
수 신 : 롯데쇼핑 주식회사 (02-1577-0001)

서울특별시 중구 남대문로 81 (소공동)

참 조 : 롯데쇼핑 주식회사 대표이사 김사무엘상현, 대표이사 정준호, 대표이사
강성현, 사내이사 장호주, 사외이사 전미영, 사외이사 심수옥, 사외이사
조상철, 사외이사 한재연

발 신 : 주식회사 쿼두잇 (010-4960-2900)

서울특별시 영등포구 의사당대로 83, 19층 107호

제 목 : 롯데쇼핑 주식회사 이사회에 드리는 주주서한

1. 귀하의 발전을 기원합니다.
2. 발신인 주주행동 플랫폼 액트(이하 “액트” 혹은 “발신인”)은 2025. 01. 06. 현재 롯데쇼핑 주식회사(이하 “롯데쇼핑” 혹은 “귀사”)의 의결권 있는 보통주식을 보유한 주주로, 귀사의 경영 현황 및 향후 비전에 관한 의견을 개진 드리고자 본 서한을 보냅니다.
3. 발신인은 귀사가 주주가치 제고를 위해 본 서한에 담긴 제안들을 수용해 주실 것을 요청 드립니다. 귀사가 본 서신에 담긴 제안들을 검토 및 시행하시는 데 도움이 필요하실 경우, 당사는 적절한 조력을 제공할 의사가 있습니다. 귀사께서는 발신인의 제안을 수용하여 고객과 투자자들로부터 신뢰받는 기업으로 거듭나 주시기 바랍니다.

다 음

1. 본 서한의 배경

롯데쇼핑은 백화점, 할인마트, 슈퍼마켓 등 유통 각 분야에서 정상의 위치에 있는, 명실상부하게 대한민국을 대표하는 유통 기업입니다. 창립 이래 롯데쇼핑 임직원들의 지속된 노력 덕분에 대한민국의 유통산업이 발전하고 국민들의 삶이 풍요로워진 점을 많은 분들이 공감하고 있으리라 생각합니다. 하지만 2018년 260,000원을 넘어서는 주가를 기록한 뒤 매우 오랜 기간 하락세를 유지하였고, 현재 고점대비 약 80% 하락한 53,800의 주가를 보이고 있습니다.

특히, 2024년 10월 11일 귀사가 발표한 기업가치 제고 계획에도 불구하고 부진한 주가 흐름은 투자자로서 우려를 자아내는 부분입니다. 귀사의 기업가치 제고 계획 발표 당일에 주당 63,100원에서 마감된 주가는 이후에도 하락세를 유지하며 1월 6일 기준 기업가치 제고계획 발표 당일 종가로부터도 약 15% 하락한 53,800원으로 마감하였습니다. 이에 귀사의 주주인 본 발신인은 향후 귀사의 발전과 주주가치 제고를 위해서 기존의 경영 방침에서 벗어난 새로운 비전이 필요한 시점이라고 판단합니다.



2018~2025년 롯데쇼핑 주가 추이(출처 : investing.com)

2. 발신인은 귀사 주가 부진의 원인으로 다음과 같은 문제점을 지적하고자 합니다.

가. 대규모 오프라인 사업 투자의 수익성에 대한 우려

2024년 10월 11일 실시된 CEO IR Day에서 귀사가 발표한 바와 같이, 물가상승, 가계부채 증가 등에 기인한 소비심리 위축으로 인해 국내 유통업계의 어려움은 당분간 지속될 것으로 전망됩니다. 귀사에서 이와 같은 상황을 엄중히 인식하시고 기존 사업 혁신과 해외 사업 확대 등 여러 노력을 기울이고 있는 것으로 확인되지만, 귀사가 제시한 경영 계획 중 일부는 시장의 우려를 사고 있습니다.

특히 경영계획 중 대규모 오프라인 사업 투자가 수익성을 가질 수 있을지 우려스럽습니다. 귀사는 2024년 10월, 향후 쇼핑몰의 성장이 예상된다고 하며 2030년까지 7조원을 투자, ‘타임빌라스’ 쇼핑몰을 전국에 13개 조성하겠다는 계획을 발표한 바 있습니다. 7조원이라는 투자금액은 귀사 자기자본의 약 66%, 시가총액의 약 460%에 달하는 막대한 금액입니다. 공격적인 투자를 통해 성장을 도모하는 것은 기업이 반드시 해야 하는 일이지만, 이와 같은 막대한 투자가 그 결실을 제대로 낼 수 있을지 우려하는 투자자들이 있는 것 또한 사실입니다. ‘현 상황에서 7조원 규모의 신규 투자는 부담이 될 수 있다’라며 업계 전문가들도 귀사의 투자 계획에 우려를 표하고 있습니다.

