

# 고 발 장

고발인 참여연대(대표: 박상증·이선종)

담당자: 최한수, 이수정

- 피고발인
1. 김 홍 기
  2. 김 종 환
  3. 한 용 외
  4. 조 두 현
  5. 조 관 래
  6. 이 학 수

## 고 발 취 지

위 피고발인들을 별지 기재와 같이 특정경제범죄가중처벌등에관한법률(배임) 위반 혐의로 고발하오니 엄중 조사하여 처벌하여 주시기 바랍니다.

## 고 발 사 실

### 1. 당사자

삼성SDS는 정보시스템의 통합 구축 및 이에 관련된 컴퓨터 소프트웨어의 개발과 판매를 목적으로 설립된 비상장회법인으로서, '이건희'가 지배주주로 있는 대규모기업집단인 삼성그룹의 계열회사 중 하나입니다.

피고발인 김홍기는 1993년 2월부터 2003년 2월까지 위 삼성 SDS의 대표이사로 재직하던 자이고, 피고발인 김종환은 1991년부터 2000년 2월까지, 피고발인 한용외는 대략 1993년부터 1999년 6월까지, 피고발인 조두현은 대략 1994년부터 2000년 2월까지, 피고발인 조관래는 1998년 7월부터 현재까지 삼성SDS의 이사로 재직하던 자들이고, 피고발인인 이학수는 1997년 3월부터 최소 1996년 6월까지 삼성SDS의 감사로 재직하는 동시에 1998년 2월부터 현재까지 같은 계열회사인 삼성전자의 대표이사로 재직하던 자입니다.(증제1. 등기부등본 참조)

## 2. 피고발인들의 범죄사실의 요지

피고발인들은 신주인수권부사채 인수방식을 이용하여 이재용, 이부진, 이서현, 이윤희, 이학수, 김인주에게, 당시 대규모 상장차익이 기대되는 삼성그룹 계열의 비상장회사인 삼성SDS의 주식을 공정한 시세에 훨씬 미달하는 가격으로 취득하게 하고 회사에 대한 지배권을 강화시켜 주기 위한 계획 하에 공모하여, 미리 1999. 2. 말 경 발행되는 신주인수권부사채를 위 이재용 등에게 인수시키기로 결정하고 1999. 2. 25. 신주인수권부사채를 발행할 것을 이사회에서 결의하였는 바, 이러한 경우 삼성SDS의 대표이사, 이사 혹은 감사인 각 피고발인들로서는 적법한 이사회 결의와 이전에 삼성SDS의 주식이 거래된 실례 및 그 거래가격 등을 검토하고, 기업평가를 할 수 있는 객관적인 기관에 의뢰하여 회사의 자산가치, 내재가치 및 성장가능성 등을 고려한 삼성SDS의 실제가치를 평가하여 적정한 행사가격을 산정함으로써 가능한 최대한의 자금이 삼성SDS에 납입되도록 하여 회사의 자본충실을 기하는 등 삼성SDS의 이익을 위하여 사무를 처리하여야 할 업무상 임무가 있음에도 불구하고,

1999. 2. 25. 08:00부터 09:00까지의 사이에 서울 강남구 역삼동 707의 19 일옥빌딩 24층에 있는 삼성SDS 회의실에서 신주인수권부사채의 발행을 위한 이사회 결의를 함에 있어, 위 이사회 개최 당시까지 삼성SDS의 주식이 1주당 최소 53,000원에 거래된 실례가 있었고, 미래의 수익가치를 반영한 가격은 최소 14,000원을 상회함에도 불구하고, 미리 이재용 등을 위 신주인수권부사채의 인수인으로 결정한 다음 위와 같은 상황을 전혀 검토하거나 고려하지 않은 채 만연히 주식의 실제가치보다 현저히 낮은 상증법상 보충적 방법만으로 평가된 가액으로 그 행사가격

을 7,150원으로 정하고 위 발행된 신주인수권부사채를 위 이재용 등이 발행된 당일인 1999. 2. 26. 전부 인수하도록 하여 삼성SDS 발행 주식의 18%에 해당하는 신주인수권을 취득하게 함으로써 위 이재용 등으로 하여금 위 신주인수권 발행분에 대한 삼성SDS 주식의 실제가치와 행사가격의 차액에 해당하는 재산상 이익을 취득하게 하고 삼성SDS에게 동액 상당의 손해를 가한 것입니다.

### 3. 이 사건 고발의 경위

귀 청은 과거 위 사건에 대하여 혐의 없음 및 각하의 불기소처분을 내린 바 있습니다.

그러나 위 불기소처분 이후 서울행정법원 2004. 11. 25. 2003구합15591 사건에서는 위 신주인수권부사채의 행사가격이 객관적 교환가치를 반영하는 시가에 현저히 못 미치는 가격으로 결정되었음이 인정되었습니다. (증제2. 행정법원 판결문 참조)

나아가 최근 서울중앙지방법원 2003고합1300 판결에서는 이 사안과 같은 삼성그룹 계열회사의 특정인에 대한 그룹지배권 강화 목적의 전환사채 발행에 대하여, 당해 계열사 경영진의 배임의 죄책을 인정한 바 있습니다. 이들 사안은 모두 삼성그룹 지배주주의 특수관계인들의 삼성 계열회사에 대한 총체적인 지분율이나 지배력을 높이고, 선단식 경영이 유지·강화될 수 있는 기반을 조성하기 위한 목적으로 사채발행제도를 남용하여 회사에 손해를 가하였다는 점에서 그 목적, 행위태양이 완전히 동일한 사안들입니다. (증제3. 판결문 참조)

위와 같은 사실과 법리를 적극적으로 감안하시어, 다시 한 번 검찰이 엄정한 수사를 통해 재벌의 편법, 탈법 승계문제와 직결된 위 사안의 실체와 진실을 밝혀주실 것을 기대하며 이 사건 고발에 이르게 되었습니다.

