

엘리엇, 현대자동차그룹의 변화를 위해 투표해줄 것을 주주들에 지지 호소

현대자동차그룹 현상 유지가 더 이상 불가능하다는 주주간 공감대 강화

2019년 3월 22일 주주들이 실질적인 변화에 투표해 줄 것을 당부

더 많은 정보를 AccelerateHyundai.com 에서 확인 가능

홍콩 (2019년 3월 21일) – 엘리엇 계열 펀드의 투자 자문사인 엘리엇 어드바이저 홍콩(Elliott Advisors (HK) Limited, 이하 “엘리엇”)은 오늘 현대모비스(012330:KS, 이하 “모비스” 또는 “회사” 로 약칭) 및 현대자동차(005380:KS, 이하 “현대차” 혹은 “회사”로 약칭) 관련하여 현대자동차그룹 주주들에게 보내는 서신을 발표하였다.

서신을 통해 엘리엇은 2018년 그룹 개편안부터 시작하여 2019년 3월 22일 현대자동차 및 현대모비스 정기주주총회에 주주제안을 제출하기까지 지난 1년간 이루어진 일련의 노력들과 경영진과의 소통을 다시 돌아보았다. 엘리엇은 주주들에게 현대자동차그룹이 당면한 문제의 심각성에 상응하는 조치가 필요하며, 바람직하지 않은 경영구조가 잘못 된 의사결정으로 이어지기에 대차대조표를 정상화하고 기업 경영구조를 개선하여 경영 책임을 강화할 수 있는 바탕을 함께 마련해 줄 것을 당부하였다.

서신 전문은 <http://acceleratehyundai.com> 에서 확인할 수 있다.

주주들에게 보낸 서신 본문 이하 참조:

* * * *

엘리엇이 현대자동차그룹 주주들께 보내는 공개 서신

2019.3.21.

현대자동차그룹 동료 주주들께:

저희는 현대모비스 주식회사(“현대모비스” 012330:KS), 현대자동차 주식회사(“현대자동차” 005380:KS) 및 기아자동차 주식회사(“기아자동차” 000270:KS) (“현대자동차그룹”으로 총칭)의 중요 주주로서 본 서신을 보냅니다. 저희는 현대자동차그룹에 상당한 지분을 보유한 독립된 주주 중 하나로서 현대자동차그룹의 지속적인 변화의 필요성을 다시 한 번 강조하고자 합니다.

현대자동차그룹의 2019년 정기주주총회를 하루 남겨둔 이때, 저희는 현대자동차그룹의 지난 1년간의 변화에 대해 되돌아보는 것이 의미있다고 생각합니다. 변화는 충분히 빨리 이루어지지 않았고, 현대자동차그룹이 처한 문제의 심각성에 걸맞는 수준의 조치가 이루어지지 못했습니다. 그럼에도

불구하고, 1 년 전에 불공정하고 가치 파괴적인 구조개편 계획에 직면했던 현대자동차그룹의 주주들이 지금은 그러한 운명을 피했을뿐만 아니라, 지속 불가능한 현상 유지와 자본 관리 및 기업 경영구조의 진정한 변화라는 두 방향 사이에서 의미있는 선택을 할 기회를 갖게 되었습니다.

지난 한 해 동안, 저희는 현대자동차그룹의 진정하고 지속적인 변화의 필요성에 대한 공감대가 커져가는 것을 느꼈으며, 이에 대해 보람을 느끼고 있습니다. 한국의 지도자들도 재벌의 복잡한 기업구조와 경영 관련 문제점들이 많은 이해관계자들에게 커다란 부담이 된다는 점을 지적하고 재벌 개혁을 긴급한 우선순위라고 강조해 왔습니다. 수년 간 현대자동차그룹의 저성과를 견뎌왔던 다수 주주들 역시 변화를 위한 목소리를 내고 있습니다.

