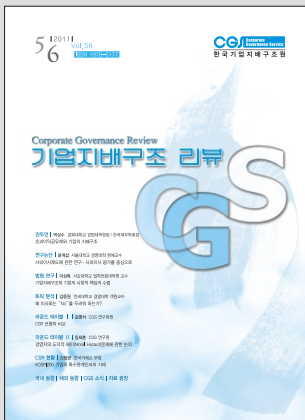


CONTENTS



2_권두언 - 초과이익공유제와 기업의 지배구조
박상수_경희대학교 경영대학원장 / 한국재무학회장

5_연구 논문 - 사외이사제도에 관한 연구 - 사외이사 평가를 중심으로
윤계섭_서울대학교 경영대학 명예교수

46_법령 연구 - 기업지배구조와 기업의 사회적 책임의 수렴
이상복_서강대학교 법학전문대학원 교수

59_토픽 분석 - 왜 이사회는 “No” 를 두려워 하는가?
김동원_연세대학교 경영대학 객원교수

63_라운드 테이블 I - CSR 모형의 비교
김명서_CGS 연구위원

78_라운드 테이블 II - 경영자의 도덕적 해이(Moral Hazard)문제에 관한 논의
임새훈_CGS 연구원

88_CSR 현황 - KOSPI200 기업의 특수관계인과의 거래
신창균_한국거래소 부장

100_국내 동향

112_해외 동향

122_CGS 소식

123_자료 광장



박 상 수

경희대학교 경영대학원장
/한국재무학회 회장
sspark@khu.ac.kr

초과이익공유제와 기업의 지배구조

동반성장위원회를 이끌고 있는 정운찬 전총리가 제안한 초과이익공유제는 경제계, 정관계, 학계에 일파만파의 반향을 일으켰다. 정 위원장이 제기한 초과이익공유제는 기업이 목표이익을 초과하는 이익이 발생하는 경우 그 초과이익 중 일부를 협력업체들에게 나누어 협력업체의 기술개발, 고용안정 등 동반성장을 유도할 수 있는 부문에 투입하도록 하자는 것이었다.

이렇게 일견 좋은 의미로 제안한 초과이익공유제에 대해 재계는 물론 정관계에서조차 격렬하게 비판하고 반발하다보니 정 위원장의 제안은 일반국민들 사이에서조차 큰 지지를 받지 못하고 있는 것 같다. 어느 언론사가 조사한 바에 의하면 조사대상 국민의 42%는 초과이익공유제에 대해 찬성하고 40%는 반대한다고 한다. 나는 소위 전문가 집단이 아닌 일반 국민들조차 이렇게 이 제안에 대해 공감하지 못하는 것은 나름대로 충분한 이유가 있다고 생각한다.

정위원장이 동반성장이라는 좋은 뜻을 가지고 제기한 초과이익공유제가 간과한 것은 영리기업의 지배구조이다. 영리 기업은 여러 이해관계자들이 역할 분담을 통해 각자의 이익을 추구하면서 총체적으로 기업의 기능을 수행하므로 여러 이해관계자들의 이해관계를 가장 효과적으로 조정할 수 있는 의사결정구조 즉 지배구조를 갖추어야 한다. 주식회사의 이해관계자들을 나열하자면 주주, 채권자, 경영자, 사원, 납품업자, 지역사회, 정부, 소비자 등을 들 수 있다.

이들은 모두 이익을 얻기 위하여 일정한 협력관계를 맺으며 소비자가 원하는 제품이나 서비스를 생산/유통시키는데 힘을 모은다. 그런데 이 이해관계자들은 각자가 맺은 계약에 따라 자기가 기여한 바에 대한 보상, 즉 댓가를 가져간다. 채권자는 자본공급에 대한 댓가로 이자를, 사원이나 경영자는 노동력이나 경영관리에 대한 댓가로 연봉이나 임금을, 납품업자는 납품가에 포함된 적정한 마진을, 소비자는 소비자잉여를, 지역사회나 정부는 세금을 거두어 가는 것이다.

여러 이해관계자들 중에서 주주만은 유별난데 이들은 채권자처럼 기업에 자본을 제공하였으나 채권자처럼 일정한 보상액인 이자를 받는 대신에, 배당금을 받게 된다. 배당금은 이자와 달리 여타 기업의 이해관계자들에게 지급할 보상을 지급하고 난 나머지, 즉 기업의 순이익 중의 일부로 결정되며, 배당금을 지급하고 난 이익유보금도 결국은 주주들의 차지이다. 기업이 청산을 결정할 때에도 주주들은 여타 이해관계자들이 그 몫을 챙겨간 나머지 재산에 대해서만 권리를 갖는다.

이렇게 매 회계연도말에 순이익을 차지하거나 혹은 청산시점에서 다른 이해관계자들이 몫을 챙겨간 나머지를 차지하는 권리를 잔여재산청구권이라고 한다. 주주들은 이렇게 잔여재산에 대한 권리만을 갖는 위험을 떠안기 때문에 다른 이해관계자들에게는 부여되지 않은 의결권을 주고 그에 의해 기업을 경영할 권리를 갖게 되는 것이다. 즉 주주들만이 잔여재산청구권과 의결권을 가지고 기업을 경영할 최종적인 권리를 갖는 것이 영리기업 지배구조의 기본적인 틀이다.

기업의 순이익은 주주의 대리인인 경영자가 여타 이해관계자들에게 약속한 보상을 다 해 주고 난 나머지로써 최종 성과물이다. 정위원장은 일부 대기업들이 이미 실시하고 있는 종업원지주제도나 경영자 스톡옵션과 같이 이익공유제(profit sharing)의 대상을 임직원뿐만 아니라 협력업체에게도 넓히려는 것뿐인데 대기업이나 정관계에서 이렇게 반대하는 것에 대해서 무척 섭섭해 하고 있다고 한다. 과연 그가 주장하는 것처럼 협력업체들에게 기업의 초과이익을 나누어 주는 것이 임직원 스톡옵션과 같은 의미를 갖는 것일까?

아니다. 임직원들에게 주식이나 스톡옵션을 나누어 주는 것은 그들이 주주의 대리인으로서 기업경영을 책임지는데 따른 인센티브 문제를 해결하고자 고안된 것이지 그들에게

주주의 몫인 순이익을 나누어 주려는 선의로 고안된 것이 아니다. 기업의 경영자나 직원들이 흔히 범할 수 있는 대리인 문제를 최소화하고자 고안된 것이 임직원들에게 제공되는 이익공유제라고 이해할 수 있다. 그렇다면 협력업체들에게는 어떤 이유로 적정마진 이외에 이익을 공유해야 하겠는가?

대기업의 협력업체들이 상대적으로 불리한 지위에서 어려움을 겪고 있기 때문에 대기업이 목표로 한 이익을 초과하여 거둔 이익을 이들에게도 나누어 주자고 하면 기업의 다른 이해관계자들도 모두 들고 일어나 자기들에게도 이익의 일부를 돌려달라고 할 가능성이 크다. 기업의 이해관계자들이 보다 많은 몫을 차지하기 위해 서로 치고 받는 분란에 빠진다면 도대체 기업은 어떻게 운영될 수 있겠는가? 이것이야말로 기업지배구조를 근본부터 뒤흔드는 단초를 만들게 되고 말 것이다.

그러므로 영리기업의 지배구조는 오랜 역사를 거치면서 정착되어 온 바와 같이 주주 이익을 최종 순위에 놓고, 여타 이해관계자들의 공헌에 대한 보상은 계약에 따라 성실히 이행해 주는 주주중심의 지배구조를 가지는 것이 가장 효율적이다. 물론 세상에는 주주 중심 지배구조가 아니라 이해자중심 지배구조 특히 종업원중심의 지배구조를 따라가는 나라도 있고 그것이 더 합리적이라고 주장하는 학자들도 있다.

그러나 나라마다 다양하게 발전되던 기업지배구조는 자본시장과 상품시장이 세계적으로 통합되어 감에 따라 가장 효율적인 형태로 수렴되어 가고 있다. 국제자본시장이 요구하는 공통적 가치와 표준은 주주이익의 보호를 위한 경영자 및 직원에 대한 보상의 성과연동, 정보의 공개, 이사회 독립성 유지, 감사위원회의 설치 운영 등으로 요약할 수 있고 이 틀 안에서 협력업체에 대한 초과이익공유도 논의되어야 할 것인데 기업지배구조의 글로벌 스탠다드에 비추어 볼 때 수용되기 어려워 보인다.

따라서 중소기업과 대기업의 동반성장을 위해서는 기업지배구조의 근간을 뒤흔들 초과 이익공유제보다 양자간의 거래가 공정하게 이루어지도록 효율적인 장치를 마련하는 것이 보다 직접적이고 효과적일 것이다.

사외이사제도에 관한 연구

-사외이사 평가를 중심으로-

서울대학교 경영대학 명예교수 윤계섭 | kesopyun@snu.ac.kr

1. 서론

사외이사제도가 우리나라에 도입된 것은 1996년부터이지만 본격적으로 문제가 된 것은 1997년 외환위기 이후부터 라고 생각된다.¹⁾ 당시 심각한 기업 경영 부실의 원인을 금융기관과 상장회사들의 이사회가 대주주와 경영진에 대해서 견제와 감시를 하지 못해서 일어난 일이라고 보고 영미식 기업지배구조를 도입하고자 한 것이 단초이다.

이후 상법과 증권거래법이 개정되고 상장기업 이사회에서 과반수 이상이 사외이사로 구성되었으며 10여 년의 세월이 흘렀다. 그럼에도 불구하고 사외이사제도가 우리나라 이사회에서 소기의 목적을 달성하고 있다는 증거는 매우 적었다. 이에 따라 각종 법규의 관련 규정을 보다 세밀하게 규정한 사외이사 모범 기준이 2000년 등장하였다.²⁾

이 기준은 경영진과 사외이사 제도에 대한 보완과 아울러 이사의 책임을 강조한

※ 이 연구는 서울대학교 경영연구소의 연구비 지원을 받아 수행되었습니다.

1) 사외이사제도가 기업지배구조 개선방안으로 공식적으로 채택된 것은 1998년 2월 6일 비상경제대책위원회가 경제 회복 실천방안 중의 하나로서 유가증권시장 상장법인에 사외이사 선임을 의무화하였다. 비공식적으로는 1996년부터 현대그룹, 1997년 포항제철 등이 사외이사제도를 도입하기 시작했다.

2) 사외이사 직무수행 기준은 2000년 12월 1일 사외이사제도 개편 및 사외이사 직무수행 기준 제정위원회에서 한국상장회사협의회 명의로 작성되었다. 이는 어디까지나 법적 강제력은 없고, 가능하면 이 기준을 따르라는 것이었으나, 2007년 12월 13일에 개정되었다. 그 후 전국은행협회 주도로 금융기관의 특성을 살린 은행 등 사외이사 모범기준이 2010년 1월 25일 제정되었다. 이는 상장회사협의회 모범기준에 비해서 동종기업의 이사 취임 금지, 임기, 총재직 연한 제한 등 규제를 보다 강화한 것이다.

것이다. 이러한 규준이 나타난 이유는 사외이사의 본원적인 역할에 대한 기대와 책임을 인식하기 위한 것이라고 하지만 실제로는 많은 문제가 나타나고 있다. 기업에 따라 대주주나 경영진에 대한 횡령이나 배임 등에 대해 사외이사의 견제가 없어서 회사가 상장폐지 되거나 사외이사나 경영진 사이의 유착관계로 말미암아 비난을 받는 경우가 많았다.

우리나라의 많은 제도가 영미제도를 도입했다고 했지만 전통이나 관습 사회적 가치관에 따라 변질되고 운용에 있어서는 기대했던 결과들을 얻지 못하는 경우가 많다. 이것은 각종 제도가 사회적 풍토에서 태어나는 배경이 서로 다르고 이를 운용하는 사람들의 가치관의 차이에서 비롯되는 것이다.

따라서 외국기계를 공장에 도입하는 것과 달리 선진국의 제도라고 해서 우리나라에서 그대로 운용되지 않는 것이 보통이다. 경우에 따라서 명칭은 같지만 실체는 전혀 다른 형태로 운용되는 경우도 흔히 있다.

이 소고에서는 영미식 사외이사제도가 우리나라에서 운용되는 사외이사제도와 실질적으로 다른 사유를 미국의 사외이사제도 운용사례를 토대로 정리해 보고자 한다. 양복을 외국에서 수입해서 입을 때 우리 체격에 맞게 고쳐 입어야 하듯이 외국 제도가 우리나라 현실에 맞추어 조정을 해야 하는 것은 당연하다. 그러나 때로는 외국의 치밀한 운용 실태를 모른 채 문헌적으로 무늬만 도입했을 때 기대효과는 거의 없다는 것도 알아야 한다.

우리나라 사외이사제도에 있어서 외국과 같이 책임을 묻기가 어려운 이유는 상당히 많이 있지만 이 제도의 특징을 서로 모르는 채 도입에 급급한 것도 문제라고 본다. 미국이나 외국에서는 우리나라와 같은 사외이사 직무수행 모범규준은 없지만 사외이사를 평가하는 제도는 발전되어 있다. 특히 사외이사를 자신이 평가하는 설문서는 매우 자세한데 이렇게 하는 이유는 이를 근거로 해서 무모한 행위를 하였을 때 책임을 묻기 위한 것이다. 따라서 본론에서는 이 설문서를 토대로 사외이사의 역할에 대한 평가와 책임을 분석해 보고자 한다. 이러한 자료의 공개는 우리나라 사외이사제도의 발전에도 도움이 되겠지만 우리나라 고유한 현실과의 조정문제도 따르리라고 본다.

사외이사제도가 매우 광범하게 발전한 영미에서도 역사와 함께 계속 변화하고 있지만 이 소고의 연구범위는 우리나라에서 특히 문제가 되고 있는 독립성 평가문제와 이에 따른 책임문제를 검토한다. 그리고 이러한 문제를 해결하기 위한 제도를 주로 검토해 향후 한국적 사외이사 제도로의 발전에 기여하고자 한다.

2. 사외이사 제도의 운용현황과 문제점

사외이사를 부르는 호칭은 국가마다 다른데 미국이 주로 independent director 라고 해서 독립성을 강조하는데 비해서 OECD에서는 non-executive director 라고 부른다. 이는 회사에 상근하지 않는다는 뜻이다.

우리나라에서 사외이사제도를 효율적으로 운영하기 위해서 행한 연구에서 실태 조사를 하였는데 이 자료에 따르면³⁾, 이사회에서 경영진, 최대주주, 외부인(정부인사 등) 등의 의견에 관계없이 독자적으로 의사결정을 하고 있는지를 질문한 결과 대체적으로 그렇다고 답하고 있다. 그렇지 않다고 대답한 경우에는 그 이유로서 정보의 부족과 전문지식의 부족을 들고 있다.⁴⁾ 이는 비상근 이사의 특성상 정보의 부족을 들 수 있겠지만, 전문지식의 부족은 문제가 있다. 이는 결국 부실한 의사결정으로 연결 될 수 있기 때문이다.

따라서 이러한 결과를 토대로 사외이사의 선임시 전문성을 평가할 수 있는 자격 요건이 필요하고 또한 사외이사에게 충분한 정보를 제공할 수 있는 지원이 필요하다는 것은 의미한다.

또한 독자적인 의사결정을 하는데 있어서 경영진, 최대주주가 추대한 사외이사와 최대주주와 경영진의 관계는 독립적이라고 평가하고 있지만⁵⁾ 이에 대한 사실 여부가

3) 권세훈. 중소기업 사외이사제도의 효율적인 운용방식. 2010. 11. p. 49. 유가증권 시장 60.8%, 코스닥 시장 45.9%

4) 위의 연구. p. 49. 정보의 부족(유가증권 시장 29.6%, 코스닥 시장 12.3%), 전문지식의 부족(유가증권시장 33.3%, 코스닥시장 9.6%).

5) 위의 연구. p. 50. 이들은 아무 관계가 없다는 것이 대다수를 점하고 있다. 유가증권시장 62.2%, 코스닥 시장 48.0%

충분하지 않다.

사외이사제도가 성공하기 위해서는 사외이사를 적격자이면서 독립적인 인사를 선정해야 하는데 추천 방법부터 문제가 된다. 문제는 최대주주 및 특수관계인이 추천하는 것이 대다수인데⁶⁾ 이렇게 되면 결국 이들에게 의존하여 이사회에서 독립적인 의사결정에 문제가 생길 수 있다. 외국과 같이 사외이사 추천위원회에서 추천을 받거나 소액주주, 기관투자자들의 의견을 받거나, 공모절차를 거쳐 추천하는 경우는 매우 적다.

또한 사외이사 추천위원회에서 추천한다 해도 이 회의에 회사의 실권자나 경영자가 참여해서 영향력을 발휘할 경우에 결국 이들이 주장한 이사가 선임될 가능성이 높다.⁷⁾ 그러므로 외국의 사례와 같이 해당회사의 경영진이나 실권자가 참여하지 않는 사외이사 후보추천위원회가 구성되어야 할 것이다.⁸⁾ 이 경우 가장 중요한 판정 기준은 사외이사로서의 적격성과 독립성 판단이다. 따라서 이에 대한 구체적인 규정이 필요하다.

2.1. 사외이사의 전문성과 적격성

사외이사 자격을 평가하는데 있어서 최근에 작성된 은행들 사외이사 모범규준이 일반 상장기업에 비해서 비교적 자세하게 자격을 설명하고 있다.

일반상장 기업의 사외이사 중에서 자격 요건이 모자라 전문성이 부족하다는 의견을 듣는 경우가 많고, 금융기관은 전문지식이 보다 필요하다고 생각되어 자격 요건이 강화되었다. 금융기관의 공시에 따라 자격요건에 따른 사외이사 구성비를 살펴보면 다음과 같다.

6) 위의 연구. p. 53. 유가증권시장 48.1% 코스닥시장 47.1%

7) 위의 연구에서 독립적이지 않은 경우에 대한 설명은 대주주 및 주요 주주 경영진이 사외이사 선임에 실질적인 영향을 미쳤기 때문이라는 의견이 지배적이다(53.3%). p. 67.

8) 이러한 경우 사외이사 후보추천위원회 위원끼리 폐쇄형 클럽이 되어 문제가 될 수 있기도 하다. 위 연구에 따르면 현행요건을 보다 강화할 것을 주장하고 있다(71.4%). p. 55.

〈표 1〉 자격요건에 따른 사외이사 구성현황⁹⁾

업권	구분	1	2	3	4	5	6	7	8
은행지주회사		9	5	12	1	0	11	0	4
은행		15	9	28	7	0	12	0	10
금융투자회사		6	6	19	2	0	12	0	4
보험		15	10	20	6	0	13	1	12
총계		45	30	79	16	0	48	1	30

※ 주 : 구분의 번호는 모범규준에서 열거하고 있는 적극적 자격요건

1. 전문경영인(임원이상)
2. 5년 이상 경력의 변호사 또는 공인회계사
3. 금융, 경제, 경영, 법률, 회계 분야의 석사학위 이상 학위소지자로 5년 이상 연구기관 또는 대학에서 연구원 또는 전임강사 이상의 직에 근무
4. 10년 이상 금융회사에 종사
5. 주권상장법인의 재무, 회계 관련 임원으로 5년 이상 또는 임직원으로 10년 이상 근무
6. 공공기관, 금융감독원, 한국거래소 또는 금융투자업관계기관에서 재무·회계 관련 업무 또는 이에 대한 감독업무에 5년 이상 근무
7. 금융감독원 검사대상기관(외국금융기관 포함)에서 재무·회계 관련 업무에 5년 이상 근무
8. 전문지식이나 실무적 경험이 풍부한 자로서 앞에 준하는 자격이 있다고 이사회 또는 사추위가 인정

그럼에도 불구하고 외국에서는 금융기관에 종사한 사람이 사외이사에 많이 포함되어 있는데 우리나라는 그렇지 않아서 전문성이 떨어진다는 지적이 있다.¹⁰⁾

사외이사를 선임하는데 있어서는 회사임원과 같이 적격성을 통과해야 한다. 금융기관은 특히 이를 중요시해서 전통적으로 적격성 검토(Fit & Proper Test)를 해왔다.¹¹⁾

여기서 강조하는 것은 해당인사의 정직성(honesty), 성실성(integrity)과 명성(reputation)이다. 이런 특성들은 사외이사의 자기평가설문서에서 기술하듯이 범죄사실, 법규 위반 사실, 각종 규제기관으로부터의 제재 여부가 평가되는데 경우에 따라서는 직접 조사를 하기도 한다. 단 해당 직위에서 해임이 되었을 때도 해임사유를 설명해야하고 이는 과거 수년간의 경력 조회를 통해 확인한다.

9) 이시연, 금융회사 지배구조 리스크 완화 방안 토론회, 2011.4.12.

10) 위의 연구, p.15. 외국의 경우는 10년 이상 금융회사에 종사한 인사가 1/3이 되고 있으나 우리나라는 감독기관 종사자, 연구직들이 많이 있다.

11) FSA, the fit and proper test for approved persons, FIT 2: the main assessment criteria.

또한 임원의 책임과 권한에 따른 능숙도(competence)와 능력도 검증되어야 하며
약물복용사실 등도 검토한다. 또한 교육 경력과 함께 연수 실적도 검토해서 새로운
경영환경에 적응 능력도 검토하게 된다. 이러한 경우에 따르는 원칙은 comply or
explain으로서 기준이나 원칙에 대한 준수 여부와 함께 예외가 있으면 설명하라는
설문서 지시사항과 같다.

3. 사외이사의 책임

사외이사의 책임에 대해서는 상법상 이사의 책임과 의무에 관한 규정이 모두 적용
된다. 우리나라에서 나온 판례를 가지고 원용해 보면 1985년의 대법원 판례가 있다.¹²⁾

“주식회사의 업무집행을 담당하지 아니한 평이사는 이사회회의 일원으로서 이사회를
통하여 대표이사를 비롯한 업무담당이사의 업무 집행을 감시하는 것이 통상적이긴
하나 평이사의 임무는 단지 이사회회의 상정된 의안에 대해서 찬부의 의사표시를 하는
데에 그치지 않으며 대표이사를 비롯한 업무담당 이사의 전반적인 업무를 감시할 수
있는 것이므로 업무담당 이사의 업무집행이 위법하다고 의심할 만한 사유가 있는데도
불구하고 평이사가 감시 의무를 위반해서 이를 방치할 때에는 이로 말미암아 회사가
입은 손해에 대해서 배상 책임을 면할 수 없다고 할 것이다.”

이상의 판례는 사내이사, 사외이사 상관없이 이사로서의 책임과 의무를 다해야
한다는 것을 의미한다. 단지 업무집행과 관련하여 손해배상책임을 추궁 당하는 경우에
미국, 호주, 영국, 캐나다, 프랑스, 독일, 일본 등 7개국을 비교한 연구에 의하면 사외
이사들이 업무집행과정에서 소송을 당해 손해배상을 하는데 이를 개인 재산으로 이행
하는 경우는 극히 드물다고 한다.¹³⁾

그러나 우리나라에서도 2006년 8월 사외이사들이 회사에서 발생한 손해를 배상할

12) 김화진, 이사회, 박영사, 2007. 2. p. 213-215. 대법원 1986. 6. 25. 선고, 84 다카 1954 판결.

