

유엔국제무역법위원회 중재규칙 및
대한민국과 미합중국간의 자유무역 협정에 따른 중재

엘리엇 어쏘시어츠 엘.피.(ELLIOTT ASSOCIATES, L.P.)

청구인

대한민국

피청구국

환송된 쟁점에 관한 청구인의 서면
2026년 4월 27일

THREE CROWNS

KOBRE & KIM

목차

I.	서론.....	1
II.	중재판정부가 판단해야 할 제한적인 쟁점은 법원의 명령 및 그 맥락에 따라 규정됩니다.....	6
A.	법원의 명령	6
B.	법원의 명령 관련 배경	6
1.	중재판정문 중 주요 판단.....	7
2.	중재판정문 전체의 취소를 구한 대한민국의 신청은 배척되었습니다.....	20
3.	중재판정부가 환송된 쟁점에 관하여 아무런 판단도 하지 않았다는 대한민국의 주장은 배척되었습니다.....	23
4.	환송된 쟁점에 대한 당사자들 간 분쟁을 다시 다루려던 대한민국의 시도는 배척되었습니다.....	24
5.	법원의 명령 및 관련 배경에 비추어 환송된 쟁점은 제한적인 법률상 쟁점임이 분명합니다.....	25
III.	중재판정부는 추가 중재판정문에서 대한민국이 엘리엇의 손해를 초래하였음을 재확인하여야 합니다.....	26
A.	국민연금의 국제법상 지위는 환송된 쟁점에 관한 중재판정부의 판단에 아무런 영향을 미치지 않습니다.....	27
B.	한국 법원의 추가 판결 두 건은 중재판정부의 판단에 아무런 영향을 미치지 않습니다.....	33
IV.	신청취지.....	35

I. 서론

1. 이 사건 중재절차는 처음 개시된 지 거의 8년 만에 재개되었으며¹ 중재판정부는 중재판정을 내린 지 약 3년 만에 다시 구성되었습니다.² 이는 대한민국이 시도한 영국 법원에서의 중재판정 취소신청이 대부분 받아들여지지 않은 데 따른 것입니다.
2. 이제 중재판정부는 청와대와 보건복지부의 협정 위반과 EALP(이하 “엘리엇”)의 손해 간 인과관계 여부에 대한 단일하며 제한적인 쟁점에 대한 판단을 요청 받았습니다.³ 이 쟁점은 기존 중재 절차에서 이미 광범위한 주장 및 증거 제출의 대상이었던 바, 이제 중재판정부가 수행해야 할 작업은 간단합니다. 중재판정부는 중재판정에서 이미 판단한 내용을 검토하고 명확히 하면 족합니다.
3. 익히 아시는 바와 같이, 중재판정부는 *이미* 다음과 같은 판단을 한 바 있습니다:
 - a. 대한민국은 “보건복지부를 통하여 본건 합병에 대한 국민연금의 표결에 개입하고, 국민연금에게 *본건 합병에 찬성 투표하도록 지시하였다*”;⁴
 - b. “국민연금은 *보건복지부의 지침 및 지시에 따라, 전문위원회가 아닌 투자위원회가 투표를 하도록 하였다*”;⁵
 - c. “국민연금은 *본건 합병의 영리성을 이유로 독립적으로 결정하지 않고 보건복지부의 지침과 지시에 따라 행동하였으며, 이에 따라 정부 정책의 실행에 있어서 실질적으로 보건복지부의 기관으로 행위하였다*”;⁶

¹ 의사통지서, 2018년 4월 13일 참조.

² *Elliott Associates, L.P. (U.S.A.) v. Republic of Korea*, PCA 사건번호 2018-51, 중재판정문, 2023년 6월 20일 (이하 “중재판정문”) 참조.

³ 별도로 명시되지 않는 한, 정의된 용어들은 청구인의 수정 청구서면, 재반박 및 본안 전 이의제기에 대한 반박서면, 그리고 본안 전 이의제기에 대한 청구인의 재반론 서면에서와 동일한 의미를 가집니다.

⁴ 중재판정문, 제 602(a)항 (강조표시 임의추가).

⁵ 중재판정문, 제 602(b)항 (강조표시 임의추가).

⁶ 중재판정문, 제 623항 (강조표시 임의추가).

- d. “국민연금공단은 삼성물산의 최대주주로서 사실상의 캐스팅보트를 가지고 있었고” 그에 따라 본건 합병이 성사된 것은 국민연금의 투표에 기인한다;⁷
- e. “개입이 이루어질 당시 국민연금의 표결에 대한 피청구국의 개입이 청구인의 투자에 영향을 줄 것이 합리적으로 예상될 뿐만 아니라, 실제로 청구인이 본건 합병에 반대하였음이 널리 공개되어 청와대, 보건복지부 및 국민연금이 이를 잘 알고 있었으므로 피청구국은 당시에 청구인의 투자가 개입으로 인해 악영향을 받을 것을 예견하였다.”⁸
4. 상기 중재판정의 판단 및 기타 판단들은 영국법원에 의해 취소되지 *않았습니다*. 영국법상 해당 판단들은 대한민국을 구속하며, 다시 다투어질 수 없습니다. 실제로 영국 고등법원도 환송이 “취소되지 않은 판단에 영향을 미치거나 대한민국이 이를 다시 다룰 수 있도록 허용하는 것은 아니다”라는 점을 강조하였습니다.⁹
5. 취소되지 않은 중재판정부의 판단들에 비추어, 대한민국의 위반행위로 인해 실제로 엘리엇의 손해가 발생하였다는 점에는 다툼의 여지가 없습니다. 더욱이 영국 법원은 이 단일 쟁점을 중재판정부에 환송하기로 결정하면서도, 중재판정부가 결국 엘리엇에게 기존 절차에서 청구한 것과 완전히 동일한 손해배상을 인정할 가능성이 있음을 고려하여, 이를 “부득이” 환송한다고 밝힌 바 있습니다.¹⁰

⁷ 중재판정문, 제 817 항 (강조표시 임의추가).

⁸ 중재판정문, 제 360 항 (강조표시 임의추가).

⁹ *Republic of Korea v. Elliott Associates, L.P.*, CL-2023-000395, 후속 쟁점에 관한 결정, 2026 년 3 월 18 일 (이하 “결정문”), **Exh CLA-227**, 제 7 항 참조.

¹⁰ *Republic of Korea v. Elliott Associates, L.P.* [2026] EWHC 368 (Comm) (이하 “판결문”), **Exh CLA-222**, 제 268 항 참조. (“본인은 이러한 결론에 이르게 된 데에 주저함이 없지 않았는데, 특히 EALP 가 본 중재에서 협정 제 11.1(3)조에 근거로 하면서도, 국민연금의 행위 자체가 당사국에 의해 채택되거나 유지된 조치에 해당한다는 점에 의존하지 않는 방식으로 주장을 전개하였기 때문이다. 또한, 본인이 중재판정부의 관할권을 인정한 청와대의 조치에 관한 엘리엇의 주장에 기초하여, *Mason* 사건의 청구인들과 마찬가지로 동일한 구제를 받을 수 있을 가능성도 충분히 존재한다.”) 아래 제 82.b 항에서 보는 바와 같이, 엘리엇은 2023 년 7 월 20 일자 중재판정 정정 신청서 제 19-20 항에 기재된 사유를 근거로, 손해배상에 대한 이자 산정 시 삼성물산 주식 처분을 통해 시간의 경과에 따라 점진적으로 회수된 금액이 반영되어야 한다고 요청하고 있습니다.

6. 2023년 7월 17일 대한민국은 중재판정부가 엘리엇의 청구를 판단할 관할권이 없다는 이유로 영국 중재법 제 67조에 의해 중재판정 전체에 대한 취소 절차를 개시하였고, 이는 결국 실패하였습니다. 이에 영국 고등법원은 대한민국이 주장하는 취소사유가 영국 중재법상 인정되는 범위를 벗어난다고 보았습니다.¹¹ 그러나 항소 법원은 이에 동의하지 않고, 해당 사건을 고등법원으로 환송하였습니다.¹²
7. 영국 법원은 엘리엇의 청구가 협정 제 11.1(1)조상 세 가지 관할 요건을 모두 충족하지 못한다는 대한민국의 주장, 즉 (i) 관련 “조치(measure)”가 존재하지 않고, (ii) 대한민국이 그러한 조치를 “채택하거나 유지한(adopted or maintained)” 바가 없으며, (iii) 해당 조치가 (혹은 조치들이) 엘리엇 또는 그 투자와 “관련되어(related to)” 있지 않다는 주장을 검토하였습니다. 영국 법원에서의 해당 쟁점에 관한 심리를 위하여 엘리엇의 청구의 기초가 되는 방대한 사실관계에 대하여 상세한 주장이 이루어졌고, 영국 고등법원은 이를 재심리(*de novo*)하였습니다.
8. 영국 고등법원은 이처럼 방대한 증거에 기초하여 중재판정을 취소하려는 대한민국의 시도를 대부분 배척하였고, 그 과정에서 오히려 대한민국이 채택 또는 유지한 엘리엇의 투자와 관련된 조치들이 존재하며, 청와대 및 보건복지부의 행위는 의심의 여지 없이 대한민국에게 귀속되지만 국민연금의 행위는 그렇지 않다고 판단하였습니다.¹³ 그 결과 고등법원은 중재판정부가 청와대 및 보건복지부의 행위가 협정을 위반하였다고 판단할 관할권이 있었다는 결론을 내렸습니다.¹⁴ 다만 고등법원은 중재판정 중 국민연금이 사실상 국가기관(*de facto State organ*)이라는 판단 자체 또는 그 판단과 불가분적으로 연결된 일부를 한정적으로 취소하였습니다.¹⁵
9. 이에 따라 중재판정문의 판단들이 청와대 및 보건복지부의 위반행위가 국민연금으로 하여금 본건 합병에 찬성표를 행사하게 하였고 그 결과 엘리엇의

¹¹ *Republic of Korea v. Elliott Associates, L.P.* [2024] EWHC 2037 (Comm), **Exh CLA-220**, 제 69항 참조.

¹² *Republic of Korea v. Elliott Associates, L.P.* [2025] EWCA Civ 905, **Exh CLA-221**, 제 65항 참조.

¹³ 판결문, **Exh CLA-222**, 제 211항 참조.

¹⁴ 판결문, **Exh CLA-222**, 제 243-244항 참조.

¹⁵ 판결문, **Exh CLA-222**, 제 247, 266(i)항 참조.

손해가 발생하였음을 충분히 명확히 했는지 여부가 문제되었습니다.¹⁶ 대한민국은 중재판정부가 사실적 인과관계와 법률적 인과관계 모두 그렇게 판단하였다는 점이 중재판정문에 “*완전히 명확하게*” 드러나 있어야 한다고 주장하였습니다(고등법원도 이를 받아들인 것으로 보입니다).¹⁷ 영국 고등법원은 위 제 3 항에서 요약하였고 아래 제 20 항 내지 제 39 항에서 보다 상세히 설명하는 바와 같이, 중재판정부가 관련 판단을 여러 차례 하였음에도 불구하고 중재판정문 제 814 항에서 중재판정부가 국민연금을 국제법상 사실상 국가기관으로 본 판단에 비추어 그 문제를 판단할 필요가 없다고 명시하였기 때문에,¹⁸ 중재판정문에 남아 있는 판단들만으로는 중재판정부가 청와대 및 보건복지부의 위반행위로 인해 실제로 엘리엇의 손해가 발생하였다고 결론 내렸다고 추론할 수는 없다고 판단하였습니다.¹⁹

10. 중재판정부는 국민연금이 국가기관임을 전제로 대한민국의 위반행위와 엘리엇의 손해 간에 사실적 인과관계와 법률적 인과관계가 모두 성립한다고 판단한 바 있습니다.²⁰ 이에 영국 고등법원은 단일한 쟁점, 즉 “[청와대, 보건복지부 및 장관]의 행위로 구성된 것으로 판단된 협정 위반의 인과관계 및 이에 따라 주어지는 구제”의 문제를 중재판정부에 환송하였습니다.²¹ 특히 환송된 쟁점은 다음과 같은 제한적인 문제를 제기합니다: “국민연금을 국가기관으로 볼 수 없다는 [본] 법원의 판단이 인과관계의 법적 요건, 즉 예측 가능성(*foreseeability*)/근접성(*proximity*) 이 충족된다는 중재판정부의 판단을 변경시키는지 여부”입니다.
11. 환송된 쟁점은 영국 고등법원이 국민연금의 귀속 여부에 관하여 중재판정부와 다른 접근을 취한 데에서 비롯되었습니다. 본 제출서면에서 설명 드리는 바와 같이 해당 단일 쟁점은 오직 *법률적 인과관계*에 관한 제한적인 질문으로 한정됩니다. 이는 중재판정부가 사실적 인과관계와 법률적 인과관계에 관하여 *이/미* 여러 판단들을 내렸으며 또한 그러한 판단 거의 대부분이 취소되지 않은 채 여전히

¹⁶ 판결문, **Exh CLA-222**, 제 264-265 항 참조.

