

현대모비스 – 현대글로벌비스 분할합병 주요 질의에 대한 답변

Disclaimer

본 자료는 오로지 정보 제공 목적으로 작성되었고, 증권이나 관련 금융상품의 매수나 매도를 청약 또는 청약을 권유하거나 의결권 행사를 권유하려는 목적으로 작성되지 않았습니다. 회사는 본 자료에 기재된 정보의 정확성, 완전성 또는 신뢰성에 대해 어떠한 명시적 또는 묵시적 진술 및 보장도 제공하지 않습니다. 본 자료의 내용은 고지 없이 변경될 수 있으며, 본 자료의 내용이 전제하고 있는 가정 또는 기준이 다른 경우에는 그 내용도 달라질 수 있습니다. 회사는 본 자료의 내용에 대해서 변경, 수정 또는 정정 할 의무를 부담하지 않습니다.

본 자료에는 일정한 “장래예측진술(forward-looking statements)”이 포함되어 있고, 이러한 장래예측진술은 경영진의 현재 기대 또는 생각, 계획은 물론 현재 경영진들에게 제공된 정보를 토대로 가정된 사항들에 기초하여 이루어진 것입니다. 새로운 정보, 미래의 사건 기타 원인이 발생한다고 하여, 회사가 장래예측진술을 보완하거나 보충할 어떠한 의무도 부담하지 않습니다.

회사, 회사의 계열회사, 그 임직원 또는 대리인, 자문사는 본 자료의 내용과 관련하여 발생할 수 있는 어떠한 손해 또는 손실에 대하여도 책임을 부담하지 않음을 양지해 주시기 부탁드립니다.

분할합병비율 관련 질의 / 답변

모비스 분할부문으로 이전되는 자산부채가 적정한지

- 법인세법은 **적격분할요건** 중 하나로 분할부문에 직접 사용되는 자산·부채만을 이전하도록 규정하고 있음
(분할부문의 매출, 이익과 무관)
- 자산의 과소 승계 시(적격분할 위반 시) 모비스 및 모비스 주주에게 양도세, 소득세 등 대규모 세금 부과(회사/주주가지 훼손)
- 세무위험 최소화를 위해 회계법인의 면밀한 검토를 거쳐 분할부문에 **직접 사용되는 자산·부채만을 선별적으로 이전**
(주식, 부동산 등 임의적 승계 불가)
- 분할부문은 AS(부품물류), 모듈(부품물류+조립) 등 사업성격상 대규모 자산이 불필요하므로, 분할부문으로 승계되는 자산이 **상대적으로 적음** ※ 존속부문은 투자주식, 현금, 부동산 등 투자자산을 보유하므로 자산규모가 크게 나타남

별도BS (단위:억원)	모비스 (분할전)	존속부문		분할부문		비고
			%		%	
현금	69,679	44,183	63%	25,496	37%	총자산에서 주식을 차감한 자산비율
유무형자산	63,079	52,872	84%	10,207	16%	사업부 실제 귀속에 따라 배분
투자주식	74,182	74,182	100%	-	-	투자주식 전액 존속모비스 존치
매출채권 등	46,683	16,878	36%	29,805	64%	사업부 실제 귀속에 따라 배분
총자산	253,623	188,115	74%	65,508	26%	
차입금	5,103	1,113	22%	3,990	78%	수출채권할인: 채권귀속에 따라 배분
매입채무 등	36,192	20,074	55%	16,116	45%	사업부 실제 귀속에 따라 배분
총부채	41,295	21,187	51%	20,106	49%	
(+)자기주식	3,388	3,388	100%	-	-	자기주식은 존속부문에 존치
순자산	215,717	170,315	79%	45,402	21%	주식수 분할비율로 사용