구체적으로, 귀사의 최근 회사채 조달금리는 4.2%에 달하지만, 복합쇼핑몰 사업의 기대 자기자본수익률(ROE)은 5.9%보다 낮을 것으로 예상되는 바, 자기자본의 66%와 시가총액의 460%에 달하는 대규모 투자 대비 충분한 수익이라고 보기 매우 어렵습니다. ‘타임빌라스’와 유사한 사업구조로 경쟁관계에 있다고 판단되는 신세계 그룹의 ‘스타필드’ 쇼핑몰 사업의 경우, 2023년 3개 지점(스타필드 고양, 스타필드 안성, 스타필드 하남)을 운영하였는데, 2023년 말 기준으로 3개 지점의 자본금은 약 1.2조원, 2023년도 3개 지점의 순이익 합은 약 704억원으로 자기자본수익률(ROE) 약 5.9%를 기록하였습니다.

	스타필드 고양	스타필드 안성	스타필드 하남	합 계
자본 (2023년)	6,426억원	3,358억원	2,250억원	1조 2034억원
순이익 (2023년)	190억원	112억원	402억원	704억원
자기자본수익률 (ROE)				5.9%

스타필드의 2023년 자기자본수익률(출처 : DART)

귀사는 2030년까지 ‘타임빌라스’ 쇼핑몰 13개가 추가로 오픈할 계획을 가지고 있습니다. 신세계 그룹 또한 스타필드 청라, 스타필드 창원 뿐만 아니라 2033년까지 30개의 도심형 복합쇼핑몰을 추가할 예정입니다. 이러한 쇼핑몰 사업의 경쟁 심화로 추후 자기자본수익률(ROE) 5.9%는 유지되기 어려울 것으로 보입니다. 이렇게 되면 귀사의 회사채 금리 4.2%와의 격차는 더욱 좁아지므로, 더 낮은 수익성을 얻게 될 것은 분명해 보입니다.

나. 여전히 높은 부채비율과 실질적 자구책의 부재로 제기되는 재무 불건전성

2024년 3분기 분기보고서에 따르면, 귀사의 부채비율은 190%에 달합니다(연결기준). 높은 부채비율로 인해 귀사는 금리 인상 리스크에 노출되어 있고, 회사의 재무구조가 불안정하다는 인식을 주기에 자본을 조달함에 있어 여러 불리한 요인으로 작용하고 있습니다. 귀사도 이러한 엄중한 상황을 인식하여 토지 재평가를 통해 재무구조를 개선하는 방안을 제시하였지만, 이는 시장의 불안을 잠재우기에 매우 부족하다고 판단됩니다.

토지자산에 대한 재평가를 실시할 경우, 장부상 토지의 가치가 상승하여 자산과 자본이 증가되는 효과는 있지만 실질적으로 귀사가 보유한 토지의 가치가 변하는 것은 아닙니다. 실질적인 가치의 상승, 또는 현금의 유입이 없는 재무구조 개선방안이 얼마나 큰 효과를 가져올지는 다소 의문스러운 지점으로, 이러한 시장의 인식이 귀사의 주가에도 악영향을 주고 있다고 판단됩니다.

다. 실적과 연동되지 않는 최종 의사결정권자의 보수

2023년 귀사에서 가장 많은 보수를 수령한 임원은 신동빈 회장으로, 대표이사 김사무엘상현 부회장의 보수 16억원보다 3억원 많은 19억원의 보수를 수령하였습니다. 신동빈 회장은 2024년 상반기에도 약 11억원의 보수를 수령, 대표이사 김사무엘상현 부회장의 보수 9.2억원보다 많은 보수를 수령하였습니다.

또한 각종 언론보도 및 귀사에서 직접 발표하는 보도자료 등을 종합하여 볼 때, 신동빈 회장이 귀사의 주요 의사결정에 영향을 미치고 있음은 분명한 사실로 판단됩니다. 그러나 신동빈 회장은 귀사의 등기 임원의 직을 맡고 있지 않아, 등기 임원이 부담해야 하는 여러 책임으로부터 자유로운 상태입니다. 이는 이사회에 의한 경영이라는 선진 경영 원칙에도 위배되고, 주주들의 경영진에 대한 견제를 무력화시켜 귀사의 주가가 저평가되는데 일조하고 있다고 판단됩니다.

