

## Governance Opinion

### < 가족적인 화성 >

**기**업의 본질은 두말할 나위 없이 이윤 창출이다. 좋은 재화와 용역을 싸게 생산해서 비싸게 팔아 최대한 많은 이윤을 남기는 것이 기업의 궁극적인 목표이자 과제가 되어야 한다. 그렇게 많은 이윤을 남기는 회사는 점차 성장하게 되고 더 많은 생산과 효율을 통해 더 큰 이윤을 창출하게 된다. 이러한 과정을 통해 좋은 회사, 위대한 기업으로 성장하게 된다.

하지만 성장 그 자체가 목적이 될 수는 없다. 기업이 성장을 통해 창출하고 축적한 자원과 이익은 기업을 둘러싼 이해관계자들에게 공정하게 분배되어야 한다. 예를 들어 성과에 기여한 경영진과 임직원에게는 급여와 보너스가, 주주에게는 배당이, 그리고 채권자에게는 이자를 통해 기업의 자원과 이익은 골고루 공정하게 배분되어야 한다. 그러한 과정을 통해 기업은 더욱 성숙할 수 있게 된다.

기업의 지배구조, 즉 거버넌스(Governance)는 결국 이러한 기업의 자원과 부와 관련된 의사결정 과정과 시스템에 대한 고민이라고 할 수 있다.

### 안정적인 성장, 그리고 축적

코스닥 상장기업 화성(039610)은 그리 잘 알려진 기업은 아니다. 하지만 1987년에 설립되어 2000년에 상장을 한 오랜 업력을 보유한 탄탄한 기업이다. 주된 사업이 가스 밸브와 같은 각종 밸브의 생산인 관계로 아무래도 덜 알려져 있긴 하지만 매년 6백억원대의 안정적인 매출과 70억원 전후의 영업이익, 50억대 당기순이익을 달성하고 있는 내실을 갖춘 강소기업이다.

화성의 주된 재무 및 손익 정보는 다음과 같다.

(단위 : 원)

구분	2013년 9월말	2013년 3월말	2012년 3월말	2011년 3월 말
<b>자산</b>	<b>66,884,537,513</b>	<b>66,839,824,863</b>	<b>60,480,267,946</b>	<b>55,463,790,426</b>
매출채권	17,800,406,502	22,623,110,220	19,327,089,869	20,218,608,017
재고자산	24,083,529,548	21,699,404,177	19,294,560,314	20,644,136,703
유형자산	16,476,905,664	15,753,806,894	14,555,991,724	9,230,210,020
<b>부채</b>	<b>21,028,107,949</b>	<b>23,072,522,310</b>	<b>22,443,099,970</b>	<b>22,727,228,308</b>
단기차입금	2,800,000,000	2,800,000,000	2,300,000,000	8,592,552,710
장기차입금	1,825,050,000	4,925,000,000	6,475,000,000	325,000,000
<b>자본</b>	<b>45,856,429,564</b>	<b>43,767,302,553</b>	<b>38,037,167,976</b>	<b>32,736,562,118</b>
자본금	3,640,000,000	3,640,000,000	3,640,000,000	3,640,000,000
이익잉여금	41,547,855,661	39,458,728,650	33,728,594,073	28,427,988,215
<b>매출</b>	<b>29,814,974,983</b>	<b>65,673,591,718</b>	<b>64,905,736,094</b>	<b>60,183,640,398</b>
<b>영업이익</b>	<b>3,282,422,717</b>	<b>7,008,951,112</b>	<b>7,210,849,010</b>	<b>6,185,604,345</b>
<b>당기순이익</b>	<b>2,082,147,993</b>	<b>5,764,401,733</b>	<b>5,567,082,927</b>	<b>5,217,693,266</b>

※ 참고로 화성은 3월 결산법인이다.

