

Extraordinary 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 경영 성과

- 차별화된 기술력과 생산능력을 바탕으로 영풍을 포함한 동종업계 기업들 대비 안정적인 성장세와 영업이익률 기록
- 지난 10년간 고려아연의 수익성, 성장성, 현금흐름 창출, 주주환원, ESG 측면에서 국내 Peer 대비 높은 수치를 기록
- '19년 최윤범 회장의 대표이사 취임 이후 고려아연의 주식 가격 및 총주주수익률(TSR)은 국내 Peer 대비 높은 성과 기록

02

중장기 주주가치 제고 전략

- 고려아연은 아연 및 연의 부진한 성장 전망 등 제련 산업 성장의 한계를 극복하기 위해 신재생 에너지, EV 배터리 소재, 자원순환 분야로 사업을 확장하는 Troika Drive 계획을 발표, 이후 자체적인 확장 및 M&A를 통해 신사업 추진에 필요한 지배구조를 구축
- Troika Drive 사업 확장을 통해 2033년까지 매출액과 EBITDA 26.3조원, 3.6조원 달성 계획 ('23년 기준 매출액 10.4조원, EBITDA 1.0조원)
- 같은 기간 Troika Drive 사업부문의 매출 기여도는 현재 4.5% 수준에서 2033년 47.1%로 증가할 전망

03

거버넌스 개선 현황 및 계획

- 고려아연은 이사회 의장과 대표이사의 역할 분리, 이사회 내 위원회 전원 사외이사로 구성 등 이사회 내 독립성을 강화하며 지배구조 개선을 위한 노력을 지속
- 향후, BSM기반 이사회 구성, 다수 기관을 통한 적합한 이사 후보군 확보, 사외이사 의장 선출, 이사회 다양성 개선, IR 전담 사외이사 선임 등을 통해 지배구조 개선을 위한 노력을 지속할 계획
- 고려아연은 최근 진행한 투자자와의 미팅을 통해 주주들의 의견을 수렴, 이를 사외이사 주도로 진행한 다수의 회의를 통해 검토 후 유상증자를 철회하는 것으로 결정

04

주주의 이해관계를 대변할 수 없는 MBK & YP

- MBK는 고려아연과 영풍 간 비즈니스 관계 재개를 제안하면서, 고려아연이 아닌 영풍의 주주 가치 극대화가 적대적 M&A의 목적임을 명시하였음
- 영풍은 고려아연의 기업 및 주주 가치를 높이는 것보다 고려아연의 배당금으로부터 현금 흐름을 확보하는 것을 우선시하고 있음
- 제련 사업에 대한 경험과 이해가 부족한 MBK는 자체 성장 계획을 제안하지 못하고, 고려아연이 이미 발표한 성장 계획(Troika Drive)을 유지할 것임을 발표

05

MBK & YP의 거버넌스 이슈

- MBK의 고려아연 인수 시, 단기간 투자금 회수를 위한 자산 매각 및 과도한 배당 리스크로 고려아연 주주가치 훼손 우려
- MBK의 낮은 산업 이해도는 부진한 실적으로 이어질 수 있기에 기업가치 저하 우려
- 영풍 석포 제련소에서는 수년 간 사고가 연이어 발생. 중대재해처벌법 위반으로 사내이사 2인이 구속됐었고 현재 기소 상태로 수사 진행 중
- 영풍 석포 제련소의 계속되는 환경 오염으로 환경 당국이 수 차례 조업 정지 처분

06

MBK & YP의 거짓된 의혹 제기에 대한 반박

- Igneo 인수는 KPMG, Skadden, Ramboll을 포함한 글로벌 컨설팅 회사들과 JP Morgan이 1년 이상 철저히 검토
- 이사회는 인수 결정을 내리기 전에 적시에 충분한 정보를 받았으며, 두 번의 회의에서 결정이 이루어졌고 두 회의 모두 장형진 이사가 참석하고 승인
- 고려아연의 원아시아 Partners가 관리하는 사모펀드에 대한 투자는 관련 규정에 따라 적법한 절차를 따랐으며, 특히 블라인드 펀드의 특성상 고려아연은 LP로서 펀드가 어떤 사업에 투자하는지에 대한 통제권이 없음
- 고려아연은 원아시아 Partners의 투자 운영에 대한 통제권이 없었기 때문에 직간접적으로 투자와 관련된 의사결정에 영향을 미칠 수 없음

Allegations by MBK & YP

1. 최윤범 회장 취임 이후 낮은 TSR 기록
최윤범 회장 2019년 고려아연 대표이사 취임 후, 주가와 TSR은 국내 동종 업체 대비 상회
2. 동종업계 유사기업 대비 낮은 고려아연의 ROCE와 PBR
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 국내 및 글로벌 동종 업체 상회
4. 이그니오홀딩스: 부실한 실사, 과도한 밸류에이션에 인수
Igeo 인수도 외부 기관(IB, 컨설팅 회사)들의 자문과, 두 번의 이사회 결의를 통해 진행
인수 가격은 미국 시장에서 Igeo의 네트워크와 성장 전망, 그리고 거래 시점에 온산 제련소와의 시너지를 고려하여 평가
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. 시장기대에 부응하지 못하는 트로이카드라이브로 인한 주가가 격하락
MBK 언급 중 기간 동안, 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 왜곡
8. 과다 투자로 인한 고려아연의 부채비율 상승
최근 순 부채 증가 원인은 MBK-영풍 컨소시엄의 적대적 인수 시도이며, 고려아연의 현금 창출 역량에 기반하여 빠른 시일 내에 정상화 가능할 것
9. 경영권 방어를 위한 주주가치 훼손 (일반 공모 유상증자 관련)
일반공모 유상증자는 유통 물량 확보를 통한 시장 안정화와 주주 참여 확대 등 주주가치 제고를 위한 조치
10. 니켈 및 전구체 사업 외 트로이카드라이브 사업에서 진전 부족
트로이카드라이브는 10년 후 미래 비전을 보고 투자한 신사업으로서 단기 차이가 목적인 사모펀드의 한계
11. 고려아연은 핵심사업과 관련 없는 사업에 투자했으며, 투자된 회사들 대부분이 순손실을 기록
MBK측은 투자회사의 재무정보에 대하여 임의적 조정 합산하였으며, 실제로는 누적순이익 발생하였고 투자 금액 분류 또한 오집계
12. 이사회는 투자 집행 및 결정에 대해 관리 감독이 부재함
사모펀드 투자는 관련 규정에 따라 적법한 절차를 따랐으며, Igeo 인수도 외부 기관들의 자문과, 두 번의 이사회 결의를 통해 진행
13. 원아시아파트너스: SM엔터테인먼트 시세조종 의혹
고려아연은 투자 운영에 대한 통제권이 없었기 때문에 직간접적으로 투자와 관련된 의사결정에 영향을 미칠 수 없음

Contents

- ❶ 고려아연의 경영 성과
- ❷ 중장기 주주가치 제고 전략
- ❸ 거버넌스 개선 현황 및 계획
- ❹ 주주의 이해관계를 대변할 수 없는 MBK & YP
- ❺ MBK & YP의 거버넌스 이슈
- ❻ MBK & YP의 거짓된 의혹 제기에 대한 반박

01

고려아연의 경영 성과

02

중장기 주주가치 제고 전략

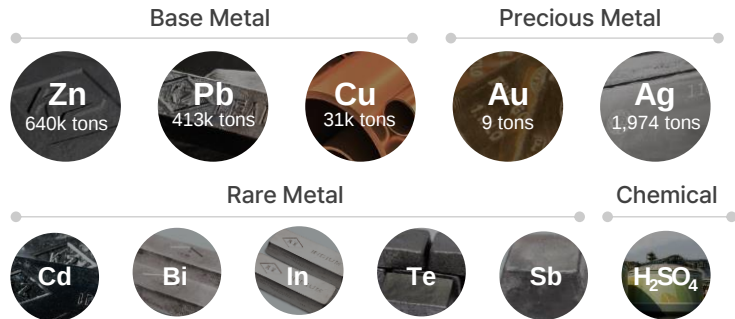
03

거버넌스 개선 현황 및 계획

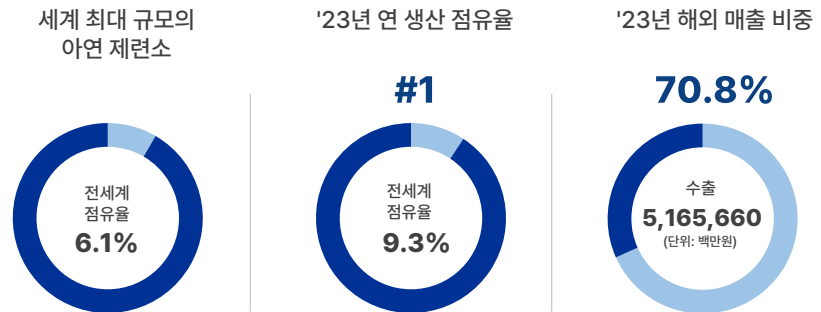
1 고려아연의 경영 성과

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

10여종의 비철금속을 연간 100만톤 이상 생산

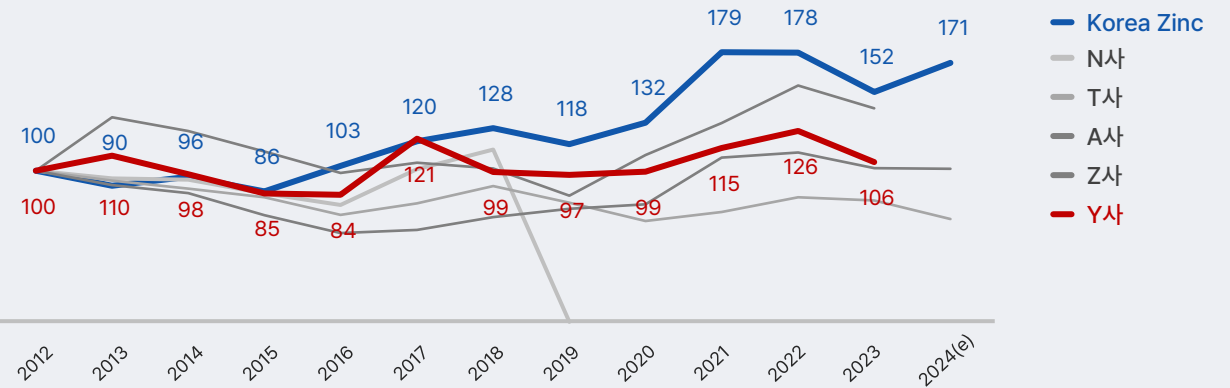


전세계 1위 제련소

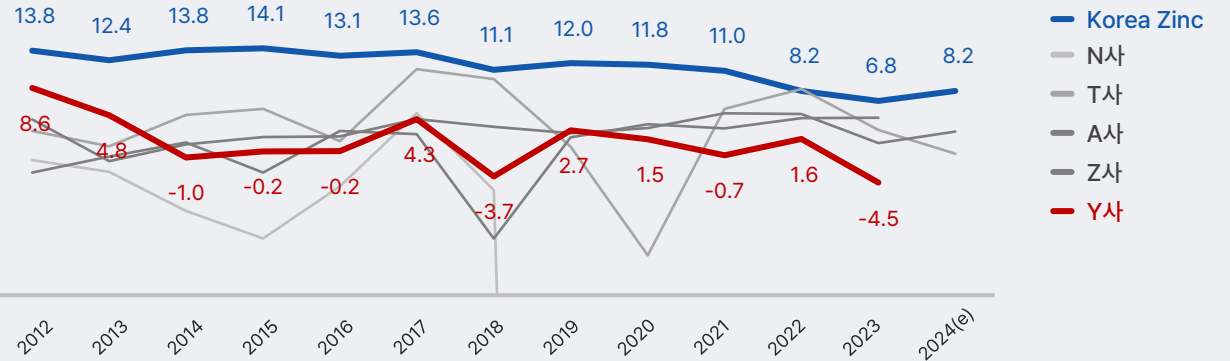


*Source: Wood Mackenzie (4Q 2023)

매출액 성장 추이 (Indexed=2012)



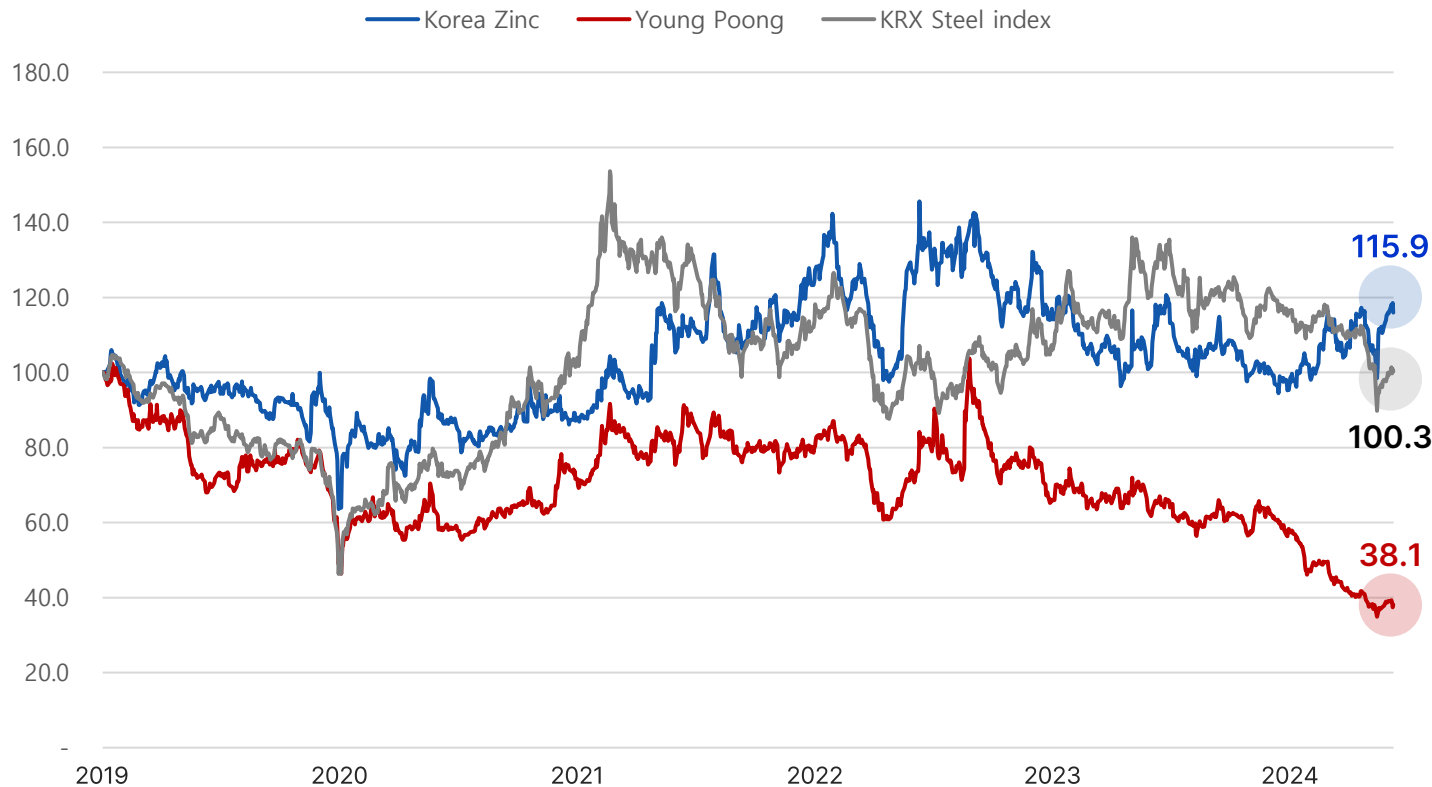
영업이익률 비교 (%)



1 고려아연의 경영 성과

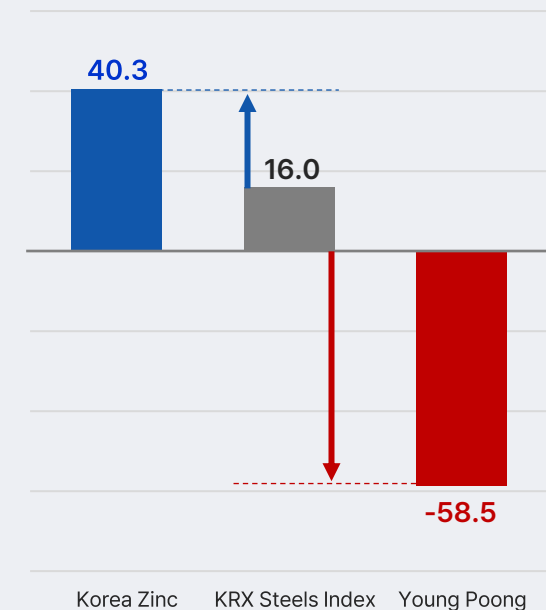
'19년 최윤범 회장의 대표이사 취임 이후 고려아연의 주식 가격 및 총주주수익률(TSR)은 국내 Peer 대비 매우 높은 수준을 기록

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



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

총주주수익률(TSR)* (%) (2019.03.22-2024.08.31)



*Source: Bloomberg
 *TSR: [(current price - purchase price)+dividends]/purchase price
 *시작 기간: 최윤범 회장 대표이사 취임 일자
 *종료 기간: MBK의 공개 매수 시작 전월 말

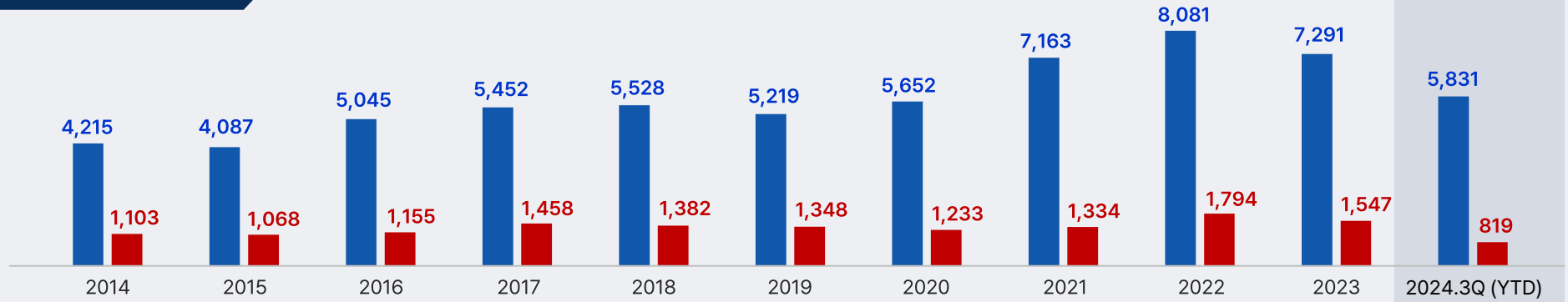
1 고려아연의 경영 성과

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

매출

*별도기준 (십억원)

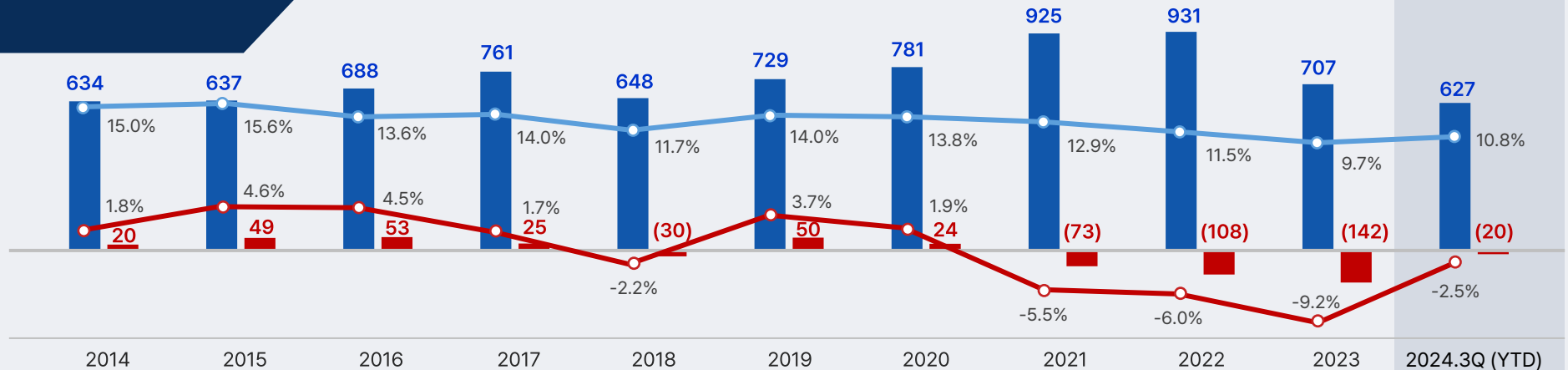
Korea Zinc
■ 매출
Young Poong
■ 매출



영업이익

*별도기준 (십억원, %)

Korea Zinc
■ 영업이익 ○ OPM
Young Poong
■ 영업이익 ○ OPM

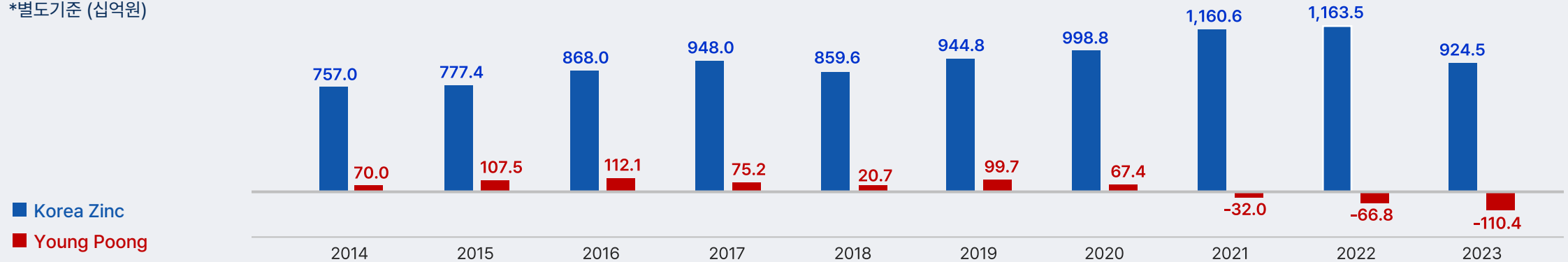


1 고려아연의 경영 성과

고려아연의 EBITDA와 배당 성향 또한 국내 Peer 대비 상회하는 수치를 기록

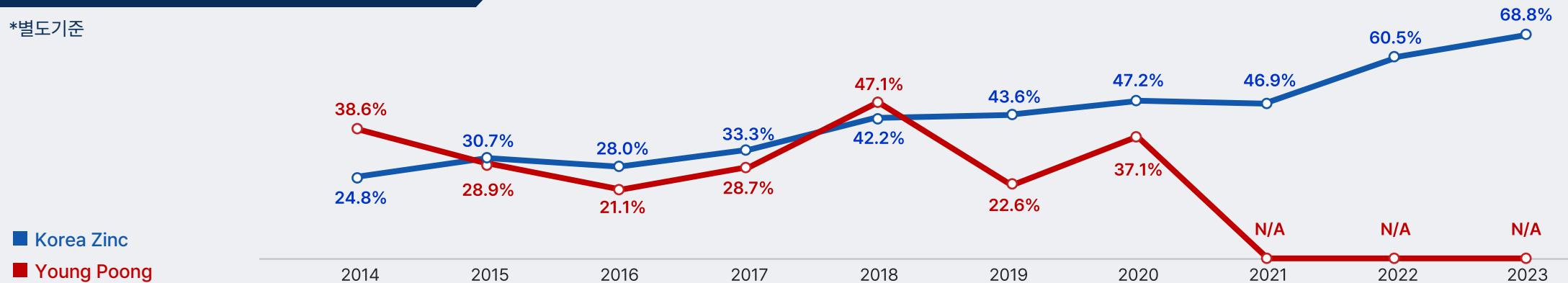
EBITDA

*별도기준 (십억원)