고수익 AS부품 사업 이전 시, 존속모비스의 수익성에 문제는 없는지

- 존속모비스는 분할 후에도, 투자사업, 부품사업 및 해외자회사 모듈/AS 사업 영위
⇒ **연간 매출 26.8조, 경상이익 1.3조의 건실한 수익구조가 유지** (분할 전 매출의 66%, 경상이익¹⁾의 46.5% 존치)
1) 존속모비스의 투자사업이익을 고려해야 하므로, 영업이익(0.6조)보다 경상이익(1.3조)이 적함
- 존속모비스 현금 유입액 : **연간 1.4조*** (EBITDA + 배당수익) / 분할전 현금흐름의 **48%**
⇒ **향후 실적 회복을 감안하지 않더라도, 신규투자 및 배당재원 부족은 없을 것**
* R&D비용(0.6조)은 판관비(경상개발비)로 당기비용 반영된 후의 금액임

'17년 연결기준	존속모비스	비중	분할부문	비중
매출	26.8조	66%	14.0조	34%
영업이익	0.6조	28%	1.4조	72%
EBITDA	1.1조	42%	1.5조	58%
지분법평가이익	0.7조	100%	-	-
배당	0.3조	100%	-	-
경상이익	1.3조	46%	1.4조	54%
EBITDA+배당	1.4조	48%	1.5조	52%
순현금	4.5조	68%	2.1조	32%

모비스 분할부문의 이익규모가 존속부문 보다 더 높음에도 불구하고, 분할부문의 가치비율이 60 : 40으로 나타나는 이유는 무엇인지

- 분할부문 합병가치(9.3조)가 존속부문 추정가치(14.5조 = 모비스 시총 - 분할부문 합병가치) 대비 과소해 보일 수 있으나, 존속부문에 남아있는 EBITDA(1.1조) 및 비영업자산가치(지분, 현금가치 등 : 9.4조)로 인한 것임
- 비영업자산가치를 제외한 **존속부문과 분할부문의 순수사업가치 비율은 40 : 60** 으로
양 부문의 영업현금창출능력의 지표인 EBITDA 비율 43 : 57 과 유사
 ⇒ 순수사업가치 기준 시, 합병가치비율은 양사의 영업현금창출능력을 반영하여 평가

구분	모비스	비율		비고
		존속부문	분할부문	
시가총액(3/27) (a)	23.8조	14.5조	9.3조	분할부문 = 합병가치(본질가치) 존속부문 = 시총 - 분할부문 합병가치
비율	100%	61.1%	38.9%	
비영업자산 가치(b)	11.0조	9.4조	1.6조	
현대차 지분	4.9	4.9	-	3/27중가 기준, 30% 할인
현대건설 지분	0.3	0.3	-	3/27중가 기준, 30% 할인
기타 관계사 지분	0.8	0.8	-	기타 지분법 대상 회사 14개, 30% 할인
순현금(연결)	6.6	4.5	2.1	17년말 현금에서 차입금 차감
영업현금	(-) 1.6	(-) 1.1	(-) 0.5	현금성비용 + 투자비 (0.5개월분)
사업가치 (c = a - b)	12.8조	5.1조	7.7조	순수한 사업의 가치
비율	100%	40.0%	60.0%	
연결 EBITDA(d)	2.6조	1.1조	1.5조	영업현금창출능력의 지표
비율	100%	42.5%	57.5%	

분할부문 합병가치 산정시 적용한 영구성장률(1%)는 적절한 것인지

- 영구성장률은 추정기간 종료 이후 평가대상기업의 Free cash flow가 장기적으로 연평균 몇 % 성장할 것인지에 대한 개념이며, 평가대상기업의 Terminal value 산정 시 활용
 ⇒ 추정기간 종료 후 영구적 기간 동안 FCF의 연도별 성장률을 연평균 성장률(CAGR) 개념으로 나타낸 것
- 영구성장률은 주요 선진국의 GDP 성장률, 대상사업이 속한 산업의 Lifecycle(성장기, 성숙기 등)과 장기전망, 및 해당 사업의 경쟁강도, 성장성, 수익성, 경쟁력 등을 종합적으로 고려하여 산정함
- 본 건 모듈/AS사업의 경우, 국내 **완성차/부품사업의 성숙기 진입, Captive Business**의 특성 고려 시 **영구성장률 1%는 적정 수준으로 판단됨**
- 과거 5년간 국내법인 간 합병 시 영구성장률 적용 사례(20건) 조사 결과, **1% 11건, 0% 8건**으로 파악되었으며, 다음커뮤니케이션-카카오 합병 시 카카오(피합병법인)에 대해서만 2%를 적용한 사례가 확인됨.

