Governance Watch

KCGS 한국기업지배구조원

CJ ENM (035760)

Year	2017	2018	2019
최근 3년간 지배구조등급 추이	B+ CGS 2017	Not Rated	B+ KCGS 2019

2019. 12. 23

사업본부 책임투자파트

김소연 연구원

kimso636@cgs.or.kr

Corporate Governance Review

Metrics	Risk	Key Issues
1. 소유구조	Low	- 종속회사 CJ헬로, 스튜디오드래곤 지분매각
2. 내부거래	Moderate	- CJ, CJ올리브네트웍스, CJ파워캐스트 상대 내부거래
3. 주주환원	Moderate	- 동종업계 대비 배당성향 저조
4. 이사회	Moderately low	- 사외이사 1인 독립성 우려
5. 보상	Moderate	- 합병 이후 임원보수 산정기준 확인 불가

Comment

2018년 7월 CJ오쇼핑이 CJ E&M을 흡수합병하면서 출범한 통합법인으로 미디어와 커머스를 융합하는 다양한 시도가 진행되고 있다. 올해 2월 자회사 CJ헬로를 LG유플러스에 매각하는 계약을 체결하여 인허가 심사를 앞두고 있으며, 11월에는 자회사 스튜디오드래곤 지분 4.99%를 넷플릭스에 매각한다고 공시하였다.

내부거래 관련하여 지주회사 CJ, 동일인 2세의 직·간접 지분율이 높은 CJ올리브네트웍스 CJ파워캐스트로부터의 매입거래에 주의를 기울일 필요가 있다. 다만, 진행 중인 CJ그룹 소유구조 개편이 완료되어 CJ올리브네트웍스의 IT부문이 CJ의 자회사로 편입되면 사익편취 리스크는 일정 부분 감소할 것으로 예상된다.

CJ ENM은 투자 집중기인 2020년까지는 신규사업 투자를 우선으로 하고 잔여 재원을 활용해 주주에게 현금 배당하겠다고 공시하였으며, 18년 결산 배당성향은 14.5%로 동종업계 평균을 하회했다. 19년에는 '배당성향 15% 이상'을 가이던스로 제시하고 있어 적어도 전년보다는 배당성향이 증가할 것으로 예상되며, 자회사 매각대금 유입 이후 재무구조가 개선되면 추가적인 배당확대 가능성도 있다고 판단된다.

보상체계는 주식보상 등 장기인센티브 없이 단기인센티브로만 이루어져 있으며, 합병 이후 경영진의 보수 산정을 위한 성과지표가 공시되고 있지 않은 점은 개선이 필요한 부분이다.

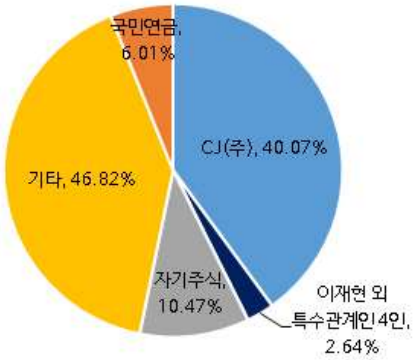
Monitoring Issues

▷ (내부거래) CJ올리브네트웍스, CJ파워캐스트 등 지배주주의 지분율이 높은 계열사로부터의 매입거래

▷ (주주환원) 19년 배당성향 확대, CJ헬로 지분매각 이후 배당 확대 여부

▷ (보상) 임원보수 산정기준 공시 개선

〈그림〉 CJ ENM 주주구성(2019.09.30 기준)



자료: 공정거래위원회, 자료: DART, KCGSKCGS

※ 이 보고서는 기관투자자의 책임투자 이행을 돕기 위한 목적으로 작성되었습니다. 한국기업지배구조원의 책임투자 지원 서비스 분석자료 일체에 대한 면책약관은 아래 링크를 참조하시기 바랍니다.

- 한국기업지배구조원 홈페이지(면책고지): www.cgs.or.kr/etc/disclaimer.jsp