

CORPORATE ANALYSIS REPORT OF NAVISTOCK

CARN

기업분석보고서

코크엔터프라이즈 [039530]

기업명	코코엔터프라이즈 [039530]
-----	-------------------

작성자	네비스탁 기업평가팀
-----	------------

작성일	2011년 2월 24일
-----	--------------

52주 최고가	16,100 원
---------	----------

현재가	9,650 원
-----	---------

Report No.	Q039530_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 코코엔터프라이즈(이하 ‘회사’ 라 함)의 기업 분석 및 평가 등에 대한 업무를 수행하였습니다. 분석 및 평가는 회사의 제 18기부터 제 21기 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.

I. 기업개요

1. 일반사항

기업명	주식회사 코코엔터프라이즈	소속	코스닥 (상장일 '00.3)
본사주소	서울시 종로구 옥인동 16		
설립일자	'94.1	업종분류	육류가공 및 저장 처리업
주요제품	사료첨가제 제조·판매, 광물(골드바) 상품		

2. 최근 대표이사 변경

성명	지위기간		특이공시
	시작	종료	
최준식	05.07	08.07	관리종목 지정(2사업연도 연속 경상손실 자기자본의 50% 초과)
김성하	08.07	08.08	-
최준식	08.08	09.03	-
오덕균	09.03	-	-

* 대표이사 오덕균은 (주)C&K Mining과 카메룬 현지 법인인 C&K Mining Inc.의 최대주주입니다.

3. 최근 최대주주 변경

성명	지위기간		지분율 (%)	특이공시
	시작	종료		
최준식	06.08	09.03	9.28	관리종목 지정(2사업연도 연속 경상손실 자기자본의 50% 초과)
(주)C&K Mining	09.03	-	15.23	-

4. 주요 관계회사

회사명	지분관계	관계 내용
KoKo-best, Inc.	60.45%	지분법적용투자주식
C&K Mining	15%	지분법적용투자주식
(주)딕스	27.2%	지분법적용투자주식
(주)농지개량	100.0%	지분법적용투자주식

II. 재무제표

1. 외부감사인의 재무제표에 대한 감사(검토)의견

사업연도	감사인/감사의견	특이사항
제21기 (2010년) 반기	한울회계법인 / 적정 (반기검토의견)	<p>▶ 계속기업 가정의 불확실성</p> <p>- 회사는 반기 말 현재 영업손실과 반기순손실이 각각 10.61억원, 22.71억원 발생하였고 영업활동으로 10.3억원의 현금이 유출되었음. 이러한 상황은 회사의 계속기업으로서의 존속능력에 의문을 제기할 수 있음.</p>
제19기 (2009년)	한울회계법인 / 적정	<p>▶ 계속기업 가정의 불확실성</p> <p>- 회사는 사업연도 말 현재 영업손실과 당기순손실이 각각 44.33억원, 63.35억원 발생하였고 영업활동으로 26.73억원의 현금이 유출되었음. 이러한 상황은 회사의 계속기업으로서의 존속능력에 의문을 제기할 수 있음.</p>
제18기 (2008년)	한울회계법인 / 적정	<p>▶ 계속기업 가정의 불확실성</p> <p>- 회사는 사업연도 말 현재 영업손실과 당기순손실이 각각 38.13억원, 70.28억원 발생하였고 영업활동으로 27.14억원의 현금이 유출되었음. 이러한 상황은 회사의 계속기업으로서의 존속능력에 의문을 제기할 수 있음.</p>
제17기 (2007년)	서일경영회계법인 / 적정	<p>▶ 계속기업 가정의 불확실성</p> <p>- 회사는 서울시 서초구 양재동 소재 본사 토지와 건물을 매각하였고 운영자금 및 타법인주식 취득 자금 등에 사용할 목적으로 제3자배정 유상증자를 실시하였음. 자산매각 및 유상증자 등으로 확보된 자금으로 회사는 차입금을 상환하여 재무구조가 건전화되었음. 그러나 회사의 당기 영업손실 및 당기순손실은 각각 31.34억원 및 52.76억원이고 영업활동으로 인한 현금유출은 12.85억원임. 또한 회사는 당기에 지분법피투자회사인 KoKo-Best, Inc. 등에 50.37억원을 투자하였고, (주)퓨처러쉬 등에 단기대여금 16억원 및 특수관계자인 (주)동암바이오스에 장기대여금 21.94억원을 대여하였는바, 이러한 많은 투자 및 대여로 인하여 향후 투자손실 및 대손이 발생할 가능성을 배제할 수 없음. 이러한 상황은 회사의 계속기업으로서의 존속능력에 의문을 제기하고 있음.</p>

II. 재무제표

2. 재무상태표

(단위: 원)

구분	제21기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제20기 (09.1.1~09.12.31)	제19기 (08.1.1~08.12.31)	제18기 (07.1.1~07.12.31)
자산총계	20,842,680,918	20,779,936,075	12,264,555,994	17,244,641,239
유동자산	6,677,036,379	5,425,774,366	5,974,358,043	10,306,088,463
당좌자산	6,677,036,379	5,425,774,366	5,136,903,930	10,052,529,781
재고자산	-	-	837,454,113	253,558,682
비유동자산	14,165,644,539	15,354,161,709	6,290,197,951	6,938,552,776
투자자산	13,004,071,830	14,154,325,802	2,614,111,043	2,745,892,091
유형자산	735,716,986	733,801,530	700,118,318	702,544,955
무형자산	187,593,723	195,196,896	2,060,170,590	2,580,930,730
기타비유동자산	238,262,000	270,837,481	915,798,000	909,185,000
부채총계	5,107,211,730	6,039,542,390	4,657,712,171	4,415,664,128
유동부채	5,103,838,402	6,034,904,064	4,657,140,496	4,328,500,538
비유동부채	3,373,328	4,638,326	571,675	87,163,590
자본총계	15,735,469,188	14,740,393,685	7,606,843,823	12,828,977,111
자본금	25,639,202,500	24,671,094,500	14,228,800,000	13,499,096,000
자본잉여금	5,824,828,625	3,569,205,172	2,004,508,711	25,495,356,897
자본조정	-1,267,548,530	-1,409,403,110	-1,409,403,110	-1,409,403,110
기타포괄손익누계	-283,508,161	-183,632,961	-188,770,029	-
이익잉여금	-14,177,505,246	-11,906,869,916	-7,028,291,749	-24,756,072,676

