
수 신 : 오로라월드 주식회사 회장 노희열
(서울특별시 강남구 테헤란로 624 오로라월드 H.Q빌딩)

참 조 : 사내이사 노재연, 사내이사 홍기선, 사외이사 이근

발 신 : 주식회사 컨두잇 대표자 사내이사 이상목
(서울특별시 영등포구 의사당대로 83, 19층 107호)

제 목 : 오로라월드 주식회사에 드리는 주주서한

1. 귀사의 발전을 기원합니다.
2. 발신인 주식회사 컨두잇(이하 “컨두잇” 혹은 “당사”)은 2024. 12. 30. 현재 주식회사 오로라(이하 “오로라” 혹은 “귀사”)의 의결권 있는 보통주식을 보유한 주주로서, 귀사의 경영 현황 및 향후 비전에 관한 의견을 개진 드리고자 본 서한을 보냅니다.
3. 발신인은 귀사가 주주가치 제고를 위해 본 서한에 담긴 제안들을 수용해 주실 것을 요청 드립니다. 귀사가 본 서신에 담긴 제안들을 검토 및 시행하시는 데 도움이 필요하실 경우, 발신인은 적절한 조력을 제공할 의사가 있습니다. 귀사에서는 발신인의 제안을 수용하여 고객과 투자자들로부터 신뢰받는 기업으로 거듭나 주시기를 바랍니다

다 음

1. 본 서한의 배경

귀사는 창업주의 혁신과 헌신으로 국내 캐릭터 완구 업체 중 자체 브랜드로 세계시장에 진출한 유일 기업으로 거듭나게 됩니다. 그러나 귀사는 2020년을 기점으로 완구 사업으로서의 정체성이 희미해져 가고 있으며 이에 따라 주가 하락이 발생하였습니다. 향후 귀사의 발전과 주주가치 제고를 위해서 기존의 경영 방침에서 벗어난 새로운 비전이 필요한 시점이라고 판단됩니다.

2. 발신인은 귀사의 주가 부진의 원인으로 다음과 같은 문제점을 지적하고자 합니다.

가. 과도한 부동산 보유

귀사가 현재 보유하고 있는 투자부동산은 3분기 개별재무제표 기준 총자산의 34%에 달합니다. 동종 산업에 속한 기업들의 총자산 대비 투자부동산 비율은 평균적으로 3.85%이며 산업 특성상 투자부동산이 없는 기업이 태반입니다. 영업과 무관한 자산을 보유할 경우 보유 목적과 활용 계획 등을 이해관계자에게 공유하는 것이 일반적입니다. 그러나, 귀사는 해당 자산에 대한 어떠한 설명도 없이 부동산을 취득하였고 심지어 토지 및 건물을 자기담보로 제공하면서 장부가액보다 훨씬 높은 금액으로 담보 가액을 설정하여 회사에 재무적으로 큰 우려를 불러일으켰습니다.

귀사가 부동산을 많이 취득할 수 있었던 건 안정적인 현금창출력이라고 감히 예상해봅니다. 귀사의 영업이익은 매년 늘고 있으며, 적자를 기록해본 적이 없을 정도로 뛰어난 실적으로 보여주고 있습니다. 그러나 신사업 투자 혹은 주주환원이 아닌 부동산 투자에 현금을 사용하는 것은 주식회사로서 과도한 욕심이라고 생각이 듭니다.

나. 인색한 주주환원

귀사의 배당금은 여러 차례 변동된 바 있습니다. 2019년에는 200원이었으나 2020년에 100원으로 줄어들었으며, 2021년과 2022년에는 120원으로 상향조정 되었습니다. 이후 2023년에는 150원으로 책정되었으나, 이는 실적과 전혀 무관한 결정입니다. 2020년에는 당기순이익이 전년 대비 두 배 이상 상승하는 호실적을 거두었지만 배당을 반으로 줄이는 파격 행보를 보이기도 하였습니다. 귀사는 지금까지 배당 정책을 발표한 바 없으며, 주주들은 실적에 따라 배당금을 전혀 예측할 수 없는 상황에 놓이게 되었습니다.

또한, 귀사는 자사주 소각을 진행한 적이 한 번도 없습니다. 2016년, 2018년, 2022년, 2023년 그리고 올해 4월에 거쳐 꾸준히 자사주를 취득하고 있지만 자사주를 소각한 이력은 없습니다. 이러한 움

직임을 볼 때, 이해관계자들은 귀사가 자사주를 통해 기업 승계의 밀작업을 의심할 수밖에 없습니다.

