

CORPORATE ANALYSIS REPORT OF NAVISTOCK

CARN

기업분석보고서

후너스 [01419]

후너스의 새 주인, 평주개발은 누구?

기업명	후너스 [014190]
-----	--------------

작성자	네비스탁 기업평가팀
-----	------------

작성일	2012년 11월 15일
-----	---------------

52주 최고가	13,600 원
---------	----------

현재가	6,950 원 (액면가 500원)
-----	--------------------

Report No.	Q014190-1234C-C0001
------------	---------------------

■ 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.

Issue. 후너스의 새 주인, 평주개발은 누구?

평주개발은 인수자금 3백억을 어디에서 조달하는가?

2012년 11월 15일 후너스는 최대주주 변경을 수반하는 주식양수도 계약 체결이라는 공시를 통해 주식 및 경영권이 기존 유아이에서 평주개발로 변경되는 계약을 체결하였음을 밝혔다.

최대주주 변경을 수반하는 주식양수도 계약 체결

1. 계약 당사자	-양도인	주식회사 유아이	회사와의 관계	최대주주
	-양수인	평주개발(주)	회사와의 관계	-
2. 계약 내역	양수도 주식수(주)	4,444,445		
	1주당 가액(원)	6,750		
	양수도 대금(원)	30,000,003,750		
-양수도 대금의 지급일정 및 지급조건 등에 관한 사항		1.대금지급일정 가.계약금: 1,000,000,000원(2012.11.15 지급) 나.1차 중도금: 2,000,000,000원(2012.11.23지급) 다.2차 중도금: 3,000,000,000원(2012.11.30지급) 다.잔금: 24,000,003,750원 (임시주주총회 개최일 3영업일 전) 2.주식양도시기 잔금수령과 동시에 주식(4,444,445주)양도		
		-양수도 주식의 보호예수 여부		
3. 변경예정 최대주주		평주개발(주)		
-변경 예정일자		-		
-예정 소유주식수(주)		4,444,445		
-예정 소유비율(%)		24.88		
4. 계약일자		2012-11-14		
5. 기타 투자판단에 참고할 사항		표1.변경후 최대주주의 정보 가.법인명: 평주개발주식회사 나.대표이사: 홍용표 다.소재지: 충북 음성군 음성읍 문화길 5-1 라.당사와의 관계: 없음 마.인수목적: 경영참여 및 기업가치재고를 통한 주주이익 극대화 바.인수후 경영진 구성: 추후 결정 사.주요사업 1) 골프장 및 스키장 건설업 2) 주택건설업 3) 무역업 4) 해외자원 개발업 등 2.변경예정일자: 변경예정일자는 임시주주총회 개최일 3영업일 전이며 임시주주총회일자가 확정될 경우 즉시공시 하겠습니다.		
		※관련공시	-	

후너스의 주가가 최근 1달 사이에 7천원을 전후하는 수준임을 감안해 볼 때, 주당 6,750원에 주식 및 경영권을 인수하는 것은 다소 싸게 느껴진다. 일반적으로 경영권을 포함한 주식의 양수도 계약에는 경영권에 대한 프리미엄이 반영되기 때문이다.

그렇다면 골프장 및 건설업, 그리고 해외자원 개발업 등을 영위하는 평주개발은 대체 누구인가?

평주개발은 2005년에 골프장 건설, 부동산개발 및 임대 등을 주된 사업으로 하여 설립되었으며, 감사보고서에 따르면 평주개발의 최근 주요 주주 구성은 다음과 같다.

주주명	2010년 말		2009년 말		비고
	소유 주식수	지분율	소유 주식수	지분율	
박준현	100,000	50	-	-	
김병량	40,000	20	40,000	20	
김태호	40,000	20	40,000	20	
홍용표	20,000	10	20,000	10	대표이사
컨스포건설	-	-	100,000	50	
계	200,000	100	200,000	100	

평주개발의 최근 재무제표의 주요 내용은 다음과 같다.

(단위 : 천원)

구분	2011년	2010년	2009년
자산		14,522,354	13,868,984
유동자산	(중략) 회사 경영자로부터 경영자가 서명한 경영자확인서, 재무상태표, 손익계산서, 자본변동표, 현금흐름표 및 재무제표에 대한 주석자료를 포함한 감사절차 실시 에 필요한 주요 자료를 제공받지 못하였습니다. (중략) 회계감사기준에서 요구하는 감사절차를 수행할 수 없었습니다.	566,110	259,433
비유동자산		13,956,244	13,609,551
유형자산		13,852,244	13,525,551
부채		20,318,675	19,031,616
단기차입금		18,718,880	17,527,156
자본		-5,796,321	-5,162,632
자본금		1,000,000	1,000,000
이익잉여금		6,796,321	6,162,632
매출		0	0
영업이익		-295,244	-164,003
당기순이익		-633,689	-547,012

우선 2011년에는 외부 감사인이 회사로부터 외부 감사에 필요한 자료를 제공받지 못해 감사를 수행하지 못하였으며 이로 인해 회사의 재무에 대한 그 어떤 정보도 공개되지 못했다. 상장기업으로 말하면 감사거부로 인해 감사의견 거절인 상황이라고 볼 수 있다.