위의 표에서와 같이 화성의 총 자산은 약 660억원 규모이며, 자산 대부분이 매출채권, 재고자산, 그리고 유형자산 등으로 구성되어 있다. 대부분 매출과 직결되는 자산 항목으로 본연의 사업에 집중하고 있음을 예측해 볼 수 있다. 참고로 화성은 다른 계열사를 보유하고 있지 않다.

그리고 전체 부채 규모는 약 210억원 수준으로 자산 대비 그리 크지 않은 수준이다. 더욱이 장/단기 차입금 총액이 46억원에 불과하다. 외부 자금 조달 없이 영업활동을 통해 충분히 사업을 영위하고 있는 것으로 보인다. 뿐만 아니라 자본금 36.4억원 역시 2004년 3월말 이후로 변함없이 동일하다. 유상 증자 등을 통해서 시장에서 자금을 모집하지도 않고 있는 것이다. 본연의 사업을 통해 충분히 이익을 창출하고 있는 것으로 보인다. 이는 415억원의 이익잉여금을 통해서도 확인할 수 있다.

매출 규모는 약 6백억원대 수준으로 안정적이며 영업이익과 당기순이익 역시 각각 70억원대와 50억원 대로 견고한 이익 창출 능력을 보여주고 있다.

말 그대로 우수한 기업이다. 하지만 이는 어디까지나 이익 창출과 성장에 대해서만 적용할 수 있을 것이다.

## 편중된 자원의 분배

2013년 말 기준으로 화성의 최대주주는 장원규와 그의 가족들로 구성되어 있다.

성명	관계	주식수(주)	지분율(%)
장원규	최대주주	1,405,600	19.3
장병호	부	702,084	9.6
장보필	제	782,240	10.8
장성필	제	600,000	8.2
이춘자	모	141,120	1.9
계		3,631,044	49.9

그리고 화성은 전혀 계열회사나 타법인에 대한 투자를 집행하고 있지 않다. 주된 사업 구조는 황동봉이나 주강/스텐 주물 등의 원재료로 플랜지식 밸브나 나사식 밸브 등의 제품을 생산하여 대리점이나 도시가스회사에 판매하고 있는 형태이다. 화성은 SK에너지판매나 삼천리도시가스 등과 판매계약을 맺고 있다.

하지만 계열사가 없음에도 불구하고 화성은 특수관계에 있는 법인과 지속적으로 대규모 거래 관계를 맺고 있다. 화성의 주된 특수관계법인은 H스테크와 화성금속이며 주로 원재료 매입의 거래관계를 맺고 있다. 최근 사업연도에서 보여준 거래 관계는 다음과 같다.

(단위 : 천원)

구분		'13년 9월	'13년 3월	'12년 3월	'11년 3월	'10년 3월
원재료 매입	H스테크	5,983,338	12,637,788	10,297,184	13,820,740	8,844,665
	화성금속	915,878	5,752,100	6,831,946	286,152	-
	계	<b>6,899,216</b>	<b>18,389,888</b>	<b>17,129,130</b>	<b>14,106,892</b>	<b>8,844,668</b>
매출		29,814,975	65,673,592	64,905,736	60,183,640	51,403,603
매출원가		23,222,978	52,858,387	50,957,027	47,964,019	39,520,624

위의 표에서와 같이 화성은 특수관계법인인 H스테크와 화성금속으로부터 상당한 원재료를 조달하고 있는 것으로 보인다. 특히 2011년 3월말 기준 특수관계법인으로부터 매입한 규모는 매출 대비 23% 수준이었는데 2012년 3월말에는 26%, 2013년 3월말 기준으로는 28% 수준까지 증가했다. 더군다나 같은 시기 화성의 매출원가 대비 매출 비율은 지속적으로 상승했다. 2009년과 2010년 3월말 기준으로 화성의 매출원가 대비 매출의 비율은 약 77% 수준이었는데 2011년부터 2013년까지 3년 동안은 약

80% 수준으로 증가했다. 특수관계법인으로부터의 매입 규모가 증가하면서 매출원가율이 증가하고 있음을 확인할 수 있다.