현대자동차그룹의 미래는 우리 주주들에게 중요한 의미를 가지고 있기에, 저희는 저희의 관점과 독립된 전문기관에 의뢰한 분석을 공유함으로써 그룹의 잠재력을 완전히 실현시키는데 도움을 줄 수 있는 건설적인 변화를 모색하였습니다. 저희의 이러한 노력은 최근 그룹과의 생산적인 논의에의 물꼬를 텄고, 많은 평론가들이 인정했듯이, 최고 경영진이 마침내 생산적이고 공개적인 방식으로 주주들과 소통하기로 태도를 바꾼 것으로도 알 수 있습니다. 현대자동차그룹이 그룹의 핵심 문제점을 근본적으로 해결하는 것에 대해 소극적인 태도로 일관한 것은 안타깝지만, 여전히 저희는 그동안의 논의가 생산적이었다고 믿습니다. 엘리엇이 정기주주총회 주주제안 안건을 제출한 1 월 중순 이후, 현대자동차그룹은 부분적이고 점진적이거나 긍정적인 계획을 발표하였기 때문입니다.

내일 현대모비스와 현대자동차 정기주주총회가 개최됩니다. 주주총회가 개최되고 해결방안들이 안건으로 상정된다는 것은 지난 1 년 동안의 비록 더뎠지만 의미있는 발전을 보여주는 가장 좋은 지표입니다. 저희는 정기주주총회가 기업경영구조 및 가치 창출에 대한 약속을 통해 현대자동차그룹의 역사적인 새출발을 위한 길을 열어주기를 기대합니다. 본 서신에서 저희는 현대자동차그룹이 내일 정기주주총회, 그리고 향후 미래에 맞이할 기회에 대해 자세히 설명드리고자 합니다.

현대의 자랑스러운 역사를 위협하고 있는 현재 상황

바람직하지 못한 경영구조는 잘못된 의사결정으로 이어집니다

21 세기 들어 현대자동차그룹은 대체로 지속적인 성공을 누려왔습니다. 한때 후발 자동차 제조회사였던 현대는 이제 일본과 미국 경쟁사들 수준으로 발전해 한국과 전 세계에서 인정받는 브랜드가 되었습니다. 현대자동차는 현재 전 세계적으로 매년 700 만 대 이상의 완성차를 생산하고 있으며 기아차와 함께 전 세계적으로 20 만 명 이상의 직원을 고용하고 있습니다. 현대자동차그룹은 현재 세계에서 4 번째로 큰 자동차 제조사입니다.

그러나 현대자동차그룹은 경영진의 책임을 물을 방법이 부재한 상황에서 경영구조 문제가 겹쳐, 2014년 9월 현대자동차그룹이 KEPCO 토지를 10조 6천억 원에 매수하기로 한 이후부터 부진한 실적을 기록하기 시작했습니다. KEPCO 부지 매수는 세금과 기타 비용을 포함하면 13조 원을 넘어서는 금액입니다. 부지 매수 발표 이후, KOSPI가 +6%를 기록하는 동안 현대자동차 주가는 43% 하락하였고, 현대모비스는 24% 하락하였습니다. 이렇게 하락한 주가는 아직까지 회복되지 못했습니다.

KEPCO 부지 취득은 비핵심 프로젝트 투자가 가치 훼손으로 이어지는 안타까운 흐름의 일례일 뿐인데, 이는 경영구조의 취약성에 기인한 것입니다. 2011년 당시 주가의 58%에 달하는 프리미엄을 더하여 5조 원에 취득한 현대건설 지분 34.9% 취득은 또다른 예입니다. 또한, 현대모비스가 2012년 녹색자생명보험(Green Cross Life Insurance)에 투자한 2,000 억 원도 이러한 예 중 하나인데, 그룹은 수년간 손실을 겪은 후 푸본생명보험(Fubon Life Insurance)에 이를 매각하였습니다.

이러한 실책으로 인해 가장 큰 손해를 입은 것은 소수 주주들과 현대자동차그룹의 운명에 연금과 저축을 투자한 수많은 투자자들입니다. **국민연금을 예로 들자면, 지난 4년 반 동안 지분 변동이 없었다고 가정할 때, 현대자동차 투자로 인해 2.0조 원, 현대모비스 투자로 인해 8,000억 원에 달하는 손해를 입었을 것입니다.¹**

