

예상 반응 체크리스트

		나의 예상	KT&G 발표
만약 KT&G 가 이렇게 말한다면...		Flashlight 의 생각은 이렇습니다.	
주주제안 전반			
A-1	몇몇 주주들은 우리가 아주 잘하고 있다고.. 지지를 확인할 수 있었습니다.	그 “몇몇” 주주가 누구인가요? 과반인가요?	
A-2	저희 주가 2022 년만 보면 괜찮은데... 과거에도, 특정 구간만 잘 잡으면 오히려 필립모리스보다도 더 많이 오른 것처럼 보일 때도 있고....	그렇게 보이는 구간은 어느 주식이나 있어요., 하지만 15 년을 잃어버린 주식은 많지 않죠.	
A-3	PER (~10x)는 나쁘지 않잖아요? 여기서 두배면 20x PER 인데.. 에이 말이 되요?	그 P (시총)의 50%가 현금인데요. PER (x) EV/EBITDA (o)	
HNB			
B-1	몇몇 주주들이 그러는데 HNB 사업 지금이 딱 좋다고... 지금까지 하던 식으로 계속 하라고... 그런 의견을 많이 들었습니다.	그 “몇몇” 주주가 도대체 누구인가요? 과반인가요?	
B-2	그게 얼마나 어려운건데..어떻게 우리가 HNB 를 해외에 직접 팔 수 있겠어요?	할 수 있습니다. 훌륭한 직원들과, 무려 6 조가 넘는 현금이 있습니다. 경영진만 정신 똑바로 차리면 됩니다.	
B-3	비밀보장 조항 때문에... 해외 HNB 실적은 공개할 수 없어요.	정말요?	
B-4	필립모리스랑 계약 수익성은 모르셔도 되요. 하여튼 계약은 연장할 거예요.	연장할 만한 가치가 있는 계약인지 주주들이 알아야 합니다.	
인삼에게 자유를			
C-1	몇몇 주주들은 인삼공사가 KT&G 품 안에 있는 게 더 낫다고 하더군요.	그 “몇몇” 주주가 과반인가요? 주주총회에서 확인하면 되겠죠?	
C-2	왜 지금 상장해요? 현금이 필요한 것도 아니고.	인적분할입니다. IPO 가 아닙니다.	
C-3	인적분할은 정말 복잡하고, 어려운 일이에요.	할 수 있습니다. 성공적 전례가 많습니다.	
C-4	지금은 적절한 시기가 아니에요. 뭐 언젠가는... 그 때 가봐서...	그 “언젠가”가 언젠데요? “내일부터 다이어트” 하겠다구요?	
C-5	지금 같은 주식시장에서... 인삼공사가 제대로 밸류 받겠어요?	담배에서 해방만 되면 오히려 더 높은 가치를 인정받을 겁니다	
C-6	인삼이 떨어져 나가면 KT&G 가 순수 담배회사가 되고, 주가가 크게 떨어질지도...	필립모리스가 KT&G 보다 저평가인가요?	
C-7	사실 인삼공사 현 CEO 는 인삼 전문가예요. 전에 인삼공사에서 일한 적 이 있어요.	인삼공사에 필요한 건 글로벌 소비자/마케팅 전문가입니다. 훌륭한 브랜드 스토리, 인삼공사의 인적자원을 바탕으로 이제 세계무대를 목표로 큰 도전을 할 때입니다. 死則生の 정신으로, 글로벌 소비자에 맞는 신제품 및 브랜드를 개발하면, 정관장은 세계인의 건강식품이 될 수 있습니다.	
C-8	인삼공사는 KT&G 아래에 있어야 해요. 백복인 사장의 영도력이 필요하니까요.	??!	

