팰리서 캐피탈, LG 화학 정기주주총회에 심각한 저평가 및 지배구조 문제 해결을 위한 주주제안서 제출

팰리서 캐피탈 이사회에 보낸 서한을 통해 LG 화학의 '코리아 디스카운트' 해소 주도 기회 제안

런던 (2026 년 02 월 10 일) - 팰리서 캐피탈 (이하 "팰리서")은 2026 년 3 월로 예정된 주식회사 LG 화학(이하 'LG 화학' 또는 '회사')의 정기주주총회에 주주제안서를 2026 년 2 월 9 일에 제출했다고 금일 발표했다. 팰리서는 주주제안서에 추가로 LG 화학 이사회에 지배구조, 투명성, 자본배분에 관련된 우려를 제기하고 이러한 문제점들이 주주 신뢰 훼손 및 더 이상 지속이 불가능한 수준인 만성적인 NAV 할인율의 원인으로 작용하는 것으로 판단되는 이유를 설명한 서한을 공개했다.

이 발표는 팰리서의 수년간 LG 화학의 60 조 원(409 억 달러) 규모인 LG 화학의 가치 격차의 해소 및 실행 가능한 조치들에 대한 회사간의 건설적인 소통을 위한 노력에 뒤 이은 것이다. 이러한 조치들은 2025 년 10 월에 발표한 팰리서의 "LG 화학 가치 제고 계획"에 기재되어 있다.

팰리서의 주주제안서는 이사회에 형식적인 주주와의 소통을 위한 메커니즘과 LG 화학 주주들이 이번 정기주주총회를 통해 LG 화학 가치격차를 해소할 수 있는 근접적인 조치에 대한 자신의 의견을 투명하게 표명할 수 있는 장을 마련하기 위함이다. 이러한 제안들은 다음과 같다:

- 주주들이 주주총회에서 권고적 주주제안을 제안할 수 있도록 권한을 부여하기 위한 정관 변경
- (1) 회사의 NAV 할인율 공시, (2) NAV 할인율과 자기자본이익률에 연동되는 추가적인 핵심성과지표(KPI) 및 주식 기반 요소의 도입에 초점을 맞춘 경영진 보상 체계의 검토, (3) LG 화학의 LG 에너지솔루션 지분율을 현재의 목표인 70% 밑으로 낮춰 확보한 자금으로 자사주 매입 및 소각을 실행하는 자본배분 계획 보강 권고
- 선임독립이사 제도를 도입하여 선임독립이사가 이사의 의무를 명문화한 최근 개정 상법안의 거버넌스 관행에 부합하여 독립이사를 대표하고 이사회와 폭 넓은 주주 기반을 연결하는 가교 역할을 수행할 수 있도록 하는 내용의 정관 변경

팰리서는 주주 보호를 강화하고 지배구조를 개선하는 개혁을 통해 '코리아 디스카운트'를 해소함으로써 자본시장 정상화를 추구하는 정부의 정책 방향을 배경으로 금번 주주제안서를 제출했다. 팰리서는 LG 화학이 주주제안서에 제시된 바와 같은 투자자의 이익에 부합하는 조치들의 도입을 통해 정부의 노력을 주도하는 확실한 기회를 얻을 수 있을 것으로 판단하고 있다.

팰리서가 보낸 서한은 아래에서 전문을 확인할 수 있다.

영문 원문의 번역문 - 본 국문 번역은 정보 제공 목적으로만 제공됩니다. 영문 원문과 본 국문 번역문 간에 어떠한 불일치, 불일관성 또는 충돌이 발생하는 경우, 영문 원문이 우선합니다.

2026 년 2 월 10 일

주식회사 LG 화학의 2026 년 정기주주총회에 대한 주주제안 [1]

이사회(이하 "이사회") 귀중
주식회사 LG 화학
서울특별시 영등포구 여의대로 128 (LG 트윈타워)

이사회 구성원 여러분께

서문

Palliser Capital Master Fund Ltd 과 Palliser Capital Centenary Fund I(그 계열사들을 포함하여, 이하 "Palliser", "저희", "저희를" 또는 "저희의")를 대표하여 본 서신을 발송하는 바입니다. 주지하시는 바와 같이, 저희는 주식회사 LG 화학(이하 "LG 화학" 또는 "회사")의 상위 10 대 주주로서의 지위를 계속해서 유지하고 있으며, 이로써 회사에 대한 저희의 오랜 신뢰를 증명하고 있습니다.

본 서신은 오는 2026 년 3 월에 개최되는 LG 화학의 제 25 기 정기주주총회(이하 "AGM")와 관련하여 저희가 본 주주제안(이하 "본 주주제안")을 제출하기로 결정한 배경에 관하여 설명하고 있습니다.

Palliser 의 본 주주제안은 만성적이고 지속이 불가능한 수준인 LG 화학의 NAV 할인율과 그에 관련된 거버넌스 문제를 해결하기 위한 근시일 내의 핵심 조치들에 대하여 AGM 에서 주주들이 공정하고 공개적인 표결을 통하여 각자의 의견을 표명할 수 있는 장을 마련하는 것을 목표로 하고 있습니다.

본 주주제안은 주주들에게 다음 사안에 대해 **의결권을 행사**할 기회를 부여함으로써 상기한 목적을 달성하게 될 것입니다:

- **6 개월 전부터 계속하여 회사 주식의 0.5%[2] 이상을 보유한 주주가 권고적 주주제안**을 할 수 있도록 **LG 화학의 정관(이하 "정관")을 개정합니다**.

- (상기 의안이 가결될 경우) 아래 사항에 대해 **이사회에 일정한 조치를 취할 것을 권고합니다.** 이를 요약하면 다음과 같습니다:

  - ✓ **회사 NAV 할인율의 분기별 공시;**
  - ✓ **주식연계보상**의 도입과, **자기자본이익률 및 NAV 할인율**과 같은 **자본 효율성 및 기업 가치에 관한 KPI** 를 추가 도입하는 내용의 **경영진 보상 체계에 대한 검토**; 그리고

- ✓ **자사주 매입 및 소각을 위해 LG 화학의 LG 에너지솔루션("LGES") 보유 지분을 70% 미만으로 추가로 낮추는 것을 목표**로 한 기존 자본배분 계획의 보강

이사회로 하여금, 독립이사들을 대표하고 **이사회와 전체 주주 간의 가교 역할**을 수행할 수 있도록 하는 **선임독립이사를 선임**할 것을 의무화하는 내용으로 **정관을 개정합니다**.

