KCGS Report

제11권 1호 | 2021. 1.

ESG 동향

- 감사위원 분리선임 및 3%룰 적용 현황 2
- 국내 기업 비재무정보 보고서 발간 현황 및 개선 방향 11

Global News

- 넷제로 자산운용사 이니셔티브 출범 17
- ISS, 2021 벤치마크 의결권 행사 정책 개정 19

감사위원 분리선임 및 3%룰 적용 현황

유 고 은*

▶ 감사위원 분리선임이 반영된 상법 개정으로 3%룰의 영향력이 확대됨에 따라 분리선임조항의 적용 유예를 담은 개정안이 발의되는 등 3%룰을 둘러싼 논란이 지속되고 있음

▶ 3%룰이 경영권에 위협이 된다는 주장과 달리 3%룰 적용 시 감사위원이 되는 사외이사에 대한 지배주주의 최종 의결권 비중은 평균 17.4%에 해당해 지배주주의 의결권 제한 효과는 크지 않음

▶ 오히려 지배주주와 소수주주의 의견 차이가 클 경우 일괄선임을 경영진의 방어수단으로 악용하는 경향이 확인되며, 이와 같은 사례가 발견되는 회사들의 경우 소유-지배 괴리도가 높게 나타나 지배주주의 의결권 제한이 요청되는 상황임

▶ 더하여 3%룰 준수 미비 사례(지배주주 3% 초과 의결권을 제한하지 않거나 일반주주의 의결권을 부당하게 제한한 것으로 우려되는 경우) 및 분리선임 규제가 적용되고 있는 금융사에서의 분리선임 규정 위반과 우회사례가 발견되어 기업들의 주의를 요함

검토배경

□ 감사위원 1인을 다른 이사들과 분리하여 선임하여야 한다는 내용을 반영한 상법 개정안이 지난해 12월 29일 시행됨에 따라 2021년 정기주주총회부터는 모든 상장회사가 감사위원이 되는 이사 1인을 분리선임하게 되며, 선임 시 3%룰의 온전한 영향을 받게 됨

○ 2021년부터는 금융사지배구조법에 의해 이미 감사위원 1인 이상을 분리선임하고 있는 금융사 뿐 아니라 비금융 상장사 또한 감사위원 1인을 분리선임하게 됨

- 주주총회 운영 실무에서는 감사위원 선임 시 대주주의 3% 초과 의결권을 제한하는 3%룰의 효과를 경감시키고자 감사위원이 될 이사를 포함한 모든 이사 후보를 일괄적으로 선임한 후 선임된 자 중에서 감사위원을 선임하는 일괄선임이 주주총회의 관행으로 자리잡고 있는데, 상법상 분리선임의 도입으로 감사위원 1인에 대해 3%룰의 효과가 온전히 적용되게 됨

* KCGS ESG평가팀 선임연구원, 02-6951-3708, blessgon@cgs.or.kr

○ 개정 상법이 시행되자 분리선임과 3%룰의 동시 적용을 막기 위해 분리선임이 규정된 제542조의12 2항의 시행시기 유예, 분리선임 안건에 대한 의결권 행사요건에 보유기간 요건 추가, 분리선임된 감사위원의 경우 이사의 권한 및 이사회 결의권을 제한할 수 있는 내용을 담은 개정안이 발의되는 등[1] 감사위원 분리선임에 대한 논란은 계속되고 있는 상황임

□ 이에 본고에서는 1) 금융사지배구조법에 따라 이미 감사위원을 분리선임하고 있는 금융사들의 감사위원 선임방식 사례를 살펴봄으로써 기업들이 참고할 수 있는 감사위원 분리선임 사례를 공유하며 2) 3%룰의 영향력 및 3%룰 준수내역 확인을 통해 개선이 필요한 사항을 안내하고자 함

분석대상 및 조사방법

□ 2020년 기업지배구조 보고서를 공시한 회사 중 KOSPI100 비금융사(79사) 및 유가증권시장 상장 금융사(46사) 125사를 대상으로 감사위원 선임 사례를 조사함

○ 분석대상은 구체적인 주주총회 결과(안건별 의결권 있는 발행주식 총수, 의결권 행사주식수, 찬반비율 등)를 확인할 수 있는 회사에 한정함

- 금융사는 금융사지배구조법 §41.①에 따라 주주총회 의결권 행사주식 수 및 안건별 찬반비율을 회사 홈페이지에 공시하므로, 기업지배구조 보고서가 아닌 홈페이지 공시를 확인함. 이는 금융사 지배구조 및 보수체계 연차보고서(이하 '지배구조 연차보고서')가 기업지배구조 보고서를 갈음하므로 금융사는 기업지배구조 보고서를 발간하지 않기 때문인데, 지배구조 연차보고서가 기업지배구조 보고서보다 공시하는 내역은 많지만 주주총회 결과는 공시하고 있지 않음

감사위원 분리선임 현황

□ 감사위원 선임방식은 일괄선임방식과 분리선임방식으로 구분됨

○ 일괄선임방식은 1단계로 모든 이사 후보를 일괄적으로 선임하고 2단계로 선임된 이사 중 감사위원을 선임하는 방식임

- 1단계 이사 선임에서는 3%룰이 적용되지 않기 때문에 소수주주는 지배주주의 영향력 하에서 선임된 이사 중에서만 감사위원을 선임해야 한다는 문제가 있으며, 특히 주주제안 상황에서 소수주주 추천 감사위원 후보가 1단계에서부터 부결될 가능성이 높음

1) 윤재옥 국민의힘 의원이 대표발의(2021.1.5.)한 상법 일부개정법률안 2건 참고

○ 분리선임방식은 감사위원 후보인 사외이사와 다른 이사를 분리하여 선임하는 방식임. 통상 '감사위원이 되는 사외이사 선임의 건'으로 상정되어 사외이사 및 감사위원 선임에 대해 함께 승인하므로 사외이사 선임 시에도 3%룰의 영향을 받음

□ **(일괄선임 사례)** 비금융사의 91%가 감사위원을 일괄선임 방식으로 선출하였고, 1인 이상은 반드시 분리선임해야 하는 금융사에서도 조사대상의 14%가 일괄선임 방식으로 감사위원을 선출함 (〈표1〉 참고)

○ 금융사는 금융사지배구조법(§19.⑤)에 따라 최소 1인의 감사위원 후보를 반드시 분리선임해야 하지만[2], 2020년 주주총회에서 6사가 감사위원 후보를 일괄선임한 사실을 확인함

- 분리선임 조항 위반 시 적용되는 벌칙규정은 없으나, 법령을 위반한 주주총회 결의방법에 해당하므로 주주는 주주총회 결의 취소의 소(상법§376)를 제기할 수 있음

〈그림 1〉 금융사 일괄선임 사례 예시

의안	결의 결과	의결권 행사주식수	찬성		반대		기권	
			주식수	비율	주식수	비율	주식수	비율
1호 정관 일부 변경	가결	XXX	XXX	99.5%	XXX	0.5%	-	-
〈중략〉								
2-4호 사외이사 선임: 정OO	가결	XXX	XXX	99.5%	XXX	0.5%	-	-
3호 감사위원 선임: 정OO	가결	XXX	XXX	99.9%	XXX	0.1%	-	-
4호 이사 보수한도 승인	가결	XXX	XXX	98.1%	XXX	1.9%	-	-