13) 김화진, 위의 책, p. 214. B. Black, B. Cheffins, M. Klausen, Liability risk for outside directors: a
cross-border analysis: 10 European Financial Management, (2004)

것을 명하고 있다.¹⁴⁾ 단지 이들이 회사에 손해를 발생시킨 거래에 대해서 개인적인 이해관계가 없기 때문에 손해배상액을 전체의 5%로 감경 받았을 뿐이다.

이는 결과적으로 사외이사들은 이사회에 참석하고 수당만 받을 뿐이라는 통념을 깨뜨린 판결로서 사외이사들은 자신을 보호하기 위해서라도 이에 대비해야 한다.

사외이사가 받은 보상은 상대적으로 소액인데 비해서 회사에 대해서 부담하는 법률적 책임은 한도가 없으므로 이에 대한 손해배상 보험을 들어야 한다.

우리나라에서도 사내이사는 물론 사외이사에 대해서도 임원배상 책임보험 (D&O: Directors & Officers Liability Insurance)에 가입하는 회사가 있는데 실태조사에 따르면 다음과 같다.¹⁵⁾

귀사의 사외이사는 임원배상책임 보험에 가입하고 있습니까?

	예	아니오	모르겠다
유가증권시장	30.3	55.3	14.5
코스닥시장	12.3	64.3	13.5

사외이사 1인당 평균임원 배상책임보험 보상한도는 얼마입니까

유가증권시장	1억원 이상 10억원 미만
코스닥시장	17.2억원

이로 미루어 우리나라에서는 비록 임원배상 책임보험에 가입했다 하더라도 보상 한도가 매우 낮아 손해배상 규모가 거액일 경우에 사외이사를 실질적으로 보호하기 어렵다는 것을 알 수 있다. 서울대학교의 경우는 교수들을 외부기관의 사외이사로 승인할 때에 손해배상 책임보험가입을 전제로 승인하고 있다. 앞으로 경영의사결정에 따른 손해배상규모가 커질 것에 대비하여 손해배상 보험 보상한도를 높여야 할 것이다.

14) 김화진, 위의 책, p. 217. 서울 남부 지방법원, 2003가 합 1176 (2006.8.17)

15) 권세훈, 앞의 연구, 자본시장연구원, 2010. 11. pp. 58-59.

3.1. 사외이사의 충실의무

이사로 선임되면 법령과 회사 정관의 규정에 따라 회사를 위하여 그 직무를 충실하게 수행하여야 된다.¹⁶⁾ 이사가 되면 회사의 정보를 이용하여 거래를 해서 이익을 얻을 수 없으며¹⁷⁾ 이사와 회사 간의 거래를 하지 못하고, 다른 동종기업에 이어나 감사로 취임할 수 없다.¹⁸⁾ 또한 재임 중은 물론 퇴임 후에도 직무상 알게 된 영업상의 비밀을 타인에게 누설하거나 자기 또는 제3자의 이익을 위하여 이용해서는 안 된다.¹⁹⁾ 만약 사외이사가 법령 또는 정관을 위반하거나 임무를 해태하여 해당 은행 등 또는 제3자에게 손해를 입힌 경우에는 해당 은행 등 또는 제3자에 대해서 민·형사상의 책임을 부담해야 한다.²⁰⁾ 이러한 조항들은 우리나라 상법상의 충실의무기준을 세부적으로 강조한 것이며 영미법상의 주의 의무까지 광범하게 포괄한 것으로 보인다.

3.2. 최고경영자(CEO)의 선임권과 책무

이사회 활동에서 중요한 이사들의 임무는 차기 최고경영자(CEO)를 선임하는 것이다. 이를 위해서 최고경영자 대상자를 탐색하고 영입을 준비해야 한다. 우선 회사 내외에 걸쳐 후보자를 물색하고 준비해야 하는데 이는 회사 최고경영자에 유고가 생길 경우에 대비해서 승계 프로그램까지 준비해야 한다.

우리나라 회사에서는 익숙하지 않지만 외국의 경우에는 이사회的重要의 의무가 승계 계획이다. 훌륭한 CEO를 선임하기 위해서는 훌륭한 후보자 군이 형성되어야 하며 이들의 자격을 검토하고 전략수행 능력을 평가하는데는 오랜 시간이 걸릴 수 있기 때문에 이제는 상설 프로그램이 되었다.

이에 따라 지명위원회(nominating committee)는 사외이사, 경영진 선임에서 CEO 선임까지 역할이 넓혀지고 있다. 지명위원회는 외국의 경우에 사외이사만으로 구성되는 경우가 많이 있다. 지명위원회의 구성 문제는 우리나라에서도 사외이사 후보 추천으로 한정해서 논의되고 있지만 회사 임원 선임으로 확대할 필요가 있다.

16) 상법 제 382조의 3.

17) 내부자 거래에서 얻은 이익은 적발되면 회사에 반환하여야 한다.

18) 은행 등 사외이사 모범 기준 제6조 4와 제6조 4의 ②의 2. 경업금지에 해당. 이로써 금융기관의 사외이사는 한 회사만 할 수 있게 되었다.

19) 위의 기준 제15조 ③.

20) 위의 기준 제15조 ④.

2장에서 설명한 바와 같이 사외이사 후보추천위원회가 사외이사 과반수 이상으로 구성하게 되어 있지만 최고경영자나 대주주가 위원으로 선임되어있을 때 그 영향력을 배제하기 어렵다는 것이 문제이다.

3.3. 사외이사의 임기 제한

사외이사의 임기제한은 미국의 경우에 따로 정해진 바 없으나 우리나라는 금융기관의 사외이사에 대해서 2년으로 하되 연임 시 1년 이내로 하고 연속해서 5년을 초과 재임할 수 없게 하고 있다.²¹⁾ 만약 임기종료일로부터 2년 이내에 재선임되면 연속해서 재임하는 것으로 본다. 이 규정은 오랜 기간 동안 사외이사를 할 경우에 경영진과 유착관계가 될 것을 우려한 것인데 유럽에서도 회사 내부에서 결정하는 것이 일반적이지만 장기 재임을 제한하려는 움직임이 있다.²²⁾

문제는 동일한 최고경영자나 이사회 의장과 같이 얼마나 재임하였는지도 고려되어야 한다. 그러나 한편으로 너무 자주 교체할 경우 해당기관에 대한 정보가 부족하여 좋은 의사결정을 저해할 수 있다는 의견도 있다.²³⁾

4. 사외이사의평가

훌륭한 이사회가 구성되어 기업이 경영을 잘 하려면 이사회 구성원 개개인이 훌륭해야 하고 아울러서 이사회 운영을 잘해야 할 것이다.

이사의 자격 중에서 특히 사외이사는 기업 경영진이 아닌 외부인사이기 때문에 이를 평가해서 무능한 사외이사를 퇴출시켜야 하는데 이를 위해서 각종 정보와 자료가 필요하다. 사외이사는 사내 이사와 달리 경영실적도 없고 이사회 참가 실적만 가지고 평가하기에는 개인에 대한 정보가 부족하기 때문이다.

21) 은행 등의 사외이사 모범규준 제11조.

22) 이병윤, 이시연, 은행권 사외이사제도 개선방안, 한국금융연구원, 2009. 12, pp. 30-32.

23) 위의 연구, p. 31. D.Walker A review of corporate governance in UK banks and other financial industry entities, 2009.7

사외이사 모범규준에 따르면²⁴⁾ 회사는 사외이사의 직무수행내용을 공정하게 평가해야하며 이를 위한 합리적인 평가기준과 절차를 확립하는 것이 바람직하다고 되어 있다. 이러한 조항에 따라 해당기관에서 평가하는 서식을 보면 매우 간단하고 이에 대한 평가가 피상적으로 될 수 밖에 없게 하고 있다. 이를 보강하려면 우선 사외이사에 대한 정보가 필요한데 이 정보는 통상적인 이력서가 전부일 뿐이다.

이에 비하여 미국에서는 사외이사와 임원들에게 설문서를 통해 자기 정보를 자세하게 기술한다. 미국의 투자관계회사의 펀드관련 사외이사와 임원들에 대한 질문서 사례를 통해 우리와 비교해보자.

4.1. 사외이사와 임원들에 대한 설문서 작성

사외이사나 임원들에게 자기 자신의 정보를 직접 기술하는 설문서의 작성은 매우 중요한 의미를 가진다. 이들이 회사업무를 수용하는데 있어서 독립성, 적격성이나 전문성의 확보 뿐만이 아니라 자신은 물론 자신의 활동의 배경인 가족, 친지에 대해서 설명하게 하고 해당 회사의 주식지분 소유상태나 증권거래, 범죄여부, 법률위반 사항, 보상관계 등을 답하게 되어 있다. 모든 설문에서 “예”와 “아니오”로 대답한 다음 해당 사항이 있으면 직접 기술하게 하고 있다. 이러한 장문의 설문서는 대답하는 사람에게 매우 귀찮은 일이 되겠지만 감독 당국이나 나중에 문제가 되었을 경우에 좋은 증거 자료가 되게 된다. 예를 들어, 특정 사안에 대해 “아니오”라고 했는데 사실이 발각 되었을 경우 법규위반이 되고 이 자료가 거짓진술을 한 증거가 된다. 부록에 붙어있는 설문서는 미국에 어느 투자펀드의 설문서로서 총 44개의 질문을 상세히 답하게 되어 있다(모든 설문서가 비슷한 형식이다). 우리나라에서는 이러한 설문서가 없이 해당 임원의 이력서 외에는 없기 때문에 실제 상황이 나타나야 비로소 조사하게 될 뿐이다. 또 이러한 진술은 이사회에서의 평가에도 유용한 자료가 될 수 있다.

모두 44 문항에 달하는 질문내용을 분석해 보자. () 내는 설문서 번호임.

24) 사외이사 직무수행 규율 9.1 사외이사의 평가 2007. 12. 13.

i) 일반적인 정보 (1. A, B, 2. A, B.)

우리나라의 이력서에서 얻을 수 있는 정보로서 개인 신상(성명, 생년월일, 주소 등)에 대한 정보인데, 과거 5년 동안 내용을 적게 되어 있다. 본인 및 직계 가족의 과거 5년간 근무상황 (회사명칭, 직위)을 적어야 하는데 이것은 향후 독립성을 평가하는 정보가 된다.

ii) 적격성 판단 정보 (2. C)

작성자 자신의 특수경력, 자격요건, 속성 등에 대해서 기술하여 해당 보직에 대한 적격성 여부를 판정해야 한다.

iii) 소유주식 지분 보고 (3, 4, 5)

해당 회사에 투자한 주식지분을 보고하는데 명목적 소유가 아닌 실질적 소유 (beneficiary ownership) 와 담보여부, 향후 60일 내에 취득할 주식의 숫자를 보고 한다.(금액은 가격변동 가능성 때문에 범위로 표시한다.) 그리고 이 주식은 공동으로 보유하거나 포기할 경우에 대해서도 기술한다. 특히 5% 이상 보유한 사람이나 그룹을 잘 알고 있는 경우에 이를 보고 한다. (이는 나중에 이들과 연합할 가능성이 있기 때문이다) 미국회사는 사외이사가 회사 주식을 보유하는 것을 권장한다. 이 주식 소유 자료는 공시하게 된다.

iv) 독립성 판단 정보 (6, 7, 11)

설문지 작성자와 회사와의 독립성을 평가하기 위해서 회사 관계자들과 가족관계를 설명한다. 회사 경영진과 파트너, 임원, 자문위원, 경영진이 될 사람등과의 관계를 쓴다. 임명이나 선정과정에서 투표약속이나 같이 동의할 것을 합의, 공모하는 것을 알면 기술하게 되어 있다.

v) 배우자 거래 가능성 검토 (8)

과거 3년간의 거래나 조만간 행할 거래에 대해서 가족 또는 회사 임원, 10% 이상 지분을 소유한 파트너등과 약속한 거래에 대한 설명을 요구한다.

vi) 회사와 관련된 부채, 보험, 보증관계 (9, 12)

과거 3년간 12만 달러를 초과한 부채가 있으면 설명할 것을 요구한다.

vii) 보고하지 않은 증권 거래의 사후보고 (10)

법규에 규정된 시기에 보고하지 못한 증권거래나 지분소유보고 등에 대해서 사후에 라도 보고하는 것이다. 이에 대한 위반여부에 대해서 별칙부과는 이 설문서 작성과는 상관이 없다.

viii) 관련 회사나 공인회계사와의 관련 (14, 15)

이 설문서가 펀드 관련이기 때문에 투자은행과의 연계관계를 물었고 감사법인과의 관계를 설명하게 해서 독립성을 묻고 있다.

ix) 법규위반과 적격성 검토 (17-26)

설문서 작성시에 가장 중점을 두는 것은 법규 위반 여부이며 이는 적격성 검토 (Fit & Proper test)에 결정적인 자료가 된다. 이를 틀리게 기록했을 경우에는 적격성 검토에서 실격이 된다.

중범죄나 경범죄 위반으로 유죄인정을 한 경우가 있는지 투자 관련 사업 위반, 증권거래 위원회(SEC)나 선물거래위원회(CF-TC)의 법규위반, 기타 규제 당국의 제재를 받았는지 여부, 외국 기관(외국정부, 법원, 규제당국, 거래소 등)으로부터의 제재여부 등을 물어보고 있다. 소송관계, 파산 혹은 지급 불능한 증권 회사와 관련여부, 펀드로부터의 받은 보상 등에 대해서 과거 3년간 기록을 할 것을 제시하고 있다.

x) 다른 회사와의 고용관계, 증권거래, 은행 및 투자회사와의 사업관계 (27-32)

과거 3년간 다른 회사의 임직원, 증권거래, 은행이나 투자회사의 임직원 이었는지를 기술한다.

xi) 지배관계 (33-44)

과거 3년 동안 펀드의 법률 고문으로, 변호사로 활동했는지 여부, 관련 당사자들 끼리 대출을 했는지, 계류중인 법적 분쟁이 있는지, 관련 회사의 경영진으로 활동한 적이 있는지, 5% 의결권이 있는 지분 소유 여부, 감사위원회 활동여부, 실질 소유 지분 상태, 12만 달러 이상의 소유지분을 가진 회사 이름(자신과 직계 가족 소유) 이들과의 거래, 중요한 이해관계가 있는 기업, 이해당사자, 자문보수의 직·간접적인 수령 여부 등을 보고하게 되어 있다.

이상으로 간단하게 요약하려고 노력했지만 매우 방대한 내용을 해당관련자 등이 기술하기가 매우 힘들 것으로 예상된다. 만약 이러한 사실을 제대로 기술하지 않았을 때 받을 징계를 생각해 본다면 독립성이나 적격성을 반드시 지켜야 할 것이다.

사외이사용 설문지

이 설문지는 미국 증권법하에서 법적인 요구조건을 만족시켜야 하는 정보를 도출하기 위해 설계되었습니다. 모든 설문에 대해 성실히 답변해서 완성된 설문지 형태로 제출해 주시기 바랍니다.

이 설문지에 사용된 어떤 용어는 이 설문조사에만 사용되는 특수한 정의를 가지고 있습니다. 많은 질문들이 여러분들이 답변을 하는데 도움이 되는 설명을 수반하고 있습니다. 답변에 필요하다면 추가 용지를 이용하시기 바랍니다.

임원들은 질문 1-41까지 답변해 주십시오. 그러나 설문지에 있는 모든 항목들을 끝내고 마지막에 각각 서명하여야 합니다. 우리는 이 설문지를 기존의 우리에게 제공된 정보를 토대로 작성하였습니다. 여러분께서 이 정보를 검토하고 새롭게 작성해 주신다면 대단히 감사하겠습니다.

< 질문 >

1. 일반적인 정보

당신에 관한 정보를 기입해 주시기 바랍니다.

성명 :

생년월일 :

주택주소 :

사무실주소 :

사회보장번호 :

이메일주소 :

전화번호 :

직업 :

A. 현재의 직업과 가장 최근의 직업부터 지난 5년간의 직업을 적어주시기 바랍니다.

회사명과 주소	업종	직위 (이사직 포함)	개시 연/월	종료 연/월
---------	----	----------------	--------	--------

B. 이사직 (오직 임원분들만 답변해 주시기 바랍니다.)

당신이 임원으로 근무하거나 최근 5년간 근무했던 상장기업이나 투자회사를 기입해 주시기 바랍니다. 만일 당신이 동일 펀드 계열에서 2개 이상의 포트폴리오를 관리하고 있다면 각 포트폴리오를 개별적으로 적기보다는 펀드 계열을 명시하고 당신이 임원으로서 관리하고 있는 포트폴리오의 개수를 기입해 주시기 바랍니다.

2. 펀드에서의 직위

A. 당신 혹은 당신의 직계가족의 현재 직위나 혹은 과거 5년간의 모든 직위를 적어주시시오.
(이사직)

기관명	직계가족의 이름과 본인과의 관계(가능하다면)	직위	개시 연/월	종료 연/월
-----	--------------------------------	----	--------	--------

B. 가능하다면, 펀드 내에서 당신이 지니고 있는 직위를 명시해 주십시오.(명칭이 명확하지 않은 경우)

C. 이사회에서 임원의 자격요건(오직 임원들만 답변 요망)

2010년 3월을 시작으로, 임원선출과 관련한 의결권 위임 설명서뿐만 아니라 펀드 등록설명서도 다음과 같은 사항의 공시를 요구하고 있습니다. “각 임원의 특수한 경력, 자격 요건, 속성 혹은 펀드 운용과 관련하여서 그 사람이 공시가 이루어진 시점에서 임원으로서의 임무를 수행할 수 있는 능력. 이러한 공시는 그 사람의 특별한 능력 및 자격 요건에 대한 정보를 설명해야 합니다.” 펀드운용회사는 조언을 받아 일할 것이며, 이러한 요건에 대응하는 공시를 발표하기 위해서 독립적인 수탁자에 대한 조언을 할 것입니다. 이러한 공시에 포함시켜야 할 귀하의 경험을 간략히 설명해 주십시오.

3. 펀드내의 주식에 대한 실질적인 소유권*

A. 2010년 8월 15일 현재 당신이 소유한 펀드의 주식 숫자(株數)를 기입하시기 바랍니다. 그리고 소유권의 성격에 대해 기입하십시오.

주식 보유량	실질적 소유권의 성격			
	투표권		투자권	
	단독	공동	단독	공동

* 주 : 실질적인 소유권(beneficiary ownership)
주식을 소유해서 배당이나 권리행사를 할 수 있는 경우를 말하는 것으로 증권회사가 주주를 대신해서 보관하는 경우 명목적 소유권(nominee ownership)이 된다.

B. 2010년 8월 15일 현재 당신이 실질적으로 소유한 주식의 금액을 기입하십시오.

없음	\$1-\$10,000	\$10,001-\$50000	\$50,001-\$100,000	\$100,000 <

C. 2010년 8월 15일 당신이 소유한 주식의 금액범위를 표시하시기 바랍니다. 다만, 동일 투자계열 회사 내에서 당신이 관리/감독하는 모든 투자회사들이 대상이 됩니다.

없음	\$1-\$10,000	\$10,001-\$50000	\$50,001-\$100,000	\$100,000 <

D. 질문4A에 기입된 주식의 일부가 증권으로서 담보되어졌다면, 담보된 주식의 숫자를 기입하십시오.

E. 질문4에 기입된 주식중 일부가 당신이 현재 보유하고 있지 않지만 60일 이내에 획득할 권리를 가지고 있다면, 당신이 주식을 획득할 권리의 성격과 숫자를 기입하십시오.

F. 당신이 위에 기입한 실질적인 소유권을 공동으로 가지고 있다면, 다른 소유주와 관계를 설명하십시오.

G. 당신이 위에 언급된 실질적인 소유권을 포기하기를 원한다면 관련 주식수와 권리포기의 이유를 기술하십시오.

4. 당신이 경제적인 이해를 가지고 있고 전통적인 관점에서 실질적인 소유주로 인정되는 펀드의 주식을 명시하기 바랍니다. 그것들은 질문4에 포함되지 않았고, 다음과 같은 것들을 포함합니다.

A. 당신이 현재 혹은 미래에 소득 혹은 원금으로 확보한 신탁, 부동산이나 투자계좌.

B. 그리고 당신의 배우자, 미성년인 자녀들 혹은 친척들이 보유한 주식들, 혹은 당신과 같이 살고 있는 배우자의 자녀들 혹은 친척이 보유한 주식.

펀드명	보유량	이윤에 대한 설명

C. 당신이 원한다면, 당신은 위에 열거한 사람들이 가진 주식을 가질 수도 있습니다. 하지만 당신이 직위를 지지하여 권고한 특별한 상황이나 상쇄되는 사실들은 당신의 질문 답변에 제시될 것입니다.

5. 5% 실질적인 소유권

당신이 실질적인 주식을 5%이상 보유한 사람이나 그룹을 알고 있다면, 그 사람이나 그룹의 이름을 기술했 주십시오.

6. 가족구성원들

당신이 직계가족이거나 혹은 당신과 다음에 언급된 사람들 중에 누군가와 가족관계를 가지고 있습니까? (i)어떤 경영진, 고용자, 공동파트너, 임원 (ii) 펀드의 자문위원회의 구성원 (iii)펀드의 경영진이 되기로 선택된 사람 (iv)펀드의 임원으로 지명된 자 (v)펀드와 연계자.

만일 그렇다면, 기술해주시기 바랍니다.

네 () 아니오 ()

7. 고용과 임원직 협정

당신은 펀드의 이사회나 경영진의 구성이나 어떤 직위에 사람을 임명하거나 선택하는 것에 관한 어떤 협정이나 합의를 알고 계십니까?

※ 주 : 그러한 협정이나 합의의 예시는 다음을 포함합니다. (i) 임원 A와 임원 B는 어떤 특정한 경영진에게 투표하기로 서로 약속하였다. (ii) 주주 A와 주주 B는 지명된 임원에게 어떤 특정한 방식으로 투표하기로 서로 동의하였다. 당신은 임원이나 경영진과의 협정이나 합의를 보고할 필요는 없습니다.

만일 그렇다면 기술해 주시기 바랍니다.

네 () 아니오 ()

8. 펀드와의 거래(오직 경영진만이 답변바람)

지난 3년 이내에 어떠한 거래를 기술하거나 펀드나 자회사와의 현재의 제안된 거래를 기술해주시기 바랍니다.

(1) 당신

(2) 당신 직계가족

(3) 회사 혹은 다른 법인 (i) 당신이 임원이외의 직위를 가지고 있거나 (ii) 10% 혹은 그 이상의 지분을 보유하고 있거나 ((A)당신 직계가족 (B) 다른 임원, 기금의 경영진 혹은 임원으로서의 지명자 및 그 직계가족을 포함하여 측정) (iii) 직위를 보유한 파트너 혹은 10% 혹은 그 이상의 지분을 보유하는 제한된 파트너(위의 (ii)에 언급된 (A),(B)포함)

이 질문을 위한 직계가족의 특별한 정의를 참조하시기 바랍니다.

※ 주 : 자금 거래, 협정, 일련의 유사한 거래를 포함합니다. 관련된 거래관련 고용 및 보상을 포함합니다. 6개월 이내 매매한 환매수익과 관련된 부채를 포함할 뿐만 아니라, 모든 직간접적인 대출 및 신용과 부채를 포함합니다. 당신은 보통의 업무 관련 여행과 비용 지출을 위한 일반적인 거래 규정과 일반적인 사업과정에서의 거래를 위한 다른 거래에 영향받기 쉬운 재화 및 서비스 구매와 관련된 부채를 포함시킬 필요는 없습니다.

