KOREA ZINC

2024년 12월 28일

고려아연 주주 여러분께 드리는 두 번째 서한

존경하는 주주 여러분,

이미 아시는 바와 같이, 다가오는 2025 년 1 월 23 일 임시주주총회는 고려아연의 미래를 결정하는 매우 중요한 주주총회가 될 것입니다. 그리고 MBK 파트너스와 영풍의 명분 없는 적대적 M&A 시도로부터 고려아연을 지켜내기 위해서는 주주 여러분들의 적극적인 참여와 결정이 그 어느 때보다 중요하다고 생각합니다.

본 두 번째 서한에서는 왜 현 경영진이 고려아연의 지속가능한 장기 성장을 이끌고 주주가치를 보호할 수 있는 이유를 주주 여러분께 설명드리고 이해를 돕고자 합니다. 아울러, 겸허한 마음으로 여러분의 지지를 구하고자 합니다.

가장 중요한 질문: 누가 고려아연 경영을 책임지는 게 맞는 것인가?

금번 임시주주총회에서는 다양한 안건들이 상정될 예정이지만, 근본적으로는 매우 간단하지만 중요한 질문을 주주 여러분께 드리게 될 것입니다: **"누가 고려아연을 경영하는 것이 더 맞다고 생각하십니까?"** 이는 고려아연 미래의 향방을 결정짓는 중요한 질문이 될 것이며, 주주들께서는 다음 두 가지 질문에 대해 고민해주시기를 부탁드립니다.

- *누가 검증된 실적을 가지고 있는가?*
- *누구의 이해관계가 고려아연 주주의 이해관계에 진정으로 부합하는가?*

저는 본 서한을 통해 주주들께서 상기 두 가지 질문에 관한 현명한 판단을 내리고 답을 도출하는 데 필요한 객관적인 정보와 지표를 아래와 같이 드리고자 합니다.

누가 검증된 실적을 가지고 있는가?

고려아연의 주주시라면 이미 잘 알고 계시겠지만, 고려아연의 현 경영진들은 지속적으로 탁월한 재무 및 운영 성과를 달성해왔습니다. 2023 년 고려아연은 배당금과 자사주 소각을 통해 국내 최고 수준인 약 69%의 주주환원율을 기록하였습니다. 이는 비철금속 제련 분야의 명실상부한 글로벌 리더로서 이와 같은 놀라운 성과를 주주들에게 환원하겠다는 회사의 약속과 함께 '트로이카 드라이브'라는 중장기 성장전략을 통하여 주주가치를 제고하겠다는 당사의 노력을 반영하고 있습니다.

MBK 와 영풍이 고려아연에 대해 공개 매수를 통한 적대적 경영권 침탈을 시도한 지 3 개월이 지나고 있지만, 오늘날까지도 MBK 와 영풍은 고려아연에 대해 어떠한 미래 비전이나 사업 계획도 제시하지 못하고 있습니다. MBK 와 영풍은 오직 고려아연 현 경영진에 대한 근거 없는 비방과 허위사실 유포를 통해서 적대적 M&A 를 성공시키려는 데만 혈안이 되어 있고, 더욱이 이들간의 파트너십은 기업지배구조와 경영 전문성 측면에서 많은 의문점이 제기되고 있고, 또한 다른 고려아연 주주들과 그 이해관계가 일치하는가 하는 점에 있어서도 심각한 우려를 불러일으키고 있습니다.

1. *고려아연과 영풍간 재무 성과 비교*

MBK 와의 컨소시엄내에서 전략적 투자자 역할을 하는 영풍은, 고려아연과 비교해 볼 때 재무 및 운영 성과 측면에서 현저히 다른 모습을 보이고 있습니다. 주주 여러분의 이해를 돕기 위해 고려아연과 영풍의 주요 성과 지표를 아래에 정리하였습니다.