영구성장률	사례 수	합병법인	피합병법인	적용 사유
2.0%	1건	다음커뮤니케이션	카카오(비상장)	- 모바일산업 성장성, 플랫폼 사업 선점효과 등 고려
1.0%	11건	아이리버	SM모바일커뮤니케이션즈(비)	- 추정기간 이후 국내 및 일본의 물가상승률 고려
		케이씨피드	케이씨프레쉬(비)	- 피합병법인이 속한 산업의 특성, 국내 물가상승률 고려
		포스코대우	포스코피앤에스(비)	- 피합병법인이 속한 산업(철강산업)은 성숙기
		현대위아	현대위스코(비) /현대메티아 (비)	- 내연기관, 변속기가 불필요한 친환경차 증가로 성장을 둔화
		IHQ	씨유미디어(비)	- 추정기간 말 국내 물가상승률, 과거 성장률 등 고려
		신세계푸드	신세계SVN(비)	- 인스토어베이커리의 안정성, 영업이익률 추세 등 고려
		키움2호스팩	레드비씨(비)	- 보안소프트웨어 산업 특성, 과거 및 추정기간 성장률 고려
		현대제철	현대하이스코 냉연사업부(비)	- 철강산업이 성숙기인 점, 국내외 경제 저성장국면 진입
		CJ대한통운	CJ GLS(비)	- 물류산업 특성, 과거 및 추정기간 성장률 고려
		롯데제과 투자부문	롯데쇼핑 외 3개사 투자부문	- 피합병부문이 속한 산업의 특성, 국내 물가상승률 고려
0%	8건	사조동아일	한국제분(비)	- 피합병법인이 속한 산업 특성 및 성장성 고려
		에이치엘비파워	루비(비)	- 피합병법인이 속한 산업 성장률을 보수적 관점으로 고려
		삼영홀딩스	씨아이테크(비)	- 미기재
		삼양사	삼양밀맥스(비)	- 식품제조업 특성, 과거 및 추정기간 성장률 고려
		넥센타이어	넥센산기(비)	- 타이어 생산설비 증설계획, 추정기간 성장률 고려
		한진해운	한진해운홀딩스 해운지주사업(비)	- 과거 및 분석기간 현금흐름 성장률 고려
		CJ CGV	프리머스시네마(비)	- 영화상영산업 특성 과거 및 추정기간 성장률 고려
		KT	KT 캐피탈 투자부문(비)	- 영업성과 불확실성, 추정기간 성장률 고려

분할비율이 변동되면 분할합병비율이 달라지는 것은 아닌지

- **분할비율은 단순히 분할신설부문의 주식수를 결정하기 위한 것으로, 합병가치에는 전혀 영향을 미치지 않음**
- 모비스 주주의 이익과 직결되는 것은 모비스 분할부문과 글로비스의 합병가치 절대금액임
- 자산가치의 변동없이 단순히 분할비율만 상승(분할부문 주식수 증가) 가정시, 1주당 합병가치가 하락하여 합병비율을 하락시키므로, 결론적으로 분할비율과 합병비율을 곱하여 산정하는 분할합병비율은 변동이 없음
- **분할비율(0.21)이 변동하는 경우를 가정하여 분석 시, 분할합병비율에 영향이 없음을 확인할 수 있음**
※ 분할비율 상승(분할부문 주식수 증가) 시, 1주당 합병가치가 감소하여 합병비율이 감소
⇒ 분할비율과 합병비율을 곱하여 산정하는 분할합병비율은 변동이 없음