화성의 수익성에 상당한 영향을 미치고 있는 H스테크와 화성금속은 하지만 정작 화성과는 지분 구조상 아무런 관련성이 없을 뿐더러 회사의 내용도 공개된 것이 거의 없다.

H스테크는 화성이 코스닥에 상장한 해인 2000년 12월에 설립되었다. 주된 사업 목적은 배관 부품 제조 판매업, 가스 밸브 제조 판매업 등으로 화성과 유사하다.

H스테크는 2012년 말 기준으로 총자산이 약 56억원 정도로 소기업에 해당하지만 자본금 6억원에 이익잉여금이 40억원에 달할 정도로 작지만 알찬 기업이라고 볼 수 있다. 그리고 매입채무를 제외하면 사실상 거의 부채가 없는 탄탄한 재무구조를 보유하고 있다. 2012년 매출은 약 132억원으로 화성과 결산 시점 차이로 정확하게 일치하지는 않지만 사실상 화성과의 거래를 통한 매출이 H스테크 매출의 대부분을 차지하는 것으로 보인다.

H스테크는 주주는 장보필(35%), 장원규(35%), 장성필(25%), 장병호(5%)로 구성되어 있다. 화성의 지배주주인 장원규 일가가 동일하게 H스테크를 지배하고 있는 것이다. 그리고 등기임원 구성 역시 장보필을 대표이사로 장원규, 장성필, 장병호가 이사로 등재되어 있으며, 이춘자가 감사로 재직하고 있다. 주주 구성과 이사회 구성 모두 장원규 일가가 지배하고 있는 화성 오너의 개인 회사라고 할 수 있다. 즉, 화성의 최대주주인 장원규 등은 자신들의 개인 회사인 H스테크로부터 1백억원이 넘는 원재료는 매년 공급받고 있으며 이를 통해 자본금 6억원의 소기업 H스테크를 부채 없이 자산 총액 56억원의 회사로 거의 10배 규모로 성장시킬 수 있었던 것이다.

그리고 H스테크의 본점 소재지인 경산시 진량읍 신상리 1187-7은 화성의 제2공장이 위치하고 있는 곳은 화성의 제2공장이 위치하고 있는 곳 바로 옆이다. 화성은 H스테크가 설립된 2000년 12월에 공장 신설을 목적으로 경북 경산시 진량읍 신상리 1187-1 일대의 부지를 한국토지공사로부터 2차례에 걸쳐 매입하게 된다. 1차로 2000년 12월 7일에 토지 10,053㎡ (3,041평)의 토지를 약 12억원에 매입하였으며, 2차로 2000년 12월 12일에 토지 6,702.2㎡ (2,027평)의 토지를 약 8억원에 매입하게 된다. 투자 사유는 석유 화학용 밸브 수요 증가에 따른 생산시설 확충을 위해서라고 밝혔다. 하지만 약 1개월이 지난 2001년 1월 11일 화성은 경북 경산시 진량읍 신상리 1187-1 일대 토지 6,702.2㎡ (2,027평)를 H스테크에 매각하게 된다. 매각 가격은 2차 토지 매입가격과 동일한 약 8억원이었다.

이후 2003년 10월 화성은 건물 건설 공사와 관련하여 범아산업개발로부터 공사대금 청구의 소를 제기 받게 되는데 당시 피고는 화성과 H스테크였다. 결과적으로 H스테크는 부지 매입에서부터 건설 공사에

이르기까지 마치 화성의 계열사처럼 움직였던 것으로 보인다. 그리고 H스테크는 화성과의 거래를 통해 안정적인 수익을 확보할 수 있었다. 하지만 정작 H스테크의 성장은 화성에는 전혀 이득이 되지 못했고 전부 화성의 최대주주인 장원규 일가의 부의 증식으로 이어진 것으로 보인다.

