

보도자료 관련 질의

김희선 부장

KorCom

02-6925-1582

hs.kim@korcom.com

삼성전자 이사진에 서신으로 전달된 삼성전자 가치 증대를 위한 제안 사항

2016년 10월 5일 - 오늘 삼성전자의 주주이자 엘리엇 계열회사인 블레이크 캐피탈 엘엘씨(Blake Capital LLC)(“블레이크”)와 포터 캐피탈 엘엘씨(Potter Capital LLC)(“포터”)는 삼성전자 주식회사 (KRX 종목코드 005930:KS)(“삼성전자”) 이사진에 서신을 전달하였다. 삼성전자에 대한 기업구조 개편, 주주환원, 투자자 접근성 및 기업경영구조 개선에 관한 제안(“**삼성전자 가치 증대를 위한 제안 사항**”)을 포함하고 있는 서신은 아래 첨부되어 있다. 서신 및 동봉된 프레젠테이션 자료는 www.sevalueproposals.com에서도 확인할 수 있다.

선도적인 글로벌 테크놀로지 기업으로서의 입지에도 불구하고 삼성전자 보통주는 삼성전자와 유사한 다른 기업에 비교하였을 때 현저하게 저평가된 (30%-70%) 수준에서 거래되고 있다. ‘삼성전자 가치 증대를 위한 제안 사항’은 이와 같은 현저한 가치 격차를 해소하고, 모든 이해관계자들의 이익과 주주 가치를 지속적으로 제고할 기반을 마련하기 위하여 고안되었다. 핵심 방안은 다음을 포함한다.

- **기업구조 합리화의 일환으로 삼성전자가 보유중인 자사주의 가치를 실현**
 - 핵심적인 단계들은 삼성전자를 상장 지주회사(삼성 홀드코(Samsung Holdco))와 별도의 상장 사업회사(삼성 오퍼(Samsung Opco))로 분할; 삼성 홀드코가 공개 매수를 통해 삼성 오퍼 주식을 추가 취득; 삼성 홀드코를 공정한 주식 교환 방식으로 삼성물산(KRX 종목코드 028260:KS)과 합병을 포함
- **30조원 또는 보통주 1주당 245,000원 규모의 특별 현금 배당을 실시하고, 향후 삼성 오퍼의 잉여현금흐름의 75%를 주주들에게 지속적으로 환원하여 자본 관리의 효율성 증대**
- **삼성 오퍼의 나스닥(NASDAQ) 상장(KRX 상장 외 추가적으로)**
- **기업경영구조 개선**

블레이크와 포터의 한 관계자는 “삼성전자에게 지금은 곧 새롭게 구성될 리더십을 통해

빛나는 업적을 지속할 수 있는 매우 중요한 시점이자 훌륭한 기회입니다. 저희는 지금이야말로 주주 가치를 향상시키고, 기업경영구조 및 투명성을 개선할 기회이며, 이를 통해 삼성전자가 일류 사업 분야에 걸맞는 주가를 달성할 수 있는 때라고 믿습니다. 저희는 삼성전자의 이사진이 이러한 기회를 꼭 놓치지 않기를 진심으로 바랍니다”라고 덧붙였다.

서신의 원문과 중요한 정보를 아래에서 확인하실 수 있습니다.

2016년 10월 5일**

삼성전자 주식회사(KRX¹ 종목코드 005930:KS)(“삼성전자”)의 이사진에 보내는 서신²
- 삼성전자 가치 증대를 위한 제안 사항

본 서신의 별지에 기재된 중요한 정보를 확인하여 주시기 바랍니다.

삼성전자 이사진 귀중:

서론

저희는 삼성전자의 주주로서³ 본 서신 및 동봉된 프레젠테이션 자료에 기재된 바와 같이 삼성전자의 기업구조 개편, 주주환원, 투자자 접근성 및 기업 경영구조 개선에 관한 방안(“**삼성전자 가치 증대를 위한 제안 사항**”)을 제안합니다. 본 서신에 담긴 저희의 제안은 그간 삼성전자의 주주 가치를 끌어 내렸던 것으로 보이는 요인들에 대응하기 위하여 구체적으로 고안된 것입니다.

