

2026년 1월 1일

고려아연 주주 여러분께 드리는 여덟 번째 서한

존경하는 주주 여러분,

주주 여러분께서 보내주시는 변함없는 신뢰와 지지에 깊이 감사드립니다. 고려아연은 그동안 책임 있는 성장을 최우선 가치로 삼아 사업 경쟁력을 지속적으로 강화해 왔으며, 장기적인 주주가치 제고를 위해 꾸준히 노력해 왔습니다.

이번 서한에서는 글로벌 공급망 재편과 미국의 전략적 수요 확대라는 구조적 변화 속에서, 한미 양국의 공급망 협력을 강화하고 당사의 지속 가능한 성장 동력을 확보하기 위해 추진하는 미국 통합 비철금속 제련소 투자에 대해 말씀드리고자 합니다.

아울러 이번 미국 제련소 투자를 위하여 당사가 발행한 신주 발행 가격의 적정성에 대해 주주 여러분께서 다양한 의견과 시각을 가지실 수 있다는 점을 인지하고 있습니다. 이를 감안하여 당사는 유상증자 구조와 할인 발행으로 비춰질 수 있는 부분을 투명하게 설명 드리고 주주가치 보호에 대한 입장을 말씀드리고자 합니다.

변화하는 글로벌 공급망에 대응하는 전략적 도약

글로벌 핵심광물 공급망은 에너지 전환과 첨단 제조 기술의 고도화, 반도체 산업의 확장, 인공지능 기술의 빠른 확산에 힘입어 구조적인 전환 국면에 진입하고 있습니다. 각국 정부와 주요 기업들은 핵심광물을 국가 안보 자산으로 인식하며, 제련과 정련 산업에서 동맹국 중심의 독립적이고 안정적인 공급망 구축에 나서고 있습니다. 이러한 흐름은 핵심광물 공급망의 전략적 중요성을 한층 더 부각시키고 있습니다.

세계 최대 규모이자 가장 역동적인 시장인 미국은 인공지능, 데이터센터, 방위산업, 전기차, 배터리 등 주요 산업의 성장으로 인하여 핵심광물에 대한 수요가 구조적으로 확대될 것으로 예상됩니다. 반면, 노후 제련소의 폐쇄와 환경 규제 강화로 핵심광물의 글로벌 공급 여건은 점차 제약을 받고 있으며, 이에 따라 수급 불균형은 더욱 심화되고 있습니다. 이러한 구조적 환경 변화가 당사에게는 미국을 전략적 생산 거점으로 선택함으로써 급증하는 수요를 안정적으로 흡수하여 지속 가능한 성장을 실현할 수 있는 중요한 사업 기회입니다.

이러한 변화 속에서 미국 정부는 독립적이고 안정적인 핵심광물 공급망을 구축할 수 있고 신뢰할 수 있는 파트너로 당사를 선정했으며, 당사는 미국에 통합 비철금속 제련소를 건설하는 전략적 결정을 내렸습니다. 당사는 이번 투자를 통해 글로벌 사업 거점을 확대하고 동맹국 산업에 장기적인 공급망 안정성을 강화하고자 합니다. 새롭게 건설할 미국 제련소는 북미 전역에 핵심광물을 안정적으로 공급하는 동시에, 지정학적 불확실성과 수출 통제 등 글로벌 공급망을 위협하는 리스크를 효과적으로 완화하는 중요한 전략 거점으로 자리매김할 것입니다.

프로젝트 Crucible 과 자본 투자 구조

당사는 이번 프로젝트 Crucible (이하 “프로젝트”)을 통해 미국에 세계 최고인 온산제련소 수준의 통합 비철금속 제련소를 구축한다는 목표를 세우고 있습니다. 지난 50 여 년간 축적한 제련 기술과 글로벌 시장에서 검증된 운영 역량을 바탕으로, 세계 최대 종합 비철금속 제련소인 온산제련소라는 성공 모델을 미국에 절반 규모로 구현하고자 합니다. 이를 통해 전 세계 다양한 산업 고객들이 요구하는 기준을 충족하는 안정적이고 지속 가능한 생산 기반을 마련할 계획입니다.

이번 프로젝트는 독립적이고 안정적인 핵심광물 공급망을 구축하고자 하는 미국 정부의 전략적 정책 방향과 부합합니다. 이를 통해 당사는 미국과 동맹국을 위한 핵심광물 공급을 책임지는 신뢰할 수 있는 파트너로서 위상을 공고히 하게 될 것입니다. 미국에 새롭게 건설할 제련소는 기초금속에서부터 귀금속과 희소금속까지 주요 금속을 생산해 친환경 에너지, 첨단 제조, 방위산업 등 미래 전략 산업에 필수적인 제품 포트폴리오를 제공할 예정입니다. 프로젝트 전 기간에 걸쳐 약 17~19% 수준의 EBITDA 마진¹⁾이 예상되며, 탄탄한 수익성을 바탕으로 장기적인 주주가치 제고에 기여할 것으로 예상합니다.

