

KCGS Report

제10권 2호 | 2020. 2.

● ESG 동향

- 데이터 3법 개정과 개인정보 보호 관련 쟁점 및 과제	2
- 대기업집단 지배주주 및 전문경영인의 보수 수령 현황	9
- 국내 3대 연기금 의결권 행사 현황 분석 및 시사점 : 2016년~2019년 정기주주총회를 중심으로	14
- 국내 상장기업의 산업별 배당특성 비교	22
- 유가증권 상장회사의 사외이사 임기제한 분석 및 효과적 이사회 승계를 위한 제안	30
- 최근 국내 상장기업의 대표이사-이사회회장 분리 현황	40

● Global News

- 2020년 미국 주주총회 프리뷰	52
- 다보스포럼, IBC 및 4대 회계법인의 ESG공시 프레임워크 수용	54

데이터 3법 개정과 개인정보 보호 관련 쟁점 및 과제

김진성*

- ▶ 오는 8월 발효되는 개정 데이터 3법의 시행으로 소비자 개인정보의 범위 및 활용에 큰 변화가 예상됨
- ▶ 데이터 3법 개정의 모범이 된 유럽의 GDPR은 이미 지난 2018년부터 시행중이며, 미국도 주정부가 주도하여 개인정보 보호 법규를 제·개정함
- ▶ 데이터 3법 개정의 핵심 이슈인 가명정보 개념 및 활용범위를 중심으로 개인정보 보호 약화에 대한 우려가 제기됨
- ▶ 이에 데이터 3법 개정의 배경 및 주요 사항을 소개하고 향후 과제를 도출함

검토 배경

- 지난 1월 국회는 일명 '데이터 3법' 개정을 결의하였으며¹⁾, 이로 인해 소비자 개인정보의 범위 및 활용에 대한 법적 기준이 크게 변화함
 - 소비자 개인정보 보호는 기업의 사회적 책임에 관한 국제 표준인 ISO26000과 KCGS 사회 모범규준 및 사회평가에도 반영되어 있는 소비자 영역의 중요 이슈 중 하나임
 - 개인정보 보호 이슈는 적절히 대응하지 못할 경우 기업의 평판 하락과 비용 유발을 초래할 수 있다는 점에서 관심이 필요함²⁾
 - 특히, 이번 개정으로 인해 기업의 데이터 활용 범위가 확대된 반면, 소비자의 개인정보 보호는 약화될 것이라는 우려가 제기되는 등 아직 논란이 지속중임

■ 이 글의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 한국기업지배구조원의 공식적인 견해가 아님.

* KCGS 사업본부 분석1팀 책임연구원, 02-6951-3701, jskim@cgs.or.kr

- 1) 2020년 1월9일 국회를 통과한 '데이터 3법'은 「개인정보보호법」, 「정보통신망법」, 「신용정보법」을 통칭하며, 오는 8월 시행될 예정임.
- 2) 한 예로, 페이스북은 2018년 페이스북-케임브리지 애널리티카 정보 유출 사건으로 인해 미국과 영국의 규제기관으로부터 각각 50억 달러(미화)와 50억 파운드의 벌금을 부과받음. <https://www.bbc.com/news/topics/c81zyn0888lt/facebook-cambridge-analytica-scandal> 참조.

- 이 글에서는 이번 개정의 모범인 된 유럽의 개인정보보호법 등 해외 법규를 우선 살펴보고, 데이터 3법 개정의 주요 내용을 소개한 후, 향후 과제에 대해 논하고자 함
- 해외사례로는 개인정보보호 규제의 선두로 꼽히는 유럽의 법규와 최근 입법을 통해 유럽과는 약간의 차별성을 보여준 미국의 입법 사례를 요약함
- 이어 우리 데이터 3법의 주요 개정사항을 소개하고, 소비자 개인정보 보호와 관련된 향후 과제에 대해 분석함

개인정보 관련 해외 법규 현황

- 유럽연합 개인정보보호법(GDPR; General Data Protection Regulation)³⁾
 - GDPR은 기존의 ‘개인정보보호지침(European Data Protection Directive of 1995)’을 대체하는 것이며, 지난 2018년 5월에 발효됨
 - 유럽연합은 GDPR의 발효에 앞서, 2018년 1월부터 개정지급결제산업지침(Revised Payment Service Directive)⁴⁾을 통해 은행권 데이터 개방을 위한 제도적 기반을 마련함
 - GDPR은 기업의 데이터 활용 범위 및 책무, 개인정보 보호권 모두를 강화했을 뿐 아니라, 그 기업의 위치와 상관없이 유럽경제지역(EEA) 내 설립된 기업 또는 경제지역 내 정보주체의 개인정보 처리에 적용됨
 - GDPR이 이전 개인정보보호지침에 비해 크게 달라진 점은 정보주체의 권리 강화, 개인정보 보호수준의 강화, 규제기관의 권한 및 벌칙 강화, 프라이버시 바이 디자인 채택, 개인정보 보호 영향평가 도입 등임⁵⁾
 - 정보주체 권리 강화의 일환으로 정보주체는 삭제권(잊혀질 권리)과 정보이동권(Right to data portability), 프로파일링(profiling)에 관한 권리를 보유함⁶⁾
 - 개인정보 보호수준을 강화하기 위한 수단으로 개인정보 수집 목적에 대한 명시적인 동의를 요구하고(GDPR 제7조), 기업이 개인정보 유출을 인지한 경우 72시간 이내에 해당 정보주체 및 당국에게 관련 사항을 통지하여야 함(GDPR 제33조, 제34조)
 - 규제기관의 권한 및 벌칙 역시 강화되었는데, 본 법령을 위반하는 경우 사안에 따라 최대

3) GDPR의 한국어 번역은 통일되어 있지 않아, ‘개인정보보호규정’, ‘일반정보보호규정’ 등으로 번역되기도 함. 이 글에서는 우리 법상 유사한 기능의 법률(‘개인정보보호법’ 등)을 고려하여 ‘개인정보보호법’으로 번역함. Regulation (EU) 2016/679 of the European Parliament and of the Council on the protection of natural persons with regard to the processing of personal data and on the free movement of such data, and repealing Directive 95/46/EC (General Data Protection Regulation), OJ 2016/L 119/1, 27 April 2016.

4) Directive (EU) 2015/2366 of 25 November 2015.

5) The Wall Street Journal, 2019. 1. 10., “EU GDPR: After the Deadline, What Comes Next?”, <https://deloitte.wsj.com/cfo/2019/01/10/eu-gdpr-after-the-deadline-what-comes-next/> 참조.

6) 정보이동권은 정보주체의 개인정보가 특정인에 의해 독점적으로 처리되는 것을 막기 위해 자신의 개인정보를 자신이나 제3자에게 이 전할 것을 요구할 수 있는 권리이며(GDPR 제20조), 프로파일링에 관한 권리는 프로파일링에 대해 반대할 권리(GDPR 제21조) 및 자동화처리의 결정 대상이 되지 않을 권리(GDPR 제22조)를 의미함.

- 2000만 유로(한화 약 256억 원)의 과징금 또는 (기업의 경우) 직전 회계연도의 연간 매출액의 최대 4% 중에서 높은 쪽의 과징금을 부과받을 수도 있음(GDPR 제83조)
- 프라이버시 바이 디자인(privacy by design)은 개인정보 보호 적용 설계 원칙으로, 사업의 설계단계부터 GDPR의 준수와 개인정보 보호를 구현하도록 고려할 것을 요구함(GDPR 제25조)
- 개인정보 보호 영향평가(DPIA; data protection impact assessment)는 계획된 절차를 도입하기 전에 해당 절차가 GDPR을 준수하는지를 사전에 평가하여 문서화하는 것을 의미함(GDPR 제35조)
- 글로벌 법률회사인 DLA 파이퍼에 따르면, 지난 2018년 GDPR이 발효된 이후 유럽연합에서 16만 건 이상의 규정 위반 사례가 발생한 것으로 조사됨⁷⁾
 - 유럽연합 규제기관은 개인정보 침해를 포함한 규정 위반을 사유로 1억1천4백만 유로(한화 약 1천473억 원)의 벌금을 부과함
 - 프랑스(51백만 유로), 독일(2천4백5십만 유로), 오스트리아(18백만 유로) 등이 가장 많은 벌금을 부과한 국가들이며, 네덜란드(40,647건), 독일(37,636건), 영국(22,181건) 등이 가장 많은 위반사례를 보인 국가들임
- 미국 캘리포니아주 개인정보보호법(CCPA; California Consumer Privacy Act)⁸⁾
 - 유럽연합의 GDPR 도입 과정 및 발효는 미국의 개인정보 보호 법규에도 영향을 미쳤으며, 캘리포니아주가 선도적으로 CCPA를 입법하여 2020년 1월에 발효됨
 - 캘리포니아주의 CCPA 발효와 더불어 뉴욕주에서도 SHIELD Act(Stop Hacks and Improve Electronic Data Security Act)를 도입하여 시행중이며,⁹⁾ 연방정부도 개인정보 보호 관련 입법을 논의중임¹⁰⁾
 - CCPA는 GDPR과 마찬가지로 캘리포니아에서 사업을 하거나 캘리포니아 주민들의 개인정보를 다룬다면 그 효력 범위에 해당됨
 - CCPA의 주요 목적은 개인정보에 대한 통제권을 정보주체자들에게 돌려주는 것임

7) DLA PIPER, 2020. 1.20., "DLA Piper GDPR Data Breach Survey 2020", <https://www.dlapiper.com/en/us/insights/publications/2020/01/gdpr-data-breach-survey-2020/> 참조.

8) CCPA에 대한 한국어 번역 역시 통일되지 않아, '소비자프라이버시법', '소비자보호법' 등으로 번역되기도 함. 이 글에서는 우리 법상 유사한 기능의 법률('개인정보보호법' 등)을 고려하여 '개인정보보호법'으로 번역함. TITLE 1.81.5. California Consumer Privacy Act of 2018 [1798.100 - 1798.199].

9) New York Law Journal, 2019.11.25., "The SHIELD Act: NY's New Data Protection Requirements Take Effect", <https://www.law.com/newyorklawjournal/2019/11/25/the-shield-act-nys-new-data-protection-requirements-take-effect/?slreturn=20200119014812> 참조.

10) 이규엽, 엄준현, 2020, "미국 개인정보보호법 입법 동향: 국내 개정법과의 비교 및 시사점", 오늘의 세계경제 Vol. 20 No.3, 대외경제정책연구원, p. 4 참조.

- CCPA가 강조하는 점은 크게 세 가지로, 정보수집에 대해 알 권리, 정보 공유에 대해 반대할 권리, 개인정보 침해에 대한 벌칙 규정 등임
 - 미국 CCPA는 소비자로 하여금 이름, 주소, 전화번호 등과 같은 일상정보 뿐 아니라 성격, 활동장소, 수면습관 등과 같은 개인정보 등에 대해서도 수집되고 있는지 여부를 알 수 있도록 규정함(CCPA, Section 1798.100)
 - 일부 기업들에게 주요한 수익 수단인 개인정보의 공유 및 판매에 대해 소비자는 그 정보를 공개할 것을 요구할 수 있으며, 제3자에 대한 판매를 중지할 것을 요구할 수 있음(CCPA, Section 1798.110, 1798.115, 1798.120)
 - 개인정보 침해로 인해 피해가 발생한 경우, 피해자 한 명당 100 달러에서 750 달러의 손해배상을 청구할 수 있으며, 만약 침해업체가 정해진 기한 안에 침해사항을 바로잡지 않은 경우 건당 최대 7,500 달러의 벌금을 부과받을 수도 있음(CCPA, Section 1798.150, 1798.155)
- 캘리포니아주의 CCPA는 유럽연합의 GDPR과 유사한 항목도 있으나, 몇 가지 주요한 차이점도 존재함
 - CCPA는 없으나 GDPR에만 있는 주요 규정은 프라이버시 바이 디자인(privacy by design), 개인정보 보호 영향평가(DPIA; data protection impact assessment), 정보 보호 책임자(DPO; Data Protection Officer) 강제 등임¹¹⁾
 - 이 외에도 GDPR은 사업장의 위치와 관계없이 유럽연합 시민의 개인정보를 다루는 모든 업체에 적용되는데 비해, CCPA는 연 수익이 25백만 달러(미화)를 초과하거나, 5만 명 이상의 개인정보를 보유하거나, 개인정보로 인한 수익이 매출의 절반 이상인 경우에 한해 적용 대상이 됨¹²⁾
 - 벌금의 경우에도 앞서 살펴본 바와 같이, GDPR은 상한선을 두고 있으나, CCPA는 벌금과 손해배상의 상한선이 없어 대조가 됨

데이터 3법 주요 개정사항

- 데이터 3법은 개인정보와 관련된 법규인 개인정보보호법, 정보통신망법, 신용정보법을 일컫는 것으로, 그동안의 중복 규제를 없애 정보 활용의 규제를 완화하고, 동시에 개인정보 보호의 방안도 강화하고자 이루어진 개정 법규임
- 본 개정의 배경은 데이터 경제 시대에 대한 대응과 보다 효율적인 개인정보 보호 규제 개선에

11) The Wall Street Journal, 앞의 기사 참조.

12) State of California Department of Justice, 2020, "California Consumer Privacy Act (CCPA) FACT SHEET", https://oag.ca.gov/system/files/attachments/press_releases/CCPA%20Fact%20Sheet%20%2800000002%29.pdf 참조.

대한 요구로부터 시작됨

- 더불어 일본을 포함한 13개국의 경우 GDPR의 적정성 결정 국가로 인정받아 개인정보의 역외 이전을 허용받고 있는데 비해,¹³⁾ 우리나라의 경우 적정성 평가에서 두 차례나 실패한 것이 데이터 3법 개정의 주요 배경 중 하나임¹⁴⁾

□ 데이터 3법의 개정 사항 중 기업과 소비자에게 가장 큰 영향을 미치는 이슈는 가명정보 등 새로운 개인정보 개념의 도입이며, 이외에도 개인정보 관련 법제 및 기관의 일원화, 개인정보 보호 기능의 강화 등도 논란이 되고 있음

○ 개인정보 개념 명확화를 위한 가명정보의 도입

- 개인정보의 개념 체계를 개인정보, 익명정보, 가명정보로 구분하고,¹⁵⁾ 특히 가명정보는 통계 작성, 과학적 연구, 공익적 기록 보존 등을 위하여 정보주체의 동의 없이 이용하거나 제공할 수 있도록 함(개정 개인정보보호법 제2조, 개정 신용정보법 제2조)
- 가명정보의 도입으로 인해 기업들은 개인정보의 활용, 공유, 융합을 통한 기존 사업의 고도화 및 확장, 신사업 진출 등이 가능해짐
- 그러나 가명정보를 통계 작성이나 과학적 연구를 목적으로 정보주체의 동의 없이 제공·활용할 수 있다는 것에 대해 그 범위와 판단 기준을 구체적으로 정하지 않을 경우, 가명정보에 대한 기업의 자의적 판단을 통해 오·남용의 가능성이 있어 문제가 제기됨¹⁶⁾
- 특히 가명정보는 재식별이 용이하며,¹⁷⁾ 익명정보도 기술발전에 의한 재식별이 가능해 정보의 처리 및 보관에 대한 문제 역시 제기됨

○ 개인정보 관련 법제 및 기관의 일원화

- 그동안 정보통신망법, 신용정보법 등에 유사하거나 중복되어 있던 규정이 개인정보보호법으로 이관하여 개인정보 보호 체계를 효율화함
- 개인정보 관련 담당 부처였던 행정안전부, 방송통신위원회, 금융위원회 등으로 분산된 개인정보 보호 감독기관의 역할을 개인정보보호위원회로 일원화하고, 국무총리 소속 중앙행정기관으로 재편하여, 개인정보 보호 컨트롤타워로서의 기능을 강화함
- 그러나 ① 금융회사 등에 대해서는 금융위원회의 권한을 유지한 점, ② 업무의 독립성이

13) https://ec.europa.eu/info/law/law-topic/data-protection/international-dimension-data-protection/adequacy-decisions_en 참조.

14) 헤럴드 경제, 2020.1.15., "GDPR 적정성평가 9부 능선 넘었다...EU 개인정보 활용길 '활짝'", <http://news.heraldcorp.com/view.php?ud=20200115000100> 참조.

15) '가명정보'는 개인정보의 일부를 가명 처리함으로써 원상태로 복원하기 위한 추가 정보의 사용·결합이 없으면 특정 개인을 알아볼 수 없는 정보를 말함. 가명정보 및 익명정보에 대한 보다 자세한 설명은 http://blog.naver.com/PostView.nhn?blogId=n_privacy&logNo=221807198263 참조.

16) 최종연, 2019.11.6., "개인정보 보호 강화를 위한 법 개정 방향 및 해외입법례", 데이터 3법의 위험과 정보인권 보장 토론회 자료집, pp.64-66 참조.

17) 재식별이란 비식별화(de-identification)된 개인정보를 다른 정보와 조합, 분석, 또는 처리하여 특정 개인을 다시 식별할 수 있게 하는 일련의 과정 또는 방법을 의미함, TTA정보통신 용어사전 참조.

보장되지 않은 점 등은 개인정보보호위원회의 독립성 및 위상이 여전히 부족하다는 지적이 있음¹⁸⁾

○ 개인정보 보호 기능의 강화

- 가명정보 도입으로 인해 개인정보 활용의 여지가 확대되는 만큼, 개인정보 보호 기능도 강화되었으며, 이를 위해 이해하기 쉬운 정보활용 동의서와 개인신용정보 전송요구권 및 자동화평가(profiling) 대응권 등의 자기결정권을 도입함
- 개정 신용정보법은 신용정보주체로부터 정보 활용 동의를 받을 때 신용정보주체가 정보 활용 동의 사항을 쉽게 이해할 수 있도록 여건을 마련하였으나(개정 신용정보법 제15조), 정보주체의 실질적인 선택권이 보장되지 않아 정보주체의 자기정보 통제권을 실현하기는 어렵다는 비판이 있음¹⁹⁾
- 개인신용정보 전송요구권은 신용정보주체가 금융회사, 정부·공공기관 등에 대하여 본인에 관한 개인신용정보를 본인이나 본인신용정보관리회사, 다른 금융회사 등에게 전송하여 줄 것을 요구할 수 있도록 함(개정 신용정보법 제22조의9)
- 또한 신용정보법 개정안에서는 신용정보주체에게 자동화평가에 대한 적극적인 대응권을 보장하고 있으나(개정 신용정보법 제36조의2),²⁰⁾ GDPR의 경우(제4조)와 달리 프로파일링에 대한 정의가 없어 효율적인 대응을 위해서는 보완이 요구됨²¹⁾

향후 과제

- 이번 데이터 3법의 개정은 그동안 규제 일변도였던 개인정보 관련 규정을 개인정보의 합리적 이용 및 안전한 활용을 위한 틀로 전환시키기 위한 시도임
- 데이터 3법 개정의 모범이 된 유럽연합의 GDPR은 기업의 데이터 활용 범위를 확대해주는 한편 프라이버시 바이 디자인, 개인정보 보호 영향평가 등 개인정보 보호 수단도 강화함
 - 미국도 일부 선도적인 주를 중심으로 CCPA, SHIELD Act 등의 개인정보보호법을 제·개정하여 개인정보의 활용과 보호를 함께 추구함
- 개정 데이터 3법도 이러한 국제적 추세에 부응하여, 데이터 수집 및 활용을 어렵게 해온 사전적 규제를 지양하고, 데이터 수집 및 활용 범위의 확대와 개인정보 보호 장치의 강화를 통해 적절한 균형을 찾기 위한 노력으로 평가될 수 있음
 - 우선 개인정보의 개념 및 체계를 명확히 하는 한편, 가명정보의 개념을 도입하고 활용범위를

18) 최중연, 같은 자료, pp.62-63 참조.

19) 최중연, 같은 자료, p.62 참조.

20) "자동화평가(프로파일링)"란 자연인의 특정한 개인적 측면을 평가하기 위해, 특히 개인의 업무 수행, 경제적 상황, 건강, 개인 선호, 관심사, 신뢰도, 행동, 위치, 이동에 관한 측면을 분석 또는 예측하기 위해 개인정보를 사용하는 모든 형태의 자동화된 개인정보 처리를 의미 말함. 한국인터넷진흥원, 2018, "EU 개인정보보호 정책 현황", p. 7 참조.

21) 윤영호, 윤현식, 2019.12., "국내 기업의 개인정보 자기결정권 강화를 한 논의: EU의 GDPR과 미국 캘리포니아주의 CCPA를 중심으로", 정보시스템연구 제28권 제4호, p.75 참조.