- 지난 10 년간 EBITDA 추이 (별도 재무 기준)

(단위: 십억원)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
고려아연	757.0	777.4	868.0	948.0	859.6	944.8	998.8	1,160.6	1,163.5	924.5
영 풍	70.0	107.5	112.1	75.2	20.7	99.7	67.4	(32.0)	(66.8)	(110.4)

출처: Bloomberg

- 지난 10 년간 총 배당금 지급 추이

(단위: 십억원)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
고려아연	114.9	150.2	150.2	176.7	194.4	247.4	265.1	353.5	397.3	302.7
영 풍	12.9	16.8	17.2	17.2	17.2	17.2	17.2	17.2	17.2	17.2

출처: Dart 공시

참고: 2023 년 고려아연의 배당금에는 1,000 억 원 규모의 자사주 소각이 포함되지 않음

- 지난 10 년간 배당성향 추이 (별도 재무 기준)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
고려아연	24.8%	30.7%	28.0%	33.3%	42.2%	43.6%	47.2%	46.9%	60.5%	68.8%
영 풍	38.6%	28.9%	21.1%	28.7%	47.1%	22.6%	37.1%	N/A	N/A	N/A

출처: Bloomberg

참고: 2023 년 고려아연의 배당성향에는 1,000 억 원 규모의 자사주 소각 포함

영풍은 2021 년부터 2023 년까지 해당 연도에 순손실을 기록했기에 "해당없음"을 의미하는 "N/A"로 표기됨

- 지난 10 년간 PER(주가수익비율) 추이

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
고려아연	14.2x	16.3x	14.2x	13.9x	14.5x	11.9x	12.4x	11.2x	13.1x	19.1x
영 풍	16.6x	14.6x	11.3x	7.6x	11.6x	4.8x	7.0x	9.1x	2.8x	N/A

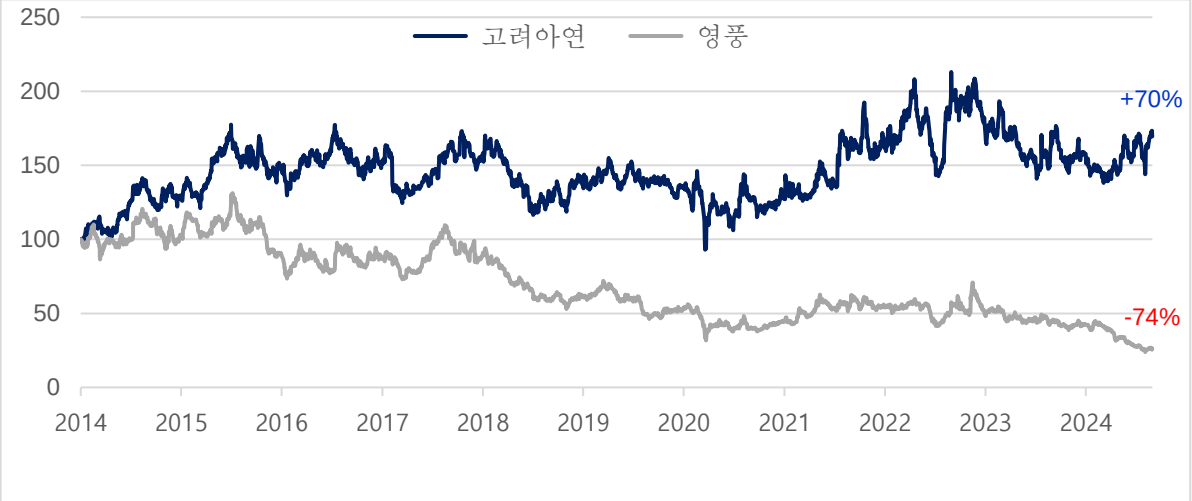
출처: Bloomberg
참고: 영풍은 2021 년부터 2023 년까지 해당 연도에 순손실을 기록했기에 "해당없음"을 의미하는 "N/A"로 표기됨