### 4. 기초 사실관계

(1) 삼성SDS는 1985년 5월 경 설립되어 정보시스템의 통합 구축 및 이에 관련된 컴퓨터 소프트웨어의 개발과 판매영업을 하고 있는 삼성그룹의 계열회사로서 비상장법인인 바, 위 법인의 대표이사, 이사 및 감사인 피고발인들은 1999. 2. 25. 08:00부터 09:00까지의 사이에 서울 강남구 역삼동 707의 19 일옥빌딩 24층에 있는 삼성SDS 회의실에서 시설자금조달 명목으로 신주인수권부사채 발행의 안건을 이사회에 상정하여 이 사건 신주인수권부사채의 발행을 결의하였습니다. 그 결의의 내용은 다음과 같습니다.(증제4. 신주인수권부사채 발행 결의 이사회 의사록 참조)

- 다 음 -

1. 사채의 종류 : 무기명식 이권부 무보증 사모신주인수권부사채(제20회)
2. 사채의 권면총액 : 금 이백삼십억원정(₩23,000,000,000)
3. 자금조달의 목적 : 시설자금
4. 사채의 이율 : 년 8%
5. 이자지급 방법 : 매 3개월마다 당해기간 이자 후급
6. 원금상환 방법 : 만기일시 상환
7. 신주인수권 행사에 관한 사항
  - 가. 신주인수권 행사비율 : 100%
  - 나. 신주인수권 행사가격 : 7,150원
  - 다. 신주인수권 행사가격의 조정 : 추후 유·무상증자 및 자본의 감소, 주식분할 및 병합 등에 따라 행사가격이 조정될 수 있음
  - 라. 신주인수권 행사에 따라 발행할 주식의 종류 : 기명식 보통주식
  - 마. 신주인수권 행사에 따라 발행할 주식의 최초 배당금 및 이자지급 방법 : 신주인수권 행사를 한 때가 속하는 사업년도의 직전 사업년도말에 주식이 발행된 것으로 함
  - 바. 신주인수권 행사기간 : 사채발행 후 1년이 경과하는 날로부터 상환기일 전일까지
  - 사. 신주의 납입방법 : 현금
  - 아. 본 사채는 신주인수권을 분리할 수 있다.

8. 청약일 : 1999. 2. 26.

9. 인수자 : SK증권(주)

10. 기타 : 관계기관의 조정 등에서 변경될 수 있음

(2) 위 결의 다음날 발행된 위 신주인수권부사채는 곧바로 주간사인 에스케이(SK)증권 주식회사에 총액 인수되었다가, 사채권과 신주인수권증권이 분리되어 사채권은 계열회사인 삼성증권을 통하여, 신주인수권증권은 직접, 발행 당일 삼성그룹 지배주주인 '이건희'의 자녀 등 특수관계인들에게 합계 금 230억원에 전량 매도되었는데, 이는 삼성SDS의 경영진들인 피고발인들이 사전에 이미 중간 매입자를 '삼성증권'으로, 최종매입자를 피신청인들로 결정한 후, 주간사인 에스케이 증권에게 그 사실을 통보하였기 때문입니다(증제5. 서울고등법원 2000라77 신주인수권부행사등금지가처분 사건 결정 참조).

이와 같이 이 사건 신주인수권부사채의 발행 이전에 이미 위 사채의 실질적 인수인으로 결정되었던 삼성그룹 지배주주 '이건희'의 자녀등 특수관계인들 및 그들의 인수내역은 다음의 표와 같습니다.(증제6. '공정거래위원회 의결서' 참조)

(단위 ; 천원)

인수자	관계	인수가격		
		사채권	신주인수권증권	계
이재용	이건희의 자	4,458,890(20.4%)	241,110(20.4%)	4,700,000
이부진	이건희의 녀	3,225,580(14.8%)	174,420(14.8%)	3,400,000
이서현	이건희의 녀	3,225,580(14.8%)	174,420(14.8%)	3,400,000
이윤형	이건희의 녀	3,225,580(14.8%)	174,420(14.8%)	3,400,000
이학수	삼성전자 대표이사	5,122,980(23.5%)	277,020(23.5%)	5,400,000
김인주	삼성물산 감사	2,561,490(11.7%)	138,510(11.7%)	2,700,000
계(6명)		21,820,100(100%)	1,179,900(100%)	23,000,000

(3) 삼성SDS는 1998. 12. 31. 기준으로 발행주식의 총수는 1,200만주, 자본금은 600억원인 주식회사인데, 삼성전자, 삼성물산, 삼성전기와 같은 계열회사들이 합계 66.9%를, 이 사건 신주인수권부사채의 실질적 인수인이자 삼성그룹의 지배주주인 '이건희'의 자녀인 이재용, 이부진, 이서

현, 이윤형이 함께 14.8%를, 그 외 우리사주를 보유한 직원 및 소액주주들이 함께 18.3%를 보유하고 있었습니다. 그러나 위 실질적 인수인들이 이 사건 신주인수권부사채에 기하여 신주인수를 할 경우, 위 인수인들은 총 3,216,738주를 추가로 보유하게 되어 그 보유지분은 종전의 14.8%에서 32.8%로 증가하고, 기존의 1대 주주인 삼성전자의 보유지분은 29.9%에서 23.6%로 감소하여, 위 인수인들이 공동할 경우 위 발행만으로 회사의 지배권에 변동을 가져올 수 있을 것으로 예상되었습니다.