특히 귀사는 일반 개인 주주들을 등한시하는 모습을 자주 보이곤 합니다. 최근 3개월 동안 진행한 두 차례의 기업설명회(IR)는 모두 기관투자자를 대상으로 실시한 것이며, 일반 주주들은 철저히 소외되었습니다. 해당 설명회는 ‘커뮤니케이션’ 및 ‘투자가치 제고’라는 목적 하에 실시되었기에, 일반 주주들을 배제한 채 진행될 이유는 전혀 없었다고 판단됩니다. 귀사의 지분 43.2%를 보유한 약 11,000여 명의 개인 투자자들 역시 귀사의 발전을 희망하고 있습니다. 그러나 그들을 무시한 채, 기관 투자자들만 설득할 수 있다면 기업 경영에 큰 문제가 없을 것이라 판단한 귀사의 경영진들에게 비판의 목소리를 보낼 수밖에 없을 것 같습니다.

다. 본업과 무관한 사업 추진

귀사의 본업은 캐릭터 및 완구 사업이며, 해당 사업을 일구려 했던 창업주의 초심은 매우 굳건했습니다. 최근 귀사의 경영진들은 중국 제조업이 일으킨 가격경쟁을 대비하기 위해 사업다각화를 진행하는 듯합니다. 그러나 기존 사업과 완전히 다른 골프장 사업으로의 진출은 이해관계자들을 당황시켰습니다. 노희열 회장은 골프장 사업 추진의 정당성 및 본업과의 시너지에 대한 어떠한 구체적 소명 없이 ‘기쁨과 행복을 주는 것’에서 완구 사업과 골프장 사업이 공통적이라는 말만 남겼습니다.

골프장 사업의 문제점은 단순히 '사업간 시너지 부재'에서 그치는 것이 아닙니다. 골프장을 운영하는 자회사인 구학파크랜드를 인수하는 과정에서 주주들에 대한 이익 침해가 발생하였습니다. 오로라에 인수되기 전 구학파크랜드는 노희열 회장을 포함한 네 명의 인물이 지분 전체를 소유하고 있었습니다.¹ 당시 구학파크랜드는 골프장 허가는 득한 상태였으나, 골프시장의 침체와 국내 PF자금조달 시장의 냉각으로 인해 회계법인으로부터 감사의견거절까지 받은 '빈털터리' 기업이었습니다. 그러나 오로라는 이러한 구학파크랜드의 지분을 시가는 물론 장부가치도 한참 뛰어넘는 금액을 지불하고 인수하였습니다. 또한 이 과정에서 노희열 회장도 본인 보유 구학파크랜드 지분 중 일부를 함께 오로라에 매각하여 차익을 실현하였습니다. 이 사건 자체만으로도 이미 배임 소지가 다분하여 문제입니다만 후속 조치에도 문제가 있었습니다. 오로라는 구학파크랜드의 지분을 확보한 이후 무려 2년 8개월이 지나서 이 사실을 '늦장' 공시하였습니다. 따라서, 주주들을 비롯한 이해관계자들은 인수 과정의 진행상황을 전혀 감시할 수 없었으며, 이로 인해 주주들은 원치 않는 골프장 매입을 '통보'받을 수밖에 없었습니다.

무엇보다 심각한 문제는, 귀사와 구학파크랜드간 거래 시 구학파크랜드에게 유리한 조건으로 거래가

¹ 노희열 회장 지분 29.03%, 지인 3인이 70.97%의 지분 보유

이루어질수록 노회열 회장에게 이익이 되는 '이해상충'이 발생한다는 점입니다. 구학파크랜드의 지분 중 75%는 귀사가 보유하고 있으나 25%는 노회열 회장이 직접 보유하고 있습니다. 따라서 귀사에게 불리한 거래 조건으로 인한 피해는 귀사 주주들이 비례적으로 부담하는 반면, 구학파크랜드에게 유리한 거래 조건으로 인한 이득은 노회열 회장에게 집중됩니다. 귀사는 현재까지 구학파크랜드에 239억 원을 지급 보증하였으며, 이외에도 매년 거액의 자금을 대여하고 있습니다. 이러한 거래로 인한 이득이 누구에게 귀속될지는 너무나 자명합니다.

구학파크랜드 인수 및 자금대여는 귀사의 부채비율 급증에 가장 큰 원인이며, 횡령·배임의 소지까지 있어 경영상 위기를 자극하고 있습니다. 증권가에서도 구학파크랜드에 대한 회계장부열람신청을 진행하였지만, 3번이나 거절한 건 분명 '무언가'가 있다는 확신을 들게 합니다.

3. 본 발신인은 주주가치 제고를 위해 귀 이사회에 다음 사항을 요구합니다.

가. 부동산 매각

앞서 언급한 바와 같이, 귀사는 영업과 무관한 투자부동산을 과다할 정도로 보유하고 있으며, 이외에도 불필요한 자산이 많습니다. 귀사가 보유하고 있는 부동산의 가치는 시가총액을 아득히 상회하는 수준이며, 강남과 판교에 위치한 사옥의 장부가액만으로도 현재 귀사의 시가총액의 두 배 이상입니다. 이에 발신인들은 본업과 관련이 없고 불필요한 투자부동산 및 여러 부동산을 매각할 것을 요청 드립니다. 값비싼 부지에 사옥이 위치해야 할 필요는 없다고 생각합니다.