¹⁷ *Republic of Korea v. Elliott Associates, L.P.*, CL-2023-000395, 고등법원 심리 속기록, 3 일차 (2025 년 12 월 4 일), **Exh CLA-224**, 164:16-21.

¹⁸ 중재판정문, 제 814 항 참조.

¹⁹ 판결문, **Exh CLA-222**, 제 265 항 참조.

²⁰ 중재판정문, 제 813-823 항 참조.

²¹ 판결문, **Exh CLA-222**, 제 266 항 참조.

구속력을 가지기 때문입니다. 그 중 청와대 및 보건복지부의 행위와 국민연금의 본건 합병 찬성 표결 및 엘리엇의 손해 간에 충분한 근접성(sufficient proximity)이 인정된다는 중재판정부의 결론은 특히 중요합니다.

12. 이와 같이 여전히 유효한 중재 기록을 기초로, 중재판정부는 이제 국민연금을 국가기관으로 볼 수 없더라도 인과관계의 법적 요건이 여전히 충족되는지를 판단해야 합니다. 그 판단기준은 해당 위반행위로 인해 엘리엇에게 손해가 발생할 것임이 합리적으로 예견 가능했는지 여부입니다. 본 제출서면에서 설명드리는 근거들에 비추어 보건대, 국민연금의 국가기관으로서의 법적 지위를 부정하더라도, 청와대 및 보건복지부의 행위와 국민연금의 본건 합병 찬성 표결 및 엘리엇의 손해 사이에 충분한 근접성이 존재한다는 중재판정부의 기존 결론에 아무런 영향을 미치지 않음은 명백합니다.²²
13. 따라서 이번 환송절차에서 중재판정부의 추가 판정문을 통해 명확히 해야 할 쟁점은 매우 제한적입니다. 또한, 그러한 제한적으로 명확히 해야 할 쟁점에 대한 판단은 이미 중재기록을 구성하고 있는 당사자들의 주장과 증거를 바탕으로 이루어져야 합니다. 중재판정부가 이미 판단한 바와 같이 예외적인 사정이 인정되지 않는 한 새로운 증거는 제출될 수 없으며,²³ 당사자들이 환송된 쟁점에 관하여 새로운 주장을 제기하는 것도 허용되지 않습니다.
14. 기록상 제출된 주장 및 증거뿐만 아니라, 중재판정부의 기존 판단에 의하더라도 대한민국의 위반행위로 인해 엘리엇의 손해가 발생하였음은 명확히 입증되었습니다. 중재판정부가 이를 간명히 확인함으로써 거의 10년에 걸친 본 절차는 종결될 수 있고, 엘리엇으로서는 마땅히 받아야 했던, 그러나 오랜 기간 미루어진 권리 구제를 마침내 받을 수 있게 됩니다.

*

15. 본 제출서면의 나머지 부분은 다음과 같이 구성됩니다.

²² 아래 제 67-78 항 참조.

²³ 중재판정부가 당사자들에게 보낸 2026년 4월 11일자 공문, 3-4면 참조.

- a. 제 II 장은 2026 년 3 월 18 일자 Lord Justice Foxton 의 명령(이하 “**Foxton 명령**”)(II.A) 및 그 배경(II.B)을 바탕으로, 중재판정부가 판단해야 할 쟁점을 설명합니다;
 - b. 제 III 장은 환송된 쟁점에 관한 엘리엇의 주장을 제시하면서, 환송된 쟁점에 관한 중재판정부의 기존 판단이 국민연금의 국제법상 지위(III.A)나 한국 법원의 추가적 판결 두 건(III.B)에 의해 영향을 받지 않는다는 점을 설명합니다;
 - c. 제 IV 장은 EALP 의 신청취지를 제시합니다.
16. 엘리엇의 본 제출서면에는 법률자료 **CLA-214** 내지 **CLA-230** 가 첨부되어 있습니다.
- II. 중재판정부가 판단해야 할 제한적인 쟁점은 법원의 명령 및 그 맥락에 따라 규정됩니다.**
- A. 법원의 명령**
17. 중재지법상 환송의 범위는 “해당 명령의 배경에 비추어 [법원의] 명령을 기준으로 해석되어야” 합니다.²⁴
18. 이 사건에서 Foxton 명령은 단 한가지의 쟁점을 중재판정부에 환송하였습니다:
- 청와대, 보건복지부 및 장관의 조치로 구성된 것으로 판단된 협정 위반으로 인해 청구인에게 손실 또는 손해가 발생하였는지, 그리고 그러한 손실 또는 손해에 대하여 어떠한 구제가 부여되어야 하는지.²⁵
- B. 법원의 명령 관련 배경**
19. 아래 각 절에서 설명하는 Foxton 명령의 관련 배경은 다음과 같습니다.
- a. 제 1 절: 중재판정의 핵심 판단;

²⁴ *Glencore International AG v. Beogradska Plovidba (The “Avala”)* [1996] 2 Lloyd’s Rep 311, **Exh CLA-217**, 316 면. See also *Sans Souci Ltd v. VRL Services Ltd* [2012] UKPC 6, **Exh CLA-229**, 제 12, 13, 15 항.

²⁵ *Republic of Korea v. Elliott Associates, L.P.*, CL-2023-000395, Order of Foxton LJ, 18 March 2026 (이하 “**명령문**”), **Exh CLA-226**, 제 3 항.

- b. 제2 절: 위 판정문의 취소를 구하려던 대한민국의 실패한 시도;
- c. 제3 절: 중재판정부가 인과관계에 관하여 여러 판단을 내렸고, 그러한 판단들이 취소판결의 영향을 받지 않는다는 영국 고등법원의 확인; 및
- d. 제4 절: 본 환송절차에 환송된 인과관계 쟁점의 범위를 확대하려던 대한민국의 실패한 시도.
- e. 이어서 제5 절은 Foxton 명령의 관련 배경에 비추어 볼 때, 환송된 단일한 쟁점은 국민연금이 대한민국의 사실상 기관이 아니라는 영국 고등법원의 판단에서 비롯된 제한적인 법률문제로 이해되어야 한다는 점을 설명합니다.

1. 중재판정문 중 주요 판단

20. Foxton 명령의 배경을 이해하기 위한 출발점은 중재판정부의 중재판정문, 특히 인과관계에 관한 핵심 판단 중 취소되지 않은 부분들입니다.

(i) **중재판정부는 사실적 인과관계와 법률적 인과관계에 적용되는 판단기준을 확인하였습니다.**

21. 중재판정부는 인과관계 성립에 관한 판단기준을 이미 확정하였습니다.

a. 사실적 인과관계는 “주장된 위반이 없었다면 청구인이 청구하는 손실 또는 손해를 입었을 지 여부”, 즉, 대한민국의 위반 행위가 ‘없었다면’ 엘리엇이 손실과 손해를 입었을 지 여부를 판단합니다.²⁶

b. 법률적 인과관계는 “청구된 손실 또는 손해가 주장된 위반 행위와 충분히 밀접한 관련이 있는지 여부”를 의미하며, 이는 “청구된 손실 또는 손해가 주장된 위반 행위의 ‘직접적’ 결과인지 또는 주장된 위반 행위에 의해 ‘근접하여’ 발생한 것인지를 관점에서 결정될 수” 있습니다²⁷ (이 두 가지 정의는 “실제로 기술적으로 구별되지만, 위반 혐의와 손실 또는 손해 사이의 필수적인 인과관계가 입증되었는지 여부를 판단하기 위해

²⁶ 중재판정문, 제 815 항.

²⁷ 중재판정문, 제 815 항.

적용되는 기준을 설명하는 실질적으로 동일한 방법”입니다).²⁸ 법률적 인과관계는 “인과관계를 단절시키는 개입된 원인으로 인해 쟁점 손실 또는 손해가 배상을 받기에 ‘간접적’이거나 너무 ‘동떨어져’ 있[는]” 경우에는 인정되지 않습니다.²⁹

(ii) 중재판정부는 대한민국의 위반행위로 인해 국민연금이 본건 합병에 찬성표결을 했다고 이미 판단한 바 있습니다.

22. 먼저 주목할 것은 대한민국의 위반행위로 인해 국민연금이 본건 합병에 찬성표결을 했는지에 관한 중재판정부의 결론입니다.
23. 중재판정부는 이미 대한민국이 실제로 국민연금으로 하여금 본건 합병에 찬성표결을 하게 했다는 점에 관한 여러 사실인정을 한 바 있습니다.
24. 독립적인 전문위원회를 우회하라는 지시가 없었다면 본건 합병에 관한 의결권 행사 방향을 결정하는 문제가 전문위원회에 회부되었을지와 전문위원회가 본건 합병에 반대했는지에 관하여³⁰ 중재판정부는 이미 다음과 같이 판단하였습니다.
 - a. “본건 합병에 관하여 국민연금이 정한 방침에 따르면, 의결권은 전문위원회가 행사[합니다]”.³¹ 다시 말해, 의결권 행사 방향에 관한 결정은 통상적으로 전문위원회에 회부되었을 것입니다.
 - b. “전문위원회에 사안을 부의하는 것이 본건 합병의 승인을 ‘보장’하지 않는다는 것이 명백해지자”,³² “피청구국은 보건복지부를 통하여 본건 합병에 대한 국민연금의 표결에 개입하고, 국민연금에게 *본건 합병에 찬성 투표하도록 지시하였[고]*”,³³ 그에 따라 “국민연금은 보건복지부의 지침과 지시에 따라, 전문위원회가 아니라 *투자위원회가 투표를 하도록... 조치를 취하였[습니]다*”.³⁴ 다시 말해, 중재판정부는 전문위원회를 우회하라는 지시로 인해 해당 의결이 투자위원회에 의해 처리되었으며, 나아가 *그러한*

²⁸ 중재판정문, 제 815 항.

²⁹ 중재판정문, 제 815 항.

³⁰ 엘리엇의 심리 후 주장서면, 제 161(a)항 참조.

³¹ 중재판정문, 제 598 항.

³² 중재판정문, 제 587 항.

³³ 중재판정문, 제 602(a)항 (강조표시 임의추가).

³⁴ 중재판정문, 제 602(b)항 (강조표시 임의추가).

지시가 내려진 이유는 전문위원회가 본건 합병에 반대하여 의결했을 가능성이 높았기 때문이라고 판단하였습니다.

- c. 중재판정부는 또한 대한민국이 이 사실인정에 반하는 증거를 전혀 제시하지 못하였다고 판단하였습니다. 특히 피청구국 측 증인인 전문위원회 위원 조영길은, 해당 사안이 전문위원회에 회부되었다면 자신이 본건 합병에 찬성표를 던졌을지에 관하여 아무런 진술을 하지 않았습니다(실제로 그는 입장을 정하지 못한 상태였으므로, 본건 합병에 반대하였을 지에 관해서도 진술하지 않았습니다). 따라서 중재판정부는 그의 증언이 “결론을 내리기에 불충분하다”고 판단하였습니다.³⁵

25. 보건복지부가 국민연금 경영진에게 투자위원회가 본건 합병에 찬성 표결을 하도록 필요한 조치를 취하라고 지시하였는지와 국민연금 경영진이 그 지시에 따랐는지에 관하여³⁶ 중재판정부는 이미 다음과 같이 판단한 바 있습니다.

- a. “2015년 6월 30일, [보건복지부 관계자들]이 국민연금 [홍완선 본부장] 및 기타 기금운용본부 직원들에게 ‘삼성물산과 제일모직 간 합병에 대하여 투자위원회에서 결정하라’라고 말하며 *투자위원회가 본건 합병에 찬성 투표하여야 한다고 지시하였[습니다].*”³⁷ 중재판정부는 또한 “홍완선 본부장이 보건복지부의 ‘압력에 의하여’ 이렇게 했다[즉, 투자위원회로의 회부]고 말해도 되는지 묻자, [보건복지부 관계자는] ‘삼척동자도 다 그렇게 알겠지만 [보건복지부]가 관여한 것으로 말하면 안 된다’고 말하였다”고 인정하였습니다.³⁸

- b. 이러한 보건복지부의 지시는 해당 의사결정을 전문위원회에 회부해야 한다는 국민연금 직원들의 이의 제기를 면전에서 묵살한 경우를 포함하여 여러 차례 반복되었습니다.³⁹ 예컨대 중재판정부는 2015년 7월 8일, 한 보건복지부 관계자가 “홍완선 본부장과의 후속회의에서 “*제일모직과*

³⁵ 중재판정문, 제 820 항.

³⁶ 엘리엇의 심리 후 주장서면, 제 161(b)항 참조.

³⁷ 중재판정문, 제 586 항 (강조표시 임의추가).

³⁸ 중재판정문, 제 598 항.

³⁹ 중재판정문, 제 587 항.

