

주 주 서 신

- 인포바인 주식이치 제고를 위한 발걸음의 시작 -

인사말

안녕하십니까. 저는 주식회사 인포바인(이하 “인포바인”)이 발행한 보통주식 12,250주를 보유한 허권이라고 합니다.

저는 기업지배구조 전문 변호사로서, 현재 코리아 디스카운트 해소를 목표로 하는 주주 플랫폼 「헤이홀더」를 운영하고 있습니다. 본 서신 역시도 코스닥시장 상장기업인 인포바인의 거버넌스 개선과 주주가치 제고의 관점에서 작성되었습니다.

시장으로부터 소외된 인포바인 주식

인포바인의 경우, 매해 꾸준히 영업이익이 나옴에도 불구하고, 배당을 비롯한 주주환원과 신사업 투자에 소극적인 관계로 10년간 제자리 주가를 담보하고 있습니다. 지난 1월 2일부터 12월 19일까지의 일 평균 거래량은 6,000주로 일 거래대금이 1억 2천만원 수준에 불과합니다. 기관들과 외국인 투자자들로부터 소외된 지는 오래되었고, 기존의 주주들도 이제는 자포자기하는 수준에 이르렀습니다.

인포바인은 2024. 9. 30. 현재 816억의 현금성 자산을 가지고 있고, 보유하고 있는 자사주도 발행주식총수의 32.89%에 이릅니다. 그러나 인포바인은 이를 재원으로 하여 신사업을 적극적으로 개척하지도 않고, 그렇다고 적극적인 주주환원정책을 시행하지도 않았습니다. 이에 인포바인 주식은 시장으로부터 철저한 소외를 받게 되었고, 그 결과 인포바인의 PBR(주가순자산비율)은 2024. 12. 19. 현재 0.4에 불과합니다.

인포바인의 문제점

현 시점에서 인포바인이 가지고 있는 가장 큰 문제점은 다음과 같습니다.

1. 과도하게 높은 자사주 비율 vs 최대주주의 낮은 지분율

익히 알고 계시는 바와 같이 인포바인이 보유하는 자사주 비율은 발행주식총수의 약 33%이며, 이 숫자는 7년 넘게 유지되고 있습니다. 33%의 자사주 비율은 코스피, 코스닥 시장 전체 합쳐서 상위 아홉번째로 많은 비율입니다.

기업 밸류업 프로그램 확산 등으로 주주가치 제고에 대한 시장참여자 및 기업의 관심도가 높아지면서 2024년 주권상장법인의 자사주 취득 및 소각금액이 전년 대비 각각 약 2.3배, 2.9배 증가하여 최근 7년간 최대 규모를 기록한 것과 매우 대조적입니다.

반대로 최대주주인 권성준 대표이사의 지분은 16.59%밖에 되지 않아, 권성준 대표이사가 자사주를 경영권 보호 목적으로 활용하고 있다는 주장이 설득력을 얻고 있습니다. 권성준 대표이사의 낮은 지분율은 인포바인이 주주환원책에 소극적인 이유 중 하나의 주요 원인입니다. 대주주의 지분율이 낮은 만큼 주주환원을 통한 주주가치 제고에 동인을 가지기 어렵습니다.

2. 소극적인 배당/투자정책

인포바인이 현재 보유하는 현금성 자산은 816억원에 이릅니다. 그러나 인포바인은 이러한 자산을 이용하여 신사업 개척이나 주주환원책에는 사용하지 않고, 정기예금과 같은 금융상품 등을 취득하는 데에만 몰두하고 있습니다. 인포바인은 2019년 100억원 상당의 파생결합상품(DLS)을 매입하기도 하였는데, 이 상품은 현재까지도 환매가 무기한 중단된 상황입니다.

(단위:원)

	2023년	2022년	2021년
단기금융상품의 취득	(53,547,280,000)	(43,000,000,000)	(37,000,000,000)
단기금융상품의 처분	43,000,000,000	34,000,000,000	42,000,000,000
만기보유금융자산의 취득	(5,000,000,000)	(5,000,000,000)	(5,000,000,000)
만기보유금융자산의 처분	5,000,000,000	5,000,000,000	5,000,000,000

[표] 최근 3년간 단기금융상품 등의 취득·처분

한편, 인포바인은 수년째 주당 900원의 배당을 시행하고 있습니다. 2015년 어센더와의 경영권 분쟁이 있을 때 분기배당을 한 차례 한 것을 제외하고, 분기배당을 실시하지 않고 있습니다. 주당 900원의 배당은 지난 2023사업연도 기준 21.6%의 배당성향(별도)으로 코스피 상장 배당기업

평균(34.31%)는 물론 코스닥 상장 배당기업 평균(29.6%)보다도 낮습니다. 미국(42%), 일본(36%)등 선진국은 물론 대만(55%), 중국(31%), 인도(39%) 등 주요 신흥국의 평균 배당성향보다도 뒤쳐지는 수치입니다.

3. 지배주주에 대한 감시와 견제가 이루어지지 않는 후진적 지배구조

인포바인은 2013. 6. 30. 기준 438억원의 현금성 자산을 보유하고 있음에도 불구하고, “운영자금” 목적으로 권면총액 150억원 상당의 분리형 신주인수권부사채(Bond with Warrant, 이하 “BW”)를 발행하였고, 이 과정에서 권성준 대표이사는 BW인수자들로부터 권면총액 105억원 상당의 워런트를 2억 6천만원에 매수하였습니다.

