

CORPORATE ANALYSIS REPORT OF NAVISTOCK

CARN

기업분석보고서

유진데이터 [052810]

기업명	유진데이터 [052810]
-----	----------------

작성자	네비스탁 기업평가팀
-----	------------

작성일	2011년 2월 15일
-----	--------------

52주 최고가	1,635 원
---------	---------

현재가	389원
-----	------

Report No.	Q052810_1024A_M0001
------------	---------------------

■ Caution

본 보고서는 특정 회사에 대한 투자의 권고 및 신용평가를 제공하지 않습니다. 본 보고서의 내용은 네비스탁이 신뢰할 만 하다고 판단되는 자료와 정보에 근거하여 만들어진 것이지만 그 정확성이나 완전성을 네비스탁이 보증하지는 않습니다. 어떠한 경우에도 네비스탁은 보고서를 포함한 기타자료, 정보들로 인해 발생한 손해 등에 대해서는 책임을 지지 않습니다. [지적재산권] 보고서를 포함한 네비스탁이 제공하는 모든 정보는 네비스탁의 소유이며, 네비스탁의 동의 없이 고객 여러분 자신 이외의 다른 목적 (제3자에게 제공, 독자적인 가공/복사 등)으로 사용 할 수 없습니다.

■ INDEX

- 01 기업개요
- 02 재무제표 분석
- 03 CARN's Insight
- 04 결론

네비스탁은 주식회사 유진데이터(이하 ‘회사’ 라 함)의 기업 분석 및 평가 등에 대한 업무를 수행하였습니다. 분석 및 평가는 회사의 제 17 기부터 제 20 기 반기(2007년 1월 1일부터 2010년 6월 30일)까지의 재무자료와 기업공시규정에 의한 공시자료, 비재무자료 등을 참고하여 종합적으로 판단하였으며, 다음과 같이 분석 결과를 보고합니다.

본 분석보고서는 귀하가 회사의 재무관련 및 기업운영에 대한 정보 획득을 위한 참고자료의 목적으로 작성된 것이므로 다른 목적으로 이용될 수 없습니다. 또한 본 분석보고서는 귀하 이외의 자에게 공개될 수 없으며, 공개하고자 하는 경우에는 본 저작물의 소유권자에게 서면동의를 받아야 합니다.

1. 기업개요

1. 일반사항

기업명	주식회사 유진데이터	소속	코스닥 (상장일 '01.12)
본사주소	서울시 강남구 삼성동 114-14 금탁타워 10층		
설립일자	'91.4	업종분류	시스템 소프트웨어 개발 및 공급업
주요제품	IT솔루션 용역, 인쇄 및 출력 소모품		

2. 최근 대표이사 변경

성명	지위기간		특이공시
	시작	종료	
김중찬	-	10.02	불성실공시법인 지정(공시번복) 사채원리금 미지급 발생
김상우	10.02	-	수표금 청구의 소 피소 경영진 등의 배임설에 대한 조회공시 요구

3. 최근 최대주주 변경

성명	지위기간		지분율 (%)	특이공시
	시작	종료		
김중찬	-	09.06		불성실공시법인 지정(공시번복)
(주)인큐에쿼티매니지먼트	09.06	10.11	13.53	사채원리금 미지급 발생
김완	10.11	10.12	5.07	-
임영옥	10.12	-	5.07	수표금 청구의 소 피소 경영진 등의 배임설에 대한 조회공시 요구

4. 주요 관계회사

회사명	지분관계	관계 내용
(주)미래서울학원	64.56%	지분법적용투자주식
(주)유스트학원	60.00%	지분법적용투자주식
(주)화정유스트학원	63.27%	지분법적용투자주식
(주)유레카에듀	60.00%	지분법적용투자주식

II. 재무제표

1. 외부감사인의 재무제표에 대한 감사(검토)의견

사업연도	감사인/감사의견	특이사항
제20기 (2010년) 반기	태영회계법인 / 적정 (반기검토의견)	<p>▶ 사채 원리금 미상환</p> <p>- 2010년 7월 7일자로 신주인수권부사채 액면금액 14억원의 조기상환청구를 받았으나, 유동성 부족으로 사채 원리금을 상환하지 못함.</p>
제19기 (2009년)	태영회계법인 / 적정	<p>▶ 신주발행무효소송의 판결</p> <p>- 2008년 8월 8일에 발행한 보통주 1,308,350주에 대한 신주발행무효처분이 2009년 4월 1일자로 서울서부지방법원(사건번호 : 2009가합198)에서 확정되었음. 이에 따라 회사는 유상증자 납입금액 19.9억원을 모두 반환하였음.</p>
제18기 (2008년)	지성회계법인 / 적정	<p>▶ 소송사건</p> <p>- 2008년 9월 8일 2대주주인 정성일이 회사를 상대로 제기한 신주발행효력정지 및 주권상장금지 가처분신청에 대해 법원은 인용결정을 내렸음. 또한 신주발행무효확인소송이 현재 재판에 계류 중임. 이러한 소송의 결과로 신주발행이 무효화 되면 회사의 발행주식수와 자본금이 각각 13,400,850주 및 67억원에서 12,092,500주 및 60.46억원으로 감소할 수 있음.</p>
제17기 (2007년)	태영회계법인 / 적정	▶ 특이사항 없음

