

소수주주 제기 쟁점 및 제안에 대한 답변: 당사의 입장 및 소수주주와의 협의 경과

- 당사의 소수주주로서의 관심과 애정 어린 조언에 깊이 감사 드림. 당사는 언제나 주주들의 의견 제시를 진지하게 경청하고 성실한 주주 Communication을 위해서 노력하고 있음.
- 당사는 소수주주의 본건 분할 등에 대한 문제제기 및 제안 관련 서신에 대해서 3회에 걸친 서신 답변 및 수차례의 전화 협의 혹은 회의를 하였음. 특히 최근의 전화회의에서는 당사 CFO이자 사내이사인 하범종 이사가 직접 참석하여 소수주주의 질의와 문제제기에 대해서 성실하게 설명하였음.
- 본 설명자료의 작성도 그러한 취지에서 이루어졌고, 당사는 앞으로도 당사의 주주들과의 건설적이고 원활한 의사소통이 이루어질 수 있기를 기대함.

소수주주 제기 쟁점 및 제안에 대한 답변: Issue (1)

1 본건 분할이 오히려 LG의 NAV Discount를 악화시킬 것이라는 주장 관련

- 지주회사의 NAV discount 이슈는 자회사들을 지배하고 이들로부터 발생하는 배당의 현금흐름에 의존하는 지주회사의 사업 특성상 발생하는 문제이며, 비단 당사 뿐만 아니라 다른 지주회사들도 모두 공통적으로 겪고 있는 사안임.
- 지주회사의 경우, i) 자회사 배당에 의존하는 사업 특성상 현금흐름 수준이 낮고 투자자산 보유 부담이 크다는 점, ii) 우량자회사의 주식을 간접보유하기보다는 직접투자하기를 선호하는 투자자들의 투자 성향, iii) 그룹 차원의 신사업 추진에 따른 사업위험 부담 등에 따라 NAV 대비 discount가 발생하는 것으로 알려져 있음.
- 이러한 지주회사의 공통적인 요인 외에 LG와 관련한 개별적인 discount 요인들로는 과도한 사업 다각화로 인한 투자 매력도 감소, 전자/통신 분야의 경우 뚜렷한 시장 우위 부족, 성장 잠재력이 높은 사업분야에 대한 투자 부족 등이 거론되고 있음.
- 당사의 Valuation Discount를 발생시키는 다양한 요인들을 일거에 모두 해결하기는 어렵겠지만, 당사는 본건 분할을 통한 사업 포트폴리오 및 지주 구조 재편을 통해 투자 위험 분산, 포트폴리오 고도화, 사업별 전문성 증진 및 경쟁력 강화 효과를 도모하고자 하며, 이는 궁극적으로 당사의 Valuation Discount 개선 및 기업가치 제고에 도움이 될 것임.
- 이러한 기업가치 제고 노력과 더불어 당사는 풍부한 투자재원을 바탕으로 신성장 사업에 적극적으로 투자하고 주주 가치를 강화하는 방안을 적극적으로 검토할 예정임.
- 당사 주가가 본건 분할 발표일인 2020년 11월 26일 이후 단기적으로 다소 하락하고 NAV discount 역시 확대된 것은 사실이지만, 바로 며칠 후인 2020년 12월 1일부터 주가는 점차 회복되는 양상을 보였으며, 특히 2020년 12월 말 당사의 투자 결정 및 사업구조조정 계획이 발표되고, 분할 이후 성장 가속화에 대한 기대감으로 주가도 큰 폭의 상승세를 보이고 있음. 이는 본건 분할을 통한 당사의 사업 포트폴리오 고도화, 지배구조 재편 및 전략사업 집중을 통한 수익창출 계획에 시장도 긍정적인 반응을 보이고 있다는 점을 잘 나타내 줌.

