

LG생명과학 합병 배경 및 운영 방안

2016. 9. 26





Disclaimer

본 자료는 주식회사 LG화학(이하 “회사”) 및 주식회사 LG생명과학의 합병과 관련하여 투자자들에게 오로지 정보를 제공할 목적으로 작성된 자료이며, 증권의 모집 또는 매출, 매매 및 청약을 위한 권유로 해석되지 않으며, 그 어느 부분도 관련 계약, 약정 또는 투자 결정을 위한 근거가 될 수 없습니다. 증권과 관련된 모든 투자 결정은 관련 법령에 따라 금융위원회에 제출한 증권신고서 등을 통해 제공되는 정보를 바탕으로 이루어져야 할 것입니다.

본 자료에 포함된 “예측정보”는 과거가 아닌 미래의 사건과 관계된 사항으로 회사의 향후 예상되는 경영현황 및 재무실적을 의미하고, 위 “예측정보”는 향후 경영환경의 변화 등에 따라 영향을 받으며, 이러한 불확실성으로 인하여 실제 미래 실적은 “예측정보”에 기재되거나 암시된 내용과 차이가 발생할 수 있습니다.

또한 본 자료에 포함된 향후 전망은 현재의 사업환경과 당사의 경영전략 등을 고려한 것으로 미래의 사업환경 변화 및 전략 수정 등 불확실성에 따라 실제와는 달라질 수 있으며, 별도의 고지 없이 변경될 수 있음을 양지하시기 바랍니다.

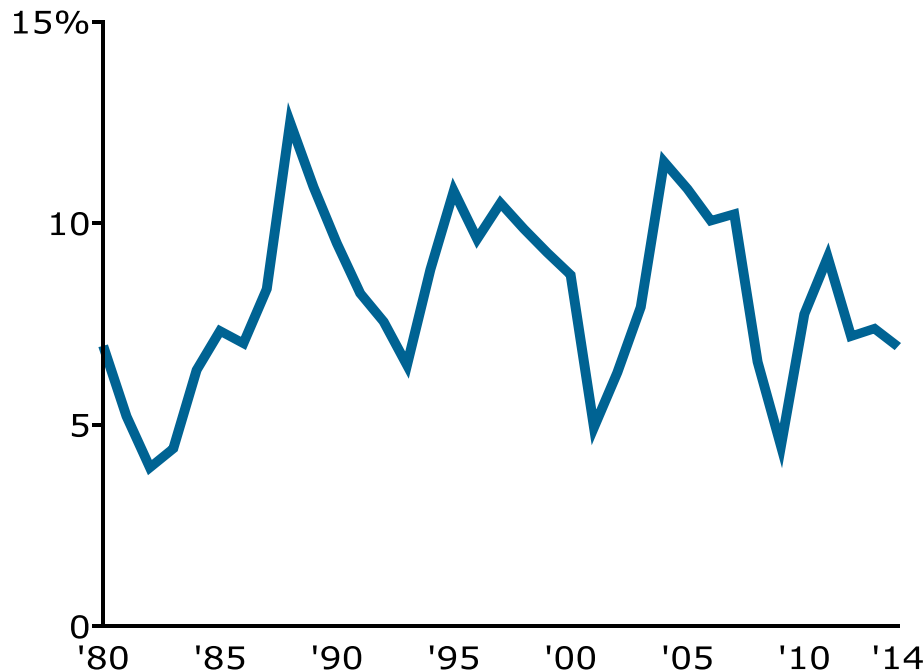
회사는 본 자료에 포함된 정보에 대한 정확성, 완전성 또는 신뢰성에 대하여 어떠한 명시적 또는 묵시적인 진술 및 보장을 제공하지 않으며, 본 자료의 활용으로 인하여 발생하는 손해 또는 손실에 대해 회사, 계열회사, 임직원, 자문사, 대리인은 어떠한 책임도 부담하지 않음을 알려 드립니다.

1. LG화학의 전략 방향성

現 주력 사업인 석유화학 사업의 변동성 보완 및 지속적인 성장을 위해 신성장 동력 발굴을 통한 균형 잡힌 사업 포트폴리오 구축에 주력해 왔음

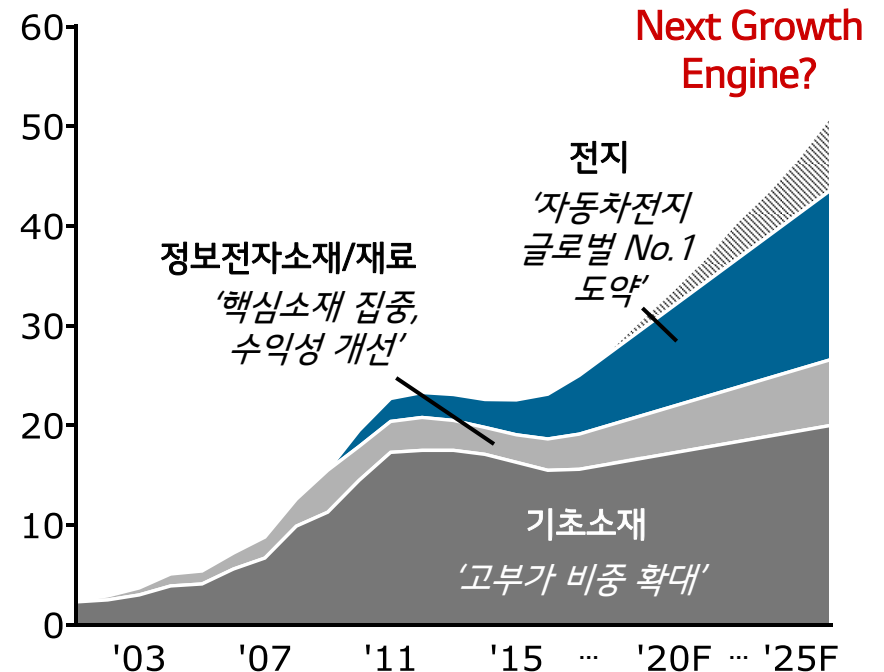
석유화학 사업 속성 - "Cycle Biz"