삼성전자는 한국을 대표하는 기업인 동시에 세계적인 테크놀로지 회사로서의 지위를 구축함에 있어서 대단한 역량을 발휘해 왔습니다. 근래 발생한 갤럭시 노트7의 배터리 문제는 안타깝지만, 그럼에도 불구하고 삼성전자는 여전히 시장 점유율과 수익성 측면에서 시장 우위를 점하고 있습니다. 삼성전자의 핵심 사업인 반도체, 모바일, 디스플레이 및 가전제품 분야에서의 강점은 전세계의 소비자와 투자자들이 높이 평가하는 바입니다. 특히, 이러한 성과들에 대한 창업주 가족과 삼성전자 경영진의 공로는 찬사를 받아 마땅합니다.

그러나, 이와 동시에 삼성전자의 주주들은 오랜 기간동안 주가 저평가에 직면하고 있습니다.

**** 이 서신은 편의를 위하여 영문으로 작성된 원본을 한국어로 번역한 것이며, 영문 원본과 국문 번역본 간에 일치하지 않는 내용이 있을 경우, 영문 원본의 의미가 우선합니다.**

¹ KRX는 한국거래소를 의미함.

² 본 서신은 엘리엇의 계열회사인 블레이크 캐피탈 엘엘씨 (Blake Capital LLC)(“블레이크”)와 포터 캐피탈 엘엘씨 (Potter Capital LLC)(“포터”)가 독자적으로 작성 및 발송하는 것임. 엘리엇은 1977년에 설립되어, 엘리엇 어쏘시에츠 엘피 (Elliott Associates L.P.)와 엘리엇 인터내셔널 엘피(Elliott International L.P.) 두 개의 펀드를 통하여 본 서신의 작성일을 기준 미화 약 290억 달러 이상의 자산을 운용하고 있음.

³ 블레이크와 포터는 현재 삼성전자 발행 보통주 총수 (이번 회계 연도내에 매입한 자사주의 소각 후 잔여 자사 보통주 17,981,686주 (“소각 후 잔여 자사주”) 제외)의 약 0.62%에 해당하는 보통주 760,218주를 보유하고 있음. 엘리엇 계열회사들은 (관련 법령에 따라 요구되는 경우를 제외하고는) 누구에게도 통지하지 아니하고 삼성그룹 내 어느 회사의 주식 혹은 지분증권이나 채무증권과 관련하여 롱 포지션(현재 보유 주식 이외에)이나 숏 포지션을 이미 설정하였거나 이후에 설정할 수 있으며 롱 포지션이나 숏 포지션의 규모를 부분적으로 또는 완전히 증가 및 감소시킬 수 있음.

삼성전자 보통주는 현금 차감 후 1년 이익 예측치의⁴ 6배 수준에서 거래되고 있는 바, 이는 동봉된 프레젠테이션 자료에 상세하게 기술된 바와 같이⁵ 글로벌 경쟁 기업들의 상당수가 지속적으로 유지하고 있는 현금 차감 후 1년 이익 예측치의 11배에 해당하는 주가에 비해서도 현저하게 저평가되어 있고, 코스피의⁶ 12개월 선행 주가수익비율 11배와도 대조됩니다. 다시 말해, 삼성전자의 괄목할 만한 성과가 시장이 평가하는 주식의 가치에 제대로 반영되지 못하고 있으며, 이러한 문제점에 대한 해결 방안이 필요하다는 것입니다.

