

투자자 그룹, 삼성물산 2024 년 주총 주주가치 제고를 위한 주주제안서 제출

*투자자 그룹은 안다자산운용, 씨티오브런던 인베스트먼트, 화이트박스 어드바이저스를 포함 국내외 장기
주주들로 구성*

*제안 사항에는 지속적으로 65%를 상회하는 삼성물산의 순자산가치(NAV) 대비 할인을 해소하기 위한
배당 증가 및 자사주 매입이 포함됨*

*삼성물산 주주들은 www.UnlockSCTValue.com 를 방문하여 의견 공유, 최신 뉴스와 업데이트 구독,
주주제안을 지원하는 방법 등 확인 가능*

NEW YORK, LONDON & SEOUL--(BUSINESS WIRE)--안다자산운용 (이하 "안다"), 씨티오브런던 인베스트먼트 (이하 "CLIM"), 화이트박스 어드바이저스 (이하 "화이트박스") 및 기타 투자 기관들(이하 "투자자 그룹", 또는 "그룹")은 삼성물산 주식회사 (KRX: 028260) (이하 "삼성물산, 또는 "회사")의 장기 주주이고, 합산하여 회사의 보통주 1% 이상을 보유하고 있습니다. 금일 투자자 그룹은 회사의 2024 년 정기 주주총회(이하 "주주총회")에 대비하여 삼성물산의 기업가치 제고를 위한 두가지 제안(이하 "주주제안")을 제출한 내용을 설명하는 서한을 주주들에게 발송하였습니다.

투자자 그룹은 삼성물산의 주주들이 www.UnlockSCTValue.com 를 방문하여 의견을 공유하고, 최신 뉴스 및 중요한 업데이트를 구독하며 기업가치 향상을 위한 두 가지 제안을 검토해 보는 것을 추천합니다.

2024 년 2 월 2 일

주주 여러분,

현재 삼성물산의 보통주 1% 이상을 보유하고 있는 안다, CLIM, 화이트박스 및 기타 장기 주주들은 투자자 그룹을 구성하여 회사의 자본배분 정책 문제와 순자산가치 (이하 "NAV") 대비 저평가된 기업가치 제고를 위한 주주제안 내용을 제출하였습니다.

삼성물산은 건설 및 상사 부문과 같은 다수의 우수한 자체사업 외에도 주요 삼성 계열사(삼성전자 및 삼성바이오로직스)들의 전략적 지분을 포함한 매우 매력적인 포트폴리오를 보유하고 있습니다. 2015 년 합병 이후 지금까지 회사 내재가치의 지속적인 성장에도 불구하고, 삼성물산 주가는 대폭 하락했습니다.

같은 기간 동안 코스피 지수는 52.4% 상승한 반면 회사의 총주주이익률은 코스피를 크게 하회하는 -23%로 매우 실망스러운 결과를 보였습니다.¹ 이러한 결과로 삼성물산의 NAV 대비 할인율은 받아들이기 어려운 수준으로 확대되었으며, 이는 지속적으로 65%를 상회합니다.² 하지만, 삼성물산 이사회("이사회")는 장기적으로 부진한 성과에 대한 국내외 주주들의 우려를 해소하기보다는 저희의 주주가치 제고를 위한 제안을 번번이 기각 또는 무시함에 따라 저희는 여러분에게 이러한 서한을 보내게 되었습니다.

주주제안: 삼성물산 NAV 대비 높은 할인율 해소 방안

저희는 삼성물산에 주주가치를 제고할 명확한 기회가 있다고 믿습니다. 따라서 저희 투자자그룹은 소액주주들을 대표하여 다음과 같은 제안을 이번 주주총회 안건으로 제출하였습니다:

