

지주회사 전환의 이유

그동안 회사는 철강 중심의 관리체계를 가지고 철강과 신사업을 동시에 추진하다 보니 철강사업에 온전히 집중하지 못하는 한편, 신성장 사업은 철강보다 중요성이 떨어지는 부수 사업으로 관리될 수밖에 없었습니다.

앞으로 철강사업은 그룹경영관리 부담에서 벗어나 친환경 제철 전환이라는 고유의 혁신적 과제 해결에 매진하고, 신성장 사업들은 그간의 철강 중심 관리 방식의 한계를 극복하여 전문인력의 확대, 그룹 경영자원의 집중 등을 통해 본격적으로 성장을 확대해 나가게 될 것입니다.

※ '11년에 대한통운 입찰안건 이사회 검토시 지주사 전환 필요성을 수차례 논의했으나, 대한통운 인수 중단에 따라 지주사 전환을 실행하지 않았습니다.

- 既공시 : 2011-6회차 이사회('11.5.13.) 대한통운(주) 매각입찰 참여계획

※ '15년 부실사업 구조조정 과정에서 지주사 전환을 이사회에서 수차례 논의했으나, 지주사로 전환하지 않기로 결정했습니다.

이번 지주회사 전환은 '물적 분할' 방식을 통하여 추진됩니다. 최근 국내 물적분할에 대해서 시장이 부정적으로 받아들여졌습니다. 그 이유는 물적분할 후 '상장'을 계획하고 있었기 때문입니다. 그러나 당사는 이중상장에 따른 주주가치 훼손을 방지하기 위해 지주회사 체제 전환시 '철강사업의 비상장' 유지를 원칙으로 합니다. 저희는 선진적 지배구조인 '지주회사 단일 상장 체제'를 궁극적 목표로 하고 있습니다.

인적분할의 경우, 신설법인을 상장하여야 하기 때문에 저희가 추구하는 선진 지배구조 모델과는 다릅니다. 또한 신설법인 지분 30%를 시장에서 매입해야 하기 때문에 비용이 많이 듭니다. 그러므로 물적분할 통한 지주회사 전환을 추진하게 되었습니다.

배당 정책, 자사주 소각 등 주주환원 정책

지주회사 체제를 도입해도 기존 중기배당 정책을 준수할 것입니다. ('20 ~ '22년 : 지배지분연결순이익의 30% 수준) 배당의 기준이 되는 지배지분연결순이익은 지주회사 전환 후에도 동일하여 영향은 없을 것입니다. 다만, 2023년 이후 배당 정책에 대해서는 이사회에서 추후 논의 예정이며, 결정 이후 정책을 공지 드리도록 하겠습니다.

자사주 활용에 대해서는 주주가치 제고에 도움이 되는 방향으로 활용되어야 할 것이고, 그런 의미에서 소각 뿐만 아니라, 신성장 사업을 위한 투자의 재원, 혹은 전략적 협력 등에 활용하는 방법까지 다각도로 논의될 수 있습니다.

※ '22.1.5. 발표한 자사주 소각계획은 지주회사 전환 후 지주회사 이사회에서 소각을 포함한 종합적인 자사주 활용방안에 대해 충분히 논의할 예정이고, 소각규모 및 시기를 결정하여 발표할 계획입니다.

재무 성과 및 투자액 전망

현재 철강이 매출의 50%, 영업이익의 80%를 차지하고 있습니다. 2030년에는 2차전지소재 및 수소 사업의 본격화로 빠른 성장이 기대되는 만큼, 철강 : 비철강의 비율이 매출은 4 : 6 정도, 영업이익은 5 : 5 정도로 상당히 다각화된 재무 성과 구조를 목표로 하고 있습니다.

투자비는 철강의 경우 매년 4조원을 계획하고 있습니다.