- 명시하여 기업들의 개인정보 활용범위를 넓힘
 - 동시에 개인정보 보호 컨트롤타워를 일원화하여 개인정보 보호 체계를 효율화하고, 개인 신용정보 전송요구권 및 자동화평가 대응권 등의 자기결정권을 도입하여 개인정보 보호 기능을 강화함
- 데이터 3법의 개정은 개인정보 보호 관련 규제 개선의 출발점으로, 이후 시행령, 가이드라인, 해설서 등의 구체적인 기준 제시와 관련 판례를 통한 해석, 기업 및 소비자(개인정보주체)의 대응 등을 통해 발전해 갈 것으로 판단됨
- 우리 기업은 개인정보 규제의 새로운 틀인 개정 데이터 3법을 사전적으로 대응하여 개인정보 활용 및 보호에 대한 준비를 통해 경쟁력 확보가 요구됨
 - 특히 이번 개정 사항의 핵심인 가명정보에 대한 판단 기준이 아직 불확실하고 기업들의 이해도 충분하지 않아 선부르게 가명정보를 판단하여 활용하기 보다는, 앞으로 제시될 구체적인 기준과 GDPR의 적용 사례 등을 참고할 필요가 있음
 - 이와 더불어, 개인정보 보호와 관련하여 기업의 책임성을 제고할 수 있는 컴플라이언스 및 지배구조를 정립하기 위한 방편으로, 프라이버시 바이 디자인, 정보 보호 책임자(DPO), 개인정보 보호 영향평가(DPIA) 등의 선제적 도입을 고려해야 함
- 정부도 개인정보에 관한 기업의 책임성을 강화하기 위해, 개인정보에 대한 자기결정권을 실질적으로 보장하고, 정보 처리 및 보관 등의 투명성을 강화하여 기업과 개인정보주체 간의 정보 비대칭을 완화할 수 있는 방편을 마련해야 함
 - 이를 위해 오는 8월 시행 예정인 개정 데이터 3법을 비롯해 관련 법규 및 가이드라인에 대한 보다 적극적인 안내와 의견수렴이 필요함
 - 더불어 기업의 개인정보 처리 절차 및 보관 방법 등 관련 정보에 대한 공개를 확대하여 기업의 개인정보 관련 지배구조에 대한 공시를 강화하고, 나아가 'comply or explain' 방식 등을 활용한 기업의 자발적인 정보 공개를 유도해야 함

대기업집단 지배주주 및 전문경영인의 보수 수령 현황

방 문 욕*

- ▶ 대기업집단 지배주주가 다수 계열회사에 재직하면서 보수를 수령하는 사례는 익숙한 반면 전문경영인에 대해서는 그렇지 못함
- ▶ 경영자의 보수 규모는 그 경영자의 직무와 성과 기여도에 따라 결정되는 것이 합리적인데 다수의 계열 회사에 재직하는 지배주주가 회사에 상근하는 전문경영인에 비해 보수규모가 크다면 직무와 보수의 관계에 대해 의문을 제기할 수 있음
- ▶ 전문경영인 중 2개 계열회사로부터 보수를 수령하는 사례는 1.5%에 불과한 반면, 경영에 참여하는 지배주주의 38%가 2개 이상의 계열회사로부터 보수를 수령하고 있으며, 지배주주가 기업집단 내에서 수령하는 보수 합계는 전문경영인 1인이 기업집단 내에서 수령하는 보수 합계액의 최댓값 대비 평균 3.4배 수준임
- ▶ 투자자들이 지배주주의 보수 수준의 적정성에 대해 판단할 수 있도록, 경영에 참여하는 지배주주에 대해서는 보수 공시를 확대할 필요가 있음

문제 제기

- 지난 2018년 8월, 롯데 기업집단의 신동주 회장은 직무를 수행하지 않고 고액의 보수를 수령했다는 혐의로 기소된 바 있고,²²⁾ 지난 2019년 4월에는, 고 조양호 회장의 퇴직금 규모를 두고 일부 오너일가가 여러 회사에 재직하면서 과도한 퇴직금을 받는다는 비판이 제기된 바 있음²³⁾
- 이처럼 대기업집단의 지배주주가 여러 계열회사에 재직하면서 그 회사들로부터 보수를 수령하는 모습은 쉽게 관찰할 수 있는 반면에, 전문경영인의 경우 그러한 모습은 찾기 어려움
 - 회사의 사정을 면밀히 파악하여 의사결정을 내려야 하는 경영자가 회사에 상근할 것이라

* KCGS 사업본부 분석3팀 선임연구원, 02-6951-3721, moonoki@cgs.or.kr

22) 동아일보, “신동빈, 도서 공짜급여 120억”, 2016.9.1.
<http://www.donga.com/news/article/all/20160901/80072007/1>

23) 한겨레, 고 조양호 회장, 퇴직금·위로금 최대 5800억?, 2019.5.20.
<http://www.hani.co.kr/arti/economy/marketing/894515.html#csidxd85b41c0dd3a41eb6a0e546b7d83661>

기대하는 것은 상식적이므로, 특히 국내 대기업집단에서 지배주주가 여러 회사에 재직하면서 보수를 수령하는 것이 지배력을 활용한 지대추구행위에 해당하지 않는지 의문을 제기하고자 함

- 이에 대기업집단의 지배주주 및 전문경영인의 보수 수령 현황을 기업집단 단위로 비교해 봄
 - 조사대상은 2019년 사업보고서에 개인 보수가 공시된 대기업집단 50개 및 224개 회사로, 상장회사가 아니더라도 사업보고서가 공시된 경우는 포함함
 - 2019년 지정 공시대상기업집단 59개 중 사업보고서가 확인되지 않거나 보수 공시가 없는 기업집단 9개²⁴⁾는 제외함
 - 개인별 보수는 보수 총액이 5억 원 이상인 등기이사와 등기여부와 관계없이 보수 총액이 5억 원 이상이면 상위 5인에 포함되는 806명(중복집계)으로 중도퇴임 여부는 고려하지 않음
 - 보수 규모를 산정할 때에는 그 해 지급된 보수라고 보기 어려운 주식매수선택권 행사이익과 경우에 따라 퇴직금이 포함되는 기타근로소득을 제외하고 급여와 상여만을 대상으로 함

대기업집단 지배주주-전문경영인 보수 수령 현황

- 조사 결과, 50개의 대기업집단 중 지배주주(동일인)가 하나 이상의 계열회사에서 5억 원 이상의 보수를 수령하고 있는 기업집단은 34개임²⁵⁾
 - 이 중에서 지배주주가 2개 이상의 계열회사로부터 보수를 수령하는 기업집단은 13개이고, 많게는 7개의 계열회사로부터 보수를 수령하는 사례도 확인됨
 - 50개 대기업집단에서 지배주주의 친인척이 아닌 전문경영인 중 5억 원 이상 보수 수령이 확인되는 자는 674명으로 이 중 2개의 계열회사로부터 보수를 수령하는 전문경영인은 모두 10명이고 3개 이상의 계열회사로부터 보수를 수령하는 전문경영인은 없음

〈표 1〉 대기업집단 내 지배주주의 보수수령 계열회사 수 현황

기업집단명	동일인	보수 수령 계열회사 수	전문경영인 보수 수령 계열회사 수 최댓값	기업집단명	동일인	보수수령 계열회사 수	전문경영인 보수 수령 계열회사 수 최댓값
교보생명보험	신창재	1	1	엘지	구본무	1	2
금호석유화학	박찬구	1	1	오씨아이	이우현	1	1
금호아시아나	박삼구	2	1	지에스	허창수	2	1
네이버	이해진	1	1	카카오	김범수	1	1

24) 넥슨, 대우건설, 대우조선해양, 부영, 세아, 이랜드, 중흥건설, 한국지엠, 호반건설

25) 대림, 태광, 애경, 엘에스, 유진, 삼성 6개 대기업집단의 경우 지배주주(동일인)가 아닌 친인척이 재직하면서 보수를 수령하는 것으로 확인되었고, 케이티앤지, 현대중공업, 한화, 농협, DB, 에스-오일, 영풍, 포스코, 동원, 케이티 10개 대기업집단은 지배주주가 자연인이 아니거나 지배주주 및 친인척의 보수 수령을 확인할 수 없음

기업집단명	동일인	보수 수령 계열회사 수	전문경영인 보수 수령 계열회사 수 최댓값	기업집단명	동일인	보수수령 계열회사 수	전문경영인 보수 수령 계열회사 수 최댓값
넷마블	방준혁	1	2	케이씨씨	정몽진	1	0
다우키움	김익래	1	1	코오롱	이용열	5	1
동국제강	장세주	1	0	태영	윤세영	1	1
두산	박정원	1	2	하림	김홍국	3	1
롯데	신동빈	7	1	하이트진로	박문덕	1	1
미래에셋	이준용	1	1	한국타이어	조양래	1	1
삼천리	이만득	1	1	한국투자금융	김남구	2	1
셀트리온	서정진	1	1	한라	정몽원	3	1
신세계	이명희	2	2	한진	조양호	5	1
씨제이	이재현	3	1	현대백화점	정지선	1	1
아모레퍼시픽	서경배	2	1	현대자동차	정몽구	2	2
에스케이	최태원	1	1	효성	조석래	1	1
에이치디씨	정몽규	2	0	SM	우오현	1	1

- 34개 기업집단 지배주주의 기업집단 내 보수 수령(급여 및 상여) 규모 합계는 평균 35억 원으로 최댓값은 160억 원, 최솟값은 4.9억 원임
- 기업집단 내에서 수령하는 보수 합계액이 가장 큰 전문경영인을 대상으로 한 보수 규모 평균은 약 16억 원으로 지배주주의 절반에 못 미치는 수준임
 - 동일 기업집단 내에서 지배주주가 수령하는 평균 보수는 해당 기업집단 내에서 가장 높은 보수를 받는 전문경영인 평균 보수의 약 2배 수준이며, 평균이 아닌 합계액을 기준으로 비교해 보면, 지배주주의 보수가 전문경영인에 비해 평균 3.4배 더 크고, 차이가 큰 경우는 최대 20배에 달함
 - 비교대상이 된 전문경영인의 대다수는 대표이사이거나 사장, 부회장 등 대표이사에 준하는 직무를 수행한다고 여겨지는 직책을 수행하고 있음

〈표 2〉 대기업집단 지배주주-전문경영인의 보수 규모

기업집단	동일인	지배주주 보수 수령 계열회사 수	지배주주 보수 평균(원) (A)	전문 경영인	전문경영인 보수 평균(원) (B)	지배주주-전문경영인 보수비율(%) (A/B)
교보생명보험	신창재	1	586,000,000	이이남	1,289,000,000	45.5
금호석유화학	박찬구	1	4,996,000,000	김성채†	784,000,000	637.2
금호아시아나	박삼구	2	711,500,000	김수천†	303,000,000	234.8
네이버	이해진	1	551,000,000	한성숙†	2,723,000,000	20.2
넷마블*	방준혁	1	1,340,000,000	권영식†	995,500,000	134.6
다우키움	김익래	1	1,110,372,860	김태현	510,748,558	217.4

기업집단	동일인	지배주주 보수 수령 계열회사 수	지배주주 보수 평균(원) (A)	전문 경영인	전문경영인 보수 평균(원) (B)	지배주주-전문경영인 보수비율(%) (A/B)
동국제강	장세주	1	1,650,000,000	NA	0	N/A
두산*	박정원	1	4,985,000,000	이현순 [†]	3,422,000,000	145.7
롯데	신동빈	7	1,116,607,143	이재혁 [‡]	1,295,000,000	86.2
미래에셋	이준용	1	595,000,000	최현만 [‡]	2,283,000,000	26.1
삼천리	이만득	1	973,000,000	한준호 [‡]	535,000,000	181.9
셀트리온	서정진	1	1,395,000,000	기우성 [‡]	764,100,000	182.6
신세계*	이명희	2	2,068,000,000	권혁구	1,087,500,000	190.2
씨제이	이재현	3	5,337,000,000	김성수 [‡]	3,835,000,000	139.2
아모레퍼시픽	서경배	2	1,467,000,000	배동현 [‡]	798,000,000	183.8
에스케이	최태원	1	3,000,000,000	박성욱 [‡]	3,500,000,000	85.7
에이치디씨	정몽규	2	1,291,000,000	NA	0	N/A
엘지*	구본무	1	5,428,000,000	조성진 [‡]	3,121,000,000	173.9
오씨아이	이우현	1	1,509,468,000	백우석 [‡]	1,463,512,000	103.1
지에스	허창수	2	3,882,500,000	정택근 [‡]	2,614,000,000	148.5
카카오	김범수	1	493,000,000	박성훈 [‡]	3,014,000,000	16.4
케이씨씨	정몽진	1	1,865,000,000	NA	0	N/A
코오롱	이용열	5	899,500,000	안병덕 [‡]	600,740,000	149.7
태영	윤세영	1	1,128,000,000	이재규 [‡]	795,000,000	141.9
하림	김홍국	3	571,000,000	이범권 [‡]	681,000,000	83.8
하이트진로	박문덕	1	2,209,500,000	박종선	198,211,212	1114.7
한국타이어	조양래	1	1,961,000,000	이수일 [‡]	562,000,000	348.9
한국투자금융	김남구	2	1,078,319,500	유상호 [‡]	2,469,163,000	43.7
한라	정몽원	3	1,740,183,333	김경수	1,228,000,000	141.7
한진	조양호	5	2,143,587,960	석태수 [‡]	537,919,887	398.5
현대백화점*	정지선	1	3,557,000,000	이동호 [‡]	1,529,000,000	232.6
현대자동차	정몽구	2	4,791,500,000	김용환 [‡]	2,071,000,000	231.4
효성	조석래	1	2,700,000,000	이상운 [‡]	1,409,000,000	191.6
SM	우오현	1	586,000,000	김용완 [‡]	366,000,000	160.1

* 전문경영인이 2개의 회사로부터 보수를 수령한 기업집단

† 전문경영인이 대표이사로 재직 중인 경우(2018년 12월에 교체된 경우 대표이사로 표시함)

‡ 대표이사는 아니나 사장, 부회장, 회장 등 대표이사에 준하는 직책인 경우

결론

- 전문경영인이 한 기업집단 내에서 다수의 계열회사로부터 보수를 수령하는 경우는 조사대상의 1.5%에 불과했고 이마저 최대 2개의 계열회사로부터 보수를 수령하는데 그침
- 이에 비해, 경영에 참여하는 지배주주 중 38%가 2개 이상의 계열회사에 재직하면서 보수를 수령하고 있고, 보수 수령 규모는 전문경영인의 평균 3.4배에 달함

- 경영자의 보수 규모는 그 경영자의 직무와 성과 기여도에 따라 결정되는 것이 타당하므로, 다수의 계열회사에 재직하는 지배주주가 회사에 상근하는 전문경영인에 비해 높은 보수를 수령한다면, 투자자들은 지배주주의 직무 내지 기여 수준과 보수 규모가 합리적인 비례 관계에 있는지 의문을 제기할 수 있음
 - 지배주주와 전문경영인이 모두 보수를 수령한 것으로 확인되는 51사 중에서 지배주주의 보수에 비해 전문경영인이 더 많은 보수를 수령한 회사는 13사에 불과함
 - 51사 중에 지배주주가 2개 이상 겸직하고 있는 계열회사에 해당하면서, 5억 원 이상의 보수를 수령한 전문경영인이 동시에 관측되는 계열회사는 32사인데, 이 중 23사에서 지배주주의 보수 수령 규모가 전문경영인에 비해 높게 나타남

- 투자자들이 지배주주의 보수 수준의 적정성에 대해 판단할 수 있도록, 지배주주가 겸직하여 보수를 수령하는 다른 계열회사의 대한 정보를 함께 확인할 필요가 있으며, 해당하는 경우에는 지배주주의 직무 및 경영 기여도와 보수 금액의 산출 근거에 대한 설명을 담는 것 또한 필요함
 - 아울러 현재 보수 공시 제도는 등기이사에 대해서는 5억 원 이상인 자와 등기여부와 관계없이 5억 원을 초과하는 상위 5인에 대하여 보수 정보를 공시하도록 하였는데, 지배주주가 5억 원 미만의 보수를 수령하거나 5억 원을 초과하더라도 미등기이고 상위 5인에 들지 못하면 정보를 확인할 수 없으므로 경영에 참여하는 지배주주에 대해서는 보수 공시를 확대할 필요가 있음

국내 3대 연기금 의결권 행사 현황 분석 및 시사점 : 2016년~2019년 정기주주총회를 중심으로

김 선 만*

- ▶ 지난 2019년 3월 정기주주총회는 국민연금이 한국 스투어드십 코드에 참여한 이후 처음 개최된 주주총회로 시장의 주목을 받음
- ▶ 사학연금과 공무원연금도 국민연금에 이어 스투어드십 코드에 참여함에 따라 오는 3월 정기주주총회에서 이들 연기금의 의결권 행사에 대한 관심은 높을 것으로 예상됨
- ▶ 최근 정기주주총회를 중심으로 3대 연기금의 의결권 행사를 분석하는 것은 연기금별 특성을 파악 하고 올 해 정기주주총회를 예측해 볼 수 있다는 점에서 그 의미가 있음

개괄

- 국내 3대 연기금으로는 국민연금이 가장 처음 한국 스투어드십 코드에 참여(2018년 7월 참여) 하였으며, 사학연금과 공무원연금도 각각 지난해 12월과 올 해 2월 스투어드십 코드에 참여함
 - 국민연금, 사학연금, 공무원연금의 기금운용 목적은 상이하지만 세 곳 모두 스투어드십 코드에 참여, 투자 의사결정시 ESG 요소를 고려하는 등 적극적인 주주활동을 위한 움직임을 보이고 있음 (<표 1>참고)
 - 국내 3대 연기금 중 국민연금은 유일하게 책임투자원칙(PRI)에 서명한 기관이며, 지난 해 주주활동 가이드라인도 마련하는 등 주주활동에 있어 가장 적극적임²⁶⁾
- 자본시장에서 연기금은 투자자로서 중요한 위치에 있으며, 이들이 시장에서 미치는 영향 또한 상당함
 - 연기금이 스투어드십 코드에 공식적으로 참여하는 것은 수탁자로서 책임을 다하고 주주로서 적극적인 주주활동을 하겠다는 의지 표명이라 할 수 있음

* KCGS 스투어드십 코드 센터 선임연구원, 02-6951-3902, smkim@cgs.or.kr

26) 국민연금의 국내주식에 대한 책임투자 규모는 2012년 3월 약4.1조원에서 2018년 12월 약 27.74조원으로 그 규모가 약 6배가량 증가하는 등 그 규모를 지속적으로 확대해나가고 있음. 참고로 2019년 12월 말 기준, 공무원연금의 국내외 책임투자규모는 약 1,632억원임 (출처: 각 연기금 홈페이지)

- 국내 3대 연기금 모두 한국 스투어드십 코드에 참여함으로써 국내 자본시장에서 이들 역할의 중요성은 높아질 것으로 예상되며, 연기금의 주주활동이 자본시장에 미치는 영향력도 확대될 것으로 보임
- 따라서 국내 연기금의 의결권 행사 현황을 분석하는 것은 연기금별 특성을 파악하고 동시에 2020년 3월 정기주주총회를 예측해 볼 수 있다는 점에서 의의가 있음
 - 이에 이들 연기금이 2016년부터 2019년 정기주주총회에서 행사한 의결권 결과를 살펴보고자 함

〈표 1〉 주주활동 관련 국내 3대 연기금 기본 정보

구분	설립목적	한국 스투어드십 코드 참여 ²⁷⁾	책임투자 요소 고려	PRI 참여	의결권 행사 기준 공시	의결권 행사 세부 지침 공시	주주활동 가이드라인 마련
국민연금	국민생활안정, 복지 증진	○	○	○	○	○	○
사학연금	교직원의 경제적 생활안정 및 복리향상	○	○	X	○	○	X
공무원연금	전·현직 공무원의 생활 안정 및 복리 향상	○	○	X	○	○	○

분석 방법

- 2016년~ 2019년 동안 정기주주총회 경영진 안건에 대한 세 연기금의 의결권 행사 현황을 조사하여 분석함
 - 시가총액에서 차지하는 비중이 높고 시장에 미치는 영향력을 감안하여 유가증권시장 상장 법인에 대한 의결권 행사 결과를 조사함
 - 또한 연구 목적에 맞게 주주제안, 일괄상정안건, 경선안건, 보고안건은 분석에서 제외함
 - 기관투자자의 경영진에 대한 견제효과를 살펴보기 위해 주주제안은 분석대상에서 제외함
 - 경선안건은 여러 후보 중에서 한 명을 선택하는 안건이고, 보고안건은 주주총회 결의 안건이 아님으로 분석에서 제외함
 - 이사 선임 또는 정관 변경 안건의 경우 기관투자자들이 후보별, 안건 내용별로 판단할 수 있도록 분리안건으로 상정해야 함에도, 일부 기업은 관련 내용을 일괄 상정하여 올리는 경우가 있음
 - 일괄상정안건에 대한 공시가 연기금별로 상이한 점을 고려하여 분석에서 제외함