○ 한편 임기 중인 사외이사를 감사위원 후보로 분리선임하여, 분리선임의 형태는 유지하되 일괄선임의 효과를 누리는 사례가 확인됨. 이렇듯 안건의 상정 방식(일괄선임하거나 임기 중인 사외이사를 감사위원으로 분리선임)을 통해 일괄선임의 효과를 누린 회사는 모든 비금융사(100%)와 유가증권 상장 금융사의 19%에 해당함

- 분리선임의 핵심은 감사위원 선임을 2단계로 나누지 않음으로써 감사위원 후보가 3%룰을 온전히 적용받게 하는 것에 있음. 한편 임기가 끝나지 않은 사외이사가 감사위원직을 겸하게 되어 감사위원 선임 안건이 상정된 경우에는 당해 주주총회에서 다른 이사와 분리하여 선임하였더라도 이전 주주총회에서 3%룰을 적용받지 않은 채 사외이사로서 선임되었으므로 그 실질은 일괄선임과 동일함

2) 업종, 자산규모에 따라 금융사지배구조법 적용 범위가 상이하나 감사위원 분리선임 조항이 포함되어 있는 제19조는 모든 금융회사에 적용되는 조항임

〈표 1〉 감사위원 선임방식 *1

단위: 회사 수(비율)

선임방식			비금융사		금융사	
분리선임	완전분리	후보 2명 이상	-		2	(4.7%)
		후보 1명	-		8	(18.6%)
	일부분리	연임 여부가 동일한 경우 분리선임*2	-		11	(25.6%)
		신규선임 후보 분리선임	-		5	(11.6%)
		재선임 후보 분리선임	-		9	(20.9%)
		사실상 일괄선임	7	(9.2%)	2	(4.7%)
모든 감사위원 일괄선임			69	(90.8%)	6	(14.0%)
합계			76	(100%)	43	(100%)

출처: 금융감독원 전자공시시스템(DART), 각 사 홈페이지

*1 조사대상 중 감사를 선임한 회사(금융사 3사, 비금융사 4사)는 상기 표에서 제외

*2 감사위원 후보가 모두 신규선임 후보이거나, 모두 재선임 후보인 경우

□ **(분리선임 사례)** 감사위원 후보가 2인 이상일 때 모든 후보를 다른 이사와 분리선임함으로써 후보 전체에 대한 지배주주의 영향력을 자발적으로 제한한 사례는 4.7%에 그쳐 대부분의 회사가 최소한의 준수 요건만을 충족하는 것으로 확인됨 (〈표1〉 참고)

○ 금융사지배구조법은 '감사위원이 되는 사외이사 1명 이상에 대해 다른 이사와 분리하여 선임'할 것을 규정하고 있는데, 금융사의 95.3%는 최소한의 준수 수준인 '1명'만을 분리 선임하고 있음 (감사위원을 2명 이상 선임할 경우 1명만을 분리선임하거나, 감사위원이 1명만 선임된 경우)

□ 회사가 신규선임 후보와 재선임 후보 중 분리선임 대상자를 선택할 수 있을 경우, 재선임 후보가 분리선임 대상자로 상정되는 경우가 약 2배에 달함 (〈표1〉 참고)

○ 일반주주의 영향력이 높아지는 분리선임 안건의 경우 가결을 위해 감사위원 선임배경을 보다 상세하게 설명해야 할 필요가 있는데, 해당 회사에서 감사위원으로 활동하고 있는 재선임 후보의 경우 선임배경 설명이 보다 용이하다고 판단하는 것으로 해석됨

- 재무정보의 신뢰성을 담보하는 감사위원에게는 높은 전문성이 요구되지만 유가증권 상장사 감사위원 중 재무 전문성을 갖춘 자는 33.2%에 불과하다는 현실을 고려할 때[3] 신규선임 혹은 재선임 여부, 선임방식과 무관하게 재무, 회계, 감사 관련 이력이 부족한 후보라면 선임배경에 대한 상세한 설명이 필요함

3) 유고은,"유가증권 상장회사의 사외이사 임기제한 분석 및 효과적인 이사회 승계를 위한 제안", KCGS 리포트 10권2호

□ **(일괄선임과 분리선임의 찬성률)** 조사대상 중 이사회가 상정한 감사위원 후보 선임안건이 부결된 경우는 없었으며, 대다수의 안건(165건 중 141건, 85.5%)은 일괄선임 방식으로 상정되더라도 소수주주와 지배주주의 의견이 크게 갈리지 않음. 다만 소수주주와 지배주주의 의견이 일치되지 않는다고 판단되는 일괄선임의 경우에는 1단계 찬성률과 2단계 찬성률 간 괴리율이 19%에 달하여 상당수의 소수주주가 반대하였음에도 감사위원으로 선임됨

○ 감사위원 선임에 대한 주주총회 결과를 공시한 112사의 209개 안건을 분석한 결과는 다음과 같음[4)]

- 감사위원 선임안건은 일괄선임 165건 및 분리선임 44건이며, 일괄선임 시 사외이사 선임단계인 1단계 찬성률과 감사위원 선임단계인 2단계 찬성률의 차이(괴리율)가 5%를 초과할 경우 소수주주와 지배주주의 의견이 불일치할 가능성이 큰 안건으로 가정함
- 감사위원 분리선임이 경영권에 위협이 된다는 주장과 달리 3%룰 적용으로 인해 소수주주의 영향력이 큰 분리선임 안건의 평균 찬성률은 91.7%에 달함
- 다만 1단계 찬성률과 2단계 찬성률의 괴리율이 5%를 넘는 일괄선임의 경우에는 평균 괴리율이 19%에 달하여 감사위원 선임 시 지배주주와 소수주주의 의견 차이가 큰 경우 3%룰이 적용되지 않는 일괄선임 방식이 활용되고 있음을 확인함

〈표 2〉 감사위원 선임방식별 찬성률

구분	일괄선임		분리선임
	괴리율 5% 초과	괴리율 5% 이하	
안건 수	24	141	44
사외이사 평균 찬성률 (A)	88.7%	96.3%	-
감사위원 평균 찬성률 (B) *1	69.7%	96.2%	91.7%
평균 괴리율 (A-B)	19.0%	0.1%	-

출처: 금융감독원 전자공시시스템(DART), 각 사 홈페이지

*1 분리선임안건에서는 '감사위원이 되는 사외이사' 평균 찬성률을 의미함

□ **(일괄선임의 찬성률 괴리와 소유-지배 괴리)** 지배주주와 소수주주의 의견 차이가 큰 안건(1단계 찬성률과 2단계 찬성률의 괴리율이 5%를 넘는 경우)이 존재하는 회사들은 그렇지 않은 회사보다 소유-지배 괴리가 높은 것으로 확인됨. 이는 지배주주-소수주주 간 의견 차이가 개별 안건의 타당성 문제라기보다 소유구조에서 기인하는 구조적 문제일 가능성을 시사함

○ 그룹의 지배구조 하단에 위치하면서 집중소유구조의 형태를 가진 회사와 같이 소유와 지배의 괴리가 큰 경우 사적 편취 유인이 큰 지배주주를 효과적으로 견제하기 어렵기 때문에, 이사회 내에서 소수의 감사위원이라도 특정 주주에 치우치지 않고 독립적인 목소리를 낼 수 있도록