다 음

3. 본 발신인은 주주가치 제고를 위해 귀사 이사회에 다음 사항을 요구합니다.

가. 신사업 투자에 대한 구체적인 수익성 제시 및 주주의견 수렴

2024년 10월 귀사에서 실시한 ‘타임빌라스 그랜드 오픈 및 쇼핑몰 중장기 전략 발표’ 이후에도 귀사의 주가는 하락세를 지속해 왔는데, 투자자들은 오프라인 쇼핑몰 투자가 충분한 수익성을 가질 수 있을지에 대한 의문을 가지고 있습니다. 귀사에서 투자 계획 발표 시 2030년까지 매출 6조 6,000억원을 달성하겠다는 목표는 제시하였으나 구체적인 수익성 목표는 제시하지 않은 것으로 파악되는데, 수익성에 대한 충분한 고려 없이 외형 성장만을 위한 투자 결정이 아닌가 우려스럽습니다. 실제로 한 기관투자사 관계자는 “매출 성장에만 집중하는 것은 구식 경영 행태”라며, “수익성을 무시하고 외형 성장에만 집중하는 것이 저평가 원인”이라고 지적하기도 하였습니다.

막대한 투자가 소요되는 신사업의 수익성이 불확실하다면 주가 상승은 요원할 것입니다. 투자자들의 신뢰를 회복하고 주가가 재평가되기 위해서는 신사업의 수익성 전망을 공개하고, 투자자들이 보다 고수익이 예상되는 다른 분야로의 투자를 요구한다면 이를 수용해야 할 것입니다.

다 음

나. 더욱 강도높은 자산매각을 통한 부채비율 개선

높은 부채비율은 회사의 재무건전성에 대한 불안을 야기하고 귀사의 주가에 악영향을 주고 있습니다. 작년 10월 발표한 계획에서 토지자산 재평가는 귀사의 자산과 자본 액수를 증가시켜 ‘지표상 나타나는 재무구조 개선’은 가능하겠지만, 자산가치의 증가나 현금의 유입이 없다는 점에서 실질적인 재무구조 개선은 아니라고 판단됩니다. 따라서 실질적인 재무구조 개선방안을 마련이 시급합니다.

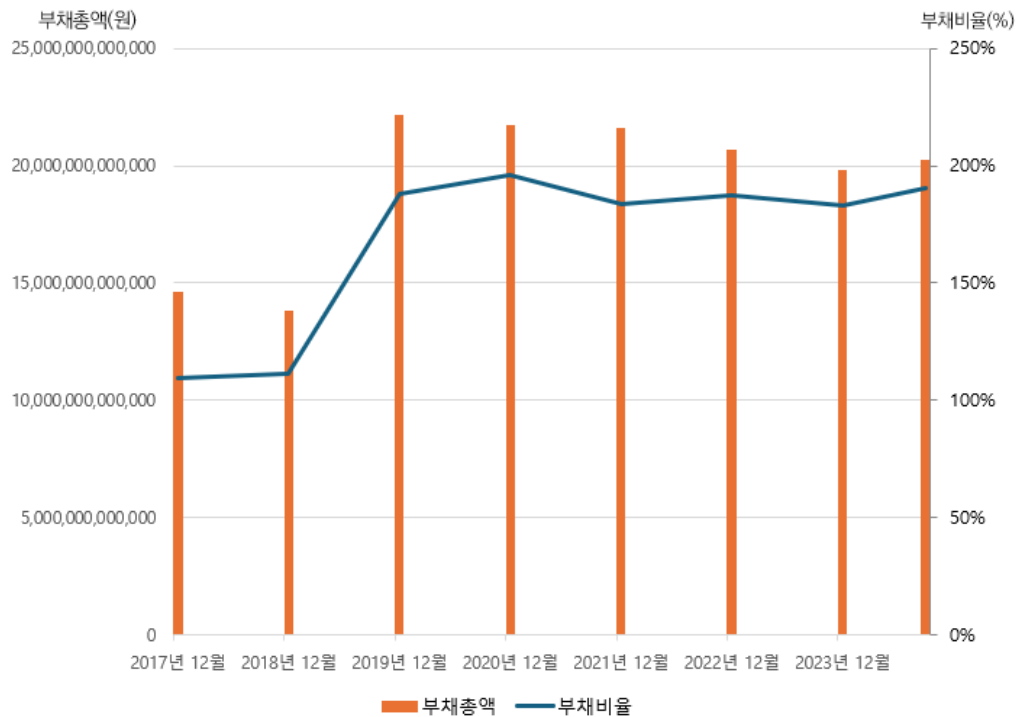
귀사는 2019년 마트부문에서 계양점을 포함한 4개 점포를 매각하였고, 이후 지속적으로 마트부문에서 양주점을 포함한 다수의 비효율 점포 매각을 추진해왔습니다. 뿐만 아니라 백화점 부문에서 청주 영플라자와 같은 유흥자산과 더불어 롯데시네마 홍대점, 분당물류센터, 엘큐브 부산광복점 등의 자산까지 매각을 추진해왔습니다.

