

청호컴넷거래 둘러싼 공방, 공시로 따라가보니

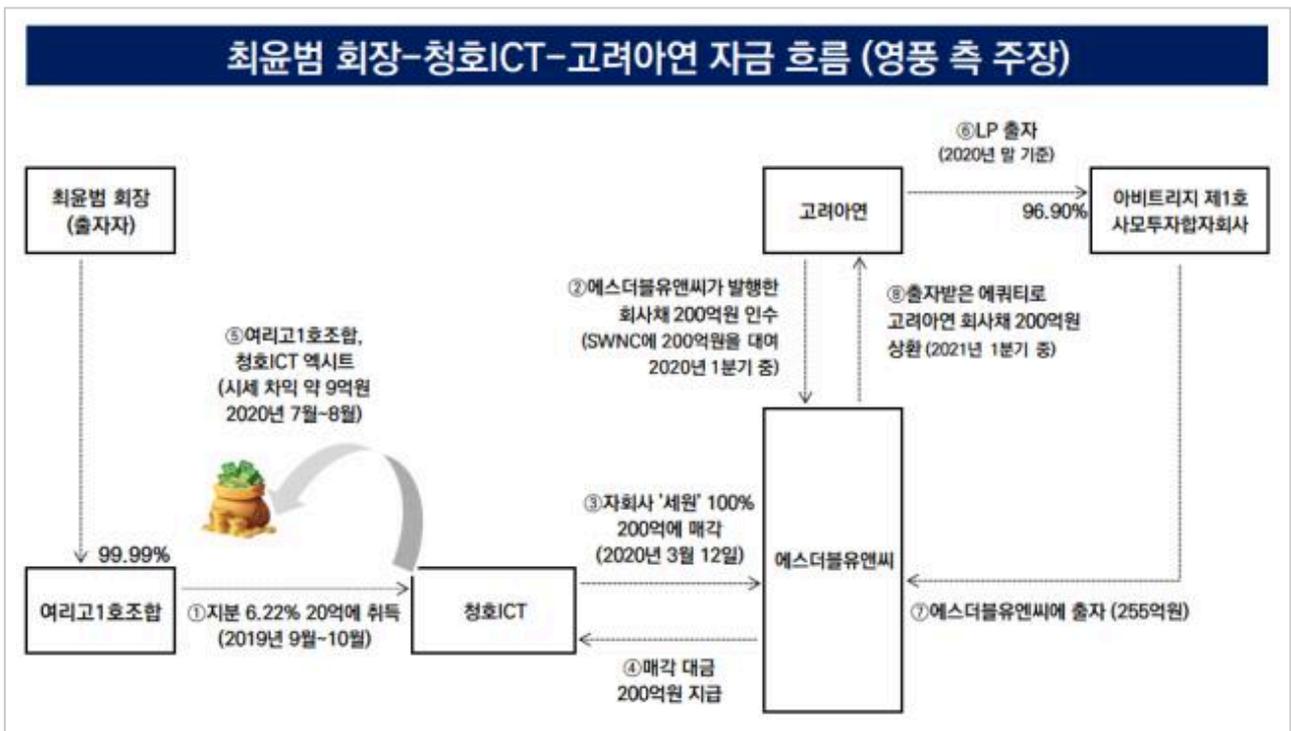
영풍·MBK 문제 제기에 고려아연 반론, 이해상충 통제 장치 도마에

박기수 기자 2026-03-12 08:13:19

고려아연 주주총회를 앞두고 영풍·MBK파트너스 컨소시엄이 겨누는 지점은 거버넌스 문제다. 핵심은 지난해 제기된 '청호컴넷 의혹'이다. 최윤범 고려아연 회장이 사익을 위해 회사 자금 200억 원을 우회적으로 활용했고, 이를 걸러낼 내부 통제와 거버넌스가 제대로 작동하지 않았다는 게 컨소시엄 측 주장이다. 이런 행위가 제동 없이 용인되면 유사 사례가 반복될 수 있다는 경고도 담겨 있다. 고려아연은 이에 대해 왜곡과 짜깁기라고 반박하고 있다.

