피고인의 이와 같은 위법행위로 인하여 2007. 기준 매출 900억 원, 당기 순이익 13억 원에 불과한 공소외 1 주식회사가 한 때 시가 총액 1조 원을 초과하는 코스닥시장 2위 규모의 회사가 되는 등 회사의 실제 가치가 크게 부풀려짐으로써 증권시장의 신뢰성이 크게 훼손되었을 뿐만 아니라, 피고인이 추진하는 사업이 무산되면서 공소외 1 주식회사의 주가가 폭락하여 피고인의 언행을 신뢰한 수많은 투자자들은 심각한 경제적 피해와 정신적 상실감을 안게

되었으므로, 피고인의 행위는 그 죄질이 좋지 않다.

나아가 피고인은 기업의 대표이사로서 결자해지의 자세로 자신의 위법행위로 인하여 피해를 입은 투자자들의 마음을 조금이라도 헤아리고 그들의 피해를 회복하여 줄 노력은 하지 아니하고, 이를 외면한 채 대표이사직을 사임한 후 제 18대 국회의원 선거의 비례대표 의원 신청을 하여 당선되었을 뿐만 아니라, 이 사건 항소심 법정에 이르기까지 자신의 잘못을 뉘우치기 보다는 자신의 행위에 대한 변명으로 일관하고 있어, 범행 후의 정황도 좋지 아니하므로, 피고인은 중한 처벌을 면할 수 없다.

그러나 한편, 이 사건 주가 상승에는 피고인의 사기적 부정거래 외에도 공소외 15가 운영하는 한국투자연구소 회원 등의 투자세력이 일정 부분 영향을 미쳤던 점, 피고인이 추진하려고 하였던 우즈베키스탄 광산개발 사업이 피고인과 함께 위 사업을 추진하였던 공소외 11 등에 의하여 현재도 계속하여 진행되고 있는 점, 피고인 명의 시가 3-400억 원 상당의 재산 및 차명재산에 대하여 추정보전이 되어 있는 바, 이는 투자자들의 재산상 손해 하에 형성된 것으로 궁극적으로 피고인의 재산을 박탈하여 벌금으로 국가에게 귀속되는 것보다 피고인을 상대로 수백억 원의 손해배상 청구소송을 제기한 투자자들에게 보다 많은 금액이 귀속되는 것이 바람직하다고 보이는 점, 피고인은 이 사건과 관련하여 추정보전되어 있는 자신 명의의 재산 300여 억 원 중에서 추정 또는 벌금으로 집행되거나 집행권원이 있는 피해 주주들에 대한 손해배상에 충당되고 남은 돈은 이를 전액 소년소녀 가장의 지원을 목적으로 하는 재단법인에 출연하겠다는 각서를 제출하고 있는 점, 기타 피고인의 나이, 성행, 가정환경 등 이 사건 변론에 나타난 제반 양형조건을 검토해 보면, 원심의 형(징역 3년 및 벌금 25,000,000,000원)은 벌금형의 금액 측면에서 다소 무거워서 부당하다고 판단되므로 피고인의 양형부당 주장은 이유 있고, 검사의 양형부당 주장은 이유 없다.

## 2) 공직선거법위반죄에 대한 양형 부분에 대한 판단

공직후보자가 자신의 재산 내역을 성실히 신고하지 않는 행위는, 공직을 이용한 재산취득의 규제 등을 규정함으로써 공직자의 부정한 재산증식을 방지하고, 공무집행의 공정성을 확보하여 국민에 대한 봉사자로서의 공직자의 윤리를 확립함을 목적으로 제정된 공직자윤리법의 입법목적에 형해화하는 행위임은 물론, 공직후보자의 경제생활내력도 선거권자들의 하나의 중요한 판단지표가 될 수 있다는 점에서 유권자의 올바른 판단을 저해하는 행위로서 피고인에 대하여는 이에 상응하는 책임을 물을 필요가 있는 점, 피고인이 차명재산의 액수가 95억여 원에 이르는 거액인 점, 피고인이 공직선거후보자 재산신고서 등 국회의원 후보자 등록서류를 제출할 당시에는 피고인이 실명주식을 매각한 것과 그 매각의 이유에 관한 피고인의 해명에 대하여 소액투자자들의 항의가 이어져 피고인이 금융감독원의 조사까지 받고 있었던 상황인 점, 그 밖에 이 사건 범행에 나타난 형법 제51조 소정의 여러 양형 조건을 참작하면, 피고인이 변론종결 후에 국회의원 사직서를 소속 정당에 제출한 점을 고려하더라도, 원심이 피고인에 대하여서 선거권과 피선거권을 제한하는 형(벌금 10,000,000원)을 선고한 것은 적절하다고 판단되므로 피고인 및 검사의 이 부분에 대한 양형부당 주장은 모두 이유 없다.

## 3. 결 론

따라서, 피고인의 각 증권거래법위반죄에 대한 항소는 이유 있으므로, 형사소송법 제364조 제6항에 따라 원심 판결을 파기하고 다시 다음과 같이 판결하고, 판시 공직선거법위반의 점에 대한 피고인과 검사의 항소 및 판시 특정경제범죄가중처벌등에관한법률위반(횡령)의 점에 대한 검사의 항소는 각 이유 없으므로 이를 기각하기로 한다.