

두산밥캣 주주 여러분께,

당사의 이사회에서 7월 11일 두산로보틱스와의 포괄적 주식교환을 결의한 이후로, 본 건의 추진배경 및 적정성에 대한 많은 논란이 발생하였습니다. 이로 인하여 주주 여러분들께 심려를 끼쳐드린데 대하여 사과의 말씀을 드립니다.

당사의 주력 사업영역인 건설, 조경, 농업, 물류 분야의 소형 장비 사업에도 인공지능 기술에 기반한 무인화/자동화 트렌드가 명확히 나타나고 있습니다. 당사는 주식교환을 시작으로 단계적으로 진행될 두산로보틱스와의 통합방안이 이러한 무인화/자동화 트렌드와 관련한 당사의 기술적 혁신을 가속화하여 미래의 소형 장비 시장에서도 당사의 지속가능한 성장과 주도권 확보를 가능케 하여 기업가치를 한 단계 Value up 할 수 있는 방안이라 확신하고 있습니다.

주주 여러분들께 두산로보틱스와의 통합을 추진하게 된 배경 및 목적에 대하여 보다 상세히 설명드리고자 합니다.

“신성장 동력 확보” 및 “시너지 극대화”

당사는 지난 10여년 간 글로벌 건설장비 시장의 성장과 함께 건설 인접영역으로의 사업영역 확장을 통하여 매출 및 이익의 지속적 성장을 달성해왔습니다.

동 기간, 전 산업분야에 걸쳐 노동인력 부족과 인건비의 급속한 상승, 안전 규제 강화 등이 하나의 명확한 메가트렌드가 되면서 “인간 노동력에 대한 대체”는 더욱 더 중요한 기술적 과제가 되었고 전 분야에서 로봇 기술의 도입을 시도하는 사례가 나타나고 있습니다. 특히, 급속한 인공지능 기술의 발전이 무인화/자동화의 기술적 고도화를 더욱 가속화하고 있습니다.

“인간 노동력을 대체하는 도구”라는 관점에서 동일한 목적을 가지고 있는 건설·조경·물류 장비 산업에서도 인공지능 기술에 기반한 무인화/자동화는 기술적 화두가 되고 있으며, 당사를 포함한 대부분의 선도 업체들은 이러한 미래 기술개발에 많은 투자와 노력을 기울여오고 있습니다. 경쟁력 있는 무인화/자동화 기술의 확보가 향후 시장의 주도권 확보에 필수적인 요소일 것으로 예상하기 때문입니다. 이에 대부분의 업체들이 새로운 기술을 개발 중인 로보틱스 회사들과의 협력 또는 인수·합병을 적극 추진하고 있습니다. 건설장비 분야 글로벌 1위 업체인 캐터필러(Caterpillar Inc.)는 Marble Robot 을 2020년에 인수하였고, 농업장비 글로벌 1위 업체인 디어 앤 컴퍼니(Deere & Co.)는 Bear Flag Robotics 를 2021년에 인수하였습니다. 당사 또한 로보틱스 소프트웨어 스타트업들과의 기술적 협력을 통하여 무인화/자동화 기술확보를 위해 노력해 왔습니다.

당사는 두산로보틱스와의 통합이 당사가 직면한 기술적인 도전에 대한 효과적 대응방안이라 판단하고 있습니다. 두산로보틱스 또한 광범위한 산업분야에서의 로봇사업 저변확대를 위하여 무인화/자동화 기술개발에 매진하고 있어 양사 통합 시 양사 기술역량의 결합을 통해 미래 기술개발을 가속화할 수 있을 것으로 기대하기 때문입니다.

로봇사업이라는 고성장 신사업을 사업 포트폴리오에 추가하게 된다는 “신성장 동력의 확보” 측면과 더불어, 당사가 금번 두산로보틱스와의 통합을 통하여 기대할 수 있는 구체적인 시너지는 다음과 같습니다.

1) 산업용 자율주행 장비 시장에서의 선도적 위치 확보

- ✓ 산업용 자율주행 장비 시장은 노동력 부족, 인건비 상승 및 인공지능 기술의 발전 등에 힘입어 2031년에는 시장 규모가 80조원¹⁾ 수준에 달할 것으로 예상됩니다. 동 시장에서 당사가 선도적 위치를 차지하기 위해서는 인공지능에 기반한 로봇기술 확보를 통한 당사 기존 제품들의 로봇화 (Robotization)가 필수적입니다. 또한 이를 위해 비전인식, 디지털 트윈, 딥러닝, 정밀제어 등 많은 요소 기술들의 확보가 요구됩니다.

1) Global Autonomous Off-road Vehicles and Machinery Market Analysis by Credence Research

- ✓ 두산로보틱스는 협동로봇업계에서 가장 빠르게 성장하고 있고, 로봇화 관련 강력한 Software 역량을 보유하고 있습니다. 무인화/자동화 관점에서 당사와 동일한 기술적 도전에 직면하고 있는 두산로보틱스와의 합병을 통해 당사 제품의 Robotization을 가속화하여 산업용 자동/무인 소형 장비시장에서도 지속적 경쟁력을 확보하고자 합니다.

