

CORPORATE ANALYSIS REPORT OF NAVISTOCK

CARN

기업분석보고서

위다스[056810]

기업명	위다스 [056810]
작성자	네비스탁 기업평가팀
작성일	2012년 8월 7일
52주 최고가	1,550 원
현재가	936 원
Report No.	Q-056810C-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.

1. 나의 신규사업 투자 내용을 주주들에게 알리지 마라~

다음은 2007년부터 2011년까지 회사의 요약 손익 상황이다.

(단위 : 억원)

구분	2011년	2010년	2009년	2008년	2007년
매출액	114.14	180.86	209.68	265.27	599.86
영업이익	-61.83	-17.32	-9.76	0.37	73.59
당기순이익	-65.20	-122.35	-2.19	17.83	71.69

회사는 2007년 599.96억원의 매출과 71.68억의 당기순이익을 기록한 이후, 매출액은 2008년 265.27억, 2009년 209.68억, 2010년 180.86억, 2011년 114.14억으로 매년 감소하고 있으며, 당기순이익은 2008년 17.83억, 2009년 17.83억, 2010년 -122.35억, 2011년 -65.20억으로 2010년에 적자전환 되었으며, 특히 대규모 손실을 기록하였다.

회사의 주목적 사업은 통신장비 제조업 및 방위사업으로 무선통신 중계기의 제조와 안테나 등 상품의 판매 및 한국형 헬기 사업 관련 항공전자 시스템 개발 용역 및 양산사업, 자동비행조정장치 조종패널 국산화 개발을 진행하고 있다. 특히 무선통신 중계기의 제조와 안테나 등 상품의 판매 사업은 회사의 매출 대부분을 구성하는 사업이면서, 거래처인 이동통신사업자의 투자에 따라 업황의 변동이 심한 특징을 보이는 사업이다. 2007년 이후 매출액의 급격한 감소는 이동통신사업자들의 투자감소로 인한 것으로, 2005년 이후 이동통신사업자들의 WCDMA 네트워크 업그레이드 투자로 회사는 2006년 매출액 619.15억, 당기순이익 95.6억, 2007년 599.86억 및 당기순이익 71.69억을 시형하였으나, 2008년말 이후 WCDMA 인프라 투자 감소로 매출이 급감하게 되었다. 매출의 급감은 수익성의 악화로 이어져 2009년부터는 영업손실과 당기순손실을 기록하게 되었는데, 특히 2010년에는 매출 감소로 인한 수익성의 악화에 더해 자산의 대손설정으로 인해 발생한 비용 때문에 대규모 당기순손실이 발생하게 되었다.

(단위 : 억원)

