

미국 전자주주총회 현황

윤 희 연 연구원 (unioncode@cgs.or.kr)

- ▶ 중립적 의결권행사제도가 폐지될 경우 상장회사들의 의결정족수 확보와 관련한 고충이 심화될 것으로 예상되는 바, 전자투표제·전자위임장 외에 주주총회에 대한 관심도를 높여 의결권 행사율을 높일 수 있는 방안 모색에 시사점을 얻고자 미국의 전자주주총회를 조사함
- ▶ 미국에서는 전자주주총회를 개최하는 회사가 증가하고 있으며, 유명 기업의 참여도 증가하는 추세임
- ▶ 의결정족수 부족 문제는 전자주주총회 도입을 통해서도 해결이 가능하므로, 이와 관련한 제도적 차원의 준비를 검토할 필요가 있음

조사 배경

- 중립적 의결권행사제도(이하 '새도우보팅')의 폐지기한(2017.12.31.)이 목전에 다가옴에 따라 상장회사들의 의결정족수¹¹⁾ 확보를 위한 대책 마련이 시급함
 - 한국상장회사협의회가 발간한 「2017 상장회사 주주총회 백서」에 따르면 상장회사들이 2017년 주주총회에서 중점적으로 대처한 사항의 1순위가 '의결정족수 확보'이며, 주주총회 운영과정의 애로사항을 묻는 설문에서도 '의결정족수 확보'가 2순위에 해당함¹²⁾
 - 특히 '감사(위원) 등 선임'의 건과 관련하여 의결정족수 확보에 어려움을 느끼는 것으로 나타남¹³⁾
 - 새도우보팅이 폐지되는 경우, 의결정족수 확보와 관련한 고충이 심화될 것으로 예상됨
- 주주총회가 제 기능을 발휘하기 위한 조치로서 상법에서는 주주제안권(제363조의2)과 서면 투표제(제368조의3) 및 전자투표제(제368조의4)를 규정하고 있으나¹⁴⁾, 의결권행사 독려 수단의 효과가 미미함 (〈표 1〉, [그림 1] 참조)
 - 예탁결제원의 조사에 따르면 전자투표·전자위임장 행사율의 절대적 수치가 낮은 편이며, 전자 투표·전자위임장 이용사도 대부분 새도우보팅을 병행적으로 이용하고 있음¹⁵⁾

11) 상법 제368조 제1항 및 제434조

12) 한국상장회사협의회, 2017, "2017 상장회사 주주총회 백서", pp.5-7

13) 2016년 12월 결산 상장법인의 정기주주총회에서 새도우보팅을 이용한 회사는 31.2%(전체 1,873개사)였으며, 새도우보팅 의안별 요청 건수(총 1,524건) 중 '감사 등 선임'안건이 693건(45.5%)으로 가장 많았음. 김재범, 2017, "주주총회결의 정족수의 확보와 제도의 개선", 「경영법률」, 제27권 4호, pp.4-5

14) 한국상장회사협의회, 위의 책, p.9

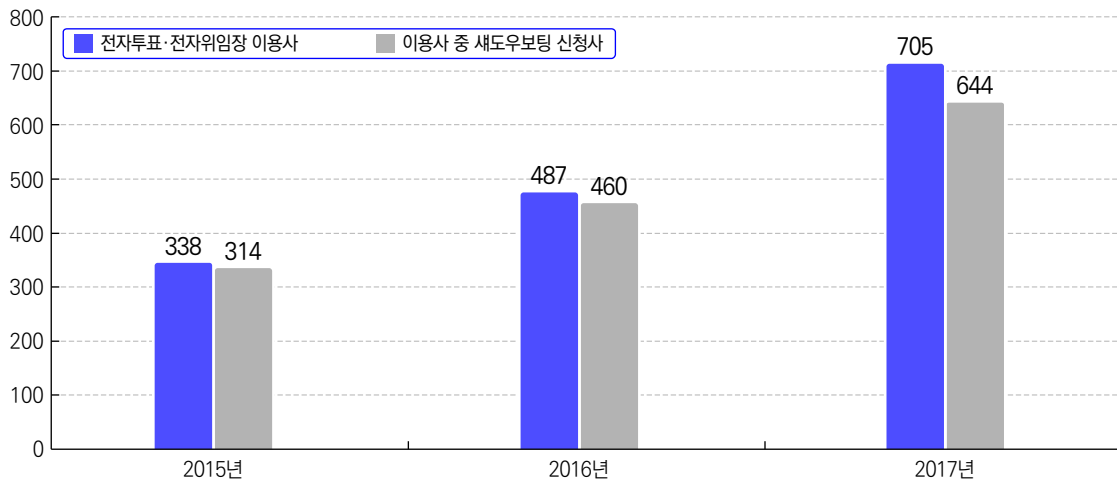
15) 대다수의 회사가 새도우보팅 요청을 위해 전자투표와 전자위임장을 활용한 것이라는 지적이 있음. 매일경제, 2016.04.25., "전자투표·위임장 이용자 487곳...전년비 44%↑", <http://news.mk.co.kr/newsRead.php?no=298600&year=2016>

