

Governance Opinion

< 가업을 잇는 흔한 방법 >

가업을 잇는다고 하면, 가장 먼저 떠오르는 이미지는 작지만 전통과 고집이 있는 작은 공방이나 식당을 할아버지에서 아버지로, 그리고 젊은 아들에게로 이어주는 따뜻하고 아름다운 모습이다. 요즘도 여전히 뉴스 등을 통해 서울에서 좋은 직장을 그만 둔 젊은이가 작은 고향 마을로 내려가 아버지로부터 기술이나 비법은 전수받는 아름다운 가업 전승 이야기를 간혹 접할 수 있다. 선대가 하던 일이 후대가 이어서 그 정신과 기본을 지키며 가업을 이어가는 모습은 분명 귀감이 될 만하다.

하지만 오늘날 기업 경영에 있어서 가업 계승은 조금 이야기가 달라진다. 대대로 이어진 정신과 기본을 잇는다고보다는 축적되어온 가문의 재산을 최대한 손실 없이 물려 받아 가문의 부를 유지하고 불려 나가는 의미로 더 많이 쓰이는 것 같다. 물론 여기서 말하는 손실 중에 가장 큰 부분은 역시 세금이다.

보령의 3세 경영

보령그룹은 보령제약으로 잘 알려져 있다. 보령그룹의 뿌리인 보령제약은 1963년 인류 건강에 공헌한다는 창업 정신을 바탕으로 하여 많은 연구와 고품질 제품의 생산 등으로 우리에게 친숙한 제약 전문 기업이다. 보령제약은 위장병 치료제인 겔포스엠 등 우리에게 잘 알려진 여러 의약품을 제조 판매하고 있으며 매년 3천억 원이 넘는 매출을 기록할 만큼 제약업계에서 탄탄한 입지를 구축하고 있다.

보령제약과 함께 보령그룹은 또 하나의 상장법인을 갖고 있는데 이는 바로 보령메디앙스이다. 보령메디앙스는 유아토털문화기업으로서 스킨케어, 수유용품, 완구발육용품과 유아복 등 다양한 제품을 제조 판매하고 있다. 보령메디앙스 역시 연간 1,500억원 이상의 매출을 기록하며 보령제약과 함께 보령그룹을 이끌고 있다.

보령제약과 보령메디앙스를 지배하며 사실상 보령그룹을 지배하고 있는 정점에는 (주)보령이라는 지배 회사가 존재하고 있다. (주)보령은 2013년 말 기준으로 보령제약의 지분 29.37%를 보유하고 있으며, 보령메디앙스의 지분 24.68%를 보유하고 있다. (주)보령은 보령제약의 단일 최대주주이며, 보령메디앙스에서는 단일 2대주주의 지위를 확보하고 있다. 보령메디앙스의 최대주주는 25.22%를 보유한 김은

정 대표이사 부회장이다.

보령그룹의 창업주인 김승호 명예회장은 아들 없이 딸만 넷을 두었으며, 그 중 장녀인 김은선 보령제약 대표이사와 4녀인 김은정 보령메디앙스 대표이사가 그룹의 중추인 보령제약과 보령메디앙스를 이끌며 경영에 참여하고 있다. 김은선, 김은정 대표이사는 각각 20년, 17년 이상씩 보령제약과 보령메디앙스에 재직하며 안정적으로 그룹을 이끌어 왔으며 업계에서 우먼파워 등의 수식어로 많은 관심을 받아 왔다.

그리고 58년생인 김은선 보령제약 대표이사의 뒤를 이어 보령그룹의 3세 경영을 이끌 후보로 김은선 대표이사의 아들인 김정균이 거론되고 있다. 85년생인 김정균은 현재 보령제약의 지분 1.39%를 보유하고 있으며, (주)보령의 지분 25%를 보유하고 있어 김은선 대표이사에 이어 (주)보령의 2대주주로 등재되어 있다. 김정균의 보령그룹 3세 경영 준비는 최근 4~5년 사이에 개시된 것으로 보인다.