업계 평균 영업이익률 (%)



LG화학의 사업 포트폴리오 전략

매출액 (T Won)



2. LG화학의 차세대 성장 엔진

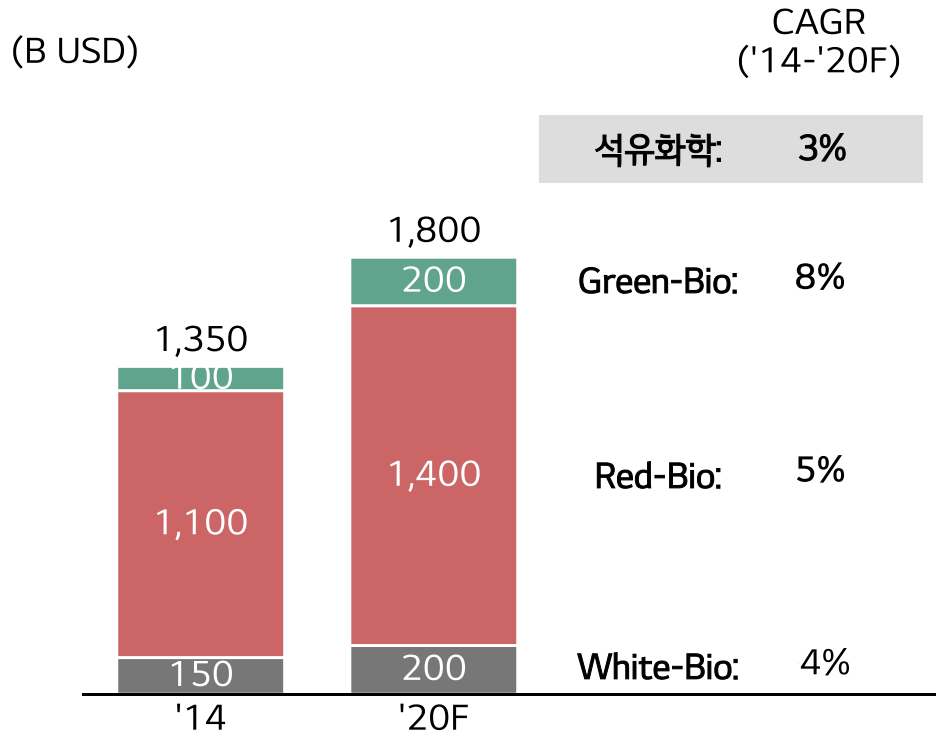
에너지·물·바이오를 차세대 성장 엔진으로 선정하여, 사업을 육성해 오고 있음



