

CORPORATE ANALYSIS REPORT OF NAVISTOCK

# CARN

## 기업분석보고서

대우솔라[044180]

기업명	대우솔라 [044180]
-----	---------------

작성자	네비스탁 기업평가팀/공인회계사 곽지웅
-----	----------------------

작성일	2010년 6월 21일
-----	--------------

52주 최고가	720 원
---------	-------

현재가	230 원
-----	-------

Report No.	Q044180-0944A-D0001
------------	---------------------

#### ■ 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 대우솔라(이하 '회사' 라 함)의 기업 분석 및 경영 평가 등에 대한 업무를 수행하였습니다. 분석 및 평가는 회사의 제 34 기부터 제 36 기(2007 년 1 월 1 일부터 2009 년 12 월 31 일)까지의 재무자료와 기업공시 규정에 의한 공시자료, 비 재무자료 등을 참고하여 종합적으로 판단하였으며, 다음과 같이 분석의 결과를 보고합니다.

본 분석보고서는 귀하가 회사의 재무관련 및 기업 운영에 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 대우솔라	소속	코스닥 (2000년 11월 상장)
본사주소	경기도 시흥시 정왕동 1260-2 시화공단 2나203호		
설립일자	1974년 8월	업종분류	주형 및 금형 제조업
주요제품	몰드베이스(플라스틱 사출금형의 주형의 틀이 되는 부품, 소재 등)		

### 2. 최근 대표이사 변경

성명	지위기간		특이공시
	시작	종료	
김용옥	-	08년 1월	-
오병기	08년 1월	08년 9월	불성실공시법인 지정(공시변복) 무상감자
정광명	08년 9월	08년 12월	-
정광명, 박형우	08년 12월	08년 12월	-
박형우	08년 12월	09년 1월	-
장천민	09년 1월	09년 3월	무상감자
정광명	09년 3월	09년 6월	-
안태일	09년 6월	09년 12월	-
정광명	09년 12월	-	불성실공시법인 지정(공시불이행)

### 3. 최근 최대주주 변경

성명	지위기간		지분율(%)	특이공시
	시작	종료		
넥서브	07년 10월	08년 08월	18.16	
세종IB기술투자	08년 08월	-	16.15	

### 4. 주요 관계회사

회사명	지분관계	관계 내용
세종아이비구조조정조합3호	98.18	장기투자증권 / 취득원가 약 108억원 / 국제건설의 최대주주
시너지 C&C	97.64	지분법적용투자주식 / 취득원가 약 106억원
글로벌스에너지자원	100	지분법적용투자주식 / 취득원가 약 55억원

## II. 재무제표 분석

### 1. 특이사항 검토

사업연도	감사인/감사의견	특이사항
제36기	대현회계법인 / 적정	<p>▶ 계속기업으로서 존속능력에 중대한 의문을 불러일으킬 수 있는 중요한 불확실성</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 영업손실 약 10억원, 당기순손실 약 91.8억원 발생.</li> <li>- 유동부채가 유동자산을 약 13.9억원만큼 초과.</li> </ul> <p>▶ 상호변경 및 본점소재지 이전</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 글로벌스에서 대우솔라로 변경.</li> <li>- 경기도 시흥시 정왕동으로 이전.</li> </ul> <p>▶ 무상감자</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 회사는 09년 03월 27일자 정기주주총회의 결의로 10:1 감자 실시.</li> </ul>
제35기	대현회계법인 / 적정	<p>▶ 계속기업으로서 존속능력에 중대한 의문을 불러일으킬 수 있는 중요한 불확실성</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 영업손실 약 47.6억원, 당기순손실 약 342.2억원 발생.</li> <li>- 유동부채가 유동자산을 약 12억원만큼 초과.</li> <li>- 당기말 현재 조기상환 청구권이 행사된 BW와 만기가 도래한 사채를 상환하지 못하였으며, 일부 거래처에 원재료 매입대금을 지급하지 못하고 있음.</li> </ul> <p>▶ 무상감자</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 회사는 기명식보통주를 5:1로 감자 실시.</li> </ul> <p>▶ 계류중인 소송사건</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 주주총회 결의취소를 요구하는 소송 및 사채상환금 48.3억원을 지급할 것을 요구하는 소송에 피소 됨.</li> </ul> <p>▶ 최대주주의 변경</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 회사의 당기말 최대주주는 세종아이비기술투자(주)임.</li> </ul>
제34기	대현회계법인 / 적정	▶ 특이사항 없음