(4) 삼성SDS는 1997년까지는 당기순이익이 79억원, 경상이익 증가율이 14.33%였으나, 1998년부터는 수익성이 크게 향상되어 그 해 당기순이익은 200억원, 경상이익 증가율은 309.91%에 이르는 등 재무상황이 대폭 호전되었고, 전산 인프라 및 시스템관리사업의 시장규모가 급속도로 확대되어 시장점유율이 1위인 위 회사의 성장성 및 수익성은 매우 유망한 것으로 평가받고 있었습니다.(증제7. 삼성SDS 1998년도 감사보고서) 이는 삼성SDS의 경영진들이 더욱 잘 인식하고 있던 사실로서, 당시 삼성SDS의 대표이사인 피고발인 김홍기는 1999. 1. 22. 기자간담회에서 “당초 2002년 목표로 추진했던 상장계획이 외자유치를 통해 연내로 앞당겨질 수 있게 될 것”이라고 말하였으며, 박주완 재무담당 상무도 “삼성SDS는 상장조건 중 잉여금이 납입자본금 600억원의 2배인 1,200억원이 되어야 하는 것 외에 모든 조건을 갖추고 있다. 외자의 일부는 차입금을 갚는데 쓰고 일부는 자본잉여금으로 전환, 총 잉여금을 1,200억원으로 늘리면 상장이 가능하게 된다”고 설명한 사실이 있습니다.(증제 8. 중 연합뉴스 1999. 1. 22.자) 그 후 삼성SDS는 1999. 6. 3.자로 21세기비전 ‘디지털피아21’을 선포할 당시 삼성SDS가 정부와 공공기관의 정보화투자 증가와 시장여건 호조로 상반기에만 3,000억원 이상을 수주했고, 총매출은 5,000억원에 달할 것으로 예상된다고 하면서 연말까지 500억원 이상의 경상이익을 낼 것이라고 전망하였고, 그러한 경영호조를 바탕으로 2000년에는 코스닥에 등록을 추진할 계획이라고 밝힌 바 있습니다. 또한 당시 삼성SDS 회사관계자 역시 회사주식이 장외시장에서 11만원을 호가할 정도로 인기를 끌고 있어 등록 후 황금주로 부상할 것이라고 설명한 바 있습니다.(증제 8. 중 연합뉴스 1999. 6. 3.자)

(5) 삼성SDS는 이 사건 신주인수권부사채를 발행일인 1999. 2. 26.로부터 단 일주일 전인 1999.

2. 19. 갑자기 긴급자금조달계획이라는 보고서를 작성하고, 불과 일주일만에 이 사건 신주인수권부사채 발행과 실질적 인수인들의 매입이 이루어졌는데, 이와 같은 발행과정은 도저히 통상적인 경영판단이라고 보기 어려울 정도로 급작스러운 것입니다. 이 사건 신주인수권부사채 발행과정을 시간 순으로 정리하면 다음과 같습니다.

1. 1999. 2. 19. : "1/4분기 긴급자금 조달계획안 작성(경영지원팀 재정그룹 소속 대리 유수병)
2. 1999. 2. 20. : 위 조달계획안의 결재
3. 1999. 2. 22. : 삼일회계법인의 주식평가보고서 작성일자
3. 1999. 2. 23. : "사모신주인수권부사채 발행(안)" 기안(대리 유수병)
4. 1999. 2. 24. : 위 발행안의 결재
5. 1999. 2. 25. : 이사회 결의
6. 1999. 2. 26. : 신주인수권부사채 발행, 실질적 인수자들에 의한 인수 완료

1999. 2. 22. 위 주식평가보고서는 명시적으로 "삼성에스디에스주식회사의 주주 및 그와 이해관계가 있는 자들 간의 주식이동과 관련한 의사결정에 필요한 자료를 회사에 제공하기 위한 것으로서 동 목적에 국한되어 사용되어야 하며 다른 목적으로는 이용될 수 없습니다"라는 점이 기재되어 있었는데, 이는 위 평가 의뢰가 이미 이 사건 신주인수권부사채가 이재용 등 삼성그룹 지배주주의 특수관계인들에게 발행될 것이라는 점을 전제하고 이루어진 것임을 명백히 알 수 있게 해주는 대목입니다. 또 위 주식평가보고서는 위 조달계획안의 결재가 이루어진지 불과 이틀 만에 작성되었는데, 사전에 아무런 준비 없이 단 이틀 만에 보고서가 작성된다는 것은 물리적으로도 불가능한 일일 것입니다. 이는 결국 위 자금조달계획안 이전에 이미 누구에게 어떤 조건으로 발행할 것인가가 결정되어 있었다는 것 외에는 설명될 수 없는 사실입니다. 단 일주일 만에 긴급자금조달계획안이 작성되어 사채가 발행되고 실질적으로 인수가 완료될 수 있었던 사실은 사전에 이미 위 이재용 등에게 어떠한 방식과 절차를 거쳐 사채를 발행할 것인가가 모두 결정되어 있고, 주식가격 평가 의뢰도 사전에 이루어졌다는 점 외에는 달리 설명할 길이 없는 것입니다.

위 주식평가보고서라는 것도 상증법에 따라 주식가격을 산정한다는 점을 이미 전제하고 이에 따라 기계적, 형식적으로 작성되었을 뿐, 다양한 방법을 통해 적정한 가격산정을 위한 아무런 노력도 기울이지 않은 것이었습니다. 이 사건 신주인수권부사채 발행이 230억원에 달하여 당시 자본금의 무려 40%에 육박하고, 따라서 기존 지배구조의 변동까지 초래할 수 있는 대규모의 발행이라는 점을 고려한다면, 단순히 특수관계인들간의 주식변동만을 가정하여 상증법상 최소한의 금액만으로 산정된 이와 같은 주식발행가격의 산정은 통상의 자금조달을 위한 사채 발행절차로는 도저히 보기 어려운 것입니다.