상기 안건의 전문과 제안 이유가 수록된 본 주주제안의 사본이 본 서신에 첨부되어 있습니다. 저희의 목적은 투명성을 확대하는 동시에, 주주들이 LG 화학의 의미 있는 변화가 필요하다는 점에 대해 경영진에 피드백을 제공할 수 있는 플랫폼을 마련하는 데 있습니다.

저희는 (i) 본 AGM 소집공고일 또는 2026. 2. 19. 18:00 시 중 이른 날까지 회사가 저희의 주주제안서를 접수하였고 AGM 안건에 포함시킬 것임을 확인하는 확인서 및 (ii) 그에 후속하여 AGM 소집공고를 받아 보기를 희망합니다.

팰리서의 회사와의 인게이지먼트

저희는 수년 동안, SOTP 가치 대비 74%에 달하는 전례 없는 수준인 LG 화학의 할인율과 회사의 만성적인 저성과를 해결하는 데 필요한 조치들과 관련하여, 인내심을 갖고 회사를 존중하는 방식으로 지속적으로 소통해왔습니다. 회사의 할인율은 국내 대기업 가운데 가장 심각한 수준이며 가치 격차는 60 조 원(USD 409 억)(이하 "LG 화학 가치 격차")에 육박합니다[3].

이는 시장을 선도하는 인상적이고 다변화된 자산 포트폴리오를 보유하고, 중국을 제외한 배터리 제조사 중 가장 중요한 기업으로서 전 세계 전동화 추세를 이끄는 핵심 주체로 성장한 회사의 위상에 비추어 볼 때 도저히 용인할 수 없는 상황입니다. 세간의 보편적인 인식은, LG 화학이 상당한 규모로 보유한 LGES 지분의 가치가 시장에서 정당하게 혹은 정확하게 평가받지 못하고 있다는 것으로, LGES 지분의 시장 가치는 회사 전체의 시장 가치를 무려 3.3 배 이상 상회하고 있습니다. 이러한 상황은 비논리적이며 지속 가능하지 않고, 주주들로서는 회사가 이를 시정하기 위한 선제적 조치를 취하지 않은 이유를 납득하기 어렵습니다.

저희는 지금까지 회사 측 관계자들과 총 12 차례 만남을 가졌으며, LG 화학의 가치 격차의 근본 원인에 관한 종합적인 분석을 담은 상세한 서한 및 발표 자료를 최소 8 건 이상 제출하였습니다. 저희가 중점적으로 검토해온 주요 사항으로는, LG 화학의 거버넌스에 대한 신뢰 상실, 경영진과 주주 간 이해관계의 불일치, 수익률 중심의 자본배분 체계의 부재, 그리고 회사와 모든 주주의 이익을 위해 잠재된 가치를 실현할 수 있음에도 불구하고 LGES 지분에 관하여 아무런 조치가 이루어지고 있지 않다는 점 등이 포함됩니다.

또한 저희는 이러한 문제점을 해소하기 위한 효과적이고 실행 가능한 조치들로 구성된 구체적인 로드맵(이하 "LG 화학 가치 제고 계획")을[4] 제시한 바 있으며, 특히 주목할 만한 사항으로는, 소수주주를

위한 유의미한 가치를 실현함과 동시에 LG 그룹의 LGES 에 대한 간접적인 지분(see-through ownership)을 유지할 수 있는 방안으로 LGES 지분을 현물 대가로 한 자사주 매입을 포함한 LGES 지분의 활용안이 있습니다.

그러나 회사의 자체적인 개선을 목표로 한 이러한 해결책 중심의 소통 노력에도 불구하고, 저희는 CEO, 이사회 의장 또는 어떠한 독립이사와의 면담도 반복적으로 거절당해 왔습니다. LG 화학의 주요 주주 중 하나로서 이러한 비협조적인 태도는 당사가 최고 경영진과의 대화를 진전시키는 데 중대한 장애로 작용하였고, 그 결과 저희는 이번 AGM 을 위한 본 주주제안을 제출하게 된 것입니다.

LG 화학 주주들 사이의 공통된 우려

상기에서 지적한 이슈들은 Palliser 뿐만 아니라 다수의 투자자들과 시장 참여자들에 의해서도 공통적으로 지적되고 있는 것들입니다. 저희는 폭넓은 이해관계자들과의 인게이지먼트를 통하여 이사회 개선, 경영진 보상 제도 개편, 확고한 자본배분 방침, LGES 지분을 활용한 자사주 매입, 장기적인 할인율 관리 프로그램에 중점을 둔 LG 화학 가치 제고 계획에 대한 압도적인 지지를 확인하였습니다. 다른 상당수 기관 투자자들 역시 저희와 마찬가지로 이러한 문제점들에 대하여 직접 회사와 인게이지먼트를 진행하고 있는 것으로 알고 있습니다.

저희는 2025 년 10 월 뉴욕에서 전 세계 주요 시장의 핵심 투자자와 시장 참가자가 참석한 가운데 개최된 대규모 연례 행사인 '2025 13D 모니터 액티브-패시브 투자자 서밋'에서 이러한 제안을 처음으로 폭넓게 소개하였습니다. 이에 대해 이후 국내외 기관투자자들과의 논의를 통해 확인된 명확한 공감대는, 회사의 기업가치 할인을 초래하는 구조적 문제를 해소하기 위해서는 단호하고 실질적인 조치가 시급히 필요하다는 점입니다. 그 뿐만 아니라, J.P. Morgan 과 Metrica Partners 가 투자자를 대상으로 실시한 설문조사 결과를 통하여 알 수 있는 것처럼, 투자자들은 모든 주주들의 이익을 위하여 회사의 "밸류업" (즉 NAV 할인율 축소와 주당 내재가치 증진을 통한 주가 개선)을 실현하는 가장 효과적인 수단 중 하나로서 유의미하고 지속적인 (LGES 지분 처분으로 조달한 자금을 통한) 자사주 매입을 명확하게 선호합니다.