II. 재무제표

2. 재무상태표

(단위: 원)

구분	제20기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제19기 (09.1.1~09.12.31)	제18기 (08.1.1~08.12.31)	제17기 (07.1.1~07.12.31)
자산총계	21,299,869,121	30,244,778,567	9,245,936,981	7,028,470,530
유동자산	9,284,551,045	7,563,803,557	7,311,759,291	5,127,839,804
당좌자산	9,284,551,045	7,452,168,224	6,677,086,612	4,651,286,295
재고자산	-	111,635,333	634,072,679	476,553,509
비유동자산	12,015,318,076	22,680,975,010	1,933,637,690	1,900,630,726
투자자산	11,608,844,471	22,125,596,388	1,233,264,000	1,213,264,000
유형자산	23,743,938	32,625,858	55,215,637	99,946,337
무형자산	249,958,078	330,761,175	503,597,373	456,031,226
기타비유동자산	132,771,589	191,994,589	141,560,680	131,388,1631
부채총계	14,494,117,554	19,345,869,671	4,793,954,982	2,095,731,304
유동부채	2,598,728,682	2,980,308,753	4,793,954,982	2,095,731,304
비유동부채	11,895,388,872	16,365,560,918	-	-
자본총계	6,805,751,567	10,898,908,896	4,451,441,999	4,932,739,226
자본금	9,744,278,500	9,744,278,500	6,046,250,000	6,046,250,000
자본잉여금	24,041,527,160	24,085,592,174	14,693,404,575	14,693,404,575
자본조정	-1,172,577,663	-1,172,577,663	-1,505,802,062	-1,505,802,062
이익잉여금	-25,807,476,430	-21,758,384,115	-15,121,918,249	-14,640,621,022

1) 단기 대여금과 미수금 내역

(단위: 원)

구분	제20기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제19기 (09.1.1~09.12.31)	제18기 (08.1.1~08.12.31)	제17기 (07.1.1~07.12.31)
당좌자산	9,284,551,045	7,452,168,224	7,311,759,291	5,127,839,804
단기대여금	1,920,021,158	1,200,000,000	2,090,154,015	131,316,228
미수금	5,554,509,986	-	148,770	203,591,479

회사의 단기대여금과 관련하여 특수관계자와의 거래로 발생한 단기대여금의 내역은 다음과 같습니다.

(단위 : 천원)

특수관계자	특수관계 내용	단기대여 금액	비고
(주)인큐에쿼티매니지먼트	지배주주	3,935	-
(주)배어난교육	계열회사	343,000	-
강태우어학원(주)	계열회사	50,000	-
(주)유스트교육	계열회사	5,500	-
(주)미래서울학원	계열회사	10,586	-
박남교외 3인	기타 특수관계인	600,000	주1
[계]		1,013,021	

주1) 박남교는 (주)미래서울학원의 대표이사로, 회사의 (주)미래서울학원 취득시 거래상대방입니다.

제20기(2010년) 반기말 현재 회사의 단기대여금 19.20억원 중 52.76%인 10.13억원이 특수관계인들에게 대여되어 있습니다. 특수관계인들에게 대여된 10.13억원 이외에 9.07억원의 대여처는 불분명합니다. 19.20억원 단기대여금은 거래상대방의 상환능력에 이상이 발생할 경우 대손으로 인해 회사에 손실을 미칠 수 있으므로, 대여금 관리에 유의하여 대손 발생을 방지할 필요가 있습니다.

또한, 회사의 미수금은 제17기(2007년) 2.04억원, 제18기(2008년) 148천원으로 미미한 수준이었으며, 제19기(2009년)에는 미수금 잔액이 없었으나, 제20기(2010년)들어 당좌자산 총액인 92.85원 대비 59.83%인 55.54억원으로 급증하였습니다. 미수금의 급증에도 불구하고 미수금 내역에 대한 정확한 정보의 부재로 인하여 미수금이 급증한 사유가 명확하지 않습니다. 추후 정확한 미수금 내역을 파악할 필요가 있을 것으로 판단됩니다.

2) 투자자산 내역

(단위: 원)

구분	제20기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제19기 (09.1.1~09.12.31)	제18기 (08.1.1~08.12.31)	제17기 (07.1.1~07.12.31)
투자자산	11,608,844,471	22,125,596,388	1,233,264,000	1,213,264,000
매도가능증권	1,270,264,000	11,160,461,000	1,233,264,000	1,213,264,000
지분법적용투자주식	10,045,580,471	10,965,135,388	-	-
장기대여금	293,000,000	-	-	-

회사는 신규사업으로 학원사업 진출을 위해 6개의 학원 법인을 취득하였습니다. 회사의 학원 법인 취득으로 제18기(2008년) 투자자산 총액이 12.33억원 이었던데 비해 제19기(2009년)에는 투자자산이 221.26억원으로 증가하였습니다.