〈표 1〉 정기주주총회 전자투표·전자위임장 행사율

구분	전자투표(%)	전자위임장(%)	합계(%)	
행사주식 수 기준	2015년 3월	1.62	0.14	1.76
	2016년 3월	1.44	0.15	1.59
	2017년 3월	2.1	0.1	2.2
행사주주 수 기준	2015년 3월	0.24	0.003	0.24
	2016년 3월	0.22	0.002	0.22
	2017년 3월	0.2	0.002	0.2

출처: 한국예탁결제원 보도자료 재정리

〔그림 1〕 전자투표·전자위임장 이용자 중 새도우보팅 신청사 현황



출처: 한국예탁결제원 보도자료 재정리

- 현행 법제 하에서 이용 가능한 제도 외에 주주총회에 대한 관심도를 높여 의결권 행사율을 높일 수 있는 다양한 방안을 고민할 필요성이 있음
- 이에 이 글에서는 미국에서 이용되고 있는 전자주주총회를 그 대안의 하나로서 살펴보고자 함

전자주주총회 제도 개요

- 전자주주총회는 시간적 또는 공간적 제약으로 인하여 주주총회에 물리적으로 참석할 수 없는 경우, 주주에게 권리행사의 편의성을 제공하기 위하여 가상의 사이버 공간에 주주총회를 개최하여 주주들이 전자적인 방법으로 주주총회에 참석하고 의견을 개진하며 의결권을 행사할 수 있는 종합적인 시스템으로, 전자투표 플랫폼을 포함하는 보다 포괄적인 개념임¹⁶⁾

16) 오덕교, 2015, "전자주주총회 도입을 위한 핀테크(ICT기술)의 활용", 「CGS Report」, 제5권 제8호, p.4

- 전자주주총회의 유형으로는 현장주주총회 병행형(hybrid meetings, 이하 하이브리드 주주총회)과 현장주주총회 대체형(virtual-only meetings, 이하 버추얼 주주총회) 두 가지 종류가 있음¹⁷⁾
 - 하이브리드 주주총회는 현실의 특정한 장소에서 주주총회를 개최하면서 인터넷 등을 통하여 주주의 총회참가를 인정하는 경우임
 - 버추얼 주주총회는 현장주주총회를 개최하지 않고 모든 출석주주가 인터넷 등을 통하여 주주총회에 참가하는 경우임

