



삼목에스폼(주)

018831 | KOSDAQ | 금속 조립구조재 제조업

구분 : 정기주주총회 | 일시 : 2013. 03. 29 | 장소 : 경기도 시흥시 정왕동 1270-3 삼목에스폼(주) 시화공장 회의실

※ 참고사항

현재 주주총회 소집공고가 이뤄지지 않아 정확한 의안의 세부 내역들이 공개되지 않았으며, 감사 후보자 1인에 대한 사항들만 공개되었다. 하지만 현재 재직중인 임원 가운데 이사 김준년, 사외이사 이규환, 감사 엄석호의 임기가 2013년 3월로 만료되기 때문에 이들에 대한 재선 임 혹은 신규 이사 및 감사의 선임 의안이 상정될 것으로 예상된다.

그러므로 추후 주주총회 소집공고를 통해 제2호 의안인 정관 일부 변경의 건과 제3호와 제4호 의안인 이사 및 감사 선임의 건에 대한 후보자가 공개되면 이에 대한 추가 보고서를 발표할 예정이다.

이에 본 보고서는 제3호 의안인 이사 선임의 건과 제4호 의안인 감사 선임의 건을 중심으로 하여 내용을 구성하고자 한다.

Agenda & Recommendations

No	의안	이사회	네비스탁
제1호	제28기 재무제표 승인의 건	찬성	
제2호	정관 일부 변경의 건	찬성	
제3호	이사 선임의 건		
제4호	감사 선임의 건		
제5호	이사 보수한도 승인의 건	찬성	
제6호	감사 보수한도 승인의 건	찬성	

Meeting Agenda & Proposals

[제3호 의안] 이사 선임의 건 / [제4호 의안] 감사 선임의 건

Vote Recommendation

- 삼목에스폼은 현 최대주주이자 대표이사인 김준년이 직접적으로 지배하고 있는 비상장 관계회사인 에쓰엠 및 동일제강 등과 빈번한 매출/매입 거래 관계를 유지하고 있으므로, 삼목에스폼의 사업기회 상실 등 자원과 이익의 배분에 있어서 왜곡, 그리고 경영의 의사결정 과정의 왜곡 등이 발생할 우려가 있으므로 기존 이사의 재선임 의안이 상정될 경우 이에 대해 반대 의견을 제시
- 삼목에스폼의 현 이사 및 감사 구성의 상당 부분이 현 최대주주이자 대표이사인 김준년이 직접적으로 지배하고 있는 비상장 관계회사인 에쓰엠 및 동일제강의 전현직 이사 및 감사 구성과 중첩되므로 의사결정의 중립성과 경영의 투명성 확보를 위해 중립적 사외이사 및 감사의 보강을 제안

Vote Requirement : 참석주주 의결권의 2분의 1 이상 + 발행주식총수의 4분의 1이상 수의 승인

Discussion

Proposal

▶ 이사 및 감사 선임의 건

[후보자 세부 내역]

구분	성명	생년월일	임기	신규선임여부	상근여부	주요경력	현직	최종학력
감사 후보	이관영	63.04.16	3	신규선임	상근	- 재중국 서릉상사총경리 - 영진무역 대표 - 동부건설 근무 - LG상사 근무	-	연세대 경영학과

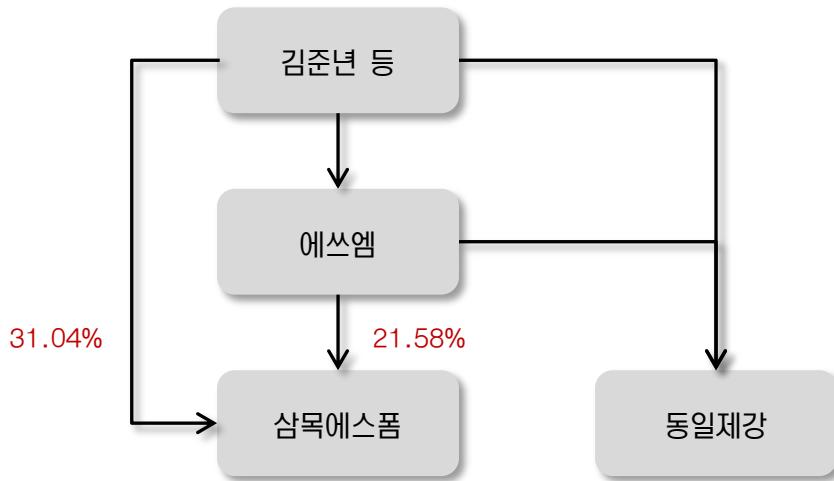
현재 주주총회 소집결의를 통해 감사 후보자 이관영에 대한 사항만이 공개되었다. 하지만 현재 재직중인 이사 및 감사의 임기가 만료된 점 등을 고려해 보았을 때, 이사 및 감사 후보자가 추가되거나 수정될 수 있다. 그러므로 향후 주주총회 소집공고를 통해 이사 및 감사 후보자가 추가로 공개되거나 기 공개된 후보자에 대한 사항이 변경될 경우를 감안해야 한다.