니다. 회사가 취득한 학원 법인의 내역은 다음과 같습니다.

(단위 : 천원)

구분	법인명	취득일	취득주식수	지분율	취득원가
지분법적용투자주식	(주)미래서울학원	2009.06.03	1,704,384	65.56%	5,663,909
	(주)유스트교육	2009.06.04	60,000	60.00	4,994,274
	(주)화정유스트학원	2009.06.04	6,327	63.27	1,496,535
	(주)유레카에듀	2009.06.04	6,000	60.00	855,085
	[소계]				13,009,803
매도가능증권	강태우어학원(주)	2009.06.03	161,278	62.03	5,239,671
	(주)빼어난교육	2009.06.04	1,536,360	73.16	4,650,526
	[소계]				9,890,197
[합계]					22,900,000

※ 강태우어학원(주)와 (주)빼어난교육은 50%이상의 지분을 보유하고 있음에도 불구하고 중대한 영향력을 행사할 수 없어 지분법을 적용하지 않고, 매도가능증권으로 분류되어 있습니다.

회사가 취득한 이들 학원 법인들 중 지분법적용투자주식으로 계상되어 있는 법인들의 요약 재무정보는 다음과 같습니다.

(단위 : 억원)

법인명	2010년 반기				2009년			
	자산총액	부채총액	매출액	당기순이익	자산총액	부채총액	매출액	당기순이익
(주)미래서울학원	24.63	10.06	39.09	-0.17	24.20	9.38	67.06	1.41
(주)유스트교육	17.95	31.53	22.93	3.15	20.53	37.26	66.60	-0.37
(주)화정유스트학원	5.01	2.88	17.08	2.12	5.35	5.33	34.64	-3.16
(주)유레카에듀	4.8	10.88	7.63	7.04	6.33	13.05	17.08	-4.25

학원사업 진출을 위해 취득한 학원법인들의 감액 및 상각이 발생하여 제19기(2009년)부터 대규모 영업외손실이 발생하고 있습니다. 학원법인들의 감액 및 상각 내역은 다음과 같습니다.

(단위 : 천원)

구분	법인명	취득원가	증감	장부가액	비고
지분법적용투자주식	(주)미래서울학원	5,663,909	-980,100	4,683,809	-
	(주)유스트교육	4,994,274	-1,532,605	3,461,669	-
	(주)화정유스트학원	1,496,535	-154,676	1,341,859	-
	(주)유레카에듀	855,085	-296,841	558,244	-
	[소계]	13,009,803	-2,964,222	10,045,581	-
매도가능증권	강태우어학원(주)	5,239,671	-5,239,671	-	계약해제로 인한 반환
	(주)빼어난교육	4,650,526	-4,650,526	-	매각으로 인한 감소
	[소계]	9,890,197	-9,890,197	-	-
[합계]		22,900,000	-12,854,419	10,045,581	-

※ (주)빼어난교육은 장부금액으로 전액 매각되었습니다. 강태우어학원(주)는 양도자의 계약무효 주장으로 대한상사중재원에 중재신청을 한 바, 대한상사중재원의 중재판정에 따라 계약을 해제하게 되었습니다.

이러한 자산의 감액 및 상각은 진행 중에 있어, 제20기(2010년) 종료 후 외부감사시 추가 감액 및 상각으로 인하여 제19기(2009년)와 마찬가지로 대규모 영업외손실이 발생할 가능성이 매우 높으므로, 투자자들의 주의가 요구됩니다.

3) 부채비율 증가

(단위:원)

구분	제20기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제19기 (09.1.1~09.12.31)	제18기 (08.1.1~08.12.31)	제17기 (07.1.1~07.12.31)
부채총액	14,494,117,554	19,345,869,671	4,793,954,982	2,095,731,304
신주인수권부사채	11,200,000,000	16,365,560,918	-	-
부채비율	212.97%	177.50%	107.69%	42.49%

회사의 부채총액은 제18기(2008년) 47.94억원에서 제19기(2009년) 193.46억원으로 크게 증가하였습니다. 이로 인하여 부채비율도 제18기(2008년) 에서 제19기(2009년) 으로 증가하였습니다. 이는 신주인수권부사채 발행을 통한 자금조달이 주원인입니다. 부채총액 중 신주인수권부사채의 비중은 제19기(2009년) 84.59%, 제20기(2010년) 반기말 77.27%로 회사는 상환능력을 고려하지 않은 무리한 사채발행으로 인하여 2010.7.7 신주인수권부사채권자의 조기상환 청구(조기상환 사채 권면총액 14억원, 이자 1.24억원)가 있었으나, 사채원리금을 미지급하였습니다.