영풍 측 주장을 요약하면 이렇다. 최 회장의 지인인 지창배 전 원아시아파트너스 대표가 지배하는 청호ICT(당시 청호컴넷)가 부실 자회사 세원을 재무 기반이 약한 '에스더블유엔씨(SWNC)'라는 회사에 200억원에 매각했고, 이 인수 자금을 사실상 고려아연이 댔다는 것이다. 이후 SWNC의 상환 여력이 부족해지자 고려아연이 LP로 참여한 펀드가 SWNC에 출자했고, 그 자금으로 기존 대여금이 상환되는 구조가 짜였다는 게 영풍 측 시각이다.

결국 고려아연 자금이 일반 주주 이익과 무관하게 최 회장과 지인 측 이해관계에 따라 흘러간 것 아니냐는 의혹이다. 더벨은 주주총회를 앞두고 컨소시엄 측 문제 제기의 타당성과 이에 맞선 고려아연의 방어 논리를 함께 짚어봤다.



◇영풍·MBK 컨소시엄의 주장, 공시로 살펴보니

시간은 2019년 10월로 거슬러 올라간다. 2019년 10월 청호ICT의 주식등의대량보유상황보고서에 따르면 '여리고1호조합'이라는 사모펀드가 당해 9월 말과 10월 초 두 차례에 걸쳐 청호ICT의 지분 6.22%를 약 20억원에 취득했다. 공시에 따르면 여리고1호조합의 최대주주는 최윤범 회장(99.9%)이다.

청호ICT - 주식등의 대량 보유 상황 보고서 (2019년 10월 10일)

2. 대량보유자에 관한 사항

가. 보고자

(1) 보고자 개요

| 보고구분 | 신규 | | 계발 | |
|----------------------------|------------------|----------------------------|----------------------|--------------|
| 보고자 구분 | 기타단체(국내) | | 국적 | 대한민국 |
| 성명(명칭) | 한글 | 여리고1호조합 | 한자(영문) | - |
| 주소(본점소재지) [종·면·동까지만 기재] | 서울시 강남구 강남대로 44길 | | 생년월일 또는 사업자등록번호 등 | 157-80-01461 |
| 직업(사업내용) | - | | 발행회사와의 관계 | 기타 |
| 업무상 연락처 및 담당자 | 소속회사 | (주) 청호컴넷 | 부서 | 경영지원본부 |
| | 직위 | 부장 | 전화번호 | 001-98***** |
| | 성명 | 김관일 | 팩스번호 | 001-98***** |
| | 이메일 주소 | *****590@chunghocomnet.com | | |

(2) 보고자에 대한 구체적인 사항(법인 또는 단체만 해당)

| 법적성격 | 기타단체(국내) | | |
|--------------------|----------------|----------|----------------|
| 자산총액 (또는 순자산총액) | 4,430,000,000원 | 부채총액 | - |
| 자본총액 | 4,430,000,000원 | 자본금 | 4,430,000,000원 |
| 대표자 | 김보영 | | |
| 의사결정기구 (의사결정권자) | 조합원 총회 | | |
| 최대주주 (법인 대표자) | 최윤범 | 최대주주 지분율 | 99.9% |

3. 보유주식등의 수 및 보유비율

| | 보고서 작성기준일 | 보고자 | | 주식등 | | 주권 | | 의결권 있는 발행 주식 총수(주) |
|-------|---------------|---------|--------|---------------|-----------|------------|-----------|--------------------------|
| | | 본인 성명 | 특별관계자수 | 주식등의 수 (주) | 비율 (%) | 주식수 (주) | 비율 (%) | |
| 직전보고서 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 이번보고서 | 2019년 10월 10일 | 여리고1호조합 | - | 533,332 | 6.22 | 533,332 | 6.22 | 8,576,351 |
| 증 감 | | | | 533,332 | 6.22 | 533,332 | 6.22 | 8,576,351 |

2. 세부변동내역

| 성명 (명칭) | 생년월일 또는 사업자등록번호 등 | 변동일* | 취득/처분 방법 | 주식등의 종류 | 변동 내역 | | | 취득/처분 단가** | 비고 |
|------------|----------------------|---------------|-------------|------------|---------|---------|---------|---------------|-------------|
| | | | | | 변동건 | 증감 | 변동후 | | |
| 여리고1호조합 | 157-80-01461 | 2019년 09월 25일 | 장외매수(+) | 의결권있는 주식 | - | 333,333 | 333,333 | 3,000 | (주)청호컴넷 |
| 여리고1호조합 | 157-80-01461 | 2019년 10월 01일 | 유상신주취득(+) | 의결권있는 주식 | 333,333 | 199,999 | 533,332 | 5,000 | 소액공모 유상증자참여 |