저희는 몇몇 글로벌 투자 은행이 발표한 것을 비롯하여 삼성그룹의 기업구조를 합리화하는 방안에 대하여 공개적으로 제기된 여러 견해들에 대해 알고 있습니다. ‘삼성전자 가치 증대를 위한 제안 사항’을 공표하는 목적은 모든 이해관계자로 하여금 이러한 제안 사항들을 충분하고 적절하게 평가할 수 있도록 하기 위함입니다. 저희는 ‘삼성전자 가치증대를 위한 제안 사항’들이 현실화 된다면, 모든 삼성전자 주주(개인, 기관, 국내 및 해외 주주)들 뿐만 아니라 삼성전자의 경영진과 다른 이해관계자들 모두에게 상당하고 지속적인 이익을 가져다 줄 것으로 믿습니다.

삼성전자에게 지금은 곧 새롭게 구성될 리더십을 통해 빛나는 업적을 지속할 수 있는 매우 중요한 시점이자 훌륭한 기회입니다. 저희는 지금이야말로 주주 가치를 향상시키고, 기업경영구조 및 투명성을 개선할 기회이며, 이를 통해 삼성전자가 일류 사업 분야에 걸맞는 주가를 달성할 수 있는 때라고 믿습니다. 저희는 삼성전자의 이사진이 이러한 기회를 꼭 놓치지 않기를 진심으로 바랍니다.

삼성전자 가치 증대를 위한 제안 사항

타당성 – 주요 가치 잠식 요소에 대한 대응

저희는 ‘삼성전자 가치 증대를 위한 제안 사항’이 창업주 가족의 지배 지분을 유지하면서도 삼성그룹의 현재 기업구조를 단순화하여 삼성전자 주주들에게 보다 나은 주주환원 및 기업지배구조와 더불어 주주 가치 향상을 가져다 줄 것으로 믿습니다.

불필요하게 복잡한 삼성그룹 구조 및 구조 개편 가능성을 둘러싼 지속적인 불확실성

저희가 보기에 삼성그룹의 기업구조는 과거로부터 비롯된 자사주 보유, 여러 순환 출자 및 상호

⁴ 2016년 6월 30일 기준의 현금 및 현금성 자산(cash equivalents), 단기금융상품 및 단기 시장성 유가증권을 차감한 삼성전자의 2016년 10월 4일 현재 시가총액.

⁵ 동봉한 프레젠테이션 슬라이드 12면 참조.

⁶ 한국 종합 주가지수.

출자 고리 등으로 인해 불필요하게 복잡합니다. 폭넓은 그룹 차원에서의 기업구조 개편 가능성을 둘러싸고 지속되는 불확실성은 아무런 도움이 되지 않습니다.

저희는 삼성전자 및 계열회사의 기업구조 개편 가능성을 둘러싼 현재의 불확실성에 대해 적절한 해결책이 필요하다고 생각합니다. 삼성전자가 보유중인 자사주의 가치를 실현하고, 강력하고 안정된 삼성그룹의 사업구조를 확립함으로써 모든 삼성전자 주주들이 명확하고 지속적인 이익을 누릴 수 있을 것으로 예상되는 바, ‘삼성전자 가치증대를 위한 제안 사항’은 이를 달성하도록 고안되었습니다.

삼성전자의 최적화되지 못한 자본 관리 및 하위권에 속하는 주주환원

삼성전자는 현재 심각한 자본 과대화 상태에 있으며 보유중인 자사주는 재무제표상 (시장 가치가 아닌) 원가로 반영되어 있습니다.⁷ 저희는 최근 삼성전자 경영진이 단행한 11조4천억원 상당의 자사주 매입 및 소각 결정⁸을 통해 보여진 주주환원 노력이 시장에 도움이 될 뿐 아니라 호의적으로 받아들여진 것으로 판단합니다. 그러나, 다른 한편으로, 이러한 노력이 2016년 6월 30일 기준으로 77조원으로 늘어난 현금대차 (cash balance)와 잔여 자사주 등을 고려했을 때 삼성전자의 과도하고 비효율적인 자본 구조를 해소하기에는 충분치 않다고 생각합니다.