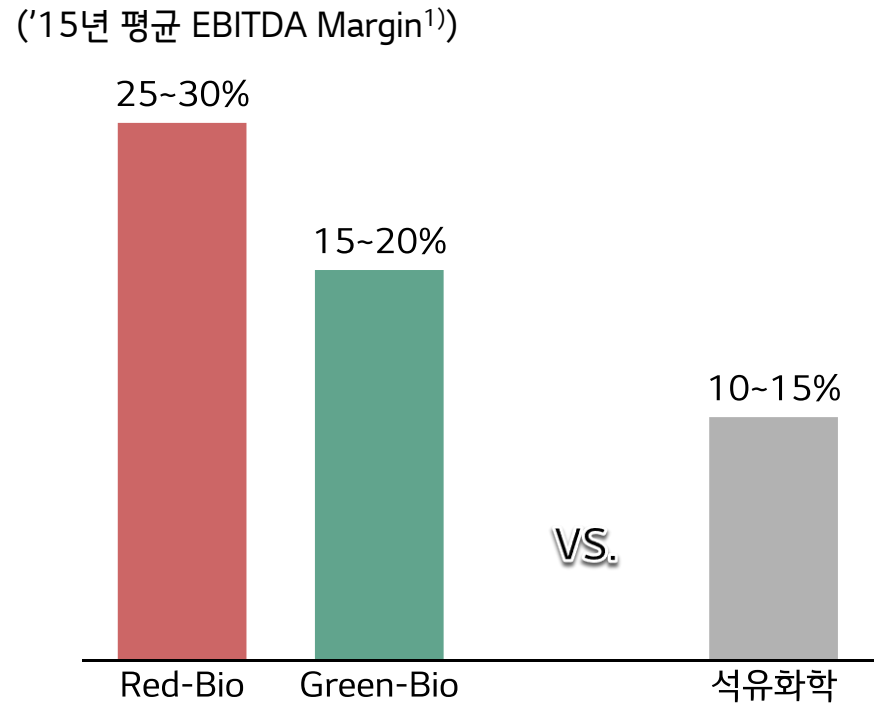
3. 바이오 시장 매력도

대규모 시장을 형성하고 있으며, 지속적인 성장 및 고수익 창출이 가능한 시장으로 신규 참여 업체들의 성공사례가 다수 나타나고 있는 분야임

시장 규모 및 성장 전망



시장 수익성

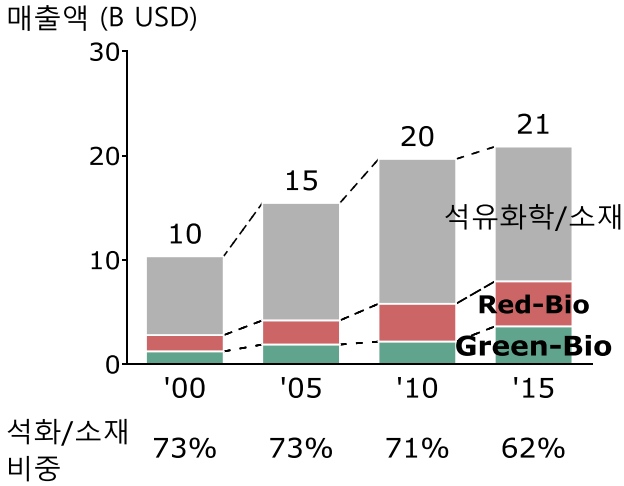
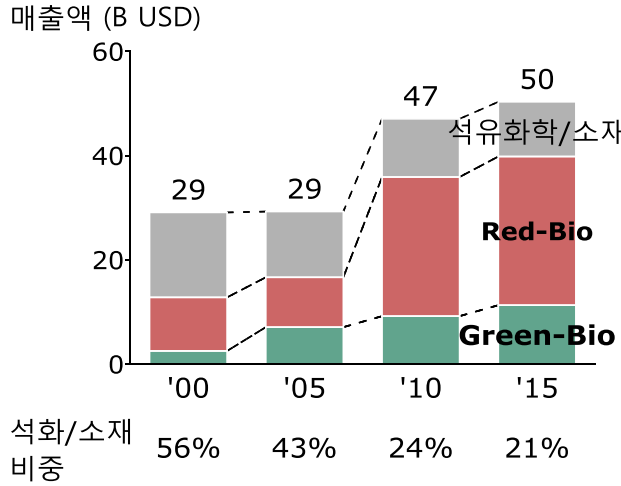
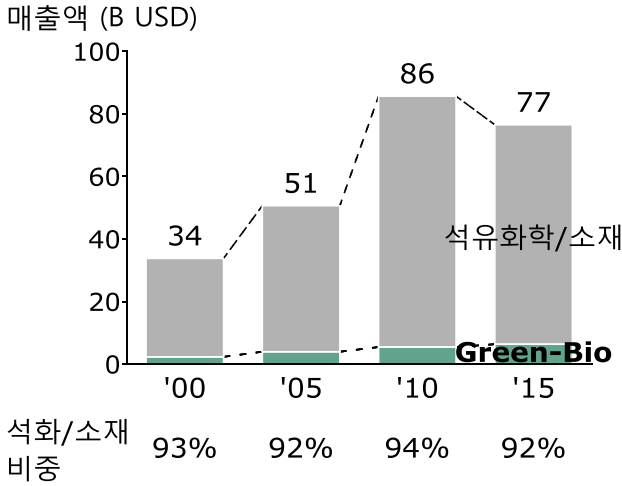


1) 각 산업별 글로벌 선도 10개 업체 (매출 기준)

Source: Evaluate Pharma, IHS; IMS Health, Frost & Sullivan, Philips McDougall, Capital IQ, 각 사 Annual Report

4. 선도 화학사의 바이오 사업 진출 현황

주요 글로벌 화학 업체들은 Green/Red-Bio 사업을 적극적으로 확대하고 있음



- [Green-Bio] 지속적 중형 M&A 등 글로벌 사업기반 확보
 - Cyanamid ('00) 인수 등

- [Red-Bio] 내부 육성 및 인수 병행
 - Roche ('05), Merck ('14)의 consumer care 사업부 인수
- [Green-Bio] 작물보호/종자 전방위 확대
 - 세계 최대 Green Bio 기업 Monsanto 인수추진 ('16)

- [Red-Bio] 내수/해외 시장 확대
 - 다이니폰 제약과 합병 ('05)
- [Green-Bio] 지분인수/제휴 기반 글로벌 확장
 - Nufarm 지분인수 ('10)

5. LG생명과학 개요

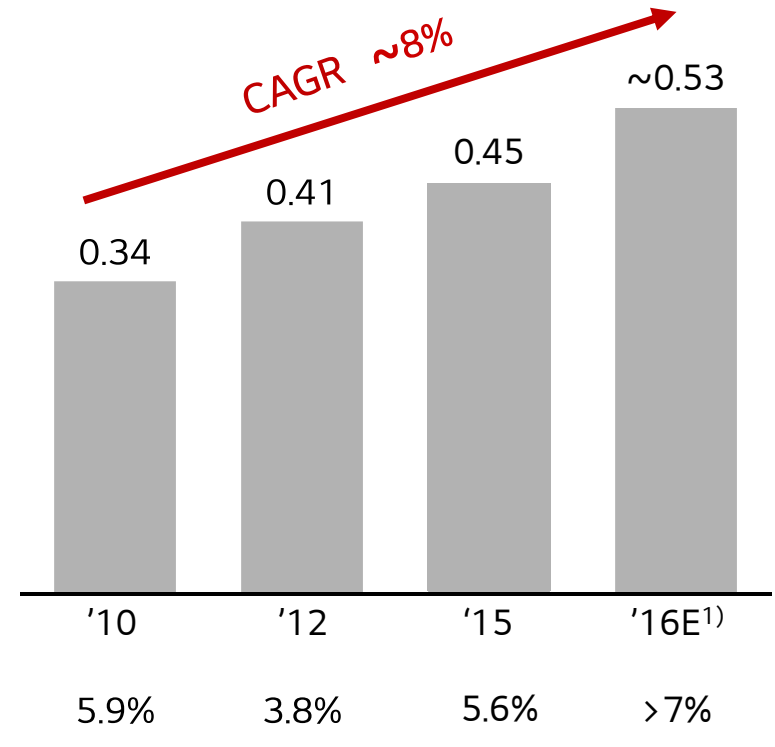
금번 합병 예정인 LG생명과학은 바이오 의약품, 합성신약에 대한 개발 역량 기반 하에 안정적으로 성장해 오고 있는 매력적인 인수 대상임

회사 개요

설립	<ul style="list-style-type: none"> 2002. 8
인력규모	<ul style="list-style-type: none"> 1,356명 ('16.1 기준)
사업분야	<ul style="list-style-type: none"> 총 3개 사업 분야 운영 <ul style="list-style-type: none"> 바이오 의약품 (필러, 성장호르몬제) 합성 의약품 (당뇨신약) 백신
시가총액	<ul style="list-style-type: none"> KRW 1.1T ('16.9 기준)
주요연혁	<ul style="list-style-type: none"> 국내 최초 미국 FDA 신약 승인 ('03, 팩티브) 국내 최초 히알루론산 필러 출시 ('11, 이브아르) 국내 최초 당뇨신약 개발 ('12, 제미글로)

주요 재무 성과

매출액 (T Won)