삼목에스폼과 에쓰엠, 그리고 동일제강의 긴밀한 관계

▶ 삼목에스폼에 대해

삼목에스폼의 최대주주는 약 25%의 지분을 보유한 김준년으로 그 특수관계자인 이영자(김준년의 母)과 현재 삼목에스폼의 감사인 엄석호가 보유하고 있는 지분을 포함해 약 31.04%이다.

삼목에스폼은 최대주주인 김준년과 그 특수관계인으로 구성되어 있으며, 김준년이 직접 지배하고 있는 에쓰엠이 보유하고 있는 삼목에스폼의 지분까지 합하면 최대주주인 김준년의 지분율은 약 52.62%에 달한다.



삼목에스폼의 주된 사업은 건축용거푸집류인 알루미늄폼, 갱폼, 유로폼류 등을 제조, 판매, 임대, 수출하는 업이며, 최근 실적은 다음과 같다.

(단위 : 백만원)

구분	2012.3분기(누적)	2011	2010
매출	109,517	127,224	124,061
매출총이익	14,855	17,727	31,111
영업이익	3,826	4,292	14,474
당기순이익	2,827	3,038	10,515

[삼목에스폼 2012.3분기 보고서 기준]

삼목에스폼의 매출 비중이 가장 높은 품목 부문은 알루미늄폼으로 삼목에스폼 내부 조사 자료에 따르면 2011년 기준 알루미늄폼의 시장 점유율은 약 51%에 달한다. 삼목에스폼은 이러한 안정적인 시장 지배력을 바탕으로 하여 안정적인 매출과 수익 구조를 확보하고 있다.

▶ 삼목에스폼과 에쓰엠, 그리고 동일제강의 빈번한 매출/매입 거래

에쓰엠은 2007년 4월 설립되었으며, 주된 사업은 건축토목용 자재를 제조, 판매 및 임가공하는 업체이다. 2011년 말 기준으로 주주구성은 다음과 같다. 그리고 동일제강은 1959년 7월 설립되었으며, 2004년 6월 주식회사 삼목과 합병하였다. 동일제강은 PC강선, 아연도 가성, 와이어로프 등 선재류 제조, 판매 및 건설용 거푸집을 생산하여 임대하는 업을 주된 사업으로 하고 있다. 동일제강의 주주구성은 다음과 같다.

[에쓰엠 주주구성, 2011년 말 기준]

주주	주식수(주)	지분율(%)
김준년	69,000	69
김민정	10,000	10
김은경	10,000	10
김정은	10,000	10
기타	1,000	1
합계	100,000	100

[동일제강 주주구성, 2011년 말 기준]

주주	주식수(주)	지분율(%)
에쓰엠	210,000	42
김준년	80,000	16
김교현	30,000	6
기타	240,000	32
합계	500,000	100

앞에서 살펴본 바와 같이 삼목에스폼, 에쓰엠, 그리고 동일제강은 실질적으로 김준년의 지배를 받고 있으며 건설용 거푸집 및 건축토목용 자재라는 상당히 상호 유관한 사업을 영위하고 있다. 에쓰엠과 동일제강의 최근 실적은 다음과 같다.