배당 성향

*별도기준

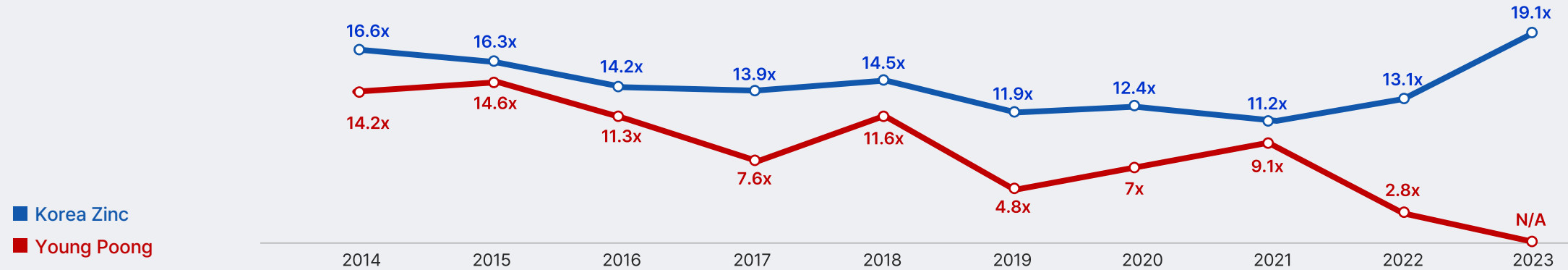


* 2023년 고려아연 배당 성향은 자사주 소각 1,000억원 포함

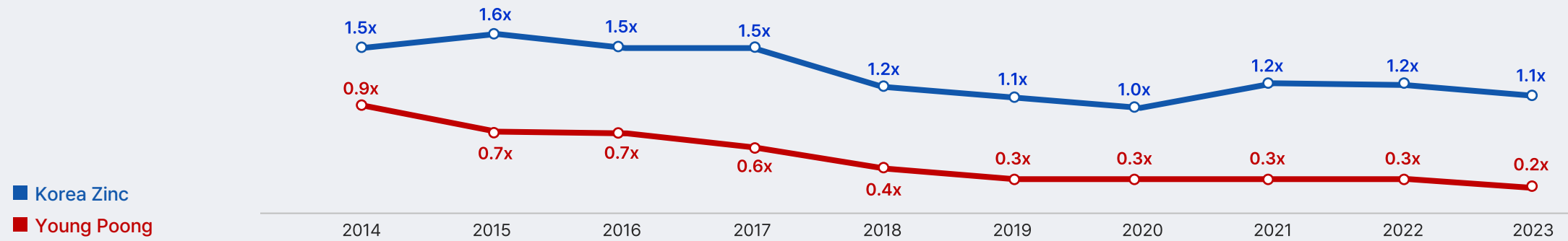
1 고려아연의 경영 성과

장기적 관점에서도, 고려아연의 밸류에이션 지표 또한 국내 Peer 대비 상회하는 수치를 기록

PER



PBR



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
2020	B	C	-	-	-	-
2021	B	C	-	-	A	B
2022	B	B	-	-	A+	B
2023	B	B+	A	B	A	B+
2024	B+	B	A	C	A	B+

해외기관	MSCI(모건스탠리)		S&P(DJSI)		Moody's	
	KZ	YP	KZ	YP	KZ	YP
2020	B	-	-	-	-	-
2021	B	-	15	7	-	-
2022	BB	-	47	13	13	-
2023	BB	-	50	15	38	-
2024	BB	-	49	15	-	-

② 중장기 주주가치 제고 전략

- Troika Drive : 시장 환경변화에서 발견한 새로운 기회

시장변화	당사의 한계	당사의 강점	신사업 기회
• 친환경 전환 규제 가속화 및 탄소저감 압력 증가	• 사용 에너지원의 근원적 변화 필요	• 보유 재원을 활용한 친환경/탈탄소 사업 선제 투자	Troika Drive • 친환경 Green Metal로의 전환
• 시장 성장성 둔화 (아연/연)	• 국내생산 친환경 에너지의 낮은 경제성	• 호주내 생산 자회사 및 신재생 에너지 투자 Network	• 신사업 확대 및 신규 진출
• 대체품의 등장	• 신규 고객처 발굴의 제한	• 고유의 기술력 (제련, 정련, 전해)	신재생 발전과 그린수소 생산 2차 전지 소재 자원순환

② 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

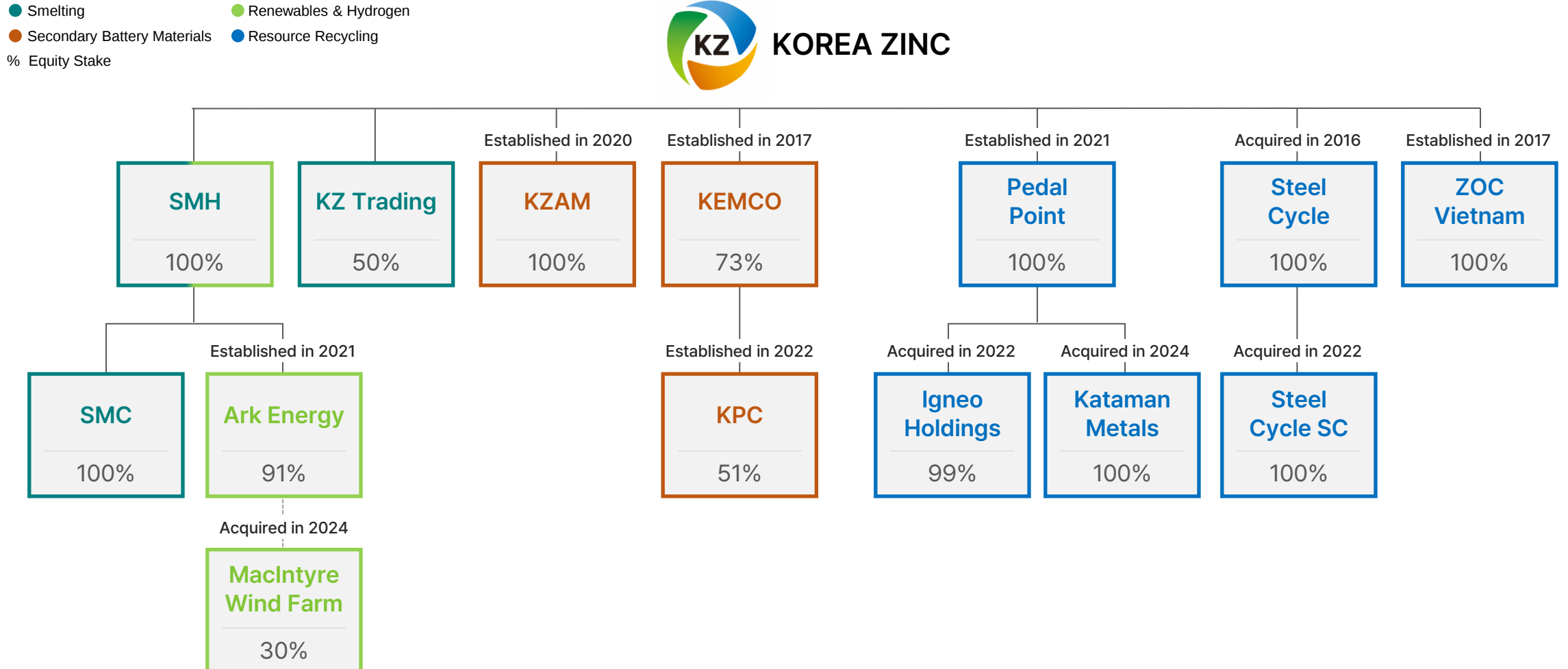
- 니켈제련, 황산니켈, 전구체 및 전해동박 생산
- 건습식융합 기술을 활용한 폐배터리 리사이클

자원순환 사업

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

2 중장기 주주가치 제고 전략

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



2 중장기 주주가치 제고 전략

Earnings Forecast (십억원)

- 제련
- 자원순환
- 2차 전지 소재
- 신재생 에너지
- EBITDA 합계 (EBITDA 마진율)

**Troika Drive
매출 비중
4.5%**

10,439

95.5%

1,000

9.6%

2023

2023 Capacity

- Sun Metals Solar Farm 124MW
- 황산니켈 10만톤 (니켈 메탈 기준 2.2만톤)
- 전구체 2만톤
- 동박 1.3만톤
- E-waste 14만톤
- 아연 90만톤
- 연 4.5만톤
- 동 3.5만톤
- 반도체 황산 1.7만톤

**Troika Drive
매출 비중
47.1%**

26,270

3.2%

20.3%

23.6%

52.9%

3,597

13.7%

2033

2033 Capacity

- Wind/Solar Pipeline 9GW
- MacIntyre Wind Farm 277MW
- Sun Metals Solar Farm 124MW
- 황산니켈 38.1만톤 (니켈 메탈 기준 8.5만톤)
- Precursor 50kt
- 동박 6만톤
- E-waste 23만톤
- 태양광 폐패널 32만톤
- 폐배터리 10만톤
- 아연 95만톤
- 연 45만톤
- 동 15만톤
- 반도체 황산 50만톤

③ 거버넌스 개선 현황 및 계획

고려아연은 주주 및 기업가치 향상을 위해 거버넌스를 개선해 왔으며 지속적으로 노력할 것임

거버넌스 개선 현황

① 이사회 전문성

사업전략 검토 및 자문 전문성 보유한 이사회 역량 확보

② 이사회 독립성

이사회 의장과 대표이사의 역할 분리

③ 이사회 다양성

이사회 내 다양성 – 여성 이사 비중 15.4%

④ 위원회 독립성

아래 기구를 사외이사로만 선임 및 구성하여 각 위원회의 독립성 강화

- 1) 사외이사 후보 추천 위원회 (현행)
- 2) 감사 위원회 (현행)
- 3) 내부거래 위원회 (현행)
- 4) 보수 위원회 (현행)
- 5) ESG 위원회 (현행)

거버넌스 개선 계획

① BSM (Board Skillset Matrix) 기반 이사회 구성을 통해
사업 전략 수행에 필요한 역량 완결

② 다수 기관 및 네트워크를 활용해 BSM 다양성을 충족하는 후보자군을
상시 유지해 이사회에 필요한 최적 후보 선별

③ 이사회 의장을 사외이사 중에서 선출하여 이사회 독립성 보장을 강화

④ 외국인 사외이사를 선임하여 해외 주주 및 투자자와의 소통을 제고하고
의견 수렴을 수월하게 함

⑤ IR 전담 사외이사를 선임하여 모든 주주와의 소통 강화

3 거버넌스 개선 현황 및 계획

고려아연은 이사회 전문성 매트릭스(BSM)를 기반으로 필요한 역량을 보유한 후보자를 선임, 이사회의 균형과 다양성을 확보하고 전문성 영역 확대를 위해 노력할 것임

Korea Zinc														Candidate Pool	
	사내이사/회장		사내이사		기타비상무이사			사외이사						+	사외이사
Leadership	●		●		●										
Financial /M&A	to be improved														●
Operations			●												
Risk	to be improved														●
Audit											●				
International						●									
Industry /Tech		●	●	●											
Strategic Planning					●										
Government								●							
Legal						●						●	●		
ESG							●	●							
Academia							●	●							

③ 거버넌스 개선 현황 및 계획 (IR 커뮤니케이션)

고려아연은 주주 소통을 통해 국내외 투자자들의 피드백과 사외이사 주도로 진행된 여러 회의를 통해 유상증자를 철회하는 것으로 결정

주주 소통

긍정적인 피드백

- 유상증자는 현재 비정상적으로 상승한 주가를 정상화 시키는데 효과적일 것
- 기업가치 대비 주가가 과도하게 높은 시점에 유상증자를 결정하는 것이 일반적인 대응책이라고 생각됨
- 대부분의 주주가 이미 공개매수에 참여한 상황에서 유통물량 정상화에 효율적일 것
- 유상증자는 회사 정상화를 통한 정상적인 영업생산 활동에 도움이 될 것으로 생각됨

부정적인 피드백

- 신주 발행으로 인한 기존 주주가치 희석 우려
- 회사가 발표한 기업가치 제고 (밸류업 Road map)의 취지를 훼손할 수 있음
- 유상증자보다는 지금까지의 경영성과와 앞으로의 계획 소통을 통해 시장의 지지를 얻는 것이 더 중요할 것
- 높은 가격으로 공개매수를 진행한 직후에 할인된 가격으로 유상증자를 진행하는 타이밍이 좋지 못했다고 생각하며, 할인율을 고려해도 높은 주가로 인해 충분한 참여자를 이끌어내는데 효과적이지 못할 것

피드백 평가

사외이사 주도로 주주 소통 내용에 대한 회의를 3번 진행

결론

유상증자 결정이 비정상적으로 상승한 주가와 공개매수 이후 감소한 유통물량 정상화에 기여할 수 있을 것이라는 의견 있었으나, 주주가치 희석과 시장의 신뢰도 하락에 대한 우려, 공개매수 직후 진행하는 것이 시기적으로 적절치 못하다는 등 유상증자 결정에 대한 부정적인 피드백이 더 많았던 점을 적극 반영하여 유상증자 철회를 결정

04

주주의 이해관계를 대변할 수 없는 MBK & YP

05

MBK & YP의 거버넌스 우려 사례

4 주주의 이해관계를 대변할 수 없는 MBK & YP

MBK의 고려아연과 영풍 간의 사업 관계를 재개하라는 제안에서, 고려아연이 아닌 영풍의 주주 가치 극대화 목적을 드러냄

- 영풍은 공식적으로 경영권을 확보하지 않지만, MBK는 영풍과 고려아연과의 시너지를 강조
- 영풍과 MBK는 Engagement 미팅과 같은 통상적인 방법으로 제안을 하지 않고, 정기주총 2달 전 임시주총을 소집하는 공격적인 방법을 선택하여 투자자들에게 검토할 충분한 시간을 주지 않고 있음
- 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 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 고려아연이 계속해서 황산을 관리하도록 압박

MBK 공개자료

(고려아연 기업지배구조 개선을 통한 밸류업 방안)

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 힘쓸 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 힘쓸 것임.

원자재 공동 구매

- 양사는 양사 이래 아연 정광을 공동 구매해왔고, 고려아연의 구매량 (90만톤/년) 및 영풍의 구매량 (60만톤/년)을 공동 계약에 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 KZ 트레이딩 (구 서핀상사)를 통해 해외 및 국내 고객에게 공동으로 판매해왔으며, 이를 통해 협상력을 강화하고

- 영풍 구매량이 기존 구매량의 60%인 연간 90만톤 수준으로 감소하면서, 광산 및 트레이더와 협상력 약화에 따른 구매비용 상승 가능성 존재
- 또한, 시장 지배력 약화에 따라 Benchmark 협상자로서의 지위 박탈 우려 존재

- 은부산물이 정광 및 타 원재료 대비 경제성이 우월하기 때문에, 은부산물 조달이 감소하면 고려아연측 원가 부담이 높아지게 됨
- 또한, 최근 은부산물의 시장 공급이 제한적이고 은 정광의 품위 하락에 따라 그 가치가 더욱 높아질 전망이므로, 수급에의 차질이 우려됨

- KZ 트레이딩을 통한 공동 판매 종료 시, 양사 간 불필요한 경쟁 촉발로 인하여 해외 시장에서의 경쟁력 저하 가능성 존재

“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 힘쓸 것임”

MBK의 이러한 행동은

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

④ 주주의 이해관계를 대변할 수 없는 MBK & YP

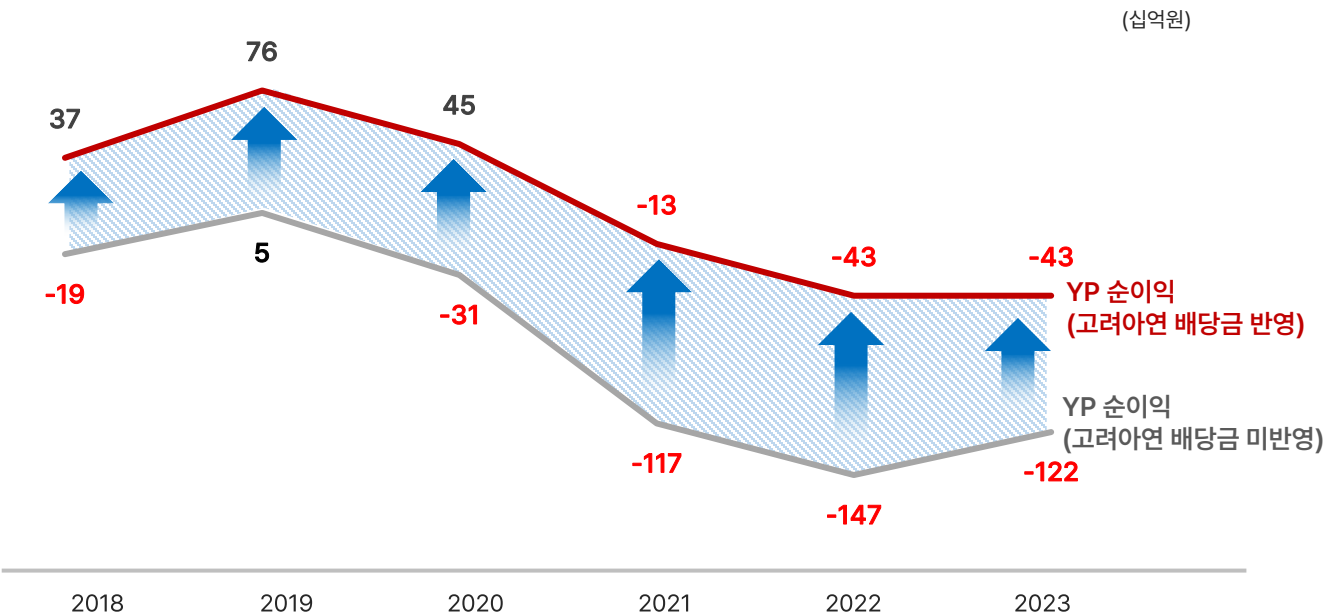
계속되는 환경 오염 및 영업 정지에도 영풍은 기업가치, 주주가치 개선보다는 고려아연의 배당금에 의존한 현금 흐름을 확보하는 것을 우선시하고 있음.

- 영풍은 3년 연속 순손실을 기록했으며(고려아연의 배당금을 제외하면 4년 연속) 지난 주주총회에서 고려아연의 배당금 증액을 요청하는 캠페인을 진행하였음.

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
고려아연으로부터 지급받은 배당금	56	71	78	104	104	79*

* 자사주 소각 1,000억원 미포함

YP 순이익



고려아연의 주주 환원 증가에도 불구하고, 영풍은 낮은 주주 환원으로 비판받고 있음.

- ① 영풍의 주식 약 1.5%를 보유하고 있는 Metrica는 고려아연으로부터 받은 배당금이 크게 증가했음에도 불구하고 영풍의 주주들에게 지급된 배당금은 낮은 수준에서 머물러 있다고 강조
- ② Metrica의 창립자이자 CIO인 Damian Edwards는 영풍이 저평가된 주가를 해결하려는 의지가 거의 없고, 고려아연의 성장으로 인한 이익을 주주들과 공유하지 못하고 있다고 비판

4 주주의 이해관계를 대변할 수 없는 MBK & YP

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 해당 산업에 대한 포괄적이고 깊이 있는 이해가 부족함

MBK 공개자료
(고려아연 기업지배구조 개선을 통한 밸류업 방안)

1. 신사업에의 효율적이고 효과적인 자원 집중을 통한 건전한 기업 가치 제고

향후 신사업 추진 계획 (안)

- 무조건적인 신사업의 “양”을 확대하는 투자가 아니라, “질” 좋은 투자를 위하여 각 사업 별 면밀한 검토 진행할 예정임.
- 전기차 Chasm 등 변화하는 Macro 상황과 적절한 투자 형태 (즉, 필요 역량의 직접 투자 vs. 아웃소싱/파트너십을 통한 간접 투자)를 검토하여 내실있게 신사업 확대를 추진하고자 함.