소수주주 제기 쟁점 및 제안에 대한 답변: Issue (2)

2 본건 분할 결정이 LG의 기업지배구조가 뒤흔쳐 있다는 것을 보여준다는 주장 관련

- 당사 이사회는 본건 분할 계획을 승인하기에 앞서 본건 분할에 대하여 진행된 내부 검토, 외부 자문 및 분석을 거쳐 합리적인 결정을 내리기 위한 충분한 자료를 확보함.
- 특히, 독립적인 사외이사 4인이 참여하는 당사 이사회에 이러한 자료가 이사회 회의에 앞서 충분히 제공되었고, 외부 전문가의 설명 및 질의응답, 그리고 이사 상호 간의 토론까지 이루어짐.
- 그 결과 앞서 말씀 드린 제반 사정들을 근거로 당사 이사회는 본건 분할이 당사의 목적에 부합한다고 합리적으로 판단하였음.
- 당사는 3인의 사내이사와 과반인 4인의 사외이사를 포함하여, 총 7인의 이사로 이사회를 구성하고 있음. 당사는 사외이사를 선임함에 있어 최대주주, 주요주주 그리고 기타 관련자와의 관계 등 법령에 따른 다양한 사외이사 결격사유를 검증하고 있음. 당사는 사외이사가 이사회의 과반수를 차지하는 만큼 사외이사에게 엄격한 독립성을 요함.
- 더구나 당사의 상무에 종사하고 있는 3인의 사내이사 외에, 4인의 사외이사는 재무, 회계, 감사, 법률, 기업경영, 영업, 언론 등 각 분야의 지식과 경험을 충분히 보유하고 있는 전문성 있는 인사들로, 균형 있는 이사회를 구성하고 있음.
- 현재 당사 이사회 및 이사회 내 위원회에서는 특수관계자 거래 승인 등 당사의 주요한 기업 활동에 대한 의사결정이 적절하게 이루어지고 있음.
- 당사는 이미 이해상충을 통한 회사 및 주주 손해를 방지하기 위하여 이사회의 특수관계자 거래에 대한 승인 체제를 갖추고 있고, 공시에 대한 관련 법령에 따라 모든 관련 승인 절차 및 요건을 모두 준수하고 있음.

소수주주 제기 쟁점 및 제안에 대한 답변: Issue (3)

3 본건 분할이 소액주주들 또는 회사를 위한 가치를 창출하지 못한다는 주장 관련

- 신설지주는 NAV 기준으로 보면 작은 비중이지만, 분할 규모 자체는 1조원을 상회하여 상당히 유의미한 규모임.
- 또한, 본건 분할은 회사가 이루고자 하는 사업구조 고도화나 전문화, 독립, 책임 경영의 목적을 달성하기 위한 중요한 거래이고, 사업포트폴리오 조정 전략의 측면에서 유의미한 사업 변동을 야기하므로, 전사적 차원에서도 중요한 의미를 지님.
- 본건 분할대상 자회사들이 영위하는 각 사업의 특성에 맞는 경영조직/의사결정체계를 구축하고, 각 회사의 전문화된 영역에서 본질에 맞는 독자 사업을 전개하고 외부 사업을 확대할 수 있도록 역량을 강화해주는 것이 기업가치 제고 및 주주의 이익 증진에 기여할 것이라고 믿음.
- 2020년 3분기 기준, 분할대상 자회사가 차지하는 배당금 수입 비중은 5.4%, 로열티 수입은 3.4%에 불과하고, 과거 배당금 수입 규모가 지속적으로 상승해 왔으며 앞으로도 상승할 것이라는 점, 로열티 수입의 경우 본건 분할의 거래 조건 상 변동이 없다는 점을 고려하면 분할 이후에도 존속 지주회사의 현금흐름 및 투자여력은 여전히 견고할 것임 (Appendix #2 참조).
- 또한, 본건 분할로 현금성자산의 약 8.9%가 분할되지만, 분할되는 현금성자산 규모를 훨씬 상회하는 현금흐름이 매년 창출되고 있으므로 투자 여력 훼손도 매우 제한적일 것임.
- 과거 유사한 방식의 분할을 통하여 신설된 회사들의 기업가치가 증가한 다수의 사례들과 마찬가지로, 본건 분할을 통하여 LG와 신설지주, 그리고 분할대상 자회사들의 가치가 재조명되고, 미래 성장 가능성이 부각되면서 궁극적으로는 주주이익의 증대로 이어질 것으로 기대됨.
- 최근 5년간(2016~2020) 분할을 한 28개 회사들을 대상으로 분할 공시일 3개월 전 시가총액 대비 시가총액 상승률을 비교해본 결과, 평균적으로 KOSPI index 대비 초과 수익률을 기록함(Appendix #3 참조).