## II. 재무제표 분석

### 2. 재무상태표 (단위: 원)

구분	제36기(09년)	제35기(08년)	제34기(07년)
<b>자산총계</b>	<b>40,851,078,803</b>	<b>23,543,524,477</b>	<b>22,289,813,522</b>
유동자산	10,738,684,521	6,859,704,369	8,515,727,412
당좌자산	10,108,076,352	5,702,235,143	6,808,034,378
재고자산	630,608,169	1,157,469,226	1,707,693,034
비유동자산	30,112,394,282	16,683,820,108	13,774,086,110
<b>투자자산(1 참조)</b>	<b>22,153,785,885</b>	<b>9,712,854,285</b>	<b>4,912,442,913</b>
유형자산	6,261,479,497	6,680,615,203	6,909,789,341
무형자산	37,402,546	59,033,160	533,251,625
기타비유동자산	1,659,726,354	231,317,460	1,418,602,231
<b>부채총계</b>	<b>17,236,458,675</b>	<b>15,148,651,479</b>	<b>14,645,241,437</b>
유동부채	12,136,908,729	8,058,233,785	9,286,597,965
비유동부채	5,099,549,946	7,090,417,694	5,358,643,472
<b>자본총계</b>	<b>23,614,620,128</b>	<b>8,394,872,998</b>	<b>7,644,572,085</b>
자본금	17,632,223,500	9,863,675,000	5,506,635,000
자본잉여금	16,638,851,826	35,684,562,175	5,069,102,343
자본조정	-3,911,161	-2,363,500	0
이익잉여금	-10,652,544,037	-37,151,000,677	-2,931,165,258

#### 1) 투자자산 중 지분법적용투자주식의 손상

회사는 2008 년 신규사업 진출을 사유로 시너지 C&C㈜, (주)글로넥스에너지자원 및 (주)넥서브에 총 211 억원의 지분투자를 하였습니다. 투자내역과 지분법 평가내역은 다음과 같습니다.

(단위 : 천원)

회사명	주식수	지분율	취득원가	지분법손실	손상차손	장부가액
시너지C&C㈜	143,295	40.64%	10,603,830	-	10,603,830	-
(주)글로넥스에너지자원	1,100,000	100.00%	5,500,000	75,464	5,424,536	-
(주)넥서브	1,000,000	97.64%	5,000,000	904,564	4,095,436	-
합계			21,103,830	980,028	20,123,802	-

회사는 아르헨티나 금광개발 사업에 참여하고자 (주)글로넥스에너지자원에 55 억원을 지분투자 하였으나, 아르헨티나 금광 개발 사업이 중단된 상태이며, 또한 소프트웨어 사업 진출을 위해 시너지 C&C 및 (주)넥서브에 각각 50 억, 106 억원을

지분투자 하였으나 피투자법인들의 사업이 불확실하여 2008 년말 지분법적용투자주식의 회수가 불가능한 것으로 판정되어 전액 감액처리 되어 현재 재무제표상 지분법적용투자주식 잔액은 남아있지 않습니다.

2) 장기투자증권의 증가(단위:원)

구분	제36기(09년)	제35기(08년)	제34기(07년)
투자자산	22,153,785,885	9,712,854,285	4,912,442,913
장기투자증권	21,983,141,675	9,542,210,075	3,413,397,207

회사는 최근 3개년도 장기투자증권이 급증하고 있습니다. 이는 신규사업 추진을 위한 타법인 주식 취득에 따른 것으로 회사가 보유하고 있는 장기투자증권의 내역은 다음과 같습니다.