4) 금융사는 금융사지배구조법 제41조 1항에 따라 각 사 홈페이지에 찬반비율, 의결권 행사주식 수 등 구체적인 주주총회 결과를 공시해야 하나 '주주총회 결과 공시' 자체가 확인되지 않는 6사, 감사를 선임한 7사는 분석에서 제외함

주주총회 내 소수주주의 기반을 마련하고자 하는 것이 분리선임을 통한 3%룰의 취지임

○ 회사들은 일괄선임방식을 적극적으로 활용하여 소수주주의 참여 효과를 경감하고 있는데, 1단계(사외이사) 찬성률과 2단계(감사위원) 찬성률의 차이가 커 소수주주의 의견 묵살의 우려가 높은 회사들의 경우 소유-지배 괴리율 또한 높게 나타나 지배주주의 사적 편취 유인이 높은 것으로 파악됨. 즉 분리선임을 통한 3%룰 적용이 가장 요청되는 소유구조 유형에서 이를 회피하고자 하는 시도들이 확인되고 있음

- 1단계 찬성률과 2단계 찬성률 괴리가 크지 않은 회사의 경우 평균 소유-지배 괴리율은 21.3%에 그치는 반면 찬성률 괴리가 큰 회사의 평균 소유-지배 괴리율은 35.7%로 확인됨
- 특히 찬성률 괴리가 크지 않은 회사에서는 소유-지배 괴리율이 낮은 구간으로 갈수록 분포된 회사가 많아지는 반면, 찬성률 괴리가 큰 회사들의 분포는 반대의 양상을 보이고 있어 지배주주와 소수주주의 의견 차이가 큰 회사의 경우에는 소유와 지배력 왜곡이 심하다는 점이 확연히 드러남 (〈표3〉 참고)

〈표 3〉 일괄선임 활용 회사의 소유-지배 괴리율

단위: 회사 수(비율)

소유-지배 괴리율	일괄선임	
	괴리율 5% 초과	괴리율 5% 이하
〈10%	4 (22.2)	23 (27.1)
≥10%	-	23 (27.1)
≥20%	4 (22.2)	19 (22.4)
≥30%	2 (11.1)	8 (9.4)
≥40%	2 (7.9)	5 (5.9)
≥50%	6 (33.3)	7 (6.8)
계	18 (100)	85 (100)

출처: 금융감독원 전자공시시스템(DART), 각 사 홈페이지

3%룰 영향력 분석

□ 상법 개정안 통과 이후에도 감사위원 분리선임을 통한 3%룰 적용은 기업의 경영권을 위협할 것이라는 주장이 제기되고 있으나, 우려와 달리 지배주주의 의결권 제한 효과는 크지 않음

○ 감사위원에 대해 합산 3%룰을 적용하는 원안과 달리 개정 상법은 감사 및 사내이사인 감사위원의 경우 합산 3%룰을 적용하고, 사외이사인 감사위원의 경우 개별 3%룰을 적용하는 방향으로 정리됨

○ 이에 따라 유가증권 상장사(778사) 최대주주 및 특수관계인의 평균 의결권 비중은 감사·사내이사인 감사위원 선임안건의 경우 6%, 사외이사인 감사위원 선임안건의 경우 평균 17.4%로 확인됨. 감사위원의 대부분이 사외이사라는 점을 고려할 때 지배주주가 감사위원 선임에 있어 여전히 상당한 수준의 영향력을 행사할 수 있음을 시사함

- 3%룰 적용으로 인해 의결권이 제한된 주식은 의결정족수에도 영향을 미치므로 지배주주의 최종 의결권 비중은 주주 구성에 따라 회사별로 상이할 수밖에 없음
- 다만 합산 3%룰에 따른 의결권 표준편차는 3.5%에 그치는 반면 개별 3%룰에 따른 의결권 표준편차는 12.1%로 확인되어 형평성 문제 및 '지분 쪼개기' 등으로 악용될 소지가 있음

○ 특히 자산 2조원 미만 회사, 대기업집단에 소속되지 않은 회사에서 지배주주의 의결권 비중, 의결권 제한 정도의 차이(표준편차)가 더 큰 것으로 확인되어 중소·중견 상장사라 하여 대기업보다 분리선임의 충격이 더 클 것이라 속단하기 어려움

〈표 4〉 3%룰 적용 시 최대주주 및 특수관계인의 최종 의결권 비중

단위: %

구분		합산 3%룰 적용		개별 3%룰 적용	
		평균	표준편차	평균	표준편차
자산규모	2조원 이상	5.6	2.8	13.7	10.6
	2조원 미만	6.1	3.6	18.4	12.3
대기업집단	O	5.9	2.6	15.2	11.5
	X	6.0	3.8	18.3	12.3
전체		6.0	3.5	17.4	12.1

출처: 금융감독원 전자공시시스템(DART), 각 사 홈페이지

3%룰 적용 현황

□ 감사위원 분리선임을 강조하는 이유는 3%룰의 영향력을 확대하기 위함인데, 3%룰 자체가 제대로 적용되고 있지 않다면 분리선임과 일괄선임을 구분하는 의미가 퇴색됨. 한편 안건별 의결권 있는 주식 총수를 공개한 96사를 조사한 결과 이 중 10사(10.4%)는 3%룰 계산이 부정확할 가능성이 높다고 판단되어 회사들의 주의를 요함

○ **(조사대상)** 3%룰 적용 현황을 파악하기 위해 안건별 의결권 있는 주식 총수를 공개한 비금융 79사 및 금융사 17사의 감사위원 선임 결과를 분석함

- 기업지배구조 보고서에서 의결권 있는 주식 총수 및 찬반율을 안건별로 공개하는 비금융사와 달리 금융사는 금융사지배구조법(§41.①)에서 안건별 의결권 있는 주식 총수를 공시할 것을 규정하고 있지 않기 때문에 자발적인 공시가 없다면 해당 내역을 확인할 수 없음
- 이에 비금융사(79사) 및 감사위원 선임 안건의 의결권 있는 주식 총수를 자발적으로 공시한 금융사(17사)에 한정하여 분석을 진행함

○ **(조사방법)** ① 지분율이 3% 초과 ~ 5%미만인 주주는 공시되지 않는 점, ② 사업연도 말일과 주주명부폐쇄일 사이의 주주 구성 변동 가능성을 고려할 때 개별 또는 합산 3%룰 적용으로 배제되는 의결권을 정확하게 계산하기는 어려움. 이에 감사위원 안건에 대해 회사가 공시한 의결권 있는 주식 총수가 다음의 오차범위(①+②)를 벗어날 경우에 한하여 3%룰 계산이 부정확하다고 추정함

- ① 1% 이상 ~ 5% 미만 소유한 일반 주주의 주식 비중[5)]
- ② 주주명부폐쇄일 전 3%룰에 영향을 미치는 주주 구성 변동 가능성을 고려하여 ±3%를 오차범위에 추가

