

분할 관련 쟁점에 대한 설명 자료: Issue (1)

1 사업 시너지가 없는 회사들을 분할하는 것이 기업가치 제고에 도움이 될지 의문이라는 의견 관련

- 본건 분할에 따른 기업가치 제고는 단순히 분할대상 자회사들 간에 사업 시너지 유무만으로 결정되는 것이 아님. 오히려 본건 분할의 결과 사업부문 전문화를 통한 경영 효율성 개선, 주력 사업에 가려져 있던 사업부문의 가치 재조명 효과, 세분화된 정보 제공을 통한 정보 비대칭성 완화 등을 종합하여 이루어짐. 분할 이후 기업가치 개선에 영향을 미치는 다양한 요인들 중 사업 시너지는 하나의 요인일 뿐임.
- 분할대상 자회사들은 현재 지주회사 체제 하에서 전략적 우선순위가 높지 않음에 따라 상대적으로 전문적인 관리를 받지 못하고 있던 회사들이라는 점을 감안할 때, 본건 분할을 통해 분할대상 자회사들의 사업이 보다 확대될 수 있게 된다는 점에서 긍정적인 효과가 예상됨.
- 분할대상 자회사들은 본건 분할 이후 독립적이고 전문적인 관리 및 적극적인 지원을 통해 각 회사의 전문화된 영역에서 경쟁력을 강화하면서 독자적인 사업을 전개할 수 있음. 더 나아가 non-captive market을 대상으로 한 적극적인 사업 확대가 기대되며, 이는 신설 지주의 전반적인 기업가치 제고로 이어질 것임.
- 분할 이후 신설지주회사가 추구하고자 하는 각 회사별 기업가치 증대 전략은 다음과 같음.
 - LG상사: 사업전문성 강화, 포트폴리오 건전화
 - LG하우시스: 토탈 인테리어 사업 역량 집중
 - LG MMA: 신제품/신공정 관련 자체 역량 개발 가속화
 - 실리콘웍스: 외부판매처 확대 및 디지털반도체 분야 사업 확장 추진
 - 판토스: 외부판매처 확대를 통한 전문 3PL기업 포지셔닝

분할 관련 쟁점에 대한 설명 자료: Issue (2)

2 신설지주의 작은 규모에 따른 기관투자자 참여 제한 및 추가 관리 비용 발생이 예상된다는 지적 관련

- 기업가치 제고 효과는 존속회사와 신설지주 모두에게 나타날 것으로 기대하고 있음. 존속회사에도 자원과 역량 집중, 성장성과 안정성 개선 등에 따른 기업가치 제고 효과가 나타날 것으로 기대됨. 따라서, 일부 기관투자자들의 경우 투자 전략 상 신설지주 지분을 장기간 보유하지 못해 신설지주의 기업가치 제고 효과를 향유하지 못하더라도, 규모가 훨씬 큰 존속회사의 기업가치 개선을 통해 더 높은 주주가치 제고 효과를 얻을 수 있을 것임.
- 신설지주의 경우 시가총액의 변동성이 있을 수 있다 하더라도 다양한 기관투자자들의 참여 및 분할 이후 거래량 증가 효과 등을 통해 기업가치가 안정적으로 유지될 것으로 기대됨.
- 실증 분석 결과(Appendix #1 참조) 상의 분할 이후 기업가치 변화 사례나 인적분할 이후 투자 포트폴리오의 선택과 집중 효과를 고려하면, 분할 이후 기업가치 상승이 기대되며, 이를 통해 NAV 대비 discount를 완화시킬 수 있을 것으로 예상됨.
- 신설지주 설립 과정에서 인건비 및 관리비용이 추가 발생할 수 있다는 지적도 있음. 그러나 존속회사 측면에서 기존 지주회사의 관리 비용 절감 및 자원 운영 비효율성 완화가 기대됨. 신설지주 측면에서는 전문성을 갖춘 경영진 투입을 통해 성장잠재력을 높일 수 있을 것으로 기대됨. 따라서 위 추가 비용을 상쇄하고도 기업가치 및 주주이익 제고 효과가 기대됨.
- 존속지주에서 신설지주가 분할되면서 시스템 구축 등 비용 발생하는 부분이 있으나, 신설법인 규모와 전략에 맞춰 비용 최소화하여 진행 중이며, 향후 수익 규모에 맞춰 시스템 개선을 할 수 있도록 초기부터 셋업중임. 신설지주 인원대비 효율적인 시스템 구축으로 효과를 낼 수 있도록 진행 중임.
- 본건 분할에 따른 신설지주의 경영진 또한 이와 같은 성장잠재력을 실현할 수 있는 전문성 있고 적절한 인사들로 구성되어 있음. 구본준 고문은 LG반도체, LG필립스LCD 등의 CEO 경험을 갖춘 반도체 전문가이며, 또한 그룹에서 신사업추진단장을 역임하여 신설지주가 신사업 확장에 적임임. 송치호 COO는 물류 전문가로서 상사와 판토스에 대해서, 박장수 CFO도 석유, 화학 분야의 경험으로 하우스시스와 MMA에 대해서 기업가치 증대에 기여할 수 있을 것으로 생각함.