(단위 : 백만원)

구분	에쓰엠		동일제강	
	2011	2010	2011	2010
매출	41,025	38,878	148,162	154,120
매출총이익	12,526	12,118	11,987	11,645
영업이익	10,492	10,997	4,043	2,839
당기순이익	10,387	10,504	3,147	2,855
총자산	76,282	41,726	122,724	118,995
총부채	5,242	2,730	48,772	48,189
자본금	1,000	1,000	2,500	2,500

삼목에스폼과 마찬가지로 에쓰엠과 동일제강 역시 상당히 안정적인 매출과 수익을 창출하고 있다. 그 중에서도 괄목할만한 것은 바로 에쓰엠의 실적이다. 에쓰엠은 2007년에 약 10억원의 자본금으로 설립되었으나 2011년 말에 총자산 760억원의 알짜회사로 성장하였다. 특히 매출규모는 약 400억원 수준이지만 영업이익과 당기순이익이 100억원이 넘는 상당히 강력한 수익성을 확보하고 있다.

그런데 에쓰엠과 동일제강, 그리고 삼목에스폼은 상당히 밀접한 매출/매입 거래 관계를 유지하고 있다. 삼목에스폼과 에쓰엠, 그리고 동일제강 사이의 매출/매입 거래는 다음과 같다.

[삼목에스폼, 에쓰엠, 동일제강의 매출/매입 거래, 단위 : 백만원]

사업연도	매출 매입	삼목에스폼	에쓰엠	동일제강
2011	삼목에스폼		16,382	15
	에쓰엠	756		3,822
	동일제강	373	5,589	
2010	삼목에스폼		15,707	13
	에쓰엠	2,666		2,268
	동일제강	1,317	13,265	
2009	삼목에스폼		39,213	5,185
	에쓰엠	903		11,798
	동일제강	1,060	3,990	

위의 표에서와 같이 삼목에스폼과 그 관계회사들의 매출/매입 거래에서 가장 두드러진 특징은 에쓰엠의 관계회사에 대한 매출이다. 그 중에서도 특히 에쓰엠이 삼목에스폼과의 거래를 통해 발생시킨 매출이 가장 금액이 크다. 앞서 살펴본 에쓰엠의 매출 규모를 고려해 봤을 때, 에쓰엠은 매출의 상당 부분을 삼목에스폼과의 거래를 통해 발생시키는 것으로 보인다.

▶ 에쓰엠의 매출

에쓰엠의 매출 및 자산 구성을 보다 세부적으로 살펴보면 다소 납득하기 어려운 부분을 확인할 수 있다.

(단위 : 백만원)

오른쪽 표에서와 같이 에쓰엠은 삼목에스폼에 대한 매출 거래 규모가 가장 컸던 2009년에 상당히 높은 수준의 매출총이익률을 달성하였다. 그리고 매출을 제품매출과 임가공매출로 분류했을 때 임가공매출에 대한 매출총이익률이 50% 수준으로 상당히 수익성이 높음을 알 수 있다.

구분	2011	2010	2009
매출	41,025	38,878	45,646
제품매출	27,117	18,321	30,143
제품매출원가	22,524	15,635	20,818
제품매출총이익률	16.9%	14.7%	30.9%
임가공매출	13,858	20,557	15,503
임가공매출원가	5,926	11,125	6,431
임가공매출총이익률	57.2%	45.9%	58.5%

그런데 특이한 점은 이렇듯 상당히 높은 수준의 이익률을 달성하는 에쓰엠은 반면에 인건비 등 판매비와 관리비가 상당히 낮은 수준을 유지하고 있으며, 생산 활동에 직접적으로 투입되는 유형자산의 규모가 상대적으로 낮다는 점이다. 그리고 유형자산 역시 기계장치로 구성되어 있으며, 토지나 건물 등 생산에 필요한 기본 자산은 전혀 보유하고 있지 않다.

(단위 : 백만원)

생산 활동을 하는 기업임에도 불구하고 인건비 등 판매비가 상대적으로 낮으며 유형자산의 비중이 낮고 유형자산 역시 토지나 건물 없이 기계장치만을 보유하고 있다는 점, 그럼에도 상당히 높은 수준의 이익률을 달성한다는 점 등 에쓰엠의 매출에 대해서는 다소 의아한 점들이 발견된다.

구분	2011	2010	2009
판매비와 관리비	2,035	1,121	1,183
급여	921	622	375
총자산	76,282	41,726	32,396
유형자산	2,896	3,486	3,890

▶ 삼목에스품, 에쓰엠, 그리고 동일제강의 공통점

상당히 밀접한 매출/매입 관계를 유지하고 있는 삼목에스품과 에쓰엠, 그리고 동일제강에는 여러 공통점을 갖고 있다. 우선 세 회사의 소재지가 동일하다는 점이다. 삼목에스품과 에쓰엠, 그리고 동일제강은 모두 경기도 안성시 미양면 양변리 446-2에 본사 및 공장을 두고 있다. 경기도 안성시 미양면 양변리 446-2는 삼목에스품의 안성공장이 위치한 곳이며, 삼목에스품은 기존에 본사를 경기도 시흥시 정왕동 1270-3 (시화공장)에서 2010년 7월에 안성공장이 있는 곳으로 본점 소재지를 변경하였다.