소수주주 제기 쟁점 및 제안에 대한 답변: 제안 (1)

1 NAV Discount 해소를 위해 자본운용계획 시행을 즉각 우선적으로 진행해야 한다는 제안 관련

- 당사는 당사의 주식이 동종 주식에 비해 NAV 대비 discount가 큰 상태에서 거래되고 있으며, 일부 투자자들이 capital allocation plan을 요구하고 있음을 충분히 인지하고 있으며, 이러한 문제의 해결을 위하여 당사 경영진은 끊임 없이 노력하여 왔고, 앞으로도 더욱 노력할 계획임.
- 당사의 경영진은 이사회에서의 보고 및 심의 등을 통하여 배당 확대 등을 포함한 다양한 주주가치 제고 방안에 대하여 계속하여 검토할 계획이고, 이사회에서의 신중한 검토를 거쳐서 구체적인 사항이 결정될 경우 이를 주주들에게 전달하고 소통할 것임.
- 급속하게 변화하는 경영 환경에서 포트폴리오 조정 등을 통한 선제적인 대응이 요구되고 있고, COVID-19으로 인하여 국내 뿐만 아니라 세계 경제에 있어 불확실성이 여전히 해소되지 않아서 유동성 확보의 필요를 부정하기 어려움.
- 주주 환원 정책 외에도 미래 성장 사업 관련 과감한 투자에 대한 주주들의 기대도 있다고 생각하고, 당사는 이를 통해서도 NAV discount 문제가 완화될 수 있을 것이라고 생각함.
- 당사는 과거부터 주주가치 제고 및 주주 환원을 위하여 지속적으로 높은 수준의 배당을 해 오고 있으며, 특히 **최근 3년 동안은 별도 재무제표 기준 당기순이익 대비 배당 성향 60% 이상을 유지하여 전체 유가증권시장 및 동종업체 대비 상당히 높은 수준의 배당을 실시**하여 왔음.
- 또한, 당사는 2020년 2월 13일자 공시를 통하여 회사의 지속 성장을 위한 투자, 재무구조, 경영환경 등 제반 사정을 고려하여 배당을 결정할 것이고, 배당금 수익에 대한 의존도가 높은 지주회사로서의 특성을 반영하여 당사의 “배당금 수익을 한도로, 별도 재무제표 기준 당기순이익(일회성 비경상 이익 제외)의 50% 이상을 주주에게 환원”하는 정책을 유지할 계획이라는 점도 안내하였음. 이는 국내 상장기업이 구체적인 배당 정책을 발표하고 주주와 소통한 모범적인 사례로 평가받고 있음.