(단위:천원)

회사명	취득원가	손상차손	장부가액	비고
세종기업구조조정조합 3호	10,800,000	-	10,800,000	-
(주)지아이에이지씨	3,899,998	780,000	3,119,998	-
(주)카보텍	3,851,552	1,820,621	2,030,931	-
(주)채광전력	2,300,000	-	2,300,000	-
위해성진금형유한공사	2,146,950	1,139,705	1,007,245	-
동호정공(주)	1,050,000	-	1,050,000	-
대신프론테크	500,000	-	500,000	-
한국DMB(주)	200,000	113,360	86,640	-
한국금형공업협동조합	20,000	-	20,000	-
대양포먼테크닉	388,519	388,519	-	-
예지바이오	264,000	264,000	-	-
엠아이텍(주)	107,432	107,432	-	-
PDPM CD	106,629	106,629	-	-
DY 금속금형유한공사	98,816	98,816	-	-
합계	25,733,896	4,819,082	20,914,814	-

회사가 취득한 장기투자증권으로 계정 분류된 타법인 주식들은 자산총액이 70억 미만이거나, 지분법적용으로 인한 지분 변동액이 중요하지 않아 지분법을 적용하고 있지 않으며, 특히 (주)지아이에이지씨와 대신프론테크(주)는 회사가 보유한 의결권으로는 중대한 영향력을 행사할 수 없어 지분법을 적용하고 있지 않습니다.

## II. 재무제표 분석

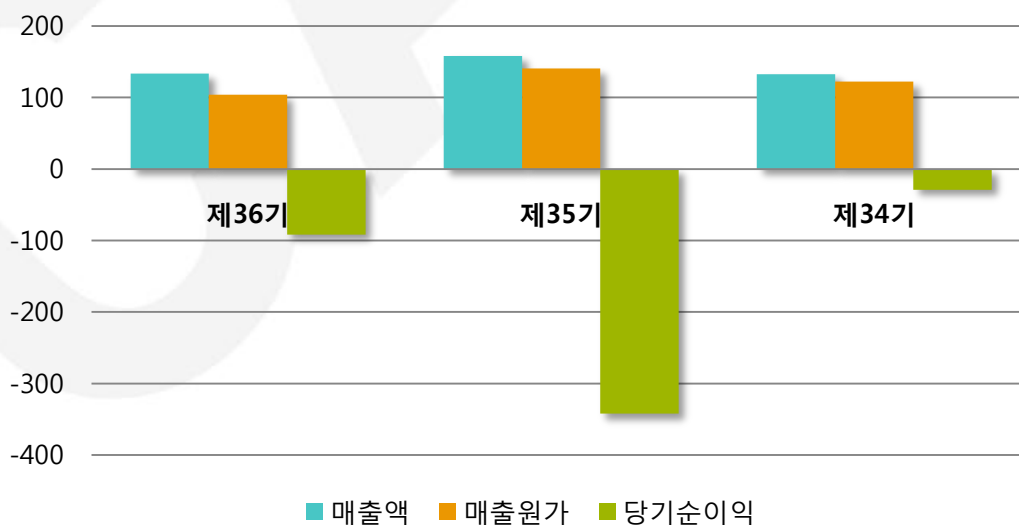
### 3. 손익계산서 (단위:원)

구분	제36기 (2009)	제35기 (2008)	제34기 (2007)
매출	13,346,205,189	15,813,498,329	13,228,859,625
매출원가	10,362,270,410	14,026,884,252	12,221,486,137
매출총이익	2,983,934,779	1,786,614,077	1,007,373,488
판매비와관리비	3,986,509,619	6,544,180,485	4,523,264,501
영업이익	-1,002,574,840	-4,757,566,408	-3,515,891,013
영업외수익	1,514,408,742	1,286,426,318	2,841,544,827
영업외비용	9,697,939,437	29,184,299,357	2,256,819,072
세전이익	-9,186,105,535	-32,655,439,447	-2,931,165,258
법인세비용	-	1,564,395,972	-
당기순이익	-9,186,105,535	-34,219,835,419	-2,931,165,258

회사의 외부 감사법인인 2007년 대현회계법인(감사의견 : 적정), 2008년 대현회계법인(감사의견 : 적정), 2009년 대현회계법인(감사의견 : 적정)입니다.

