

Annual General Meeting Discussion Material

Korea Zinc Co., Ltd.

Disclaimer

본 자료에 포함된 재무 실적은 K-IFRS를 기준으로 하는 연결 재무실적입니다.

본 자료는 시장상황, 금융환경, 사업환경, 경영계획 등 여러 변수와 관련된 예측정보를 담고 있습니다.
따라서, 예측정보와 실제 실적 간에는 차이가 있을 수 있음을 주지하시기 바랍니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단을 위한 참고자료로만 작성된 것이며, 법적 책임소재의 증빙자료로 사용할 수 없습니다.
당사는 본 자료에 포함된 내용의 정확성이나 완성도에 대하여 어떠한 직·간접적 진술 또는 보증을 하지 않습니다.
또한 당사는 언제든지 본 자료를 수정 또는 교체할 권리가 있으며, 본 자료의 활용으로 인해 발생하는 손실에 대하여
그 어떤 책임도 부담하지 않습니다. 본 자료에 포함된 모든 정보는 당사의 명시적인 승인 없이 복제 또는 유통시키거나
타 목적으로 활용할 수 없습니다.

01

고려아연의 경영성과 및 중장기 주주가치 제고 전략

- 고려아연은 지난 반세기 동안 차별화된 기술력과 생산능력을 바탕으로 명실상부 세계 최고의 비철금속 제련 기업으로 성장
- 지난 10년간 고려아연의 총주주수익률(TSR), 이익 및 현금흐름창출능력은 영풍 포함 국내외 경쟁사 대비 일관되게 높은 수준을 기록
- 안정적이고 지속적인 재무성과 기록을 바탕으로 꾸준한 배당과 자사주 소각을 통해 국내 최고 수준의 주주환원율을 유지
- 뿐만 아니라 지속가능한 성장과 장기적 주주가치 개선을 위해 중장기 성장전략인 '트로이카 드라이브'를 추진
- 국내 주요 평가 기관으로부터 "ESG 선도 기업" 및 "비철금속 부문 1위 ESG 기업" 등으로 인정받아 탁월한 ESG 성과를 입증

02

임시주주총회 결과 및 주주총회 관련 가처분 결정 결과

2025. 1. 23. 임시주주총회 결과

- ISS, Glass Lewis, 한국ESG연구소, 한국ESG기준원, 서스틴베스트 등 국내외 주요 의결권 자문사가 이사 수 상한 설정, 집행임원제 도입, 액면분할, 사외이사의 이사회 의장 선임, 배당기준일 변경, 분기배당 도입 등 총 8건의 정관 변경의 안건 중 7건에 찬성
- 임시주주총회에 참석한 국내외 기관투자자 중 95% 이상이 상기 7건의 정관 변경안에 대해 찬성하였고, 일부 의결권 자문사가 반대를 권고한 집중투표제 도입에 대해서도 70% 이상 찬성함에 따라 총 6개의 정관 변경 안건이 가결
- MBK·영풍 측이 제안한 집행임원제 도입과 고려아연이 제안한 소수주주 보호를 명문화하는 2 건 안건은 모두 MBK·영풍 측의 반대로 부결

주주총회 관련 가처분 결정 결과

- 법원은 MBK·영풍 측이 신청한 임시주주총회소집허가 청구와 정기주주총회에 대한 의안상정가처분 신청 전부 기각
- 다만, 주주총회결의 효력정지 가처분 사건에서 일부 인용 결정(집중투표제 효력정지 기각, 이사 수 상한 효력정지 인용)이 내려짐에 따라 이번 정기주주총회에서는 지난 임시주주총회에서 가결된 정관 변경 안건 중 효력이 정지된 일부 안건을 다시 상정하고, 적법하게 이루어진 집중투표제 정관 변경 및 주주의 집중투표청구에 따라 집중투표제를 통해 이사를 선임할 예정

03

효력정지 가처분 판결과 SMH를 통한 상호주 형성

- 상법은 회사, 모회사 및 자회사 또는 자회사가 다른 회사의 발행주식의 총수의 10분의 1을 초과하는 주식을 가지고 있는 경우 그 다른 회사가 가지고 있는 회사 또는 모회사의 주식은 의결권이 없다고 규정(상법 제369조 제3항)
- 대법원은 “회사가 다른 회사의 발행주식 총수의 10분의 1 이상을 취득하여 의결권을 행사하는 경우 경영권의 안정을 위협받게 된 그 다른 회사는 역으로 상대방 회사의 발행주식의 10분의 1 이상을 취득함으로써 이른바 상호 소유주식의 의결권 제한 규정에 따라 서로 상대 회사에 대하여 의결권을 행사할 수 없도록 방어조치를 취하여 다른 회사의 지배가능성을 배제하고 경영권의 안정을 도모하도록 하기 위한 것”이라고 판시(대법원 2001. 5. 15. 선고 2001다12973 판결)
- 이와 같이 법원은 동성화학, 레이디가구 등 다수 사례에서 상호주 형성을 통한 경영권 방어를 인정하고 있으며, 상법 학계와 실무 또한 일치하여 포이즌필, 차등의결권 등과 같은 경영권 방어 수단이 없는 한국에서 상호주를 적대적 M&A를 방어하기 위한 적법한 수단으로 인정
- 고려아연의 해외 자회사인 Sun Metals Corporation Pty Ltd (“SMC”)는 지난 임시주주총회를 앞두고, MBK·영풍의 적대적 M&A 시도로부터 스스로를 지키고 장기적인 성장동력 유지를 위해 합리적인 경영 판단에 따라 영풍 주식 10.33%를 시가보다 할인된 가격으로 취득
- 이에 따라 지난 임시주총에서 [고려아연 → SMH → SMC → 영풍 → 고려아연]의 상호주 구조가 형성되어 영풍 보유 고려아연 주식의 의결권이 제한되었음
- 법원은 주주총회결의 효력정지 가처분 결정에서 고려아연의 손자회사인 Sun Metals Corporation Pty Ltd 가 한국 상법상 주식회사에 명확히 해당한다고 보기 어려우므로 상법 제369조 제3항에 따라 의결권을 제한할 수 없다고 판단하였을 뿐, 경영권 방어 목적으로 이루어진 상호주 형성 자체가 위법하다고 판단하지는 않았음
- 이에 SMC는 보유 중이던 영풍 주식 10.33%를 고려아연의 자회사이자 주식회사인 Sun Metals Holdings Ltd (SMH)로 현물배당하여 새로운 상호주 관계를 형성하였고, 이번 정기주주총회에서도 영풍의 고려아연 주식에 대한 의결권은 여전히 제한됨

04

2025년 3월 정기주주총회 안건

- 고려아연 이사회는 주주 친화적이며 주주 권익 보호에 중점을 두고 이번 정기주주총회 의안들을 상정하였고 이는 이사회의 다양성과 독립성, 투명성, 전문성, 감독 기능을 강화하고 소수주주보호 및 거버넌스 선진화의 기반을 마련할 것으로 기대
- 임시주주총회에서 가결되었으나 가처분 결정에 따라 효력이 정지된 이사 수 상한 설정, 사외이사의 이사회 의장 선임, 배당기준일 변경, 분기배당 도입 등 4 건의 정관 변경의 건을 재상정
(액면분할은 MBK/영풍의 본안소송 제기로 정관 변경을 하더라도 거래소규정상 변경상장이 불가능하여 안건 미상정)
- 감사위원회의 독립성과 감독 기능을 강화하기 위해 정관상 분리 선출 가능 감사위원 수를 2 인 이상으로 하는 정관변경 안건 신규 상정
- 임시주주총회에서 사외이사로 선임되었으나 가처분 결정에 의해 직무가 정지된 7명의 이사 중 3명이 사외이사직을 사임하고 정기주주총회에서 다시 한번 사외이사 후보로 선정되었으며 이들은 이사회의 다양성 확대 및 전문성 강화에 기여할 것으로 기대

의안	의안별 선임 이사 수	고려아연 이사회 후보
제3호 의안	이사 수 상한이 19인임을 전제로 한 집중투표에 의한 이사 8인 선임의 건	고려아연 이사회 추천 후보 5인(사내이사 1인, 사외이사 4인) • 사내이사 박기덕(임기만료에 따른 재선임) • 사외이사 권순범(임기만료에 따른 재선임) • 사외이사 김보영(임기만료에 따른 재선임) • 사외이사 James Andrew Murphy(사임 후 재선임) • 사외이사 정다미(사임 후 재선임)
제4-2호 의안	이사 수 상한이 없음을 전제로 한 집중투표에 의한 이사 12인 선임의 건	고려아연 이사회 추천 후보 7인(사내이사 1인, 기타비상무이사 1인, 사외이사 5인) • 사내이사 박기덕(임기만료에 따른 재선임) • 기타비상무이사 최내현(임기만료에 따른 재선임) • 사외이사 권순범(임기만료에 따른 재선임) • 사외이사 김보영(임기만료에 따른 재선임) • 사외이사 James Andrew Murphy(사임 후 재선임) • 사외이사 정다미(사임 후 재선임) • 사외이사 최재식(사임 후 재선임)
제4-3호 의안	이사 수 상한이 없음을 전제로 한 집중투표에 의한 이사 17인 선임의 건	

05

MBK & 영풍의 경영능력 부족 및 거버넌스 훼손 우려

- MBK는 2015년 과도한 차입매수(LBO)로 H사를 인수한 후 지속적인 실적 악화에도 불구하고 경영 정상화보다 인수금융 상환 및 펀드수익 극대화를 위해 기업의 주요 자산 매각에 집중하며 기업 경쟁력, 재무 건전성을 훼손 (MBK는 H사 이외에도 Y사, D사, N사, B사 등 다수의 경영 실패를 반복)
- H사는 핵심 자산 매각 및 영업실적 부진에 따른 차입금 증가, 자본 감소 등으로 부채비율이 2024년 초 3,000%를 돌파하였고 2022년 대규모 적자 전환 후 최근 법원에 기업회생절차 신청 (한국신용평가는 H사의 신용등급을 Default 등급으로 강등)
- 공시된 MBK-영풍 경영협력계약에 의하면 고려아연에 대한 경영은 MBK에서 주도하도록 하고 있으나, MBK는 비철금속 산업에 투자하거나 경영을 한 이력이 전무하며 고려아연에 대해 어떠한 경영전략도 제시하지 못함
- MBK가 고려아연을 인수 할 경우 H사와 같이 주요 자산 및 핵심 기술을 매각하거나, 고려아연의 재무건전성을 활용하여 차입금을 조달한 후, 조달한 현금을 미래에 대한 투자 없이 배당의 형태로 외부에 유출할 것으로 예상되어 기업가치가 심각하게 훼손될 것으로 우려
- 영풍은 실적 악화와 별개로 회사 존속 자체가 위태로울 정도로 지속적이고 심각한 환경, 안전 문제를 야기하고 있으며, 환경단체와 시민단체, 지역주민의 비판 뿐만 아니라 매년 국정감사에서 환경 및 안전 문제로 정치권으로부터 많은 질책과 비난을 받고 있음
- 지난 수십 년 동안 영풍의 석포제련소는 지속적으로 환경 피해를 초래하였고, 반복적인 안전 사고와 작업장 사망사고를 일으켰으며, 이로 인해 지난해 대표이사과 제련소장이 구속 기소되는 등 영풍 스스로의 기업가치와 주주가치가 이미 심각하게 훼손
- 환경부의 행정명령으로 고려아연의 영풍에 대한 황산 취급 대행이 불가능한 상황임에도 영풍은 고려아연에게 부당하게 황산 처리를 떠넘기기 위해 소송까지 제기하였고, 영풍은 이후 고려아연과 사업 관계를 유지/재개하겠다는 발표함으로써 주주가치와 무관하게 고려아연을 오로지 이용/착취하고자 하는 목적을 여실히 드러냄
- 영풍은 대표이사들이 구속된 상황에서 주총 결의 없이 주요자산인 고려아연 주식을 MBK에 넘기는 주주간 계약을 체결하였고 주주의 아무런 동의 없이 고려아연 주식 전체를 신설회사에 현물출자하는 등 의사결정 과정에서 관리·감독 기능이 부재하고 일반 주주의 이해관계가 고려되지 않는 등 거버넌스가 심각하게 훼손
- 영풍과 MBK는 기습적인 공개매수 후, 정기주총 2달 전 임시주총을 소집하는 등 명백히 적대적 M&A를 진행중임. 고려아연이 상생을 위해 화해를 제안하는 등 해결 방안을 모색하고 있음에도 불구하고, 지속적인 비난으로 공격적 M&A만을 목표로 하고 있음을 명확히 하고 있음

Allegations by MBK & YP

고려아연 사실관계설명

1	최윤범 회장 취임 이후 낮은 TSR 기록	→	• 최윤범 회장의 2019년 고려아연 대표이사 취임 후, 주가와 TSR은 국내 동종 업체 대비 상회
2	동종업계 유사기업 대비 낮은 고려아연의 ROCE와 PBR	→	• 고려아연의 ROCE는 양호한 수준이며, 실제 동종업체 간 PBR 비교했을 때 PBR 1 이상으로 최고 수준 유지 중
3	최윤범 회장 취임 이후 고려아연 수익성 악화	→	• 고려아연은 지난 10년 동안 매출 성장과 수익성 측면에서 모두 국내 및 글로벌 동종 업체 상회
4	이그니오홀딩스: 부실한 실사, 과도한 밸류에이션에 인수	→	• Igneo 인수는 외부 기관(IB, 컨설팅 회사)들의 자문과, 두 번의 이사회 결의를 통해 진행 • 미국 시장에서 Igneo의 네트워크와 성장 전망, 고려아연과의 시너지 등을 종합적으로 고려하여 가치평가 후 상대방과 협상을 통해 인수가격 결정
5	기업지배구조 실패로 위협받는 주주가치 보호방안 즉각 시행	→	• 고려아연은 이사회와 각 위원회의 독립성, 전문성 및 다양성을 지속적으로 강화해 왔음 • 향후에도 BSM 기반 이사 추천 및 선임과 사외 이사 의장 선임을 포함한 거버넌스 개선 노력을 지속할 것
6	시장 기대에 부응하지 못하는 트로이카 드라이브로 인한 주식 가격 하락	→	• 고려아연 주가 변동은 투자 진행 중인 신사업이 아닌, 아연 가격 등에 따른 시장 변동성과 더 높은 상관관계를 보임 • 2022년부터 아연 LME 가격이 급락했으나, 고려아연의 주가는 아연 가격 변동성과 국내 Peer를 상회
7	회사의 투자 계획을 그대로 이행 시, 2029년 차입금 12조	→	• MBK는 2030-2033년 사이의 회수 계획을 제외한 2029년까지의 기간만을 설정한 수치로 차입금 수치 왜곡
8	과다 투자로 인한 고려아연의 부채비율 상승	→	• 최근 순 부채 증가는 주주가치 제고 목적의 자기주식 공개매수 등에서 비롯된 것으로, 현금 창출 역량에 기반하여 빠른 시일 내에 정상화 가능할 것
9	경영권 방어를 위한 주주가치 훼손 (일반 공모 유상증자 관련)	→	• 일반공모 유상증자는 유동 물량 확보를 통한 시장 안정화 등 주주가치 제고를 위한 조치 목적으로 진행하였으며, 시장의 우려를 고려하여 철회
10	니켈 및 전구체 사업 외 트로이카드라이브 사업에서 진전 부족	→	• 트로이카드라이브는 10년 후 미래 비전을 보고 투자한 신사업으로서 단기 차익이 목적인 사모펀드의 한계가 여실히 드러남
11	고려아연은 핵심 사업과 관련 없는 사업에 투자했으며, 투자된 회사들 대부분이 순손실을 기록	→	• MBK측은 투자회사의 재무정보에 대하여 임의적 조정 합산하였으며, 실제로는 누적손이익 발생하였고 투자 금액 분류 또한 오집계
12	이사회는 투자 집행 및 결정에 대해 관리 감독이 부재함	→	• 투자는 관련 규정에 따라 적법한 절차를 따랐으며, Igneo 인수도 외부 기관들의 자문과, 두 번의 이사회 결의를 통해 진행
13	원아시아파트너스: SM엔터테인먼트 시세조종 의혹	→	• 고려아연은 펀드에 LP로서 참여하였을 뿐 직간접적으로 투자와 관련된 의사결정에 영향을 미칠 수 없음
14	상호주에 따른 영풍의 의결권 제한으로 집행임원 제도를 도입 부결	→	• 고려아연 측은 집행임원 제도 도입을 위한 정관변경 안건에 찬성, MBK&YP는 스스로 제안한 집행임원 제도 도입 안건을 반대하여 부결됨
15	개인의 경영권 방어를 위해 회사의 비용이 증가하였다는 주장	→	• 비용 증가는 영풍에서 반복적으로 제기한 다수의 가치분 신청 대응을 위한 제반 비용 등에서 기인 • 영풍이 제기한 가치분은 대부분 법원에서 반복해서 기각되거나 재판부의 근거가 부족하다는 지적에 스스로 철회
16	과도한 신사업 확장의 영향으로 '24년 4분기 순손실을 기록하였다는 주장	→	• 현재 25년 1월 KPC 상업생산 시작, 25년 11월 MacIntyre 풍력발전소 상업운전, 26년 2차원료를 활용한 등 건식 생산 3.5만톤 시작, 27년 니켈제련소 생산 본격화 등 계속하여 신사업을 통한 실적 개선이 가시화 될 것으로 전망 • 신사업의 성과를 1개 분기 실적만으로 평가하는 것은 신사업 진행에 필수적인 장기적인 안목이 결여되어 있음을 시사

Contents

- ❶ 고려아연의 경영성과 및 중장기 주주가치 제고 전략
- ❷ 2025년 1월 임시주주총회 결과 및 거버넌스 개선 계획
- ❸ 2025년 3월 정기주주총회 예비 안건
- ❹ MBK & YP의 경영능력 부족 및 거버넌스 훼손 우려
- ❺ MBK & YP의 거짓된 의혹 제기에 대한 반박

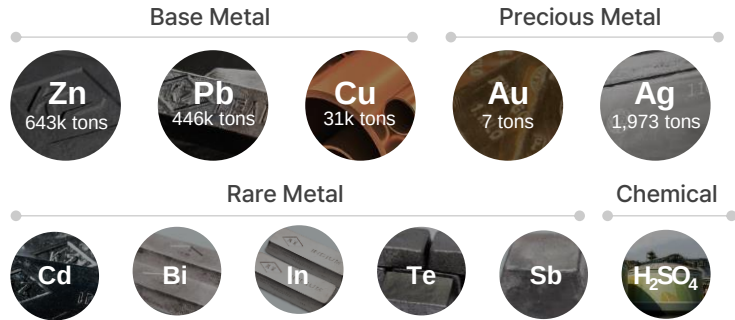
01.

고려아연의 경영성과 및 중장기 주주가치 제고 전략

1 고려아연의 경영 성과

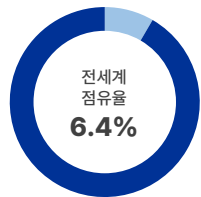
• 차별화된 기술력과 생산능력을 바탕으로 영풍을 포함한 동종업계 기업 대비 안정적인 성장세와 영업이익률 기록

10여종의 비철금속을 연간 100만톤 이상 공급



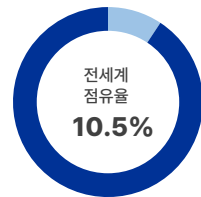
전세계 1위 제련소

세계 최대 규모의 아연 제련소



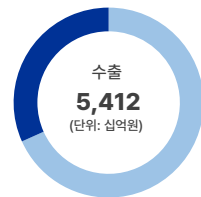
'24년 연 생산 점유율

#1



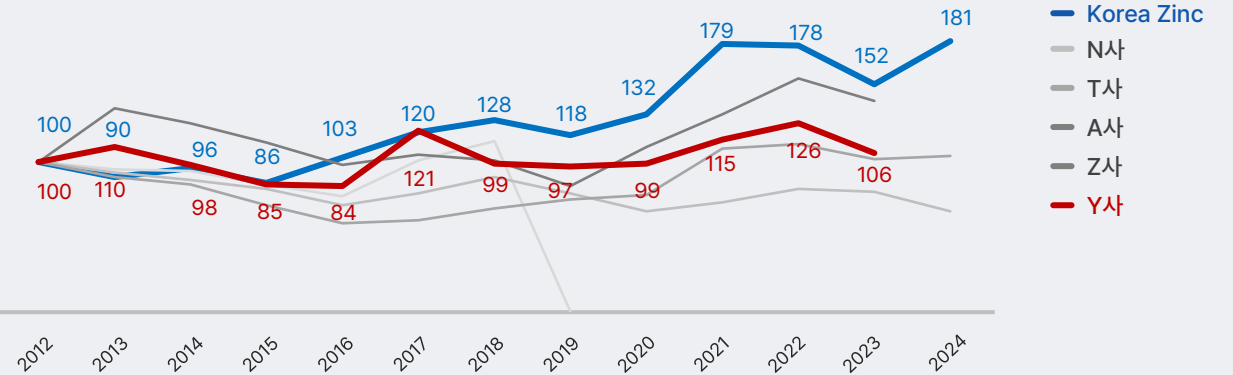
'24년 해외 매출 비중

66.9%

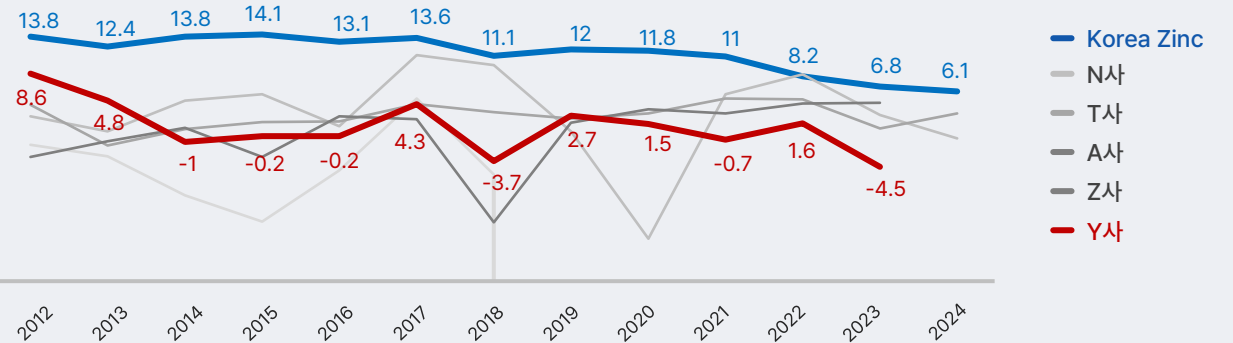


*Source: Wood Mackenzie (4Q 2024)

매출액 성장 추이 (Indexed=2012)



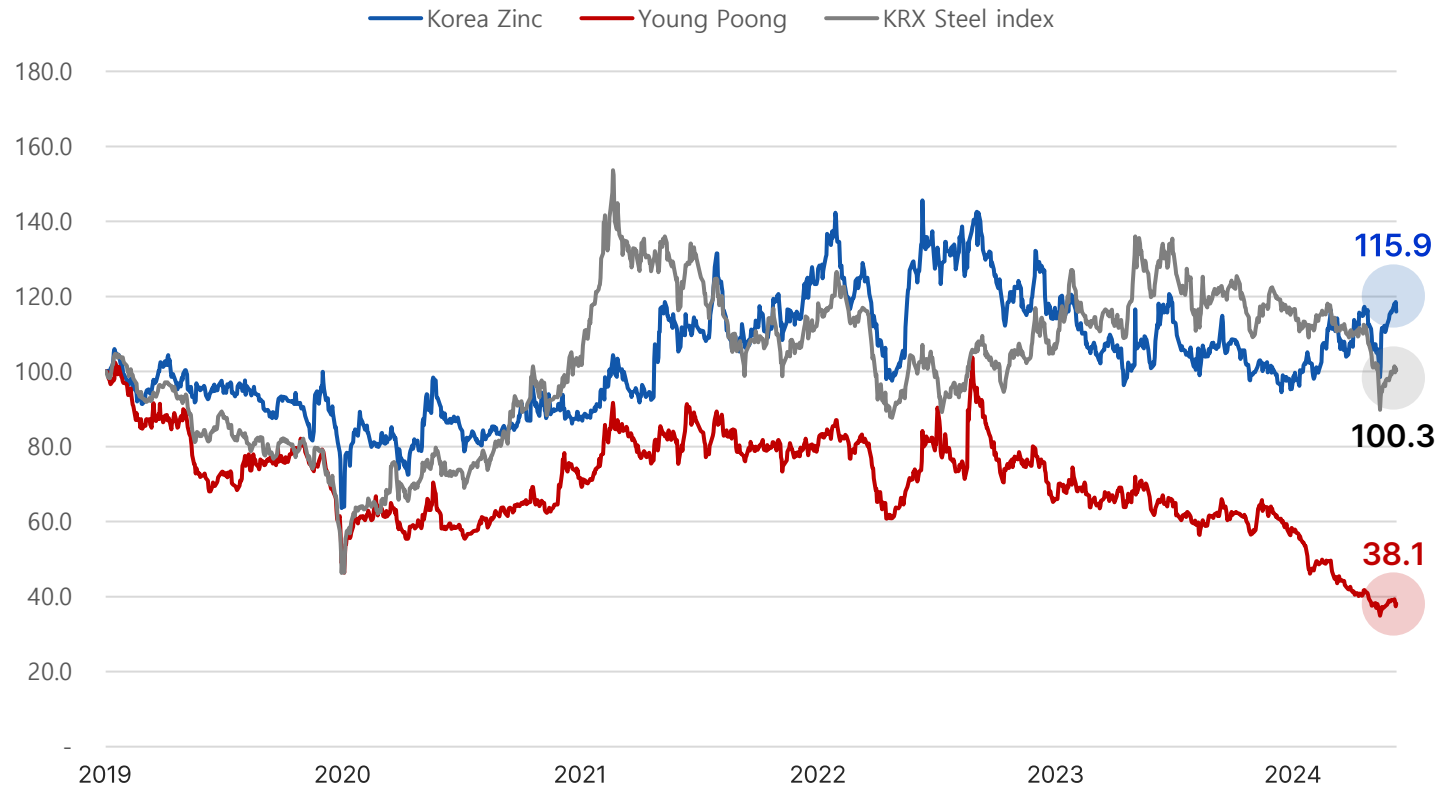
영업이익률 비교 (%)