美, 전자주주총회 현황

- 미국의 경우, 각 주의 관련법에서 전자주주총회 도입에 대하여 규정하고 있음¹⁸⁾
 - 미국 전체 주의 절반 가량이 버추얼 주주총회를 명시적으로 허용함¹⁹⁾
 - 대표적인 예로 델라웨어 주의 일반 회사법(Delaware General Corporation Law)이 있으며, 2000년 개정 시 회사의 정관에서 이사회에 주주총회 장소를 결정할 수 있도록 위임하는 경우에 이사회가 하이브리드 주주총회 또는 버추얼 주주총회를 개최할 수 있도록 정함(§211)
 - 또한 델라웨어 주의 일반 회사법에서는 원격 의사소통이 가능한 회의를 통해 주주에게 주주총회에 참여참석할 수 있는 합리적인 기회(“reasonable opportunity”)를 제공하도록 함
 - 증권거래위원회(Securities and Exchange Commission, SEC)는 전자주주총회와 관련한 지침은 거의 없으나, 주주의 참여·접근 및 투명성을 증진하기 위한 수단으로 전자 기술의 사용을 장려하는 내용을 공개적으로 언급한 바 있음
 - 나스닥과 뉴욕증권 거래소는 상장된 발행사가 연례주주총회를 개최하도록 정하고 있지만, 주주총회의 형식을 특정하지는 않고 있음
- 미국의 전자주주총회는 해마다 증가하고 있지만 절대적 수치는 여전히 적은 편임 (그림 2 참조)²⁰⁾
 - 최근 들어 버추얼 주주총회의 증가세가 뚜렷함
 - 2015년에는 전자주주총회를 개최한 134사 중 67%에 해당하는 90사가 버추얼 주주총회를 개최하였고, 2016년에는 187사 중 83%에 해당하는 155사가 버추얼 주주총회를 개최함
 - 2015년 하이브리드 주주총회를 개최한 44사 중 12사는 2016년 버추얼 주주총회로 전환하였고, 유일하게 1사가 버추얼 주주총회에서 하이브리드 주주총회로 전환하였음

17) 김순석, 2017, “온라인·비대면 환경에서 주주총회 활성화 방안”, 「선진상사법률연구」, 통권 제77호, p.25

18) WHITE&CASE Client Alert, 2017.03.28.,

“Certain Considerations Relating to Virtual Shareholder Meetings”,

<https://www.whitecase.com/publications/alert/certain-considerations-relating-virtual-shareholder-meetings>

19) McGuireWoods Legal Alert, 2017.6.22., “A Virtual Reality: New Opportunities for Shareholder Meetings in Virginia and Beyond”,

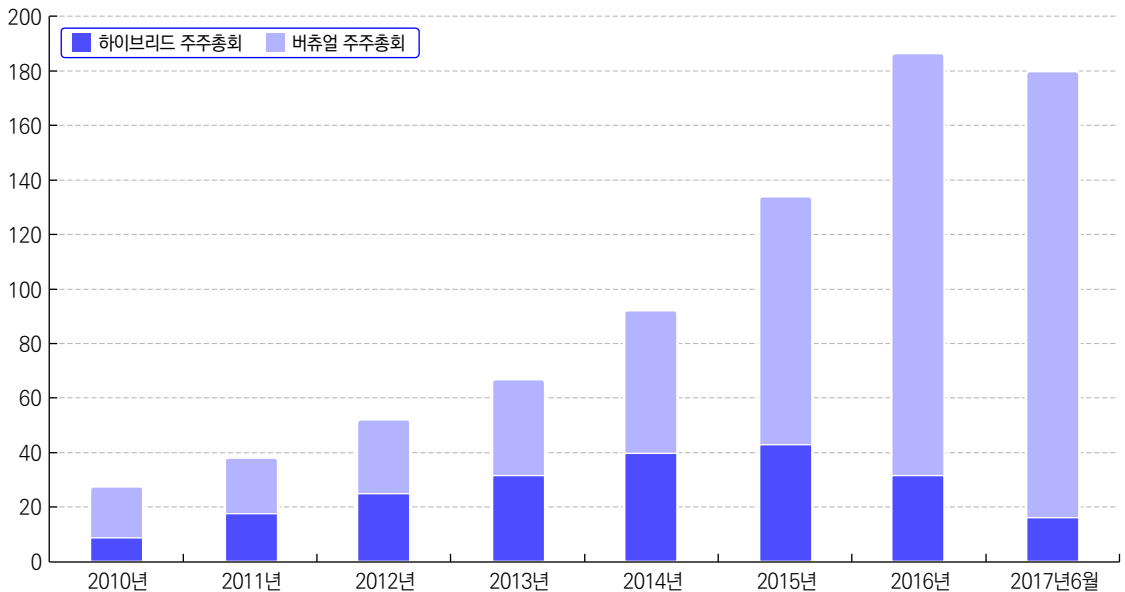
<https://www.mcguirewoods.com/Client-Resources/Alerts/2017/6/Virtual-Reality-Opportunities-Shareholder-Meetings.aspx>