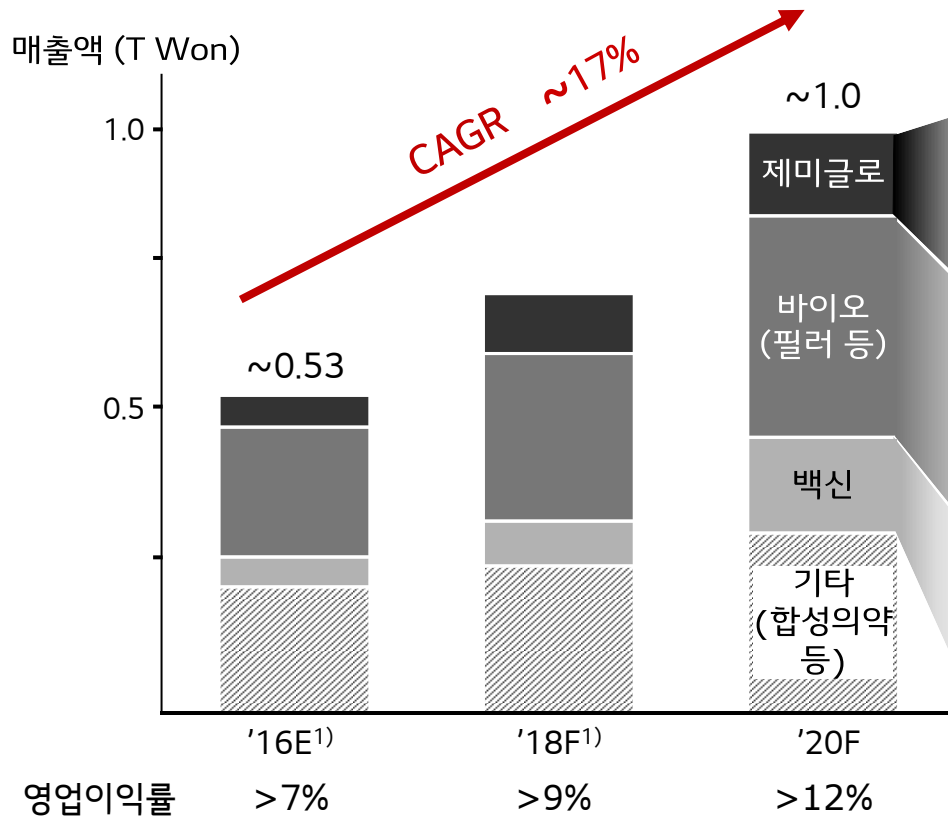


1) 최근 2개월 애널리스트 추정치 평균

6. LG생명과학 성과 전망

기존 제미글로, 필러 및 백신 제품 등을 중심으로 향후 수년 동안 지속 성장이 가능한 구조이나, 장기적 관점의 비약적 성장을 위해서는 신약 파이프라인의 확대가 필요함

LG생명과학 예상 성과



주요 성장 동인

“전문 의약품 개발 및 신형시장으로의 확산 전개 통한 성장 달성”



당뇨신약

- 동일계열 약물 중 혈당강하 효과 우수하고 저혈당 부작용 낮음
- 국내외 메이저 제약사 영업망 활용 ('18년까지 37개국 출시)
- '20년 매출액 약 1,400억원



미용필러

- 필러교합 기술로 약물지속성 강화
- 중국 등 신형시장 수요 증가 - 年 성장률 >200%, M/S 2위
- '20년 매출액 약 1,100억원



혼합백신 등

- 백신 공급 안정성 확보 및 조기 임상으로 제품개발 기간 단축
- UN 공공시장 본격 진출 ('16~)
- '20년 매출액 약 1,600억원

1) 최근 2개월 애널리스트 추정치 평균

7. LG생명과학의 성장 잠재력

LG생명과학은 신약 개발을 위한 핵심 R&D 역량을 보유하고 있어, 안정적 자원 확보를 통한 신약 개발 파이프라인의 확대가 이루어질 경우, 보다 높은 수준의 성장이 가능할 것임

LG생명과학 R&D 파이프라인 현황

분야	Target Area	과제	연구	전임상	임상			허가
					1상	2상	3상	
바이오	시밀러	엔브렐 시밀러					○	
		휴미라 시밀러					○	
	미용/성형	차세대 필러	○					
세포치료		관절 연골 재생	●					
		면역세포치료 (CAR-T ¹)	●					
합성	당뇨	제미글로/메트 (글로벌)						○
		제미복합제						○
	자가면역	당뇨 (신규)	●					
		궤양성대장염		●				
백신	UN공급용	심근경색			●			
		관절염	●					
		5가 혼합						○
	프리미엄	6가 혼합				○		
		소아마비			○			
	개량형 폐렴	○	●					
	개량형 혼합							

1) Chimeric antigen receptor-T cell

● Innovative 신약과제

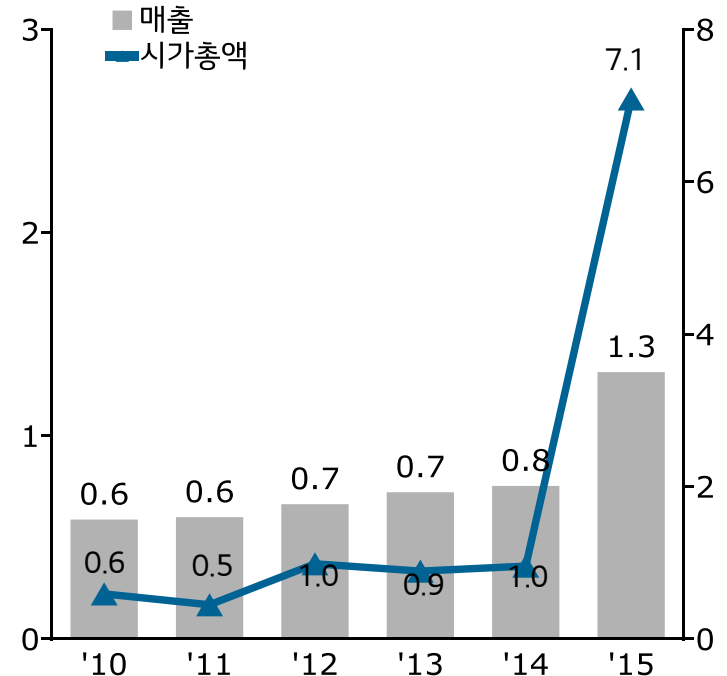
- 주요 이슈**
- 성과 창출 부담으로 단기 사업화 과제 중심 접근
 - 투자 및 역량의 분산에 따른 신약 개발 한계