동봉된 프레젠테이션이 보여 주는 바와 같이, 재무제표상의 비효율성이 삼성전자의 자기자본이익률을 압박하였고, 비교하자면 이는 해당 산업 부문에서 수년 간 최저치에 해당하는 수치입니다. 배당수익률 및 배당지급률 역시 마찬가지입니다.

이와 같은 자본과대화 상태를 유지하는 것에 대한 정당한 사유는 없어 보입니다. 특히 삼성전자가 현재 보유하고 있는 현금과 향후 투자 기회를 위해 필요한 자본 유동성과 글로벌 기업으로서의 현 지위를 유지 및 향상시키기 위해 필요한 자본 수준을 현저하게 초과합니다. 특히 삼성전자가 활발히 창출하고 있는 잉여현금흐름의 수준을 고려한다면 더욱 그렇습니다. 또 저희의 제안과 같이 삼성그룹 기업구조 합리화의 일환으로 삼성전자의 잔여 자사주의 가치가 실현되지 않는다면, 더이상 가치를 잠식하지 않도록 2016년 삼성 자사주 매입 취지에 걸맞게 전량 소각되어야 합니다.

⁷ 2016년 6월 30일 기준 재무제표에 기재되어 있는 19,010,776 자사주 (이 중 1,083,090주는 최근 단행된 특별 자사주 매입/소각 프로그램을 통해 매입되었으며, 그에 따라 소각될 예정)의 가치는 10조2,510억원임. 2016년 10월 4일 기준 삼성전자 19,010,776주의 가치는 30조6,830억원이며 이는 20조4,320억원의 가치 차이를 나타냄 (미화 약 \$180억).

⁸ 2015년 10월 29일 삼성전자 발표. 2016년 9월 28일 기준으로 삼성전자는 11조3천억원 규모의 자사주 매입(“2016년 삼성 자사주 매입”)을 완료하였다고 발표.

삼성전자 핵심 사업에 대한 효과적인 해외 증시 상장 부재

삼성전자는 그 핵심 사업의 규모와 글로벌 시장에서의 영향력에도 불구하고 현재 (KRX 상장 외) 해외 증시 상장으로 인한 효과를 누리지 못하고 있습니다. 해외 증시 상장의 부재와 이로 인한 시장 유동성 저하는 투자자 접근성을 방해하며 삼성전자 주식의 시장 가치를 끌어내리고 있다고 생각합니다.

삼성그룹의 부실한 기업경영구조

세계적인 기업들을 키워낸 삼성그룹의 역량에도 불구하고, 보다 나은 기업경영구조 수립을 촉구하는 목소리를 내는 것은 저희 뿐만이 아닙니다. 예를 들어 지난 해 열띤 논쟁의 대상이었던 삼성물산 주식회사와 제일모직 주식회사⁹의 합병에 관련하여 여러 시장 참여자들이 삼성그룹의 기업경영구조 개선을 촉구한 바 있습니다.

글로벌 경영을 선도하는 삼성전자의 입지에 맞추어 이사회 구성을 개편하는 것을 시발점으로 기업경영구조를 개선함으로써 삼성전자의 이해관계자들은 큰 혜택을 누리게 될 것으로 믿습니다.

핵심 방안 및 구체적인 효과

위와 같은 문제점들을 해결하기 위한 목적으로 고안된 ‘삼성전자 가치 증대를 위한 제안 사항’은 삼성전자와 그 계열회사들이 합의에 기초하여 이행할 몇 가지 핵심적인 요소들을 수반하고 있습니다.

삼성그룹 기업구조 개편

- 삼성그룹 기업구조 합리화의 일환으로 삼성전자가 보유중인 자사주의 가치를 실현하는 방안
 - 삼성전자를 상장지주회사(“**삼성 홀드코(Samsung Holdco)**”)와 별도의 상장사업회사(“**삼성 오퍼(Samsung Opco)**”)로 분할(“**분할**”);
 - 삼성 홀드코가 보유한 자사주를 활용하여 삼성 오퍼에 대한 보유 지분을 증대할 수 있는 방안으로, 삼성 홀드코가 삼성 오퍼의 모든 주주들을 대상으로 삼성 오퍼 발행 주식에 대한 공개매수를 실시하고(“**공개매수**”), 그 공개매수의 대가는 삼성 홀드코가 보유하는 자사주를 활용하여 지급함; 그 후

⁹ 현재 삼성물산 주식회사 (KRX 종목코드: 028260 KS).