그러한 기대감은 한국 정부의 현 정책 방향에도 정확하게 부합하며 그와 일치합니다. 정부 고위 관계자의 최근 발언은 코스피 5000 이 종착지가 아니라 주주 이익을 보장하고 거버넌스를 개선하는 개혁을 통하여 "코리아 디스카운트"를 해소함으로써 자본시장을 정상화하는 과정임을 강조한 바 있습니다. LG 화학 가치 제고 계획처럼 투자자의 이익에 부합하는 조치를 채택함으로써 행동으로 모범을 보일 수 있는 독보적인 역량과 지위를 갖추고 있다는 점을 감안할 때, 국가를 대표하는 기업으로 자리매김할 수 있는 분명한 기회가 LG 화학에 주어져 있습니다.

지속되는 구조적 미비점과 주주 신뢰 훼손

회사의 주주 신뢰 훼손은, 2020 년부터 2022 년 사이에 이루어진 LGES 의 물적분할 및 상장으로 거슬러 올라갈 수 있습니다. 이는 기존 투자자들에게 중대한 손실을 초래한 결정이었으며, 한국 자본시장의 역사상 가장 심각한 기업 거버넌스 실패 사례 중 하나로 널리 인식되고 있습니다. 또한, 해당 사건은 ((주)LG 의 약 35% 지분을 중심으로 이어지는) LG 그룹과 이해관계를 공유하지 않는 일반 투자자 등 소수주주의 공정한 대우를 둘러싼 한국 전반의 거버넌스에 대한 우려를 상징하는 사례가 되었고, 상법상 이사의 주주에 대한 충실의무가 도입되는 계기를 촉발하였으며, 여기에는 이사가 모든 주주의 이익을 공정하게 보호해야 한다는 원칙도 포함됩니다.

그 이후 수년 동안 주주들은, 회사가 무엇이 잘못되었는지를 인정하고, 보다 높은 수준의 투명성과 소통을 통해 신뢰를 회복하며, 회사의 기업가치 저평가 요인으로 계속 작용하고 있는 요소들을 해결하는 데 있어 의미 있는 진전을 보여줄 것이라는 분명한 증거를 기대해 왔습니다. 그러나 상당한 시간이 경과하였음에도 불구하고, 경영진은 문제의 심각성을 인정하지도, 이를 해결하기 위한 실효적인 조치를 취하지도, 시장과 의미 있는 방식으로 소통하지도 않은 채 계속해서 현실을 외면하고 있습니다.

그 결과, LG 화학의 주가는 지난 10 여 년 동안 여러 시장 사이클에 걸쳐 절대적인 기준으로도, LGES, KOSPI 및 다른 관련 벤치마크와 비교한 상대적인 기준으로도 지속적으로 부진한 결과를 보여 왔습니다. 소수주주들은 회사가 표방해 온 '중·장기적' 접근 방식이 주주가치의 실질적인 개선으로 이어지기를 수년간 인내심을 가지고 기다려 왔으나, 여전히 그러한 변화는 나타나지 않고 있습니다. 한국을 대표하는 전기차 배터리 제조사이자 코스피 지수 기준 4 위 기업을 육성한 성과에도 불구하고, LG 화학의 가치 격차는 오히려 더욱 심화되었으며, 창출된 가치는 LG 화학 소수주주들의 실질적인 성과로는 전혀 반영되지 못하고 있습니다.

<u>경영진의 가치 제고 계획 – 미비점 및 한계</u>

회사의 가치 제고(밸류업)를 위한 노력은 상황을 실질적으로 개선하지 못하였습니다. 2025 년 11 월에 공시된 회사의 기업가치 제고 계획 이행현황(이하 "이행현황")은 LG 화학의 가치 격차나 그 심각성을 명확히 인식하고 있음을 보여주지 못했을 뿐만 아니라, 이를 정면으로 다루고 있다고 보기도 어렵습니다. 실제로 투자자들 사이에서 중요한 쟁점임에도 불구하고, 이행현황에서는 회사의 주가에 대한 언급조차 이루어지지 않았습니다. 전반적으로, 이행현황은 여러 측면에서 기대에 미치지 못하며 실망스러웠고, 이는 발표 당일 전반적인 시장 및 동종 기업 주가가 대체로 안정적인 흐름을 보인 것과 대조적으로 회사의 주가가 하락한 점에서도 분명히 드러납니다. 이러한 평가의 배경에는 다음과 같은 이행현황의 문제점들이 포함됩니다:

- 2025 년 초 이미 제시되었던 이니셔티브들에서 실질적인 진전이 거의 없다는 점;
- 내용이 지나치게 포괄적이고 추상적이어서, 회사의 기업가치 제고에 관한 이니셔티브의 진척을 적절하게 평가할 만한 명확한 목표, 일정, 기준이 결여되어 있었다는 점;

- 회사의 NAV 할인율 격차를 해소할 필요성을 강조하는 것은 고사하고 그 규모를 수치로 제시하거나 인정하지도 않은 점;
- 회사의 자본비용을 투명하게 공개하지 않았으며, 현재 기업가치 수준을 감안한 자사주 매입을 포함한 자본배분에 관한 의사결정이 체계적이고 수익 중심적인 기준에 따라 어떻게 평가될 것인지에 대해서도 명확한 설명을 내놓지 않은 점; 그리고
- 보상위원회의 역할이나 경영진 인센티브를 주주의 이익과 일치시키는 방법 혹은 이와 관련하여 구체적으로 어떤 목표를 설정할 것인지에 관한 상세한 설명을 전혀 제시하지 않은 점.