회사는 최근 3개년도 영업손실과 당기순손실을 기록하고 있습니다. 특히, 제35기(2008년) 자본금의 346.93%를 초과하는 법인세비용차감전계속사업손실을 기록하였습니다. 이는 주 사업부문의 실적악화와 영업외부문의 이자비용, 보증손실, 신규사업 진출을 위한 타법인 투자(지분법적용투자주식 감액손실, 장기투자증권손상차손) 등으로 인한 것입니다.

회사는 제37기(2010년) 자기자본의 50%를 초과하는 법인세비용차감전계속사업손실이 발생할 경우 코스닥시장 상장규정 제28조제1항제3호에 따라 관리종목으로 편입될 수 있습니다.





## II. 재무제표 분석

### 4. 주요 현금 조달 및 사용 내역 (단위:원)

<주요 현금 조달 내역>

구 분	제 36 기(09 년)	제 35 기(08 년)	제 34 기(07 년)
1) 외부자금조달 내역			
단기차입	1,800,000,000	1,800,000,000	1,600,000,000-
전환사채 발행	-	1,998,500,000	-
신주인수권부사채 발행	998,920,000	-	-
유상증자	23,770,205,604	33,918,061,320	-
소계	26,569,125,604	37,716,561,320	1,600,000,000
2) 자산처분 내역			
단기투자자산 처분	16,791,125,455	7,971,268,900	2,082,705,905
장기투자증권 처분	900,000,000	10,687,766	228,219,284-
영업활동 유입(*)	-	-	-
소계	17,691,125,455	7,981,956,666	2,310,925,189
합계	44,260,251,059	45,698,517,986	3,910,925,189

<주요 현금 사용 내역>

구분	제36기(09년)	제35기(08년)	제34기(07년)
단기금융상품 증가	18,845,910,559	11,437,003,293	1,481,354,626
장기투자증권 취득	16,001,552,000	7,399,998,000	630,534,699
보증금 증가	1,649,260,894	664,352,000	72,344,000
단기차입금 상환	1,960,000,000	5,000,000,000	20,850,000,000
장기부채 상환	571,680,000	647,540,000	1,985,039,000
장기차입금 상환	301,511,072	35,988,928	-
사채 상환	748,000,000	100,000,000	-
영업활동 지출(*)	3,987,610,763-	432,393,225	5,160,589,120
합계	44,065,525,288	25,717,275,446	30,179,861,445

\* 영업활동 지출은 현금흐름표상의 영업활동으로 인한 현금유출액입니다.

#### 1) 3개년간 현금 조달 및 사용 내역에 대한 의견

회사는 3개년도 연속 영업활동에서 현금유출이 발생하고 있어, 현금창출 능력이 매우 부족함에도, 유상증자, 사채발행, 단기차입, 투자자산 처분을 통해 조달한 자금을 단기금융상품, 장기투자증권 취득과 단기차입금 상환에 대부분을

소진하였습니다.

회사는 2009 년 중 신주인수권부사채, 전환사채, 사채를 미상환하여, 채권자들이 회사의 부동산, 투자주식, 일부 법인통장에 근저당 및 가압류를 설정하고 있으며, 그 내역은 다음과 같습니다.