경쟁사들은 앞으로 나아가고 있습니다

현대자동차그룹이 부동산 등 비핵심 자산 투자에 자본을 낭비하고 있을 때, 그룹의 경쟁사들은 경영구조 개선과 자본환원 정책에 있어 괄목할 만한 성과를 이루어 왔습니다. 토요타는 지난 5년 동안 배당금 및 자사주 매입을 통해 주주에게 5.9조 원을 환원하였고, 이는 현재 시가총액의 31%에 달합니다. 한편, GM은 현금보유량 기준을 최대 미화 180억 달러에 맞추기로 약속하였고, 2017년 시행한 45억 달러 자사주 매입 등을 통해 초과현금을 주주들에게 환원하기로 약속한 바 있습니다. Fiat Chrysler는 마그네티 마렐리(Magneti Marelli) 매각 후 20억 유로 상당의 특별 배당금을 발표하였는데, 이는 현재 시가총액의 10%에 달합니다. 이러한 경쟁사들은 모두 현대자동차보다 현저하게 높은 실적을 기록하고 있으며, KEPCO 부지 매입 이후 현대자동차 대비 토요타는 49%, GM은 55%, 그리고 FCA는 229% 이상의 실적을 기록하고 있습니다.

더욱 안타까운 것은, 국내 다른 기업군에 대비하더라도 현대자동차그룹의 기업경영구조가 현저히 뒤쳐진 상태라는 점입니다. 다른 재벌계열사들이 기업경영구조 및 주주환원 정책 개편을 위해 과감한 조치를 취하고 있는 반면, 현대자동차그룹은 지분 구조가 개편되지 않은 유일한 국내 대기업으로서 여전히 해결방안을 제시하지 못하고 있습니다.

¹ [XX](18,588,077 [X]) [XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX]9,742,850 [X][XXXXXX]
[XX][X]

지난 1 년: 잘못된 시작에서 점진적 개선으로

변화를 위한 공감대

엘리엇은 현대자동차그룹의 사업구조 개편안이 발표되기 오래 전부터 그룹의 주주였지만, 작년 현대자동차그룹이 개편안을 발표하였을 때 저희의 목소리를 내야겠다고 생각했습니다. 개편안은 **비효율적이며 가치를 훼손한다고 평가되었습니다**. 그룹에서 제시한 분할합병 조건은 현대모비스의 모듈 및 애프터서비스 사업 부문의 적정 가치를 반영하지 않았습니다. 경영진의 계획안은 기업경영구조의 문제점에 대해 잘못된 해결책을 제시하였고, 그룹의 초과자본으로 인한 문제점들을 위한 해결책은 하나도 제시하지 못하였습니다.

개편안 발표 이후, 시장 평론가 및 투자자 커뮤니티가 개편안에 대한 비판적인 평가를 공유함에 따라 현대모비스의 주가는 7% 하락하였습니다.

이런 상황에서 저희는 2018 년 4 월 Accelerate Hyundai 제안서를 통해 주주 가치에 중점에 두는 대안을 제시하였습니다.² 다수의 이해관계자 및 업계 전문가들의 의견을 반영하여, 저희는 기업구조 개편 검토 위원회(Restructuring Review Committee)를 통해 기업경영구조와 관련된 문제점들을 투명하고 협력적으로 해결하는 방안을 제시하였습니다. 저희는 순 현금보유량을 줄이고 현재 배당률을 개선함으로써 대차대조표를 최적화하는 방안과 현대자동차그룹의 이사회에 다양성 및 국제적 경험을 보강하기 위해 새로운 사외이사를 선임하는 방안을 제시하였습니다.

현대자동차그룹은 가치를 창출할 수 있는 조치를 취하지는 않았지만, 많은 주주들의 반대를 수용하여 사업구조 개편안을 철회했습니다. 이로 인해 변화를 위한 공감대를 형성할 기회가 만들어졌습니다.

저희는 이러한 문제점에 대해 지속적으로 논의를 진전시켰으며 작년 11 월 Conway MacKenzie 가 작성한 현대자동차그룹의 자본구조에 관한 종합적이고 객관적인 보고서를 공유하였습니다.³ 이 보고서는 저희가 현대자동차그룹에 이미 전달했던 사항들을 상당 부분 확인시켜주었으며, 특히 그룹의 심각한 초과자본 상태 (현대자동차는 8 조 원에서 10 조 원 사이, 현대모비스는 4 조 원에서 6 조 원 사이), 과거 투명하지 못한 자금운용, 그리고 동종업계 수준에 미달하는 주주환원을 그룹이 해결해야 할 주요 문제점으로 지적하였습니다.