1 고려아연의 경영 성과

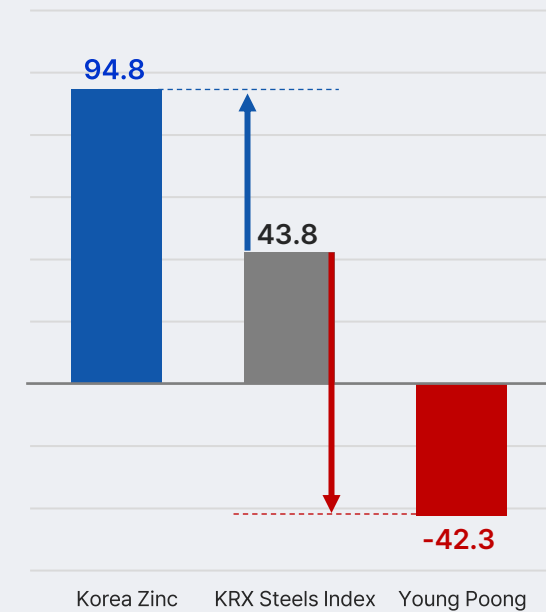
- '19년 최윤범 회장의 대표이사 취임 이후 고려아연의 주식 가격 및 총주주수익률(TSR)은 국내 Peer 대비 매우 높은 수준을 기록

주식 가격* (2019.03.22-2024.08.31) (Indexed=2019)



*시작 기간: 최윤범 회장 대표이사 취임 일자
*종료 기간: MBK의 공개 매수 시작 전월 말

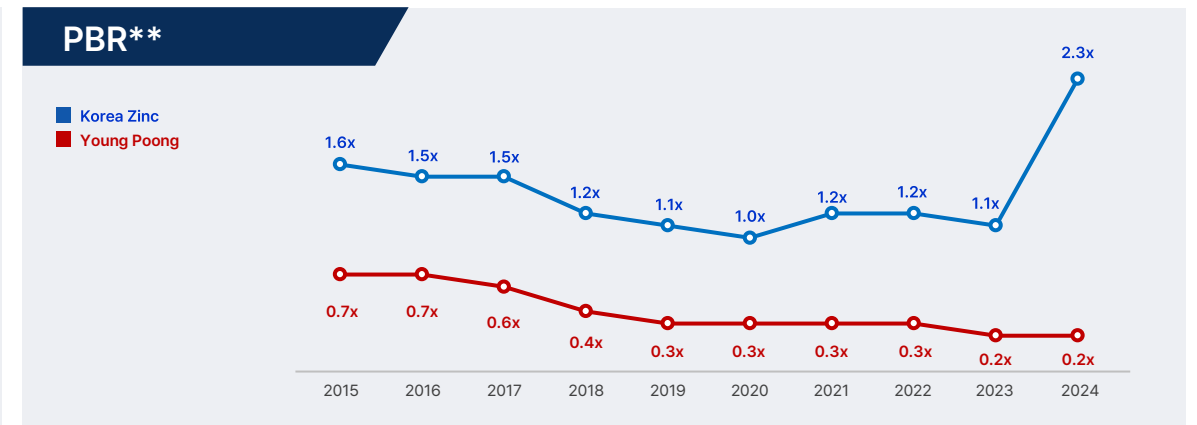
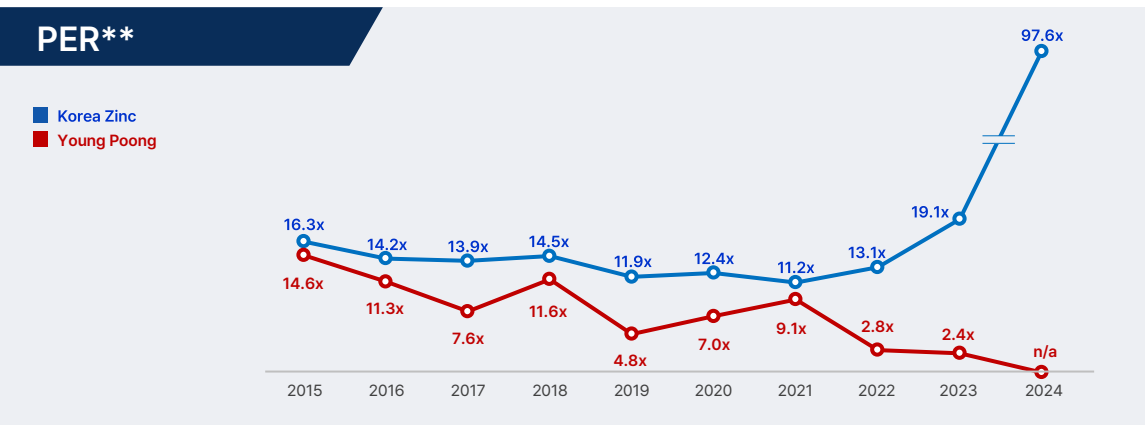
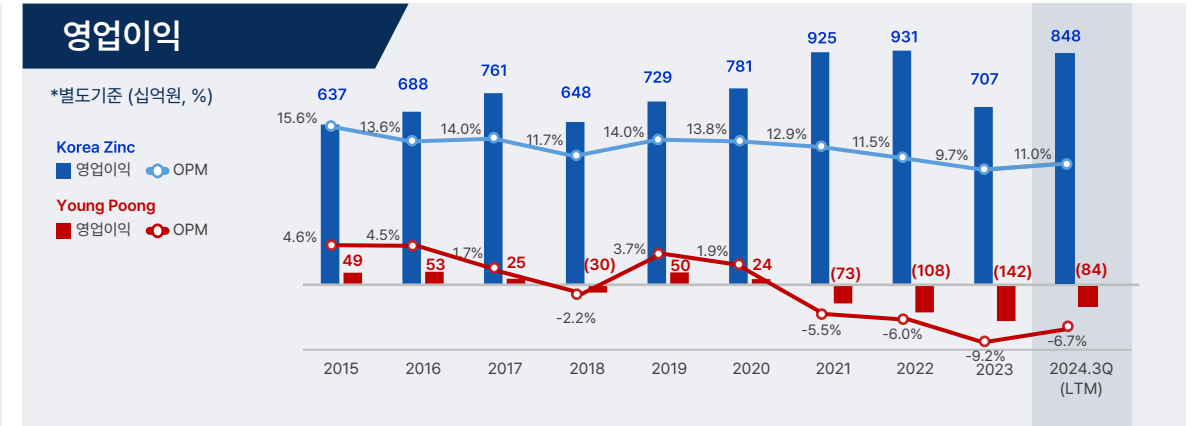
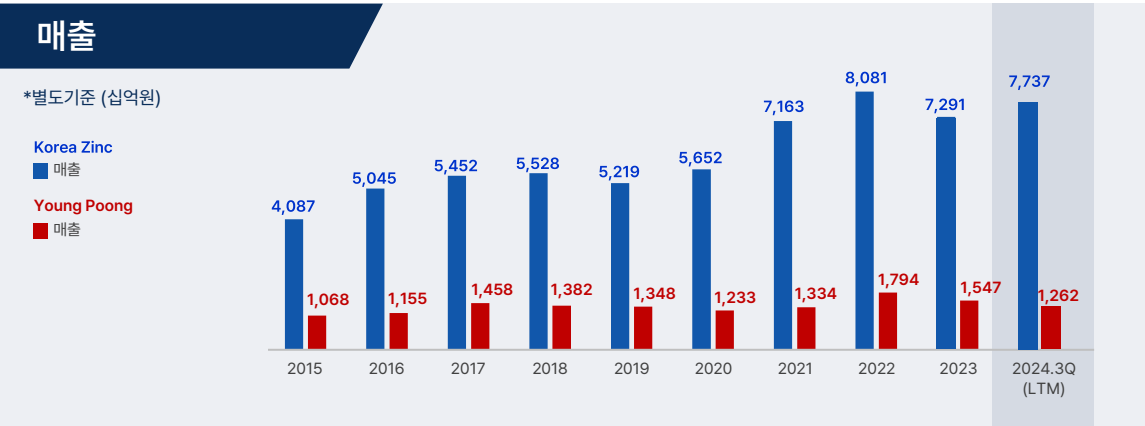
총주주수익률(TSR)* (%) (2019.03.22-2025.03.01)



*TSR: [(current price - purchase price)+dividends]/purchase price
*시작 기간: 최윤범 회장 대표이사 취임 일자

1 고려아연의 경영 성과

• 지난 10년간 고려아연의 수익성, 성장성 측면에서 국내 Peer 대비 높은 수치를 기록



* Source: DART 공시, Bloomberg

** Trailing 기준

1 고려아연의 경영 성과

- 고려아연은 2024년 서스틴베스트와 한국ESG연구소를 포함한 국내 주요 3대 평가 기관으로부터 “상반기 ESG 선도 기업” 및 “비철금속 부문 1위 기업”으로 인정받아 업계 전반에 걸쳐 탁월한 ESG 성과를 입증
- CDP 이니셔티브 대응으로 ‘22 CDP코리아어워드’에서 기후변화 분야 탄소경영 특별상 수상 (score B), 공급망 관리에 특화된 Ecovadis 이니셔티브도 적극 대응 중

국내기관	한국ESG기준원		서스틴베스트		한국ESG연구소(대신)	
	KZ	YP	KZ	YP	KZ	YP
2021	B	C	BB	-	-	B
2022	B	B	BB	-	A+	B
2023	B+	B+	BB	B	A	B+
2024	B+	B	AA	C	A+	B+

해외기관	MSCI(모건스탠리)		S&P(DJSI)		ISS Quality Score* (E / S / G)	
	KZ	YP	KZ	YP	KZ	YP
2021	B	-	15	7	4 / 6 / 2	-
2022	BB	-	47	13	4 / 2 / 2	-
2023	BB	-	50	15	2 / 1 / 2	-
2024	BB	-	49	15	2 / 1 / 2	-

02.

2025년 1월 임시주주총회 결과 및 거버넌스 개선 계획

1 안전별 표결 결과

- ISS, Glass Lewis, 한국ESG연구소, 한국ESG기준원, 서스틴베스트 등 국내외 주요 의결권 자문사가 총 8건의 정관 변경의 안건 중 7건에 찬성
- 임시주주총회에 참석한 국내외 기관투자자 중 95% 이상이 7건의 정관 변경안에 대해 찬성하였고, 일부 의결권 자문사가 반대를 권고한 집중투표제 도입에 대해서도 70% 이상 찬성함에 따라 총 6개의 정관 변경 안건이 가결
- 집행임원제 도입과 소수주주 보호 정관 명문화는 MBK 및 영풍 측의 반대로 부결

구분	안건명	추천인	결과	비고
제1호. 정관 일부 변경의 건				MBK&YP은 제1호 의안 전부 반대
제1-1호	집중투표제 도입을 위한 정관 변경의 건 (유미개발 주주제안)	유미개발(주)	가결	국내/외 기관투자자 70% 이상 찬성 국내/외 기관투자자 95% 이상 찬성 (ISS, Glass Lewis, 한국ESG연구소, 한국ESG기준원, 서스틴베스트 찬성)
제1-2호	이사회 비대화를 통한 경영활동의 비효율성을 막기 위한 이사 수 상한 설정 관련 정관 변경의 건 ^{주1)}	고려아연(주)	가결	
제1-3호	집행임원제도 도입을 위한 정관 변경의 건	MBK&영풍	부결	
제1-4호	발행주식 액면분할 및 액면분할을 위한 정관 변경의 건 ^{주1)}	고려아연(주)	가결	
제1-5호	소수주주에 대한 보호 관련 정관 명문화의 건	고려아연(주)	부결	
제1-6호	사외이사 이사회 의장 선임을 위한 정관 변경의 건 ^{주1)}	고려아연(주)	가결	
제1-7호	배당기준일 변경을 위한 정관 변경의 건 ^{주1)}	고려아연(주)	가결	
제1-8호	분기배당 도입을 위한 정관 변경의 건 ^{주1)}	고려아연(주)	가결	
제2호. 이사 수 상한이 19인임을 전제로 한 집중투표에 의한 이사 7명 선임의 건				가처분 결정에 따른 안건 미상정 ^{주2)}
제3호. 이사 수 상한이 없음을 전제로 한 집중투표에 의한 이사 선임의 건				가처분 결정에 따른 안건 미상정 ^{주2)}
제4호. 이사 수 상한이 19인임을 전제로 한 이사 선임의				
제4-1호~제4-7호	고려아연 추천 후보 7인 ^{주1)}	고려아연(주)	가결	
제4-8호~제4-21호	주주제안 추천 후보 14인	MBK&영풍	부결	
제5호. 이사 수 상한이 없음을 전제로 한 이사 선임의 건				제1-2호 안건 가결에 따른 안건 미상정
제6호. 감사위원회 위원 선임의 건		고려아연(주)	가결	

주1) 영풍이 당사 임시주주총회 결의에 대한 효력정지 가처분을 신청한 바, 법원의 가처분 일부 인용으로 현재 제1-2호, 제1-4호, 제1-6호, 제1-7호, 제1-8호 의안 효력정지 및 선임된 고려아연 추천 후보 7인 직무정지

주2) 서울중앙지방법원 2025. 1. 21.자 2024카합21996 의안상정금지 등 가처분 결정

2 거버넌스 개선 현황 및 계획

이사회 전문성 및 독립성 강화를 위해 보완이 필요한 역량(BSM) 보유 이사 추가 선임, 이사회 관리감독 기능 강화, 사외이사 지원/교육 체계 확립 예정

- 투자 및 capital allocation 효율적인 의사결정 체계 확립 및 개선을 위한 재무/M&A 전문성 보유 이사 추가 선임
- 사외이사의 독립성 보장을 위해 이해관계 충돌이 우려되는 후보에 대한 엄격한 평가기준 도입

거버넌스 개선 현황 ('24.03 정기주주총회)	거버넌스 개선 현황 ('25.01 임시주주총회)	거버넌스 개선 계획 ('25.03 정기주주총회)
① 이사회 전문성 • 사업전략 검토 및 자문 전문성 보유한 이사회 역량 확보	① 이사회 전문성 • 이사회 전문성 매트릭스(BSM)** 기반 이사회 전문성 강화에 기여할 수 있는 후보 선임을 통해 사업 수행에 필요한 역량 확보 • 이사회에 적합한 최적의 후보를 선별하기 위해 다수 기관 네트워크를 활용한 BSM 기반 후보자군 채널을 구축	① 이사회 전문성 • 투자 및 capital allocation 효율적인 의사결정 체계 확립 및 개선을 위한 재무/M&A 전문성 보유 이사 추가 선임 • 제련 본업 및 신사업 추진에 필요한 전문성 강화를 위해 Operation, International, Strategic Planning 전문성 보유 이사 추가 선임
② 이사회 독립성 • 이사회 의장과 대표이사의 역할 분리	② 이사회 독립성 • 이사회 의장을 사외이사 중에서 선출하여 이사회 독립성을 강화 • 사외이사 비중 54% → 72%로 개선 (국내 코스피 기준 상위 15% 수준)	② 이사회 독립성 • 사외이사의 독립성 보장을 위해 이해관계 충돌이 우려되는 후보에 대한 엄중한 평가기준 도입 • 감사위원회의 독립성 제고를 통한 이사회 의사결정에 대한 관리감독 기능 강화 및 투자 및 capital allocation 의사결정 체계 개선 • 사외이사 업무 지원을 위한 지원 조직 및 체계 확립 • 신규 사외이사의 효과적인 업무수행을 위한 On Boarding 프로그램 추진
③ 이사회 다양성 • 이사회 내 여성 이사 비중 15%	③ 이사회 다양성 • 여성 이사 비중 개선 (15% → 17%) • 해외 주주 및 투자자와의 소통 제고를 위해 외국인 사외이사를 선임	
④ 위원회 독립성 • 이사회 산하 위원회*를 사외이사만으로 선임 및 구성하여 각 위원회 독립성 100% 달성		

* 위원회: 1) 사외이사 후보 추천 위원회 2) 감사 위원회 3) 내부거래 위원회 4) 보수 위원회 5) ESG 위원회

** BSM(Board Skills Matrix): 이사회역량평가표, 이사회의 구성, 능력, 자질(경험, 전문성, 자격 여부, 지식 등) 및 다양성을 표현한 도표로 이사회 구성에 대한 적정성 파악 용이

2 거버넌스 개선 현황 및 계획 - 제1호. 정관 일부 변경의 건

- 주주총회결의효력정지가처분 결과에 따라 효력이 정지된 임시주주총회 승인 안건에 대해 **재상정 예정** (1-2호, 1-4호, 1-7호, 1-8호)
- 기 도입된 집중투표제, 이사 수 상한 설정, 사외이사 이사회 의장 선임 등을 위한 정관 변경을 통해 **일반주주 권익 보호, 이사회 운영 효율성 및 관리감독기능 강화 기대**
- **배당기준일 변경과 분기배당 도입을 통해 배당에 대한 예측 가능성 제고 및 기업가치 상승 기반 마련**

						재상정 예정
안건	제1-1호. 집중투표제 도입을 위한 정관 변경의 건	제1-2호. 이사 수 상한 설정 관련 정관 변경의 건	제1-4호.* 발행주식 액면분할 및 액면분할을 위한 정관 변경의 건	제1-6호. 사외이사 이사회 의장 선임을 위한 정관 변경의 건	제1-7호. 배당기준일 변경을 위한 정관 변경의 건	제1-8호. 분기배당 도입을 위한 정관 변경의 건
안건 설명	• 2인 이상의 이사를 선임하는 경우, 각 주주가 1주마다 선임할 이사의 수와 동일한 수의 의결권을 갖고, 이를 이사 후보자 1인 또는 수명에게 집중적으로 투표할 수 있는 제도	• 변경 전: 이사는 3인 이상으로 한다 • 변경 후: 이사는 3인 이상 19인 이하로 한다	• 1주당 액면가액 5,000원을 500원으로 분할 (10:1)	• 변경 전: 이사회의 의장은 회장이 된다 • 변경 후: 이사회의 의장은 사외이사 중에서 이사회 결의로 정한다	• 이사회 결의를 통해 배당을 받을 주주를 확정하는 기준일을 설정할 수 있도록 관련 정관 개정	• 변경 전: 6월 말 기준 주주에게 중간 배당 가능 • 변경 후: 3,6,9월 말 기준 주주에게 분기 배당 가능
의미	소수주주가 이사회에서 대표성을 확보할 수 있는 가능성이 높아졌고, 다양한 주주들의 의사를 반영하여 일반주주의 권익 보호	이사회의 지나친 비대화로 인하여 이사회의 심의 기능이 저해되고 이사의 책임과 권한이 약화되는 등 부작용 방지	기존 주주의 지분율의 희석시키지 않고 유통 물량이 증가시켜 주주 기반을 확대하고 향후 고려아연의 기업가치 상승으로 이어질 수 있는 기반 마련	사외이사의 의장 선임으로 이사회의 독립성과 감독기능이 강화	배당에 대한 예측 가능성을 높이고 주가 변동성을 완화	높은 재무 안정성과 뛰어난 현금흐름 창출력을 지니고 있음을 반증하며, 이는 당사 주식에 대한 수요를 증가시켜 중장기적으로 기업가치 상승 기반 마련

* 현재 가처분 소송이 진행 중이므로 본안 판결 전까지 변경사항이 불가능하며, 정기주주총회에서 재상정·승인하더라도 액면분할을 진행할 수 없음을 고려하여 재상정 안건에서 제외함

2 거버넌스 개선 현황 및 계획 – 제4호. 이사 선임의 건

- 신규 선임 이사를 포함, 글로벌 기준 BSM 모두가 충족 가능한 전문성을 확보하였으며 독립성 강화 및 다양성을 확보한 이사회로 발전하였음.
(이사회 내 사외이사 비율 72%로 유가증권시장 상위 15% 수준, 여성이사 비율 17%로 유가증권시장 평균 대비 11%p 상회, 외국인 사외이사 선임)
- ※ 법원의 사외이사 직무정지 가처분 인용에 따라 신규 선임 이사 7명 직무 정지: 이 중 3명은 현재 사임 후 정기주주총회 이사후보자로 재상정됨.

기존 이사회												임시주총 신규 선임 이사						
역 할	사내이사			기타비상무이사		사외이사						사외이사						
이 사	최윤범	박기범	정태웅	장형진	최내현	김도현	김보영	이민호	서대원	황덕남	권순범	이상훈	이형규	김경원	James Andrew Murphy*	정다미*	이재용	최재식*
Leadership	●	●		●	●							●		●				●
Financial/M&A		●								Improved		●			●			
Operations		●	●															
Risk										Improved						●		
Audit									●			●		●		●		
International	●	●					●			Improved		●	●		●			●
Industry/Tech	●		●	●	●												●	●
Strategic Planning		●				●				Improved		●		●	●			
Government								●					●		●	●	●	
Legal	●									●	●		●					
ESG							●	●					●					
Academia						●	●							●		●	●	●

* 1/23 임시 주주총회를 통해 사외이사 선임되었으나, 3/12 사임하여 신규 이사 후보로 추천

② 거버넌스 개선 현황 및 계획 – 제4호. 이사 선임의 건

- 이사회 내 사외이사 비율은 72%로 금융지주 제외 유가증권시장 기준 상위 25% 수준으로 이사회 의사결정 과정의 독립성 및 공정성 확보
- 여성이사 비율은 17%로 유가증권시장 평균 대비 10%p 상회하며 외국인 사외이사 선임으로 이사회 내 성별 및 국적 다양성 확보

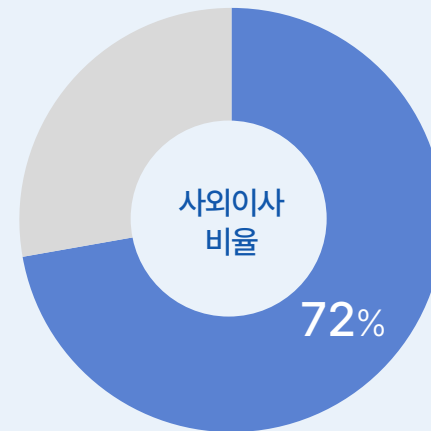
유가증권시장 상장 기업 사외이사 비율*

순위	기업명	섹터	사외이사 비율
1	KT&G	제조	86%
2	한국자산신탁	신탁/투자	83%
3	한국항공우주	제조	83%
⋮			
21	고려아연	제조	72%
⋮			
99	영풍	제조	60%

*확인 가능한 최근 공시 기준(유가증권시장), 금융지주 제외

독립성

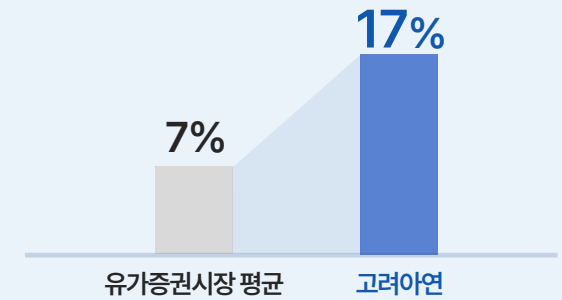
- 이사회 구성원 18명 중 13명이 사외이사로 사외이사 비율 72%에 해당



국내 코스피 기준 상위 25% 수준

다양성

- 이사회 내 여성 이사 비율은 17%로 유가증권시장 평균*인 7% 대비 10% 높은 수준



- 외국인 사외이사 선임으로 성별 및 국적 다양성까지 개선



② 거버넌스 개선 현황 및 계획 – 사외이사 이사회 의장 선임

- 이사회 독립성 재고를 위하여 임시주주총회에서 '사외이사 이사회 의장 선임을 위한 정관 변경의 건'을 승인 받았으나, 가처분 결과 임시주주총회 승인 안건이 효력 정지됨에 따라 정기주주총회에서 본 의안을 재상정할 예정
- 황덕남 사외이사는 법률 전문성, 이사회 의장 역임 경험, 조정/중재 관련 전문성 및 경험을 통해 이사회의 공정하며 효율적인 운영에 기여할 수 있을 것으로 기대

이사회 의장 추천 기준

1. 사외이사	의사결정 독립성 확보
2. 법률 전문성	법률 리스크 예방 및 대응
3. 이사회 운영 역량/경험	안정적/효과적 이사회 운영
4. 이해관계 조정 역량	상호의견 조율 및 합의점 도출
5. 業/기업에 대한 이해	비즈니스 모델 이해



사외이사 황덕남

('57년 5월 생)

서울대 법학 학사 / 연세대 보건대학원 석사

10년 이상의 사외이사 재임 경험 보유

- KTF 사외이사 (2004-2009)
- 하나금융지주, 하나은행 사외이사 (2017-2022)

전직 판사로서 법률전문가로서의 뛰어난 지식과 경험 보유

- 청와대 법무비서관, 국무총리 행정심판위원회 위원
- 서울지방법원 사법부 법제이사, 법제처 법령해석심의위원회 위원
- 한국법학원 상임이사

이사회 의장 역임

- 하나은행 이사회 의장 ('21년 5월~'22년 3월)

조정/중재 관련 전문성 및 경험 보유

- 서울법원조정센터 상임조정위원
- 서울고등법원 조정위원, 서울중앙지방법원 조정위원
- 한국조정학회 부회장

다수 기업 사외이사/비상임이사 재직 경험 보유

- 사외이사/비상임이사 경력
 - 사외이사: KTF, 하나금융지주, 하나은행
 - 비상임이사: 대한광업진흥공사, 인천국제공항공사,

② 거버넌스 개선 현황 및 계획 – 사외이사 지원 체계 확립

- 원활한 이사회 활동을 위한 사외이사 지원체계 확립을 통하여 이사로서의 독립적 활동을 보장함은 물론 회사 경영에 대한 관리감독 및 조언을 강화할 수 있을 것으로 판단됨
- 고려아연 사업의 특수성을 감안하여 고려아연은 물론 생산 공정에 대한 이해를 통하여 사외이사로서 사업의 본질 및 환경 등을 이해할 수 있는 온보딩 프로그램을 제공

구분	주요내용	당사현황
사외이사 전담인력 배치	• 이사회의 충실한 업무 수행을 지원하기 위해 사외이사 전담인력 배치 • 지원 조직의 적극적 지원을 위해 충분하고 적합한 인력 배정	IR팀 내 이사회/사외이사 지원 전담 인력(임원 1명, 직원 3명) 배정 (업무수행에 충분한 경력 보유)
사외이사 전용 공간 마련	• 사외이사 전용 공간 마련을 통해 업무 수행 지원	사내 사외이사 전용 공간 마련
회의자료 공유	• 충분한 안건 검토 시간을 보장할 필요	회의 자료 등은 회의 3일 전까지 공유中
사외이사 지원 관리 절차/체계 마련	• 사외이사에 대한 지원이 적시에 적절하게 이루어지는지 종합적으로 관리할 수 있는 절차 및 체계 마련	사외이사에 대한 정보제공 및 지시사항 진행현황 등을 관리 중
사외이사 간담회 운영	• 이사회 운영 효율성을 제고하기 위해 사외이사와의 간담회 적극 활용 • 필요 시 사외이사로만 구성된 위원회 발족	사외이사 간담회 실시 중/필요 시 사외이사로만 구성된 위원회 구성 중
사외이사 대상 연수/ 교육 프로그램 마련	• 사외이사의 전문성제고와 원활한 업무 수행을 위해 충실한 연수 및 교육 프로그램 마련	사업 이해를 돕기 위한 온보딩 프로그램 및 관련 세미나 참석 기회 제공

사외이사 온보딩 프로그램

1단계 : 고려아연 이해(역사, 사업 중심)			2단계 : 생산공정 이해 및 견학	
정기	고려아연의 역사 및 미션/핵심가치 이해	• 회사 개요 및 역사 소개 • 미션 핵심가치 이해	안전 및 공정 이론 교육	• 안전 관리 현황 및 공정 프로세스 이해
	제련 사업 이해	• 제품/시장 이해: 주요 제품군 및 경쟁력, 시장 점유율 등 • 제련기술 이해: KZ 제련기술 발전 및 경쟁력, 공정이해 등	온산제련소 생산공정 견학	• 주요 공정별 생산현장 견학 및 공정 이해
	트로이카 드라이브 이해	• 트로이카 드라이브 추진 배경 및 사업 설명	트로이카 드라이브 사업장 견학	• 동박, 전구체, 황산니켈 생산 현장 등 트로이카 드라이브 사업장 견학
비정기	• 산업관련 외부 전시회/세미나 참석 지원(인터배터리 등) • 최근 경영환경 변화/산업동향/이슈 관련 특강 프로그램 제공(참석 지원)			

03.