Troika Drive 사업별 향후 추진 계획

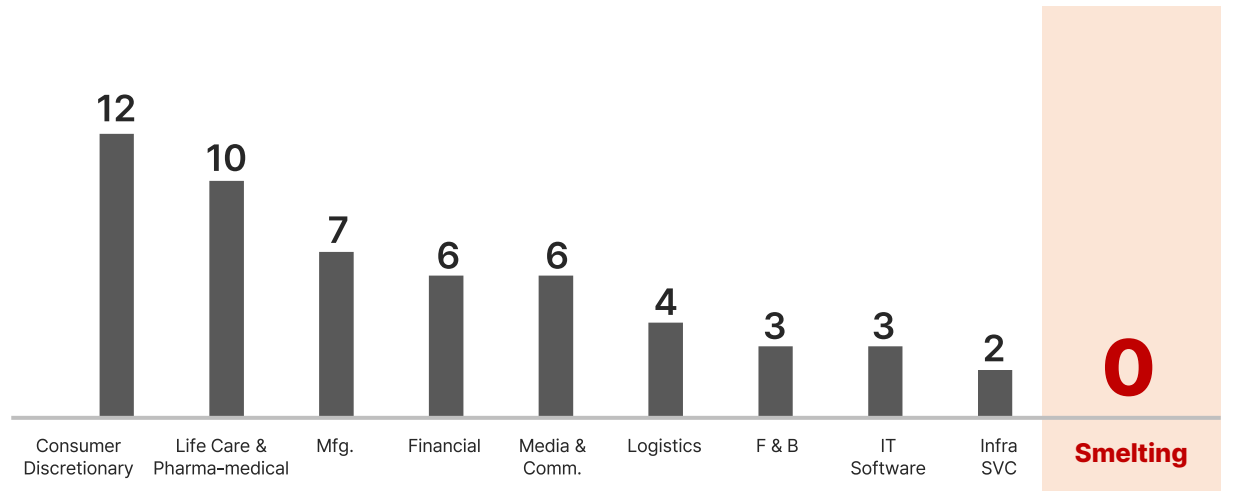
	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
자원 순환	A E-Waste (전기동)	원재료 수거 및 전처리 역량 확보	사업전개 속도에 맞추어 Capa 증설 필요			
	B 태양광 폐패널 (은)	1단계 Capa 확보 (20kt) 양산 원재료 수거처 및 판매처 확보	1단계 사업 성과에 따라 Capa 증설 검토			
2차전지 소재	C 폐 배터리 (니켈, 코발트, 리튬)	폐차장 네트워크 및 완성차 OEM과의 제휴 통한 원재료 수거처 및 판매처 확보	회사의 해외 전처리/후처리 공장 준공 계획 검토 (자체 공장 건설이 아닌 아웃소싱/파트너십 가능성 검토 포함)			
	D 황산니켈/전구체	올인원 니켈 제련소 양산 목표 달성 및 비용 경쟁력 확보 증력	사업전개 속도에 맞추어 Capa 증설 필요			
신재생 에너지	E 동박	2공장 완공	- 전기차 산업 Chasm에 따른 시장 상황 변화 모니터링 및 투자 시기 조절 - 당장의 증설보다는 기 확보한 26kt 공장의 성공적인 양산 경험 축적을 위하여 비용 및 공정효율화, 판로 및 고객 track record 확보에 중력			
	F 태양광/풍력	MacIntyre 사업운전 및 PPA 추가 확보	- Ark Energy에서 기 보유한 프로젝트 파이프라인별 경제성 검토 - 프로젝트별 Equity 파트너 모집			
	G 수소	수소 시대 개화에 대비하여 기술, 판로 및 파트너십 확보 등의 역량 강화 임모니아 사업성 검토				

회사의 현 IR 계획 유지
사업 계획 방향성 / 투자 시점 조절

MBK PARTNERS

“회사의 현 계획 유지”: 산업에 대한 경험 부족으로 MBK는 기존 대비 크게 다르지 않은 계획을 제시

MBK's portfolio



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

5 MBK & YP의 거버넌스 이슈

MBK의 고려아연 인수 시, 단기간 투자금 회수를 위한 자산 매각 및 과도한 배당 리스크로 고려아연 주주가치 훼손 우려

- 인수금용 4조 3,000억원 상환 위해 20여개 점포를 폐점 또는 매각 후 재임차(S&LB) 방식으로 매각
- 영업이익 및 순이익 감소세에도 불구하고, 우선주(RCPS)에 대한 배당은 지속적으로 증가

논란사례

국내 유통업체 H사

- ① 인수금용 4조 3,000억원 상환 위해 경기 안산점 등 20여개 점포를 폐점 또는 매각 후 재임차(S&LB) 방식으로 매각하는 등 기업 가치를 훼손시켰다는 지적
- ② 인수 이후 신규채용 감소로 인해 2024년 임직원 수는 2015년 대비 6천명 감소하며 노동 강도 증가
- ③ 노조는 ‘투기 자본 MBK의 H사 먹튀 매각 보고서’를 내놓고 H사 분할 매각은 사업 자체를 축소해버리는 것이라며 빈껍데기만 남게 됐다고 비난
- ④ **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**
- ⑤ H사의 노조는 회사의 분할 매각은 사업을 실질적으로 축소시키고 빈 껍데기만 남기는 조치라고 비판하는 보고서를 발표

국정감사
지적사항

“...H사 같은 경우에도 11곳이 폐점이 확정되고 16곳이 계약이 종료 예정이고 직원 5000여 명 감축 간접적 고용 직원 5000여 명 감축해서 약 1만여 명 감축.”
“... 그러니까 결국은 H사를 인수한다는 조건으로 만든 회사로 대출받아서 결국 점포 20여 개 매각해서 대출 4조 원 갚았지요”
“지금 H사도 계속해서 점포 이미 20여 개 매각했고 또 최근에 H사 익스프레스 매각하겠다는, 결국 다 빼 오는 거잖아요”

(단위: 십억원)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출	n/a	7,933	7,952	7,660	7,300	6,966	6,481	6,601	6,932
영업이익	n/a	321	257	109	160	93	- 134	- 260	- 199
당기순이익	n/a	166	78	3	- 532	88	- 37	- 446	- 574
자산	11,109	10,350	8,849	8,576	11,373	10,802	9,848	9,096	8,785
부채	7,863	6,683	5,743	5,544	10,187	9,495	8,559	8,225	8,520
자본	3,246	3,667	3,106	3,032	1,185	1,308	1,289	871	265
부채비율	242%	182%	185%	183%	859%	726%	664%	944%	3,211%
우선주(RCPS) 배당	21	21	21	21	84	85	99	107	116

⑤ MBK & YP의 거버넌스 이슈

MBK의 고려아연 인수 시, 단기간 투자금 회수를 위한 자산 매각 및 과도한 배당 리스크로 고려아연 주주가치 훼손 우려

• 투자 참여 이후 과도한 배당 지급으로 소수 투자자에게 혜택을 제공한 것에 대해 2023년 국회 국정감사에서 비판 제기

논란사례

국내 치킨 프랜차이즈 B사

- ① 투자 참여 이후 과도한 배당 지급으로 소수 투자자에게 혜택 제공
(2023년 국회 국정감사에서 B사의 과도한 배당을 두고 비판 제기)
- ② 경쟁사와 소송, 가맹점 상대의 갑질 등 논란 지속
- ③ 2022년 7월 해바라기유 공급가를
한 번에 61% 올려 점주들과 갈등 발생
- ④ **정당한 사유 없이 가맹 계약 일방적으로 해지, 물품 공급 중단해
가맹사업법 위반으로 과징금 및 시정명령 부과**

국정감사 지적사항

“그 다음에 B사 같은 경우는 점주에 일방적으로
가맹계약 해지 물품 공급 중단으로 공정위에서 3억 5000만
과징금 부과받고 시정명령 받았습니다.”

국내 보험사 I사

- ① 10년간의 장기투자를 약속했음에도 5년만에 매각
- ② 인수 6개월 내에 32명의 임원 중 18명 퇴출, 평직원 30% 이상 감축

**“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...”

⑤ MBK & YP의 거버넌스 이슈

MBK의 낮은 산업 이해도는 부진한 실적으로 이어질 수 있기에 기업가치 저하 우려

- 2013년 N사 인수 후 2013년 대비 2023년 재무실적 악화 (매출 -33%, 영업이익 -88%, 순이익 -200%)
- D사 총 인수대금 SPC 차입을 통해 조달, 2008년 인수 후 D사의 재무 안정성 훼손 (부채비율: 2007년 388% → 2023년 1,054%)

논란사례

국내 아웃도어 패션 브랜드 N사

- ① 2013년 인수 이후 2023년 기준으로 매출은 33%, 영업이익은 88%, 순이익은 200% 감소
- ② 2015년 인수를 위해 설립된 SPC와의 합병 이후, N사는 인수 부채를 떠안게 되어 부채 비율이 급격히 상승하고 실적이 더욱 악화
- ③ 2017년부터 2021년까지 순손실을 포함한 저조한 실적에도 불구하고, MBK는 우선주에 대해 주당 평균 47,000원의 배당금을 계속 지급

국내 케이블 TV 기업 D사

- ① 총 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)
- ② 케이블 TV 시장의 선도 기업임에도 불구하고, 변화하는 시장 상황에 대한 이해와 대응 부족으로 인해 순손실이 지속되었으며, 이는 MBK 파트너스의 불충분한 운영 역량을 대변
- ③ 2021년에는 명예퇴직 프로그램을 통한 대규모 인력 구조조정 진행

국내 철강 구조물 기업 Y사

- ① MBK가 2009년에 인수한 후, 회사는 단기 매출에 집중하여 저가 해외 수주를 공격적으로 추진
- ② 저가 수주 버블의 붕괴와 국내 건설 경기 침체로 인해 실적이 급격히 하락하여 2016년에 기업 회생 절차 진행

국내 이커머스 기업 C사

- ① 2022년에 인수하였으며, 2024년에 상장 폐지 계획

⑤ MBK & YP의 거버넌스 우려 사례

영풍 석포 제련소에서는 수년 간 사고가 연이어 발생. 중대재해처벌법 위반으로 사내이사 2인이 구속기소됐었고 현재 불구속 상태로 재판 진행 중.

- 1997년 이래 **사망자 15명**을 포함한 재해사고 다수 발생
- 2024년에는 2명이 사망한 사고가 발생해 **영풍의 대표이사**와 **제련소장**이 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 항산 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 (안전끈 미지급, 냉각탑 밑 그물망 없었음)	2010 주조1공장에서 추락 사고	2017 항산 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
---	---	-------------------------------------	---	---	---

5 MBK & YP의 거버넌스 우려 사례

영풍 석포 제련소의 계속되는 환경 오염으로 환경 당국이 수 차례 조업 정지 처분

- 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 **60일 조업 정지 처분 확정**
- 2024년 11월, 제련소 운영허가 조건 위반으로 **10일 조업 정지 행정 처분** (황산 가스 배출 감지기 상시 작동 및 유지 조건 위반)



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)
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)		2024.11.1 대법원, 영풍 측 상고 기각 (조업 정지 60일 확정)
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)	환경부, 카드뮴 오염수 불법 배출 과징금 281억원 부과		2024.11.4 “황산가스 감지기 상시 정상 작동 및 유지 관리” 조건 위반 적발 (통합 환경 허가 위반이며 조업 정지 10일 행정 처분)

06

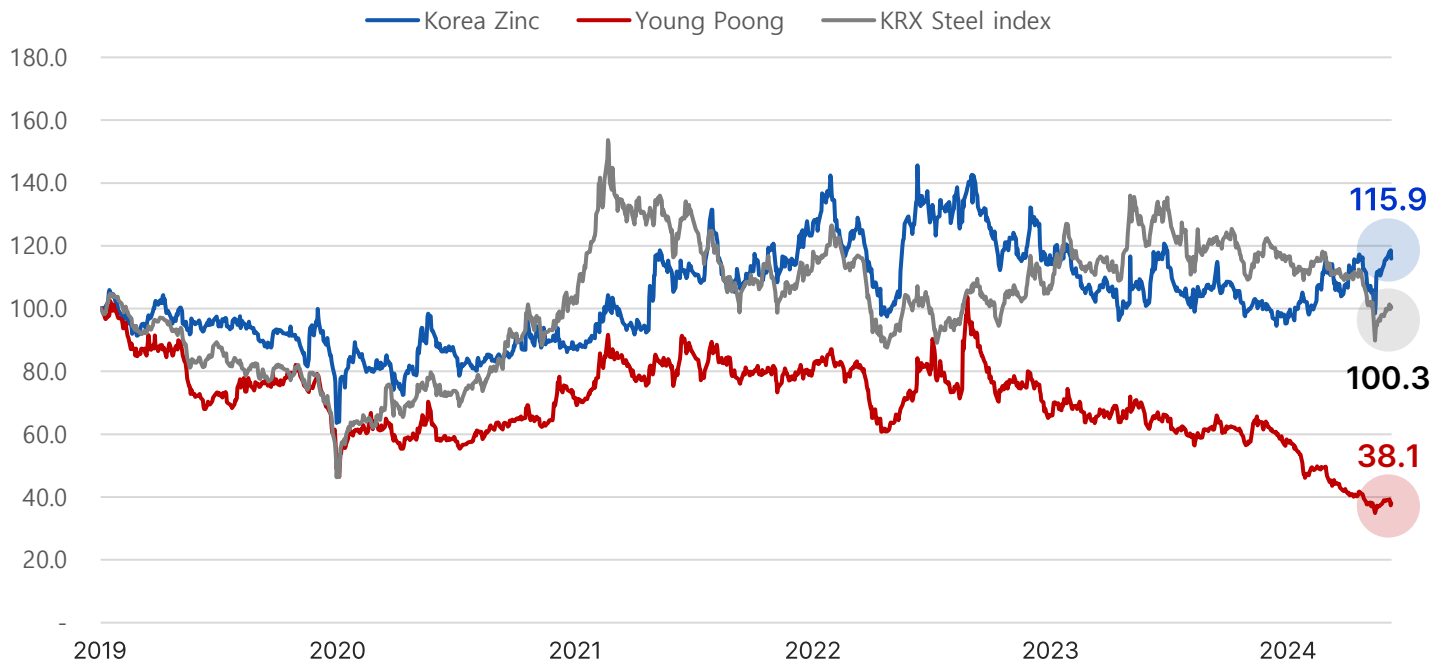
MBK & YP의 거짓된 의혹 제기 에 대한 반박

의혹 1.

최윤범 회장 취임 이후 낮은 TSR 기록

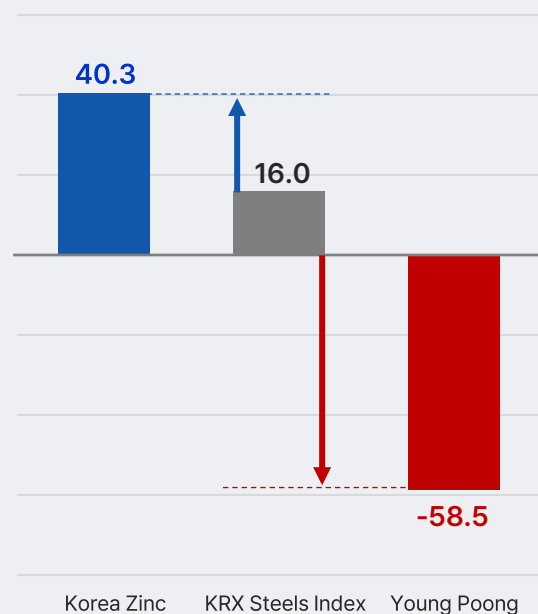
- 최윤범 회장이 2019년 고려아연의 대표이사가 된 이후, 고려아연의 주가와 TSR은 국내 Peer와 산업 지수를 모두 상회
- 대표이사로 임명된 2019년을 기준으로 명시했음에도 불구하고, MBK는 낮은 TSR을 강조하기 위해 비교 기간을 22년으로 설정하여 일관되지 않은 기준을 적용

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



*Source: Bloomberg
 *시작 기간: 최윤범 회장 CEO 취임 일자
 *종료 기간: MBK의 공개 매수 시작 전월 말

총주주수익률(TSR)* (%) (2019.03.22-2024.08.31)

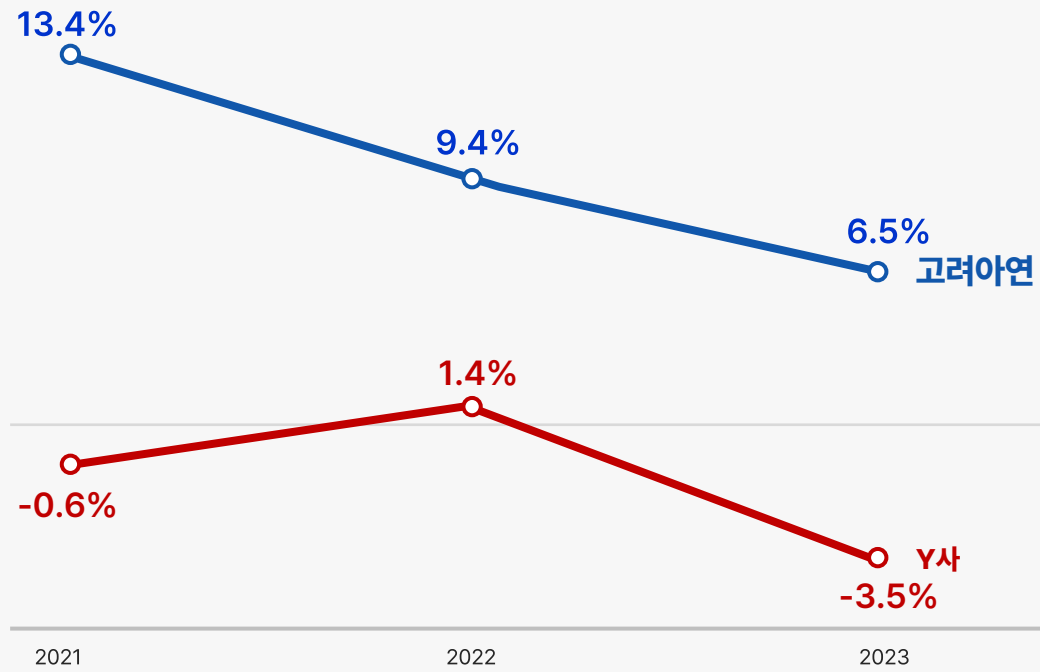


*Source: Bloomberg
 *TSR: [(current price - purchase price) + dividends] / purchase price
 *시작 기간: 최윤범 회장 CEO 취임 일자
 *종료 기간: MBK의 공개 매수 시작 전월 말

의혹 2. 동종업계 유사기업 대비 낮은 고려아연의 ROCE와 PBR

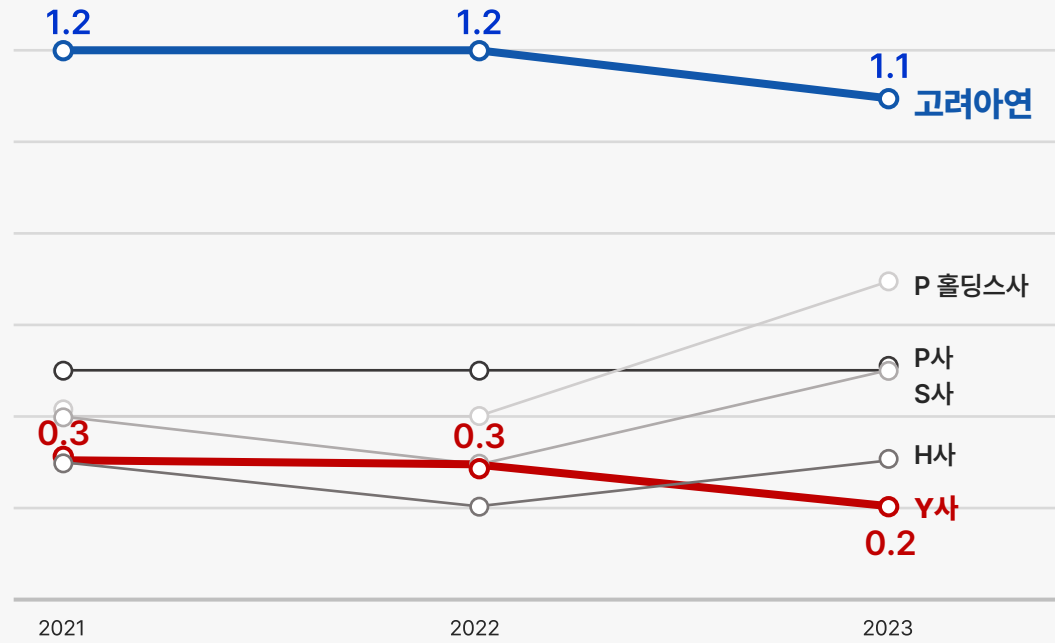
- 고려아연의 ROCE는 국내 Peer 대비 상회
- MBK의 주장하는 '동종업계 유사기업'의 구성은 불분명하지만, 실제 동종업체 간의 PBR 비교할 경우, 고려아연만이 PBR 1 이상으로, 최고 수준 유지 중

ROCE 비교 ('21~'23)



*사업보고서

PBR 비교 ('21~'23)



*Source: Bloomberg

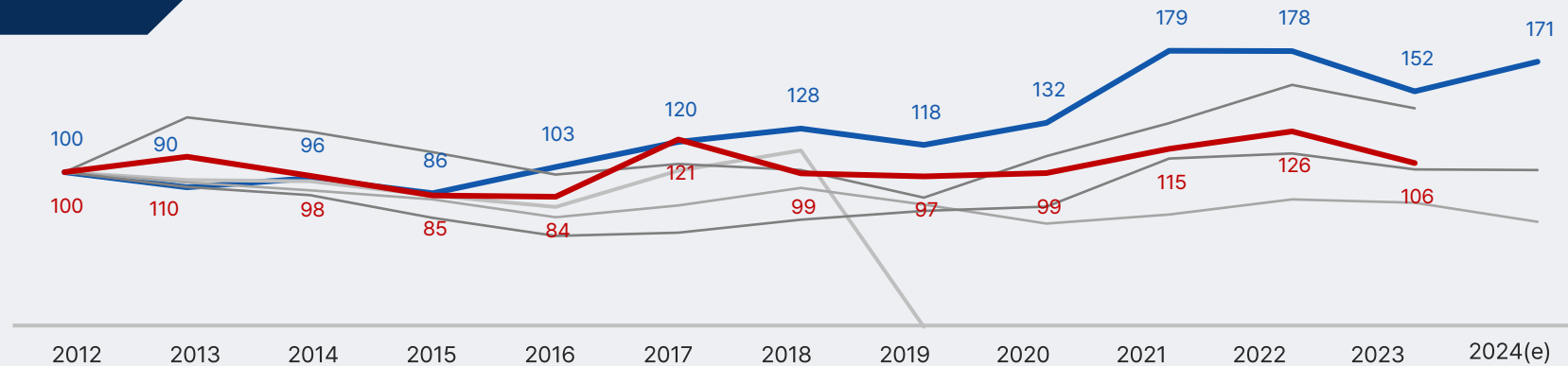
의혹 3. 최윤범 회장 취임 이후 고려아연 수익성 악화

• 국내 에너지 가격 상승과 아연 수요의 부진한 성장에도 불구하고, 고려아연은 지난 10년 동안 매출 성장과 수익성 측면에서 국내 및 글로벌 동종 업체 상회

매출 성장 추이 (Indexed=2012)

* 연결 기준

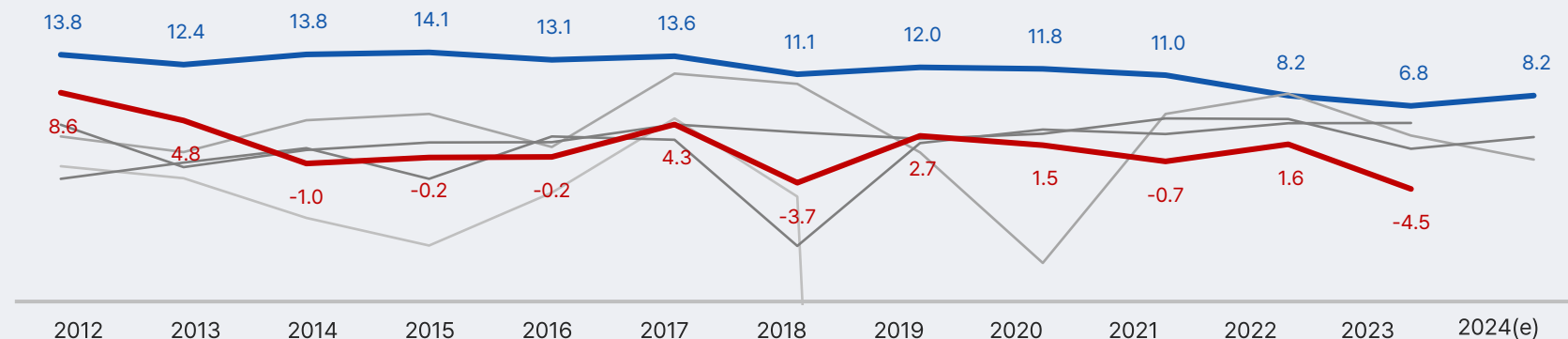
— Korea Zinc
— N사
— T사
— A사
— Z사
— Y사



영업이익률 비교 (%)

* 연결 기준

— Korea Zinc
— N사
— T사
— A사
— Z사
— Y사



의혹4.

이그니오홀딩스 : 부실한 실사, 과도한 밸류에이션에 인수

- 고려아연은 Top Tier 글로벌 투자 은행 및 컨설팅 회사의 감독 하에 적절한 실사와 평가를 병행하여 진행하였음

개요

- 의사결정 시점에 이그니오 인수를 위한 중요한 내용 (인수배경, 인수금액 등)을 포함한 핵심 내용을 이사회에 보고함
- 2022년 4월 보고는 인수 확정 전 진행 경과를 보고하고자 최종 합의 전 협상 중인 실적 기반으로 보고함
- 2022년 7월 EBITDA 추정치 하향 조정은 매도인측과의 협의를 통해 Igneo의 실적 전망을 현실화하였고, 이를 기반으로 인수대금을 산정한 수치로 매도인측의 계획을 당사의 검증을 통해 현실화한 수치라고 볼 수 있음 (매수자인 당사 입장에서는 EBITDA 하향 산정을 통해 인수대금을 낮출 유인으로 작용)

부실한 실사

- Igneo 인수를 위해 1년여 기간동안 인수 검토를 하며, 자본구조, 이사회구조, 투자금 사용처, 기업가치, 인수대상 사업 등 세부적인 협의를 통해 인수하였음
- 2021년 11월 매수주관사로 JP Morgan을 선정하여, 당사와 긴밀한 협력하에 전체 인수 구조 수립 및 가치평가를 실시하였음
- 인수 당시 추정된 매출에도 사업 초기에는 유의미한 실적이 발생하지 않을 것으로 예상하였고, 원료 소싱 물량 증대 및 조지아 소성 사업이 본격 발생하는 2025년부터 실적 개선이 발생할 것으로 예상하였음
- 그러나, 조지아 프로젝트의 비용 증가, DOE(미국 에너지부) 차관 지연 등으로 조지아 사바나 부지를 활용한 프로젝트는 철회를 하였고 현재 대체 부지를 지속 물색하고 있음 (Greenfield → Brownfield)
- 또한, 당사의 소성 사업(조지아 프로젝트 등)이 지연되더라도 Igneo를 통해 확보한 PCB 등 동스크랩 원료는 당사 건식제련 설비 완공 이후 직접 투입이 가능함에 따라, 높은 비용에 급하게 추진할 이유가 없으며 충분한 부지, 환경, 예산 검토를 통해 진행할 계획
- 2025년 말 당사의 건식제련 설비가 완공되는 시점부터는 Igneo를 통한 원료조달이 유의미하게 증가하고 Igneo의 실적도 급격히 증가할 것으로 예상됨

의혹4.