II. 재무제표

3. 손익계산서

(단위: 원)

구분	제20기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제19기 (09.1.1~09.12.31)	제18기 (08.1.1~08.12.31)	제17기 (07.1.1~07.12.31)
매출	1,913,949,019	9,728,866,490	13,157,839,030	12,471,534,115
매출원가	1,950,122,121	8,414,356,326	10,849,740,134	10,021,351,127
매출총이익	-36,173,102	1,314,510,164	2,308,098,896	2,450,182,988
판매비와관리비	2,265,688,663	5,145,581,301	2,812,370,678	2,176,632,351
영업이익	-2,301,861,765	-3,831,071,137	-504,271,782	273,550,637
영업외수익	295,347,903	885,863,723	83,896,871	35,213,960
영업외비용	2,042,578,453	4,030,766,187	60,922,316	75,462,515
법인세비용차감전순이익	-4,049,092,315	-6,975,973,601	-481,297,227	233,302,082
법인세비용	-	-	-	-
당기순이익	-4,049,092,315	-6,975,973,601	-481,297,227	233,302,082

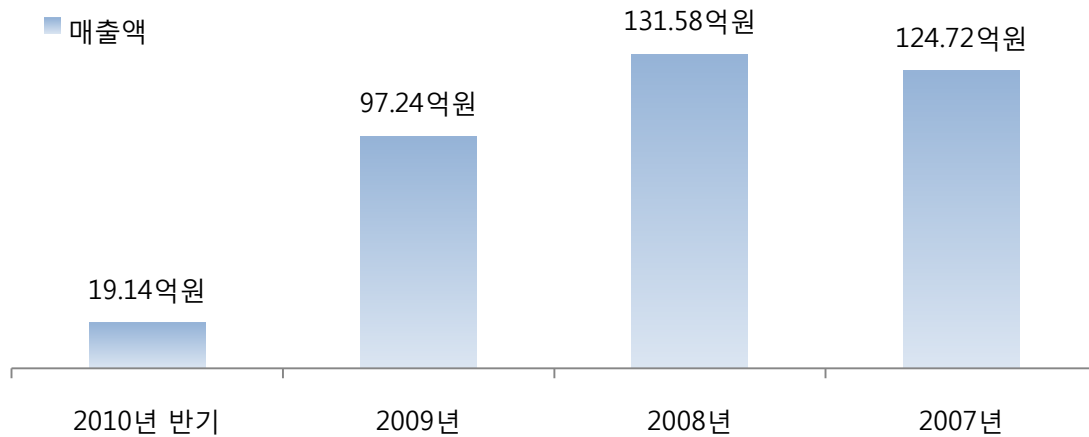
1) 현저한 매출 감소

(단위 : 원)

구분	제20기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제19기 (09.1.1~09.12.31)	제18기 (08.1.1~08.12.31)	제17기 (07.1.1~07.12.31)
매출	1,913,949,019	9,728,866,490	13,157,839,030	12,471,534,115

제 17 기(2007 년)부터 제 20 기(2010 년)반기말까지 회사의 매출실적은 제 18 기(2008 년) 131.58 억원으로 정점을 이루고 제 19 기(2009 년) 97.29 억원으로 급감하였습니다. 특히 제 20 기(2010 년) 반기 매출실적은 19.14 억원으로 전년동기 매출실적 50.19 억원보다 31.05 억원 감소한 수치를 기록하고 있습니다. 제 20 기(2010 년) 하반기

영업실적이 저조하여 제 20 기(2010 년) 연매출이 30 억에 미달될 경우 코스닥시장 상장규정 제 28 조에 따라 관리종목으로 지정될 위험이 있습니다.



2) 적자전환과 손실폭 확대

(단위 : 원)

구분	제20기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제19기 (09.1.1~09.12.31)	제18기 (08.1.1~08.12.31)	제17기 (07.1.1~07.12.31)
영업이익	-2,301,861,765	-3,831,071,137	-504,271,782	273,550,637
당기순이익	-4,049,092,315	-6,975,973,601	-481,297,227	233,302,082

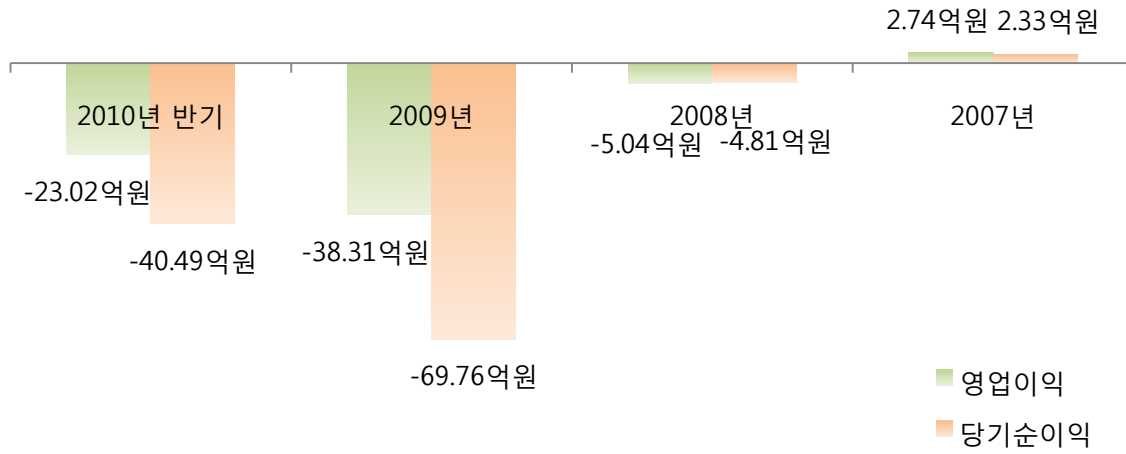
회사는 제 17 기(2007 년) 소폭의 영업이익과 당기순이익을 기록하였으나, 제 18 기(2008 년)부터 제 20 기(2010 년) 반기까지 연속으로 영업손실과 당기순손실을 기록하고 있습니다. 특히, 제 19 기(2009 년)부터 영업손실과 당기순손실폭이 확대되었습니다.