공시에 따르면 청호ICT는 2020년 3월 자회사 세원 지분 100%를 2020년 2월에 설립된 SWNC에 200억원에 매각했다. 영풍·MBK는 이 가격이 과도하다고 보고 있다. 당시 세원의 순자산은 80억원 수준이었고, 이 중 절반가량은 자본잠식 상태였던 청호컴넷에 대한 대여금 채권이었던 점을 근거로 든다. 영업이익도 3억원 수준에 그쳤다.

실제 세원의 2019년 매출과 순이익은 각각 262억원, 3억원이었다. 다만 2017년과 2018년에는 순이익으로 각각 29억원, 24억원을 기록했다.

청호ICT - 주요사항보고서 (2020년 3월 5일)

타법인 주식 및 출자증권 양도결정

| 1. 발행회사 | 회사명 | 주식회사 세원 | | |
|---------------------|--|----------------|------------|-----|
| | 국적 | 대한민국 | 대표자 | 이정우 |
| 자본금(원) | 1,400,000,000 | 회사와 관계 | 계열회사 | |
| 발행주식 총수(주) | 280,000 | 주요사업 | 기체 여과기 제조업 | |
| 2. 양도내역 | 양도주식수(주) | 280,000 | | |
| | 양도금액(원)(A) | 19,999,840,000 | | |
| | 총자산(원)(B) | 72,506,900,805 | | |
| | 총자산대비(%) (A/B) | 27.58 | | |
| | 자기자본(원)(C) | 24,332,928,413 | | |
| | 자기자본대비(%) (A/C) | 82.19 | | |
| 3. 양도후 소유주식수 및 지분비율 | 소유주식수(주) | - | | |
| | 지분비율(%) | - | | |
| 4. 양도목적 | 운영자금 확보 및 재무구조 개선 | | | |
| 5. 양도예정일자 | 2020년 03월 12일 | | | |
| 6. 거래상대방 | 회사명(성명) | 에스더블유앤씨 주식회사 | | |
| | 자본금(원) | 300,000,000 | | |
| | 주요사업 | 건설업외 | | |
| | 본점소재지(주소) | 서울시 송파구 도곡로442 | | |
| | 회사와의 관계 | - | | |
| 7. 거래대금지급 | -. 대금지급 형태: 현금지급 -. 1. 계약금(계약체결시) : 1,999,984,000원 2. 잔 금 : 계약일로부터 5영업일 이내(3월 12일까지) | | | |

핵심은 그다음 자금 흐름이다. 세원 매각이 이뤄진 2020년 1분기 고려아연 분기보고서에 따르면 회사는 세원 주식 100%를 담보로 200억원 규모의 기타포괄손익-공정가치측정채무상품을 취득했다. 주식에는 이와 관련해 세원 보통주 28만주를 담보로 제공받았다는 내용도 담겼다.

영풍·MBK 측은 바로 이 대목에서 고려아연 자금이 SWNC로 흘러들어갔다고 본다. 세원 주식 28만주를 보유한 주체가 SWNC인 만큼, 다른 곳이 담보를 제공할 주체가 없다는 논리다. 즉 SWNC가 발행한 200억원 규모의 회사채 등을 고려아연이 인수했다는 것이 영풍·MBK 측 주장

이다.

고려아연 2020년 1분기 재무제표 주석 (2020년 5월 15일)

(6) 당분기 중 기타포괄손익-공정가치측정금융자산의 변동은 다음과 같습니다.

| (단위:천원) | | | | |
|--------------------|-------------------|--------------|-------------------|----------|
| 구분 | 기타포괄손익-공정가치측정지분상품 | | 기타포괄손익-공정가치측정채무상품 | |
| | 유동 | 비유동 | 유동 | 비유동 |
| 기초장부금액 | - | 61,379,113 | - | 11,305 |
| 취득금액(+) | - | - | 20,000,000 | 48,310 |
| 평가손익(법인세비용 효과 차감전) | - | (14,587,773) | - | - |
| 처분금액 | - | - | - | (59,615) |
| 기말장부금액 | - | 46,791,340 | 20,000,000 | - |

(*) 당사는 당분기 중 신규로 취득한 기타포괄손익-공정가치측정채무상품과 관련하여 주식회사 세원의 보통주 280,000주를 담보로 제공받고 있습니다.