2025년 3월 정기주주총회 안건

① 정기주주총회 안건

- 이사회 효율성 재고, 일반 주주 권익 보호 및 주주친화적 정책 등 거버넌스 개선 목표와 중장기 주주가치 증대에 부합하는 안건에 대해 찬성

구분	안건명	결의 방법	추천인	고려아연 이사회 입장
제1호. 제51기 연결 및 별도 재무제표(이익잉여금처분계산서 포함)승인의 건(기말배당 1주당 7,500원)				
제1-1호	제51기 연결 및 별도 재무제표 (이익잉여금처분계산서 제외) 승인의 건	보통 결의	고려아연(주)	찬성
제1-2호	제51기 이익배당 및 이익잉여금처분계산서 승인의 건			
제1-2-1호	보통주 현금배당 주당 7,500원, 임의적립금 1,668,923,543,430원의 미처분이익잉여금 전환의 건	보통 결의	고려아연(주)	찬성
제1-2-2호	보통주 현금배당 주당 7,500원, 임의적립금 2,077,718,717,500원의 미처분이익잉여금 전환의 건 (주주제안)	보통 결의	MBK&YP	반대
제2호. 정관 일부 변경의 건				
제2-1호	이사회 비대화를 통한 경영활동의 비효율성을 막기 위한 이사 수 상한 설정 관련 정관 변경의 건	특별 결의	고려아연(주)	찬성
제2-2호	사외이사 이사회 의장 선임을 위한 정관 변경의 건	특별 결의	고려아연(주)	찬성
제2-3호	배당기준일 변경을 위한 정관 변경의 건	특별 결의	고려아연(주)	찬성
제2-4호	분기배당 도입을 위한 정관 변경의 건	특별 결의	고려아연(주)	찬성
제2-5호	분리 선출 가능한 감사위원 수 상향	특별 결의	고려아연(주)	찬성

① 정기주주총회 안건

- 고려아연은 글로벌 자문사들이 권고한 이사회 적정 인원 수가 20인 내외인 점을 고려, 이사회의 관리 감독 기능 강화 및 사업 필요 역량 강화를 위해 7인을 추천
- MBK&YP은 이사회 운영의 효율성을 고려하지 않은 채 이사회 장악만을 위해 17인의 이사후보를 추천한 바, 고려아연은 주주제안에 "반대" 의견을 제시

구분	안건명	결의 방법	추천인	고려아연 이사회 입장
제3호. 이사 수 상한이 19인임을 전제로 한 집중투표에 따른 이사 8인 선임의 건 (*제2-1호 의안이 가결될 경우 상정되며, 제4호 의안은 자동 폐기)				
제3-1호~제3-5호	- 고려아연 추천 후보 5인	집중 투표(보통 결의)	고려아연(주)	찬성
제3-6호~제3-22호	- 주주제안 추천 후보 17인	집중 투표(보통 결의)	MBK&YP	반대
제4호. 이사 수 상한이 없음을 전제로 한 집중투표를 통한 이사 선임 (*제2-1호 의안이 부결될 경우 상정되며, 제3호 의안은 자동 폐기)				
제4-1호	집중투표에 의하여 선임할 이사의 수 결정의 건			
제4-1-1호	- 이사 12인 선임의 건	보통 결의	고려아연(주)	찬성
제4-1-2호	- 이사 17인 선임의 건	보통 결의	MBK&YP	반대
제4-2호	집중투표에 따른 12인 선임의 건 (*제4-1-1호 의안이 가결될 경우 상정되며, 제4-3호 의안은 자동 폐기)			
제4-2-1호~제4-2-8호*	- 고려아연 추천 후보 7인	집중 투표(보통 결의)	고려아연(주)	찬성
제4-2-9호~제4-2-25호	- 주주제안 추천 후보 17인	집중 투표(보통 결의)	MBK&YP	반대
제4-3호	집중투표에 따른 이사 17인 선임의 건 (*제4-1-2호 의안이 가결될 경우 상정되며, 제4-2호 의안은 자동 폐기)			
제4-3-1호~제4-3-8호*	- 고려아연 추천 후보 7인	집중 투표(보통 결의)	고려아연(주)	찬성
제4-3-9호~제4-3-25호	- 주주제안 추천 후보 17인	집중 투표(보통 결의)	MBK&YP	반대

* 권재열 후보자(제 4-2-8호, 제 4-3-8호)는 일신상의 사유로 후보직 사퇴('25.03.17)

① 정기주주총회 안건 – 고려아연 및 MBK&YP 이사 후보자

- 고려아연은 글로벌 자문사들이 권고한 이사회 적정 인원 수가 20인 내외인 점을 고려, 이사회의 관리 감독 기능 강화 및 사업 필요 역량 강화를 위해 7인을 추천
- MBK&YP은 이사회 운영의 효율성을 고려하지 않은 채 이사회 장악만을 위해 17인의 이사후보를 추천한 바, 고려아연은 주주제안에 "반대" 의견을 제시

고려아연 제안 후보 7인

(사내이사 1인, 기타비상무이사 1인, 사외이사 5인)

구분		직위	후보자	추천	의견
재 선 임	1	사내이사	박기덕	고려아연(주)	찬성
	2	기타비상무이사	최내현	고려아연(주)	찬성
	3	사외이사	권순범	고려아연(주)	찬성
	4	사외이사	김보영	고려아연(주)	찬성
신 규	5	사외이사	James Andrew Murphy*	고려아연(주)	찬성
	6	사외이사	정다미*	고려아연(주)	찬성
	7	사외이사	최재식*	고려아연(주)	찬성

주주제안 후보 17인

(기타비상무이사 4인, 사외이사 13인)

구분	직위	후보자	추천	의견
1	기타비상무이사	강성두	MBK&YP	반대
2	기타비상무이사	김광일	MBK&YP	반대
3	기타비상무이사	김정환	MBK&YP	반대
4	기타비상무이사	조영호	MBK&YP	반대
5	사외이사	권광석	MBK&YP	반대
6	사외이사	김명준	MBK&YP	반대
7	사외이사	김수진	MBK&YP	반대
8	사외이사	김용진	MBK&YP	반대
9	사외이사	김재섭	MBK&YP	반대
10	사외이사	변현철	MBK&YP	반대
11	사외이사	손호상	MBK&YP	반대
12	사외이사	윤석현	MBK&YP	반대
13	사외이사	이득홍	MBK&YP	반대
14	사외이사	정창화	MBK&YP	반대
15	사외이사	천준범	MBK&YP	반대
16	사외이사	홍익태	MBK&YP	반대
17	사외이사	김태성	MBK&YP	반대

* 1/23 임시 주주총회를 통해 사외이사 선임되었으나, 3/12 사임하여 신규 이사 후보로 추천

① 정기주주총회 안건

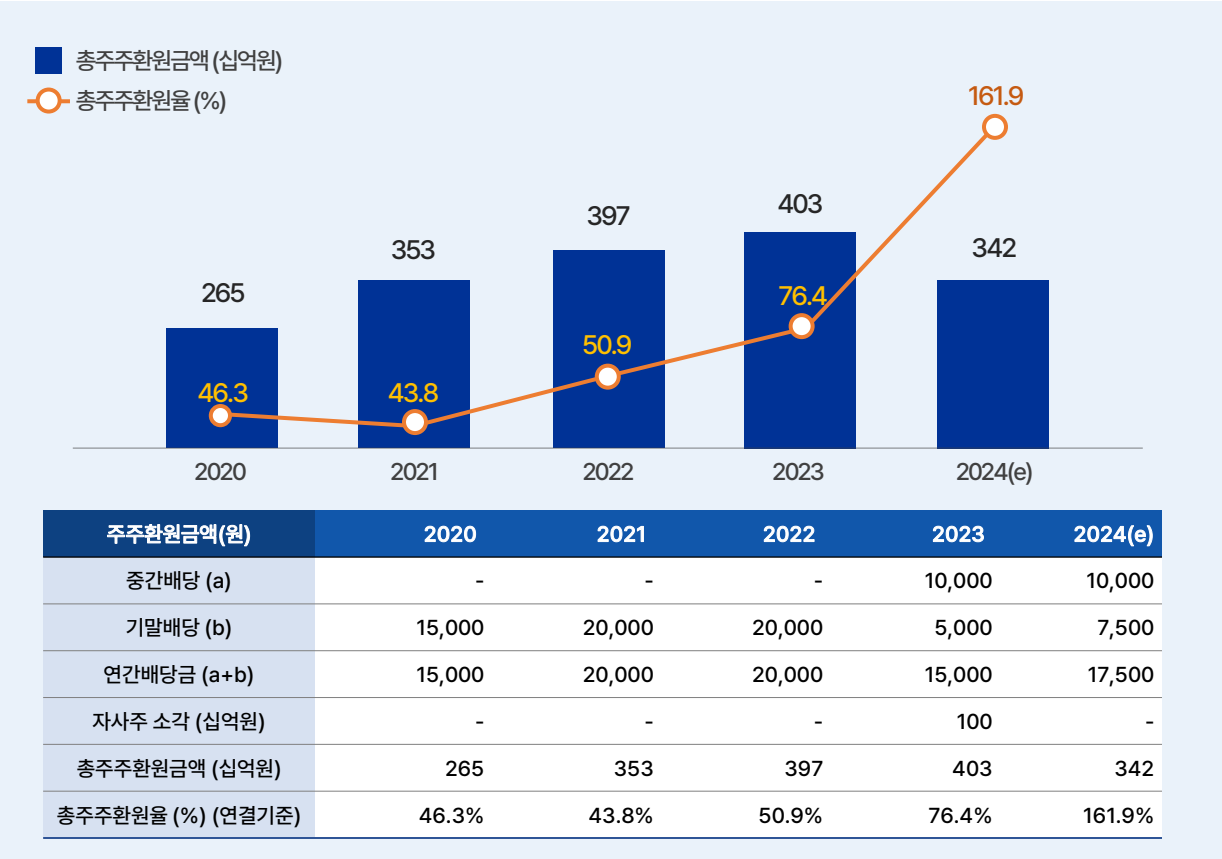
- 감사위원회의 관리감독기능 제고 및 독립성 강화를 위하여 감사위원 2인 및 분리선출 감사위원 1인을 선임하고자 하며, 고려아연은 이에 “찬성” 의견

구분	안건명	결의 방법	추천인	고려아연 이사회 입장
제5호. 감사위원회 위원 선임의 건				
제5-1호	감사위원 권순범 선임의 건	보통 결의 (개별 3% 의결권 제한)	고려아연(주)	찬성
제5-2호	감사위원 이민호 선임의 건	보통 결의 (개별 3% 의결권 제한)	고려아연(주)	찬성
제6호. 감사위원회 위원이 되는 사외이사 선임의 건(분리선출) 후보자 서대원		보통 결의 (개별 3% 의결권 제한)	고려아연(주)	찬성
제7호. 이사보수 한도 승인의 건 (100억원)		보통 결의	고려아연(주)	찬성

② 제1호. 제50기 연결 및 별도 재무제표(이익잉여금처분계산서 포함) 승인의 건(기말배당 1주당 7,500원)

- MBK&YP는 공개매수 뿐만 아니라 기존 취득 목적과 무관하게 자기주식 전량 소각을 위해 2.1조원의 임의적립금을 미처분이익잉여금으로 전환할 것을 요구
- 임의적립금은 R&D활동 및 신사업 추진을 위한 목적의 적립금으로 임의적립금의 대규모 감소는 기업 경쟁력 강화와 신사업 추진에 영향을 미칠 것으로 우려
- 이에 고려아연은 이미 공시를 통해 전량 소각 계획을 발표한 공개매수를 통해 취득한 자기주식 소각을 위한 1.7조원의 임의적립금만을 미처분이익잉여금으로 전환하고자 함

주주환원 추이



주주환원정책 Highlights

- 3년 평균 총주주환원율 40% 이상 유지 목표 (연결기준) (2025-2027)
 - 유보율 8,000% 이하 유지 목표
- * 유보율 = (잉여금/납입자본금) x 100%, 잉여금 = 자본잉여금 + 이익잉여금

2024년 기말배당

- 기말배당금: 주당 7,500원 (전년 기말배당 대비 50% 증액)

배당 및 자사주 관련 고려아연 및 MBK&YP 제안

	기말 배당금	미처분이익잉여금으로의 전환	비고
고려아연 제안	주당 7,500원	1.7조원	공개매수로 취득한 자기주식 소각을 위한 전환
MBK&YP 제안	주당 7,500원	2.1조원	자기주식 취득 목적과 무관하게 보유 자기주식 전량 소각을 위한 전환

③ 제2호. 정관 일부 변경의 건 I 제2-1호. 이사회 비대화에 따른 경영활동 비효율성을 막기 위한 이사 수 상한 설정

- 이사회 규모를 적정 수준으로 제한하여 개별 이사의 영향력이 무력화되는 것을 방지하고 이사회 운영의 비효율성을 막기 위해 국내외 의결권 자문 기관 및 글로벌 투자자들은 이사 수 상한 제한을 권고
- 글로벌 의결권 자문 기관 (Glass Lewis)은 이사회 규모를 20명 미만으로 제안

이사 수 제한에 관한 정관 개정(案)

- 현재: 이사는 3인 이상으로 한다.
- 변경(案): 이사는 3인 이상 19인 이하로 한다.

제안 목적

- MBK & YP은 17명의 이사를 추가로 선임할 것을 제안하며 사실상 이사회의 무력화 시도
- 이사회가 지나치게 비대화될 경우 이사의 책임과 권한이 약화되고 이사회의 심의기능이 저해될 수 있음
- 현재 11명의 이사가 직무를 수행중인 이사회에 MBK&YP 측이 추천한 17명의 이사 후보가 추가로 선임될 경우 이사회 규모가 28명까지 늘어나며 전세계적으로 유례를 찾아볼 수 없는 '비대하고 비효율적인 이사회'가 될 수 있음
- 미국의 경우 이사 11인으로 구성된 이사회가 가장 보편적이나 이사의 수가 많을 수록 이사회의 효율성이 떨어지는 문제가 지적되어 7~9인 규모의 이사회가 가장 바람직하다고 평가(김화진, 「기업지배구조와 기업금융」)되고 있고, 유럽의 경우 평균 13인(Egon Zehnder International, Board of Directors Global Study)으로 구성되어 있음

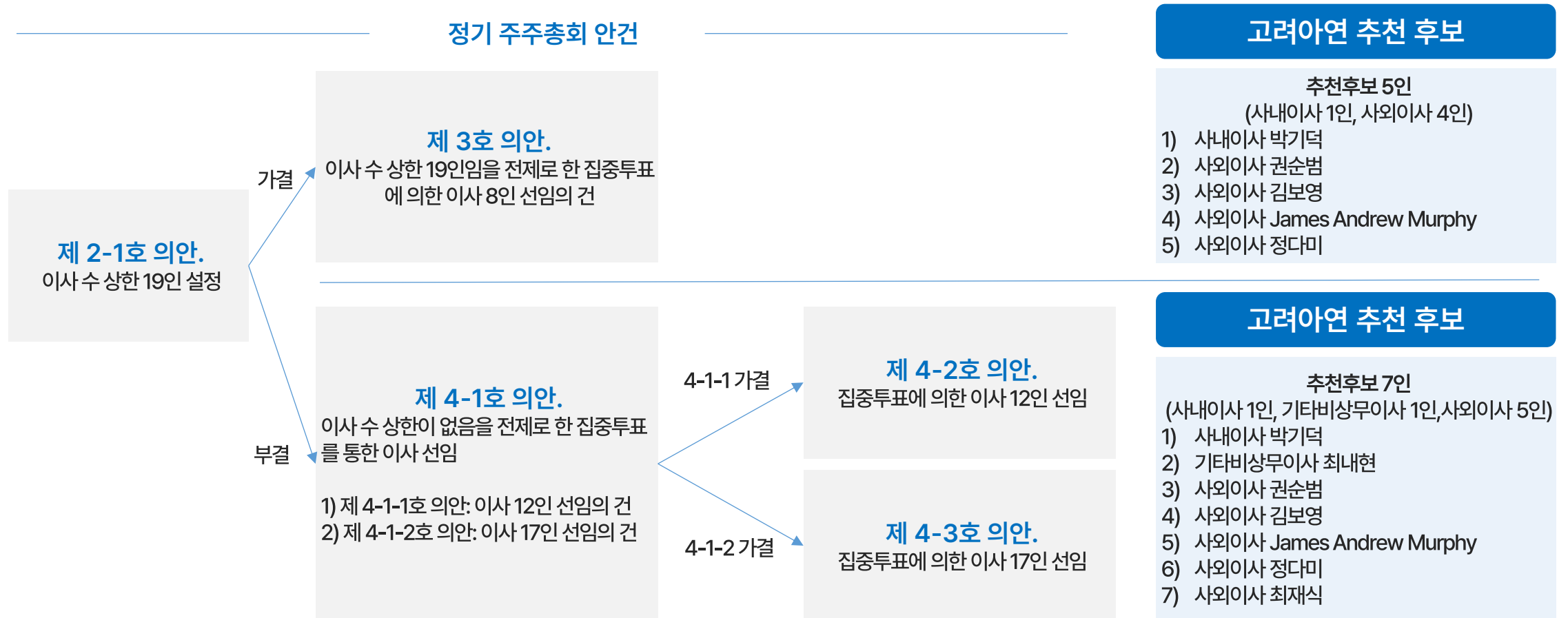
③ 제2호. 정관 일부 변경의 건 I 제2-2호, 제2-3호, 제2-4호, 제2-5호

- 주주가치 제고 및 거버넌스 개선 목표 달성을 위해 사외이사 의장 선임, 분기배당 도입, 분리선출 가능한 감사위원 수 상향 등의 정관 변경 안건들을 상정

안건	기대 효과
제2-2호. 사외이사 이사회 의장 선임을 위한 정관 변경의 건	• 경영진과 분리된 입장에서 이사회를 운영함으로써 독립성 강화 및 투명성 증대를 기대할 수 있음
제2-3호. 배당기준일 변경을 위한 정관 변경의 건	• 예측가능성 증대 및 회사 신뢰도 향상, 반복적인 배당락으로 인한 연말 주가변동성 완화하여 주주가치를 제고할 수 있음
제2-4호. 분기배당 도입을 위한 정관 변경의 건	• 주주에게 정기적인 수익 제공하여 안정적인 현금흐름 도모할 수 있는 주주환원 정책 도입
제2-5호. 감사위원 2인 이상 분리 선출을 위한 정관 변경의 건	• 분리선출 가능한 감사위원 수를 늘려 감사위원회의 독립성을 강화하고, 이를 통해 이사회 의사결정에 대한 관리·감독 기능을 강화하며 투자 및 capital allocation 의사결정 체계를 개선

④ 제3호~제4호. 이사 선임의 건 (표결 방식)

- 주주총회결의효력정지가처분 결과에 따라 '이사 수 상한이 없다는 전제의 집중투표에 의한 이사 선임' 방식으로 진행 예정
- 고려아연은 '이사회 비대화를 통한 경영활동의 비효율성을 막기 위한 이사 수 상한 설정 관련 정관 변경의 건'을 정기주주총회 안건으로 재상정할 예정이며 (제 2-1호 의안)
- 제2-1호 의안 (이사 수 상한 19인 설정)이 승인될 경우 5명의 후보를, 부결될 경우 7명의 후보를 추천할 예정



④ 제3호~제4호. 이사 선임의 건 (고려아연 제안 후보자)

- 고려아연만의 업의 특성에 대한 이해를 바탕으로 풍부한 사업 경험 및 각 분야의 전문성 보유한 **기존 이사진 및 현재 회사가 추진 중인 트로이카 드라이브 관련 이사회 역량을 제고할 수 있는 분야별 전문가를 신규 이사 후보로 추천함으로써, 기존 사업 및 신규 사업 전반에 걸쳐 시너지 효과를 창출할 수 있을 것으로 기대**

고려아연 제안 후보자					3호 안건	4호 안건
1	재선임	사내이사	박기덕	- 現 고려아연 대표이사 사장(TD사업부문 총괄) - 호주 SMC CFO, 고려아연 기획본부장 역임 - 사업 운영, 재무 및 글로벌 비즈니스에 대한 높은 수준의 지식과 경험 보유	○	○
2		기타 비상무이사	최내현	- 現 KEMCO, Alantum, 한국전구체 회장 - KEMCO, Alantum, 한국전구체 최고경영자 역임 - 비철금속 산업 및 운영 관련 뛰어난 지식과 경력 보유 (특히 니켈 및 2차 전지 소재 부문)	X	○
3		사외이사	김보영	- 現 보수위원회 위원, ESG위원회 위원 - 글로벌 비즈니스 지식과 경력 보유 - 민간부문 ESG 정책 전문가	○	○
4		사외이사	권순범	- 現 감사위원회 위원, 사외이사후보추천위원회 위원, 보수위원회 위원 - 전임 검사로서 뛰어난 법률 지식과 경력 보유 - 롯데캐피탈 사외이사 재직	○	○
5	신규 선임	사외이사	James Andrew Murphy*	- 現 Oliver Wyman 선임 고문 - 글로벌 비즈니스 수행 경험 및 전략 수립에 대한 전문성 보유	○	○
6		사외이사	정다미*	- 現 명지대 경영대학 교수(경영대학장) - 경영 전반에 대한 전문적인 지식 및 조직 운영 경험을 보유하고 있으며 내부 통제 등 리스크 관리에 있어 전문성 보유	○	○
7		사외이사	최재식*	- 現 KAIST 김재철AI대학원 교수 - 산업 인공지능 분야의 세계적 전문가로서 높은 산업 이해도와 경험 보유	X	○

* 1/23 임시 주주총회를 통해 사외이사 선임되었으나, 3/12 사임하여 신규 이사 후보로 추천

4 제3호~제4호. 이사 선임의 건 (고려아연 제안 후보자)

- 이사회 전문성 매트릭스(BSM)에 기반한 후보 선임을 통해 국제의결권 자문기관에서 개선이 필요하다고 지적한 경영 리더십, 재무/M&A, 위기관리 능력, 산업/기술 역량 및 전략 기획 분야 전문성을 강화하여 신사업 추진과 투자 및 capital allocation 의사결정 체계 개선 계획
- 8명의 재선임/신규선임을 통해 MBK&YP 측이 제안하는 17명의 후보보다 더 많은 BSM을 충족하여 더욱 뛰어난 이사회 효율성과 역량 확보 가능

기존 이사회											재선임 후보자					신규 추천 후보자			
역 할	사내이사		기타비상무 이사	사외이사							사내이사	기타 비상무	사외이사			사외이사			
이 사	최윤범	정태웅	장형진	김도현	이민호	황덕남	이상훈*	이형규*	김경원*	이재용*	박기덕	최내현	김보영	서대원	권순범	James Andrew Murphy**	정다미**	최재식**	
Leadership	●		●				●		●		●	●						●	strengthen
Financial/M&A							●				●					●			
Operations		●									●								strengthen
Risk																	●		
Audit							●		●					●			●		strengthen
International	●						●	●			●		●			●		●	
Industry/Tech	●	●	●							●		●						●	strengthen
Strategic Planning				●			●		●		●					●			
Government					●			●		●						●	●		strengthen
Legal	●					●		●							●				
ESG					●			●					●						strengthen
Academia				●					●	●			●				●	●	

* 가치분 결과에 따라 현재 직무정지
** 2025.01.23 신규 선임 후 2025.03.12 사임

4 제3호~제4호. 이사 선임의 건 (고려아연 제안 후보자)

[BSM 판단기준] 국제 의결권 자문기관에서 요구하는 이사회 전문성 매트릭스(BSM) 기반 이사회 구성원으로서 갖추어야 할 스킬 보유 여부 판단 기준을 수립함.

