

공개주주서신

아트라스BX 경영진 및 이사회 이사들께

안녕하십니까?

밸류파트너스자산운용은 주주로서 아트라스BX 경영진 및 이사회 이사들에게 **공개주주서신**을 보냅니다. 내재가치와 주식시장가격관계에 있어서 과거 대규모 자사주매입을 통해 내재가치는 이미 2.5배 이상 상승(아트라스BX와 같이 영업활동을 통해 지속적인 주주가치를 창출하는 기업에서 내재가치보다 낮은 가격에 자사주를 매입하면 잔존계속주주의 내재가치는 기하급수적으로 상승함)했음에도 불구하고, 경영진과 이사회 이사들은 주식시장가격이 내재가치를 반영하지 못하도록 경영의사결정들을 지속해 오고 있으면서 소수주주들에 대한 신의성실의 의무를 위반하고 있습니다.

아트라스BX 경영진과 이사회 이사들은 **대주주 의도대로 낮추어진 주식시장가격이라는 결과만을 가지고, 내재가치가 상승한 점과 주식시장가격이 내재가치를 반영하지 못하게 의도적으로 한 내용들은 무시한 채, 즉 내재가치의 1/4~1/3 가격으로 소수주주를 축출하려는 의도**를 이사회 결의라는 과정을 통해 실행에 옮김으로써 결과적으로 소수주주의 희생을 대가로 대주주에게 이익을 몰아준 결과를 초래하고 있는 상황입니다.

밸류파트너스자산운용은 아트라스BX 경영진 및 이사회 이사들에게 소수주주 희생을 통해 대주주에게 이익을 몰아주는 결과를 초래함으로써 신의성실의 의무를 위반하는 것을 인지만 하고 있지 말고, 주식시장가격이라는 결과에 결정적 영향을 주는 요소들에 대해 합리적이고 합법적인 의사결정을 해 줄 것을 요구합니다.

밸류파트너스자산운용은 2018년 1월 9일 과거 이사회 의사록과 경영진의 이사회 보고자료 등을 열람 및 등사요청하는 청구서를 발송했습니다. 이는 관련자료를 통해 1) 자회사(프릭사) 헐값 매각에 따른 주주가치 훼손 가능성 확인, 2) 경영진 및 이사회 이사들이 상승한 내재가치를 주식시장가격이 반영하지 못하게 배당성향 1/5로 축소과정과 자사주 단순보유로 인한 관리종목지정요건 미해소 등 중요 의사결정 과정의 공정성과 신의성실의무 위반 여부 등을 파악하기 위해서입니다.

자사주 매수 후 내재가치 측정요소인 EPS(주당순이익) 급격한 상승(Facts): 2015년 5,973원, 2016년 9,856원, 2017년3분기 누계 8,271원임,

EPS(주당순이익) : 2016년부터 급격하게 상승한 이유는 2016년 3월 말, 5월 말 두 차례에 걸쳐 자사주를 발행주식의 58.43% 매입했기 때문, 즉 계속 잔존주주 가치 상승을 위한 훌륭한 재무활동의 결과에 기인함.

내재가치는 2.5배 이상 상승했음에도 주식시장가격이 가치를 반영하지 못하는 이유(PER 8~10배에서

4~5배 수준으로 급락한 이유, 즉 EPS 상승에도 불구하고 주가는 50,000원 아래에서 거래되는 이유)?

1) 배당 축소: 2015년 주당 700원, 배당성향 11.72%에서 2016년 주당 300원, 배당성향 2.25%로 배당 축소, 더구나 아트라스BX 사업은 대규모 설비투자가 필요 없어 장기적으로 손익계산서 상 순이익 이상 주주에게 배당가능한 현금흐름을 창출할 수 있는 구조임, 그 금액은 주당 10,000원 이상으로 예상. 즉 배당성향을 높여야 하는 상황임에도 배당성향을 약 1/5 수준으로 낮춘 것은 주식시장가격을 낮추어 대주주가 소수주주를 낮은 가격에 축출하려는 것을 이사회 이사들이 동조한 것임. 결과적으로 소수주주의 희생을 대가로 대주주에게 이익을 몰아주려는 이사회 이사들의 결정이었으며 이는 소수주주에 대한 이사회 이사들의 신의성실의 의무 위반임

2) 관리종목 지정예정: 경영진과 이사회 이사들이 관리종목 지정사유 의도적 미해소

코스닥 규정변경으로 대규모 자사주 단순보유는 관리종목 지정사유가 되며, 관리종목 지정은 가격이 가치를 반영하지 못하게 하는 명백하고도 중요한 사유가 됨

밸류파트너스자산운용 등 소수주주들은 자사주 소각 결정 주체인 이사회 이사들에게 자사주 단순보유가 관리종목 지정사유가 되니 소각 등을 통해 관리종목 지정 사유 해소대책 마련을 수 차례에 걸쳐 주주서신 등으로 요구했으나 묵살해옴

관리종목 지정의 직접적인 사유가 되는 대규모 자사주 단순보유는 주식시장가격을 낮추어 대주주가 소수주주를 낮은 가격에 축출하려는 것을 이사회 이사들이 동조한 것임. 결과적으로 소수주주의 희생을 대가로 대주주에게 이익을 몰아주려는 이사회 이사들의 결정이었으며 이는 소수주주에 대한 이사회 이사들의 신의성실의 의무 위반임