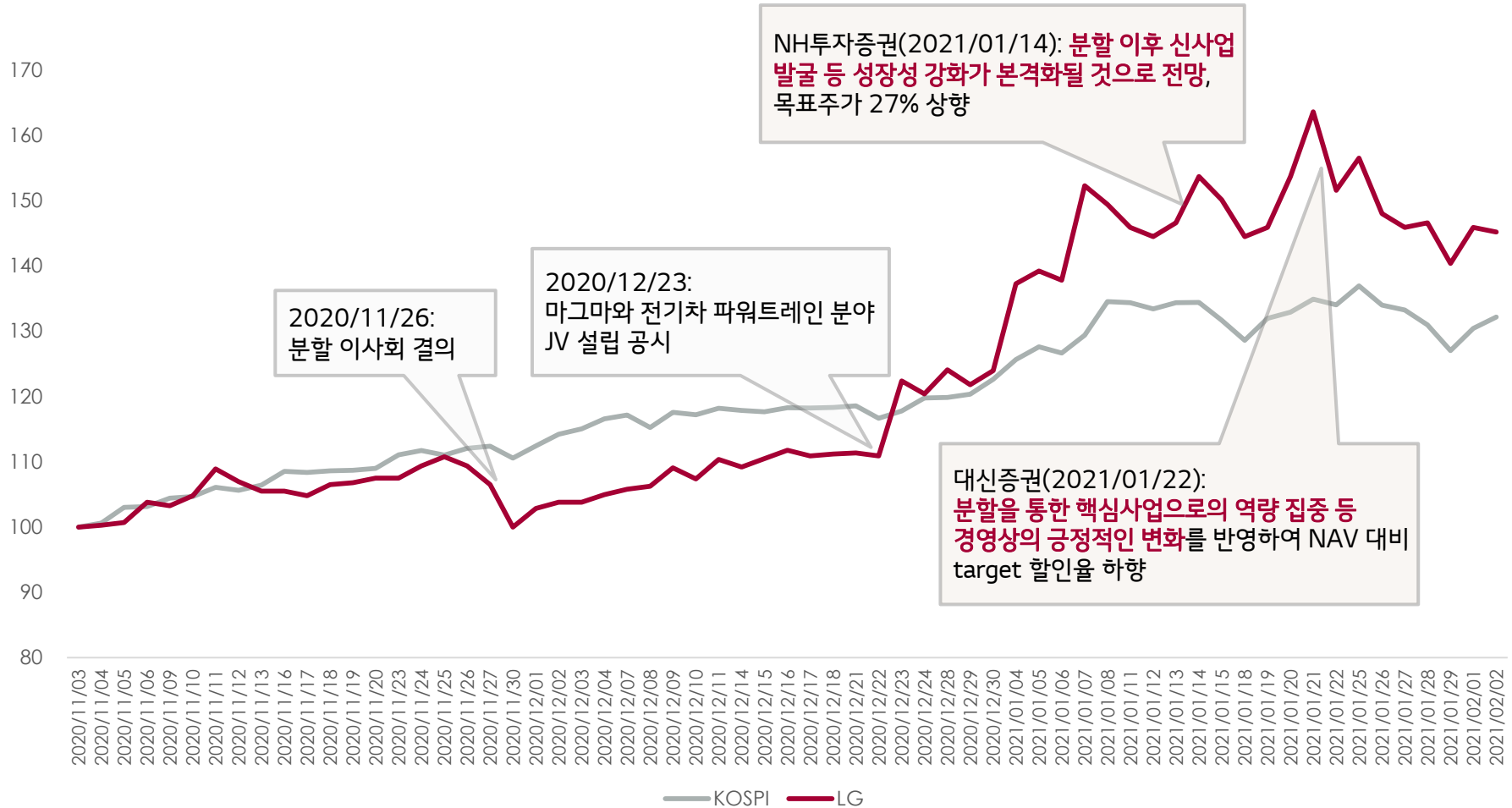
소수주주 제기 쟁점 및 제안에 대한 답변: 제안 (2)