1) 장·단기대여금

회사의 장·단기대여금 내역은 다음과 같습니다.

(단위: 원)

구분	제21기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제20기 (09.1.1~09.12.31)	제19기 (08.1.1~08.12.31)	제18기 (07.1.1~07.12.31)
단기대여금	6,827,776,366	5,858,703,756	4,964,882,000	1,600,000,000
(대손충당금)	-1,609,625,091	-1,549,059,327	-2,106,375,573	-
장기대여금	1,780,005,000	1,780,005,000	1,810,005,000	2,961,098,919
(대손충당금)	-1,780,005,000	-1,780,005,000	-1,780,300,000	-2,961,093,919

회사의 장·단기대여금은 대부분 특수관계인들에게 대여되어 있습니다. 단기대여금 총액 68.28억원 중 97.58%인 66.63억원과 장기대여금 총액 17.8억원 중 60.67%인 10.8억원이 계열회사들에 대여되어 있습니다. 회사가 계열회사들에 대여한 대여금의 내역은 다음과 같습니다.

(단위 : 천원)

구분	대여처	회사와의 관계	대여금액	비고
단기대여금	트리니티에스테이트(주)	계열회사	69,882	-
	(주)덱스	계열회사	2,217,998	-
	(주)농지개량	계열회사	2,375,000	-
	(주)C&K Mining	지배회사	2,000,000	-
	[소계]		6,662,880	-
장기대여금	(주)글로벌에듀엔트레블	계열회사	480,000	-
	트리니티에스테이트(주)	계열회사	600,000	-
	[소계]		1,080,000	-
[합계]			7,742,880	-

계열회사들에 대여된 자금 중 (주)글로벌에듀엔트레블과 트리니티에스테이트(주)에 대여된 장기대여금은 회수 불능으로 인하여 전액 대손이 설정되어 있습니다. 또한, 계열회사들에 대여된 단기대여금도 계열회사들의 영업실적 악화로 부채 상환 능력이 저하될 경우 추가 대손이 발생할 수 있는 위험이 있습니다.

2) 투자자산

회사가 보유중인 투자자산의 내역은 다음과 같습니다.

(단위 : 원)

구분	제21기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제20기 (09.1.1~09.12.31)	제19기 (08.1.1~08.12.31)	제18기 (07.1.1~07.12.31)
투자자산	13,004,071,830	14,154,325,802	2,614,111,043	2,745,892,091
매도가능증권	298,641,200	398,516,400	238,811,300	44,343,000
지분법적용투자주식	12,705,430,630	13,755,809,402	2,345,594,743	2,701,544,091
장기대여금	1,780,005,000	1,780,005,000	1,810,005,000	2,961,098,919
(대손충당금)	-1,780,005,000	-1,780,005,000	-1,780,300,000	-2,961,093,919

회사의 투자자산은 대부분 지분법적용투자주식으로 구성되어 있습니다. 회사는 신규사업 진출을 위해 다음과 같은 기업들의 주식을 취득하여 지분법적용투자주식으로 계상하고 있습니다.

(단위 : 원)

회사명	취득일	취득주식수	취득지분율	취득원가	비고
KoKo-Best Inc.	08.01	15,112	60.45%	2,531,757	-
C&K Mining Inc.	09.03	15,000	15%	7,800,000	-
㈜덕스	09.05	20,400	27.2%	1,200,000	-
㈜농지개량	09.08	400,000	100%	5,100,000	-
[계]				16,631,757	-

주) (주)글로벌에듀엔트레블(취득가액 33.85억)과 트리니티에스테이트(주)(취득가액 21억)도 지분법적용투자주식으로 계상되어 있으나, 전액 상각 및 감액되어 장부가액이 '0'입니다.

회사는 2008년 1월 미국 바이오에너지(바이오디젤, 바이오에탄올) 시장 진출을 위해 KoKo-Best를 25.32억원에, 2009년 3월 자원개발 사업을 위해 C&K Mining Inc.를 78억원에, 2009년 5월 귀금속 제조, 가공, 유통업을 위해 (주)덕스를 12억원에, 2009년 8월 콘크리트 수로관 및 구조물의 생산, 판매업을 위해 (주)농지개량을 51억원에 매수하였습니다.

그러나, 신규사업을 위해 취득한 상기 회사들(지분법적용투자주식)의 자산가치 손상으로 인하여 다음과 같이 피투자법인들의 장부가액이 감소하고 있습니다.

