

‘유리 제조’서 에너지기업 변신, 삼광글라스의 지배구조 개선 스토리

주주행동 수용, 순자산가치로 합병... 주가 오르고 社債 완판

상장사 최초 순자산가치 반영
자문사·소액주주 목소리 영향
2.6만원 주가 3.9만원 넘어서

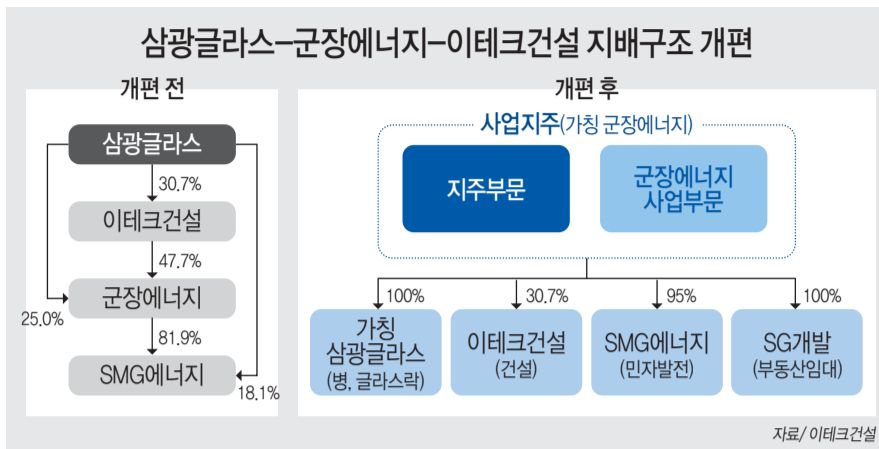
삼광글라스가 군장에너지, 이테크건설과 합병을 앞두고 주가 상승과 회사채 완판이라는 두 마리 토끼를 잡았다. 지배구조 개선에 대한 기대감이 반영된 것으로 해석된다. 이 과정에서는 한 자문사와 소액주주들의 ‘주주행동’이 긍정적인 영향을 끼쳤다. 시장가격이 아닌 순자산가치를 활용한 삼광글라스의 합병은 다른 기업들의 지배구조 개선에도 영향을 끼칠 것으로 보인다.

삼광글라스는 오는 31일부터 합병회사 ‘SGC그룹’으로 재탄생 한다. 지난달 29일 진행된 임시 주주총회에서 군장에너지, 이테크건설 투자부문 인수·합병안을 최종 승인하면서다. 이번 지배구조 개편을 통해 삼광글라스는 ‘유리그룹’ 회사에서 ‘종합에너지기업’으로 진화한다.

◆기업가치 재평가로 주가 ↑

삼광글라스 주가는 올해 들어 29% 가량 올랐다. 또 군장에너지는 1800억원 규모 회사채 발행 물량을 모두 완판시켰다. 3사의 합병이 결정된 후 기업구조 재평가에 대한 기대가 실렸다는 평가다.

기업 가치가 시장에서 제대로 주목받은 이유는 소액주주들의 ‘주주행동’이 영향을 미쳤다. D&H투자자문사와 소액주주(이하디앤에이치연합)가 삼광글라스의 주식 가치를 낮게 평가한 3사 합병안에 반대 목소리를 냈고, 결국 삼광글라스는 당초 시장가격이 아닌 순자산가치로 재평가해 합병비율을 조정했다. 당시 ‘주주행동’을 이끌었던 자문사



관계자는 “최종 합병안도 만족할 순 없지만 상장사 최초로 시장가격이 아닌 순자산가치를 반영해 기준가액을 산정하게 했다는 점에서 큰 의미가 있다”고 했다.

자본시장법상 상장법인의 합병가액을 결정할 때 시장가격으로 결정한다. 다만, 주가가 회사의 주당 자산가치보다 낮을 경우에는 순자산가치를 쓸 수 있다. 하지만 이 법은 국내 자본시장에서 한 번도 적용된 적 없다. 대게 대주주들은 상장사 주식 가치가 저평가 됐을 때를 활용해 본인들의 지분이 높은 비상장사와 합병해 지분율을 끌어올리는 방식을 이용해왔기 때문이다.

삼광글라스는 지난 3월 이테크건설과 군장에너지와 합병을 추진해왔다. 삼광글라스와 이테크건설을 사업부문과 투자부문으로 분할한 뒤 두 회사의 투자부문을 군장에너지와 합쳐 지주사를 만드는 방식이다.

이 과정에서 삼광글라스는 합병 기준가액을 2만6460원으로 결정했다. 이는 신종 코로나바이러스 감염증(코로나19) 여파로 주가가 최근 10년래 최저가를 기록하고 있을 때였다. 반면 이테크

건설의 투자부문의 가치는 주당 23만 5859원, 군장에너지는 주당 6만7137원으로 책정했다. 이러한 결정에 대해 디앤에이치연합은 삼광글라스 회장 일가가 지분을 보유하고 있는 이테크건설, 군장에너지 기업 가치를 최대한 높이고, 삼광글라스의 가치는 낮추는 방식으로

합병 후 회장 일가의 지분을 높이려는 ‘꼼수’가 있다고 지적했다. 삼광글라스의 적절한 기준가액은 8만1387원에 달한다고 덧붙였다.