□ 대부분의 회사가 3%룰을 잘 준수하고 있으나, 일부 회사에서는 의결권 제한 대상이 아님에도 의결권 제한했다고 우려되는 사례들이 발견됨

□ **(의결권 제한 대상을 제한하지 않은 경우)** 3%를 초과 보유한 외부 주주에 대해 의결권을 제한하지 않은 사례 뿐 아니라, 지배주주의 의결권을 제한하지 않은 것으로 우려되는 사례가 발견됨

○ 의결권 제한 대상을 제한하지 않은 것으로 우려되는 회사는 7사였으며 이 경우 회사의 공시내역과 예상되는 의결권 있는 주식 총수의 지분 차이는 평균 8.9%인 것으로 확인됨

- (사례1) 개인 지배주주가 없는 K사의 경우, 감사위원 선임 시 최대주주인 기관투자자에 대해 3%룰을 적용하지 않음
- (사례2) I사와 T사는 같은 대기업집단에 속한 회사로서 그룹 내 지배구조 상단에 위치하는 점, 지배회사의 지분(30% 내외) 및 기관투자자의 지분(10% 내외) 분포가 유사하여 소유구조의 특징이 유사한 회사임. I사는 계열사에 한해 3%룰을 적용하고 외부 주주에 대하여는 3%룰을 적용하지 않았다고 추정되는 반면, T사는 8% 상당의 의결권이 추가로 행사되었음에도 공시내역만으로는 지배주주 및 외부주주 중 어느 주주의 의결권이 제한되지 않았는지 불분명함

○ 회사가 지배주주 및 계열사에 한해 의결권을 제한하고 외부주주의 의결권을 제한하지 않은 점은 경영진과 지배주주를 견제하는 감사위원의 역할, 기관투자자의 모니터링 기능을 고려한 적극적인 해석이라 생각됨. 그러나 사외이사 및 감사위원은 일반 주주 전체의 이익을 객관적으로 대변하는 것이 바람직하므로 3%를 초과하는 주주라면 동일하게 초과 의결권을 제한하는 것이 보다 적절하다고 판단됨

□ **(의결권 제한 대상이 아님에도 제한된 경우)** 의결권 제한 대상이 아님에도 의결권이 제한된 것으로 확인된 3사에서는 회사의 공시내역과 예상되는 의결권 있는 주식 총수의 지분 사이에 평균 12.9%의 차이가 나타남

5) 유가증권 상장규정 시행세칙에 따라 사업보고서에는 최대주주 및 특수관계인, 소액주주(1% 미만), 주요주주(5% 이상)의 주식소유 현황이 공개됨. 소액주주 ~ 주요주주 구간(1% 이상, 5% 미만)의 모든 주주가 3% 초과 주주는 아닐 것이나 해당 주주의 주식 비중을 오차범위로 상정함

○ (사례) 대기업집단에 속한 L사의 경우, 감사위원 선임 안건의 의결권 행사 가능 주식 총수가 소액주주(1% 미만 소유)의 주식 합계보다도 적은 것으로 확인되어, 지분율 3%를 초과하지 않는 일반주주의 의결권까지 제한한 것으로 파악됨

□ 지배주주의 3% 초과 보유주식 대해 의결권을 제한하지 않은 경우뿐만 아니라 일반주주의 의결권을 부당하게 제한하는 경우 또한 3%룰의 취지를 동일하게 퇴색시키므로, 회사는 3%룰 적용 시 적용대상 및 계산의 정확성을 검증할 필요가 있음

시사점

□ 이 글의 분석결과를 요약하면 다음과 같음

○ 감사위원 선임에 있어 소수주주의 영향력을 확대하고자 하는 3%룰은 분리선임과 3%룰 준수로 그 효과가 발휘되는데, 이를 우회하는 사례들이 발견됨

- 1인 이상은 반드시 분리선임해야 하는 금융사 중에서도 감사위원을 일괄선임으로 선출하거나, 분리선임되는 감사위원에 임기 중에 있는 사외이사를 배정함으로써 사실상 일괄선임의 효과를 누리는 사례들이 확인됨
- 지배주주의 3% 초과 의결권에 대해 3%룰을 적용하지 않거나, 일반주주에 대해 의결권을 제한하였다고 볼 여지가 높은 경우 등 3%룰 자체가 제대로 적용되지 않아 분리선임과 일괄선임의 구분이 퇴색될 우려가 높은 사례들이 발견되어 회사들의 주의를 요함

○ 한편 감사위원의 분리선임이 경영권의 위협이 된다는 재계의 주장과 달리 분리선임 안건의 평균 찬성률은 91.7%에 달하고 있으며, 3%룰을 적용하더라도 감사위원의 대부분을 차지하는 사외이사인 감사위원에 대한 지배주주의 최종 의결권 평균은 17.4%에 해당하여 감사위원 선임 시 지배주주는 여전히 상당한 수준의 영향력을 행사할 수 있음

- 지배주주의 최종 의결권 비중은 자산 2조원 미만 및 대기업집단에 속하지 않은 회사에서 더 높게 나타나 3%룰이 대기업보다 중소·중견 상장사에 더 큰 충격을 가할 것이라는 우려 또한 모든 회사에 적용되는 보편적인 해석으로 보기 어려움

○ 오히려 지배주주와 소수주주의 의견 차이가 큰 안건의 경우 일괄선임의 방식으로 상정되어 일괄선임이 경영진의 방어수단으로 악용될 우려가 있으며, 이와 같은 사례가 발견되는 회사의 경우 소유-지배 괴리도가 높은 것으로 확인되어 지배주주의 의결권을 제한하는 3%룰의 온전한 적용이 더욱 요청되는 소유구조 유형에 해당함

국내 기업 비재무정보 보고서 발간 현황 및 개선 방향

정 승 연*

▶ 국내에서 비재무정보 보고서를 발간하는 조직의 수는 2005년~2010년까지 지속적으로 증가한 반면, 신규로 발간되는 비재무보고서 증가 추세는 점차 감소하고 있으며, 발간 기업 또한 규모가 큰 기업에 집중되어 있음

▶ ESG 정보공개 수준이 우수한 기업들의 경우 재무적인 중요성(financial materiality)을 반영한 주요 ESG 이슈를 별도로 보고하고 있으나 공개 내용 및 수준은 기업마다 상이함

▶ 이에 국내 기업의 비재무보고서 발간 활성화를 위한 단일화 된 보고 플랫폼 제공을 제안함

▶ 또한 국내 기업의 실정을 반영하는 동시에 기업 간 비교 가능한 정보가 제공될 수 있도록 통일된 비재무정보 보고 가이드라인 마련을 제안함

배경

□ 2020년 1월 15일, 세계 최대 자산운용사인 블랙록은 총 매출의 25% 이상을 석탄화력 생산·제조 활동에서 벌어들이는 기업의 자산을 포트폴리오에서 제외할 것이라고 선언[1)]

□ 코로나19로 인한 경영 악화와 정부, 시장을 가리지 않는 기후변화에 대한 적극적 조치로 인해 기업의 지속가능성 이슈가 더욱 부각 되면서 투자자들은 기업의 ESG 수준을 주요한 투자 지표로 활용하고 있음

□ 이에 반해 투자자들이 활용할 수 있는 기업 비재무정보의 신뢰도와 질적 수준은 아직 충분하지 못한 수준임

* KCGS ESG평가팀 선임연구원, 02-6951-3704, syjeong@cgs.or.kr

1) 한겨레, 2020.1.15.,"세계 최대 자산운용사 "석탄 관련 기업서 손 뗀다""

