

## SUMMARY

### Body) 자사주 취득의 목적 다섯가지

---

#### 1) 주가관리

- 약 80%
- 주가가 상승하는 이유 첫번째 : EBS(주당순이익) 상승  $\Rightarrow$  PER(주가이익비율) 하락
- 주가가 상승하는 이유 두번째 : 자사주 취득의 신호효과  $\Rightarrow$  주가가 내재가치보다 저평가시 자사주 매입
- 회사의 목적과 관계 없이 자사주 취득의 결과 주가는 상승

#### 2) 주주에 대한 부의 환원

- 약 7%
- 자사주매입 시 주주들의 부가 상승하는 결과 : 회사가 번 현금을 환원하는 것으로 해석

#### 3) 대주주의 지배권 강화

- 사실대로 발표하지 않아서 통계치로 잡히지 않음
- 해당 기업에 대한 대주주의 지분비율이 높지 않다면 이 목적도 달성하려는 의도 농후
- 대주주의 지배권 강화 : 대주주가 보유한 지분율이 상승  $\Rightarrow$  지분율 상승 시 경영권 공격을 받을 가능성 ↓
- 지분율 : 의결권을 행사할 수 있는 유통 주식 중 가지고 있는 지분
- 자사주의 취득의 결과로 유통 주식 수가 감소  $\Rightarrow$  대주주의 지분 비율 상승

#### 4) 임직원에게 주식 보상 지급을 위함

- 약 5%

ex) 스톡옵션

#### 5) 지주사 전환 과정에서의 활용을 위해서 자사주 취득

- 워낙 드물어서 통계치로 잡히지 않음

ex) sk그룹 : 헤지펀트 소버린자산운영의 경영권 공격 이후 철저한 준비과정을 거쳐 지주사 체제로 전환  $\Rightarrow$  그 과정에서 2006년부터 자사주 매입을 시작 (2005년 1%미만  $\Rightarrow$  2007년 약 18%)

### Outro) 기업의 본질적인 능력이 더 중요

---

- 자사주 취득 같은 부차적인 일에 너무 집착해서는 안됨
- 주가를 높이기 위해 제일 중요한 것은 기업의 본질적인 능력을 향상시키는 것
- 장기적인 효과를 위한 활동이 제약되는 이유는 주식시장에 투자하는 절대다수가 단기투자자이기 때문

## REFERENCE

### 기업들이 주가를 관리하는 이유

모든 주식회사는 주식을 주식시장에 상장해서 자본을 조달합니다. 즉, 애초 액면가에 발행되었던 주식을 3~10 배로 올려 주식시장에 올려 매도된 금액이 회사에 들어오게 되면 그 자본을 바탕으로 추가적인 비즈니스를 실행해서 매출을 더욱 늘려 회사의 사업을 더욱 확장을 하려는 의미가 가장 큼니다. 그리고 모든 상장회사들은 주가 부양에 힘쓰게 되는데요. 주가가 오르고 회사의 가치가 오르게 되면 영업 활동에도 많은 도움이 됩니다. 만일 질문자님께서 사업자이시고 상호 거래하려고 하는 회사가 상장이 되어 주가가 높은 회사와 그렇지 않은 회사가 있을 경우 큰 돈이 오가는 사업이라면 대부분 상장 회사와 거래를 하려고 할 것입니다.

상장회사는 신 사업을 추진할때 초기 자금이 많이 소요될 경우 유상증자를 실시해서 주식시장에서 손쉽게 자금을 조달할 수 있는 유리함이 있습니다. 이 경우 유상증자가 성공하려면 당연히 회사의 재무 우량도나 장래성이 높아야하고 그런 기본 조건이 충족 된다면 유상증자 성공 가능성이 커지기 때문에 주가가 높고 인지도가 높은 회사를 만들려고 노력하는 것입니다. 간단히 말해 상장 회사들은 상장을 통해 자본을 확대하고 추후 새로운 사업 영위시 추가 자본이 필요할때 유상증자등의 증자를 실시해서 자본을 추가로 확충할 수 있는 기회를 얻을 수가 있습니다.

이것이 상장의 가장 큰 목적입니다. 그리고 우리나라 기업이 주가를 상승시키려고 하는 가장 큰 이유는 우리나라 기업 대부분의 대주주들이 기업을 운영하고 있기 때문에 자신의 자산 증식을 목적으로 주가를 부양하려고 하는 것입니다.