이번 프로젝트는 미국 전쟁부와 상무부 등 미 정부의 정책적 지원과 전략적 투자자의 자금이 결합된 투자 구조로 추진됩니다. 총 사업비 약 74 억 달러 가운데 미국 정부와 전략적 투자자가 90% 이상을 부담하는 구조로, 당사의 재무적 부담을 크게 완화합니다.

구체적으로 미국 정부를 포함한 투자자들은 총 19 억 4 천만 달러를 출자해 외국 합작법인(Foreign JV)을 설립하였고, 해당 JV는 당사가 진행한 제3자 배정 유상증자에 참여해 보통주 약 221 만 주(지분율 10.59%)를 취득하였습니다. 그리고 고려아연은 미국에 100% 자회사인 Crucible Metals Holdings LLC를 설립하였고, JV를 통해 조달한 자금과 고려아연이 직접 출자하는 5 억 8 천 5 백만 달러를 포함해 총 25 억 2 천만 달러를 투자할 계획입니다. 이에 더해 프로젝트 법인 Crucible Metals LLC(Crucible Metals Holdings LLC의 100% 자회사)는

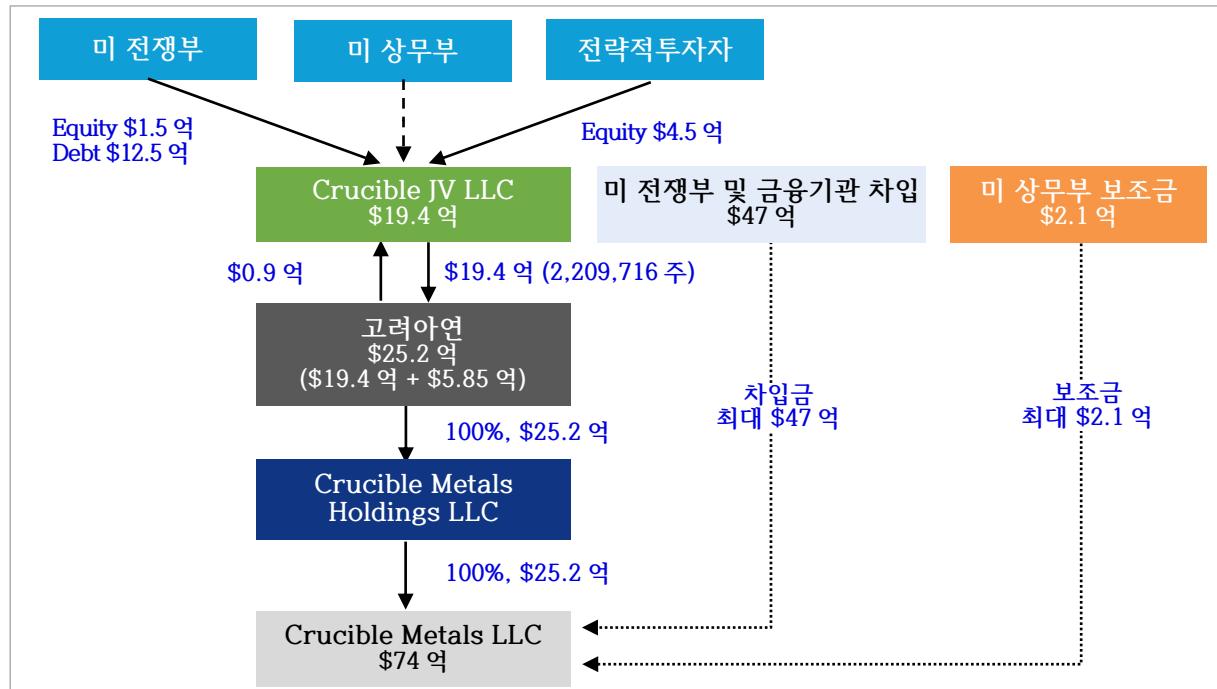
¹⁾ 상대적으로 보수적인 금속 가격 가정 (아연: \$2,625/톤, 연: \$2,063/톤, 구리: \$10,487/톤)

미국 전쟁부 및 금융기관으로부터 약 47 억 달러 규모의 정책성·부채 금융을 조달하고, 미국 상무부의 CHIPS Act 보조금 약 2 억 1 천만 달러를 추가로 지원받을 예정입니다.