비재무보고서 종류 및 특징

□ 비재무보고서 종류

○ 국내에서는 비재무보고서 내용과 작성 방식에 대한 법적인 규제가 없어 기업이 자율적으로 정할 수 있음. 그러나 국내에서 발간되는 대부분의 비재무보고서의 경우, 명칭은 상이할 수 있으나 GRI 가이드라인을 기반으로 한 지속가능경영보고서와 IR 프레임워크를 기반으로 한 통합보고서로 구분됨

- 지속가능경영보고서와 통합보고서는 보고서의 발간 목적, 주요한 정보 제공 대상, 활용 가이드라인, 주요 보고 내용에 있어 차이를 보임 (〈표 1〉 참고)[2][3][4]

〈표 1〉 지속가능경영보고서와 통합보고서의 주요 차이점

구분	지속가능경영보고서	통합보고서
보고 목적	지속가능한 발전이라는 목표 달성 하에 기업이 경제, 환경, 사회에 미치는 영향과 관련 활동을 보고하는 것이 목적	시간이 지남에 따라 조직이 어떻게 가치를 창출하는지 설명하는 것이 목적
정보 제공 대상	투자자, 근로자, 고객, 지역사회, 파트너사, 언론, 학계 등 다양한 이해관계자	기업에게 재무적인 자본을 제공하는 자
활용 가이드라인	GRI 가이드라인	IR 프레임워크
주요 보고 내용	경제, 환경, 사회, 지배구조 각 분야에 기업이 미치는 주요한 영향과 그 성과를 아래 체계에 따라 보고 - 보고 주제가 자사에게 중요 이슈(material issue)인 이유와 해당 이슈에 대한 기업의 전략, 대응을 제시 - 보고 주제별 세부 지표에 따라 관련 내용을 보고	각 구성요소에 대해 보고 - 조직의 개요 및 외부환경 - 지배구조 - 비즈니스 모델 - 위험과 기회 - 전략 및 자원 배분 - 성과 - 전망 - 보고서 작성 및 표시 기준
사례	Nestle는 'Progress Report 2019'를 통해 GRI 가이드라인에서 제시한 지표에 따라 정보를 공개하고 있음 - 각 보고 주제별로 Why it matters, What we are doing 섹션을 마련해 해당 주제가 Nestle에게 중요한 이유와 관련된 활동을 서술 - 세부 내용에 있어서는 GRI가 제시하는 지표를 기반으로 서술하였으며, GRI 지표와 보고내용을 연계하여 확인할 수 있도록 Our Key performance indicators 제시	Nedbank는 'Integrated Report 2019'에 다음과 같은 내용을 보고하고 있음 - 투입(Input), 비즈니스 활동, 산출(Output), 결과(Outcome)의 단계를 기반으로 한 가치창출 활동을 설명 - 앞서 설명한 비즈니스 활동의 결과(Outcome)로 인해 영향을 받는 이해관계자 집단을 제시 - 또한 각 보고 주제별로 해당 주제가 비즈니스 모델에 미치는 영향과 관련된 위험, 기회, 대응전략에 대해 서술

2) Global Reporting Initiative, 2016, "GRI 101:Foundation"
3) 국제통합보고위원회, 2015, "국제 〈통합보고〉 프레임워크 한국어판"
4) 국제통합보고위원회,"How does an integrated report differ from a sustainability report? ", https://integratedreporting.org/faqs/#how-does-an-integrated-report-differ-from-a-sustainability-report

○ 앞서 언급한 지속가능경영보고서와 통합보고서 외에도 지배구조, 인권, 환경, 사회공헌, 동반성장과 같은 특정 이슈에 대해 정기적으로 성과를 공개하는 보고서도 존재함

○ 다만 지속가능경영보고서와 통합보고서가 보고 내용에 대한 제3자 검증을 수반하고 다양한 비재무 이슈를 통합한다는 점에서 기업의 공식적인 비재무 정보 보고 기능을 수행하고 있음

□ 비재무정보 보고 가이드라인

○ 비재무정보 보고를 위한 대표적인 가이드라인으로는 GRI 스탠다드, IR 프레임워크, SASB 스탠다드, TCFD가 있으며 가이드라인의 목적과 구성 내용에 있어 차이를 보임 (〈표 2〉 참고)

〈표 2〉 비재무정보 보고를 위한 주요 가이드라인 비교

구분	GRI 가이드라인	IR 프레임워크	SASB 스탠다드	TCFD
제공 기관	GRI(Global Reporting Initiative)	IIRC(국제통합보고위원회, International Integrated Reporting Council)	SASB(지속가능회계위원회, Sustainability Accounting Standards Board)	TCFD(Task Force on Climate-related Financial Disclosures)
목적	경제, 사회, 환경 부문에서 공개를 요하는 세부 지표 및 측정방법 안내	지배구조, 비즈니스 모델, 리스크 관리, 경영전략 및 자원배분, 성과, 향후 전망 등 보고서 구성요소에 대한 안내	산업별로 기업 재무성과에 영향을 미칠 수 있는 ESG 관련 이슈와 각 이슈별 공시 지표를 제공	기후변화와 관련된 재무정보 공시를 위한 지침을 제공
구성	GRI 100 (개관, 보고서 작성 원칙), GRI 200 (경제), GRI 300 (환경), GRI 400 (사회)의 대분류별 주요 주제와 주제별 세부 지표에 대한 설명으로 이루어짐	아래의 각 요소와 이에 대한 설명으로 이루어짐 - 조직의 개요 및 외부환경 - 지배구조 - 비즈니스 모델 - 위험과 기회 - 전략 및 자원 배분 - 성과 - 전망 - 보고서 작성 및 표시 기준	77개 산업별로 아래 각 요소로 구성됨 - 공시 주제(Disclosure topics) - 측정 지표(Accounting metrics) - 지표 측정 기준 (Technical protocols) - 활동 정보 (Activity metrics)	지배구조, 전략, 위험관리, 지표와 감축 목표 4개 분류로 구성되어 있음. 각 분류별로 모든 섹터에 대한 정보공개 지침과 특정 섹터의 정보공개를 위한 보충지침으로 구성됨
가이드라인 예시	• 주제 GRI 301: 원재료 • 세부 지표 GRI 301-1: 사용한 원료의 무게, 양 • 지표 설명: a. 기업의 주요 제품 혹은 서비스 생산, 포장 시 사용된 원재료의 총량 - 비재생원료 사용량 - 재생원료 사용량 (이하 생략)	• 요소: 성과 • 내용: 통합보고서는 성과에 대한 다음과 같은 내용을 담은 정량적, 정성적 정보를 명시한다. : 목표, 가치창출 요인, 리스크와 기회의 중요성과 영향에 대한 정량지표. 그리고 이러한 지표를 얻는 데 사용된 방법과 가정 (이하 생략)	• 공시 주제: 에너지 사용량 관리 • 측정 지표: - 에너지 사용량 - 전력 사용량 - 재생 에너지 사용량 • 활동 정보: - 연간 생산량 - 제조시설 면적 (이하 생략)	• 분류: 지표와 목표 • 권고 정보공개 - 모든 섹터에 대한 지침 : Scope 1, 2, 그리고 해당되는 경우 Scope 3 온실가스 배출량 및 관련 위험 공개 - 자산운용사를 위한 보충지침 : 가중 평균 탄소 집약도 및 의사결정 시 사용된 방법론 공개 (이하 생략)