나. 배당 정책 수립

당사는 지금까지 배당 정책을 발표한 바 없이 임의로 배당금을 조정하고 있습니다. 실적의 추이에 따라 배당금이 변동하였다면 투자자들은 쉽게 납득할 수 있었겠지만, 주당순이익과 배당금의 동향은 괴리되어 나타나고 있습니다. 이에 귀사는 실적을 바탕으로 배당금이 결정될 수 있도록 배당 정책을 수립하여 주시기 바랍니다. 배당 책정의 기준이 있다면 주주들은 쉽게 배당을 예측할 수 있고, 실적이 좋을 경우 더 많은 투자자가 귀사의 주주로 편입될 수 있습니다. 귀사의 실적이 다소 좋지 않아 배당금이 낮아지더라도 주주들은 불평을 할 수가 없습니다. 다만, 투자자들이 납득할 수 있는 기준을 세워주셔야 합니다.

다. 자사주 소각

귀사는 현재 879,400주의 자사주를 갖고 있습니다. 꾸준히 자사주를 매입하는 모습을 보이지만 소각

하지 않고 보유만 하고 있습니다. 만약 귀사가 자사주를 소각할 경우, 부진했던 주가는 금방 회복하게 될 것입니다. 자사주 소각은 주주가치를 제고하기 위한 가장 첫 번째 방법이며, 주주들이 귀사에 품고 있는 의심을 잠재울 효과적인 방법입니다.

그럼에도, 귀사의 경영진들이 자사주를 소각하지 않기로 하였다면, 자사주 보유 계획을 밝혀주시기 바랍니다. 구체적으로, 보유하고 있는 자사주를 과연 승계에 사용할 것인지 아닌지를 명백히 설명해주시기를 요청드립니다.

라. 주주와의 소통 채널 개설

귀사의 본업과 무관한 구학파크랜드 인수 및 자금대여에 대하여 횡령·배임의 소지를 감지한 개인 주주들은 2023년 3월 소액주주연대를 결성하였습니다. 주주연대는 귀사에 주주환원 정책과 소통채널 개설을 요청하였지만, 돌아오는 답변은 항상 ‘노(NO)’였습니다. 일반적으로 주식회사는 정기적인 기업설명회를 진행하여 주주들과 소통해야 합니다. 주주들은 항상 귀사에 대해 궁금해하고 있습니다. 그들의 목소리는 귀사가 나아가는 방향의 방향키가 되곤 합니다. 기업설명회 개최와 IR부서 개편을 통해 주주들의 목소리를 들어주십시오.

마. 골프장 사업 매각

일반 개인 주주들을 비롯한 이해관계자들이 가장 염원하는 부분은 바로 골프장 매각일 것입니다. 본업과 전혀 무관하며, 구학파크랜드 인수와 연계 의심스러운 행보를 이어나가고 있기 때문입니다. 골프장 사업보다 본업과 관련된 사업다각화를 실시하여 더 큰 기쁨과 행복을 주시기 바랍니다.

만약 골프장 사업을 지속 추진한다면, 다음과 같은 사항을 진행해주십시오.

- ① 골프장 사업이 본업에 끼치는 긍정적인 영향을 설명해주십시오.

단순히 두 사업이 ‘기쁨과 행복을 주는 일’이어서 귀사의 경영진들이 골프장 인수를 추진한 않았을 겁니다. 어떠한 이유로 골프장 사업을 하게 되었고, 현재 골프장 사업의 진척도와 골프장 사업이 완구 사업에 미치는 긍정적인 영향이 무엇인지 명확히 밝혀주십시오.

- ② 골프장 사업이 완료되는 즉시 배당을 확대해주십시오.

귀사는 현재 골프장 사업에 약 1000억원을 투자하였습니다. 그리고 해당 사업 준비가 완료되면 매년 약 150억원의 성과가 발생하리라 예상하고 있습니다. 현재 주주들은 귀사가 주장하는 ‘사업다각화’를 명목으로 높은 배당금을 받지 못하고 있습니다. 그동안 골프장 사업 추

진에 활용되었던 투자자들의 자금을 다시 환원해주시기 바랍니다.

당사는 귀사 이사회에서 위 요구사항을 면밀히 검토 및 이행하시기를 정중하게 요청드립니다. 본 서신에 담긴 제안들을 검토 및 이행하는 데 협조가 필요하실 경우, 발신인은 적절히 조력할 의사가 있습니다. 본 주주 서한을 통해 귀사가 시장과 투자자들의 신뢰를 회복하고 주주가치가 제고할 수 있는 계기가 되기를 바랍니다. 끝.

주식회사 컨두잇

인증기반 소액주주 주주행동 플랫폼