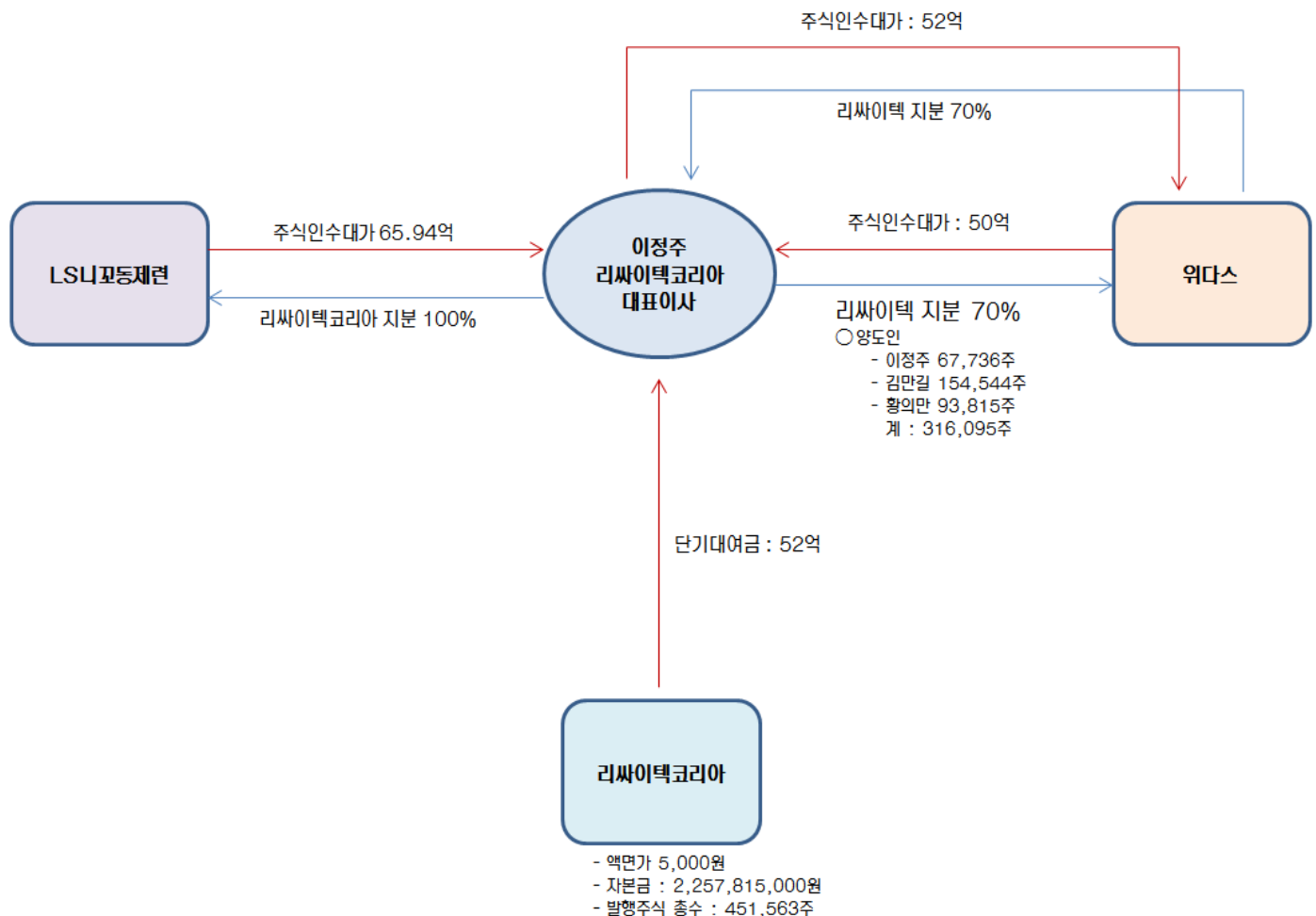
구분	2011년	2010년	2009년	2008년	2007년
단기대여금	38.81	36.44	35.09	4.56	2.73
(대손충당금)	-32.14	-31.75	-0.75	-0.75	-0.75
선급금	108.91	100.08	97.77	63.25	1.68
(대손충당금)	-95.36	-90.03	0	0	0
자산총계	345.17	269.39	422.40	413.79	617.23

회사의 단기대여금과 선급금은 자산총액을 기준으로 매우 미미한 수준이었으나, 단기대여금은 2009년부터 4.56억에서 35.09억원으로 급증하였고, 선급금은 2008년 1.68억에서 63.25억원으로 급증하였다. 특히 선급금은 2009년 97.77억, 2010년 100.08억, 2011년 108.91억원으로 꾸준히 증가해 2011년 자산총액 345.17억원 대비해 그 비중이 31.55%에 이르게 되었다.

2010년 회사의 영업손실은 17.32억원이었으나, 이런 단기대여금과 선금금 대부분을 일시에 대손 설정함으로써 당기손 손실은 122.35억으로 확대된다. 2010년 회사의 선금금 100.08억 중 대손설정 금액이 90.03억, 단기대여금 36.44억 중 대손설정 금액이 31.75억으로 총 대손설정 비용은 121.78억원에 이른다.