삼성물산 합병 건은 투자위원회에서 의결을 하라. [문형표 장관]님 의중이다.”라고 강조하면서 지시를 반복하였다”고 인정하였습니다.⁴⁰

- c. 중재판정부는 보건복지부의 이러한 지시를 고려할 때, “[홍완선 본부장] 등 투자위원회에서 합병 찬성을 하는 것 외에 사실상 다른 선택을 하지 못하게 [되었다]”고 이미 판단한 바 있습니다.⁴¹ 중재판정부는 또한 문 장관이 “기금운용본부가 개별 합병 안건에 내부 투자위원회에서 찬성하도록 압력을 넣[었다]”고 판단하였습니다.⁴²
- d. 또한 중재판정부는 “홍완선 본부장이 ‘조작된 수치를 토대로 투자위원회를 소집하고 설득하여 이 사건 합병에 찬성한다는 의결을 하게 하였다’”고 판단하면서, 이와 같은 조작된 수치가 이른바 합병 ‘시너지 효과’로서 투자위원회에 제시되었다는 점도 확인하였습니다.⁴³ 이에 중재판정부는 홍완선 본부장이 “[redacted]로 하여금 합병 시너지 수치를 조작하도록 한 다음 이를 투자위원회 회의에서 설명하도록 하고, 투자위원회 개최 전 및 회의 정회시간에 일부 위원들을 개별적으로 접촉해 합병 찬성을 권유함으로써 결국 이 사건 합병 안건이 투자위원회에서 찬성 의결되었음을 알 수 있다.”고 결론지었습니다.⁴⁴
- e. 따라서 중재판정부는 이미 “국민연금은 보건복지부의 지침과 지시에 따라, ... 실제로 근거가 없는 본건 합병의 시너지 효과를 조작하고 투자위원회 위원들과 만나는 등, 투자위원회가 본건 합병에 찬성 투표하도록 투자위원회의 투표에 영향력을 행사하기 위한 조치를 취하였다”는 점을 이보다 더 명확할 수 없는 표현으로 결론 지은 바 있습니다.⁴⁵
- f. 마찬가지로, 중재판정부는 “국민연금은 본건 합병에 대한 의결권 행사에서 독자적으로 영리적 목적으로 행동하지 않았다. 대한민국 법원이 판단하였듯이 국민연금은 본건 합병의 영리성을 이유로 독립적으로

⁴⁰ 중재판정문, 제 588 항 (강조표시 임의추가).

⁴¹ 중재판정문, 제 592 항 (강조표시 임의추가).

⁴² 중재판정문, 제 594 항 (강조표시 임의추가).

⁴³ 중재판정문, 제 587 항 (강조표시 임의추가).

⁴⁴ 중재판정문, 제 596 항 (강조표시 임의추가).

⁴⁵ 중재판정문, 제 602(b)항 (강조표시 임의추가).

결정하지 않고 보건복지부의 지침과 지시에 따라 행동하였으며, 이에 따라 정부 정책의 실행에 있어서 실질적으로 보건복지부의 기관으로 행위하였다”고 판단하였습니다.⁴⁶

g. 중재판정부는 “그 과정에서 [즉, 본건 합병에 대한 투자위원회 표결 과정에서] 투자위원회 위원장 홍완선 본부장이 ‘투자위원회 위원들의 찬성 투표를 유도하였다’”고 판단하였으며, “홍완선 본부장이 ‘업무상 임무에 위배하여 국민연금공단에 가액 불상의 재산상 손해를 가하였다’”고 판단하였습니다.⁴⁷

h. 마지막으로, 중재판정부는 “다수의 투자위원회 위원들은 시너지 효과가 조작되었다는 것을 알았다면 본건 합병에 반대했을 것이라고 증언하였다”고 지적하였습니다.⁴⁸

26. 영국 고등법원에 의해 취소되지 않았고, 따라서 여전히 구속력을 가지는 이러한 기존 판단들을 종합하면, 보건복지부가 홍완선 본부장에게 투자위원회가 본건 합병에 찬성표를 행사하도록 필요한 조치를 취하라고 지시하였고, 홍완선 본부장은 시너지 효과를 조작하도록 지시함으로써 원래 합병을 지지하지 않았을 투자위원회 구성원들을 기망하여 그 목적을 달성하였다는 점이 이미 확인되었습니다. 나아가 이러한 판단들은 투자위원회 위원들이 독립적이고 영리적인 이유로 본건 합병에 찬성표를 행사한 것이 아니라, 홍완선 본부장이 실행한 보건복지부의 기망 및 영향력 아래 행동하였다는 점을 입증합니다.

(iii) 국민연금이 본건 합병의 승인을 야기하였다는 중재판정부의 판단

27. 두 번째로 주목할 판단은 국민연금이 본건 합병의 승인을 야기하였다는 중재판정부의 결론입니다. 이와 관련하여 중재판정부는 국민연금이 *캐스팅 보트*를 보유하고 있었고, 따라서 보건복지부의 지시에 따른 의결권 행사로 인해 본건 합병이 승인되었다고 판단하였습니다.⁴⁹ 구체적으로 중재판정부는 다음과 같은 결론을 내렸습니다.

⁴⁶ 중재판정문, 제 623 항 (강조표시 임의추가).

⁴⁷ 중재판정문, 제 591 항 (강조표시 임의추가).

⁴⁸ 중재판정문, 제 598 항.

⁴⁹ 중재판정문, 제 819-820 항 참조.

- a. “국민연금공단은 삼성물산의 최대주주로서 사실상의 캐스팅 보트를 가지고 있었고”;⁵⁰
- b. “그 무렵 삼성물산 주식의 보유 현황 및 주주들의 이해관계 등에 비추어 합병 결의에 필요한 출석주주의 의결권의 3분의 2 이상을 확보하기 위해서는 삼성물산 주식 11.21%를 보유한 [국민연금]의 찬성이 필수적인 상황이었으므로, [국민연금]은 의결권 행사 방향에 따라 이 사건 합병 성사 여부를 결정할 수 있는 사실상의 캐스팅 보트(casting vote)를 가지게 되었다.”⁵¹

28. 이러한 판단들은 국민연금이 본건 합병에 찬성표를 행사하지 않았더라면 본건 합병이 승인되지 않았을 것이라는 점을 이미 입증합니다.

29. 복수의 원인이 있다는 사정으로 인해 국제법상 책임이 면제 또는 감경되지 않는다는 점에 관해서는 엘리엇이 이미 설명한 바 있으며, 이는 중재판정부 역시 중재판정문에서 인정하였음을 상기시켜 드립니다. 따라서 국민연금이 본건 합병에 찬성표를 행사하지 않았더라면 본건 합병이 승인되지 않았을 것이라는 점이 산술적으로 명백한 상황에서, 다른 주주들의 의결권 행사 양상은 쟁점과 무관합니다.⁵²

(iv) 본건 합병으로 인해 엘리엇의 손해가 발생했다는 중재판정부의 판단

30. 세 번째로 주목할 판단은 본건 합병으로 인해 엘리엇의 손해가 발생했다는 중재판정부의 결론입니다. ⁵³ 특히, 중재판정부는 이미 다음과 같이 판단하였습니다.

- a. “합병비율에 따라 [이재용] 등 삼성그룹 대주주의 이익과 삼성물산 주주의 손해로 이어질 수 있는 구조”였고 “합병찬성과 [이재용] 등 삼성그룹 대주주의 이익 취득 사이에 인과관계도 존재”하며;⁵⁴

⁵⁰ 중재판정문, 제 817 항 (강조표시 임의추가).

⁵¹ 중재판정문, 제 818 항 (강조표시 임의추가).

⁵² 중재판정문, 제 791-797 항.

⁵³ 중재판정문, 제 948 항 참조.

⁵⁴ 중재판정문, 제 817 항 (강조표시 임의추가).

- b. “한국 법원은 ... 본건 합병에 대한 국민연금의 표결과 국민연금과 청구인을 포함한 다른 삼성물산 주주들이 입은 손실 사이에 직접적인 인과관계가 있다고 판단하였다. ... 본 중재절차에서 중재판정부가 한국 법원의 판단보다 우선할 어떠한 증거도 없다.”⁵⁵

31. 엘리엇의 손해액 산정과 관련하여 중재판정부는 다음과 같이 판단하였습니다:

- a. “청구인의 손실은 ... 가치평가일인 2015년 7월 16일 삼성물산 주가와 청구인이 이후에 지분을 처분한 가격 사이의 차액”이다.⁵⁶ 이는 “본건 합병 승인으로 인하여 청구인의 삼성물산 투자의 가치 하락을 실제로 ‘고착화’하거나 실현했을 것이므로, 이는 피청구국의 위반으로 인해 청구인이 입게 된 손해”이기 때문이다;⁵⁷ 및

- b. “청구인이 2015년 7월 16일 가치평가일 현재 보유하던 주식 11,125,927주의 총 손실은 68,744,114,123원 내지 약 687억 원(매수청구 주식 13,358,357,723원 + 비매수청구 주식 55,385,756,400원)에 달한다. ... 이는 청구인이 피청구국의 협정 위반으로 인하여 발생한 투자 가치의 손실을 협정상 원칙적으로 배상 받을 수 있는 금액이다.”⁵⁸

32. 이러한 기존 판단들 역시 엘리엇이 입은 손해가 대한민국의 협정 위반행위로 인해 발생했다는 점을 확인해 줍니다.

(v) 인과관계의 고리를 단절할 수 있는 개입행위의 증거가 없다는 중재판정부의 판단

33. 인과관계의 고리를 단절할 수 있는 개입행위가 있었는지에 관하여 중재판정부는 이미 다음과 같은 판단을 내렸습니다.

⁵⁵ 중재판정문, 제 819-820항 (강조표시 임의추가).

⁵⁶ 중재판정문, 제 932항.

⁵⁷ 중재판정문, 제 933항.

⁵⁸ 중재판정문, 제 938항. 이 금액은 이후 62,206,067,478원, 즉, 약 622억원(매수 청구 주식 6,820,311,078원 + 비매수청구 주식 55,385,756,400원)으로 조정되었습니다. 중재판정문 정정 및 해석 신청에 관한 결정, 2023년 9월 1일, 제 65(a)(10)항 참조.

34. 첫째, 중재판정부는 투자위원회가 본건 합병에 찬성표를 행사할 당시 독립적으로 행동하였다는 대한민국의 주장을 배척하였습니다.⁵⁹ 오히려 앞서 살펴본 바와 같이, 중재판정부는 다음과 같이 판단하였습니다.

국민연금은 본건 합병에 대한 의결권 행사에서 독자적 [및] 영리적 목적으로 행위하지 않았다, 한국 법원이 판단하였듯이, 국민연금은 본건 합병의 영리성을 이유로 독립적으로 결정하지 않고 보건복지부의 지침과 지시에 따라 행동하였으며, 이에 따라 정부 정책의 실행에 있어서 실질적으로 보건복지부의 기관으로 행위하였다.⁶⁰

35. 둘째, 중재판정부는 해당 의결권 행사 문제가 전문위원회에 회부되었다면 전문위원회가 본건 합병에 찬성표를 행사하는 독립적인 판단을 했을 수도 있다는 가상의 독립행위가 인과관계의 고리를 단절한다는 대한민국의 주장을 배척하였습니다. 마찬가지로 중재판정부는 본건 합병의 승인 여부가 본건 합병에 반대할 수 있었지만 실제로는 반대하지 않은 다른 삼성물산 투자자들의 손에 달려 있었고, 따라서 그 가상의 행위가 인과관계의 고리를 단절한다는 대한민국의 주장도 배척하였습니다. 중재판정부는 다음과 같이 판단하였습니다.

인과관계는 잠재적 사건에 의해 중단되지 않으며 실제로 발생한 사건에 의해서만 중단될 수 있다. 피청구국이 인용한 잠재적 사건 중 어느 것도 실제로 발생하지 않았으므로, 인과관계를 단절시킬 수 없었다.⁶¹

36. 셋째, 중재판정부는 국민연금의 의결권 행사와 청구된 손실 및 손해 간의 인과관계 고리를 단절할 수 있는 개입행위가 있었다는 증거가 없다고 판단하였습니다.⁶²

⁵⁹ 중재판정문, 제 609, 621 항 참조.

⁶⁰ 중재판정문, 제 623 항 (강조표시 임의추가).

⁶¹ 중재판정문, 제 822 항. 이 항은 고등법원에 의해 취소되었습니다. 하지만, 사건 관리 회의 (이하 “CMC”)에서 언급된 바와 같이, 법원이 중재판정문의 해당 항을 취소한 이유는 국민연금이 사실상 국가기관이라는 중재판정부의 판단과 이 항이 어느 정도 상호 연관될 수 있다고 판단했기 때문입니다. 고등법원은 중재판정부로 하여금 이 문제를 재검토할 것을 요청하였으므로, 중재판정부는 추가 판정에서 제 822 항의 인과관계에 관한 문구가 국민연금의 법적 지위에 대한 판정에 의존하지 않았음을 확인할 수 있는 여지가 전적으로 열려 있습니다. CMC 속기록 16:7-18 참조.

⁶² 중재판정문, 제 821 항 참조.