² https://www.acceleratelyundai.com/content/uploads/2018/04/20180423_Presentation_ENG.pdf

³ <https://www.acceleratelyundai.com/content/uploads/2018/11/2018-11-13-FINAL-Conway-MacKenzie-Report-Eng.pdf>

초반의 주저함은 마침내 대화의 장으로 이어졌습니다

안타깝게도, 현대자동차그룹 경영진은 처음에는 생산적인 대화를 개시하려는 엘리엇의 노력을 무시하였고, 그동안 2018 년에만 현대자동차 주가는 21%, 현대모비스 주가는 26% 하락하였습니다. 저희는 마침내 현대자동차에 필요한 변화를 제시할 수 있었습니다. 다만, 제한적인 진전 상황 및 그룹이 마주하고 있는 문제들의 심각성을 고려하여, 저희는 2019 년 1 월 18 일 모든 주주들이 직접 결정할 수 있도록 정기주주총회 주주제안 안건을 제출하였습니다.

저희가 주주제안 안건을 제출하고 나서 현대자동차그룹의 발전을 위한 움직임이 시작되었습니다. 현대모비스가 향후 3 년간 1 조 원의 자사주 매입 계획을 발표한 것이 그것입니다. 반면, 현대자동차는 개편을 위한 그 어떠한 조치도 취하지 않고 있습니다. 그룹이 올바른 방향으로 나아가기 위해 그룹 일부에서 작은 움직임들이 있지만, 현대자동차그룹 경영진은 그룹이 마주하고 있는 문제들의 심각성에 상응하는 종합적인 조치를 취하지 않고 있습니다.

내일 정기주주총회: 현대자동차그룹 주주들의 선택

문제의 심각성에 상응하는 해결책이 제시되어야 합니다

저희는 여전히 현대자동차그룹이 정상화되기 위해서는 i) 그룹 대차대조표를 정상화하고 ii) 그룹 각 계열사의 이사회를 독립성, 경험, 그리고 다양성 측면에서 글로벌 수준으로 끌어올리는 것이 반드시 필요하다고 믿습니다.

그 동안 현대자동차그룹의 변화 필요성을 알리기 위해 노력해오는 과정에, 시장의 여러 평론가와 업계 전문가들이 현대의 개혁 필요성에 대해 전적인 공감을 표해왔습니다. 3 월 22 일 모든 주주들의 표결에 부쳐질 저희의 제안은 현대자동차그룹의 실적 부진을 해소하기 위해 필요한 개혁 과제들을 담고 있습니다:

- 저희는 **현대자동차와 현대모비스의 대차대조표를 정상화하기 위한 배당금 승인의 건을 제안하였습니다.** 이로써, 경영진이 자본관리에 신중을 기하도록 하면서도 미래 투자처에 사용할 수 있는 충분한 현금을 보유하게 될 것입니다.
 - 주주환원과 관련하여 글로벌 의결권 자문사, 애널리스트 및 평론가들은 **현대자동차그룹의 대차대조표 초과자본 상태가 정상화될 필요성이 있다는 것에 모두 일치된 의견을 보였습니다.**(현대자동차그룹 초과자본 문제와 관련한 언론 논평은 별첨 A 참조)

- 저희는 기업의 경영구조를 개선하기 위한 노력의 일환으로 각 이사회에 다양한 경험과 필요한 전문성을 도입하고자 **현대모비스와 현대자동차에 각각 두 명과 세 명의 우수한 사외이사 후보를 추천하고**, 두 회사 모두에 **투명경영위원회와 보수위원회를 설치**하여 경영구조를 글로벌 기준에 부합하도록 개선할 것을 제안하였습니다.
 - 또한, 이사회를 글로벌 모범 사례 수준까지 끌어올려, **주주들과 관련 이해관계자들 모두에 대한 책임성을 강화**할 수 있도록 **현대자동차그룹의 경영구조를 개편할 필요성**이 있다는 것에 지난 몇 주간 의견이 모아지는 것을 알 수 있었습니다. (현대자동차그룹 경영구조 문제를 해소하기 위한 엘리엇 제안과 관련된 언론 논평은 별첨 B참조)

즉, 현대자동차그룹의 현 상태가 더 이상 지속되어서는 안된다는 공감대가 형성되었습니다. 주주들과 시장은 회사의 소통 및 전략 부재에 당혹감을 보이고 있습니다. 현대자동차그룹의 책임을 강화하고 필요한 개편 작업을 수행하기 위한 노력들이 시장에서 대체로 환영받는 분위기입니다. (현대자동차그룹에 필요한 변화에 관련한 언론 논평은 별첨 C 참조)