9. 펀드에 대한 부채

당신 혹은 당신 동료의 부채가 지난 3년 이내의 어느 시점에 \$120,000을 초과한다면 다음의 정보를 제공해 주시기 바랍니다.

동료명	
동료와의 관계	
관련기간 동안 최대 미지급금	
부채의 성격 또는 관련 거래	
현재 미지급금	
이자율	
상환일자	

※ 주 : 6개월 이내 매매한 환매수익과 관련된 부채뿐만 아니라 모든 직 간접적인 대출, 신용 및 부채를 포함해 주시기 바랍니다.

10. 증권 거래의 보고

당신이 증권거래법의 3,4,5형식에 따라 보고하지 않은 펀드 주식에 대한 어떤 거래-단, 그런 거래가 섹션 16에 의거해서 면제되었거나 당신이 요구한 신청을 하지 못했기 때문에-가 있습니까? 당신은 적절한 시기에 3,4,5 형식에 의해 신청을 못해 본 경험이 있습니까? 위의 두 질문 중 적어도 하나에 대한 대답이 “네” 라면 “네”에 체크해 주십시오. 펀드는 공표 목적을 위한 영향에 대한 확증으로서의 “아니오”라는 대답을 고려할 것입니다. 형식 3-실질적인 소유권의 공표-은 펀드의 경영진 혹은 임원이 되고 난 후 10일 이내에 신청 되어야만 합니다. 형식4-실질적인 소유권의 변화에 대한 공표-는 거래가 이행된 후 2거래일 이내에 신청되어야만 합니다. 형식5-이전에 보고되지 않은 거래에 대한 공표-는

각 회계연도의 종료 후 45일 이내에 행해져야 합니다.

네 () 아니오 ()

당신이 “예”라고 답변했다면, 최근의 보고되지 않은 보고서의 숫자나 시의 적절하게 보고하지 않은 거래의 숫자에 대해 구체적인 사항을 기입해 주시기 바랍니다.

11. 이해관계

A. 당신은 최근에 어떤 직간접적인 이해 혹은 당신이 임원이나 법적인 실행자로 지명되거나, 다른 연계에 의해서 발행한 주식과 이해관계가 있습니까?

네 () 아니오 ()

B. 당신은 다른 연결 실체에 대해서 직 간접적인 이해관계를 가지고 있습니까?

네 () 아니오 ()

만일 그렇다면 서술해 주시기 바랍니다.

※ 주 :

1. 실질적인 이해관계는 실질적인 소유권보다 광범위합니다. 당신이 보통 실질적인 소유권이라고 생각하지 않는 것을 포함하고 있을지도 모릅니다. (예를 들면 당신의 소득의 일부가 당신의 고용자가 소유한 증권에 의해서 발생한 소득에 의해서 수입이 되었다면, 당신은 그 증권에 대해 실질적인 이해관계에 있다고 볼 수 있습니다.) 그러므로 이 질문을 위한 목적으로 당신은 실질적인 소유권의 모든 정의들을 사용하는 실질적인 이해관계를 측정해야 하며, 가능한 이해관계를 모두 포함해야 합니다.
2. 만약 당신이 뮤추얼 펀드의 경영과 관련되어 있지 않다면, 당신은 일반적으로 뮤추얼 펀드의 주식을 소유하는 것에 대해서 어떠한 이해관계도 가지고 있지 않습니다.

12. 보험과 보증

당신은 펀드의 임원이나 경영자로서의 능력에서 발생한 부채관계에 대한 보증 하에 체결한 어떤 계약이나 협정에 대해 알고 계십니까?

네 () 아니오 ()

13. 사외 이사 및 경영진

당신은 미국에 거주하고 계십니까?

네 () 아니오 ()

그렇지 않다면 당신이 미국에 있는 당신의 대리인에게 공시를 할 권리를 부여하였는지를 알려주시기 바랍니다. 만일 그렇다면, 대리인의 이름과 주소를 기입해 주시기 바랍니다.

14. 투자은행과 고용 관계

당신은 투자은행 직원이거나 투자은행과 관련된 사람입니까?

네 () 아니오 ()

15. 펀드의 공인회계사에 대한 관심

A. 최근 3년 내에 한번이라도, 당신이나 당신의 동료들 중 하나라도, 펀드와 독립적인 관계에 있는 회계 법인과의 관계에 관해 직접 혹은 간접적인 관심을 가진 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

있다면, 기술해 주십시오.

B. (a) 최근 3년 중에 한번이라도, 당신이나 당신의 동료들 중 하나라도 펀드와 독립적인 회계 법인의 선택에 당신이 펀드의 임원이라는 이유 외의 이유로 직접 혹은 간접적인 어떠한 관심 혹은

(b) 펀드의 임원으로써 가지는 독립적 판단 능력을 약화시킬 다른 어떤 관심이나 관계가 있다면 기술해 주십시오.

네 () 아니오 ()

만약 17번부터 26번 문항 중 한 개에 대한 대답이라도 ‘예’라면 별도의 기술서에 세부내용을 기술해주시시오.

16. 중범죄/경범죄 여부

당신은 중/경범죄에 관하여 유죄를 선고받거나 유죄를 인정하는 답변을 한 적이 있습니까?
(교통법규 위반과 그 외 (i) 투자 및 투자관련 사업과 무관한 혹은 (ii) 재무관련 과 무관한 경미한 위법 행위는 제외)

네 () 아니오 ()

17. 투자관련 사업 위반

어떠한 법령이라도 (A) 당신에게 (영구 혹은 임시적으로) 투자관련 활동과의 연결을 금지한 적 있습니까?

네 () 아니오 ()

(B) 당신이 투자관련 법규나 규정의 위반과 관련이 있는 것으로 확인한 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

(C) 당신에게 (영구 혹은 임시적으로) 어떤 형태의 사업 행위와의 연결을 금지한 적 있습니까?

네 () 아니오 ()

18. SEC(증권거래위원회)/CFTC(선물거래위원회) 위반

SEC나 CFTC가

(A) 당신이 거짓 진술을 하거나 누락을 했음을 확인한 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

(B) 당신이 그들의 규정이나 법규의 위반과 관련이 있는 것으로 확인한 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

(C) 투자관련 사업이 금지, 정지, 취소되거나 혹은 제한된 사업을 하도록 허가하는 것의 원인이 되는 것으로 확인한 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

(D) 당신의 등록을 거부, 정지, 혹은 취소하거나 당신의 행위를 제한하는 방법으로 규제받은 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

19. 규제 당국의 제재

SEC와 CFTC 외의 연방 규제 당국 혹은 주 규제 당국이

(A) 당신이 (i) 거짓 진술을 하거나 누락을 했음을, 혹은 (ii) 부정직하거나 불공평, 혹은 부도덕했음을 확인한 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

(B) 당신이 투자관련 법규나 규정의 위반과 관련이 있는 것으로 확인한 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

(C) 당신의 등록을 거부, 정지, 혹은 취소하거나 당신의 행위를 제한하는 방법으로 규율한 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

(D) 지난 10년 사이에 당신의 투자관련 행위와의 연결에 반대하는 명령을 내린 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

(E) 당신의 등록을 거부, 정지, 혹은 취소하거나, 투자관련 사업과의 연관을 막거나, 당신의 행위를 제한하는 방법으로 규율한 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

(F) 변호사나 공인회계사로서의 당신의 면허를 취소당하거나 정지당한 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

20. 규제 조직의 제재

(증권거래소, 선물거래소 혹은 유사거래시설*, 증권산업규제국(FINRA) (구 NASD, 미국 증권업협회), 선물협회 혹은 회원들에게 규제 권한이 있는 거래소, 협회, 법인 혹은 조직 등) 자체 규율 조직이:

(A) 당신이 거짓 진술을 하거나 누락했음을 확인한 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

(B) 당신이 그들의 규율을 어기는 데에 관련이 있음을 확인한 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

(C) 당신이 투자관련 사업이 등록을 거부, 정지, 혹은 취소당하는 원인으로 지목한 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

(D) 제명, 자격정지, 다른 회원과 함께 협회에서 금지 혹은 정지하거나 다른 방법으로 당신의 행위를 제한함으로써 당신을 규율한 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

(E) 다른 방식으로 당신을 규제 혹은 명령의 대상, 혹은 대상의 일부로 한 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

* 주: ECN이나 MTN등 외국에는 거래소 외에 유사 거래시설이 증가하고 있다.

21. 국외 조직으로부터의 규제.

외국 정부, 법원, 규제 당국 혹은 거래소가 투자 혹은 사기와 관련한 혐의로 당신에게 명령을 내린 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

22. 기타 규제.

최근 별지에 받은 “Questionnaire for Trustees/Officers”이나 앞서의 질문들에 대한 응답들에서 서술되지 않은 내용들로, 당신이나 당신이 속한 집단이 다음의 사항의 위반에 관하여 어떤 연방 혹은 주 법원에서라도 반복할 수 없는 행정처분, 판단, 결정 혹은 판결을 받은 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

(A) 연방 혹은 주 증권법 혹은 선물법 혹은 관련규제.

(B) 임시, 혹은 영구 명령, 반납 혹은 환원 명령, 민사 금전 배상 혹은 임시 혹은 영구
정지 명령, 혹은 제외 또는 금지명령을 포함하여, 금융기관 혹은 보험사로부터의 법적
혹은 관련규제

(C) 우편 혹은 송금 사기 혹은 어떤 사업 법인과 관련한 사기를 금지하는 형태의 규제
혹은 법령

현재 진행 사건들

당신은 질문 17~22의 질문에 “예”라는 대답이 나올 수 있는 사건들에 현재 연루되어 있습니까?

네 () 아니오 ()

23. 기타 관련 사항.

특정 법원 결정들은 공기업과 그의 임원 및 경영진은 연방 증권법에 의거하여 해당 직책에
종사할 사람들의 적합성에 관한 특정한 사항들에 대해 문서로써 공개하도록 했다. 관련
된 사항들은 특정 공기업 혹은 특정 회사와 관련이 없는 과거의 위법행위들을 포함할
수 있다. 한 사건의 경우에는 심지어 단순한 혐의조차도 특정 사실과 상황에 따라서는
공개되어야 한다. 공개 가능한 사항들은 사기업 혹은 공기업과 관련된 신뢰 혹은 신탁
의무의 배임, 그러한 기업과 관련된 업무를 운영하는 데에 있어서 부적절한 사업 판단,
자금 유용, 기업 기회의 유용, 허용 불가능한 사적 금융거래, 이해충돌의 미공개, 증권
사기 및 유사한 상황에 관한 대기 중인 그리고/혹은 완료된 소송과 관련된 것에서 발생할
수 있다. 펀드가 이러한 공개 의무가 적용 가능한 것인지 확인 가능하도록 별도의 종이를
이용하여 지난 10년 간 있었거나 현재 진행 중인 귀하에게 불리한 판결, 청구, 혐의,
소송 혹은 수사 및 유사한 성질의 상황, 혹은 귀하가 보기에 앞서의 공개 기준 하에서
언급 혹은 해명이 필요한 사항을 기술해 주십시오.

24. 증권회사 지급불능

귀하는 파산하거나 증권투자자보호법률에 의해 경영자가 지정되거나 직접 지급 절차를
겪은 증권회사와 관련된 적 있습니까?

네 () 아니오 ()

25. 파산 혹은 지급불능

(i) 귀하, (ii) 해당 기록으로부터 2년의 시간 내에 귀하와 합병 관계에 있었던 회사, 혹은 (iii) 해당 기록으로부터 2년 내에 귀하가 경영진으로 있었던 기업에 대하여 연방 파산법이나 주 지급불능법에 의하여 신청이 되거나, (i), (ii), 혹은 (iii)의 사업 혹은 소유물에 관하여 수탁자, 법정관리인, 혹은 유사한 담당자가 배정된 적 있습니까?

네 () 아니오 ()

26B. 펀드로부터의 보상

펀드와의 합의에 따라 경영진의 보상 이외의 보상을 펀드로부터 받았습니까?

네 () 아니오 ()

만약 “그렇다”면, 지난 3년 내에 그러한 합의에 따라 수령한 금액을 적시하고 그 합의 내용을 기술하십시오. 경영진의 보상을 제외한 어떠한 형태의 합의에 대한 보상을 모두 포함하십시오; 예를 들어, 컨설팅 계약에 따른 보상, 비현금성 보상, 매수선택권(call option) 등.

26C. 뮤추얼 펀드와의 관심

귀하는 뮤추얼 펀드 사업과 어떤 관점에서라도 관련이 있는 사람이나 자회사를 갖고 있는 사람의 경영진, 임원진, 임원, 파트너, 부파트너 혹은 직원입니까?

네 () 아니오 ()

만약 그렇다면, 기술하십시오.

26D. 기타 사업들

위의 질문들의 응답으로 기술되지 않은 어떠한 형태로라도 귀하가 직접적으로 관련된 사업, 직종, 직업 혹은 고용에 대하여 기술하십시오. 임원, 경영진, 고용인, 파트너, 혹은

임원진으로서 활동하는 회사들을 포함하십시오.

귀하가 펀드의 임원진이 아닌 이상 아래의 질문들에 대답할 필요는 없습니다. 하지만 마지막 서명 페이지는 확인해주십시오.

26. 거래 상대방.

지난 3년간 귀하는 직접 혹은 간접적으로 물질적 거래, 혹은 관계 회사가 관련되어 있었거나 있는 중요거래에 있어서 중대한 관련이 있었습니까?

네 () 아니오 ()

만약 “그렇다”면 기술해 주십시오. 거래에서의 관계의 속성과 귀하의 이익에 따른 대략적인 금액을 포함하되, 이익의 금액을 규정하는 것이 부적절하거나 파트너십에서 파트너로서 이익이 발생할 때에는 거래와 관련된 금액을 기술하십시오. 펀드의 사업이나 운영과 관련이 없거나 펀드 또는 펀드의 관계회사 둘 다 관련이 없는 거래에 관한 귀하의 이익에 관한 정보는 기술할 필요가 없습니다.

27. 중개자 고용

귀하는 지난 3년 내에 증권거래법에 의해 등록된 브로커 혹은 딜러였거나, (i) 펀드, (ii) 고문으로 활동하는 다른 어떤 투자 회사, (iii) 중개업 알선 재량이 있는 계좌, (iv) 투자 혹은 투자자 서비스의 목적으로 투자자들에게 (A) 펀드 혹은 (B) 고문으로 활동하는 다른 어떤 투자 회사로서 스스로를 규정하는 투자회사와 관련이 있는 어떠한 포트폴리오 거래나 자기금융 거래나 지분 배분에 관련이 있는 브로커나 딜러와 연계된 사람인 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

28. 이사직.

귀하가 경영인으로서 활동하는 회사나 사업조직으로서 상장기업 혹은 투자회사를 열거 하십시오. 같은 펀드계열의 두 개 이상의 포트폴리오를 관리한다면, 각 포트폴리오를 별도로 열거하기보다는 펀드 계열을 적시하고 펀드 계열에서 경영인으로서 관리하는 포트폴리오의 개수를 제공하십시오.

29. 펀드 계열에서 관리하는 포트폴리오

현재 귀하가 관리하는 혹은 선출되었을 때 관리할 펀드 계열 혹은 펀드 내의 포트폴리오의 개수를 적으십시오.

30. 증권 거래

귀하가 지난 2년 내에 다른 어떤 연계 회사로부터 발행된 증권을 사거나 팔았다면, 혹은 그러한 조직의 증권의 매매와 관련된 당사자라면, 그 거래와, 거래 당사자들을 제시하고, 지불의 방법을 기술하고 펀드의 어떤 정책에 선택 혹은 임명된 사람과 관련된 펀드의 이사회 구성에 관련된 어떠한 합의 혹은 이해에 관하여 기술하십시오. 이는 어떠한 형태든 이윤 분배 혹은 상여금 계획도 포함합니다.

※ 참고 : 동급 발행 증권의 1% 미만의 거래에 관해서는 기술할 필요가 없습니다.

만약 원한다면, 상장기업에 포함된 증권의 수와 종류를 비율 대신에 기술할 수 있습니다.

증권의 수와 종류	회사 또는 법인

31. 투자회사와의 사업관계

지난 3년 내에 귀하는 앞서의 질문들에 대한 응답으로서 공개한 것 외에, (i) 펀드, (ii) 해당 조직의 어떠한 경영진, 주인 혹은 지배 조직, 혹은 (iii) 고문으로서 활동하는 투자 회사와 사업적인 혹은 전문적인 관계를 가진 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

그렇다면 기술하십시오.

※ 참고: 펀드 (혹은 펀드와 동일한 고문이 있는 투자회사)의 경영진 혹은 주주로서의 관계는 기술할 필요는 없습니다.

32. 은행 고용

귀하는 은행 혹은 은행을 지배하는, 은행에 의해 지배받는, 혹은 일반적 지배를 받는 조직의 경영진, 임원 혹은 고용인입니까?

네 () 아니오 ()

이 질문을 위해서는 “지배”의 특별한 정의를 참고하십시오.

33. 법적 변호인으로서의 행위

지난 3년 내에 귀하 혹은 귀하의 고용인, 고용주 혹은 파트너들이 펀드의 법적 고문인으로 활동한 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

34. 관련 당사자들에게의 대출

귀하, 혹은 귀하가 관련자로서 속해 있는 조직의 어떠한 사람이라도, 지난 3년 내에 (i) 펀드, (ii) 고문으로 활동하는 다른 어떤 투자 회사, (iii) 중개업 알선 재량이 있는 계좌, (iv) 투자 혹은 투자자 서비스의 목적으로 투자자들에게 (A) 펀드 혹은 (B) 고문으로 활동하는 다른 어떤 투자 회사로서 스스로를 규정하는 투자회사, 혹은 (iv) 중개 알선 재량 혹은 차입 권한이 있는 계좌에 대해서 자금을 대출해 준 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

35. 계류 중인 법적 분쟁

펀드의 사업에 의해 발생하는 일반적 통상 법률 절차를 제외하고, 귀하 혹은 귀하와 관련된 사람 혹은 조직이 관련된, 혹은 귀하 또는 (a) 펀드와 반대되거나 펀드와 연계되어 있거나 (b) 펀드 혹은 펀드의 관련사와 반대되는 중요한 이해관계를 갖고 있는 그 조직과 계류 중인 모든 법적 분쟁을 기술하십시오. 해당 소송이 계류 중인 법원의 명칭, 시작 일자, 관련 당사자, 그리고 소송에 제기되는 사실관계와 모색되는 해결방안을 명시하십시오.

36. 특정 경영진을 갖고 있는 회사들의 직책

귀하 혹은 직계 가족 구성원이 최근 3년 사이에 조직을 직접 혹은 간접적으로 지배하거나 지배당하는, 혹은 일반적 지배하에 있는 조직의 경영자로 현재 활동하는 사람을 지난 3년 내에 이사회 의 일원으로 포함한 회사에서 경영진으로 활동한 적 있습니까?

네 () 아니오 ()

만약 그렇다면 다음을 기술하십시오.

직계 가족의 이름:

회사명:

회사 담당 직책 및 근무 기간:

회사 경영자의 이름 및 근무 기간:

해당 조직을 가진 회사의 경영진의 담당 직책:

37. 의결권을 가진 증권

귀하는 상장기업 혹은 비상장기업에서 발행된 증권의 5% 이상의 주식을 직접 혹은 간접적으로 소유하거나, 지배하거나, 혹은 의결권을 행사할 권한이 있거나 그러한 회사를 다른 방법으로 지배하고 있습니까?

네 () 아니오 ()

만약 그렇다면, 발행자와 소유, 지배하는 주식의 비율을 적시하십시오.

38. 상장기업에서의 감사위원회에서의 근무

귀하는 (펀드 이외의) 상장기업 한 곳 이상의 감사위원회에서 활동하고 있습니까?

네 () 아니오 ()

만약 그렇다면 아래에 그러한 상장기업의 이름을 모두 열거하십시오.

39. 실질 소유권

A. 수익권으로써 귀하 혹은 귀하의 직계가족구성원이 (ii) (투자 회사와 연계 조직이 아닌) 다른 연계 조직으로서 직접 혹은 간접적으로 지배하거나 혹은 지배당하거나 혹은 일반적 지배하에 있는 각 등급별 증권에 관한 정보를 제공하십시오.

B. 40A와 40B의 목적을 위해, 귀하의 수익 소유권은 실질 소유권의 정의 두 가지 모두에 의해 측정되어야 합니다.

소유주명	소유회사명	소유자와의 관계	등급명	증권의 가치	등급의 비율

C. 만약 귀하가 연계 조직의 증권을 수익 목적으로 소유한다면 그 조직과의 관계를 기술하십시오.

40. 중요 이해관계

최근 5년 안에 직접 혹은 간접적인 이해관계로서, 귀하 그리고/혹은 직계 가족 구성원의 1인 이상이 합계로 소유하는 \$120,000 이상의 가치를 가진 다른 연계 조직을 기술하십시오. 위의 질문 12번 혹은 40번의 해당하는 응답들과 상호 참조해도 됩니다.

이자 수취인	이자에 대한 설명	총 가치

41. 이해관계가 있는 거래

A. 최근 3년 안에 직접 혹은 간접적인 이해관계로서, 귀하 그리고/혹은 직계 가족 구성원의 1인이 함께 관여하여 \$120,000 이상의 가치를 가지고 다음 사람 혹은 조직이 당사자였거나 당사자인 거래 혹은 유사한 연속거래를 기술하십시오.

- (1) 펀드;
- (2) 펀드;
- (3) 관계투자회사 혹은 관계헤지펀드;
- (4) 관계투자회사 혹은 관계헤지펀드의 경영자;

B. 최근 3년 안에 직접 혹은 간접적인 이해관계로서, 귀하 그리고/혹은 직계 가족 구성원의 1인이 함께 관여하여 \$120,000 이상의 가치를 가지고 다음 사람 혹은 조직이 당사자였거나 당사자인 현재 제안되어 있는 거래 혹은 유사한 연속거래를 기술하십시오.

- (1) 펀드;
- (2) 펀드의 경영자;
- (3) 관계 투자회사 혹은 관계 헤지펀드;
- (4) 관계 투자회사 혹은 관계 헤지펀드의 경영자;

	거래1
관련 당사자 혹은 단체	
이자 발생 사유	
이자의 성격	
거래금액	
이자금액(추정)	

	거래2
관련 당사자 혹은 단체	
이자 발생 사유	
이자의 성격	
거래금액	
이자금액(추정)	

※ 참고 : 질문 9, 10, 그리고 27번의 응답에 제공된 정보를 반복할 필요는 없지만, 앞선 응답 중에서 해당 하는 것들은 상호 참조하시기 바랍니다. 유사한 연속거래에 관련된 금액을 계산하는 데에 있어서는 어떤 리스 혹은 주기적 지불에 관한 합의가 있는 경우 모든 주기적 지불을 포함하십시오. 거래와 관련한 수익 혹은 손실의 규모와 무관하게 이윤 금액을 계산하십시오. 만약 자산의 매매와 관련이 있는 거래 라면 구매자가 지불한 자산의 가격을 적시하고, 만약 거래 2년 이전에 판매자가 구매한 것이라면, 판매 자가 지불한 가격도 표시하십시오. 모든 거래에는 대출, 신용상한 및 기타 부채도 포함됨을 참고하십시오. 매매 가격을 결정한 방법과 그 결정을 한 사람 혹은 조직의 이름을 명시하십시오. 특별 대우를 받지 않 은 이상 신용카드 계좌, 중개 계좌, 주택임차 등의 통상적 도매 거래는 제외하십시오.