27) 스투어드십 코드 참여 여부는 한국 스투어드십 코드 홈페이지(sc.cgs.or.kr)를 참고함

- 매년 정기주주총회에서 국내 3대 연기금의 의결권 행사 공시 기업(유가증권 상장법인) 수는 국민연금이 평균 381사, 사학연금이 평균 76.75사, 공무원연금이 24.75사임 (〈표2〉참고)
- 국내 3대 연기금의 의결권 행사 공시 기업의 4개년도 평균 시가총액은 국민연금이 약 3조 7,498억원, 사학연금이 10조 5,729억원, 공무원연금이 29조 4,645억원임
- 평균 시가총액 규모만 보면 공무원 연금의 의결권 행사 대상 기업이 가장 크지만, 전체 유가증권 시장 시가총액 대비 시가총액 비중은 국민연금의 의결권 행사 대상 기업이 가장 높음

〈표 2〉 국내 3대 연기금 의결권 행사 기본 정보

구분	국민연금		사학연금		공무원연금	
	의결권 행사 대상 기업 수	평균 시총 (시총 비중)*	의결권 행사 대상 기업 수	평균 시총 (시총 비중)	의결권 행사 대상 기업 수	평균 시총 (시총 비중)
2016	376사	3조 623억원 (93.05%)	76사	10조 3,312억원 (63.13%)	16사	31조 1,096억원 (41.10%)
2017	378사	3조 1,002억원 (93.57%)	85사	9조 8,450억원 (66.12%)	14사	34조 2,459억원 (38.79%)
2018	391사	3조 5,911억원 (94.49%)	67사	11조 4,128억원 (51.34%)	27사	30조 750억원 (55.35%)
2019	379사	3조 7,498억원 (95.01%)	79사	10조 7,028억원 (56.67%)	42사	22조 3,555억원 (59.94%)

* 시총비중 = ∑연도별 개별 유가증권시장 상장법인 시가총액 / ∑연도별 전체 유가증권시장 상장법인 시가총액

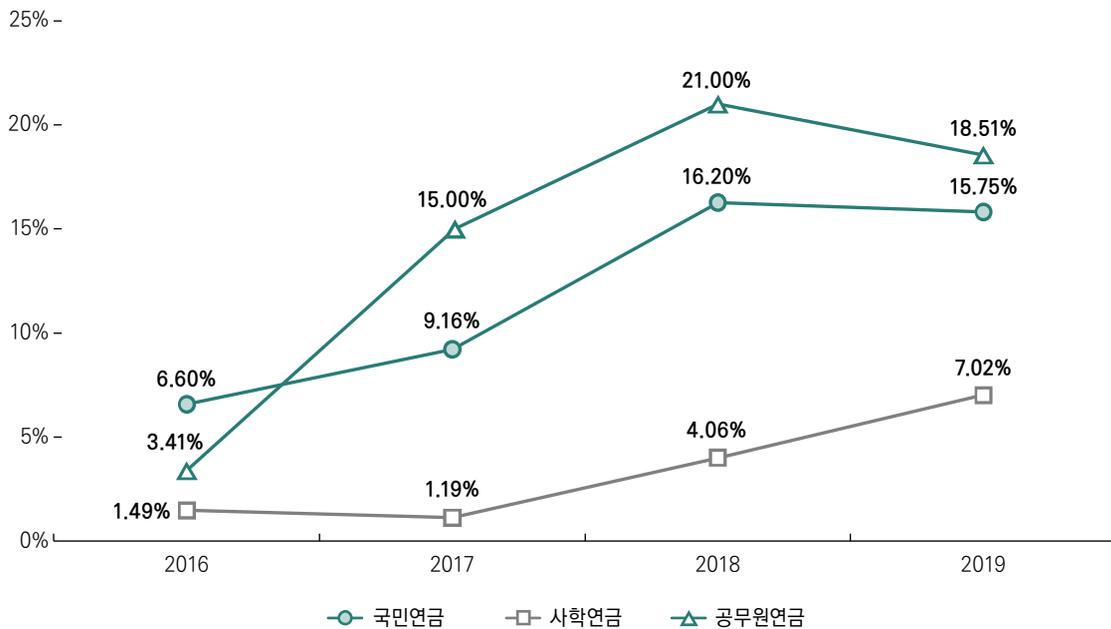
국내 3대 연기금 의결권 행사 현황

- 국내 3대 연기금의 의결권 행사 현황을 살펴보면 국내 자본시장에 스튜어드십 코드가 도입되기 이전 개최된 2016년 정기주주총회 대비 반대율은 증가 하였으며, 공무원연금의 반대율이 가장 높음 (〈표 3〉, 〈그림 1〉참고)
- 또한, 3대 연기금 모두 2018년 정기주주총회를 기점으로 의결권 행사 반대율이 현저하게 증가함
- 국민연금과 공무원연금의 경우 2016년 정기주주총회부터 3년간 반대율이 꾸준히 증가해왔으나, 2019년 정기주주총회에서의 반대율은 전년 대비 다소 낮아짐

〈표 3〉 국내 3대 연기금 반대 의결권 행사 현황 (2016년~2019년)

구분	국민연금			사학연금			공무원연금		
	경영진 안건 수	반대 건 수	반대율 (%)	경영진 안건 수	반대 건 수	반대율 (%)	경영진 안건 수	반대 건 수	반대율 (%)
2016	1,726건	114건	6.60%	404건	6건	1.49%	88건	3건	3.41%
2017	1,997건	183건	9.16%	506건	6건	1.19%	100건	15건	15.0%
2018	1,973건	319건	16.20%	419건	17건	4.06%	200건	42건	21.0%
2019	2,374건	374건	15.75%	513건	36건	7.02%	308건	57건	18.51%

〈그림 1〉 국내 3대 연기금 의결권 행사 반대율 변화 추이 (2016년~2019년)



- 〈표 4〉는 안건 유형에 따라 연기금별로 반대율이 높은 상위 5개 안건을 정리한 표로, 국민연금의 경우 2018년 3월 정기주주총회부터 이사 보수 한도 안건에 대한 반대율이 급격하게 증가함
 - 이사 보수 한도에 대한 국민연금의 반대율은 2016년 7.44%, 2017년 5.60%, 2018년 37.02%, 2019년 42.48%임
 - 특히, 2018년 이사 보수 한도에 대한 반대율은 37.02%로 전년도 정기주주총회 대비 약 6.6배가량 증가함
 - 이는 국민연금의 중점관리사안과도 관련이 있음
 - 국민연금은 지난 2018년 7월 스튜어드십 코드에 참여하면서 임원보수의 적정성을 중점관리 사안으로 정한 바 있는데, 이미 국민연금은 2018년 3월 정기주주총회부터 임원 보수 적정성에 대한 모니터링 수준을 높여온 것이라 볼 수 있음

- 공무원연금은 2017년 정기주주총회부터 이사선임(사내이사, 사외이사, 감사위원)에 대한 반대율이 전반적으로 증가하였으며, 2018년과 2019년 정기주주총회에서는 주식매수선택권 부여 승인의 건에 대한 반대율이 비교적 높음
- 즉, 공무원연금은 2017년 정기주주총회부터 이사 후보자에 대한 모니터링을 강화한 것으로 판단됨
- 주식매수선택권 부여 승인의 건에 대한 반대율이 증가한 것은 해당 안건에 대한 모니터링 수준을 높였다고 보다는 2016년과 2017년에 관련 안건에 대해 의결권 행사 이력이 없었기 때문임
 - 공무원연금은 2018년 정기주주총회에서 행사한 총 6건의 주식매수선택권 부여 승인의 건 중 4건에 대해, 2019년에는 총 7건의 안건 중 3건에 대해 반대 의결권을 행사함
- 사학연금은 국민연금과 공무원연금 보다 의결권 행사 반대율이 상대적으로 낮음
 - 그러나 사학연금은 2018년 정기주주총회 부터 안건 유형의 폭을 확대하여 모니터링 수준을 높이고 있는 것으로 보임

〈표 4〉 국내 3대 연기금의 안건 유형별 반대율 비교

Panel A. 국민연금

2016		2017		2018		2019	
1	감사 보수 한도 (9.88%)	1	감사 선임 (34.84%)	1	이사 보수 한도 (37.02%)	1	이사 보수 한도 (42.48%)
2	주식매수선택권 (8.33%)	2	임원퇴직금 지급 규정 (13.51%)	2	감사 선임 (35.71%)	2	감사 선임 (41.38%)
3	사외이사 선임 (7.58%)	3	사외이사 선임 (10.71%)	3	임원퇴직금 지급 규정 (35.48%건)	3	임원퇴직금 지급 규정 (21.43%건)
4	이사보수 한도 (7.45%)	4	감사위원 선임 (9.84%)	4	정관 변경 (18.38%)	4	사외이사 선임 (16.89%)
5	감사 선임 (7.14%)	5	사내이사 선임 (7.44%)	5	사외이사 선임 (15.73%)	5	감사위원 선임 (15.64%)

Panel B. 사학연금

2016		2017		2018		2019	
1	재무제표 (이익배당) 승인 (4.05%)	1	주식매수선택권 (100.0%)	1	감사 선임 (33.33%)	1	기타비상무 이사 선임 (16.67%)
2	감사위원 선임 (3.23%)	2	정관 변경 (2.44%)	2	이사 보수 한도 (10.45%)	2	감사위원 선임 (8.14%)
3	사내이사 선임 (2.08%)			3	정관 변경 (8.82%)	3	사외이사 선임 (7.27%)
				4	감사위원 선임 (4.23%)	4	재무제표 (이익배당) 승인 (6.94%)
				5	사내이사 선임 (3.17%)	5	정관 변경 (4.65%)

Panel C. 공무원연금

2016		2017		2018		2019	
1	감사위원 선임 (12.50%)	1	감사위원 선임 (26.32%)	1	주식매수선택권 (66.67%)	1	주식매수선택권 (42.85%)
2	사내이사 선임 (10.00%)	2	사외이사 선임 (22.73%)	2	사외이사 선임 (33.96%)	2	사외이사 선임 (32.35%)
		3	이사 보수 한도 (21.43%)	3	감사위원 선임 (28.95%)	3	감사위원 선임 (30.19%)
		4	정관 변경 (12.50%)	4	정관 변경 (15.38%)	4	이사 보수 한도 (21.43%)
		5	사내이사 선임 (7.69%)	5	사내이사 선임 (13.79%)	5	재무제표 (이익배당) 승인 (9.09%)

시사점

- 2018년 정기주주총회를 기점으로 연기금의 반대 의결권 행사 비율은 연기금별로 차이는 있으나 뚜렷한 증가세를 보임
 - 민간 기관투자자의 연간 의결권 행사 평균 반대율이 약2~3%에 불과한 것을 감안하면 연기금의 반대율은 높은 편임
 - 무엇보다, 이들 연기금의 의결권 행사 대상 기업이 시장에서 차지하는 비중이 높은 만큼 연기금의 주주활동은 중요한 역할을 할 것으로 예상됨
- 국내 연기금의 안건 유형별 반대 현황을 살펴보면 연기금별 모니터링 수준이 안건에 유형에 따라 다르다는 것을 알 수 있음
 - <표 5>는 국내 3곳의 연기금이 주로 반대한 안건유형을 중심으로 세부지침을 비교한 것으로, 연기금별 의결권 행사 세부지침(또는 기준)을 살펴보면 거의 동일한 지침을 가지고 있음

- 그러나 의결권 행사 세부지침이 유사하다고 하여 안전유형에 따른 모니터링 수준이 동일한 것은 아님을 <표 4>를 통해 확인함
 - 다만, <표 4>는 의결권 행사 대상 기업과 안전이 통제되지 않은 결과이기 때문에 동일 기업, 동일 안전에 대한 의결권 행사도 추가적으로 분석함
 - 분석 결과, 3대 연기금은 동일 기업, 동일 안전에 대해 유사한 의결권 행사 패턴을 보이지 않음 (<표 6>참고)

<표 5> 안전 유형별 국내 3대 연기금의 의결권 행사 세부지침 (또는 기준) 비교

구분	내용	국민연금	사학연금	공무원연금
정관 변경	주주총회 결의요건 변경	반대		
	주주총회 소집공고 기간 단축	반대		
	주총 결의 → 이사회 결의	반대		
	의결권 대리행사를 주주로 제한	반대	반대	-
	의결권 행사시 전면적인 전자투표 또는 서면투표제만 허용	반대		
	일괄 상정 안전	일부 안전에 반대하는 경우 반대		
이사 선임	행정적·사법적 제재	반대		
	과도겸임 ²⁸⁾	반대		
	중요 이해관계자의 특수관계인	반대		
	사외이사 장기연임 기준 ²⁹⁾	10년 초과 ³⁰⁾	10년 초과 ³¹⁾	7년 초과 ³²⁾ (금융업종5년)
참석률	75% 미만 ³³⁾	75% 미만 ³⁴⁾	75% 미만 ³⁵⁾	
이사 보수 한도	이사회가 제시한 안	원칙적 찬성		
	보수한도 수준이 보수금액에 비추어 과다하거나, 보수 한도 수준 및 보수금액이 회사의 규모, 이사회 규모, 경영성과 등을 고려하여 과다한 경우	반대		
	개별 등기임원에 대한 보상내역과 보상체계 등 객관적으로 보상 수준에 대해 판단할 수 있는 자료를 제공하는 경우	사안별 검토		
주식 매수 선택권	주식매수선택권 행사가격 조정을 허용하는 경우	반대		
	주식매수선택권의 권리 행사 유보기간을 단축하는 경우	반대		

28) 이사가 타 회사의 임직원을 겸임하는 경우 이사로서 충실한 의무수행이 어려울 수 있기 때문에 연기금별 (비공개)내부기준에 따라 겸임 여부를 판단하여 과도한 경우 반대함

29) 지난 21일 사외이사 독립성 제고를 위한 상법 시행령 개정안(상법 시행령 제34조제5항)이 국무회의에서 의결됨에 따라 2020년 3월 정기주주총회부터는 한 회사에서 6년, 계열사 포함 9년을 초과하여 사외이사로 재선임이 불가함

30) 재직연수가 당해회사 및 그 계열회사를 포함하여 10년을 초과하는 자

31) 당해회사에 신규임기를 포함하여 연속 재임하는 연수가 10년을 초과하는 경우

32) 해당 회사 및 계열회사에서 사외이사로서의 신규임기를 포함하여 7년(금융업종 5년)을 초과하는 자

33) 이사회 참석률이 직전 임기동안 75% 미만이었던 자

34) 이사회 및 이사회 내 위원회 연간 참석률이 75% 미만인 경우

35) 최근 3년 이내에 이사회 및 위원회 연간 참석률이 75% 미만인 사업연도가 있었던 자

〈표 6〉 동일 기업의 동일 안건에 대한 3대 연기금 반대 의결권 행사 현황

구분	총 안건 수 (기업 수)	국민연금: 반대→ 사학연금 and 공무원 연금: 반대	국민연금: 반대→ 사학연금 or 공무원 연금: 반대	국민연금: 반대→ 사학연금 and 공무원 연금: 찬성	국민연금: 찬성→ 사학연금 and 공무원 연금: 반대
2016	87건 (15사)	3건	0건	0건	0건
2017	96건 (13사)	0건	4건	2건	0건
2018	100건 (15사)	2건	9건	7건	0건
2019	216건 (28사)	1건	10건	7건	5건

- 공적 연기금은 민간 기관투자자보다 수탁자의 돈을 투명하고 독립적으로 관리·운영하는 것이 중요하다는 점에서 주주활동 기준을 수립하는 것은 중요함
 - 이미 국민연금과 공무원연금은 스튜어드십 코드 도입과 더불어 주주활동 가이드라인을 마련함
 - 향후 시장에서 연기금의 역할과 책임이 확대될 것을 고려하면 이러한 연기금의 행보는 긍정적으로 판단 됨
 - 지난 해 10월 개정된 영국 스튜어드십 코드(2020)도 수탁자 책임 이행과 관련하여 자산 소유자(asset owner)인 연기금에 대한 역할 및 책임을 강조함³⁶⁾

36) 영국 스튜어드십 코드 개정(2020)에 관한 자세한 내용은 한국 스튜어드십 코드 홈페이지(sc.cgs.or.kr)에서 '김선민, 2019.12, "영국 스튜어드십 코드(2020) 개정 주요 내용", 「SC 동향」을 참고 바람을 참고 바람

국내 상장기업의 산업별 배당특성 비교

송은해*

- ▶ 국내 상장사들의 배당 수준과 현금보유 및 투자활동 수준을 산업별로 비교함
- ▶ 에너지·유틸리티, 금융, 소재 산업의 평균 배당성향과 배당수익률, 배당지급기업 비중이 상대적으로 높고 건강관리, IT, 커뮤니케이션 서비스 산업은 비교적 낮았음
- ▶ 동일 산업 내에서도 자산규모가 작은 소형 상장사들이 대형 상장사보다 배당에 소극적이고 현금 보유 성향이 강했으며, 이는 배당 적정성 평가를 위한 동종업계 비교기업군 선정 시 산업분류와 기업규모를 동시에 고려하는 것이 바람직함을 시사함

도입

- KCGS 의결권 가이드라인은 배당금 지급 안건에 대하여 회사의 이익규모, 재무상황, 투자계획 뿐만 아니라 동종업계 배당수준을 고려하여 배당 수준을 판단하도록 하고 있음
 - 동일 산업에 속한 기업들은 성장성과 경기변동성, 투자 사이클 등이 유사하므로, 투자자들이 특정 회사의 배당 적정성을 분석하고자 할 경우 산업 내 동종기업의 평균적인 배당 수준과 비교하는 것이 유용함
 - KCGS의 ESG 평가모형에서도 상장회사의 배당 수준을 평가함에 있어 배당성향이 산업 평균을 상회하는지 여부를 평가요소 중 하나로 고려하고 있음
- 이 글에서는 국내 상장사들의 배당 수준이 산업별로 어떠한 차이가 있는지 살펴보고, 아울러 배당 적정성 판단 시 고려하는 요소인 현금보유³⁷⁾ 및 투자활동 현황을 비교하고자 함
 - 분석대상은 유가증권시장 및 코스닥시장에 상장된 1,965사³⁸⁾이며, 2016부터 2018까지 3개 회계연도의 연결재무제표 기준 재무지표와 현금배당 규모를 검토함
 - 산업분류는 에프엔가이드에서 산출하는 WICS 대분류 기준을 활용함
 - 에너지·유틸리티³⁹⁾, 금융, 소재, 필수소비재, 산업재, 경기관련소비재, 건강관리, IT, 커뮤니케이션서비스의 9개 산업으로 구분함 (<표 1> 참조)

* KCGS 사업본부 분석2팀 선임연구원, 02-6951-3727, ehsong@cgs.or.kr

37) 재무상황을 나타내는 지표로 보유현금에서 차입부채를 차감한 순현금 수준을 살펴봄

38) 기업인수목적회사와 자본잠식기업, 2017년 말 이후 신규상장한 기업은 분석대상에서 제외함

39) 기업 수가 적고 영위 사업이 유사한 에너지와 유틸리티를 통합하여 분류함

- 추가로, 동일 산업 내에서도 대기업과 중소기업이 영위하는 사업모델이 상이함을 고려해 2018년 말 자산총계가 5천억 원 이상인 그룹과 미만인 그룹을 구분하여 살펴봄

〈표 1〉 산업분류 기준

WICS 대분류	주요 업종
에너지·유틸리티	석유·가스, 에너지장비, 발전, 도시가스
금융	은행, 보험, 증권, 부동산, 창업투자
소재	철강, 화학, 비철금속
필수소비재	식품, 음료, 담배
산업재	조선, 기계, 건설, 국방, 항공, 운수
경기관련소비재	자동차와 부품, 의류, 화장품, 소매·유통
건강관리	제약, 바이오, 건강관리장비
IT	반도체, 디스플레이, 전자전기, 소프트웨어 및 IT서비스
커뮤니케이션서비스	통신, 미디어, 게임, 포털, 방송, 엔터테인먼트

산업별 현금배당 현황

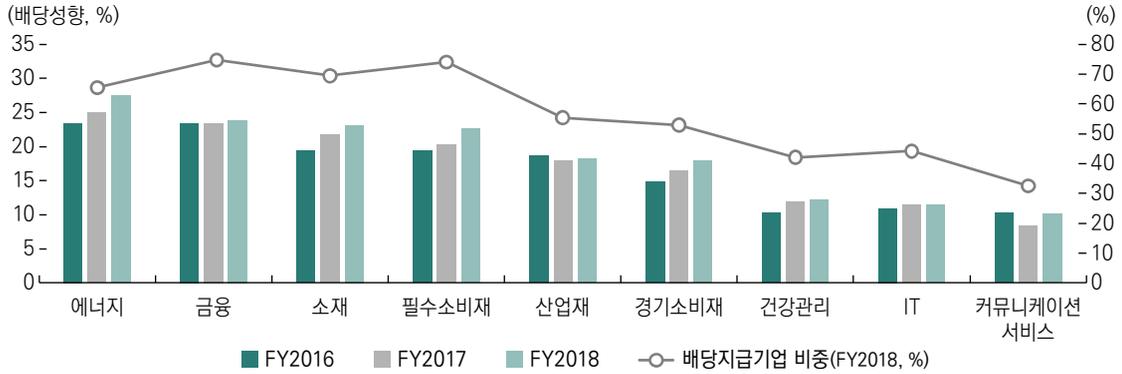
- 분석 결과 배당성향과 배당수익률, 배당지급기업 비중 모두 산업 간 격차가 뚜렷하게 확인됨
- 에너지와 유틸리티, 금융, 소재 산업의 배당성향이 상대적으로 높고, 건강관리, IT 및 커뮤니케이션 서비스 산업의 배당성향은 전체 상장사 평균 대비 저조함

