



날 짜	2020년 12월 2일 (수)
제 목	[논평] 산업은행, 한진칼 유상증자 참여 내년 초로 미뤄야 (총 3 쪽)
문 의	사무국 Tel 02-763-5052 / Fax 02-587-9731 / 전자메일 ser@ser.or.kr

## 산업은행, 한진칼 유상증자 참여 내년 초로 미뤄야

7개월 남은 아시아나 유상증자 위해 굳이 지금 한진칼 유상증자에 참여?  
산업은행, 의도적인 경영권 분쟁 개입 아니라면 다른 방안 찾아야, 시간은 충분

1. 어제(12/1) 서울중앙지법은 KCGI 등 한진칼 3자연합이 신청한 신주발행금지가 처분신청에 대해 기각 결정했다. 법원은 한진칼이 산업은행을 상대로 추진하는 유상증자를 경영권방어가 주된 목적이 아니라, 경영판단의 재량 범위 내의 결정으로 판단했다. 이번 유상증자의 목적이 개별 기업의 지배권 구도의 변화가 주된 목적이 아니라, 위기에 처한 항공산업의 구조개편이 보다 주요한 목적이라고 본 것이다. 따라서 법원은 3자연합 측의 신주인수권을 긴급하게 보전해야 할 필요성이 있는 것으로 인정하지 않았다. 이로써 산업은행은 당초 계획대로 내일 한진칼에 유상증자대금 5천억원을 납입할 수 있게 되었고, 그렇게 될 경우 산업은행은 2021년 한진칼 정기주주총회에서 의결권 약 10%를 확보하게 될 전망이다.

2. 경제개혁연대(소장 : 김우찬, 고려대 교수)는 대한항공의 아시아나항공 인수를 위한 단계적 계획을 볼 때 굳이 현 시점에서 산업은행이 한진칼 유상증자에 참여할 필요가 있는지는 여전히 의문이다. 올해 내로 마무리해야 하는 아시아나항공 지원 거래는 12월 29일로 예정되어 있는 대한항공의 아시아나항공 영구사모전환사채 3천억원 취득 이외에는 없고, 이 자금은 한진칼이 3천억원 교환사채 발행을 통해 조달한 후 이를 대한항공에 대여함으로써 얼마든지 충당할 수 있기 때문이다. 또, 오늘 예정되어 있는 5천억원의 산업은행 대상 제3자배정 유상증자는 내년 3월로 계획되어 있는 대한항공의 주주배정 유상증자 때까지 아무런 사용처가 없다. 대한항공의 아시아나항공 신주인수는 그보다 더 늦은 내년 6월 30일로 계획되어 있다.

좀더 구체적으로 일정을 살펴보면 다음과 같다.

- 가. 대한항공은 아시아나항공 인수를 위해 1.5조원 규모의 아시아나항공 유상증자에 참여하여 신주 63.9%를 취득하고, 영구사모전환사채 3천억원어치를 인수할 계획이다. 아시아나항공의 유상증자대금 납입시점은 2021년 6월 30일이고 영구사모전환사채 취득일은 2020년 12월 29일이다.
- 나. 대한항공은 아시아나항공 인수에 필요한 외부자금 조달을 위해 2.5조원의 주주배정 유상증자를 실시하고 이중 1.8조원을 아시아나항공의 주식 취득과 영구사모전환사채 인수를 위해 사용할 계획이다. 이 주주배정 유상증자 대금의 납입시점은 2021년 3월 12일이다.
- 다. 한진칼은 현재 대한항공의 지분 29.27%를 보유한 최대주주로, 대한항공의 주주배정 유상증자에 필요한 자금(2.5조원 x 29.27%) 약 7,300억원을 마련하기 위해 제3자배정 유상증자(5천억원)와 교환사채(3천억원) 발행을 실시할 계획이며, 이중 제3자배정 유상증자는 산업은행을 대상으로 추진하여 마련할 예정이다. 이 유상증자대금의 예정 납입시점은 2020년 12월 2일 옳이고 교환사채 발행 예정일자는 2020년 12월 3일 내일이다.

일 자	내 용	금 액
2020년 12월 02일	산업은행, 한진칼 제3자 배정 유상증자 참여	5천억원
2020년 12월 03일	산업은행, 한진칼 발행 교환사채 취득	3천억원
	대한항공, 한진칼로부터 단기 차입 (주주배정 유상증자시 신주인수대금과 상계)	8천억원
2020년 12월 28일	대한항공, 아시아나항공 영구사모전환사채 취득	3천억원
2021년 03월 12일	대한항공, 주주배정 유상증자 (한진칼 7천3백억원 참여)	2.5조원
2021년 06월 30일	대한항공, 아시아나항공 제3자 배정 유상증자 참여	1.8조원

3. 한진칼이 지주회사로 핵심계열사인 대한항공의 지분을 현행대로 유지하고 향후 대한항공의 아시아나항공 인수의 컨트롤 타워 역할을 하게 된다는 점을 인정하더라도, 산업은행은 경영권 분쟁 중인 한진칼의 사정을 고려하여 ‘경영권 개입’으로 오해받지 않도록 주의해야 함은 너무나 당연하다. 그러나 아시아나항공 인수를 위한 일련의 계획에서 알 수 있듯이 전혀 급하지 않은 한진칼 제3자배정 유상증자를 곧 이 주주명부가 폐쇄되는 올해 말 이전에 추진하여 2021년 정기주주총회에서 약 10%의 의결권을 확보하는 것이 바람직한 것인지 의문이다.

4. 산업은행과 이동걸 회장은 여러 차례 한진칼 경영권 분쟁에 개입할 의도가 없으며 의결권은 중립적으로 행사하겠다고 밝혔다. 법원도 산업은행이 “향후 항공산업의 사회경제적 중요성과 건전한 유지를 최우선적으로 고려하여 의결권을 행사할 것으로 보인다”고 판단했다. 그럼에도 불구하고 산업은행의 말에 의구심을 가질 수밖에

에 없는 이유는, 산업은행이 내년 주주총회에서 한진칼 지분에 대한 의결권을 갖기 때문이다. 산업은행이 한진칼 경영권 분쟁에 개입할 의사가 진정 없다면, 지금이라도 한진칼 유상증자 참여 시점을 내년 초로 미루는 결단을 내려야 할 것이다.

법원도 이번 기각 결정에서 한진칼의 산업은행에 대한 신주발행을 긴급하게 중단시켜야 할 만큼 3자연합의 신주인수권을 보호할 필요성이 충분하지 않다는 것이지, 한진칼이 지금 당장 유상증자를 시급히 해야 할 필요성을 법원이 인정했다고 볼 수는 없다. 법률상 권리의 침해와 보전에 관한 사법적 판단을 하는 법원에게는 그러한 경영상 판단을 할 권한이 있다고 볼 수도 없다. 끝