(단위 : 원)

회사명	취득원가	증감	장부가액	비고
KoKo-Best Inc.	2,531,757	-816,251	1,715,506	-
C&K Mining Inc.	7,800,000	-1,820,850	5,979,150	-
㈜덕스	1,200,000	-238,847	961,153	-
㈜농지개량	5,100,000	-	5,100,000	-
[계]	16,631,757	-2,875,948	13,755,809	-

특히, 아래와 같은 피투자법인들의 영업실적으로 미루어 보아, 피투자법인들의 영업실적이 획기적으로 개선되지 않는 한, 추가적인 자산가치 손상으로 인한 장부가액의 감소와 대규모 영업외비용 발생가능성이 높습니다.

(단위 : 천원)

구분	2010 반기		2009		2008	
	매출액	당기손익	매출액	당기손익	매출액	당기손익
KoKo-Best Inc.	126,703	-366,351	126,703	-336,351	70,628	-388,603
C&K Mining Inc.	1,807,406	-18,225	1,807,406	-18,246	967,625	11,931
㈜덕스	912,145	-817,223	2,385,482	-848,658	5,462,298	51,024
㈜농지개량	1,777,597	-16,068	3,371,449	-211,041	2,921,847	-428,367

3) 부채 – 단기차입금

회사의 부채 내역은 다음과 같습니다.

(단위 : 원)

구분	제21기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제20기 (09.1.1~09.12.31)	제19기 (08.1.1~08.12.31)	제18기 (07.1.1~07.12.31)
부채총액	5,107,211,730	6,039,542,390	4,657,712,171	4,415,664,128
유동부채	5,103,838,402	6,034,904,064	4,657,140,496	4,328,500,538
단기차입금	3,975,000,000	5,080,000,000	2,900,000,000	3,000,000,000
...
비유동부채	3,373,328	4,638,326	571,675	87,163,590

회사의 부채비율은 32.46%로 비교적 낮으나, 부채 구성상 단기채무인 단기차입금의 비중이 매우 높습니다. 회사의 단기차입금은 39.75억원으로 부채총액 51.07억원의 77.83%에 이르고 있습니다. 이러한 높은 단기채무 비중은 회사의 유동성에 악영향을 미칠 수 있습니다. 특히, 지급불능 상태에 이를 수 있으므로, 단기채무 비중을 낮추기 위한 노력이 필요할 것으로 판단됩니다.

4) 자본잠식 - 자본 손상 상태 지속

(단위 : 원)

구분	제21기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제20기 (09.1.1~09.12.31)	제19기 (08.1.1~08.12.31)	제18기 (07.1.1~07.12.31)
자본총계	15,735,469,188	14,740,393,685	7,606,843,823	12,828,977,111
자본금	25,639,202,500	24,671,094,500	14,228,800,000	13,499,096,000
자본잉여금	5,824,828,625	3,569,205,172	2,004,508,711	25,495,356,987
자본잠식률	38.63%	40.25%	46.54%	4.96%

회사는 영업실적 악화와 손실누적으로 인하여 제18기 (2007년)부터 제21기(2010년) 반기말 현재까지 자본잠식이 지속되어 오고 있습니다. 회사의 자본잠식률은 제18기(2007년) 4.96%에서 제19기(2008년) 46.54%로 크게 높아진 후, 제20기(2009년) 40.25%, 제21기(2010년) 반기 38.63%로 점차 개선되는 추세를 보이고 있으나, 이는 영업실적의 개선으로 인한 것이 아닙니다. 제18기(2007년)부터 제21기(2010년) 반기말까지 아래와 같은 총 4차례의 유상증자로 증가하고 있는 자본금과 자본잉여금이 결손금 누적분을 만회하고 있어, 자본잠식 상태가 개선되고 있는 것처럼 나타나고 있습니다. 자본잠식률이 개선되고는 있으나, 당기순손실이 지속되고 있는 손익구조 상, 회사는 향후 자본잠식을 일시에 탈피하기 위해 무상감자를 추진할 수 있으므로, 자본잠식률의 변동추이를 꾸준히 점검해야 할 필요가 있습니다.

II. 재무제표

3. 손익계산서

(단위: 원)

구분	제21기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제20기 (09.1.1~09.12.31)	제19기 (08.1.1~08.12.31)	제18기 (07.1.1~07.12.31)
매출	1,546,758,936	8,583,286,914	9,058,864,737	6,428,433,831
매출원가	1,308,485,855	8,430,860,086	7,976,430,449	5,401,629,946
매출총이익	238,273,081	152,426,828	1,082,434,288	1,026,803,885
판매비와관리비	1,298,935,898	4,586,017,769	4,895,402,746	4,161,097,094
영업이익	-1,060,662,817	-4,433,590,941	-3,812,968,458	-3,134,293,209
영업외수익	92,486,948	1,080,726,882	273,010,551	5,586,975,434
영업외비용	1,302,459,461	2,982,836,528	3,488,333,842	7,728,473,029
법인세비용차감전순이익	-2,270,635,330	-6,335,700,587	-7,028,291,749	-5,275,790,804
법인세비용	-	-	-	-
당기순이익	-2,270,635,330	-6,335,700,587	-7,028,291,749	-5,275,790,804

