

Governance Opinion

< 표리부동[表裏不同] : 겉과 속이 다름. >

기업의 본질은 이윤의 창출이다. 너무나 당연해서 이제는 좀 식상한 이야기로 들리지만 아무리 경제가 발전하고 사회가 복잡해진다고 해도 여전히 기업은 이윤 창출을 제1목표로 해야 한다. 그리고 가장 일반적인 기업의 형태인 주식회사는 이렇게 창출된 이윤을 주주에게 골고루 배분하는 것을 최고의 미덕으로 친다. 다시 말해 좋은 회사란 돈을 잘 벌어서 주주들에게 잘 나눠주는 회사라고 할 수 있다.

좋은 회사?

코스닥 상장기업 유아이디는 터치 스크린 패널 배면코딩에 사용되는 ITO를 코팅하며, PDP TV의 핵심소재인 PDP Filter용 강화유리, 필터 완제품, PDP용 컬러필름을 생산하는 회사이다. 유아이디는 전형적인 좋은 회사의 모습을 보이고 있다.

(단위 : 원)

구분	2013. 반기	2012년	2011년
매출	31,931,035,965	58,003,360,542	58,066,793,448
영업이익	8,826,547,612	16,122,628,334	10,833,936,271
당기순이익	7,189,774,000	12,499,349,069	8,135,100,445

유아이디는 2013년 6월말 기준으로 자본금 59억원에 자산총액이 약 670억원 수준으로 외형이 큰 회사는 아니다. 그리고 매출액 규모도 600억원에 조금 못 미치는 수준이지만 제조업임을 감안할 때 상당한 이익률을 보여주고 있다. 그리고 영업이익과 당기순이익이 점차 상승하는 추세를 보여주고 있다. 흔히 말하는 알짜 회사의 모습이다.

게다가 유아이디는 이익을 배당의 형태를 통해 주주들에게 환원하고 있다. 그것도 단순한 배당이 아닌 차등배당이다. 2011년과 2012년 유아이디는 최대주주에게는 주당 75원을 그리고 소액주주에게는 그 두 배인 150원을 배당금으로 지급했다. 총 배당금액은 약 13억원 수준.

기관투자자들도 좋은 회사로 보이는 유아이디에 가까이 투자를 결정했다. 2013년 6월말 기준으로 국민

연금은 약 7.6%의 지분을, 알리안츠글로벌인베스터스자산운용은 9.54%의 지분을 확보하고 있다. 그리고 여러 증시 전문가들 역시 유아이드가 최대 실적을 경신할 것이며, 더욱 주목해 보아야 한다고 유아이드를 칭찬하고 있다. 정말 좋은 회사로 보인다.

진짜 좋은 회사?

2013년 6월말 기준으로 유아이드는 2개 회사의 지분을 보유하고 있다. 하나는 서우로이엘, 그리고 다른 하나는 송도애니파크이다.

법인명	최초 취득일	출자목적	최초 취득금액
서우로이엘(주)	'10.10.01	지분 참여	3,084 백만원
송도애니파크(주)	'12.11.29	지분 참여	2,000 백만원

우선 서우로이엘은 건축 공사업, 택지개발 분양업, 노인주거 및 의료복지 시설사업 등을 사업목적으로 하는 회사이다. 그리고 송도애니파크는 애니메이션 영화 및 비디오물 제작업을 영위하고 있다. 유아이드의 기존 사업과는 아무런 연관성이 없는 회사에 대한 투자이다. 물론 유망한 신사업에 대한 투자는 기업의 수익 극대화를 위해 격려할 만한 일이지만, 그래도 다소 의아한 투자로 보인다.

구분	서우로이엘		송도애니파크	
	2012년	2011년	2012년	2011년
자산	363,528,964,678	397,460,678,210	33,106,500,780	17,428,435,174
부채	384,443,314,640	394,630,511,825	25,238,500,811	12,807,012,703
자본	-20,914,349,962	2,830,166,385	7,867,999,969	4,621,422,471
자본금	4,000,000,000	4,000,000,000	8,475,095,000	5,006,770,000
매출	26,998,458,648	19,736,576,735	-	-
영업이익	-14,096,020,496	-21,646,851,478	-230,063,746	-232,473,240
당기순이익	-22,045,665,033	-32,736,631,449	-202,015,942	-211,567,986

두 회사의 실적과 재무 상황을 보면 더더욱 가우뚱해질 수밖에 없다. 서우로이엘은 막대한 손실을 기록하고 있으며, 2012년 말 기준으로 이미 완전 자본잠식 상태에 빠져있다. 서우로이엘의 외부감사인 역시 서우로이엘이 계속기업으로서의 존속능력에 유의적 의문을 불러 일으킬만한 중요한 불확실성이 존재하고 있다고 지적하고 있다. 이러한 서우로이엘의 지속적인 손실로 인해 이미 유아이드는 서우로이엘에 대한 투자자산을 전액 손실 처리하였다. 본연의 사업과 무관한 사업에 대해 잘못된 투자로 인해 손실이

발생한 것이다.

그리고 송도애니파크는 애니메이션 기획 제작사인 동우애니메이션과 콘텐츠 전문 배급기업인 주나인터 내셔널 등이 참여해 인천경제자유구역에 애니메이션을 포함한 디지털 콘텐츠 제작과 기획, 배급, 전시, 상영 등 복합기능을 갖춘 송도 애니메이션 파크 조성을 목표로 하고 있다. 하지만 대규모 건설 공사가 추진 중이며, 실질적인 사업 추진까지는 좀 더 기다림이 필요한 상황이다. 그래서 2008년에 설립되었지만 아직까지 특별한 성과나 실적은 기대하기 어려운 상황이다.