극명한 대조

2019년 3월 22일 현대자동차, 현대모비스 정기주주총회에서 표결에 부쳐질 주주제안은 현 상태에 대한 구체적이고, 실질적인 대안이 될 수 있습니다. 저희가 추천한 사외이사 후보는 진정한 의미에서 독립적이며, 현대자동차그룹 이사회에 관련 업계 경험과 다양성 측면에서 기여할 것으로 기대됩니다. 또한, 저희가 제안한 배당금 의안은 경영진이 투자 결정을 보다 신중하게 할 수 있도록 하여, 궁극적으로 그룹 경영의 효율성을 높일 것입니다. 이러한 주주제안을 통해 더 많은 변화가 더욱 신속하게 이루어져야 한다는 공감대가 형성되어감에 따라 이미 현대자동차그룹의 실적 및 경영구조 개선 필요성을 앞당기고 있습니다. 최근 김상조 공정거래위원장이 지적한 바와 같이, 현재가 한국 기업 지배구조에 대한 시장의 변화를 나타내는 이정표가 될 것입니다.

이와 반대로, 현대자동차그룹에서는 상장회사 이사 경험이 적고, 자본금 환원 등 주요 이슈에서 경영진의 관점을 지지해온 후보들을 “독립적인” 사외이사 후보로 지명하였습니다. 그 와중에, 경영진에서는 신사옥에 5-6조 원의 지출을 감행하려 하고 있습니다.

현대자동차의 경우, 과거 연간 지출금액 두배 규모의 투자 및 설비투자(Capex) 계획을 발표하면서도 7%의 영업이익률(OP Margin)과 9%의 자기자본수익률(ROE)를 목표로 발표하여 ISS로부터 “불투명하다” “달성하기 어렵다”는 비판을 받았습니다. 한편, 현대모비스의 “공격적인” 지출계획과 관련하여, 글래스

루이스는 “배당금 또는 자사주 매입의 형태로 높은 자본 환원을 하는 편이 주주에게 더욱 이득일 수 있다”라고 지적하였습니다.

기업 경영구조와 자본관리 모두와 관련하여, **이사회가 제안한 후보 및 안건에 대한 찬성표는 지속가능하지 않는 현재 상황에 대한 찬성표와 다름 없습니다.**

오늘, 저희는 모든 주주들께서 바람직한 경영구조와 책임경영에 대한 열망을 그룹 경영진에게 확실히 전달하고, 현 상황 유지는 용인 불가능하며 **현대자동차그룹은 반드시 변화해야 한다**는 메시지를 한 목소리로 전달할 수 있도록 당부드리는 바입니다.

현대자동차그룹의 밝은 미래를 위한 전망

현대자동차그룹이 나아가야 할 올바른 방향에 관한 저희 주주제안의 주된 논지와 관련하여 시장 공감대가 형성되었다고 생각합니다. 현대자동차그룹 뿐만 아니라 한국 기업 전반에 걸쳐 나타나고 있는 개혁 및 책임경영에 대한 지속적인 지지는 바람직한 기업 스투어드십과 주주 감독기능 측면에서의 진전을 의미합니다.

현대자동차그룹의 기업개편 노력이 무산된 이후 지난한 해 동안 저희는 그룹에 필요한 조치들을 건설적으로 제시하기 위해 노력해 왔습니다. 그런 제안에 대응하여 시장 및 평론가들 사이에 공감대가 강해지고 있다는 점에서, 향후 모든 기업개편에 대한 시장 기준치가 높아졌다는 것은 자명합니다. 저희는 현대자동차그룹의 장기적 재정적 지속가능성을 위해 노력해온 여러 목소리 중 하나라는 점을 기쁘게 생각하며, 앞으로도 그룹의 발전을 위해 현대자동차그룹과 생산적으로 협조할 수 있기를 기대하고 있습니다.

이 과정을 촉진하고 그동안 제기되어 온 의견을 실천에 옮기기 위하여, **3 월 22 일 예정된 현대자동차, 현대모비스 정기주주총회에서 그룹의 대차대조표를 정상화하고 기업 경영구조 개선과 책임경영의 발판을 마련하기 위한 엘리엇의 주주제안 모두에 대해 찬성해주실 것을 동료 주주 여러분께 강력히 요청드립니다.**

저희의 주주제안을 면밀히 검토하는 것을 포함하여 이 같은 과정에 귀하의 귀중한 시간과 노력을 기울여 주신 것에 감사드립니다. 이제 모든 주주들이 투표권을 행사하여, 필요한 변화를 이루고 현대자동차그룹의 새로운 가치를 창출할 수 있기를 바랍니다.