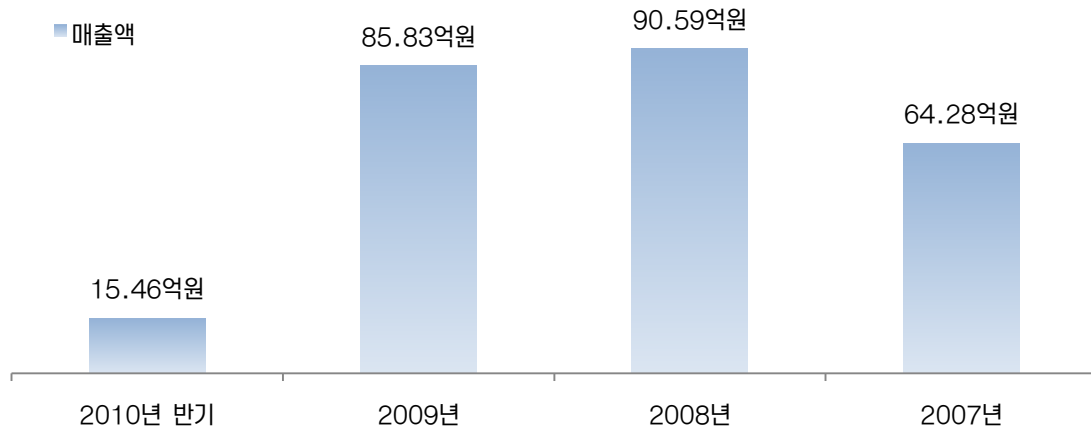
1) 주된 매출 변경과 매출 감소

회사의 매출실적은 다음과 같습니다.

(단위: 원)

구분	제21기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제20기 (09.1.1~09.12.31)	제19기 (08.1.1~08.12.31)	제18기 (07.1.1~07.12.31)
매출	1,546,758,936	8,583,286,914	9,058,864,737	6,428,433,831

회사의 매출은 제 19 기(2008 년)부터 지속적으로 감소하고 있습니다. 제 21 기(2010 년) 반기말 현재 매출액은 15.47 억원으로 전년동기(2009 년 반기) 매출액 68.40 억원 대비 77.38% 감소한 수치를 기록하고 있습니다.



이러한 매출액의 급격한 감소는 제 20 기(2009 년)부터 자원개발사업부문을 신규사업으로 추진하면서, 기존 바이오사업 부문과 콘텐츠사업부문의 매출이 감소하였기 때문입니다. 회사의 사업부문별 영업실적은 다음과 같습니다.

(단위 : 천원)

구분	2010 반기		2009년		2008년	
	매출액	영업손익	매출액	영업손익	매출액	영업손익
바이오사업부문	-	-7,084	2,515,590	-1,642,316	7,552,180	-2,773,180
콘텐츠사업부문	20,182	-22,982	4,079,694	-1,779,368	1,363,076	-683,838
자원개발사업부문	1,526,576	-1,030,597	3,479,011	-1,257,502	-	-
기타	-	-	-	-	143,608	-355,950
[계]	1,546,759	-1,060,663	8,583,287	-4,433,591	9,058,864	-3,812,968

제 21 기(2010 년) 반기말 현재 회사의 매출액은 15.46 억원에 머무르고 있어, 제 21 기(2010 년) 하반기 영업실적이 더욱 저조해질 경우 연매출 30 억 미만으로 인한 관리종목 지정 위험이 있습니다.

향후, 회사가 신규사업으로 추진하고 있는 자원개발사업부문의 매출 변동과 영업손익 추이를 지속적으로 점검해야 할 필요가 있겠습니다.

2) 적자지속

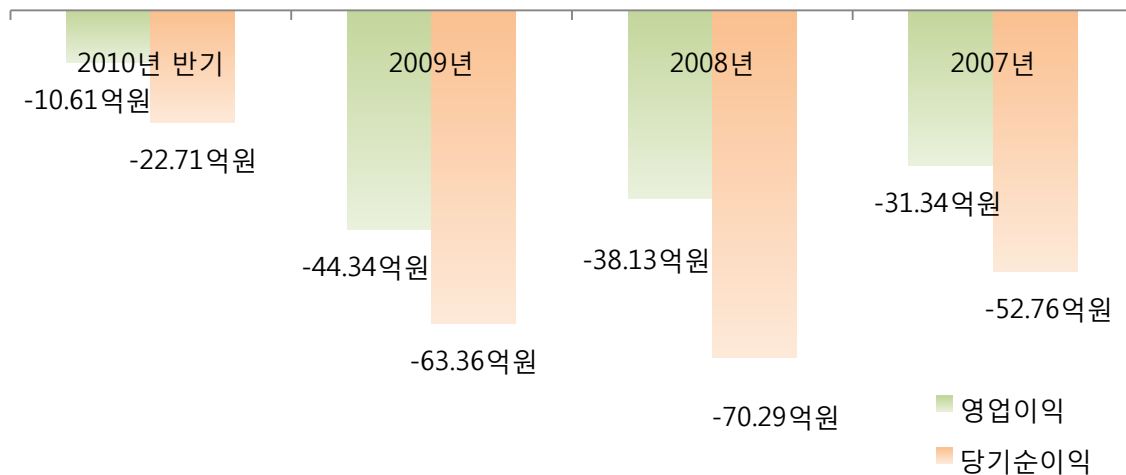
(단위: 원)

구분	제21기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제20기 (09.1.1~09.12.31)	제19기 (08.1.1~08.12.31)	제18기 (07.1.1~07.12.31)
영업이익	-1,060,662,817	-4,433,590,941	-3,812,968,458	-3,134,293,209
영업외수익	92,486,948	1,080,726,882	273,010,551	5,586,975,434
영업외비용	1,302,459,461	2,982,836,528	3,488,333,842	7,728,473,029
당기순이익	-2,270,635,330	-6,335,700,587	-7,028,291,749	-5,275,790,804

회사는 제 18 기(2007 년)부터 영업손실과 당기순손실이 지속되고 있습니다. 주목적사업의 수익성악화로 인한 영업손실 외에도 아래에서 나타난 것과 같이 투자자산의 손상과 대손으로 인해 발생한 영업외비용으로 인하여 손실폭이 더욱 커지고 있습니다.