이그니오홀딩스 : 부실한 실사, 과도한 밸류에이션에 인수

- 인수 가격은 미국 시장에서 Igneo의 네트워크와 성장 전망, 그리고 거래 시점에 고려아연의 온산 제련소와의 시너지 효과를 고려하여 평가하였음

과도한 밸류에이션에 인수

- Igneo 인수 당시는 Igneo에서 전자스크랩의 수거, 전처리, 중간제품(소성) 생산의 밸류체인을 만들어 가던 시점으로 인수 당시에 진행하고 있던 프랑스 소성사업만으로 가치 평가하기는 불가능하였음
- 당사는 Igneo의 가치를 세계 최대 전자폐기물 발생시장인 미국시장에서의 원재료를 안정적으로 확보할 수 있는 네트워크를 보유한 것으로 판단하였고, 이를 기반으로 밸류체인이 완성되는 2025년의 실적(EBITDA) 기준에서 동종업계의 평균 Multiple인 7~9배를 적용하여 회사의 적정 가치를 평가하였음
- 다만, 긍정적 전망만 가지고 사업을 추정할 경우, 인수대금이 과도해질 우려가 있어, 당사는 Igneo가 실질적으로 확보할 수 있는 스크랩 확보 역량을 중점 검증하여 실현 가능한 수준의 2025년의 실적(EBITDA)를 추정하였음
- 당시 인수는 Igneo의 북미 네트워크 보유 역량을 기반으로 전자스크랩뿐만 아니라 폐이차전지 등 폭넓은 자원순환 사업의 확장 가능성 및 고려아연 온산제련소와의 시너지를 고려하여 중기적인 관점에서 접근한 사업이었으며 인수 당시, Igneo의 사업은 초기에는 투자 등의 비용지출이 불가피하며, 이그니오가 수행하던 전자스크랩 사업 또한 2025년 이후 사업이 본격화 될 것으로 전망한 바 2022~2023년의 인수 1~2년 차의 매우 단기적인 실적만으로 Igneo의 투자를 실패했다고 보기 어려움
- 계획한 조지아 소성사업은 비용증가 등의 이유로 지연하였지만, 조지아에 투입할 원료들은 당사의 동 건식제련 설비에 직접 투입할 계획임
- Igneo 인수가치 평가에 조지아 프로젝트의 비중이 적지 않지만, 조지아 프로젝트의 가치 중 원료를 원활히 공급하는 부분이 가장 큰 부분을 차지함
- 따라서, 조지아 공장이 지연되더라도 당사의 동 건식 제련 설비가 본격 확장되는 2025부터 수량, 매출, 이익 등의 본격 성장이 가능할 것으로 예상됨

의혹4.

이그니오홀딩스 : 부실한 실사, 과도한 밸류에이션에 인수

MBK는 매출액 29억 원의 Igneo Holdings를 5,800억 원에 100% 인수한 것이 재무 평가가 제대로 이루어지지 않았음을 시사한다고 주장

→ 매출액 29억원은 인수대상 사업부문이 모두 포함되지 않은 기준이며, deal 구조 자체를 이해하지 못한 주장

- 당사는 이그니오 및 자회사들 사업만 인수한 것이 아니라 MCC 원료구매 및 판매사업도 이그니오 테크놀로지로 이전하는 것을 전제로 전체 밸류체인 인수

- 인수대상 사업부문 모두 포함할 경우 매출액 637억원으로 적정한 가격에 인수한 것 확인 가능

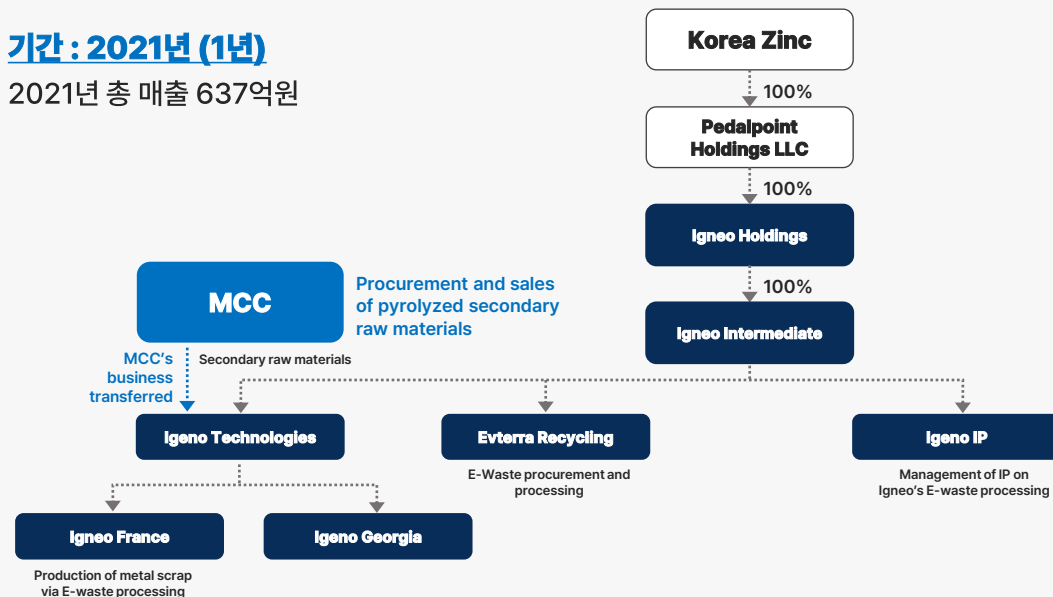
(당시 글로벌 컨설팅 회사를 통해 가치평가를 진행하였으며 **EBITDA multiple 7~9배 수준으로 가치 산정**)

- 인수 결정은 두 번의 이사회에서 결정이 이루어졌고 두 회의 모두 장형진 이사가 참석하고 승인함.

인수 사업부문 전체 (매출액: 637억원)

기간: 2021년 (1년)

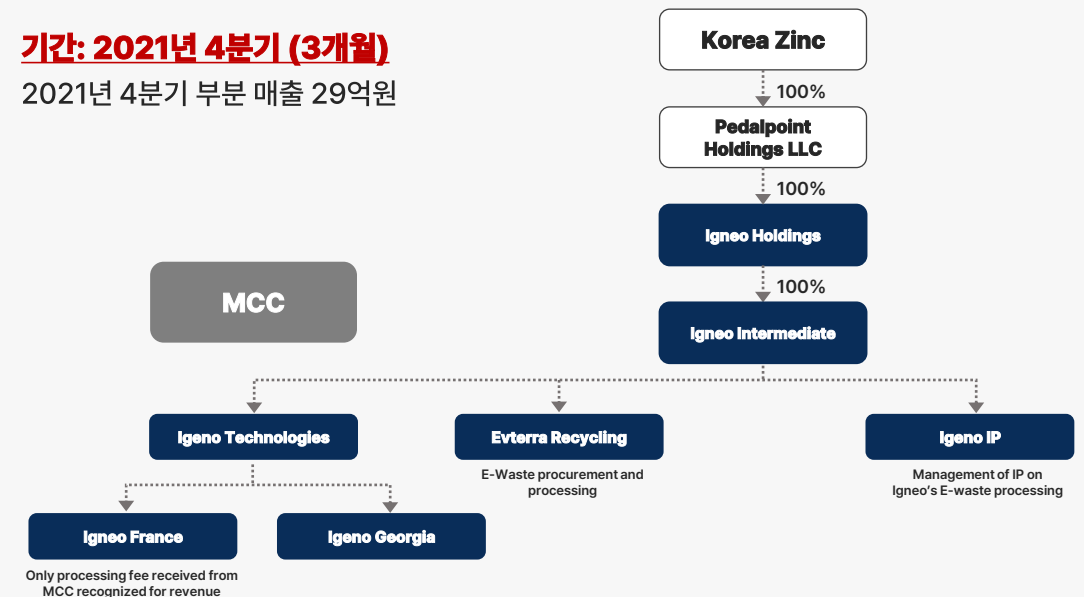
2021년 총 매출 637억원



인수 사업부문 일부 (MCC의 원료구매 판매사업 제외 기준) (매출액 29억원)

기간: 2021년 4분기 (3개월)

2021년 4분기 부분 매출 29억원



의혹 5.

기업지배구조 실패로 위협받는 주주가치 보호방안 즉각 시행

- 고려아연은 이사회와 각 위원회의 독립성, 전문성 및 다양성을 지속적으로 강화해 왔으며, 향후에도 BSM 기반 이사 추천 및 선임과 사외 이사 의장 선임을 포함한 거버넌스 개선 노력을 지속할 것

거버넌스 개선 현황

① 이사회 전문성

사업전략 검토 및 자문 전문성 보유한 이사회 역량 확보

② 이사회 독립성

이사회 의장과 대표이사의 역할 분리

③ 이사회 다양성

이사회 내 성다양성 - 여성 이사 비중 15.4%

④ 위원회 독립성

아래 기구를 사외이사만으로 선임 및 구성하여 각 위원회의 독립성 강화

- 1) 사외이사 후보 추천 위원회 (현행)
- 2) 감사 위원회 (현행)
- 3) 내부거래 위원회 (현행)
- 4) 보수 위원회 (현행)
- 5) ESG 위원회 (설치 예정)

거버넌스 개선 계획

① BSM (Board Skillset Matrix) 기반 이사회 구성을 통해
사업 전략 수행에 필요한 역량 완결

② 다수 기관 및 네트워크를 활용해 BSM 다양성을 충족하는 후보자군을
상시 유지해 이사회에 필요한 최적 후보 선별

③ 이사회 의장을 사외이사 중에서 선출하여 이사회 독립성 보장을 강화

④ 외국인 사외이사를 선임하여 해외 주주 및 투자자와의 소통을 제고하고
의견 수렴을 수월하게 함

⑤ IR 전담 사외이사를 선임하여 모든 주주와의 소통 강화

의혹 5.

기업지배구조 실패로 위협받는 주주가치 보호방안 즉각 시행

- 고려아연 이사회는 경영 전반에 필요한 법률, 조세, ESG, 비철금속 및 신사업 전문성을 갖춘 이사진으로 구성되어 있으며, 영풍 이사회는 중대재해처벌법 위반 등으로 영풍 대표이사 2인 및 영풍 법인 등이 형사재판 중에 있으며, 이외 이사들은 제련업에 필요한 BSM 충족하지 못함

※ 고려아연 및 영풍의 BOD Matrix 비교(양사 '23년 기준 기업지배구조보고서)

고려아연

성명	구분	성별	전문 분야
최윤범(의장)	사내이사	남(Male)	경영 전반 총괄
박기덕		남(Male)	경영 전반 총괄
정태웅		남(Male)	경영 전반 총괄
장형진	기타 비상무이사	남(Male)	비철금속 전문가
최내현		남(Male)	비철금속 전문가
김우주		남(Male)	신사업부분 자문
성용락	사외이사	남(Male)	규제 및 감사 업무
김도현		남(Male)	내부 프로세스 개선 자문
김보영		여(Female)	ESG 관련 자문
이민호		남(Male)	환경 전문가 (기후변화 및 ESG)
권순범		남(Male)	법률전문가
서대원		남(Male)	조세전문가
황덕남		여(Female)	법률전문가

영풍 ¹⁾

성명	구분	성별	전문 분야
박영민(의장)	사내이사	남(Male)	비철금속
배상운		남(Male)	경영
박병욱	사외이사	남(Male)	회계, 세무 (공인회계사)
박정욱		여(Female)	사회공헌
최창원		남(Male)	행정

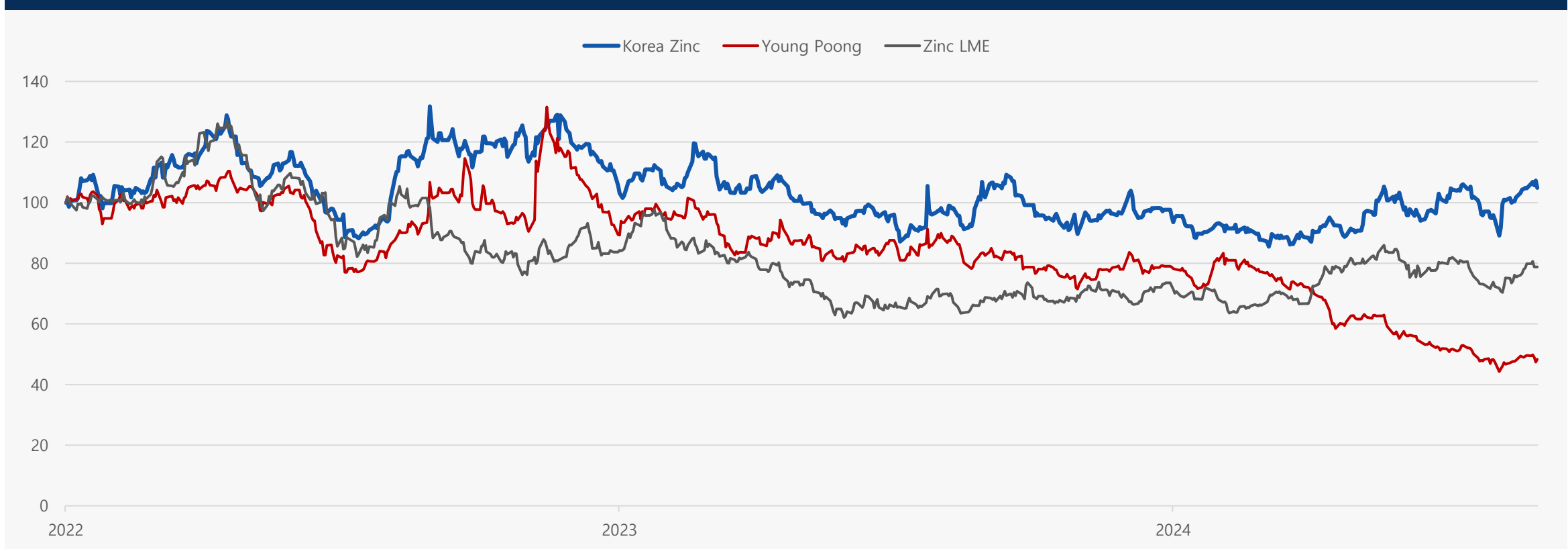
주1) 박영민, 배상운 사내이사는 중대재해처벌법 위반 혐의로 재판 진행 중

의혹 6.

시장 기대에 부응하지 못하는 트로이카 드라이브로 인한 주식 가격 하락

- MBK 언급 동 기간 동안, 고려아연 주가 변동은 신사업이 아닌, 아연 가격 등에 따른 시장 변동성과 상관관계를 보임
- 2022년부터 아연 LME 가격이 급락했으나, 고려아연의 주가는 아연 가격 변동성과 국내 Peer를 상회

주식 및 아연 가격(LME) 동향 (2022.01.03-2024.08.31) (indexed=2022.01.03)



의혹 7.

회사의 투자 계획을 그대로 이행 시, 2029년 차입금 부담 12조 초과

- MBK는 투자 계획을 29년 까지만 설정해, 자본 지출이 감소하면서 매출과 EBITDA가 계속 증가하는 30~33년을 제외하여 부채만 보이는 정보 왜곡 발생
- 24~33년까지 계획된 11조 9천억 원의 투자 금액 중, 8조 3천억 원이 신재생 에너지 프로젝트에 할당됨
- 23년 투자자 설명회에서 언급했듯, 고려아연은 필요할 경우 투자 유치를 통해 실 자본 지출 투자를 축소하는 방안을 고려할 수도 있음
- 신재생 에너지 부문은 RE100, 탄소중립을 포함한 지속 가능 경영 및 기존 사업과의 시너지를 고려한 장기 관점의 투자가 필요함
- MBK의 주장은 Troika Drive 부문과 제련 사업의 결합 효과에 대한 이해 결여와 단기간 투자 회수 의도에 대한 반증임

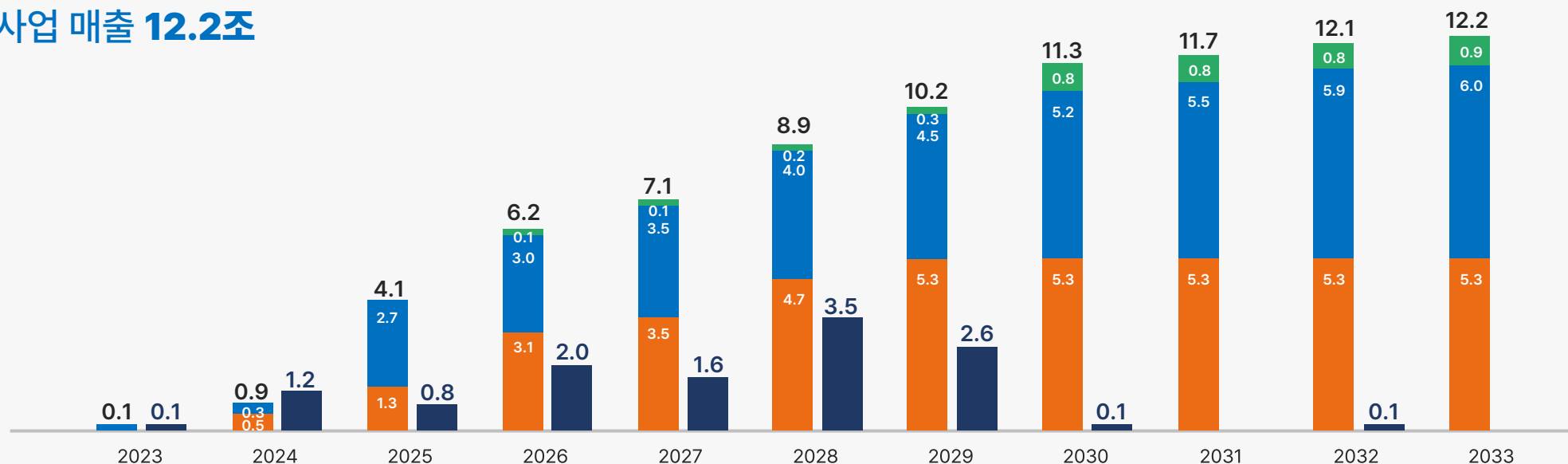
TD 사업 투자비 및 매출액 전망

2023년 TD사업 매출 12.2조

매출 (조원)

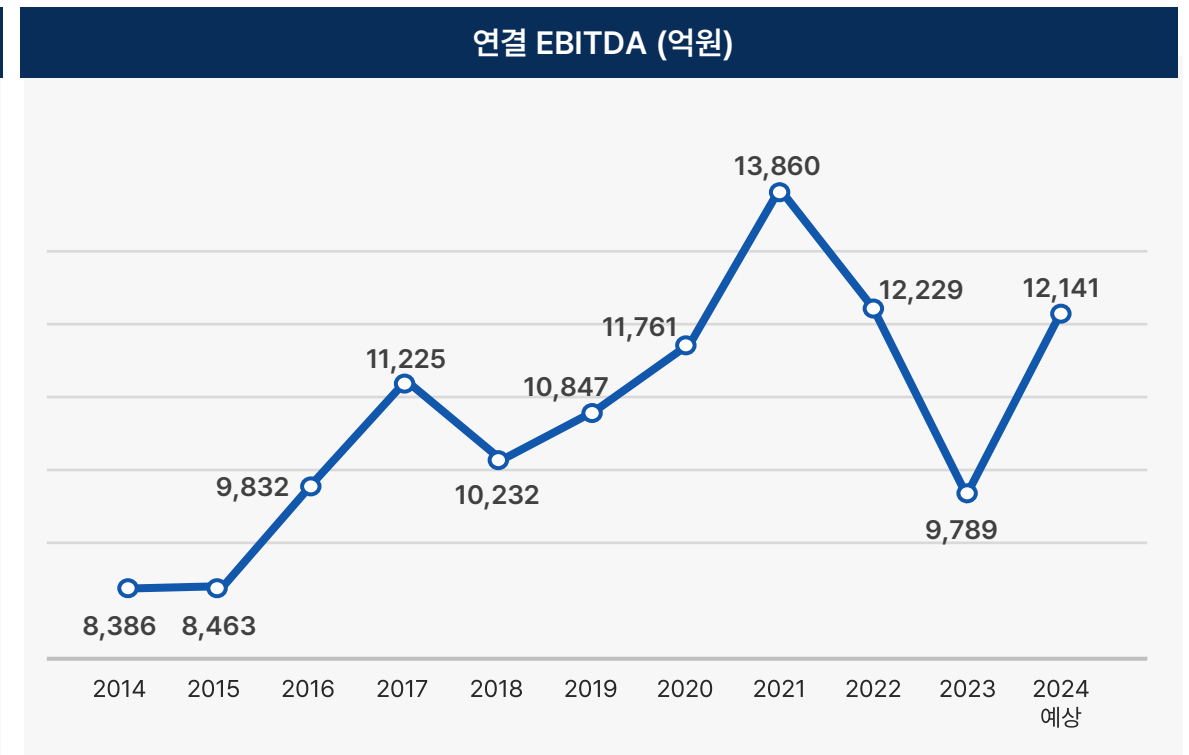
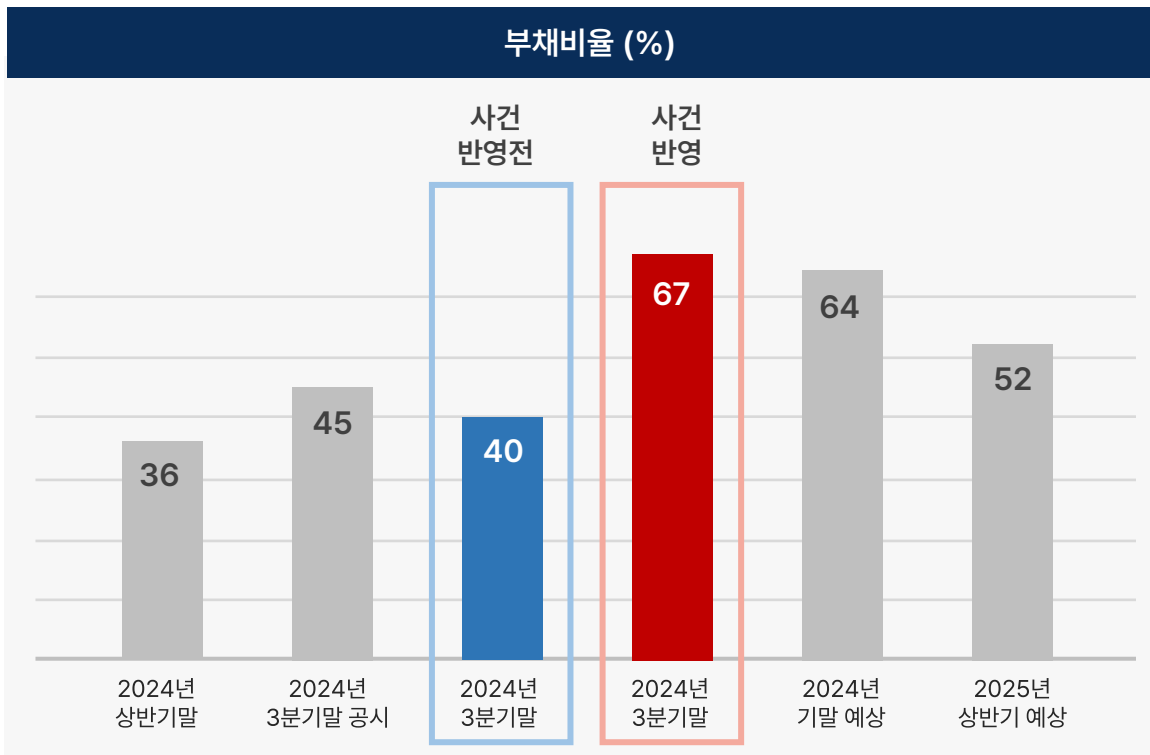
- 신재생 에너지
- 자원순환
- 2차 전지

Capex



의혹 8. 과다 투자로 인한 고려아연의 부채비율 상승

- 최근 순 부채 증가 원인은 MBK&YP의 적대적 인수 시도이며, 고려아연의 현금 창출 역량에 기반하여 빠른 시일 내에 정상화 가능할 것



의혹 9. 경영권방어를 위한 주주가치 훼손 (일반공모 유상증자 관련)

일반공모 유상증자는 시장 안정화와 주주가치 제고를 위한 조치

01

시장 상황의 특수성 대응

- 일반적인 공개매수 후 주가 하락과 달리, 이례적인 주가 급등 현상 발생
- 10월 24일 상한가 기록 등 시장 변동성 심화
- 예측 불가능한 시장 상황에 대한 안정화 조치 필요성 대두

02

유통 물량 확보를 통한 시장 안정화

- 양측의 공개매수로 인한 유통 주식 물량 급감
- 시장 불안정성 해소를 위한 유통 물량 확대 필요성
- 주식시장의 건전한 거래 기반 조성 목적

03

건전한 지배구조 구축 목표

- 기존 주주와 일반 투자자 모두 참여 가능한 공모방식 선택
- 주주 기반 확대를 통한 소유구조 분산 도모
- 더 많은 주주 참여를 통한 건전한 지배구조 구축 의도

당사는 시장과 주주의 우려를 경청 후 사외이사 별도 미팅을 통해 독립적 검토를 거쳐 유상증자를 철회하였고, 이는 회사의 '주주 의견 존중'과 '시장과의 적극적 소통 의지'가 반영된 결과입니다.