출처 : 네이버 지식인 - 기업에서 주가를 높이려고 하는 이유에는 어떤 것이 있나요? -

### 적대적 경영권 공격 사례

#### 국내기업 공격했던 헤지펀드는...소버린, SK 경영진 퇴진 압박해 9000억 차익

KT&G 공격했던 아이칸, 1500억원 시세차익 챙겨

글로벌 자산운용사나 헤지펀드가 국내 대기업 소수 지분에 투자한 뒤 그룹 경영진을 압박한 대표적인 사례는 2003년 'SK-소버린 사태'다. 영국계 자산운용사 소버린은 2003년 SK(주) 지분 14.99%를 전격 매집한 후 최태원 그룹 회장 퇴진 등 지배구조 개선을 요구하며 SK그룹을 압박했다. SK는 하나은행 등 백기사를 통해 우호 지분을 늘리고 1조 원이 넘는 비용을 투입해 경영권을 방어했다. 2005년 7월 소버린은 SK 주식을 전량 처분해 9000억원 이상의 차익을 거뒀다.

2006년엔 '기업사냥꾼'으로 악명이 높은 칼 아이칸이 국내 1위 담배기업인 KT&G를 공격했다. 아이칸은 다른 헤지펀드들과 연대해 KT&G 지분 6.59%를 매입한 뒤 자회사 매각 등 기업 가치 제고방안을 KT&G 측에 요구했다. 아이칸은 보유 지분을 전량 매각해 1500억원의 차익을 벌었다.

4일 삼성물산 경영 참여를 선언한 엘리엇매니지먼트도 2002년 삼성전자 우선주의 보통주 전환 근거를 삭제하는 정관 변경안에 반대하면서 삼성그룹과 갈등을 빚었다. 하지만 엘리엇의 주장은 주주총회에서 받아들여지지 않았다.

삼성물산은 2004년 영국계 헤르메스 펀드로부터 적대적 인수합병(M&A) 위협을 받았다. 헤르메스가 삼성물산 지분 5%를 사들인 뒤 우선주 소각 등을 요구하면서 분쟁을 일으켰다. 호주의 플래티넘 등 해외 투자자들이 가세하면서 분쟁이 격화됐다. 헤르메스는 주식을 팔고 나가는 과정에서 주가조작 혐의로 검찰에 기소됐지만 무죄판결을 받았다.

출처 ; 한국경제 2015-06-05

## WORD

### 자사주

: 회사가 보유한 자사 발행 주식. 의결권이 없지만 제3자에 매각하면 의결권이 되살아난다. 자사주가 늘어나면 기존 주주의 의결권 지분율이 높아진다.

### EPS(주당 순이익)

: EPS = 당기순이익/주식수

1주당 이익을 얼마나 창출하였느냐를 나타내는 지표로 그 회사가 1년간 올린 수익에 대한 주주의 몫을 나타내는 지표라 할 수 있다.

### PER(주가이익비율)

: PER(Price Earning Ratio) = 주가/1주당 당기순이익(납세후) = 주가/ EPS

특정 기업이 얻은 순이익 1원을 증권 시장이 얼마의 가격으로 평가하고 있는가를 나타내는 수치인데, 투자자들은 이를 척도로 서로 다른 주식의 상대적 가격을 파악할 수 있다.

### 인적 분할

: 인적분할은 기업을 분리할 때 신설법인의 주식을 모회사의 주주에게 같은 비율로 배분하는 분할 방식이다

### 잉여 현금흐름

: 기업이 사업활동에서 벌어들인 현금에서 각종 비용과 세금, 설비투자 등을 빼고 남은 잔여 현금흐름을 말한다.

### 공개 매수

: 공개매수(公開買受)는 기업의 지배권을 취득하거나 또는 강화할 목적으로 미리 매수기간, 매수가격 등 매수조건을 공시하여 유가증권시장 외에서 불특정다수인(不特定多數人)으로부터 주식 등을 매수하는 제도이다. 공개매수의 규제는 연혁적으로는 기업의 기존 경영권을 보호하고, 공개매수와 관련하여 발생할 수 있는 투자자의 이익의 침해를 방지하기 위하여 발달한 것이다.

### 스톡옵션(stock option)

: 기업이 근로의욕을 고취시키기 위하여 임직원들에게 자사의 주식을 일정 한도 내에서 시세보다 훨씬 적은 금액을 지불하고 매입할 수 있도록 한 권리를 부여하고, 일정 기간이 경과하면 임의대로 처분할 수 있는 권한을 주는 제도를 말한다.