구분	분할비율 : 0.11(가정)		분할비율 0.21		분할비율 0.31(가정)	
	글로비스	모비스 분할부문	글로비스	모비스 분할부문	글로비스	모비스 분할부문
합병가치(억원) (a)	58,092	92,712	58,092	92,712	58,092	92,712
발행주식수(천주) (b)	37,500	10,754 ¹⁾	37,500	20,488 ¹⁾	37,500	30,222 ¹⁾
주당 합병가액(원) (a ÷ b)	154,911	862,159	154,911	452,523	154,911	306,769
합병비율(c) (주당 합병가액 비율)	1	5.57	1	2.92	1	1.98
분할비율(d)	na	0.11	na	0.21	na	0.31
분할합병비율(c × d)²⁾	1	0.61	1	0.61	1	0.61

1) 모비스 분할부문 주식수 : 분할전 총발행주식수 97,344천주 × 분할비율 (모비스 분할부문)

2) 분할비율 증감에 따라, 합병비율이 반비례하여 변동하므로 결과적으로 분할합병비율은 동일

❖ (참고) 분할합병비율은 모비스 / 글로비스의 합병가치 및 발행주식수만으로 계산 가능함 (분할비율과 무관)

(분할합병 비율 산정)

⇒ 합병글로비스 신주 59,849천주¹⁾ ÷ 모비스 주식 97,343천주 = 0.61주 (모비스 1주당 글로비스 0.61주 교부)

1) 합병글로비스 신주 (모비스 주주에게 교부)



: 모비스 분할부문 합병가치 92,712억 ÷ 글로비스 주당 합병가액 154,911원 = 59,849천주

기타 주요 질의 / 답변

모비스를 분할하는 이유가 무엇인지

○ 핵심부품 사업 ↔ 모듈 / AS부품 사업간 시너지 약화 / 각 부문의 사업 방향성 상이

- (과거) 핵심부품 사업 추진 초기, 모듈 / AS부품 사업이 핵심부품 사업의 “cultivator”로서 시너지 창출
ex. 모비스 모듈에 필요한 핵심부품 개발 / 제조
- (미래) 모비스 핵심부품 사업의 경쟁력 확보로 “cultivator”로서 모듈, AS부품 사업과의 시너지 점차 약화
상이한 산업 트렌드에 따라 상이한 사업 전략 필요 : 핵심부품 (적극적 투자) ↔ 모듈 / AS부품 (효율성 제고)

모비스 사업	사업의 속성	산업 트렌드 및 사업 방향성
핵심부품	<ul style="list-style-type: none"> ○ 기술 개발 / 제조 - 경쟁력 있는 신기술 확보 및 확보한 기술의 제품화 	<ul style="list-style-type: none"> ○ 자율주행, 커넥티비티 등 자동차 패러다임 변화에 따라 기존 부품과는 전혀 다른 새로운 부품 시장 형성 ⇒ R&D, M&A 등 적극적인 투자로 미래 자동차 기술 확보 주력
 상이한 사업의 속성		 상이한 사업 방향성
모듈	<ul style="list-style-type: none"> ○ 물류 / 조립 - 수백개의 협력사로부터 부품을 효율적으로 조달 · 조립하여 완성차업체에 적기에 납품 	<ul style="list-style-type: none"> ○ 국내 완성차 생산량 / 판매량 정체로 모듈 사업 성장 둔화 ⇒ 운영 혁신, 경비 절감 등 효율성 제고에 주력
AS 부품	<ul style="list-style-type: none"> ○ 물류 / 유통 - 고객의 AS 부품 수요에 따라 수백개의 협력사로부터 부품을 효율적으로 조달 	<ul style="list-style-type: none"> ○ 국내 완성차 생산량 / 판매량 정체로 AS부품 사업 성장 둔화 ⇒ 운영 혁신, 경비 절감 등 효율성 제고에 주력