스킬명(일부 통합)	정의	판별 기준
Leadership	전략적 의사결정과 위기 관리 경험을 포함하여 조직을 이끌어갈 수 있는 입증된 능력. 상장 또는 비상장 기업, 대학, 조직(자회사 포함)의 최고 경영진(현직 또는 전직).	- 상장 또는 비상장 기업, 대학 및 기타 조직의 경영진 이상 역임 경험 최소 5년 이상
Finance/M&A	재무 관리 원칙, 투자 전략, 글로벌 금융 시장에 대한 깊은 이해. 재무 계획 및 분석 경험이 필요합니다. 합병 및 인수, 거래 구조화, 통합에 대한 전문 지식. 평가 방법의 이해. 회사 또는 투자 은행, 컨설팅 분야에서 M&A 경험이 필요합니다. (회계/리스크 관리 경력 제외)	- 재무 및 M&A 관련 경영진 이상의 직을 역임한 경력 3년 이상 또는 재무 및 M&A 업무 10년 이상 수행 경력 - 재무 및 M&A 관련 기관/협회/단체에서 재무 및 M&A 업무 또는 이에 대한 관리, 감독 업무 등에 5년 이상 종사한 경력
Operation	운영 간소화, 효율성 향상, 공급망 관리에 대한 전문 지식. 운영 리스크 및 품질 관리에 대한 지식. 최고운영책임자(COO)를 포함하며, 운영 또는 운영 관리와 관련된 현재 또는 과거 근무 경력	- 법인/기관/단체/협회 등에서 운영 관련 경영진 이상의 직을 5년 이상 수행한 경력 또는 10년 이상 관련 업무 수행 경력
Risk	잠재적 리스크를 식별, 평가 및 완화할 수 있는 능력. 리스크 관리 프레임워크 및 규제 준수 경험.(감사위원회 위원 자격 제외)	- 법인/협회/기관 등에서 리스크 관련 업무 수행 경험 (감사위원 경력 제외)
Audit	내부 및 외부 감사 절차에 대한 숙련도. 감사 기준 및 규정에 대한 지식. 회계 책임자, 공인 회계사, 공인 회계사, 감사 파트너 또는 감사 회사 및 조직에 고용된 사람(또는 고용된 사람)을 포함합니다.	- 내/외부 감사 관련 업무 경력 10년 이상 - 공인회계사, 감사위원 또는 이에 준하는 관련 업무 10년 이상 근무한 경력 - 회계 분야 석사 이상 학위를 보유하고 연구기관이나 대학 또는 관련 분야에서 연구원 또는 조교수 이상의 직에 5년 이상 근무한 경력 - 회계 관련 경영진 이상의 직 수행 5년 이상 또는 관련 업무에 10년 이상 재직 경력
International	글로벌 시장에서의 경험, 국제 비즈니스 관행에 대한 이해, 문화적 민감성. 해당 개인은 회사 설립 국가 이외의 국가에서 근무한 경험이 있습니다.	- 법인, 기관 또는 단체 등에서 해외 주재원 또는 글로벌 영업/마케팅 관련 업무를 경영진 이상의 직에서 3년 이상 근무한 경력 - 외국 소재 법인/기관/단체에서 3년 이상 근무한 경력 - 기타 학교/기관/단체 및 협회 등 글로벌 관련 연구 수행 또는 논문, 보고서 등 상당한 실적을 산출한 경력
Industry/Tech	특정 산업, 그 동향, 도전 과제, 주요 경쟁자에 대한 깊은 지식. 관련 산업에 속한 회사에서 현재 또는 과거에 근무했거나, 관련 산업에 대한 전문 서비스를 제공한 경력. 현재 및 신흥 기술에 대한 이해. 기술을 활용하여 비즈니스 성장을 촉진할 수 있는 능력. 기술/공학 또는 관련 산업 분야에서 현재 또는 과거에 종사한 경력.	- 비철금속 연관 분야에서 경영진 이상의 직을 5년 이상 수행한 경력 또는 관련 기업에서 10년 이상 재직 한 경력 - 비철금속 기술 또는 신기술(금속, 소재, IT 등)에 대하여 석사 이상 학위를 보유하고 연구기관이나 대학 또는 관련 분야에서 연구원 또는 조교수 이상의 직에 5년 이상 근무한 경력
Strategic Planning	전략적 계획을 개발하고 실행할 수 있는 능력. 사업 개발 및 시장 분석 경험. 전략, 전략 기획, 전략적 거래, 전략 위원회 또는 전략 컨설팅의 현재/전직 직원에 대한 경험이 포함됩니다.	- 전략 기획 관련 직무 10년 이상 종사한 경력 - 경영 전략 관련 석사 이상 학위 보유하고 연구기관이나 대학 또는 관련 분야에서 연구원 또는 조교수 이상의 직에 5년 이상 근무한 경력
Government	정부 규정 및 정책에 대한 지식. 공공 부문 관리 또는 정책 입안 경험. 정부 또는 정부 관련 기관에서 현재 또는 과거에 종사한 경력.	- 정부/기관/단체/협회 등에서 법안 및 정책과 관련된 업무에 10년 이상 종사한 경력 또는 이와 유사한 수준의 경력
Legal	기업법 및 해당 산업과 관련된 법적 문제에 대한 이해. 법적 위험 관리 경험. 법률 또는 정부 규정 실무(정부 업무 또는 관계 포함)에 종사한 경험이 있거나, 법률 관련 과목의 교육 배경이 있는 개인을 포함합니다.	- 변호사 자격을 취득한 후 그 자격과 관련된 업무(판사, 검사 포함)에 5년 이상 종사한 경력 - 법인/기관/협회/단체 등에서 법률 관련 업무를 경영진 이상의 직에 3년 이상, 또는 임직원으로 10년 이상 근무한 경력 또는 법률 관련 업무 또는 감독, 감사업무 등에 5년 이상 종사한 경력 - 법률 분야의 석사 이상 학위를 보유하고 연구기관이나 대학 또는 관련 분야에서 연구원 또는 조교수 이상의 직에 5년 이상 근무한 경력
ESG	환경, 사회, 거버넌스 문제에 대한 이해. ESG 요소를 비즈니스 전략에 통합할 수 있는 능력. 기후, 지속 가능성, 건강과 안전, 다양성/평등 및 포용에 중점을 둡니다.	- 법인/기관/협회/단체 등에서 ESG 관련 업무를 10년 이상 수행한 경력 또는 관련 감독 업무에 5년 이상 종사한 경력 - ESG 관련 분야 석사 이상 학위를 보유하고 연구기관이나 대학 또는 관련 분야에서 연구원 또는 조교수 이상의 직에 5년 이상 근무한 경력
Academia	해당 개인이 학문적 교육 또는 연구 개발에 대한 경험이 있는지 여부를 나타냅니다. 특정 학문 분야에 대한 심층적인 지식과 학문적 통찰력을 이사회에 제공할 수 있는 능력을 포함합니다.	- 특정 학문 분야에 대하여 석사 이상의 학위를 보유하고 있으며, 연구기관이나 대학 또는 관련 분야에서 연구원 또는 조교수 이상의 직에 5년 이상 근무한 경력

4 제3호~제4호. 이사 선임의 건 (MBK&YP 제안 후보자)

- 이사회 BSM(이사회 역량 매트릭스)에 유의미한 개선효과가 없음에도 17인의 후보 추가 선임을 제안하며 기업 경영권 탈취가 목적임을 명확히 함
- 현재 10명의 이사가 직무를 수행중인 이사회에 MBK·영풍 측이 추천한 17명의 이사 후보가 추가로 선임될 경우
 이사회 규모가 27명까지 늘어나며 전세계적으로 유례를 찾아볼 수 없는 '비대하고 비효율적인 이사회'가 될 수 있음

기존 이사회											MBK&YP 후보자																	
	역 할	사내이사		기타 비상무 이사	사외이사						기타비상무이사				사외이사													
	이 사	최운범	정태웅	장형진	김도현	이민호	황덕남	이상훈	이형규	김경원	이재용	강성두	김광일	김정환	조영호	권광석	김명준	김수진	김용진	김재섭	변현철	손호상	윤석현	이득홍	정창화	천준범	홍익태	김태성
Overlap	Leadership	●		●				●		●		●	●	●	●					●				●				●
Overlap	Financial/M&A							●					●	●	●	●			●			●						
Missing	Operations		●																									
Missing	Risk																											
Overlap	Audit							●		●			●				●											
Overlap	International	●						●	●																●			
Overlap	Industry/Tech	●	●	●							●	●										●			●			
Overlap	Strategic Planning				●			●		●				●														
Overlap	Government					●			●		●											●					●	
Overlap	Legal	●					●		●	●			●					●		●			●			●		
Overlap	ESG					●			●																	●		
Overlap	Academia				●					●	●								●			●	●					

‘비대하고 비효율적인 이사회’

4 제3호~제4호. 이사 선임의 건 (MBK&YP 제안 후보자)

- MBK&영풍은 지배구조 개선을 목적으로 이사 후보자들을 제안하였으나, (i) 제안한 후보들이 자신들이 경영하고 있는 기업에서 이사로 재임중인 점, (ii) 재임 기업에서 거버넌스 훼손, 내부통제 및 관리감독 소홀 및 중장기적 주주가치 훼손이 문제되고 있는 점, (iii) 인수 기업의 경영 실패로 인한 실적 부진 지속 및 회생절차 돌입 이력을 고려할 때 고려아연의 지배구조 개선 및 주주가치 제고에 긍정적으로 기여하기 어려울 것으로 우려

롯데카드	
김광일, 김수진 후보자 재직/역임	• '23년 8월: 롯데카드 직원들 '100억원대 배임' 적발...금감원, 검찰에 고발(클릭) • '24년 3월: 상법상 감사선임 절차 위반으로 금감원 과태료 부과(1.6억) (클릭) * 부적법한 방법으로 선임된 감사: 금번 사외이사 후보자인 김수진 후보 • '25년 1월: 내부통제 미흡에 따른 금감원 수시검사 착수(클릭) • '25년 2월: 렌탈업체에 대한 수백억 부실 대출 발생(클릭) • '25년 2월: 본업이 아닌 카드를 통한 확장으로 건전성 훼손 우려(클릭)
홈플러스	
대표이사 김광일, 김정환/김태성 후보자 재직	'22년 2월: 납품단가 낮춰, 판촉비 떠넘긴 홈플러스... 공정위, 과징금 24억 부과 '25년 1월: MBK 10년만에 홈플러스 인력 6천명 감소...희망퇴직 폭증(클릭) '25년 1월: MBK 홈플러스 우량 자산 매각(클릭) '25년 2월: MBK 인수 후 10년 간 실적 악화 및 외형 축소(클릭) '25년 2월: 홈플러스 회생절차 돌입...의문부호 붙은 MBK 경영 능력
커넥트웨이브	
김정환 후보자 재직	'24년 5월: MBK의 자진상폐를 위한 공개매수로 소액주주 주주가치 훼손 비판(클릭)

거버넌스 훼손 경험 존재

내부통제 및 관리감독 소홀

기업 회생절차 돌입

중장기적 주주가치 훼손 상당

4 제3호~제4호. 이사 선임의 건 (MBK&YP 제안 후보자)

• 제안 후보는 선정 과정의 투명성 부재, 독립성 우려, 일부 후보의 결격사유 해당으로 고려아연 지배구조 개선에 부정적 영향 미칠 것으로 우려

기타비상무이사			사외이사		
1	강성두	- 영풍 사장 재직중으로 고려아연과의 이해관계 상충 및 영풍의 이익만 대변할 우려 - 영풍 사장 재직 중 관리의무 소홀에 따른 안전/환경 법규 위반 사례 다수 발생	5	권광석	- 우리은행 DLF 및 라임 불완전 판매 이슈 책임 존재 - 사외이사 자질 및 도덕성 의문(은행장 연임 실패 및 채용비리 연루 의혹)
2	김광일	- 대표이사로 재직 중인 홈플러스 현재 기업회생 절차 돌입 - 과다겸직 이슈 존재(국내/외 20여개 기업 임원 직책 수행) - MBK의 이해관계만을 대변할 가능성 존재 - 내부통제 체계 구축/운영 및 감시에 대한 의무 소홀 이슈	6	김명준	고려아연 재무건전성 강화 기여할 가능성 낮음
3	김정환	- 기타비상무이사로 재직 중인 홈플러스 현재 기업회생 절차 돌입 - 과다겸직 이슈 존재(국내 10개 기업 임원 직책 수행) - MBK의 이해관계만을 대변할 가능성 존재 - 과거 거버넌스 저해 이력 존재 (ISS '반대' 이력 제시, '24년)	7	김수진	- MBK 투자기업 사외이사 역임, 독립성 훼손 및 내부통제 실패 사례 존재 - 특별한 사유 없는 중도 사임으로 사외이사직 충실 수행 의무 미이행
4	조영호	- 영풍의 자회사인 코리아씨키트의 경영관리실장 재직중으로 영풍의 이해관계만을 대변할 가능성 농후 - 거버넌스 개선 경험 및 의지 미보유 (코리아씨키트 이사회 內 사외이사 비율 20% 유가증권 시장 평균 42% 대비 22% 낮은 수치)	8	김용진	- 주주가치 제고 경험 미흡 - 특별한 사유 없는 중도 사임으로 사외이사직 충실 수행 의무 미이행
			9	김재섭	- 비철금속 제련업 경험 및 이해도 부족 - MBK 투자기업 DN솔루션즈 CEO 역임/MBK와의 이해관계 존재 가능성
			10	변현철	- 현재 최대주주인 (주)영풍 관련 사건의 법률 대리인 - 이해관계 존재로 인하여 독립성 훼손 우려
			11	손호상	- 상장사 사외이사 재직 경험 전무 - 당사로부터 강연료/자문료 수수('23년)로 상법상 결격 사유 해당 가능성
			12	윤석현	- MBK 투자기업에서의 장기간 사외이사직 수행으로 독립성 훼손 우려 - 사외이사 겸직 미신고 의혹 제기
			13	이득홍	고려아연 사업에 추가적인 가치를 제고할 수 있는 스킬/경험 미보유
			14	정창화	(ISS: 포스코/홀딩스 사외이사 선임 시 지속 '반대' 권고) - 횡령, 청탁금지법 위반 등 혐의 수사 진행 중으로 사외이사 자격 의심 - 고려아연 사업에 추가적인 가치를 제고할 수 있는 스킬/경험 미보유
			15	천준범	- 실적 및 거버넌스 개선 기여 미흡 - MBK측과의 우호적 관계로 독립성 훼손 우려 존재
			16	홍익태	고려아연 사업에 추가적인 가치를 제고할 수 있는 스킬/경험 미보유
			17	김태성	- MBK와의 이해관계 존재로 인한 독립성 훼손 우려 존재 - 사외이사로서 관리감독의무 소홀 이력 존재 (홈플러스-기업회생 절차 진행 중)

04.

MBK & YP의 경영능력 부족 및 거버넌스 훼손 우려

① MBK의 경영능력 부족 및 거버넌스 훼손 우려

MBK는 H사의 지속적인 실적 악화에도 불구하고 경영 정상화보다 인수금융 상환을 위한 기업의 주요 자산을 매각에 집중하며 재무 건전성 및 주주가치를 훼손

- 인수금융 상환 위해 20여개 점포를 폐점 또는 매각 후 재임차(S&LB) 방식으로 매각, 임차료 증가에 따른 부채 증가로 재무건전성 악화
- 영업이익 및 순이익 감소세 지속되며 2025년 3월 4일 현재 기업회생절차 개시
- 한국기업평가, 한국신용평가 모두 홈플러스의 신용등급을 A3에서 D등급으로 하향

'25.01 당사 자료를 통해 제기한 MBK의 H사에 대한 경영능력 및 거버넌스 우려

- 인수금융 4조 3,000억원 상환 위해 경기 안산점 등 20여개 점포를 폐점 또는 매각 후 재임차(S&LB) 방식으로 매각하는 등 기업 가치를 훼손시켰다는 지적
- 인수 이후 신규채용 감소로 인해 2024년 임직원 수는 2015년 대비 6천명 감소하며 노동 강도 증가
- 노조는 '투기 자본 MBK의 H사 먹튀 매각 보고서'를 내놓고 H사 분할 매각은 사업 자체를 축소해버리는 것이라며 빈껍데기만 남게 됐다고 비난
- 인수 이후 신규 채용 감소로 인해 2015년과 비교하여 2024년까지 직원 수가 6,000명 감소하였고, 이로 인한 노동강도가 증가. 그 결과 2017년부터 2023년까지 동종업체 E(970건), L(455건)을 초과하는 1,112건의 기록적인 안전사고가 발생
- H사의 노조는 회사의 분할 매각은 사업을 실질적으로 축소시키고 빈 껍데기만 남기는 조치라고 비판하는 보고서를 발표

국정감사의 지적사항

"...H사 같은 경우에도 11곳이 폐점이 확정되고 16곳이 계약이 종료 예정이고 직원 5000여명 감축 간접적 고용 직원 5000여명 감축해서 약 1만여명 감축."

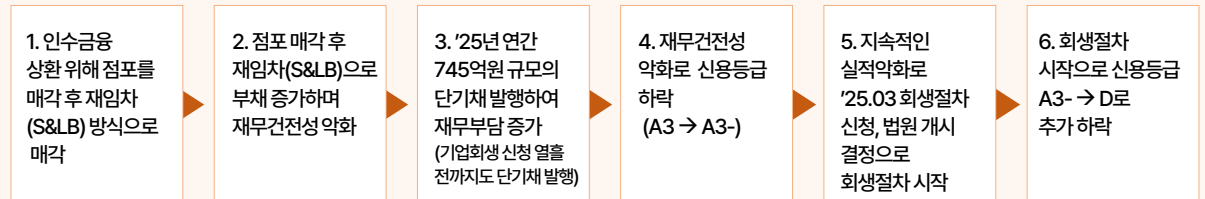
"...그러니까 결국은 H사를 인수한다는 조건으로 만든 회사로 대출받아서 결국 점포 20여개 매각해서 대출 4조 원 갚았지요"

"지금 H사도 계속해서 점포 이미 20여개 매각했고 또 최근에 H사 익스프레스 매각하겠다는, 결국 다 빼 오는 거잖아요"

'25.03 현재 MBK의 H사에 대한 경영능력 및 거버넌스 이슈

- MBK인수 이후 H사는 지속적인 실적악화로 결국 '25.03. 회생절차를 신청, 법원의 개시 결정으로 현재 회생절차 진행중
- 적자지속과 점포 매각 후 재임차(S&LB) 방식으로 인한 부채 증가에 따른 재무건전성 악화로 신용등급은 기존 A3에서 A3-로 하락, 이후 회생절차에 들어가며 현재 D등급으로 강등됨
- H사는 올해에만 745억원 규모의 단기채를 발행하였으며, 기업회생 신청 열흘 전까지도 단기채를 발행하여 운영자금을 조달하였으나, 만기 직전 신용등급이 하락하자 회생절차를 신청하는 등 오로지 LP의 이익만을 우선시한 행보를 보이고 있음.
- MBK는 H사의 감사로 자사 출신 인원을 잇달아 선임, 경영진의 관리 감독 능력이 저하가 경영 실패의 원인 중 하나로 지목됨
- 회생 결정에도 현 공동대표 체제를 유지할 것을 밝히는 등 영업활동 개선을 위한 노력을 보이고 있지 않음
- 현재 H사 장기차입금 중 1.2조원에 대한 채권자인 M사는 권리 실행을 통해 원리금 회수가 가능하나, 담보권 실행할 경우, 직원 및 협력업체 관계자의 생계를 위협하게 되어 MBK의 경영 실패에 대한 사회적 부담이 M사에게 이전됨.
- 지난 해 국정감사에서 MBK는 H사에 대한 정부의 우려에 수익성 개선과 노조 측과의 소통을 약속하였으나, 회생 신청과정에서 직원 및 채권자 등 이해관계자들과 사전 협의도 이루어지지 않는 등 소통 의지를 보이고 있지 않다고 비난

[MBK의 투자금 회수를 위한 자산 매각 및 재무건전성 악화 과정]



① MBK의 경영능력 부족 및 거버넌스 훼손 우려

부족한 경영능력과 투자자금 회수에만 집중한 H사 경영 실패 사례는 Y사의 사례에서도 반복되었으며, MBK의 경영 실패로 기업회생 절차 개시 및 매각 직후 Y사는 흑자전환에 성공하여 회생절차를 졸업, MBK의 부족한 경영 능력을 명확히 보여줌

• 기업의 중장기 성장동력 확보 보다는 단기 투자회수를 위한 사업전략을 강행하여 기업의 중장기 경쟁력을 약화시켜 회생절차에 돌입

• Y사는 MBK 매각 후 1년 만에 흑자전환 성공하여 회생절차 졸업

국내 철강 구조물 기업 Y사

① Y사는 과거 초고층 건물과 플랜트 건설을 위한 첨단 기술을 보유한 기업으로 평가를 받음.

② 2009년에 MBK가 1,000억원에 인수한 후, 회사는 기술력 강화를 통한 경쟁력 확보 대신 단기 매출에 집중하여 저가 해외 수주를 공격적으로 추진함.

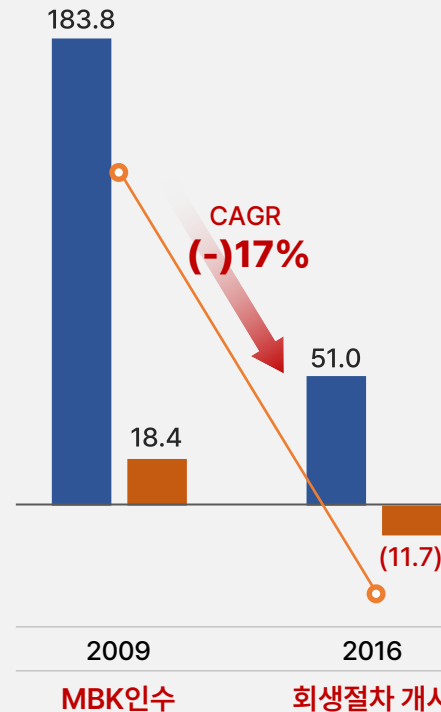
하지만, 무리한 해외 시장 진출 전략 및 저가 수주 버블의 붕괴, 국내 건설 경기 침체로 실적이 급격히 하락하면서 2014년 채권금융기관협의회와의 협약 체결 이후 임직원 70%를 가량 감원하였으며, 신용등급 하락으로 수주 활동에 어려움을 겪는 악순환이 지속됨.

상황이 개선되지 않자 2016년 Y사는 기업 회생 절차를 진행하였으며, MBK는 2017년 Y사를 496억원에 매각함.

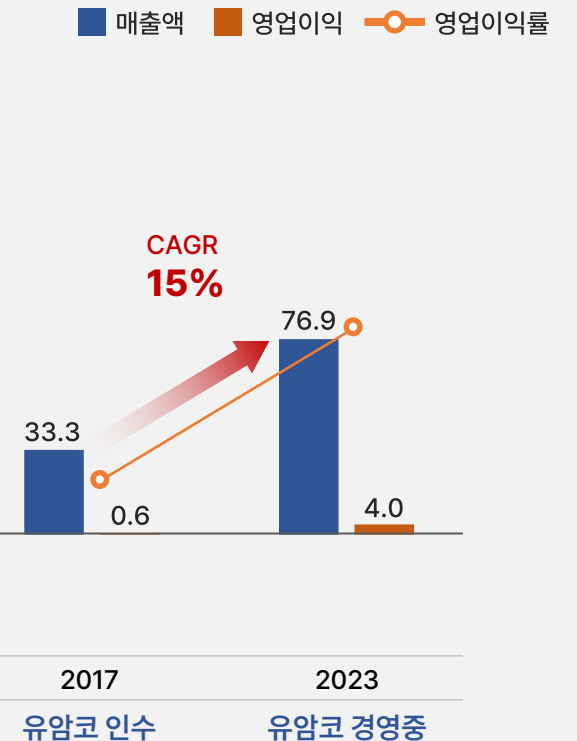
이후 Y사는 사업구조 재편 등을 거치며 2017년 흑자전환에 성공, 매각 1년 만에 회생절차를 졸업함

이러한 MBK의 투자실패 사례는 투자금 배당 및 회수를 위해 단기 실적에 치중하는데 따른 것이란 분석이 지배적임.