〈표 2〉 산업별 상장기업 현금배당 현황(FY2016~FY2018)

산업	기업 수	평균 배당성향 ¹ (%)	평균 배당수익률 (%)	배당지급기업 비중 (FY2018)
에너지·유틸리티	45	25.54	2.00	65.9%
금융	67	23.64	2.49	74.6%
소재	218	21.88	1.48	68.9%
필수소비재	91	20.78	1.22	73.5%
산업재	338	19.17	1.18	55.2%
경기관련소비재	350	17.72	1.03	52.2%
건강관리	208	12.65	0.45	42.4%
IT	536	12.02	0.73	44.3%
커뮤니케이션서비스	112	10.83	0.59	32.4%
전체기업	1,965	16.47	1.02	52.2%

¹ 개별 기업의 100%를 초과하는 배당성향은 100%로 조정하였고, 음수는 제외하고 산업 평균을 산출함

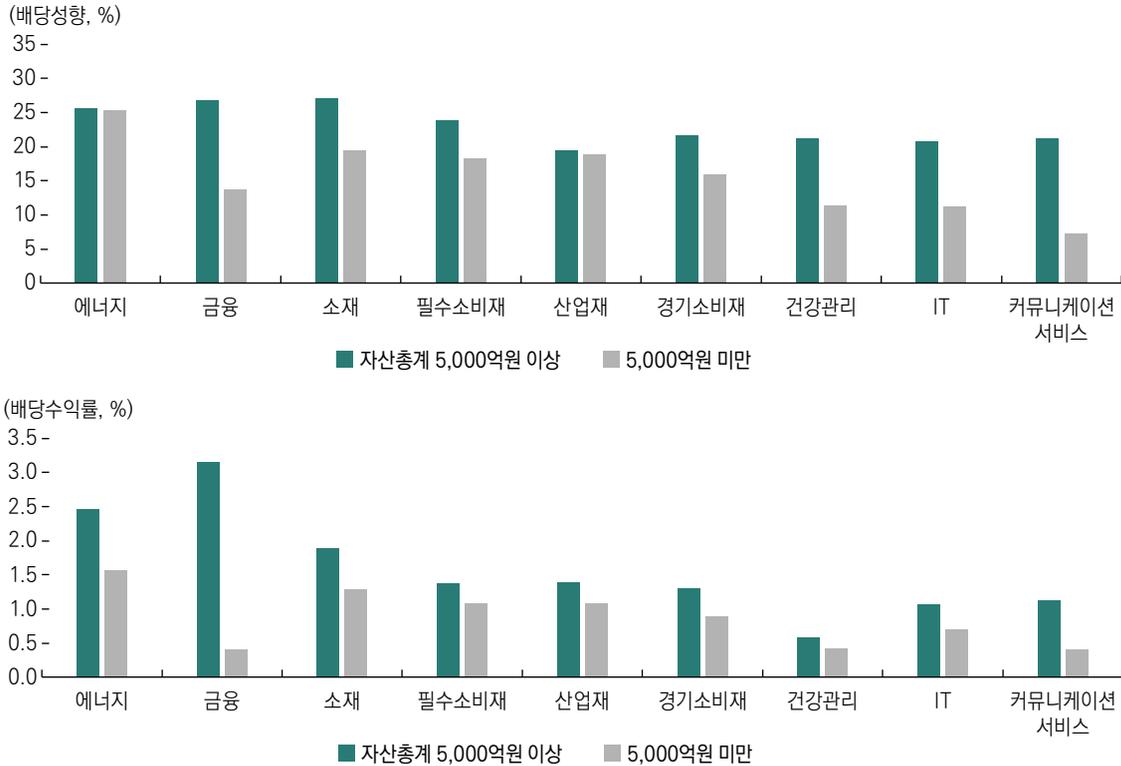
〈그림 1〉 산업별 배당성향과 배당지급기업 비중



- 금융회사의 평균 배당수익률은 2.49%로 전체 평균인 1.02%를 두 배 이상 상회한 반면, 건강관리(0.45%), 커뮤니케이션서비스(0.59%) 산업의 평균 배당수익률은 가장 낮았음
- 2018년도 배당지급기업의 비중 역시 금융(74.6%), 필수소비재(73.5%), 소재(68.9%) 산업에서 높게 나타났고, 건강관리와 커뮤니케이션서비스 및 IT 산업은 50%를 하회함
- 기업 규모별로 구분하여 살펴본 결과, 동일 산업 내에서 자산규모가 큰 그룹(자산총계 5천억원 이상⁴⁰⁾)의 평균 배당성향과 배당수익률이 상대적으로 높은 것으로 나타남
 - 특히 금융과 건강관리, IT, 커뮤니케이션서비스 산업의 경우 자산규모로 구분한 두 그룹 간 평균 배당성향의 편차가 두 배 이상의 차이를 보임
 - 동일 산업 내에서도 기업 규모별로 밸류체인 상 차지하는 위치, 수익변동성, 자금조달 용이성 등에 차이가 있고, 따라서 배당지급 여력도 상이한 것으로 판단됨
 - 이 같은 분석 결과는 배당 적정성 평가를 위한 동종업계 비교기업군 선정 시 산업분류와 기업규모를 동시에 고려하는 것이 바람직함을 시사함

40) 2018년말 자산총계 기준 507개사로, 분석대상 1965개 상장사의 약 25%에 해당함

〈그림 2〉 산업 및 자산규모별 평균 배당성향과 배당수익률(FY2016~FY2018)



산업별 현금보유 현황

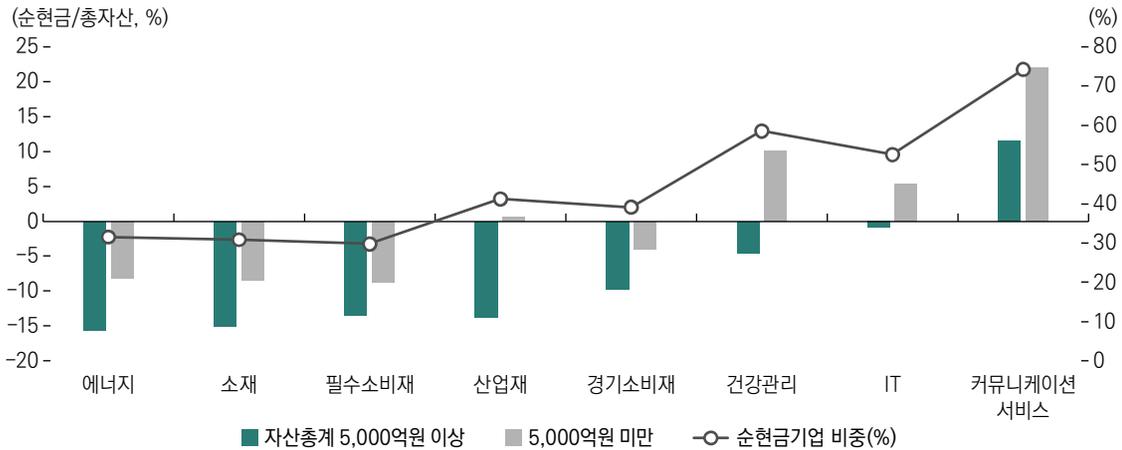
- 산업별 현금보유 현황을 비교한 결과, 배당 지급에 비교적 소극적인 건강관리, IT, 커뮤니케이션 서비스 산업의 총자산 대비 순현금 비중이 평균적으로 높았고, 동일 산업 내에서도 특히 자산규모가 작은 기업들이 현금을 보유하는 경향이 강한 것으로 나타남⁴¹⁾
- 2018년 기준, 분석대상인 비금융 상장사 중 45.9%가 현금보유량이 총차입부채를 초과하는 순현금 상태에 있었으며, 에너지·유틸리티, 소재, 필수소비재 산업의 순현금 기업 비중은 30% 내외인 반면 커뮤니케이션서비스 산업의 경우 74.1%로 매우 높았음
- 평균 배당성향과 배당수익률이 낮은 산업일수록 현금을 많이 보유하는 경향을 보였다는 점은 배당지급과 현금보유 간 대체 관계를 보여주는 것으로 해석됨

41) 순현금은 재무상태표의 “현금및현금성자산 + 단기금융자산 - 차입부채”로 정의하였으며, 금융회사의 경우 데이터가 가용하지 않아 현금보유 및 투자활동 분석 대상에서 제외하였음

〈표 3〉 산업별 상장기업 현금보유 현황(FY2018)

산업	자산총계 5000억 이상		자산총계 5000억 미만		전체기업	
	순현금 /총자산(%)	순현금기업 비중	순현금 /총자산(%)	순현금기업 비중	순현금 /총자산(%)	순현금기업 비중
에너지·유틸리티	-15.80	22.7%	-8.04	39.1%	-11.83	31.1%
소재	-15.12	17.4%	-8.50	36.9%	-10.59	30.7%
필수소비재	-13.49	21.4%	-8.71	36.7%	-10.92	29.7%
산업재	-13.67	24.8%	0.72	49.3%	-4.09	41.1%
경기관련소비재	-9.80	33.9%	-3.98	41.1%	-5.79	38.9%
건강관리	-4.63	39.3%	10.28	61.7%	8.27	58.7%
IT	-0.91	44.4%	5.51	53.6%	4.97	52.8%
커뮤니케이션서비스	11.55	64.3%	22.21	77.4%	19.54	74.1%
전 산업	-9.69	30.7%	2.60	50.7%	-0.36	45.9%

〈그림 3〉 산업별 평균 총자산 대비 순현금 비중(FY2018)



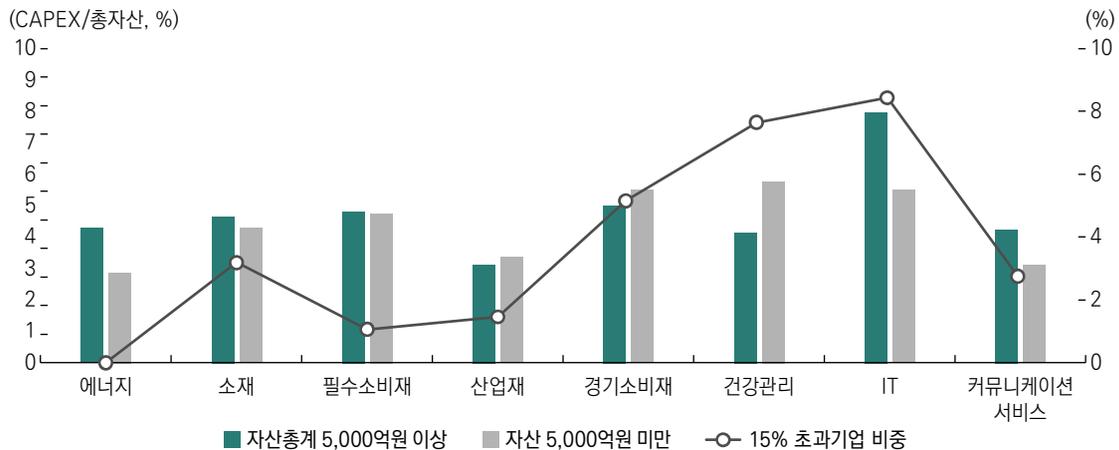
산업별 투자활동 현황

- 유·무형자산 투자는 IT와 건강관리 산업에서 비교적 활발한 것으로 나타남
 - 전체 분석대상 기업의 2018년 유·무형자산 투자지출은 총자산 대비 평균 4.79%였으며, 자산총계 5천억 원 이상 IT 기업들의 평균 투자지출 비중이 7.96%로 가장 높았음
 - 전체 기업 중 상위 5%는 연간 투자지출액이 총자산의 15%를 초과할 만큼 자본적 지출 부담이 높았으며, IT 기업들 중 8.4%, 건강관리 기업들 중 7.7%가 여기에 해당함
 - 반면, 커뮤니케이션서비스와 산업재 기업들은 평균 투자지출 비중이 가장 저조한 것으로 나타났음

〈표 4〉 산업별 상장기업 투자활동 현황(FY2018)

산업	자산총계 5000억 이상		자산총계 5000억 미만		전체기업	
	CAPEX /총자산(%)	15%초과 비중	CAPEX /총자산(%)	15%초과 비중	CAPEX /총자산(%)	15%초과 비중
에너지·유틸리티	4.24	-	2.84	-	3.52	-
소재	4.61	1.4%	4.25	4.0%	4.36	3.2%
필수소비재	4.80	0.0%	4.75	2.0%	4.77	1.1%
산업재	3.06	1.8%	3.34	1.3%	3.25	1.5%
경기관련소비재	5.03	1.8%	5.47	6.6%	5.33	5.1%
건강관리	4.16	0.0%	5.76	8.9%	5.54	7.7%
IT	7.96	13.3%	5.50	8.0%	5.70	8.4%
커뮤니케이션서비스	4.18	-	3.08	3.6%	3.35	2.7%
전체기업	4.60	2.4%	4.85	5.8%	4.79	5.0%

〈그림 4〉 산업별 평균 총자산 대비 CAPEX 비중(FY2018)

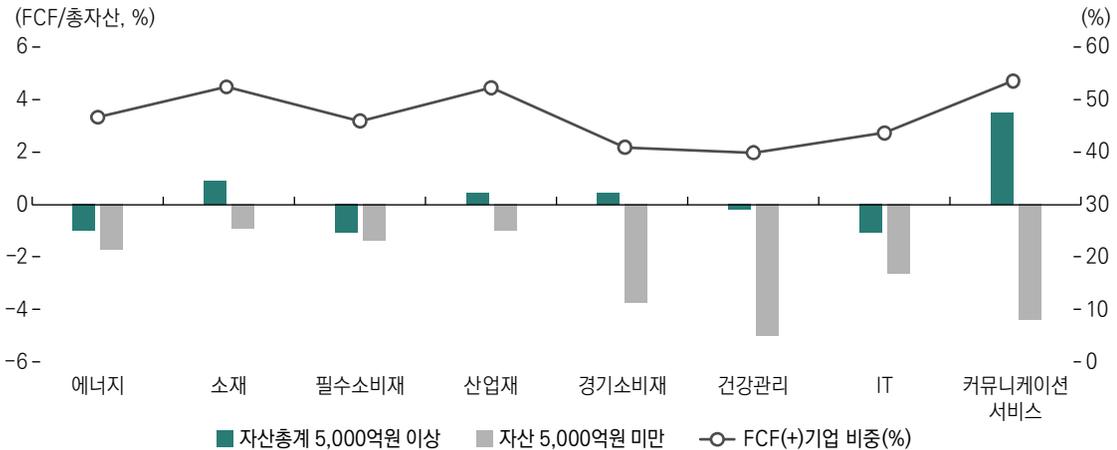


- 영업현금흐름에서 유·무형자산 투자지출을 차감한 잉여현금흐름(FCF)은 2018년 총자산 대비 평균 -1.98%로 나타났으며 산업별 편차가 관측됨
 - 유·무형자산 투자가 활발한 IT(-2.46%), 건강관리(-4.37%), 경기소비재(-2.43%) 산업은 FCF 평균이 전 상장사 평균보다 저조했고, 양(+)의 FCF가 발생한 기업의 비중 역시 전체 평균(46.1%)보다 낮았음 (〈표 5〉 참조)
 - 특히 자산규모가 5천억 원 미만으로 작은 소규모 상장사들의 FCF가 더 저조함
 - 커뮤니케이션 서비스 산업의 FCF는 기업 규모별로 상반된 경향을 나타냄
 - 자산총계 5천억 원 이상 그룹의 총자산 대비 FCF는 평균 3.53%, 양(+)의 FCF 발생 기업 비중은 67.9%로 전 산업을 통틀어 가장 높았으나, 5천억 원 미만 그룹의 FCF 수준은 전 상장사 평균을 하회함
 - 앞서 분석결과와 결부시켜 보면, 대규모 상장사에 비해 FCF가 저조한 소규모 상장사가 현금을 더 많이 보유하면서 배당에 소극적인 경향을 지니는 것으로 해석됨

〈표 5〉 산업별 상장기업 잉여현금흐름 현황(FY2018)

산업	자산총계 5000억 이상		자산총계 5000억 미만		전체기업	
	FCF /총자산(%)	FCF (+) 비중	FCF /총자산(%)	FCF (+) 비중	FCF /총자산(%)	FCF (+) 비중
에너지·유틸리티	-1.00	50.0%	-1.70	43.5%	-1.36	46.7%
소재	0.94	56.5%	-0.93	51.0%	-0.34	52.8%
필수소비재	-1.09	45.2%	-1.34	46.9%	-1.23	46.2%
산업재	0.48	57.5%	-0.98	48.9%	-0.49	51.8%
경기관련소비재	0.48	50.5%	-3.74	36.9%	-2.43	41.1%
건강관리	-0.18	46.4%	-5.03	38.9%	-4.37	39.9%
IT	-1.09	42.2%	-2.59	44.1%	-2.46	43.9%
커뮤니케이션서비스	3.53	67.9%	-4.40	48.8%	-2.42	53.6%
전체기업	0.33	52.6%	-2.71	44.1%	-1.98	46.1%

〈그림 5〉 산업별 평균 총자산 대비 FCF 비중(FY2018)



요약 및 시사점

- 분석 결과 산업별로 배당수준과 현금보유 및 투자활동 수준에 차이가 있음을 확인함
 - 평균 배당성향과 배당수익률, 배당지급 기업의 비중 모두 에너지·유틸리티, 금융, 소재 산업에서 비교적 높고 건강관리, IT, 커뮤니케이션 서비스 산업에서 낮게 나타남
 - 평균 배당성향이 낮은 산업일수록 현금을 많이 보유하는 경향을 나타냈으며, 이는 기업의 자본배분 의사결정에서 배당지급과 현금보유 간 대체 관계를 시사함
 - 동일 산업 내에서도 자산규모가 작은 소형 상장사들이 대형 상장사보다 배당에 소극적이고 현금 보유 성향이 강했으며, 따라서 배당 적정성 평가를 위한 동종업계 비교기업군 선정 시 산업분류와 더불어 기업규모를 함께 고려하는 것이 바람직하다고 판단됨

- 산업별 배당수준과 유·무형자산 투자 사이에는 일관된 대체관계가 관측되지 않았으나, 일부 산업들은 주목할 만한 특성을 나타냄
 - 평균 배당성향이 낮은 IT, 건강관리, 커뮤니케이션서비스 산업 중에서 IT와 건강관리 산업은 투자지출 부담이 전 산업 중 가장 높은 수준인 반면, 커뮤니케이션서비스 산업의 투자지출 비중은 오히려 전 상장사 평균을 하회함
 - 통신, 미디어, 게임, 포털, 엔터테인먼트 등 대규모 설비투자가 불필요한 기업들은 배당 의사결정에 있어 투자지출보다는 수익변동성과 성장성 등 다른 요인들을 우선 고려할 가능성이 높은 것으로 해석됨
 - 커뮤니케이션서비스 산업의 경우 FCF 수준에서 자산규모별 편차가 두드러졌으며, 대규모 상장사에 비해 FCF가 저조한 소규모 상장사가 현금을 더 많이 보유하면서 배당성향을 낮게 유지하는 경향을 나타냈음

유가증권 상장회사의 사외이사 임기제한 분석 및 효과적 이사회 승계를 위한 제안

유 고 은*

- ▶ 상장회사 사외이사 임기를 제한하는 상법 시행령 개정안 시행에 따라, 기업들의 대대적인 사외이사 교체 부담을 우려하는 목소리가 제기되고 있음
- ▶ 그러나 유가증권시장에 상장된 비금융사의 장기 연임 사외이사 비율이 24.6%에 그치고 개정안의 영향으로 2020년 중 반드시 교체되어야 하는 사외이사의 비율(12.5%) 또한 최근 3년간 사외이사 교체비율(20.1%)을 넘지 않기 때문에, 개정안에 따른 부담은 이사회 내 장기 연임 사외이사 비중이 높은 일부 회사에 한정될 것으로 예상됨
- ▶ 지배구조 등급이 낮을수록 의무적 교체비율이 높고 소수의 장기 연임 사외이사에 여러 독립성 훼손 우려 사항들이 집중되어 있다는 점을 감안할 때, 의무적 교체비율이 높은 회사에 해당한다면 장기 연임 사외이사 교체와 같은 지배구조 개선방안을 적극적으로 모색할 필요가 있음
- ▶ 한편 사외이사 독립성 요건을 충족하기 위해 전문성을 특정하기 어려운 사외이사가 상당한 비중(19.3%)으로 선임되는 경향이 확인되는데, 이사회 차원의 이사회 승계계획 마련 및 점검을 통해 독립성과 전문성이 담보되는 후보군을 상시적으로 관리할 것을 촉구함