○ 사업의 속성 및 방향성이 상이한 이질적인 사업부문이 혼재될 경우, 향후 역시너지 발생 우려

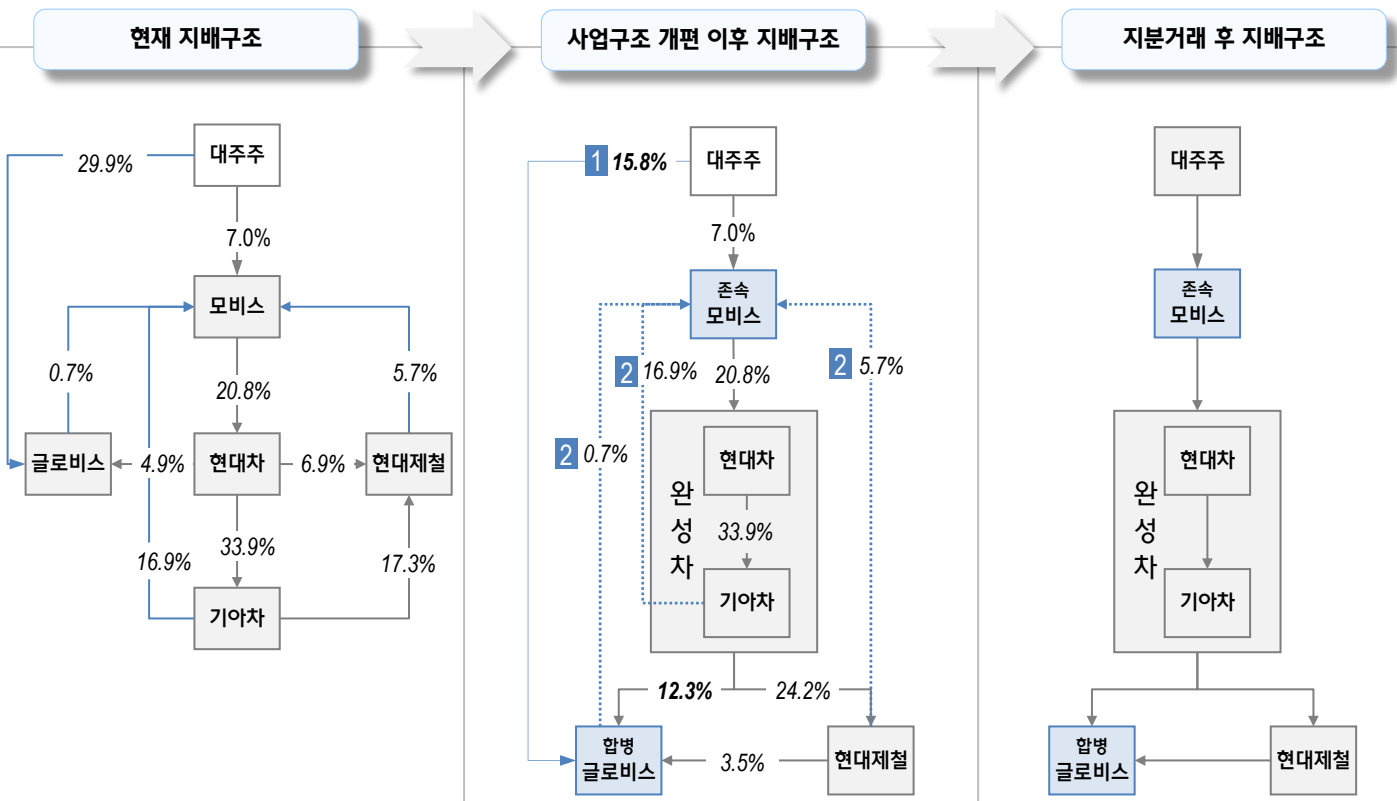
- 각 사업부문의 핵심전략에 따른 효과적인 경영이 이루어지기 어려움
- 모듈 / AS부품 사업 : 경비절감, 운영혁신 등 효율성 제고전략이 핵심
이러한 경영 마인드와 전략이 핵심부품사업에 적용되는 경우 미래기술 확보 및 지속적인 성장동력 창출에 난항
- 경영진 또한 단기간에 가시적인 사업성과를 보여주기 위해 상대적으로 안정성이 높은 모듈 / AS부품사업에 전력할 우려