보령제약과 보령메디앙스를 지배하고 있는 (주)보령은 1984년 설립되어 부동산임대업 등을 영위하고 있다. 매출 규모는 70~80억원 수준으로 미미하지만 대부분인 임대 매출이고, 특별한 비용 지출이 없어 매년 30~40억원 수준의 당기순이익을 기록하고 있다. 덕분에 (주)보령은 2013년 말 기준으로 자산총액인 약 910억원이며, 누적이익잉여금은 532억원에 달한다.

(주)보령의 지분은 보령그룹의 자녀들이 골고루 나눠가지고 있다. 김은선, 김은정 대표이사 등 김승호 창업주의 자녀들과 외손자인 김정균 등이 (주)보령의 지분을 나눠 보유하고 있었다. 그런데 2010년을 기점으로 주주 구성에 변화가 생긴다.

주주명	2009년 말		2010년 말	
	소유주식수(주)	지분율(%)	소유주식수(주)	지분율(%)
김은선	237,600	45.0	237,600	45.0
김은희	79,200	15.0	52,800	10.0
김은영	79,200	15.0	52,800	10.0
김은정	79,200	15.0	52,800	10.0
김정균	52,800	10.0	132,000	25.0
합계	528,000	100.0	528,000	100.0

위의 표에서와 같이 2009년 말까지 김정균의 지분율은 10% 수준으로 다른 보령그룹 2세들에 비해 지분율이 뒤쳐져 있었으나 2010년 말 기준으로는 김은선 대표이사를 제외한 다른 주주들의 지분을 5%씩 흡수하면서 단박에 2대 주주에 뛰어 올랐다. 그리고 김정균은 모친인 김은선 대표이사의 뒤를 이어 여전히 (주)보령의 2대주주 지위를 확고히 하고 있다.

(주)보령은 보령제약 등 계열사에 임대 서비스 등을 제공하면서 임대 매출을 달성하고 있으며 2013년 말 기준 전체 매출 83억원 가운데 약 65% 수준인 54억원을 계열사들과의 거래를 통해 발생시킬 정도로 내부 거래 의존도가 높다. 뿐만 아니라 약 2.6억원의 배당을 실시해 가업 승계와 함께 오너 일가의 개인금고 역할을 하는 것이 아니냐는 의심의 눈초리를 받고 있다.

보령그룹 3세 경영 후보자인 김정균의 (주)보령 지분 확대와 지속적인 배당 등 충분히 시장의 의심을 살만한 행보들이 이어지고 있다. 하지만 개인금고라고 하기엔 배당액이 너무 미미한 수준이고 김정균이 직접 (주)보령을 지배함으로써 보령그룹 3세 경영을 안착시키기엔 상당한 비용이 수반될 것으로 보인다.

보령그룹 3세 가업 승계의 핵심은 어쩌면 (주)보령이 아니라 보령수앤수가 될지도 모르겠다. 보령수앤수는 2004년 설립되어 의료기기 및 이미용품 사업을 담당하고 있는 보령그룹의 계열회사이다. 물론 계열회사라고는 하지만 지분상으로는 보령그룹과 아무런 관련이 없다. 보령수앤수는 김정균이 지분 100%를 보유하고 있는 개인회사이기 때문이다. 보령수앤수를 보령그룹 3세 경영 승계의 핵심으로 보기에는 아직 외형은 그리 크지 않다. 2013년 말 기준 자산 총액은 230억원이며 약 90억원의 누적이익잉여금을 보유하고 있는 정도이다. 매출은 약 200억원 수준이며 영업이익 규모가 크지는 않으나 2013년에는 지분법이익으로 인해 약 47억원의 당기순이익을 기록할 수 있었다. 이렇게 보면 그리 큰 회사는 아니지만 자본금은 고작 4억 9천만원에 불과하다. 즉, 김정균은 약 4억 9천만원을 투자해 자산총액 230억원의 회사를 갖게 된 것이다. 그렇게 본다면 나쁘지 않은 투자이다. 하지만 보령수앤수의 성장이 김정균의 역할에 의한 것인지에 대해서는 선뜻 판단하기 어렵다. 김정균은 85년생으로 2014년 현재 서른살이며, 보령수앤수는 2004년 설립되었으니 김정균이 딱 스무살 되던 해에 설립되었기 때문이다. 물론 보령수앤수의 과거 히스토리에 대해서는 분명히 알 수 있을만한 자료가 없으므로 김정균이 직접 설립하였는지 확인할 수는 없으나 (주)보령의 이인영 대표이사가 과거 보령수앤수의 대표를 맡았으며, 현재 보령제약의 전무로 재직중인 김영하 전무가 과거 보령수앤수에서 감사를 맡은 점 등을 고려할 때 보령수앤수의 성장에는 보령그룹의 상당한 기여가 있었을 것으로 보인다.