의혹 10.

니켈 및 전구체 사업 외 트로이카 드라이브 사업에서 진전 부족

- Troika Drive는 Investor Day에 공개된 일정에 따라 대부분 진행되고 있으며, 비우호적 경영 환경에도 불구하고 Igneo 인수, 태양광 패널 재활용 시설 확장 등 의미있는 진전이 있었음

E-Waste

- 인수 이후 Igneo는 미국 내에서 E-Waste 및 PCB 등의 스크랩 거래량을 5천톤(22년) → 2만톤(23년) → 4만톤(24년)으로 급격히 늘려 가고 있으며 미국 내 거점과 수거 네트워크 역량을 토대로 기존의 PCB뿐 아니라 '태양광패널', '차량용폐배터리', 'Black Mass', 'Cu Wire', 'ITAD' 등 다양한 스크랩 시장으로 진출 중
- 조지아 프로젝트의 경우 인수 이후 투자비 상승으로 지연되었으며 현재 신규 부지 확인 중
[Greenfield(=미개발지) → Brownfield(=산업부지) 로 재검토 중]

태양광패널

- 온산제련소에 연간 2만톤 규모의 태양광패널 재활용 시설 투자 완료 및 운영 중
- 한화솔루션을 통해 미국 및 한국 한화 공장에서 발생하는 스크랩 물량 확보
- EvTerra를 통해 미국 내 발생하는 EOL(End-of-Life) 태양광패널 물량 확보 및 파쇄/선별 공정 운전 중
- 온산 태양광패널 재활용 시설은 2024년 9월부터 본격 운전 시작하여 올해 2,000톤 처리 예상되며 2025년은 17,000톤 처리 목표

폐배터리

- 2023 Investor Day 자료상 2024~2026년 기간 중 최초 2만톤 준공 목표 (2023년으로 언급한 적 없음)
- 북미 리사이클링 사업 진출을 위한 입지 선정 작업을 진행했으나, 지속적인 금속가격 하락 및 전기차 캐즘발 원료 수급 불안정 등으로 인해, 해외 리사이클링 사업의 사업성 및 안정적 운영을 조기에 달성하기 쉽지 않을 것으로 판단하여, 입지 선정 작업을 Holding하고 해외 진출 일정 순연 예상됨
- 다만, 선제적인 전처리 시장 파악 및 이차원료의 안정적 확보를 위해 해외 전처리 업체에 대한 투자 협의 및 검토를 지속 중

의혹 10.

니켈 및 전구체 사업 외 트로이카 드라이브 사업에서 진전 부족

- Troika Drive는 Investor Day에 공개된 일정에 따라 대부분 진행되고 있으며, 비우호적 경영 환경에도 불구하고 Igneo 인수, 태양광 패널 재활용 시설 확장 등 의미있는 진전이 있었음

동박

- 전기차 시장의 캐즘으로 인한 수요감소로 양산 시기 지연
- 현재 수요사의 1, 2공장 제품승인 완료 및 4M 절차 진행 중(진입 가시화)이며 2025년 상반기 양산진입 예상
- 그 외 추가 수요처 국내외 OEM사, JV사, 일본, 유럽 업체 등과 협의 진행 중

태양광/풍력

- 4.6GW 개발 목표 지속 유지 중 / 신재생발전소 투자로 0.7조원(A\$800) 기 발생

수소

- 한호H2 Hub사업의 경우, 당초 그린수소 28만톤/년 생산 목표에서 2030년 14만톤 ~ 20만톤/년으로 목표 수정 (그린암모니아 환산시 80만톤~120만톤/년)
- SunHQ 실증사업(=test생산이라고 적혀있는 내용)은 2024년 말 완공, 2025년 초 시운전을 시작으로 2025년 1분기 Full Operation 계획 중

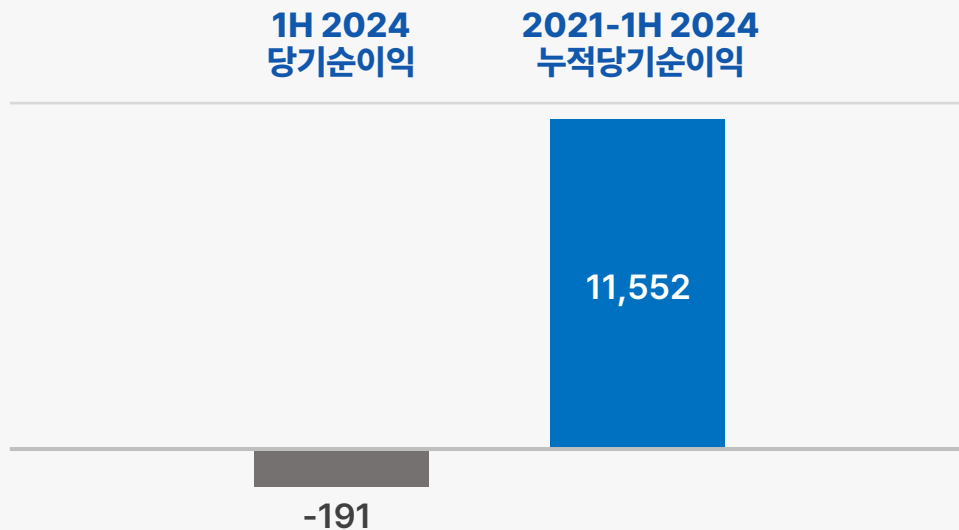
의혹 11.

고려아연은 핵심 사업과 관련 없는 사업에 투자했으며, 투자된 회사들 대부분이 순손실 기록

- MBK측은 2021-2024 상반기 누적 재무정보를 임의 조정 합산하여 악의적으로 피투자대상 재무정보를 부정적으로 조정
(조정: 신규 투자 건의 경우 하반기 피투자대상의 재무정보는 합산제외)
- 재무정보를 단순합산할 경우 누적당기순이익은 11.5조원, 투자당해년도의 재무정보를 월할 반영할 경우에도 누적당기순이익 5,330억원

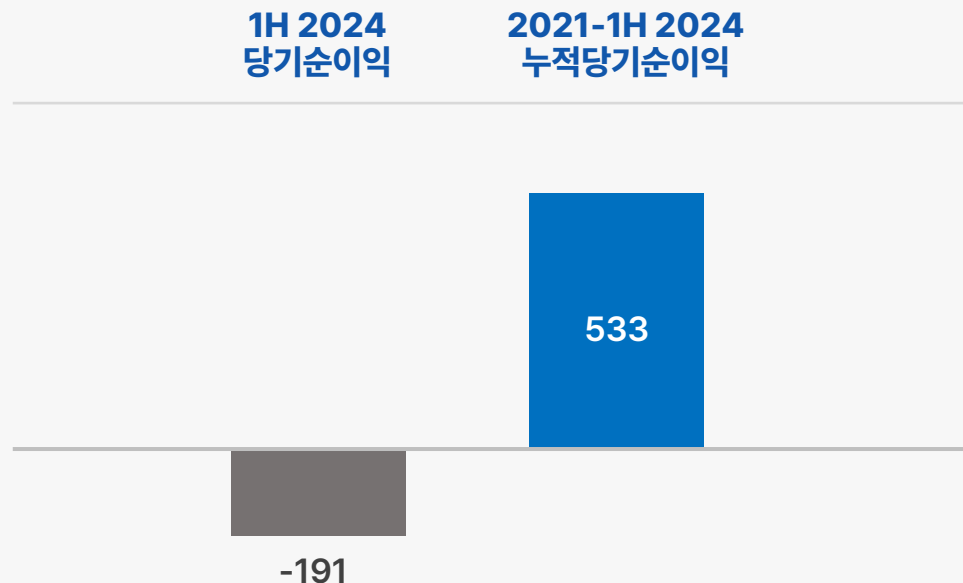
피투자대상 재무정보 단순합산

(단위 : 십억원)



피투자대상 재무정보 월할 합산

(단위 : 십억원)



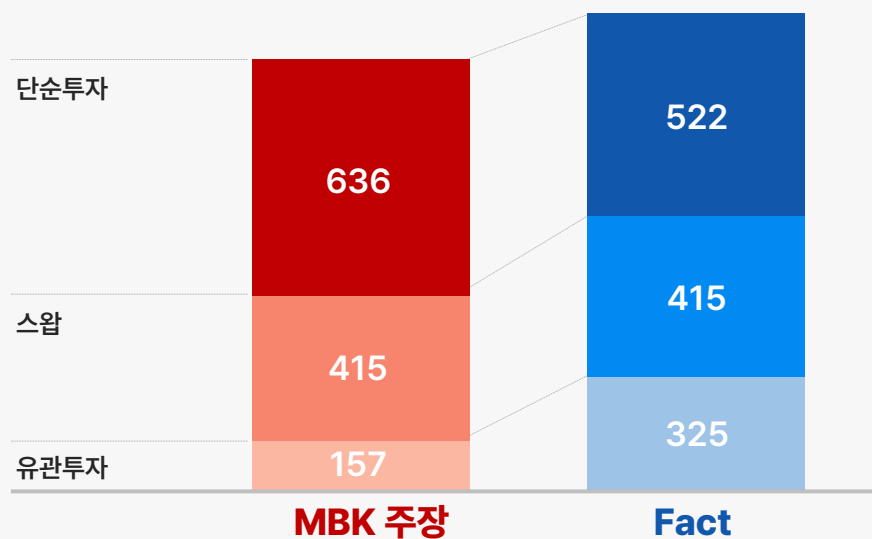
의혹 11.

고려아연은 핵심 사업과 관련 없는 사업에 투자했으며, 투자된 회사들 대부분이 순손실 기록

- 고려아연은 핵심 사업에 실질적인 투자를 집행했으며, MBK는 사실과 다른 자료를 작성

최초 취득 금액

(단위 : 십억원)



01

MBK 측은 1,130억 등의 업무 유관투자에 대하여
자의적으로 단순투자로 분류한 부분이 존재

글로벌 배터리 1호 &
디에스투자에너지스케일업 파트너 신기술투자조합 등

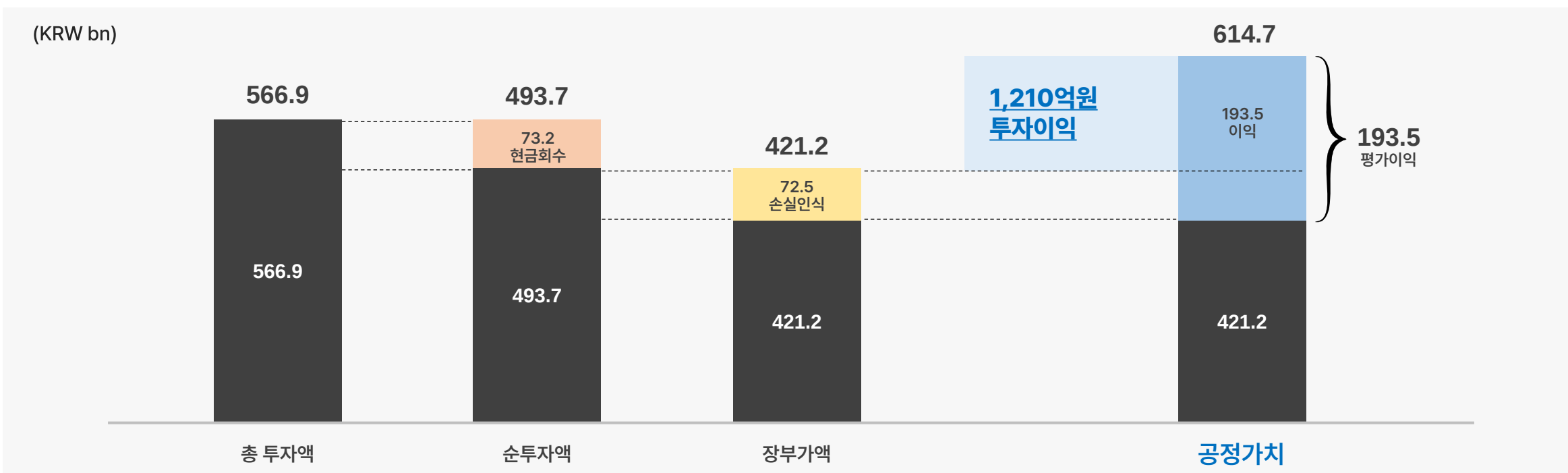
02

MBK 측이 유관투자로 분류한 내역 중
KZAM에 대한 취득금액 600억을
60억으로 오집계

의혹 12.

이사회는 투자 집행 및 결정에 대해 관리 감독이 부재함

- 고려아연의 원아시아 Partners가 관리하는 사모펀드에 대한 투자는 관련 규정에 따라 적법한 절차를 따랐으며, 특히 블라인드 펀드의 특성상 고려아연은 LP로서 펀드가 어떤 사업에 투자하는지에 대한 통제권이 없음
- 잉여 자금의 효과적인 활용을 통해 수익을 증대하기 위해 고려아연은 해당 사모펀드에 투자하는 합리적인 결정을 진행
- MBK는 이전에 원아시아 Partners가 관리하는 펀드에 대한 투자가 불법이며 손실을 초래했다고 주장했다. 그러나 고려아연이 투자한 펀드, 특히 원아시아 Partners가 관리하는 펀드는 외부 회계 법인의 감사를 받았고 공정 가치 평가를 통해 금융 당국에 공개되었으며, 1,210억 원의 투자 수익을 기록



의혹 12.

이사회는 투자 집행 및 결정에 대해 관리 감독이 부재함

- Igneo Holdings의 인수는 KPMG, Skadden, Ramboll을 포함한 글로벌 자문사 회사들과 JP Morgan을 자문을 바탕으로 1년 이상 철저히 검토되었음
- 이사회는 인수 결정을 내리기 전에 적시에 충분한 정보를 받았으며, 두 번의 회의에서 결정이 이루어졌고 두 회의 모두 장형진 이사가 참석하고 승인함

Igneo 투자의 경우 딜 소식으로 부터 1년이 넘는 장기간의 사업 검토 이후에 투자가 된 사례입니다.

- 2021년 6월, Igneo의 투자 유치 사실 인식 후 **2021년 7월 양사간 NDA를 체결하고 본격적인 투자 검토를 실시**하였음
- 투자검토 과정에서 회사 가치 산정, 확보 지분율, 투자금 사용처, 이사회 구성과 같은 중요 내용을 검토하여 수시로 경영진에게 보고하였음
- 당사의 내부 검토와 병행하여 글로벌 전문 자문사들을 통한 **재무/세무실사(KPMG), 법률실사(Skadden), 환경실사(Ramboll)**를 수행하였으며 인수 회사에 대한 내용을 면밀하게 검토하였음
- 특히, **매수자문사로 JP Morgan을 선정**하여 거래 관련한 내용 전반에 대한 조율 및 가치평가를 실시하였고 당사에서도 JPMorgan의 모델에 대한 검증과, 기술진들의 Igneo 기술 확인을 위한 업무도 지속적으로 진행하였음

Igneo 인수 관련 주요 보고는 경영진 및 이사회를 대상으로 적절한 시기에 충실한 내용으로 이루어졌습니다.

- 경영진의 경우 이미 수시로 Igneo 인수 과정 중 주요 협상 경과를 보고 받고 세부 내용을 의사결정 하였음
- 특히 지분 인수 보고 당시(최초 인수 및 잔여 지분 인수시)의 경영진 보고에는 최종 확정된 Igneo 실적 및 기업가치, 인수금액, 인수 지분 뿐 아니라 주식인수 계약서상 확정된 세부 내용들까지도 모두 포괄하는 내용으로 보고하였음
- 경영진 보고 이후 실시한 이사회 보고에는 계약서상 세부 내용을 제외한 **기업가치, 인수금액, 인수 지분 등의 주요 내용을 모두 경영진과 같은 내용으로 충실하게 보고** 드렸음
- 따라서, 인수에 대한 중요 보고는 회사 내부 경영진 뿐 아니라 이사들에게도 Igneo 인수에 대한 중요 내용이 전부 보고 및 승인된 이후 진행되었음
- 특히, 당사 영풍 장형진 이사도 **최초 Igneo 인수 및 잔여 지분 인수 의사 결정에 이의 없이 찬성한 사항임**

의혹 13.

원아시아파트너스 : SM엔터테인먼트 시세조종 의혹

- 고려아연은 원아시아파트너스의 투자 운영에 대한 통제권이 없었기 때문에 직간접적으로 투자와 관련된 의사결정에 영향을 미칠 수 없음

01

SM엔터테인먼트에 대한 투자구조 및 투자집행은 업무집행사인 원아시아파트너스 운용사의 판단이며

02

수익자인 고려아연은 운용사의 전문성을 신뢰하고 투자를 진행하였음

03

공개매수 여부나 스케줄에 대해 고려아연은 알지 못했으며, 의혹 제기 기사는 결과를 통해 의도를 추정한 것에 불과함

EGM Agenda

1 임시주주총회 안건

- 이사회 효율성 재고, 일반 주주 권익 보호 및 주주친화적 정책 등 거버넌스 개선 목표에 부합하는 안건에 대해 찬성
- MBK&YP 주주제안 안건 중 거버넌스 개선에 기여될 것으로 판단되는 '집행임원제도 도입' 합리적으로 수용
- MBK&YP 주주제안 이사 후보는 선정 과정의 투명성 부재, 독립성 우려, 일부 후보의 상법상 결격사유 해당으로 지배구조 훼손이 우려되어 반대

구분	안건명	추천인	고려아연 이사회 입장
제1호. 정관 일부 변경의 건			
제1-1호	집중투표제 도입을 위한 정관 변경의 건 (유미개발 주주제안)	유미개발(주)	찬성
제1-2호	이사회 비대화를 통한 경영활동의 비효율성을 막기 위한 이사 수 상한 설정 관련 정관 변경의 건	고려아연(주)	찬성
제1-3호	집행임원제도 도입을 위한 정관 변경의 건	MBK & YP	찬성
제1-4호	발행주식 액면분할 및 액면분할을 위한 정관 변경의 건	고려아연(주)	찬성
제1-5호	소수주주에 대한 보호 관련 정관 명문화의 건	고려아연(주)	찬성
제1-6호	사외이사 이사회 의장 선임을 위한 정관 변경의 건	고려아연(주)	찬성
제1-7호	배당기준일 변경을 위한 정관 변경의 건	고려아연(주)	찬성
제1-8호	분기배당 도입을 위한 정관 변경의 건	고려아연(주)	찬성
제2호. 이사 수 상한이 19인임을 전제로 한 집중투표에 의한 이사 7명 선임의 건			
제2-1호~제2-7호	고려아연 추천 후보 7인	고려아연(주)	찬성
제2-8호~제2-21호	주주제안 추천 후보 14인	MBK & YP	반대

1 임시주주총회 안건

- 이사회 효율성 재고, 일반 주주 권익 보호 및 주주친화적 정책 등 거버넌스 개선 목표에 부합하는 안건에 대해 찬성
- MBK&YP 주주제안 안건 중 거버넌스 개선에 기여될 것으로 판단되는 '집행임원제도 도입' 합리적으로 수용
- MBK&YP 주주제안 이사 후보는 선정 과정의 투명성 부재, 독립성 우려, 일부 후보의 상법상 결격사유 해당으로 지배구조 훼손이 우려되어 반대

구분	안건명	추천인	고려아연 이사회 입장
제3호. 이사 수 상한이 없음을 전제로 한 집중투표에 의한 이사 선임의 건			
제3-1호	집중투표에 의하여 선임할 이사의 수 결정의 건		
제3-1-1호	- 이사 7인 선임의 건	고려아연(주)	찬성
제3-1-2호	- 이사 14인 선임의 건	MBK & YP	반대
제3-2호	집중투표에 의한 이사 7인 선임의 건		
제3-2-1호~제3-2-7호	- 고려아연 추천 후보 7인	고려아연(주)	찬성
제3-2-8호~제3-2-21호	- 주주제안 추천 후보 14인	MBK & YP	반대
제3-3호	집중투표에 의한 이사 14인 선임의 건		
제3-3-1호~제3-3-7호	- 고려아연 추천 후보 7인	고려아연(주)	찬성
제3-3-8호~제3-3-21호	- 주주제안 추천 후보 14인	MBK & YP	반대
제4호. 이사 수 상한이 19인임을 전제로 한 이사 선임의 건			
제4-1호~제4-7호	고려아연 추천 후보 7인	고려아연(주)	찬성
제4-8호~제4-21호	주주제안 추천 후보 14인	MBK & YP	반대
제5호. 이사 수 상한이 없음을 전제로 한 이사 선임의 건			
제5-1호~제5-7호	고려아연 추천 후보 7인	고려아연(주)	찬성
제5-8호~제5-21호	주주제안 추천 후보 14인	MBK & YP	반대
제6호. 감사위원회 위원 선임의 건			
	후보자명 : 권순범 사외이사	고려아연(주)	찬성

② 제1호. 정관 일부 변경의 건 | 제1-1호. 집중투표제 도입을 위한 정관 변경의 건 (주주제안_유미개발(주))

- 집중투표제 도입을 위한 주주제안은 고려아연의 지배구조 개선 목표 중 하나인 소수주주 권익 보호에 기여할 것으로 판단되어 본 주주제안을 합리적으로 수용
- 국내외 의결권 자문기관들의 권고를 적극 반영하여 집중투표제 도입 주주제안 및 집중투표 청구를 합리적으로 수용