검토배경

- 상장회사 사외이사 임기를 제한하는 '상법 시행령 일부 개정안(이하 개정안)'⁴²⁾이 지난 1월 29일 시행됨에 따라, 2020년 정기주주총회에서부터 상장회사 사외이사는 해당회사에서 최대 6년, 계열회사를 포함하여 9년을 초과하여 사외이사로 재직할 수 없게 됨
- 개정안은 사외이사 자격요건 강화 뿐 아니라, 전자투표 편의성 제고(전자투표를 통한 의결권 행사의 변경 또는 철회 가능 등), 이사 및 감사 후보자에 관한 사항 공시 강화, 주주총회 소집통지 시 사업보고서 제공 의무화 등을 포함하고 있음
 - 한편 부칙 2조에 따라 사외이사 임기 제한 강화내역은 개정안 시행 이후 선임되는 사외이사부터 적용되므로, 장기 연임 사외이사더라도 올해 임기만료가 예정되어 있지 않다면

* KCGS 사업본부 분석3팀 선임연구원, 02-6951-3712, blessgon@cgs.or.kr

42) 법무부·금융위원회 보도자료, 2020.1.21., "공정경제 뒷받침할 상법·자본시장법·국민연금법 시행령 개정안 국무회의 의결"

2020년 중 교체되어야 할 의무는 없음

- 이사회 내 사외이사 비율을 충족하지 못할 경우 상장폐지 사유가 될 수 있는 만큼, 재계에서는 일거에 많은 수의 사외이사를 교체해야 한다는 현실적 어려움, 전문성을 갖춘 사외이사 확보의 어려움 등을 토로하며 사외이사 연임을 제한하는 개정안이 과도하다는 입장을 취하고 있음⁴³⁾
 - 상장회사가 사외이사 비율(이사 총수의 1/4 이상, 자산총액 2조원 이상의 경우 3명 이상 이면서 이사 총수의 과반수)을 준수하지 않을 경우 상장폐지 사유가 될 수 있기 때문에⁴⁴⁾, 이사회 구성시 개정안의 자격요건에 부합하는 사외이사에 해당하는지에 대한 각별한 관심이 촉구되는 상황임
 - 다만 정기주주총회 정족수 미달로 사외이사 비율을 충족하지 못하더라도, 전자투표제도 시행, 의결권대리 행사 권유·기관투자자 등에 의결권 행사 요청 등 주총 성립을 위해 노력한 사실이 소명되면 관리종목 지정에 예외를 둘 수 있음
- 이에 본고에서는 유가증권 상장회사의 사외이사 장기 연임 현황 및 2020년 중 예상되는 교체대상을 분석함으로써 사외이사 교체에 대한 상장회사의 체감수준을 확인하고, 이사회의 이사역량(Director skill) 분석을 통해 사외이사 교체 시 보완해야 하는 점을 촉구하고자 함

이사회 내 장기 연임 현황

- 유가증권 상장회사 768사의 사외이사 2,038인의 해당회사 및 계열회사 내 총 재직기간을 확인한 결과(2019.12.31. 기준), 사외이사 대다수의 재직기간이 6년을 넘지 않아 개정안이 유가증권시장 전체에 미치는 영향은 크지 않을 것으로 예상됨
- 전체 사외이사의 78.6%는 동일한 회사에서 6년 이하로 재직하고 있으며, 동일한 기업집단 내에서 9년을 넘기지 않고 재직하는 사외이사 또한 전체의 91.4%에 달하여 대부분의 사외이사가 개정안의 취지에 맞게 활동하고 있음
 - 한편 금융사는 금융사지배구조법에 의해 이미 상법 개정안과 동일한 사외이사 임기(해당 회사에서 최대 6년, 계열회사를 포함하여 9년 초과 불가)가 적용되고 있으므로 향후 분석에서는 별도로 소개하지 않음

43) 동아일보, 2019.12.4., "전문성 갖춘 사외이사 찾기 힘든데... 선진국은 임기제한 유례없어"

44) 한국거래소 보도자료, 2020.2.7., "19사업연도 결산 관련 시장참가자 유의사항 안내"

〈표 1〉 유가증권 상장회사 사외이사 재직기간

단위: 명(비율)

재직기간	금융회사		2조원 미만 비금융사		2조원 이상 비금융사	
	해당회사 내	기업집단 내	해당회사 내	기업집단 내	해당회사 내	기업집단 내
3년 이하	105(52.2)	102(52.3)	520(40.1)	319(40.7)	260(48.2)	218(45.0)
6년 이하	96(47.8)	83(42.6)	426(32.8)	266(33.9)	194(35.9)	173(35.7)
9년 이하	-	10(5.1)	157(12.1)	95(12.1)	65(12.0)	72(14.8)
10년 이상	-	-	194(15.0)	104(13.3)	21(3.9)	22(4.5)
소계	201(100)	195(100)	1,297(100)	784(100)	540(100)	485(100)
합	201		1,297		540	

출처: 금융감독원 전자공시시스템(DART), 상장회사협의회DB(TS2000)

- 개정안의 직접적 영향을 받는 비금융사에 한정할 때, 장기 연임 중인 사외이사는 24.6%이며 이 중 12.5%만이 의무적 교체대상에 해당함. 이는 2020년 정기주주총회에서 장기 연임 중인 사외이사가 모두 교체되더라도 최근 3년간 사외이사 평균 교체비율(20.1%)에서 크게 벗어나지 않는 수치임.
- 비금융사의 사외이사(720사의 1,837인) 중 재직기간이 당해 회사 6년 혹은 계열회사 9년을 초과하면서 2020년 중 임기가 만료되는 사외이사는 1) 의무적 교체대상으로 상정하였으며, 재직기간이 당해 회사 6년 혹은 계열회사 9년을 초과하지만 2020년 이후에 임기가 만료되는 사외이사는 2) 장기 연임 사외이사로 상정함
- 장기 연임 사외이사 452인(326사) 중 230인(193사)은 올해 중 임기 만료가 예정된 의무적 교체대상임
- 한편 의무적 교체대상은 전체 사외이사 대비 12.5%로 크지 않지만 유가증권시장에 상장된 비금융사의 26.8%는 반드시 사외이사를 교체해야 하는 만큼, 의무적 교체대상이 일부 회사에 집중되어 있기에 여러 명의 장기 연임 사외이사로 이사회를 구성해왔던 회사의 부담은 불가피함
 - 특히 자산 2조 미만의 기업의 경우, 자산규모가 큰 대기업에 비해 통상적으로 사외이사를 교체하는 비율⁴⁵⁾이 높았던 반면 의무적 교체 대상은 대기업의 3배를 상회하여 상대적인 타격이 예상됨
 - 다만 2조원 미만의 기업이더라도 반드시 교체해야 하는 사외이사가 2조원 미만 기업 전체 사외이사의 13.7%에 그치고, 최근 3년간 교체비율 범위(19.2%) 내에서 교체가 이루어지기 때문에 전체 기업에 돌아가는 타격은 크지 않다는 사실을 주지해야 함

45) 유가증권시장에 상장된 비금융사의 FY2015-FY2018 사외이사 평균 교체비율은 20.1%에 해당 (자산 2조원 미만 상장회사: 19.2%, 2조원 이상 상장회사: 23.2%)

〈표 2〉 비금융사 사외이사 중 교체대상 현황

단위: 명(비율)

사외이사 자격요건 강화 내역	2조원 미만 비금융사		2조원 이상 비금융사	
	장기 연임	의무적 교체대상	장기 연임	의무적 교체대상
① 해당회사 재직기간 > 6년	351(27.1)	174(13.4)	86(15.9)	50(9.3)
② 계열회사 재직기간 > 9년	91(7.0)	49(3.8)	20(3.7)	15(2.8)
③ 계열회사 재직기간(만) > 9년	13(1.0)	4(0.3)	2(0.4)	2(0.4)
④ 3년 내 계열사 임직원	-	-	-	-
소계 (A+C+D)	364(28.1)	178(13.7)	88(16.3)	52(9.4)

출처: 금융감독원 전자공시시스템(DART), 상장회사협의회DB(TS2000)

- 지배구조 등급이 높을수록 의무적 교체비율은 낮아지는 점, 소수의 장기 연임 사외이사에 여러 가지 독립성 훼손 우려사항이 집중되는 점 등을 고려할 때 장기 연임으로 발생하는 사외이사 교체리스크가 높다는 점은 낮은 지배구조 수준을 시사하므로, 오히려 의무적 교체비율이 높은 회사의 경우 장기 연임 사외이사 교체와 같은 적극적인 지배구조 개선방안 모색이 필요함
- 회사별 의무적 교체대상을 확인한 결과, KCGS 지배구조 등급이 높은 회사에 해당할수록 개정안의 영향으로 교체해야 하는 사외이사의 비율이 낮아짐
 - 지배구조 등급을 A 이상, B+, B, C, D로 분류했을 때 개별 회사의 전체 사외이사 중 장기 연임 사외이사 평균비율은 7%, 18%, 30%, 47%, 55%로 나타났고, 의무적 교체대상 평균 비율은 각각 4%, 11%, 14%, 24%, 19%로 나타남
- 한편 유가증권에 상장된 비금융사의 전체 사외이사 중 장기 연임 사외이사는 24.6%에 불과하지만, 소수의 장기 연임 사외이사에게 회사 내 장기 연임, 임직원 출신 사외이사로서 장기 연임, 계열회사 내 장기 연임, 계열분리 이전 계열사 등 우호기업 내 장기 연임 등 여러 가지 독립성 훼손 우려사항이 집중되는 현상이 나타남 (〈표 2〉 및 〈표 3〉 참고)
 - 특히 임직원 출신 사외이사의 경우, 상법상 사외이사 취업 제한 기간(Cooling period) 이후 선임되어 법상 결격사유는 없더라도 외부인사 출신으로서 장기 연임하는 사외이사 보다는 장기 연임 기간이 1.2배 가량 길거나, 계열회사 뿐 아니라 계열 분리한 회사에서도 사외이사직을 수행하는 등 '사외'이사로서 기능하는지 의문이 있음

〈표 3〉 사외이사 출신별 장기 연임 형태

단위: 명(비율) / 년

	2조원 미만 비금융사		2조원 이상 비금융사	
	사외이사 수	재직기간	사외이사 수	재직기간
외부인사 출신 사외이사				
㉠ 해당회사 ≤ 6년	893(74.0)	2.4	445(84.8)	2.5
계열사 ≤ 9년	887(73.5)	2.4	443(84.4)	2.5
계열사 > 9년	6(0.5)	10.1	2(0.4)	11.5
계열사 및 계열분리 회사 > 9년	6(0.5)	10.1	3(0.6)	11
㉡ 해당회사 재직기간 > 6년	314(26.0)	9.9	80(15.2)	7.5
계열사 ≤ 9년	140(11.6)	6.8	62(11.8)	6.6
계열사 > 9년	73(6.0)	12.3	17(3.2)	10.7
계열사 및 계열분리 회사 > 9년	73(6.0)	12.3	17(3.2)	10.8
합 (㉠ + ㉡)	1,207 (100.0)		525 (100.0)	
계열사 임직원 출신 사외이사				
㉠ 해당회사 ≤ 6년	53(58.9)	2.9	9(60.0)	1.7
계열사 ≤ 9년	46(51.1)	2.7	9(60.0)	1.7
계열사 > 9년	7(7.8)	11.2	0(0)	0
계열사 및 계열분리 회사 > 9년	15(16.7)	15.9	5(33.3)	13
㉡ 해당회사 재직기간 > 6년	37(41.1)	11.9	6(40.0)	9
계열사 ≤ 9년	7(7.8)	6.6	3(20.0)	7
계열사 > 9년	18(20.2)	16.3	3(20.0)	16
계열사 및 계열분리 회사 > 9년	21(23.3)	20.9	5(33.3)	25
합 (㉠ + ㉡)	90 (100.0)		15 (100.0)	

출처: 금융감독원 전자공시시스템(DART), 상장회사협의회DB(TS2000)

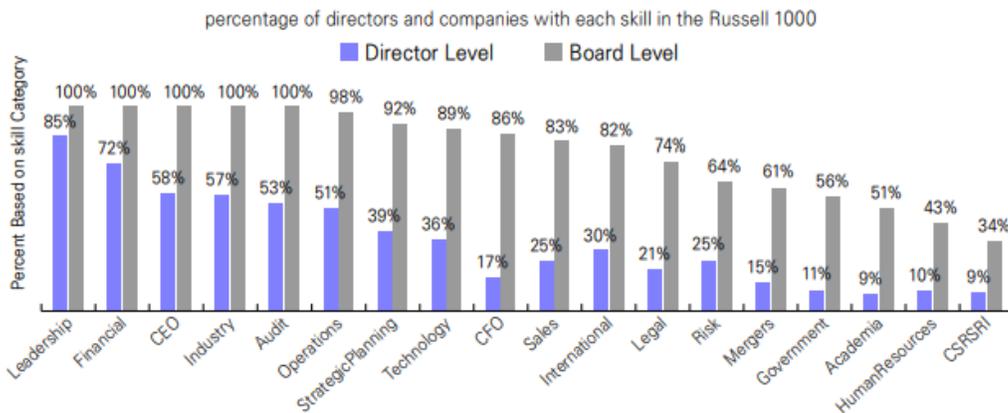
*장기 연임으로 독립성 훼손 우려가 높은 사외이사군일 경우, 음영처리

이사회 내 이사역량(Director skill) 구성 현황

- 독립성이 부족한 사외이사가 이사회에 참여하는 것만큼 심각한 문제는 전문성이나 경험이 부족한 자가 사외이사의 다수를 점하는 것이므로 장기 연임 사외이사 임기 제한으로 신규 선임을 진행할 경우에는 개별 사외이사의 전문성과 이사회 구성의 종합적 전문성을 고려하여 기업가치를 증대할 수 있도록 각별히 주의해야 함
- 이사 독립성 규제의 배경인 2002년 상법개정안의 취지가 지배주주를 실질적으로 감시·통제할 수 있도록 이사회 권한을 강화하는 것에 있다는 것을 고려할 때 이사회 감독의 실효성을 높이기 위해서는 사외이사의 독립성과 전문성이 모두 충족되어야 함
 - 같은 맥락에서 개정안의 강화된 자격요건을 충족하기 위해 전문성을 갖춘 사외이사를 확보하기 어렵다는 재계의 지적은 반드시 검토되어야 할 부분임

- 해외에서는 사외이사의 전문성과 기업의 성과 간 긍정적인 관련성이 있다는 연구(Drobetz et al. 2012; Faleye et al. 2012, and Maulis et al. 2012), 사외이사가 전문성이 부족할 경우 경영진에게 포섭되기 때문에 모니터링효과가 약화된다는 연구(Mule and Elson 2014), 금융회사와 같이 거래가 복잡하고 많은 Complex 기업에서는 이사의 전문성이 기업가치 증대에 결정적 영향을 미친다는 연구(Coles, Daniel and Naveen 2008) 등 독립성만큼 사외이사의 전문성 진작을 강조하는 연구들이 많이 소개되고 있음
- 특히 이사 개인의 전문성을 논의하는 단계를 넘어 이사회 내 다양한 전문성 확보, 향후 5년 내 필요한 전문성 확보 등 이사회의 집단적 지속가능성 측면에서 전문성에 대한 논의가 이루어지고 있는 단계임
 - ECB(European Central Bank)는 Guide to Fit and Proper Assessment에서 금융회사 이사의 자격요건으로 이사회 구성의 종합적 전문성을 명시하고 있으며, 영국 Corporate Governance Code 또한 신규 이사후보 추천시 현재 이사회의 기술, 경험, 지식 및 독립성에 있어서 균형을 이루고 있는지를 평가하도록 권고하고 있음
- 미국 Russell 1000 기업의 이사회는 리더십 및 CEO, 재무, 동종 산업이해도 관련 역량을 갖춘 이사를 중심으로 다양한 전문가들이 이사회를 구성하는 반면⁴⁶⁾ 한국 유가증권 상장회사 이사회는 해당회사와의 업무연관성이나 전문성을 파악하기 어려운 사외이사가 전체의 20% 가량을 차지하고 교수, 기업인, 공무원이 이사회의 70% 이상을 점하여 직군 쏠림현상이 심함
- 이사 역량(Director skill)은 경영, 동종 산업, 재무, 회계(세무 포함), 법, 경제, 금융, 내부통제, 기타로 분류하였으며,⁴⁷⁾ 유가증권 상장사 사외이사의 역량은 기타(19.3%), 경영(18.7%), 동종 산업(16.2%) 순으로 확인됨 (<표 4> 참고)

46) Anthony Garcia , Director Skills: Diversity of Thought and Experience in the Boardroom, ISS Analytics (2018.9.18.)



47) 이사 역량 구분은 다음을 참고함

1) 금융사지배구조법(§6.③)의 사외이사 자격요건 분류 : 금융, 경영, 경제, 법률, 재무, 회계, IT, 소비자보호; 2) 은행 사외이사 모범규준(§6.③)의 사외이사 자격요건 분류: 금융(동종 산업), 경영, 경제, 법률, 재무, 회계, 언론; 3) 유럽중앙은행(ECB) 이사회 적격성(fit and proper) 가이드라인 중 이사의 Basic theoretical experience: 금융(동종 산업), 경영, 법률, 재무, 회계, 리스크관리, 전략, 지배구조 및 내부통제

- 기타로 분류된 이사 역량은 이사에게 요구되는 일반적·전통적 역량이 아니면서, 공시내역 만으로는 해당회사와의 업무연관성이 확인되지 않을 경우로 분류함
- 예를 들어, 금융사에 유통업 전문가 및 인구학자, 자동차 부품제조업에 중학교 교장, 금융 지주에 공학박사, 도·소매업에 외국 대사, 통신업에 청와대 비서관, 건설업 및 화학제품 제조업에 군무원, 건설업에 경찰청장, 식품업 기반 지주사에 의료인이 사외이사가 재직하고 있을 경우에는 공시된 이력만으로는 해당 사외이사에 요구되는 전문성을 구체적으로 파악 할 수 없다고 판단함
- 회사와의 업무연관성을 확인할 수 없는 문제, 더 나아가 실제로 회사와 업무연관성이 없는 사외이사가 선임되는 문제는 사외이사 선임사유 공시, 이사회 승계계획 및 사외이사 선임정책 마련 등을 통해 해결방안을 모색해야 할 것임
- 사외이사로 가장 많이 활동하고 있는 직군은 기업인(27.5%), 교수(연구직 포함)(27.4%), 공무원 (16.2%) 순으로 확인되었으며, 자산 총액 2조원 이상의 비금융사에서는 교수(35.4%) 및 공무원 (25.4%)의 비율이 기업인의 비율보다 두드러지게 높게 나타남 (<표 4> 참고)
- 이사회 평가체계 및 이사회 승계계획 수립에 있어, 개별 사외이사의 전문성 평가 뿐 아니라 이사회 구성의 다양성 및 정합성을 면밀하게 고려할 필요가 있음

〈표 4〉 사외이사 이사 역량(Director skill) 및 직군별 구성

단위: 명(비율)

	금융회사	2조원 미만 비금융사		2조원 이상 비금융사		합계
	전체	전체	장기 연임*1	전체	장기 연임*1	
이사 역량(Director skill) 구성						
경영	29 (14.4)	266 (20.5)	78 (21.4)	86 (15.9)	13 (14.8)	381 (18.7)
동종 산업	27 (13.4)	232 (17.9)	77 (21.2)	71 (13.1)	17 (19.3)	330 (16.2)
재무	5 (2.5)	16 (1.2)	2 (0.5)	7 (1.3)	1 (1.1)	28 (1.4)
회계	21 (10.4)	193 (14.9)	61 (16.8)	82 (15.2)	11 (12.5)	296 (14.5)
법	26 (12.9)	188 (14.5)	56 (15.4)	91 (16.9)	14 (15.9)	305 (15.0)
경제	20 (10.0)	29 (2.2)	9 (2.5)	30 (5.6)	7 (8.0)	79 (3.9)
금융	41 (20.4)	114 (8.8)	15 (4.1)	42 (7.8)	3 (3.4)	197 (9.7)
내부통제	2 (1.0)	22 (1.7)	8 (2.2)	5 (0.9)	0 (0)	29 (1.4)
기타	30 (14.9)	237 (18.3)	58 (15.9)	126 (23.3)	22 (25.0)	393 (19.3)
합	201 (100)	1,297 (100)	364 (100)	540 (100)	88 (100)	2,038 (100)
직군별 구성						
기업인	54 (26.9)	409 (31.5)	109 (29.9)	97 (18.0)	14 (15.9)	560 (27.5)
회계전문가	9 (4.5)	115 (8.9)	38 (10.4)	26 (4.8)	1 (1.1)	150 (7.4)
법조인	24 (11.9)	173 (13.3)	55 (15.1)	77 (14.3)	10 (11.4)	274 (13.4)
교수	58 (28.9)	309 (23.8)	87 (23.9)	191 (35.4)	38 (43.2)	558 (27.4)
공무원	48 (23.9)	168 (13.0)	40 (11.0)	115 (21.3)	20 (22.7)	331 (16.2)
기타	8 (4.0)	123 (9.5)	35 (9.6)	34 (6.3)	5 (5.7)	165 (8.1)
합	201 (100)	1,297 (100)	364 (100)	540 (100)	88 (100)	2,038 (100)