지주회사 신사업 투자비 관련

현재 지주회사의 신사업 투자비는 먼저 자회사 배당을 통하여 투자액을 충당할 계획을 가지고 있습니다. 또한 지주회사의 부채비율이 상당히 낮아 자금 조달 여력이 있기 때문에 차입도 고려 가능한 선택지입니다. 이와 더불어, 지주회사는 향후 적극적인 포트폴리오 전략을 기반으로 사업 구조조정을 수행할 예정이며, 이에 따른 Divestment로 인한 현금 유입도 기대하고 있습니다. 이러한 투자액 증가로 인하여 배당금 등 주주가치 훼손이 일어나지 않도록 최선을 다하겠습니다.

비상장 자회사 상장 가능성

선진 지배구조 관점에서 지주사와 사업 자회사를 모두 상장할 경우 주주 간에 이해관계 충돌 문제가 생길 수 있기 때문에, 비상장 자회사를 상장하지 않을 것입니다.

신설 회사인 철강회사를 비상장으로 유지하기 위해 상징적으로는 신설 자회사의 정관에서 주식을 제 3자에게 배정하거나 공모를 하겠다는 규정을 만들지 않을 계획입니다. 더불어 현재 비상장회사인 포스코건설이나 포스코에너지 등의 상장 계획은 없습니다.

그러나, 포스코인터내셔널과 포스코케미칼과 같이 상장되어 있는 자회사의 상장폐지는 아직 결정된 바가 없으며, 향후 선진 지배구조를 위하여 어떤 구조로 나아 가야할 지에 대한 고민을 지속할 것입니다.

지주회사 로열티 수익 추정

브랜드 사용료의 경우 지주사와 자회사 간의 거래이기 때문에, 단순히 정하여 결정할 수는 없습니다. 관계 당국과 시장이 이해할 수 있는 기준이 필요합니다. 지주사 체제로 전환 후 어느정도 수준이 합리적이고, 시장과 공정거래위원회가 받아들일 수 있는 수준이 어느 정도인지를 전문 기관을 활용하여 평가받을 계획입니다.

존속법인의 해외 철강 자회사 운영 방향성

면밀하게 검토를 했는데, 적격분할에 해당되는 철강 자회사가 많지 않았습니다. 만약 적격 분할 요건을 충족하지 못할 경우, 양도 차익이나 세무 문제가 발생하기 때문에 이번 분할에서 모든 철강 자회사를 신설 법인으로 이전하지 않았습니다. 이러한 이슈들에 대해 차후에 더 종합적으로 고민을 할 계획입니다. 다만 해외 철강법인과 철강자회사는 서로 협력을 통하여 시너지를 내야하기 때문에, 지주사와 철강 자회사가 협약을 맺어서 철강 자회사가 해외 철강법인의 경영을 맡는 것으로 생각하고 있습니다.

신사업 (리튬/니켈, 수소) 투자 History 및 예상 재무 성과

리튬 분야의 경우 '18년도부터 리튬의 원료인 염호와 광석을 확보하는데 4,000억을 집행했습니다. 올해부터 리튬 추출 공장을 건설하는데 광석 43,000톤, 염수 25,000톤을 이사회의 승인을 받았고 총 68,000톤 1조 8천억원 수준의 투자를 집행을 할 것입니다. 2025년도에 매출은 약 1조 7천억원 정도 발생할 것으로 예상합니다.

니켈 분야의 경우 크게 3가지 부문에서 투자를 하고 있는데 당사가 기 보유한 SNNC 공장을 배터리용으로 전환하는데 2,300억원, 해외 광석을 통해 니켈 중간물을 확보하는 투자 3,000억원, 리사이클링을 통해 니켈을 확보하는 투자 진행 1,400억원이 진행 중입니다. 이를 통해 니켈의 경우 2025년도 매출 약 1조 2천억원 정도 예상하고 있습니다.

수소 분야의 경우 2030년을 목표로 하고 있는 생산량과 판매량은 50만톤입니다. Captive와 외부 판매 물량을 모두 포함한 판매량입니다. 이에 따른 매출은 30년 2.3조원으로 예상하고 있습니다. 영업이익은 정부 정책에 따라 달라질 수 있으나 영업이익률 약 10%, 2,500억원 정도의 영업이익을 목표로 하고 있습니다. 2030년 정부의 예상 생산단가 3,500원/kg과 해외 물량의 국내 도입 원가를 고려했을 때 회사의 영업이익 10%를 낼 수 있는 구조라고 보았습니다.