3) 악의적인 불법 언론플레이 지속 실시

내재가치는 상승했으나(내재가치 측정요소인 EPS 상승: 2015년 5,973원, 2016년 9,856원, 2017년3분기 누계 8,271원) 주식시장 가격이 상승한 내재가치를 반영하지 못하게 해 놓고 (배당성향을 1/5로 축소하고, 관리종목 지정의 직접인 사유를 미해소 즉 대규모 자사주를 소각하지 아니하고 단순 보유) 주식시장가격이 50,000원 미만이니 회사관계자를 시켜 공개매수가격을 안 올린다고 언론플레이를 하여 소액주주들의 매도유도와 다른 잠재 매수자들의 매수 의지를 없애버림으로써 결과적으로 가격 상승을 막아보겠다는 악의적이고 불법적인 행위를 하고 있는 것임.

자사주 공개매수 진행과 공개매수가격 결정 주체는 아트라스BX 이사회 이사들의 의결사항인데, 이사회 이사들이 아닌 관계자(직원들로 판단됨)라는 주체를 내세워 주식시장가격에 영향

을 미치는 언론발언을 통해 가격상승을 의도적으로 방해하려는 행위는 악의적이고 불법적인 것임. 특히 자사주매입을 통해 소수주주를 축출하는 과정 속에 있는 상황에서 주식시장가격에 영향을 미쳐 소수주주의 희생을 대가로 대주주에게 이익을 몰아주려는 행위들임

또한 더구나 밸류파트너스자산운용이 상장폐지를 반대한다고 언론플레이를 하고 있음. 이는 사실관계를 깊이 있게 모르는 소액투자자나 일반투자자 입장에서 주가가 안 오르는 이유가 밸류파트너스자산운용의 상장폐지 반대 때문으로 오해를 유발시켜 밸류파트너스자산운용의 주주제안 안건에 반대를 유도하려는 의도를 포함하고 있는 것임

악의적인 불법 언론플레이 사례들

2017년10월19일, 머니투데이방송 “아트라스BX 상폐논란…”

아트라스BX 관계자는 “2차 공개매수가 마무리된 뒤 3차 공개매수는 없을 것이라는 입장을 밝힌바 있다”며 “현재로선 상폐를 위해 회사 차원에서 별도로 검토하고 있는 사항은 없다”고 말했다

2017년12월18일, 비즈니스투데이 “아트라스BX 자진상폐 놓고 소액주주 계속 반대”

한국타이어그룹 관계자는 “1,2차 공개매수를 추진하는 과정에서 시가보다 높은 수준으로 가격을 책정했다”며 “공개매수에 들어가기 앞서 공개매수가격을 앞으로 변경할 계획을 세우지 않았다고 고지했다”고 말했다. 한국타이어그룹 관계자는 “공개매수 등 방안을 추가적으로 검토하고 있진 않다”며 “상장폐지를 추진한다는 입장에는 변화가 없다”고 말했다.

2018년1월16일 더벨 “밸류파트너스운용, 아트라스BX 자진상폐 반대 ‘왜’”

아트라스BX 관계자는 “지난 2016년 두차례 공개매수가 진행될 때와 현재의 주가가 큰 차이가 없어 공개매수 가격을 조정하기는 어렵다”며 “당시에도 주가 대비 20%가량 프리미엄을 얹힌 것”이라고 말했다. 이 관계자는 “두차례 공개매수에 응한 주주들의 지분율이 58%나 된다”며 “임시주총이나 정기주총 등 남아있는 소액주주들의 요청과 주장에는 응대하겠지만 공개매수 가격을 올리는 건 쉽지 않을 것”이라고 말했다.

감사합니다.

참고: 아트라스BX 경영진 및 이사회 이사들에게 보낸 서신 내용들

시기	분량	내용	세부사항
2017년 01월 20일	A4 3장	주주제안	주주가치 증대를 위한 정기주주총회 주주제안 1안: 주당 10,000 원 배당, 2안: 자사주 소각
2017년 07월 10일	A4 4장	주주서한	합리적 공개매수 가격 요구 및 대주주의 비윤리성, 감사위원의 독립성 지적
2017년 07월 19일	A4 3장	주주서한	워렌버핏의 2016년 주주서한 내용 중 자사주 관련 내용
2017년 08월 31일	A4 2장	질의서	코스닥 상장규정 개정으로 인한 관리종목 지정 예정 해소 요구 및 비정상적 소수 주주 축출 행위 우려 전달
2017년 09월 12일	A4 2장	임시주주총회 소집 요구	관리종목 지정 요건 해소를 위한 임시주주총회 요구 1안: 주식 액면분할 실시 2안: 자사주 소각 후 코스닥시장 상장폐지 및 유가증권시장 상장 결의
2017년 12월 01일	A4 1장	주주명부 열람 및 등사 청구	임시주주총회를 위한 주주명부 확보
2018년 01월 09일	A4 2장	이사회 의사록 열람 및 등사 청구	공개매수, 프릭사 매각, 2015, 2016 정기 주주총회, 주주서한 관련 이사회 의사록 요구

2018년 1월 19일

밸류파트너스자산운용 대표이사 윤종엽, 김봉기