파마리서치

파마리서치의 새로운 도약과 주주가치 제고를 위한 약속

존경하는 파마리서치 주주님께,

항상 파마리서치의 성장과 발전을 위해 보내주시는 깊은 관심과 성원에 진심으로 감사드립니다.

최근 회사의 인적분할 추진 발표와 관련하여, 주주님들께 충분한 설명과 소통이 부족했던 점, 그리고 이로 인해 주주님들의 소중한 투자에 대한 염려와 혼란을 드렸을 수 있다는 점에 대해 진심으로 깊이 사과드립니다. 주주 여러분들의 다양한 우려와 질문 하나하나를 파마리서치의 미래에 대한 깊은 관심과 애정으로 받아들이고 있습니다.

이에 이번 결정의 **배경**과 회사가 그리고 있는 **미래**, 그리고 무엇보다 **주주가치 제고를 위한 회사의 확고한 의지**를 진솔하게 설명해 드리고자 합니다.

---

1. 왜 지금 '분할'이라는 길을 선택했는가

많은 주주 여러분께서 이번 분할의 배경과 목적에 대해 궁금해하시는 점을 잘 알고 있습니다. 이번 인적분할은 단기적인 이해관계나 특정 목적을 위한 것이 아니라, **파마리서치가 글로벌 재생의학 시장에서 더욱 빠르고 유연하게 성장하기 위해 내린 전략적 결단입니다.** 당사는 분할 후 각 회사별로 사업별 역량을 분리·집중함으로써 각 부문의 전문성과 경쟁력을 강화하고, 장기적으로는 주주가치 제고에 기여할 수 있는 기반을 마련하고자 합니다.

구체적으로, 회사는 본업(에디컬 에스테틱 · 화장품 사업 등)과 신규 투자 및 전략적 M&A 활동 등을 기능적으로 분리하여 각 영역의 전문성과 효율성을 극대화하고자 합니다.

- **신설 사업회사**는 '리쥬란'을 중심으로 한 핵심 사업의 전문성을 높여 글로벌 시장 공략에 더욱 박차를 가하는 **'성장 엔진'**이 될 것입니다.
- **존속 지주회사**(파마리서치홀딩스)는 단순히 투자를 관리하는 회사를 넘어, 차세대 파이프라인 발굴, 과감한 M&A, 신사업 투자를 전담하는 **'성장 인큐베이터'** 역할을 수행할 것입니다.

실제로 회사는 2018년 파마리서치바이오(舊 바이오써랜더)를 인수하여 조기에 흑자 전환에 성공하였고, 2024년에는 100억원이 넘는 당기순이익을 기록하기도 하였습니다. 지주회사는 이러한 성공 경험을 바탕으로 그룹 전반의 신성장동력을 확보하는 데 모든 역량을 집중할 것입니다.

2. 주요 우려사항 및 의문점에 대한 답변

우선, 분할비율 산정의 근거와 적정성에 대하여 말씀드립니다.

많은 주주님들께서 분할비율의 산정 방식과 그 타당성에 대해 의문을 제기하셨습니다. 이번 분할비율은 지희 경영진의 임의적 판단이 아닌, 법인세법 제46조(분할 시 분할법인등에 대한 과세) 및 동법 시행령 제82조의2(적격분할의 요건)에서 규정하는 요건을 충족하기 위해 국내 최대 전문기관들이 법률적, 회계적으로 검토한 결과물입니다.

해당 규정의 핵심 요건 중 하나는 **분할하는 사업부문의 자산 및 부채가 신설회사로 포괄적으로 승계(법인세법 제46조 제2항 제1호 나목)**되어야 한다는 것입니다. 이는 단순히 회사가 자산을 자의적으로 나누는 것이 아니라, **분할되는 사업부문에 직접 귀속되어 있던 모든 유무형 자산과 부채를 원칙적으로 신설회사에 모두 이전**해야 함을 의미합니다. 이러한 포괄적 승계 원칙은 적격분할의 필수 전제조건입니다.

만약 이 원칙을 준수하지 않고 인적분할 과정에서 자산을 임의로 배분할 경우, 해당 인적분할은 적격분할로 인정받지 못하게 됩니다. 그 결과, 분할 과정에서 발생하는 자산 양도차익에 대해 막대한 법인세가 부과될 뿐만 아니라, 주주님들께는 분할 대가로 받은 주식이 **'의제배당'으로 간주되어 큰 규모의 배당소득세가 과세될 위험**이 발생합니다. 이는 곧 회사와 주주님 모두의 가치가 심각하게 훼손되는 결과로 이어질 것입니다.

이러한 법적 제약 하에서, **사업부문에 직접 귀속되지 않는 공통 자산 및 현금성 자산**에 대해서만 회사의 장기 성장 전략에 따라 배분하였습니다. 이는 지주회사가 설립 초기부터 M&A 등 적극적인 투자 활동을 전개할 수 있도록 유동성을 확보하는 것이 그룹 전체의 미래 성장에 필수적이라 판단하였기 때문입니다. 실제로 회사는 올해 초에도 회사의 수익성에 유의미한 영향을 미칠 규모의 M&A를 검토한 바 있으며, 이러한 투자 활동은 앞으로 더욱 본격화될 것입니다.

결론적으로, 이번 분할비율은 법적 리스크를 최소화하고 주주가치를 보호하기 위해 상기 법규를 철저히 준수하여 산정된 것임을 다시 한번 명확히 말씀드립니다.

둘째, 새롭게 배정받게 되는 신설회사의 주식수 감소로 인한 지분가치 훼손 우려에 대해 설명 드리겠습니다.