이러한 영업손실과 당기순손실 폭의 확대는 투자자산과 부채로부터 발생하는 영업외비용의 증가가 원인입니다. 회사의 영업외비용 중 투자자산과 부채로 인하여 발생하는 영업외비용의 내역은 다음과 같습니다.

(단위 : 원)

구분	제20기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제19기 (09.1.1~09.12.31)	제18기 (08.1.1~08.12.31)	제17기 (07.1.1~07.12.31)
영업외비용	2,042,578,453	4,030,766,187	60,922,316	75,462,515
이자비용	1,063,699,759	1,338,894,426	50,739,463	69,434,079
지분법손실	919,554,917	1,877,346,649	-	-
지분법적용투자주식감액손실	-	367,320,963	-	-

향후, 영업과 직접적인 관련이 없는 투자자산의 처분과 외부조달 자금의 상환을 통한 영업외비용 축소 노력이 필요합니다.



II. 재무제표 분석

4. 주요 현금 조달 및 사용 내역

<주요 현금 조달 내역>

(단위:원)

구분	제20기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제19기 (09.1.1~09.12.31)	제18기 (08.1.1~08.12.31)	제17기 (07.1.1~07.12.31)
1) 외부조달 내역				
신주인수권부사채 발행	-	16,200,000,000	-	-
유상증자	-	12,365,662,428	-	-
단기차입	-	913,272,886	-	545,162,050
자기주식 처분	-	333,224,399	-	-
[소계]	-	29,812,159,713	-	545,162,050
2) 자산처분 내역				
매도가능증권 처분	4,344,065,014	-	-	-
대여금 회수	-	1,990,000,350	22,299,197	19,175,517
단기금융상품 감소	-	1,271,265	492,000,000	588,000,000
[소계]	4,344,065,014	1,991,271,615	514,299,197	607,175,517
영업활동 유입(*)	691,466,579	-	2,190,054,393	-
[합계]	5,035,531,593	31,803,431,328	2,704,353,590	1,152,337,567

<주요 현금 사용 내역>

(단위:원)

구분	제20기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제19기 (09.1.1~09.12.31)	제18기 (08.1.1~08.12.31)	제17기 (07.1.1~07.12.31)
지분법적용투자주식 취득	-	13,209,803,000	-	-
매도가능증권 취득	-	9,927,197,000	20,000,000	415,000,000
사채상환	5,000,000,00	-	-	-
단기대여	720,021,158	1,200,000,000	1,990,000,350	-
장기대여	293,000,000	-	-	-
단기금융상품 증가	-	-	428,000,000	536,000,000
단기차입금 상환	78,072,101	-	121,416,540	-
영업활동 지출(*)	-	-5,625,168,798	-	-11,483,114
합계	1,091,093,259	29,962,168,798	2,559,416,890	962,483,114

* '영업활동 유입'과 '영업활동 지출'은 현금흐름표 상의 영업활동으로 인한 현금유입/유출액입니다.

1) 주요 현금 조달 방법과 사용내역

회사는 제 17 기(2007 년) 5.45 억원을 외부로부터 조달하였고 제 18 기(2008 년)와 제 20 기(2010 년) 반기는 자금의 외부조달 실적이 없었으나, 제 19 기(2009 년)에는 무려 298.12 억원의 자금을 외부로부터 조달 하였습니다. 이렇게 조달된 자금은 대부분 계열회사(학원법인) 취득에 사용되었습니다. 회사가 취득한 학원 법인 중 중대한 영향력의 행사가 가능하여 지분법적용투자주식으로 계정 분류된 (주)미래서울학원, (주)유스트교육, (주)유레카에듀,

(주)화정유스트학원의 취득에 132.1 억원의 자금이 사용되었으며, 중대한 영향력의 행사가 불가능하여 매도가능증권으로 계정 분류된 강태우어학원(주)와 (주)빼어난교육의 취득에 99.27 억원의 자금이 사용되었습니다.

