



# 공시 내용대로 거래가 이루어지지 않았다는 이유로 사기 적 부정거래로 기소된 사건에서 전부 무죄를 이끌어낸 사 례

2026.02.25

## 1. 사안의 개요

甲은 전략적 투자자로서 전기버스 사업을 영위하던 비상장회사 A사를 소유하고 있었습니다. 이후 甲은, 재무적 투자자인 乙과 함께 전기 소형차를 생산하는 상장회사 B사를 인수하여 대표이사가 되었습니다. 甲과 乙은 당시 B사로 하여금 A사의 유상증자에 참여하여 대주주가 되도록 하고 이어 역합병 방식으로 A사와 B사를 합병시킬 계획을 가지고 있었는데 이를 위하여 B사로 하여금 타법인 주식취득 목적의 대규모 자금조달 예정공시를 하도록 하였습니다. 한편 B사는 그 이후에 대형 자동차 제조사인 C사의 인수를 추진하게 되었고 그 과정에서 C사 인수에 관한 공시도 하였습니다. 한편, 대규모 자금조달은 그 일부만 성사되었는데 그 과정에서 乙은 B사의 CB와 BW을 인수하였으며, B사의 C사 인수는 결국 무산되었습니다. 이와 관련하여 검사는 甲과 乙이 공모하여 실제 자금을 조달하거나 C사를 인수할 의사와 능력 없이 B사의 주가를 부양하여 부당이익을 취득하려는 목적으로 허위 공시를 하였다고 주장하면서, 甲과 乙을 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 “자본시장법”) 제178조 제1항 제1호, 제2호 및 제2항 위반, 소위 ‘사기적 부정거래’로 기소하였습니다. 법무법인(유) 세종은 위 사건에서 乙을 대리하여 소송을 수행하여 전부 무죄 판결을 이끌어냈습니다.

## 2. 사건의 쟁점 및 법무법인(유) 세종의 대응

1) 검사는 처음에는 대규모 자금조달 예정공시 및 C사 인수 관련 공시가 자본시장법 제178조 제1항 제1호의 부정한 수단, 계획 또는 기교, 제2호의 중요사항에 대한 거짓의 기재 및 제2항의 위계의 사용에 해당한다는 취지로 甲과 乙을 기소하였습니다.

법무법인(유) 세종은 관련 공시 내용 및 사실관계를 면밀히 검토한 후 대규모 자금조달 예정공시 및 C사 인수 관련 공시 자체에는 거짓이 없다는 점을 강하게 주장하였습니다. 이에 재판부는 검사에게 공시 내용 중 어떠한 부분이 거짓인지 석명을 구하였고, 검사는 결국 자본시장법 제178조 제1항 제2호를 적용법조에서 철회하는 내용으로 공소장을 변경하였습니다.

검사의 공소장 변경으로 이후 재판은 甲과 乙에게 대규모 자금을 조달할 의사와 능력이 있었는지 및 C사를 인수할 의사와 능력이 있었는지 가 주요 쟁점이 되었습니다.

2) 먼저 甲과 乙에게 대규모 자금을 조달할 의사와 능력이 있었는지 여부에 관하여, 법무법인(유) 세종은 B사는 조달한 자금으로 A사 주식

을 인수한 후 역합병을 통하여 우회상장하려는 계획을 가지고 있었는데 이는 위법하지도 않고 충분히 실현 가능한 계획이었음을 여러 실제 사례를 들어 구체적으로 설명하였습니다. 나아가 공시된 금액의 40% 이상을 실제로 조달하였고 나머지 자금은 외부적 상황으로 인하여 조달하지 못하게 되었을 뿐이라는 점도 상세하게 밝혔습니다. 한편, 검사는 乙이 B사의 주가가 상승하면 B사의 CB, BW를 통해 상당한 시세차익을 얻게 될 것이라고 주장하였으나, 법무법인(유) 세종은 1년이 경과하여야 비로소 주식으로의 전환 및 신주인수권 행사가 가능하므로 단기간의 주가 부양으로 얻을 수 있는 이익은 없다는 것을 효과적으로 설명하였습니다.