➡ 신약 개발 중심의 R&D 및 투자 확대가 이루어 진다면, 향후 비약적인 성장 가능

국내 H사 사례

매출액 (T Won)

시가총액 (T Won)



8. 인수 후 운영 방향

인수 후 운영 방향을 재정립하여 글로벌 신약 개발에 집중하고자 함

인수 후 운영 방향

글로벌 신약 개발 집중

- Target area는 합병 후 면밀한 검토를 통해 최종 결정 예정 (당뇨, 면역, 프리미엄 백신, 세포치료 등)
- 오픈 이노베이션 강화
- 핵심 전문인력 추가 확보 (R&D, 사업개발)

기존 제품을 통한 현금 창출 극대화

- 추가적 R&D 투자보다는 영업 활동 강화

양사 시너지를 통한 핵심 역량 강화

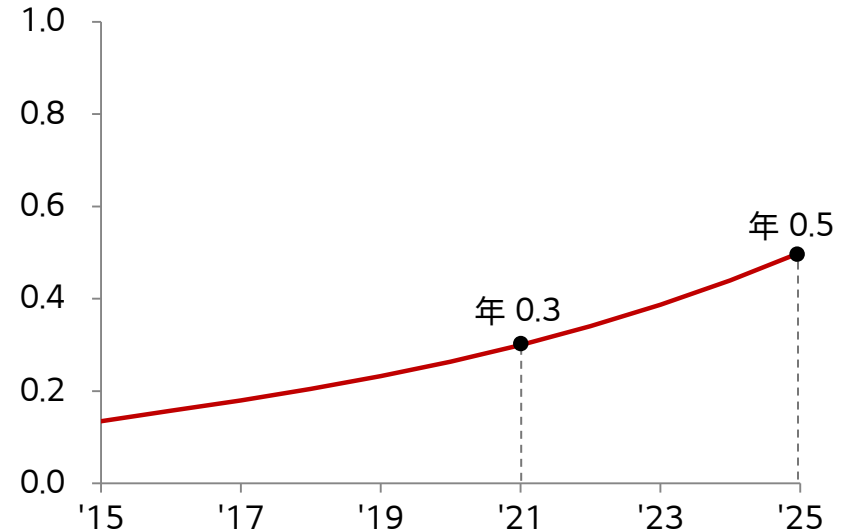
외형 성장을 위한 대형 M&A 지양

- 핵심 역량 확보를 위한 외부 업체와의 제휴 및 협력 우선 추진

R&D 및 시설투자

- 단계적으로 年 3~5천억원 규모로 확대
 - 신약 파이프라인을 10~20개 수준으로 육성

예상 투자 규모 (T Won)



생명과학의 내부 자원 창출 규모를 고려할 때, LG 화학 추가 투자재원 규모는 年 1,000억원¹⁾ 수준

1) LG화학 年 EBITDA의 3% 미만

9. 합병의 기대효과 및 시너지

기대효과 및 시너지	주요 내용
<ul style="list-style-type: none"> 투자 확대를 통한 신약개발 성공 가능성 제고 	<ul style="list-style-type: none"> 현재 1,300억 수준인 R&D 및 시설투자 규모를 향후 점진적으로 3,000~5,000억 수준으로 확대 <ul style="list-style-type: none"> - 특히, 신약 파이프라인을 최소 10~20개 수준으로 확대하여 신약 개발의 성공 가능성 제고
<ul style="list-style-type: none"> Red-Bio 사업의 핵심역량 강화 지원 	<ul style="list-style-type: none"> AOT¹⁾, Big data 기반의 신약 개발 프로세스 혁신 양산체제의 신속한 구축 및 운영 효율 제고 19개국, 26개 해외법인 네트워크를 활용한 오픈 이노베이션 및 C&D²⁾ 활성화
<ul style="list-style-type: none"> Green-Bio (팜한농)의 작물보호 / 종자 사업역량 강화 	<ul style="list-style-type: none"> 작물보호제 신물질 개발 역량 및 해외 등록 경험 활용 글로벌 사업역량 강화 <ul style="list-style-type: none"> - HTS³⁾ 활용 등 신물질 개발 노하우 공유 - 해외 등록, 인허가 및 독성 평가 전문성 공유 유전자 기술 활용 육종 역량 강화
<ul style="list-style-type: none"> 금융비용 절감 및 인프라 지원 	<ul style="list-style-type: none"> 통합 이후 운영 효율성 제고 (IT시스템, 물류, 원재료 구매 등) 금융조달 비용 절감 (現 신용등급: LG생명과학 A vs. LG화학 AA+⁴⁾)

1) Advanced Optimization Technology, 2) Connect and Development, 3) High Throughput Screening, 4) 국내 신용등급 기준이며, LG화학의 S&P 신용등급 기준은 A-

10. LG생명과학 인수 적정성

LG생명과학은 LG화학에게 있어 현실적으로 적정 가격에 인수 가능한 유일한 업체임

“신약 개발 역량 보유 업체 중 인수 가능한 유일한 대안”

- 국내 제약업체 중 신약 개발 역량 보유 업체는 6개
- LG생명과학 외 현실적으로 인수 가능성 낮음

“적정 인수가”

- LG생명과학 PER는 35.6으로 국내 업체 평균 41.0¹⁾ 대비 낮은 수준
- 금번 합병은 추가 프리미엄 미지불
 - 일반적으로 제약사 인수 시, 30~50% 수준 프리미엄 발생²⁾