출처: 금융감독원 전자공시시스템(DART), 상장회사협의회DB(TS2000)

*1 전체 이사의 역량 비중과 장기 연임 이사의 역량비중의 차이가 3%p 이상일 경우 Bold체 처리

- 장기 연임 사외이사와 非장기 연임 사외이사 간의 이사 역량·직군 분포는 거의 유사하였으나, 교수 및 동종 산업 전문가의 경우 장기 연임 시 그 비중이 눈에 띄게 증가하여 해당 특성을 가진 사외이사의 연임을 회사가 선호하고 있음이 확인됨 (<표 4> 참고)
 - 동종 산업 전문가의 장기 연임은 개별 회사에 특화된 전문가에 대한 수요로 해석됨
 - 실무경험이 부족한 연구직의 특성이 독립성 요건을 용이하게 충족시키는 조건으로도 작용하기 때문에, 독립성이 확보된 교수 출신 사외이사의 장기 연임은 경험으로 축적되는 전문성 증대에 대한 기대감으로 해석됨
 - 특히 실무경험이 부족한 교수 출신 사외이사의 절반 이상이 동종 산업 관련, 경영, 재무, 회계 전문가임을 감안할 때, 독립성 및 전문성을 갖춘 사외이사를 선임하려는 기업의 노력을 확인할 수 있음 (<표 5> 참고)

- 그러나 실무능력과 업무이해도가 가장 높으리라 예상되는 동종 산업 기업인의 사외이사 비율은 6.5%에 불과한 데 비해, 회사와의 업무연관성을 파악하기 어려운 사외이사가 전체의 19.3%를 차지하고 이 중 대부분(19.3% 중 18.7%)이 장기 연임하는 것으로 확인되어, 사외이사 선임시 전문성에 대한 면밀한 고려가 필요해 보임
 - 업무연관성이 크지 않은 자를 선임할 경우 상법상 독립성 요건을 충족하기는 용이할 것이나, 전문성이 담보되지 않는 사외이사로서 이사회를 구성할 경우 또한 효과적인 모니터링을 기대하기 어려우므로 지배주주 및 경영진을 견제한다는 사외이사제도의 본연의 취지를 이루지 못하는 것임
 - 업무연관성이나 유관 전문성을 확인하기 어려운 사외이사를 연임시키는 것은 경험 축적을 통한 전문성 진작의 노력으로 볼 수도 있을 것이나, 사외이사의 전문성 진작을 위해서는 전문성이 의심되는 자를 장기 연임시켜 업무이해도를 높이는 것보다 신규 선임시 업무이해도가 높을 것으로 예상되는 사외이사를 선임하는 것에 집중하는 것이 효과적임
 - 독립성 및 전문성을 모두 기대할 수 있는 대표적인 사외이사 후보 예시로는 해당회사 및 계열사 임직원 출신이 아닌 동종 산업의 기업인을 들 수 있으며⁴⁸⁾, 실제로 동종 산업 기업인 출신 사외이사의 71.4%가 이와 같은 사례에 해당함
 - 전문성 및 독립성을 갖춘 이사회를 구성하기 위해서는 임원후보추천위원회 등 이사회 차원에서 이사 후보군을 정기적으로 관리하며 효과적인 이사회 승계계획을 마련하기 위해 각별한 노력을 기울여야 할 것임⁴⁹⁾

48) 사외이사가 동종산업 종사경험 등 경영의사결정의 배경을 잘 이해할 수 있는 전문성을 갖추어졌을 때 전반적인 모니터링 기능이 향상된다는 연구로는 Cong Wang, Fei Xie, Min Zhu(2013), Industry Expertise of Independent Directors and Board Monitoring, Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 50, Issue 5, pp. 929-962

49) 이사회 승계계획 마련과 관련된 기초적인 자료로는 다음을 참조하기 바람
ICGN, Ensuring effective board succession planning (2018.6.)

〈표 5〉 사외이사 이사 역량 x 직군별 구성

단위: 명(비율)

	기업 실무가	非 기업 실무가			전문직
	기업인	교수	공무원	기타	회계전문가 법조인*1
경영	268(13.2)	112(5.5)	-	-	-
동종 산업	133(6.5)	158(7.8)	19(0.9)	20(1.0)	-
재무	13(0.6)	14(0.7)	-	1(0.05)	-
회계	2(0.1)	67(3.3)	79(3.9)	-	150(7.4)
법	1(0.05)	28(1.4)	1(0)	1(0.05)	274(13.4)
경제	-	41(2.0)	38(1.9)	-	-
금융	135(6.6)	10(0.5)	51(2.5)	1(0.05)	-
내부통제	-	-	16(0.8)	11(0.5)	-
기타	8(0.3)	128(6.3)	127(6.2)	130(6.4)	-
소계	560(27.5)	558(27.4)	331(16.2)	165(8.1)	424(20.8)
합계	2,038 (100)				

출처: 금융감독원 전자공시시스템(DART), 상장회사협의회DB(TS2000)

*1 회계전문가 및 법조인의 전문 영역은 각각 회계, 법에 해당

- 특히 재무정보의 신뢰성을 담보하는 감사위원회에게는 재무정보에 대한 이해(financial literacy)가 필수적으로 요청되는데, 이와 같은 이해력이 있다고 판단되는 감사위원은 전체의 33.2%에 불과하였음
- 모든 감사위원이 재무, 회계, 감사 관련 경험을 보유할 필요는 없지만, 감사위원회 업무 특성상 감사위원에게는 ‘기업의 재무제표를 읽고 그 의미를 충분히 이해할 수 있는 능력(financial literacy)’이 요구됨
 - 금융사지배구조법 시행령(§16.①) 및 상법 시행령(§37.②) 해석상 기본적으로 회계사, 관련 영역 연구직, 최소 5년 이상 회계·재무 관련 업무(CFO, 내부회계관리자, 내부통제 및 감독업무) 종사자라면 이와 같은 능력을 보유한 회계 또는 재무전문가로 해석됨
 - 더하여 본고에서는 Sarbanes-Oxley Act of 2002 §407 (4.c. Final Definition of Audit Committee Financial Expert) 해석에 따라 재무제표에 대한 책임감독이 있는 CEO 및 투자은행, 벤처캐피탈 종사자까지 ‘기업의 재무제표를 읽고 그 의미를 충분히 이해할 수 있는 능력(financial literacy)’이 있는 자로 인정하여 넓게 해석함
- 상기 기준으로 재무정보에 대한 이해를 갖추었다고 판단되는 감사위원을 보유한 회사는 768사 중 431사로 유가증권 상장회사의 56.3%에 그쳤음
 - 감사위원회 업무 중 일상감사가 포함되어 있다는 점을 감안하더라도, 최소한 감사위원 중 그 전문성을 특정하기 어려운 기타 영역에서 선임된 사외이사의 비중(16.4%)을 줄이거나 해당 위원의 감사 전문성을 밝히는 추가적인 노력이 촉구됨

〈표 6〉 감사위원의 이사 역량(Director skill) 구성

단위: 명(비율)

	금융사	2조원 미만 비금융사	2조원 이상 비금융사	합계	
경영	14(10.3)	80(12.3)	51(12.9)	145(12.3)	
동종 산업	16(11.8)	75(11.5)	39(9.9)	130(11.0)	
재무/ 회계	재무	4(2.9)	4(0.6)	3(0.8)	11(0.9)
	회계	18(13.2)	136(20.9)	78(19.7)	232(19.6)
	financial literacy	11(8.1)	83(12.7)	34(8.6)	128(10.8)
법	20(14.7)	89(13.7)	64(16.2)	173(14.6)	
경제	16(11.8)	18(2.8)	25(6.3)	59(5.0)	
금융	21(15.4)	41(6.3)	26(6.6)	88(7.4)	
내부통제	2(1.5)	17(2.6)	3(0.8)	22(1.9)	
기타	14(10.3)	108(16.6)	72(18.2)	194(16.4)	
합계	136(100)	651(100)	395(100)	1,182(100)	

출처: 금융감독원 전자공시시스템(DART), 상장회사협회DB(TS2000)

시사점

- 이 글의 분석결과를 요약하면 다음과 같음
 - 상장회사 사외이사의 임기를 제한하는 상법 시행령 개정안 시행에 대한 우려와 달리 올해 중 반드시 교체해야 하는 비금융사의 사외이사 비중은 최근 3년간 사외이사 교체비율(20.1%)에도 미치지 못하는 12.5%로 확인되어, 시장 전체에 대한 개정안의 타격은 크지 않을 것으로 예상됨
 - 장기 연임 사외이사 비중이 높은 회사의 부담은 불가피하나 지배구조 등급이 낮을수록 개정안에 따른 사외이사 교체비율이 높다는 점, 교체가 요구되는 소수의 장기 연임 사외이사에 여러 독립성 훼손 요인이 집중되어 있다는 점을 고려할 때, 개정안에 따른 사외이사 교체비율이 큰 회사라면 오히려 지배구조의 시급한 개선이 촉구되는 회사로 분류될 가능성이 매우 높으므로, 장기 연임 사외이사의 교체가 기업의 중장기적 기업가치 제고에 긍정적 영향을 주리라 기대됨
 - 한편 사외이사의 독립성 요건을 충족하기 위해 전문성을 특정하기 어려운 사외이사가 상당한 비중(19.3%)으로 선임되는 경향을 보이고 있는데, 독립성이 훼손된 사외이사만큼 전문성이 담보되지 않는 사외이사에게도 효과적인 모니터링을 기대하기 어려우므로 이사회 차원의 이사회 승계계획 마련 및 점검을 통해 전문성과 독립성을 모두 담보할 수 있는 후보를 상시적으로 관리할 필요가 있음

최근 국내 상장기업의 대표이사-이사회위원장 분리 현황

박 나 온*

- ▶ 한국기업지배구조원의 평가대상 기업(2016~2019년, 4459건)을 조사한 결과, KOSPI 기업에서 사외 이사가 이사회위원을 맡은 비율은 최근 4년 간 약 3%p 상승하였음
- ▶ 그럼에도 불구하고 2019년 사업보고서 기준, 여전히 약 95%의 기업에서 대표이사를 포함한 사내이사가 이사회위원을 겸직하는 것으로 나타남
- ▶ 이에 본 동향에서는 국내 기업들의 지배구조 개선을 위해 이사회위원의 역할이 매우 중요함과 동시에 이사회위원의 독립성 확보가 이루어져야 함을 주장함

검토 배경

- 금융감독원의 2018년 공시 실태 점검 결과, 상장회사들의 86%에서 대표이사가 이사회위원을 겸직하고 있는 것으로 나타남⁵⁰⁾
- 본 동향에서는 이사회위원의 독립성이 지배구조적 관점에서 중요한 이유를 살펴보고, 국내 상장기업 및 금융기업의 현황을 조사하였음

이사회위원의 역할 및 중요성

- 이사회위원의 역할
 - 이사회위원은 기업의 전략과 성과에 중요한 영향을 미치는 요인 중 하나이지만(Withers and Fitza, 2017⁵¹⁾), 국내기업들은 이사회위원의 역할에 대한 논의를 간과해온 경향이 있음
 - 이사회는 대표이사의 실적을 모니터링하고 보수 및 임기에 대한 최종적인 결정권을 지닌 의사결정 기구(Finkelstein, Hambrick and Cannella, 2008⁵²⁾)이므로, 이사회위원은 이러한 이사회에 효과적인 운영에 책임이 있고 의사결정에 필요한 논의를 주도하는 리더임

* KCGS 사업본부 분석3팀 연구원, 02-6951-3709, naon@cgs.or.kr

50) 상장법인의 '17년도 사업보고서 지배구조 공시실태 및 시사점, 금융감독원, 2018.8.9

51) 저자들에 따르면, 이사회위원은 기업의 성과에 약 9%정도의 영향을 미침. Withers, M. C., & Fitza, M. A. (2017). Do board chairs matter? The influence of board chairs on firm performance. *Strategic Management Journal*, 38(6), 1343-1355.

52) Finkelstein, S., & Hambrick, D. Cannella. (2008). *Strategic leadership: Theory and research on executives, top management teams, and boards*. Strategic Management.

- 또한, 주주와 이사회와의 소통 창구이자(Mallette and Fowler, 1992⁵³). 대표이사에게 조언을 해주고 추가적인 견제자(Lorsch and Zelleke, 2005⁵⁴)이기도 함
 - 이사회장은 대표이사의 힘의 균형을 맞출 수 있는 사람이며(Lorsch and MacIver, 1989⁵⁵) 기업 운영에 필요한 객관적인 시야를 제공함(Krause and Semadeni, 2013⁵⁶)
- 대표이사와 이사회장의 겸직-분리에 대한 논의
- 대표이사와 이사회장의 겸직이 미치는 영향에 대해서는 다소 혼재된 실증 결과가 존재함 (<표 1> 참고)

<표 1> 대표이사-이사회장 겸직 실증연구

긍정적	부정적
<ul style="list-style-type: none"> • 기업성장에 정(+)의 영향(Bhagat and Bolton, 2008; Yang and Zaho, 2014) • 기업가치과 무관(Larcker, Ormazabal and Taylor, 2011; Fauver, Hung, Li and Taboada, 2017) 	<ul style="list-style-type: none"> • 기업성장에 부(-)의 영향(Mallette and Fowler, 1992) • 분리하였을 경우 기업성장에 정(+)의 영향(Palmon and Wald, 2002)

- 겸직에 찬성하는 학자들은 명령의 일원성(unity of command)에 의한 경영 효율성 제고와 대표이사의 상징적 중요성을 강조하지만(Dalton, Hitt, Certo and Dalton, 2007⁵⁷); Finkelstein and D'Aveni, 1994⁵⁸),
- 대표이사에게 과도한 권력을 부여, 사적 이익의 편취가 일어날 가능성을 높인다는 대리인이론(Bebchuk and Fried, 2004⁵⁹)에 기반, 경영 결정권 및 통제 결정권을 분리해야 한다는 의견이 더 우세함((Fama and Jensen 1983⁶⁰); Westphal, 1999⁶¹)

53) Mallette, P., & Fowler, K. L. (1992). Effects of board composition and stock ownership on the adoption of "poison pills". *Academy of Management journal*, 35(5), 1010-1035.

54) Lorsch, J. W., & Zelleke, A. (2005). Should the CEO be the chairman?. *MIT Sloan management review*, 46(2), 71.

55) Lorsch, J., & MacIver, E. (1989). *The reality of America's corporate board*. Harvard Business School Press, Cambridge, MA, 1627.

56) Krause, R., & Semadeni, M. (2013). Apprentice, departure, and demotion: An examination of the three types of CEO-board chair separation. *Academy of Management Journal*, 56(3), 805-826.

57) Dalton, D. R., Hitt, M. A., Certo, S. T., & Dalton, C. M. (2007). 1 The fundamental agency problem and its mitigation: independence, equity, and the market for corporate control. *The academy of management annals*, 1(1), 1-64.

58) Finkelstein, S., & D'aveni, R. A. (1994). CEO duality as a double-edged sword: How boards of directors balance entrenchment avoidance and unity of command. *Academy of Management journal*, 37(5), 1079-1108.

59) Bebchuk, L. A., & Fried, J. M. (2004). Executive compensation at Fannie Mae: A case study of perverse incentives, nonperformance pay, and camouflage. *J. Corp. L.*, 30, 807.

60) Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Agency problems and residual claims. *The journal of law and Economics*, 26(2), 327-349.

61) Westphal, J. D. (1999). Collaboration in the boardroom: Behavioral and performance consequences of CEO-board social ties. *Academy of management Journal*, 42(1), 7-24.

- 대표이사가 이사회회장을 겸직하게 되면 스스로 자신의 실적을 감시하고, 보수를 결정하고, 연임 여부를 정하게 하는 상황에 놓이게 됨(Carter and Lorsch, 2003⁶²⁾)

해외 동향

- 대표이사와 이사회회장의 분리는 이사회회 독립성 제고 측면에서 전 세계적으로 권고하고 있는 사항임⁶³⁾
- 해당 내용을 지지하는 세계 규범은 2015년 36%에 불과하였으나(11% 의무, 25% 권고), 2017년엔 63%(28% 의무, 35% 권고), 2019년 기준 70%(30% 의무, 40% 권고)까지 상승⁶⁴⁾

〈표 2〉 대표이사-이사회회장 분리 권고 국가 현황

2015년
<ul style="list-style-type: none"> • 권고(recommended): 호주, 벨기에, 핀란드, 홍콩, 인도, 아일랜드, 뉴질랜드, 슬로베니아, 싱가포르, 영국 (10개국) • 의무(required): 네덜란드, 노르웨이, 이스라엘 (3개국)
2017년
<ul style="list-style-type: none"> • 권고(recommended): 호주, 벨기에, 핀란드, 홍콩, 중국, 인도, 아일랜드, 뉴질랜드, 싱가포르, 스페인, 스위스, 영국 (12개국) • 의무(required): 브라질, 칠레, 콜롬비아, 이스라엘, 멕시코, 네덜란드, 노르웨이, 사우디아라비아, 슬로베니아, 스웨덴 (10개국)⁶⁵⁾
2019년
<ul style="list-style-type: none"> • 권고(recommended): 호주, 벨기에, 코스타리카, 핀란드, 홍콩, 중국, 아일랜드, 말레이시아, 뉴질랜드, 싱가포르, 스페인, 스위스, 터키, 영국 (14개국) • 의무(required): 브라질, 칠레, 콜롬비아, 인도, 이스라엘, 리투아니아, 네덜란드, 노르웨이, 사우디아라비아, 슬로베니아, 스웨덴 (11개국)

국내 기업 현황

- 국내 지배구조 모범규준에서도 대표이사와 이사회회장의 분리를 권고하고 있음⁶⁶⁾
- 한국기업지배구조원에서는 국내 상장기업의 이사회회장 분리 현황에 대해 두 차례 조사한 바 있으며⁶⁷⁾, 2012년에는 2.7%, 2014년에는 3.59%의 기업에서 사외이사가 이사회회장을 맡고 있는 것으로 나타남. 본 동향에서는 최근 4년간의 추세를 살펴봄.

62) Carter, C. B., & Lorsch, J. W. (2003). Back to the drawing board: Designing corporate boards for a complex world. Harvard Business Press.

63) OECD Principles of Corporate Governance, VI.E: K Corporate Governance Code」 A.2.1 : CalPERS Global Principles of Accountable Corporate Governance B.1.4

64) OECD Factbook(2015, 2017, 2019)

65) 이원화 이사회 제도가 도입되어있는 러시아, 남아공 제외함

66) 기업지배구조 모범규준 2.6

67) 방문욱, "CEO와 이사회회장의 분리선임 현황, 2012년 14호 CGS리포트; 정유진, "유가증권시장 상장회사의 대표이사이사회회장 분리 현황, 2016년 6권 11호 CGS리포트

- 조사 대상은 2016 ~ 2019년⁶⁸⁾ 한국기업지배구조원의 평가 대상 기업 중 KOSPI 기업 전체를 대상으로 하였으며 이사회회장 겸직-분리 현황은 비금융사와 금융사로 나누어 제시하였음.