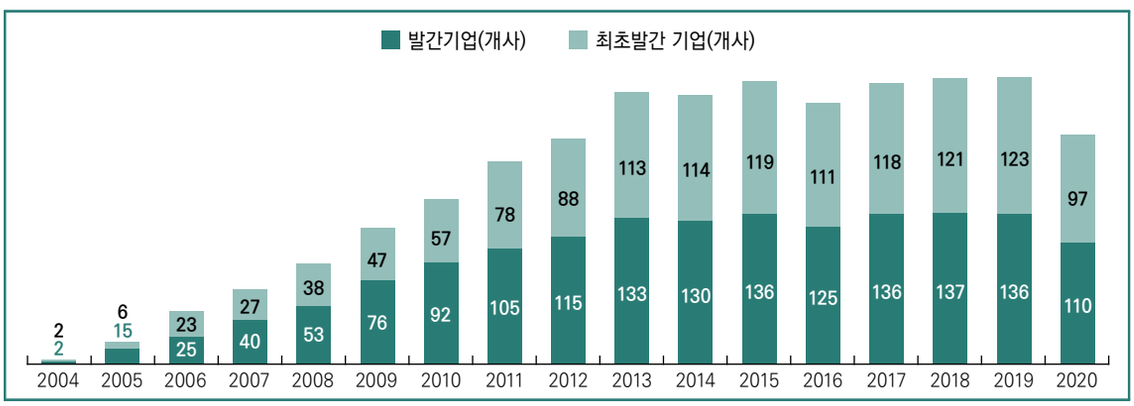
국내 비재무정보 보고 동향

□ 국내 연도별 비재무보고서 발간 동향

○ 2005년 이후 국내 기업, 공공기관, 기타 비영리단체 등 다양한 조직에서 비재무보고서를 발간하였으며 발간 조직의 수는 꾸준히 증가하였으나, 2010년 이후 정체됨

○ 특히 신규로 발간되는 비재무보고서 또한 점차 감소하는 추세임([그림 1] 참조)

[그림 1] 연도별 비재무보고서 발간 현황 (단위: 개사)

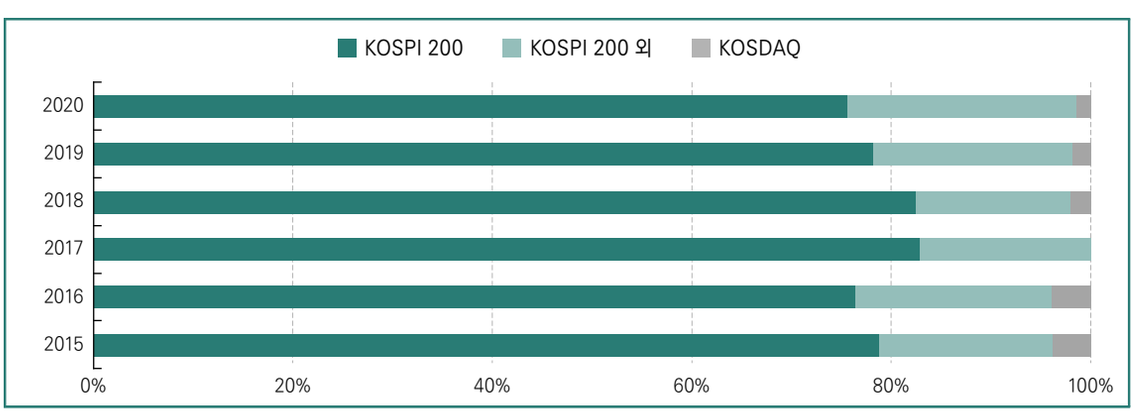


*출처: 한국표준협회

□ 국내 상장기업 비재무보고서 발간 현황

○ 비재무보고서를 발간하는 국내 상장기업은 유가증권 상장기업, 그 중에서도 상위 200개 기업에 해당하는 경우가 대다수로, 비재무보고서 발간은 규모가 큰 기업에 집중되어 있음([그림 2] 참고)

[그림 2] 비재무보고서 발간 기업 중 KOSPI200, KOSPI 및 KOSDAQ 기업 비율 (단위: %)[*1]



[*1] KOSDAQ 기업은 KCGS ESG 평가 대상 기업을 기준으로 함

□ 국내 기업 비재무보고서 작성 동향

○ 한국기업지배구조원은 매년 ESG 평가를 통해 우수기업을 선정하고 있으며, 기업의 ESG 정보 공개 수준은 주요한 평가 요소임

○ 따라서 ESG 우수기업에 선정된 기업의 경우 정보공개 수준이 비교적 우수하며, 국내 기업 중 비재무정보 보고를 선도하고 있다고 볼 수 있음. 이에 2020년 ESG 우수기업에서 발간한 가장 최신의 비재무보고서를 통해 국내 기업의 비재무보고 동향을 검토함 (〈표 1〉 참고)

- 검토 결과, 대다수 기업들이 비재무정보 보고 시 GRI 가이드라인 외에도 SASB, TCFD, IR Framework와 같이 재무적인 중요성(financial materiality)을 반영할 수 있는 가이드라인을 참고하고 있음
- 또한 대다수 기업이 공정거래, 동반성장과 같은 글로벌 가이드라인에서 중요성이 낮거나 공개를 요구하지 않는 국내 특화 이슈에 대해 보고하고 있음 (〈표 3〉 참고)

〈표 3〉 국내 ESG 우수기업 비재무보고서 특징

기업명	가이드라인 및 표준	주요 보고 이슈[*1]
포스코인터내셔널	GRI, SASB, TCFD	- 환경: 환경경영, 기후변화, 화학물질 관리 - 사회: 동반성장, 공정거래, 공급망 관리, 사회공헌, 안전보건, 인재육성, 노사관계, 일과 삶의 균형, 인권경영, 정보보호, 제품책임, 고객만족 - 지배구조: 이사회, 투자정보, 조세정책, 윤리경영, 리스크 관리 - 산업별 특화 이슈: 지속가능금융, 금융포용성, 동물복지, 친환경 포장 등
풀무원	IIRC, GRI	
KB금융지주	GRI, SASB, 책임은행원칙	
S-Oil	GRI	
LG상사	GRI	
CJ프레시웨이	보고서 미발간	
DGB금융지주	GRI, TCFD, 책임은행원칙	
JB금융지주	GRI, IIRC	
SK네트웍스	GRI	
신한지주	GRI, SASB, TCFD	
삼성화재해상보험	GRI, TCFD	
SK	GRI, SASB	
삼성물산	GRI, IIRC, SASB, TCFD	
현대해상화재보험	GRI	

[*1]주요 보고 이슈는 파악이 용이하도록 용어 통일 등을 통해 재구성함

국내 기업 비재무정보 보고 시사점

□ 기업의 ESG 수준을 기반으로 의사결정을 내리고자 하는 이해관계자가 늘어남에 따라 비재무정보에 대한 수요 또한 증가하고 있으나, 비재무정보를 확인할 수 있는 보고서 발간은 정체되어 있으며 보고서 발간 또한 충분한 인적, 물적 자본을 갖춘 기업에 국한되어 있음