결국 자금조달계획에 관련된 기획안이나 사모 신주인수권부사채발행 기획안은 이 건 발행의 의사결정과는 아무런 관계가 없으며, 이 회사의 정당한 자금조달목표에 기초하여 경영진이 정당한 절차를 거쳐 이 건 사모 신주인수권부사채발행과 관련한 의사결정을 한 것이라고 볼 수 없습니다. (증제 10. 긴급자금조달계획안, 증제11. 주식평가보고서)

(6) 한편 위 긴급자금조달계획안에서 긴급자금조달의 사유로 들고 있는 “그룹 외 SM사업의 투자자금 확보”와 “불안한 금융시장을 감안한 차입금 상환자금 조기 확보”와 관련하여, 우선 이 사건 신주발행 이후 위 자금조달계획안에 따른 추가 자금조달과 실제 SM투자가 이루어졌는지도 의문일 뿐만 아니라, 당시 금융시장의 동향도 삼성SDS의 99년 경영계획상 차입금 상환전략인 “만기월 조달” 원칙을 폐기할 만큼 불안정하지 않았다는 점도 참고되어야 할 것입니다. 즉 회사채 금리는 소폭의 변동이 있으나 98년 말을 기준으로 하면 그 상승폭이 크지 않고, 콜금리는 오히려 인하되었으며, 국고채도 매우 미미한 폭의 상승만이 있었을 따름입니다. 또한 원/달러 환율도 오히려 98.말에 비하여 하락세를 보이고 있었습니다. 즉 당시의 금리와 환율은 소폭의 등락을 보이고 있었을 뿐, 기차입금의 만기가 도래하지도 않은 달에 거액의 신주인수권부사채를 발행할 만큼의 긴급자금수요가 발생할 정도로 불안정하였다고 볼 수 없었습니다. 게다가 삼성SDS는 당시 A-의 신용등급을 유지하고 있어 회사채 발행 역시 8% 내지 10%의 금리로 발행가능하였다는 점에 비추어 보면, 적정가격의 평가절차도 거치지 아니하고 이 사건 신주발행과 같이 단 일주일 만에 긴급히 자금을 조달하여야 할 필요성은 더더욱 인정되기 어렵다고 할 것입니다.



(7) 한편 이사회 의사록에 의하면, 이사 조관래와 감사 이학수는 목도장을 날인하였습니다. 이 점과 관련하여 위 조관래와 이학수가 이사회에 참석하였는지 여부가 의심스럽고, 이사회 의사록이 사후에 조작되었을 가능성에 대해서도 의문이 제기되고 있습니다.

(8) 이 사건 인수대금이 어떤 경위를 통해 조달된 것인지도 불명확합니다. 전문경영인에 불과한 이학수나 김인주, 그리고 별다른 경제적 자금동원능력이 없다고 판단되는 이재용을 제외한 이견희 회장의 자녀들이 어떻게 수 십 억원이 넘는 이 건 사채권 및 신주인수권증권의 인수자금을 마련하였는지 의문입니다. 특히 이학수, 김인주의 경우 비상장법인의 사채로서 환금성도 높지 않은 이 사건 신주인수권부사채를 각 57억원, 27억원씩이나 들여 매입할 이유도 크지 않은 바, 이 지분이 결국 삼성그룹 지배주주의 자녀들을 위해 차명으로 취득된 것은 아닌지 의구심이 증폭되고 있습니다.

## 5. 임무위배행위의 존부

(1) 배임죄에 있어서의 배임행위라 함은 사무의 내용, 성질 등 구체적 상황에 비추어 법률의 규정, 계약의 내용 혹은 신의칙상 당연히 할 것으로 기대되는 행위를 하지 않거나 당연히 하지 않아야 할 것으로 기대되는 행위를 함으로써 본인과의 신임관계를 저버리는 일체의 행위를 말하는 것이고, 신주인수권부사채의 발행에 있어 외형상 법이 요구하는 형식적인 요건을 구비하였다고 할지라도 그 발행의 주된 목적이 자금조달에 있는 것이 아니고 특정인에게 아주 유리한 조건으로 회사의 지배권을 강화시켜줄 의도였다면 이는 회사의 경영진이 전환사채 발행권을 남용한 것으로 배임에 해당한다 할 것입니다(증제3. 서울중앙지방법원 2003고합1300 판결 참조).

(2) 사모에 의한 신주인수권부사채의 발행은 그 당초부터 인수인을 소수로 특정하여 발행할 것을 예정하고 있는 것이고, 추후 인수인의 신주인수권 행사에 의하여 회사는 신주를 발행해주어야 합니다. 이것은 실질적으로 잠재적 신주발행의 성격을 갖고 있어서 발행자인 회사와 인수인은 신주인수권의 행사가격을 놓고 대립하는 지위에 있게 됩니다. 즉, 회사측으로서는 신주