(단위 : 원)

구분	제21기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제20기 (09.1.1~09.12.31)	제19기 (08.1.1~08.12.31)	제18기 (07.1.1~07.12.31)
영업외비용	1,302,459,461	2,982,836,528	3,488,333,842	7,728,473,029
기타의대손상각비	60,565,764	376,792,450	2,106,675,573	3,559,734,565
지분법손실	1,005,482,192	1,956,263,005	381,433,124	463,092,432
지분법적용투자주식손상차손	-	308,954,304	536,134,895	2,217,243,883
...



회사가 새롭게 신규사업으로 추진하고 있는 자원개발사업의 영업실적과 계열회사로 추가한 C&K Mining Inc., (주)덕스, (주)농지개량의 영업실적, 계열회사에 대여된 대여금의 대손 발생 여부에 따라 회사의 영업손실과 당기순손실이 크게 변동될 수 있으므로, 지속적인 점검이 필요합니다.

II. 재무제표 분석

4. 주요 현금 조달 및 사용 내역

<주요 현금 조달 내역>

(단위: 원)

구분	제21기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제20기 (09.1.1~09.12.31)	제19기 (08.1.1~08.12.31)	제18기 (07.1.1~07.12.31)
1) 외부조달 내역				
유상증자	3,365,586,033	13,464,113,381	1,994,928,490	12,470,649,060
단기차입	1,820,000,000	4,340,000,000	-	-
[소계]	5,185,586,033	17,804,133,381	1,994,928,490	12,470,649,060
2) 자산처분 내역				
단기금융상품 감소	-	-	20,481,925,724	21,712,183,182
토지, 건물 처분	-	-	-	8,400,000,000
단기대여금 감소	1,063,293,154	5,492,306,460	1,585,000,000	3,370,000,000
지분법적용투자주식 처분	44,896,580	390,000,000	-	3,422,122,005
보증금 감소	32,575,481	821,465,204	442,639,000	-
[소계]	1,140,765,215	6,703,771,664	22,509,564,724	36,904,305,187
영업활동 유입(*)	-	-	-	-
[합계]	6,326,351,248	24,507,885,045	24,504,493,24	49,374,954,247

<주요 현금 사용 내역>

(단위: 원)

구분	제21기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제20기 (09.1.1~09.12.31)	제19기 (08.1.1~08.12.31)	제18기 (07.1.1~07.12.31)
단기금융상품 증가	-	-	15,176,928,196	24,594,626,545
지분법적용투자주식 취득	-	14,100,000,000	-	45,036,816,045
단기대여	2,031,300,000	6,390,856,800	4,949,882,000	4,970,000,000
장기대여	-	-	30,000,000	2,194,084,159
매도가능증권 취득	-	-	989,200,000	-
영업활동 지출(*)	1,029,558,377	2,223,754,250	2,714,495,793	1,285,231,809
합계	3,060,858,377	22,714,611,050	23,860,505,989	38,080,758,558

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

1) 주요 현금 조달 방법과 사용내역

제 18 기(2007 년)부터 제 21 기(2010 년) 반기말까지 회사의 주요한 외부자금조달 수단은 유상증자였습니다. 또한, 제 20 기(2009 년)부터는 유상증자와 함께 단기차입을 통해 외부로부터 자금을 조달하고 있습니다. 이렇게 단기차입을 통한 자금조달로 인하여 앞서 설명 드린 바와 같이 회사의 부채내역 중 단기채무의 비중이 높아지게 되었습니다. 높은 단기채무 비중은 유동성 악화로 인한 부채상환능력의 상실로 연결될 수 있으므로, 단기채무 비중을 적절한 수준으로 낮출 필요가 있습니다.

회사는 유상증자, 단기차입, 자산처분 등으로 조달한 자금의 대부분을 신규사업을 위한 타법인 주식 취득과 외부 대여에 사용하고 있습니다. 특히, 신규사업을 진출을 위해 취득한 피투자법인들에 자금 대여가 집중되고 있어, 피투자법인들의 영업실적이 악화될 경우, 투자자산의 손상은 물론 대여금의 대손발생으로 인한 대규모 영업외손실이 발생할 수 있으므로 주의해야 할 것입니다.

2) 자기주식 처분

회사는 2011.1.10. 204,222 주의 자기주식을 1 주당 14,320 원에 장내에서 처분하였습니다. 자기주식 처분으로 회사는 29.25 억원의 자금을 조달하였습니다. 회사의 자기주식 처분은 앞서 설명 드린 바와 같이 높은 단기채무의 비중을 낮추기 위한 차입금 상환의 목적으로 이루어졌습니다.

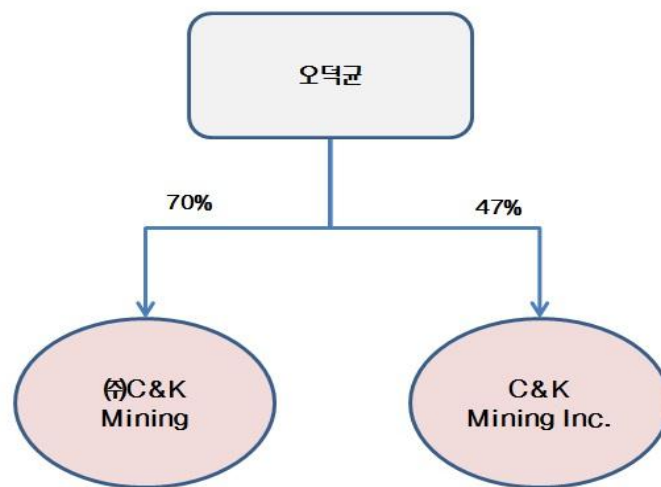
참고> 자사주 취득·처분 내역

(단위: 원)				
날짜	구분	주식수	금액	비고
2002.06.25	취득	204,222	1,300,972,190	-
2011.01.10	처분	204,222	2,924,519,250	-
[자사주 매매 손익]			1,623,547,060	-



1. 신규사업 추진과 회사 현금의 유출

2009년 3월 최대주주가 최준식에서 (주)C&K Mining으로 변경되면서 회사는 자원개발사업을 신규사업으로 추진하게 되었습니다. (주)C&K Mining의 최대주주는 오덕균으로 오덕균은 아래와 같이 (주)C&K Mining과 카메룬 현지 법인인 C&K Mining Inc.의 최대주주입니다.