제 19 기(2009 년) 회사가 조달한 298.12 억원은 유상증자(123.66 억원), 신주인수권부사채(162 억원), 단기차입(9.13 억원), 자기주식 처분(3.33 억원)의 방법으로 조달한 것으로, 특히 회사의 신주인수권부사채 발행과 관련하여 상환능력을 고려하지 않은 무리한 사채발행이었던 것으로 판단됩니다. 제 20 기(2010 년) 반기 중 50 억원의 신주인수권부사채를 만기전 상환하기도 하였으나, 영업실적 부진에 따른 유동성 부족으로 인하여 2010.7.7 사채권자의 조기상환 청구에 대해서는 사채원금 14 억원과 이자 1.24 억원을 미지급하였습니다.



1. 학원 법인 취득과 이면계약 존재 여부

2009.5.29 주식 및 경영권양수도 계약으로 김종환은 회사의 주식 1,636,126주(13.53%)와 경영권을 50억원에 (주)인큐에쿼티매니지먼트(최대주주 겸 대표이사 김상우)에 매각하였습니다. 주식 및 경영권양수도 계약으로 최대주주는 (주)인큐에쿼티매니지먼트로 변경되었으나, 김종환은 대표이사직을 유지하였고, 인큐에쿼티매니지먼트의 최대주주 겸 대표이사인 김상우는 2009.10.12 임시주주총회에서 이사로 선임되어 김상우는 김종환과 함께 회사의 경영에 참여하게 되었습니다.

이들은 2009.6.3과 2009.6.4 신규사업 추진을 사유로 6개의 학원 법인을 인수하면서, 기존 학원 법인 주주들에게 법인 양도 대가로 현금을 지급하고, 2009.6.4 제3자배정 유상증자를 실시하면서 학원법인을 양도한 학원 법인 주주들에게 신주를 배정하였습니다.

제3자배정 유상증자에 참여하여 회사의 주식을 배정받은 학원 주주들 중 김종환은 회사를 상대로 2009.10.28 주주총회 결의 취소 소송, 2009.11.26 신주발행유지 가처분, 2009.12.24 신주인수권부사채발행 무효, 2009.12.29 직무집행정지 가처분 등을 제기하였습니다. 이에 회사는 2010.3.11 (주)빼어난교육을 김종환에게 재매각할 것을 공시하면서, 매각대금으로 회사가 발행한 신주인수권부 사채 및 신주인수권을 수령 소각할 것임을 공시하였습니다.

또한, 제3자배정 유상증자에 참여한 학원 주주들 중 한 명인 강태우도 계약 무효를 주장하여, 2010.5.12 대한상사중재원의 중재판정에 따라 강태우어학원(주)의 취득 결정이 취소되기에 이르렀습니다. 회사는 대한상사중재원의 중재판정에 따라 계약을 해제하면서, 강태우가 소유한 회사 발행 주식과 신주인수권부사채를 수령, 소각할 것임을 공시하였습니다.

학원 법인 양수도 계약의 무효를 주장하여 (주)빼어난교육과 강태우어학원(주)를 재매수한 김종환과 강태우는 계약 무효 사유로 법인 양도 계약 당시 배정받은 주식과 신주인수권부사채의 현금화 곤란을 들고 있습니다. 회사의 학원 법인 양수도 계약 중 학원 주주들과의 사이에 이면계약이 존재하는 것은 아닌지 의문입니다.

또한, 회사는 계약 해제에 따른 법인 재매각을 공시하면서 재매각 대가로 회사가 발행한 신주인수권부사채를 수령할 것임을 공시한 것과 관련하여, 학원 법인 양수도 계약의 이면계약 존재 여부와 함께 이들 학원 주주들이 신주인수권부사채를 배정받은 적이 없음에도 불구하고, 회사의 신주인수권부사채를 보유하고 있던 것은 의문입니다.

* 회사는 다음과 같이 2차례 신주인수권부사채를 발행하였습니다.

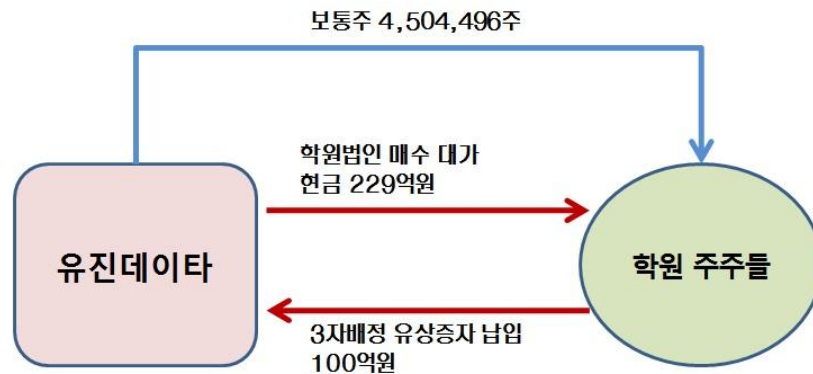
2009.6.1 제1회차 사모 신주인수권부사채 162억원 발행

- 배정자 : 신한캐피탈(140억원), 양광(10억원), 인큐에쿼티매니지먼트(8억원), 한인수(4억원)