다음으로 화성금속은 2011년 2월 설립되었다. 주된 사업 목적은 고철 및 비철금속 수집, 판매업 등이며 자본금은 5천만원이다. 앞서 화성과 화성금속의 2011년 3월까지의 매입 거래 규모는 약 2.8억원 수준이었다. 화성금속이 2011년 2월 24일에 설립되었으므로 설립하자마자 즉시 화성과 바로 거래를 개시한 것으로 보인다. 화성금속의 구체적인 재무구조에 대해서는 확인할 수 없지만 자본금이 5천만원 수준인데 반해 설립과 동시에 화성과 50~60억원대 매출 거래를 맺고 있는 것으로 보아 앞서 살펴본 H스테크와 마찬가지로 상당히 안정적으로 수익을 확보하고 있을 것으로 보인다.

그리고 화성금속의 소재지는 대구광역시 서구 비산동 2003-27이며, 여기는 화성의 본사 및 1공장이 위치하고 있는 지역과 동일하다. 화성금속은 화성과 같은 곳에서 사업을 영위하고 있는 것이다.

화성금속의 대표이사는 화성의 최대주주 장원규의 아우이자 화성의 등기임원이 장성필이다. 그리고 사내이사로는 천운호, 배선향이 등재되어 있으며, 감사는 김일한이 등재되어 있다. 화성금속의 등기임원인 이들 역시 화성의 특수관계자들이다. 우선 천운호는 화성의 자재운영부서의 부장으로 재직중이며, 배선향은 화성에서 회계 및 자금 처리 부서의 부장으로 재직중이다. 그리고 감사인 김일한 역시 화성에서 관리직으로 재직 중인 것으로 추정된다. 화성금속의 구체적인 주주구성에 대해서는 확인할 수 없지만 이러한 정황들을 고려했을 때, 앞서 살펴본 H스테크와 마찬가지로 화성의 오너 일가가 지배하고 있는 개인 회사로 추정된다.

결과적으로 화성은 H스테크 및 화성금속에 대한 지분을 전혀 보유하고 있지 않지만, 원재료 매입 등의 거래를 통해 H스테크와 화성금속이 이익을 도모하고 있으며, 이를 통해 궁극적으로는 화성의 최대주주인 장원규 일가의 부의 증식에 일정 부분 기여하고 있는 것이 아닌가 의구심이 든다. 더욱이 화성의 사업과 밀접하게 연관된 사업을 오너 일가가 수행함으로써 화성의 사업 기회를 박탈하는 등 화성의 편중되고 왜곡된 자원의 분배는 결국 화성의 기업 가치와 경쟁력을 훼손시킬 수 있는 리스크로 작용할 수 있다.

#### **편중된 부의 분배**

화성은 매년 50억원 수준의 당기순이익을 달성하고 있음에도 불구하고 배당에는 상당히 인색한 모습을 보이고 있다.

(단위 : 천원)

사업연도	'13.3월	'12.3월	'11.3월	'10.3월	'09.3월	'08.3월
당기순이익	5,764,402	5,567,083	5,153,324	4,809,496	3,069,416	2,404,198
배당	-	-	-	-	-	-
사업연도	'07.3월	'06.3월	'05.3월	'04.3월	'03.3월	'02.3월
당기순이익	1,633,052	1,577,126	1,174,576	648,092	1,209,775	1,623,372
배당	-	-	-	-	136,500	750,000

※ 2003년 3월말 배당은 차등 배당으로 대주주는 주당 25원, 소액주주는 주당 50원을 배당

※ 2002년 3월말 배당은 현금배당과 주식배당을 모두 실시하였으며 현금배당은 주당 50원, 주식배당은 1주당 0.4주 배당 (현금배당 1.5억원, 주식배당 6억원)

상장 초기인 2002년과 2003년에 실시한 배당을 제외하고 2004년부터 2013년까지 10년 동안 화성은 단 한 차례도 배당을 실시하지 않았다. 하지만 같은 시기 당기순이익은 지속적으로 상승하였다. 순이익은 고스란히 회사 내부에 축적되었다.