42. 중요한 관계

A. 최근 3년 안에 직접 혹은 간접적인 관계로서, 귀하 그리고/혹은 직계 가족 구성원의 1인이 함께 관여하여 \$120,000 이상의 가치를 가지고 다음 사람 혹은 조직이 당사자였거나 당사자인 거래 혹은 유사한 연속거래를 기술하십시오.

- (1) 펀드;
- (2) 펀드의 경영자;
- (3) 관계투자회사 혹은 관계 헤지펀드;
- (4) 관계투자회사 혹은 관계 헤지펀드의 경영자;

	거래1
관련 당사자 혹은 단체	
이자 발생 사유	
이자의 성격	
거래금액	
이자금액(추정)	

	거래2
관련 당사자 혹은 단체	
이자 발생 사유	
이자의 성격	
거래금액	
이자금액(추정)	

B. 최근 3년 안에 직접 혹은 간접적인 이해관계로서, 귀하 그리고/혹은 직계 가족 구성원의 1인이 함께 관여하여 \$120,000 이상의 가치를 가지고 다음 사람 혹은 조직이 당사자였거나 당사자인 현재 제안되어 있는 거래 혹은 유사한 연속거래를 기술하십시오.

- (1) 펀드;
- (2) 펀드의 경영자;
- (3) 관계 투자회사 혹은 관계 헤지펀드;
- (4) 관계 투자회사 혹은 관계 헤지펀드의 경영자;

	거래1
관련 당사자 혹은 단체	
이자 발생 사유	
이자의 성격	
거래금액	
이자금액(추정)	

	거래2
관련 당사자 혹은 단체	
이자 발생 사유	
이자의 성격	
거래금액	
이자금액(추정)	

※ 주 : 주기적 지불이 관련된 관계와 관련된 금액을 계산함에 있어서 모든 주기적 지불을 합산하십시오. 간접적인 관계의 경우, 표시된 대로 간접적 관계가 존재하는 회사와 그 회사와 귀하 그리고/혹은 귀하의 직계 가족 구성원의 연계 속성을 적시하고 “수행된 사업의 양” 을 결정하기 위해서 그 회사가 관계를

위해서 수행한 사업을 사용하십시오. 특별 대우를 받지 않은 이상 신용카드 계좌, 중개 계좌, 주택임차 등의 통상적 도매 거래는 제외하십시오.

43. 이해관련자

증권거래위원회가 귀하를 펀드의 이해관련자로 지정하는 명령을 발행한 적이 있습니까?

네 () 아니오 ()

있다면 세부사항을 제공하십시오:

44. 수수료

펀드로부터 펀드의 경영진으로서의 지위, 혹은 펀드의 감사위원회 또는 다른 위원회의 위원으로서의 보수 외에 컨설팅, 자문 혹은 보수성 수수료를 직접 혹은 간접적으로 받았거나 받을 예정입니까?

네 () 아니오 ()

나는 앞서의 정보들이 펀드의 임원 혹은 경영자로서의 자질을 확인하기 위해, 가능한 모든 이해상충을 확인하기 위해, 그리고 공시 자료를 통해 공개될 정보의 수집을 위해 요청되었음을 이해합니다. 만약 내가 임원 후보라면, 나는 이렇게 지명되는 것에 동의하며 선출되었을 때 근무하고자 합니다. 나는 여기에 제공된 정보가 사실이며 아래 서명된 날짜 현재 최선의 지식과 믿음을 가지고 서명합니다.

서명 :

날짜 : 2010. . .

이상으로 이사의 개인적 자질에 대한 평가를 설명하였으며 이사회에 참석한 이사들의 활동을 평가하는 평가 기준이 있다.

〈표 2〉 이사회 평가 체크 리스트

이사회참여	예	아니오	고려사항
이사회와 소위원회에 매 회의마다 모두 참여하는가.			
다른 소수의견도 존중하는가			
이사회와 소위원회에서 신입이사도 환영하고 열심히 참여하게 유도하는가			
정책 목표 설정			
회사 정책에 대해서 이사회 전원이 잘 알고 있는가. 문서로 된 정책 목표가 있는가. 계획에 대해 이사들이 잘 이해하고 있는가. 매년 1회 이상 장·단기 목표에 대해 중요성을 설명하고 있는가. 각자가 직무 명세서를 이해하고 있다.			
이사회 직무			
이사회 직무를 수행하는 과정이 잘 지켜지고 있다. 이러한 직무는 계속적이고 규칙적으로 수행되고 있다. 이사회와 경영진 사이에서 각 분야의 책무에 대해서 잘 이해하고 있는가. 회의 진행과정이 신중하고 회의참가자 모두의 의견개진이 잘 되고 있는가. 회의에서 결정된 사항을 잘 따르고 있는가. 이사회에서 중요한 서류가 전부 검토되고 있다. 현재 및 장기적으로 필요한 정책 수단에 대해 모두 이해하고 있는가.			

5. 결론

본론에서 설명하였던 사외이사제도 문제는 이제 발상지였던 미국에서도 계속 문제가 되고 있다. 과거 Enron, Worldcom 등의 회계부정과 부실사태로 2002년에 제정되었던 Sarbanes & Oxley 법도 비효율적이게 된 것은 기업 지배구조에서 사외이사들이 제대로 역할을 하지 못했기 때문이다.

결국 2008년 세계적 금융위기에서 보듯이 세계적인 투자은행들도 부실을 면치 못하였다. 시티그룹의 경우에 18명의 이사 중 16명이 사외이사였으나 문제가 생겼다. 이는 사외이사가 절대다수를 점한다고 해서 문제가 해결되는 것은 아니라는 것을 보여준다.²⁵⁾

이제 미국의 경우는 훌륭한 전문적 자격을 가진 사외이사가 소수로 운영하는 것을 지향하고 있다.²⁶⁾ 문제는 전문역량을 갖춘 이사를 확보할 수 있는나이고 이들이 사내 이사와의 정보차이를 어떻게 줄일 수 있으나 하는 점이다.

그리고 아무리 훌륭한 사외이사라고 하더라도 이사회를 위해서 시간을 어떻게 투입하는가 하는 점이다. 미국의 경우 연 200시간 이상 투입 (여행 시간 제외) 하지만 부족하다고 한다. 왜냐하면 기업 내부정보는 물론 외부 경제, 경영환경까지 검토해야 하기 때문이다.

미국에서도 문제는 훌륭한 사외이사의 선임과 함께 이들의 보수를 어떻게 책정하는가 하는 것이다. S&P 500 기업의 사외이사들의 평균 213,000 US달러를 받는데 비해서 보다 위에서 설정한 자격은 갖춘 사외이사들이라면 400,000 US달러 이상 받아야 하지 않겠냐는 의견이다.

이는 늘어나는 법률적 책임과 업무량에 기인한다. (사실 수백만 달러를 받는 미국의 CEO들에 비해서는 아주 적은 보상이지만) 우리나라 기업들은 사외이사는 급여를 공돈 받는 것처럼 생각해서 아주 낮은 편이다. 최고 7천 만원 미만인 것과 비교해 보면

25) Robert C. Pozen, The case for professional boards. Harvard Business Review, 2010, 12, p.52.

26) 위의 논문. p.52-55.

좋은 시사점이 될 수 있다.²⁷⁾ 그리고 보수 구성에 있어서도 회의 참여를 장려하기 위해서 기본급과 함께 참석 수당을 상향시켜야 할 것이다.

우리나라에서도 사외이사의 책임을 인식하고 앞으로 여러 가지 문제가 생기게 되면 보상수준과 함께 경영책임배상 보험수준도 인상해야 할 것이다. 미국에서도 각종 관련 법규가 법률가 중심으로 제정, 개정되고 있으나 이제는 경영전문가들 차원에서 보다 풍부한 정보를 제공받고 의사결정을 할 수 있는 차원으로 발전시켜야 할 것이다. 사외이사제도의 성공여부는 회사에 따라 다르고 특히 경영자나 대주주들이 이를 어떻게 지원하느냐에 달려 있는데 이는 결과적으로 자신들의 이해와 직결된다는 것을 인식해야 한다. 문제는 제도적 개선이나 모범규준제정과 함께 이를 강제적으로 이행 하느냐 여부를 따지는 것은 지양해야 된다.

중요한 것은 보다 훌륭한 자격을 갖추고 독립성을 갖춘 사외이사를 선임해서 이들에게 풍부한 경영정보를 제공해주고 풍부한 지원을 통해서 합리적인 경영의사결정을 할 수 있게 해야 한다는 것이다. 이것이 결과적으로 주주와 상장회사를 보호하고 사외이사제도를 발전시키는 방안이 될 것이기 때문이다.

27) 권세훈, 앞의 연구. p.58. 사외이사 1인당 보수가 5천만원 이상인 경우가 유가증권 시장 5.3%, 코스닥시장 4.2%에 불과하고 유가증권시장 상장회사의 31.6%가 3천 만원 이상 4천 만원 미만이다. 한때 주식보상 (Stock option)을 주었으나 폐지되었다.

<참 고 문 헌>

1. 국내문헌

권세훈, 중소기업 사외이사제도의 효율적인 운용방안, 자본시장연구원, 2010. 11.

김화진, 이사회, 박영사, 2007. 2.

이병윤, 이시연, 은행권 사외이사제도 개선방안, 한국금융연구원, 2009. 12.

이시연, 금융회사 지배구조 리스크 완화 방안 토론회, 2011. 4. 12.

상법

증권거래법

자본시장과 금융투자업에 관한 법률

판례

대법원

서울남부 지방법원

은행등 사외이사 모범규준, 전국은행연합회, 2010. 1. 25.

사외이사 직무수행규준, 한국상장회사협의회, 2007. 12. 13.

보도자료, 은행등 사외이사 모범규준 제정, 전국은행연합회, 2010. 1. 25.

2. 외국문헌

Black, B., et. al., Liability risk for outside directors: a cross-border analysis, European Financial Management, 2004.

OECD European Bank, Corporate Governance of Banks in Eurasia, A. Policy Brief, 2008. 4.

FSA, The Fit and Proper test for approved persons.

Robert C. Pozen, The case for professional boards, Harvard Business Review, 2010. 12.

Walker David, A review of corporate governance in UK banks and other financial industry entities, 2009. 7.

기업지배구조와 기업의 사회적 책임의 수렴

이 상 복 | 서강대학교 법학전문대학원 교수 | sangpog@sogang.ac.kr

1. 머리말

지난 30년 동안의 글로벌화는 국제사회의 구조를 근본적으로 변화시키고 있다. 글로벌화로 인하여 기업의 영업활동이 국가 간의 정치적, 경제적, 그리고 법률적 통제를 넘어 발생하는 새로운 분야의 영향을 받게 된 것이 중요한 변화 중 하나이다. 특히 다국적기업은 초국가적인 생산 네트워크 및 자금흐름과 병행하여 경제적 관련성을 증가시키고 있다. 경제적 글로벌화와 환경적 글로벌화는 국제정치에서 국제기구와 국제적인 NGO의 감시를 받는 상황이 되었다. 또한 글로벌화가 내포하고 있는 가장 중요한 함의는 글로벌 지배구조의 측면에서 비정부단체의 등장이다. 이러한 비정부 단체의 증가는 글로벌 환경에서 정치적인 목소리를 크게 하고 있음을 의미한다.

국·내외를 막론하고 대기업의 영향력은 점점 커지고 있다. 특히 기업의 국제적인 영향력은 경제적인 요소 이외에 사회적인 요소를 포함하고 있다. 수 십년 전만 하더라도 기업이 환경을 오염해도 처벌을 받지 않았지만, 현재는 환경오염을 비롯한 다양한 부정행위를 저지르는 기업을 통제하는 엄격한 법률이 시행되고 있다. 또한 많은 국가의 시민사회단체들은 기업을 감시하면서 투명성의 확보를 요구하고, 내부의 행위규범 준수여부까지 지적하면서 기업에 영향력을 행사하고 있다. 이와 같은 영향력의 행사는 입법활동을 통하기도 하고, 압력단체로서 영향력을 행사하기도 하며, 선거와 관련시켜 정치적인 활동을 통하는 등 다양한 수단을 통해 이루어지고 있다.

기업지배구조(Corporate Governance)에 대한 정의는 다양하지만 이윤극대화과 기업에 대하여 자본을 제공하는 경제적인 대리인의 문제와 관련된 개념으로 정의될 수 있다. 반면 기업의 사회적 책임을 정의하는 것은 용이하지 않다. 기업의 사회적

책임(Corporate Social Responsibility)은 기업 외부에 존재하는 이해관계자들에게 혜택을 제공하는 것에 기초하는 개념으로 주주의 이익과 상충가능성이 있는 개념이기 때문이다. 그러나 현재는 기업의 사회적 책임도 기업의 이윤극대화와 조화를 이룰 수 있는 개념으로 받아들여지고 있다. 왜냐하면 이미 많은 기업들이 기업 외부의 이해관계자들에게 많은 혜택을 주고 있기 때문이다. 최근에 이르러 기업의 사회적 책임은 국제사회 차원에서 정치적, 경제적, 그리고 사회적으로 매우 중요한 이슈가 되었다. 기업은 사회적 책임을 다하기 위해 다양한 방식으로 활동하기 시작하였으며, 기업 간의 협조를 넘어 비정부단체와도 협조를 하고 있다.

II. 기업지배구조와 기업의 사회적 책임 개념의 변화

1. 기업지배구조 논의의 전환

(1) 기업지배구조 개념의 변화

기업지배구조의 의미는 일반적으로 “기업의 경영 및 지배방식에 영향을 주는 일련의 절차, 관행, 법률, 기관 등에 관한 논의” 또는 “기업의 내부 메커니즘에 적용된 의사 결정에 관한 규칙”으로 이해할 수 있다. 이러한 논의는 대리인의 문제를 해결하고, 이사회, 주주, 그리고 경영진 사이의 관계를 구체화하기 위해 기능하고 있다. 2000년대 초반의 엔론, 월드컴, 타이코 등의 회계부정사건 이후, 기업지배구조는 기업의 윤리, 회계책임, 그리고 공시 등의 문제를 다룸으로써 전통적인 기업지배구조의 개념을 넘어서는 이슈를 강조하게 되었다. 이에 따라 기업은 윤리경영, 투명경영, 책임경영을 하고 있음을 규제당국과 주주에게 알리기 위해서 노력하고 있다. 또한 기업은 기업지배구조 모범기준을 공정하게 준수할 것을 약속하는 경우도 생기게 되었다.

기업지배구조에 관한 논의는 기업으로 하여금 강력한 내부통제시스템을 구축하고 주주의 권리를 보호할 것을 요구하고 있다. 따라서 기업은 영업을 하는 경우 공정성, 투명성, 그리고 책임성을 구비하여야 한다. 기업은 영업활동을 통해 지속적으로 이익을 내야 하는 반면, 내부적으로 최고의 지배구조를 유지하고 있어야 한다. 또한 오늘날은 누구나 많은 정보를 공유할 수 있는 외부환경으로 인하여, 주주와 소비자 들은 모두 기업을 선택할 수 있는 가능성이 크게 증가하였다. 이에 따라 기업의 영업

활동은 정부의 법적인 요구 이외에 주주와 소비자의 윤리적인 요구를 따라야 하는 경우가 증가하게 되었다.

기업지배구조의 획일적인 개념 정의는 존재하지 않는다. 위에서 살펴 본 개념은 최근 수년 사이에 매우 변화를 겪고 있다. 즉 사법 영역에서 대리인 문제에 관한 기능적이고 경제적인 관점에서 투자자와 주주 이외의 이해관계자를 보호하고자 하는 공공정책적인 관점으로의 변화이다. 기업지배구조의 인식에 대한 발전은 기업에 대한 사회적·법적인 관점에서의 광범위한 변화를 반영하고 있다.

최근까지 기업지배구조 논의는 주주중심주의에 기초하고 있었다. 즉 주로 이사회 구조 및 기능과 이윤극대화의 달성이라는 기능에 비추어 기업의 기관사이의 관계에 관심이 집중되었다. 주주들이 경영진의 투자행위를 신뢰할 수 있도록 하기 위하여, 기업은 대리인 문제를 감소시키는데 주로 관심을 가졌다. 대리인과 본인 사이의 이해상충 문제를 해결하는데 관심이 있었기 때문에, 기업지배구조는 주주중심주의 모델의 우월함과 경제적 효율성의 법적·경제적 입장도 수용하였다.

기업지배구조가 공공정책적인 주제로서 주목을 받게 된 것은 2000년대 초 기업의 회계부정사건이 발생한 이후였다. 미국의 의회 등은 2002년 회계부정에 대한 정밀 조사와 경영진의 부정행위 예방을 위한 투명성의 확보를 목적으로 하는 기업개혁을 위한 제안을 하게 되었다. 상장기업에 대한 포괄적인 회계개혁과 이를 준수하지 않는 경우에 엄격한 제재를 가하는 것을 도입한 사베인스-옥슬리법(Sarbanes-Oxley Act)이 마련되었다. 따라서 기업지배구조는 영업활동을 하는 경우에 적법절차(due process)를 위한 영역이 되었다. 엔론과 월드컴 등의 회계부정 사건 이후의 기업지배구조는 기업에게 윤리적·도덕적으로 정당한 행위를 요구하는 방향으로 나아가게 되었다. 과거에는 사법영역에서 이윤극대화가 논의의 중심에 있었지만, 최근에는 경영진이 기업지배구조를 자신의 수탁자의무, 공정성, 그리고 책임성과 같은 동의어로서 사용하는 준공공법(semi-public law) 논쟁이 등장하게 되었다.

더 이상 기업지배구조는 주주가치의 극대화만을 위한 개념이 아니라 관련 이해관계자들 사이의 관계와 기업이 통제를 받는 목적에 관한 것이라는 점이다. 여기서 주요 이해관계자는 기업 내부의 주주, 경영진, 그리고 이사 및 직원과 기업 외부의 소비자, 금융기관, 규제당국, 공급업자, 그리고 지역사회 등을 포함한다.

(2) 기업지배구조와 지속가능경영

기업이 장기적으로 이익을 낸다는 것은 기업의 지속가능경영과 연관되고, 궁극적으로 기업의 성공과 직결된다. 기업지배구조는 다양한 관점에서 평가될 수 있는 바, 국가차원, 기업차원, 개인투자자와 기관투자자 차원, 또는 은행이나 기타 금융기관의 차원이다. 국가차원에서 기업지배구조 시스템의 질은 기업의 경쟁력 조건에 중요한 요소가 될 수 있다. 기업차원에서 기업은 좋은 기업지배구조를 구비하라는 투자자들의 압력을 더 이상 무시할 수 없다. 적절한 기업지배구조 시스템을 갖추는 것은 기업지배구조가 좋은 기업에게 투자할 준비가 되어 있는 투자자들에게 매력을 느끼게 함으로써 투자를 유발할 수 있다. 투자자 차원에서 좋은 기업지배구조는 투자결정을 하는데 있어서 중요한 요인이 된다. 좋은 기업지배구조는 투자자들의 포트폴리오에 대한 재무위험에 상당한 영향을 준다고 인식되기 때문이다. 특히 기관투자자들은 투자결정을 하는 경우 기업지배구조를 문제 삼는 경우가 많이 있는 것으로 알려지고 있다. 금융기관의 관점에서 은행이 기업의 위험을 평가하는 기업지배구조에 관심을 갖는 것이 증가하고 있다. 따라서 좋은 기업지배구조는 기업의 계속성을 가능하게 하여 지속가능한 발전을 가져올 것으로 인식되고 있다.

2. 기업의 사회적 책임 논의의 전환

(1) 기업의 사회적 책임 개념의 변화

최근 기업의 사회적 책임은 새로운 글로벌 표준으로 주목을 받고 있다. 이 개념은 기업들이 외부의 환경과 상호작용을 할 것을 강조하고 있다. 기업의 사회적 책임에 관한 개념을 정의하는 것은 용이하지 않다. 그러나 일반적으로 “기업이 사회의 구성원으로서 사회의 요구에 응하는 책임이며, 그 책임에는 교육이나 자선 등 기업이 사회의 공공적인 이익을 위하여 활동하는 책임”을 말한다.

기업지배구조 개념의 변화와 마찬가지로, 기업의 사회적 책임의 정의와 해석에 관한 논쟁은 계속되고 있다. 기업의 사회적 책임에 대한 개념은 수십 년 전 정치적·학문적인 입장에서 등장하게 되었는데, 이는 우선 “주식회사 미국”(Corporate America)의 주주중심주의 사상을 비판하는 사람들 및 옹호론자들에 의해 제기된 개념적 도전과 관련되어 있다. 기업의 사회적 책임은 기업들이 오직 주주의 사유재산을 늘려주기

위한 이윤극대화만을 다루어서는 안되고, 오히려 주주, 경영진, 그리고 직원들 사이에 복잡한 거래 및 관련 계약에 기초한 “준공공적인 기업”(semi-public enterprises)으로서의 역할을 다해야 한다는 주장에 근거하고 있다.

기업의 사회적 책임에 관한 개념은 다양한 길을 걸어오고 있다. 많은 측면에서, 기업의 사회적 책임 운동은 시장이 위치하고 있는 시장구조에 도전하려는 것도 아니고, 20세기 초반에 시작된 기업 자체를 비판하고자 하는 것도 아니다. 기업의 사회적 책임은 뉴딜정책의 복지국가를 강화하는 것에 관한 것이 아니고, 분배적 정의철학에 의해 영감을 받은 인류평등주의 정책 수정을 도입하고자 하는 것도 아니다. 그 대신 이미 존재하는 정치적·경제적인 입장 내에서 기업으로 하여금 윤리적인 가이드라인을 채택하게 하고, 이해관계자의 관심사를 구체화하며, 환경과 사회에 노출된 비용을 더 효율적으로 내부화시키기 위하여 기업과 함께 노력하고자 하는 것이다.

이러한 시장친화적인 접근방식은 기업들이 자발적으로 사회적 책임의 관행에 대한 적절한 범위를 결정할 수 있는 기회를 제공하였다. 기업의 사회적 책임의 개념에 내포되어 있는 자발성은 기업으로 하여금 자발적으로 이해관계자 참여프로그램을 만들게 하였고, 기업이 인도주의적 가치와 민주적인 가치를 강조하는 마케팅을 시작하게 만들었다. 나아가 기업은 인권, 노동자의 권리, 그리고 환경보호와 같은 이슈가 이윤극대화라는 목표를 달성하는데 도움이 될 수 있다는 인식을 하게 되었다.

따라서 기업의 사회적 책임은 점진적으로 기업정서에 흡수되었고, 경영진이 영업활동의 과정에서 이행해야 하는 광범위한 의사결정에 대한 새로운 공감대의 일부가 되었다. 기업의 사회적 책임을 수용한 기업의 그 프로그램과 공익관련 노력을 선도한 기업으로 주목을 받기 시작하였다. 또한 기업의 사회적 책임에 관한 개념과 사상은 많은 MBA 프로그램의 내용으로 자리 잡게 되었다.

오늘날 기업의 분야에서 기업의 사회적 책임에 관한 개념은 정치적인 주변부의 위치에서 기업의 메인 스트림으로 이동이 이루어졌고, 이에 대한 반대 주장은 없다. 기업의 사회적 책임은 기업의 궁극적인 목표인 이윤극대화를 달성하기 위한 수단으로 투명성을 강화하는 방편으로 인식되고, 지역사회와 환경에 대하여 책임을 다한다는 자세를 보여 주며, 기업이 장기적인 의사결정을 하는 경우 소비자 및 노동자와 같은 집단의 이익을 고려하는 것으로 인식되고 있다.