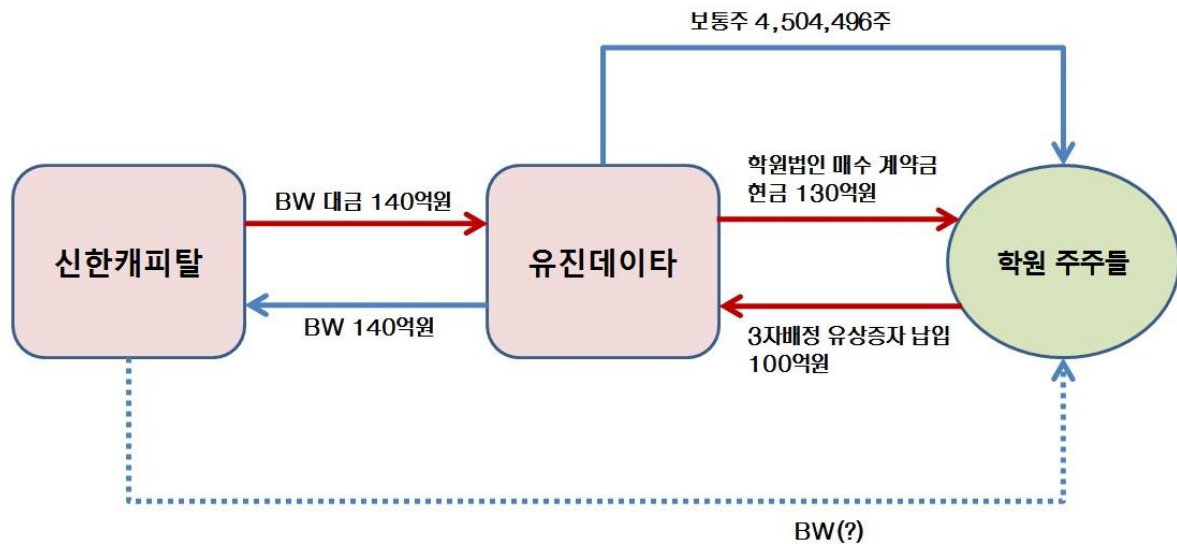
2010.8.30 제3회차 공모 신주인수권부사채 9.9억원 발행

김종환과 강태우 등 학원 주주들은 회사의 신주인수권부사채를 배정받은 적이 없습니다. (주)빼어난교육과 강태우어학원(주)를 회사로부터 재매수하면서 제시한 신주인수권부사채를 어떠한 경위로 입수하게 되었는지 의문입니다. - 학원 법인을 취득하는 시점 바로 전에 발행된 신주인수권부사채가 최초 사채 배정자에게서 학원 주주에게 이전된 것으로 추정됩니다.

학원 법인 양수도 계약 관계



학원 법인 양수도 계약 관계(추정)



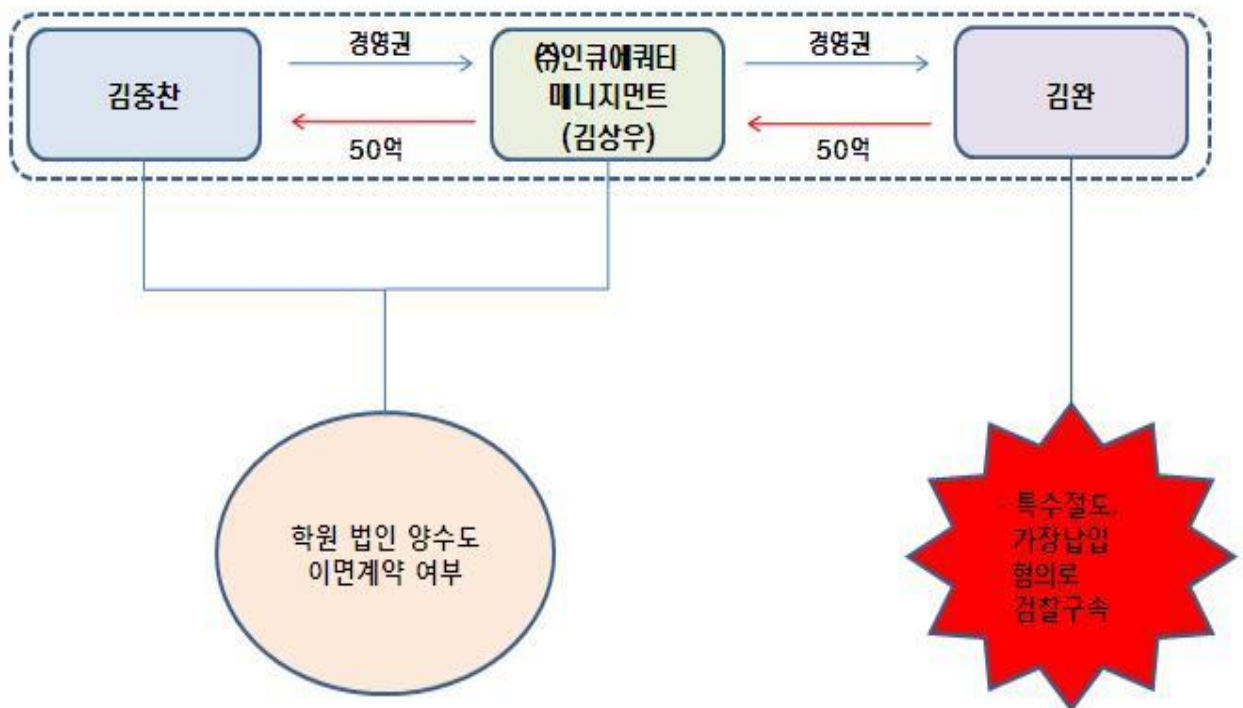
회사와 학원 주주들 간의 거래관계 투명성 확보를 위해 학원 법인 양수도 계약의 이면계약 존재여부에 대한 검증과 함께 학원 법인 주주들의 신주인수권부사채 취득 경위 등 학원법인 양수도 계약의 상세한 내역에 대한 정밀한 검증이 필요하다 판단됩니다.