의아한 투자의 해답은 유아이디의 최대주주이자 대표이사인 박종수에서 실마리를 찾을 수 있다. 박종수는 2013년 6월말 기준으로 유아이디의 지분을 약 38%, 특수관계인을 포함해서 약 41.14%의 지분을 보유하고 있다.

우선 서우로이엘의 주주는 서우와 유아이디로 구성되어 있다. 그리고 서우의 최대주주는 약 60%의 지분을 보유하고 있는 박성민이다. 참고로 서우는 부동산 개발 등의 사업을 영위하고 있다. 공시에 따르면 서우는 박종수의 개인회사인 나우테크의 지분을 보유하고 있었으며, 박종수의 특수관계인으로 분류하고 있다. 그리고 모 언론의 보도에 따르면 박성민은 박종수의 동생이라고 한다. 이 이야기를 조합해 보면 유아이디의 최대주주이자 대표이사인 박종수가 자신의 동생인 박성민의 사업을 지원하기 위해 자금을 투자했고 사업이 여의치 않아 손실을 입은 것이라고 추정해 볼 수 있다.

박성민은 모 언론과의 인터뷰를 통해 서우로이엘이 사업을 담당한 분당 금곡동 시니어 타운 건설 사업에 대해 언급하면서 "당시 금곡동의 땅값이 싼지만 집안 재산을 담보로 거액을 대출받고 형제들의 큰 도움으로 병원의 기반을 다졌다."라고 언급하기도 했다. 참고로 박성민은 늘푸른의료재단 이사장으로 재직하고 있다. 형제간의 우애있는 모습은 참으로 보기 좋지만 주주들이 봤을 때는 큰일 날 소리이다.

송도애니파크에 대한 투자 역시 석연치 않은 부분이 있다. 유아이디의 사업과 무관한데다가 박종수의 개인 회사인 나우테크와 함께 투자를 결정했기 때문이다. 2012년 말 기준으로 유아이디는 23.6%, 그리고 나우테크는 11.8%의 송도애니파크 지분을 보유하고 있다. 그리고 유아이디는 송도애니파크에 투자하면서 관련해서 전혀 내용을 공개한 바가 없다. 즉, 투자는 했지만 알리지는 않은 것이다. 더군다나 사업보고서에 따르면 이사회회의 중요의결사항에 송도애니파크와 서우로이엘에 대한 투자 결정에 관해 언급되어 있지 않다. 중요하지 않은 안건이라 사업보고서에 기재하지 않은 것인지 아니면 관련해서 이사회회의 거치지 않은 것인지 알 수는 없으나 사업과 무관한 투자를 결정함에 있어서 오너 경영자 박종수의 입김이 강하게 작용했으리라는 것은 충분히 추정해 볼 수 있다.

이 외에도 박종수와 관련된 법인과 자금 거래 흔적은 곳곳에서 보이고 있다. 박종수의 개인 회사인

나우테크, 정광과 빈번하게 매출/매입 거래를 하고 있으며 자산 양도 등의 거래 흔적도 보인다. 하지만 구체적인 사항들은 기재되지 않아 확인하기 어렵다. 뿐만 아니라 나우테크 및 정광에 대해 지급보증을 제공하고 있을 뿐만 아니라 서우를 위해 유아이디의 단기금융상품을 담보로 제공하기도 했다. 모두 회사와는 무관하지만 오너 경영자인 박종수와는 밀접한 관련이 있는 특수관계자들이다.

진짜 좋은 회사가 되려면?

이러한 유아이디 문제점의 원인을 취약한 지배구조에서 찾을 수 있다. 2013년 6월말 기준 유아이디의 등기임원 구성은 다음과 같다.

성명	직위	상근여부	기타
박종수	대표이사	상근	(주)나우테크 대표이사 재직중
정익환	이사	상근	박종수의 처남
송희수	이사	상근	
탁남수	감사	비상근	(주)나우테크 이사 재직중

이사회 구성 이사 3인 가운데 한 자리는 최대주주인 박종수이고, 정익환 이사 역시 박종수의 처남으로 특수관계인이다. 그리고 유아이디는 벤처기업으로 분류되어 사외이사를 선임할 의무가 없다. 그래서 사실상 이사회 내부에서 이사회를 견제할 수 있는 수단이 전무하다.

그리고 탁남수 감사 역시 박종수의 개인 회사인 나우테크에서 이사로 재직중에 있다. 독립성을 기대하기 힘든 위치이다. 탁남수 감사 뿐만 아니라 이전 감사 역시 마찬가지로 독립성을 확보하기 어려웠다. 탁남수 감사 이전에 감사를 수행한 강석인 감사 역시 감사 재직 시절 나우테크에서 상무이사로 재직하고 있었으며, 그 이전에는 현재 이사인 정익환이 감사로 재직한 바 있다.

결국 유아이디 이사회는 양호한 실적과 차등배당이라는 가림막 뒤에서 견제 받지 않는 절대 권력을 행사하고 있었던 것이다.

경영의 투명성을 확보하고 건전한 지배구조를 구축하기 위해서는 적절한 견제와 힘의 균형이 필요하다. 그리고 이를 통해 유아이디의 기업 가치와 경쟁력은 한 단계 제고될 수 있다. 유아이디 이사회의 자발적인 각성도 필요하지만 국민연금과 같은 공적 기금의 적극적인 역할을 기대해 본다.