발행을 통하여 자금이 더 많이 유입되기를 원하는 것이고 인수인측에서는 가능한 한 싸게 신주를 취득하기를 기대하는 것입니다. 통상 신주발행에 있어 발행되는 신주의 액면가만큼은 자본금으로 회계 처리되고 발행가와 액면가를 초과한 부분은 자본잉여금으로 되는 것이고 그만큼 주주지분의 가치를 높여주게 되는 것입니다. 잠재적 신주발행의 성격을 가지고 있는 신주인수권부사채의 발행 역시 인수인의 옵션행사에 의하여 통상적인 신주발행의 절차로 이어지게 되는 만큼 동일한 관점에서 판단되어야 합니다. 만약 어떤 기업의 경영진이 당해 기업의 주식의 공정 가치를 하회하는 가격으로 장래 신주인수권을 행사할 수 있는 옵션을 특정인(당해 회사의 주주 포함)에게 주는 경우 회사는 당해 공정가치와 신주인수권의 행사가격과의 차액 상당의 자본잉여금을 확보할 수 있는 기회를 상실하는 것이고 그만큼 주주들의 지분도 축소되는 것입니다. 이것을 통상 주주지분의 희석화 효과라 부르는 것입니다. 그리하여 증권거래법에서는 아예 공모에 의하여 신주를 발행하는 경우(신주인수권부사채 또는 전환사채 포함)에는 시가(공정가치)를 기준으로 10% 이하로 할인발행을 할 수 없도록 규제하고 있는 것입니다. 증권거래법이 적용되지 않는 비상장기업이라 하더라도 이와 같은 법리는 동일한 것이고 경영진에게는 법률에 의하여 기준이 정해져 있지 않을 뿐 회사와 주주의 이익을 위하여 동일한 주의의무를 부담한다고 보아야 하는 것입니다. 따라서 아무리 사모의 방법으로 신주인수권부사채를 발행한다 하더라도, 그리고 자금조달의 긴급성을 고려하여 공정가치에 대한 할인율을 높여 잡는다고 하더라도, 경영진으로서 자금조달에 있어서 어느 것이 회사와 주주를 위한 최선의 방안인지를 검토하여 최선의 방법을 선택해야 할 의무가 있는 것입니다.

(3) 이 사건의 경우 이 건 사모 신주인수권부사채의 인수인으로서 1년 후에 행사할 신주인수권의 행사로 주식을 취득하게 되는 경우 행사가격과 1년 후의 그 주식의 예상가치와의 차액을 계산해보고 자신이 어느 정도의 차익을 기대할 수 있는지를 고려하여 인수여부에 관한 의사결정을 하게 될 것이고, 발행인인 회사측 역시 회사와 주주의 이익을 고려하여 1년 후에 예상되는 주식의 공정가치를 파악한 후 행사가격과 예상 공정가치 사이의 차액 즉 인수인에게 부여될 일종의 프리미엄 수준을 어느 정도로 하면 적절할 것인지 의사결정을 하게 되는 것입니다. 그렇다면 이와 같이 이해관계가 대립되는 양측은 구체적인 인수조건을 놓고 협상을 할 것이고 회사의 경영진으로서 회사와 주주의 이익을 위하여 최선의 조건으로 사모 신주인수권부사채

가 인수되도록 협상하여야 할 수탁인으로서의 의무가 있는 것입니다.

(4) 그러나 위 사실관계에 의하면, 삼성SDS가 총 자본금의 40%에 육박하는 230억원에 해당하는 긴급자금수요가 발생하여 이 사건 신주인수권부사채를 발행하였다고 보기는 어렵습니다. 또한 통상의 자금수요라면 다른 방식으로도 필요자금을 조달하는 것이 가능하였을 것입니다. 그럼에도 불구하고 신주인수권부사채의 적정가격의 산정을 위하여 아무런 노력을 기울이지 아니하고 형식적인 이사회 결의만을 거쳐 이 사건 사채를 발행한 다음, 이재용 등에게 뒤에서 보는 바와 같이 삼성SDS 주식의 실제가격보다 현저하게 낮은 가격인 7,150원에 행사할 수 있도록 하여 지배권의 변동이 일어날 수 있도록 한 것은 신주인수권부사채를 발행함에 있어 실질적 정당성을 결여한 것으로서 회사에 대한 관계에서 배임행위가 되기에 충분하다고 할 것입니다.

## 6. 전환가격의 적정 여부

(1) 앞서 살펴본 바에 따르면 이 사건 신주인수권부사채의 발행은 결국 신주의 인수를 목적으로 하였다고 봄이 타당하고, 따라서 그 적정한 행사가격은 주식의 시가 혹은 주식의 실제가치를 기준으로 결정함이 상당하다 할 것입니다. 그리고 비상장, 비등록 법인이 발행한 주식의 경우에도 그에 관한 객관적 교환가치가 적정하게 반영된 정상적인 거래의 실례가 있는 경우에는 그 거래가격을 시가로 보아 주식의 가액을 평가하여야 할 것입니다.

### (2) 거래의 실례

당시 삼성SDS 주식의 적정가격과 관련하여, 최근 서울행정법원 2004. 11. 25. 20003구합15591 판결은 1999. 2. 10.부터 같은 해 3. 15.까지의 거래의 실례에서 나타난 주당 53,000원 내지 60,000원 범위의 거래가격을 일반적이고 정상적인 거래에 의하여 형성된 객관적인 교환가치를 반영한 가격으로서 이 사건 주식의 시가로 봄이 상당하다고 판단한 바 있습니다. 위 판결에서

인정된 거래의 실례와 이를 주식의 시가로 본 판단의 근거는 다음과 같습니다.

① 소외 양OO은 1998. 4.경까지 삼성에스디에스에서 근무하다가 퇴사하고 1998. 11.경 우리나라 최초로 컴퓨터통신을 이용한 비상장주식 매매 및 호가정보 제공업체인 '피스톡'(PSTOCK)을 개설하여 유니텔과 천리안 등을 통하여 서비스를 제공하였습니다. 양OO은 1999. 5.경 주식장외거래 인터넷사이트인 '제이스톡'(www.jstock.co.kr)이 개설되자 1999. 6.경 피스톡을 인터넷 환경으로 전환하여(www.pstock.co.kr) 하이텔, 나우누리, 네츠고 등과 한국경제신문, 매일경제신문 등에 비상장주식 일일가격표 및 시황 등을 제공하였습니다(피스톡은 1999. 12. 23. 주식회사 피비아어로 전환되었음).