- 지난 10 년간 PBR(주가순자산비율) 추이

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
고려아연	1.5x	1.6x	1.5x	1.5x	1.2x	1.1x	1.0x	1.2x	1.2x	1.1x
영 풍	0.9x	0.7x	0.7x	0.6x	0.4x	0.3x	0.3x	0.3x	0.3x	0.2x

출처: Bloomberg

- 지난 10 년간 주가 추이



기간: 2014 년 시작을 100 으로 설정하여 주가 퍼포먼스 비교, 2014 년 1 월부터 MBK 의 공개 매수 시작 전월 말
출처: Bloomberg

- 고려아연은 1987 년 이래 '노사 임단협 36 년 연속 무분규 사업장' 기록을 이어가고 있으며, 36 년 무분규는 국내에서는 매우 드문 사례입니다.

2. *고려아연과 영풍의 ESG 성과 비교*

영풍과 고려아연은 '한국거래소에 상장된 기업이고, 국내에서 제련소를 운영하고 있다'는 두 가지 외에는 아무런 공통점도 찾아볼 수 없습니다. 영풍은 MBK 의 전략적 파트너로서 고려아연에 대한 적대적 인수를 시도하고 있는데, 영풍에 대해 잘 알고 계신 국내 투자자들과 시장 관계자들 입장에서는 동북아시아 최대 사모펀드 중 하나인 MBK 가 도대체 왜 영풍을 전략적 파트너로

선택했는지 이해하기 어려울 것으로 보입니다. 전략적 투자자라 함은 MBK 와 같은 재무적 투자자와 파트너십 구축을 통해 피인수기업의 사업 운영에 도움이 되는 기술 및 생산 노하우, 인적자원 등의 경영 전문성을 제공함으로써 기업가치 제고에 기여하는 것이 일반적입니다. 하지만, 상기에서 보신 바와 같이, 고려아연에 비해 너무도 초라한 영풍의 실적, 그리고 영풍이라는 회사 존속 자체가 위태로울 정도로 지속적이고 심각한 환경, 안전 문제를 야기하고 있는 것을 고려해 볼 때, 도대체 이런 지경에 처한 영풍이라는 전략적 투자자가 고려아연과 같은 세계 최고의 초우량 비철제련회사를 어떻게 더 개선하고 발전시킬 수 있다는 것인지에 대해 의문을 가지지 않을 수 없습니다.

2024 년 12 월 6 일, 영풍은 그들이 운영하는 석포제련소에서 심각한 환경 및 안전 사건으로 인해 환경부 산하 대구지방 환경청으로부터 10 일간 운영 중단 처분을 받았습니다(가스 누출감지기 작동을 중지시키고 황산 공장을 운영한 사건). 이처럼 심각한 환경 및 안전 위반 사건은 유사한 중대재해처벌법 위반 사례가 적발되고 대법원에서 최종판결이 난 직후에 또다시 발생한 사건이었습니다. 대법원은 2024 년 11 월 1 일, 영풍에게 석포제련소 운영을 60 일간 중단하라는 명령을 내렸습니다. 폐수 무단 배출과 무허가 배관 설치 등 환경오염 위반에 대한 소송으로, 영풍은 제재이행을 몇 년간 늦춰왔지만 최근 1 달 30 일의 조업정지 처분이 확정됐고, 현재 낙동강에 대량의 카드뮴 등 중금속을 방류한 것과 관련해서도 재판을 받고 있습니다.

지난 수십 년 동안 영풍의 석포제련소는 지속적으로 환경 피해를 초래하였고, 반복적인 안전 사고와 작업장 사망사고를 일으켰으며, 이로 인해 **회사대표와 제련소장이 구속 기소**되기에 이르렀습니다. 또한 영풍은 거의 매년 국정감사에서 환경 및 안전 위반으로 많은 질책과 비난을 받는 몇 안 되는 기업 중 하나이며, 환경단체와 시민단체, 지역주민을 넘어 정치권의 질타가 이어지고 있습니다. 하지만 지속적인 발생하고 있는 환경 및 안전 문제에 대해 그 어떠한 실질적인 해결책도 제시하지 못하고 있습니다. 이에 대한 세부 사항은 아래 표에서 확인하실 수 있습니다.