37. 넷째, 중재판정부는 대한민국이 대통령으로부터 그 아래 단계에 이르기까지 자신의 행위로 인해 엘리엇에게 발생할 손해를 예견하고 있었다고 판단하였습니다. 이에 관하여 Mr. Thomas 는 별개의견에서 다음과 같이 지적하였습니다:

증거를 형량해보면 청구인이 널리 공표한 위임장 쟁탈전의 뜻하지 못한 출현이 아니었다면, 기금 보유 주식의 의결권 행사에 관한 조치는 처음부터 채택하거나 유지하지 않았을 것이 입증됩니다.

본건 합병의 찬성 표결을 통해 승계 계획을 지원하기 위해 대통령이 의도한 조치는 필연적으로 삼성물산 지분 7.12%를 취득한 청구인의 위임장 대결을 좌절시키기 위한 것이었습니다. 대통령이 청구인의 적용대상투자를 해할 의도가 있었는지 여부는 명확하지 않습니다. 그러나 그 지시는 청구인에게 알려지지 않은 채 청구인의 위임장 대결을 처음부터 좌절시키도록 하여 시간과 돈을 낭비하도록 한 것과 연관되어, 적어도 그 범위 내에서 해를 끼쳤다는 것은 명백합니다.⁶³

38. 이에 따라 중재판정부는 중재판정문 제 360 항에서 엘리엇의 손해가 대한민국에게 예견 가능하였을 뿐만 아니라, 대한민국이 실제로 이를 예견하고 있었다고 이미 판단하였습니다:

개입이 이루어질 당시 국민연금의 표결에 대한 피청구국의 개입이 청구인의 투자에 영향을 줄 것이 합리적으로 예상될 뿐만 아니라, 실제로 청구인이 본건 합병에 반대하였음이 널리 공개되어 청와대, 보건복지부 및 국민연금이 이를 잘 알고 있었으므로 피청구국은 당시에 청구인의 투자가 개입으로 인해 악영향을 받을 것을 예견하였다. 나아가, 증거에 따르면 문형표 장관과 홍완선 본부장은 특히 보건복지부와 국민연금의 다른 관계자들과 국민연금 투자위원회 위원들이 본건 합병을 지지하도록 설득하기 위해 구체적으로 청구인의 본건 합병에 대한 반대를 언급하였음을 알 수 있다.⁶⁴

⁶³ J. Christopher Thomas KC 의 별개의견, 2023년 6월 20일, 제 71항 (강조표시 임의추가).

⁶⁴ 중재판정문, 제 360항 (강조표시 임의추가).

39. 이러한 판단들은 인과관계 고리의 세 단계 모두에서 사실적 인과관계와 법률적 인과관계가 성립함을 확정적으로 입증합니다.

(vi) **인과관계에 관한 중재판정부의 판단은 메이슨 중재판정부 및 영국 고등법원의 독립적인 판단에 의해서도 뒷받침됩니다.**

40. 중재판정부의 이러한 판단은 각 독립적으로 내려진 (i) 2024 년에 최종 판정을 내린 메이슨 중재판정부의 판단 ⁶⁵(메이슨 중재판정부의 최종 판정은 이후 싱가포르 국제상사법원에 의해 유지되었습니다 ⁶⁶) 및 (ii) 영국 고등법원의 판단과도 일관됩니다.

41. 메이슨 중재판정부는 국민연금의 행위가 대한민국에게 귀속되지 않는다고 판단했음에도 불구하고 대한민국의 위반행위가 여전히 청구인들의 손해를 초래했다고 판단하는데 아무런 어려움이 없었습니다.⁶⁷ 특히 메이슨 중재판정부는 주목할 만한 세 가지 구체적인 판단을 내렸습니다.

42. 첫째, 메이슨 중재판정부는 대한민국이 국민연금으로 하여금 본건 합병에 찬성표를 행사하게 하였다고 판단하였습니다.

이러한 맥락에서 발생하는 첫 번째 문제는 청와대와 보건복지부가 국민연금을 압박하여 투자위원회가 본건 합병을 결정하도록 하지 않았다면 어느 위원회가 본건 합병을 결정하였을 것인지 여부이다....

중재판정부는 의결권행사 전문위원회로의 부의를 차단하고 본건 합병을 스스로 결정하는 것이 국민연금 의결권행사지침에 따른 투자위원회의 재량에 속하는지 여부는 무관하다고 판단한다. 기록에 나타난 바와 같이, 기금운용본부는 당초에 본건 합병 표결이 곤란한 사안으로서 의결권행사 전문위원회가 결정한다고 생각하여, 보건복지부에 우려를 표명하였다.

이러한 사정에 기초하여, 중재판정부는 국민연금의 내부 의사결정 과정에 대한 피청구국의 개입이 없었더라면 본건 합병 표결이 의결권행사

⁶⁵ *Mason Capital L.P. (U.S.A.) and Mason Management LLC (U.S.A.) v. Republic of Korea*, PCA 사건번호 2018-55, 최종판정문, 2024 년 4 월 11 일, **Exh CLA-219** 참조.

⁶⁶ *Republic of Korea v. Mason Capital and another* [2025] SGHC(I) 9, **Exh CLA-228** 참조.

⁶⁷ *See Mason Capital L.P. (U.S.A.) and Mason Management LLC (U.S.A.) v. Republic of Korea*, PCA 사건번호 2018-55, 최종판정문, 2024 년 4 월 11 일, **Exh CLA-219**, 제 VII.B and C 절 참조.

전문위원회에 부의되었을 것임을 청구인들이 충분히 확실하게 입증하였다고 판단한다.

두 번째 문제는 의결권행사 전문위원회에게 부의되었다면 본건 합병을 어떻게 결정하였을지에 관한 것이다.

이와 관련하여 서울중앙지방법원은 “[투자위원회]가 검토 및 의결을 위해 본건 합병을 의결권행사 전문위원회에 부의하였다면, SK 합병에서와 같이 의결권행사 전문위원회가 본건 합병에 반대할 가능성이 매우 높았다”고 결론을 내렸다. 중재판정부는 의결권행사 전문위원회가 ... 본건 합병에 대한 기권 또는 반대 표결을 결정하였을 가능성이 높음에 동의한다....

셋째로, 중재판정부는 국민연금이 본건 합병에 찬성 표결하기 위하여, 신뢰할 수 있는 자료에 의해 뒷받침되는 온전한 경제적 이유가 있었다고 생각하지 않는다....

결론적으로, 중재판정부는 피청구국의 위반으로 인해 국민연금이 본건 합병에 찬성 투표하게 되었다는 충분한 수준의 사실적 확실성을 청구인들이 입증하였음을 인정한다.⁶⁸

43. 둘째, 메이슨 중재판정부는 국민연금의 의결권 행사로 인해 본건 합병이 승인되었다고 판단하면서, 다음과 같이 판시하였습니다.

중재판정부는 국민연금이 본건 합병에 반대 표결을 하였거나 기권하였다면, 실제로 본건 합병에 기권하거나 반대 표결한 다른 주주들이 그들의 표결을 변경하여 본건 합병에 찬성하였을 것이라는 점을 뒷받침할 만한 정황이 존재한다고 생각하지 않는다. 중재판정부가 보기에, 총수일가가 기관투자자들의 의결권에 영향을 미치기 위해 다른 (합법적인) 수단을 사용하였을 것이라는 피청구국의 주장을 뒷받침할 증거가 없다.

따라서, 중재판정부는 국민연금이 본건 합병에 반대 표결을 하였거나 기권하였다면 삼성물산의 주주들이

⁶⁸ *Mason Capital L.P. (U.S.A.) and Mason Management LLC (U.S.A.) v. Republic of Korea*, PCA 사건번호 2018-55, 최종판정문, 2024년 4월 11일, **Exh CLA-219**, 제 861-881항 (강조표시 임의추가) (내부 인용 생략).

본건 합병을 거부하였을 가능성이 가장 높다고 판단한다. 따라서 본건 합병에 대한 국민연금의 찬성 표결로 인하여 본건 합병이 승인되었다...⁶⁹

44. 셋째, 메이슨 중재판정부는 국민연금의 의결권 행사에 대한 대한민국의 개입이 메이슨의 손해를 초래하였다고 판단하였습니다(이는 본 중재에서 엘리엇이 청구하는 손해와 그 성격이 실질적으로 동일합니다).

... 중재판정부는 쟁점 손해가 피청구국의 협정 위반으로 인하여 발생하였는지 여부와 손해산정의 맥락에서 적절하게 산정되었는지 여부에 관한 문제를 다룰 것이다. 현 단계에서, 중재판정부는 피청구국의 위반이 없었다면 청구인들이 본건 합병 직후에 삼성물산 및 삼성전자 주식을 매도하지 않았을 것이라고 확신하기에 충분하다.

결론적으로, 손실의 적절한 산출에 관한 중재판정부의 판단을 침해함이 없이, 중재판정부는 본건 합병에 대한 국민연금의 의결권 행사에 대한 피청구국의 개입이 청구인들의 손실을 야기하였다고 판단한다.⁷⁰

45. 영국 고등법원 역시 제출된 증거를 원점에서 재심리(*de novo*) 한 끝에 유사한 결론에 도달하였습니다.

대통령, 청와대, 보건복지부 및 장관의 형태로 존재하는 한국 정부의 기관들이 국민연금의 관계자들에게 본건 합병에 찬성표를 행사하라는 지시 또는 명령이 전달되도록 하였고, 그 지시의 효과는 국민연금의 투자위원회가 이 사안에 관하여 독립적인 결정을 내리는 것이 아니라 부여된 지시와 명령에 따라 의결권을 행사하도록 하는 것이었다고 보는 것이 보다 개연성이 높다고 인정된다.⁷¹

⁶⁹ *Mason Capital L.P. (U.S.A.) and Mason Management LLC (U.S.A.) v. Republic of Korea*, PCA 사건번호 2018-55, 최종판정문, 2024년 4월 11일, **Exh CLA-219**, 제 886-887 항 (강조표시 임의추가).

⁷⁰ *Mason Capital L.P. (U.S.A.) and Mason Management LLC (U.S.A.) v. Republic of Korea*, PCA 사건번호 2018-55, 최종판정문, 2024년 4월 11일, **Exh CLA-219**, 제 888-889 항 (강조표시 임의추가).

⁷¹ 판결문, **Exh CLA-222**, 제 208 항 (강조표시 임의추가).

46. 고등법원은 제출된 증거에 기초한 결론이 “[738]항에서 요약된 메이슨 최종판정문의 판단들과 일치하며, *본인은 그 판단들에 전적으로 동의한다*”고 언급하였습니다.⁷²

47. 법률적 인과관계 쟁점과 관련하여, 메이슨 중재판정부는 “법률적 인과관계를 입증하기 위해서는 [청구인들이] 청구된 손해가 협정 위반으로부터 지나치게 동떨어진 것이 아님을 입증하여야 하며, 이때 관련 요소에는 특히 직접성, 예견가능성 또는 충분한 근접성이 포함된다”고 밝힌 바 있습니다.⁷³ 이러한 법적 기준을 적용하여, 메이슨 중재판정부는 두 가지 구체적인 판단을 내렸습니다.

a. 첫째, 대한민국의 (청와대 및 보건복지부의 행위만으로 구성된) 위반행위와 청구인들이 보유한 삼성물산 주식 관련 손해 사이에는 근접성이 있었고, 그러한 손해는 예견 가능하였습니다.

중재판정부는 ISS 및 KCGS 보고서 등, 2015년 7월 8일 이전에 본건 합병비율의 공정성을 비판하는 여러 보고서가 발행되었다는 점에 주목한다. 적정 합병비율이 0.46 내지 0.89 사이일 것이라는 기금운용본부 리서치팀의 첫 번째 보고서는 2015년 6월 30일에 발행되었다. 문형표 장관은 서울고등법원이 판시한 바와 같이 이러한 보고서를 알고 있었다[.]...

그 결과, 중재판정부는 청구인들의 삼성물산 주식 가치의 손실이 위반 당시 피청구국에게 예측 가능하였다고 판단한다.⁷⁴

b. 둘째, 이와 같은 근접한 인과관계의 고리는 국민연금 또는 그 밖의 어떠한 행위자의 행위에 의해서도 단절되지 않았습니다.

중재판정부는 본건 합병과 본건 합병비율을 삼성물산과 제일모직의 경영진이 제안하였다는 사실로 인과관계가 단절되었다고 보지 않는다. 이는 동시 발생하는 원인으로 볼 수 있으나, 손해의 원인을 추월하지 않음이 명백하다. 사실상, 피청구국의

⁷² 판결문, **Exh CLA-222**, 제 209 항.

⁷³ *Mason Capital L.P. (U.S.A.) and Mason Management LLC (U.S.A.) v. Republic of Korea*, PCA 사건번호 2018-55, 최종판정문, 2024년 4월 11일, **Exh CLA-219**, 제 909 항.

⁷⁴ *Mason Capital L.P. (U.S.A.) and Mason Management LLC (U.S.A.) v. Republic of Korea*, PCA 사건번호 2018-55, 최종판정문, 2024년 4월 11일, **Exh CLA-219**, 제 912-913 항 (강조표시 임의추가) (내부 인용 생략).