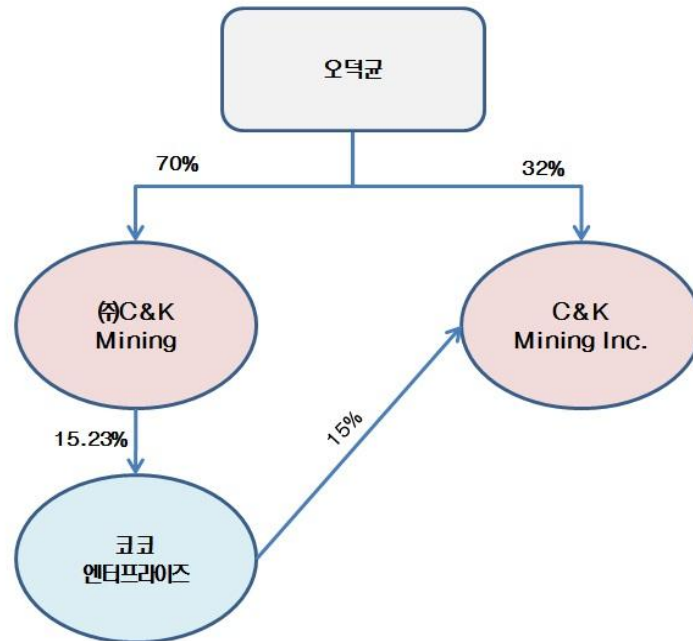


오덕균은 (주)C&K Mining을 이용해 회사의 경영권을 인수하였는 바, 오덕균의 회사 경영권 인수과정은 다음과 같습니다.

날짜	내용	비고
2008.10.23	제3자배정 유상증자 참여	(주)C&K Mining은 회사의 130억 규모 유상증자에 참여하여 47억을 납입하고 7,405,047주를 배정받음
2008.11.04	주식 및 경영권양수도 계약 체결	(주)C&K Mining은 전 최대주주겸 대표이사인 최준식으로부터 936,000주와 경영권을 32.4억원에 인수
2008.12.11	자원개발사업 진출 계획 공시	카메룬 현지 법인인 C&K Mining Inc.로부터 다이아몬드, 금, 사파이어 및 기타 광물의 국내 가공권, 독점판매권한 및 해외 수출권을 획득하여 자원개발사업에 진출하였음을 공시
2009.03.04	C&K Mining Inc. 지분 취득	회사는 오덕균으로부터 C&K Mining Inc.의 지분 15%(150,000주)를 78억원에 취득
2009.03.27	이사진 변동	정기주주총회에서 오덕균은 이사 및 감사를 신규선임하고, 본인도 사내이사로 선임됨과 동시에 대표이사로 선임됨

* (주)C&K Mining는 유상증자 납입금 47억과 주식및경영권 인수자금 32.4억원의 자금 출처가 오덕균으로부터의 차입금 80억원임을 주식등의대량보유상황보고를 통해 공시하였습니다.

오덕균의 회사 경영권 인수 후 지배구조는 다음과 같이 변동되었습니다.



회사가 오덕균으로부터 지분 15%(150,000주)를 78억원에 취득한 C&K Mining Inc.의 재무정보와 자원개발사업과 관련해 보유 중인 권리는 다음과 같습니다.

1> C&K Mining Inc.의 3개년 요약 재무상태표

(단위 : 천원)

구분	2008년	2007년	2006년
자산총계	2,462,362	2,456,734	73,757
부채총계	-	13,732	186,900
자본총계	2,462,362	2,443,003	-113,143
자본금	26,700	26,700	26,700
매출액	946,359	746,386	158,521
당기순이익	13,016	-220,655	-139,843

2> C&K Mining Inc.가 보유 중인 권리

1) 광물구매권

카메룬 현지 개인채굴업자들이 생산한 금 등을 구매하여 해외로 수출할 수 있는 권리.

2) 금광 개발권

구분	내용
지역	Betare Oya 지역 Mari강 주변 평원지역 약 30만㎡
개발권 획득시기	2006년 4월
개발기간	개발권 획득일로부터 2년
주요내용	허가구역 내에서의 금 및 기타 부수광물에 대한 독점적 채굴 및 처리

* C&K Mining Inc.의 주식 양수도 거래가액 적정성에 대한 검토 업무를 수행한 삼영회계법인은 자산양수도가액 평가의견서 상에 개발대상지역이 지역 정부에 의한 Lom-Panger담 건설 예정지로 2011년 이후 수몰될 예정이며, 수몰시까지 개발권 기간이 연장되었음을 기술하였습니다.