집중투표제

- 집중투표제는 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 방법
- 당선자 결정은 최다표를 얻은 후보자부터 순차적으로 이사에 선임

집중투표제의 목적

- 지배주주가 존재하는 소유구조에서 무시될 수 있는 일반주주의 권리를 보호하기 위한 제도
- 다양한 주주들의 의사를 반영하여 이사회를 구성함으로써 일반주주의 권리를 보호하기 위함
- 최근 소액주주들 및 시장에서도 집중투표제 도입에 적극 찬성하고 있으며 일반주주의 권리를 강화하고자 집중투표제를 의무화하는 상법 개정을 추진 중

주주제안

- 현재 고려아연 정관은 소수주주의 권익을 보호하는 집중투표제를 예외적으로 배제
- 유미개발(주)이 주주제안으로 1) 정관변경을 통한 집중투표제 도입 (안건상정 요구), 2) 주주제안에 따라 집중투표제가 도입되는 것을 전제로 임시주주총회에서 집중투표의 방법으로 이사를 선임할 것을 청구
- 집중투표제 도입하는 정관변경을 조건으로 한 집중투표 청구는 관련 법령에 부합하는 것으로 판단

② 제1호. 정관 일부 변경의 건 | 제1-2호. 이사회 비대화에 따른 경영활동 비효율성을 막기 위한 이사 수 상한 설정

- 이사회 규모를 적정 수준으로 제한하여 개별 이사의 영향력이 무력화되는 것을 방지
- 국내외 의결권 자문 기관 및 글로벌 투자자들은 각 기업 이사회의 효율성을 저해하지 않도록 이사 수 상한 제한을 권고
- 글로벌 의결권 자문 기관 (Glass Lewis)은 이사회 규모를 20명 미만으로 제안

이사 수 제한에 관한 정관 개정(案)

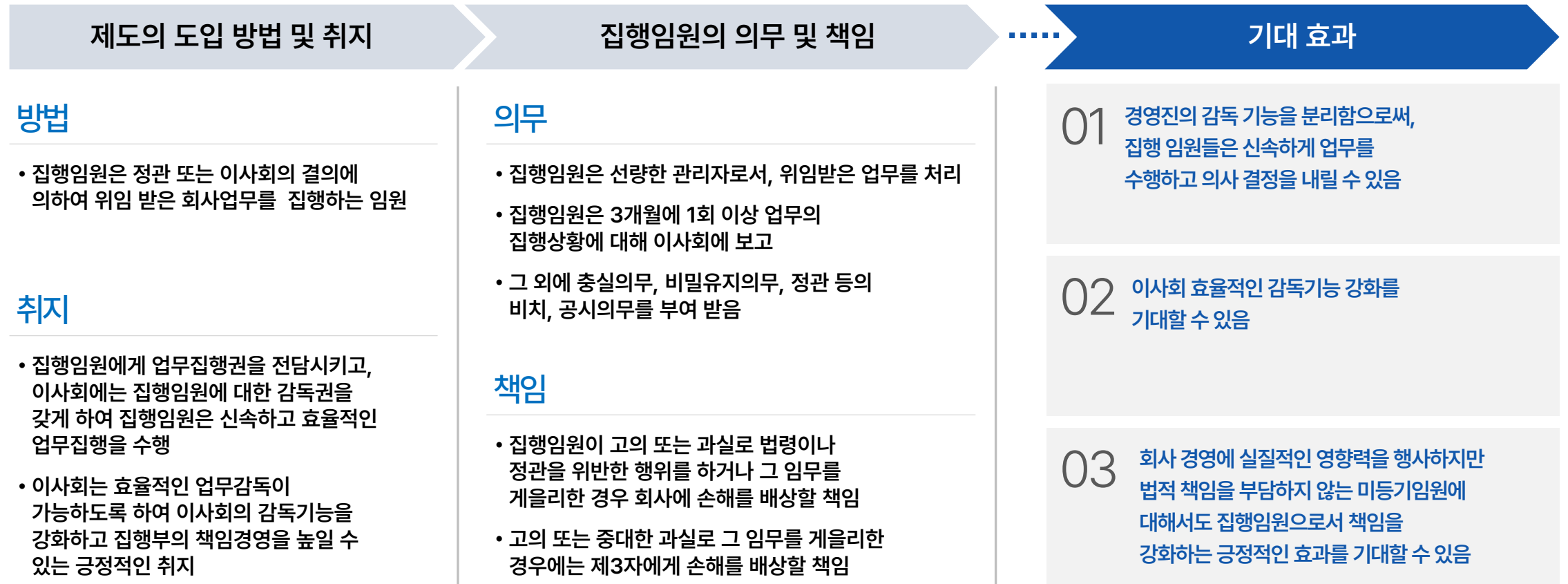
- 현재 : 이사는 3인 이상으로 한다.
- 변경(案) : 이사는 3인 이상 19인 이하로 한다.

제안 목적

- MBK&YP은 14명의 이사를 추가로 선임할 것을 제안하며 사실상 이사회의 무력화 시도
- 이사회가 지나치게 비대화될 경우 이사의 책임과 권한이 약화되고 이사회의 심의기능이 저해될 수 있음
- 기존 13명으로 구성된 이사회에 MBK·영풍 측이 추천한 14명의 이사 후보와 고려아연이 추천한 7명의 이사 후보가 추가로 선임 될 경우 이사회 규모가 총 34명까지 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

② 제1호. 정관 일부 변경의 건 | 제1-3호. 집행임원제도 도입을 위한 정관 변경의 건 (주주제안_MBK & YP)

집행임원제도는 미등기 임원에 대해서도 집행임원으로서의 책임 강화 가능하고, 이사회의 관리 감독 기능의 강화를 통해 이사회의 효율성과 지배구조 개선에 기여할 것으로 판단되어 MBK&YP의 주주제안을 합리적으로 수용하는 것을 결정



② 제1호. 정관 일부 변경의 건 I 제1-4호, 제1-5호, 제1-6호, 제1-7호, 제1-8호

주주가치 제고 및 거버넌스 개선을 위한 정관 변경의 세부 안건들을 상정하였음

안건	기대 효과
제1-4호. 발행주식 액면분할 및 액면분할을 위한 정관 변경의 건	• 기존 주주의 지분을 희석하지 않고 유동성을 개선할 수 있으며, • 유통되는 주식 물량 증대를 통한 주식분산 효과를 통한 주주가치 제고를 기대할 수 있음
제1-5호. 소수주주에 대한 보호 관련 정관 명문화의 건	• 거버넌스 개선의 일환으로, 소수주주의 의사결정에 참여 기회 증대, 소수주주 권익 보호를 기대할 수 있음
제1-6호. 사외이사 이사회 의장 선임을 위한 정관 변경의 건	• 경영진과 분리된 입장에서 이사회를 운영함으로써 독립성 강화 및 투명성 증대를 기대할 수 있음
제1-7호. 배당기준일 변경을 위한 정관 변경의 건	• 예측가능성 증대 및 회사 신뢰도 향상, 반복적인 배당락으로 인한 연말 주가변동성 완화하여 주가변동성을 제고할 수 있음
제1-8호. 분기배당 도입을 위한 정관 변경의 건	• 주주에게 정기적인 수익 제공하여 안정적인 현금흐름 도모할 수 있는 주주환원 정책 도입

③ 제2호 ~ 제5호 이사 선임의 건 표결방식 안내

이사 선임 표결 방식은 제1-1 호 의안 (집중투표제 도입), 제1-2호 의안 (이사 수 상한) 가결 여부에 따라 총 4가지 방식 중 하나로 진행

조건	표결방식	이사 후보
집중투표 도입 가결 이사수 상한 (19인) 가결 부결 부결 이사수 상한 (19인) 가결 부결	제2호 의안. 이사 수 상한이 19인임을 전제로 한 집중투표에 의한 이사 7명 선임의 건 (집중투표 O & 이사 수 정원 19인) • 이사 수 상한 19인 적용, 남은 정원(7인)에 대하여 이사 선임 • 후보 21인 집중투표 방식으로 표결, 7인의 이사를 최다득표자 순으로 선임	[고려아연(주)] (2-1) 사외이사 이상훈 선임의 건 (2-2) 사외이사 이형규 선임의 건 (2-3) 사외이사 김경원 선임의 건 (2-4) 사외이사 James Andrew Murphy 선임의 건 (2-5) 사외이사 정다미 선임의 건 (2-6) 사외이사 이재용 선임의 건 (2-7) 사외이사 최재식 선임의 건
	제3호 의안. 이사 수 상한이 없음을 전제로 한 집중투표에 의한 이사 선임의 건 (집중투표 O & 이사 수 정원 제한 없음) • 선행안건(3-1호) 통해 집중투표로 선임할 이사 수 보통결의로 결정 (7인 또는 14인) • 후보 21인 집중투표 방식으로 표결, 선행안건 결과에 따라 7인(3-2호) 또는 14인(3-3호)의 이사를 최다득표자 순으로 선임	[주주제안_(주)영풍] (2-8) 기타비상무이사 강성두 선임의 건 (2-9) 기타비상무이사 김광일 선임의 건 (2-10) 사외이사 권광석 선임의 건 (2-11) 사외이사 김명준 선임의 건 (2-12) 사외이사 김수진 선임의 건 (2-13) 사외이사 김용진 선임의 건 (2-14) 사외이사 김재섭 선임의 건 (2-15) 사외이사 변현철 선임의 건 (2-16) 사외이사 손호상 선임의 건 (2-17) 사외이사 윤석현 선임의 건 (2-18) 사외이사 이득홍 선임의 건 (2-19) 사외이사 정창화 선임의 건 (2-20) 사외이사 천준범 선임의 건 (2-21) 사외이사 홍익태 선임의 건
	제4호 의안. 이사 수 상한이 19인임을 전제로 한 이사 선임의 건 (집중투표 X & 이사 수 정원 19인) • 이사 수 상한 19인으로 보통결의를 통해 이사 선임 • 보통결의 충족 이사 정원이 19인을 초과할 경우 최다득표자 순으로 선임	
	제5호 의안. 이사 수 상한이 없음을 전제로 한 이사 선임의 건 (집중투표 X & 이사 수 정원 제한 없음) • 후보 21인 전원에게 대하여 보통결의를 통해 이사 선임	

3 제2호 ~ 제5호 이사 선임의 건

- 유의미한 BSM(이사회 역량 매트릭스) 개선 없이 이사회 규모를 13명에서 27명으로 확대하는 것을 제안 (명백한 이사회 및 기업 경영권 탈취 의도)
- 글로벌 의결권 자문사가 권고하는 수준을 초과하는 이사회 규모로 지배구조 악화 우려 존재
- 제안 후보는 선정 과정의 투명성 부재, 독립성 우려, 일부 후보의 결격사유 해당으로 고려아연 지배구조 개선에 부정적 영향 미칠 것으로 우려
- 고려아연 자체 후보를 통해 더욱 효율적인 이사회 구조를 확립하여 지배구조를 개선하고자 함

Korea Zinc (현재 이사회)														MBK & YP 추천 후보													
	사내이사/ 의장	사내이사		기타비상무이사			사외이사							기타비상무이사	사외이사												
Overlap	Leadership	●	●		●									●					●				●				
	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							●	●								●			●	●						

3 제2호 ~ 제5호 이사 선임의 건 - 고려아연 추천 이사 후보

- 이사회 전문성 매트릭스(BSM)에 기반한 후보 선임을 통해 이사회 내 재무/M&A 및 위기관리 능력 전문성 확보
- 국제 의결권 자문기관에서 요구하는 Skill Matrix를 모두 충족

Korea Zinc

	사내이사/회장		사내이사	기타비상무이사			사외이사					
Leadership	●		●	●								
Financial /M&A	to be improved											
Operations			●									
Risk	to be improved											
Audit										●		
International					●							
Industry /Tech		●	●	●								
Strategic Planning				●								
Government							●					
Legal					●				●	●		
ESG						●	●					
Academia						●	●					

Independent Director Candidates

이상훈	이형규	김경원	James Andrew Murphy	정다미	이재용	최재식
●						
				●		
●		●		●		
●	●		●		●	●
●		●	●			
	●			●	●	
	●					
		●		●	●	●

③ 제2호 ~ 제5호 이사 선임의 건 – 고려아연 추천 이사 후보

- 이사회 전문성 매트릭스(BSM)에 기반한 후보 선임을 통해 이사회 내 재무/M&A 및 위기관리 능력 전문성 확보
- 국제 의결권 자문기관에서 요구하는 Skill Matrix를 모두 충족

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

③ 제2호 ~ 제5호 이사 선임의 건 – 고려아연 추천 이사 후보

	후보자	경력	추천 사유
사외이사	1 이상훈 •현) 한국엔컴퍼니 사외이사	'20년~'23년 전) SSG.COM 기타비상무이사 '18년~'21년 전) 교보생명 사외이사 (감사위원회) '07년~'23년 전) Affinity Equity Partners 파트너. 한국대표 '99년~'06년 Mckinesey&Company 서울/뉴욕 사무소 Engagement Manager	• Affinity Equity Partners의 한국 총괄 대표 역임 등 기업투자 및 M&A, 재무에 대한 높은 전문성과 경험 보유
	2 이형규 •현) 인천도시가스 사외이사 •현) 한양대 법학전문대학원 명예교수 •현) 법무법인 도하 고문 •현) 국가인권위원회 인권침해조정위원회 위원	'15년~'18년 전) 한국거래소 증권분쟁조정위원회 위원 '13년~'21년 전) 한국상장사협의회 자문위원 '02년~'11년 전) 한국기업지배구조위원회 위원 '02년~'08년 전) 정보통신부 개인정보분쟁조정위원회 위원 '00년~'13년 전) 코스닥협회 자문위원	• 한양대학교 법학전문대학원장, 한국상장회사협의회 자문위원 등 기업 관련 법률 분야에서 전문성을 쌓아옴
	3 김경원 •현) 한진 사외이사 •현) 세종대 경영경제대학 석좌교수	'19년~'24년 전) 세종대 대외부총장 '15년~'16년 전) 대성합동지주 사장 '12년~'15년 전) 디큐브시티 대표 '09년~'11년 전) CJ그룹 전략기획총괄 부사장 '91년~'09년 전) 삼성경제연구소 금융연구실장, 리서치센터장, 상무, 전무	• 삼성경제연구소에서 19년간 근무했으며, 국내외 경제 관련 지식과 기업의 위기 대응 전략 등에 대한 경험 다수 보유
	4 James Andrew Murphy •현) Oliver Wyman 선임 고문	'20년~'23년 전) 퀸즐랜드 주(州) 총리 비서실장 '15년~'18년 전) 퀸즐랜드 주(州) 재무 책임자 (Queensland Treasury – Under Treasurer) '13년~'14년 전) 케빈 러드 前 호주 총리 비서실장 '02년~'13년 전) 호주 연방 재무부(Commonwealth Department of Treasury – Deputy Secretary, Markets Group) '01년~'02년 국제통화기금(IMF) 자문역	• Oliver Wyman 컨설팅사 선임 고문으로서, 호주 퀸즐랜드 주(州) 재무책임자 등을 역임하며 글로벌 비즈니스 및 전략 수립에 대한 전문성 갖춘

③ 제2호 ~ 제5호 이사 선임의 건 - 고려아연 추천 이사 후보

	후보자	경력	추천 사유
사외이사	5 정다미 • 현) 유니드 사외이사 • 현) 명지대 경영대학장/경영대학원장 • 현) WCD Korea 전략&홍보분과 위원장	'96년~현재 현) 명지대 경영학과 교수 '22년~'23년 전) 한국수출입은행 리스크관리위원회 위원장 '20년~'23년 전) 한국수출입은행 비상임이사 '19년~'21년 전) 금융투자협회 자율규제위원 '17년~'20년 전) 기획재정부 국가회계제도심의위원회 위원	• 명지대학교 경영대학원장으로 재직하며 경영 전반에 대한 전문적인 지식 및 조직 운영에 관한 경험을 쌓음 • 한국수출입은행 비상임이사(ESG위원회 위원장, 리스크관리위원회 위원장)를 역임하며 내부 통제 역할 등 리스크 관리에 전문성이 부각됨 • 한세실업 사외이사(감사위원회 위원장)로서 관리감독 기능을 충실히 수행한 경험이 있음.
	6 이재용 • 현) 코드잇 사외이사 • 현) 사회복지법인 엔젤스헤이븐이사 • 현) 울산과학기술원 전기전자공학과 초빙석좌 교수 • 현) 연세대학교 전기·전자공학부 명예 교수	'14년~현재 현) 한국공학한림원 정회원/원로회원 '20년~'24년 전) 울산과학기술원 교학·연구부 부총장 '94년~'20년 전) 연세대 전기·전자공학부 교수 '87년~'94년 전) 포항공대 전산학과 부교수 '77년~'82년 전) 국방과학연구소 연구원	• UNIST의 전기전자공학과 석좌교수 및 한국통신학회 회장을 역임하는 등 차세대통신네트워크, 지능형 사물 정보통신(A-IoT) 분야를 선도 • 세계공과대학장협의회 집행이사 역임 및 세계적인 IEEE Senior journal의 자문위원으로 일하는 등 국제적 감각과 네트워크 보유
	7 최재식 • 현) KAIST 김재철AI대학원 교수 • 현) KAIST 김재철AI대학원 성남연구센터 센터장 • 현) KAIST 설명가능인공지능 연구센터 센터장 • 현) 인이지 대표이사	'17년~'20년 전) 포스코 철강전문 교수 '18년~'19년 전) UNIST 산업인공지능 연구센터 센터장 '17년~'19년 전) UNIST 설명가능인공지능 연구센터 센터장 '17년~'19년 전) UNIST 전기전자컴퓨터공학부 부교수 '13년~'19년 전) 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)

④ 제2호 ~ 제5호 이사 선임의 건 – MBK & YP 제안 안건에 대한 고려아연의 입장 (이사 선임)

- 유의미한 BSM(이사회 역량 매트릭스) 개선 없이 이사회 규모를 13명에서 27명으로 확대하는 것을 제안 (명백한 이사회 및 기업 경영권 탈취 의도)
- 글로벌 의결권 자문사가 권고하는 수준을 초과하는 이사회 규모로 지배구조 악화 우려 존재
- 제안 후보는 선정 과정의 투명성 부재, 독립성 우려, 일부 후보의 결격사유 해당으로 고려아연 지배구조 개선에 부정적 영향 미칠 것으로 우려
- 고려아연 자체 후보를 통해 더욱 효율적인 이사회 구조를 확립하여 지배구조를 개선하고자 함

기타비상무이사	
1 강성두	Oppose
• 영풍의 부실한 지배구조 및 총 주주환원율 • 위험 관리 감독 미흡으로 인한 경영진 구속	
2 김광일	
• 과다 겸직 이슈 (대표이사를 비롯한 사내이사 5개직 수행 중으로, 기타비상무이사 선임 시 성실히 이사직을 수행할 수 있을지에 대한 우려 존재) • 내부통제 체계 구축/운영 및 감시에 대한 의무 소홀 이슈 (MBK투자기업 H사 사외이사 재직 당시 직원 배임 발생으로 금감원 혐의자 검찰에 고발, 내부통제 부실로 금감원이 경영유의 통보)	

사외이사	
3 권광석	Oppose
• 우리은행 DLF 및 라임 불완전 판매 이슈 (발생 당시 IB그룹장 재직)	
4 김명준	
• 대기업/상장기업 사외이사 경험 제한적	
5 김수진	
• MBK 투자기업 사외이사 경험에 대한 우려 • 대형 상장사 사외이사 재직 경험 전무	
6 김용진	
• 이전 재직 회사의 낮은 총 주주환원율(TSR)	
7 김재섭	
• MBK 투자 기업 DN솔루션즈 CEO 역임 • MBK 이해관계 가능성에 대한 우려	
8 변현철	
• MBK에 대한 법률서비스 제공 로펌 소속 변호사 (울촌) • 중대재해처벌법위반 등으로 재판 진행 중인 영풍 법률대리인 • 상장사 사외이사 재직 경험 전무	
9 손호상	
• 상장사 사외이사 재직 경험 전무 • 당사로부터 강연료/자문료 수수('23년)로 상법상 결격 사유 해당 가능성	
10 윤석현	
• 상장사 사외이사 재직 경험 전무 • 사외이사 겸직 미신고 의혹 제기	
11 이득홍	
• 이전 재직 회사의 낮은 총 주주환원율(TSR)	
12 정창화	
• 횡령, 청탁금지법 위반 등 혐의로 수사 진행 중	
13 천준범	
• 상장사 사외이사 재직 경험 전무	
14 홍익태	
• 고려아연의 사업에 추가적인 가치를 제고할 수 있는 관련 스킬 및 경험 미보유	

④ 제2호 ~ 제5호 이사 선임의 건 – MBK & YP 제안 안건에 대한 고려아연의 입장 (이사 선임)

	후보자	경력	이슈 사항
기타 비상무이사	1 강성두 •현) (주)영풍 사장 •현) 영풍문고 감사	'08년~'11년 전) 골든브릿지투자증권 대표이사 '20년~현재 현) 영풍문고 감사 '24년~현재 현) (주)영풍 사장	• 영풍의 부실한 지배구조 및 총 주주환원을 • 위험 관리 감독 미흡으로 인한 경영진 구속 • 고려아연의 사업에 추가적인 가치를 제고할 수 있는 관련 스킬 및 경험 미보유
	2 김광일 •현) MBK파트너스 유한책임회사 부회장 •현) 오스템임플란트/롯데카드 기타비상무이사 •현) 한국기업투자홀딩스 대표이사 •현) 홈플러스 공동대표이사	'95년~'05년 전) 김앤장 법률사무소 변호사 '05년~'23년 전) MBK파트너스 유한책임회사 대표 '23년~현재 현) MBK파트너스 유한책임회사 부회장 '19년~현재 현) 롯데카드 기타비상무이사 '23년~현재 현) 오스템임플란트 기타비상무이사 '24년~현재 현) 한국기업투자홀딩스 대표이사 '24년~현재 현) 홈플러스 공동대표이사	• 과다 겸직 이슈 ※ 기타 비상무이사 선임 시, 성실히 해당직을 사용할 수 있을 지에 대한 우려 • 내부통제 체계 구축/운영 및 감시에 대한 의무 소홀 * MBK 투자기업 사외이사 재직 당시 → 직원 배임(105억원) 발생으로 금감원, 혐의자 검찰 고발

④ 제2호 ~ 제5호 이사 선임의 건 – MBK & YP 제안 안건에 대한 고려아연의 입장 (이사 선임)

	후보자	경력	이슈 사항
사외이사	3 권광석 •N/A	'19년~'20년 전) 새마을금고중앙회 신용공제 대표이사	• 우리은행 DLF 및 라임 불완전 판매 이슈 (발생 당시 IB그룹장 재직)
		'20년~'22년 전) 우리은행 은행장	
	4 김명준 •현) 법무법인 가온 고문 •현) CJ대한통운(주) 사외이사	'18년 전) 국세청	• 대기업/상장기업 사외이사 경험 제한적 • 고려아연의 사업에 추가적인 가치를 제고할 수 있는 관련 스킬 및 경험 미보유
		'19년 전) 서울지방국세청 청장	
		'20년~현재 현) 법무법인 가온 고문	
		'24년~현재 현) CJ대한통운 사외이사	
	5 김수진 •현) 평화합동법률사무소 대표변호사 •현) (주)넥스틴 사외이사	'17년~'19년 전) 대한변호사협회 부협회장	• MBK 투자기업 사외이사 경험 • 대형 상장사 사외이사 재직 경험 전무 • 고려아연의 사업에 추가적인 가치를 제고할 수 있는 관련 스킬 및 경험 미보유
		'17년~'24년 전) 한국여성변호사회 부회장	
		'14년~현재 현) 평화합동법률사무소 대표변호사	
		'24년~현재 현) (주)넥스틴 사외이사	
	6 김용진 •현) 서강대 경영학과 교수	'21년~'24년 전) 금융위원회 비상임위원	• 이전 재직 회사의 낮은 총 주주환원율
		'07년~현재 현) 서강대 경영학과 교수	
		'24년~현재 현) 동반성장위원회 공익위원('24~'26년 임기)	