위반은 보다 최근의 직접적인 원인이 된다. 한국 정부가 본건 합병과 관련하여 국민연금에게 어떠한 지시를 하지 않았다면, 본건 합병은 반드시 부결되었을 것이므로, 불공정한 비율의 결정으로 인한 나쁜 결과를 회피하였을 것이다.

중재판정부는 국민연금이 다른 주주들에게 주의의무를 부담하지 않았기 때문에 청구인들의 손실이 피청구국의 위반과 동떨어져 있다는 피청구국의 주장이 납득되지 않는다....

마지막으로, 국민연금의 행위가 피청구국에게 귀속되지 않는다는 중재판정부의 판단은 국민연금의 행동이 인과관계의 고리를 깨뜨리는 추월적 사유가 되었다는 것을 의미하지 않는다. 한국 정부의 부당한 개입은 국민연금의 표결에 영향을 미치기 위한 것이었다. 이러한 상황에서, 국민연금의 행위는 피청구국에게 귀속된 행위와 인과관계 측면에서 분리될 수 없다.

따라서, 중재판정부는 피청구국의 위반과 청구인들의 삼성물산 주식에 대한 손실이 법적으로 인과관계가 있다고 판단한다.⁷⁵

48. 따라서 메이슨 중재판정부는 본 중재판정부에 제출된 증거와 실질적으로 동일한 증거에 기초하여, 청와대 및 장관 차원의 행위만으로도 대한민국의 위반행위와 삼성물산의 보호대상 투자자들이 입은 손해 사이의 인과관계 고리가 단절되지 않았다고 판단하였으며, 그와 같은 인과관계는 국민연금의 행위가 대한민국에 귀속되지 않는다고 판단하였음에도 불구하고 성립하는 것입니다. 마찬가지로, 대한민국의 위반행위와 엘리엇의 손해 사이의 사실적·법률적 인과관계 고리 역시 단절되지 않습니다.

2. 중재판정문 전체의 취소를 구한 대한민국의 신청은 배척되었습니다.

49. 대한민국은 중재판정부가 관할권이 없다는 이유로 중재판정문 전체의 취소를 구하였습니다.⁷⁶ 그러나 영국 고등법원은 한국 법원의 선행 판결이 아니라 그 선행 판결의 근거가 된 기초 증거자료에 초점을 맞추어 사실기록을 원점에서 재심리(*de*

⁷⁵ *Mason Capital L.P. (U.S.A.) and Mason Management LLC (U.S.A.) v. Republic of Korea*, PCA 사건번호 2018-55, 최종판정문, 2024년 4월 11일, Exh CLA-219, 제 914-917 (강조표시 임의추가).

⁷⁶ 판결문, Exh CLA-222, 제 1항; 결정문, Exh CLA-227, 제 9항 참조.

novo)한 후 대한민국의 주장을 배척하였습니다.⁷⁷ 영국 고등법원이 중재판정부와 달리 판단한 유일한 관할 쟁점은 귀속에 관한 것이었습니다. 즉, 영국 고등법원은 재심리(*de novo*)를 거쳐 국민연금의 사실상(*de facto*) 기관이 아니라고 판단하였습니다.⁷⁸

50. 또한 대한민국은 귀속에 관한 영국 고등법원의 상이한 판단이 중재판정의 다른 부분들과 불가분적으로 얽혀 있는 바(예컨대 대한민국의 위반행위에 관한 판단은 국민연금의 행위가 대한민국에게 귀속된다는 점을 전제하고 있으므로), 재차 중재판정 전체가 취소되어야 한다고 주장하였습니다.⁷⁹ 영국 고등법원은 이 주장 역시 배척하였습니다. 오히려 영국 고등법원은 귀속에 관한 판단이 다음 사항들에 관한 중재판정부의 판단에는 영향을 미치지 않는다고 보았습니다.

a. 청와대/보건복지부에 의한 협정 위반: 영국 고등법원은 핵심적인 위반 판단이 중재판정문 제 603 항에 있으며, 영국 고등법원은 해당 항을 취소하지 않는다고 지적하였습니다.⁸⁰

문제는 [중재판정문 제 603 항의 위반 판단이] 얼마나 국민연금이 국가기관이라는 점에 의존하고 있는지, 다시 말해 그와 같은 잘못된 귀속 판단이 없었다면 보건복지부/장관이 홍완선 본부장에게 국민연금으로 하여금 본건 합병에 찬성표를 행사하게 하라고 지시한 사실만으로는 협정 제 11.5 조 위반이라는 결론에 이르지 못하였을 수 있는지 여부다.

중재판정문을 전체적으로 읽어 보면, 해당 판단이 국민연금의 국가기관성에 그 정도로 의존하고 있지는 않는다는 결론에 이른다. ... 중재판정문을 해석함에 있어 그 지위와 권한이 확고한 국가기관의 도구가 그

⁷⁷ 판결문, **Exh CLA-222**, 제 26-82 항 참조.

⁷⁸ 다만 고등법원은 해당 쟁점을 검토한 6 인의 중재인 중 4 인이 이와 반대되는 결론에 이르렀다는 점을 지적하였습니다. 판결문 **Exh CLA-222**, 제 152 항 참조 (이 사건과 *Mason* 사건에서 해당 쟁점을 검토한 6 명의 중재인들이 4:2 로 나뉘어(사실상 지정에 찬성 4 명) 결론에 이른 것은 놀라운 일이 아니다. 만약 본인에게 제시된 질문이, 중재판정부의 결론이 당시 제시된 한국법 관련 증거에 비추어 합리적으로 도달 가능한 결론이었는지 여부였다면, 그에 대한 답은 ‘그렇다’였을 것이다.)

⁷⁹ 판결문, **Exh CLA-222**, 제 256 항 참조.

⁸⁰ 국민연금 및 홍완선 본부장에 관한 특정 표현을 제외하면, 이는 “홍완선 본부장을 배제할 경우” 보건복지부/장관과 관련한 위반 인정은 유지될 수 없다는 대한민국 측 주장을 분명히 배척한 것입니다. 판결문, **Exh CLA-222**, 제 257 항 참조.

자체로도 국가기관인지의 여부에 따라 위 조항 위반의 성립이 좌우되었다고 해석하는 것은 비현실적이다.⁸¹

- b. 보건복지부가 국민연금에 대하여 행사한 통제와 강요의 정도: 예컨대 판결문 제 260 항은 다음과 같이 지적하고 있습니다.

중재판정부는 홍완선 본부장/국민연금이 독자적으로 결정을 내린 것이 아니라 보건복지부/장관의 지시와 통제 하에 행동하였다는 취지의 판단을 여러 차례 내렸다(제 602(b)항 및 제 623 항 참조). 특히 후자의 문단은 중요한데, 중재판정부가 국민연금이 ‘정부 정책의 실행에 있어 사실상 보건복지부의 도구로서’ 행동하였다고 판단하였기 때문이다.⁸²

51. 중재판정문 전체를 취소하려는 시도가 실패한 후, 대한민국은 환송이 이루어질 경우 중재판정문 중 인과관계에 관한 부분 전체가 취소되어야 한다고 주장하였습니다.⁸³ 이 주장 역시 배척되었습니다.
52. 고등법원은 중재판정문 중 인과관계에 관한 부분 중 중재판정부의 귀속 판단을 언급한 부분만을 특정하여 제한적으로 취소하였습니다.⁸⁴ 중요한 점은, 영국 고등법원이 사실적 인과관계 및 법률적 인과관계에 적용되는 법적 기준에 관한 중재판정부의 판단 또는 청와대 및 보건복지부의 행위로부터 국민연금에 이르는 인과관계의 고리에 관한 중재판정부의 사실인정에는 영향을 미치지 않았다는 것입니다. 따라서 대한민국의 반대 주장에도 불구하고, 영국 고등법원은 아래와 같은 이유로 중재판정문의 해당 항들을 취소하지 않았습니다.

[해당 항들은] 청와대, 보건복지부 및 장관의 행위로 구성된 것으로 판단된 위반행위로부터 이어질 수 있는 잠재적 인과경로에 관한 관련 논증이며, 따라서 중재판정부의 관할 범위 내에 있다. 이는 국민연금의 행위 자체가 대한민국이 채택하거나 유지한 조치를 구성한다는 판단과 불가분적으로 결부되어 있지 않다...⁸⁵

⁸¹ 판결문, **Exh CLA-222**, 제 260 항 (강조표시 임의추가).

⁸² 판결문, **Exh CLA-222**, 제 260 항 (강조표시 임의추가).

⁸³ 판결문, **Exh CLA-222**, 제 256 항; 결정문, **Exh CLA-227**, 제 5(l)항 참조.

⁸⁴ 결정문, **Exh CLA-227**, 제 5(h)-(l)항 참조.

⁸⁵ 결정문, **Exh CLA-227**, 제 5(l)(ii) (강조표시 임의추가).

3. 중재판정부가 환송된 쟁점에 관하여 *아무런* 판단도 하지 않았다는 대한민국의 주장은 배척되었습니다.
53. 영국 고등법원은 어떠한 쟁점을 중재판정부에 환송할 필요가 있는지를 판단하면서, “관할권 위반이 해당 구제에 아무런 영향을 미치지 않았다고 인정되는 경우에는 청구를 인용하지 않을” 권한이 있다고 지적하였습니다.⁸⁶
54. 이 쟁점과 관련하여 대한민국은 중재판정부가 국민연금의 행위가 대한민국에 귀속된다는 판단과 별개로 인과관계 문제를 판단한 적이 없다고 주장하였고,⁸⁷ 반면 엘리엇은 중재판정문에는 귀속 관련 판단과는 별개로 인과관계에 관한 판단들이 포함되어 있으므로, 국민연금의 행위가 대한민국에 귀속되는지 여부는 중재판정문에서 부여된 구제에 아무런 차이를 가져오지 않는다고 주장하였습니다.⁸⁸
55. 영국 고등법원은 엘리엇이 이와 같이 독립적인 인과관계 판단이 포함되어 있다고 지적한 중재판정문의 문구들을 면밀히 검토하였습니다. 영국 고등법원은 최종적으로 해당 쟁점을 중재판정부에 환송할 필요가 있다고 결론 내렸지만,⁸⁹ 중요한 것은 중재판정부가 환송된 쟁점에 관하여 *아무런* 판단도 하지 않았다고 판시한 것이 *아니라*는 점입니다. 오히려 고등법원은 중재판정부가 환송된 쟁점에 관한 판단을 *명확히* 할 필요가 있다고 보았습니다.
56. 특히 영국 고등법원은 엘리엇의 주장에 공감하면서, “중재판정문에는 중재판정부의 판시에 대한 엘리엇의 해석을 뒷받침하는 문구들이 존재한다”고 보았습니다.⁹⁰ 즉, 청와대 및 보건복지부의 조치로 구성된 위반행위로 인해 실제로 엘리엇의 손해가 발생하였다는 것입니다.
57. 그러나 영국 고등법원은 영국법상 중재판정부의 판단은 법적으로 요구되는 수준의 명확성을 갖추어야 한다는 결론을 내렸습니다.⁹¹ 그 명확성의 정도와

⁸⁶ 판결문, Exh CLA-222, 제 255 항.

⁸⁷ *Republic of Korea v. Elliott Associates, L.P.*, CL-2023-000395, 고등법원 심리 속기록, 2 일차 (2025년 12월 3일), Exh CLA-223, 12:16-34:17 참조.

⁸⁸ 판결문, Exh CLA-222, 제 264 항 참조.

⁸⁹ 판결문, Exh CLA-222, 제 264-267 항 참조.

⁹⁰ 판결문, Exh CLA-222, 제 265 항 (강조표시 임의추가).

⁹¹ 판결문, Exh CLA-222, 제 264 항 참조.

관련하여, 대한민국은 환송 대상이 될 수 있는 쟁점을 중재판정부가 이미 판단하였다는 점이 “완전히 명확”⁹² 해야 한다고 주장하였고, 영국 고등법원도 이를 받아들인 것으로 보입니다. 영국 고등법원은 이처럼 매우 높은 기준을 적용하면서 특히 중재판정부가 중재판정문 제 814 항에서 국민연금이 국가기관이 아니라는 전제하의 인과관계는 판단할 필요가 없다고 명시한 점에 비추어, 국민연금의 국제법상 지위와 무관하게 중재판정부가 실제로 이 쟁점을 이미 판단하였다고 볼 수는 없다는 결론을 내렸습니다.⁹³

58. 영국 고등법원은 이 결론에 “부득이” 도달하였는데, 그 이유는 “엘리엇이 중재에서 제기한 협정 제 11.1(3)조에 관한 주장은 국민연금의 행위 자체가 당사국이 채택하거나 유지한 조치를 구성한다는 점에 의존하지 않는다는 것이었고, (중재판정부의 관할권이 있었던) 청와대 조치에 관한 엘리엇의 주장에 기초하여 메이슨 청구인들과 마찬가지로 동일한 구제를 받을 수 있을 가능성이 충분하기 때문”이었습니다.⁹⁴

4. 환송된 쟁점에 대한 당사자들 간 분쟁을 다시 다루려던 대한민국의 시도는 배척되었습니다.