□ 보고서 발간 기업 중 ESG 정보 공개 수준이 우수한 기업들의 경우, GRI 가이드라인 외에도 SASB 스탠다드, TCFD, IR 프레임워크 등을 활용하고 있으나 재무적인 영향을 나타낼 수 있는 통일된 가이드라인, 방법론의 부재로 투자 의사결정 시 활용도가 낮다는 한계가 있음

□ 다만 공정거래, 동반성장, 일과 삶의 균형과 같이 국내에서 특히 중요한 이슈에 대해서는 자세한 공시 지표 혹은 공개된 내용과 그 질적 수준이 기업마다 제각각임

국내 기업 비재무정보 보고 개선방안 제안

□ 비재무정보 보고를 위한 단일화 된 플랫폼 제공

○ 전자공시시스템(DART)의 사업보고서와 같이 단일한 플랫폼에 공통된 형식을 활용할 수 있도록 하여 보고서 발간에 수반되는 불필요한 비용을 줄이고 보다 많은 기업들의 참여를 유도할 수 있음

○ 또한 기업의 ESG 정보를 의사결정에 활용하고자 하는 이해관계자의 접근성을 제고시킬 수 있음

□ 국내 기업의 실정을 고려한 비재무정보 보고 가이드라인 제공

○ 기업에서는 SASB 스탠다드, TCFD, IR 프레임워크 등 가이드라인을 적극 활용하여 비재무정보가 단지 사회적, 환경적 책임 이행에 국한된 것이 아님을 보여주고자 하는 시도가 계속되고 있음. 반면, 그 내용은 보고 기간 동안의 정성적·정량적 성과를 보고하는 데에 그쳐 재무적 영향을 파악하기 어려움

○ 따라서 비재무 이슈가 기업 성과에 미치는 영향을 나타낼 수 있는 방법론, 지표, 가이드라인을 개발할 필요가 있음. 이를 통해 비재무 이슈의 중요성에 대한 시장의 인식을 제고하고 비재무정보를 투자 의사 결정의 유용한 지표로서 활용할 수 있음

○ 또한 동반성장, 공정거래, 노동시장의 이중구조, 하도급 근로자 안전보건 등은 국내기업에게 주요한 비재무 이슈임에 따라 많은 기업이 관련 내용을 보고하고 있으나 정보의 질적 수준은 제각각임. 따라서 공신력 있는 글로벌 스탠다드에 국내 주요 비재무 이슈를 접목시킨 가이드라인을 마련해 기업으로 하여금 비교 가능성, 정확성, 신뢰성을 담보한 비재무정보를 제공하게 할 필요 있음

Global News

1. 넷제로 자산운용사 이니셔티브 출범[1)]

□ 지난 12월 11일, 파리협정 5주년을 앞두고 글로벌 자산운용사들이 2050년 넷제로(Net Zero)[2)] 달성을 위해 이니셔티브를 발족함

○ AXA, Fidelity, Robeco, UBS 등 9조 달러 규모의 자산을 운용하는 30개사가 참여하며, 지구 온도를 1.5℃ 이하로 제한하려는 전 세계의 노력에 따라 자산운용업계도 2050년까지 넷제로에 맞춘 투자를 지원할 것을 선언함

○ 이니셔티브는 AIGCC(Asia Investor Group on Climate Change, 기후변화에 관한 아시아 투자자그룹), CDP(탄소정보공개프로젝트), Ceres, IGCC(Investor Group on Climate Change, 기후변화에 관한 투자자그룹), IIGCC(Institutional Investors Group on Climate Change, 기후변화에 관한 기관투자자그룹), UN PRI(Principles for Responsible Investment, 유엔 책임투자원칙) 등 6개의 창립 파트너 투자자 네트워크에 의해 운영될 예정임

□ 이니셔티브에 가입한 자산운용사들이 선언한 3가지 주요 목표는 다음과 같음

○ a. 자산소유자 고객과 협력하여 보유한 모든 자산에 대해 2050년까지 또는 그 이전에 넷제로에 도달할 수 있도록 탈탄소 목표를 수립해야 함

○ b. 순 배출량 제로를 달성하기 위해 관리할 자산 비중에 대한 중간 목표를 설정해야 함

○ c. 자산의 100%가 포함될 때까지 AUM 적용 비중을 높이기 위해 최소 5년마다 중간 목표를 검토해야 함

□ 또한 가입 자산운용사들은 9개의 세부적인 과제도 제시하여 선언을 실행하기 위한 전략 및 체계를 마련하고 있으며 주요 내용은 다음과 같음

○ 2030년 중간 목표를 설정, 이는 기후변화에 관한 정부간 협의체(Intergovernmental Panel on Climate Change, 이하 IPCC) 특별보고서의 요구사항과 일치해야 함

○ Scope 1(직접 배출량) 및 Scope 2(간접 배출량)에 대한 고려는 물론, 가능한 경우 Scope3(운영 및 기타 간접배출량까지 포함)도 통합해야 함

○ 자산운용사가 관리하는 모든 자산이 포함되어야 하며, 자산소유자 고객에게 넷제로 투자, 기후 리스크 및 기회에 대한 정보를 제공해야 함

1) Leading Asset Managers Commit to Net Zero Emissions Goal with Launch of Global Initiative, Net Zero Asset Managers initiative, 2020.12.11., https://www.netzeroassetmanagers.org/press-release

2) 넷제로(Net Zero)는 탄소중립이라고도 하며, 지구 기후의 변화를 일으키는 온실가스의 배출과 흡수가 균형을 이루어 온실가스 순 배출량이 0(zero)인 상태를 의미함

○ 필요에 따라 2050년까지 넷제로 목표와 연계해 관련 투자 상품을 만들고 기후 솔루션에 대한 투자 증가를 촉진해야 함

○ 넷제로 달성을 위해 모든 자산에 대해 의결권 정책(voting policy)을 포함하여 수탁자 책임 활동 및 관여(engagement) 전략을 수립하고 실행해야 함

○ 매년 TCFD(Task-force on Climate-related Financial Disclosure, 기후변화 관련 재무정보공개 태스크포스) 보고서를 공시해야 하고, 선언에 대한 이행 및 UNFCCC(United Nations Framework Convention on Climate Change, 유엔 기후변화협약)의 Race to Zero[3] 기준에 부합하는지에 대해 파트너 조직의 검토를 받아야 함

□ 이니셔티브는 2019년 9월 유엔이 출범한 '넷제로 자산소유자 연맹(Net-Zero Asset Owner Alliance)'[4]과는 별도의 조직이나, 두 이니셔티브는 2050년까지 글로벌 넷제로 달성이라는 공동의 목표에 대한 협력 의지를 표명해 향후 글로벌 자본시장 참여자들의 탈탄소 움직임은 더욱 활발해질 것으로 예상됨