그래서 2010년의 평주개발 재무 상황을 살펴보면 위의 표에서와 같이 평주개발의 총 자산은 약 145억원 수준이며, 그 중 대부분이 유형자산으로 구성되어 있어 유동성은 극히 취약한 상황이다. 그리고 단기차입금만 187억원으로 총자산을 초과하고 있으며, 자본금 10억원에 결손금만 약 68억원으로 완전 자본잠식 상태에 빠져 있다. 뿐만 아니라 매출이 전혀 발생하고 있지 않으며 최소한의 판관비 등만을 지출하고 있는 것으로 보아 과연 정상적으로 기업활동을 영위하고 있는지에 대해서도 의문이 든다.

그리고 평주개발의 자산 구성의 원천이라고 볼 수 있는 단기차입금 구성은 다음과 같다.

(단위 : 천원)

차입처	차입금 종류	연이자율	당기	전기
푸른2저축은행	운전자금	10.5	800,000	800,000
스위스저축은행		14.0	60,000	60,000
삼화저축은행		6.0	5,435,000	5,435,000
컨스포건설		-	11,081,916	10,492,552
주주, 임원, 종업원		-	1,341,964	739,604
계			18,718,880	17,527,156

단기차입금의 구성을 보면 저축은행과 관계회사인 컨스포건설로부터의 차입금이 대부분이다. 컨스포건설은 2009년 평주개발의 최대주주였던만큼 평주개발과 상당히 깊은 관계가 있는 것으로 보인다.

컨스포건설의 1998년 주택 건설업 등을 목적으로 설립되었으며, 2007년에 사명을 기양건설사업에서 컨스포건설로 변경하였다. 그리고 2010년말 기준으로 최대주주는 김병량(50%) 외 2인이다.

컨스포건설의 주요 재무 정보는 다음과 같다.

(단위 : 천원)

구분	2011년	2010년	2009년
자산		85,397,527	84,863,647
유동자산	(중략) 회사 경영자로부터 경영자가 서명한 경영자확인서, 재무상태표, 손익계산서, 자본변동표, 현금흐름표 및 재무제표에 대한 주석자료를 포함한 감사절차 실시 에 필요한 주요 자료를 제공 받지 못하였습니다. (중략) 회계감사기준에서 요구하는 감사절차를 수행할 수 없었습니다.	83,788,833	82,656,298
단기대여금		66,598,239	65,566,377
비유동자산		1,608,694	2,207,349
부채		111,939,054	110,633,331
단기차입금		77,233,088	76,901,432
자본		-26,541,527	-25,769,684
자본금		700,000	700,000
이익잉여금		-27,241,527	-26,469,684
매출		366,228	1,656,497
영업이익		-248,720	-425,268
당기순이익		-771,843	-333,892

컨스포건설은 자산 총계가 850억원에 달하지만, 총 부채가 1,119억원으로 자산을 초과하고 있으며, 단기차입금만 772억원에 달하고 있다. 그리고 자본금이 7억원에 불과하며 결손금이 272억원으로 평주개발과 마찬가지로 완전 자본 잠식 상태이다. 뿐만 아니라 매출이 3.6억원에 불과하다. 그리고 평주개발과 마찬가지로 2011년에는 외부감사를 거절하였다.

참고로 평주개발과 컨스포건설의 주주인 김병량은 약 148억원의 법인세 등을 체납하여 국세청으로부터 2011년 고액, 상습 체납자로 명단이 공개된 바 있다.

평주개발은 후너스 인수의 목적을 기업가치 재고를 통한 주주이익의 극대화라고 설명하였으나, 현재 평주개발의 재무 상태를 감안했을 때는 인수자금의 상당 부분을 외부 조달을 통해 충당해야 할 것으로 보인다. 그 동안 코스닥 M&A에서 LBO와 같이 차입금을 통한 인수 합병이 얼마나 큰 부작용을 일으켰는가를 고려해 본다면, 평주개발의 후너스 인수에 걱정 어린 시선을 보내지 않을 수 없다.