(2) 기업의 사회적 책임과 좋은 기업지배구조

기업의 사회적 책임과 좋은 기업지배구조는 기업내부에서 함께 달성될 수 있다. 좋은 기업지배구조를 갖추려는 경향은 주주의 이윤극대화라는 전통적인 개념 보다 더 광범위한 개념인 이해관계자에 관심을 갖는 것으로 변화하고 있다. 경영판단(Business Judgement)은 주주, 노동자, 그리고 기업이 위치하고 있는 지역사회에 영향을 주고 있다. 주주와 경영진은 주주가치의 극대화를 위하여 비용을 지출하기를 주저하지 않으며, 기업의 사회적 책임을 다하여 발생하는 이익을 향유하기를 원하고 있다. 기업의 사회적 책임과 관련되는 기업평가에서 높은 등급을 받는 것은 기업의 이미지와 평판을 개선시킬 수 있다. 그런데 이것은 소비자, 노동자, 환경, 그리고 지역사회 등에 대한 배려로 가능하다. 이를 통하여 기업은 환경, 지역사회, 그리고 기업의 경제적인 측면을 관리할 수 있게 된다.

Ⅲ. 기업지배구조와 기업의 사회적 책임의 수렴

1. 수탁자 책임의 재조명

기업의 이사 및 임원은 경영을 위탁받은 수탁자이다. 수탁자는 타인을 대리하여 일정한 의무를 이행하기 위하여 타인에 의해 일정한 임무를 위탁받은 자이다. 본질적으로 수탁자관계는 위탁자와 수탁자 사이에 이루어진 불평등관계이다. 사회의 공기로써 역할을 강조하면, 기업은 사회 또는 이해관계자들 간의 관계에서 매우 중요한 기능을 수행한다. 주주를 포함한 이해관계자들은 기업의 이사 및 임원에게 경영을 위탁한다. 이것은 이해관계자와 임원 사이의 지식, 전문성, 그리고 경영능력에서 엄청난 차이가 있기 때문이다. 이것이 기업의 이사 및 임원과 이해관계자 사이의 수탁자관계이다.

그런데 기업의 이사 및 임원은 수탁자관계를 유지하기 위하여 수탁자의무를 이행하여야 한다. 수탁자의무는 충실의무, 주의의무, 회계책임 등으로 구성된다. 이 세 가지는 기업의 이사 및 임원에게 윤리의무와 정직성을 요구하고 있다. 2000년 이후 현재까지의 대형 회계부정사건 등은 기업 이사 및 임원들이 정직한 경영을 하지 않고 수탁자의무를 위반한 경우를 보여주고 있다. 기업의 이사 및 임원이 주주 등으로부터

신뢰받기를 바란다면 수탁자의무를 다하는 것이 필요하다. 이러한 수탁자의무는 기업의 사회적 책임의 핵심적인 기초이고, 기업의 사회적 책임의 구체화를 보장하기 위해 만들어진 기업지배구조의 핵심이다. 기업의 사회적 책임과 기업지배구조는 추락한 기업의 신뢰를 회복하기 위한 기업의 노력의 한 방식이 될 수 있다.

기업이 사회적 책임을 다하고 주주 등의 사회 구성원의 신뢰를 받기 위해, 기업의 이사 및 임원은 수탁자의무를 다하고, 자신이 수탁자의무를 적절히 수행하고 있는지를 항상 확인하여야 한다. 왜냐하면 이사 및 임원은 수탁자관계에서 기인하는 경영권력을 남용할 가능성이 있기 때문이다. 즉 인간에게 완벽한 윤리의식을 기대한다는 것은 용이하지 않다. 따라서 이사 및 임원의 행위는 수탁자관계를 유지하기 위한 감시를 받아야 한다.

2. 기업지배구조와 기업의 사회적 책임의 관련성

기업지배구조와 기업의 사회적 책임의 개념은 모두 기업에게 이해관계자에 대하여 수탁자의무와 윤리적인 의무를 요구하고 있는 것이 세계적인 추세이다. 이러한 의무는 주주와 이해관계자의 신뢰를 얻고 이를 계속 유지하여야 하는 영업활동에서 매우 중요하다. 또한 양 개념의 원리는 기업에게 지속적으로 이익을 가져다 줄 수 있다고 인식되고 있다.

좋은 기업지배구조 메커니즘은 주주, 경영진, 그리고 기업에 관련되는 모든 이해관계자들의 이익을 일치하도록 해준다. 주주, 경영진, 그리고 이해관계자는 모두 기업이 이익을 내는 것을 원하고, 투자자의 신뢰를 받는 것을 원하며, 얻은 이익을 유용하게 사용하는 것을 원한다. 좋은 기업지배구조는 기업에게 제품시장에서 신뢰를 얻도록 해주고, 지역사회에서 지지를 받으며, 그리고 더 좋은 전략을 기획할 수 있도록 해준다. 또한 기업지배구조는 주식의 수익률과 기업의 가치에 관련될 수 있다. 좋은 기업지배구조는 일반적으로 기업에게 경쟁력을 갖게 해주고, 그 결과 우수한 실적을 낼 수 있도록 해줄 수 있다.

기업의 사회적 책임은 이해관계자들과의 관계를 강화할 것을 강조한다. 기업과 이해관계자들과의 좋은 관계는 장기적으로 기업에 이익을 가져다주는데, 윤리적인 행동을 하는 기업이 기업실적이 좋더라도 윤리적인 행동을 하지 않는 기업보다 장기적으로 좋은 평판을 받게 된다. 윤리적 행동을 하는 기업은 비용이 많이 드는 소송을

제기당하지 않을 수 있고, 더 많은 이익을 창출하게 되며, 그리고 이해관계자들의 사랑을 받을 수 있다. 또한 기업의 사회적 책임은 기업의 평판에 영향을 미침으로써, 기업의 신용등급을 향상시키고, 주식위험 프리미엄(equity risk premiums)을 낮추어 주며, 그리고 주식의 가치를 향상시켜 준다. 기업의 사회적 책임의 다른 장점은 낮은 환경비용, 생산성의 개선과 기술혁신, 입사하기를 원하는 기업, 직원의 계속 근무 비율이 높은 기업, 그리고 환경변화에 빨리 적응하는 기업으로 인식되는 것이다.

3. 기업지배구조와 기업의 사회적 책임의 수렴 현상

(1) 양 개념의 접근과 새로운 지배구조 개념의 등장

기업지배구조는 점진적으로 윤리규범과 회계책임의 필요성을 강조하는 방향으로 나아가고 있으며, 기업의 사회적 책임은 기업관행이 되어가고 있다. 따라서 양자 사이의 수렴 가능성은 표면화되고 있다. 과거에는 양자를 별개의 분리된 메커니즘으로 파악하였지만, 현재 전자는 기업의 의사결정에 강력한(hard core) 개념으로 다루어지고, 후자는 부드러운(soft core) 개념으로 다루어지고 있으며, 양자는 모두 “사람 친화적”(people-friendly)인 영업전략으로 다루어지고 있다. 현재 양자의 개념은 기업관행을 규제하는 법률과 규범의 종합적인 부분으로 인식되고 있다. 양자의 수렴가능성은 공공정책과 규제를 실현하는 경우 민간분야의 참여가 증가하는 새로운 지배구조(New Governance)를 그 배경으로 한다. 글로벌 경제환경에서 국가의 규제권력은 점점 분산되고 있다. 따라서 “권력중심적인 명령과 통제”(hierarchical command-and-control)는 국가, 기업, 그리고 NGO 사이에 협력에 기초한 공적규제와 민간규제, 국가규제와 시장규제, 그리고 전통적인 규제기관과 자율규제기관의 결합에 의해 대체되고 있다.

그런데 새로운 지배구조 모델은 단순한 사회적·법률적 이론에서 나온 것이 아니라 다양한 이론의 수렴에서 등장한 것이다. 예를 들면, “반사적인 법률”(reflexive law)은 주로 사회적 시스템의 이론에 기초하고 환경규제, 작업환경의 안전성, 그리고 기업의 사회적 책임과 같은 분야에 적용된다. “민주적 실험주의”는 실용주의에 그 뿌리를 두고 있고 환경 및 노동차별과 같은 분야에 적용된다. 이 두 이론이 일정한 경우 충돌할 수 있지만, 두 이론은 상당한 공통점을 갖고 있으며, 새로운 지배구조 패러다임의 핵심적인 실례의 두 부분을 형성하고 있다. 따라서 새로운 지배구조는 절차 지향적이고,

유연하며, 참여를 강조하고, 그리고 실험적인 것으로 설명될 수 있다. 새로운 지배 구조는 규제받는 자에게 엄격한 표준을 부과하는 것이 아니라 한계를 설정함으로써 운영하는 것이다.

지속가능한 경제발전이라는 목적을 달성하기 위하여, 현재까지 진행되어온 전통적인 “명령과 통제”(command-and-control)의 규제방식은 중대한 도전에 직면하고 있다. 전통적인 규제방식의 실패로 인하여, 이 방식은 비효율성, 과도한 규제, 규범적인 정당성, 새로운 손실 또는 변화하는 사회적 기대에 반응하지 못하는 것으로 밝혀지게 되었다. 전통적인 규제방식에 따른 명령과 통제는 상당한 시간지연을 가져오고, 준법의 실패를 발견하는 것과 같은 집행의 한계를 노출하였으며, 그리고 기업이 능력에 맞는 목표를 달성하도록 촉진하기 보다는 규제적인 표준에 대한 최소한의 준법에만 관심을 기울여 왔다는 비판을 받고 있다. 또한 시장의 실패는 정부의 개입 가능성을 크게 증대시키면서, 시장은 실패한 것으로 인식되고 있다. 이에 따라 전통적인 규제방식의 단점을 극복하고 시장의 실패를 보완하고 대체하기 위한 새로운 접근 방식이 필요하다는 인식이 등장하였다. 이 새로운 접근방식을 새로운 지배구조로 부를 수 있고, “명령과 통제방식 규제”와 시장 사이의 “제3의 길”(third way)이 될 수 있다.

준법의 실패에 대한 제재를 가하는 방식인 전통적인 규제방식은 법규에 따른 명령의 집행에 치중하였다. 그러나 새로운 지배구조는 권력의 분산, 참여방식, 문제해결에 중점을 둔 접근방식을 강조하고 있다. 이러한 새로운 방식은 정치적인 범위를 넘어 다양한 분야에서 지지를 받고 있으며, 법적규제 분야에서도 마찬가지이다. 이러한 접근방식의 등장은 사회가 매우 복잡하고, 역동적이며, 그리고 예측불가능하다는 믿음에 기인하고 있다.

(2) 기업의 자율규제의 강화

기업지배구조와 기업의 사회적 책임이 수렴하는 것으로 기대될 수 있는 한 분야는 기업의 행위규범과 기업의 공시관행의 개선으로 자율규제를 강화하는 것이다. 글로벌 시대에 국가의 권위와 권력이 약화됨에 따라, 국가 이외의 기구들과 초국가적인 단체들이 점진적으로 기업을 위한 규제기구를 만드는데 참여하고 있다. 국제기구, 사회단체, 그리고 기업과 관련된 단체에 의해 장려되고 있는 기업의 자율규제는 공식적인 정부규제의 보완수단으로서 등장하면서 주목을 받게 되었다. 기업의 행위 규범은 자율규제의 한 형태로 주목을 받았다. 상거래의 계약적인 측면을 존중하는

영업규범과 대조적으로, 행위규범은 기업윤리, 도덕적 가이드라인, 그리고 인권, 노동, 환경, 지속가능경영과 같은 주요 기업의 사회적 책임의 이슈를 다루고 있다. 또한 최근의 자율규제 동향은 비재무보고(non-financial reporting)이다. 기업의 비재무 보고서는 광범위한 기업정책을 포함하고 있는 것으로서, 일련의 환경제약에 반응하여 1990년대 처음으로 등장하였다. 기업의 비재무보고는 보고하는 기업에 의해 완성된 기존의 기업의 사회적 책임에 관한 정책을 알리는 것 뿐만 아니라 투명성을 보장하고 이해관계자들과 대화를 위한 채널을 마련하도록 기업에게 인센티브를 제공하고 있다.

따라서 기업의 행위규범과 비재무보고 양자는 모두 기업의 자율규제가 기업지배구조와 기업의 사회적 책임을 연결하는 유용한 수단으로서 기능하는 것을 보여주고 있다. 자율규제는 다양한 전략과 수단을 통하여 기업지배구조와 기업의 사회적 책임의 수렴을 반영하는 감시원칙의 결합과 함께 기업에 맡겨지게 되었다.

(3) 메타규제 개념의 등장

과거에는 국가 이외의 기구들과 초국가적인 단체들이 자율규제라는 이름으로 기업 행위를 통제하기 위한 규제적 노력을 수행하였다. 그러나 현재는 기업과 금융기관들이 자신의 내부정책을 관리하기 위하여 채택한 메커니즘(예를 들면, 자율규제) 외부의 사회단체들이 외부에서 기업과 금융기관을 감시하기 위하여 추구하는 메커니즘이 등장하였는데, 이것이 메타규제이다. “메타규제”(meta-regulation)는 기업의 자발적·사적 특성으로부터 나오는 세 가지 주요한 특징을 띠고 있다.

첫째, 메타규제는 규제당국에 의해 배제되기 보다는 근로자와 소비자단체로부터 공익단체와 국제 NGO로, 또 법원과 의회로 이동하는 절차에 참여하는 사회집단에 의해 수행된다. 둘째, 메타규제는 자율규제를 공식적인 구속력이 있는 법률로 대체하기 보다는 오히려 기업행위에 대한 자율규제를 더 효율적이 되도록 하는데 관심을 갖는다. 셋째, 자발적인 이해관계자 기업지배구조 맥락에서 집행력을 갖는 법률이 없기 때문에, 메타규제는 비법률적인 조치에 관심을 갖고, 기본적인 단계의 행동주의, 주장, 그리고 미디어 캠페인에 참여한다. 이러한 비법률적인 조치는 최선의 관행(best practices), 지수(indexes), 등급(ratings), 가이드라인, 원칙(principles), 그리고 공표 등을 포함한다.

자율규제와 같은 목적의 메커니즘인 메타규제는 기업지배구조와 기업의 사회적 책임이 규제적인 통합을 융합하고 창출하는 수단이다. 기업감시의 변화하는 특성,

절차에 참여하는 사회적 규제자의 정체성, 그리고 기업행위를 통제하기 위하여 전개되는 명문화된 메커니즘은 이러한 수렴과정에서 메타규제의 중요한 역할을 보여주고 있다.

IV. 맺음말

최근 미국의 엔론과 월드컴, 네덜란드의 아홀드, 그리고 이탈리아의 파르마라트사의 경우와 같은 회계부정은 국제사회에서 기업지배구조에 새로운 관심을 기울이는 계기가 되었다. 법률과 모범기준은 기업 및 경영진의 행동에 대한 관심증대와 함께 더 엄격해지고 있다. 기업지배구조를 개선하기 위한 노력은 이사회, 경영진과 감사인, 통제와 위협뿐만 아니라 내부제보자와 불만신고사항을 포함한 보수문제, 경영진과 노동자의 행동에 관계된 윤리적인 측면에 관한 메커니즘에 집중하게 하였다.

따라서 이러한 현상은 기업지배구조의 개념을 상당히 확대시키게 되었고, 기업지배구조가 전통적으로 기업의 사회적 책임의 일부분으로 논의되는 것을 포함하게 만들었다. 기업의 사회적 책임은 정의하기 어려운 개념으로서 매우 상이한 범위의 이해관계자들을 포함하고 있다. 그럼에도 불구하고 기업의 사회적 책임은 적어도 영업활동을 하는 경우에도 윤리적, 사회적, 그리고 환경적인 상황에 자발적으로 관심을 갖는 것을 포함한다는 공감대를 형성하고 있다. 이러한 공감대의 반영으로서 기업의 사회적 책임은 기업이 자신의 이익과 법률이 요구하는 것을 뛰어넘어 사회적인 선(social good)을 실현하는 것으로 보이는 자발적인 행동에 참여하는 것으로 정의될 수 있다.

기업지배구조와 기업의 사회적 책임의 수렴은 기업법과 기업정책을 연구하고, 이해하며, 분석하는데 영향을 주고 있다. 오늘날과 같은 글로벌 환경에서, 이러한 규제적인 통합은 발전하는 기업규범의 복잡성과 일치한다. 기업은 상법, 증권규제법, 독점규제법, 노동법, 세법, 환경법, 그리고 소비자보호법을 포함한 다양한 법률로부터 비롯되는 규칙에 점점 더 관련되고 있다. 이 분야는 일반적으로 법률, 규정, 그리고 기준이나 준칙을 포함하고 있다.

기업지배구조와 사회적 책임의 개념상의 적용은 방법론적인 의미를 갖는다. 기업지배구조에 대한 연구는 비재무적 회계책임, 윤리규범과 행위기준, 사회책임투자과

수탁자의무, 이사회 다양성, 이해관계자 참여, 지속가능성 보고, 그리고 사회적
으로 책임있는 영업전략 등과 같은 개념을 점진적으로 포함시키고 있다. 동시에
기업의 사회적 책임에 관한 연구는 주주행동주의와 위임장행사, 이사회와 위원회 구성,
수탁자의무, 공시정책, CEO 보고서, 임원보수, 그리고 감사와 외부인증 등의 문제에
관심을 기울이고 있다.

기업의 사회적 책임과 기업지배구조의 수렴은 실무자, 정책입안자, 규제자, 기업,
그리고 NGO 등에게 기업규제에 대한 새로운 전망을 분석하는 수단을 제공하고 있다.
영업 트렌드에 관심을 갖는 자들은 기업들이 기업지배구조에 대한 접근방식을 어떻게
변화시켜야 하는지 여부와 그 방법을 찾도록 하였다. 반면 기업의 사회적 책임에
관심을 갖는 자들은 기업지배구조 설계의 구체화를 보고서, 지수, 그리고 기업의 신용
등급에 관심을 가질 것이다. 기업지배구조와 기업의 사회적 책임의 수렴은 기업, 규제
당국, 그리고 NGO 등의 시민사회단체를 위하여 정책적인 효과를 발생시킬 것이다.
양자의 수렴을 이해하는 것은 더 좋은 기업환경을 만드는 방법을 제공해 줄 것을
믿는다. 기업에 대한 정부의 감독이나 사법상 처벌만으로는 글로벌 환경의 변화를
따라갈 수 없다. 국제적인 흐름인 기업지배구조와 기업의 사회적 책임의 수렴 현상을
참고하여 새로운 국제사회의 변화에 전향적인 자세를 견지하여야 할 것이다.

<참 고 문 헌>

- Ans Kolk & Jonatan Pinkse, “The Integration of Corporate Governance in Corporate Social Responsibility Disclosure”, Corporate Social Responsibility and Environmental Management, Vol. 17, No. 1(2010).
- Andrea Beltratti, “The Complementarity between Corporate Governance and Corporate Social Responsibility”, 2005 The International Association for the Study of Insurance Economics, The Geneva Papers on Risk and Insurance—Issues and Practice(2005).
- Christine Parker, “Meta-Regulation: Legal Accountability for Corporate Social Responsibility”, University of Melbourne Legal Studies Research Paper No. 191(2007).
- David Hess, “The Three Pillars of Corporate Social Reporting as New Governance Regulation: Disclosure, Dialogue and Development”, Ross School of Business Working Paper No.1112(2008).
- Dima Jamali & Myriam Rabbath, “Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Synergies and Inter-Relationships”, Corporate Responsibility Research Conference(2007).
- Guler Aras & David Crowther, “Global Perspectives on Corporate Governance and CSR”, Gower(2009).
- Laura Albareda, “Corporate responsibility, governance and accountability: from self-regulation to co-regulation”, Corporate Governance, Vol. 8 No. 4(2008).
- Ryuuichiro Kurihama, “Corporate Social Responsibility, Corporate Governance and Auditing in Japan”, Asia in Extensio(2005).
- Wuryan Andayani, Sari Atmini and James Kamau MWangi, “Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance and The Intellectual Property: An External Strategy of The Management to Increase the Company's Value”, National Conference on Management Research 2008(2008. 11).

왜 이사회는 “No”를 두려워하는가?

김 동 원 | 연세대학교 경영대학 객원교수 | dongwon10@gmail.com

2008년 세계 금융위기를 겪은 후 기업 지배구조 개선에 대한 논의에 주목할 만한 몇 가지 변화가 나타났다. 첫째, 위기 전보다 이사회의 책임에 대한 인식이 높아졌다. 메켄지의 2009년 조사에 따르면 23%의 이사회가 금융위기후 더 자주 소집되는 것으로 나타났다. 둘째, 세계 금융위기 전에는 기업지배구조 개선 논의의 초점은 사외이사의 역할 강화에 있었으나, 금융위기 후에는 제시된 주요 기업지배구조 개선 안에서는 바람직한 지배구조를 구축하는데 있어 CEO 역할의 중요성이 강조되고 있다. 셋째, 이사회의 역할을 강화하는데 있어 이사회의 조직 문제보다 이사회 운영상의 심리적·행태적 요소의 중요성이 강조되고 있다.

세계 금융위기의 발발로 드러난 미국 투자은행들의 지배구조의 실체는 그야말로 엄청난 실망을 안겨 주었다. 더구나 위험을 다루는 것을 주된 영업으로 하는 투자은행들이 정작 투자은행 자신의 위험관리를 제대로 하지 않았을 뿐만 아니라 세계 경제에 심각한 고통으로 가져 왔다. 이렇게 심각한 결과를 가져 온 투자은행의 위험한 경영에 대하여 정작 이사회가 아무런 역할을 하지 못했다는 것은 가히 경악할 만한 일이 아닐 수 없다.

Merrill Lynch의 Stern O'Neal 회장은 2002년 CEO이자 이사회 의장으로 취임하여 사외이사 11명 중 9명을 교체했으며, ROE를 2002년 7.5%에서 2006년 21.3%로 끌어 올렸다. 이런 강력한 리더십과 탁월한 성과를 보이고 있는 CEO에 대하여 어떤 사외이사가 위험부담이 과도하다는 문제를 제기할 수 있었겠는가. 그러나 이러한 놀라운 성과는 O'Neal회장이 CDO 시장에서 메릴린치의 주선실적으로 2002년 15위에서 2007년 1위로까지 끌어 올린 결과였으며, 결국 CDO시장이 붕괴하자 메릴린

치는 2008년 사상최대 적자를 기록하고 O'Neal 회장이 물러나는 것은 물론 회사도 95년의 역사를 마감하고 BOA에 인수되었다.

“고릴라”라는 별명으로 불릴 만큼 높은 소리의 강력한 리더십을 과시했던 Lehman Brothers의 Fuld 회장은 정작 이사회는 거의 로터리 클럽에 가깝게 운영했다. 사외이사 10명중 9명은 은퇴자였으며, 4명은 75세를 넘었고, 금융업 경험을 가진 사외이사는 두 명에 불과했다. Lehman의 이사회 위험관리위원회는 경영진이 리스크한도의 증액을 요구할 때마다 이의 없이 이를 수용했다. Lehman이 파산법원으로 갔던 다음 날 Wall Street Journal은 “Where was Lehman's Board?” 라는 기사를 실어 Lehman 이사회의 무력함을 지적했다.