2013년 말 보령수앤수는 4억원의 영업적자를 기록했음에도 불구하고 66억원의 지분법이익으로 인해 47억원의 당기순이익을 기록했으며 그 중 약 9억원을 배당했다. 배당금은 전부 김정균의 몫으로 돌아갔다. 보령수앤수의 66억원 지분법이익은 보령수앤수가 약 96.4%의 지분을 보유하고 있는 보령바이오파마에서 기인했다. 보령바이오파마는 1991년 설립되어 백신제제의 제조 및 판매를 주된 사업으로 하고 있으며 2013년 말 기준으로 보령수앤수가 지분 96.4%를, 그리고 김정균이 3.2%를 보유하고 있으며 나머지 0.4%는 김은선 보령제약 대표이사가 보유하고 있어 보령수앤수와 함께 김정균의 개인 회사로 분류되어야 할 것이다.

보령바이오파마는 과거 (주)보령의 자회사였다. 2007년말 기준으로 보령바이오파마의 최대주주는 (주)보령으로 약 74%의 지분을 보유하고 있었으며 김은선 대표이사가 약 26%의 지분을 보유하고 있었다. 하지만 매출 규모는 약 200억원대였으며 흑자와 적자를 번갈아가며 기록하는 등 특별히 우량한 회사는 아니었다. 그런데 2008년말 보령바이오파마의 주주구성에 김정균이 가세하며 지분은 (주)보령 54%, 김은선 26%, 김정균 20%로 변경되었으며 이듬해인 2009년 말 보령바이오파마의 최대주주는 약 65.6%의 지분을 보유한 보령수앤수로 변경되었다. 그리고 2013년 말 현재 보령바이오파마는 보령수앤수와 김정균이 거의 100%의 지분을 보유하고 있는 개인회사가 되었다. 그러는 사이 기업 외형 역시 상당히 변화였다. 2013년 말 기준으로 보령바이오파마의 매출은 약 587억이며, 영업이익 75억원에 당기순이익 74억원을 기록했다. 물론 매출의 약 43%인 약 252억원은 보령제약과의 거래를 통해 거둘 수 있었다. 그리고 보령바이오파마는 2013년에 약 27.4억원의 현금배당까지 실시했다. 배당액 대부분은 고스란히 보령수앤수의 몫이 될 것이고, 결과적으로는 김정균의 몫이 될 것이다.

정리해보면 김정균의 개인회사 보령수앤수는 2009년에 보령바이오파마의 최대주주가 되었으며 2010년 김정균은 (주)보령의 2대주주가 되었다. 그렇게 김정균은 보령그룹의 지배구조 속으로 한발씩 가까워졌으며 2013년 말 보령수앤수와 보령바이오파마 모두 상당한 현금배당을 실시해 김정균에게 가업승계에 필요한 실탄을 제공했다. 뿐만 아니라 보령수앤수와 보령바이오파마의 성장은 김정균의 자산 가치를 증대시켜 보이지 않은 부를 증대시킬 것이다.