○ 핵심부품 사업 ↔ 모듈, AS부품 사업 분할 시, 각 부문에 적합한 사업전략 구축 용이

핵심부품 사업	모듈 / AS부품 사업
<ul style="list-style-type: none"> ○ 핵심부품 중심으로 사업 재편을 통해 미래 기술 경쟁력 강화를 위해 전사 역량 집중 가능 ○ 주요 경쟁사들은 자율주행, 커넥티비티 등 미래 기술 경쟁력 제고를 위해 비핵심 사업 구조조정 중 <ul style="list-style-type: none"> - 보쉬 : 내연기관 부품 사업 일부 매각 - 마그나 : 비관련 사업 (의장사업) 매각 - 델파이 : 파워트레인 사업 분사 	<ul style="list-style-type: none"> ○ 효율성 제고를 위한 “모멘텀” 확보 필요 ⇒ 분할 후 글로벌사와 적극적 시너지 창출 가능 <ul style="list-style-type: none"> - 운송 / 물류 네트워크 통합을 통한 물류 역량 강화 - 모듈, CKD 통합 운영에 따른 효율성 제고 - 기존 확장성 및 성장성이 떨어지는 모듈, AS부품 사업과 글로벌사 중고차, 택시 사업 등과 연계, 모빌리티 등 새로운 사업 추진 가능

분할합병 이후 지분거래 일정 및 지분구조 변화는 어떻게 되는지

- 분할합병 이후 **대주주가 보유하게 될 합병글로벌리스 지분은 15.8%**가 될 예정임
- 분할합병 이후 **기아자동차, 현대제철, 합병글로벌리스가 보유하고 있는 존속모비스 지분 전부(23.3%) 또는 합의하는 일부와 대주주가 보유하고 있는 합병글로벌리스 지분 전부(15.8%) 또는 합의하는 일부를 상호 간에 매매, 교환 등의 방법으로 처분하여 순환출자 및 상호출자가 해소됨**
 - 해당 지분 전량이 매매될 경우, 대주주는 존속모비스 지분을 최대 30.2% 보유할 수 있으며, 기아차는 합병글로벌리스 지분을 최대 26.2% 보유할 수 있음 (지분율은 합의에 따라 변동가능)
- **지분교환 시기 : 존속모비스 변경상장 및 합병글로벌리스 추가상장일(7월말 예정)로부터 3거래일이 되는 날을 기산일로 하여 2개월 내(9월말 예정)에 합의되는 날에 실행될 예정임**
 - 존속모비스 및 합병글로벌리스의 주가 및 외부평가기관의 평가 결과 등 제반사정을 고려하여 실행일자 합의 예정
 - 실행일자 특정시 주가에 미치는 영향 등에 따라서 시장 및 투자자들에게 혼란 초래 가능성 고려



※ 대주주는 현대차 7.5%, 기아차 1.7%, 현대제철 11.8% 보유

1 대주주 매각 예정 주식 : 합병글로벌리스 주식 15.8%

2 대주주 매수 예정 주식 : 존속모비스 주식 23.3%
(기아차 보유 16.9% + 제철 보유 5.7% + 글로벌리스 보유 0.7%)

지주회사 체제를 채택하지 않은 이유는 무엇인지

- 당 그룹은 경영환경 급변에 대응하기 위해 ① **유연한 상황 대응능력** 및 ② **사업 확장 가능성을 확보**하는 것이 필수적임
- 지주회사 체제는 다음과 같은 이유에서 당 그룹 사업에 부적합함