감사합니다.

엘리엇 어드바이저스 홍콩(Elliott Advisors (HK) Limited)

별첨 A

자본 관리

“...우리는 (i) 현대모비스가 실제로 자동차부품제조 경쟁사 대비 심각한 초과자본상태를 보이고 있다는 점; (ii) 필요 이상 축적되고 활용도가 낮은 자본보유로 인해 총주주이익률과 자기자본이익률이 저조한 상태라는 점; 그리고 (iii) **현대모비스는 현 이사회가 제안한 배당금액보다 수 조 원 이상의 주주환원을 시행하고서도**, 향후 경기침체에 대처하고, 여러 현금 및 필수 유동성 기준을 충족하며 R&D 와 M&A 사업에도 충분히 투자할 수 있는 재정상태라는 엘리엇의 의견에 전반적으로 동의한다.”

“또한, 회사가 발표한 자사주매입정책이 방향성 측면에서는 옳지만, 회사의 순현금자산이나 다른 투자 지출규모 대비 비교적 적은 수준이라는 엘리엇의 견해도 동의한다. **나아가, 총 1 조원의 자사주매입을 3 년에 걸쳐 시행한다는 계획은 실망스럽다.**”

“우리는 현대모비스 경영진과 새롭게 구성된 이사회가 향후 회사의 경영 및 재정 정책에 대한 감독기능을 강화할 수 있을 것이라고 생각한다. 특히, 회사가 향후 계속 진화하는 자동차업계에서 핵심적인 중장기 투자에 착수하는 과정에 적절한 투자지출계획을 세우고 **자본관리**를 수행하는 데 큰 도움이 될 것으로 보인다.”

“이런 계획의 일부로, 우리는 새로 구성될 이사회가 **추가 주주환원 시행을 진지하게 고려하기를 강력히 권고하는 바이다.**”

(모비스 관련), 글래스 루이스, 2019 년 3 월 12 일

“회사의 과거 자본관리 실적은 **불안한 측면**이 있다.”

(모비스, 현대자동차 관련), ISS, 2019 년 3 월 11 일

“우리의 관점에서, 진정한 의미의 새로운 뉴스는 자사주 매입규모가 이미 발표되었던 1,880 억원에서 1 조원(시가총액의 4.8%)으로 증가한다는 것 뿐이다. **그러나, 이 매입과정은 향후 3 년에 걸쳐서 진행될 예정(자사주 매입이 균등하게 이루어질 경우 매해 발행주식의 1.6% 규모)이며 매입 시기도 확정된 바 없다.**”

Nomura, 2019 년 2 월 26 일

“현대모비스는 66 억 달러의 순 현금을 가지고만 있다. 현대모비스가 제안한 2 퍼센트의 배당 수익은 CLSA 애널리스트들에 의하면 한국 우량 기업들 뿐만 아니라 일본의 Denso와 같은 경쟁업체들의 평균보다 낮다.”

(모비스 관련) Robyn Mak, Reuters: 무모한 운전, 2019 년 2 월 27 일

“그렇다면 초과 자본 문제는 여전히 해결되지 못한 채 남아있다: 회사는 2018 년 말 7.4 조원의 순현금을 보유하고 있다. 향후 3 년간 회사는 3.5 조원의 “비상 현금준비금”을 보유하는 동시에 신기술 관련 스타트업(5G, 센서, 생체인식, 수소연료전지 등)에 약 2,000 억원에서 4,000 억원의 직접투자를 하는 등 총 4 조원의 투자금을 미래 성장사업에, 그리고 3-4 조원을 M&A 사업에 지출할 계획임을 밝혔다.”

“결국, 수익은 아무리 좋게 평가해도 약소한 발전이라고 할 수 밖에 없다.”

Anjani Trivedi, Bloomberg: 새차 기분이 들지 않는 현대차의 새로운 계획,
2019 년 2 월 27 일

“두 회사가 과다한 잉여 현금을 보유하고 있는 것은 사실이다. 현대모비스의 순현금 규모는 시가총액의 3 분의 1 수준인 66 억 달러에 이른다.”

Jacky Wong, 슬슬 타오르는 엘리트의 현대와의 의결권 전쟁,
2019 년 2 월 27 일

“현대자동차의 배당율은 Daimler 나 Ford 와 같은 경쟁사에 비해 뒤쳐진다.”