한편 피스톡에 게재된 '비상장주식 일일가격표'에 의하면, 이 사건 주식의 장외거래가격은 1999. 2. 1. 현재 사자 58,000원, 팔자 62,000원, 기준가 60,000원이었고, 1999. 2. 18. 현재 사자 57,000원, 팔자 60,000원, 기준가 58,500원이었습니다. 매일경제신문은 1999. 2. 22.자 기사에서 '삼성에스디에스의 상장 가능성과 대형 통신업체의 코스닥 등록 허용을 앞두고 비상장주식의 거래가 크게 늘면서 가격도 급등하고 있다. 삼성에스디에스는 연초 32,000원 수준이던 주가가 19일 현재 58,500원까지 상승했다'고 보도하였습니다. 주식장외거래 인터넷사이트에 의하면, 1998. 12. 20.부터 1999. 4. 30.까지의 기간 동안 이 사건 주식의 장외거래가격 추세는 참고자료 '삼성SDS등 비상장주식 인터넷거래가격표' 기재와 같습니다.

② 위 거래당사자들 가운데 관련 사건에서 그 거래경위가 밝혀진 부분은 다음과 같습니다.

○ 추OO : 추OO은 삼성에스디에스 직원으로 근무하면서 우리사주로 받은 주식 100주가 자신의 증권계좌에 입고된 것을 계기로 이 사건 주식을 거래하기 시작하였습니다. 그는 주로 삼성그룹 임직원만이 접속할 수 있는 '싱글'(Single)이라는 내부전산망을 통하여 신원이 확실한 삼성그룹 직원들과 사이에 비교적 소량의 주식을 단기 매매하여 양도차익을 얻거나 또는 자신의 계좌를 통하여 다른 사람들 사이의 주식 매매를 중개하는 방법으로 중개수수료를 취득하였고, 때로는 경제신문에 게재된 주식장외거래 광고를 통하여 삼성그룹 직원이 아닌 사람들과도 이 사건 주식 거래를 하였습니다. 그는 1999. 4.경 삼성에스디에스를 퇴사하였고(서류상으로는

1999. 5. 6.자로 되어 있음), 그 후 1999. 12.경 양OO이 설립한 위 피비아이에 임원으로 취임하였습니다.

○ 김OO : 김OO은 1993. 3.경 주식회사 에스원에 입사하여 1998. 5.경까지 근무하였습니다. 그는 에스원에 근무할 당시 다른 삼성그룹 직원들과 마찬가지로 주로 싱글을 이용하여 이 사건 주식의 거래를 하였습니다. 그가 싱글을 이용한 이유는 위 추OO과 마찬가지로 삼성그룹의 내부전산망은 그 임직원만이 접속할 수 있어서 거래상대방을 신뢰할 수 있었기 때문이었습니다. 거래는 주로 싱글의 '알뜰시장코너'에서 '사자·팔자' 주문을 낸 사람에게 이메일 또는 전화를 통하여 거래가격을 흥정하고 조건이 맞으면 대금을 송금한 후에 주식을 이체받는 방법으로 이루어졌습니다. 그는 에스원을 퇴사한 이후에는 주로 유니텔에 있는 '사자·팔자' 코너를 이용하여 이 사건 주식 거래를 하였습니다.

○ 안OO : 안OO은 1999. 2. 26. 이 사건 주식 303주를 1주당 55,000원에 김원영으로부터 매수하여 현재까지 보유하고 있었습니다. 그는 유니텔을 통하여 매도인을 알게 되었고 주식매수 대금은 폰뱅킹으로 결제하였습니다. 그는 삼성에스디에스가 유니텔의 운영자(그 후 유니텔 주식회사, 삼성네트웍스 등으로 순차 바뀌었음)로서 삼성그룹 소속사이고 향후 인터넷 분야가 발전하면 주가가 상승할 것으로 믿고 이 사건 주식을 매수하였습니다.

어떠한 거래가 그 거래대상의 객관적인 교환가치를 적정하게 반영하는 일반적이고 정상적인 거래인지 여부는 ① 거래당사자들이 각기 경제적 이익의 극대화를 추구하는 대등한 관계에 있는지, ② 거래당사자들이 거래 관련 사실에 관하여 합리적인 지식을 가지고 있으며 강요에 의하지 아니하고 자유로운 상태에서 거래를 하였는지 등 거래를 둘러싼 제반 사정을 종합적으로 검토하여 결정하여야 할 것이고, 만약 가족·친지 등 특수관계에 있지 아니한 거래당사자들 사이에 다수의 거래가 이루어졌다면 이러한 거래가 일반적이고 정상적인 거래에 해당된다는 점은 사실상 추정될 수 있다고 하겠습니다.

위의 사실관계와 같이, 이 사건 주식은 이 사건 사채 발행일을 전후하여 상당 기간 장외에서 다수의 사람들 사이에 계속 거래가 이루어졌던 점, 그 거래가격도 위 사채발행일에 근접한

1999. 2. 10.경부터 같은 해 3. 15.경까지의 기간 동안 1주당 53,000원 내지 60,000원 범위 내에서 안정되어 있었고 그 후에도 그 거래가격이 지속적으로 상승하였던 점, 일반적으로 주가치는 그 기업의 자산가치나 수익가치는 물론 시장을 둘러싼 정치·경제상황 등이 복합적으로 반영되어 형성되는 것이므로 기업의 자산가치와 주가가격이 항상 일치하는 것은 아니라는 점, 이 사건 주식의 경우 발행회사인 삼성에스디에스가 삼성그룹 계열회사로서 인터넷 등 정보통신업종에 속한다는 점이 투자자들에게 투자유인으로 작용하였고 이로 인하여 기업의 자산가치나 수익가치와는 별개로 높은 시세가 형성되었고 그 등락 폭이 컸다고 하더라도 이는 주식시장의 특성에 기인한 것으로 볼 수 있다는 점 등을 종합하여 보면, 이 사건 거래가격은 일반적이고 정상적인 거래에 의하여 형성된 객관적인 교환가치를 반영한 가격으로서 이 사건 주식의 시가로 봄이 상당하다 할 것입니다<sup>1)</sup>.