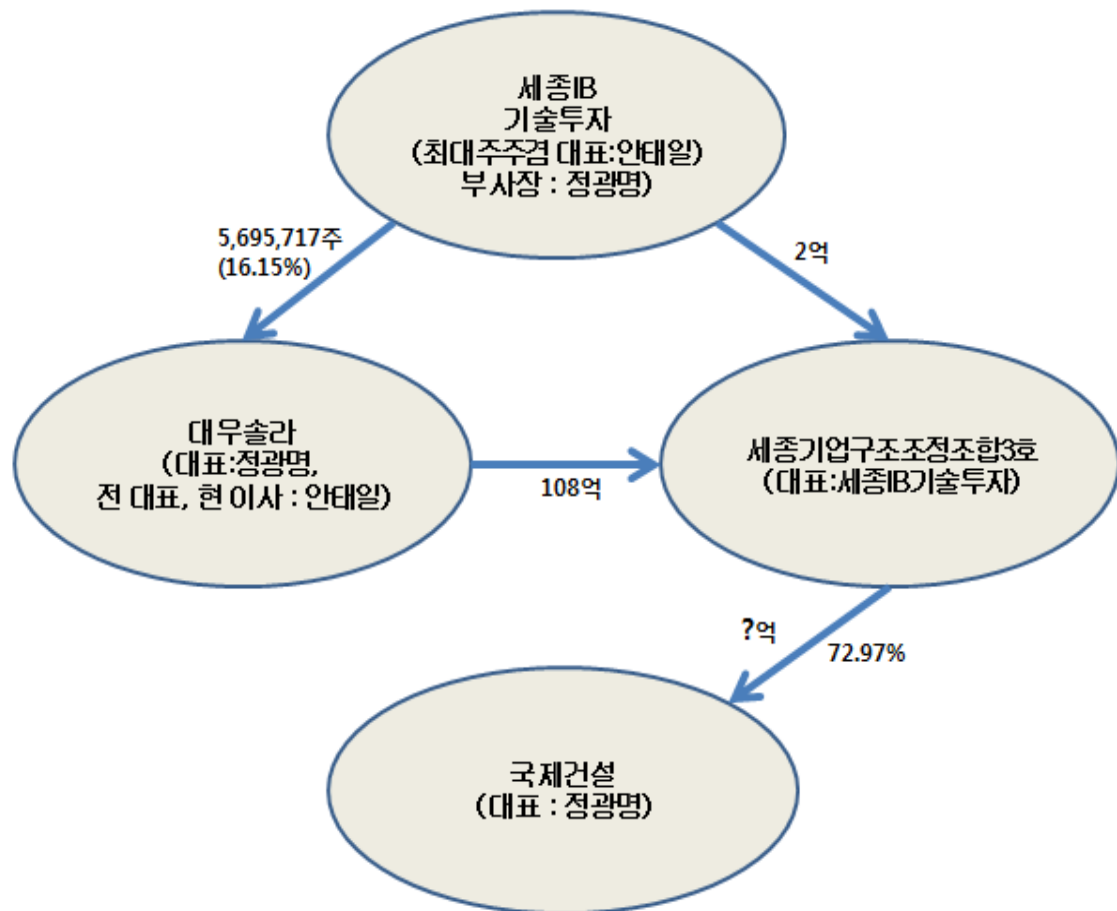
(단위:천원)

채권자	내역	채무	청구금액
신용보증기금	군산공장 근저당	제 2 회 무보증사채	1,400,000
피라루크펀드리미티드	군산공장 가압류	신주인수권부사채	4,840,500
일진소재산업㈜	군산공장, 투자주식 가압류	손해배상청구소송	3,000,000
㈜파트너스벤처캐피탈	군산공장 가압류 법인통장 가압류	사채금상환청구소송	1,155,000
조형래외 59 명	법인통장 가압류 매출채권 일부 가압류	사채상환금청구소송	4,833,550
합계			15,229,050



### 1. 세종아이비기술투자의 기업구조조정 펀드를 이용한 국제건설 매입

#### 세종IB기술투자 순환출자도



회사는 2009년 6월 2일 세종기업구조조정조합3호의 지분을 100억에 취득하였습니다. (세종기업구조조정조합3호는 회사의 최대주인 세종IB기술투자가 10억원을 출자하여 설립한 조합임. 회사는 세종IB기술투자로부터 8억 상당의 세종기업구조조정조합3호의 지분을 추가 취득하여, 총 108억에 세종기업구조조정조합3호 지분을 취득함.) 세종기업구조조정조합3호는 (주)국제건설의 지분 72.97%(6,129,413주)를 보유하고 있는 기업구조조정 전문 조합으로 지식경제부가 2010년 6월 발행한 기업구조조정 전문회사 제도 백서에 따르면, 회사의 최대주인 세종IB기술투자가 대표이사(업무집행조합원)입니다. 또한, 대우솔라의 대표이사인 정광명은 국제건설의 대표이사직과 세종IB기술투자의 부사장직을 겸직하고 있으며, 회사의 최대주인 세종IB기술투자의 최대주주 겸 대표이사 안태일은 회사의 전 대표이사였으며, 현

이사입니다.