- 그룹 차원에서의 기업구조 합리화와 지배권 강화를 통해 이해관계자의 이익을 증대시키기 위해 삼성 홀드코와 삼성물산 주식회사(KRX 종목코드 028260:KS)(“삼성물산”) 간의, 삼성물산을 존속 회사로 하는, 공정한 주식 교환 방식 합병(“삼성 홀드코 합병”) 진행.

위와 같은 분할, 공개매수 및 삼성 홀드코 합병 절차는 주식 양도소득에 대한 조세 부담을 최소화하면서 삼성그룹의 기업구조 및 지배구조를 단순화하고 삼성전자가 보유중인 자사주의 가치를 실현하는 방안입니다.

삼성 읍코의 특별 현금 배당 및 지속적인 주주환원

- 2016년 삼성 자사주 매입과 더불어 주주환원의 일환으로써, 삼성 읍코가 30조원 또는 보통주 1주당 245,000원¹⁰ 규모의 특별 현금 배당을 실시하고, 국제적 기업 기준에 걸맞도록 향후 지속적으로 잉여 현금흐름의 75%를 주주들에게 환원한다는 선언을 통해 삼성전자의 자본 관리 및 주주환원 정책의 변혁을 실행하여야 합니다.

삼성 읍코의 나스닥¹¹ 상장 (KRX 상장 외)

- 삼성전자가 주주들에게 삼성 읍코의 나스닥 상장(KRX 상장에 추가하여)을 추진하겠다는 선언을 통해 투자자들의 삼성그룹에 대한 인식을 제고하고 투자 접근성을 확대하여야 합니다. 해외 상장은 삼성전자 운영사업의 규모나 글로벌 위상을 고려하였을 때 이미 오래 전에 이루어졌어야 하는 것이며, 이러한 해외 상장으로 인해 해외 투자자들의 접근이 한층 용이해질 것이고, 지속 가능한 주주 가치를 창출하는 데 기여할 것입니다.

삼성 홀드코와 삼성 읍코의 이사회 구성 개선

- 삼성그룹의 기업경영구조에 대한 항구적인 개선을 위한 방안으로서, 삼성 홀드코와 삼성 읍코의 이사회가 주주 구성원을 보다 적절히 대표할 수 있도록 구성하여야 합니다. 특히 적절한 국제적인 경영 이력을 보유한, 그리고 변화의 일환으로 다양성을 확보할 수 있는 최소 3인의 독립적인 이사를 각 회사의 이사로 추가 선임하는 것이 모든 이해관계자들에게 진정한 이득이 될 것으로 믿습니다.

채택 가능한 추가 절차

¹⁰ 보통주 1억2,270만주를 기준으로 산정 (소각 후 잔여 자사주 제외).

¹¹ NASDAQ은 미국 나스닥 증권 거래소를 뜻함.

이러한 핵심 개선 사항들이 실현된 후에는 두 개의 상장지주회사 아래에 삼성그룹 사업 분야 중 금융 부문과 산업 부문의 지분이 추가적으로 분리되거나 축소될 여지가 있을 것입니다. 이는 그룹에 남은 순환 출자나 상호 출자 고리를 해소하는 것을 포함하여 삼성과 같은 기업집단을 대상으로 산업 자본과 금융 자본을 분리하고 투명성을 제고하도록 하는 금융당국의 계속되는 규제 요구에¹² 대응하는 방안이기도 합니다.