“세계에서 가장 안전한 은행”이라는 영예로운 신화를 자랑하는 스위스의 UBS에서는 Ospel 이사회 의장이 UBS의 투자은행 부문을 UBS의 위상에 걸맞도록 세계1위로 만들 것을 요구했으며, 이에 따라 투자은행부문의 자산이 급증하기 시작했다. 이사회에서 자산 급증에 대한 우려가 제기되었으나, 투자은행 담당 임원은 문제가 없다고 보고했으며, 서로를 신뢰하는 조직문화로 인하여 이사회는 더 이상의 논의를 전개하지 않았다. 그런 결과로 UBS는 엄청난 손실을 보고 Ospel 회장도 2008년 4월 교체되었다.

이와는 정반대의 사례로 스페인의 Santander 은행의 경우, 리스크위원회가 2007년 98회, 2008년 102회, 2009년 99회 열렸으며, 세계 금융위기의 와중에서 유럽의 최대 소매은행으로 부상했다.

이상 소개한 사례에서 세계 금융위기의 단초가 되었거나 심각한 위기를 맞았던 세 은행의 사례와 산탄데르 은행 이사회의 성공적인 사례를 비교해 보면 이사회의 조직면에서는 거의 차이가 없다. 그러나 심리적·행태적인 면에서는 현저한 차이가 있다. 첫째, 리스크위원회만 연 100회 내외가 열리는 이사회의 왕성한 활동이 보여 주듯이 산탄데르 은행 이사회는 “살아 있는 이사회”이며, 은행 경영에 실질적으로 “최고결정기구”로서 역할을 하는 이사회이다. 반면에 다른 세 은행의 이사회는 CEO의 결정을 정당화해 주기 위한 절차상의 이사회 역할에 그쳤다.

둘째, 산탄데르 은행 이사회는 CEO나 경영진이 제시한 경영전략에 대하여 “No”라고 말하는 이사회 문화를 가진 반면에, 다른 세 은행의 경우는 “No”라고 말하는 문화가 없다고 할 수 있다.

위의 사례에서 시사하는 성공적인 지배구조의 핵심은 이사회가 CEO의 경영에

대하여 “건설적인 개입”이 가능한가의 여부에 있다. 기업 지배구조에 있어 이사회
“건설적인 개입”이 중요한 요소라는 점은 새로운 지적이 아니다. 그러나 현실적으로
어떤 회사든 이사회가 문을 닫고 이사회실 안에서 어느 이사가 어떤 지적을 하고 이를
CEO가 어떻게 반응해서 이사회 “건설적인 개입” 역할이 구체적으로 이루어질 수
있는지는 이사회에 참석하고 있는 이사조차도 제대로 알기 어렵다. 그렇기 때문에
이사회 회의 중의 이사들간의 심리적·행태적 요소는 이사회 성공적인 운영에 있어서
중요성에도 불구하고 그동안 주목되지 않았다.

가상적으로 어느 이사회를 몰래 카메라로 찍어 본다고 하자. 먼저 CEO의 제안이나
보고에 대하여 “No”라고 말할 수 있는 용기(또는 다소 까칠한)가 있는 이사가 있어야
한다. 다음으로 “No”가 “건설적인 개입”에 해당하는지에 대하여 신속하게 판단하고
“No”를 지지하는 “제청”이나 중단하도록 설득하는 “반대”의 소리가 나와야 한다.
여기서 독립 이사회 의장이나 CEO가 이사회 의장을 겸하는 경우는 선임이사의 역할이
중요하다. 다음으로 이사들의 “No”를 수용하는 CEO의 속 넓은 모습이 있어야 한다.

그렇다면 현실적으로 왜 “건설적인 개입”이 작용하기 어려운가? 그 이유는 이사들은
“No”라고 소리 내기를 두려워하고, CEO들은 이사회 역할 자체에 대하여 제대로
이해하지 않고 있기 때문이다. 또 이사들이 “No”하기를 주저하는 이유는 용기의 차원
이전에 “부정의 심리학”(psychology of denial)이 작용하기 때문이다. 즉 사외이사
들은 상근 임직원들이 오랜 시간 애써 마련한 제안에 대하여 충분한 정보나 검토 없이
“무책임하게” 반대한다는 데 경영진에 대하여 상당한 심리적 부담을 느낄 뿐만 아니라
동료 이사들을 설득하는데 성공을 자신할 수 없기 때문에 더욱 상당한 용기를 내지
않으면 “No”라고 소리를 내거나 문제를 끈질기게 추궁하기 어렵다. 그렇기 때문에
보고서에 결정적인 하자가 지적되지 않는 한 이사회를 통과하는 것은 어려운 일이
아니다.

한편 대부분의 CEO들은 결정은 자신들의 역할이며, 이사회는 주주를 대신해서
CEO의 결정에 정당성을 갖추어 “의무적인 통과 절차”(process, compliance obligation)로
인식하고 있어 이사들에게 결정을 구하는 태도를 가지고 있지 않기 때문에 “건설적인
개입”을 수용하려는 “겸손한 CEO”를 찾기는 쉽지 않다. 또 “건설적”이냐의 여부에
따라 “No”라는 소리를 함께 내어 주는 분별 있고 용기 있는 동료 이사들을 만나는
것은 더욱 어려운 일이다. 이런 요소들의 제약으로 인하여 행태적·심리적으로 사외
이사들이 “부정의 심리학”을 극복하기 어렵기 때문에 사외이사들은 “No”라는 소리를

내기 어렵고, 이사회가 CEO의 제안에 대하여 “No”라는 거부의 결정을 내리기는 더욱 어렵다.

뉴욕증권거래소의 지배구조 개선에 관한 보고서(2010. 9.23)는 “이사회와 경영진 간의 건설적인 긴장을 유지하는 기업문화의 정착이 성공적인 지배구조의 핵심이다”라고 지적했다. 한편 영국의 Walker Review(2009.11)는 “이사들간에 공감과 열린 마음의 분위기를 촉진”하는 이사회 운영을 강조하고, 그러기 위해 반드시 CEO가 직접 이사회에 보고하고 충분한 논의를 거친 후 실행권한을 위임받도록 할 것을 권고하고 있다.

성공적인 지배구조를 정착하는데 있어 이사회 운영의 심리적·행태적 요소가 중요함에도 불구하고 우리 기업들에 있어서는 이런 문제를 거론하는 것 자체를 금기시하는 풍토는 근본적으로 지배구조의 개선을 도모하기 어렵게 하고 있다. 또 적과 동지의 구분이 엄격한 우리 사회 풍토에 있어 “건설적인 개입”을 받아들일 수 있는 도량(?) 있는 CEO도 찾기 어렵다.

세계 금융위기가 기업 지배구조에 남긴 교훈은 이사회가 기업의 존망에 어떤 역할을 할 수 있는 지, 또는 이사회에 대한 CEO의 이해가 이사회와 성과와 기업의 장기지속성장에 얼마나 중요한가를 명확하게 보여주었다는 점을 우리 기업들도 주목할 필요가 있다. 이런 관점에서 본다면, 귀하의 이사회는 행태적·심리적 측면에서 어떤 문제가 있을까?

CSR 모형의 비교

김 명 서 | CGS 연구위원 | caecilia@cgs.or.kr

1. 서론

기업의 전통적인 목표는 경제적 성과향상을 통한 이윤추구이다. 그러나 경제적 성과 창출과정에서 발생할 수 있는 분식회계, 환경오염, 인권침해, 지구 기후변화 등의 사회적, 윤리적, 환경적 문제 등을 간과하여 여러 가지 부정적인 결과를 초래하게 되었다.

경제적 성과가 기업의 궁극적인 목표라는 사실은 변함이 없으나, 환경과 사회적인 이슈가 부각되지 않았던 예전의 경영방식을 탈피하지 못한다면 장기적이고 지속적인 이윤을 창출할 수 있는가에 대한 심각한 도전이 시작된 셈이다. 즉, 기업의 지속가능성에 대한 요구는 기업과 산업활동에 새로운 부담이 되기도 하지만 기존의 경영방식 전반을 다시 검토해야 하는 전환기의 새로운 경영 패러다임으로 점차 자리잡아 가고 있다는 점이다(이기훈, 2005). 이러한 변화를 반영하고 있는 예가 기업의 사회적 책임(Corporate Social Responsibility; 이하 CSR)활동 인증을 위한 국제표준인 ISO26000¹⁾과 그 이행을 촉구하기 위해 만든 국제협약이 체결되고 있으며, 많은 글로벌 기업이 협약에 참여하고 있다.

따라서 국내외적인 기업의 사회적 책임의 필요성이 점차 증대함에 따라 기업의 사회적 책임활동에 대한 이론적 고찰과 미래의 CSR 추진방향과 수행방법에 대한 대안으로써 대두되고 있는 기업의 사회적 성과(Corporate Social Performance; 이하

1) 2010년 11월 1일 세계 77개국은 '경제주체별 사회적 책임에 관한 자발적 국제표준'인 ISO 26000을 93%의 찬성률로 채택, 제정했다. ISO26000은 자율적 가이드라인이므로 강제성은 없으나 국제입찰이나 주식상장 등에 기업 평가자료로 활용될 수 있으며, WTO나 OECD와 같은 국제기구들이 적극 참여하기 때문에 기업의 글로벌화에 따른 다국적 기업의 영향이 증대되어 기업의 경영활동에 막대한 영향을 줄 것으로 예상된다(고세라, 2010).

CSP)에 대한 고찰이 이루어져야 할 것이다.

Geva(2008)는 CSR의 세 가지 대표적인 모형인 Pyramid(Carroll, 1976), Intersecting Circles(Schwartz and Carroll, 2003) and Concentric Circles (CED, 1971)에서 제시하는 CSR의 가정, 개념적 구성, 방법론 그리고 경영활동과의 관계를 체계적으로 분석하였다. 본고에서 Geva(2008)의 연구를 중심으로 CSR의 모형의 개관 및 이론적 가정, CSR의 연구방법론 및 CSR-CFP의 관련성을 정리 하였으며, CSR 모형에서 제시한 개념에 따른 실행에 대한 시사점을 제시한다.

II. CSR의 개념

CSR은 적용범위를 어디까지 어떻게 적용할지에 따라 현재 CSR은 Sustainability Management, Corporate Sustainability²⁾, Corporate Social Responsibility 등의 용어로 다양하게 기업활동을 논하고 있다.

〈 CSR 관련 주요 용어의 정의 및 범위 〉

	투명경영	윤리경영	사회적 책임	지속가능경영
개념 발전 과정	재무상태 등 기업의 정보를 투명하게 공개	법규 준수 및 종업원의 윤리적 의사결정과 판단기준	기업이 갖는 책임으로서 사회적 측면에서 발전	지구환경을 보전하기 위한 '지속가능한 발전' 개념에서 출발
현재적 정의	기업 지배구조를 개선하고 기업경영과정과 기업의 정보를 이해 관계자들에게 투명하게 공개하는 경영방식	투명경영과 기업의 사회적 책임까지 일부 도입되었으나 종업원의 윤리적 의사결정을 위한 준거기능이 더 강함	사회적 측면 이외에 환경적 측면까지 수용하게 됨	'지속가능한 발전'의 개념에 기업의 경영방식을 접목시켜 기업의 지속가능성을 향상시키기 위한 '지속가능경영' 개념이 발전됨

(자료원 : “지속가능경영 논의동향과 대응방안”, 산업정책연구원, 2005)

2) 현재는 기업의 사회적 책임과 지속가능경영이 광의적 개념으로서 거의 유사하게 사용되고 있는 추세로, 지속가능성은 기업의 '목표'가 되며, 기업의 사회적 책임과 지속가능경영은 지속가능성을 향한 '과정'으로 볼 수 있다(산업정책연구원, 2005).

CSR 관련 용어의 차이는 CSR 이론적 개념을 수립하는데 있어 환경, 지배구조, 사회적 이슈를 받아들이는 범위와 가치관에 따라 다소 차이가 있다. 최근 10년간 다수의 연구에서 제시된 CSR의 기본적인 개념은 ‘기업은 경영활동에 있어 사회개발에 대한 의무를 다하여야 한다.’라는 것에 대해서는 일치된 견해를 제시하고 있다. 일반적인 CSR은 법적 요구사항 준수이상의 수준을 요구하는데 현대적 의미의 CSR은 광의의 이해관계자 집단에 대한 책임을 강조하고 있으며, 기업의 이해관계자들은 근로자와 협력업체, 고객과 공급자, 비영리 조직을 포함한 지역사회, 사회의 환경을 포함한다(Anderson and Landau, 2010).

기업의 사회적 기대에 대한 관심이 변화함에 따라 이전에 논의된 CSR을 공식화하기 위하여 Geva(2008)은 CSR의 개념적 구조와 세 가지(피라미드, 교각 그리고 동심원)에 묘사되어있는 각각의 요소간의 관계에 초점을 두고, 각 모형의 비교분석을 통하여 CSR이란 같은 용어가 다른 의미에서 다른 접근법을 통해 나타냈으며, 더 나아가 경계선 가정, 방법론적인 틀 그리고 성과평가에서 각 모형의 요인의 관계가 어떤가를 원인과 결과 모두를 CSR의 본질에 대한 실례를 제시하였다.

III. CSR 모형 및 이론적 가정

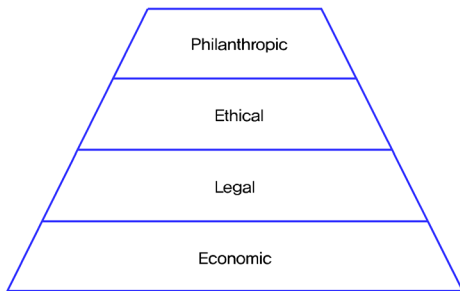
Geva(2008)의 연구에서는 대표적인 CSR의 세 가지 모형에 대한 설명 및 이론적 가정의 차이를 제시하였다. 이를 정리하면 다음과 같다.

〈표 1〉 CSR의 범위

	CSR Pyramid	Intersecting Circles	Concentric Circles
경제적 책임	수익창출	수익창출	사회적 공익을 지향
법적 책임	성문법 준수	성문법 준수	성문법과 일반화된 법을 모두 포함
윤리적 책임	기업행위의 기준과 규범	기업행위의 기준과 규범	기업내부의 의무기준 지향
자선적 책임	금상첨화 “Icing on the cake”	경제적/윤리적 책임을 모두 포함	CSR의 필수요소

1. THE PYRAMID MODEL

피라미드 모형의 총체적인 CSR은 경제적(이익창출), 법적(법규준수), 윤리적(윤리적인 활동) 그리고 자선적(좋은 기업시민) 네 가지 사회적 책임으로 구성된다. 이 모형은 피라미드를 사용하여 경영활동의 별개의 구성요소와 총체적인 CSR의 전체 구성을 함께 설명하였으며, 서로 상이한 책임의 중요성 감소 순서를 체계적으로 구분하였다.



모든 경영활동에 대한 책임은 기업의 경제적 책임에 입각하므로 경제적 책임 없이 상이한 책임들을 고려할 가치가 없기 때문에 가장 아래층에 나타났으며, 경영활동은 법 체제 내에서 운용되기 때문에 법적 책임은 피라미드의 두 번째 층에 나타났다.

다음으로 윤리적 책임은 비록 법에서 성문화되지 않았을지라도 사회 구성원들이 요구하거나 금기시 하는 활동에 대한 것이다. 가장 마지막 층에는 자유재량적인 자선적인 책임이다.

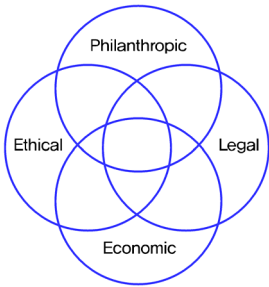
피라미드 모형은 기업이 사회적으로 책임져야 할 활동은 동시에 이행되어야 하며, 중요성이 감소하는 다른 책임도 모두 고려해야 하는 필요충분적인 활동을 표현하고 있으며, 기업이 충족해야만 하는 사회적 기대를 네 가지로 구분하여 CSR 본질을 피라미드 형태로 제시하였다.

CSR의 책임 범위를 살펴보면, 기업의 경제적 역할은 신고전주의의 경제적 수익 창출에 대한 강조를 축소시켜 나타났으며, 법적 책임은 법에 성문화(문자)되어 있는 것으로 제한하고 있다. 윤리적 영역은 부정적인 정의를 사용하는 법적 영역과 구분되며, 아직 법적으로 성문화되지 않은 사회적 기대나 규범과 관련된 것으로 각 책임을 정의하는데 있어 협의의 의미를 사용하고 있다. 또한 피라미드의 마지막 층의 자선적 활동의 역할은 책임을 규범적인 통제 또는 의무로써 포함하고 있으나 자선적인 책임의 자유재량적인 본질을 부정하고 있다³⁾. 또한 자선적 책임의 자유재량적인 본질은 이 모형의 다른 책임과 구별되는 구성요소로써 이러한 역할이 경계선 문제가 존재할 수 있다.

3) 이에 대하여 Carroll은 “자선적인 것은 가장 높은 바람이며 소중한 것이지만 실제로 상이한 세 가지 영역의 사회적 책임보다는 덜 중요한 것이다”라고 주장하였다.

2. THE INTERSECTING CIRCLES MODEL

CSR의 교차원인 IC 모형은 (1) CSR 영역간의 가능한 상호관계를 알려주며, (2) 중요성의 계층적인 순서를 받아들이지 않는다는 점에서 피라미드 모형과 차이가 있다. 피라미드 체계는 CSR영역의 상관관계를 완전히 나타내지 못하며, 영역간의 발생 가능한 텐션을 나타내지 못하지만, IC 모형에서는 각각의 책임은 상호작용한다고



보고 있으며, 기업의 총체적인 책임 사이에 발생하는 충돌을 해결하고 조화로운 발전을 위한 활동을 제안하고 있다. 또한 책임간에는 우선순위가 없으며, 유의적인 관련이 없다는 것으로 실제로 경제적 책임은 가장 기본적으로 필요한 것은 아니라는 것을 강조하고 있다.

이 모형은 피라미드 모형에 고유한 책임의 차이를 수정하여 세 가지 원을 교차하여 CSR을 개념화하였다. 피라미드 체계에서는 CSR의 책임이 서로 결합될 수도 있으며, 각각 분리될 수 있다. 그러나 IC 모형의 범주는 주요 책임들은 총체적인 CSR의 구성요소이지만, 각각의 활동을 부정하고 있어 그 결과 CSR의 국제적인 개념과 일관되게 부합되지 못하고 있다.

이 모형은 자선적인 책임을 윤리적 또는 경제적인 범위 안에 포함하고 있기 때문에 자선적인 영역을 상이한 범위의 책임에 포함하거나 구분될 수 있다.

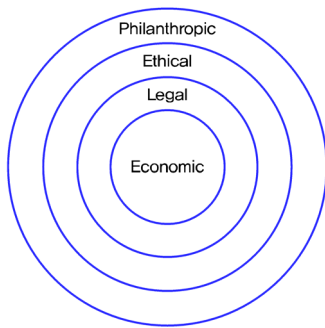
3. THE CONCENTRIC-CIRCLE MODEL

Concentric-Circle(CON) 모형은 기업의 경제적 역할을 기업의 핵심적인 사회책임으로 보고 있는 피라미드와 유사하지만, 이러한 유사성은 기업 책임에 대한 정의에 있어 본질적으로 차이점이 존재한다. 즉, 피라미드는 좁은 의미인 이익추구 관점에서 기업의 경제적 역할을 정의하였지만 CON 모형은 구조적인 이익추구 관점에서 경제적 역할을 정의하고 있으며, 경제적 개념에서의 사회책임뿐만 아니라 비경제적 개념의 사회적 책임에 대한 체계를 나타내고 있다.

CON 모형은 1971년 미국의 영향력 있는 재계 지도자들의 협회인 경제개발위원회(Committee for Economic Development: CED)에 의해 발표된 주요 성명서로부터 채택된 것으로, 해당 성명서에서 경제개발위원회는 기업의 사회적 계약이 실현가능

할 뿐만 아니라 도덕적으로도 필요한 개념이라는 것에 지지하였으며 기업이 사회적 역할에 있어 보다 넓고 다양한 인도적 관점을 채택해줄 것을 주장하고 있다.

본래 경제개발위원회에서 제시한 모형은 3가지 동심원으로 구성되어 있는데, 중심부원은 '경제적 기능에 대한 효율적 실행'으로 기본적인 책임이며, 중간원은 윤리적 측면에 관한 것으로서 기본 윤리규범을 고려한 경제적 기능의 실행과 변화하는 사회적 가치 및 우선사항을 반영하는 책임이며, 바깥 원은 자선적 측면에 관한 것으로서 사회/환경의 적극적 개선활동에 폭넓게 관여하는 무형의 책임을 의미한다.



여기에서 논의되는 CON 버전은 다른 CSR 모형과의 비교를 위하여 법적 책임을 경제적 책임과 윤리적 책임 사이에 배치하고 있다. 동심원 구조는 원에 포함된 개체간의 관계를 의미하며, 동심원의 구조상 내부 원의 모든 개체는 내부 원보다 더 크며 포괄적인 바깥 원의 개체가 되고 그 역(逆)은 성립되지 않기 때문에 CON 모형에서는 모든 경제적 책임은 법적 측면과 윤리적 측면을 포함하는 것으로 해석할 수 있다.

CON 모형의 근본적 사고는 최근 CSR에 부합하는 개념으로 기업이 사회개선을 위한 의무를 가져야 하며 이러한 의무는 기업의 모든 사업운영 측면(운영의 핵심 측면, 非핵심 측면 모두 포함)에서 지속적인 영향을 미치는 역할을 한다는 것이다. 또한 이 모형에서는 CSR의 책임간에 상호의존성을 강조하고 있으며, CSR 개념을 전개함에 있어 두 관점(outside-in, inside-out)에서 기업과 사회의 관계를 설명하고 있다. 즉, 바깥 원에서 안쪽으로의 이동(outside-in)은 사회 발전의 중요한 수단인 기업의 기능이 유지되기 위해서는 기업의 경영활동에 대한 사회적 요구를 의미하는 것이며, 안쪽 원에서 바깥쪽으로의 이동(inside-out)은 적극적인 의무로써 비즈니스 내부에 존재하고 작용하는 사회규범의 내부화를 의미한다. 또한 CON 모형에서 안쪽 원에서 바깥쪽으로의 이동(inside-out)과 바깥 원에서 안쪽으로의 이동(outside-in)차원이 동시에 작용하는 것으로 CSR 구성요소는 사회의 선(good)을 증진시키는데 어느 정도 영향을 미치며, 각 책임들이 상호연계되어 향상됨으로써 병용효과(combined effect)를 창출할 것이라고 주장하고 있다.

동심원은 모든 기업의 사회적 책임들이 공통적인 핵심 본질을 공유하며, 기업의 경영활동에서의 핵심 기능으로 경제적인 책임을 받아들이고 있지만 경영의사결정에

있어 경제적 요소와 도덕적 요소가 상호연계되어 있기 때문에 이러한 CSR의 ‘책임’ 개념을 표시한 원들이 서로 포함된 구조는 다양한 책임들 간의 차이를 모호하게 할 수 있으며, 각 책임간에 선형성과 계층성이 존재하지 않는다고 가정하고 있다.