- 영풍의 환경 및 안전 사고

구분	연도	위반 사항	비고
환경	2018	토양환경보전법 위반	오염된 토양에 대한 정밀 조사 및 복구 등의 명령
	2018	물환경보전법 위반	불법 폐수 배출 등에 대한 행정 조치 등 처분
	2019	물환경보전법 위반	폐수 배출 및 처리 시설의 부적절한 운영이 적발
	2019	지하수법 위반	오염물질에 대한 지하수 정화 및 누출 방지 시설 설치 명령 등 처분
	2019	대기환경보전법 위반	대행기관을 통한 유해물질 측정기록 조작 (2016년 이후 3년 간 총 1,868건 적발)
	2023	진행 중인 현안	2023년 상반기 기준 안동댐 퇴적물의 카드뮴 농도가 4등급 기준을 초과함(해양 및 담수 생물에 유독하며, 심각하고 명백히 오염된 상태)

	2024	진행 중인 현안	석포제련소에서 대기질 기준을 초과하는 카드뮴 배출 사고 발생. 대구지방환경청 검사 결과, 세 개의 혼합 설비에서 카드뮴 농도가 각각 0.416mg/Sm³, 0.189mg/Sm³, 1.013mg/Sm³로 허용 기준치인 0.1mg/Sm³를 크게 초과. 환경청은 시정 명령을 발부할 계획임
	2024	물환경보전법 위반	2024년 11월 1일, 대법원에서 영풍의 석포제련소가 「물환경보전법」을 위반하여 폐수를 배출한 건에 대해 60일간 조업정지 명령
	2024	환경오염시설법 위반	대구지방환경청의 점검 결과, 석포제련소가 7개의 황산가스 감지기에서 경보 기능을 비활성화한 사실이 발견됨(그 중 1개는 표시 장치가 고장난 상태). 24년 12월 6일, 10일간의 조업정지 처분 내림
안전	1997	사망자 발생	3 명의 사망자 발생
	2023	사상자 발생	불순물 탱크 교체 작업 중 4명의 근로자가 고독성 '비소 가스'에 노출되어 1명이 사망하고 3명이 부상을 입음
	2024	사망자 발생	냉각탑 청소 작업 중 하청 근로자 1명이 사망함
	2024	사망자 발생	하청 근로자 1명이 열사병으로 사망함

- 고려아연과 영풍의 ESG 경영 평가 이력

국내	한국 ESG 기준원		서스틴베스트		한국 ESG 연구소	
	고려아연	영풍	고려아연	영풍	고려아연	영풍
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+

해외	MSCI (모건스탠리)[1]		S&P (DJSI[2])		무디스	
	고려아연	영풍	고려아연	영풍	고려아연	영풍
2020	B	-	-	-	-	-
2021	B	-	15	7	-	-
2022	BB	-	47	13	13	-
2023	BB	-	50	15	38	-
2024	BB	-	49	15	-	-

(1) Morgan Stanley Capital International
(2) Dow Jones Sustainability Indices

<u>누구의 이해관계가 고려아연 주주들의 이해관계에 보다 더 진정성 있게 부합하는가?</u>

다음은 고려아연의 현 경영진과 MBK-영풍 컨소시엄 중 주주 여러분의 이해관계에 더 잘 부합하는 주체가 누구인지에 대해 좀 더 자세히 살펴보도록 하겠습니다. 첫번째로 살펴봐야 할 것은 해당 기업의 지배구조라고 생각합니다. 기업의 지배구조는 경영진의 이해관계가 주주의

이해관계와 일치하도록 하고, 그 이해관계가 일치하지 않을 소지와 위험을 최소화하기 위해 마련된 제도적 장치라고 할 수 있습니다.