독립적 애널리스트들의 견해

독립적인 리서치 애널리스트들은 삼성전자 가치 증대를 위한 제안 사항에 기재된 몇몇 방안들에 대해 이미 개별적으로 논평한 바 있습니다.¹³

“잉여현금흐름 (FCF) 수준은 갈수록 높아지는 설비 투자 비용에도 불구하고 향후 2년간 증가할 것입니다. 결과적으로 현금 배당 증가 외에도 자사주 매입 및 소각이 매년 예상됩니다. 이에 더하여, 전 분기 대비 6% 증가한 2016년 2분기의 64조9천억에 달하는, 계속 증가 추세에 있는 순 현금대차 (net cash balance)를 고려했을 때, 삼성전자는 장래에 다시 한번 ‘특별’ 자사주 매입/소각 프로그램을 단행해야 할 것입니다.”—맥쿼리, 2016년 7월 28일

“가치를 실현하는 방안 중 하나는 지주회사와 사업회사로의 분리입니다 장점으로 (i) 그룹 차원의 이슈보다 사업 전략에 집중할 수 있도록 기업경영구조의 합리화; (ii) 투명성 향상 및 지주회사에게 득이 되는 높은 배당의 가능성; 그리고 (iii) 비핵심 자산 처분 및 재평가를 통한 수익 등이 있을 수 있습니다.”—모건스탠리, 2016년 7월 2일

“시장의 낮은, 심지어 부정적인 기대치를 고려했을 때, 자발적으로나 주주들의 요구에 의해서 주주환원 정책을 향상시킨다면 상당 수준의 목표가 재산정 및 상향 조정 가능성이 높아 보입니다.”—씨티은행, 2015년 10월 27일

“삼성전자가 보유한 비영업자산의 가치는 적극적인 주주환원 및 기업구조 개편을 통해 보다 명확해져야 합니다.”—바클레이즈, 2015년 10월 7일

¹² 금융지주회사법, 독점규제 및 공정거래에 관한 법률 등 관련 법령에 기반을 둔 규제 요구를 포함.

¹³ 아래에 열거된 애널리스트의 견해는 (i) 이 주제들에 관련하여 발행된 모든 보고서들의 대표 표본이 아니며, (ii) 보고서들의 저자, 발행 은행 또는 브로커들이 ‘삼성전자 가치 증대를 위한 제안 사항’이나 본 서신에 담긴 제안을 지지하는 것으로 해석되어서는 안됨. 본 서신에 쓰여진 애널리스트 견해 원문의 일부는 강조를 위해 굵은체로 표기.

“회사의 미흡한 자본관리로 인하여 현재 시가총액의 44%에 육박하는 현금 및 투자자산의 가치가 상당히 평가절하 되어 있는 것으로 판단됩니다. 하지만 기업구조 개편이 대략 완료될 시점에는 삼성전자가 자사주 매입과 좀더 높은 배당을 통해 주주 환원을 증대시킬 수 있으리라 예측하며, 이는 주가에도 긍정적인 효과를 미칠 것으로 보입니다.”—JP 모건, 2015년 6월 15일

“사업회사가 배당을 통해 영업 이익을 분배할만한 유인이 더해지면, [새로 설립될] 삼성전자 사업회사의 모든 투자자들에게 이익이 될 것으로 예상됩니다. 전반적으로 높아지는 배당률 및 주요 가치 잠식 요소 (투명성 결여, 상호 출자구조, 일관성 있는 배당 정책 도입의 지연, 현금 적체로 인한 자본 비율 확대화)들의 해소를 통해 다양한 측면에서 가치 상승이 예상됩니다.”—크레디트 스위스, 2015년 1월 12일

“저희의 사례 연구에 비추어 볼 때, 삼성그룹이 지주회사로 기업구조를 개편한다면 주가에 긍정적인 영향을 미칠 가능성이 높습니다. LG그룹의 가치는 (지주회사로) 개편한 후 첫 6개월간 38.5% 증가했으며 SK그룹의 가치 역시 지주회사로 재상장 후 34% 증가하였습니다.”—도이치 뱅크, 2014년 11월 3일