화성의 최대주주인 장원규 등은 화성의 지분 절반을 보유하고 있다. 만약 배당을 실시하게 된다면 배당의 절반은 최대주주인 장원규와 그의 가족에게 돌아가게 될 것이다. 하지만 그럼에도 불구하고 전혀 배당을 실시하고 있지 않다. 이렇게 본다면, 회사는 돈을 벌고 있지만 정작 최대주주는 전혀 돈을 벌고 있지 못한 셈이다.

이 부분은 화성의 임원 구성을 통해 조금 이해해 볼 여지가 있다.

성명	출생년월	상근여부	담당업무	비고
장병호	1938.12	상근	회장	최대주주 부
장원규	1963.11	상근	사장	최대주주
장성필	1968.10	상근	부사장	최대주주의 제
이성림	1962.04	비상근	사외이사	
구태완	1954.04	상근	감사	

위의 표에서와 같이 화성의 등기임원은 총 5인이며, 이성림 사외이사와 구태완 감사를 제외하면 최대주주 일가인 장병호, 장원규, 장성필이 등기이사로 재직하고 있다. 이들 등기임원에 대한 보수 지급 내역은 다음과 같다.

(단위 : 천원)

구분	인원수	지급총액	1인당 평균 지급액
등기이사	3	968,874	322,958
사외이사	1	6,000	6,000
감사	1	72,750	72,750
계	5	1,047,624	209,524

최대주주 장원규 일가의 등기이사 3인이 1년간 받아간 보수 총액이 9.7억원이다. 배당에 대해서는 상당히 인색하지만 경영진에게는 상당히 후한 보상 수준이다.

(단위 : 천원)

사업연도	'13.3월	'12.3월	'11.3월	'10.3월	'09.3월
등기임원 보수	968,874	923,111	865,186	734,400	681,700

최근 5년간 임원 보수는 지속적으로 상승했으며 거의 10억원에 육박하는 수준까지 상승했다. 그렇다고 해서 화성이 임직원 전체에 대해서 후한 임금 수준을 유지하고 있는 것은 아니다. 2013년 3월말 기준으로 직원 전체에게 지급한 연간 급여 총액은 약 47.4억원이며 전체 직원수는 219명이다. 1인당 연봉은 2,166만원 수준이며, 월 평균 급여액은 약 180만원 수준이다.

그리고 화성의 재무제표에서 눈에 띄는 부분 가운데 하나는 확정급여부채 항목이다. 2013년 3월말 기준으로 화성의 확정급여부채는 약 80.6억원으로 부채 총액인 230.7억원의 약 35%를 차지하고 있다. 확정급여채무란 과거 퇴직급여충당금과 유사한 개념으로 1년 이상 근속하여 퇴직금이 발생한 직원에 대해 지급해야 하는 퇴직금을 충당금으로 설정하는 것이다. 화성의 퇴직급여충당금이 급격하게 상승하게 된 시기는 2007년 3월말부터 2009년 3월말까지 3개년 동안이다.

(단위 : 천원)

구분	'10년 3월말	'09년 3월말	'08년 3월말	'07년 3월말	'06년 3월말
기초 잔액	6,518,661	3,734,038	2,271,439	1,247,440	940,005
퇴직금 지급액	202,737	159,098	104,169	202,684	147,716
<b>충당금 설정액</b>	<b>752,610</b>	<b>2,943,722</b>	<b>1,556,767</b>	<b>1,226,684</b>	<b>455,151</b>
기말 잔액	7,068,534	6,518,661	3,734,038	2,271,440	1,247,440

2007년부터 2009년까지 급격하게 퇴직급여 충당금 설정액이 증가한 이유는 이 기간 동안 연거푸 임원퇴직금 지급규정이 변경되었기 때문이다. 2006년 6월 주주총회에서 화성은 임원 사기진작을 목적으로 임원퇴직금지급규정을 변경하게 된다.