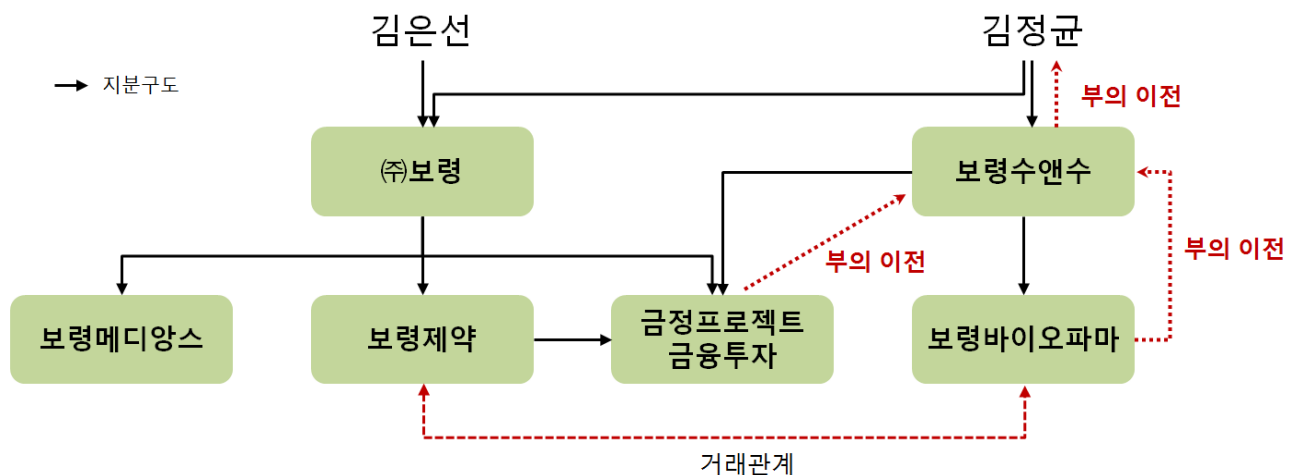
김정균의 개인회사인 보령수앤수의 덩치를 불러줄 장치는 단지 보령바이오파마 뿐만 있는 것은 아니다. 보령수앤수는 2013년말 기준으로 금정프로젝트금융투자의 지분 42.1%를 보유하고 있다. 금정프로젝트금융투자는 보령제약이 보유하고 있는 경기도 군포시 금정동 일대 토지 및 건물을 개발하기 위해 설립한 PFV(Project Financing Vehicle)이다. 2009년 10월 보령제약은 경기도 군포시 금정동의 토지와 건물을 금정프로젝트금융투자주식회사에 680억원에 매각하는 계약을 체결했다. 보령그룹은 해당 토지의 용도가 일반상업지역으로 변경되면 초고층 주상복합 등을 건립하는 대규모 부동산 개발 사업을 추진해 왔으며 사업시행자로 계열사들이 자금을 출자해 설립한 금정프로젝트금융투자를 활용하고자 한 것이다. 하지만 부동산 경기 침체와 주민 반대 등으로 인해 사업에 난항을 겪으며 사업 추진 여부가 불투명했으나 최근 다시 보령그룹의 금정 역세권 개발 사업이 주목을 받고 있다. 일각에서는 매각 대상 부지의 현재 가치가 당시 가격인 680억원을 훌쩍 넘으며, 개발 사업을 통해 막대한 이득을 확보할 수 있을 것이라고 하기도 한다. 보령제약은 2009년 부지 매각 당시 금정프로젝트금융투자에 대한 보령제약 및 특수관계자 지분율이 95%이므로 계열회사에 해당한다고 밝혔다. 그 말은 부동산 개발 사업이 성공할 경우 수익의 상당 부분이 그룹의 몫이 된다는 이야기이기도 하다. 하지만 금정프로젝트금융투자의 주주구성을 살펴보면 꼭 그렇지만도 않다.