경영실적 (MBK 운영)



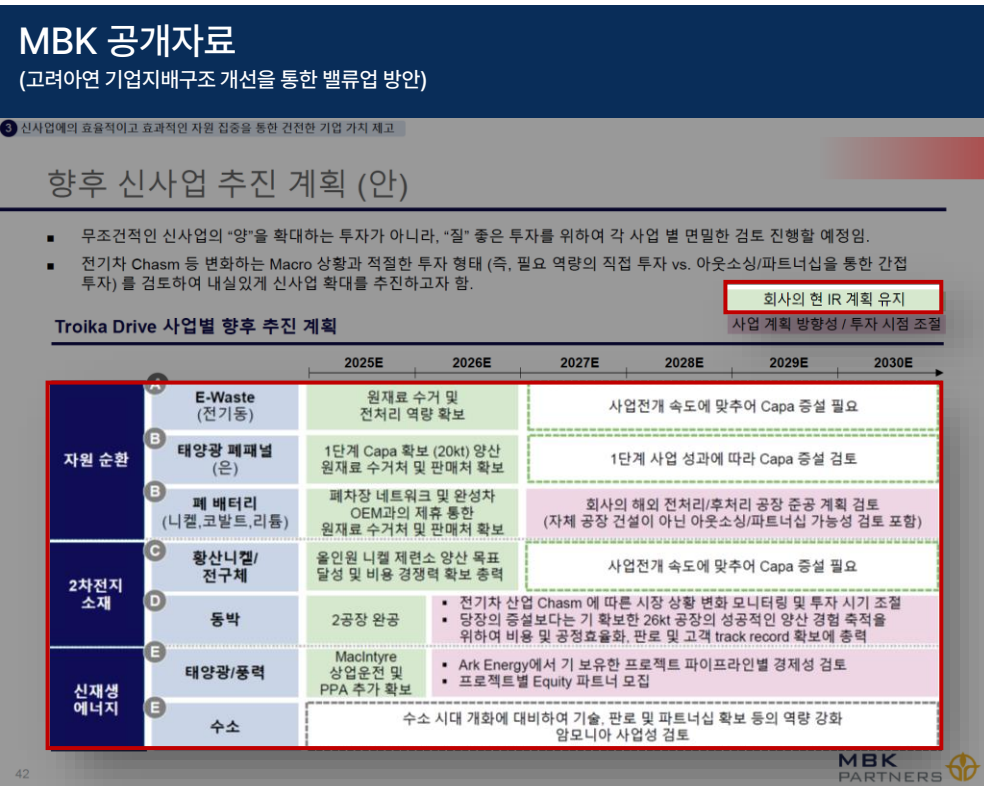
경영실적 (유암코 운영)



1 MBK의 경영능력 부족 및 거버넌스 훼손 우려

부족한 경영능력과 투자자금 회수에만 집중한 H사 및 Y사의 경영 실패 사례는 고려아연 인수 후 반복되며 주주가치에 심각한 훼손을 초래할 수 있을 것으로 우려

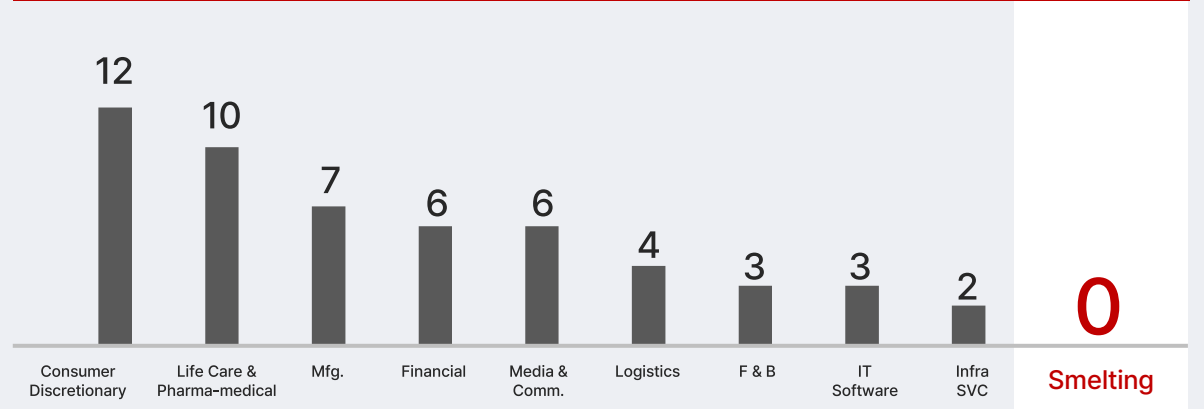
- 제련 사업에 대한 경험과 이해가 부족한 MBK는 자체 성장 계획을 제안하지 못하고, 고려아연이 이미 발표한 성장 계획(Troika Drive)을 유지할 것임을 발표
- MBK의 포트폴리오는 주로 소비재, 금융 서비스, 생애 주기 관리에 집중되어 있으며 제련이나 관련 사업 분야에서는 경험 부재
- MBK의 인수합병 이력을 살펴보면 제련 산업에 대한 포괄적이고 깊이 있는 이해가 부족함



“회사의 현 계획 유지”

MBK는 산업에 대한 경험 부족으로 기존과 유사한 계획을 제시

MBK's portfolio



* Mfg. - 산업용 가스, 신발 원단, 전자 부품(2), 공장 기계, 플라스틱 음료병, 철강 건자재

1 MBK의 경영능력 부족 및 거버넌스 훼손 우려

투자 참여한 기업에서 과도한 배당 지급을 통한 소수 투자자 혜택 제공, 단기간 투자금 회수를 위한 구조조정, 부진한 경영실적, 재정 안정성 악화에 대한 지적 반복

논란사례

국내 치킨 프랜차이즈 B사	①투자 참여 이후 과도한 배당 지급으로 소수 투자자에게 혜택 제공 (2023년 국회 국정감사에서 B사의 과도한 배당을 두고 비판 제기) ②경쟁사와 소송, 가맹점 상대의 갑질 등 논란 지속 ③2022년 7월 해바라기유 공급가를 한 번에 61% 올려 점주들과 갈등 발생 ④정당한 사유 없이 가맹 계약 일방적으로 해지, 물품 공급 중단해 가맹사업법 위반으로 과징금 및 시정명령 부과 국정감사지적사항 “그 다음에 B사 같은 경우는 점주에 일방적으로 가맹계약 해지 물품 공급 중단으로 공정위에서 3억 5000만 과징금 부과받고 시정명령 받았습니다.”
국내 보험사 I사	①10년간의 장기투자를 약속했음에도 5년만에 매각 ②인수 6개월 내에 32명의 임원 중 18명 퇴출, 평직원 30% 이상 감축 국정감사지적사항 “지금 ING 생명 때도 10년 이상 장기 보유하겠다고 했는데 결국 5년 만에 어떻게 보면 바로 치운 거예요” “... I사 같은 경우에도 지금 인수 6개월 내에 32명의 임원 중 18명이 퇴출되고 평직원 30% 이상 감축...”
국내 아웃도어 패션 브랜드 N사	①2013년 인수 이후 2023년 기준으로 매출은 33%, 영업이익은 88%, 순이익은 200% 감소 ②2015년 인수를 위해 설립된 SPC와의 합병 이후, N사는 인수 부채를 떠안게 되어 부채 비율이 급격히 상승하고 실적이 더욱 악화 ③2017년부터 2021년까지 순손실을 포함한 저조한 실적에도 불구하고, MBK는 우선주에 대해 주당 평균 47,000원의 배당금을 계속 지급
국내 케이블 TV 기업 D사	①총 2조 2천억 원의 인수 비용은 전액 부채로 조달되었으며, 2008년 LBO를 통해 D사의 93.8% 지분을 인수함. 이로 인해 과도한 이자 비용이 발생하여 인수 후 재정 안정성이 악화 (부채비율은 2007년 388%에서 2023년 1,054%로 증가) ②케이블 TV 시장의 선도 기업임에도 불구하고, 변화하는 시장 상황에 대한 이해와 대응 부족으로 인해 순손실이 지속되었으며, 이는 MBK 파트너스의 불충분한 운영 역량을 대변 ③2021년에는 명예퇴직 프로그램을 통한 대규모 인력 구조조정 진행
국내 이커머스 기업 C사	①2022년에 인수하였으며, 2024년에 상장 폐지

출처: 언론보도, DART 공시

2 YP의 경영능력 부족 및 거버넌스 훼손 우려

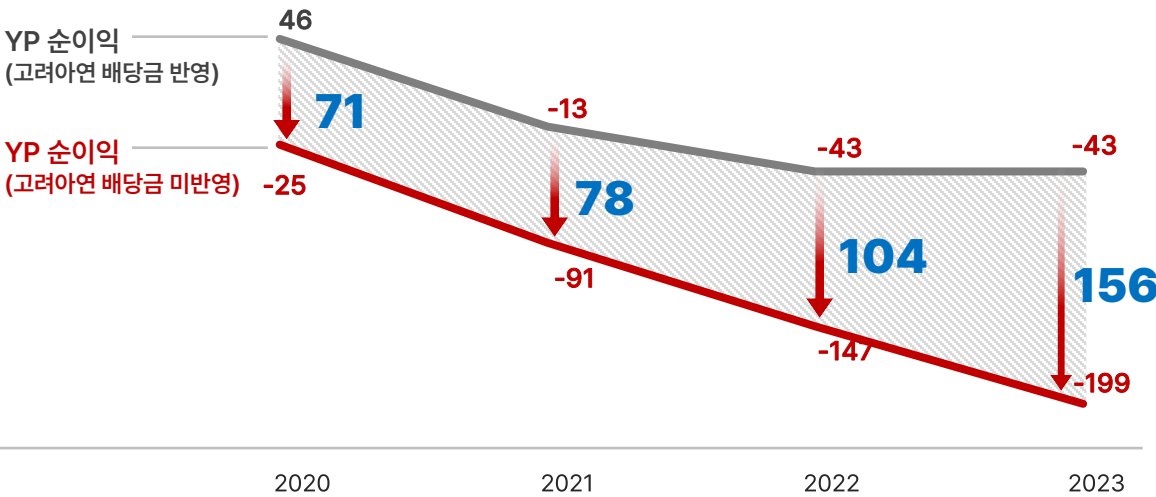
영풍 이사회는 사실상 유일한 현금유입원인 배당금 수익의 90% 이상을 의존하는 핵심 자산인 고려아연 주식 처분을 주주와의 협의 없이 결정함으로써 의사결정 과정에서 관리·감독 기능이 부재하고 일반 주주의 이해관계가 고려되지 않는 등 거버넌스가 심각하게 훼손되어 있음

영풍은 3년 연속 (고려아연의 배당금을 제외하면 4년 연속) 순손실을 기록, 기업운영과 주주환원에 필수적인 현금흐름의 93%~100%를 고려아연 배당금에 의존하고 있음에도 주주들과의 소통 없이 고려아연 주식을 처분하여 향후 영풍의 주주환원에 대한 심각한 불확실성을 초래

영풍 순이익 대비 고려아연 배당금 기여도 ('20~'23)

(십억원)	2020	2021	2022	2023
고려아연에게 지급받은 배당금	71	78	104	156*

YP 순이익



영풍 현금흐름 대비 고려아연 배당금 기여도 ('20~'23)

구분(별도 기준, 단위: 십억원)	2020	2021	2022	2023
순현금흐름 (a)	14	(33)	14	22
배당금수취** (b)	76	78	104	167
배당금 의존도 (b/a)	547%	*	766%	777%

고려아연에게 지급받은 배당금 (c)	71	78	104	156
고려아연 배당금 비중 (c/b)	93.4%	100.0%	99.7%	93.0%
고려아연 배당금 의존도 (c/a)	511.3%	*	763.5%	723.4%

고려아연 배당금 제외시 현금흐름 (a-c)	(57)	(111)	(90)	(134)
-------------------------	------	-------	------	-------

* 순현금흐름이 (-)인 관계로 미표기
** (별도기준) 고려아연, 코리아니켈, KZ Trading으로부터 배당금 수취

2 YP의 경영능력 부족 및 거버넌스 훼손 우려

영풍 석포 제련소는 환경 오염으로 수차례 처벌 받았음에도 같은 이슈가 반복되며 과징금 및 조업정지 처분을 받아 조업 불안정성이 증가하고 있음

- **최근 5년간 환경법령 위반사항 19건 적발** (토양환경보전법, 물환경보전법, 지하수법, 대기환경보전법 등)
- 2021년 11월, 영풍 석포제련소 환경법령 위반으로 **10일 조업 정지 처분**
- 2024년 11월, 환경법령 위반으로 **1개월 30일 조업 정지 처분 확정되어 현재 58일간 조업정지 진행중 (2/26~4/24)**
- 2024년 11월, 제련소 운영허가 조건 위반으로 **10일 조업 정지 행정 처분으로 10일간 조업정지 예정 (4/25~5/4)** (황산 가스 배출 감지기 상시 작동 및 유지 조건 위반)
- 2025년 2월, **카드뮴 오염수 불법 배출 과징금**에 대한 과징금 부과처분 취소 청구 기각 (**과징금 281억원 인정**)



영풍 석포 제련소의 지속된 환경 오염 및 조업정지 이력						
1970.10 석포 제련소 준공	2013.8 봉화군, 제3공장 불법 건축 적발	2018.2 경상북도, 폐수 유출 적발 (조업 정지 20일 행정 처분)	2021.10 대법원, 영풍 측 상고 기각 (조업 정지 10일 확정)	2022.12 환경부, 석포 제련소 통합 환경 허가 (제련소 운영 재개 조건)	2024.6 대구 고등법원, 영풍 측 항소 기각 (조업 정지 60일 인정)	2025.2.26 조업정지 1개월 30일 확정에 따른 조업정지 진행 (2/26~4/24)
1988 장형진 대표이사 사장 취임	2014 국회 국정감사, 석포 제련소 환경문제 첫 제기	2019.11 대구 지방법원, 대기 오염 물질 측정 조작 혐의로 임원 실형 선고	2021.11 석포 제련소, 최초 조업 정지 (10일) 환경부, 카드뮴 오염수 불법 배출 과징금 281억원 부과		2024.11.1 대법원, 영풍 측 상고 기각 (조업 정지 60일 확정)	2025.2.27 법원, 영풍 측 과징금 부과처분 취소 청구 기각 (과징금 281억원 인정)
1993 장형진 대표이사 회장 취임	2015.3 장형진 대표이사 회장(등기 임원) 퇴임	2019.4 환경부, 특별 점검 및 폐수 유출 적발 (조업 정지 60일 행정 처분)			2024.11.4 황산가스 감지기 상시 정상 작동 및 유지 관리 조건 위반 적발 (통합 환경 허가 위반이며 조업 정지 10일 행정 처분)	2025.3.4 조업정지 10일 행정 처분에 따른 조업정지 진행 일정 결정 (4/25~5/4)

출처: 언론보도, DART 공시

② YP의 경영능력 부족 및 거버넌스 훼손 우려

영풍 석포 제련소에서는 수년 간 사고가 연이어 발생, 중대재해처벌법 위반으로 사내이사 2인이 구속기소 되는 등 기업가치 및 주주가치에 심각한 훼손을 초래

- 1997년 이래 **사망자 15명**을 포함한 재해사고 다수 발생
- 2024년에는 2명이 사망한 사고가 발생해 **영풍의 대표이사**와 제련소장이 구속 기소됨 (영풍 사내이사, CEO/COO)



영풍 석포 제련소의 지속적인 안전 위반으로 인한 15명의 사망 사고 기록

1997 이모씨(조액팀 용접업무) 유모씨(조액팀 현장조장 15년 이상근무) 간장질환으로 퇴직후 사망 황산 탱크로리 전복사고. 차량운전자 김모씨 사망. 봉화 소천면 고선리 31번 국도	2001 카드뮴 중독 노동자 최재환, 경북대 병원에서 사망 2002 침전저류조 바지선 폭발사고로 유종용(66세)씨 등 4명 사망, 김인하(43세)씨 중상 오승렬씨 냉각탑 청소 중 추락사 (안전곤 미지급, 냉각탑 밑 그물망 없었음)	2010 주조1공장에서 추락 사고	2017 황산 탱크로리 전복사고 차량 운전자 이모(55세)씨 사망. 영월 김삿갓휴게소 2018 침전물 작업 노동자 사망 사고	2023 제1공장 모터교체 작업중 급성 비소중독으로 노동자 김진교 사망, 3명 입원(하청1명, 원청2명)	2024.3 제1공장 냉각탑 작업중 하청업체 노동자 오세현(52세) 냉각탑 석고 제거 작업 중 이물질 맞아 사망 2024.8 하청업체 근로자 열사병으로 사망 추정 영풍의 CEO와 COO가 해당 안전사고로 인한 근로자 사망으로 체포
--	--	---	--	---	--

출처: 언론보도, DART 공시

② YP의 경영능력 부족 및 거버넌스 훼손 우려

환경청의 행정명령으로 영풍의 황산 취급 대행이 불가함에도 영풍은 이를 강요하기 위해 소송을 제기하는 상황에서 고려아연과 영풍 간의 사업 관계를 유지/재개하겠다는 발표를 통해 고려아연이 아닌 영풍의 주주 가치 극대화 목적을 드러냄

- 영풍은 세계 최대의 아연 제련소 중 하나임에도 불구하고, 운영 과정에서 발생하는 황산과 같은 유해 물질을 처리할 충분한 시설이 부족하여 고려아연에 연간 40만 톤의 황산을 관리하도록 의존
- 고려아연은 환경청으로부터 영풍의 황산을 취급대행하는 것은 규정 위반에 해당한다는 행정처분과, 노후된 황산 관리 시설, 유해 화학물질 취급과 관련된 안전 및 법적 위험, 그리고 생산 증가로 인한 공간 부족으로 인해 영풍에게 관리 계약을 갱신하지 않겠다고 통보하였으나 영풍은 이 결정에 반대하며 소송을 제기하여 고려아연에게 불법적인 황산 취급 대행을 계속하도록 압박
- 현재 석포 제련소는 환경오염 문제가 지속되며 석포 제련소 이전을 위해 TF를 구성한 상황이며 기존 환경오염 처리 및 복구를 위한 비용으로만 약 2,199억원*이 추가로 발생할 것으로 전망

MBK 공개자료

(고려아연 기업지배구조 개선을 통한 밸류업 방안)

5 영풍과의 협력 관계 정상화를 통한 글로벌 시장지배력 강화

영풍과의 사업적 협력관계 유지

- 영풍과 고려아연은 1970년대부터 한 회사처럼 운영되어 왔으며, 구매 및 판매의 전 영역에 걸쳐 긴밀하게 협력해왔음.
- 특히, 양사의 공동 구매 및 판매를 통한 상업적 협력은 수요와 공급 탄력성이 제한적인 원자재 산업에서 핵심 경쟁력 중 하나임.
- MBKP-영풍 컨소시엄은 소모적인 경영권 분쟁 상황으로 무너진 양사의 협력 관계를 복구하여 글로벌 구매 및 판매 시장에서 시장 지배력을 수성하고, win-win 관계 유지를 위해 힘을 쏟을 것임.
- MBKP-영풍 컨소시엄은 소모적인 경영권 분쟁 상황으로 무너진 양사의 협력 관계를 복구하여 글로벌 구매 및 판매 시장에서 시장 지배력을 수성하고, win-win 관계 유지를 위해 힘을 쏟을 것임.

원자재 공동 구매

- 양사는 청사 이래 아연 정광을 공동 구매해왔고, 고려아연의 구매량 (90만톤/년) 및 영풍의 구매량 (60만톤/년)을 공동 계약함에 따라 구매 단가 협상력에 경쟁력이 생김
- 이러한 구매 규모 면에서의 경쟁력을 바탕으로 아연 광석 시장에서 Benchmark 대표 협상자로서 인정받아옴
 - 매년 아시아에서는 고려아연과 영풍이, 비아시아에서는 Glencore가 대표로 주요 광산업체와 협상하여 글로벌 아연 광석 가격의 기준을 정해옴

2차 원료 조달

- 영풍의 제련 과정에서 발생하는 고품질 2차원료 (아연 cake, 은 부산물)를 시장 가격 이하 수준으로 고려아연에 공급해옴
 - 고려아연의 은 생산량의 약 ~10%는 영풍의 은 부산물 가공에서 나오며, 이를 매출로 환산 시 약 1.3천억원 규모임

제품

- 양사는 청사 이래 K2 트레이딩 (구 서린상사)를 통해 해외 및 국내 고객에게 공동으로 판매해왔으며, 이를 통해 협상력을 강화하고

“영풍과의 사업적 협력관계 유지”

“소모적인 경영권 분쟁 상황으로 무너진 양사의 협력 관계를 복구하여 글로벌 구매 및 판매 시장에서 시장 지배력을 수성하고, Win-Win 관계 유지를 위해 힘을 쏟을 것임”

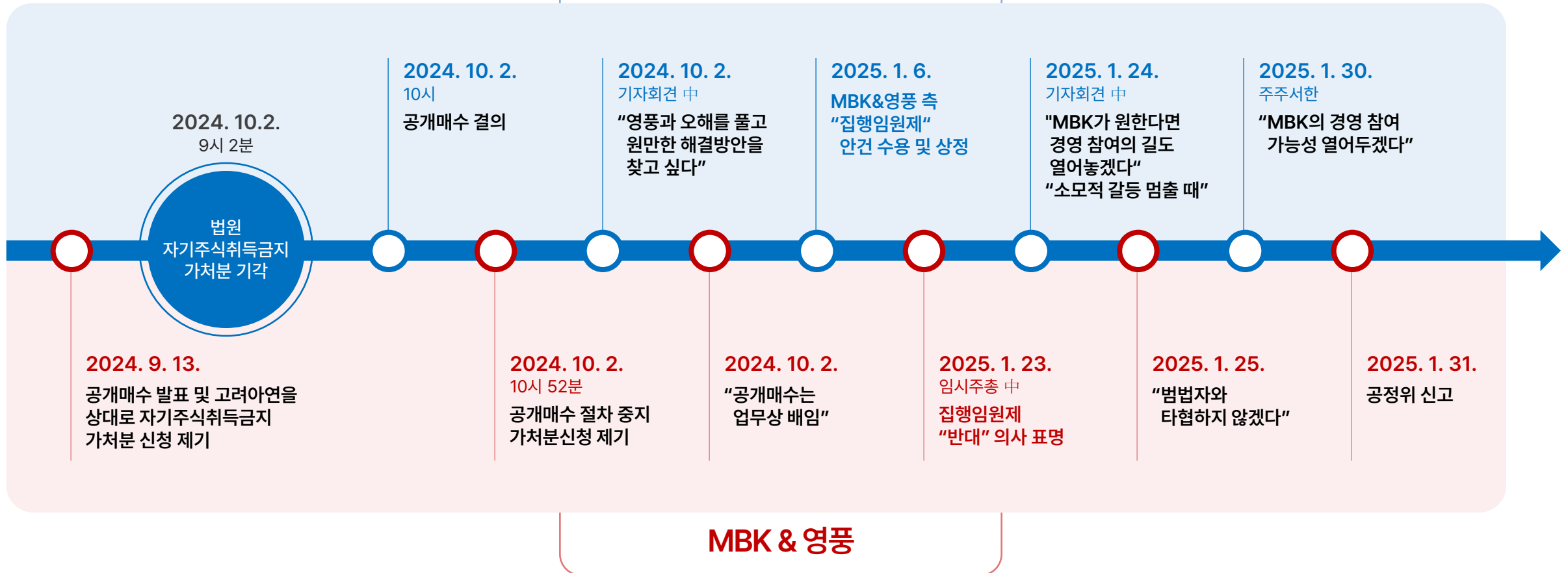
고려아연의 가치를 희생시키면서 영풍의 주주 가치를 향상시키는 것을 우선시하고 있다는 명확한 의도

② YP의 경영능력 부족 및 거버넌스 훼손 우려

- 영풍과 MBK는 **Engagement 미팅과 같은 통상적인 방법으로 제안을 하지 않고, 정기주총 2달 전 임시주총을 소집하는 공격적인 방법을 선택**, 고려아연이 타협을 시도했음에도 불구하고, MBK&영풍 측은 지속적인 비난을 이어가 **공격적 M&A만을 목표로 하고 있음을 명확히 드러냄**

고려아연의 타협 시도

고려아연



05.

MBK & YP의 거짓된 의혹 제기에 대한 반박

의혹1 상호주에 따른 영풍의 의결권 제한으로 집행이사 제도를 도입하지 못했다는 주장

- 고려아연은 집행이사 제도 도입을 위한 정관변경 안건에 찬성, MBK&YP은 스스로 제안한 집행이사 제도 도입 안건을 반대하여 부결됨

	권고 의견	의결권 행사 내역	일치여부
고려아연	찬성	찬성	일치
MBK&YP	찬성	반대	불일치

주장1.

상호주에 따른 영풍의 의결권 제한으로 MB&YP이 제안한 집행이사 제도 도입 안건이 부결되었다는 주장.