다음은 삼목에스품의 임원 구성이다.

성명	직위	등기여부	상근여부	담당 업무	재직기간	임기 만료일
김준년	대표이사	등기임원	상근	총괄	7년	2013년 3월
김교현	이사	등기임원	상근	관리	23년	2014년 3월
이영자	이사	등기임원	비상근	-	4년	2014년 3월
이규환	사외이사	등기임원	비상근	-	5년	2013년 3월
김영수	사외이사	등기임원	비상근	-	4년	2014년 3월
엄석호	감사	등기임원	상근	감사	25년	2013년 3월

위의 임원 구성은 2012년 9월말 기준으로 삼목에스품의 임원 구성 현황이다.

(※ 참고로 위의 임원 임기 만료일에 따르면 김준년 대표이사, 이규환 사외이사, 그리고 엄석호 감사의 임기가 2013년 3월로 만기이기 때문에 금번 정기 주주총회를 통해서 동일한 이사/감사에 대한 재선임 혹은 신규 이사/감사의 선임이 예상된다.)

현재 삼목에스품의 이사회는 총 5인으로, 사내이사 3인과 사외이사 2인으로 구성되어 있으며, 감사는 1인으로 엄석호가 맡고 있다. 이사회 5인 가운데 이영자 이사는 김준년 대표이사의 어머니이고, 김교현 이사는 김준년 대표이사의 삼촌이다.

다음은 에쓰엠과 동일제강의 임원 구성이다.

에쓰엠(변경 전)		에쓰엠(변경 후)		동일제강	
성명	직위	성명	직위	성명	직위
김준년	대표이사	김준년	대표이사	김준년	대표이사
임범수	대표이사	임범수	대표이사	김익중	대표이사
엄석호	대표이사	김재년	이사	김종기	이사
이영자	감사	김정은	감사	엄석호	감사

참고로 에쓰엠의 임원 변경은 2013년 2월 27일자로 발생하였으며, 엄석호와 이영자가 대표이사과 감사에서 각각 사임하고 김재년과 김정은이 이사 및 감사로 변경되었다. 그리고 동일제강의 김종기 이사는 2012년 3월에 등기가 되었으며, 그 이전에는 이영자 이사가 2009년 3월부터 2012년 3월까지 재직한 바 있다.

위의 임원 구성에서 확인할 수 있다시피 삼목에스품의 현 이사/감사 구성은 에쓰엠과 동일제강의 이사/감사 구성과 상당히 중첩되고 있다. 더욱이 경영진에 대한 감시 및 견제 역할을 담당해야 할 엄석호 감사는 에쓰엠의 대표이사이며, 동일제강의 감사로 재직하고 있다. 뿐만 아니라 엄석호 감사는 과거 113,090주(약 1.15%)의 주식을 2009년 11월까지 보유하고 있었다. (현재는 13,090주 보유)

그리고 또 하나 세 회사의 공통점은 세 회사 모두 동일한 지배인을 선임하고 있다는 사실이다. 상법에 따르면 지배인은 상당히 막강한 권리를 행사할 수 있다.

[상법] 제11조 (지배인의 대리권) ① 지배인은 영업주에 갈음하여 그 영업에 관한 재판상 또는 재판외의 모든 행위를 할 수 있다.

②지배인은 지배인이 아닌 점원 기타 사용인을 선임 또는 해임할 수 있다.

③지배인의 대리권에 대한 제한은 선의의 제3자에게 대항하지 못한다.

확인 결과 삼목에스폼과 에스엠, 그리고 동일제강에는 모두 유성재라는 지배인을 두고 있는데, 삼목에스폼은 2011년에, 에스엠은 2012년에, 그리고 동일제강은 2003년에 선임하였다. 그리고 현 지배인인 유성재 이전에는 세 회사는 모두 정명돈이라는 지배인을 같이 선임하고 있었던 것으로 확인되었으며 정명돈은 과거 삼목에스폼에서 등기/미등기 임원으로 재직한 바 있다.