20) Broadridge, 2017, “Virtual Shareholder Meetings: Recent Facts and Figures”,

<http://media.broadridge.com/documents/MKT-1956-17-VSM-Article4.pdf>

- 버추얼 주주총회가 증가하는 이유는 오프라인 주주총회를 개최하지 않음으로써 비용을 감소시킬 수 있고, 주주총회의 관리가 용이하기 때문인 것으로 보임
- 전자주주총회는 live video 또는 live audio 방식을 이용하여 개최되며, 대부분 live audio 방식을 이용함
 - 2016년 버추얼 주주총회를 개최한 155사 중 대다수인 149사가 live audio 방식을 이용하였고, 나머지 6사가 live video를 이용하였음
 - 2016년 하이브리드 주주총회를 개최한 32사 중 28사가 live audio 방식을 이용하였고, 나머지 4사가 live video를 이용하였음
- 올해 전자주주총회는 2017.6.30. 기준으로 총 180사가 개최하였으며(2017.6.30. 기준), 올 한 해 총 개최 수는 250사가 될 것으로 추산됨
 - 버추얼 주주총회는 총 163사가 개최하였으며, 하이브리드 주주총회는 17사가 개최함 (2017.6.30. 기준)

[그림 2] 미국 전자주주총회 개최 수 현황



출처: Broadridge 공개자료 재정리

- 최근에는 전자주주총회를 개최하는 유명 기업이 증가하는 추세임 (<표 2> 참조)
 - HP Inc., GoPro, Inc., Paypal Holdings, Inc.를 비롯하여 Microsoft, Berkshire Hathaway Inc. 등이 전자주주총회를 개최하고 있음
 - 올해 전자주주총회로 전환하는 회사로는 Ford, ConocoPhillips, Duke Energy 등이 있음²¹⁾

〈표 2〉 전자주주총회를 시행한 유명기업 [2016년]

주주총회 형식	기업명
버추얼 주주총회	HP Inc., Comcast Corporation, GoPro, Inc., PayPal Holdings, Inc., SeaWorld Entertainment, Inc., Yelp Inc., Vonage Holdings Corp., SB Financial Group, Inc., Lululemon Athletica, FitBit, Inc. 등
하이브리드 주주총회	Microsoft Corporation, TD Ameritrade Holding Corp., Berkshire Hathaway Inc., Symantec Corp., Johnson&Johnson.

출처: WHITE&CASE Client Alert 재정리

시사점

- 새도우보팅 폐지로 인한 의결정족수 부족 문제는 전자주주총회 도입을 통해서도 해결 가능하므로, 이와 관련한 제도적 차원의 준비를 검토할 필요가 있음
- 우리나라는 전자주주총회에 대한 법적 근거 및 기준이 마련되어 있지 않음
- 새도우보팅으로 해결해 오던 의결정족수 부족 문제를 정보통신기술을 활용한 전자주주총회를 통해 해결하는 것도 하나의 방안이 될 수 있음
 - 전자주주총회의 도입은 주주총회의 물리적 제약을 원천적으로 제거해 줄 수 있으므로, 주주분산 고도화로 인한 문제들을 해결하는데 도움이 될 것으로 기대됨
 - 전자주주총회로 야기될 수 있는 주주총회 운영의 공정성·주주들의 질문권 보장·의결권 이중행사 방지 등의 문제들을 보완하기 위한 고려도 필요하므로, 오프라인 주주총회를 보완하는 방식으로 하이브리드 주주총회부터 시작하여 단계적으로 확대해 나가는 방안이 바람직할 것으로 생각됨

21) Financial Times, 2017.4.1., "US companies defy investors with switch to online annual meetings", <https://www.ft.com/content/03238eac-161d-11e7-b0c1-37e417ee6c76>