FT Lex: 현대/엘리트: 강남 대결, 2019 년 2 월 27 일

“다시 말하지만, (글래스 루이스는) “회사가 그런 지출에서 충분한 수익을 얻을 수 있을지 지켜봐야 한다”며 나아가 주주들에게 충분한 자본 환급을 시행하는 것이 오히려 “더 이득일 수 있다”고 평가하였다. 문제는 앞서 우리가 기재하였다시피 현대에 대규모 수술이 필요하다는 것이지, 예측가능한 미래 주주환원은 기약하지 않으면서 지출을 늘리자는 것이 아니다.”

Anjani Trivedi, Bloomberg: 엘리트의 현대개편좌절에 안타까운 한국,
2019 년 3 월 19 일

[-]

별첨 B

기업 경영구조

“회사측 제안 후보나 엘리엇 추천 후보를 **개별적으로만 본다면 다 충분한 자격을 갖췄다.**”

공정거래위원장 김상조, 2019 년 3 월 17 일

“...우리가 생각하는 독립성의 기준과 분석에 따르면, 현 이사회 구성과 규모는 **충분한 수의 사외이사를 갖추고 있지 못하고 있다고 생각하며**, 특히 9 명중 4 명만이 우리가 생각하는 독립성의 기준을 충족하고 있는 것으로 평가된다.”

“...저희는 (i) 이사회 수를 기존 9 명에서 11 명으로 확장하고 (ii) 향후 회사가 성장을 위해 투자할 분야 등에서 우수한 관련 업계 경험을 보유하고 있는 사외이사 2 명을 추가 선임하자는 엘리엇의 주주제안이 주주들에게 이사회 구성을 개선시킬 수 있는 중요한 기회라고 생각한다. 이로써, 현대모비스의 감독기능과 책임경영, 지배구조를 개선함으로써 **향후 주주환원과 투자 가치도 증진될 가능성이 높아질 것으로 믿는다.**”

(모비스 관련), 글래스 루이스, 2019 년 3 월 12 일

“반대주주가 추천한, 특히 관련 리더십, 업계 경험, 기술 및 혁신 배경을 보유한 후보를 선임한다면 **전문성, 외부 관점, 주주 우려에 대한 신속한 대응을 기대할 수 있을 것이다.** 또한 이들을 선임한다면 이사회 독립성 및 감독 역량이 증대되어 회사의 기업 지배구조가 더욱 강화될 수 있을 것이다.”

(모비스 관련), ISS, 2019 년 3 월 11 일

“**이사회가 재구성됨으로써** 향후 실제 자금수요와 주주환원 정책을 보다 **적절히 평가하고** 결정할 수도 있다.”

(모비스, 현대자동차 관련), ISS, 2019 년 3 월 11 일

“이사회 내 사외이사 비율과 수는 **글로벌 경쟁사 수준에 미달한다.**”

Anjani Trivedi, Bloomberg: 새차 기분이 들지 않는 현대차의 새로운 계획,
2019 년 2 월 27 일

“엘리엇의 제안은, 현대 계열사를 글로벌 경쟁사에 견주는 위치에 올려놓을 것이다. **이것은 그룹이 스스로 목표한 바이기도 하다.**”

[-]

Anjani Trivedi, Bloomberg: 엘리엇의 현대개편 좌절에 안타까운 한국,
2019년 3월 19일

별첨 C

변화 필요성

“한국자본시장의 플레이어들의 인식 자체가 바뀌게 된 것... 주요 기업들이 겪어야 할 시점... 기업들이 글로벌화한 상황에서 정책적 요인과 함께 엘리엇과 같은 우발적인 요인이 나타나면서 좀 더 빠르게 변화하고 있다.”

“올해 주총시즌 안건들을 살펴보면... 대형 상장사나 상위그룹 계열사들은... 기업 지배구조 등과 관련해 글로벌 스탠다드를 따라가는 모습을 보이고 있다.”

공정거래위원장 김상조, 2019 년 3 월 17 일

“투자자들이 이러한 공격적인 목표에 대해 의견을 세우기 위해서 현대자동차가 세부내용을 더 자세히 제공해야 한다고 생각합니다.”

“이 계획이 가까운 장래에 현대에게 어느정도의 전체적 R&D 및 투자 부담을 안겨줄지 확실하지 않습니다.”