1. *MBK 가 주장하는 고려아연 지배구조 개선의 필요성*

저는 고려아연의 지배구조가 앞으로도 계속해서 개선되어야 한다는 점에 대해서 전적으로 동의합니다. 지배구조를 개선하기 위한 모든 기업의 노력은 꾸준하고 변함없이 이루어져야 하고, 고려아연도 절대로 예외일 수 없습니다. 제가 2024 년 12 월 10 일자 주주 여러분께 드린 첫번째 서한에서 고려아연의 지배구조를 개선하기 위한 구체적인 조치를 말씀드린 바 있습니다. 저는 현재 다가오는 임시주주총회에 상정할 상세한 의제를 담은 별도의 서한을 작성하고 있으며, 이 세번째 서한을 통해 고려아연의 지배구조를 지속적으로 개선하겠다는 현 경영진의 의지가 매우 확고하다는 사실을 분명히 말씀드릴 예정입니다.

하지만, MBK 가 고려아연을 적대적으로 인수하는 목적이 고려아연의 기업 지배구조를 강화하고 주주 가치를 높이는 것이라는 주장에 대해서는 그 진정성과 의도를 의심하지 않을 수 없습니다. 특히 MBK 가 전략적 파트너로 영풍이라는 회사를 선택한 것만으로도 더욱 그렇습니다. *영풍의 ESG 후진성을 보여주는 가장 두드러진 사례는, MBK 와 연합하여 고려아연에 대한 적대적 공개매수에 관한 결정이 5 인이 정원인 영풍 이사회에서, 2 인의 사내이사인 대표이사와 제련소장이 석포제련소 내 사망 사건 관련 중대재해법 위반으로 구속된 상태에서, 3 명의 사외이사들만의 결정으로 이뤄졌다는 사실입니다. 그렇다면 영풍 이사회에서 누가 이 적대적 인수 시도의 목적과 세부 사항을 설명하고 MBK 와의 주주간 계약 체결에 대한 사업 판단의 정당성을 사외이사들에게 설명하고 설득했을까요? 이러한 결정은 영풍에서 아무런 공식적인 지위가 없고, 법적 책임이나 경영상 책임을 지지 않는 장형진 고문의 지시하에 이루어진 것인가요? 그것이 아니라면 영풍내에 이토록 중요한 결정을 내릴 수 있는 다른 사람이 있다면 과연 누구이며, 사내이사들이 모두 구속 중인 상황에서 어떤 권한으로 이런 중대한 결정을 내리는 것이 가능한 것인지에 대해 영풍은 확실하게 해명할 필요가 있습니다.*

영풍의 입장에서 볼 때, MBK 와 함께 연합하여 고려아연에 대한 적대적 M&A 를 시도하는 결정은 아마도 영풍의 75 년 역사상 가장 중요한 결정 중 하나였을 것이라 생각합니다. 이를 성사시키기 위해 MBK 에게 내어준 콜옵션의 대상이 되는 영풍이 보유한 고려아연의 전체 지분은 현재 시가로 약 5.3 조원에 달합니다. 이는 영풍 시가총액의 7 배가 넘는 금액입니다. 이런 훌륭한 자산에 대한 처분 결정을 베일에 싸여진 채 내리고, 이에 대한 해명은 할 생각조차 안하고 있는 영풍이 과연 고려아연의 지배구조 개선에 어떤 도움을 줄 수 있겠습니까? 이런 영풍과 손을 잡고 고려아연의 "지배구조상의 문제점"을 개선하겠다는 MBK 의 주장은 어디까지 믿어줘야 하는 건가요?

영풍은 위에서 말씀드린 바와 같이 경영실적 및 ESG 성과가 매우 부진하고, 주가순자산비율(P/B)이 0.14 배에 불과하며 이는 국내기업 중 가장 낮은 수준에 해당합니다. 앞서 언급한 바와 같이, 영풍의 사내이사 두 명(대표이사와 제련소장)은 석포제련소에서 발생한 노동자

사망 사고와 관련하여 중대재해처벌법을 위반하여 구속됐고, 현재 보석으로 석방됐지만 안전과 환경 규정 위반 혐의로 추가 기소된 상태입니다. 또한, 영풍은 환경 문제 해결과 운영 개선을 위한 투자가 미미하여 정상적인 사업 운영이 사실상 불가능합니다.