- **제안 1: 배당증대:** 저희 투자자그룹은 2023 사업년도 배당으로 보통주 기준 주당 4,500 원, 우선주 기준 주당 4,550 원을 제안하였습니다. 전체 배당금 지급에 약 7,400 억원이 필요하며, 이 금액은 삼성물산이 관계사로부터 받는 세후 배당수익의 100% 및 영업활동으로부터의 잉여현금흐름(FCF)의 25% (삼성바이오로직스 제외)에서 충분히 조달 가능한 규모입니다. **배당 증가는 자본 배분에 대한 주주 기대에 부합하고, 회사의 중장기 방향에 기반이 되어 "코리아 디스카운트"를 줄이는데 큰 도움이 될 것이라고 믿습니다**
- **제안 2: 자사주 매입 제도:** 저희 투자자그룹은 삼성물산이 2024 년도에 5,000 억원 수준의 자사주 매입을 할 것을 제안하였습니다. 이는 2023-2025 년 회계연도에 대한 삼성물산의 자체 추정에 따를 때, 연간 영업활동으로부터의 잉여현금흐름(FCF)(삼성바이오로직스 제외)의 약 50%에 해당합니다. 회사의 연말 증가를 기준으로 할 때, 약 3,861,000 주를 매입할 수 있으며, 이는 전체 발행주식의 2.4%에 해당합니다.³ 이는 3.5%의 향상된 배당 수익률과 결합하면 총주주이익률을 6%대로 향상시킬 것이며 NAV 대비 할인율을 축소하는데 도움이 될 것입니다. **자사주 매입은 주당 순이익 및 내재가치를 모두 향상시킬 것이며, 회사가 NAV 대비 할인율 해소하고 주주가치 제고에 대한 의지를 보여줄 수 있는 좋은 기회입니다.**

안타깝게도 이사회는 삼성물산의 상대적으로 저조한 주가 수익률 및 지속적인 NAV 대비 할인율 적절히 해결하는 단호한 조치를 취하지 못했습니다. 회사는 2023 년 초에 2023-2025 년 주주환원 정책을 발표하였으나, 이는 주주가치 제고 및 NAV 대비 할인율 해소 측면에서 이전 정책과 크게 다르지 않습니다.

¹ 2015 년 제일모직과 합병 이후 씨티오브런던 인베스트먼트가 2024 년 정기주주총회에 주주제안서를 제출하겠다는 의향을 공개하기 하루 전인 2023 년 11 월 6 일까지 삼성물산의 총 주주이익률. 출처: 블룸버그. 총 주주이익률에는 재투자 된 배당금 포함

² 순자산가치(NAV)는 2024 년 1 월 26 일 기준 보유 상장사 지분의 시장가치, 비상장 사업부문의 동종업종 배수 적용, 기타자산의 장부가액, 순부채 등을 사용하여 추정. 자사주는 소각된 것으로 처리

³ 2023 년 12 월 28 일 회사 증가 129,500 원 기준

다른 국내외 소액주주들과의 논의 결과에 따르더라도 저희의 견해에 다수의 소액주주들이 동의한다는 높은 확신을 가지고 있습니다.

회사가 주주환원 정책을 발표한 이후 삼성물산 주가는 코스피 지수 대비 추가로 5.1% 하락하였으며, NAV 대비 할인율은 67%로 확대되었습니다.⁴ 이러한 부정적인 시장 반응은 이사회가 제시한 자본배분 정책이 회사의 성장과 주주환원을 적절히 균형 있게 조절하지 못했다는 투자자들의 판단을 명백히 보여주는 증거입니다. 저희는 회사가 제시한 보유 자사주 전체 소각을 지지하지만, 추가 자사주 매입이 동반되지 않은 보유 자사주 소각만으로는 충분하지 않다고 생각합니다. 또한, 자사주 소각을 수년에 걸쳐 시행함으로써 소각효과를 희석시키려는 삼성물산의 지속적인 입장에 대한 이유를 이해하기 힘들고 보유 자사주 소각이 “주주환원”이라는 주장에도 동의하지 않습니다.

대조적으로 최근 주주들이 삼성물산에 긍정적인 변화를 공개적으로 요구하기 시작하자 회사의 NAV 대비 할인율은 축소되었습니다.⁵ 이러한 반응은 투자자들이 이사회가 주주환원을 확대하고 지배구조를 개선하여 현재 회사의 부진한 주가 할인 요소를 해소하기 위한 조치를 취할 것을 기대한다는 신호입니다.