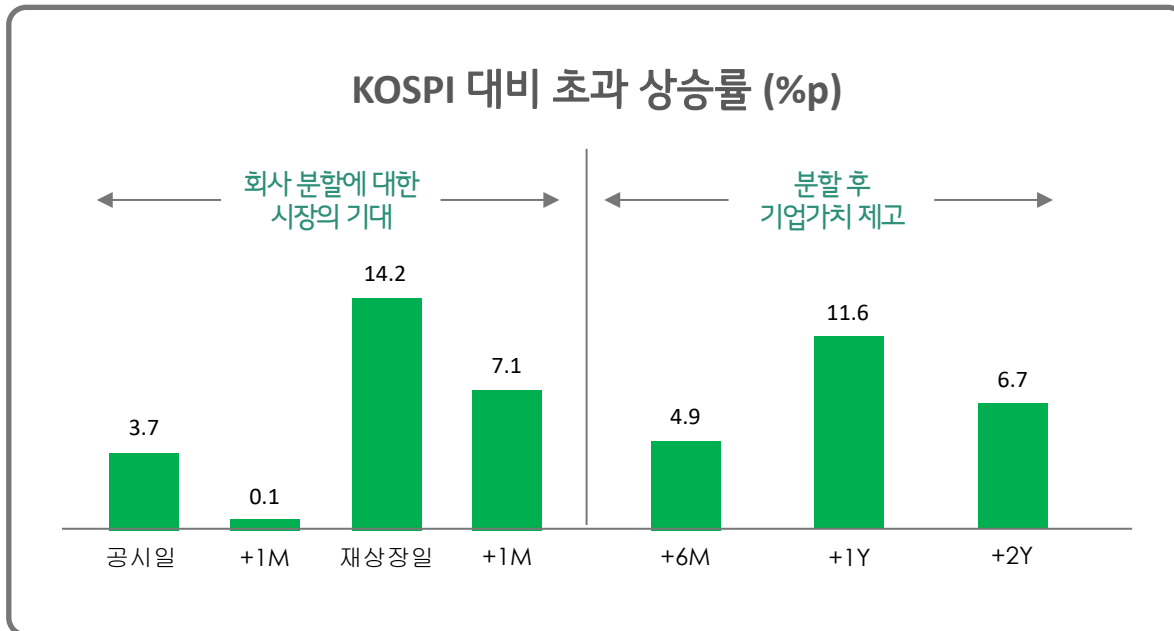
분할 관련 쟁점에 대한 설명 자료: Issue (3)

3 NAV Discount 해소를 위한 Capital allocation plan 등 방안이 부족하다는 의견 관련

- 2021.3.12자 Discussion Material 및 Minority Shareholder Discussion 자료에 자세히 설명되어 있듯이, 당사는 NAV discount 문제를 인지하고 있으며 이를 해결하기 위하여 끊임 없이 노력하여 왔고, 앞으로도 더욱 노력할 계획임. 또한, 높은 배당 성향의 유지 등 적극적인 주주 환원 정책을 시행하고 미래 성장 사업 관련 과감한 투자 등을 통해 회사의 유동자금을 효율적이고 효과적으로 사용할 계획임.
- 다만, 현재 당사가 보다 확정적인 Capital allocation plan을 제시하지 못하는 것은 COVID-19으로 인한 세계 경제 불확실성이 가장 큰 요인이며, 본건 분할을 감안하여 이를 지연하고 있는 것은 아님. 오히려, 본건 분할을 통해 당사가 추구하는 포트폴리오 고도화 전략이 원활히 마무리되고, 경영환경 불확실성이 어느 정도 해소되고 나면 보다 적극적이고 확정적인 capital allocation plan을 제시할 수 있을 것임.
- Capital allocation plan 외에 당사가 추진하고 있는 포트폴리오 고도화 전략 역시 NAV discount 완화를 위한 대책의 하나임. 본건 분할을 통해 투자 위험 분산, 포트폴리오 고도화, 사업별 전문성 증진 및 경쟁력 강화 등의 효과가 기대됨. 이는 NAV discount 원인으로 지목되고 있는 시장의 우려 요인들을 일부 해소하여 NAV discount 완화에 크게 도움이 될 것임.
 - ✓ 실제로 시장에서도 본건 분할 이후 신사업 발굴 등 성장성 강화가 예상된다는 점(NH투자증권, 2021.01.14), 그리고 분할을 통한 핵심사업으로의 역량 집중 등 경영상의 긍정적인 변화가 기대된다는 점(대신증권, 2021.01.22) 등을 근거로 목표주가를 상향한 바 있음.
 - ✓ 당사의 주가 역시 2020년 12월 말 이후 당사의 투자 결정, 사업구조조정 계획 등이 발표되는 등 분할 이후 성장 가속화에 대한 기대감으로 큰 폭의 상승세를 보이고 있음. 이를 통해서 본건 분할에 대해 시장이 긍정적으로 반응하고 있다는 점을 알 수 있음.

Appendix #1: 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.