### (3) 상증법상 보충적 평가방법에 의한 평가의 타당성 여부

피고발인들은 이 사건 신주인수권의 행사가격을 상속세및증여세법상 보충적 평가방법을 적용

1) 공정거래위원회는 당시 1) 신주인수권증권상의 주당 인수가격(1주당 금 7,150원에 3,216,738주의 신주를 인수할 권리)이 발행당시 및 조사시점의 장외시장 거래가격에 비하여 현저하게 낮은 가격이라는 점, 2) 삼성SDS가 1997.까지는 당기순이익이 100억원 미만이었으나 1998.에는 계열회사인 삼성전자로부터 1998. 7. 1.자로 시스템사업을 양수하는 등의 원인에 힘입어 당기순이익이 2배 이상 증가한 200억원에 이르고 있는 등 재무상황이 대폭 향상되고 있었던 점, 3) 삼성SDS가 속한 전산인프라 및 시스템관리사업의 시장규모가 급속도로 확대되고 있고 동 시장에서 삼성SDS의 시장 점유율이 1위로서 성장 및 수익전망이 매우 유망한 상황이었다는 점, 4) 삼성SDS 주식의 장외시장 거래가격이 1999. 1. 이후 계속하여 주당 금 5만원 이상이었던 점을 감안할 때 삼성SDS가 독립적인 제3자에게 신주인수권부사채를 발행했다면 그 가격이 지나치게 낮게 나오는 상속세법상 과거의 수익가치를 반영한 기준으로 평가하지 않았을 것이고 최소한 미래의 수익가치를 반영한 평가방법에 의해 그 이상의 가격으로 정하였을 것이라고 보는 것이 정상적이라고 판단되는 점 등을 종합하여 이 건 신주인수권부사채의 발행시 신주인수권의 행사가격은 최소한 미래의 수익가치를 반영한 평가방법에 의할 것이라고 하면서,

구체적으로 삼성SDS의 법인세법상 사업소득의 변화추이가 1996. 99억원에서 1997. 115억원, 1998. 195억원으로 연평균 약 40%가 증가하였음에 비추어 1999. 및 2000.의 법인세법상 사업소득 역시 각각 전년에 비해 40% 정도 증가할 것을 전제로 하여 상속세법상 비상장주식의 평가방법을 변형한 공식  $[(자산가치 + 미래의 수익가치) \div 2] \times 1.1$ 에 의하여 산출된 주당 금 14,536원이 통상적으로 보아 적정한 신주인수권의 행사가격이라고 판단하였습니다.

따라서 이 사건 신주인수권부사채의 행사가격은 위와 같은 최소한의 미래수익가치조차 반영하지 못한 가격이라 하겠습니까.

하여 위와 같이 1주당 금7,150원으로 행사가격을 결정하였습니다. 그러나, 상속법의 규정은 주로 친족 간에 이루어지는 상속과 증여의 경우를 전제로 하여 자산의 상속·증여에 대하여 과세를 함에 있어서 과세의 형평성과 편의 등을 고려하여 과세관청으로서 용인할 수 있는 범위의 과세표준을 정하고자 하는 목적의 보충적인 평가방법에 불과하고, 상속법상 비상장 주식의 평가방법에 의하여 산정한 평가액이 곧바로 주식의 시가에 해당한다고 볼 수는 없다고 할 것입니다(대법원 2000두1287판결 등 참조). 그리고 상속세및증여세법에 의한다 하더라도 대법원 판례는 “구 상속세법시행령(1994. 12. 31. 대통령령 제14469호로 개정되기 전의 것) 제5조 제2항 내지 제6항에 규정하는 방법에 의한 상속재산의 평가는 상속개시 당시 또는 상속세 부과 당시의 각 시가를 산정하기 어려울 때에 한하여 택할 수 있는 보충적인 평가방법이고 … 그리고 여기서 시가라 함은 정상적인 거래에 의하여 형성된 객관적 교환가격을 말하는 것으로서, 증권거래소에 상장되지 않은 비상장주식이더라도 위와 같은 객관적인 교환가치가 적정하게 반영된 정상적인 거래의 실례가 있으면 그 거래가격을 시가로 보아 주식의 가액을 평가하여야 할 것이다. 원심판결 이유에 의하면, 원심은 소외 이○윤이 1994. 4. 1. 사망하여 원고들이 그 공동상속인이 되었는데, 원고들이 상속받은 비상장주식인 소외 신춘사료 주식회사의 주식에 대하여 상속개시일 무렵인 1993. 12.경 원고 이○혁이 소외 승○선 소유의 주식 100주를 주당 금 50,000원에, 1994. 6.경 소외 이○근이 소외 신○종 소유의 주식 148주를 1주당 금 50,000원에 각 매수한 사실 등을 인정한 다음, 그 판시와 같은 사정들에 비추어 이들 매매사례가 객관적 교환가치를 적정하게 반영한 것으로 보인다 하여 그 거래가격을 이 사건 주식의 상속개시 당시의 현황에 의한 시가로 인정함이 상당하다고 판단하였다. 앞서 본 법리와 기록에 비추어 살펴보면, 원심의 이러한 사실인정과 판단은 정당하고 …”라고 하여 거래회수 2회, 거래량 248주인 거래에 의하여 형성된 거래가격을 객관적인 교환가치를 반영한 거래사례라고 인정한 바 있습니다.(대법원 1997. 9. 26. 선고 97누8502 판결 그 외 다수) 이와 같이 상속세및증여세법을 적용하는 경우에 있어서 객관적인 매매사례가 존재하는 경우 그 매매가격을 동법상의 시가로 판단하여야 한다는 취지의 대법원 판결은 그 사례가 다수 있어 이미 판례로 정립되어 있습니다. 위 서울행정법원 판결은 바로 위와 같은 객관적 매매사례의 매매가격을 시가로 판단한 것입니다.