2022 년, 노르웨이 중앙은행인 Norges Bank 는 납득이 불가한 수준으로 심각하게 환경을 훼손했다는 사유로 영풍 주식을 정부연기금 투자 대상에서 제외하기로 결정했습니다. 정부연기금 윤리위원회의 권고에 따르면 "영풍은 지난 수 년 동안 환경과 인체에 해를 끼칠 뿐만 아니라 심각한 오염을 초래했다는 비난을 받아왔다"고 밝혔습니다. 또한, 이 *권고문은 영풍의 석포제련소가 카드뮴, 아연, 납, 비소, 이산화황과 같은 중금속을 대기 중으로 배출하는 것을 포함하여 "심각하고 지속적인 오염"과 관련이 있다고 밝히고 있습니다.* 이러한 영풍의 경영진이 고려아연의 현 경영진을 대체한다면, 고려아연의 지배구조와 주주가치를 개선할 가능성은 있는 것인지, 아니면 오히려 훼손할지에 대한 답은 이미 명확하다고 생각합니다.

2. *MBK 와 영풍 간의 미공개 주주 간 계약*

MBK 와 영풍은 적대적 공개매수를 함께 시작하기 전에 주주간 계약을 체결했습니다. 이 주주간 계약의 존재와 일부 조항들은 선택적으로 시장에 공개되었으나, MBK 와 영풍 간의 파트너십 및 콜옵션 조항을 포함한 구체적인 주주간 계약 내용은 반복적인 요청에도 불구하고 다른 주주나 시장에는 아직도 공개되지 않았습니다. *파트너십의 조건과 성격이 공개되지 않는 점은 매우 우려스러운 일입니다. 왜냐하면 이를 알지 못하면 이 MBK-영풍 컨소시엄의 이해관계가 고려아연의 주주 여러분의 이해관계에 부합하는지에 대한 여부를 판단할 수 없기 때문입니다.* 콜옵션 행사가격, 동반매각요청권(Drag-along right)이 발동되는 조건, 그리고 어려운 상황에 처한 영풍의 석포제련소를 지원하기 위해 이 컨소시엄이 내리는 사업적 결정들이 고려아연의 이익과 기업가치에 반하지는 않는 것인지에 대한 질문들이 여전히 남아 있습니다. MBK 와 영풍이 주주간 계약의 세부 사항을 공개하고 있지 않기 때문에 이에 대한 우려는 점점 커져갈 수밖에 없는 상황으로 치닫고 있습니다.

이들간에 체결한 주주간 계약은 영풍의 가장 크고 귀중한 자산인 5,262,450 주의 고려아연 주식에 큰 영향을 미치고 있으며, 이는 본 서한 작성 현재 기준시점에서 볼 때 그 규모가 약 5.3 조원으로, 영풍의 전체 시가총액 대비 약 7 배 더 높은 가치를 지니고 있습니다. 이 중요한 결정 과정에 있어 아무런 투명성도 없다는 것은 이 주주간 계약의 진정성이 의심되는 것은 물론이고, 과연 고려아연의 다른 주주들과는 아무런 이해 상충이 없는지에 대해서도 심각한 우려를 불러일으키고 있습니다. 고려아연의 주주로서, 우리는 영풍, 장형진 고문 및 그 일가의 이익이 고려아연의 다른 주주들의 이익을 침해하지 않는지에 대해 면밀히 살펴볼 필요가 있습니다.