(7) 전기 중 기타포괄손익-공정가치측정금융자산의 변동은 다음과 같습니다.

| (단위:천원) | | | | |
|--------------------|-------------------|------------|-------------------|-------------|
| 구분 | 기타포괄손익-공정가치측정지분상품 | | 기타포괄손익-공정가치측정채무상품 | |
| | 유동 | 비유동 | 유동 | 비유동 |
| 기초장부금액 | - | 57,192,890 | 199,010 | 4,033,413 |
| 취득금액 | - | - | 9,000,000 | 1,068,020 |
| 평가손익(법인세비용 효과 차감전) | - | 4,186,223 | (19,620) | 795,704 |
| 처분금액 | - | - | (9,179,390) | (5,885,832) |
| 기말장부금액 | - | 61,379,113 | - | 11,305 |

2021년 1분기 고려아연 보고서에 따르면 회사는 사모투자펀드인 '아비트리지 제1호 사모투자합자회사' 지분 96.9%를 취득했다. 이후 이 펀드는 SWNC의 불균등 유상증자에 255억원을 투입해 지분 93%를 확보했다. 고려아연은 당시 기존 사업과의 시너지와 미래 신사업 확대를 기대했다고 밝혔다.

다만 SWNC는 설립된 지 얼마 되지 않은 신설법인이었다. 등기부등본상 사업 목적은 지주, 라이선스, 부동산 임대, 건설, 자원개발, 수출입대행, 컨설팅업 등으로 폭넓었지만, 감사보고서 등이 공시되지 않아 당시 실질적인 사업 기반은 불분명하다.

고려아연 2021년 1분기 연결재무제표 주석 (2021년 5월 17일)

(2) 종속기업의 현황

① 당기말과 전기말 현재 연결대상 종속기업의 현황은 다음과 같습니다.

(i) 당기말

| 회사명 | 소유지분율 | | 소재지 | 결산일 | 업종 |
|--|--------|--------|-------|---------|-----------------|
| | 지배기업 | 종속기업 | | | |
| 서린상사(※)(+1) | 49.97% | - | 대한민국 | 12월 31일 | 비철금속수출입업 |
| Sorin Corporation Singapore Pte., Ltd. | - | 100% | 싱가포르 | 12월 31일 | 도매 및 상품중개업 |
| PT. KZI Indonesia | - | 99.00% | 인도네시아 | 12월 31일 | 금속 및 금속원광 도매업 |
| Sorin Shanghai Corporation Ltd. | - | 100% | 중국 | 12월 31일 | 무역업 |
| 에스아이앤엘주식회사 | - | 70% | 대한민국 | 12월 31일 | 물류창고업 |
| (※)클린코리아 | 100% | - | 대한민국 | 12월 31일 | 폐음활유 정제업 |
| (※)케이지엑스 | 100% | - | 대한민국 | 12월 31일 | 건설장비 운영업 |
| 케이지그린텍(※) | 100% | - | 대한민국 | 12월 31일 | 전기, 가스 및 증기 공급업 |
| (※)징크옥사이드코퍼레이션 | 100% | - | 대한민국 | 12월 31일 | 비철금속 재생 및 판매 |
| Sun Metals Holdings Ltd. | 100% | - | 호주 | 12월 31일 | 아연과 제조 및 판매 |
| Sun Metals Corporation Pty., Ltd. | - | 100% | 호주 | 12월 31일 | 아연과 제조 및 판매 |
| Pan-Pacific Metal Mining Corporation | 100% | - | 캐나다 | 12월 31일 | 광업권 개발업 |
| KZ Minerals Holdings PTE Ltd.(+2) | 100% | - | 싱가포르 | 9월 30일 | 광산 개발회사 투자 |
| ICM Pachapaqui S.A.C.(+2) | - | 100% | 페루 | 9월 30일 | 광산 개발사업 |
| KZ Minerals Bolivia S.A.(+2) | 100% | - | 볼리비아 | 9월 30일 | 정광 수출업 |
| Townsville Logistics Pty., Ltd. | 100% | - | 호주 | 12월 31일 | 물류업 |
| Townsville Marine Logistics Pty., Ltd. | 100% | - | 호주 | 12월 31일 | 물류업 |
| Zinc Oxide Corporation Vietnam Limited Liability Company | 100% | - | 베트남 | 12월 31일 | 비철금속 재생 및 판매 |
| Zinc Oxide Corporation (Thailand) Ltd. | 99.98% | 0.02% | 태국 | 12월 31일 | 비철금속수출입업 |
| 코리아 그로스 제1호 사모투자합자회사 | 94.64% | - | 대한민국 | 12월 31일 | 사모투자펀드 |
| 케이첨주식회사 | 100% | - | 대한민국 | 12월 31일 | 2차전지용 전해액용액 생산업 |
| 아비트리지 제1호 사모투자합자회사 | 96.90% | - | 대한민국 | 12월 31일 | 사모투자펀드 |