〈표 3-1〉 KOSPI(비금융)기업 연도별 이사회회장 출신 현황⁶⁹⁾

이사회회장	2015		2016		2017		2018	
	회사 수	비율						
사내이사	524	97.76%	266	95.00%	280	94.28%	407	94.87%
사외이사	12	2.24%	14	5.00%	17	5.72%	22	5.13%
총계	536	100%	280	100%	297	100%	429	100%

〈표 3-2〉 KOSPI(금융)기업 연도별 이사회회장 출신 현황

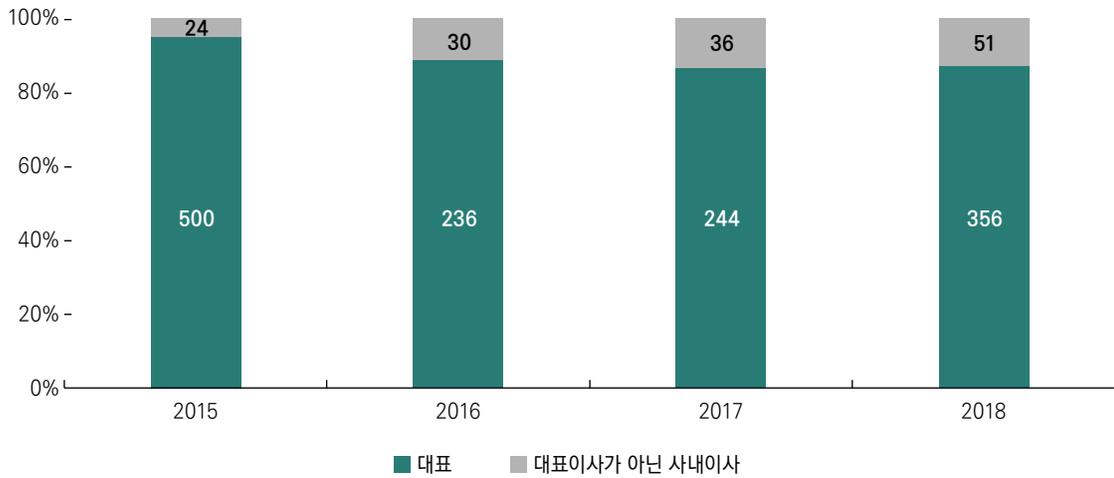
이사회회장	2015		2016		2017		2018	
	회사 수	비율						
사내이사	39	79.59%	34	77.27%	34	72.34%	30	62.50%
사외이사	10	20.41%	10	22.73%	13	27.66%	18	37.50%
총계	49	100%	44	100%	47	100%	48	100%

- 비금융기업의 경우 최근 4년 간 사내이사가 이사회회장을 겸직하는 경우는 일부 줄어드는 추세이고(97.76%→95.37%), 사외이사가 이사회회장을 맡는 경우가 증가하는 추세(2.24%→4.63%)이나, 절대적인 비율로는 6%에도 미치지 못하는 것으로 나타남(〈표 2〉)
- 금융기업의 경우 사내이사의 이사회회장 겸직 비율이 더욱 급격하게 낮아졌으며(79.59%→62.50%), 사외이사가 이사회회장을 맡는 경우는 더욱 급격하게 늘어나(20.41%→37.50%), 비금융기업에 비해 이사회회장-사내이사 분리가 더 적극적으로 이루어진 것으로 보임(〈표 3〉)
- 이는 금융기업의 경우 금융회사 지배구조법에 의해 의무사항이 많아 제도적으로 일반 상장기업에 비해 높은 수준의 지배구조를 갖추고 있고,
 - 지배주주가 존재하지 않아 일반 상장사에 비해 이사회 독립성을 높이기 용이한 구조로 되어있기 때문으로 해석됨
- 비금융사의 경우 사내이사인 이사회회장 중 대표이사를 겸직하는 비율은 약 89.66% (4년간 평균) 이상이나, 지속적으로 감소하는 추세임(98.45%→87.47%)

68) 조사연도는 2015 ~ 2018년에 해당함

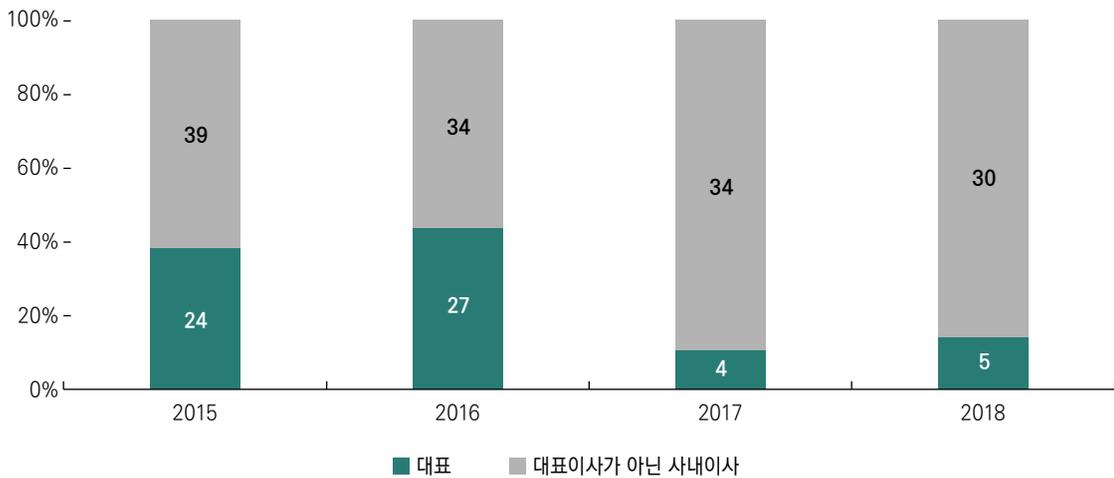
69) 이사회회장 분리 여부를 공시하지 않거나 확인이 불가능한 기업은 제외함

〈그림 1-1〉 사내이사인 이사회회장의 대표이사 겸직 비율: KOSPI(비금융)



□ 금융회사의 경우 사외이사가 이사회회장을 맡는 경우는 늘어났으나, 대표이사의 겸직 비율은 증가함(38.46%→83.33%)

〈그림 1-2〉 사내이사인 이사회회장의 대표이사 겸직 비율: KOSPI(금융)

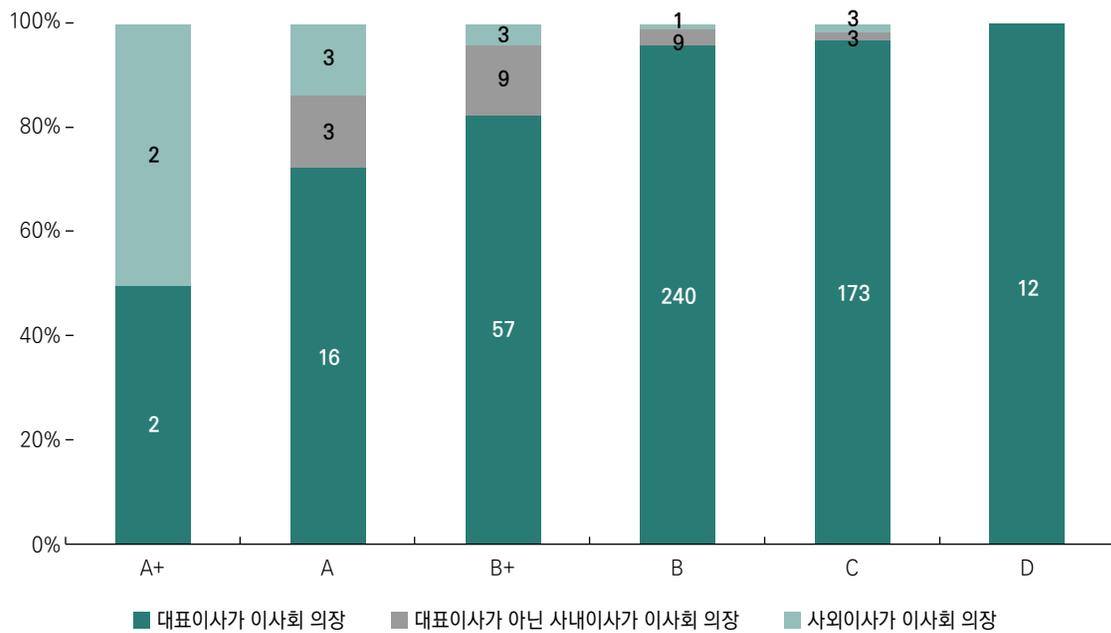


□ 평가대상 기업 중 이사회회장 겸직 형태 여부를 공시하지 않는 기업은 4년 간 평균 43.3%로 나타났으나, 2019년 1월 이후 이사회회장 (겸직 형태 여부) 공시가 의무화⁷⁰⁾되어 향후 미공시 문제는 해소될 것으로 보임

70) 기업공시서식 작성기준, 금융감독원, 2018.12.31. 개정, 2019.01.22. 시행

- 한편, 이사회회장의 독립성이 ESG 성과에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타남
- 2015 ~ 2018년 간, 비금융사 및 금융사 모두, 등급이 낮아질수록 대표이사가 이사회회장을 겸직하는 경우가 많았고, 등급이 높을수록 사외이사가 이사회회장을 맡는 경향을 보임

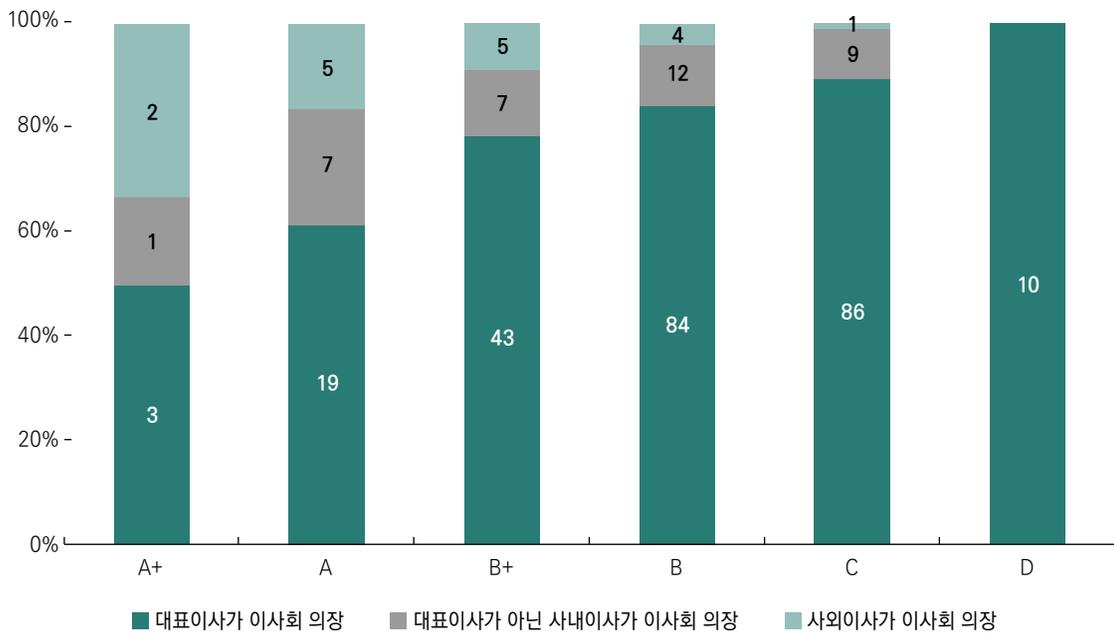
〈그림 2-1〉 ESG 등급 별 이사회회장 출신(2015): KOSPI(비금융)



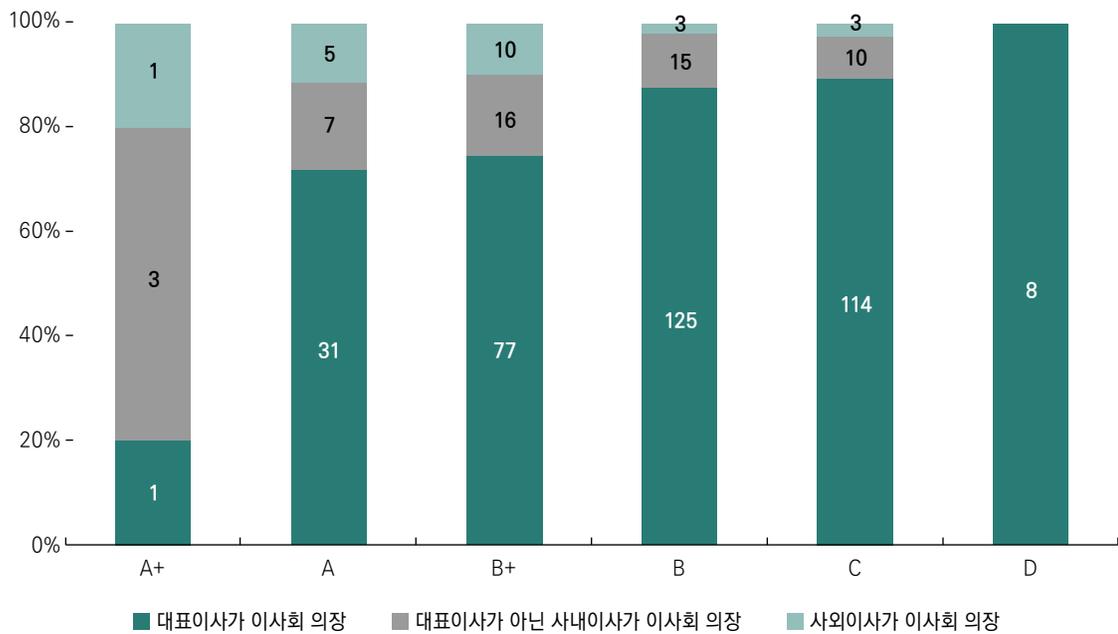
〈그림 2-2〉 ESG 등급 별 이사회(2016): KOSPI(비금융)



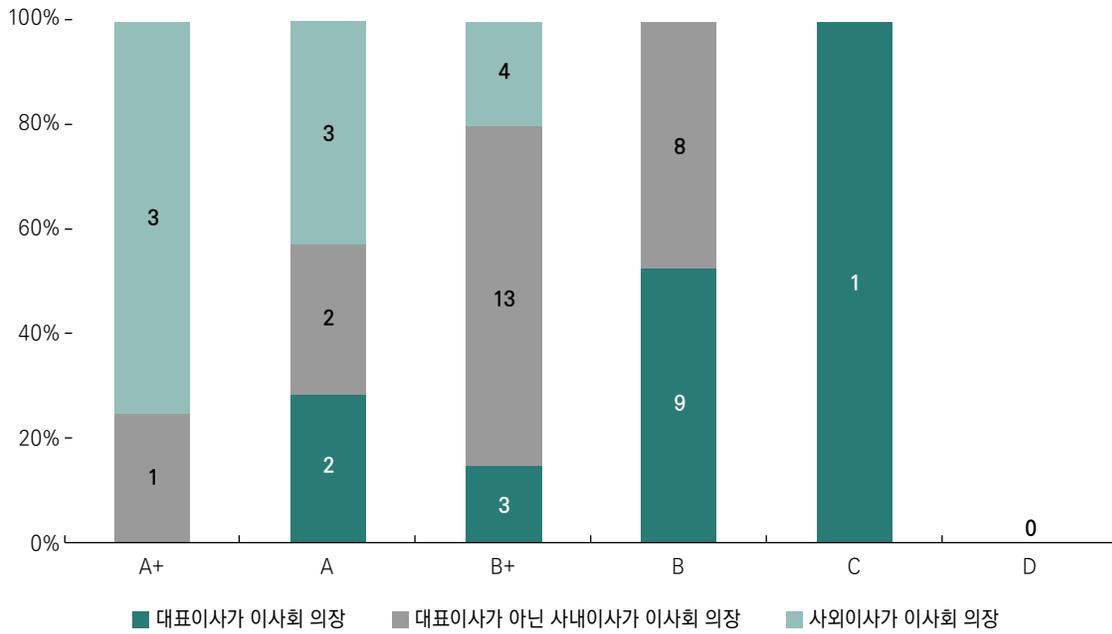
〈그림 2-3〉 ESG 등급 별 이사회위원장 출신(2017): KOSPI(비금융)



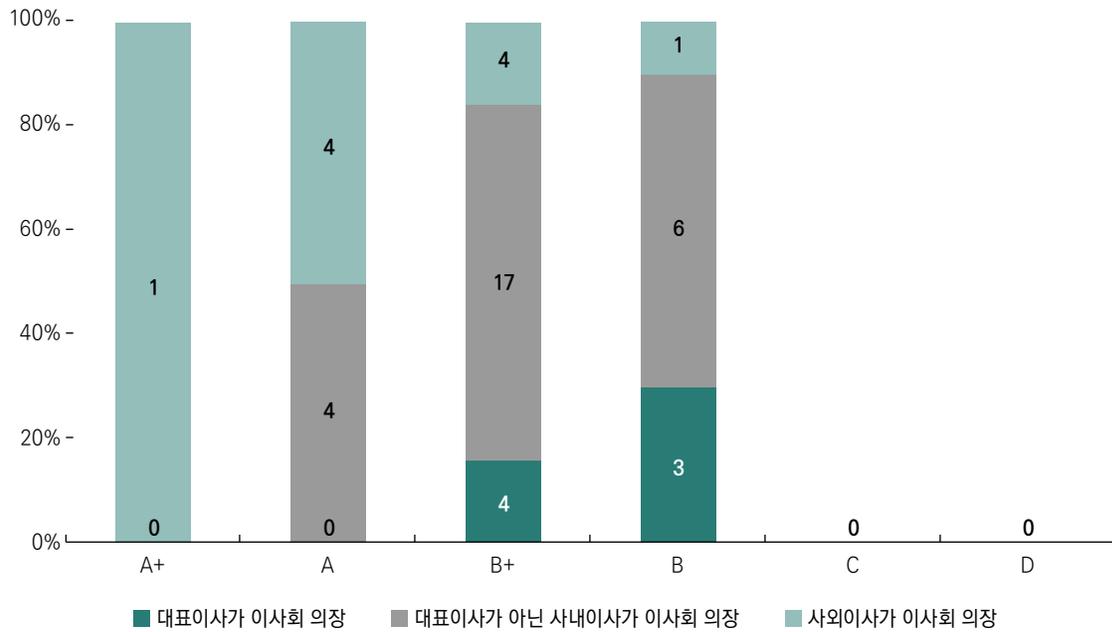
〈그림 2-4〉 ESG 등급 별 이사회위원장 출신(2018): KOSPI(비금융)



〈그림 3-1〉 ESG 등급 별 이사회 의장 출신(2015): KOSPI(금융)⁷¹⁾



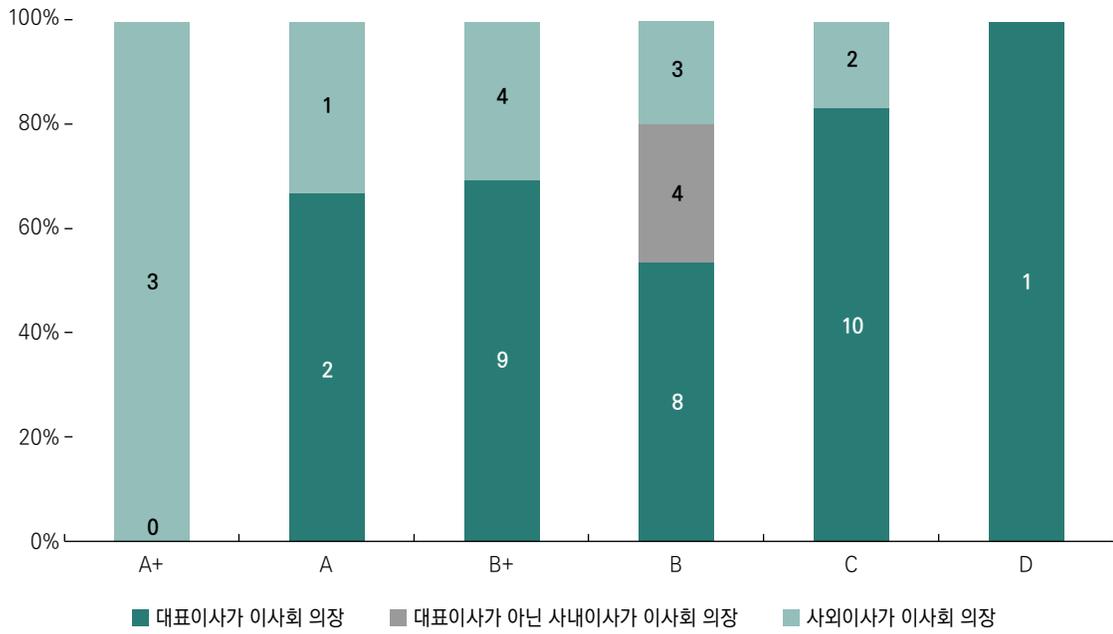
〈그림 3-2〉 ESG 등급 별 이사회 의장 출신(2016): KOSPI(금융)⁷²⁾



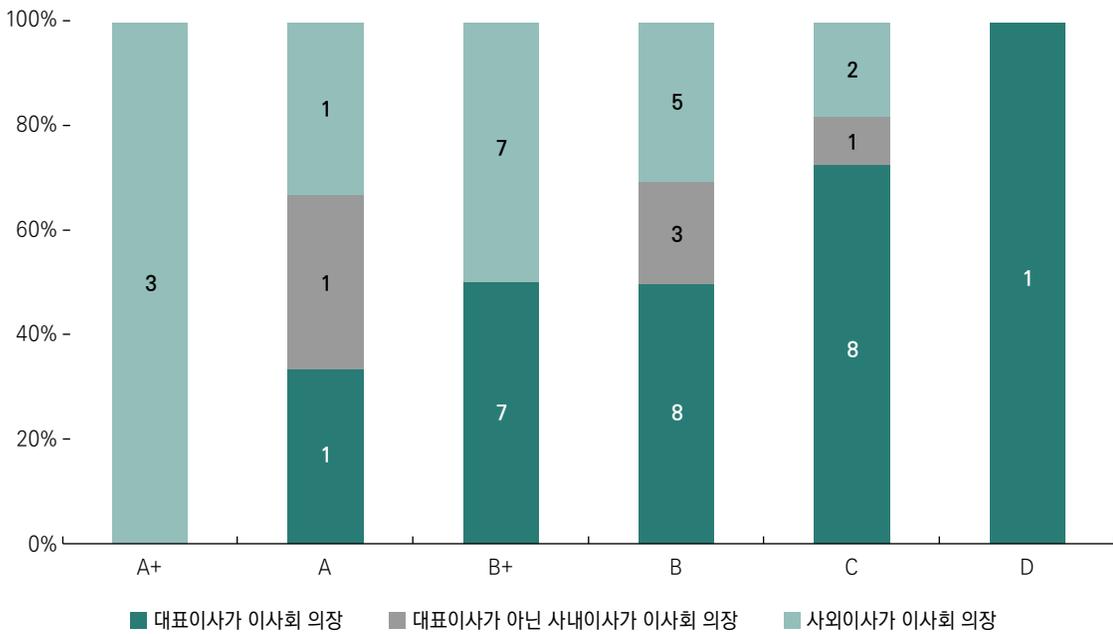
71) 2016년 한국기업지배구조원 지배구조 평가는 금융회사를 분리하여 등급 부여 하지 않음. 이에 따라 법적으로 엄격하게 규제를 받는 금융회사의 지배구조가 다른 상장기업에 비해 우수한 것으로 나타나 D 등급에 분포하지 않음