“인수에 따른 통합 리스크 低”

- 동일한 그룹사로 기업 문화 차이로 인한 통합 실패 리스크 낮음
- 기업 실사 부실에 따른 문제 발생 가능성 낮음



현재 시가총액 7조 수준으로 인수 비용 高



지배주주 지분율 높고, 매각 가능성 낮음

1) KRX healthcare 섹터 평균

2) 최근 3년 내 진행된 매출 5천억 내외 인수 7건 기준 (Endo-Paladin 인수 시 40% 프리미엄 지불; Shire-ViroPharma 인수 시 47% 프리미엄 지불)

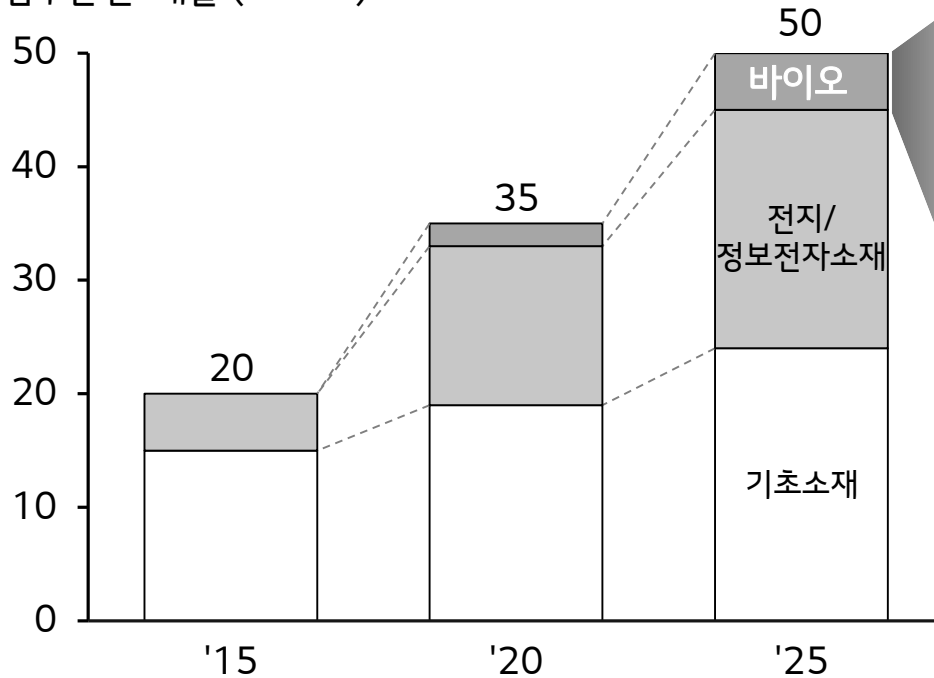
11. LG화학 성장 비전

기존 주력 사업인 기초소재, 전지/정보전자소재에 추가하여 바이오 사업을 집중 육성함으로써 지속적으로 성장 가능한 균형 잡힌 사업포트폴리오를 구축하겠음

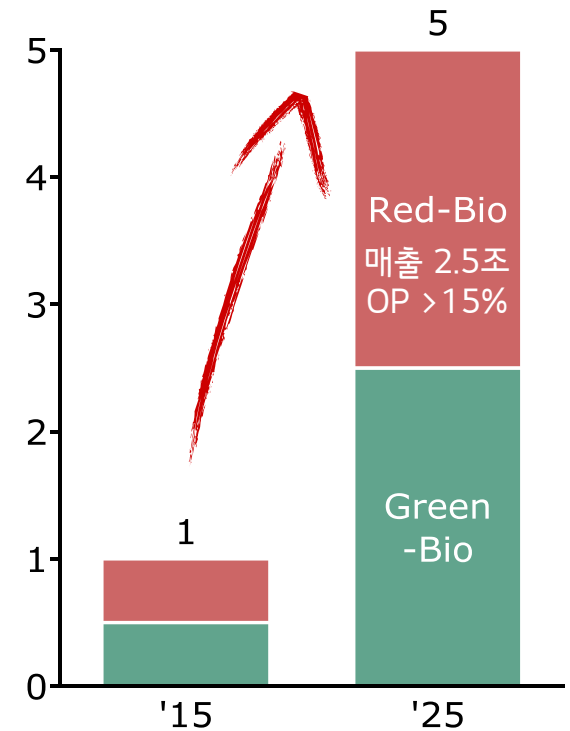
LG화학 중장기 경영 목표

바이오 사업별 비중

사업부문별 매출 (T Won)



사업부문별 매출 (T Won)



Appendix

1. 합병 개요

2. LG생명과학 현황

- ① 연혁
- ② 국내/해외 사업장
- ③ 재무제표
- ④ 사업부별 현황

3. 주가추이

- ① 업종별 주가 변동
- ② 양사 주가 비교

4. 상법상 소규모합병 개요

1. 합병 개요

□ 합병 일정

9월12일 이사회 결의 이후에 10월 31일 정관변경 주주총회, 11월 28일 합병 승인 이사회를 거쳐 2017년 1월 1일자로 합병을 완료하고자 함

□ 합병 방법

존속 법인	(주)LG화학
해산 법인	(주)LG생명과학

□ 합병 비율

구분	보통주		우선주	
	(주)LG화학	(주)LG생명과학	(주)LG화학	(주)LG생명과학
기준 주가 ¹⁾	253,390원	66,053원	171,629원	43,507원
합병 비율	1 : 0.2606772		1 : 0.2534945	

□ 합병 신주

구분	발행 주식수	비고
보통 주식	4,321,243주	합병 기일 현재 (주)LG생명과학 보통주주들에게는 합병 신주 보통주식을 우선주주들에게는 합병 신주 우선주식을 각 지분비율에 따라 교부
우선 주식	59,879주	
계	4,381,122주	합병회사 발행주식 총수인 73,900,021주의 약 5.9%