저는다시 여쭤보고 싶습니다: MBK 와 영풍의 추구하고자 하는 이익이 고려아연 주주들의 이익과 일치할까요? 안타깝게도 우리는 이 질문에 제대로 답할 수 있는 충분한 정보가 아직 없습니다. MBK 와 영풍이 이와 같은 의혹을 해소하고 고려아연 주주를 안심시키는 방법은 앞서 언급한 바와 같이 주주간 계약을 공개하는 것입니다. 그리고 이 선택은 MBK 와 영풍에게 있습니다.

궁극적 질문: 누가 고려아연을 경영해야 하는가?

다시 말씀드리겠습니다. 다가오는 임시 주주총회에서 고려아연 주주들에게는 간단하지만 매우 중요한 질문이 제기될 것입니다. *"누가 고려아연의 미래를 이끌고 발전시키기에 가장 적합한가?"* 이 질문에 답하기 위해, 앞서 설명드린 바와 같이, 주주 여러분께서는 이 질문을 두 부분으로 나누어 생각해 주시기를 부탁드립니다.

1. 누가 검증된 실적을 가지고 있는가?

과거의 성과는 미래의 실적을 예측해 볼 수 있는 유일한 잣대입니다. 과거 성과에 대해 비교 분석을 해보면 고려아연의 현 경영진이 MBK (2015 년 홈플러스, 2013 년 NEPA, 2008 년 D'Live 등 과거 인수 사례 분석) 대비 지속적으로 탁월한 성과를 내어왔다는 사실을 알 수 있습니다. 또한, 지속적으로 저조한 영풍의 실적은 이 중요한 질문에 명확한 답을 제시합니다: 고려아연을 지속 가능하고 번영하는 미래로 이끌기에 가장 적합한 주체는 현 경영진입니다. MBK 와 영풍은 절대로 고려아연을 제대로 경영할 수 있는 능력이 없으며, 그들과 고려아연의 다른 주주들 간의 잠재적인 이해상충 문제도 전혀 해소하지 못하고 있기 때문입니다.

- 지난 10 년간 영업이익 추이 (연결기준)

(단위: 십억원)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
영 풍	(29.2)	(5.5)	(4.2)	159.4	(108.9)	84.4	46.7	(26.8)	68.9	(169.8)
홈플러스	240.9	(149.0)	309.1	(269.9)	151.0	160.2	93.3	(133.5)	(260.2)	(199.4)
NEPA	92.9	50.4	28.8	32.9	47.7	28.5	6.7	17.9	27.1	14.0
D'Live	96.6	73.9	72.5	78.3	53.9	22.9	36.6	2.5	11.3	5.0

출처: Bloomberg, DART 공시

- 지난 10 년간 당기순이익 추이 (연결기준)

(단위: 십억원)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
영 풍	100.6	89.9	127.4	272.3	46.2	207.4	85.4	170.1	415.6	(83.4)
홈플러스	(300.2)	(290.3)	323.1	233.9	176.2	(532.2)	88.3	(37.2)	(445.8)	(574.3)
NEPA	70.9	1.5	(9.7)	(85.3)	11.2	(0.9)	(116.8)	(91)	0.3	(105.5)
D'Live	38.0	10.3	25.2	26.3	0.9	(63.8)	(90.6)	(10.4)	(77.2)	(37.6)

출처: Bloomberg, DART 공시

2. 누구의 이해관계가 고려아연 주주들의 이해관계와 더 진정으로 일치하는가?

저는 저를 포함한 고려아연의 현 경영진은 주주들의 이익에 반하면서 경영진만의 이득을 볼 수 있다는 시나리오는 상상조차 할 수 없습니다. 저희 고려아연 현 경영진은 매년 경영 성과를 입증함으로서 주주들의 지지를 받고 있습니다. *따라서 저희 현 경영진의 경영 활동과 목표는 전적으로 주주가치 극대화에 초점을 맞추고 있습니다.* 또한 저희 이사회의 독립성, 감독 권한 및 투명성을 지속적으로 강화하여 주주 및 이해관계자들의 이익을 보호하기 위해 최선의 노력을 하고 있고 앞으로도 그럴 것입니다. *저는 우리 회사 주주와 이해관계자들의 신뢰와 지지 없이는 고려아연을 이끌 수 없는 무한책임 전문경영인입니다.* 따라서 우리는 주주들의 신뢰를 결코 저버릴 수 없고, 그 신뢰를 저버린다는 것은 우리 스스로를 위태롭게 하는 것이며 주주들의 선택에 따라 회사 경영에서 물러날 수 밖에 없는 상황에 처할 것입니다.