2 소수주주 보호를 위한 지배구조 위원회를 설립해야 한다는 제안 관련

- 소수주주는 당사와 특정회사를 (1) CEO와 이사회 의장의 분리 여부, (2) 이사회 내 위원회의 종류와 수, (3) 주주권익보호 담당임원(Shareholder Advocate)의 존재 여부, (4) 정기주주총회 소집통지 기간, (5) 외국인 주주에 대한 소집통지 방법, (6) 표결 결과 공시 방법 등의 측면에서 비교하면서 이를 기초로 당사의 지배구조 정책이 아직 충분하지 아니하다는 점을 지적하고 있음. 그러나 기업지배구조는 비단 특정 회사와 이런 개별적인 요소들에 대하여 평면적으로 비교하는 것으로만 판단될 수 있는 것은 아님. 실제로 기업지배구조를 평가하는 여러 지표들이나 기준들은 전사적인 지배구조 전반을 평가할 수 있는 상당히 다양하고 총체적인 요소들을 함께 고려하고 있으며, 기업지배구조 공시 규제 등에서도 Comply or Explain 원칙에 따라서 세부적인 개별 요건들의 절대적 준수 여부보다는 이에 대한 명확한 공시와 세부 요건 준수 여부에 대한 회사의 정책과 향후 개선 방향에 대한 합리적인 이유 설명이 중요하다고 보고 있음.
- 현재 당사의 사외이사는 재무, 회계, 법률, 언론, 경영 등 당사가 필요로 하는 각 분야의 전문성과 독립성을 갖추고, 당사의 전체 주주를 포함한 당사의 다양한 이해관계자의 이익을 적절히 대변하고 있음. 당사가 주주권익보호 담당임원(Shareholder Advocate)을 지정하지 않았다고 하여서 당사의 이사들이 주주 권익 및 이해관계자 보호의 역할을 다하지 않고 있다고 볼 수는 없음.
- 또한 실제 이사회와 이사회 내 위원회의 구체적인 구성과 역할, 운영 실태 등을 고려하지 않고, 단순히 위원회 설치 여부 혹은 위원회의 숫자만을 비교해서 지배구조의 우열이나 이사회 의사 결정 구조의 독립성과 공정성 여부를 판단하기도 어려움. 당사와 특수관계인 간의 거래와 같이 이해가 충돌하는 사안에 대해서는 위와 같이 과반수의 독립적인 사외이사로 구성된 이사회의 승인을 거쳐야 하고, 이는 당사 이사회에 내부거래위원회를 등을 설치한 경우와 비교하여 그 검토의 과정과 결과에 있어서의 독립성과 공정성 차원에서 실질적인 차이가 있지 않음.
- 당사의 경우 대표이사가 이사회 의장을 겸직하고 있지만, 이러한 현상만으로 당사 지배구조가 열악하다고 단정할 수 없음. 당사 외에도 대표이사 혹은 사내이사가 이사회 의장을 하는 회사는 상당히 있음.
- 정기주주총회 제공 정보의 충실성, 적극적이고 성실한 주주 정보제공 및 IR 활동 등에 대한 분석 없이 소집통지 기간의 장단 혹은 외국인 주주에 대한 소집통지 방법 혹은 표결 결과 공시 방법 등만으로 지배구조의 우수성을 단적으로 평가할 수 없다는 점도 자명함.
- 당사는 ESG 경영체계 전반 개선을 위한 상당한 관심과 의지를 가지고 있으며, 이러한 ESG 경영체계 도입 및 지배구조 개선을 위하여 소수주주가 제안하는 Committee 등을 포함하여 관련 위원회 설치를 검토 중에 있고, 결정이 되는대로 주주들에게 적극적으로 공시 및 안내할 예정임.

Appendix #1: 분할 발표 이후 주가 추이 (1)

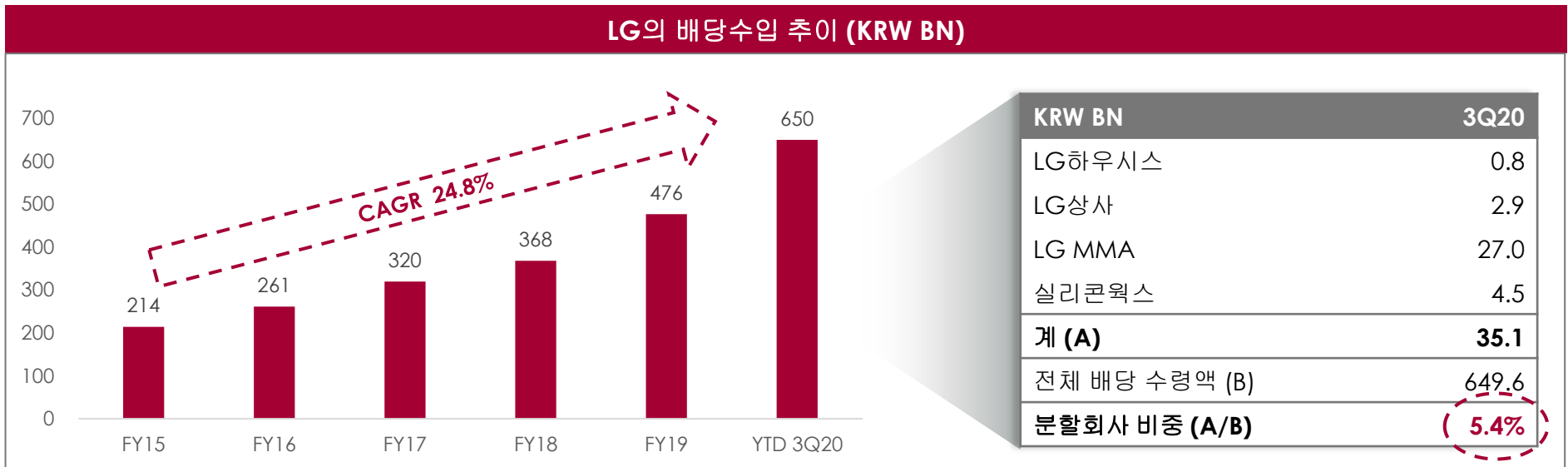
분할 발표일인 2020년 11월 26일 이후 단기적으로 다소 하락하였으나, 바로 며칠 후인 2020년 12월 1일부터 주가는 점차 회복되는 양상을 보였으며, 특히 2020년 12월 말 이후 당사의 투자 결정, 사업구조조정 계획 등이 발표되는 등 분할 이후 성장 가속화에 대한 기대감으로 주가도 큰 폭의 상승세를 보이고 있음.