회사는 2010년 당기손실 발생과 관련하여 대규모 당기손실 발생의 원인으로 자원 유통 사업과 관련한 자금 지출이 선금금으로 계상되어 있던 중 대손이 발생하였음을 공시하였으나, 과거 회사가 자원 유통 사업에 진출할 것임을 주주와 투자자들에게 공시한 적은 없었다. 또한, 자원 유통 사업 진출과 관련한 이사회 결의 사실도 확인되지 않고 있다. 뿐만 아니라, 선금금과 단기대여금의 대손설정이 회사의 손익에 현저한 영향을 미친 요인이었음을 감안할 때, 회계정보 이용 자들에게 관련 정보를 제공해야 함에도 불구하고, 회사나 회사의 외부감사인(다인회계법인) 모두 선금금과 단기대여금의 용처와 거래 상대방에 대한 어떠한 정보도 제공하지 않고 있다.(회사는 선금금과 단기대여금에 대한 어떠한 정보도 공시 하지 않았으며, 외부감사인은 동 사항에 대해 외부감사보고서 상에 기재하지 않고 있음)

자원 유통 사업과 관련하여 회사는 2007년 폐자원인 알루미늄 캔과 PCB로부터 재활용 가능한 자원을 추출, 분리하는 사업을 영위하는 리싸이텍코리아의 주식 316,059주(70%)를 50억에 인수한 후 2008년 매수한 리싸이텍코리아의 주식 전량을 다시 리싸이텍코리아의 대표이사인 이정주에게 52억에 처분한 바 있다. 다음 그림은 2007년부터 2009년까지 리싸이텍코리아의 주식 거래를 나타낸 것이다.



회사는 신규사업 진출을 위해 2007년 10월 30일 리싸이텍코리아의 주식 316,095주를 50억에 인수하였다. 이 거래로 회사는 리싸이텍코리아의 대표이사인 이정주와 리싸이텍코리아의 지분을 각각 70%, 30% 씩 보유하게 되었다. 이후, 회사는 2008년 12월 29일 보유 중이던 리싸이텍코리아의 주식 전량을 다시 이정주에게 52억에 매각하는데, 이정주는 회사로부터 리싸이텍코리아의 주식을 매수하기 위해 52억의 자금을 리싸이텍코리아로부터 대여 받았다. 이로써 이정주는 리싸이텍코리아의 지분을 100% 소유하게 되었고, 다시 2008년초 리싸이텍코리아의 주식 전부를 LS니코동 계열에 65.94억원에 매각하였다.

회사의 선급금이 급증하는 시점도 2008년 4분기로 2008년 3분기 7.04억이던 선급금은 2008년 4분기 63.25억으로 약 56억원이 급증한다. 이정주가 리싸이텍코리아로부터 52억의 자금을 대여 받아 회사로부터 리싸이텍코리아의 주식을 재매수하는 시점 비슷한 시기에 선급금이 약 56억 급증한 것이다. 회사의 선급금 급증이 리싸이텍코리아 주식 거래와 관련이 있는 것은 아닌지 의문이 남는다.

회사는 선급금과 관련하여 아무런 정보도 공시하지 않다가 대규모 손실이 발생한 후에야 뒤늦게 자원 유통 사업에 지출한 선급금에 대손이 발생했음을 공시하였다. 자산총액 대비 30%를 넘는 선급금의 대손발생 사실을 한 문장으로 공시한 것이다. 투자자들은 자원 유통 사업을 위해 회사가 지출한 자금과 관련하여 우발요소 등의 존재 여부를 확인해야 할 필요가 있으며, 이미 회사에 투자하고 있는 주주들은 장부열람을 통해 보다 적극적인 정보 획득 노력이 절실히 보인다.

2. 매출 0원, 주식이 가격은 8~9만원

회사는 주주들과 투자자들에 대한 공시도 없이 자원 유통 사업에 자금을 투자한 이후 투자자금의 회수 불확실성으로 인해 2010년 약 121.78억원의 투자자금에 대손을 설정한 후, 또 한번 신규사업 진출을 위해 타법인 주식을 취득했다. 회사는 2011년 12월 인터넷뱅킹 및 금융 보안 솔루션 업체인 토러스네트웍스(대표: 이성만)의 주식 11,000주(5.5%)를 10억에 인수(매도인 : 유인목)하였으며, 2012년 1월 토러스네트웍스의 유상증자에 참여하여 20억을 출자하고 23,250주를 추가 취득함에 따라 토러스네트웍스의 지분율을 15.3%로 끌어올렸다.