2026 년 1 월 29 일에 진행된 2025 년 4 분기 실적 발표 컨퍼런스콜(이하 "실적 발표")에서 LGES 지분을 어떻게 활용할 것인지에 대한 일부 추가적인 명확성이 제시되었으나, 향후 약 5 년간 지분율을 70% 수준으로 낮추겠다는 계획안에 대한 반응은 당일 주가가 9% 급락한 것에서 알 수 있는 것처럼 매우 냉담하였습니다. 투자자들의 주된 우려는 매각대금 중 단 10%만을 주주에게 환원하겠다는 결정이 총주주수익률을 실질적으로 제한한다는 점에 있습니다. 또한 투자자들은, 위 처분 계획이 전체 보유 지분 대비 극히 일부에 불과한 규모를 장기간에 걸쳐 처분하는 데 그치고, 다양한 자본의 활용 대안이 충분히 존재함에도 불구하고 상당한 자본을 계속 묶어 두어 과도한 지분을 그대로 유지하게 된다는 점에서, 이러한 처분이 지나치게 소극적이라는 점에 대해서도 의문을 제기하고 있습니다. 아울러, 나머지 매각 대금이 투입될 것으로 예상되는 성장 투자와 관련하여 기대 수익률 등 핵심 정보가 충분히 제시되지 않았다는 점 역시 추가적인 우려 사항으로 지적되고 있습니다.

더욱이, 올해 사례에서 본 바와 같이, 주주 환원 수단으로 자사주 매입이 아닌 배당을 선택한 이유도 납득하기 어렵습니다. LG 화학의 현 NAV 할인율 규모를 감안할 때, 자사주 매입은 자본 배분의 관점에서 사실상 아무런 위험도 감수하지 않고 장기적으로 상당한 가치 증진을 불러오는 독보적이고 확실한 기회를 제공합니다. 이는 본질적으로 LG 화학 주주들이 주당 간접적으로 소유하는 실질 LGES 지분(see-through ownership)을 74%의 할인가 수준에서 확대할 수 있는 기회를 의미하며, 동시에 시장에 강력한 신호를 보내고 향후 예상되는 LGES 의 가치 상승 및 배당 지급으로부터 LG 화학 주주들이 더욱 큰 혜택을 누릴 수 있도록 보다 유리한 위치에 놓이게 합니다.

국내 동종 기업 대비 미흡한 경영진의 기업가치 제고 노력

경영진이 투자자들 사이에 광범위하게 형성된 의견에 보다 적극적으로 대응할 준비가 되어 있었다면, 이처럼 미흡한 회사의 가치 제고 프로그램은 충분히 피할 수 있었을 것입니다. 다른 국내 주요 대기업들은 이해관계자들의 우려를 해소하기 위해 보다 실질적이고 가시적인 조치들을 훨씬 효과적으로 시행하고 있습니다. 그 실례로서 SK 스퀘어는 설득력을 갖춘 방식으로 NAV 할인율을 해결하는 집중적인 조치를 추진하고 있고 (주)한화는 시장 투명성 확대와 주주 권리 강화(주주가 AGM 안건을 제안하는 절차를 간소화하는 조치 등)를 통하여 최근 개정 상법의 취지를 실천하고 있으며 삼성전자는 임직원을 대상으로 성과 연동 주식 보상 제도를 운영하고 있습니다.

그러한 이니셔티브들은 국내 주요 대기업 지주회사들의 평균 NAV 할인율을 주목할 만한 수준으로 낮추는 데 일조하고 있으며 평균 NAV 할인율은 지난해 대선 이후로 약 12% 감소하였습니다[5]. 그와는 대조적으로, LG 화학의 할인율은 같은 기간 동안 3% 감소하는 데 그쳤으며 현재 국내 지주회사들 가운데 가장 큰 폭을 유지하고 있습니다. 연초 이후 코스피 지수와 비교 대상 기업 그리고 LGES 는 모두 양호한 실적을 보이고 있는 데 반하여 유독 LG 화학의 주가만 하락한 것도 그리 놀라운 일이 아닙니다.

더욱 우려스러운 점은 회사가, NAV 할인율을 기준으로 주가가 저평가되었는지 여부를 판단하는 것은 부적절하며, NAV 자체가 변동성이 크고 주관적인 지표이므로 공정한 가치의 척도로 볼 수 없다고 저희에게 통지했다는 점입니다. 저희는 믿을 수 없을 정도로 시장과 동떨어진 회사의 견해에 정중하게 반론을 제기합니다. 전반적인 애널리스트와 투자자 커뮤니티는 지속이 불가능한 수준인 LG 화학 가치 격차에 당연히 주목하고 있으며 그 규모를 측정함에 있어서 전혀 어려움을 느끼지 않을 뿐만 아니라 이것이 문제임이 분명하다는 인식을 공유하고 있습니다. 회사 역시 할인율 계산에 적용된 구체적인 방법론을 투명하게 공개함으로써 주관성에 대한 우려를 해소한다면 특별한 어려움이 없을 것입니다.

이처럼 만성적이고 심각한 NAV 할인율의 중요성을 계속해서 부정하는 태도는 상황을 악화시킬 뿐만 아니라 이 문제에 대한 관심과 투명성을 부각할 필요성을 납득시키기 위하여 주주들의 의견을 수렴하는 행동에 정당성을 부여하리라는 것이 저희의 판단입니다. 한국 자본 시장이 보다 신뢰할 수 있는 밸류업 기준으로 결연하게 나아가는 추세임에도 불구하고, 회사는 저평가를 해소하고 기업 가치를 제고하기 위한 구체적인 목표와 일정을 확실하게 제시하지 못함으로 인하여 투자자들의 기대와 동종 업계의 흐름으로부터 점점 멀어지고 있습니다.

주주 소통 강화와 주주 발언권 부여의 필요성

저희의 변함없는 목표는, 회사와의 건설적인 협력을 통해 경영진과 주주의 이익을 일치시키는 동시에 LG 화학의 모든 주주를 위하여 회사의 내재된 가치를 실현하고 성장을 촉진시키는 신뢰할 수 있는 해법을 제시하는 것입니다.

하지만 현재의 상황에서는 비공개 소통만으로 그러한 목표를 달성할 수 있을지 여부가 불투명합니다. 위에서 설명한 것처럼, 실질적인 진전의 징후를 찾아볼 수 없을 뿐만 아니라 CEO, 의장, 독립이사들과의 미팅 요청이 반복적으로 거부되어왔던 상황 속에서 변화의 필요성을 설득력 있게 주장하기도 쉽지 않은 것이 현실입니다. 더욱이, 이사회 앞으로 보낸 서신이 각 이사들에게 개별적으로 적절히 전달되고 있는지에 대해 회사가 적시에 확인해 주지 않으려는 반복적인 태도를 보여온 점 역시 좌절스러운 대목입니다. 이는 가장 기본적인 요청에 불과하며, 결코 논란의 대상이 될 사안도 아니었습니다.