주석: 1. 2020년 11월 3일 기준 주가 및 KOSPI 지수를 100으로 환산하여 표기

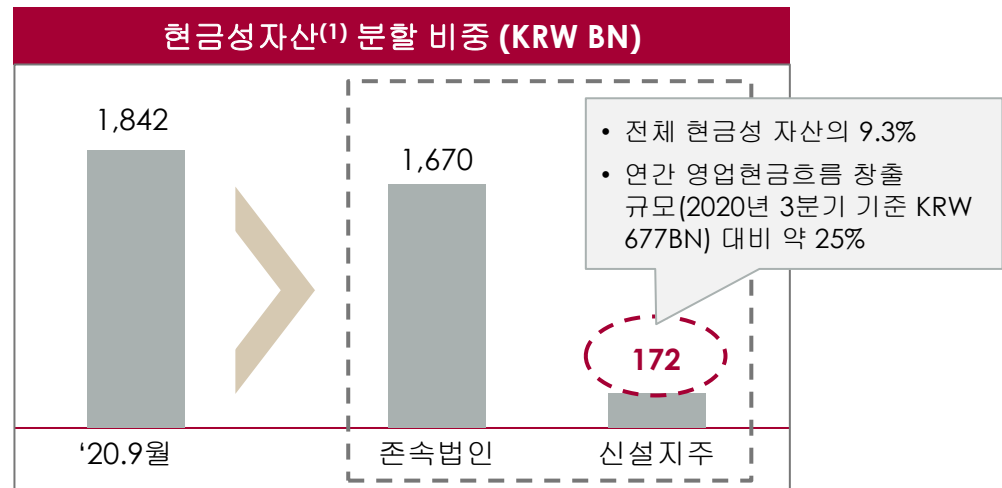
Appendix #2: 분할로 인한 존속법인 자산/수익 감소 효과

본건 분할 대상회사가 차지하는 배당금 수입 비중은 2020년 3분기 기준 5.4%, 로열티 수입은 3.4%임. 본건 분할로 현금성자산의 약 9%가 분할되지만, 분할되는 현금성자산 규모를 훨씬 상회하는 현금흐름이 매년 창출되고 있으므로 투자 여력 훼손도 매우 제한적임.



LG의 로열티 수입 (KRW BN)

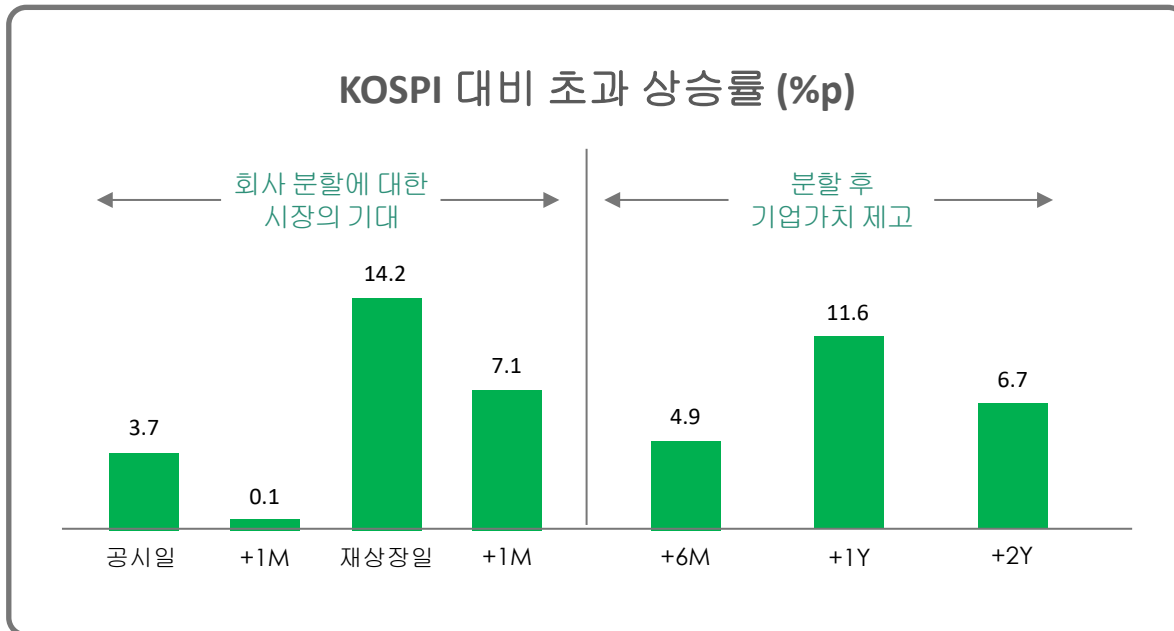
KRW M	3Q20
LG하우시스	4.2
LG상사	1.6
LG MMA	0.8
실리콘웍스	0.0
계 (A)	6.7
전체 로열티 수입액 (B)	197.7
분할회사 비중 (A/B)	3.4%