반박1

고려아연은 집행이사 제도 도입을 위한 정관변경 안건에 찬성, MBK&YP은 스스로 제안한 집행이사 제도 도입 안건을 반대하여 부결됨

- 고려아연은 MBK&YP이 제안한 집행이사 제도가 지배구조 개선에 기여할 것으로 판단, 제안한 안건을 합리적으로 수용하였음
- 주주총회 당일 MBK&YP은 스스로 제안한 집행이사 제도 도입 안건을 반대, 그 결과 안건이 부결됨
- 이후 정기총회에 대한 주주제안에서도 집행이사 제도 도입을 제안하지 않으며 본 의도가 지배구조 개선이었는지 의문
- 고려아연은 앞으로도 지배구조 개선을 위해 MBK&YP을 비롯한 주주의 의견을 공정하고 합리적으로 검토하여 수용할 것임

의혹 2 개인의 경영권 방어를 위해 회사의 비용이 증가하였다는 주장

- 비용 증가는 영풍에서 반복적으로 제기한 다수의 가처분 신청 대응을 위한 법률 비용에서 기인
- 영풍은 공개매수 발표 이후부터 다수의 가처분 신청을 반복하여 제출하여 고려아연은 법률 리스크를 가지고 있다고 주장하며 가처분 신청을 남용
- 영풍이 제기한 가처분은 대부분 법원에서 반복해서 기각 또는 법원의 근거가 부족하다는 지적에 스스로 철회

영풍의 가처분 신청 내역		영풍의 허위 주장	결과
9/13	영풍은 공개매수 발표 직후, 고려아연의 자사주 매입을 금지해달라는 가처분 신청을 법원에 제출	→ '고려아연의 자사주 매입은 법적 리스크를 초래하고 취소될 수 있다'고 주장	→ 9/19 스스로 가처분 신청 취하
9/19	영풍은 고려아연의 자사주 매입을 금지해달라는 9/13 가처분 신청을 스스로 9/19에 취하한 직후 동일 내용으로 가처분 신청을 법원에 제출	→ '고려아연의 자사주 매입은 법적 리스크를 초래하고 취소될 수 있다'는 주장 반복	→ 10/2 서울중앙지방법원은 영풍의 모든 주장을 기각하고 가처분 신청을 기각하며, 고려아연의 공개매수를 통한 자사주 매입의 법적 정당성을 명확히 인정
10/2	영풍은 법원의 가처분 신청 기각 2시간 만에, 이전 가처분과 실질적으로 동일한 가처분 신청을 다시 제출	→ '계속하여 '고려아연의 자사주 매입은 법적 리스크를 초래하고 취소될 수 있다'는 주장 반복	→ 10/21 서울중앙지방법원은 영풍의 모든 주장을 기각하고 두 번째 가처분 신청을 기각
11/1	영풍은 고려아연의 임시주주총회 소집을 허가해달라는 가처분 신청을 법원에 제출	→ '25/1/23 임시주총의 결의방법에 중대한 하자가 존재하는 바 결의 자체가 무효라고 주장	→ '25/2/11 임시주주총회 소집청구 기각 (주주가 요구한 회의 목적사항을 안건으로 총회 소집하였으며 이로서 필요성 소멸되었다고 보아 기각)
11/8	영풍은 법률대리인을 통해 11/5 공문으로 10/28 기준 주주명부 열람 및 등사를 요구, 이후 11/8 주주명부 열람 및 등사 가처분 신청 제기	→ 고려아연은 공문 수령일 다음날인 11/7 공문에 법률대리인에 대한 영풍의 위임장이 누락되어, 사실의 확인을 요구하였으나 고려아연이 아무런 응답을 하지 않았다고 주장하며 가처분 신청 제기	→ 11/21 11/20, 고려아연이 누락된 위임장 확인 후 고려아연의 주주명부를 제공하자 가처분 신청 취하

의혹 2 개인의 경영권 방어를 위해 회사의 비용이 증가하였다는 주장

- 비용 증가는 영풍에서 반복적으로 제기한 다수의 가처분 신청 대응을 위한 법률 비용에서 기인
- 영풍은 공개매수 발표 이후부터 다수의 가처분 신청을 반복하여 제출하여 고려아연은 법률 리스크를 가지고 있다고 주장하며 가처분 신청을 남용
- 영풍이 제기한 가처분은 대부분 법원에서 반복해서 기각 또는 법원의 근거가 부족하다는 지적에 스스로 철회

영풍의 가처분 신청 내역		영풍의 허위 주장	결과
12/2	영풍은 고려아연이 공개매수를 통해 취득한 자사주에 대한 처분을 금지해달라는 가처분 신청을 제출	→ '고려아연이 공개매수를 통해 취득한 모든 주식을 소각한다고 지속적으로 공시했음에도 불구하고, 공개매수로 취득한 주식을 소각하지 않고 처분할 수 있다 '고 주장	→ 12/26 법원이 주장에 대한 객관적 근거 부족을 지적하자, MBK와 영풍은 기각을 피하기 위해 가처분 신청을 철회
12/26	영풍은 12/16 공문을 통해 12/20 기준 주주명부를 요청, 고려아연은 12/24 공문을 통해 주주명부 확정 후 제공하겠다고 답변했음에도 기준 주주명부 열람 및 등사 가처분 신청 제기	→ 11월 주주명부 열람 및 등사 요구에 누락된 대리인의 위임장 확인 후 주주명부를 제공했음에도 불구하고, 과거 고려아연이 청구를 거절한 바 있다고 주장하며 가처분 신청 제기 (회사는 12/27까지도 한국예탁결제원으로부터 소유자명세를 받지 못한 상황)	→ '25/1/2 고려아연이 한국예탁결제원으로부터 소유자명세 수령 후 12/20 기준 주주명부 제공하자 가처분 취하
12/30	영풍은 고려아연이 제안한 임시 주주총회 안건에 대해 가처분 신청을 제출	→ '집중투표제를 통한 이사 선임 안건 제안은 법적 리스크를 초래할 수 있다 '고 주장	→ '25/1/21 의안상정금지 가처분 신청 인용 (가처분 결정의 취지에 따라 집중투표에 의한 이사 선임의 건은 미상정)
'25/1/31	영풍은 1/23 진행된 임시주주총회에서 결의된 내용에 대한 효력정지가처분 신청을 법원에 제출	→ 상호주에 의한 의결권 제한은 적법하지 못하며 임시주주총회에서 결의된 모든 안건에 대해 효력이 정지되어야 한다고 주장	→ '25/3/7 상호주에 의한 의결권 제한은 부정하지 않지만 국내 상법상 SMC를 주식회사로 보기 어렵다고 판단하여 가처분 신청 일부 인용
'25/2/12	영풍은 정기주주총회에 임시의장 선임의 건을 포함한 자신들이 제안한 4가지 안건 상정을 요구하는 가처분 신청을 제기함	→ '고려아연이 공개매수를 통해 취득한 모든 주식을 소각한다고 지속적으로 공시했음에도 불구하고, 고려아연이 공개매수를 통해 취득한 주식을 우호세력에서 매각할 위험이 있다 고 주장 반복	

의혹 3 과도한 신사업 확장의 영향으로 '24년 4분기 순손실을 기록하였는 주장

주장1.

'24년 4분기 순손실을 기록한 이유는
페달포인트를 비롯한
과도한 신사업 확장의 영향이라는 주장

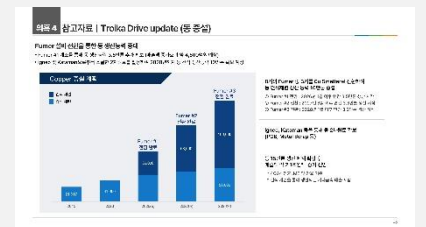
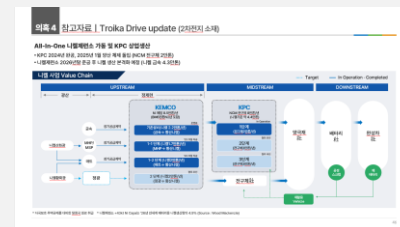
반박1

'24년 4분기 자회사의 합산 순손실 발생은 4분기 중 SMC에서 두 달간 대보수가 진행되며 일시적으로 순손실이 발생한 것이며
페달포인트는 오히려 4분기에 영업이익의 흑자 전환하며 실적 개선세를 보이고 있음
신사업의 성과를 1개 분기 실적만으로 평가하는 것은 신사업 진행에 필수적인 장기적인 안목이 결여되어 있음을 시사

반박2

25년 1월 이미 상업생산을 시작한 KPC를 시작으로 25년 신재생에너지, 26년 자원순환,
27년 2차전지 소재 각 사업분야의 실적이 가시화 될 예정
현재 25년 1월 KPC 상업생산 시작, 25년 11월 MacIntyre 풍력발전소 상업운전,
26년 2차원료를 활용한 동 건식 생산 3.5만톤 시작, 27년 니켈제련소 생산 본격화 등 계속하여
신사업을 통한 실적 개선이 가시화 될 것으로 전망하고 있음

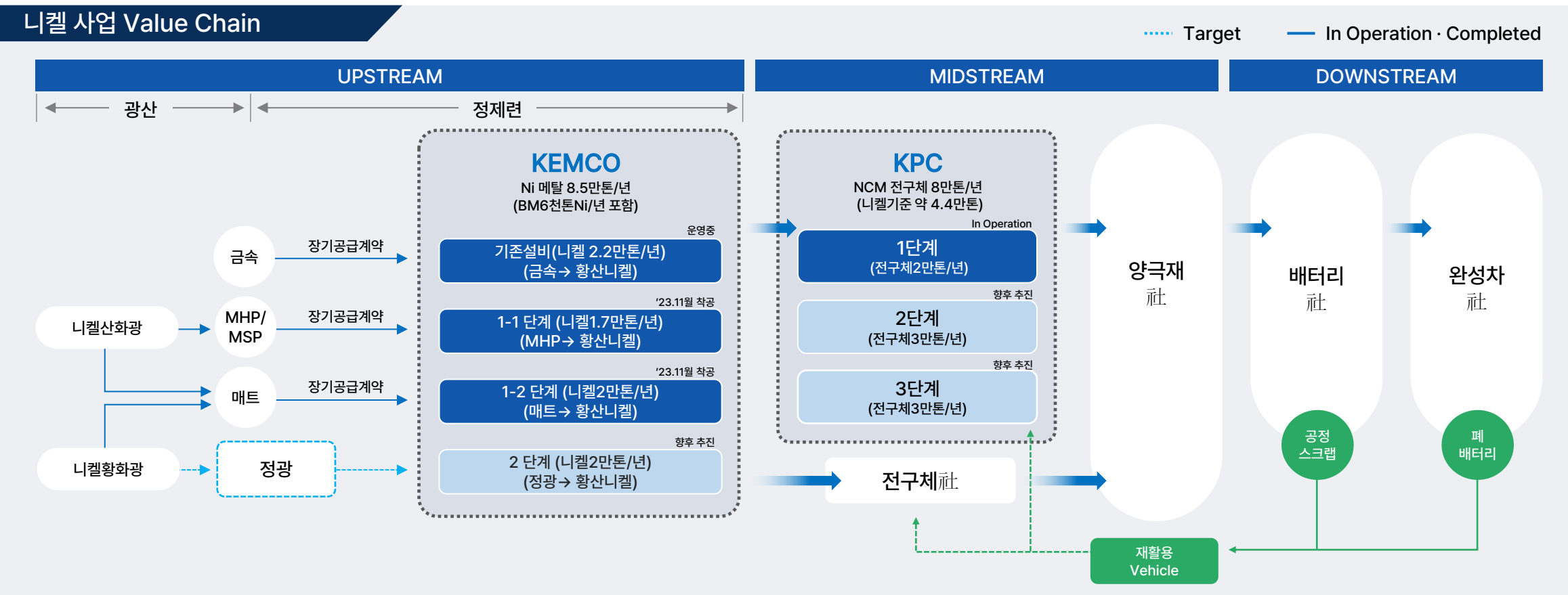
참고자료



의혹 3 | 참고자료 | Troika Drive update (2차전지 소재)

All-In-One 니켈제련소 가동 및 KPC 상업생산

- KPC 2024년 완공, 2025년 1월 양산 체제 돌입 (NCM 전구체 2만톤)
- 니켈제련소 2026년말 준공 후 니켈 생산 본격화 예정 (니켈 금속 4.3만톤)



* 자국보호 무역규제를 대비한 탈중국 원료 취급 * 니켈제련소 +43kt Ni Capa는 '26년 전세계 배터리용 니켈생산량의 4.9% (Source : Wood Mackenzie)

의혹 3 | 참고자료 | Troika Drive update (2차전지 소재)

KEMCO 및 KPC 2025년 사업계획 (십억원)

- KEMCO 황산니켈 판매량 증가로 2025년 매출액 3,825억원 (yoy 36%), 영업이익 108억원 (yoy 124%) 예상
- KPC 상업생산 시작으로 2025년 매출액 3,470억원, 영업이익 126억원 예상

KEMCO	단위	2024년	2025년 (계획)	증감
주요 지표				
- Ni LME Price	\$/톤	16,841	16,000	-5.0%
- 환율	원/\$	1,367	1,400	2.4%
NiSO4 판매 계획	톤/년	55,653	80,881	45.3%
매출액	억원	2,812	3,825	36.0%
매출총이익	억원	121	193	59.3%
영업이익	억원	48	108	124.0%
영업이익률	%	1.7%	2.8%	1.1%p

KPC	단위	2024년	2025년 (Plan)
전구체 판매 계획	톤/년	-	17,800
LiOH·H2O 판매 계획	톤/년	-	643
매출액	억원	-	3,470
매출총이익	억원	-	178
영업이익	억원	-	126
영업이익률	%	-	3.6%

의혹 3 참고자료 | Troika Drive update (신재생에너지)

MacIntyre Wind Farm Project

- 2025년 11월 MacIntyre 풍력발전소 상업운전 시작 예정, 신재생에너지 발전을 통한 전력 공급 사업 본격화
- 경제성 있고 안정적인 대규모 친환경 전력 확보
- MacIntyre 풍력발전소 에너지 공급을 통한 SMC RE100 달성 가속화 (신재생에너지 사용 비중 2026년 SMC 전체 전력 사용량의 약 50% 수준 전망)
- Green Zinc 생산을 통한 경쟁력 확보
- 철강 및 제련시장 탈탄소화에 따른 Price Premium* 으로 추가적인 수익 확보

발전 용량

- 923MW (Ark Energy 기준 277MW)
- 1st Year 발전량 : 2,951GWh (Ark Energy 기준 885 GWh)

PPA 계약

- 생산전력 40%를 Telstra에 10년간 공급
- 생산전력 30%를 SMC에 10년간 공급

'21.02
UJV 체결

'22.02
환경영향평가 승인

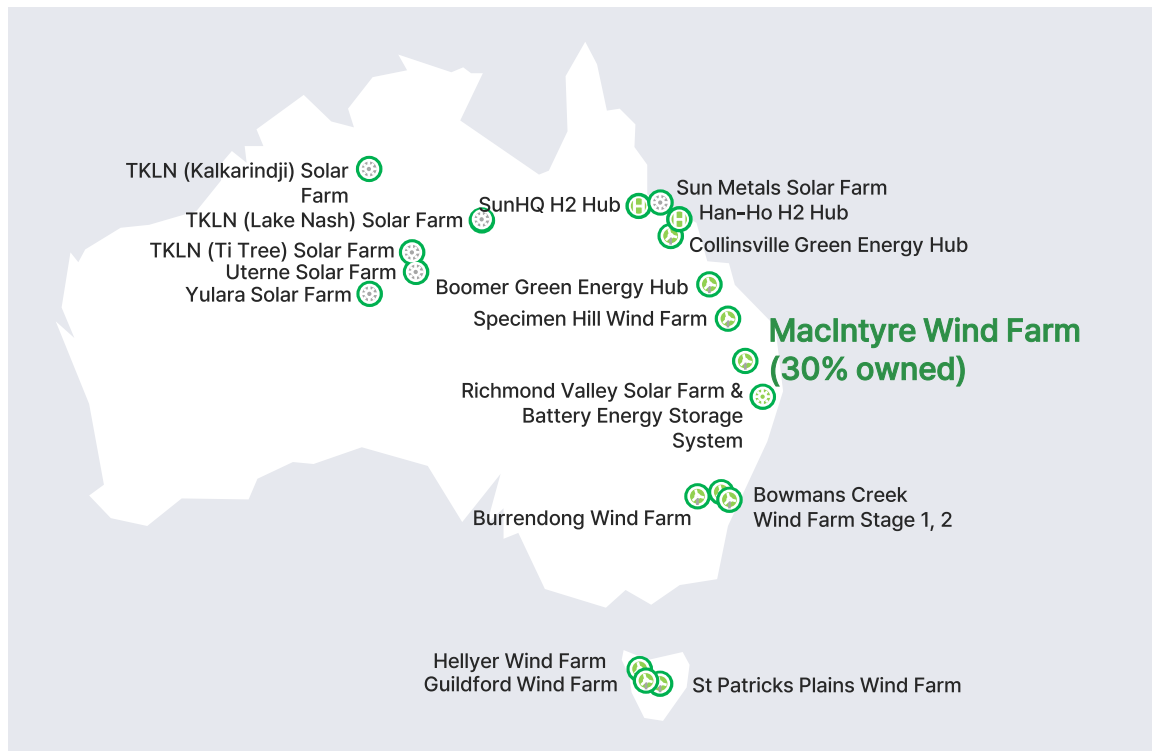
'24.02
계통연계 계약완료

'25.11
상업운전(COD)

'21.04
개발허가승인

'22.03
착공

'24.04.12
최종투자결정(FID)



* EU의회 발간자료 기준 '30년 Green Steel 프리미엄을 판매가격의 5%~24%로 예상

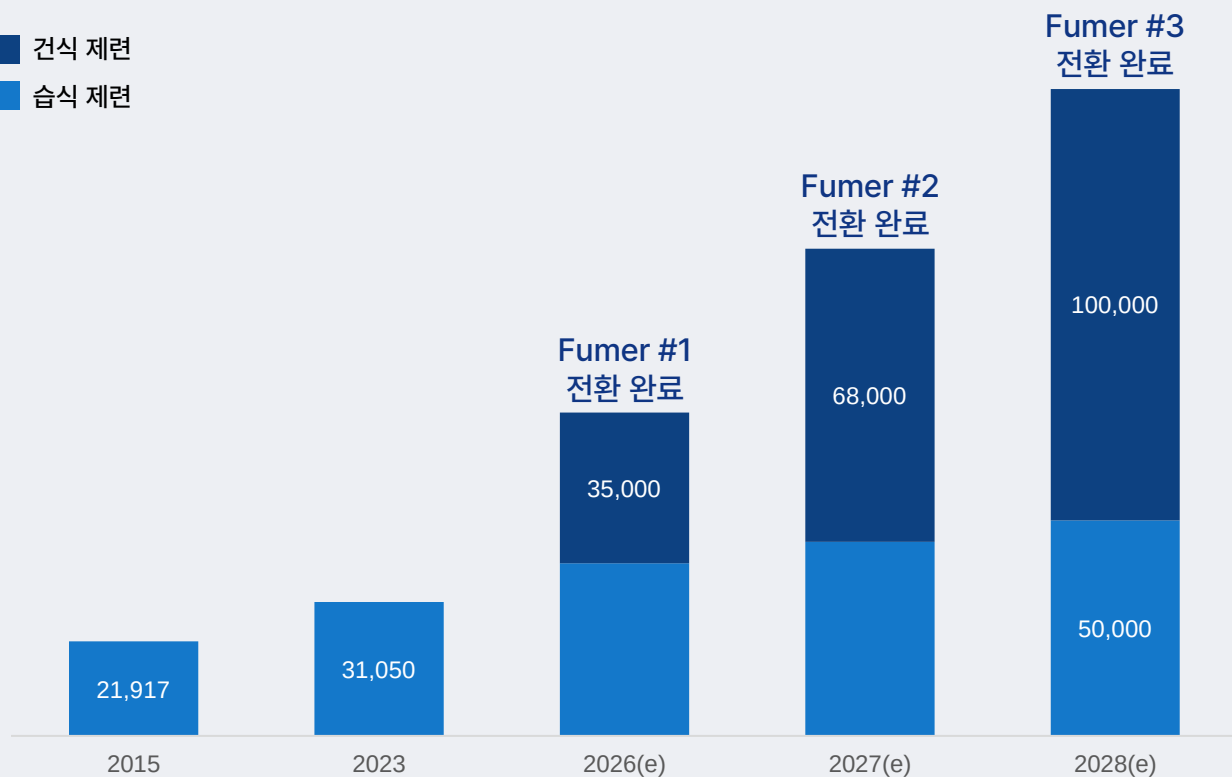
의혹 3 참고자료 | Troika Drive update (동 증설)

Fumer 설비 전환을 통한 동 생산능력 증대

- 2026년 Fumer #1 개조를 통해 동 생산능력 3.5만톤 추가 확보 예정 (매출액 증가효과 약 4,500억원 예상)
- Igneo 및 Kataman으로부터 조달한 2차원료를 활용하여 2028년까지 동 건식 생산능력 10만톤 확보 예정

Copper 증설 계획

- 건식 제련
- 습식 제련



8기의 Fumer 중 3기를 Cu Smelter로 전환하여
동 건식제련 생산 능력 10만톤 증설

- ① Fumer #1 전환 : 2026년 1월 이후 연간 3.5만톤 생산 시작
- ② Fumer #2 전환 : 2027년 3월 이후 연간 3.3만톤 생산 시작
- ③ Fumer #3 전환 : 2028년 1월 이후 연간 3.2만톤 생산 시작

Igneo, Kataman 등을 통해 동 2차원료 확보
(PCB, Metal Scrap 등)

- 동 15만톤 생산 체계 확립 후
매출액 약 2.1조원* 증가 전망

* 4Q24 평균LME 및 환율 기준

* 건식 제련을 통해 생산되는 기타금속 매출 포함

Appendix

[Appendix] 중장기 주주가치 제고 전략

Troika Drive : 재생 에너지, 배터리 및 자원순환 사업에서의 새로운 기회를 반영한 장기 전략

고려아연 미래 성장 계획 "TROIKA DRIVE"



신재생 에너지 및 그린수소사업

- 신재생 에너지를 통한 그린수소 생산
- 풍력, 태양력 발전 투자 및 사업개발을 통한 전력비용 감소

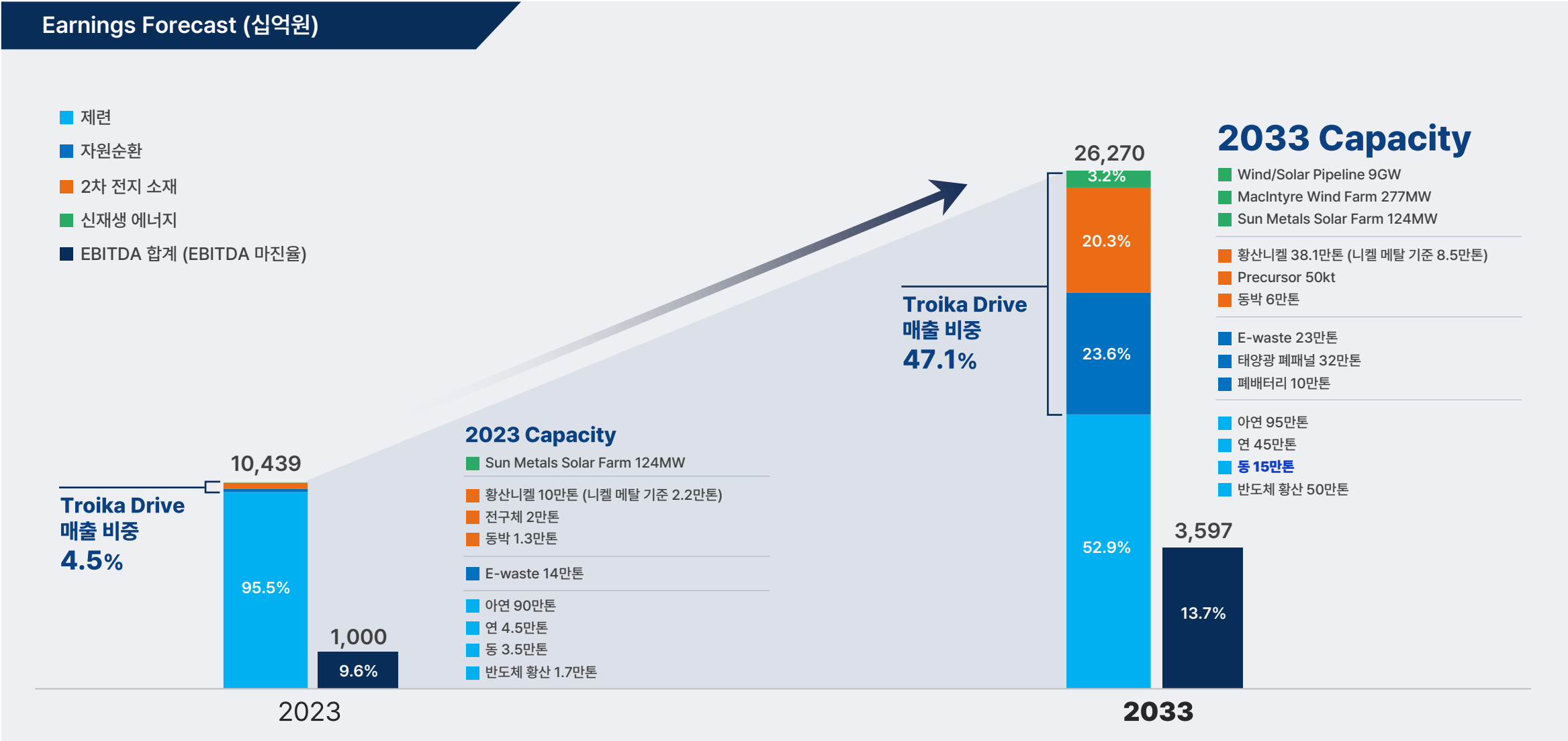
2차 전지 소재 사업

- 니켈제련, 황산니켈, 전구체 및 전해동박 생산
- 건습식융합 기술을 활용한 폐배터리 리사이클

자원순환 사업

- 제강분진, E-WASTE 폐기물 재활용을 통한 원료 수급
- 자원 선순환 생태계 구축으로 환경보호 기여

[Appendix] 중장기 주주가치 제고 전략



[Appendix] 대외 사업 환경

- 글로벌 공급망 안정성과 지속가능성을 위한 핵심광물 확보 트렌드를 고려하였을 때, 당사의 글로벌 시장 경쟁력은 지속될 것임

국내외 시장 동향

국내

- 첨단산업에 필수적인 33종 핵심광물* 및 10대 전략 핵심광물**을 선정하였으며, 핵심광물 안보 파트너십(MSP) 참여 및 의장국을 수임하는 등 핵심광물 확보 방안 모색
- 에너지 및 자원 무기화 등 공급망 안정성에 대응하기 위하여 자원안보 특별법을 제정, 석유, 천연가스, 석탄, 우라늄, 수소 등 에너지원 확보를 위한 제도적 기반 마련