2. 수면 위로 떠오른 우발요소

2010.11.26 인큐에쿼티매니지먼트로부터 회사의 경영권을 인수한 김완은 2010.12.16 임시주주총회에서 등기이사로 선임되었습니다. 김완은 인큐에쿼티매니지먼트로부터 회사의 지분과 경영권을 인수하였지만 사업확장 및 매출 향상을 위해 지분과 경영권을 재매각하는 MOU를 체결하였음을 공시하였는바, 경영권을 인수한지 채 한달이 지나지 않은 2010.12.30 임영욱에게 회사의 지분과 경영권을 매각하였습니다.

김완이 지배주주였던 기간 중 125억원의 신주인수권이 행사되어 주금납입은행인 한국스탠다드차타드제일은행에 주금이 납입되었으나, 오상선은 주금으로 납입된 125억원의 수표를 분실, 도난 당하였음을 주장하고 나서, 2011.1.3 회사를 상대로 125억원의 자기앞수표를 반환할 것을 청구하는 수표금 청구소송을 제기하였습니다. 이에 회사는 2011.1.16 한국스탠다드차타드제일은행을 상대로 수표금 청구의 소를 제기하였고, 2011.1.11 검찰이 신주인수권 행사로 납입된 125억원의 분실, 도난 사건의 수사를 진행 중임을 공시하였습니다.

신주인수권의 주금으로 납입된 수표의 도난, 분실 사건과 관련하여 2011.1.25 회사는 검찰수사 결과 김완이 특수절도(125억원), 상법위반(125억원 가장납입 혐의) 등으로 구속기소 처분되었음을 확인하여 공시하였습니다. 김완은 검찰에 구속되었음에도 현재 회사의 등기이사직을 유지하고 있습니다. 적극적인 주주권 행사를 통해 선관주의 의무와 충실의무를 위반한 김완의 등기이사직 해임을 추진할 필요가 있다고 판단되며, 그밖에 이사들에 대해서도 법령 또는 정관에 위배된 직무집행을 직간접적으로 행하거나, 다른 이사들의 업무집행 감시의무를 해태한 이사들의 해임도 더불어 추진되어야 할 것입니다.



IV. 결론

본 보고서의 검토 대상 기간인 회사의 제17기(2007년)부터 제20기(2010년) 반기말 까지의 기간 중 최대주주는 김종찬 → (주)인큐에쿼티매니지먼트(지배주주 : 김상우) → 김완으로 변동되었습니다.

이들 회사의 전 최대주주들이 경영에 관여하는 동안 김종찬과 (주)인큐에쿼티매니지먼트(지배주주 : 김상우)는 6개의 학원 법인을 취득하여 계열회사로 추가하는 과정에서 학원주주들과의 분쟁에 휘말렸습니다. 특히, (주)빼어난교육과 강태우어학원(주)는 계열회사 취득 계약을 해제하였는바, 본문에서 설명드린 것처럼 학원 법인 취득 과정에서 학원 주주들이 배정받지 않은 회사 발행 신주인수권부사채를 보유하게 된 경위와 양수도계약과 관련한 이면계약의 존재 여부에 대한 확인 조치가 필요할 것으로 판단됩니다.

또한, 전 최대주주 김완의 특수절도 및 상법위반(가장납입) 혐의로 인한 검찰 구속과 관련하여, 김완은 검찰에 구속 수감되었음에도 현재 회사의 등기이사직을 유지하고 있습니다. 회사 주주들의 적극적인 주주권 행사를 통해 김완의 등기이사직 해임을 추진할 필요가 있으며, 그 밖에 이사회 구성원들에 대해서도 선관주의 의무, 충실의무, 업무집행 감시의무 해태여부를 파악하여 법령과 정관을 위배한 이사들의 해임도 함께 추진되어야 할 것입니다.