59. 영국 법원이 취소의 범위를 정하는 과정에서 대한민국은 영국 법원의 명령문에 취소될 구체적인 문단 목록을 포함시키는 것에 반대하면서, 대신 환송의 범위에 관한 포괄적인 선언만으로 충분하다고 주장하였습니다. 이에 대해 엘리엇은 대한민국의 접근방식에 대해 다음과 같은 이유로 이의를 제기하였습니다. 즉, 대한민국의 접근방식은:

취소의 정확한 범위, 특히 어떠한 사실과 쟁점을 중재판정부가 새로 심리해야 하고, 어떠한 부분이 환송에 불구하고 유지되어야 하는지에 관하여 모호성 또는 불확실성을 초래한다는 점이 명백합니다. 법원이 의도한 바가 무엇인지에 관하여 향후 중재판정부 앞에서 분쟁이 발생하는 것을 방지하기 위해, 엘리엇은 취소될 중재판정문의 구체적인 부분을 명령문에서

⁹² *Republic of Korea v. Elliott Associates, L.P.*, CL-2023-000395, 고등법원 심리 속기록, Day 3 (4 December 2025), **Exh CLA-224**, 164:16–21 (강조표시 임의추가).

⁹³ 판결문, **Exh CLA-222**, ¶ 265 항 참조.

⁹⁴ 판결문, **Exh CLA-222**, ¶ 268 항.

특정함으로써 정확성과 명확성을 확보하는 방식을 선호합니다.⁹⁵

60. 영국 고등법원은 엘리엇의 입장에 동의하여 “그 적용 범위에 관하여 장래 분쟁을 초래할 수 있는 보다 일반적인 문구를 포함하기보다는, 영향을 받는 문단들을 구체적으로 특정하여야 한다”고 판단하였습니다.⁹⁶ 해당 문단들은 매우 제한적이며, 인과관계와 관련된 중재판정부의 판단에는 사실상 아무런 영향을 미치지 않습니다.

61. 그 결과 중재판정부는 중재판정문의 어느 문단이 취소되었고 어느 문단이 취소되지 않았는지를 명확히 알 수 있습니다. 취소되지 않은 중재판정문의 부분들은 여전히 구속력을 가집니다. 실제로 중재판정부는 해당 사항들에 관하여 이미 권한을 소진한 바(*functus officio*), 법률상 이를 다시 다룰 수 없습니다.⁹⁷ 이는 환송의 범위에 관한 영국 고등법원의 결정문에서도 강조되었는데, 영국 고등법원은 “환송의 범위는 취소되지 않은 판단에 영향을 미치거나 대한민국이 이를 다시 다룰 수 있도록 허용하는 것이 아니다”라고 재차 밝혔습니다.⁹⁸

5. 법원의 명령 및 관련 배경에 비추어 환송된 쟁점은 제한적인 법률상 쟁점임이 분명합니다.

62. 요컨대 (i) 중재판정문 중 구체적으로 특정된 문단과 문장들만이 취소되었고, (ii) 대한민국이 실제로 국민연금으로 하여금 특정한 방식으로 의결권을 행사하게 하였다는 점, 국민연금의 의결권 행사로 인해 본건 합병이 승인되었다는 점 및 본건 합병으로 인해 엘리엇의 손해가 발생하였다는 점 등 핵심적인 사실인정은 귀속과 관련된 판단에 의존하지 않으며 취소되지 않아 구속력을 가지는 중재판정문의 부분들에서 중재판정부에 의해 이미 이루어졌으며, (iii) 취소된 인과관계 관련 판단은 이제 중재판정부가 명확히 해야 할 법률적 인과관계 쟁점에 한정됩니다.

⁹⁵ *Republic of Korea v. Elliott Associates, L.P.*, CL-2023-000395, 엘리엇의 후속 쟁점에 관한 요약 서면, 2026년 2월 25일, **Exh CLA-225**, 제 9항.

⁹⁶ 결정문, **Exh CLA-227**, 제 4항.

⁹⁷ *Carter (trading as Michael Carter Partnership) v. Harold Simpson Associates (Architects) Ltd* [2004] UKPC 29; [2005] 1 WLR 919, **Exh CLA-216**, 제 23항 참조 (“중재판정문이 환송되었다고 하여 그 법적 효력이 상실되는 것은 아니다. 환송되지 않은 사항에 관하여는 그 효력이 계속 유지되며, 해당 중재인은 이미 해당 사항들에 관하여 권한을 소진하여(*functus officio*) 자신의 판정을 변경할 수 없다.”).

⁹⁸ 결정문, **Exh CLA-227**, 제 7항 (강조표시 임의추가).

63. 구체적으로 단일한 환송 쟁점은 영국 고등법원의 상이한 귀속 관련 판단에서 비롯된 법률상 쟁점, 그것도 매우 제한적인 법률상 쟁점으로 이해하는 것이 타당합니다. 즉, 국민연금을 국가기관으로 볼 수 없다는 영국 고등법원의 판단이, 인과관계의 법적 요건, 다시 말해 예견 가능성/근접성이 충족된다는 중재판정부의 판단을 변경시키는지 여부입니다.

III. 중재판정부는 추가 중재판정문에서 대한민국이 엘리엇의 손해를 초래하였음을 재확인하여야 합니다

64. 환송된 쟁점에 관한 주장을 제시하기에 앞서, 엘리엇은 환송된 쟁점에 대한 판단이 재심리(*de novo*)를 요하지 않는다는 점을 환기하고자 합니다. 오히려 본 중재의 중재지법상, 이 문제를 판단할 때 “중재절차는 중재인이 판정을 내리기 전의 상태로 되돌아가며”,⁹⁹ 따라서 환송된 쟁점은 원 절차에서 “중재인에게 제출된 증거에 비추어” 판단되어야 합니다.¹⁰⁰ 이와 같이 환송은 “이미 중재인 앞에서의 서면 제출과 변론을 통해 쟁점과 범위가 확정된 중재절차를 전제로” 이루어집니다.¹⁰¹

65. 앞서 본 바와 같이, 중재판정부는 사실적 인과관계와 법률적 인과관계 양 측면에서 인과관계에 관한 상당한 증거와 주장을 이미 심리하였습니다. 이러한 주장은 귀속 문제에 관한 중재판정부의 판단 결과를 알지 못한 상태에서 양 당사자가 본 중재절차에서 제기한 것이므로, 중재판정문의 일부 취소에 의해 영향을 받지 않습니다. 따라서 이러한 기존 주장은 본 환송절차에서 허용되는 당사자들의 주장 범위뿐만 아니라 중재판정부의 추가 중재판정문의 범위도 제한합니다. 영국 고등법원의 표현을 빌리자면, “항소 후 중재판정문이 환송되는 효과는, 항소절차 과정에서 새로 생겨났을 수 있는 사건을 제기하도록 하는 것이 아니라, 중재판정부

⁹⁹ *Husmann (Europe) Limited v. Ahmed Pharaon* [2003] 1 All ER (Comm) 879, **Exh CLA-218**, 제 79–83 항.

¹⁰⁰ *Van Der Giessen-De-Noord Shipbuilding Division B.V. v. Imtech Marine & Offshore B.V.* [2008] EWHC 2904 (Comm), **Exh CLA-230**, 제 113 항; *Glencore International AG v. Beogradska Plovidba (The “Avala”)* [1996] 2 Lloyd’s Rep 311, **Exh CLA-217**, 316 면; *Alegrow S.A. v. Yayla Agro Gida San Ve Nak A.S.* [2020] EWHC 1845 (Comm), **Exh CLA-214**, 제 76 항 참조.

¹⁰¹ *Glencore International AG v. Beogradska Plovidba (The “Avala”)* [1996] 2 Lloyd’s Rep 311, **Exh CLA-217**, 316 면 (강조표시 임의추가).

앞에서 이미 제기되었던 사건을 중재판정부가 다시 판단할 수 있도록 하는 데” 있습니다.¹⁰²

66. 따라서 환송된 쟁점에 관한 엘리엇의 주장은 본 중재에서 동일한 쟁점에 관해 엘리엇이 제출하였던 기존 주장을 반영한 것이며, 그 구체적인 내용은 아래와 같습니다.

A. 국민연금의 국제법상 지위는 환송된 쟁점에 관한 중재판정부의 판단에 아무런 영향을 미치지 않습니다.

67. 중재판정부는 법률적 인과관계에 적용되는 기준이 직접성 또는 근접성에 관한 것임을 이미 확인하였습니다.¹⁰³ 이와 관련하여 엘리엇은 본 중재에서 법률적 인과관계가 “문제된 손해의 예측가능성과 불가분적으로 연계되어 있다”고 주장하였으며, 그러한 예측가능성은 “피청구국이 ‘사안에서 문제되는 손해를 고의로 초래했다’는 사정만으로도” 입증될 수 있음을 다시 밝힙니다.¹⁰⁴

68. 엘리엇은 중재판정문의 핵심 판단들을 근거로 대한민국의 위반행위와 엘리엇의 손해 사이에 충분한 인과적 연결, 즉 충분한 근접성을 갖춘 인과관계가 존재한다는 점을 이미 입증하였는 바, 이는 (i) 직접적이고 단절되지 않은 인과관계의

¹⁰² *Alegrow S.A. v. Yayla Agro Gida San Ve Nak A.S.* [2020] EWHC 1845 (Comm), **Exh CLA-214**, 제 76 항. 또한 *Van Der Giessen-De-Noord Shipbuilding Division B.V. v. Imtech Marine & Offshore B.V.* [2008] EWHC 2904 (Comm), **Exh CLA-230**, 제 113 항 참조 (“항소인들이 해당 부분들의 전체 쟁점을 다시 문제삼을 수 있게 되고, 예컨대 이전에는 전혀 제기하지 않았던 주장들까지 새롭게 전개할 수 있게 되는 것은 매우 바람직하지 않다고 본다.”) (강조표시 임의추가).

¹⁰³ 중재판정문, 제 815 항.

¹⁰⁴ 중재판정문, 제 751 항. *아울러* *Commentary to the ILC Articles*, **Exh CLA-38**, 제 31 조, 주석 10 참조 (“위법행위에 손해를 귀속시키는 문제는 원칙적으로 단순한 역사적·사실적 인과과정이 아니라 법적 판단의 문제이다. 배상 의무가 발생하기 위하여 요구되는 위법행위와 손해 사이의 연결관계를 설명하기 위해 다양한 표현이 사용된다. 예컨대, 손해가 ‘위법행위를 근접원인(*proximate cause*)으로 하여 발생한 것’으로 귀속될 수 있는지, 또는 그 손해가 ‘지나치게 간접적이고 동떨어지며(*remote*) 불확실하여 평가할 수 없는 것’인지 여부가 문제될 수 있다. 또한 ‘위법행위의 결과로 발생한 직접적인 손해, 환경손해 및 천연자원의 고갈, 외국 정부·국민 및 법인의 피해’ 등이 언급되기도 한다. 따라서 사실적 인과관계(*causality in fact*)는 배상의 필요조건이지만 충분조건은 아니다. 여기에 더하여, ‘지나치게 동떨어진(*remote*)’ 또는 ‘결과적인(*consequential*)’ 손해를 배상 대상에서 제외하는 추가적 요소가 존재한다. 경우에 따라 ‘직접성(*directness*)’, ‘예견가능성(*foreseeability*)’ 또는 ‘근접성(*proximity*)’이 기준으로 사용될 수 있다. 또한 국가기관이 해당 손해를 의도적으로 야기하였는지 여부, 또는 발생한 손해가 해당 규범의 목적에 비추어 그 보호범위 내에 속하는지 여부 등도 고려될 수 있다. 다시 말해, 인과관계 요건은 모든 국제의무 위반에 대하여 일률적으로 동일하게 적용되는 것은 아니다.”) (내부 인용 생략).

연결고리가 존재한다는 점¹⁰⁵ 및 (ii) “개입이 이루어질 당시 국민연금의 표결에 대한 피청구국의 개입이 청구인의 투자에 영향을 줄 것이 합리적으로 예상될 뿐만 아니라, ... 피청구국은 당시에 청구인의 투자가 개입으로 인해 악영향을 받을 것을 예견하였다”는 사실에 기초합니다.¹⁰⁶ 실제로 대한민국은 이 “ISD 청구”를 구체적으로 예견하였음에도 불구하고¹⁰⁷ 엘리엇에게 손해를 가하기 위한 행위를 의도적으로 진행하였습니다.