<참고 : 토러스네트웍스 요약 재무정보>

(단위 : 억원)

구분	자산	부채	자본	자본금	매출액	당기순이익
2010년	3.03	10.41	-7.83	10.00	0	-5.63
2009년	3.51	5.26	-1.75	10.00	0	-6.10
2008년	5.18	0.84	4.34	10.00	0	-5.66

토러스네트웍스는 2008년 자본금 10억(액면가 5,000원, 발행주식총수 200,000주)으로 설립되어, 2010년까지 매출 실적이 전무한 기업이다. 회사는 이런 토러스네트웍스의 주식을 2011년 12월 주당 90,909원에 구주 인수하였고, 2012년 1월 유상증자 참여시에는 주당 86,022원에 주식을 배정받았다. 회사의 토러스네트웍스 지분 취득과 관련하여 지분 인수 가격 및 유상증자 발행가격의 적정성에 대한 검증이 필요해 보인다.

3. 지배구조 변동 - 회사 내부에 무슨일이....?

2011년 말부터 2012년 초, 회사의 지배구조에 큰 변동이 있었다. 2011년 12월 16일 회사는 1,500,000주의 자기주식을 처분할 것임을 공시하였다. 이 자기주식을 안재만 현 대표이사가 22.5억원(주당 거래가격 1,500원, 취득일 당시 종가 1,340원)에 취득하였고, 이후 2011년 12월 23일 박춘호 최대주주의 주식 일부인 500,000주를 9억원(주당 거래가격 1,800원, 취득일 당시 종가 1,145원)에 추가 취득하여 안재만 현 대표이사는 회사의 주식을 총 2,000,000주, 9.87% 보유하게 되어 주요주주로 부상하게 되었다. 이후 2012년 2월 8일 개최된 임시주주총회에서는 박춘호 최대주주 겸 대표이사와 등기임원인 이영만, 김석중 이사, 김동수 감사가 사임하였고, 안재만, 조종길 사내이사와 이광수 사외이사, 신준교 감사가 등기임원으로 신규 선임되었다. 특히, 안재만 현 대표이사는 임시주주총회 직후 박춘호 최대주주 겸 대표이사의 후임 대표이사로 선임되었다. 2012년 2월 8일 임시주주총회에서는 정관변경 건도 승인된 바, 인터넷 뱅킹 보안 솔루션 제조 및 판매와 온라인 게임 제작 및 투자가 목적사업으로 정관에 추가 되었다. 회사는 이러한 사업목적 추가와 관련하여 사업영역 확장에 대비한 정관변경임을 공시하였다.

회사의 지배구조에 큰 변동이 있었음에도 불구하고, 박춘호 전 대표이사, 이영만 이사, 김석중 이사가 여전히 미등기 임원으로 재임 중인 사실 이외에 이러한 지배구조의 변동 사유에 대해서 어떠한 정보도 제공되고 있지 않다. 주주와 투자자들은 최대주주 겸 대표이사를 포함한 등기임원 전원이 동시에 사임하고, 새로운 등기이사로 이사회가 새롭게 구성된 사실이 혹여 회사 경영의 안정성과 계속성을 해칠지 모른다는 불안감을 가질 수 있다. 따라서, 회사는 최근의 지배구조 변동이 어떠한 사유로 발생된 것인지 명백히 함으로써, 주주와 투자자들의 불안감을 해소할 필요가 있을 것이다.

* 참고

안재만 대표이사 취임 이후 회사의 중요 변동사항으로 2012년 6월 25일 신주인수권부 사채의 발행(2회차 사모발행)이 있었다. 신주인수권부사채의 권면총액은 30억, 행사가액은 1,320원으로 신주인수권의 행사로 2,272,727주의 보통주가 추가 발행될 수 있다. 이 신주인수권부 사채는 전량 한 명에게 배정되어 발행되었는데, 회사의 신주인수권부 사채를 배정받은 사람은 이성만 씨로 회사가 신규사업을 위해 투자한 토러스네트웍스의 대표이사이다. 앞서 설명한 바와 같이 토러스네트웍스는 인터넷뱅킹 및 금융 보안 솔루션 업체로 지난 2012년 2월 8일 임시주주총회에서 회사가 인터넷뱅킹 보안 솔루션 제조 및 판매업을 목적사업으로 추가한 것을 상기할 때, 토러스네트웍스의 대표이사인 이성만 씨와 회사의 신임 대표이사인 안재만 현 대표이사는 무관하지 않은 것으로 보인다.