결론

저희는 ‘삼성전자 가치증대를 위한 제안 사항’이 삼성전자의 이해관계자들에게 매우 현실적이고 가시적인 이익을 가져다 줄 것으로 믿고 있으며, 귀하께서 ‘삼성전자 가치증대를 위한 제안 사항’을 이러한 관점에서 심도 있게 검토함으로써 삼성전자 이사로서의 의무를 다하여 주실 것을 요청드립니다. 저희는 압도적 다수의 삼성전자 주주들이 ‘삼성전자 가치증대를 위한 제안 사항’에 대한 충분하고 공개적인 검토를 환영하고 지지할 것이라 믿습니다.

저희는 이러한 제안을 통해 삼성그룹이 주주들의 목소리에 귀를 기울일 의향을 가지고 있다는 긍정적이고 강력한 신호를 시장에 보내는 기회가 될 것이라고 기대하고, 또한 믿고 있습니다. 이와 같은 시장에 대한 신호는 삼성전자의 괄목할 만한 사업 실적과 주가 간의 격차를 해소하는 현실적인 방안을 제시하는 동시에, 장기적 기업구조 개편이라는 중대한 목표를 달성하기 위해 필요한 주주들의 지지를 확보하는 등 막대한 긍정적 효과를 가져다 줄 것입니다. 이사진의 리더십을 통해 삼성은 새롭고 더욱 성공적인 시대를 열어갈 수 있을 것입니다.

감사합니다.

블레이크 캐피탈 엘엘씨 (Blake Capital LLC)

포터 캐피탈 엘엘씨 (Potter Capital LLC)

별지

중요한 정보

본 서신에 진술된 많은 내용은 공개적으로 접근 가능한 정보를 분석한 것을 토대로 구성된 블레이크 및/또는 포터의 의견 및/또는 믿음입니다. 본 서신에 표현되거나 내포된 모든 진술이나 의견은 투자 관련이나 다른 목적으로 타인이 해당 내용에 의존하지 않는다는 전제 하에 선의로 제공되는 것입니다. 본 서신, 동봉된 프레젠테이션 및 이와 관련된 자료에 진술된 내용은 어떠한 경우에도 삼성전자 주주의 구체적인 또는 예상 가능한 결과를 의미하거나 내포하지 않습니다.

블레이크, 포터, 엘리엇 및/또는 각자의 모든 계열회사들은 각각의 경우에 ‘삼성전자 가치증대를 위한 제안 사항’의 일부 또는 전부가 실행되거나 실행이 예상되는지의 여부와 관계없이 (i) 미래 어느 때에든지 (관련법령에 따라 요구되는 경우 또는 관련법령을 준수하기 위해 필요한 경우를 제외하고는) 누구에게도 통지하지 아니하고 삼성그룹 내 어느 회사의 주식이나 다른 지분 또는 채권 보유를 늘리거나 줄이거나 및/또는 어느 때에든지 삼성그룹 회사의 주식이나 다른 지분 또는 채권과 관련한 롱(long), 숏(short), 중립(neutral) 또는 비경제적(no economic) 익스포저(exposure) 또는 기타 다른 익스포저(exposure)를 보유할 수 있고; 및/또는 (ii) 현재 또는 미래 어느 때에든지 (관련 법령에 따라 요구되는 경우 또는 관련 법령을 준수하기 위해 필요한 경우를 제외하고는) 누구에게도 통지하지 아니하고 삼성그룹 내 어느 회사의 주식 또는 지분증권이나 채권과 관련하여 롱 포지션(long position)이나 숏 포지션(short position)을 설정, 증가 및/또는 감소시킬 수 있습니다.

본 서신은 오로지 정보제공을 위한 목적으로만 공개 및 발표되었으며, 투자, 금융, 법률, 조세 및 기타 다른 자문에 해당하지 않고, 그렇게 해석되어서도 안됩니다.