“경영진은 연료전지의 실현 가능성에 대한 투자자들이 가진 의문들에 대해 명확한 입장을 밝히지 않았습니다.”

Nomura, 2019 년 2 월 28 일

“계획상 총 규모에 대한 목표치가 제시되지 않았습니다.”

Deutsche Bank, 2019 년 2 월 27 일

“정의선 부회장이 정말 새로운 국면을 열어가고 싶다면 더 대담한 입장표명을 할 필요가 있습니다. 설령 모비스 의안이 3 월에 통과되더라도 투자자들은 크게 기뻐할 수 없습니다. 엘리엇과 같은 주주들과 절충안을 모색할 수 있다면 그것이야말로 변화가 이루어지고 있다는 것을 보여주는 핵심적인 기회가 될 것입니다. 그러나, 가장 중요한 것은 그룹차원의 복잡한 구조 개편안을 성공적으로 이루어내는 것입니다. 그런 측면에서, 아직까지는 과거와 큰 차이가 없어보입니다.”

“현대모비스의 최근 계획은 하나의 이미지를 떠올리게 합니다: 또 다시 실패로 끝난 기획.”

Anjani Trivedi, Bloomberg: 새차 기분이 들지 않는 현대차의 새로운 계획,

2019 년 2 월 27 일

“...엘리엇의 현대 캠페인은 -- 한국 정부가 약속한대로-- **한국이 액티비스트 투자자들을 더욱 폭넓게 받아들이는지 시험대가 될 것입니다.**”

Heejin Kim, Scott Deveau, Bloomberg: *행동주의자의 표대결로 시작된 싱어대 현대2 라운드 돌입*, 2019 년 2 월 27 일

“저배당정책과 사내유보금으로 악명 높던 한국회사들이 점점 관대해지고 있습니다. **주주행동주의와 기업지배구조상이루어진 변화 덕분이다.**”

“폴 싱어의 엘리엇 매니지먼트의 압력에, 현대자동차그룹과 그 계열사는 자사주매입과 배당 등 주주환원정책을 발표했다. 또한 사상 최초, 회사는 컨퍼런스를 열어 경영진과 투자자들이 적극적으로 소통할 수 있는 장을 마련한 가운데, 김진우 한국투자증권 애널리스트가 **“이제 소통창구가 마련되었다”**는 의견을 공유하였다.”

Heejin Kim, Sohee Kim, Bloomberg: *후해진 기업 배당정책은 행동주의 덕택, 한국 트레이더들 고마워해야*, 2019 년 3 월 6 일

“힘을 한 마음으로 모았다면 견고한 재벌을 개방하고, 다른 이들에게 귀감이 되는 사례를 만드는 것은 물론 **오래 전 뿌리 내린 이해관계와 세력들로 부진하였던 시장 실적을 높일 수 있는 기회가 되었을 것이다.**”

Anjani Trivedi, Bloomberg: *엘리엇의 현대개편 좌절에 안타까운 한국*, 2019 년 3 월 19 일

* * * *

엘리엇에 대하여

엘리엇 매니지먼트(Elliott Management Corporation)는 두 개의 다중 투자전략 펀드를 통해 약 미화 340 억 달러 이상의 자산을 운용하고 있다. 엘리엇의 대표 펀드인 엘리엇 어쏘시어츠 엘.피.(Elliott Associates, L.P.)는 1977 년도에 설립되었으며, 동종 펀드 중 동일한 경영진이 관리해 온 역사가 가장 오래된 펀드 중 하나이다. 세계 각국의 퇴직연금, 국부펀드, 공공기금, 투자재단, 투자운용사 펀드 및 회사 임직원 등이 엘리엇을 통해 투자하고 있다. 엘리엇 어드바이저스 홍콩(Elliott Advisors (HK) Limited)은 엘리엇 매니지먼트의 계열사이다. 엘리엇은 한국 시장과 기업 구조에 대한 깊은 이해를 바탕으로 한국에서 주주 가치를 향상시키는 성과를 이루어왔다.

보도자료 관련 질의

뉴욕

Stephen Spruiell
엘리엇 매니지먼트
+1 (212) 478-2017
sspruiell@elliottmgmt.com

서울

김기훈 대표 (Kyle Kim)
코컴포터노벨리(주)
+82 (2) 6925-1507
kihoon@korcom.com