즉, 삼목에스폼, 에스엠, 그리고 동일제강은 김준년이라고 하는 동일한 주체에 의해 지배되고 있으며, 동일한 위치에 소재하고 있다. 뿐만 아니라 상당히 중첩되는 임원 구성을 유지하고 있으며, 동일한 지배인이 선임되어 있다. 그러한 상황에서 세 회사는 상호간에 상당히 빈번한 매입/매출 거래 관계를 유지하고 있다.

이러한 상황을 고려해 봤을 때, 삼목에스폼의 자원과 이익의 분배에 있어서 투명성이 확보되지 않거나 왜곡이 발생할 여지가 존재할 수 있다고 판단되며, 이사회를 통해 결정될 주요한 경영의 판단들이 전체 주주의 이익을 충분히 반영하지 못할 수도 있을 것으로 생각된다.

그러므로 경영의 투명성과 의사결정의 정당성 등을 보강하기 위해 이사회 구성에 있어서 전문성을 강화함과 동시에 이사회에 대한 견제와 감시 기능이 원활하게 작동될 수 있도록 사외이사 및 감사 기능의 보강을 제안하는 바이다.

현재 삼목에스폼의 사내이사 3인 가운데 김준년은 회사의 설립자인 김용현의 아들(子)로서 김용현의 사망으로 상속을 받아 최대주주의 지위를 확보했으며 2009년 3월에 이사로 선임되었다. 그리고 이영자는 김준년의 어머니(母)로 2009년 3월에 김준년과 함께 이사로 선임되었다. 그리고 김교현은 설립자인 김용현의 형제로서 오랫동안 회사에 재직하면서 과거에 회사의 대표이사를 맡기도 했다. 이와 같이 삼목에스폼의 이사 구성이 여전히 가족기업의 형태를 유지하고 있다는 점에서 회사의 전문성과 투명성에 대해 확신을 가지기가 쉽지 않을 것으로 보인다. 뿐만 아니라 감사 역시 장기간 감사 역할을 수행해 왔으며, 과거 회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있었으며, 동일한 최대주주인 김준년이 지배하고 있는 에스엠과 동일제강에 대표이사 및 감사로 재직하고 있다. 이러한 점들을 고려해 봤을 때, 경영의 투명성에 대해서도 중대한 의문이 드는 것이 사실이다.

그러므로 유능한 전문경영인의 영입 등을 통해 이사회에 전문성을 보강하고 동시에 경영의 투명성과 의사결정의 중립성을 강화하기 위해 중립적 사외이사 및 감사의 충원이 필요할 것으로 보인다.

삼목에스폼은 자산 총액 1,500억원 규모에 매출 약 1,300억원, 그리고 시가총액 700억원의 탄탄한 중견기업으로 성장하였다. 하지만 여전히 오너 일가를 중심으로 이사회가 구성되어 있고 경영에 대한 감시 및 견제 장치의 미비 등 지배구조의 전문성 및 투명성이 다소 취약한 점이 현재 삼목에스폼의 기업 외형에 적절하지 않은 것으로 판단된다. 그러므로 기업의 경쟁력 강화와 기업 가치 제고를 위해 지배구조의 개선과 강화가 필요할 것으로 판단된다.



본 PROXY ADVISORY REPORT는 네비스탁의 독립적 의견을 중심으로 구성되었습니다. 본 PROXY ADVISORY REPORT는 의견권을 보유하고 있는 주주들을 대상으로 하여, 의견권을 행사함에 있어서 필요한 정보를 적절히 제공하기 위한 목적으로 작성되었습니다.

본 PROXY ADVISORY REPORT는 특정 회사에 대한 투자의 권고 및 신용평가를 제공하지 않습니다. 본 PROXY ADVISORY REPORT의 내용은 네비스탁이 신뢰할 만하다고 판단되는 자료와 정보에 근거하여 만들어진 것이지만 그 정확성이나 완전성을 네비스탁이 보증하지는 않습니다. 어떠한 경우에도 네비스탁은 본 보고서를 포함한 기타 자료, 정보들로 인해 발생한 손해 등에 대해서 책임을 지지 않습니다.

본 PROXY ADVISORY REPORT를 포함한 네비스탁이 제공하는 모든 정보는 네비스탁의 소유입니다.

㈜네비스탁

www.navistock.com