3) 다음으로 C사를 인수할 의사와 능력이 있었는지에 관해서는, 당시 유력한 투자회사가 컨소시엄에 참여하였다는 점, 투자회사를 통하여 C사의 공장 부지 개발을 이용한 자금조달 추진 등 인수자금 마련을 위해 실제 많은 노력을 기울였다는 점을 투자회사가 송부한 자료, 이메일 및 SNS 대화 내역 등을 제시하여 구체적으로 설명하였고 또한 乙은 이미 B사에 거액의 자금을 투입한 상태였기 때문에 만약 C사 인수에 실패할 경우 큰 손해를 입을 수밖에 없다는 점을 강조함으로써 乙에게 사기적 부정거래의 의도가 없었음을 밝혔습니다.

### 3. 법원의 판단

법원은 법무법인(유) 세종의 주장을 전적으로 받아들여, 甲과 乙에게 공시된 내용대로 대규모 자금을 조달할 의사와 능력이 있었고, C사의 인수에 대한 의사와 능력 또한 존재하였다고 판단하였습니다. 나아가 乙의 입장에서도 실제로 거액의 자금을 투자하여 B사의 CB, BW를 인수하였기 때문에 C사 인수에 실패할 경우 큰 손해를 입을 수밖에 없다고 보았고 이러한 점에 비추어 乙에게 사기적 부정거래 의도가 없었다고 판단하였습니다. 결국 법원은 乙에 대한 모든 공소사실에 대하여 무죄를 선고하였습니다.

### 4. 판결의 의의

이 사건 판결은 공시 내용 자체는 허위가 아니지만, 그러한 공시가 다른 수단이나 거래의 내용, 목적, 방식 등과 결부되어 자본시장법 제 178조 제1항 제1호의 ‘부정한 수단, 계획 또는 기교’를 사용한 행위에 해당할 수 있는지 여부에 관하여 판단한 사례입니다. 이 사건 판결은 기업들에게 공시된 내용에 거짓이 없더라도 나중에 공시된 내용대로 실현되지 않은 경우에는 당초에 공시 내용을 이행할 의사와 능력이 있었는지가 문제가 될 수 있다는 점, 따라서 공시 내용은 그 무산 가능성까지 고려하여 신중하게 결정하여야 하며 일단 공시한 경우에는 공시 내용대로 실현될 수 있도록 성실하게 노력하여야 한다는 점을 시사하고 있습니다. 또한 기업의 대규모 자금 조달이나 타회사 인수와 같은 거래는 불확실성과 위험을 수반하는 것이고 그 성공과 실패는 다양한 요인에 따라 달라지므로 그러한 거래가 실패하였다는 결과를 토대로 경영자나 투자자를 형사처벌 하는 데에는 신중을 기하여야 한다는 점을 재확인하고 있습니다.

이 사건에서 법무법인(유) 세종의 체계적·전문적 변론은 법원으로부터 무죄 판결을 받는데 결정적으로 작용하였습니다. 이 사건과 같이 사실관계가 복잡하고 쟁점이 다양하며 자료가 방대한 경우에는 재판에 오랜 기간이 소요되므로, 다양한 쟁점을 일관되게 정리하여 효과적으로 개진할 수 있는 변호사의 종합적인 변호 역량 및 전문성이 매우 중요합니다. 법무법인(유) 세종은 우선 공시의 내용에는 거짓이 없음을 주장하여 검사로 하여금 일부 공소 사실을 철회하도록 하였고, 이후 공시된 거래가 실현 가능하며 의뢰인에게 이를 실행할 의사와 능력이 있었다는 점을 설득력 있게 주장, 입증함으로써 의뢰인의 권익을 성공적으로 보호하였습니다.

### 관련구성원

## 최창영

대표변호사

02-316-1947

cychoi@shinkim.com

## 백상현

변호사

02-316-1774

shbaek@shinkim.com

## 정수영

변호사

02-316-1978

syochung@shinkim.com

## 김세종

변호사

02-316-4108

sejongkim@shinkim.com

## 강재민

변호사

02-316-1990

jmkang@shinkim.com