69. 이러한 판단들은 국민연금의 법적 지위(국민연금이 국제법상 사실상 국가기관이 아니라는 영국 고등법원의 결론)에 전혀 영향을 받지 않는 바, 그러한 법적 지위는 청와대 및 보건복지부의 위반행위로 인해 엘리엇의 손해가 발생함에 있어 충분히 예견 가능한 영향을 미쳤는지 여부와 무관하기 때문입니다.¹⁰⁸ 간단히 말해, 국민연금이 사실상 국가기관인지 여부는 청와대 및 보건복지부의 행위가 엘리엇에게 예견 가능한 손해 결과를 초래하였는지 여부에 아무런 영향을 미치지 않습니다.
70. 첫째, 이 사건에는 직접적이고 단절되지 않은 인과관계의 연결고리가 존재합니다. 다시 정리하면, 본건 합병이 승인되어야 한다는 박 대통령의 부당한 지시, 이에 따른 문 장관의 동일한 지시 및 그 결과가 달성되도록 하기 위한 대한민국 공무원들의 후속 위법행위와 부작위가 국민연금으로 하여금 본건 합병에 찬성표를 행사하게 하였습니다.¹⁰⁹ 국민연금의 찬성표 행사의 직접적 인과적 결과는 본건 합병의 승인이었습니다.¹¹⁰ 그리고 본건 합병의 직접적인 결과로 엘리엇은 (삼성 일가와 다른 제일모직 주주들에게 이전된) 삼성물산에 대한 투자

¹⁰⁵ 중재판정문, 제 623, 821 항 참조. 아울러 제 33 항 내지 39 항 참조.

¹⁰⁶ 중재판정문, 제 360 항.

¹⁰⁷ 예컨대, 안중범에 대한 증인신문 녹취서 (문형표/홍완선에 대한 서울고등법원 판결), 2017년 9월 26일, **Exh C-525**, 12면 (보건복지부 관계자 이태한이 “ISD 문제”를 우려했다는 점 언급하였습니다.); 안중범에 대한 증인신문 녹취서 (이재용에 대한 서울중앙지방법원 판결), 2017년 7월 4일, **Exh C-520**, 24면 (청와대 비서실장 안중범이 “잠재적인 ISD 청구”에 대해 우려한 내용이 기록되었습니다.); 김기남에 대한 증인신문 녹취서 (이재용에 대한 서울중앙지방법원 판결), 2017년 7월 14일, **Exh C-514**, 19면 (청와대 관계자 김기남이 대한민국에 대해 제기될 수 있는 잠재적 ISD 청구에 대해 우려한 내용이 기록되었습니다.) 참조.

¹⁰⁸ 아래 제 76 항 참조.

¹⁰⁹ 중재판정문, 제 586-598, 602, 623, 624, 814 항 참조. 아울러 엘리엇의 심리 후 답변서면, 43-49 항; 엘리엇의 심리 후 주장서면, 제 182 항 참조.

¹¹⁰ 중재판정문, 제 817-820, 948 항 참조. 아울러 엘리엇의 심리 후 답변서면, 제 50-51 항; 엘리엇의 심리 후 주장서면, 제 182 항 참조.

가치의 중대한 증가분 및 그 가치를 실현할 기회를 영구적으로 박탈당하였는 바, 본건 합병이 부결되었다라면 그 가치는 삼성물산 주가가 “급등”함으로써 실현될 것으로 예견 가능하였습니다.¹¹¹

71. 앞서 본 바와 같이, 이러한 인과관계의 연결고리는 중재판정문의 취소되지 않은 여러 구절에서 중재판정부에 의해 이미 인정되었고, 따라서 다시 다룰 수 없는 부분들입니다.¹¹²
72. 둘째, 이 사건에서 인과관계 연결고리가 충분하다는 점은 엘리엇의 손해에 대한 예견가능성에 의해 더욱 확인됩니다. 이 사건은 국가가 자신의 행위가 바로 본건 청구인에게 초래할 손해를 실제로 예견하였다는 점을 보여주는 압도적인 증거들이 존재하는 매우 드문 사례입니다. 실제로 대한민국의 공무원들은 자신들의 행위가 엘리엇을 특정하여 겨냥한 것이었기 때문에 바로 본 협정상 청구가 제기될 것을 예상하고 있었습니다. 이를 상기하자면 다음과 같습니다.
 - a. 청와대가 “국민연금의 의결권 행사에 개입”하는 것의 장단점을 검토한 청와대 메모는 본건 합병에 대한 “엘리엇의” 반대를 구체적으로 언급하면서 “본건 합병에 반대”하는 것은 “외국계 헤지펀드를 돕는 것”과 마찬가지로 인식될 것이라고 지적하였습니다.¹¹³
 - b. 그 직후인 2015년 6월 말, 박대통령은 국민연금의 본건 합병에 관한 의결권 행사에 “적극적으로 개입”하기로 결정하였습니다.¹¹⁴ 또한 이 결정 이후 박대통령은, “본건 합병이 성사되도록” 하려는 대한민국의 노력에 있어 “엘리엇”를 핵심 장애물로 특정하여 지목하였습니다.¹¹⁵

¹¹¹ 중재판정문, 제 817-820, 948 항; 엘리엇의 심리 후 주장서면, 제 182 항 참조. 아울러 엘리엇의 심리 후 답변서면, 제 52-54 항; [redacted]에 대한 증인신문 녹취서 (문형표/홍완선에 대한 서울중앙지방법원 판결), 2017년 5월 8일, **Exh C-510**, 15면 참조.

¹¹² 상기 제 22-39 항 참조. 아울러 제 61 항 참조.

¹¹³ [청와대], “삼성물산 합병과 관련한 국민연금공단의 의결권 행사 방향”, 일자 미상, **Exh C-588**, 41면.

¹¹⁴ 서울고등법원 2018노 1087, 2018년 8월 24일, **Exh C-286**, 90면.

¹¹⁵ 김진수 제 2회 특별검사 피의자 신문조서, 2017년 1월 9일, **Exh C-488**, 6면. 아울러 [최원영]의 업무일지, [2015년 6월 25일]자 기록, **Exh C-367**, 4면; [청와대], “외국 헤지펀드에 대한 국내기업의 경영권 방어 대책 검토” 일자 미상, **Exh C-587** 참조. 아울러 서울고등법원 2018노 1087, 2018년 8월 24일, **Exh C-286**, 87면 참조. (박근혜 대통령이

- c. 엘리엇이 이처럼 특정되어 겨냥되고 있었다는 점에 비추어, 청와대 공무원들은 박 대통령의 지시를 이행할 경우 엘리엇으로부터 ISD 청구가 제기될 위험이 있다는 점을 구체적으로 지적하였습니다.¹¹⁶
73. 나아가 앞서 본 바와 같이, 중재판정부는 이미 “*개입이 이루어질 당시 국민연금의 표결에 대한 피청구국의 개입이 청구인의 투자에 영향을 줄 것이 합리적으로 예상될뿐만 아니라, ... 피청구국은 당시에 청구인의 투자가 개입으로 인해 악영향을 받을 것을 예견하였다*”고 판단한 바 있습니다.¹¹⁷
74. 이러한 판단들 중 어느 것도 국민연금의 법적 지위를 전제로 한 것이 아니었습니다. 그리고 중재판정문의 취소되지 않은 이러한 판단들에 비추어 볼 때, 대한민국이 본 절차에서 인과관계의 연결고리가 충분한 근접성을 갖추었는지를 다시 다투는 것은 허용되지 않습니다. 중재판정부는 이미 이 근접성을 확정적으로 판단하였습니다.¹¹⁸
75. 셋째, 이와 관련하여, 대한민국은 국민연금이 본건 합병에 찬성표를 행사하도록 보장하기 위해 실제로 의도적으로 협정상의 의무를 위반하였습니다.¹¹⁹ 국민연금이 캐스팅 보트를 가지고 있었다는 점을 감안할 때, 대한민국의 행위는 본건 합병이 승인되도록 보장하는 것이었습니다. 실제로 청와대 및 보건복지부가 국민연금을 겨냥한 것은, 국민연금이 캐스팅 보트를 가지고 있음을 대한민국이 알고 있었기 때문입니다.¹²⁰ 따라서 대한민국은 이러한 의도적 행위를 통해 삼성물산 주주들의 손해를 대가로 삼성 일가의 승계계획이 실현되도록

“합병 당시, 한국의 대표 기업인 [삼성]이 외국계 헤지펀드인 [엘리엇]으로부터 공격을 받고 있는 상황이 유감스럽고 우려스러웠다”고 진술한 점을 언급하였습니다.)

¹¹⁶ 안중범에 대한 증인신문 녹취서 (이재용에 대한 서울중앙지방법원 판결), 2017년 7월 4일, **Exh C-520**, 28, 30-33면. *아울러* 홍완선에 대한 증인신문 녹취서 (문형표/홍완선에 대한 서울중앙지방법원 판결), 2017년 5월 17일, **Exh C-511**, 55면.

¹¹⁷ 중재판정문, 제 360 항 (강조표시 임의추가).

¹¹⁸ *아울러* *Mason Capital L.P. (U.S.A.) and Mason Management LLC (U.S.A.) v. Republic of Korea*, PCA 사건번호 2018-55, 최종판정문, 2024년 4월 11일, **Exh CLA-219**, 제 913 항 참조 (“중재판정부는 청구인들의 삼성물산 주식 가치의 손실이 위반 당시 피청구국에게 예측 가능하였다고 판단한다.”)

¹¹⁹ 엘리엇의 심리 후 주장서면, 제 186 항 참조.

¹²⁰ 답변서면, 제 89-91, 513 항 참조. *아울러* [이영상] 자필메모, 일자 미상, **Exh C-585** (박 대통령 및 청와대 참모진이 “국민연금이 보유한 주식”을 삼성 일가를 “지원”하고 “원원 전략을 추진”하여 “왕세자[이재용]가...삼성 제국의 지위를 안정적으로 승계하도록” 하기 위한 수단으로 명시적으로 지목하였다는 점을 명시하였습니다.) (강조표시 임의추가).

하였습니다.¹²¹ 이 사건의 이례적으로 방대한 사실기록은 대한민국의 특별검사가 고위 정부 공무원들에 대한 기소를 성실히 수행한 결과로 형성된 것으로 박 대통령, 문형표 장관, 홍완선 본부장 및 여러 하위 관계자들이 이러한 목적을 잘 알고 있었고, 이를 달성하기 위한 대한민국의 행위가 특히 엘리엇을 염두에 두고 설계되었음을 확인해 줍니다.¹²² 이러한 사실관계에 비추어 볼 때, 대한민국의 협정 위반행위와 엘리엇이 입은 손해 사이에 충분한 인과적 연결이 존재한다는 점에는 의문의 여지가 없습니다.

76. *마지막으로*, 국민연금이 사실상 국가기관이 아니라는 영국 고등법원의 결론은 이와 같이 단절되지 않은 인과관계나 대한민국의 위반행위가 초래한 결과의 예견가능성에 아무런 영향을 미치지 않습니다. 앞서 본 바와 같이, 중재판정부는 사실문제로서 청와대 및 보건복지부가 국민연금으로 하여금 실제와 같은 방식으로 의결권을 행사하게 하였다고 이미 판단한 바 있습니다.¹²³ 또한 중재판정부는 법률문제로서 청와대 및 보건복지부의 행위가 초래한 결과가 예견 가능하였다고 이미 판단하였습니다. 나아가 중재판정부는 인과관계를 단절할 수 있는 개입행위가 존재한다는 주장도 이미 배척하였습니다.¹²⁴ 이러한 사실적·법적 판단들은 한국 정부와의 관계에서 국민연금의 *법적* 지위가 어떠한지에 의해 전혀 영향을 받지 않습니다.
77. 국제법상 국가의 위법행위에 대한 국제책임이 제 3 자나 자연적 사건 등 경합 원인이 존재한다는 이유만으로 면제되거나 감경되지 않음은 분명합니다.¹²⁵

¹²¹ 답변서면, ¶¶ 505-544. *아울러* 서울고등법원 사건번호 2019 노 1962 (환송심), 2020 년 7 월 10 일, **Exh R-314**, 44-45 면 참조.

¹²² 엘리엇의 심리 후 주장서면 제 185 항 참조; 답변서면 제 88-107, 532 항 참조. *아울러* J. Christopher Thomas KC의 별개의견, 2023 년 6 월 20 일, 제 71-73 항 참조.

¹²³ 상기 제 22-26 항 참조.

¹²⁴ 상기 제 33-39 항 참조.

¹²⁵ 상기 제 29 항 참조. *아울러* Commentary to the ILC Articles, **Exh CLA-38**, 제 31 조, 주석 12 (“국제 관행 및 국제재판소의 관례는, 기여과실이 있는 경우를 제외하고는 공동 원인이 존재한다는 이유만으로 배상액을 감액하거나 경감하는 것을 인정하지 않는다. ... 이러한 결론은, 공동 원인이 다른 국가의 행위 (별도로 책임을 물을 수 있는 경우)가 아니라 사인의 행위이거나 홍수와 같은 자연적인 사건인 경우에는 더욱 강하게(*a fortiori*) 적용되어야 한다. *United States Diplomatic and Consular Staff in Tehran* 사건에서, 이란 이슬람공화국은 인질 보호 의무를 이행하지 않은 시점부터 인질 구급에 대하여 *전적인 책임을 부담하는 것으로* 판단되었다.”) (강조표시 임의추가) (내부 인용 생략) 및 주석 13 (“여러 원인이 동시에 작용하는 경우에도, 특정 손해 요소가 그중 하나의 원인에만 귀속된다고 적절히 구분될 수 있는 사례가 존재하는 것은 사실이다. 그러나 손해의 일부가 책임국에 귀속되는 손해와

마찬가지로 국가가 인과관계 연결고리의 마지막 단계에 자신의 위법행위를 실행하기 위해 특정하여 지시하고 통제된 제 3 자의 행위를 끼워넣는 방법으로 국제책임을 면하는 것 역시 국제법상 허용되지 않습니다.¹²⁶ 이는 다음과 같은 중재판정부의 여전히 구속력 있는 결론과 전적으로 부합합니다.