부결시 contingency plan

포스코 경영진은 현재 지주회사 체제 기반으로 비전 2030 목표의 목표를 달성하고자 주주님들을 설득하고 있습니다. 향후 가결 전망에 대해서는 답변 드리기는 어렵습니다.

Divestment 등 구조조정 계획

지주회사 전환의 가장 큰 목적 중에 하나는 그룹 포트폴리오 평가 및 관리입니다. 지주회사 전문 조직을 기반으로 그룹사 과거~미래 Capital 투입에 대하여 면밀하게 검토할 것이고, 수익성이 낮으나 성장 가능성이 낮고, 그룹 시너지가 적은 사업에 대한 적극적 구조조정을 시행할 예정입니다.

신사업 자금 회수 방법

현재 그룹 신사업인 이차전지소재나 수소 사업의 경우, 단기적으로 자본 회수를 할 수 있는 사업으로 판단하지 않습니다. 중장기적으로 육성할 사업으로 2030년 이후 시점에 자본 회수에 대하여 고려할 수 있다고 생각합니다.

포스코 주가 및 시장 평가에 대한 경영진의 견해

경영진은 포스코 주가 저평가의 원인이 배당 등 주주환원 정책의 문제가 아니라, 낮은 성장가능성 때문이라고 보고 있습니다. 역대 최고 성과를 냈음에도 불구하고 현재 주가가 그만큼 반응하지 않는 것이 그 때문이라고 생각합니다.

또한 최근 융복합 트렌드가 본격화 되고 있는 상황에서 포스코를 '철강주'로 평가 받는 것이 적절하지 않다고 판단하고 있습니다. 포스코의 새로운 Identity는 철강, 2차전지 소재, 수소 등을 모두 아우르는 '친환경 소재'라고 정의할 수 있습니다. 포스코는 향후 새로운 Identity로서 시장에서 평가받길 원합니다.

물적분할 후 주가 상승 사례

국내 Case에 대해서는 충분한 스터디를 진행하였습니다. 먼저, 최근 대기업 배터리 회사의 분할의 경우, 투자비 조달을 위한 분할로 상장이 예정 되어 있기 때문에, 주가 하락이 있었습니다. 또 다른 사례는 지주회사 전환을 하는 목적이 대주주의 지분율을 유지하거나, 올리는 데에 집중된 Case 였습니다. 그러나 포스코의 경우 순수하게 선진 지배구조 체제로의 전환을 목표로 하였고, 사업구조 및 경영관리 개선에 목적을 두었기 때문에 이 사례들과 일대일 대응이 어려웠고, 이에 물적 분할 후 주가에 미치는 영향을 파악하기는 어려웠습니다.

국내 Case 중 "H"사의 경우 지배구조 전환을 위한 분할인지에 대한 논란은 있지만 분할 후에 회사의 성장산업에 대한 평가로 주가가 올랐습니다. 포스코 역시 수소, 리튬, 니켈 사업이 각각의 시장에서 평가를 받고 이에 대한 충분한 성장성을 인정받고 싶습니다. 당장의 인적분할 물적분할로 인한 주가 변동에 대한 사례 파악보다는 장기적으로 선진 지배구조를 구축하고, 어떻게 주주 가치를 제고할 수 있을지에 대한 전략을 정교화 하고 있습니다.

신사업 추가 분할 계획

현재도 사업을 진행하며 이미 여러 신사업 관련 자회사를 설립하였습니다. 예를 들어 염수리튬의 경우 아르헨티나 리튬 생산 현지 법인, 광석 리튬의 경우 포스코 리튬 솔루션을 설립하여 진행 중입니다. 새로운 신사업을 위하여 별도 법인이 필요하다면 시기를 고민하여 설립할 것입니다. 또한 자회사 설립 등 사업 관리 체제를 구축하여 자회사의 사업을 잘 평가하고 그룹 시너지를 극대화하겠습니다.