이후 인포바인은 2017. 12. 8. 권면총액 119억원 상당의 미행사 워런트를 “주주가치 제고” 목적으로 약 25억원에 매입, 소각하였습니다. 경영권 방어 수단으로 분리형 BW를 발행한 것 자체도 위법하다고 할 것인데, 분쟁 상황이 해소되자 워런트를 모두 매입·소각하여 대표이사 본인이 20억원의 이익을 본 것입니다.

한편, 자본총계 1,000억원 이상의 회사는 상법 제542조의10에 따라 상근감사를 선임해야 하는데, 인포바인의 경우 2022년 말 기준 자본총계가 1,000억원을 초과함에 따라 2023년 3월 당시(비상근) 감사를 역임하던 박재우 변호사가 사임을 하고, 상근감사로 당시 선임되었습니다.

문제는 상근감사가 ‘회사의 업무시간 중에 정해진 장소에서 상시적으로 감사로서의 업무를 수행하는 감사’를 의미하는데, 박재우 변호사는 법무법인(유한) 율촌의 파트너 변호사로 업무를 수행하고 있어 인포바인의 감사 업무를 상시수행하기 어렵다는 점입니다. 인포바인은 이 점을 익히 알면서도 박재우 변호사를 상근감사로 선임한 것으로 보입니다. 이런 상황에서 감사가 독립된 위치에서 경영진의 위법한 경영활동을 감시하기는 매우 어렵습니다.

요구사항

무상증자 혹은 액면분할

앞서 언급한 바와 같이 인포바인의 일 거래량은 평균 6,000주 정도로 20,000원 주가 기준으로 거래대금이 1억 2천만원에 불과합니다. 일 거래량이 불과 2,000~4,000주인 날도 상당수 존재하여, 주주들은 인포바인 주식의 취득은 물론 처분에도 상당한 어려움을 겪고 있습니다. 극도로 낮은 거래량으로 말미암아 신규 투자자들이 인포바인 주식 매입에 주저하게 되는 것은 물론입니다.

상황이 이러함에도 불구하고 회사에서는 주주들을 위한 아무런 정책적 배려도 하지 않았습니다. 인포바인 주주가치 제고는 거래량 증가를 통해 투자의 진입장벽을 제거하는 것으로부터 시작해야 할 것입니다. 이에 500%의 무상증자 또는 1/5의 액면분할이 거래량 증가를 위해 반드시 필요하다고 생각되며, 상대적으로 간소한 절차로 신속히 실행할 수 있는 무상증자를 요청합니다.

자사주 공개매수

2024. 7. 31. 기준 인포바인의 자기주식 취득금액 한도는 798억원이고, 2024. 9. 30. 기준 현금성 자산은 816억원입니다. 인포바인은 이러한 재원을 가지고 시너지가 발생할 수 있는 신사업을 발굴하기보다는 금융자산을 취득·처분만 반복하는 상황입니다.

인포바인의 최근 3년간 현금흐름을 볼 때, 위 자원 중 650억원을 공개매수 재원으로 사용하더라도 회사의 영업활동에는 전혀 지장이 없는 것으로 판단됩니다.

이에 아래와 같은 자사주 공개매수를 제안합니다.

- 공개매수 대상: 130만주
- 공개매수 가격: 공개매수결의일 전 영업일 기준 전 1개월간 가중산술평균주가에 100%의 프리미엄을 가산한 금액 또는 5만원 중 낮은 금액
- 공개매수 조건: 현금매수 방식. 응모주식의 총수가 매수예정수량에 미달한 경우 전부 매수, 초과할 경우 안분비례 매수

자사주 전량 소각

인포바인은 수년째 “주가안정 및 주주가치 증대”를 목적으로 자기주식취득 신탁연장계약을 체결하지만, 실제 자사주 매입도 이루어지지 않고 있으며, 취득한 자사주 역시 전혀 소각되지 않고 있습니다.

그러나 자사주 매입만으로는 주주가치 증대를 이뤄낼 수 없으며, 자사주 소각까지 이루어져야 비로소 주주가치가 제고될 수 있습니다. 이에 현재 보유하고 있는 자사주 105만주와 공개매수를 통해 매입한 자사주의 전량 소각을 요구합니다.

맺음말

이상 인포바인의 주주로서 요청사항을 말씀드렸습니다. 경영진과 주주가 같은 생각일 수 없고, 주주 사이에서도 다른 생각이 있을 수 있지만, 현재의 주식가치에 대해서는 회사 경영진을 제외한 모든 주주가 문제의식을 느끼고 있다고 확신합니다. 이에 이 목소리를 한 명의 주주이 아닌 다수의 주주가 내는 목소리로 받아드려주시면 좋겠습니다.

이에 회사에 위와 같은 요청을 공개적인 방식으로 드리게 된 점에 대해 깊은 이해와 양해 부탁드립니다. 본 서신에 대한 답변은 2024. 1. 4.까지 주시면 감사하겠습니다.

만약 공개적인 요청에 대한 답변이 거버넌스 개선과 주주가치 제고를 위한 노력의 흔적이 보이지 않는 형식적인 것에 불과할 경우에는, 임시주주총회의 소집 등 인포바인의 현 문제점을 개선하기 위한 최대한의 노력을 삼천 인포바인 주주들과 함께 하겠습니다.

무엇보다도 인포바인 스스로가 능동적이고 주체적인 변화를 통해 주주들의 눈높이에 맞는 밸류업을 일궈낼 수 있기를 진심으로 기원합니다.

감사합니다.

인포바인 주주 허권 드림

Office: 02-583-7100

Mobile: 010-3473-3288

Email: khur@weonlaw.co.kr