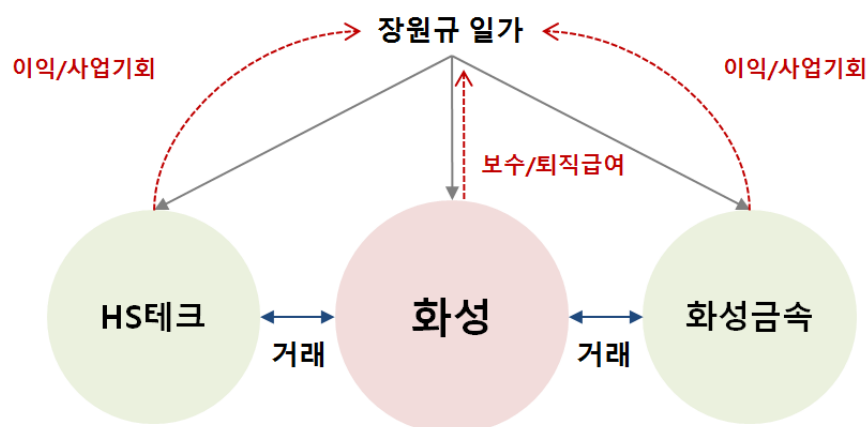
임원퇴직금의 산정은 평균임금 X 재임연수 X 지급률로 계산되는데 지급률이 변경한 것이다. 변경을 통해 대표이사의 경우 재임연수 1년에 대해 3개월분을 지급하고 그 외 다른 임원에 대해서는 재임연수 1년에 대해 2개월분을 지급하는 것으로 규정이 변경된다. 보통 일반 직원의 경우 1년을 근속할 경우 1개월분의 평균임금을 퇴직금으로 지급받게 되는데 대표이사의 경우 그 3배를 지급받게 되는 것이다. 화성과 같이 최대주주이자 설립자가 임원으로 오랜 기간 재직하는 경우 지급률이 상승할 경우 급격하게 퇴직금 지급액을 상승할 수 밖에 없다.

그런데 그 다음해인 2007년 6월 주주총회에서 다시 한 번 임원퇴직금지급규정을 변경하게 된다. 이를 통해 다시 한 번 임원퇴직금 지급률이 상승하게 되는데 대표이사의 경우 5개월분, 부사장은 4개월분, 그 외 이사에 대해서는 3개월분을 지급하는 것으로 임원퇴직금 지급 규정이 변경되었다.

2013년 3월말 기준으로 화성의 대표이사는 최대주주인 장원규와 그의 부친인 장병호이다. 그리고 장원규의 동생인 장성필은 부사장이다. 그리고 이들에게 1년간 지급된 보수 총액은 앞서 살펴본 바와 같이 10억원에 육박한다. 그리고 장병호의 재직기간은 약 25년, 장원규는 19년, 그리고 장성필은 12년이다. 오너 일가가 오랜 기간 최고 임원으로 재직하면서 임원 급여는 가파르게 상승하였고, 더불어 임원 퇴직금 지급률 또한 빠르게 상승하였다. 이러한 조건들이 상호 작용하면서 화성은 전체 부채 가운데 퇴직금에 대한 확정급여부채가 35%를 차지하는 구조가 완성된 것이다.

화성은 꾸준히 안정적으로 수익을 창출하였으나 그렇게 조성된 부의 상당 부분은 보수와 퇴직급여의 형태로 오너 일가에게 집중되었다. 하지만 정작 화성 지분의 나머지 절반을 보유하고 있는 일반 주주들에게는 그 어떠한 배당도 지급하지 않았으며, 화성이 거둔 경제적 이익과 과실은 전혀 공유되지 못했다.