CON 모형에서의 자선활동인 사회적 공익 창출을 촉진하는 기업의 의무로 기업시민으로서의 경영활동과 통합하는 포괄적인 관점에서 책임의 범위를 바라보고 있다. 또한 기업의 자선활동은 특정 명분을 목적으로 한 공헌활동이 아니라 사회적인 중요한 문제를 해결하기 위한 기업의 특정 기능으로 자선적 책임을 설명하고 있다.

IV. 연구방법론 및 CSR-CFP의 관련성

CSR의 이론적 개념을 제시한 연구들을 살펴보면, CSR 또는 CSR1이 철학적 의미를 수반하고 있으며, 추상적인 개념의 원칙(CSR1)에서 행동지향적인 경영개념의 사회 책임주의(Corporate social responsiveness; 이하 CSR2)와 사회적 성과(Corporate social performance; 이하 CSP)가 파생되었으며(Frederick, 1987), CSR의 새로운 이론적 접근법은 기존의 제한된 관점에서 벗어나 운영적인 측면과 활동적인 측면에서 기업의 노력, 외부적인 환경요인 그리고 사회과학-인적기술이 결합되어 CSR과 CSP이 발전되었다고 주장하고 있다.

Carroll(1976)은 CSP를 세 가지 차원인 CSR(경제적, 법적, 윤리적 그리고 재량적) 영역, 경영철학 또는 사회책임주의(반응, 방어, 조정, 선도적 활동) 그리고 경영활동에 다루어야만 하는 사회적 이슈(예; 소비자주의, 환경, 제품안전)로 제시하였으며, Wartick and Cochran(1985)은 Carroll의 모형을 확장하여 재구성한 책임, 책임주의, 사회적 이슈의 세 가지 차원의 CSP모형을 제시하였다. 이들은 CSP가 경영과 사회 영역의 세 가지 CSR 원칙에 관련된 기본적인 개념적 성향, 사회책임주의 프로세스에 관련된 제도적 성향, 사회적 이슈관리를 위한 정책에 관련된 조직적 성향을 통합할 수 있다고 강조하였다. 이러한 CSP 정의는 CSR 평가에서 무엇을 고려해야 되는지(정책, 프로그램, 프로세스 그리고 사회적 결과)를 알려주는 평가수단이 될 수 있다. 그러나 책임주의 프로세스와 책임원칙과 연계된 식별가능한 사회적 결과를 무엇이며, 그 정도에 대하여 명확하게 제시하고 있지 않다.

한편, CSR 실행을 통한 성과인 CSP가 CFP에 미치는 영향에 대한 실증연구들이

학계에서 활발하게 이루어지고 있다. 이에 대한 연구방법론 및 연구결과를 살펴보면 다음과 같다.

1. 연구방법론

최근에 CSR의 실증적 연구는 피라미드 체계의 조작적인 정의에 중점을 두었으며, CSR의 결과와 결정요인에 대한 가설을 발전시키고 검증하는 것이 주를 이루고 있다.

우선 피라미드 모형을 구성하는 각 책임의 조작적 정의에 대한 연구를 살펴보면, 가장 광범위하게 사용된 조사도구는 Aupperle가 개발한 고정총합법(Constant Sum instrument)⁴⁾으로, 이 방법은 각 구성요소의 중요성과 관련성을 판단할 수 있으며, CSR 구성요소의 수, 내용, 내적 일관성 그리고 관련 가중치 측정방법이다.

총체적인 CSR 평가에 있어 또 다른 방법은 피라미드 모형의 네 가지 책임에 대한 데이터를 수집을 통하여 CSP를 측정하는 것이다. 보통 경제적 책임의 측정은 연차보고서에 나타난 수익성이며, 법적 책임은 기업의 활동, 환경적 또는 안전 문제에 관한 법규의 소송 및 혐의 유무, 윤리적 책임은 기업의 윤리적 규정과 다른 윤리적 프로그램과 참여의 유무, 그리고 재량적 책임은 기업의 자선적인 활동의 존재 유무를 통하여 이를 측정한다(Clarkson, 1995). 이 방법은 기업정보의 접근가능성 문제뿐만 아니라 사회적 책임활동에 대한 형태를 결정하는 CSP 측정치의 타당성 문제를 지니고 있다.

경제적, 법적 그리고 윤리적 영향력과 비즈니스 커뮤니티에 널리 퍼져있는 조직이 서로 관련성이 있으나, IC 모형은 CSR 수준에 대한 서열을 제공하지 못하고 있기 때문에 IC 모형을 이용하게 된다면 CSR 측정을 위한 조작적 정의의 도출이 어렵다. 그러므로 IC 모형은 기업책임간의 교차에 대한 설명모형으로써 CSR 실체를 평가하는데 있어 한계점을 지니고 있다.

4) 고정총합법은 CSR의 연관성은 상충적이며, 사회적 관심사항과 경제적 성과의 관심사항이 상호보완적이기 보다 상호파괴적으로 가정하기 때문에 경영학과 사회학 문헌에서 광범위한 비판을 불러 일으켰다. 또한 이 방법에 의하면 피라미드 체계에서 네 가지 책임을 동시에 이행요구를 정당화시킬 수 없으며, CSR 구성요소의 상대적인 우선순위에서 좀더 통찰력이 있는 반면에 이 방법은 총체적인 CSR 평가에 있어 CSR 자체에 대한 특징을 부여하지 못한다. 이 방법은 응답자에게 일정한 합계점수를 주고 이 점수를 평가대상에 할당하여 각 대상을 평가하도록 하는 척도법으로 평가자는 예를 들어 10 또는 100점이라는 응답자에게 일정한 합계 점수를 주고 이 점수를 평가대상에 할당하여 각 대상을 평가하도록 하여 상대적 중요성을 측정한다.

CON 모형의 경우 피라미드 모형과 개념적 차이가 존재하기 때문에 피라미드 모형의 타당성을 검증하기 위해 개발된 조사방법으로 CON 모형을 테스트하는 것은 부적절하다. 따라서 CON 모형은 피라미드 모형과는 다른 조사방법이 필요하다. 또한 CON 모형은 모든 CSR이 공통적인 핵심내용을 공유하기 때문에 이러한 특징을 무시한 측정방법은 의미가 없으며, ‘책임 간’ 보다는 ‘책임 내’에 근거하여 우선 순위를 설명하고 있으므로, 개별 책임영역에 대한 점수할당을 근거로 한 측정방법은 타당하지 않기 때문에 패싯분석⁵⁾을 통하여 이를 검증할 수 있다.

2. CSR-CFP의 관련성

CSR 연구는 CSR 필요성을 강조하고 사회에 대한 기업의 책임범위와 활동성과 측정하기 위한 기준을 모색하기 위한 연구를 주로 수행하고 있다(Carroll, 1979). CSR 역할은 기업과 사회간에 발생하는 마찰을 예측하고 최소화하는 것으로, 효과적인 CSR 실행을 통하여 사회, 환경 그리고 분배적 갈등을 방지하거나 줄임으로써 리스크 감소, 폐기물 절감, 규제기관과의 관계 개선, 브랜드 가치 발생, 인적관계 및 근로자의 생산성 향상 그리고 자본비용의 감소 등과 같은 효익을 얻을 수 있다(Heal, 2004).

피라미드 모형에서는 기업의 가장 기본적인 사회적 책임을 수익성으로 보고 있다. 그러므로 기업의 수익성과 사회적 책임은 서로 관련성을 지니고 있기 때문에 CSR이 기업의 재무적 결과에 긍정적인(부정적인)으로 작용하며 또한 기업명성에 있어서도 긍정적인(부정적인) 영향을 미치게 된다. CSR 중요성 순서를 보면 CSR 수준이 높은 기업은 재무적 성과가 높다는 것을 알 수 있다. 이는 기업이 CSR을 잘하는 것은 평균 이상의 사회적 성과를 누릴 수 있는 여유를 가지고 있기 때문이다. 그러나 실증적 연구에서의 CSR과 CFP간의 관계를 평가하는데 사용되는 명성적인 조사, 공시문서의 내용 분석, 실행방식의 조사, 회계와 같은 감사절차 그리고 CSR 구성에 대한 기존의 측정 방법은 기업의 경제적 성과와 사회적 성과간의 이분법적 추정을 모두 기반으로 하고 있기 때문에(Acar et al., 2001), 피라미드의 네 가지 영역의 정의를 무시하고 있다. 또한 고정총합계법은 사회적 책임과 수익성간에 어떠한 관계가 있는지를 알아내지

5) 패싯분석은 대상기업에 대한 다차원 척도법(MDS: multidimensional scaling)을 사용하며 연구대상 구조의 ‘패싯(=하위체계들 혹은 구성요소들)간’과 ‘패싯 내’의 내용 및 순서 관계(Order Relation) 연구를 위한 조사 방법

못하고 있다(O'Neill et al, 1989). 이러한 연구들의 상호보완적인 결과가 보고되지는 않았지만 이러한 방법론의 가정을 기반으로 유추해 본다면, 경제적 책임과 수익성간에 선형관계가 존재한다고 볼 수 있다⁶⁾.

CSR 실체는 CFP와 결합되는가? CSR 실체의 다양성을 고려한다면 CSR-CFP의 관계는 긍정적(예, 순수한 경제적인 것과 CFP), 부정적(예, 순수한 윤리적인 것과 CFP), 중립적인 관계를 모두 고려할 수 있다. 이는 현대경제의 불완전경쟁 조건하에서 CSP와 CFP가 긍정적 혹은 부정적 연관성을 단지 선형관계라고 가정하기 보다는 두 변수가 도치된 U 모양의 관계라고 가정한 가설이 필요하다. 즉, 긍정적인 CSR과 CFP 관계는 정상이윤 범위 (높은 이윤은 사회적 요구에 대한 높은 대응을 의미)에 존재하며, 역의 관계에 있어서는 정상이윤 밖(이상 혹은 이하)의 범위(더 높은 수익은 더 부족한 사회적 책임을 가짐)에 존재한다는 것이다.

CSR 기여점에 관한 실증적 연구의 대부분이 CSP-CFP의 관계에 중점을 두고 있는데 만약 기업의 사회적 책임이 수익성에 관련이 있다고 입증된다면, 현재의 CSR 동향을 지지할 수 있는 명확한 근거가 될 수 있다. 그러나 오랜 연구에도 불구하고 조작적 정의 개념과 연구방법론의 괴리, CSR 모형의 공식화가 이루어지지 않아 모형에 따른 가설의 차이 그리고 현재 접근가능한 데이터베이스와 측정방법의 한계 등으로 인하여 기업의 사회적 성과(CSP)와 재무적 성과(CFP)간에 관계에 대한 명확한 결론이 여전히 도출되지 않았다.

V. CSR 발전 및 실행

기업의 이미지 제고와 브랜드 관리의 필요성, 기업시민정신 활동에 대한 성과지표의 확산, NGO의 기업에 대한 요구의 증대, 환경과 인권 이슈, 기업의 사회적 책임 관점에 대한 대중의 인식향상, 책임투자 또는 윤리적 투자펀드의 증가, 새로운 지배 구조 체계, 글로벌 규제에 대비하기 위한 국가규정의 개선에 대한 요구 등과 같은 동인에 의해 CSR의 필요성이 더욱 확대되게 된다(Anderson and Landau, 2010).

6) 고정총합법은 상호보완적인 변수로 사회적 책임(SR)과 경제적 책임(E)을 설정함 즉, $SR+E = \text{Constant}$, 예를 들면 SR은 E의 선형적 변환임. 상관계수는 변수의 선형적 변환 하에서는 변함 없기 때문에 만약 SR과 수익성과의 상관관계를 0이라고 한다면, E와 수익성간의 상관관계도 그러함

CSR은 새로운 개념은 아니지만 최근 들어 CSR에 대한 중요성이 증대됨에 따라 CSR정의와 컨셉이 새롭게 이슈화 되고 있다. 오랜 논의에도 불구하고 CSR을 명확하게 정의내리기 어려운 이유는 시대의 극적상황이 있을 때마다 CSR에 대한 정의가 달라졌고, 국가와 지역에 의한 경영관행에 CSR이 기여하는 역할이 달랐기 때문이다. CSR 개념이 처음 등장한 이후 시대적 상황에 따라 그 책임의 포괄범위는 경영이념적 차원에서의 실질적 차원으로 확장되었고 그 후 여러 대안적 개념으로 세분화되었으며, 최근에 이르러 전략적 CSR로의 전환이 이루어지면서 CSR은 새로운 국면에 맞게 되었다. 이는 지금까지의 당위론적 개념과 달리 기업이 적극적으로 CSR에 대응하도록 하는 새로운 동기부여의 차원으로 대두되고 있다(김진욱·변선영, 2009).

CSR 개념적 모형을 근거로 1980년대 들어 CSR과 CFP와의 관련성에 관한 실증 분석 연구 및 CSR 실천을 중시하는 CSP에 관한 연구들이 활발하게 이루어짐으로써 CSR의 사고방식을 수용하는 접근법에 대한 논의들이 이루어졌다. 또한 기업 경영 활동의 시장영역이 확대됨에 따라 2000년대 들어 사회적 이슈 및 환경문제 등이 기업의 생존문제로 거론되면서 기업의 “지속가능한 발전(Sustainable development)”이란 개념과 결합되어 전략적 CSR의 중요성을 강조하고 있다.

국가적 차원에서는 지속가능한 발전이라는 개념이 제시되었으며, 이러한 개념을 기업경영과 통합시킨 형태가 바로 지속가능경영이라 할 수 있다. 기업의 지속가능성은 지속가능한 시대에 기업을 경영하는 방식이자 새롭게 달라지는 경쟁의 양상으로 이해된다. 지속가능한 발전에서 추구되는 중요한 3가지 축(Triple Bottom Line)인 경제, 환경, 사회 측면에서 기업의 지속적인 성과를 내고 궁극적으로 경쟁우위를 확보하여 기업의 가치를 증진시키는 것을 말한다. 사회적인 측면에서 투명한 경영을 바탕으로 환경자원을 보전하고 인류의 보편적인 가치를 추구할 수 있는 사회적인 책임을 포함하여 경제적인 성과까지 창출할 수 있는 경영방식으로도 이해된다(이기훈, 2005).

기업의 지속가능경영은 글로벌 선도기업을 중심으로 비재무적 리스크 관리 및 이해관계자 가치제고의 전략적 도구로서 지속가능경영을 도입하고 있다. 기업의 지속가능한 활동은 경제적 책임에 따른 경제활동과 함께 기업의 재무성과의 증진 및 시장 가치와 경쟁력을 확보 할 수 있다.

CSR 개념 발전과 사고방식의 확대를 기업측면에서 이를 어떻게 받아들여야 하는가? 기업의 경영철학 및 CSR 개념에 대한 이해의 방향이 어떠한가에 따라 다른 CSR

모형들이 지지될 것이다. 그러나 위에서 거론된 어떤 모형이 가장 우월하거나 올바른가에 대해 논의하기 보다는 기업의 내외부적인 상황을 모두 고려하여 기업에게 적절한 모형을 정의하고 이를 실행하기 위한 전략을 수립하여야 할 것이다. 즉 기업의 재무적 조건, 대내외적인 이해관계자들의 영향력, 지배구조·사회·환경적 이슈의 갈등정도 등에 따라 CSR 활동 수준이 결정되어야 할 것이다.

기업의 궁극적인 목적은 “이익극대화”이다. 어떤 기업들은 CSR을 이익극대화에 반하는 활동으로 인식하고 있다. 이는 기업이 CSR 개념의 정립이 확립되어 있지 않는 상황에서 CSR 실행을 위한 비용적인 측면만을 강조하기 때문일 것이다. 그러므로, 기업이 CSR의 수용함에 있어 기업의 내외부적인 상황 및 CSR의 수준을 고려한 단계적인 적용이 필요하다. 기업 경영활동의 범위 및 수준에 따라 사회적 이슈 및 이해관계자들이 요구가 높은 기업 즉, 사회구성원으로써 기업이 사회에 미치는 영향이 큰 기업과 사회적 영향력 및 이해관계자들의 요구가 낮은 기업으로 구분할 수 있으며, CSR 수준은 도입단계, 발전단계 그리고 성숙단계로 구분할 수 있다.

기업은 태생적으로 소비자에게 재화 및 용역을 제공함으로써 이익을 취하는 경제적 주체이며 동시에 사회구성원으로 기업의 경영활동이 사회적·환경적·경제적인 영역에 미치는 영향을 고려하여 기업의 활동범위를 결정하는 하야야 한다. 이는 CSR 활동의 범위가 정해져 있는 것이 아니라 기업의 경영활동에 따라 상이하다는 것을 의미한다.

Geva(2008)의 연구에서 제시한 CSR 피라미드 모형은 최근 재무적 이해관계자와 사회적 이해관계간의 관계에 대한 기업경영에 대한 최근의 동향을 잘 반영하고 있다. 피라미드 체계는 CSR이 광범위하고 포괄적인 개념이며, 책임의 범위에 있어 동시적으로 이행되어야 하는 것으로 이러한 내용은 일반적인 관점에서 널리 수용되어지고 있으며, 이 모형에서 제시하는 네 가지 책임은 영역간의 복잡한 관련성과 계층적인 관계를 제시하고 있다. 따라서 피라미드 모형은 CSR 도입단계의 기업에게 CSR 전략수립의 수준과 방향을 설정하는데 실질적인 도움을 줄 수 있는 개념으로 구성되어 있다.

IC 모형의 가장 중요한 장점은 유연성으로 명백한 우선순위가 없는 책임 영역 차이에 따른 모든 종류의 상호관계를 제시하고 있으며, 사실 관리적인 표현과 내포되어 있는 의미는 무한하기 때문에 이런 해석의 방대함은 사회적 책임을 가진 기회주의적인 경영인에게 매력적인 모델될 수 있다. 반면에 의사결정의 기본적인 기준이 없는 이들에게는 기업의 자원배분에 대한 결정시 IC 모형의 비계층적 특징이 부도덕한

경영자에게 사리사욕을 추구하기 위한 여지를 제공할 수도 있다. 또한 경영자들이 선호하는 책임을 어필함으로써 기회주의적인 경영자들은 자기본위의 행위를 정당화하는 여지를 제공할 수 있다. 따라서 책임간의 중요성이 명시되어 있지 않는 IC모형은 기업과 사회 전체에 대한 경영자들의 결정이 가지는 파급효과를 설명할 수 없기 때문에 이 모형은 CSR 발전단계의 기업에게 적합하다. 이는 CSR 전략과 연계한 프로그램의 개발 및 기업내 CSR 확산에 있어 기업의 각 책임의 상호관계를 제시해주고 책임의 다각적인 접근의 가능성을 제시하기 때문에 유용하게 사용될 수 있으나, 기본적인 기준뿐만 아니라 CSR 목적과 책임의 중요성 및 파급효과를 제시할 수 없기 때문에 CSR 개념정립과 중요성을 인식이 부족한 CSR 도입단계의 기업과 사회적 요구가 강하지는 않지만 사회구성원으로써 기업이 당면한 책임을 어떠한 수준에서 이행하는 것인가를 알려줄 수 있는 모형이다.

피라미드와 IC 모형은 CSR 실행측면에서 피라미드 모형은 경영자에게 CSR 지침의 우선순위를 기업의 상황과 관계없이 실행하거나 우선순위 관계없이 동시에 이행하도록 하고 있어 장기적 관점에서 CSR 실행이 기업에게 효익과 연계되지 못하거나(Porter and Kramer, 2006), CSR 실행의 명확한 사명을 제시하고 있지 않아 CSR에 대한 다양한 목표에 직면할 경우 기업실무자들에게 경영상의 혼란, 갈등, 비효율성을 초래할 수 있다. 이러한 측면에서 CON 모형은 다양한 기업의 책임을 각각 추구하기 보다는 사회에 좋은(good) 활동을 강화해야 한다는 명확한 사명을 제시하고 있어 사회적 발전이라는 목적과 기업의 각각의 사회적 책임을 고려하는 것이 CSR의 사명이라는 사실을 경영자에게 명확하게 알려줄 수 있는 모형이다. 따라서 이 모형은 기업에 대한 사회적 요구가 높아 다양한 사회적 책임에 당면한 기업 또는 CSR 활동의 성과 측정과 개선을 통한 기업 경영 및 기업문화에 정착된 단계의 기업에게 적합한 모형이다. 즉 CSR 성숙단계의 기업은 CSR이 지속가능한 성장의 전략적 수단임을 인식하고 기업에게 요구되는 CSR의 패러다임에 대응하기 위한 노력을 하여야 한다는 것을 알려주며, 더 나아가 사회의 요구의 높은 기업에게 향후 어떠한 지향점을 가지고 CSR 실행을 해야 하는지를 알려주는 모형이다.

<참 고 문 헌>

- 고세라, “기업의 사회적 성과가 장·단기 재무적 성과에 미치는 영향에 관한 실증연구 : 이해관계자 이론과 전망이론을 중심으로”, 단국대학교 박사학위 논문, 2010.
- 김진욱·변선영, “CSR 개념의 전개과정과 기업집단의 대응과정”, 경영교육논총, 58, 2009, pp.171-197.
- 산업정책연구원, “지속가능경영 논의동향과 대응방안”, 2005.
- 이기훈, 최선, 차근호, “기업의 사회적 책임과 기업사회성과 평가 - 사회보고서와 보고 평가 범주를 중심으로”, 한독경상논총, 32, 2005, pp. 167-(28).
- A. B. Carroll, “A three-dimensional conceptual model of corporate performance”, *Academy of Management Review*, 4(4), 1979, pp. 497-505.
- A. Geva, “Three models of corporate social responsibility: Interrelationships between Theory, Research, and Practice”, *Business and Society Review*, 113(1), 2008, pp. 1-41.
- G. Heal, “Corporate Social Responsibility. An Economic and Financial Framework”, *The Geneva Papers on Risk and Insurance - Issues and Practice*, 30(3), 2005, pp. 387-409.
- H. L. Anderson and I. Landau, “Corporate social responsibility in Australia: A Review”, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1027845, 2010.
- H. M. O’ Neill, C. B. Saunders and A. D. McCarthy, “Board members, corporate social responsiveness and profitability: are tradeoffs necessary?” *Journal of Business Ethics*, 8(5), 1989, pp. 353-357.
- M. B. E. Clarkson, “A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance”, *Academy of Management Review*, 20(1), 1995, pp. 92-117.

- M. E. Porter and M. R. Kramer, "Strategy and society: the link between competitive advantage and corporate social responsibility", *Harvard Business Review*, December, 2006, pp. 78-92.
- M. S. Schwartz and A. B. Carroll, "Corporate social responsibility: a three-domain approach", *Business Ethics Quarterly*, 13(4), 2003, pp. 503-530.
- S. L. Wartick and P. L. Cochran, "The evolution of the corporate social performance model", *Academy of Management Review*, 10(4), 1985, pp. 758-769.
- W. Acar, K. E. Aupperle and R. M. Lowy, "An empirical exploration of measures of social responsibility across the spectrum of organizational types", *International Journal of Organizational Analysis*, 9(1), 2001, pp. 26-57.

경영자의 도덕적 해이(Moral Hazard)문제에 관한 논의

- Holmstrom의 전통적 보상계획 이론을 중심으로 -

임 세 훈 | CGS 연구원 | limseah@cgs.or.kr

I. 서론

기업이 전문경영인¹⁾ 체제 또는 소유경영인 체제 중 어느 것을 선택할 것인가의 문제는 수없이 논의 되어 왔다. 이 중 어느 하나의 우월함을 이분법적으로 결정하는 것은 큰 의미가 없다고 생각하나, 과거의 논의들을 종합해 볼 때 전문경영인 체제가 비교적 높은 경영 성과를 달성했음이 이전의 여러 연구를 통해 어느 정도 검증되었다.