◆소액주주가 지배구조 개선

이후 삼광글라스는 기준시가를 10% 할증한다고 공시했다. 합병 가액 산정의 기준이 되는 삼광글라스의 주식 가치를 기준시가 대비 10% 더 얹어주겠다는 것이다. 회사 측은 “코로나19 영향을 재검토하고 자본시장법 시행령에 따라 10% 할증한 금액으로 결정했다”고 밝혔다. 이에 따라 삼광글라스, 이테크건설, 군장에너지의 1주당 합병 가액은 1 대 3.22 대 2.14로 산정됐다. 하지만 금융감독원은 또 다시 증권신고서를 정정할 것을 요구했다.

마지막으로 삼광글라스는 기준가액을 3만6451원으로 제시했다. 이번에는 디앤

에이치연합의 요구대로 시장가격이 아닌 자산가치를 기준으로 했다. 합병비율은 1 대 2.57 대 1.70으로 초안보다 삼광글라스의 상대적인 가치가 다소 높아졌다. 금융감독원은 효력발생 승인을 내줬다.

이러한 결과에 대해서 디앤에이치연합은 반대의를 밝혔고, 국민연금 역시 삼광글라스 임시주주총회에서 회사의 분할 및 합병·분할합병에 반대표를 던졌지만 주주총회에서 승인되면서 합병이 결정됐다.

비록 디앤에이치연합이 요구했던 수준에는 미치지 못하지만 삼광글라스 주주들은 50% 수준의 손해를 막아냈다. 합병 시 삼광글라스 1주당 가격이 2만6000원에서 결정될 수 있었으나 이를 3만6000원으로 끌어올렸고, 현재 주가는 3만9000원을 넘어서는 상태이기 때문이다.

/손엄지 기자 sonumji301@metroseoul.co.kr

빅히트 꿈 꾸는 아미와 재미 개미 ‘사자’ vs 기관 ‘팔자’

고점 대비 반토막 등 주가 폭락
개인 투자자 5500억원 사들여
4대주주는 상장 직후 3600억 팔아

연속 하락세를 보이던 빅히트가 6거래일 만에 상승 마감했다. 개미(개인투자자)들은 빅히트를 매수하고, 외국인과 기관은 매도하는 정반대의 모습을 보여주고 있다. 하지만 상장 직후 기록했던 고점 대비 주가는 반 토막 난 상태인데, 빅히트의 4대 주주 ‘메인스톤’이 3600여 억원어치를 장내 매도한 사실이 알려지며 주가 폭락의 주범으로 꼽힌다.

22일 한국거래소에 따르면 빅히트는 전날 대비 1.40% 상승한 18만1500원에 장을 마감했다. 소폭 오름세를 보였지만, 상장 당일 기록한 고점(35만1000원) 대비 48.29% 하락한 상태다.

지난 21일 빅히트의 4대 주주 메인스톤 유한회사는 15일부터 20일까지 빅히트주식 120만769주를 장내 매도했다고 공시했다. 또 빅히트 주요 주주 명단에는 오르지 않았던 메인스톤의 특수관계인인 이스톤 제1호 사모투자합자회사

도 같은 기간 38만1112주를 처분했다. 메인스톤의 한 주당 평균 매도 단가는 22만9770원, 이스톤의 평균 매도 단가는 23만2296원이다. 이번 매도로 메인스톤과 이스톤은 각각 현금 3644억원, 885억원을 확보했다. 이번 매도를 통해 메인스톤의 빅히트 지분율은 6.97%에서 3.60%로, 이스톤의 지분율은 2.19%에서 1.12%로 축소됐다.

빅히트 상장 이후 매물이 ‘기타법인’에서 쏟아져나왔다는 점에서 두 회사의 주가 매도가 빅히트 주가 하락을 이끈 것으로 보인다. 특히 메인스톤의 경우 의무보유 기간이 걸려 있지 않아 상장 후 차익실현이 가능했다. 최대 주주가 오히려 주식을 대거 처분해 공모주 시장의 불신이 이어질 것이라는 지적이다.

반면 개인투자자는 같은 기간 5500억 원어치를 사들여 기관과 외국인의 매물을 받아냈다. 주가가 저점을 기록하고 다시 반등할 것이라는 기대감이 영향을 미친 것으로 보인다. 또 지난 21일부터 외국인투자자가 매수세로 전환했다.

/박미경 기자 mikyung96@

순간을 넘어 일생의 행복까지
한화손해보험

가족의 행복이 곧 당신의 행복이기에
우리의 생각은 당신의 삶을 넘어섭니다
순간을 넘어 일생까지 행복할 수 있도록
당신 곁에서 늘 함께 하겠습니다.

LIFE PLUS 한화손해보험

LIFEPLUS는 한화손해보험, 한화생명, 한화투자증권, 한화자산운용, 한화저축은행이 함께합니다.