☞ LG생명과학이 보유한 자기주식(주식매수청구권 행사로 인한 소유 주식 포함)에 합병신주를 배정함

1) 합병 기준 주가: 최근일 종가, 최근 1주일간, 1개월간 가중평균 주가의 산술평균 가격(자본시장법 제165조의4에 의거)

2. LG생명과학 현황

① 연혁

● 1981	국내 최초 유전공학연구 시작 (LG화학)	 Intermax™-γ
● 1989	국내 최초 유전공학 의약품 출시 (인터맥스감마)	
● 1996	B형간염백신 WHO Pre Qualification 인증	 Euvax B®
● 2002	LG생명과학 출범	
● 2003	국내 최초 美 FDA 신약 승인 (팩티브)	 Factive®
● 2008	국내제약사 최초 수출 1억불 달성	
● 2009	세계 유일 주1회 성장호르몬 출시 (유티로핀플러스)	 EutropinPlus®
● 2012	국내 최초 당뇨신약 출시 (제미글로) - 사노피사와 글로벌 사업제휴 (인도 등 79개국)	 Zemiglo®
● 2016	5가 혼합백신 WHO Pre Qualification 인증	 Eupenta®

2. LG생명과학 현황

② 국내/해외 사업장

국내

서울 본사



- 사업부
- 국내 / 해외 영업
- R&D (임상 / 제품개발)
- 지원

대전 기술연구원



- 바이오연구소
- 백신연구소
- 신약연구소
- 제품연구소
- 의약개발센터

오송공장



- 백신 / 바이오 완제
- 바이오시밀러
- 제미글로

익산공장



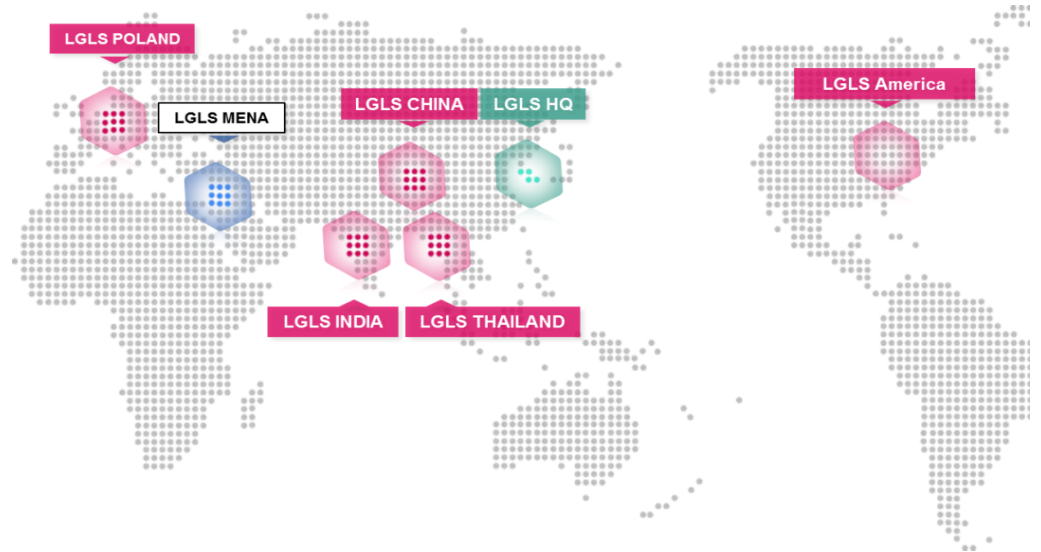
- 이브아르, 부스틴 등
- 팩티브 원료

온산공장



- 합성의약 원료
- 작물보호, Chemical 소재

해외



- Corporations (중국, 인도, 태국, 미국, 폴란드)
- Regional Office (MENA)

□ 요약 연결재무상태표

(단위: 억원)

구 분	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년
유동자산	2,209	2,479	2,329	2,618	2,546
비유동자산	2,793	3,209	3,791	3,913	4,524
자산총계	5,002	5,688	6,120	6,531	7,070
유동부채	982	1,182	1,663	975	1,612
비유동부채	1,543	1,980	1,920	3,062	2,882
부채총계	2,525	3,162	3,583	4,037	4,494
자본금	841	841	841	841	841
자본잉여금	1,470	1,470	1,470	1,470	1,470
기타자본항목	△5	△9	△11	△9	△25
이익잉여금	171	225	237	192	290
자본총계	2,477	2,527	2,537	2,494	2,576
부채비율	102%	125%	141%	162%	174%
순차입비율	47%	63%	88%	103%	115%

□ 요약 연결손익계산서

(단위: 억원)

구 분	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년
매출액	3,815	4,060	4,173	4,256	4,505
매출총이익	1,677	1,845	2,004	2,006	2,188
영업이익	118	152	144	162	252
법인세차감전순이익	43	80	51	21	139
당기순이익	57	85	33	△20	114

(단위: 억원)