3) 다이아몬드광 탐사권

구분	내용
지역	Yokadouma, mobilong 및 인근지역 908km(중앙아프리카 공화국 국경지역)
개발권 획득시기	2006년 4월
개발기간	탐사권 획득일로부터 3년
주요내용	<ul style="list-style-type: none"> - 허가구역 내에서의 금 및 부수광물에 대한 독점적 탐사권 - 과거의 조사결과에 대한 정밀확인 및 광물분포도 작성, 시굴 또는 굴착 작업 등으로 통한 시료채취 및 분석, 매장량의 산출 및 개발타당성의 검토 등을 수행하고 3차례의 탐사보고를 수행한 후 개발권신청서를 제출 - 3년간 탐사비용으로 10억 CFAF(한화 26.70억원) 투자

4) 금광 탐사권

구분	내용
지역	Bindiba 인근지역 1,000km ²
개발권 획득시기	2008년 6월
개발기간	탐사권 획득일로부터 3년
주요내용	<ul style="list-style-type: none"> - 허가구역 내에서 금 및 기타 부수광물에 대한 독점적 탐사권 - 3차에 걸친 탐사활동을 통하여 과거의 조사결과에 대한 정밀확인, 광물분포도 작성, 시굴 또는 굴착 작업 등을 통한 시료채취 및 분석, 매장량 산출 및 타당성 검토 등의 업무를 수행하고 탐사지역에 대한 개발권신청서 작성 및 제출

5) 사파이어광 탐사권

구분	내용
지역	Tibati 인근지역 1,000km ²
개발권 획득시기	2008년 6월
개발기간	탐사권 획득일로부터 3년
주요내용	<ul style="list-style-type: none"> - 허가구역 내에서의 금 및 기타 부수광물에 대한 독점적 탐사권 - 3차에 걸친 탐사활동을 통하여 과거의 조사결과에 대한 정밀확인, 광물분포도 작성, 시굴 또는 굴착 작업 등을 통한 시료 채취 및 분석, 매장량 산출 및 타당성 검토 등의 업무를 수행하고 탐사지역에 대한 개발권신청서 작성 및 제출

회사가 2008년부터 자원개발사업을 신규사업으로 영위하기 시작하면서 신규사업으로부터 발생한 매출실적은 다음과 같습니다.

(단위 : 억원)

구분	제21기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제20기 (09.1.1~09.12.31)	제19기 (08.1.1~08.12.31)
자원개발사업부 광물(골드바) 상품매출	15.27	34.79	1.43

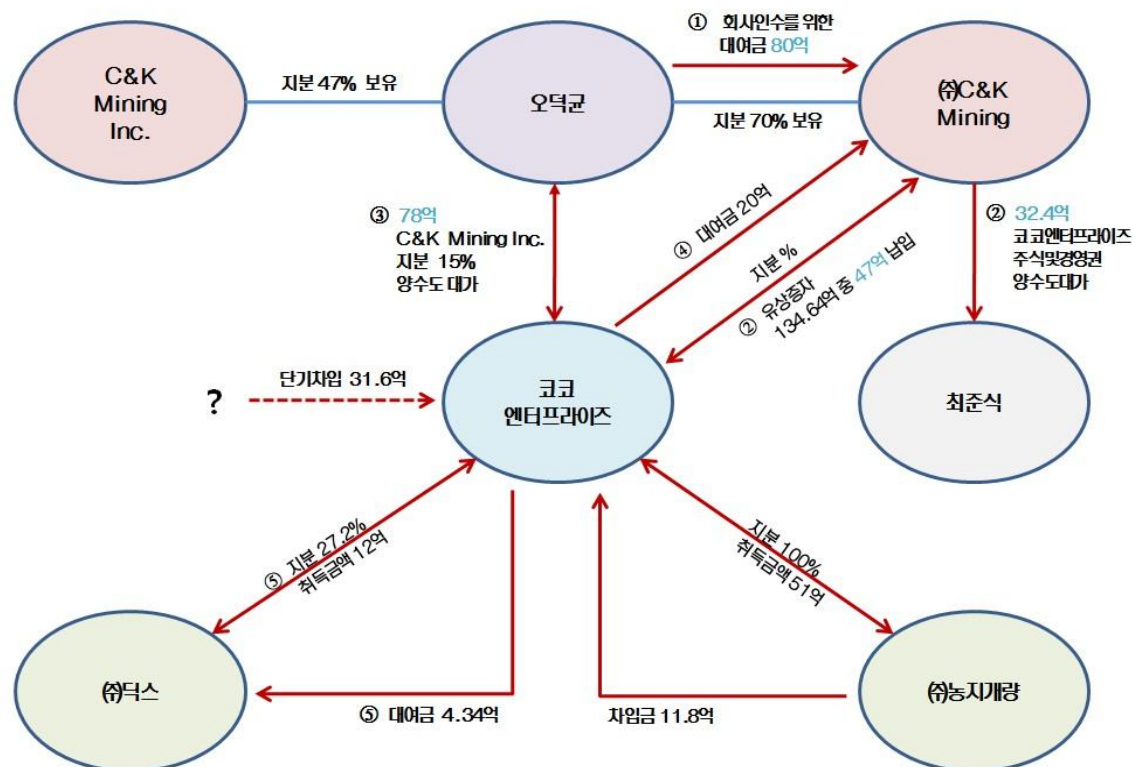
* 회사는 최대주주인 (주)C&K Mining으로부터 금을 매입하여 매출을 발생시키고 있습니다.

회사는 자원개발사업 외에도 신규사업 진출을 사유로 (주)덕스(대표 : 강승기 / 귀금속 등의 제조, 가공, 유통업)를 12억원에 (주)농지개발(대표 : 권재원 / 콘크리트 수로관 및 기타 구조물의 생산, 판매업)을 51억원에 취득하였습니다. 총 63억원의 자금을 투자하여 취득한 계열회사들의 주 목적 사업을 통해 볼 때, 현재 회사가 추진하고 있는 자원개발사업과의 연관성을 찾을 수 없습니다.