④ 제2호 ~ 제5호 이사 선임의 건 – MBK & YP 제안 안건에 대한 고려아연의 입장 (이사 선임)

	후보자	경력	이슈 사항
사외이사	7 김재섭 •현) DN솔루션즈 상근고문 부회장	'16년~'22년 전) 두산공작기계(주) 대표이사	• MBK 투자 기업 DN솔루션즈 CEO 역임 • MBK 이해관계 가능성에 대한 우려 • 고려아연의 사업에 추가적인 가치를 제고할 수 있는 관련 스킬 및 경험 미보유
		'22년~'23년 전) DN솔루션즈 대표이사	
		'23년~현재 현) DN솔루션즈 상근고문 부회장	
	8 변현철 •현) 법무법인 율촌 변호사 •현) 대한변협 법률구조재단 이사	'08년~'10년 전) 서울고등법원 부장판사	• MBK에 대한 법률서비스 제공 로펌 소속 변호사 (율촌) * MBK 인수 자문 (예 : H사) • 중대재해처벌법 위반 등으로 재판 진행 중인 영풍의 법률대리인 • 상장사 사외이사 재직 경험 전무
		'10년~'12년 전) 특허법원 부장판사	
		'13년~현재 현) 법무법인 율촌 변호사	
		'19년~현재 현) 대한변협 법률구조재단 이사	
	9 손호상 •현) 경북대 금속재료공학과 교수 •현) 포스코 석좌교수 •현) 성림첨단산업(주) 사외이사	'93년~'94년 전) (주)영풍 석포제련소 기술연구소 과장	• 영풍 석포제련소 기술연구소 근무 이력 • 상장사 사외이사 재직 경험 전무 • 고려아연으로부터 강연료/자문료 수수('23년) * 선임급 교육 강연료/기술자문료 - 강연료: 약 5.4천만원 직접 수취 - 자문료: 약 5.4천만원→경북대 산학협력단 통해 수취 *상법상 결격 사유 해당 가능성
		'94년~'01년 전) 포스코 기술연구소 책임연구원	
		'01년~현재 현) 경북대 금속재료공학과 교수	
		'18년~현재 현) 포스코 석좌교수	
		'24년~현재 현) 성림첨단산업(주) 사외이사	

④ 제2호 ~ 제5호 이사 선임의 건 – MBK & YP 제안 안건에 대한 고려아연의 입장 (이사 선임)

	후보자	경력	이슈 사항
사외이사	10 윤석현 •N/A	'16년 전) 서울대 경영대학 객원 교수	• 상장사 사외이사 재직 경험 전무 • MBK 투자기업의 사외이사 재직 경험 * HK저축은행('06.10-'11.03), ING생명('13.12-'18.05) • '18년 금감원장 재직 당시, 과거의 과다 겸직 의혹
		'18년~21년 전) 금융감독원 원장	
	11 이득홍 •현) 법무법인 담박 고문변호사 •현) 알바트로스인베스트먼트(주) 감사	'15년 전) 서울고등검찰청 검사장	• 이전 재직 회사의 낮은 총 주주환원율 • 고려아연의 사업에 추가적인 가치를 제고할 수 있는 관련 스킬 및 경험 미보유
		'17년~현재 현) 법무법인 담박 고문변호사	
		'19년~현재 현) 알바트로스인베스트먼트(주) 감사	
	12 정창화 •현) 포스코홀딩스 자문역 •현) 이에이트(주) 사외이사	'21년~'22년 전) 포스코 신성장부문장 부사장	• 현재 업무상 횡령, 청탁금지법 위반 등의 혐의로 경찰이 관련 수사 진행 중 • 고려아연의 사업에 추가적인 가치를 제고할 수 있는 관련 스킬 및 경험 미보유
		'22년~'23년 전) 포스코홀딩스 미래기술연구원장	
		'23년~현재 현) 포스코홀딩스 자문역	
		'24년~현재 현) 이에이트(주) 사외이사	
	13 천준범 •현) 와이즈포레스트 법률사무소 대표변호사 •현) 한국기업거버넌스포럼 부회장 •현) (주)무신사 감사	'09년~'16년 전) 법무법인 세종 변호사	• 상장사 사외이사 재직 경험 전무 • 고려아연의 사업에 추가적인 가치를 제고할 수 있는 관련 스킬 및 경험 미보유
		'24년~현재 현) 와이즈포레스트 법률사무소 대표변호사	
		'24년~현재 현) 한국기업거버넌스포럼 부회장	
		'24년~현재 현) (주)무신사 감사	
	14 홍익태 •N/A	'12년~'13년 전) 전북지방경찰청 청장	• 고려아연의 사업에 추가적인 가치를 제고할 수 있는 관련 스킬 및 경험 미보유
		'14년 전) 경찰청 차장	
		'14년~'17년 전) 국민안전처 해양경비안전본부 본부장	

⑤ 제6호. 감사위원회 위원이 되는 사외이사 선임의 건 (권순범)

- 권순범 후보자는 현재 롯데캐피탈에서 감사위원회 위원직을 수행하고 있으며, 법조 경험을 바탕으로 이사회에서 다양한 조언을 해줄 것으로 기대하고 있음
- 준법경영과 지속가능경영의 중요성이 부각되고 있는 현 시점에서 이사회에서 준법경영체계 강화를 위한 역할을 수행할 것으로 기대

후보자	경력	추천 사유
권순범 •법무법인 솔 대표변호사 •고려아연 사외이사 •롯데캐피탈 사외이사 (감사위원회 위원)	'22년~현재 현) 법무법인 솔 대표변호사	• 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 준법 경영체계 강화에 중추적인 역할을 할 것으로 기대
	'23년-현재 현) 고려아연 사외이사	
	'23년-현재 현) 롯데캐피탈 사외이사(감사위원회 위원)	
	'21년 전) 대구 고등검찰청 검사장	
	'20년 전) 부산 지방검찰청 검사장	
	'18년 전) 대검찰청 강력부장, 인권부장	
	'17년 전) 대검찰청 범죄정보기획관	



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

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

Appendix

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)

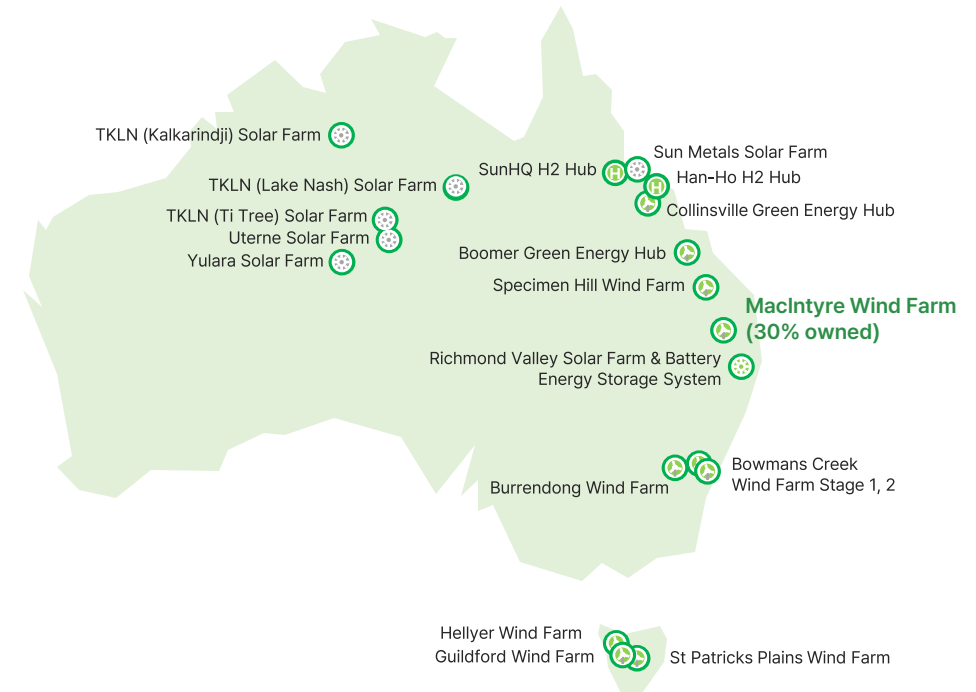
- 4.2 GW 규모 개발 자산 토지 확보
- 4.8 GW 규모 추가 개발 권리 확보
- SMC Solar Farm : 124 MW 운영
- MacIntyre Wind Farm : 277MW (30% 지분 인수, 전체 923MW) 건설 중
 - '25년 4분기 상업 운전 개시('24년 10월 첫 부분 발전)
- 1 MW 수전해기를 통한 수소 생산, 충전 시설 및 모빌리티 운용 프로젝트 건설 중 ('25년 1Q 상업 운전 개시)
- Abbot Point에서 초기 개발 단계 진행 중인 1.2mtpa 규모 그린 암모니아 수출 프로젝트 (한호)

3.2 GW 공동 개발 (JDA) 프로젝트

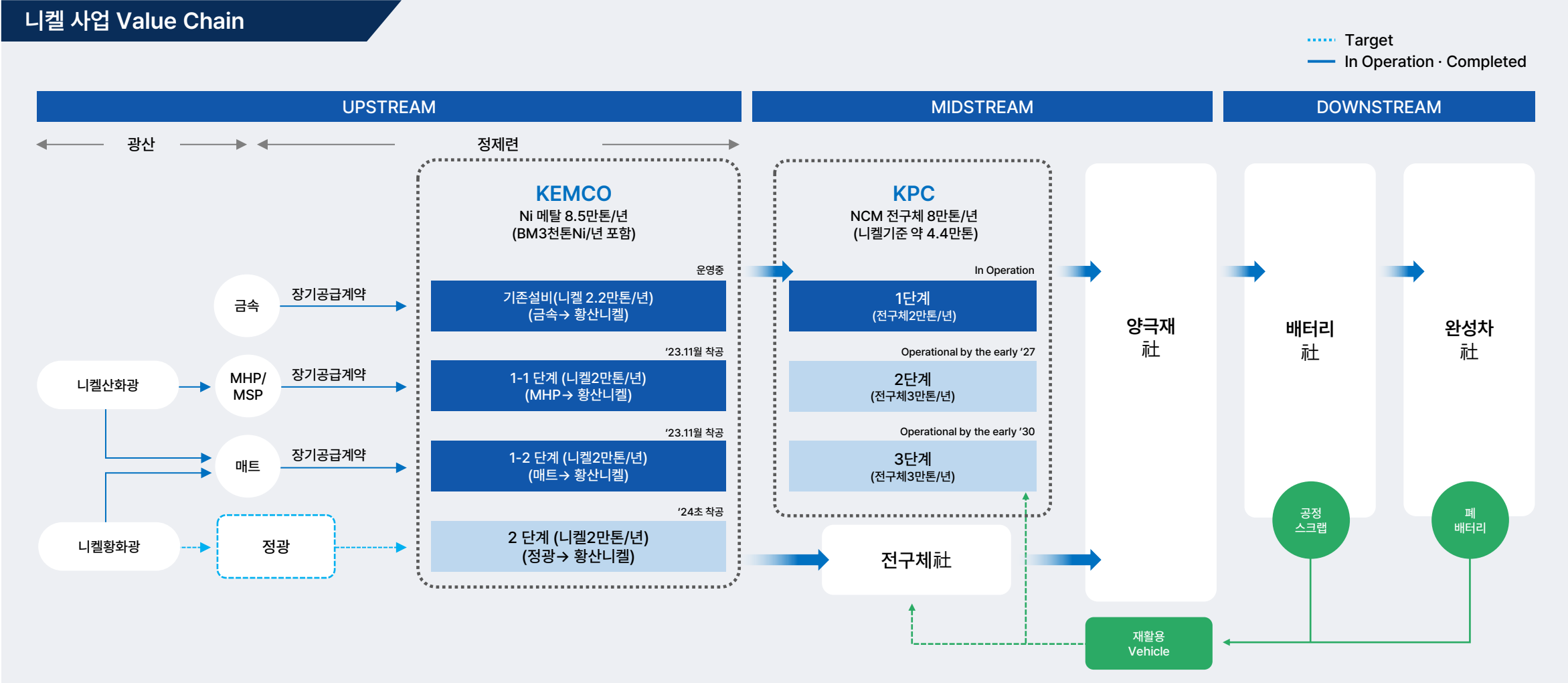
Value Chain



Ark Energy Asset Map



Appendix. 중장기 주주가치 제고 전략 (2차 전지 소재)

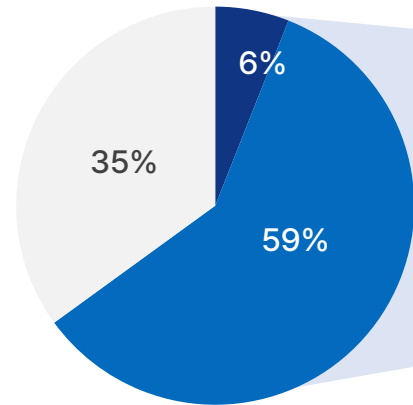


* 자국보호 무역규제를 대비한 IRA-Compliant 원료 취급
* 니켈제련소 +43kt Ni Capa는 '26년 전세계 배터리용 니켈생산량의 4.9% (Source : Wood Mackenzie)

Appendix. 중장기 주주가치 제고 전략

- 이그니오 홀딩스와 Kataman 인수를 통해 Copper 순환체제 구축하여 동 제련 경쟁력 확보

* 메탈 기준



● Igneo(e-waste)
6,000t*

● Kataman(Metal scrap)
59,000t*

● Others
35,000t*

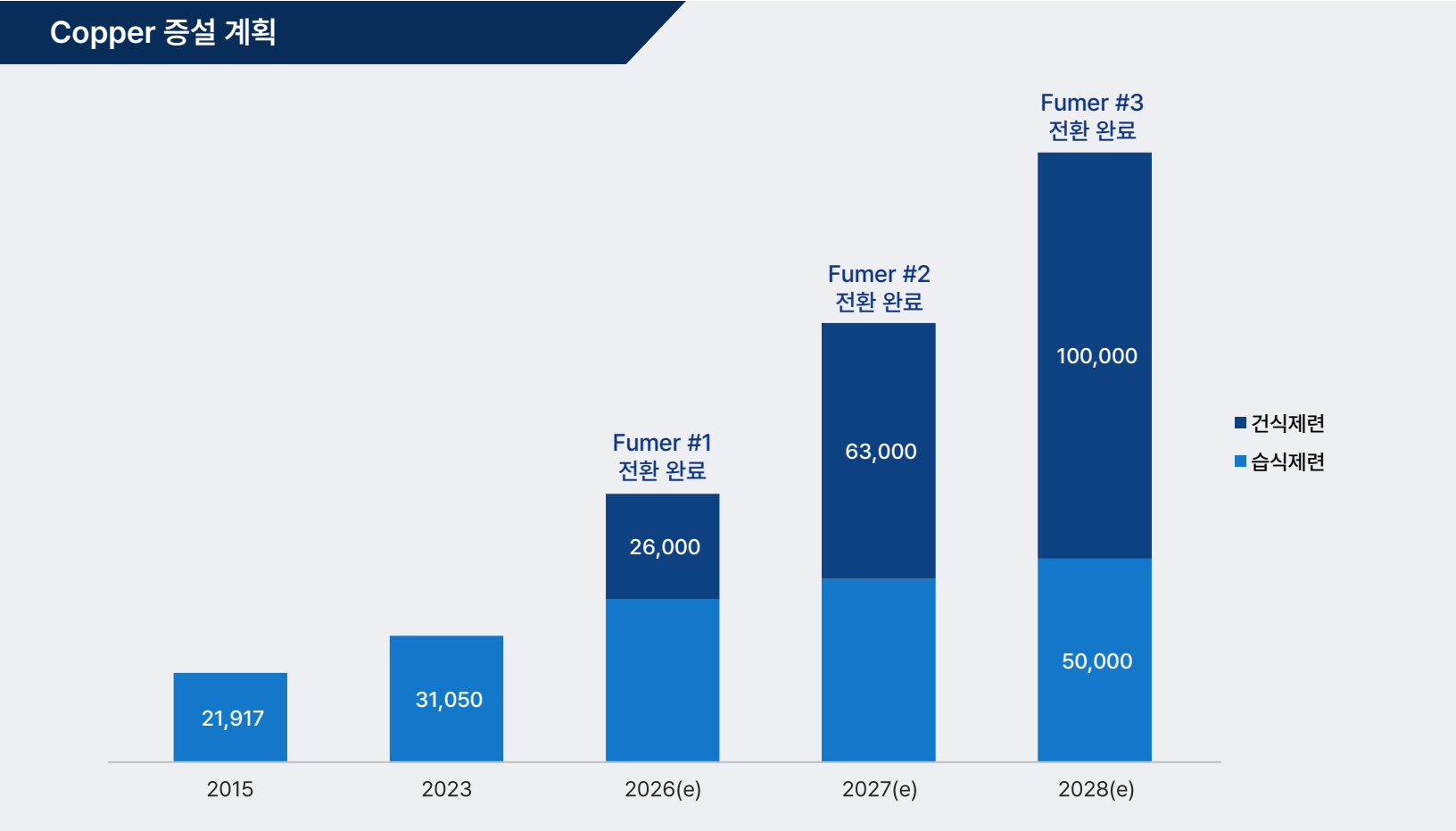
연간 10만톤의
동 건식 제련에 필요한 2차 원료 조달

Copper 순환체제 구축



Appendix. 중장기 주주가치 제고 전략

- 이그니오 홀딩스로부터 조달한 재활용 원료를 활용, Copper의 생산 능력 확대 통해 매출액 증가효과 약 1.8조원 전망
- 기존 시설 (Fumer) Copper Smelter 전환 시 연간 탄소배출 약 35만톤 감축 전망



- 기존 시설 전환을 통해, 건식제련 생산 능력 10만톤 증설
- Igneo, Kataman 등을 통해 동 2차원료 확보 (PCB, Metal Scrap 등)

• 동 15만톤 생산 체계 확립 후 매출액 2.1조원*, GPM 20% 수준 달성 전망
(건식 제련을 통해 생산되는 기타금속 매출 4,078억원 포함 기준)

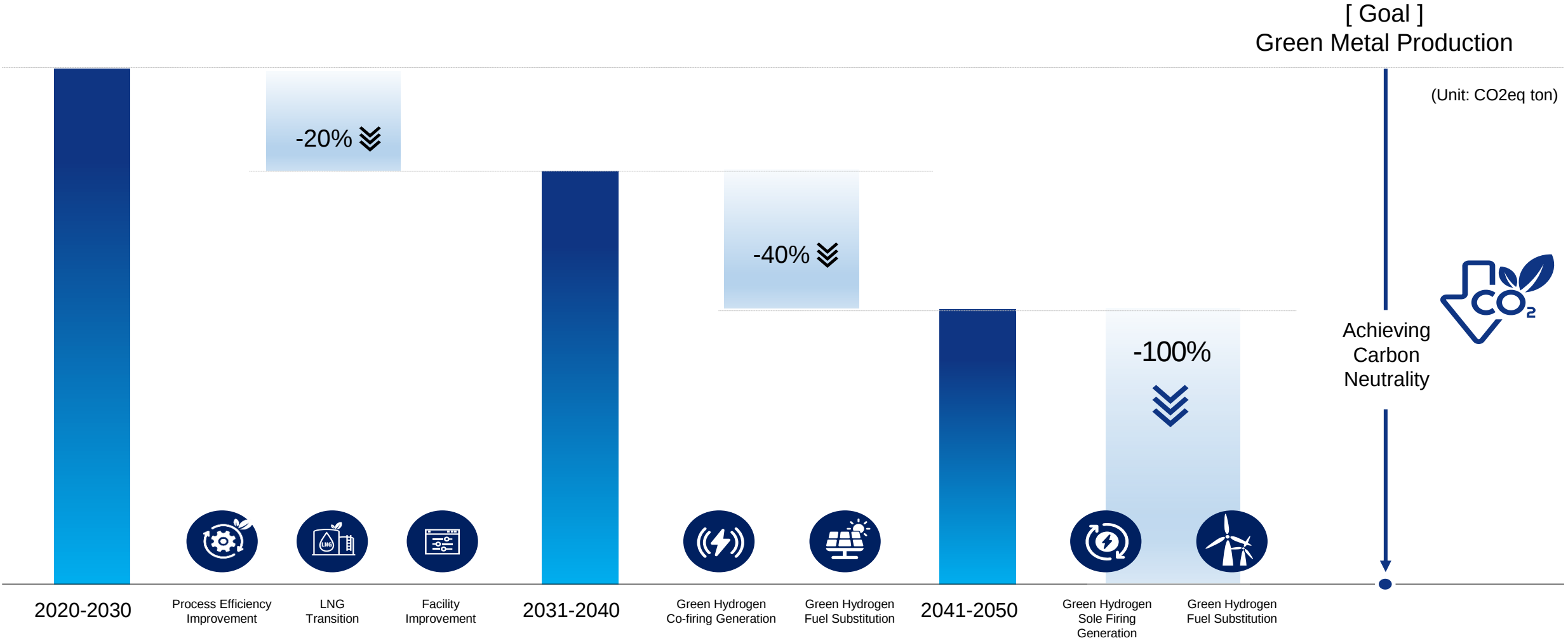
* 2023년 평균LME 및 환율 기준

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

- ① Fumer #1 전환 : 2026년 1월 이후 연간 2.6만톤 생산 시작
- ② Fumer #2 전환 : 2027년 3월 이후 연간 3.7만톤 생산 시작
- ③ Fumer #3 전환 : 2028년 1월 이후 연간 3.7만톤 생산 시작

Appendix. Carbon Neutrality 2050 Roadmap

• 설비 개선을 통한 에너지 사용량 절감, LNG 사용 비중 확대, Fumer 설비 전환 등을 통해 2030년까지 2023년 대비 탄소배출량 약 30% 감축 전망 (연간 탄소배출량 약 97만톤 절감)