그 결과, 저희는 LG 화학의 주요 주주이자 공개적으로 입장을 표명해 온 주주임에도 불구하고, 회사에 접근할 수 있는 창구는 CFO 와 IR 팀으로 한정된 창구를 통해 회사와 소통할 수밖에 없었습니다. 회사는 이사회가 저희의 의견에 대해 '충분한 검토와 숙의를 거쳤고', 이와 관련하여 독립적인 자문을 구하였다고

밝히고 있으나, 어떠한 절차를 거쳐 검토가 이루어졌는지, 제공받은 자문의 구체적인 내용은 무엇인지, 그리고 저희의 제안에 대해 이사회가 어떠한 평가를 했으며 어떠한 근거로 결론에 이르렀는지에 대해서는 아무런 의미 있는 공시가 이루어지지 않았습니다. 이러한 제한된 접근성과 투명성의 결여는, 회사가 주주들과 건설적으로 소통하고 있다는 회사 측의 설명과 쉽게 양립하기 어렵습니다. 특히 다른 투자자들로부터 전해 듣는 바에 따르면, 실제 소통 방식은 전혀 다른 양상을 보이고 있어 더욱 그러합니다. 이러한 괴리는 선택적이거나 불투명한 소통 채널에 의존하지 않고, 모든 주주가 자신의 의견을 직접 전달할 수 있는 투명하고 질서 있는 메커니즘이 회사에 필요하다는 점을 분명히 드러냅니다.

이것이 바로 최근에 저희가, 회사와 건설적인 대화를 지속하고 협력을 모색하려는 노력의 일환으로, 회사의 주요 문제점을 해결하는 실질적이고 비강제적인 몇몇 조치들을 다가오는 AGM 에서 회사 측 상정안으로 포함시켜 줄 것을 제안한 이유입니다. 하지만 이처럼 주주의 의견을 청취하려던 시도는 비현실적이라는 이유와 더불어 주주들이 해당 사안에 대하여 투표할 법적 권한이 없다는 주장에 근거하여 회사로부터 거절당하였습니다. 저희는 그에 동의하지 않습니다. 회사는 비구속적 결의 등을 통하여 언제라도 주주의 의견을 구할 수 있으며 특히 NAV 할인율을 해소할 필요성에 대한 주주들의 견해가 엇갈린다는 것이 경영진의 입장이라면 반드시 주주의 의견을 구하여야 합니다.

따라서 본 주주제안은 모든 주주가 참여하는 토론의 장을 마련하는 것이 LG 화학의 긍정적인 변화를 촉진할 수 있는 가장 적절한 방법이라는 저희의 견해를 반영하고 있습니다. 저희는 회사 정관을 개정하여 (i) 일정 기준을 충족하는 주주가 주주총회에서 구속력 없는 권고적 주주제안을 할 수 있도록 하고, (ii) 이사회로 하여금 독립이사 중에서 선임독립이사를 지정하도록 의무를 부과하여 그 독립이사로 하여금 이사회 및 광범위한 주주 사이를 연결하는 가교 역할을 수행하도록 하는 것이 적절한 출발점이 된다고 생각합니다.

주주제안 안건들

안건 제 1-1 호: *권고적 주주제안 제도의 도입을 위한 정관 개정*

본 주주제안은 회사 정관을 개정하여, 6 개월 전부터 계속하여 회사 발행주식총수의 최소 0.5% 이상을 보유한 회사의 주요 소수주주가 AGM 은 물론 향후 개최될 주주총회에서 권고적 결의안[6]을 제안할 수 있는 제도를 도입하는 데 대해 주주들이 의결권을 행사할 수 있도록 합니다.

주주가 구속력이 없는 권고적 안건에 대해 의결권을 행사할 수 있도록 하는 것은, 중요한 사안에 관하여 이사회에 의견을 전달하는 수단으로서 전 세계적으로 널리 인정된 메커니즘입니다. 특히 LG 화학의 경우, 구속력 있는 결의안의 통과 여부가 사실상 단일 주주(즉, (주)LG)의 의결권에 좌우되는 구조인 만큼, 이러한 메커니즘의 중요성은 더욱 크게 부각됩니다.

안건 제 1-1 호 내지 1-4 호: *권고적 주주제안 안건들*

위 안건이 가결될 경우, 주주들은 이사회에 대한 권고적 형태로 마련된 다음 각 안건에 대하여 구속력이 없는 권고적 주주제안 안건들("본 권고적 주주제안 안건들")에 대해 의결권을 행사하게 됩니다:

- LG 화학의 NAV 할인율을 주요 재무지표로 포함하여 분기별로 회사의 기업가치 제고 계획 및 이행현황을 공시;
- 주식연계보상의 도입과, 자기자본이익률과 NAV 할인율과 같은 자본 효율성 및 기업가치에 관한 KPI 를 추가 도입하는 내용의 경영진 보상 체계에 대한 보상위원회의 검토 및 2026 년 12 월 31 일까지 그 검토 결과에 대한 공시; 그리고
- LG 화학의 LGES 보유 지분을 현재 목표치인 70% 미만으로 추가 축소하고 그에 따른 추가 자금을 자사주 매입 및 소각 방식으로 주주환원 재원으로 사용하는 내용의 자본배분 계획의 보강 및 2026 년 12 월 31 일까지 위 자본배분 계획에 대해 공시.

본 권고적 주주제안 안건들은 장기적이고 지속이 가능하며 핵심적인 밸류업 원칙에 집중함으로써 이사회의 투명성을 제고하고 주주 이익의 일치와 경영진의 책임을 강화하며 자본배분 원칙을 정립합니다.

저희는 이러한 중요한 목표들에 대해 모든 주주가 법적 구속력은 없지만 권고적인 성격의 자문 권고안에 대한 의결을 통해 의견을 표명할 수 있어야 한다고 생각합니다. 이를 위해서는 먼저 정관 개정안이 가결되어야 할 것입니다. 이 정관 개정안에 대한 의결 자체가 주주들에게 자문 권고안에 대한 지지 의사를 표시할 기회를 부여할 뿐만 아니라, 보다 넓게는 LG 화학의 가치 격차를 축소하고 거버넌스를 강화하기 위한 단호한 조치에 대해 주주의 의사를 표명하는 수단이 될 것입니다.