국외

- 미국** 경제와 국가안보에 필수적인 것 등 50 광종을 핵심광물로 지정하였으며, 인플레이션 감축법 제정 및 핵심광물안보파트너십 참여, 태평양 경제프레임워크 출범 등 경제협력체를 구축
- 유럽** 핵심광물정책을 통해 핵심광물 30광종의 경제적 중요성과 공급 리스크를 공표하였으며(유럽연합), 그린에너지 이행 및 에너지안보 양립에 있어 공급망의 중요성을 강조하고, 핵심원자재법과 탄소중립산업법 공표, 코발트·리튬·희토류 등 전략적 원재료에 동과 니켈도 포함시키는 등 에너지 의존도를 낮추기 위한 노력 지속(유럽위원회)

- 아연, 연, 비스무스 등 기존사업 뿐만 아니라, 니켈 등 TD 사업 생산물에 대한 수요 증가
- TD 사업 중 하나인 그린 수소 생산과 수소 운반을 위한 수소화합물(암모니아 등)에 대한 수요 증가

*리튬, **니켈**, 코발트, 망간, 흑연, 희토류(5종), 니오븀, **구리**, 알루미늄, 규소, 마그네슘, 몰리브덴, 바나듐, 백금족(2종), 주석, 타이타늄, 텅스텐, **안티모니**, **비스무스**, 크롬, **연**, **아연**, 갈륨, **인듐**, 탄탈륨, 지르코늄, 스트론튬, 셀레늄

** 리튬, **니켈**, 코발트, 망간, 흑연, 희토류 5종

[Appendix] 중장기 주주가치 제고 전략 (신재생 에너지 & 수소)

- 경제성을 갖춘 대규모 청정 전력의 안정적인 공급망 확보
- 철강 및 제련 산업의 탈탄소화 트렌드를 고려했을 때, 가격 프리미엄*이 추가 기여할 가능성 높음 (호주 자회사 SMC의 RE100 달성 목표)

* 그린 Steel 프리미엄은 2021년 유럽 의회에서 발표한 보고서를 기준으로 판매 가격의 5%~24%로 설정될 것으로 예상

주요 프로젝트

9GW 프로젝트 파이프라인 (토지 및 개발 권리 확보)

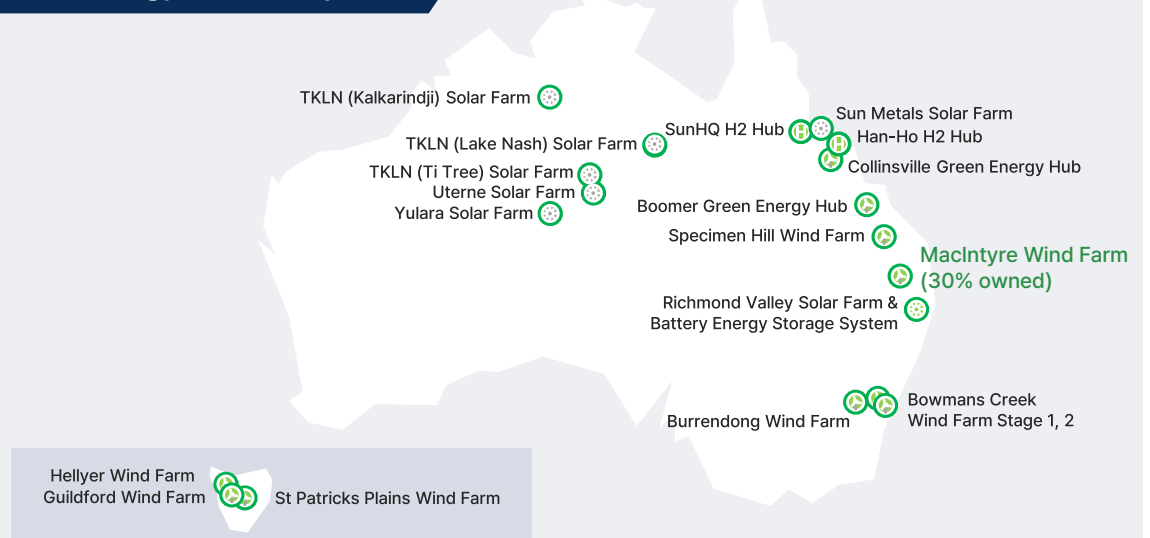
- 4.2 GW 규모 개발 자산 토지 확보
- 4.8 GW 규모 추가 개발 권리 확보
- SMC Solar Farm : 124 MW 운영
- MacIntyre Wind Farm : : 277MW (30% 지분 인수, 전체 923MW) 건설 중
 - '25년 4분기 상업 운전 개시('24년 10월 첫 부분 발전)
- 1 MW 수전해기를 통한 수소 생산, 충전 시설 및 모빌리티 운용 프로젝트 건설 중 ('25년 1Q 상업 운전 개시)
- Abbot Point에서 초기 개발 단계 진행 중인 1.2mtpa 규모 그린 암모니아 수출 프로젝트 (한호)

3.2 GW 공동 개발 (JDA) 프로젝트

Value Chain



Ark Energy Asset Map



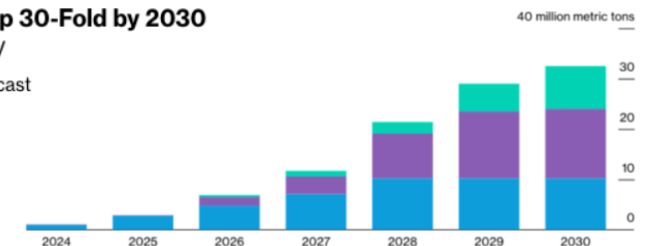
Clean Ammonia Supply Could Jump 30-Fold by 2030

Forecast annual clean ammonia supply

■ Low forecast ■ Mid forecast ■ High forecast

Source: BloombergNEF
Note: Scenarios represent different levels of certainty on supply coming online.

BloombergNEF



[Appendix] 인재 Retention을 위한 우리사주 지급

추진 배경

창립 50주년을 기념하여 장기적인 인재 retention을 목적으로 진행

- 다수의 회사가 자사주를 직원 보상에 활용
→ 이는 주주-이사회-임직원 사이 기업가치 제고/주주가치 제고라는 얼라인먼트를 확보하는 작업임 (임직원의 회사 주주의 한사람으로서 주주가치 제고에 기여하도록 유도하는 보상 방법임)
- 직원과의 성과공유를 통해 동기 부여하는 방법 중 하나로 많이 사용함.

추진 현황

적대적 M&A발생 전인 이미 2024년 5월 3일, 공시를 통해 주식 소각 및 임직원 평가보상 등 목적으로 자기주식취득 신탁계약 체결(20만주 규모)

보상 발표
24.7.30

이사회 보고
24.8.7

보상계획(안) 승인
11월 정기 이사회

→ 지연 : 25.2.5 정기 이사회

직원보상
24. 2월 중

→ 지연 : 25.2.7

(‘24년 8월 1일 이전 입사자 기준, 임원, 고문, 파견직 등 제외 / 현금 또는 주식)

- 공개매수 발생으로 인하여 보상계획(안) 승인 및 직원 보상은 불필요한 오해를 사지 않기 위해 진행을 보류
- 현재 분쟁 상황이 지속되며 임직원의 불안감이 증가, 인재 유출에 대한 우려가 심화되며 당초 진행이 예정되었던 자사주 지급을 진행
- 이에 금번 이사회를 통해 의결하여 인당 6주씩 총 6324주를 지급
- **우리사주는 경영진, 임원을 제외한 일반 직원을 대상으로만 지급**
- **최윤범 회장, 보유주식 38,000주 고려아연 사내근로 복지기금에 무상출연**

<주식을 통한 보상 사례>

넥슨

- 창립 30주년 기념 30주 지급 '30살' 맞은 넥슨, 전 임직원에 자사주 100주씩 지급 - 머니S
→ 일정기간 근무 조건 충족에 따라 지급 ('24년 11월)

삼성전자

- 임단협 자사주 30주씩 지급 합의('25년 2월)
→ 삼성전자 노사, '임금 5.1% 인상' 잠정 합의...
자사주 30주씩 지급한다 - 매일경제

SK하이닉스

- 새출발 격려금 명목 자사주 지급 (기존 성과급 이외 추가 지급) / ('25년 2월)
[단독]SK하이닉스, 인당 640만원 자사주 27일 지급
- 이데일리

에코프로

- 창립 26주년 기념 자사주 지급
- 에코프로, 임직원 2천500명에 자사주 12만7천주 지급 | 연합뉴스

[Appendix] 자기주식 취득 및 처분 현황

- 2023년 11월부터 주주가치 제고 등을 위해서 신탁계약을 통해 705,001주의 자기주식을 취득하였고
- 이중 205,305주를 소각, 14,118주를 임직원 평가보상으로 사용('25년 3월)
- MBK&영풍의 적대적 M&A에 따라 주가안정 및 주주권익 보호를 위해서 2,040,030주의 자기주식을 공개매수로 취득하였으며 이는 전량 소각 예정

[자기주식 취득/처분 현황]

구분	이사회 승인일	취득기간	취득목적	최초 취득수량	변동수량		기말수량
					처분	소각	
직접 취득	2024.10.02	2024.10.04-2024.10.23	자기주식 공개매수를 통한 주가안정, 기업가치 제고 및 주주 권익 보호 (주식 소각)	2,040,030	-	-	2,040,030
신탁계약에 의한 취득	2023.11.09	2023.11.09-2024.05.08	주주가치 제고 (주식소각)	205,305	-	205,305	-
	2024.05.03	2024.05.08-2024.11.08	주식 소각 및 임직원 평가보상 등	289,703	14,118	-	275,585
	2024.08.07	2024.08.07-2025.05.07	소각 등을 포함한 주주가치 제고	209,993	-	-	209,993
총계				2,745,031	14,118	205,305	2,525,608

[Appendix] 제3호. 이사 선임의 건 ('25년 1월 신규 선임 사외이사)

- 이사회 전문성 매트릭스(BSM) 기반 신규 사외이사 선임으로 이사회 내 재무/M&A, 위기관리 능력, 글로벌 비즈니스 역량 및 전략 기획 분야 전문성 확보
- 글로벌 기준 전 분야에 대한 전문성 확보하여 이사회 전문성을 강화하고 나아가 사외이사 중심의 이사회 구성으로 이사회 본연의 독립성 강화

'25년 1월 신규 선임 사외이사		
1	이상훈	• Affinity Equity Partners의 한국 총괄 대표 역임 등 기업투자 및 M&A, 재무에 대한 높은 전문성과 경험 보유
2	이형규	• 한양대학교 법학전문대학원장, 한국상장회사협의회 자문위원 등 기업 관련 법률 분야에서 전문성을 쌓아옴
3	김경원	• 삼성경제연구소에서 19년간 근무했으며, 국내외 경제 관련 지식과 기업의 위기 대응 전략 등에 대한 경험 다수 보유
4	James Andrew Murphy	• Oliver Wyman 컨설팅사 선임 고문으로서, 호주 퀸즐랜드 주 (州) 재무책임자 등을 역임하며 글로벌 비즈니스 및 전략 수립에 대한 전문성 갖추
5	정다미	• 명지대학교 경영대학원장으로 재직하며 경영 전반에 대한 전문적인 지식 및 조직 운영 • 한국수출입은행 ESG위원회 위원장, 리스크관리위원회 위원장 및 한세실업 사외이사 (감사위원회 위원장) 역임하며 내부 통제 역할 등 리스크 관리 전문성 보유
6	이재용	• UNIST의 전기전자공학과 석좌교수 및 한국통신학회 회장 역임 등 차세대통신네트워크, 지능형 사물 정보통신(A-IoT) 분야를 선도 • 세계공과대학장협의회 집행이사 역임 등 글로벌 감각 및 네트워크 보유
7	최재식	• KAIST 설명가능인공지능 연구센터장, 포스코 철강 전문 교수 역임 등 산업 인공지능 분야의 세계적 전문가로서 높은 산업 이해도와 경험을 축적하고 있음

[Appendix] 제5호. 감사위원회 위원 선임의 건

- 권순범, 이민호 후보자는 각각 롯데캐피탈, 포스코에서 감사위원회 위원직을 수행하고 있으며, 법조 경험을 바탕으로 이사회에서 다양한 조언을 해줄 것으로 기대
- 준법경영과 지속가능경영의 중요성이 부각되고 있는 현 시점에서 이사회에서 준법경영체계 강화를 위한 역할을 수행할 것으로 기대

후보자		경력	의미
1	권순범		
		'17년~'18년	전) 대검찰청 범죄정보기획관
		'18년~'20년	전) 대검찰청 강력부장, 인권부장
		'20년~'21년	전) 부산 지방검찰청 검사장
		'21년~'22년	전) 대구 고등검찰청 검사장
		'22년~현재	현) 법무법인 솔 대표변호사
		'23년~현재	현) 고려아연 사외이사
		'23년~현재	현) 롯데캐피탈 사외이사(감사위원회 위원)
			• 본 후보자는 법률 전문가로서 오랜 법조 경험을 바탕으로 이사회에 다양한 조언을 해줄 것으로 기대하고 있으며 • 준법경영과 지속가능경영의 중요성이 강조되는 현 시장 상황에서 이사회가 견제와 균형의 역할을 다하도록 점검하는 등 회사의 준법경영체계 강화에 중추적인 역할을 할 것으로 기대
2	이민호		
		'18년~'23년	한국환경영향평가학회 부회장, 감사
		'16년~'17년	환경부 환경정책실장
		'92년~'15년	환경부 및 대통령 비서실 사회정책비서관실
			• 본 후보자는 ESG전문가로서 오랜 공직 경험 및 유관업계 사외이사 직무수행 경험 등을 바탕으로 지배구조 및 정책 측면에 있어 이사회에 다양한 조언을 해줄 것으로 기대하고 있으며 • 준법경영과 지속가능경영의 중요성이 강조되는 현 시장 상황에서 이사회가 견제와 균형의 역할을 다하도록 점검하는 등 회사의 준법경영체계 강화에 중추적인 역할을 할 것으로 기대

[Appendix] '25년 정기주주총회 임기만료 및 재선임 후보예정자 (5명)

	후보자	경력	추천 사유
사내 이사	1 박기덕	'11년~'23년 전) 고려아연 기획본부장	- 고려아연 대표이사 사장 및 TD사업부문 총괄로 재직하며, 사업 운영, 재무 및 글로벌 비즈니스에 대한 높은 수준의 지식과 경험 보유 - 현재까지 트로이카 드라이브 추진에 기여해온 바, 향후 사업의 연속성 및 지속 추진의 필요성을 고려하여 이사 후보로 추천함
	• 현) 고려아연 대표이사 사장(TD사업부문 총괄)	'05년~'11년 전) 호주 SMC CFO	
	• 현) 고려아연 사내이사('23년~현재)	'92년~'00년 전) 고려아연 기획팀, 회계팀	
기타 비상무이사	2 최내현	'22년~'23년 전) 한국전구체 사장	- KEMCO, Alantum, 한국전구체 최고경영자 역임하며 비철금속 산업 및 운영 관련 뛰어난 지식과 경력을 보유 - 특히 니켈 및 2차 전지 소재 분야에 대한 전문성을 보유하여 관련 사업 자문이 가능할 것으로 판단되어 이사 후보로 추천함
	• 현) KEMCO, Alantum, 한국전구체 회장	'18년~'23년 전) KEMCO 사장	
	• 현) 코리아니켈 사장	'08년~'23년 전) Alantum 전무, 부사장	
사외 이사	3 김보영	'10년~현재 현) 한양대 경영학부 교수	- 현재 보수위원회 위원, ESG위원회 위원으로 활동 중 - 한양대 경영학부 교수로 재직하며 글로벌 비즈니스 관련 지식 및 ESG분야 관련 경험을 쌓음 - 민간부문 ESG정책 전문가로 향후 고려아연의 ESG경영 추진에 있어 상당 부분 기여할 수 있을 것으로 판단되어 후보로 추천하고자 함.
	• 현) 한국국제경영학회 회장	'07년~'10년 전) 한양대 조교수	
	• 현) 한양대 경영학부 교수	'05년~'07년 전) 캐나다 University of Manitoba 교수	
	4 서대원*	'17년~'18년 전) 국세청 차장	- 현재 감사위원회 위원장, 사외이사 후보 추천 위원회 위원으로 활동 중 - 국세청 차장 역임 및 세무법인 총괄회장으로 재직으로 감사인으로서 뛰어난 지식 및 경험을 보유하고 있어 사외이사로서 관리/감독 의무를 충실히 수행할 수 있을 것으로 판단되어 이사 후보로 추천하고자 함.
	• 현) 세무법인 BnH 총괄회장	'15년~'17년 전) 국세청 법인 납세국장	
	• 현) 고려아연 사외이사('23년~현재)	'14년~'15년 전) 국세청 기획조정관	
	5 권순범	'21년~'22년 전) 대구 고등검찰청 검사장	- 감사위원회 위원, 사외이사 후보 추천 위원회 위원, 보수위원회 위원 - 전임 검사로써 뛰어난 법률 지식과 관련 경력을 보유하여 준법경영체계 강화에 중추적 역할을 할 것으로 기대되어 이사 후보로 추천하고자 함
	• 현) 법무법인 솔 대표변호사	'20년~'21년 전) 부산 지방검찰청 검사장	
	• 현) 롯데캐피탈 사외이사(감사위원회 위원)	'18년~'20년 전) 대검찰청 강력부장, 인권부장	
	• 현) 고려아연 사외이사('23년~현재)		

* 감사위원이 되는 사외이사(분리선출) 후보자

[Appendix] '25년 정기주주총회 신규 선임 후보자 (3명)

	후보자	경력	추천 사유
사외이사	1James Andrew Murphy • 현) Oliver Wyman 선임 고문	'20년~'23년전) 퀸즐랜드 주(州) 총리 비서실장 '15년~'18년전) 퀸즐랜드 주(州) 재무 책임자 (Queensland Treasury – Under Treasurer) '13년~'14년전) 케빈 러드 前 호주 총리 비서실장 '02년~'13년전) 호주 연방 재무부(Commonwealth Department of Treasury – Deputy Secretary, Markets Group) '01년~'02년국제통화기금(IMF) 자문역	• Oliver Wyman 컨설팅사 선임 고문으로서, 호주 퀸즐랜드 주(州) 재무책임자 등을 역임하며 글로벌 비즈니스 및 전략 수립에 대한 전문성 갖추
	2정다미 • 현) 유니드 사외이사 • 현) 명지대 경영대학장/경영대학원장 • 현) WCD Korea 전략&홍보분과 위원장	'96년~현재현) 명지대 경영학과 교수 '22년~'23년전) 한국수출입은행 리스크관리위원회 위원장 '20년~'23년전) 한국수출입은행 비상임이사 '19년~'21년전) 금융투자협회 자율규제위원 '17년~'20년전) 기획재정부 국가회계제도심의위원회 위원	• 명지대학교 경영대학원장으로 재직하며 경영 전반에 대한 전문적인 지식 및 조직 운영에 관한 경험을 쌓음 • 한국수출입은행 비상임이사(ESG위원회 위원장, 리스크관리위원회 위원장)을 역임하며 내부 통제 역할 등 리스크 관리에 전문성이 부각됨 • 한세실업 사외이사(감사위원회 위원장)로서 관리감독 기능을 충실히 수행한 경험이 있음.
	3최재식 • 현) KAIST 김재철AI대학원 교수 • 현) KAIST 김재철AI대학원 성남연구센터 센터장 • 현) KAIST 설명가능인공지능 연구센터 센터장 • 현) 인이지 대표이사	'17년~'20년전) 포스코 철강전문 교수 '18년~'19년전) UNIST 산업인공지능 연구센터 센터장 '17년~'19년전) UNIST 설명가능인공지능 연구센터 센터장 '17년~'19년전) UNIST 전기전자컴퓨터공학부 부교수 '13년~'19년전) 로렌스 버클리 국립연구소 겸임교수	• KAIST 설명가능인공지능 연구센터장, 포스코 철강 전문 교수 역임 등 산업 인공지능 분야의 세계적 전문가로서 높은 산업 이해도와 경험을 축적하고 있음. ('25년 한국공학한림원 일반회원 선정)

[Appendix] 제3호. 이사 선임의 건 (MBK&YP 제안 후보자) (1/5)

후보자		주요 경력		이슈 사항
1	강성두	기타비상무이사 후보자		• 관리의무 소홀 이력 및 고려아연과의 이해관계 상충으로 기업/주주가치 개선에 기여할 수 없을 것으로 판단됨 • 영풍의 경영관리임원으로서 관리의무 소홀로 인한 리스크 관리 실패로 기업가치/주주가치 훼손 - 영풍은 안전/환경 법규 위반으로 조업정지 및 대표이사 2인 구속기소(현재 보석/불구속 기소) • 고려아연 직위 겸직 시 이해상충 우려 및 (주)영풍의 이해관계만을 대변할 가능성 농후 - 영풍의 미등기임원임에도, 소송 및 기자회견 주관 등 실질적 영풍의 대표자 역할 수행 중 - 경쟁자인 영풍과 고려아연 직위 겸직 시 이해상충 및 영풍의 이해관계만 대변할 가능성 상당
		'24년~현재	현) (주)영풍 사장	
		'20년~현재	현) 영풍문고 감사	
2	김광일	'08년~'11년	전) 골든브릿지투자증권 대표이사	• 과다 겸직 및 내부통제 실패 사례 고려 시 사외이사로서 충실한 의무수행이 가능한지 의문 존재 - 기타비상무이사직의 충실한 업무수행이 가능한지 상당한 우려 존재 * 사모펀드 특성 고려에도 불구하고, 상장여부 무관 20여개 국내/외 기업 임원 직책 수행 중 * ① 시간적/물리적으로 가능한지, ② 충실히 업무수행이 가능한지 상당한 우려 존재함 * 일반적인 PEF 투자기업과 비교하더라도 과도한 수준 - 롯데카드 105억원 배임사건은 회사가 직접 고발한 것이 아니라 금감원이 현장검사를 통해 업무상 배임혐의를 확인하여 <u>검찰에 고발한 사건임</u> * 전체 금액 105억 중 직원들 66억, 나머지 39억원은 협력업체 대표가 챙긴 사건으로 이 사실을 인지한 롯데카드가 금감원에 보고, 금감원이 현장검사 통해 혐의자를 직접 검찰에 고발 * 금감원이 내부통제 실패 책임 있는 임직원에 엄중 조치 및 내부통제 점검을 지시한 바, 후보자는 당시 기타비상무이사로서 내부통제 실패에 대한 후보자의 직접적 책임 존재 * 현재 내부통제 점검 관련 금감원이 롯데카드 수시검사 착수('25.01.31~)한 바, 내부통제 실패는 계속되고 있는 것으로 보여짐 (관련 기사) [단독] 금감원, 롯데카드 수시검사 착수..."내부통제 점검" ('25.02.10, MTN뉴스) - 기타비상무이사 역임 및 대표이사로 재직 중인 홀플러스의 경우, 현재 기업회생 절차 진행 중으로 재무건전성 악화, 노사분쟁 지속 등 경영 성과가 악화되었음에도 후보자는 재무실적, 경영 및 리스크 감독을 소홀히 하고 있는 것으로 보이는 바 이사로서 적합한 역할을 보유했는지 의문임 * ISS는 MBK 투자기업 IHQ에 후보자가 기타비상무이사로서 선임될 때, 낮은 사외이사 비율로 인한 이사회 독립성 훼손을 우려하여 우려된다며 '반대'를 권고함 ('18년)
		'24년~현재	현) 홀플러스 공동대표이사	
		'24년~현재	현) 홀플러스 공동대표이사	
		'24년~현재	현) 한국기업투자홀딩스 대표이사	
		'19년~현재	현) 롯데카드 기타비상무이사	
		'23년~현재	현) MBK파트너스 유한책임회사 부회장	
		'05년~'23년	전) MBK파트너스 유한책임회사 대표	
		'95년~'05년	전) 김앤장 법률사무소 변호사	

[Appendix] 제3호. 이사 선임의 건 (MBK&YP 제안 후보자) (2/5)