본 서신은 공개적으로 접근 가능한 정보를 근거로 작성되었으며 (블레이크, 포터, 엘리엇이나 그 계열회사들이 해당 정보에 대해 별도로 확인하거나 검증하지 않았습니다):

- (i) 완전하거나 포괄적이라는 취지를 내포하고 있지 않으며; 또는
- (ii) (본 서신에 명시된 바에 의하거나 달리 나타난 바에 의해) 계약, 청약, 청약의 권유, 또는 어떠한 거래를 착수하거나 완결하거나, 기타 다른 조치를 취하도록 하거나 취하지 못하도록 하는 것을 권장하는 조언이나 제안이 아닙니다.

본 서신에 포함되거나 본 서신을 작성할 목적으로 활용된 시장 데이터는 (구체적으로 명시된 경우를 제외하고) 2016년 10월 4일 거래 마감 시점을 기준으로 합니다. 이러한 시장 데이터와 관련하여 변경 사항이 발생하였거나 장차 발생할 수 있으며, 블레이크, 포터, 엘리엇이나 그 계열회사들이 본 서신과 관련하여 업데이트된 정보나 추가적인 정보를 제공하거나 부정확한 부분을 수정하여야 할 어떠한 의무도 없습니다.

본 서신에 포함된 정보는 “미래 예측적 진술”(forward-looking statement)을 포함합니다. 미래 예측적 진술은 “~일 수 있다”, “~할 것이다”, “예상된다”, “믿는다”, “예측된다”, “잠정한다”, “계획한다”, “추정한다”, “기대한다”, “목적으로 한다”, “예보한다”, “모색한다”, “~할 수 있다”, “~하려 한다” 등의 단어 또는 이의 부정형 및 변형된 형태나, 기타 이에 국한되지 않는 유사한 용어를 포함하며, 과거나 현재의 사실과 엄밀하게 연관되어 있지 않다는 점에서 구별됩니다. 이와 유사하게, 블레이크 및/또는 포터의 목적, 계획 또는 목표를 설명하는 진술도 미래 예측적 진술에 해당합니다. 모든 미래 예측적 진술은 블레이크 및/또는 포터의 현재 의도, 믿음, 예상, 예측 및 예보에 근거한 것입니다. 이러한 진술은 미래의 성과를 보장하지 않으며, 위험, 불확실성, 가정 및 예측이 어렵고 실제 결과와 현저한 차이를 가져올 수 있는 요소들을 포함하고 있습니다. 그러므로, 미래 예측적 진술에 의존하여 실제 결과를 예측해서는 아니 되며, 실제 결과는 미래 예측적 진술에 명시되었거나 함의된 내용과 현저하게 다를 수 있습니다.

본 서신에 포함된 정보의 정확성, 완전성 또는 신뢰성과 관련하여 명시적이거나 묵시적인 어떠한 진술이나 보장을 하지 않으며 완전한 진술이거나 본 서신에서 언급하고 있는 증권, 시장 또는 사안과 관련한 완전한 요약으로 의도된 것이 아닙니다. 또한 정보 수신자는 본 서신을 각자의 판단을 대체하는 용도로 사용하여서는 안됩니다. 본 서신의 내용과 관련하여 개별적으로 전문가 조언을 구하고 본 서신에 포함된 내용과 관련하여 스스로 별도의 평가를 하여야 합니다. 본 서신에 포함된 정보는 정보 수신자가 해당 정보 수신자가 위치한 관할 법령에 따라 이러한 정보를 적법하게 수령할 수 있는 자임을 근거로 하여 제공되었습니다.

블레이크, 포터, 엘리엇 및 그 계열회사들은 본 서신 또는 그 내용의 전부 또는 일부를 신뢰하고 이를 사용함으로써 발생하는 모든 손해나 본 서신과 관련하여 달리 발생하는 모든 손해에 대해서 어떠한 의무나 책임도 부담하지 않는다는 것을 명백히 밝히는 바입니다.