국민연금은 본건 합병의 영리성을 이유로 독립적으로 결정하지 않고 보건복지부의 지침과 지시에 따라 행동하였으며, 이에 따라 정부 정책의 실행에 있어서 실질적으로 보건복지부의 기관으로 행위하였다.¹²⁷

78. 앞서 상세히 설명 드린 바와 같이, 메이슨 중재판정부는 본 중재판정부 앞에 제출된 증거와 실질적으로 동일한 증거에 기초하여, 국민연금의 행위가 대한민국에

인과관계상 분리 가능한 것으로 입증되지 않는 한, 해당 국가의 위법행위로부터 발생한 결과로서 지나치게 동떨어지지 않은 모든 손해에 대하여 그 국가는 전적인 책임을 부담한다.”) 참조. *아울러 Armed Activities on the Territory of the Congo (Democratic Republic of the Congo v. Uganda)*, 판결문 (배상), ICJ Rep 2022, 13 면, **Exh CLA-215**, 제 97 항 (“손해가 복수의 원인이 동시에 작용한 결과라는 사실만으로는 피청구인을 배상 의무로부터 면제하기에 충분하지 않다”) 참조.

¹²⁶ *Application of the Convention on the Prevention and Punishment of the Crime of Genocide (Bosnia and Herzegovina v. Serbia and Montenegro)*, 판결문, ICJ Rep 2007, 43 면, **CLA-24**, 제 396–397 항 (“재판부는 스레브레니차에서의 학살이, 비록 피고국의 기관으로서의 지위를 가지는 않았으나, 그럼에도 불구하고 피고국의 지시에 따라 또는 그 지휘·통제 하에 행동한 자들에 의해 저질러졌는지 여부를 판단하여야 한다. ... [이 문제는] 해당 집단살해 행위를 저지른 자들이 피고국의 국내법상 기관의 지위를 가지는지 여부와는 다른 문제이며, 또한 ... 비록 국내법상 그러한 지위를 가지는 않더라도 그들은 *사실상(de facto)* 국가기관으로 동일시할 수 있는지 여부와도 동일하지 않다. 후자의 문제에 대한 판단은, 앞서 실시한 바와 같이, 해당 당사자들이 국가에 대해 달리 평가할 수 없을 정도의 완전한 종속 관계에 있었는지 여부, 나아가 그 결과 그들이 그러한 지위에서 수행한 모든 행위가 국제책임을 관점에서 국가에 귀속될 수 있는지 여부에 달려 있다. 재판부는 이 점에 대하여 이미 부정적으로 판단하였으며, 이제는 완전히 별개의 쟁점을 심리한다. 즉, 스레브레니차 사건을 둘러싼 구체적 사정 하에서 집단살해의 가해자들이 피고국의 지시에 따라 또는 그 지휘·통제 하에 행동하였는지 여부이다. 이 질문에 대한 긍정적 판단은, 가해자들을 FRY의 기관으로 성격 규정하거나 그러한 기관과 동일시함을 의미하는 것은 결코 아니다. 이는 단지, 지시를 부여하거나 통제를 행사하여 국제의무 위반 행위의 발생을 초래한 피고국 자신의 기관의 행위로 인하여 FRY의 국제책임을 발생함을 의미할 뿐이다. 다시 말해, 집단살해를 직접 실행한 자들이 FRY의 기관으로서 행동하였는지 또는 그러한 기관과 동일시될 수 있는지 여부는 이미 부정적으로 결론 내려진 바 있다. 이제 판단되어야 할 것은, FRY의 국내법상 명백히 기관의 지위를 가지는 기관들이 가해자들에게 지시를 부여하거나 지휘·통제를 행사함으로써 집단살해를 유발하였는지 여부, 그리고 그 결과 피고국 기관의 행위가 국제의무 위반 행위의 발생 원인이 되었는지, 나아가 그러한 행위가 해당 국제의무의 위반을 구성하는지 여부이다.”) (강조표시 임의추가) 참조.

¹²⁷ 중재판정문, 제 623 항 (강조표시 임의추가).

귀속되지 않는다고 판단하였음에도 불구하고 대한민국의 위반행위로 인해 청구인들의 손해가 발생하였다고 판단하는 데 아무런 어려움이 없었습니다.¹²⁸

B. 한국 법원의 추가 판결 두 건은 중재판정부의 판단에 아무런 영향을 미치지 않습니다.

79. 대한민국은 한국 법원의 추가 판결들을 중재기록에 제출하기 위하여 중재판정부의 허가를 구할 의사가 있음을 반복적으로 밝혀 왔습니다.¹²⁹ 이는 아마도 (i) 일부 삼성물산 전 주주들이 제기한 손해배상청구를 기각한 2022년 11월 서울중앙지방법원 판결 및 (ii) 이재용을 시세 조종 및 부정 거래 혐의에서 무죄로 판단한 2024년 및 2025년 제 1심 및 항소심 판결을 가리키는 것으로 보입니다.

80. 엘리엇은 대한민국이 이와 같은 증거를 제출하기 위한 신청을 지금까지 하지 않았을 뿐더러 특정되지 않은 다른 증거까지 제출하기 위한 허가를 신청할 여지마저 남겨두고 있으며, 엘리엇이 본 제출서면을 제출한 이후에야 해당 신청을 하겠다는 입장을 취하고 있음을 지적합니다. 대한민국의 새로운 증거 제출 허가 신청이 실제로 제기될 경우, 엘리엇은 이에 대응할 것입니다.

81. 현 단계에서 엘리엇은 한국 법원의 추가 판결 두 건이 중재판정부의 사실적 인과관계에 관한 판단을 포함한 그 어떠한 점에도 영향을 미치지 않는다는 점을 밝힙니다. 특히:

a. 대한민국은 메이슨 중재절차에서도 이 추가 판결 두 건을 기록에 편입하기 위한 신청을 한 바 있습니다. 그러나 메이슨 중재판정부는 대한민국이 이 문서들의 뒤늦은 제출을 정당화할 수 있는 “예외적인 상황”을 입증하지 못하였다는 이유로, 둘 중 어느 판결도 증거로 채택하지 않았습니다.¹³⁰ 메이슨 중재판정부는 이 두 판결을 증거로 채택하지 않으면서, “단순히 판결이 중재절차에 최종 서면을 제출한 이후에 나왔다는 사실만”으로는

¹²⁸ 상기 제 42-44 항 참조 (*Mason Capital L.P. (U.S.A.) and Mason Management LLC (U.S.A.) v. Republic of Korea*, PCA 사건번호 2018-55, 최종판정문, 2024년 4월 11일, **Exh CLA-219**, 제 VII.B and C 절에 관함).

¹²⁹ 대한민국이 중재판정부에 보낸 2026년 3월 26일자 공문, 제 27 항; CMC 속기록, 53:25-54:24.

¹³⁰ *Mason Capital L.P. (U.S.A.) and Mason Management LLC (U.S.A.) v. Republic of Korea*, PCA 사건번호 2018-55, 최종판정문, 2024년 4월 11일, **Exh CLA-219**, 제 102, 103, 108, 109 항.

“예외적인 상황”을 인정할 수 없다고 판단하였습니다.¹³¹ 이 사건 역시 동일하게 판단되어야 합니다. 2022년 11월 서울중앙지방법원 판결은 중재절차 종결일이었던 2023년 3월 13일 이전에 선고되었으므로, 대한민국은 이를 중재절차에서 제기할 충분한 기회가 있었습니다. 그러나 대한민국은 그렇게 하지 않았습니다.

- b. 앞서 언급한 바와 같이, 대한민국은 메이슨 중재판정부의 위 결정들에 대하여 싱가포르 국제상사법원(Singapore International Commercial Court)에 항소하였습니다. 대한민국의 항소는 받아들여지지 않았습니다. 싱가포르 법원은 해당 판결들을 검토한 후, “이 둘 중 어느 판결도 중재절차의 결과에 지대한 영향을 미쳤을 가능성은 낮다”고 판단하였습니다.¹³²
- c. 대한민국의 본 중재판정 취소신청에서도 역시 해당 판결들은 영국 고등법원에 제출되었고, 영국 법원은 이에 관한 주장도 심리하였습니다. 그러나 영국 고등법원의 판결문은 한국 법원의 추가 판결 두 건을 실질적으로 거의 언급하지 않았으며, 이재용 시세 조종 혐의 관련 절차에서의 서울고등법원 판결에 대해서는 “참고가치가 제한적”이라고까지 표현하였습니다.¹³³
- d. 마지막으로 중재판정에 기록된 바와 같이, 대한민국은 중재절차에서 현재 중재기록을 구성하고 있는 판결들에 실시된 사실인정에 이의를 제기하지 않는다고 반복하여 인정하였습니다.¹³⁴ 중재판정부는 특히나 일련의 형사 유죄판결들 자체뿐만 아니라 그 형사절차에서 제출된 방대한 기초 증거자료 또한 검토할 수 있었던 만큼, 대한민국이 이제 와서 스스로

¹³¹ *Mason Capital L.P. (U.S.A.) and Mason Management LLC (U.S.A.) v. Republic of Korea*, PCA 사건번호 2018-55, 최종판정문, 2024년 4월 11일, **Exh CLA-219**, 제 109 항.

¹³² *Republic of Korea v. Mason Capital and another* [2025] SGHC(I) 9, **Exh CLA-228**, 제 146 항. 아울러 동 판결문 제 131, 143 항 참조.

¹³³ 판결문, **Exh CLA-222**, 제 32 항.

¹³⁴ 중재판정문, 제 581 항 참조. (“이러한 [한국 법원의] 판결의 기초가 되는 본질적인 사실관계는 당사자들 사이에 다툼이 없다.” 중재 속기록, 2 일차, 16:17-19 (대한민국 측 대리인) 참조 (“법원이 선고한 유죄판결과 관련하여 귀하께 제시된 사실관계 자체를 부인하는 것은 아닙니다.”). 아울러 중재 속기록, 2 일차, 17:9-12 (대한민국 측 대리인); 중재 속기록, 9 일차, 87:10-12 (대한민국 측 대리인) 참조.

반복하여 인정한 내용에 반하는 주장을 하는 것은 허용되어서는 안됩니다.¹³⁵

IV. 신청취지

82. 위와 같은 이유에 따라, 엘리엇은 중재판정부가 다음과 같이 판단할 것을 신청합니다.

- a. 대한민국에게, 대한민국의 위반행위에 의해 발생한 엘리엇의 손해액 미화 48,490,438.00 달러를 엘리엇에게 배상할 것을 명한다;
- b. 대한민국에게, 위(a)항의 금액에 대하여 2015년 7월 16일부터 본 추가 중재판정일까지 연 복리 5%의 이율로 계산한 중재판정 전 이자를, 엘리엇이 2015년 9월 17일부터 25일까지 및 2016년 3월 18일부터 2022년 5월 12일까지 회수한 금액을 감안하여, 엘리엇에게 지급할 것을 명한다;¹³⁶
- c. 대한민국에게, 본 중재판정일로부터 위 (a)항의 금액을 전액 지급하는 날까지 연 복리 5%의 이율로 계산한 판정 후 이자를 엘리엇에게 지급할 것을 명한다;
- d. 대한민국에게, 원 중재절차와 관련하여 엘리엇이 부담한 법률비용을 미화 28,903,188.90 달러 이상의 금액으로, 연 복리 5%의 이율로 계산한 이자와 함께 엘리엇에게 지급할 것을 명한다;
- e. 대한민국에게, 본 환송절차와 관련하여 엘리엇이 부담한 법률비용을 추후 산정될 금액으로, 연 복리 5%의 이율로 계산한 이자와 함께 엘리엇에게 지급할 것을 명한다;
- f. 대한민국에게, 영국 법원에서의 취소절차와 관련하여 엘리엇이 부담한 비용을 엘리엇에게 지급할 것을 명한다;
- g. 당사자들은 원 중재절차와 관련하여 각자 자신의 중재비용을 부담한다; 및

¹³⁵ CMC 속기록, 49:15-50:2.

¹³⁶ 엘리엇의 중재판정문 정정 요청, 2023년 7월 20일, 제 19-20 항; 중재판정문, 제 961 항.

h. 대한민국에게 본 환송절차의 비용을 부담할 것을 명한다.

그 밖의 모든 청구 및 신청취지는 기각한다.

상기 내용을 정중하게 제출합니다.



Constantine Partasides KC

Georgios Petrochilos KC

Elizabeth Snodgrass

Simon Consedine

Nicola Peart

YiKang Zhang

Julia Sherman

THREE CROWNS LLP

Michael S. Kim

Andrew Stafford KC

Robin J. Baik

Richard Clarke

Kunhee Cho

KOBRE & KIM LLP

2026년 4월 27일