(*) 서린상사(주), Sun Metals Holdings Ltd., KZ Minerals Holdings PTE Ltd. 및 아비트리지 제1호 사모투자합자회사의 재무정보는 연결재무제표상의 요약재무정보입니다. 서린상사(주)는 종속기업인 Sorin Corporation Singapore Pte., Ltd., PT. KZI Indonesia, Sorin Shanghai Corporation Ltd. 및 에스아이앤엘(주)의 재무정보를 포함하고있으며, Sun Metals Holdings Ltd.는 Sun Metals Corporation Pty., Ltd., Ark Energy Corporation Pty Ltd. 및 Ark Energy Macintyre Pty Ltd.의 재무정보를 포함하고 있습니다. 또한 KZ Minerals Holdings PTE Ltd.는 ICM Pachapaqui S.A.C.를, 아비트리지 제1호 사모투자합자회사는 종속기업인 에스더블유앤씨(주) 및 그 종속기업의 재무정보를 포함하고 있습니다.

35. 종속기업의 취득

(1) 에스더블유앤씨(주) 신규취득

2021년 1월 20일에 연결실체는 에스더블유앤씨(주)의 불균등 유상증자에 참여하여 9.3% 지분을 취득하였으며, 이 거래로 연결실체는 에스더블유앤씨(주)에 대한 지배력을 획득하였습니다. 연결실체는 에스더블유앤씨(주)에 대한 지배력을 통해 기존 사업과의 시너지 극대화 및 미래 신사업 확대효과를 기대하고 있습니다.

① 취득일 현재 이전대가의 공정가치는 다음과 같습니다.

| | | (단위:천원) |
|----|------------|---------|
| 구분 | 금액 | |
| 현금 | 25,500,000 | |

영풍·MBK 측은 SWNC가 고려아연이 출자한 펀드로부터 에쿼티 자금을 받은 뒤, 고려아연이 앞서 인수했던 200억원 규모 회사채를 상환한 것으로 보고 있다. 실제 고려아연의 2021년 1분기 보고서에는 기존에 200억원으로 계상돼 있던 기타포괄손익-공정가치측정채무상품이 처분된 것으로 기재돼 있다.

고려아연 2021년 1분기 연결재무제표 주석 (2021년 5월 17일)

(6) 당분기 중 기타포괄손익-공정가치측정금융자산의 변동은 다음과 같습니다.

| (단위:천원) | | | | |
|--------------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|
| 구분 | 기타포괄손익-공정가치측정지분상품 | | 기타포괄손익-공정가치측정채무상품 | |
| | 유동 | 비유동 | 유동 | 비유동 |
| 기초장부금액 | - | 37,575,276 | 20,000,000 | - |
| 취득금액 | - | - | - | 30,227,455 |
| 평가손익(법인세비용 효과 차감전) | - | (6,015,504) | - | (566,400) |
| 처분금액 | - | (1,103,972) | (20,000,000) | (1,024,340) |
| 기말장부금액 | - | 30,455,800 | - | 28,636,715 |

(7) 전기 중 기타포괄손익-공정가치측정금융자산의 변동은 다음과 같습니다.