Appendix. 거버넌스 개선 현황 및 계획

• 고려아연의 이사회 의사결정 비율은 약 54%로써 국제 의결 자문 기구 권고 기준에 부합하며 추가 개선 노력 이행하고 있음

사내이사				기타비상무이사		
이름	최 윤 범	박 기 덕	정 태 응	장 형 진	최 내 현	김 우 주
직위	회장	대표이사, 사장 (TD 사업부문 총괄)	대표이사, 사장 (제련 사업부문 총괄)	-	-	-
전문성	- 사업 운영, 법률 및 글로벌 비즈니스에 대한 높은 수준의 지식과 경험 - 고려아연, 호주 SMC, 페루 ICMC 최고 경영자 역임	- 사업 운영, 재무 및 글로벌 비즈니스에 대한 높은 수준의 지식과 경험 - 호주 SMC CFO 역임	- 비철금속 산업 및 운영에 관한 뛰어난 지식과 경험 - 전략 구매 담당 역임	영풍(주)의 현임 고문으로서 폭 넓은 사업 운영 경력 보유	- 비철금속 산업 및 운영 관련 뛰어난 지식과 경력 보유 - 특히 니켈과 2차 전지 소재 부문 이력보유 - KEMCO, Alantum, KPC(한국 전구체) 최고 경영자 역임	- 글로벌 비즈니스에 대한 탁월한 지식과 경험 보유 - 사업 기획 부문 폭 넓은 전문성 보유
경력	22~ 고려아연 회장 21~ 국제 그린 수소 협회 이사 20~22 고려아연 부회장 10~20 고려아연 대표이사 14~19 호주 SMC 대표이사 12~14 고려아연 부사장 11~12 고려아연 전무 10~11 페루 ICM Pachapaqui S.A.C 법인장 - 고려아연 경영지원 담당 임원 - 미국 뉴욕주 변호사	22~23 고려아연 자원순환 부문 담당 11~23 고려아연 기획본부장 05~11 호주 SMC CFO 92~00 고려아연 기획팀, 회계팀	- 자재구매 본부장 - 자재구매 팀장	15~ 영풍(주) 고문 93~15 영풍(주) 회장 92~93 영풍(주) 부회장 88~91 영풍(주) 사장 82~87 영풍(주) 부사장 80~81 영풍(주) 전무	24~ KEMCO, KPC, Alantum 회장 23~ 고려아연 기타 비상무 이사 08~ 코리아 니켈 전무, 부사장, 사장 22~23 KPC 사장 08~23 Alantum 전무, 부사장 17~23 KEMCO 사장 13~19 Alantum Shanghai CEO	- 기아 자동차 오너십관리사업부장 - 현대 자동차 기획조정 1실장 - 현대 자동차 PMO 부문 담당

* 2024년 3분기말 기준

Appendix. 거버넌스 개선 현황 및 계획

• 고려아연의 이사회는 사외 이사 비율은 약 54%로써 국제 의결 자문 기구 권고 기준에 부합하며 추가 개선 노력 이행하고 있음

사외이사							
이름	성 용 략	김 도 현	김 보 영	이 민 호	서 대 원	권 순 범	황 덕 남
직위	- 내부거래 위원회 위원 - 감사 위원회 위원 - 사외이사후보추천 위원회 위원	- 보수 위원회 (위원장) - 감사 위원회 위원 - 내부거래 위원회 위원	- 보수 위원회 위원 - ESG 위원회 위원	- 내부거래 위원회 위원장 - ESG 위원회 위원	- 감사 위원회 (위원장) - 사외이사후보추천 위원회 위원	- 사외이사후보추천 위원회 위원 - 보수 위원회 위원	- 사외 이사 후보 추천 위원회 (위원장) - 내부거래 위원회 위원
전문성	- 감사원 위원으로서 법률 및 리스크 관리에 뛰어난 지식과 경력 보유 - 한진 사외이사 역임	- 사업 운영 관련 탁월한 지식과 경력 보유 - 보스턴 컨설팅 그룹 컨설턴트 역임	- 글로벌 비즈니스 지식과 경력 보유 - 민간 부문 ESG 정책 전문가	- 환경 부문 지식과 경력 보유 - 공공 부문 ESG 정책 전문가 - 다수의 한국 기업 ESG 위원회 위원 역임	- 감사인 경력 및 지식 풍부 - 국세청 차장 역임하여 감사인으로 뛰어나 지식과 경력 보유	전임 검사로서 뛰어난 법률 지식과 경력 보유	- 전임 판사로서 탁월한 법률 지식과 경력 보유 - 한국 기업의 사외이사 역임
경력	(현) 법무법인 태평양 고문 14~16 한국 예탁결제원 비상임 이사 10~13 감사원 감사위원 09 감사원 사무총장 08 감사원 제1사무 차장	(현) 국민대 경영대학원 교수 (현) 스타트업 얼라이언스 이사장 (전) 보스턴 컨설팅 그룹 (전) 하버드대 객원 연구원	(현) 한양대 경영대학원 교수 '25~ 한국 국제경영관리 학회장	20~ 법무법인 율촌 고문, ESG 연구소장 24~ 서울대 ESG 위원회 위원 19~ 시립대 국제도시학과 대학원 겸임교수 18~23 한국환경영향평가학회 부회장, 감사 16~17 환경부 환경정책실장 92~15 환경부 및 대통령비서실 사회정책비서관실	(현) 세무법인 BnH 총괄회장 (전) 국세청 차장	(현) 법무법인 솔 대표변호사 (전) 대구 고등검찰청 검사장 (전) 부산 지방검찰청 검사장 (전) 대검찰청 강력부장, 인권부장	(현) 변호사 (현) 롯데웰푸드 사외이사 (전) 한국법학회 이사 (전) 서울고등법원 판사

* 2024년 3분기말 기준

Appendix. 거버넌스 개선 현황 및 계획 (IR 커뮤니케이션)

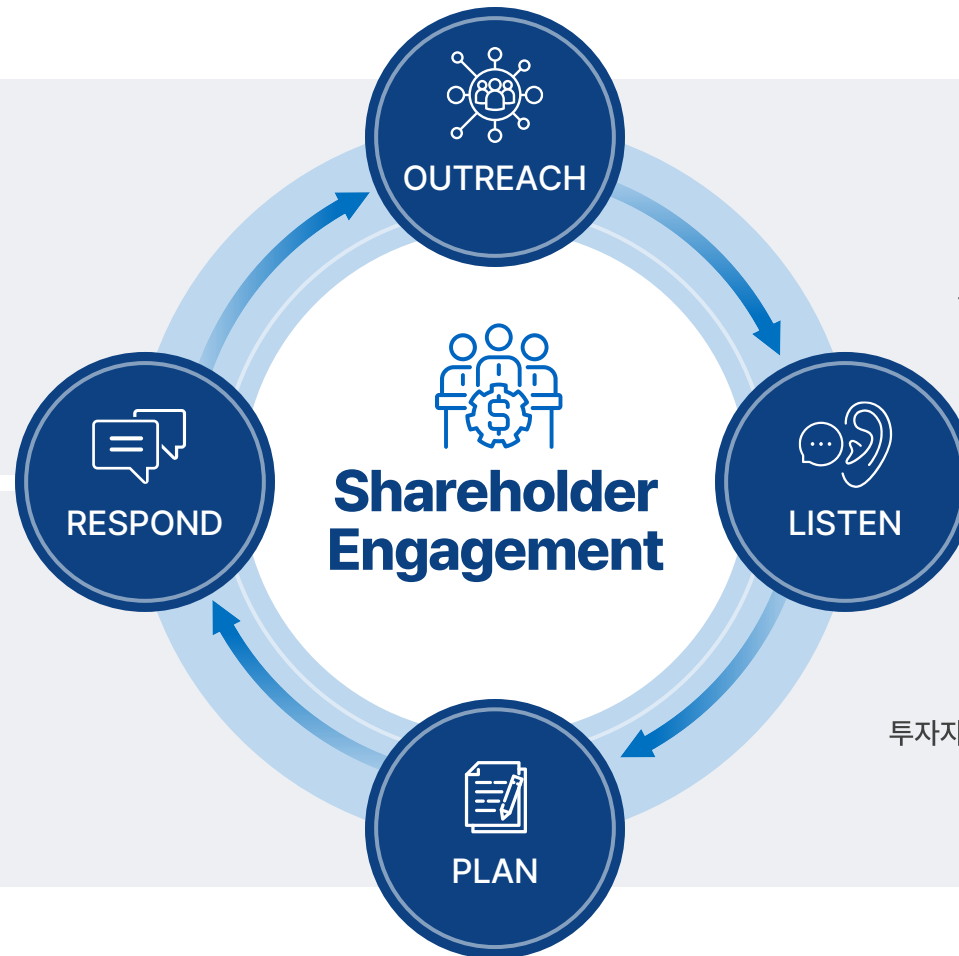
- 주주 및 투자자들과 적극적으로 소통하여, 해당 피드백을 바탕으로 당사의 주요 의사결정 사항에 반영할 계획

경영 사항 반영

당사는 시장의 피드백과 의견을 고려하여
경영 사항에 반영
(다음 슬라이드, 최근 신주 발행 취소 결정에 대한
과정에 대해 설명 예정)

피드백 평가

주주 및 투자자들의 피드백은 당사의
미래 계획에 도움이 되며, 회사의 목표와
우선순위를 고려해서 이를 어떻게 평가할 것인지,
종합적인 관점에서 의미있는 논의를 진행



주주 소통

IR팀은 경영진과 함께
일관된 주주 소통 활동을 진행하고 있으며,
분기별로 국내외 주주들과의 공식적인 소통 뿐만 아니라,
나머지 기간 동안의 다양한 IR 활동을 진행

주주 피드백

당사는 투자자들과의 소통을 통해
시장 관심 사항을 이해하고,
투자자들에게 주요 내용들을 적극적으로 제공하며,
투자자들의 피드백을 우선순위에 맞게 주요 내용 등을 정리하여
경영진과 이사회에 인지할 수 있도록 정기적으로 소통

Appendix. IR Event (2022-2024)

# of IR meeting held	2022	2023	2024
Domestic	189	166	220
Overseas	76	142	114
Total	265	308	334

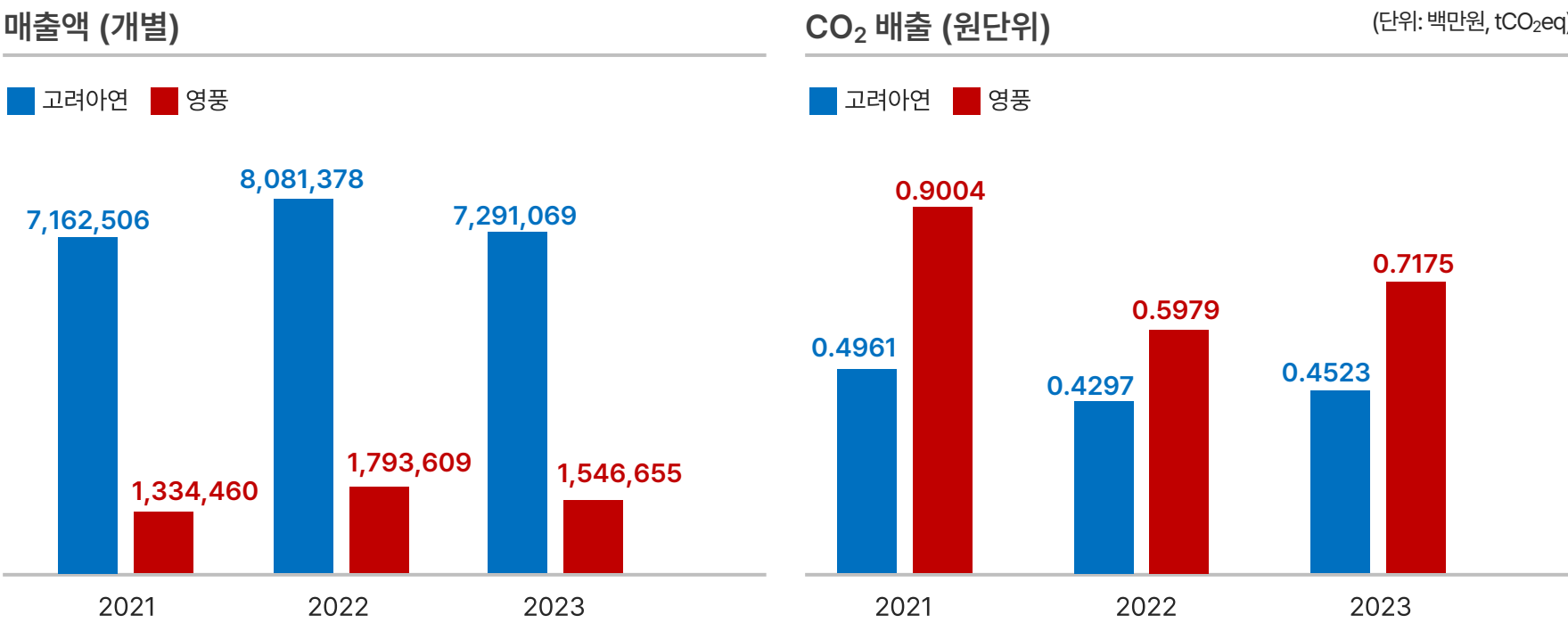
Detailed IR Event (2022-2024)

Year	Quarter	Date	Event	Year	Quarter	Date	Event
2022	Q1	22.02.08~22.02.09	Domestic NDR	2024	Q1	24.01.22~24.01.27	Overseas NDR (US)
		22.03.15	Eugene Investment & Securities Corporate Day			24.02.06~24.02.08	Domestic NDR
	Q2	22.04.29~22.05.03	Domestic NDR			24.02.22	JPM Korea Conference
		22.05.16	BNK Securities Group Conference Call			24.03.07	Citi Korea Investors Conference
		22.06.02	Meritz Securities Corporate Day		Q2	24.05.07~24.05.09	Domestic NDR
		22.06.24	UBS Korea Virtual Conference			24.05.10	Samsung Securities Global Conference
	Q3	22.07.29~22.08.02	Domestic NDR			24.05.14~2024.05.15	Overseas NDR (US)
		22.08.24~22.08.25	Korea Investment & Secs Conference (SGP)			24.05.16	Hana Financial Investment C-level Value-up Conference
		22.09.08	BNK Securities Corporate Day			24.05.22	BofA Korea Conference
		22.09.20	Kiwoom Securities Corporate Day			24.05.23	NH Investment & Securities The C Forum
	Q4	22.09.21	Eugene Investment & Secs Corporate Day			24.06.17	Eugene Investment & Securities Corporate Day
		22.11.03~22.11.07	Domestic NDR		Q3	24.06.24~24.06.28	Overseas NDR (HK, SGP)
		22.11.21	Domestic NDR			24.08.08~24.08.13	Domestic NDR
		22.11.28	LS Securities Conference (on-line)			24.08.26	UBS Korea Summit
		22.12.01	Daishin Securities Corporate Day			24.09.04	KB Securities Korea Conference
		22.12.08	Hana Financial Investment Corporate Day			24.09.07	CITIC CLSA Flagship Investors' Forum
2023	Q1	23.01.16~22.01.20	Overseas NDR (HK,SGP)			24.09.19~24.09.24	Domestic NDR
		23.02.03~22.02.08	Domestic NDR		Q4	24.10.02~24.10.04	Domestic/Overseas Group Call
		23.02.20~23.02.23	Overseas NDR (UK)			24.10.11~24.10.14	Domestic NDR
	Q2	23.05.04~23.05.12	Domestic NDR			24.11.04	Domestic NDR
		23.05.16	BofA Conference			24.11.12~2024.11.14	Domestic NDR
		23.05.17	Daishin Securities Corporate Day			24.12.04~2024.12.06	Domestic NDR
		23.05.26	Samsung Securities Conference				
	Q3	23.08.16~22.08.18	Domestic NDR				
		23.09.04	JPM Korea Corporate Day				
		23.09.11~23.09.13	CLSA Conference (HK)				
		23.09.20	HI Investment & Securities Corporate Day				
	Q4	23.09.21	UBS Korea Corporate Day				
		23.11.13~23.11.14	Domestic NDR				
		23.11.21	Daishin Securities Corporate Day				
		23.12.07	Korea Zinc Investor Day				

Appendix. 환경 및 안전 개선과 고용 안정을 위한 노력 지속

- 고려아연의 주요 제품인 아연의 단위당 CO2 배출량은 국내 경쟁사인 영풍보다 이미 상당히 낮습니다. (영풍의 배출 수준은 1.6배 더 높음)
- 두 회사의 주요 제품인 아연의 생산량은 2023년 기준으로 Korea Zinc가 약 65만 톤, 영풍이 약 34만 톤입니다.
- 더불어, Korea Zinc는 Investor Day에서 2050 탄소 중립 로드맵을 발표했으며, 여기에는 그린 수소 도입 및 공정 개선과 같은 방법론이 포함되었습니다.

CO2 배출량 비교



* 출처: 온실가스 에너지 목표관리 명세서; 각 사 2023년 사업보고서 및 감사보고서

Appendix. 환경 및 안전 개선과 고용 안정을 위한 노력 지속

- 2023년 기준 고려아연 직원들의 평균 근속연수는 12년 8개월로, 국내 경쟁사인 영풍보다 약 3년 상회
- 또한, Korea Zinc의 연평균 급여는 영풍보다 약 4,000만 원 상회
- 한편, 영풍은 지속적인 환경 오염 문제로 인해 지역 사회 기여 측면에서 지역 주민들로부터 부정적인 우려가 반복적으로 발생하고 있습니다. (단위: 천원)

평균 근속연수 및 연평균 급여 비교

고려아연

직원										소속 외 근로자			비고
사업부문	성별	직 원 수					평 균 근속연수	연간급여 총 액	1인평균 급여액	남	여	계	
		기간의 정함이 없는 근로자		기간제 근로자		합 계							
		전체	(단시간 근로자)	전체	(단시간 근로자)								
전사	남	1,680	-	91	-	1,771	13년 2개월	185,999,603	105,025	694	68	762	-
전사	여	103	-	4	-	107	4년 5개월	6,468,994	60,458				-
합 계		1,783	-	95	-	1,878	12년 8개월	192,468,597	102,486				-

영풍

										소속 외 근로자			비고
사업부문	성별	직 원 수					평 균 근속연수	연간급여 총 액	1인평균 급여액	남	여	계	
		기간의 정함이 없는 근로자		기간제 근로자		합 계							
		전체	(단시간 근로자)	전체	(단시간 근로자)								
전사	남	643	-	16	-	659	10년 2개월	42,136,677	63,263	352	111	463	-
전사	여	46	-	1	-	47	4년 4개월	1,673,533	37,495				-
합 계		690	-	17	-	706	9년 10개월	43,810,210	61,641				-

* 출처: 각 사 2023년 사업보고서

지역 사회 기여

경북 봉화면 낙동강 상류에 위치한 석포제련소는 지역 사회의 중요한 부분으로, 석포면 주민 1,805명 중 80% 이상이 제련소, 협력업체 직원 및 그 가족입니다. 2019년 환경 문제로 인한 60일간의 운영 중단은 최대 8,000억 원의 손실을 초래했습니다. 또한, 공장 아래 지하수를 재활용하는 폐수 무방류 시스템의 중단으로 인한 2차 환경 피해와 지역 사회의 고용 불안정에 대한 우려 또한 있습니다.

Appendix. 이그니오홀딩스 거래 과정 의혹에 대한 해명

거래 과정 의혹에 대한 해명

01

당사의 Igneo 인수 당시 MCC에서 진행하던 소성품 원료구매, 판매 사업은 인수 직전 Igneo로 이관되었기에, 당사가 인수 당시 대가를 지급하지 않은게 아니라 Igneo 인수대금에 해당 가치가 포함되어 있음을 의미합니다.

02

MCC는 당시 소성품 관련 사업만 진행하던게 아니라, 다른 스크랩 원료도 취급하고 있던 바, Igneo와 연관된 소성품 사업을 따로 분리하여 당사가 인수할 경우 이 사업을 인수받을 별도의 법인이 필요한 상황이었습니다.
이와 같은 상황을 고려시 MCC가 해당 사업을 사전에 Igneo에 이관한 것은 원활한 사업 인수 절차의 필수적인 과정 중 하나였습니다.

03

당사의 내부 검토와 병행하여 글로벌 전문 컨설팅 회사를 통한 재무/세무실사(KPMG), 법률실사(Skadden), 환경실사(Ramboll)를 수행하였으며 인수 회사 전반에 대한 내용을 면밀하게 검토하였습니다.

04

MCC NFT로 부터 이관받은 PCB 조달 및 판매 사업은 Igneo를 통해 구축하던 전체 밸류체인을의 일부를 담당하는 것에 불과합니다.
Igneo는 미국에서 전자 폐기물 수집, 처리 및 자원순환 사업을 개발하는 과정이었고, 초기 투자로 인한 EBITDA 적자가 발생하는 구조였으며, 투자를 제외한 재활용 사업으로 이익이 발생하고 있습니다.

따라서 Igneo를 통한 밸류체인이 완성되는 2025년 이전까지의 실적으로 Igneo 투자 성과를 판단하기는 어렵습니다.

Appendix. 영풍의 반복된 가처분 신청 내역 및 법원의 기각

- 제2호 및 제3호 안건(집중투표를 통한 이사 선임)은 상법*에 따라 적법하게 제안된 안건임에도 불구하고, 영풍은 본 안건에 대한 가처분 신청을 제기
- 영풍은 과거에도 고려아연의 자사주 공개매수를 방해하기 위해 '법적 위험'이라는 허위 주장을 퍼뜨리는 목적으로 가처분 신청을 남용한 전력이 있으며, 모든 가처분 신청은 법원에 의해 기각되었음

영풍의 가처분 신청 내역	영풍의 허위 주장	결과
9/13 공개매수 직후, 영풍은 고려아연의 자사주 매입을 금지해달라는 가처분 신청을 법원에 제출	'고려아연의 자사주 매입은 법적 리스크를 초래하고 취소될 수 있다 '고 주장	10/2 서울중앙지방법원은 영풍의 모든 주장을 기각하고 가처분 신청을 기각 하며, 고려아연의 공개매수를 통한 자사주 매입의 법적 정당성을 명확히 인정
10/2 법원이 첫 가처분 신청을 기각한 지 2시간 만에, 영풍은 이전 가처분과 실질적으로 동일한 가처분 신청을 제출	계속하여 '고려아연의 자사주 매입은 법적 리스크를 초래하고 취소될 수 있다 '고 주장	10/21 서울중앙지방법원은 영풍의 모든 주장을 기각하고 두 번째 가처분 신청을 기각
12/2 영풍은 자사주 처분을 금지해달라는 가처분 신청을 제출	'고려아연이 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
12/30 영풍은 고려아연이 제안한 임시 주주총회 안건에 대해 가처분 신청을 제출	'집중투표제를 통한 이사 선임 안건 제안은 법적 리스크를 초래할 수 있다 '고 주장	

* 상장회사가 정관에서 집중투표제를 배제하더라도, 주주가 집중투표제 도입을 위한 정관 개정을 제안하는 것은 한국 상법상 법적으로 허용

Appendix. 임시주주총회 안건 (집중투표에 의한 이사 선임의 건)의 적법성

- 집중투표제 도입은 법적 요건을 완전히 충족하며, 주주 평등을 보장하고 소수주주 권리를 강화
- 집중투표제의 즉각적인 시행은 합법적이며, 한국 대법원 판례와 주주 평등 원칙에 부합

01 즉시 효력 발생

집중투표제를 도입하기 위한 정관 개정안이 승인될 경우, 이는 한국 대법원 판례와 개정된 정관에 따라 즉시 발효. 따라서 집중투표제 도입 제안이 승인되어 즉시 발효되는 조건에서 주주가 집중투표를 요청하는 것은 법적으로 가능.

02 적법한 사전 요건 충족

한국 상법에 따라 고려아연의 주주인 유미개발은 임시 주주총회 6주 전에 집중투표제를 요청. 고려아연은 법적 요건과 입법 취지에 따라 임시 주주총회 안건을 준비.

03 중립성

지분 50% 미만을 보유한 MBK & YP가 임시 주주총회에서 모든 후보를 이사로 선임할 수 있다고 보장할 수 없으므로, 집중투표제 도입이 MBK & YP의 이익을 일방적으로 해친다고 할 수 없음.

04 소수주주 권리 보장

MBK & YP를 포함한 모든 주주는 임시 주주총회 안건을 제안할 기회가 있었으며, 집중투표제는 주주의 의결권에 비례한 영향력을 보장하고, 일반 투표 방식보다 주주 평등 원칙에 더 부합.

05 법적 제한 없음

고려아연의 주주인 유미개발은 정관 개정 제안과 집중투표제 요청 권리를 합법적으로 행사, 최윤범 회장과 관련된 권리를 무효화하지 않음. 집중투표제 도입은 지배구조 개선과 주주 이익 보호를 통해 모든 주주에게 혜택.