백화점 부문		마트부문	
매각대상 자산	상태	매각대상 자산	상태
분당물류센터	매각 추진중	롯데슈퍼 용운점	매각 추진중
안산공장	매각 추진중	롯데슈퍼 태안점	매각 추진중
청주 영플라자	매각 추진중	롯데마트 동래점	매각 추진중
롯데시네마 홍대점	매각 추진중	롯데마트 성정점	매각 추진중
부산 중앙역 개발부지	매각 추진중	롯데마트 군산점	매각 추진중
엘큐브 부산 광복점	매각 추진중	롯데마트 중산점	매각 추진중
엘큐브 이대점	매각 추진중	롯데마트 양주점	매각 추진중
롯데백화점 센텀시티	매각 추진중	롯데슈퍼 봉선점	매각 추진중
롯데시네마 합정점	매각 추진중	롯데마트 영통점	2024년 매각
롯데백화점 매출 하위 10여개 매장	매각 검토중	롯데슈퍼 여의점	2023년 매각

최근 롯데쇼핑 자산매각 현황

하지만 2019년 급격히 증가한 부채비율은 여전히 24년 3분기 기준으로 190.4%로 매우 높은 수준을 유지하고 있습니다. 2019년 이후에도 귀사는 분명 자산매각을 ‘추진’해왔지만, 실제 매각까지 이루어진 사례는 많지 않을 뿐만 아니라, 자산을 매각대금이 부채상환에 사용되지 않았기 때문으로 판단됩니다.

따라서 매각을 추진 혹은 검토중인 자산에 대해 더욱 적극적으로 매각을 추진하면서, 그 매각대금을 부채상환 대금으로 사용하여 190.4%에 달하는 부채비율을 완화하는데 사용할 것을 강력히 요청합니다.



롯데쇼핑의 부채비율과 부채총액 추이(출처 : 금융감독원 전자공시 시스템)

다. 신동빈 회장의 등기임원 선임

귀사는 2021년 ESG 위원회를 설립하며 같은 해를 ESG 경영 원년으로 선포한 바 있습니다. 이후 ESG 경영 실천을 위한 꾸준한 노력으로 한국ESG기준원(KCGS)가 주관하는 ESG통합평가에서 7년 연속 A등급을 받는 등 긍정적인 평가를 받아왔지만, 미등기임원에 의해 주요 의사결정이 이루어짐으로써 그러한 긍정적인 평가에 흠집을 내고 있습니다. 신동빈 회장이 2025년 신년사에서 밝혔다시피 올해는 “불확실성 확대, 내수 시장 침체 장기화 등으로 경제 상황이 그 어느때보다도 어려울 것으로 예상”되며 “강도높은 쇄신”이 필요한 해 입니다. 중차대한 시점인 만큼, 신동빈 회장이 직접 등기임원의 직을 수락하시어 책임 있는 경영을 다해 주실 것을 요청합니다.

당사는 귀 이사회께서 주주가치 제고를 위해 위 제안들을 면밀히 검토·이행해 주실 것을 요청 드립니다. 도움이 필요하실 경우, 당사는 적절한 조력을 제공할 의사가 있습니다. 귀 이사회께서는 당사의 제안을 수용하시어 롯데쇼핑 주식회사가 고객과 투자자들로부터 신뢰받는 기업으로 거듭날 수 있게 하여 주시기 바랍니다(끝).