| (단위:천원) | | | | |
|--------------------|-------------------|--------------|-------------------|-------------|
| 구분 | 기타포괄손익-공정가치측정지분상품 | | 기타포괄손익-공정가치측정채무상품 | |
| | 유동 | 비유동 | 유동 | 비유동 |
| 기초장부금액 | - | 61,379,113 | - | 11,305 |
| 취득금액 | - | 5,826,500 | 20,000,000 | 1,413,280 |
| 평가손익(법인세비용 효과 차감전) | - | 7,124,656 | - | - |
| 처분금액 | - | (36,754,993) | - | (1,424,585) |
| 기말장부금액 | - | 37,575,276 | 20,000,000 | - |

이 과정에서 최 회장의 개인 투자조합인 여리고1호조합도 2020년 중순 청호컴넷 지분을 처분하며 차익을 거뒀다. 주가 상승에 힘입어 약 29억원에 엑시트한 것으로 파악된다. 최초 투자금 20억원을 감안하면 약 9억원가량의 시세차익을 실현한 셈이다.

청호ICT - 주식등의대량보유상황보고서 (2020년 8월 10일)

2. 세부변동내역

| 성명 (명칭) | 생년월일 또는 사업자등록번호 등 | 변동일* | 취득/처분 방법 | 주식등의 종류 | 변동내역 | | | 취득/처분 단가** | 비고 |
|------------|----------------------|---------------|-------------|------------|---------|----------|---------|---------------|----|
| | | | | | 변동전 | 증감 | 변동후 | | |
| 여리고1호조합 | 157-80-01461 | 2020년 07월 28일 | 장내매도(-) | 의결권있는 주식 | 533,332 | -50,000 | 483,332 | (4,734) | - |
| 여리고1호조합 | 157-80-01461 | 2020년 07월 29일 | 장내매도(-) | 의결권있는 주식 | 483,332 | -3,000 | 480,332 | (4,590) | - |
| 여리고1호조합 | 157-80-01461 | 2020년 08월 06일 | 장내매도(-) | 의결권있는 주식 | 480,332 | -63,332 | 417,000 | (4,648) | - |
| 여리고1호조합 | 157-80-01461 | 2020년 08월 07일 | 장내매도(-) | 의결권있는 주식 | 417,000 | -417,000 | - | (5,725) | - |

◇고려아연 "적대적 M&A를 위한 악의적인 짜깁기"

작년 말부터 지속 제기되는 의혹에 고려아연은 이같은 영풍·MBK 측의 주장을 '악의적인 짜깁기'라고 되받아쳤다. 당시 고려아연은 "해당 투자가 현행 법규와 내부 규정에 따른 적법한 절차를 거쳐 진행됐고 여유 자금 활용과 헤지(Hedge)를 통한 수익 추구는 통상적인 자산 운용 방식"이라면서 "영풍이 제기한 의혹의 상당 부분은 사실과 다르거나 사모펀드 운용사(GP)의 결정 또는 고려아연이 관여하지 않은 제3자 간의 거래에 불과하다"고 일축했다.

이번 더벨의 후속 보도를 위한 질문에 "유휴 자금을 활용한 자산 운용 방식으로 일전에 밝혔던 입장과 같다"고 말했다.

고려아연의 해명이 전혀 근거 없다고 보기는 어렵다. 현행 제도상 기관전용 사모펀드의 LP는 투자 의사결정에 직접 관여할 수 없다. 투자 자산의 가격·시기·방식 결정은 GP의 고유 권한으로 본다. 별도 지시나 사전 교감이 입증되지 않는다면 "펀드 운용에 관여하지 않았다"는 고려아연의 방어 논리는 형식적으로는 성립할 여지가 있다.

다만 이런 해명이 주주와 시장을 충분히 설득할 수 있을지는 별개라는 시각도 있다. 고려아연의 200억원 금융상품 취득과 이후 증자 참여 등이 시기적으로 맞물려 있어서다. 거래 상대방과 총수 측 인맥, 자금 흐름이 서로 얽혀 있다는 의구심도 여전하다는 평가가 나온다. 거버넌스 측면에서는 대리인과 경영진 사이의 이해상충을 충분히 통제했는지를 둘러싼 문제 제기가 이어지는 대목이다.

< 저작권자 © 자본시장 미디어 'thebell', 무단 전재, 재배포 및 AI학습 이용 금지 >