〈표 1〉 넷제로 자산운용사 이니셔티브 가입현황

번호	기업명	번호	기업명
1	a.s.r. Asset Management	16	Handelsbanken AB Publ
2	Anaxis Asset Management	17	IFM Investors
3	Arisaig Partners	18	Inherent Group LP
4	Asset Management One	19	Kempen Capital Management
5	ATLAS Infrastructure Partners	20	Legal & General Investment Management
6	AXA Investment Managers	21	M&G plc
7	BMO Global Asset Management	22	New Forests Pty Ltc
8	Calvert Research and Management	23	Nordea Asset Management
9	CCLA Investment Management	24	Robeco
10	Clean Energy Ventures	25	Sarasin & Partners LLP
11	DWS	26	Schroders
12	FAMA Investimentos	27	Swedbank Robur
13	Fidelity International	28	UBS Asset Management
14	Generation Investment Management LLP	29	Wellington Management
15	Gulf International Bank Asset Management	30	WHEB

출처: Net Zero Asset Managers Initiative 홈페이지(2021년 1월 5일 기준, 정렬기준은 알파벳순)

3) 2020년 6월, UNFCCC에서 결성한 이니셔티브이자 캠페인으로 2050년까지 탄소 배출량을 제로화하기로 약속할 뿐 아니라, COP26(제26차 유엔기후변화회의, 2021년 11월 1일 개최 예정) 이전에 달성하기 위한 계획을 제출하고 중간목표를 설정해야함. 2021년 1월 5일 현재 중앙정부 이외의 행위자로 454개 도시, 23개 지역, 1,397개 기업, 74개 투자자 및 569개 대학이 참여하고 있음

4) 넷제로 자산소유자 연맹은 글로벌 연기금과 국부펀드 등 33개의 기관이 가입되어 있으며, 이들의 자산 규모는 5조 달러 이상임

2. ISS, 2021 벤치마크 의결권 행사 정책 개정

□ 2020년 11월, ISS는 2021년 벤치마크 의결권 행사 정책 개정 사항을 발표하였으며[1], 12월에 이에 관한 온라인 세미나를 개최함[2]

○ ISS는 매년 규제 변화 및 시장 트렌드 등 다양한 의결권 행사 주제를 검토하고 투자자와 기업 등의 피드백을 받아 차년도 가이드라인을 개정함

○ 이번 개정에서는 전세계 각국에서의 정책 관련 논의를 통해 이사회 다양성, 경영진 보상, 환경 및 사회 문제 등에 대해 논의함

□ ISS는 이사회 내부의 인종적, 민족적 다양성 확대를 겨냥하여 전세계 각 권역별로 의결권 정책을 개정함

○ 새로운 정책은 해당되는 기업으로 하여금 이사회 구성에 인종적, 민족적 다양성을 확보하거나(미국), 이사회 내 여성 이사의 최소 비율을 준수하거나(캐나다 30%, 영국과 아일랜드 33%), 소수(underrepresented) 성별 이사의 최소 비율을 준수하거나(유럽 대륙 30%), 모든 성별의 이사가 1인 이상 포함되도록 권고함(중남미, 영국과 아일랜드 및 유럽 대륙의 일부 기업)

○ 상기 권역별로 설정한 기준에 따라, 이사회 다양성 기준을 충족하지 못한 기업의 임명위원회(nominating committee) 위원장에 대해 반대 혹은 기권(withhold) 투표를 권고할 예정임

- 일부 권역에서는 기준을 충족하지 못하게 될 시에 과거의 기준 충족 여부, 합리적인 기간 내에 기준에 도달하기 위한 확약(commitment) 제시 여부 등을 참작할 수 있음을 명시함
- 또한 일부 권역에서는 임명위원회 위원장이 확인되지 않을 시에 임명위원회 소속 이사, 이사회 의장 등 경우에 따라서 다른 이사에 반대 권고함
- 대부분의 권역에서 정책은 2022년에 발효되며, 2021년을 이행 기간으로 설정함

□ ISS는 2020년 10월 COVID-19를 고려한 경영진 보상 정책 FAQ를 발표한 바 있으며[3], 이번 정책 개정에 따른 지침 역시 그 방향을 유지함

○ **(기본급)** 근로자에 비하여 경영진은 기본 급여가 보수에서 차지하는 비중이 낮으므로, 급여 감소는 총 보수액 감소 정도에 따라 참작되며, 목표달성상여금(targeted incentive opportunities)이 감소되면 더욱 의미가 있을 것으로 판단함

○ **(단기 인센티브 프로그램 변경)** 변경 사항과 최종 보수 금액이 합리적이고, 변경하는 타당한 이유 및 근거가 명확히 공개된다면 단기 인센티브 프로그램 변경은 어느 정도 용인됨

1) ISS Announces 2021 Benchmark Policy Updates, ISS, 2020.11.12
2) 2021 Benchmark Policy Updates Webinar, ISS, 2020.12.9
3) U.S. Compensation Policies and the COVID-19 Pandemic Frequently Asked Questions, ISS, 2020.10.15

- 측정법, 성과 목표, 평가 기간 등을 변경하거나 심각한 영향을 받은 기업의 경우 완전히 프로그램을 중단할 수도 있음

○ **(장기 인센티브 프로그램 변경)** 다수의 투자자들은 장기 인센티브 프로그램의 경우 단기 인센티브 프로그램에 비해 변경을 용인하기 어렵다고 밝힘

- 기존에 진행 중인 장기 인센티브 프로그램을 단기적 경제 충격 때문에 변경하는 것은 바람직하지 않으므로 해당 프로그램에 대한 변경을 부정적으로 판단함
- 2020년부터 시작된 장기 인센티브 프로그램의 경우 미래 재무예측의 불확실성 등을 감안하여 상대적, 정성적 측정법 등으로의 변경은 합리적이라고 판단하며, 기업은 투자자가 보상위원회의 활동 및 근거를 판단할 수 있도록 변경 사항에 대해 상세히 공시해야 함
- 시간이 지나면 권리가 확정(vesting)되는 주식 혹은 짧은 평가기간 등으로의 급격한 변화는 이전처럼 부정적으로 판단함

○ **(이직 방지 및 일회성 보상)** 판데믹과 상관없이 성과와의 연동성, 규모의 합리성, 명확한 근거 공개 등의 기준으로 평가됨

○ **(대응 정책)** 기업이 이사 보수에 대한 주주투표권(say-on-pay)에 대해 70%미만 찬성을 받았을 때, ISS의 대응 정책(responsiveness policy)은 (i) 이사회의 주주관여 관련 활동 공시, (ii) 반대하는 투자자의 피드백 공시, (iii) 투자자의 우려에 대응하기 위한 보상 프로그램 변경 등의 요인을 고려하여 판단함

□ ISS는 중대한 환경 및 사회 문제가 벤치마크 정책에서 명시적으로 다뤄지도록 조항을 개정하였음

○ 현 정책에 따르면 지배구조, 수탁자 책임, 리스크 감독 또는 선관주의 의무 등에 관련된 중대한 문제가 발생할 경우 이사회 구성원에 반대 투표를 권고할 수 있으며, 본 정책 개정에 따라 환경 및 사회 문제에 관한 감독 실패는 지배구조 실패가 되는 것으로 판단함

KCGS Report 제11권 1호

발 행 일 : 2021년 1월 31일
발 행 인 : 신 진 영
발 행 처 : 한국기업지배구조원
서울시 영등포구 여의나루로 76
TEL : 02-3775-3339 www.CGS.or.kr
제 작 : 경성문화사 02-786-2999
등록NO : 영등포, 다 00026