그리고 이러한 비상장주식의 시가에 대한 판단은 비상장주식의 장외거래가격을 시가로 보아 그보다 훨씬 낮은 가격에 전환사채를 발행한 회사 대표이사 등에게 배임죄를 유죄로 인정한 사례와도 일치하는 것이라 하겠습니까2).

결국 이상의 여러 가지 사정을 종합하여 보면, 이 사건 신주인수권 행사가격은 처음부터 부당하게 현저히 낮은 가격으로 결정되었음을 알 수 있습니다.

## 7. 결론

본 사건은 삼성그룹의 3세(위 이재용)로의 그룹승계 과정과도 관련되어 큰 논란을 불러일으킨 사건입니다. 그리고 그 수법에 있어서도 공정거래위원회가 지적한 바와 같이 비상장 우량계열사를 활용한 에스원이나 제일기획의 경우와 유사하며, 이미 법원의 판결이 내려진 삼성에버랜드 사건과는 거의 동일합니다. 비상장 우량계열사를 이용하여 아무런 노력도 하지 않은 3세에게 막대한 상장차익을 취득시키는 행위는 너무나 비도덕적인 행위입니다. 나아가 총수가 자신이 장악하고 있는 이사 등의 경영진을 내세워 합법을 가장하여 부당한 거래를 하게 함으로써 기업의 부를 총수와 특수관계에 있는 자들에게로 유출시키는 행위는 자본주의 경제의 건전한 발전을 가로막고 사회 일반인의 근로의욕을 저해하는 중대한 범죄행위입니다. 이러한 중대한 기업범죄를 시정하지 않고서는 사회정의가 구현될 수 없습니다. 따라서 본 사건은 사회정의를

### 2) 부산지방법원 2001. 2. 9. 2000고합910 판결

부산지역의 대표적 벤처기업으로 알려진 주식회사 맥소프트뱅크(이하 '맥소프트'라고만 합니다)에서는 2000. 2. 15. 총액 6억원의 전환사채를 발행하였고 이때 전환가격을 3,000원으로 정하여 당시의 대표이사가 이를 인수하였는데, 위 전환사채 발행 당시인 1999. 12. 중순경부터 2000. 2. 중순경 사이에 걸쳐 장외시장에서는, 위 회사의 주식에 대하여 약 10,000원 - 27,000원의 가격으로 수차례의 장외거래가 있었으며, 또한 인터넷상의 주식정보제공 사이트인 피스톡(www.pstock.co.kr)등에는 위 전환사채 발행 전후인 2000. 1. 1.부터 같은해 4. 15. 사이에 위 회사 주식의 시세가 15,750원 - 50,000원에 걸쳐 형성되어 있었습니다.

이러한 사실관계하에서 위 판결은, "전환사채를 발행하는 경우 적정한 가격에 이를 발행하여야 할 업무상의 임무가 있음에도 불구하고, 위 주식회사의 주식의 당시 장외거래가격인 25,000원 기준 약 8.3분의 1인 '전환가격 3,000원'으로 전환사채를 발행하여, 이를 인수한 대표이사가 위 두 가격간의 차액만큼 이익을 취득하고 위 주식회사에 동액 상당의 재산상 손해를 가하였다"며 위 맥소프트의 대표이사과 주식관리책임을 지는 이사 1인에게 배임죄를 인정하여 각 징역형을 선고하였으며, 2001. 5. 30.에는 그 항소심 판결인 부산고등법원 2001노189 판결도, "이 사건 전환사채발행 당시 맥소프트 주식의 거래실태와 거래가액, 인터넷상의 시세내역 등에 비추어 보면, 이 사건 전환사채 발행 무렵에 이루어진 맥소프트 주식의 매매사례 중 적어도 1주당 10,000원은 이 사건 전환사채 발행 당시 맥소프트 주식의 적정한 가액으로 인정함이 상당하다"고 하면서 같은 피고인들의 배임죄를 인정하여 역시 징역형을 선고한 바 있었습니다.



바로 세우는 차원에서 철저히 조사되어야 하며 진실이 밝혀지는 바에 따라 관련자에 대한 엄중한 처벌이 뒤따라야 할 것입니다.

## 첨 부 서 류

1. 삼성SDS 등기부등본
2. 삼성SDS BW 과세 관련 행정법원 판결문
3. 에버랜드 CB 발행 관련 배임죄 1심 판결문
4. BW 발행 결의 이사회 의사록
5. 삼성SDS BW 행사금지등 가처분 결정문(고법)
6. 삼성 기업집단 부당내부거래 공정위 의결서(일부)
7. 삼성SDS 감사보고서(1998)
8. 연합뉴스 기사 1999.1.22/6.3 기사
9. 경영진단서
10. 자금조달계획안/신주인수권부사채 발행계획안
11. 주식평가 보고서

2005. 10. 31.

고발인 참여연대 (인)

서울지방검찰청 금융조사부 귀중