앞으로 나아갈 방향: 삼성물산의 주주가치 제고

삼성물산의 이사회는 모든 주주를 위한 주주가치 제고를 실현하기 위해 미래 성장에 필요한 투자 및 자사주 매입을 포함한 다양한 자본 활용 방법을 체계적으로 고려하는 투명하고 주주 친화적인 자본배분 정책을 채택해야 한다고 생각합니다. 이러한 정책에 따라 NAV 대비 할인율이 현재와 같이 높은 수준으로 지속될 때에는 영업활동으로부터의 잉여현금흐름(FCF)의 일부를 활용하여 자사주 매입을 실행하여야 합니다. 자사주 매입은 할인율을 축소하기 위하여 추진되어야 할 뿐만 아니라 현재와 같이 주가가 매우 저평가된 시점에서 신중한 자본배분 전략의 관점에서도 절대적으로 타당한 행위라고 믿습니다. 예를 들어, NAV 대비 60% 할인된 가격에 매입된 자사주는 수익률이 150%인 점을 감안할 시 자본투입의 관점에서 자사주 매입을 대체할 현금 활용은 정당화하기 어렵습니다.

저희 그룹은 장기 주주들로서 삼성물산의 잠재력을 인정하고 있으며 회사가 2024 년 주주총회에 저희 그룹이 제시한 두 가지 안건을 모두 포함시킴으로써 주주들의 제안에 대한 존중과 주주가치 제고에 대한 이사회 의지를 보여줄 수 있는 좋은 기회라고 믿습니다.

⁴ 2023 년 2 월 16 일부터 2023 년 11 월 6 일(씨티오브런던 인베스트먼트가 2024 년 정기 주주총회에서 주주제안을 하겠다고 공개하기 전일)까지

⁵ 씨티오브런던 인베스트먼트가 2024 년 정기 주주총회에서 주주제안을 하겠다는 의사를 밝힌 2023 년 11 월 7 일부터 2023 년 말까지 삼성물산 주가는 17.8% 상승하여 동기간 코스피 수익률을 6.1% 상회함. 이러한 초과 수익률은 주로 투자자산 가치의 증가가 아닌 NAV 대비 할인율 축소에 기인

몇 주 내에 저희 그룹은 삼성물산의 주주환원 증가 및 지배구조 개선 관련 비전을 제시하는 발표를 할 예정입니다. 해당 조치가 삼성물산의 진정한 가치를 찾아갈 수 있는 길을 열어줄 것이라고 확신하고 있으며 이러한 노력은 삼성물산, 삼성물산 임직원, 주주 및 모든 이해관계자들에게 득이 될 것이라고 판단합니다.

저희 제안에 관심 가져 주셔서 감사드리고, 삼성물산의 긍정적인 변화를 촉진하기 위한 저희 계획에 대해 더 알고 싶으시다면 www.UnlockSCTValue.com으로 방문 부탁드립니다.

진심을 담아,

ANDA Asset Management Co.,
Ltd.

City of London Investment
Management Company Limited

Whitebox Advisors LLC

안다자산운용(주)

안다자산운용(주)은 한국의 전통자산과 대체자산에 투자하는 선도적인 자산운용사입니다. 2011 년에 설립되어 서울에 본사를 둔 안다의 투자 철학은 리서치 역량을 바탕으로 자본 성장 및 보존에 기반을 두고 투자자들에게 장기적 관점에서 높은 수익을 제공하는 데 집중하고 있습니다.

씨티오브런던 인베스트먼트

CLIM 은 1991 년에 설립되어 영국 런던에 본사를 둔 자산운용사입니다. CLIM 은 폐쇄형 펀드 및 기타 유가증권을 활용하여 가치 중심 접근방식으로 차익거래를 이용하여 글로벌 시장에서 장기 투자를 하고 있습니다. 또한, CLIM 은 기업 지배구조 개선에 중점을 두고 있으며, 주주 가치를 향상시키기 위해 정기적으로 포트폴리오 회사들과 소통하고 있습니다.

화이트박스 어드바이저스

화이트박스는 다양한 공공기관, 민간기업 및 전문투자자들을 대상으로 최적의 리스크 조정 수익을 창출하고자 멀티전략을 구사하는 대체투자 전문 자산운용사입니다. 1999 년 설립되어 헤지펀드 및 자문을 하는 기관 계정을 통해 다양한 자산 클래스, 지역 및 시장에 걸쳐 투자합니다. 본사는 미니애폴리스에 있고, 오스틴, 뉴욕, 런던 및 시드니에 지사를 두고 있습니다.