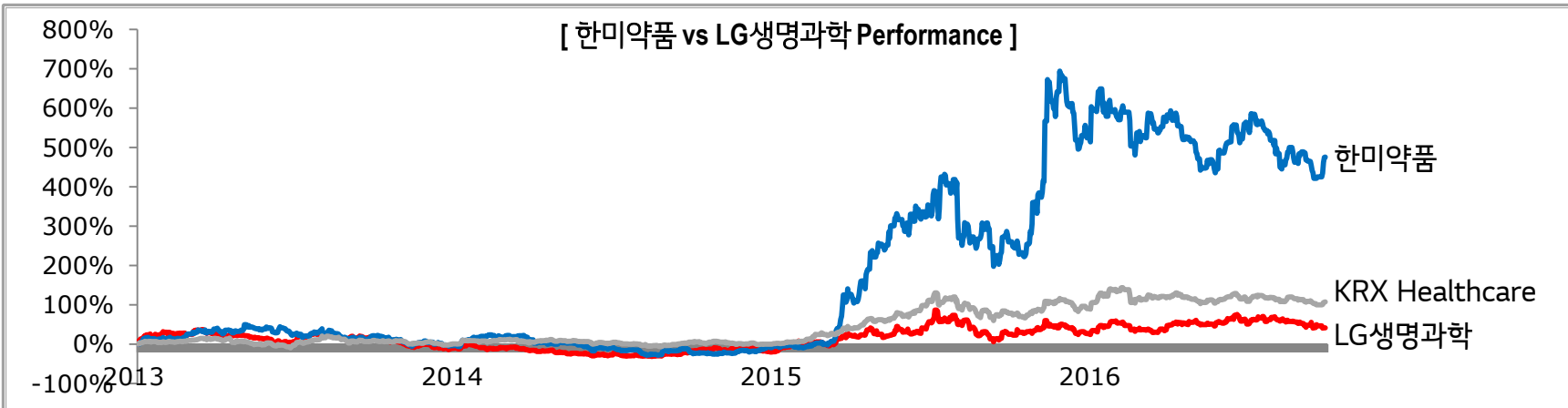
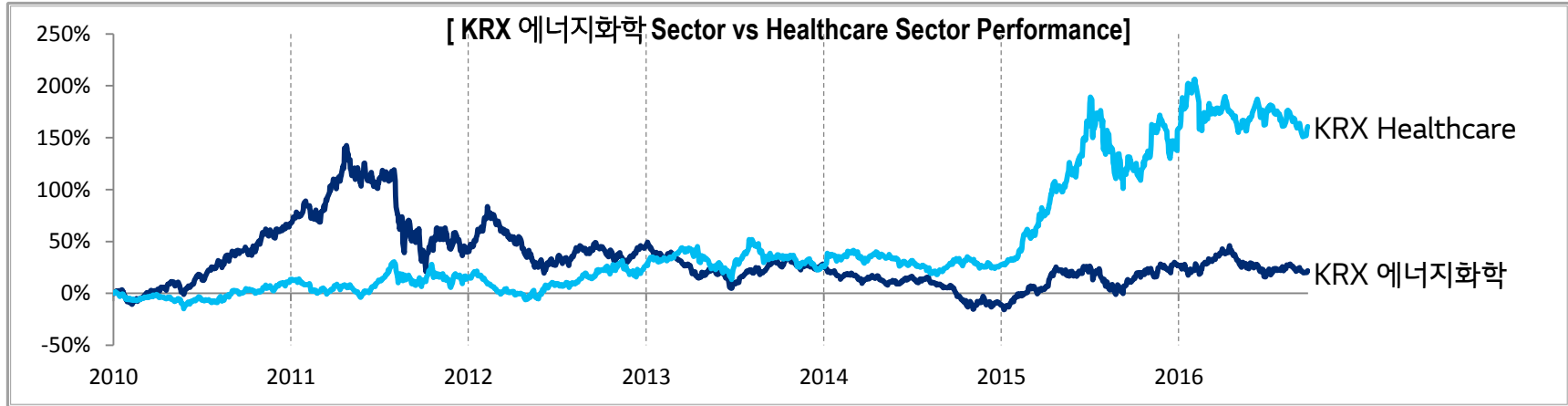
구분	2013		2014		2015	
	매출	영업이익	매출	영업이익	매출	영업이익
전사	4,173	144	4,256	162	4,505	252
의약	3,389	92	3,565	171	3,882	288
바이오	1,752	322	1,874	403	2,032	449
합성의약	658	△166	766	△181	973	△37
백신	306	33	402	6	373	△79
파인켄	785	52	691	△9	623	△36

* 2016년 상반기 실적 매출액 2,503억원, 영업이익 277억원

3. 주가 추이

① 업종별 주가 변동

- 2015년 이후 한국 제약 산업 매력도 부각으로 제약 산업은 높은 주가 상승 기록 中
→ 제약 업종의 성장성, 수익성 고려 시 향후 지속적인 상승세 유지 예상



LG생명과학은 바이오 산업의 높은 잠재력과 R&D 역량 대비 상대적으로 저평가된 상태임

3. 주가 추이

② 양사 주가 비교

LG화학의 최근 주가는 과거 최고가 대비 낮은 수준이나, LG생명과학의 주가도 유사한 흐름으로 LG화학 대비 LG생명과학의 주가비율은 큰 변동이 없음

양사 주가 추이

	이사회 전일 종가	12개월 최고가	24개월 최고가	36개월 최고가
LG화학	248,500원	344,500원	344,500원	344,500원
LG생명과학	64,000원	79,400원	91,100원	91,100원
$\left(\frac{\text{LG생명과학}}{\text{LG화학}} \right)$	0.26	0.23	0.26	0.26

4. 상법상 소규모합병 개요

□ 상법 상 도입 취지

- 기업의 구조조정 및 합병 활성화를 지원하기 위한 목적
- 합병 신주의 발행 규모가 크지 않을 경우(발행주식총수의 10% 이하) 일반적으로 존속회사의 주주들에게 큰 영향이 없기에 주주총회의 합병 승인을 거치지 않고 이사회 승인으로 갈음할 수 있도록 절차를 간소화

□ 소규모 합병 요건

- '12년 개정('12. 4. 15. 시행) 상법 제527조의 3 제1항 : 존속회사의 합병신주 발행이 발행주식총수의 10% 이하

□ '12년 개정상법 시행 이후 소규모합병 사례

- '12년 이후 소규모합병 사례 : 공시기준 289건
- 발행주식총수 5% 초과 ~ 10% 이하인 사례도 다수 존재

※ 합병 시 주주 사전 Communication 관련 Issue

- 한국의 경우 상장회사 간 합병의 경우 합병가액과 합병비율이 특정일에 정해지는 시장가격을 기초로 법령에 따라 기계적으로 산정되므로 합병가액 결정 과정에서 주주들 의견을 반영하는 것은 불가능함
- 합병 정보가 알려지면 시장가격에 변동을 줄 수 있고, 바로 합병가액에 영향을 미치므로 합병 당사회사 입장에서 합병 정보의 사전 유출 방지가 중요
- 합병 추진 과정에서 사전에 주주들과 협의를 거치는 것은 “미공개 중요정보 이용행위”와 관련된 이슈발생 Risk 존재