뿐만 아니라, 회사는 특수관계인들에게 자금을 대여하고 있는 바, 최대주주인 (주)C&K Mining에 20억원(2009년 대여), 계열회사인 (주)농지개발에 23.75억원(2009년 대여), (주)덕스에 22.18억원(2009년 4.34억, 2010년 17.84억)을 대여하고 있습니다. 이들 특수관계인들에게 대여된 자금은 총 65.93억원으로 특수관계인들의 영업실적 악화로 인한 부채 상환능력 상실 시 대손이 발생할 가능성이 매우 높습니다.

이상 회사의 실질적 사주인 오덕균이 회사의 경영에 참여하면서, 제20기(2009년)부터 제21기(2010년) 반기말까지 신규사업 추진을 위한 타법인 취득에 소요된 자금은 141억원, 이렇게 취득한 타법인에 대여된 자금이 65.93억원으로 사실상 신규사업에 총 206.93억원의 막대한 자금이 투자되었습니다. 향후 신규사업의 추진경과 및 투자자금의 회수와 관련하여 지속적인 점검이 필요할 것으로 판단됩니다.

※ 2009년 자금흐름



2. 대규모 외부자금 조달과 자금 대여 가능성

제21기(2010년) 반기말 현재 회사의 현금및현금성자산은 2.91억원에 불과합니다. 또한, 당좌자산은 66.77억원에 이르고 있으나, 그 중 신속한 현금화가 곤란한 단기대여금이 52.18억원(대손충당금을 제외한 금액임)으로 당좌자산의 78.15%에 이르고 있습니다.

(단위:원)

구분	제21기 반기말			비고
	금액		비율	
당좌자산		6,677,036,379	100.00%	-
현금및현금성자산		290,682,910	4.36%	-
단기투자자산		59,997,076	0.90%	-
매출채권	985,261,902	454,471,759	6.81%	-
(대손충당금)	-530,790,143			-
단기대여금	6,827,776,366	5,218,151,275	78.15%	-
(대손충당금)	-1,609,625,091			-
미수금	489,340,902	229,788,283	3.44%	-
(대손충당금)	-259,552,619			-
미수수익	50,096,712	-	-	-
(대손충당금)	-50,096,712			-
선급금	1,187,785,173	348,669,375	5.22%	-
(대손충당금)	-839,115,798			-
선급부가세		69,618,105	1.04%	-
선급비용		5,642,766	0.08%	-
선급법인세		14,830	0.00%	-

유동성이 부족한 회사는 아래와 같이 제18기(2007년)부터 제21기(2010년) 반기말까지 영업활동 현금유출이 지속되고 있어, 현금창출능력이 결여되어 있으며, 지속적인 외부자금조달이 불가피한 상황입니다.

(단위:원)

구분	제21기 반기 (10.1.1~10.6.30)	제20기 (09.1.1~09.12.31)	제19기 (08.1.1~08.12.31)	제18기 (07.1.1~07.12.31)
영업활동으로인한 현금흐름	-1,029,558,377	-2,223,754,250	-2,714,495,793	-1,285,231,809

따라서, 현금여력이 부족한 회사는 자금소요 충당을 위해 추가적인 외부자금 조달을 시도할 것으로 추정됩니다. 특히, 신규사업으로 추진하고 있는 자원개발사업과 관련하여 신규사업의 추가자금 소요 총당과 C&K Mining Inc.와 (주) C&K Mining의 운영비용 지원 등을 사유로 자금조달 규모가 매우 커질 가능성이 있습니다. 회사가 이상의 사유로 외부로부터 대규모 자금을 조달할 경우 조달된 자금의 사용내역과 자금의 회수가능성에 대한 정밀한 검증이 수반되어야 할 것으로 판단됩니다.

IV. 결론

회사는 최대주주가 최준식에서 (주)C&K Mining으로 변경되면서 자원개발사업을 신규사업으로 추진하고 있습니다. 최대주주인 (주)C&K Mining을 지배하고 있는 실질적 사주인 오덕균은 신규사업을 위해 총 206.3억원이라는 막대한 자금을 투자하고 있습니다.

그러나, 자원개발사업부문의 실적은 미미한 수준에 머물러 있으며, 기존 사업부문인 바이오사업부문과 콘텐츠사업부문의 매출실적은 급감하여 개점휴업 상태와 마찬가지입니다. 또한, 신규사업을 위해 취득한 계열회사들의 지분법 적용으로 인한 영업외손실이 발생되고 있으며, 앞으로도 투자자산의 감액 및 손상으로 인한 영업외손실은 지속될 것으로 판단됩니다. 따라서, 신규사업의 진행경과와 자산의 회수가능성에 대한 정밀하고 지속적인 검증이 필요합니다.

저조한 매출실적과 영업손실로 유동성이 부족한 회사는 추가적인 외부자금 조달이 불가피할 것으로 추정됩니다. 이에 더해 자원개발사업과 관련하여 신규사업의 추가자금 소요 총당과 자원개발 관련 계열회사의 운영비용 지원 등을 사유로 자금조달 규모가 매우 커질 가능성이 있습니다. 회사가 자원개발사업을 빌미로 외부로부터 대규모 자금을 조달할 경우 조달된 자금의 사용내역과 자금의 회수가능성에 대한 정밀한 검증이 수반되어야 할 것입니다.