회사가 세종기업구조조정조합3호를 통해 경영권을 행사하고 있는 국제건설은 舊 IC코퍼레이션으로 코스닥 상장사였으나, 2009년 4월 계속기업으로서의 불확실성으로 인한 감사의견 거절(78억 규모의 회사채 상환 불투명성과 확인되지 않은 문방구 어음의 존재 사유, 78억 규모의 회사채는 출자전환 되었으나, 문방구 어음과 관련해서는 위험 요소가 완전히 해소되지 않아, 문방구 어음이 재차 나타날 경우 어음에 대한 변제 책임이 남아 있음.)로 상장폐지 되었습니다. 舊 IC코퍼레이션의 상장폐지 당시 최대주주는 현재 회사의 최대주주인 세종IB기술투자였으며, 상장폐지 이후 (주)씨유알디에 경영권을 매각한 후 세종기업구조조정조합3호를 결성하여 (주)씨유알디로부터 경영권을 재매입하여 현재에 이르고 있습니다.

이상과 설명드린 바와 같이 현재 회사의 최대주주인 세종IB기술투자는 과거 코스닥 상장사인 국제건설(舊 IC코퍼레이션)의 상장폐지 당시 최대주주였던 바, 이들 경영진의 경영행위가 영업실적 악화로 재무구조가 왜곡되어 있는 회사의 현 상황에 어떠한 영향을 미칠지는 지속적인 관심이 요구됩니다.

## 2. 특수관계자와의 거래내역

회사의 2009년말 현재 특수관계자와의 거래내역은 다음과 같습니다

(단위 : 천원)

특수관계자	매출채권	미수금	대여금	선급금	합계
위해성진금형유산공사	728,634	-	-	-	728,634
대신프론텍(주)	2,554,408	11,700	-	-	2,566,108
(주)국제건설	-	-	520,000	2,000,000	2,520,000
동호정공(주)	544,853	-	1,650,450	545,150	2,740,453
이규봉	-	400,000	-	-	400,000
시너지C&C(주)	-	-	-	100,000	100,000
(주)채광전력	-	-	53,390	-	53,390
합계	3,827,895	411,700	2,223,840	2,645,150	9,108,585
(대손충당금)	539,794	-	-	100,000	3,388,101
장부가액	539,794	411,700	2,223,840	2,545,150	5,720,484

## 3. 우발상황

1) 회사는 일진소재산업(주)로부터 손해배상청구소송(손해배상청구금액 : 51.6억원)에, (주)파트너스벤처캐피탈로부터 사채금상환청구소송(청구금액 : 11.5억원)에 피소되어 현재 사건이 계류 중 입니다.

2) 회사는 조형래외 59명으로부터 사채금상환소송에 피소되어 2009년 12월 패소하였습니다 회사는 사채금상환소송 패소로 지급해야 하는 금액인 48.3억원을 보증손실로 인식하고 보증손실충당부채를 계상하였습니다