MBK 나 영풍도 이와 같이 생각할 수 있을까요? 저는 MBK 의 목표와 주요 성과 지표가 고려아연 주주들의 이익 극대화와 진정으로 일치하는지 궁금합니다. MBK 와 영풍이 고려아연의 경영권을 가지게 되었을 때, 자신들의 이익보다 고려아연 주주들의 이익을 우선시할 가능성이 있을까요? 2025 년 상반기에 영풍이 60 일간 조업을 정지하게 된다면, 이는 같은 시장에서의 경쟁자인 고려아연 입장에서는 시장 점유율을 더 높이고 아연가격 상승을 통해 매출과 이익을 증가시킬 수 있는 중요한 기회라고도 볼 수 있습니다. 과연 영풍은 고려아연이 이 기회를 충분히 활용하여 고려아연 주주들의 이익을 극대화할 수 있도록 노력을 기울일까요, 아니면 어떤 방식으로든 고려아연의 온산제련소와 기술 노하우를 이용하여 조업정지로 인해 발생할 영풍의 손실을 줄이기 위해 노력할까요? MBK 와 영풍의 주주간 계약의 세부 사항이 공개되지 않는 상황에서, 그들과 고려아연 주주들 간의 이해관계가 일치할 수 있다고 예단하기는 매우 어렵다고 생각합니다. 저는 고려아연 주주들이 그들의 말을 순순히 믿어야 할지 잘 모르겠습니다.

과거의 역사를 되짚어보면 우리는 다음과 같은 질문들이 떠오릅니다: 영풍은 영풍의 모든 주주들을 투명하고 공정하게 대우했는가? 영풍 경영진이나 지배 주주의 이익을 추구하기 위해 소수 주주들의 이익이 소외된 사례는 없었는가? 영풍의 과거 사례들로 볼 때, 이들이 고려아연을 경영하게 되면 고려아연의 핵심 가치와 장기적인 관점에서 고려아연 주주들의 이익을 저해할 위험성이 확실히 존재합니다. 영풍이 고려아연을 이용해 자신의 환경 오염 문제를 해결하려 할 가능성이 높으며, 이는 고려아연의 가치와 주주들의 이익에게 반할 수 있기 때문입니다.

KOREA ZINC

마침글

존경하는 주주 여러분, 다가오는 임시주주총회는 고려아연의 중요한 전환점이 될 것입니다. 금번 임시주주총회가 주주 여러분께 드리는 궁극적인 질문은: ***"누가 진정으로 고려아연을 지속 가능하고 투명하며 주주 중심의 미래로 이끌 최적의 위치에 있는가?"*** 입니다.

존경하는 주주 여러분께서 현명하고 사실에 기반한 결정을 내릴 것이라고 믿습니다. 저와 현 고려아연 경영진은 주주 여러분의 이익 극대화를 위해 헌신하고 있으며, 지속 가능한 가치와 장기적인 성장을 제공하는 데 명확한 초점을 맞추고 있습니다. 주주 여러분들께서 현 경영진을 신뢰해 주실 것을 겸허하고 간절하고 진실된 마음으로 부탁드립니다. 주주 여러분들께서 주시는 신뢰에 저희는 변함없는 헌신을 약속드리며, 또한 고려아연의 '트로이카 드라이브' 비전이 실질적이고 가시적인 성과로 이어지게 함으로써 이에 보답하겠습니다. 감사합니다.

고 려 아 연 주 식 회 사
회 장 최 윤 범