이를 통해 다양한 유형의 주주들, 즉 회사와 직접적으로 소통할 수 있는 실질적인 창구는 부족하지만 기업가치와 지배구조, 그리고 (LG 화학이 선도적 역할을 해야 할) 이른바 '코리아 디스카운트' 해소를 위한 국가적 노력에 깊은 관심을 갖고 있는 많은 주주들이, 이러한 중요한 가치 제고(밸류업) 원칙에 대한 지지를 경영진에게 표명할 수 있는 수단을 갖게 될 것입니다.

본 권고적 주주제안 안건들에 관하여는 다음과 같은 점을 말씀드립니다:

- 구체적인 실행 방식이나 기존의 의사결정에 개입하지 않도록 신중하게 설계되었습니다;
- 경영진이 관련 법률 및 규제 제도 내에서 근본적인 목표를 달성할 수 있는 가장 효과적인 방식과 시기를 포함하여, 그 실행 및 시기에 대한 전적인 재량권을 유지할 수 있도록 합니다;
- AGM 에서 회사의 중요한 통상적 업무처리를 저해하거나 방해하지 않으며, 향후 운영에 관한 지나치게 세세한 경영 간섭에 대한 우려를 초래하지도 않을 것입니다; 그리고
- 회사가 이미 공시한 바와 같이 LGES 지분을 약 70% 수준으로 축소하여 확보하고자 하는 자금 중, 회사의 재무구조 강화를 위한 자금(부채 감축 및 신용등급 유지 포함)과 향후 성장 투자에 배정된 재원을 훼손하거나 그에 대하여 영향을 미치지 않습니다.

요약하면, 본 권고적 주주제안 안건들은 모든 LG 화학 주주가 자신의 의견을 투명하게 표명할 수 있는 제도인 동시에, 이러한 핵심 사안에 대해 투자자들의 실제 인식을 이사회에 전달할 수 있는 협력적이고 균형 잡힌 수단이 될 것입니다.

안건 제 2 호: *선임독립이사 선임에 관한 정관 개정*

본 주주제안은 둘째로, 주주들에게 정관을 개정하여 이사회로 하여금 감사위원회 위원인 독립이사들[7] 가운데서 선임독립이사를 선임하여 독립이사들의 대표로서 역할을 수행하고 이사회 차원의 공식적인 주주 소통 창구를 마련할 역할을 부여하는 내용의 정관 변경 안건에 대해 투표할 수 있도록 합니다. 이사회 차원의 접촉이 거부되는 등 저희가 직접 겪은 불만족스러운 경험과, 회사가 주주들과 충분하고 적절하게 소통하지 못하고 있다는 주주 전반의 광범위한 인식, 그리고 소통 강화를 위해 이미 의미 있는 개선을 이뤄내고 있는 다른 국내 주요 기업들의 사례를 종합해 보면, 이 분야에서 LG 화학이 조속히 조치를 취할 필요성은 분명히 드러납니다

선임독립이사는 주요 자본배분 및 주주환원 정책에 관한 주주들의 의견을 수렴하고, 정기적인 독립이사들의 회의를 소집하고 이를 주재할 권한을 가지며, 독립이사들의 의견을 이사회와 경영진에 정기적으로 수렴 전달하며, 이사회의 안건 설정 및 관련 절차의 조정을 지원하며, 독립이사들이 그 직무를 효과적으로 수행할 수 있도록 적시에 적절한 정보가 제공되도록 합니다.

해당 직책은, 이사회와 회사의 보다 광범위한 주주들을 연결하는 구조화된 가교 역할을 수행함으로써 주주의 권리와 이익 보호를 강화하고 이사회의 안건 설정 및 심의 과정에 독립이사들의 집단적 판단과 비판적 감독 기능이 보다 실질적으로 반영되도록 하는 것을 목적으로 합니다. 궁극적으로 이러한 거버넌스 강화 메커니즘은 이사회의 실효성을 제고하고, 모든 주주에 대한 이사의 의무를 명문화한 최근 개정 상법의 취지에 부합하여 이사들이 충실의무를 원활히 이행하는 데 기여할 것입니다.

후속 조치

저희는 본 주주제안이 모든 이해관계자와 회사에 가져다줄 명확한 이점을 이사회가 인식할 것으로 확신합니다. 결과와 관계없이, LG 화학의 성공적인 미래와 더불어 기업과 주주의 장기적인 가치를 보장하는 필수적인 조치들의 필요성에 대해 의결권 행사를 통해 주요 이해관계자들의 의견을 수렴하는 장을 마련할 수 있을 것입니다.

본 주주제안에 명시된 사항들을 AGM 안건으로 상정할 것임을 본 AGM 소집공고일 또는 2026. 2. 19. 18:00 시 중 이른 날까지 확인하여 주시기 바랍니다. 회사로부터 AGM 소집공고를 받아보기를 희망하며 AGM 을 앞두고 본 주주제안과 그에 따른 이점을 설명하는 추가적인 대외 공개 자료를 제공할 예정입니다.

저희는 그 전까지 회사 측과 건설적인 대화를 지속하기를 희망하며 언제라도 회사와의 인게이지먼트에 응할 준비가 되어 있습니다.

감사합니다.

대표
Palliser Capital (UK) Ltd
Palliser Capital Master Fund Ltd
Palliser Capital Centenary Fund I

제임스 스미스
최고투자책임자

첨부.

팔리서의 주주제안서 본문: 링크

[1] 본 서신의 하단에는 Palliser 에 관한 정보가 수록되어 있습니다. 본 서신은 모든 측면에서 '면책 조항'의 적용을 받으며 그와 병행하여 참조하여야 합니다. 면책 조항은 본 서신의 어떠한 내용도 LG 화학의 AGM 에 상정되는 안건과 관련하여 주주를 상대로 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 및 관련 규정에 따른 위임장을 요청하거나 특정한 방식으로 투표할 것을 요청하는 것으로 해석될 수 없다는 점을 명확히 규정하고 있습니다.