#### 4. 타법인 주식취득 및 사업추진 관련 공시

날짜	내용
2008.06.02	두바이 Global Back-Up Center 사업추진 MOU체결 -각종 전산자료 Back-Up을 위한 Center 설립 및 System 구축
2008.06.10	두바이 Global Back-Up Center 구축관련 진행사항 -자금조달 및 사업관리를 위해 우리투자증권과 금융자문 및 주선계약 체결
2008.06.16	타법인 주식 및 출자증권 취득 -시너지씨엔씨(주)(대표 : 이덕성 / ERP컨설팅) -취득주식수 : 1,000,000주(97.94%) -취득금액 : 5,000,000,000원(주당 5,000원)
2008.06.18	타법인 주식 및 출자증권 취득 -㈜글로벌에너지자원(대표:한종민 / 자원탐사, 개발, 생산, 판매업) -취득주식수 : 1,100,000주(100%) -취득금액 : 5,500,000,000원(주당 5,000원)
2008.06.27	타법인 주식 및 출자증권 취득 -㈜넥서브(대표:오병기 / 소프트웨어 개발 및 서비스업) -취득주식수 : 140,795주(39.33%) -취득금액 : 10,418,830,000원(주당 74,000원)
2008.08.18	조회공시(현재한 사항변동)에 대한 답변 공시 -자회사인 (주)글로벌에너지자원의 아르헨티나 ARKOSUR S.A가 보유중인 Marianela Ivana 광산지분권 26% 취득결정
2008.09.01	두바이 Global Back-Up Center 건립 MOU 진행상황 -Center 건립을 위한 부지 선택 진행 중 -Center 건립 소요 자금 확보를 위해 우리투자증권과 금융자문 및 주선 계약 체결하여 진행 중
2008.12.19	타법인 주식 및 출자증권 취득 -㈜카보텍(대표: 임재신 / 환경설비, 신소재 업) -취득주식수 : 256,000주(41.67%) -취득금액 : 2,900,000,000원(주당 11,328원)
2009.02.13	타법인 주식 및 출자증권 취득 -㈜동부 LED(대표 : 방소남 / 전자제품(LED제품) 생산, 판매) -취득주식수 : 60,000주(60%) -취득금액 : 300,000,000원(주당 5,000원)
2009.02.25	타법인 주식 및 출자증권 취득 -㈜옵니코스모스(대표 : 임춘택 / 경관, 조경, 조명사업) -취득주식수 : 12,001주(70.59%) -취득금액 : 200,000,000원(주당 16,665원)
2009.06.02	타법인 주식 및 출자증권 취득 -세종기업구조조정조합3호(대표이사 : 세종IB기술투자) -취득주식수 : 10,000주(90.91%) -취득금액 : 10,000,000,000원(주당 1,000,000원)

#### IV. 결론

회사는 제 35 기와 제 36 기에 외부 감사인으로부터 계속기업으로서의 존속능력에 중대한 의문을 불러일으킬 수 있는 중요한 불확실성이 존재하고 있으므로 자금조달 계획과 안정적인 영업이익 달성을 위한 재무 및 경영개선계획의 결과에 따라 향후 기업의 존속 여부가 결정 될 것입니다.

회사의 계속기업가정에 대한 중대한 불확실성은 회사는 주 목적 사업인 주형 및 금형제조 부문에서 영업손실을 시현하고, 영업활동으로 인한 현금유출이 발생하고 있어 현금창출능력이 부족함에도 불구하고 유상증자, 사채발행, 단기차입, 투자자산 처분을 통해 조달한 자금을 단기금융상품, 장기투자증권 취득과 단기차입금 상환에 대부분을 소진하고 있습니다. 더구나 신규사업 추진을 위해 타법인에 출자한 자금이 피투자법인의 사업 중단 또는 사업 불확실성으로 인하여 회수불능 판정을 받아 전액 감액 처리되었으며, 투자목적으로 취득한 장기투자주식에서도 손상이 발생하고 있습니다. 장기투자주식의 회수 불가능으로 인한 영업외손실 발생 위험이 있으므로 주의해야 할 것으로 판단되며, 수차례의 외부자금 조달에도 불구하고 미상환된 사채의 처리와 관련하여 회사가 어떠한 대처방안을 이행할지 지속적으로 관찰할 필요가 있다고 판단됩니다.

특히, 현재 회사의 최대주주 및 경영진과 관련하여 과거 코스닥 상장사의 상장폐지 당시 최대주주 및 경영진들이었던 전력이 있는바, 이들 경영진의 경영행위가 향후 회사에 어떠한 영향을 미칠지 지속적인 점검이 필요하다고 판단됩니다.