## ISSUE

1. 회사가 자사주매입을 했던 사례들을 찾아보고, 본문에 언급된 다섯가지 목적 중 어디에 속하는지 알아보자. 다른 이유를 들어 자사주매입을 실행했지만, 실제로 숨은 이면이 ‘경영권 방어’ 이었던 사례도 찾아서 되짚어보자.

### 자사주매입의 목적

- 1) 주가관리
- 2) 주주에 대한 부의 환원
- 3) 대주주의 지배권 강화
- 4) 임직원에 대한 주식 보상 지급을 위함
- 5) 지주사 전환 과정에서의 활용을 위해서 자사주 취득

2. 본문에서는 주가를 높이기 위해서 제일 중요한 것은 기업의 본질적인 능력을 향상시키는 것이라고 말하고 있다. 하지만 많은 기업들이 ‘새로운 투자처를 발굴하고, 신기술이나 제품 개발에 투자하고, 브랜드 가치를 높이고, 유능한 인재를 고용하거나 교육 훈련을 통해 능력을 향상시키는 활동’과 같은 장기적으로 성장할 수 있는 활동보다, ‘자사주 취득’과 같은 부차적인 일에 집착하고 있다. 이러한 현상의 원인을 본문을 바탕으로 유추해보자. 또한 밑에 기사에 나온 기업들이 ‘자사주매입’에도 불구하고 주가하락을 막지 못한 이유에 대해서 토론해보자.

### 악발 안 듣는 자사주 매입...주가 부양 ‘미지근’

위축된 투자 심리를 풀어보려는 기업들의 노력에도 시장에 한기가 돌고 있다. 상장사들은 자사주 매입을 통해 방어에 나섰지만 대내외 악재에 영향력이 크다.

1일 금융투자업계에 따르면 지난달 자사주신탁계약을 체결하거나 직접 매입한 상장사는 42개다. 넥스트칩(20억원), SIMPAC(17억원), 신세계I&C(60억원), 이스트소프트(15억원) 등이 포함됐다. 경영진이나 오너가 나서 자사주를 매입한 경우를 합치면 그 수는 늘어날 것으로 추산된다.

기업들은 자사주를 사들이는 목적으로 ‘주주 가치 제고·주가 방어’를 꼽는다. 주가 급락을 막기 위해 직접 거래에 참여하는 것이다.

기아차는 지난달 도널드 트럼프가 미국 대통령 선거에서 당선되며 관세 우려가 부각되자 주가 하락을 막기 위해 자사주를 매입했다. 10일부터 18일까지 총 113만8500주를 427억8000만원에 매수했다.

그러나 ‘자사주 매입 효과’는 단기간에 그쳤다. 기아차는 3만6000원대에서 하락을 멈췄지만 여전히 그 이전 수준을 회복하지 못하고 있다.

지난 10월 자사주취득신탁계약을 맺은 게임빌도 마찬가지다. 게임빌은 꾸준히 신작을 출시하며 실적을 개선할 것으로 전망됐다. 그러나 주가는 올해 하반기 들어 계속 떨어져 5만원대를 맴돌고 있다. 회사는 삼성증권과 내년 4월까지 30억원 규모의 자사주를 매입하는 계약을 체결해 주가 방어에 나섰다.

‘박근혜·최순실 게이트’에 연인 차바이오텍은 경영진이 자사주를 사들였다. 논란이 확대되자 최종수 대표 등 임원진이 나서 주식을 사들였지만 주가 부양에는 큰 효과는 없었다. 지난 8월 1만7000원까지 올랐던 주가는 1만1000원대에서 머무르고 있다. 오히려 경영진들의 저가매수 기회가 된 셈이다.

그외 우신시스템, 이스트소프트, 씨큐브, 조선선재, 동양 등 상장사도 자사주 매입에도 불구하고 주가 하락을 막지 못했다.

한 금융투자업계 전문가는 “미국 대선 이후 국내 정치 이슈가 겹치면서 주가가 떨어지는 기업들이 속출하고 있다”며 “자사주 매수는 주가 안정 요인이 될 수 있지만 저가에 지분을 확대하는 기회이기도 하다”고 지적했다.

매일경제 2016-12-01

3. 주식투자에 대한 주변인식 및 자신의 견해에 대해서 자유롭게 토론해봅시다.