<p>완성차 사업경쟁력 저하</p>	<ul style="list-style-type: none"> ○ 완성차를 사업-투자회사로 분리하여 지주회사를 설립할 경우 미래 사업확장성 훼손이 우려됨 ○ 사업-투자기능 분리 시 의사결정 이원화에 따른 비효율이 우려됨 - 완성차 사업의 투자 결정 / 집행은 사업회사 차원에서 이루어지는 것이 효과적 ○ 지주회사는 부족한 보유현금으로 인해 독자적 투자집행에 한계가 존재함 - 지주회사는 배당 / 로열티 / 브랜드수수료 외 수익 확보방안 어려움 ○ 완성차 사업주체가 직접 브랜드 가치 및 자금 유동성 확보 필요함 - 브랜드 가치가 곧 제품가격에 연결되며, 대규모 리콜에 대비한 안전현금 확보도 중요함 <p>※ 주요 글로벌 완성차 업체 중 완성차를 사업회사-투자회사로 분할한 사례는 찾기 어려움</p>
<p>대규모 M&A 제약</p>	<ul style="list-style-type: none"> ○ 자동차 산업 패러다임 변화 속에 대규모 M&A에 대한 필요성이 증가하는 상황에서, ○ 최근 주요 M&A 금액 고려 시 1개사 단독으로 M&A를 추진하기는 어려운 상황임 - 삼성전자의 하만 인수 9.4조원 등 ○ 지주회사 전환 시 지주회사 / 자회사 공동으로 M&A를 추진하기에는 많은 제약이 존재함 - 공정거래법 : 지주회사 체제내 자회사 등이 공동 투자해 타기업 인수 불가 ○ 당 그룹 주력사인 현대·기아·모비스는 자동차 사업을 공통적으로 영위하고 있어 타 그룹 대비 공동 M&A 추진 필요성 매우 높음
<p>판매금융사업 제한</p>	<ul style="list-style-type: none"> ○ 당 그룹 금융계열사(캐피탈, 커머셜, 카드)는 자동차 할부금융에 특화된 회사로, 완성차 판매 경쟁력 확보를 위해서는 반드시 필요 - 대다수 글로벌 완성차 업체들은 자동차 할부금융 사업 보유 <p>※ 공정거래법상 일반지주회사는 금융자회사 보유 불가함</p>

구조 개편 이후 모비스 / 글로벌비스의 발전방안은 무엇인지

- 존속모비스는 ‘그룹 내 미래기술 리더’로서, **자율주행·커넥티비티 등 미래 기술 집중 투자**를 통해 **전장부품 / SW기술 역량을 강화**를 추진할 계획임
 - 자율주행, 커넥티비티 분야 경쟁력 확보를 위한 **핵심부품 기술 확보** 추진
 - 자체 기술 개발 뿐만 아니라, **전략적 제휴 및 적극적 M&A 투자** 추진
- 또한 미래 신기술 분야에서 독자 개발 역량을 확보해 현대·기아차 의존도에서 탈피하여, **적극적으로 그룹 외부 매출을 확대**해 나갈 예정임
- 합병글로벌비스는 **자동차SCM 유사 기능 통합 운영**으로 권역별 **물류 합리화 및 수익구조 개선**을 추진할 계획임
 - 모비스의 모듈 & AS부품 사업의 조립·운송·물류센터와 통합으로 글로벌 131개 공급망 구축 (글로벌비스 국내 40개 / 해외 58개 + 모비스 분할부문 국내33개)
- 합병후 안정적 현금흐름을 바탕으로 **모빌리티 플랫폼 등 미래 자동차 관련 신사업** 추진할 계획임
 - 물류 네트워크, AS부품 및 중고차 대고객 접점 등 핵심역량을 활용하여, 모빌리티 플랫폼 등 신사업 확대
 - 모빌리티 사업과 연계한 인프라 투자 확대

상기 구조 개편 이후 중장기 비전에 대하여는 1분기 실적발표 이후 IR 활동 시 상세 설명 드릴 예정입니다.