#### [화성의 편중된 자원과 부의 분배]





## 폐쇄적인 지배구조

앞서 살펴본 바와 같이 화성의 이사회는 오너 일가인 장원규, 장병호, 장성필 3인의 이사와 사외이사 이성림, 감사 구태완으로 구성되어 있다. 사외이사와 감사는 이사회와 견제/감시하여 의사결정의 투명성을 보장하고 결과적으로 효율적인 의사결정을 도모하기 위한 활동들을 수행해야 한다. 중립적인 사외이사와 감사는 기업 지배구조의 효율성을 결정하는 핵심적인 조직이다. 특히 화성과 같이 최대주주가 이사회 대부분을 구성하고 있는 경우 사외이사와 감사의 역할은 더욱 중요하다.

그런데 구태완 감사와 이성림 사외이사가 제 역할을 다하고 있다고 선뜻 말하기에는 다소 어려움이 따를 것으로 보인다.

우선 구태완 감사는 2000년 6월에 상근감사에 선임되어 지금까지 감사 업무를 수행하고 있다. 뿐만 아니라 감사에 선임되기 이전부터 화성에서 근무한 경력이 있다. 구태완 감사는 1987년부터 화성에 근무해 오다가 감사로 선임되었다. 화성에서 수십년간 근무해 온 구태완 감사에게 중립적인 감사 역할을 기대하기란 쉽지 않을 것이다. 뿐만 아니라 구태완 감사는 앞서 살펴본 오너 일가의 개인 회사인 H스테크의 등기이사로 2012년 5월까지 재임한 바 있다. 참고로 H스테크는 지금까지 장원규 일가만이 이사 및 감사로 재임을 했었다. 하지만 유일하게 구태완 감사만이 오너 일가가 아니면서 H스테크의 이사로 재직해 온 것이다. 구태완 감사와 오너 일가 사이의 관계를 충분히 짐작케 하는 대목이다.

그리고 이성림 사외이사는 2004년 6월 정기주주총회에서 사외이사로 선임되어 지금까지 사외이사 업무를 담당하고 있다. 그런데 최근 3개 사업연도에서 이사회와 주요 활동 내역은 주주총회 소집결의 등과 같이 기본적인 활동은 제외하면 사실상 전무하다.

개최일자	의안내용	비고
2013.06.03	주주총회소집결의	
2012.06.05	주주총회소집결의	
2011.06.13	주주총회소집결의	
2011.03.14	신규시설투자 등	
2010.10.27	자기주식취득신탁계약등 해지결정	
2010.05.31	주주총회소집결의	
2010.04.27	자기주식취득신탁계약연장결정	

게다가 주주총회소집결의가 아닌 의안을 다룬 이사회에서 사외이사는 출석조차 하지 않았다. 2010년 4

월 27일에 있었던 자기주식취득신탁계약연장결정을 다뤘던 이사회에 사외이사 이성림은 출석하지 않았다. 그리고 2010년10월 27일에 있었던 자기주식취득신탁계약등 해지결정 결의에도 이성림은 출석하지 않았다. 뿐만 아니라 41.5억원을 신규 공장 증설에 투자하는 결정을 내렸던 2010년 3월 14일 이사회에서 이성림을 출석하지 않았다. 결국 이성림 사외이사는 주주총회소집결의 이외의 다른 이사회에는 전혀 출석하지 않은 셈이다. 이사회가 고작 1년에 1~2번 개최되는데 그나마도 제대로 참석하지 않은 이성림에게 사외이사로서 역할을 기대하기란 사실상 쉽지 않을 것이다.

이러한 폐쇄적인 의사결정 구조는 화성의 자원과 부를 분배함에 있어서 최적화를 저해하고 왜곡을 발생시킬 수 있다. 그리고 이는 궁극적으로 화성의 경쟁력과 기업가치를 훼손시키게 된다. 화성은 상장기업이며 회사 가치의 절반은 1,300여명에 달하는 일반 소액주주의 몫이다. (2013년 3월말 기준) 기업의 소명이 주주 전체의 이익을 도모하는 것임을 화성의 경영진은 잊어서는 안 될 것이다. 그리고 화성의 지배구조 개선을 통해 더욱 위대한 기업으로 성장할 수 있기를 기대해 본다.