[2] 2026 년 2 월 6 일 기준, 시가 1,073 억 원 상당의 지분에 해당합니다.

[3] 출처: 회사 공시 자료, 블룸버그, Palliser 분석 결과. 주: 시장 데이터는 2026. 2. 6. 기준; LG 화학의 NAV 은 다음과 같이 계산됨: LG 화학의 LGES 지분 시장가치, 포스코퓨처엠 및 엘엔에프의 2BF EV/ EBITDA 배수의 50% 할인을 적용한 첨단소재 부문의 가치, 롯데케미칼, 금호석유화학 및 대한유화의 평균 LTM P/B 배수를 적용한 석유화학 부문의 가치, 대웅제약 및 휴젤의 평균 2BF EV / EBITDA 배수를 적용한 생명과학 부문의 가치, 팜한농 부문의 장부 가치를 합한 값에서 LG 화학의 (LGES 을 제외한) 순차입금 및 기타 항목을 뺀 값.

[4] LG 화학 가치 제고 계획은 여기에서 확인하시기 바랍니다: https://www.newswire.co.kr/newsRead.php?no=1021070

[5] 출처: CLSA. 주: SK(주), (주)한화, HD 현대, 삼성물산, SK 스퀘어, (주)LG, LS, 두산, KCC, CJ, 롯데지주가 여기에 포함됩니다. 대선 시점은 중앙선거관리위원회의 예비후보자 등록이 시작된 2025 년 4 월 4 일을 기준으로 삼았습니다.

[6] 이는 주주총회에 주주제안을 할 수 있는 요건과 일치합니다.

[7] 회사 정관 제 29 조 3 항 단서 조항에 따라 선임됩니다.

Palliser Capital 소개

팔리서 캐피탈(Palliser Capital)은 대체투자 운용사로서 다양한 이해관계자 집단을 대상으로 피투자 회사와의 신중하고 건설적이며 장기적인 인게이지먼트를 통해 긍정적인 변화와 가치 제고를 실현할 수 있는 상황에 초점을 맞춰 글로벌 차원에서 독립적이면서도 상호 보완적인 일련의 전략을 기반으로 가치 지향적인 이벤트 기반 투자 철학을 적용한다.

미디어 문의:

서울
나인크로스비 김지은 대표
T: +82 (2) 866 9455
jinkim@ninecrosby.com

면책 조항

본 보도자료는 Palliser Capital (UK) Ltd("Palliser UK")가 발행한 것으로, Palliser UK 는 영국 금융감독청(Financial Conduct Authority, "FCA")의 인가 및 감독을 받고 있습니다. 본 보도자료 또는 동봉된 서한의 어떠한 내용도 Palliser UK 가 직·간접적으로 자문하는 어떠한 펀드(이하 "Palliser 펀드들")의 홍보를 목적으로 하거나 이를 홍보하는 것으로 해석되어서는 아니 됩니다.

본 문서에 표명된 견해는 본 문서의 작성일을 기준으로 Palliser UK 와 그 계열회사들(통칭하여 이하 "Palliser")의 의견을 대변합니다. Palliser 는 사유를 불문하고 언제라도 본 문서에 표명된 의견을 변경하거나 수정할 수 있는 권리를 유보하며 본 문서에 포함된 정보를 정정, 업데이트 또는 개정하거나 달리 추가적인 자료를 제공할 의무를 명시적으로 부담하지 않습니다.

본 보도자료 및 동봉된 서한은 협의 및 정보 제공 목적에 국한되며 (a) 여하한 증권 또는 기타 금융상품(그 발행으로 인하여 어떠한 법적 관계도 창설되지 않습니다)과 관련된 매수 또는 매도 제안이나 권유 혹은 매도 또는 매수나 기타 투자업 참여 또는 투자 서비스의 제공이나 수령에 관한 제안의 유인, (b) 영국의 「금융 서비스 및 시장에 관한 법률(2000)」(개정)의 목적에 따른 "금융 광고", (c) 영국 FCA 의 '규정 및 지침 핸드북' (이하 "FCA 핸드북")에 정의된 "투자 자문", (d) FCA 핸드북에 정의된 "투자 리서치" 또는 (e) 「유럽연합(탈퇴)법(2018)」(이하 "EUWA 2018") 제 8 조를 근거로 제정된 규정에 의하여 개정된 경우를 포함하여 EUWA 2018 제 3 조에 의하여 영국 국내법의 일부를 구성하는 규정(EU) 제 596/2014 호와 규정(EU) 제 596/2014 호에 정의된 "투자 권고"를 구성하지 않습니다. 본 문서에 포함된 어떠한 정보도 Palliser 의 권고로 해석될 수 없습니다. 본 문서는 여하한 투자 의사결정의 근거를 형성하거나 투자 전략을 제안하는 것을 의도하지 않습니다. 본 문서는 법률, 세무, 투자, 금융 또는 기타 자문에 해당하지 않습니다(또한, 그러한 자문에 해당하는 것으로 해석되지 않습니다).

본 문서에 포함된 모든 정보는, LG 화학(이하 "회사")이 제출한 공시 및 공개 자료와 기타 출처를 포함하여, 회사 및 본 문서에 언급된 다른 모든 회사와 관련하여 일반에 공개된 정보 그리고 그처럼 일반에 공개된 정보에 대한 Palliser 의 분석 결과에 근거를 두고 있습니다. 본 문서에 포함되어 있거나 언급된 모든 시장 데이터는 달리 명시되지 않는 한 2026 년 2 월 6 일에 한국 증권거래소에서 거래가 마감된 시간을 기준으로 삼고 있습니다. Palliser 는, 독립적인 검증을 거치지 않은 상태에서, 공개된 출처로부터 입수한 모든

데이터와 정보의 정확성과 완전성을 상정하고 신뢰하였으며 그러한 데이터나 정보가 정확하다는 진술이나 보장은 제공하지 않습니다. Palliser 는 만약 Palliser 가 관련 정보를 미리 알고 있었다면 Palliser 의 견해 및/또는 결론과 불합치하는 결과를 초래하거나 Palliser 가 의견을 수정하게 만들 수 있는 비밀 또는 기타 비공개 정보를 회사가 보유하고 있을 가능성이 있다는 점을 인정합니다.