여러 주주분들께서 분할 후 신설 사업회사의 주식 수가 감소함에 따라 손해를 보게 되는 것은 아닌지 우려하고 계십니다만 이점은 분명한 오해입니다. **즉, 분할 이후 주주 여러분께 배정되는 주식 수의 변화는 신설회사의 지분가치 자체에 영향을 주지 않습니다. 주식의 가치는 보유 주식 수가 아니라, 주주님의 지분율과 기업의 시장가치(시가총액)에 따라 결정되며, 신설회사의 발행주식 총수가 줄어들더라도 주당 가격이 이에 반비례해 높아지므로 주주님의 보유 자산의 총 가치(주당 가격x주식 수)에는 실질적인 변동이 없습니다.**

회사는 이번 분할을 통해 각 지주회사 및 사업회사가 본연의 경쟁력을 보다 명확하게 평가받을 수 있는 구조가 마련된다고 판단하고 있으며, **그 결과로 분할 후 양사 시가총액의 합이 분할 전 회사의 시가총액보다 높게 형성될 수 있는 여지가 충분하다고 보고 있습니다.** 회사는 이를 위한 체계적인 전략과 실행 계획을 바탕으로, 주주가치 제고에 최선을 다하겠습니다.

마지막으로, 지배구조의 투명성에 대하여 말씀드립니다.

일부 주주께서는 본 분할이 '조개기 상장'이 아닌지 여부에 대해 우려하고 계십니다. 이번 분할은 주주님의 지분을 그대로 신설회사의 주식을 배정받는 **'인적분할' 방식으로, 주주권이 그대로 유지됩니다.** 이는 물적분할 후 자회사를 신규 상장하여, 대주주만 혜택을 보고 소수주주는 자회사에 대하여 어떠한 권리도 가지지 못하는 방식의 소위 '조개기 상장'과는 근본적으로 다릅니다. 이미 상장되어 있는 회사가 두개의 회사로 나누어질 뿐이며, 주주들께서는 기존과 동일하게 두 회사 모두에 대해 주주권을 행사하실 수 있습니다.

향후 계획된 현물출자 유상증자 역시 모든 신설회사 주주님께 동일한 조건으로 참여 기회를 제공하며, 전 과정은 증권신고서 등을 통해 투명하게 공개될 것입니다.

또한, 회사는 지배구조의 투명성을 높이기 위해 **이해관계자 거래 규정을 새롭게 제정하였으며,** ESG 지속가능 경영보고서 발간을 앞두고 있습니다. 이외에도 부패방지 경영 시스템(ISO 37001) 도입 및 전자투표제 시행 등을 통해 주주님들께서 신뢰할 수 있는 투명한 거버넌스 체계를 구축해 나가겠습니다.

3. 주주가치 제고를 위한 흔들림 없는 약속

지희 경영진은 그 어떤 전략적 명분도 주주님들의 신뢰와 주주가치 제고 없이는 공허하다는 것을 잘 알고 있습니다. 이에 다음과 같은 약속을 다시 한번 강조 드립니다.

첫째, 앞서 드린 약속들을 책임있게 이행하겠습니다.

(즉시 실행) 이미 공시한 바와 같이, **보유중인 자사주 119,952주 전량을 소각**하였습니다.

(정책 강화) 분할 후 **신설회사 및 파마리서치바이오는 '당기순이익의 30% 수준'을 목표로 하는 명확한 배당정책을 수립**하여 성장의 과실을 주주님들과 최우선으로 공유하겠습니다.

(미래 약속) 존속 지주회사는 설립 초기에 필요한 집중적인 투자를 마치고, **사업이 안정화되는 시점에 즉시 책임 있는 배당정책을 수립하여 공표**하고, 성공적인 투자의 결실을 주주님들께 환원하겠습니다. 무엇보다도 지속가능한 체제를 구축함으로서 흔들림없는 **경영의지의 표현**임을 널리 양해해주시길 부탁드립니다.

둘째, '매출 1조 원'의 비전을 반드시 달성하겠습니다.

이번 지배구조 개편을 통하여 삼아 리쥬란의 글로벌 확장과 사업 포트폴리오 다각화를 통해 **2029년까지 연매출 1조 원 달성**이라는 목표를 향해 전력 질주하겠습니다. 이러한 성과는 주주가치 상승으로 직결될 것입니다.

존경하는 주주님,

아시는 바와 같이 회사의 대표 브랜드 '리쥬란'은 이제 국내를 넘어 세계가 인정하는 스킨부스터 제품이 되었습니다. 이제는 G4 시장인 미국, 유럽, 일본 그리고 중국을 완벽하게 석권하기 위한 준비를 차근차근 밟아가고 있습니다. 파마리서치는 지금 '제2의 도약'을 위한 중요한 출발선에 서 있는 것이며 조직 운영의 효율성과 경영의 안정성이 무엇보다 중요한 시기입니다.

다시한번 강조하는 바 이번 결정이 파마리서치와 주주님 모두의 가치를 한 단계 끌어올리는 최선의 선택임을 **반드시 결과로 증명해 보이겠습니다.**

더불어 향후 주주님들과 직접 소통하는 자리를 마련하여 궁금증을 해소해 드리는 데 최선을 다하겠습니다. 관련 일정은 추후 공시 및 홈페이지를 통해 신속히 안내 드리겠습니다.

파마리서치의 새로운 도전에 변함없는 관심과 지지를 부탁드립니다.

감사합니다.

2025년 6월 23일

파마리서치 대표이사 **손 지 훈 드림**