본업에 집중			
D-1	몇몇 주주들이 그러는데... 부동산, 기타 비핵심사업 다 너무 좋다고 하네요. 사업 다각화 측면에서 응원하더군요.	그 "몇몇" 주주가 누구인가요? 과반인가요?	
D-2	KT&G 는 부동산에서 최근 몇 년은 돈을 벌었어요.	지난 몇 년 동안 부동산으로 돈 못 번 사람이 있나요?	
D-3	앞으로 M&A 를 더 하려고요.	제발 그것만은...	
D-4	HNB 를 전체 매출 50%이 되도록 역량을 집중하고, 인삼을 세계속의 브랜드로 쏙쏙 성장시키고, 다른 아홉개 사업도 착실히 키우면서, 부동산도 훌륭한 성장의 축으로...	집중이.. 많이 힘드신가요?	
6 조 현금 (주주환원)			
E-1	몇몇 주주들이 지금 주주환원정책도 참 고맙고, 훌륭하다고 칭찬하더군요.	그 "몇몇" 주주가 누구인가요? 과반인가요? 주주총회에서 확인하면 어떨까요?	
E-2	단기 주주, 장기 주주의 모두의 의견을 종합해야 하기 때문에.. (아무것도 안할거임)	장기주주라면 혹시 2017 년부터 200 주 갖고 계신 사장님 말인가요? 장기투자자는 자사주 취득/소각을 싫어하나요?	
E-3	우리 배당 성향은 국내 기업치고는 꽤 괜찮은 수준입니다.	글로벌 탑 5 라면서.. 해외 동종업체랑 비교해 보세요.	
E-4	작년/올해 주주환원정책 보고 많은 주주들이 참 너무 고맙다고 하네요.	잉여현금 얘기는 쏙 빠졌는데... 어떻게 하실 건가요?	
E-5	과도한 배당은 재무건전성이나 미래의 위험으로부터의.. 측면에서 안 좋아요.	미래의 어떤 위험에 대비하기 위해 6 조원이나 필요할까요?	
E-6	3 배나 배당하라구요? 그게 어떻게 "지속될 수" 있겠어요.	6 조원을 은행에 묵혀 두는 건 "지속가능"한가요?	
E-7	잉여현금 주주환원... 할까요... 지금은 말고, 내후년쯤? 기다리세요.	15 년 기다렸는데, 주주들이 너무 참을성이 없었나요?	
E-8	흠... 그럼 주주환원 3 배는 좀 많고.. 2 배 정도로 하면 어떨까요?	합당한 계획이 없으면 모두 주주에게 환원되어야 합니다.	
E-9	알았어요. 전문인력 뽑아서 앞으로 사모펀드, 해외채권 등 자산운용업도 하려고요	현금이 경영진의 자산이라고 생각하시나요?	
Governance			
F-1	몇몇 주주들이... 우리 이사회나 거버넌스가 잘 작동하고 있다고 하시면서... 칭찬해 주시더군요.	그 "몇몇"의 주주가 "주주 입장을 대변하는 사외이사"를 반대하던가요? 주주총회에서 확인하면 어떨까요?	
F-2	우리는 스톡옵션 필요 없어요.	필요합니다.	
F-3	우리 이사회 멤버분들은 모두 아주 훌륭하신 분들입니다. 추가할 필요가 없어요.	KT&G 에는 "주주의 식견을 대변할" 검증된 사외이사가 필요합니다.	
F-4	저희 이사회는 우리나라에서 가장 선진적이고 투명한 이사회로서... 지배구조위원회, 평가위원회, 경영위원회, ESG 위원회, 감사위원회, 사장후보추천위원회, 사외이사후보추천위원회... 등이 있고, MSCI 라는 아주 훌륭한 곳에서 평가를 했는데 거기서 저희가 아주 높은 등급을 받고... KT&G 의 거버넌스는 정말 너무나 훌륭한 수준이지요.	중요한 건 "형식"이 아니라 "실질"입니다. 15 년간 제자리인 주가를 보고만 있는, 그리고 주주제안의 내용을 주주 말고 대신 경영진을 통해 보고받겠다는 현 이사회 독립성에 저희는 상당한 우려를 갖고 있습니다.	