본 서한의 어떠한 내용도 다가오는 LG 화학의 AGM 에 상정되는 안건과 관련하여 주주를 상대로 위임장을 요청하거나 특정한 방식으로 투표할 것을 요청하는 것을 의도하지 않으며 그와 같이 해석될 수 없습니다. 본 보도자료 및 동봉된 서한의 내용은 Palliser 의 주관적 견해를 표명하는 것이 유일한 목적이며 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 및 관련 규정에 따른 위임장을 요청하는 행위를 구성하지 않습니다.

Palliser, Palliser 펀드들 또는 각각의 이사, 임원, 직원, 대리인 또는 자문(이하 "Palliser 관계자")은 (i) 본 보도자료 및 동봉된 서한의 내용이 정확하거나 정당하거나 완전하거나 현 시점에 부합하는 내용인지 여부 (ii) 본 문서의 작성일 이후에 정보와 의견을 업데이트하는 방식 혹은 그 외의 다른 방식으로 행해지는 수령자에 대한 추가 정보 제공 또는 (iii) Palliser 또는 Palliser 펀드들의 투자 절차 또는 투자 목적을 달성하거나 성공을 거두는 결과 혹은 그러할 가능성 혹은 Palliser 또는 Palliser 펀드들의 투자가 이익을 내거나 손실을 회피하는 결과와 관련하여 명시적이건 묵시적이건 어떠한 진술, 보장 또는 약정도 제공하지 않으며 현재 또는 미래에 그에 대한 어떠한 책임이나 임무 또는 주의의무도 인정하지 않습니다. 과거의 실적은 미래의 결과를 보장할 수 없습니다. 법률이 최대한 허용하는 범위 내에서, 어떠한 Palliser 관계자도, 직접 간접 또는 결과적 손해를 불문하고, 수령자 또는 여하한 관계자가 본 서한을 신뢰한 행위와 관련하여 혹은 그로 인하여 발생한 일실수익, 손해, 비용, 청구 또는 경비를 포함하는 여하한 손실에 대한 책임을 부담하지 않습니다.

본 문서에 포함된 과거의 정보를 제외하고, 본 보도자료 및 동봉된 서한에 포함된 정보와 의견은 예측 정보를 구성하며 회사가 예상하는 운영 성과, 회사 증권의 가치에 근거하거나 그와 연관된 회사의 증권, 채무 또는 관련 금융상품(통칭하여 이하 "회사 증권")의 가치, 전반적인 경제 및 시장 상황, 그 외의 다른 미래의 사건 등과 관련하여 작성된 추정치와 예상치를 포함합니다. 모든 예측 정보, 추정치, 예상치는 내재적으로 불확실하고 중대한 경제적·경쟁적·기타 불확실성 및 우발성의 영향을 받으며 오로지 예시 목적에 국한하여 본 문서에 포함되었다는 점에 유의하여야 합니다. 실제 결과는 예측이 가능하거나 예측이 불가능한 사유로 인하여 본 문서에 포함된 추정치, 예상치 또는 가정과 중대하게 다를 수 있습니다.

본 보도자료 및 동봉된 서한의 제공으로 인하여 Palliser 와 다른 여하한 관계자 사이에 어떠한 계약, 약정, 이해 또는 그 외의 다른 법적 관계도 창설되지 않으며 그러한 관계가 창설되는 것으로 간주될 수 없습니다. Palliser 는 본 서한의 수령자를 위하여 혹은 대표하여 행동하지 않으며 어떠한 자문이나 용역도 제공하지 않습니다. Palliser 는 본 서한의 목적물과 관련하여 누구에게도 자문을 제공할 책임이 없습니다. 수령자는 여하한 행동을 결정하기에 앞서 그와 관련된 위험과 결과를 고려하여야 하며 필요하다고 판단되는 경우에는 자신의 외부 자문과 상의하여야 합니다.

Palliser 펀드들은 회사에 대한 직간접 투자를 진행하고 있을 가능성이 있습니다. 따라서 Palliser 에는 Palliser 펀드들의 회사에 대한 포지션에 따른 수익성과 관련된 재무적 이해관계가 존재합니다. 그러한 이유에서, Palliser 에 이해 상충이 존재할 가능성이 있으며 본 서한은 중립적인 것으로 간주될 수 없습니다. 본 서한의 어떠한 내용도 현재 또는 미래에 Palliser 또는 Palliser 펀드들의 매매 또는 투표 의도를 시사하는 것으로 해석될 수 없으며 그러한 의도는 언제든지 달라질 수 있습니다.

Palliser 는 회사에 대한 투자를 지속적으로 검토할 계획이며 회사의 재무상태 및 전략적 방향, 회사와의 협의 결과, 전반적인 시장 상황, Palliser 가 이용할 수 있는 그 외의 다른 투자 기회, 바람직한 가격대에서 매수 또는 매도가 가능한 회사 증권의 가용성 등을 포함하되 그에 한정되지 않는 다양한 요인들을 감안하여 법률이 허용하는 여하한 방식으로 어떠한 정도로든 Palliser 펀드들의 투자자산(회사 증권 포함)을 (Palliser 펀드들의 포지션이 시작된 이후를 포함하여, 공개 시장에서 혹은 시간외 거래를 통하여) 수시로 매수, 매도, 커버, 헤지하거나 그 형식이나 실체를 달리 변경할 수 있으며 타인에게 그러한 변경을 통지할 의무를 명시적으로 부인합니다. 또한, Palliser 는 회사에 대한 Palliser 펀드의 투자와 관련된 다른 투자자들과 관련하여 다른 투자자, 주주, 업계 관계자, 전문가 및/또는 관련 당사자와의 소통을 포함하되 그에 한정되지 않는, 여하한 조치를 취할 수 있는 권리를 유보합니다.

Palliser 는 본 문서에 포함된 여하한 내용이나 정보를 이용하기 위한 동의를 제 3 자로부터 구하거나 얻은 사실이 없습니다. 그러한 내용이나 정보는 본 서한에 표명된 견해에 대한 관련 제 3 자의 지지를 시사하는 것으로 간주될 수 없습니다. 본 문서에 사용된 모든 상표와 상호는 해당 소유자의 독점적 재산입니다.