2013년 말 기준으로 보령제약이 보유한 금정프로젝트금융투자의 지분은 고작 10%에 불과하다. 금정

프로젝트금융투자의 최대주주는 (주)보령과 김정균의 보령수앤수이다. (주)보령과 보령수앤수는 금정프로젝트금융투자의 지분을 각각 40%씩 보유하고 있다. 그리고 계열회사라고 밝힌 엘아이케이리얼티가 5%의 지분을 보유하고 있다. 하지만 엘아이케이리얼티 역시 그룹과 지분 관계로 연결되어 있지 않은 것으로 보인다. 2008년 10월 보령제약이 밝힌 계열회사 추가 공시에서 엘아이케이리얼티가 계열회사로 추가된 사유는 특수관계인의 신규법인 지분 취득으로 인해 변경된 것이다. 보령제약이나 보령메디앙스, 그리고 (주)보령과는 지분관계가 전혀 없는 것으로 보아 인적 관계로 연결된 계열회사로 보인다.

결국 금정프로젝트금융투자의 부동산 개발사업이 성공한다면 가장 큰 이익을 얻는 것은 금정프로젝트금융투자의 지분 40%를 보유한 보령수앤수의 100% 주주이자 (주)보령의 지분 25%를 보유한 김정균이 될 것이다. 겉보기로는 보령그룹 전체의 이익이 될지 모르지만 엄밀히 따진다면 보령수앤수와 보령그룹의 지분관계는 없으니 김정균의 이익이라고 말하는 것이 더 정확한 표현이 될 것이다.

이렇게 본다면 보령그룹의 상당한 부가 김정균과 보령수앤수 중심으로 움직이고 있음을 눈치챌 수 있다.



지금과 같은 흐름이 이어진다면 김정균의 개인회사인 보령수앤수의 기업 가치는 향후 지속적으로 그룹의 지원 아래 상승할 것으로 보인다. 그리고 최종적으로는 보령수앤수를 활용해 김정균이 보령그룹의 3세 경영 승계를 완성시키는 것이 현재로서는 가장 합리적인 추정으로 판단된다. 김정균이 보령수앤수를 통해 직접 (주)보령을 지배하거나 보령제약 등 핵심 계열사를 지배하는 방안도 있겠으나 가장 손쉬운 방법은 보령수앤수의 기업 가치를 극대화시킨 이후 보령수앤수를 (주)보령과 합병시키는 방안이 가장 간편할 것이다. (주)보령은 보령제약의 최대주주이며 비상장회사이기 때문에 보령수앤수와 합병하기 용이하며 합병을 통해 김정균이 자연스럽게 (주)보령의 지분을 추가 취득하면서 (주)보령에 대한 지배력을 확고히 할 수 있을 것으로 보인다. 그리고 보령수앤수가 (주)보령과 합병하게 되면 보령수앤수 아래에 있는 보령바이오파마나 금정프로젝트금융투자 등의 자회사들이 자연스럽게 (주)보령의 지배 아래 놓

이기 되면서 지배구조가 (주)보령을 중심으로 해서 간단해질 수 있다. 여러모로 그럴싸한 가업 승계 방안이라고 판단된다. 이렇게 된다면 김정균은 특별한 비용 지출 없이 그룹의 지원 아래 성장한 보령수앤수를 통해 (주)보령 및 그룹 전반에 대한 지배력을 강화할 수 있기 때문이다.

선대가 평생을 일군 가업을 후손들이 대를 이어가는 것은 분명 아름다운 모습일 수 있다. 하지만 가업을 잇는다는 것이 단순히 선대가 모은 재물을 이어가는 것을 지칭하는 것은 아니다. 오랜 세월 가업 속에 스며든 선대의 철학이나 가치와 같이 대를 이어가야 할 그 가문만은 정신을 잇는다는 것이 더 정확한 설명이 될 것이다. 눈에 넣어도 아프지 않을 자식들에게 부모가 가진 모든 것을 물려주고 싶은 것이 모든 부모의 마음일 것이다. 하지만 편법과 꼼수로 시작된 잘못 꺾어진 첫 단추가 가업 승계라는 숭고한 정신과 위대한 유산으로 아름답게 마무리될 수 있는가에 대해서는 진지하게 고민해 봐야 할 것이다.