당사는 JV에 대한 신주 발행과 관련하여 당사 주주의 지분 희석과 발행 가격 적정성에 대한 우려가 있을 수 있다는 점을 잘 인지하고 있습니다. 이에 따라 당사는 미국 통합 제련소 프로젝트의 투자 구조를 투명하고 공정한 경제적 조건 위에서 전체 주주의 이익을 대변할 수 있도록 설계했습니다.

이번 투자 구조의 핵심은 약 2 억 1 천만 달러 규모의 미국 상무부 CHIPS Act 보조금이 프로젝트 법인에 직접 투입되며, 미국 상무부가 해당 보조금 규모에 해당하는 지분을 합작법인(JV)을 통해 취득하는 구조입니다. 미국 법령에 따라 CHIPS Act 보조금은 반드시 프로젝트 법인에 직접 투입되어야 합니다. 이에 따라 미국 상무부는 보조금을 Crucible Metals LLC에 직접 지급하게 되고, 미국 상무부는 당사 지분의 직접 인수자가 아니라 JV 구조를 통한 경제적 참여자로서 프로젝트에 참여하게 됩니다. 경제적 관점에서 보면 CHIPS Act 보조금은 실질적으로 프로젝트 자본을 대신 부담하는 역할을 하며, 그에 따라 당사가 부담해야 할 자본 규모를 줄여주는 효과가 있습니다.

[프로젝트 Crucible 투자 구조]



이번 신주 발행 가액은 관련 규정에 따라 기준 주가 대비 최대 10% 이내 할인이라는 혜용 한도 내에서 산정했으며, 형식상으로는 다소 할인된 가격으로 신주가 발행되는 것으로 보일 수 있습니다. 하지만 실제로는 미국 상무부의 CHIPS Act 보조금은 미국 법령에 따라 Crucible Metals LLC에 직접 지급되도록 되어 있으며, 이를 전체 자금 조달 구조에 반영할 경우, 회사와

주주가 체감하는 실질적인 ‘할인 부담’은 사실상 발생하지 않습니다. 이에 따라 이번 유상증자는 구조적으로 시가 발행과 실질적으로 동일한 효과를 갖는 것으로 평가할 수 있습니다. 이러한 구조는 기존 주주의 지분 희석을 크게 완화하는 동시에 국가 전략 자산인 이번 프로젝트를 추진하는 과정에서 발생하는 재무적 부담을 미국 정부와 적절히 분담하면서도 프로젝트 운영과 기술적인 측면에서는 당사는 전적인 주도권을 유지하게 됩니다.

책임 있는 글로벌 리더십과 동맹 공급망 강화

이번 프로젝트는 오랫동안 경제 협력 관계를 이어온 한국과 미국에게 또 하나의 의미 있는 사업입니다. 미국 정부 및 전략적 투자자들과 긴밀한 공조를 통해, 당사는 한·미 양국의 반도체, 청정에너지, 방위산업을 뒷받침하는 회복력 있는 핵심광물 공급망을 강화하는 데 기여할 것입니다. 이번 제련소 설립으로 당사는 한국과 미국을 포함한 다자 협력의 목표인 안정적 핵심광물 공급망 구축에 실질적으로 기여하면서 미국 산업 생태계에서 신뢰받는 파트너로 자리매김할 수 있는 길을 확보해 나갈 계획입니다.

더불어 이번 프로젝트는 당사 글로벌 리더십의 새로운 장을 여는 중요한 이정표입니다. 반세기 넘게 축적한 기술 혁신, 엄격한 프로젝트 수행, 그리고 견조한 지배구조를 기반으로 미국 통합 제련소는 글로벌 핵심광물 시장에서 당사의 전략적 위상을 한층 강화하는 동시에 장기적인 수익성과 성장을 뒷받침하는 안정적 기반을 마련해줄 것입니다. 나아가 고려아연의 검증된 운영 역량에 미국 정부의 정책·재정 지원이 결합한 이번 투자 구조는 프로젝트 초기 단계의 리스크를 완화하고 주주와 고객, 임직원, 파트너 등 이해관계자 모두에게 지속 가능한 가치를 제공할 것입니다.

주주 여러분께서 보내주신 신뢰와 성원은 그동안, 그리고 앞으로도 고려아연 성장의 가장 중요한 기반이 될 것입니다. 새로운 도약을 위한 단계에 들어서는 지금, 전 세계적으로 지속 가능한 성장이 전망되는 핵심광물 영역에서 당사가 진정한 글로벌 리더로 비상해 가는 여정을 앞으로도 함께해주시기를 기대합니다.

항상 변함없는 신뢰와 공감, 지원을 보내주시는 주주 여러분께 다시 한번 깊이 감사드립니다.

고 려 아 연 주 식 회 사

회 장 최 윤 범