2) 기술혁신의 가속화

- ✓ 두산로보틱스는 인간의 팔과 손에 해당하는 매니퓰레이터 (Manipulator) 기술에 높은 수준의 경쟁력 및 연구개발 역량을 가지고 있습니다. 로봇 운영 플랫폼을 포함한 소프트웨어 개발역량 또한 보유하고 있습니다. 반면 당사는 전동화 및 자율주행 등 모빌리티 (Mobility) 기술에 전문성을 보유하고 있으며 미국과 유럽에 강력한 연구개발 역량을 가지고 있습니다.
- ✓ 양사 공통의 관심영역인 인공지능 및 무인화/자동화 요소기술 확보를 위하여 관련 선도기술을 보유한 스타트업에 대한 기술제휴나 인수합병 등을 공격적으로 추진하여 기술확보를 가속화할 것입니다.
- ✓ 양사 기술역량의 결합 및 추가적인 외부 업체들의 인수합병을 통하여, 다양한 형태의 로봇을 필요로 하는 전문용 서비스 로봇 시장, 예를 들면 이동형 매니퓰레이터 (Mobile Manipulator,

MoMa) 시장 등에서 경쟁력 있는 솔루션을 출시, 향후 가파르게 성장할 전문 서비스 시장을 선점하고자 합니다.

3) 생산 자동화 개선 및 투자 효율화

- ✓ 당사는 무인화/자동화 솔루션 도입을 통한 생산 프로세스 및 생산성 개선을 지속적으로 추진해 왔으며, 두산로보틱스와의 합병을 통해 이러한 개선을 한 층 더 가속화할 수 있을 것으로 기대합니다.
- ✓ 앞서 이미 언급한 바와 같이, 금번 두산로보틱스와의 합병을 통하여 양사의 투자 프로세스를 일원화하여 양사 공통의 관심영역인 인공지능 및 무인화/자동화 분야 선도기술에 대한 중복투자를 방지하고, 공격적인 투자를 추진하여 투자 효율성을 제고할 수 있을 것이라고 예상하고 있습니다.

주식교환은 두산로보틱스와의 통합을 위한 시작

두산로보틱스와의 통합을 시작으로 당사와 두산로보틱스는 포괄적 주식교환을 실시함으로써, 당사 주주들이 보유하는 주식은 두산로보틱스 주식으로 교환됩니다.

다만, 이에 따라 교환되는 두산로보틱스 주식은, 주식교환 이전의 두산로보틱스가 아니라, 당사와 두산로보틱스가 실질적·경제적으로 결합된 통합법인의 주식이라는 점을 강조하고자 합니다. 즉, 통합법인으로서의 당사와 두산로보틱스는 사업/재무적 지위·성과를 공유하게 됩니다.

일각에서는 두산로보틱스 이름의 주식으로 교환된다는 점에만 초점을 맞추고 있으나, 위와 같은 통합법인의 "실질"을 고려할 필요가 있다는 점을 다시 한번 말씀드리고 싶습니다.

아울러, 주식교환을 통해 양사간의 통합을 시작하고, 양사는 주식교환이 완료된 이후 신속히 합병하여 하나의 회사로 운영될 예정입니다.

통합법인의 주주 이익의 환원

당사는 기존에 보유하던 자사주 이외에 주식교환 과정에서 주주들의 주식매수청구권 행사로 인하여 취득하는 자사주를 전부 소각할 예정으로, 이는 통합법인의 주식 가치를 상승시키는 요인이 될 것입니다.

또한, 통합법인은 당사가 현재까지 실시하여 온 배당정책을 승계하여 향후 주당 배당규모를 유지하고, 통합법인의 사업적 성과를 기반으로 적극적인 '밸류업' 방안을 펴 나갈 것입니다.

교환비율의 적정성

시장에서 회사의 가치를 가장 잘 나타내는 객관적인 지표는 주식시장의 시가입니다. 그리고 이 시가는, 다수의 시장 참여자가 회사가치에 대한 독립적 판단을 근거로 상당기간 동안 수요와 공급에 따라 형성되는 가액입니다. 따라서, 국내 자본시장법에서도 상장법인 간의 포괄적주식교환(합병 포함)시, 시가 대 시가¹⁾로만 교환비율을 산정하게 되어 있습니다. 또한, 시가의 급등락 영향을 줄이기 위한 제도적 장치로, 기간별 거래량 가중평균주가를 산출하고 산술평균하는 방식²⁾을 적용하고 있습니다.

1) 비계열 상장사간 합병은 기업의 자율성, 글로벌 정합성 제고의 취지에서 다른 방안을 허용하는 법안 시행 대기중이나, 계열사간은 대주주의 자의적 판단 우려로 여전히 시가만 적용

2) 교환가액 = [1개월간 가중평균 주가, 1주일간 가중평균 주가, 이사회 전일 주가] / 3

양사의 교환가액인 80,114 원과 50,612 원은 '24 년 각사 평균주가(80,564 원, 51,041 원)와 비교해도 큰 차이가 없으며, 양사의 교환가액이 속해 있는 가격 Band 에서 '24 년에 최다거래가 발생한 점(75,000~85,000 원 34%, 45,000~55,000 원 81%)을 봐도 교환가액이 시장에서 판단하는 가치를 왜곡하고 있다고 보기 어려울 것입니다.

주주들을 위한 제언

동 구조 재편 발표 직후 국내외 투자자들과 소통해 왔으나, 해당 거래의 복잡성으로 인해 통합의 필요성, 절차의 정당성 등에 대해 주주 여러분과 충분히 공감대를 형성하지 못했던 점 다시 한번 사과 드립니다.

최종적으로 주주 여러분들에 의해 주주총회에서 결정될 이번 두산로보틱스와의 통합 방안은 앞에서 말씀드린 것처럼 당사의 기술적 혁신을 가속화하고 장기적 관점에서 당사의 지속가능한 성장을 가능하게 하는 만큼, 주주의 이익과 회사의 성장을 동시에 충족할 수 있는 좋은 기회라고 믿습니다.

회사의 미래 성장 모습을 감안하셔서 현명한 의사결정을 해 주실 것을 간곡히 부탁드립니다.

감사합니다.

두산밥캣 CEO, Scott Park