후보자		주요 경력		이슈 사항
기타비상무이사 후보자		'04년~'07년	전) Bain & Company 서울사무소 Senior Associate Consultant	• 과다겸직 이슈 존재 및 MBK의 이해관계만을 대변할 가능성이 높고 과거 거버넌스 저해 이력 존재 - 기타비상무이사직의 충실한 업무수행이 가능한지 상당한 우려 존재 * 사모펀드 특성 고려에도 불구하고, 상장여부 무관 국내 10개 기업 임원 직책 수행 중 * ①시간적/물리적으로 가능한지, ②충실히 업무수행이 가능한지 상당한 우려 존재함 * 일반적인 PEF 투자기업과 비교하더라도 과도한 수준 - 기타비상무이사로 재직 중인 커넥트웨이브의 공개매수 및 상장폐지과정에서 소액 주주들의 주주가치 훼손하고 MBK 주주가치만을 우선시 한 이력이 존재하는 바 이는 거버넌스를 저해한 이력이라고 보여짐 * 커넥트웨이브의 상장폐지를 위한 주식교환 안건에 ISS는 '반대' 의견 제시('24년) - 기타비상무이사로 재직 중인 홈플러스의 경우, 현재 기업회생 절차 진행 중으로 재무건전성 악화, 노사분쟁 지속 등 경영 성과가 악화되었음에도 후보자는 재무실적, 경영 및 리스크 감독을 소홀히 하고 있는 것으로 보이는 바 이사로서 적합한 역량을 보유했는지 의문임 - 고려아연 주요 주주인 한국기업투자홀딩스는 MBK파트너스가 출자하여 설립한 회사로 MBK의 이해관계만을 대변할 가능성이 높음
3	김정환	'07년~현재	현) MBK파트너스 부사장	
		'23년~현재	현) 넥스플렉스 기타비상무이사	
		'22년~현재	현) 커넥트웨이브 기타비상무이사	
		'21년~현재	현) 홈플러스 기타비상무이사	
		'18년~현재	현) 골프존카운티 기타비상무이사	
		'17년~현재	전) 엠에이치앤코 기타비상무이사	
기타비상무이사 후보자		'02년~'03년	전) SK 구조조정본부 재무담당 임원	• 영풍의 이해관계만을 대변할 우려가 농후하며 거버넌스 개선 경험 및 의지 미보유 - 후보자가 재직 중인 코리아씨키트는 (주)영풍의 자회사로 직접적 영향권 아래 있는 바, 영풍의 이해관계만을 대변할 가능성이 높으며, 코리아씨키트의 최근 실적 악화에 대하여 경영관리 책임 임원으로서 상당 부분 책임이 존재한다고 보여짐 - ISS의 경우, 코리아씨키트의 사외이사 비율이 자신들의 최소 기준인 25% 미만(현재 5명 중 1명만 사외이사)인 점을 고려하여, 모든 안건에 '반대' 의견을 제시한 이력('22년)이 있는 바, 경영관리사장으로서는 거버넌스 개선 경험 및 의지가 없다고 볼 수 있음
4	조영호	'04년~'11년	전) SK C&C 이사, 상무, 전무 (CFO, 경영지원)	
		'12년~'17년	전) SK C&C 부사장	
		'18년~'19년	전) SK C&C 경영고문	
		'21년~현재	현) 코리아씨키트 경영관리실장	
사외이사 후보자		'17년	전) 우리은행 IB그룹장	• 사외이사 후보로서의 자격 및 도덕성이 결여되었다는 강한 의심이 존재 - 우리은행 재직 당시 불완전판매에 대한 관리감독 책임 존재, 기업가치 제고, 도덕성 및 소통능력에 상당 의구심 존재 1. DLF 및 라임 불완전 판매 당시 IB그룹장으로서 별도 징계 이력 없으나, 관리감독 책임 존재 2. 은행장 재직 시 연임 실패('22년) : 도덕성 · 평판 · 업무능력 및 실적 · 지주와의 원팀 소통능력 등 자격요건 부적합 판정 3. 이광구 前 은행장 채용 비리 사건('17년) 관련, 부정입사자 '조모씨'의 청탁자로 의혹이 제기된 바, 본인 직위를 남용
5	권광석	'18년	전) 우리프라이빗에쿼티자산운용 대표이사	
		'19년~'20년	전) 새마을금고중앙회 신용공제 대표이사	
		'20년~'22년	전) 우리은행 은행장	

[Appendix] 제3호. 이사 선임의 건 (MBK&YP 제안 후보자) (3/5)

후보자		주요 경력		이슈 사항
사외이사 후보자		'18년	전) 국세청	• 고려아연 재무건전성 강화에 기여할 가능성이 낮을 것으로 판단됨 - 조세 전문성은 사업과 연계된 재무적 지표 관리가 강조되는 상장회사 재무건전성과 매우 제한적인 관계를 가지는 바, 조세 전문성만으로 재무건전성 강화에 기여할 수 있다고 하기 어려움
6	김명준	'19년	전) 서울지방국세청 청장	
		'20년~현재	현) 법무법인 가온 고문	
		'24년~현재	현) CJ대한통운 사외이사	
사외이사 후보자		'17년~'19년	전) 대한변호사협회 부협회장	• MBK와의 강한 유착관계로 인하여 독립성이 상당 부분 훼손된 것으로 보여지며 내부통제 실패 사례 존재 - MBK의 롯데카드 인수 후, 사외이사로 취임하여 업무상 배임 등이 문제된 시기 포함 재직기간('19~'24년)동안 모든 안건에 찬성한 바, 독립성이 결여된 사외이사로서 이사회의 거수기가 될 우려 존재 - 롯데카드 사외이사 임기가 '25년까지임에도 불구하고 특별한 사유 없이 중도 사임('24.11.13)한 것은 상법상 결격사유 회피를 위함으로 보이며, 이는 후보자와 MBK 간 강한 유착관계를 합리적으로 의심할만한 사정으로 판단됨 • 현재 내부통제 점검 관련 금감원이 롯데카드 수시검사 착수('25.01.31~)한 바, 내부통제 실패는 계속되고 있는 것으로 보여짐 (관련 기사) [단독] 금감원, 롯데카드 수시검사 착수... "내부통제 점검" ('25.02.10, MTN뉴스)
7	김수진	'17년~'24년	전) 한국여성변호사회 부회장	
		'14년~현재	현) 평화합동법률사무소 대표변호사	
		'24년~현재	현) (주)넥스틴 사외이사	
사외이사 후보자		'21년~'24년	전) 금융위원회 비상임위원	• 과거 이력 고려 시, 주주가치 제고 경험이 미흡하며 충실한 사외이사직 수행이 가능할지 의문이 존재 - 현대백화점 재직 시('16~'20년) 주주환원정책 개선이 미흡 * '19년 기말 주가: 83,100원('16년 109,000원), '19년 주주환원율: -7.0%('16년 -13.3%, 마이너스 유지) - 동원F&B의 경우, 2년 이상 임기가 남았음에도 특별한 사유 없이 중도 사임하여 사외이사직을 충실히 수행하였다고 보기 어려움
8	김용진	'07년~현재	현) 서강대 경영학과 교수	
		'24년~현재	현) 동반성장위원회 공익위원 ('24~'26년 임기)	
사외이사 후보자		'16년~'22년	전) 두산공작기계(주) 대표이사	• MBK와의 이해관계로 인한 독립성 훼손 및 고려아연 사업에 추가적 가치를 제고할 수 있는 관련 스킬 및 경험 미보유 - 후보자가 경험한 공작기계산업과 비철금속제련업은 業의 특성이 상이한 바, 비철금속 제련업 경험 및 이해도 부족 - 후보자가 MBK가 대주주인 DN솔루션즈 대표이사를 역임한 점을 비추어 볼 때, MBK의 영향력으로부터 독립적이라고 보기 어려움.
9	김재섭	'22년~'23년	전) DN솔루션즈 대표이사	
		'23년~현재	현) DN솔루션즈 상근고문 부회장	

[Appendix] 제3호. 이사 선임의 건 (MBK&YP 제안 후보자) (4/5)

후보자		주요 경력		이슈 사항
사외이사 후보자		'08년~'10년	전) 서울고등법원 부장판사	• 사외이사 후보자로서 대주주와의 이해관계가 존재하여 독립성이 훼손되었다고 보여짐 - 언론에 따르면 현재 진행 중인 사망자가 발생한 중대재해처벌법 위반 사건에서 (주)영풍 관련 변호인 중 1명으로 알려져 있으며, - 현재 (주)영풍과 이해관계 존재하는 바, 활동 독립성이 훼손되었다 볼 수 있어 이사회의 거수기가 될 우려가 상당 부분 존재함 (관련 기사) 고려아연, 유증 철회...주총서 경영권 분쟁 승부 결정 - 경제 기사 - 더팩트 중 언급 ('24.11.13, 더팩트)
10	변현철	'10년~'12년	전) 특허법원 부장판사	
		'13년~현재	현) 법무법인 율촌 변호사	
		'19년~현재	현) 대한변협 법률구조재단 이사	
사외이사 후보자		'93년~'94년	전) (주)영풍 석포제련소 기술연구소 과장	• 사외이사 후보자로서 고려아연과의 이해관계 존재로 독립성이 결여되었다고 보여짐 - 후보자는 '23년 고려아연으로부터 약 1억원 가량 수취하였으며 이는 상법상 결격사유에 해당한다고 볼 여지가 있을 뿐만 아니라, 사외이사로서의 독립성 결여가 심히 우려됨. (강연료 5.4천만원, 자문 수행 및 자문료 5.4천만원 수취)
11	손호상	'94년~'01년	전) 포스코 기술연구소 책임연구원	
		'01년~현재	현) 경북대 금속재료공학과 교수	
		'18년~현재	현) 포스코 석좌교수	
'24년~현재	현) 성림첨단산업(주) 사외이사			
사외이사 후보자		'98년~'10년	전) 한림대 경영대학 재무금융학과 교수	• MBK와의 '장기간 유착관계'로 인한 독립성 훼손 및 도덕성 흠결이 존재한다고 보여짐 - MBK와의 '장기간의 유착관계'로 형성으로 사외이사로서의 독립성 훼손 심각 * 김병주 회장 주도 한미은행 인수 후, 김병주 회장과 함께 사외이사로 선임되어 8년 간 활동('01~'08년) * MBK 투자기업에서 약 사외이사 10년간 재직하였으며, MBK장학재단 사외이사직 역임 → HK저축은행('06~'11년), ING생명('13~'18년), MBK장학재단 * '18년 MBK의 오펜지라이프(ING생명) 매각 시 신한금융지주 고가매수 논란 당시 윤석현 금감원장 연루 의혹 제기 - '98~'18년 총 8곳 사외이사/비상임이사 활동 시, HK저축은행과 ING생명 등 5곳 겸직 미신고로 사립학교법 위반 의혹 제기
12	윤석현	'10년~'16년	전) 숭실대학교 금융학부 교수	
		'10년	전) 금융위원회 금융발전심의회 위원장	
		'16년	전) 서울대 경영대학 객원 교수	
'18년~'21년	전) 금융감독원 원장			
사외이사 후보자		'15년	전) 서울고등검찰청 검사장	• 고려아연의 사업에 추가적인 가치를 제고할 수 있는 관련 스킬 및 경험 미보유 - 두산인프라코어(現 HD인프라코어) 사외이사 재직 시('20년 3월~'23년 3월) 매출 및 주주수익률 감소 * '22년 매출: '19년 8조 比 4조원대로 급감, 주주수익률: '20년 42.7% 比 16.3%로 감소 - 법률 전문성을 보유하고 있으나, 현재 이사회는 이미 법률 전문성은 충분히 갖추고 있어 추가적인 가치 제고는 어렵다고 보여짐
13	이득홍	'17년~현재	현) 법무법인 담박 고문변호사	
		'19년~현재	현) 알바트로스인베스트먼트(주) 감사	

[Appendix] 제3호. 이사 선임의 건 (MBK&YP 제안 후보자) (5/5)

후보자		주요 경력		이슈 사항
14	정창화	'21년~'22년	전) 포스코 신성장부문장 부사장	• 사외이사 후보자로서의 자격이 의심되며 고려아연의 사업에 추가적인 가치를 제고할 수 있는 관련 스킬 및 경험 미보유 - 업무상 횡령, 청탁금지법 위반 등 혐의로 경찰이 현재 수사 중인 점을 감안할 때, ESG관점에서 사외이사로서 자격을 갖추었는지 상당히 우려스러움 (포스코홀딩스 호화출장 논란 연루) - 철강업과 비철금속 제련업은 業의 특성이 상이하다는 점을 감안할 때, 해당 경력 및 보유 스킬만으로 고려아연 사업에 있어 추가적인 가치를 제고하는 것은 어려울 것으로 판단됨 * ISS는 후보자의 포스코/포스코홀딩스 사외이사 선임 시, 회사로부터 독립적이지 못하다며 선임 시마다 '반대' 권고('21년~23년)
		'22년~'23년	전) 포스코홀딩스 미래기술연구원장	
		'23년~현재	현) 포스코홀딩스 자문역	
		'24년~현재	현) 이에이트(주) 사외이사	
15	천준범	'09년~'16년	전) 법무법인 세종 변호사	• 타사 재직 시 실적 및 거버넌스 개선 기여 미흡하며, MBK측과의 우호적 관계로 인해 독립성 훼손 우려 존재 - 당근마켓 사외이사 재직 시, 해당 기업은 지속 적자를 기록하다가 2024년 첫 흑자를 기록하였으며, 무신사 감사 재직 시 무신사에 의한 각종 '갑질' 논란이 존재 했었던 바, 실적/거버넌스에 기여할 수 있을지 의문이 존재함. - 공개매수 관련 MBK&영풍 측에 우호적 기사를 지속적으로 기고한 이력이 있으며, 그 후 지난 임시주총 및 금번 정기주총에 있어 주주제안 사외이사 후보로 추천된 점을 고려할 때, 사외이사로서의 독립성 훼손 우려가 존재
		'24년~현재	현) 와이즈포레스트 법률사무소 대표변호사	
		'24년~현재	현) 한국기업거버넌스포럼 부회장	
		'24년~현재	현) (주)무신사 감사	
16	홍익태	'12년~'13년	전) 전북지방경찰청 청장	• 고려아연의 사업에 추가적인 가치를 제고할 수 있는 관련 스킬 및 경험 미보유 - 경찰로서 오랜 기간 근무한 것은 사실이나, 해당 경력으로 인하여 리스크 분야 전문가로 평가하는 것은 적절치 않다고 보여짐 - 제련업의 특성 및 산업 프로세스에 대한 이해가 부족하여 현장에서 발생할 수 있는 리스크 파악 및 안전사고 예방/대응 체계 구축에는 기여하지 못할 우려가 상당한 것으로 보임
		'14년	전) 경찰청 차장	
		'14년~'17년	전) 국민안전처 해양경비안전본부 본부장	
17	김태성	'02년~'06년	전) (주)테크팩솔루션 부사장	• MBK와의 이해관계 존재로 인한 독립성 훼손 우려 및 사외이사로서 관리감독의무 소홀 이력 존재 - MBK의 테크팩솔루션 인수 후 사장으로 임명('08년)되어, MBK의 핵심 이해관계자인 김병주, 윤중하, 김광일 등과 함께 근무하였고, MBK 투자 회사인 홈플러스의 사외이사 장기재직한 점('18년~현재)을 감안할 때, MBK의 영향력 하에 있는 것으로 보여지며 이로 인해 독립성이 훼손되었을 것으로 보임 - 홈플러스의 경우, 기업회생 절차 진행 중으로 재무건전성 악화, 노사분쟁 지속 등 경영 성과가 악화되었으나, 후보자가 사외이사로서 재무실적, 경영 및 리스크 감독을 소홀히 하고 있는 것으로 보이는 바 사외이사로서 적합한 역할을 보유했는지 의문임
		'06년~'07년	전) 삼화왕관(주) 대표이사	
		'06년~'08년	전) (주)테크팩솔루션 BG장	
		'08년~'14년	전) (주)테크팩솔루션 대표이사 사장	
		'18년~현재	현) 홈플러스(주) 사외이사	

[Appendix] 임시주주총회 소집허가 사건 기각 결정(서울중앙지방법원 2025. 2. 11.자 2024비합30454 결정)

- '24.10.28. 영풍은 당사에 임시주주총회 소집을 청구한 후 '24. 10. 31. 법원에 임시주주총회소집허가를 신청
- 서울중앙지방법원은 '25.02.11. 영풍의 임시주주총회소집허가 신청에 대해서 전부 기각 결정

영풍의 청구 내용	• 최초 청구 시, 집행임원제도 도입 안건 및 이사 후보 14인 제안(기타비상무이사 2인, 사외이사 12인) 청구 → 영풍은 임시주주총회 당일 집행임원제도 도입에 대하여 반대한 후, '25. 1. 24. 법원에 집행임원제도 도입 안건을 제외하고 임시의장을 선임하는 안건을 추가하여 청구취지 변경
임시주총 진행/결과	• 당사는 '25.01.23 임시주주총회에서 영풍에서 제안한 안건(집행임원 도입, 이사 후보 14인 제안)을 전부 상정 • 또한 당사의 주주인 유미개발에서 제안한 집중투표제도 도입의 건은 이번 임시주주총회에서 상정은 하였으나, 법원의 결정에 따라 차기 주주총회부터 집중투표제로 이사 선임이 가능한 것을 전제로 이번 임시주주총회에서는 단순투표제로 진행 → 이에 따라 영풍에서 제안한 안건은 임시주주총회에 전부 상정되었고, 당일 참석한 주주들의 표결에 따라 전부 부결됨
법원의 결정	• 회사 스스로 총회 소집을 청구한 주주가 요구한 회의 목적사항을 안건으로 하여 총회를 소집하는 경우 주주의 주주총회소집청구권의 이익 내지 필요성이 소멸되었다고 볼 수 있다고 설명하면서, 법원은 영풍의 임시주주총회 소집청구에 따라 이번 임시주주총회가 적법하게 개최되었다는 점을 인정하였음 • 또한 영풍 주식의 의결권을 부당하게 제한하여 임시주주총회 결의가 부존재한다는 영풍 측 주장에 대하여, 임시주주총회 결의방법상 하자가 중대하여 그 결의 자체가 존재하지 않는다고 보기는 어렵다고 판단하면서 영풍의 임시주주총회 소집허가신청을 기각하였음

[Appendix] SMC의 영풍 주식 취득을 통한 상호주 규제 적용에 따른 의결권 제한

MBK&YP 주장1.

SMC는 영풍 주식을 취득할 정당한
사업적/전략적 근거 없음

반박1-1

SMC의 영풍 주식 취득은 SMC의 미래 성장 전략인 '신재생에너지 사업 확장을 통한 Green Zinc 생산'의 추진력 및 연속성을 지키기 위한 사업적/전략적인 의사결정

- SMC는 이미 생산에 필요한 전력 중 25%를 신재생에너지 사업을 통해 생산되는 전력으로 충당하고 있으며 이후 25년말 MacIntyre 풍력발전소 가동 이후에는 신재생에너지 사용 비중이 25%에서 50% 수준으로 증가하며 Green Zinc 생산을 위한 경쟁력을 확보하고 있음.
- MBK/영풍은 이미 기존 발표자료를 통해 신재생에너지 사업 투자를 축소시키겠다는 의사를 표한 바 있어 MBK/영풍의 적대적 M&A가 성공할 경우, 신재생에너지 사업 투자가 축소되어, SMC의 성장동력인 Green Zinc 생산의 추진력이 훼손될 것으로 판단하여 SMC 경영진 및 이사회는 경영 판단에 따라 영풍 지분 취득을 결정

반박1-2

영풍의 주식은 심각하게 저평가 되어 있으며 향후 주식가치 상승 시 현금화를 통한 투자수익 실현 가능

- 영풍 주식의 PBR은 약 0.1배 수준으로 국내 최하위 수준
- SMC는 상장주식을 시가보다 약 30% 할인된 가격으로 취득
- 시가총액 기준 약 7천6백억원에 거래되고 있는 영풍의 주가순자산배수는 0.1배 로 국내 최하위 수준으로 약4조4천억원의 시장가치를 지니고 있는 고려아연 25.4% 지분 및 부동산 등 매도 가능한 자산의 규모로 미루어 매우 저평가된 종목으로 미래에 주식가치 상승 가능성이 분명히 있다고 판단

MBK&YP 주장2.

SMC는 '24년 4분기 순손실을 기록,
영풍 주식 취득이 아닌
제련 본업에 대한 투자에 집중해야 함

반박2

SMC는 이미 제련 본업에 대한 꾸준한 투자가 이루어 지고 있음. 순손실을 기록하였다고 비판하는 '24년 4분기 실적은 10월~12월 두 달간 진행된 제련 본업의 생산설비 대보수에 따른 일시적인 영향

- SMC는 고려아연에서 사용하는 Ferric Oxide 공법 도입을 통해 아연 회수율을 증가시키며 제련업에 대한 활발한 투자를 진행하고 있음
- '24년 4분기 순손실을 기록하며 연평균 순이익 수준을 하회하였지만, 이는 생산설비 효율성 제고를 위해 비정기적으로 진행되는 대보수가 '24년도 4분기 중 약 2달간 진행되며 일회성으로 발생한 손실로 25년 1분기부터는 생산이 정상적으로 재개되어 생산량 및 수익성 모두 정상화 될 것으로 전망

[Appendix] SMC의 영풍 주식 취득을 통한 상호주 규제 적용에 따른 의결권 제한

- 법원은 영풍의 효력정지가처분 신청에 대해 **상호주에 의한 의결권 제한은 부정하지 않지만 호주법상 Pty Ltd. 형태인 SMC를 국내 상법상주식회사로 보기 어렵다고 판단하여 가처분 신청 일부 인용**
- 대법원 판례 및 학계는 상법 제369조 제3항에 따른 상호주 형성을 경영권 방어수단으로 인정하고 있으며, 이에 따라 의결권 제한이 인정된 선례들 다수 존재
- **SMC는 보유하고 있는 영풍 지분 10.3%를 고려아연의 자회사이자 주식회사인 Sun Metals Holdings Ltd (SMH)로 현물배당하여 상호주 관계를 형성**

공정거래법 관련

- 공정거래법 제21조 및 제22조에서 규정하고 있는 신규 상호출자/순환출자 금지는 명시적으로 '국내' 회사에만 적용
→ **호주 회사인 SMC는 동 공정거래법상 금지조항의 적용 대상에 해당하지 않음**
- 공정거래법 시행령 제42조의 탈법행위는 타인(SMC)의 명의를 이용하여 자기(고려아연)의 계산으로 취득하거나 소유하는 행위에 해당하여야 하는 바, **SMC는 세계 7위의 아연제련기업으로 그 스스로의 이익 보호를 위하여 자기(SMC)의 명의로 계산으로 영풍 주식을 적법하게 취득**

상법 관련

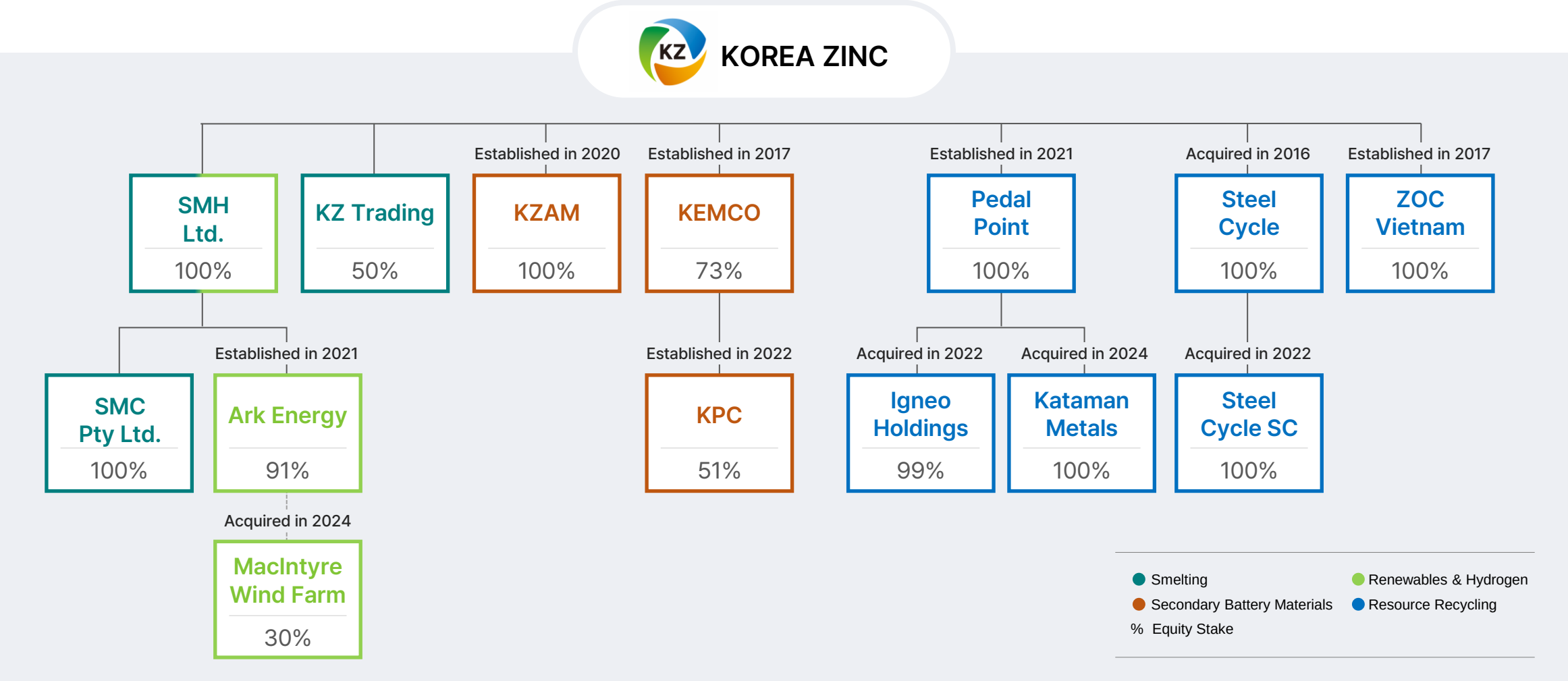
- 상법 제369조 제3항(상호주)에 의하면 자회사(SMC)가 다른 회사(영풍)의 발행주식총수 10분의 1을 초과하는 주식을 가지고 있는 경우 그 다른 회사(영풍)가 가지고 있는 회사(고려아연)의 주식은 의결권이 없음
→ **법무부 유권해석 및 국내 저명 상법 교과서 등 해석에 의하면 상법 제369조 제3항에서 정하는 자회사에 외국회사도 포함됨**
- 다만, SMC의 호주법상 회사의 형태인 Pty Ltd.가 국내 상법상 주식회사에 해당한다고 보기 부족하다는 판단 하에 영풍에 대한 의결권 제한이 적용되지 않는다는 취지로 판결

관련 판례

- 대법원 판례 및 학계는 상법 제369조 제3항에 따른 상호주 형성을 경영권 방어수단으로 인정하고 있으며, 이에 따라 의결권 제한이 인정된 선례들이 다수 존재함
→ **상법 제369조 제3항은 적대적 M&A를 방어할 수 있는 합법적인 수단**
- 거대 외국계 자본의 사모펀드와 경영실패기업이 모회사인 고려아연의 적대적 경영권 인수를 시도하는 상황에서 **SMC는 스스로의 경영 안정성을 확보하기 위하여 적법한 방어수단을 활용한 것**

[Appendix] Holding Structure

고려아연은 자체 확장 및 M&A를 통해 Troika Drive 추진에 필수적인 조직 구조를 마련함





**World's Leading
Green Energy and Material Provider**

IR contact [IR @ koreazinc.co.kr](mailto:IR@koreazinc.co.kr)