주석: 1. 2020년 9월 말 기준 현금성자산 및 기타금융자산 합산액

Appendix #3: 회사 분할 이후 기업가치 변화 실증 분석(1)

최근 5년간 회사 분할을 한 기업들은 평균적으로 시장을 상회하는 기업가치 증가 달성함. 이는 회사 분할을 통한 기업가치 제고에 대한 시장의 기대가 반영된 것으로 해석됨



- 회사 분할이 주가에 긍정적인 영향을 준다는 기존 다수의 연구 결과와 마찬가지로 회사 분할을 공시한 기업들은 평균적으로 시장 대비 초과 상승을 달성함
- 공시일과 재상장일 이후 단기간의 시장 대비 초과 상승은 회사 분할 이벤트에 대한 긍정적인 시장 기대의 반영으로 볼 수 있음
- 상장 후 일정기간 뒤에도 기업이 분할 전과 비교해 시장대비 초과 상승을 지속한 것은, 분할로 인한 장기적인 기업가치 제고 효과로 해석할 수 있음

<분석방법>

- 2016년~2020년까지 5년간 28개의 회사 분할 사례 분석
- 회사 분할 공시일 3개월 전 시가총액 대비 공시일 이후 시가총액 변화율을 동기간 KOSPI 변화율과 비교
- 시가총액 변화율과 KOSPI 변화율의 차이를 기업의 초과 상승률로 계산 (28개 사례의 평균)

주석: 1. LG경제연구원 분석 자료

Legal Disclaimer

본 자료 및 이에 포함된 정보는 정보 제공 목적에 한하며, 증권 매수의 청약 또는 권유를 의미하지 않습니다.

본 자료나 이에 포함된 어떠한 내용도 의결권대리행사 권유를 구성하지 않습니다. 의결권대리행사 권유는 위임장을 반드시 포함하여 공개적으로 제출한 공식 서류에 의해서만 진행됩니다. 본 자료는 그러한 위임장을 대체하지 않습니다.

본 자료는 현재 시점에서의 가정 및 확신을 기반으로 한 전망을 포함하고 있습니다. 본 자료에 포함된 정보는 실제 결과를 예측하고자 한 것이 아니며, 실제 결과가 실질적으로 달라질 수 있는 다수의 요인을 포함하는 바, 그와 관련한 어떠한 보증도 제공하지 않습니다.

본 자료의 내용은 고지 없이 변경될 수 있으며, 그 내용이 기초한 가정 또는 기준이 달라질 경우 역시 변경될 수 있습니다. 당사는 본 자료의 내용을 변경, 수정 또는 정정할 책임을 부담하지 않습니다.

당사 및 그 직원은 어떠한 경우에도 본 자료의 내용과 관련하여 발생할 수 있는 손해 또는 손실에 대하여 보증을 제공하거나 책임을 부담하지 않는다는 점을 유의하시기 바랍니다. 따라서 모든 투자 결정은 개인의 판단 및 책임에 따라 이루어져야 합니다.