72) 주석22와 동일한 이유로 C와 D 등급에 분포하지 않음

〈그림 3-3〉 ESG 등급 별 이사회 의장 출신(2017): KOSPI(금융)

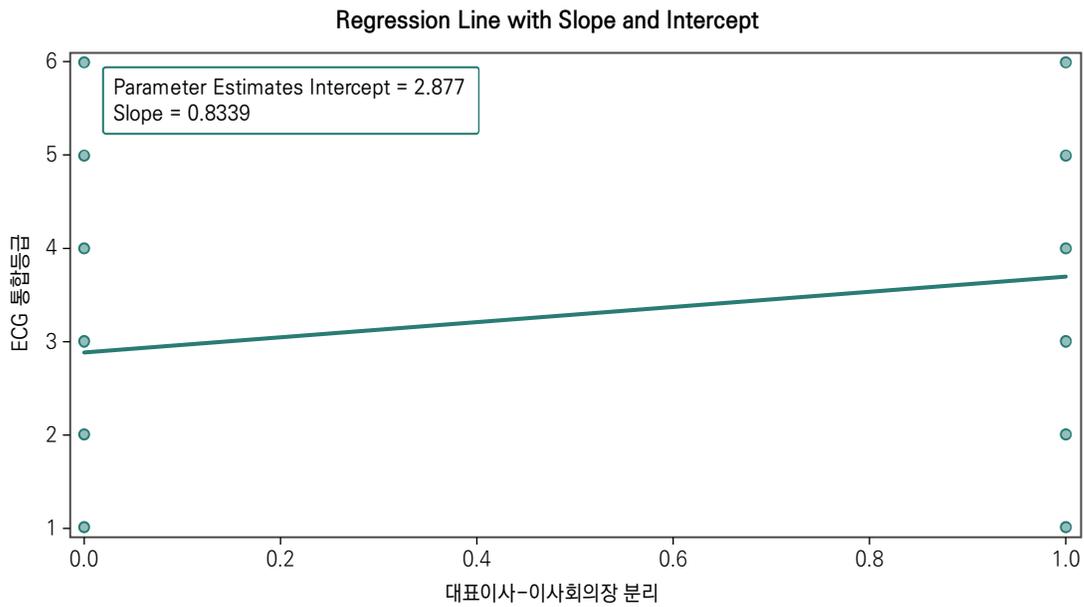


〈그림 3-4〉 ESG 등급 별 이사회 의장 출신(2018): KOSPI(금융)



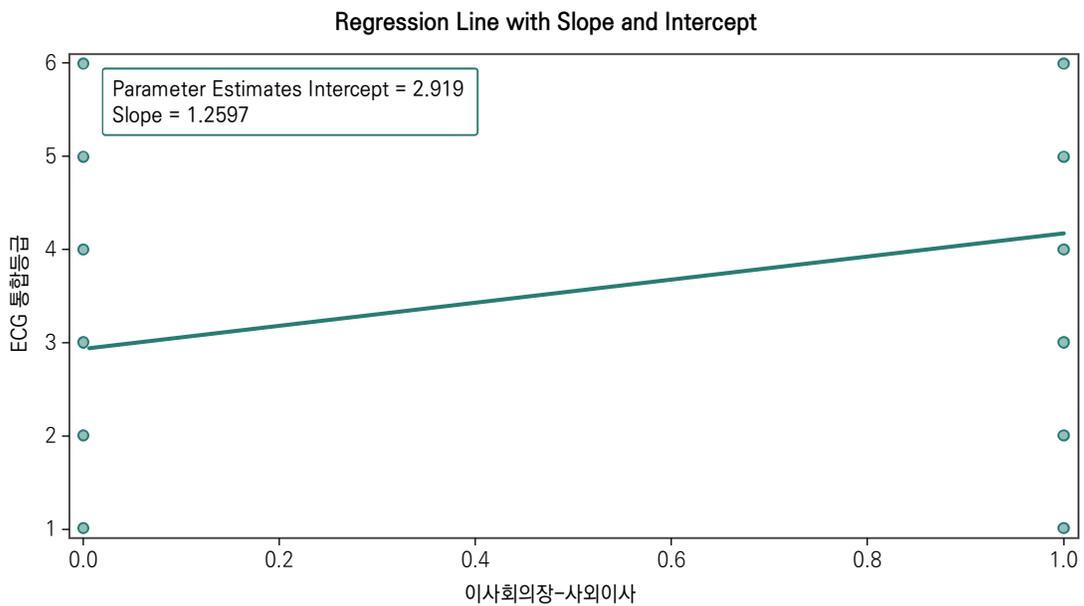
- 회귀분석 결과 또한 이사회회장의 독립성과 ESG성과는 정 (+)의 관계인 것으로 나타나 앞서 제시된 경향을 뒷받침함
- 대표이사와 이사회회장이 분리된 경우, ESG성과가 높음(〈그림 4-1〉)

〈그림 4-1〉 대표이사-이사회회장 분리와 ESG 등급의 상관관계



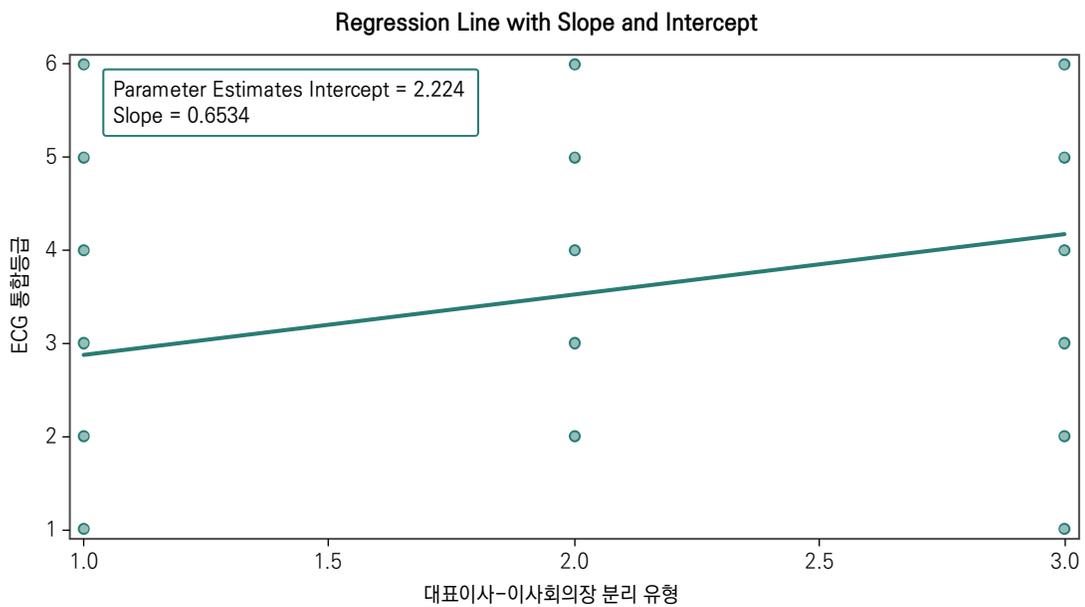
- 이사회회장이 사외이사인 경우, ESG 성과가 높음(〈그림 4-2〉)

〈그림 4-2〉 이사회회장이 사외이사인 경우와 ESG 등급의 상관관계



- 이사회회장의 겸직 형태에 따른 독립성의 수준이 높을수록 ESG 성과도 높아짐. 즉, (1) 대표이사가 이사회회장인 경우 보다 사내이사인 경우, (2) 사내이사인 경우 보다 사외이사인 경우 ESG 성과가 높은 것으로 확인됨
 - x축에 해당하는 대표이사-이사회회장 분리 유형의 정의는 다음과 같음. 이사회회장이 사외 이사이면 3, 대표이사가 아닌 사내이사이면 2, 대표이사에 해당하면 1의 값을 부여함

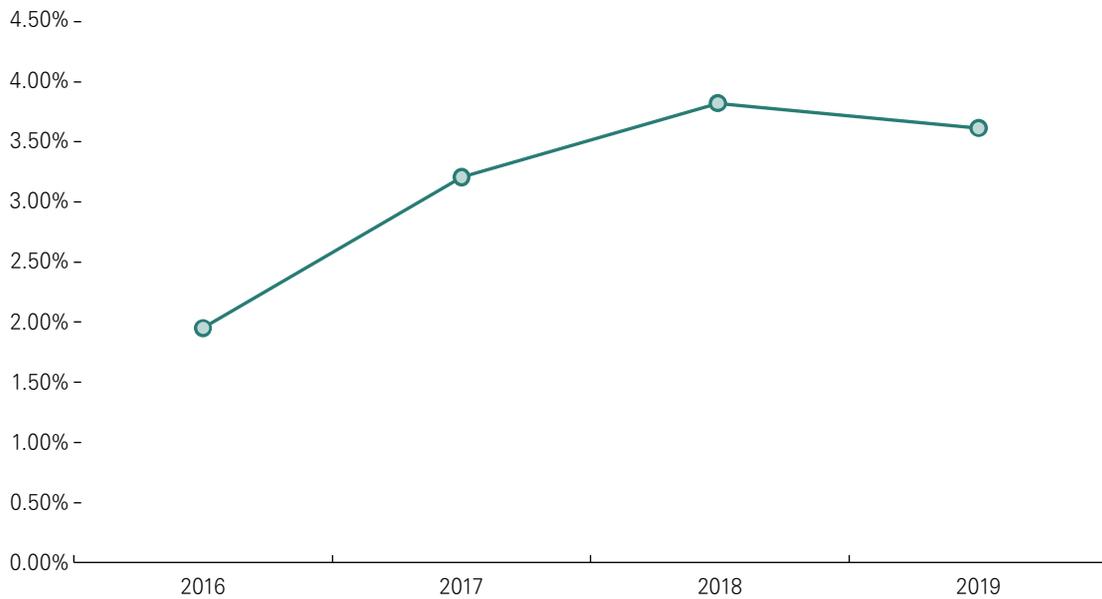
〈그림 4-3〉 이사회회장 겸직 형태와 ESG 등급의 상관관계



- 사외이사가 이사회회장을 맡는 비율이 높아지는 것은 긍정적인 신호이며, 이러한 추세로 볼 때 기업들의 자발적인 이사회회장 독립성 강화를 위한 노력 또한 지속될 것으로 예상되는 바, 전반적인 지배구조의 개선이 기대됨
 - 특히 최근 대표이사의 이사회회장 겸직 비율이 낮아짐에 따라, 사외이사들의 반대 의견 개선율⁷³⁾도 전반적으로 상승하는 추세를 보임(〈그림 5〉)
 - 대표이사가 이사회회장을 겸직한 비율이 감소한 2016년(-6.7%p)과 2017년(-1.89%p) 반대 의견 개선율은 소폭 상승하였으며(각 1.25%p, 0.61%p), 대표이사 겸직 비율이 증가한 2018년(0.64%) 반대 의견 개선율은 소폭 하락(-0.21%p)한 것으로 나타남
 - 따라서 이사회회의 특성인 독립성, 전문성, 다양성, 활동성 중 이사회회의 독립성이 활동성 즉, 이사회회의 효율적 운영 측면에도 일부 영향을 미치는 것으로 해석됨

73) 한국기업지배구조원 지배구조 평가대상 기업 중 사외이사의 반대 의견 개선이 1건 이상 있었던 기업 비율

〈그림 5〉 연도별 사외이사 반대의견 개진율 현황



- 다만, 우리나라 기업들은 지배주주 경영 체제로 운영되는 기업의 경우가 다수라는 점을 고려할 때, 이사회 본연의 대표이사 및 내부 지배구조에 대한 모니터링 기능이 제대로 이루어지기 위해서는 이사회회장의 실질적 독립성을 확보하여 이사회 운영의 효율과 투명성을 높일 필요가 있음

Global News

1. 2020년 미국 주주총회 프리뷰⁷⁴⁾

- The Conference Board⁷⁵⁾에서 Proxy Voting Analytics(2016-2019): AND 2020 SEASON PREVIEW 보고서⁷⁶⁾를 발간함
 - 해당 보고서에서 제시한 2020년 미국 주주총회 주요 트렌드는 다음과 같음

- 주주제안 이외의 주주관여활동 증가
 - 주주제안이 지속적으로 감소하고, 다른 형태의 주주관여가 증가하고 있음
 - 2010년 대비 2019년에는 주주제안이 약 30% 가량 감소함
 - 회사의 환경 및 사회 관련 정책 개선은 여전히 주주제안을 통해 요구되는 경우가 많지만, 경영 전략이나 지배구조 개선 영역에서는 주주들이 이사회 및 경영진과의 비공개 대화, 공개 캠페인 등 점점 더 다양한 수단을 활용하는 추세임

- 과반수 미만의 찬성표를 얻는 이사 후보 수 증가
 - 기업들은 앞으로 더욱 적극적으로 주주들에게 이사회 구성안을 설득해야 할 것으로 보임
 - Russell 3000 기업 중 과반수 미만의 찬성표를 받은 이사 후보의 수는 2016년 37명에서 2019년 54명으로 증가하였고, 70% 이하의 찬성표를 받은 이사 후보는 2016년 273명에서 2019년 421명으로 크게 증가함
 - CalPERS(캘리포니아 공무원 연금)도 최근 이사회 다양성과 이사의 과다겸직에 대한 우려를 표명한 바 있음
 - 따라서 기업들은 앞으로 이사 후보 상정시 이사의 전문성, 과다겸직, 다양성 등을 더욱 면밀히 검토하고 이에 대해 주주들과 소통해야 할 것임

- 주요 기관투자자들의 환경 및 사회 관련 주주관여 증가
 - 환경·사회 주주관여 주체가 종교단체기금 등 특수 단체에서 일반 기관투자자들로 확대됨
 - 주주관여 주제로는 정치 로비 자금 지출내역 공개, 공급망 인권 관리⁷⁷⁾, 오피오이드(opioid) 리스크⁷⁸⁾ 공개, 기후변화 리스크 대응 방안 도입 등이 새롭게 대두됨
 - 환경·사회 주주제안 통과율은 여전히 낮지만, 지지율은 점차 상승하는 추세를 보임

74) Proxy Voting Analytics (2016-2019): AND 2020 SEASON PREVIEW, The Conference Board, 2019.12.23

75) 미국 비영리 민간경제조사기관

76) Russell 3000 및 S&P 500 기업들의 2019년 주주총회 데이터 활용

77) 지속가능한 공급망 관리(sustainable supply chain management)의 일환으로서, 원료 취득 과정을 포함한 제품 및 서비스 생산 과정 전체에서 아동노동, 근로자 차별 등 인권침해 요소를 사전에 파악하고 지속적으로 관리하는 것을 지칭함(참고: A Guide to Human Rights Due Dilligence in Global Supply Chains, Ethical Trading Initiative Norway, 2013.)

78) 오피오이드는 아편, 모르핀, 헤로인 등 마약성 진통제를 총칭하는 용어로, 미국에서는 그간 오피오이드 처방 관리 미흡으로 인해 오피오이드 과다복용 사망자가 2017년 한 해 동안 4만 7천여 명에 이르는 등 심각한 사회 문제를 초래함(참고: "오피오이드 뒤통자... 美 56조원 피해 소송전에 '시끌'", 한국경제. 2019.10.25.)

- 성별임금격차(gender pay gap)
 - 아마존, 아메리칸 익스프레스, 페이스북 등 기업의 2019년 주주총회에 성별 임금 격차 완화를 요구하는 주주제안이 상정됨
 - 비록 관련 주주제안이 통과되지는 않았으나, 과거에 유사한 주주관여의 타겟이 되었던 시티뱅크 등 일부 기업은 선제적으로 임금 체계를 공개하고 성별 임금 격차를 줄여나갈 것을 공표하기도 함

- 소규모 기업 대상 주주관여 증가
 - 과반수 투표(majority voting) 및 이사회 의장 독립성 관련 주주제안이 최근 수년간 감소하는 추세를 보이다 2019년에 증가함
 - 이는 기관투자자들이 S&P 500 이외의 소규모 회사들을 새로이 주주관여 타겟으로 삼았기 때문인 것으로 보임
 - 실제로 2019년 CalPERS는 비교적 소규모인 Russell 3000 기업들에 이사 선임시 과반수 투표를 도입할 것을 요구한 바 있음

2. 다보스포럼, IBC 및 4대 회계법인의 ESG공시 프레임워크 수용

- 세계경제포럼(World Economic Forum: WEF)의 연례총회인 50차 다보스포럼(2020.1.21.-24. 개최)에서는 통합적·일관적인 ESG 공시 프레임워크를 수립하기 위한 대대적인 논의가 이루어짐
- 세계경제포럼(World Economic Forum: WEF)의 국제비즈니스위원회(IBC)와 4대 회계법인인 Deloitte, EY, KPMG, PwC는 통합적·일관적인 ESG 공시 프레임워크 수립을 위해 ESG정보 공시 핵심지표 및 공시 매트릭스 조정을 제안하였으며⁷⁹⁾, 참가기업의 2/3 이상이 해당 계획을 즉시 수용하기로 표명함
 - IBC는 UN 지속가능발전목표(SDGs)를 기준으로 ESG정보 공시 핵심지표 조정안을 제안하였으며, 해당 지표는 2021년부터 기업에 배포될 예정임
- 동 제안의 목표는 GRI, SASB, TCFD, CDSB 및 기타와 같은 기존 표준 중 가장 중요한 측면을 일관된 기준으로 주류 보고서에 통합하는 것이며, 여러 원칙 중 1) 22개의 핵심 정량지표 공시사항 선정 및 2) 지속가능성 측정을 위해 추가로 고안된 지표가 제안됨
- 제안된 사항은 크게 4가지 부문에 해당함 (<표 1> 참고)

〈표 1〉 「Toward Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation」 주요 제안 내역

	지배구조 원칙	환경(Planet)	사회(People)	번영
논의주제	기업의 사회적 가치 이행	기후의 지속가능성 환경 책임	기업의 인적·사회적 자본의 역할	기업의 공정성장·혁신성장 기여
정렬기준	SDGs 12,14,17	SDGs 6-7,12-15	SDGs 1,3,4-5,10	SDGs 1,8-10

- 한편 추가로 고안된 지표 중에는 현재 널리 사용되지 않는 내용이 다수 포함됨
 - 가령 환경변화 및 지속가능성 측정 매트릭스는 지난해 발행된 새로운 표준인 ISO14008을 활용하여 천연가스 사용 및 배출에 따른 환경적 영향을 금전적 가치로 환산함
 - 특히 환경(Planet) 영역 프레임워크는 기존의 기업공시내역을 넘어서 행성 및 사회에 미치는 영향의 중대성(materiality)을 정량적으로 판별하고 보고하도록 요청하고 있음
- 동 제안의 성취는 회계법인을 통한 ESG 데이터 검증 및 대기업 CEO 등 영향력 있는 시장 참가자의 지지로 평가되고 있음
- 4대 회계법인의 참여로 ESG 공시 매트릭스의 표준화가 확보되었을 뿐 아니라, 향후 ESG 데이터의 평가 및 검증의 정확성이 담보될 것으로 예상

79) 구체적인 내역은 WEF의 해당 보고서(Toward Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation)를 참고하기 바람
http://www.wlrc.com/docs/WEF_IBC_ESG_Metrics_Discussion_Paper.pdf

- 한편 **뱅크오브아메리카**의 CEO인 Brian Moynihan는 기관투자자들의 ESG 심사에 대한 관심도가 증가함에 따라 대부분의 대기업이 내년까지는 제안된 내역을 채택할 것이라고 발언하였으며, **BlackRock**의 CEO인 Larry Fink 또한 서신을 통해 동 제안을 공개적으로 지지함⁸⁰⁾

80) 자세한 내역은 다음을 참고하기 바람

https://www.wlrk.com/docs/Larry_Fink's_Letter_to_CEOs___BlackRock.pdf

KCGS Report 제10권 2호

발행일 : 2020년 2월 00일

발행인 : 신진영

발행처 : 한국기업지배구조원

서울시 영등포구 여의나루로 76

TEL : 02-3775-3339 www.CGS.or.kr

제작 : 경성문화사 02-786-2999

등록NO : 영등포, 다 00026