이제 전문경영인 체제가 어느 정도 정착되고 난 이후 현재까지 반복되어온 주된 논의는 주인-대리인관계(principle-agency relationship)가 성립함에 따라 발생하는 대리인 문제(agency problem)에 관한 것이었다. 이러한 문제는 주인과 그의 행동을 대리하는 대인인과의 고용계약에서 발생하게 되는데, 기업의 측면에서 살펴보면 본질적으로는 전문경영인(이하 경영자)이 체결된 보상계약에 따라 금전적인 보상을 받게 되고, 경영의 결과물로부터 경영자 보상을 제외한 잔여분이 주주에 귀속되는 구조에 기인한다고 할 수 있다. 즉, 경영자의 의사결정에 따라 발생하는 이익이나 현금흐름 등의 결과물을 두 당사자가 공유하게 되는 것이다.

대리인 문제는 구조적인 이유와 더불어 양 당사자 간의 이해관계의 불일치 및

1) 소유경영인과 대조되는 개념으로서 자본가와 분리되어 기업에 있어서 경영상의 실권을 가지고 경영활동을 전담하는 기업가를 의미. 즉 출자와 경영이라는 기업가가 본래 담당하던 기능이 이분화 되었음

불완전한 정보(imperfect information)²⁾에 기인한다. 만약 기업의 이익이나 현금 흐름의 감소 등이 발생했을 때, 과연 그것이 경영자가 통제 불가능한 영역에서 기인한 것인지 혹은 경영자 자신이 주주 부 극대화를 위한 의사결정을 위해 최선의 노력을 기울이지 않은 것에 기인한 것인지 주주의 입장에서는 알 수 없다. 따라서 경영자의 행동 전부를 관찰할 수 없다는 사실은 경영자가 주주부의 극대화를 위해 최선의 노력을 기울이지 않는 도덕적 해이(moral hazard)를 발생시킬 수 있는 충분한 여지를 가지게 된다. 실제 많은 사례에서 이는 사실로 드러나고 있다.

현재에 이르러 이러한 도덕적 해이의 문제를 해결하기 위한 방안으로 사외이사제도, 감사위원회제도 등이 도입되어 상장기업이 갖추어야 할 법정사항으로 강제되어 있다. 이는 경영자 및 경영진을 감독(monitoring) 및 견제하기 위한 수단으로서 도입되었고, 아울러 그러한 조직의 구성과 운영에 있어서의 독립성을 확보하기 위한 사항들이 강화되고 있는 실정이다.

이제까지의 논의를 토대로 경영자의 이해를 주주의 이해와 일치시키기 위한 방안은 크게 두 가지, 즉 정보의 불균형을 감안하여 적절한 보상계획을 수립하는 것과 효율적인 감독정책을 수립하는 것으로 요약할 수 있다. 이제 다음의 논의는 경영자의 도덕적 해이의 문제 해결을 위한 전통적인 보상계약의 수립에 관련한 holmstrom의 전통 이론과 현재 이루어지고 있는 일반적인 해결방안에 대하여 논의한다.

II. 도덕적 해이(Moral Hazard) 문제해결을 위한 전통적인 보상계약 이론

경영자의 Moral hazard 문제와 이를 해결하기 위한 방법으로서의 보상계약의 체결에 관한 실질적인 논의는 Holmstrom³⁾에 의해 이루어졌다. 이제 이와 관련한 내용을 그의 과거 연구를 통해 살펴해보도록 하자.

2) 감추어진 특성(hidden characteristic)으로 인한 역선택(adverse selection)의 문제와 감추어진 행동(hidden action)으로 인한 도덕적 해이(moral hazard)의 문제를 야기하는 정보의 비대칭성(asymmetric information)을 의미. 본고에서는 도덕적 해이의 문제에 초점을 맞춤

3) Moral hazard and observability, 1979, The Bell Journal of Economics, Vol. 10, No. 1, pp. 74-91

1. 주주부 극대화를 위한 보상계약의 체결

주주(principle)는 경영자(agent)에게 권한을 위임하면서 경영자가 주주 부를 극대화하기 위한 행동을 취할 것을 요구하지만, 경영자는 자신에게 주어지는 자기효용(이익, 보상 등)의 극대화를 추구함으로써 양 당사자 간 이해관계가 상충(trade-off)하게 된다. 이런 상황을 양 당사자 간 정보비대칭 상태에 따른 보상계약의 형태로 구분하면 다음과 같이 정리할 수 있다.

- 주주가 이익 또는 현금흐름 등의 결과물과 경영자의 행위 전부를 알 수 있을 때(즉, 주주가 완전한 정보를 보유할 때)

이 경우 주주 부를 극대화하기 위한 경영자의 노력과 그로 인해 실현된 결과가 실별 가능하여 노력과 보상을 직접 연계하는 보상계약의 체결이 가능하게 된다. 즉 기울인 노력의 정도에 따른 보상을 지급하고 그렇지 않을 때에는 보상을 하지 않거나, 벌금(penalty)을 부과하는 단순 보상계약을 체결하는 것만으로도 경영자의 노력을 자극하기에 충분하게 된다.

- 주주가 이익 또는 현금흐름 등의 결과물만 알 수 있을 때(즉, 경영자가 사적 정보를 보유할 때)

앞의 경우와 달리 이 경우에는 정보비대칭으로 인해 주주와 경영자 간 이해상충이 발생하게 된다. 따라서 주주는 경영자가 최선의 노력을 기울이게 하기 위해서는 일정한 위험을 감수하여야만 한다. 즉 정보비대칭 상황에서 주주는 경영자가 자기효용을 극대화하는 행위를 감안하여 보상계약을 체결해야 한다.

이러한 정보비대칭의 상황이 현실에서는 일반적 형태에 해당한다. 그리고 이는 경영자가 어떤 행동을 취할 것인가를 사전적으로 알 수 없기 때문에 보상계약의 체결에 있어 그에 상응하는 사후적인 상벌조항과 보너스가 계약에 포함되어야 함을 내포한다.

2. 보험계약에서의 공제조항(deductible clause)

상기의 논의를 진척시켜 최적 보험정책을 위한 보험 설계에 적용해 보자. 이 경우 보험회사는 주인, 피보험자는 대리인으로 간주할 수 있다.

보험계약에서의 핵심은 대리인 문제이다. 피보험자는 보험계약을 체결함으로써 사후처리를 보험회사에 맡기게 되어 사고발생에 관한 보험계약 체결 이전의 주의력이 완화될 것이고 이로 인해 보험회사의 비용유출(사고처리비용, 감시비용 등)이 증가하게 될 것이다.

결론적으로 이러한 상황에서는 보험회사가 사고가 발생하지 않을 때에는 보험료만을 지급하고, 사고가 발생할 경우 공제금액과 사고비용의 일부를 피보험자가 부담하도록 보험계약을 체결하는 것이 최적이 된다. 왜냐하면 공제조항을 삽입함으로써 그 자체로 사고발생을 억제하게 하는 유인으로 작용하기 때문이다.

공제조항은 피보험자가 사고 예방활동에 적극 관심을 기울이게 만들어 사고발생 확률을 줄일 수 있게 되는 효과를 얻을 수 있음을 쉽게 예상할 수 있다.(예를 들어 자동차를 더욱 조심해서 운전하도록 유인하여 이것이 사고발생 확률을 줄여줄 것으로 쉽게 예상할 수 있다)

실제 현실의 많은 보험계약에서는 이러한 공제조항을 어떤 형태로 설계할 것인가가 관건이 되고 있는 실정이다. 하지만 이 경우 주의해야 할 것은 공제조항 등을 통한 보험계약의 체결이 사고발생 확률 자체를 줄일 수는 있지만 그 사고의 크기에는 영향을 미칠 수 없다는 것이다.

3. 추가 정보를 이용한 보상계약의 체결

앞서 살펴본 바와 같이 경영자, 피보험자 등 대리인의 도덕적 해이가 존재하는 상황에서는 보상계약의 체결 시 주주, 보험회사 등 주인은 대리인의 자기효용을 극대화하는 행위를 감안하여야 한다.

공제조항 등의 별칙조항을 삽입함에 더해 대리인의 행위에 관한 추가적인 정보를 사용함으로써 보상계약을 주인에게 더 유리하게끔 개선할 수 있다. 이때 이러한 정보는 주인과 대리인 모두에 의해 관찰 가능하고 따라서 계약체결에 사용 될 수 있는 신호에 해당한다. 이것은 보상계약의 설계에 있어 예기하지 않은 사건들에 대한 다양한 조항들이 포함되어야 하고 설계가 그 자체적으로 정밀하여야 함을 의미한다.

한편 이러한 추가적인 정보를 이용한 보상계약의 체결 시 경영자의 업적평가에 관한 문제가 야기 될 수 있다. 정밀하고 다양한 조항들이 삽입된 보상계약의 체결은 업적 평가 측면에서 경영자에게 그의 통제 밖에서 발생한 사건에 관해서는 책임을 지울 수 없기 때문이다. 이는 암묵적으로 현 경제여건 하에서 달성가능한 수준의 정보에 비추어 그의 업적이 평가되어야 함을 의미한다.

4. 정밀한 보상계획의 도입으로 인한 유인효과

다양한 조항들이 삽입된 보상계획을 도입하는 궁극의 목적은 경영자의 노력을 증가시켜 더 나은 성과를 이룩하여 주주(주인) 부를 극대화하는 것이다. 아울러 그러한 성과로 인해 경영자가 더 나은 보상을 받을 수 있는 시스템을 만드는 것이다.

경영자(대리인) 업적평가 및 그에 따른 보상계획은 그러한 것들의 실행을 통해 경영자가 주주 부를 극대화하기 위한 행위를 채택하도록 자신의 행위를 변경하게 할 수 있을 것인가가 관건이 된다. 이에 관한 문제인식과 해결에 대한 다양한 논의가 현재에도 진행 중이다.

만약 경영자의 노력을 감소시킬 수 있는 조항들이 삽입된 보상계약이 수립되고, 불충분한 업적평가가 시행된다면 주주 부의 극대화를 위한 유인을 이끌어내지 못하게 될 것임은 쉽게 예상할 수 있다. 이에 더해 현실적으로 경영자가 보상계획이 설정된 이후 다양한 경로를 통해 직무의 어려움이나 기타 직무를 수행하는 환경에 관한 정보를 수집하여 여러 계약 조항에 이견이 초래될 수 있다. 하지만 이 경우에도 추후 확장된 정보들까지를 감안한 업적평가를 실시하여 경영자와 주주 부를 모두 증가시킬 수 있다.

III. 도덕적 해이(Moral Hazard) 문제의 일반적 접근

앞서 살펴본 전통적인 논의는 비대칭 정보 하에서 경영자에 의한 도덕적 해이 문제와 관련하여 적절한 보상계획이 수립·시행되어야 함을 제시하고 있다. 이후 현재까지 이와 관련한 해결방안은 경영자에 대한 감시를 강화하는 것과 효율적인 인센티브 계약을 활용하는 것의 크게 두 가지 측면에서 그 논의가 진행되어 왔다.

1. 효과적인 감독정책(monitoring policy)의 수립

○ 감시(monitoring) 정책의 강화

대리인인 경영자의 행위에 대하여 감시를 강화하는 형태는 정보의 비대칭성(asymmetry information)으로 인한 도덕적 해이의 문제를 줄여나가기 위해 대부분의 기업들이 선택하고 있는 방안 중 하나이다. 보통 이것은 사외이사 및 감사위원회 제도 등의 형태로 도입되고 있다.

1.1. 사외이사 제도의 도입

기업의 지배구조를 개선하기 위한 내부적 장치의 형태로 도입된 것이 사외이사 제도이다. 이는 기존의 형해화되었던 이사회 감시기능을 정상화시켜 경영자에 대한 견제기능과 이사회 역할 강화, 이사회 구성원 중 업무집행자와 사외이사의 권한을 분리하는 기업통치의 분권화 및 다양한 이해관계자들의 요구를 반영하여 유리한 성과 배분을 가능케 하는 주주권의 강화를 목적으로 도입되었다.

현재 상법, 자본시장법⁴⁾ 등 관련 법령에서 기업의 자산규모 및 영위 업종 등을 고려하여 사외이사의 선임 및 권한에 관한 사항 그리고 사회이사후보 추천위원회의 운영에 관한 사항을 법정으로 규제하고 있고 그 대상을 점차 확대하고 있다.

이에 한걸음 더 나아가 기업 자발적으로 사외이사후보추천위원회를 사외이사만으로 구성하고 외부인으로 구성된 사외이사후보추천자문단⁵⁾을 운영하는 기업 수가 늘어

4) 자본시장과 금융투자업에 관한 법률. 2009년 시행

가고 있어 사외이사의 독립성을 강화하고 있다. 또한 경영진을 효과적으로 견제하고 사외이사의 역할 강화를 위하여 선임사외이사를 두는 기업도 증가하고 있다.

1.2. 감사위원회 제도의 도입

감사위원회는 이사회에 위임을 받아 경영진에 대한 감독기능을 수행하며, 주로 신뢰성 있는 재무정보의 제공을 위해 내부통제(internal control)를 비롯한 다양한 감독기능 업무를 담당한다.

이사회 제도가 발달한 여러 나라에서 이사회 산하의 소위원회 형태⁶⁾로 존재하여 기업재무활동의 건전성 및 타당성의 검토, 내부통제시스템 평가, 내부 감사부서 책임자에 대한 임면동의, 외부감사인의 감사활동에 대한 평가 등의 기능을 수행한다.

아울러 감사위원회 제도는 감사의 기능약화 및 실무적 지원 미미 등 기존 감사 제도의 한계점을 극복하기 위해 도입되었으며, 독립적인 위치에서 경영진을 감독하여 회계정보의 신뢰성 및 투명성을 확보하여야 한다. 따라서 현행 상법, 자본시장법 등 관련 법령에서 감사위원회의 설치 및 사외이사 구성 비율 등을 기업의 제반사항을 고려하여 법정사항으로 강제하고 있다.

2. 효율적인 경영자 보상정책의 수립

○ 인센티브 계약(incentive contract)의 체결

경영자의 도덕적 해이 현상을 예방하기 위한 효율적인 방법은 인센티브 계약을 이용하는 것으로 일반적으로 알려져 있다. 이는 기업과의 계약 상대방, 즉 경영자에 대하여 감시가 불가능하거나 많은 비용이 소요되는 경우에 인센티브 계약을 체결함으로써, 그들에 의한 사후적 기회주의의 가능성을 줄이는 방법이다.

5) 2010. 12월 현재 유가증권시장 및 코스닥시장 상장법인 중 10 개사에서 운영 중임

6) 이사회 내 분야별 위원회를 설치·운영하는 주된 이유는 이사회에 의한 경영진의 감시를 조직화하고, 이사들이 가진 전문적인 지식 등을 효율적으로 발휘할 수 있는 여건을 조성해 주기 위함이다. 따라서 이사회 내 분야별 위원회를 설치하고 전문성을 가진 이사들을 배치하여 업무를 분담함으로써 효율적인 시간사용 및 업무수행의 전문성을 유지할 수 있다.

이러한 방법을 이용하는 것은 앞서 살펴본 Holmstorm의 전통적 보상계약 체결에 관한 논의와 상통한다. 이러한 인센티브 계약의 주된 방법은 현금성과급 혹은 주식성과급 제도로 크게 구분해 볼 수 있다.

2.1. 현금성과급 제도

현금성과급(cash-based bonus)은 기업이 정한 성과표준에 도달했을 경우 경영자에게 주어지는 현금보상이다. 이는 최소한의 단기적 목표 기준에 도달하여야 지불되며, 일반적으로 성과가 목표 기준을 넘어서는 경우에도 지불할 수 있는 최대치가 존재한다.

현재 대부분의 기업에서는 EVA 초과이익, EVITDA 초과이익 등의 재무적인 정량평가 측정값에 일정비율을 부과하여 산정한 성과급을 부여하여 있다. 과거 이러한 현금성과급에 주식성과급을 더하여 재무적 경영성과가 경영자의 성과를 측정함에 있어서 적합성이 떨어지는 경우를 보완하는 형태가 일반적이었다.

2.2. 주식성과급 제도

주식성과급(stock-based bonus)제도는 경영자 동기부여를 위해 미국·유럽 등의 선진국에서 도입된 주식보상 방법이다. 주식보상은 일반적으로 주식매수선택권(stock option)의 형태로 지급되어 왔다.

주식매수선택권 부여는 우리나라 기업들에서 과거 1990년대 후반에 유행한 경영자 보상방법이다. 이것은 스톡옵션이 구조적으로 일부의 위험을 경영자에게 전가할 수 있기 때문에 장기의 경영성과를 달성하게 하는 장점을 활용하기 위함이었다.

현재까지 이루어진 연구와 실제 사례에서 스톡옵션 지급이 적절한 경영자 보상방법인지에 대해서는 다소 부정적인 실정이다. 왜냐하면 경영자의 노력으로 인한 결과와 스톡옵션 간의 실질적인 상관성을 찾기 어려웠고, 그러한 지급이 사회적으로 문제가 된 경우가 다수 발생하였기 때문이다.

IV. 결어

비대칭 정보 하에서 대인인인 경영자의 의사결정을 예측한다는 것은 경제상황을 고려하더라도 여러모로 어려운 일이 될 것임은 자명하다. 그렇지만 전문경영인 도입으로 인해 필연적으로 대리인 문제를 고려해야하는 현실에서는 제도적인 측면에서의 접근이 요구된다.

앞서 언급한 사외이사 및 감사위원회 제도 등 경영자를 감시하기 위한 장치들이 도입되어 올바른 역할을 수행할 때 대리인 문제는 어느 정도 완화될 수 있다. 물론 이에 앞서 그러한 장치들의 독립성이 확보되어야 할 것이다. 또한 경영자의 보상체계를 결정하는 보상위원회 등의 전문위원회를 도입하여 더욱 효율적으로 경영자 보상을 결정할 수 있다.

아울러 단기와 장기적 관점을 아우르는 보상계약을 수립하는 것이 요구된다. 왜냐하면 시간이 흐를수록 불확실성(uncertainty)이 감소하게 되어 주주 부를 극대화하기 위해 경영자가 최선의 노력을 기울이지 않는 상황들이 노출됨으로 추가적인 정보들이 쌓이기 때문이다. 따라서 이러한 결과들이 추가적으로 보상계약에 반영되고 이러한 보상계약에 대하여 경영자들이 선택할 수 있게 함으로써 대리인 문제가 어느 정도 완화될 수 있을 것이다.

<참 고 문 헌>

Holmstrom, B, 1979, “Moral Hazard and Observability”, The Bell Journal of Economics, Vol. 10, No. 1, pp. 74-91

신현한·이만용·장진호, 2003, “경영자보상구조에 관한 실증연구”, 연세경영연구 제 40권 제1호

김건식, 2010, “기업지배구조와 범”, pp. 224-227

KOSPI200 기업의 특수관계인과의 거래

신 창 균 | 한국거래소 부장 | ckshin@krx.co.kr

I. 머리말

기업과 최대주주 등 특수관계인과의 거래는 이들에게 유리한 조건으로 이루어지는 경우가 많고, 그 거래규모가 크면 클수록 기업경영의 투명성에는 부정적인 작용을 하게 된다. 또한 계열회사와의 거래가 많을수록 기업경영의 투명성이 저하됨은 물론 타 기업과 거래할 때에 비해 거래조건을 유리하게 할 소지가 있어 시장가격과 괴리될 경우, 기업가치에 손상을 줌으로써 기업경쟁력을 저하시킬 가능성이 크다.

기업지배구조 측면에서 볼 때, 특수관계인 등과의 거래는 자기자본 대비 최대주주 등 특수관계인 간의 상품·용역 거래금액, 대여금 총액 그리고 자기자본 대비 계열회사에 대한 출자총액과 지급보증, 담보총액 등이 유의의한 지표로 활용될 수 있다.

「독점규제 및 공정거래에 관한 법률(이하 공정거래법)」상 ‘특수관계인’이라 함은 동법 제7조(기업결합의 제한) 및 동법 시행령 제11조(특수관계인의 범위)의 규정에 의거해 정해지는 자를 말하는데 이는 동일인(자연인 또는 법인)과 일정한 관계에 있는 자를 의미한다. 기업 또는 기업집단의 소유구조와 관련하여 특수관계인은 일반적으로 기업 또는 기업집단을 소유·지배하는 자와 특수한 관계에 있는 개인 또는 법인을 모두 포괄한다.

공정거래법상 동일 기업집단에 속하는 회사(계열회사)의 여부 판정시는 ① 동일인의

배우자 및 친인척(6촌 이내 혈족, 4촌 이내의 인척), ② 동일인 등이 설립 또는 지배하는 비영리법인, ③ 동일인 등이 사실상 지배하는 회사(계열회사), ④ 동일인 등이 사실상 지배하는 계열회사 또는 비영리법인의 임원을 동일인으로 간주하여 ‘회사에 대한 사실상의 지배관계 유무’를 결정한다(동법시행령 제3조). 한편, 동법상의 기업결합제한 규정에서는 일정요건에 해당하는 회사가 직접 또는 계열회사나 당해회사의 특수관계인을 통하여 일정한 거래분야의 경쟁을 실질적으로 제한하는 기업결합을 금지하고 있는 바, 이 경우의 특수관계인은 ① 당해 회사를 사실상 지배하고 있는 자, ② 동일인 관련자(다만, 동일인 관련자로부터 분리된 자를 제외함), ③ 경영을 지배하려는 공동의 목적을 가지고 당해 기업결합에 참가하는 자라고 규정하고 있다(동법시행령 제11조).

이 밖에 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 자본시장법)」 제9조 및 동법시행령 제8조에서도 특수관계인의 범위를 정하고 있다⁷⁾. 한편, 한국거래소의 유가증권시장상장규정에서는 자본시장법상의 특수관계인의 정의를 그대로 인용하고 있지만 상장심사과정에서 사용되는 ‘특수관계’란 특수관계인, 특수관계자, 이해관계자, 관계회사 등의 유사개념을 모두 포함하고 있다. 그 이유는 회사의 재산과 주주의 이익을 침해할 수 있는 모든 거래를 심사 대상에 포함시켜야 거래대상에 관계없이 부당한 이익이 전가될 수 있는 회사의 모든 거래에 대한 투명성이 강화되기 때문이다.⁸⁾

이하에서는 한국거래소의 공시시스템인 KIND와 금융감독원의 공시시스템인 DART로부터 추출한 자료에 의거, 2009년 1.1~12.31일 중에 공시한 KOSPI 200 기업들의 특수관계인과의 거래 중 ‘채무지급보증’과 공정거래법상 ‘대규모내부거래’ 2가지로 범위를 좁혀 몇 가지 특징을 살펴본다.

7) 자본시장법상 ‘특수관계인’의 범위에 대해서는 본고 말미 ※를 참조하기 바람

8) 이와 관련된 규정을 보면, 특수관계인(자본시장법 제9조), 특수관계자(기업회계기준서 제20호, 법인세법 시행령 제87조, 소득세법 시행령 제98조), 관계회사(주식회사의 외부감사에 관한 법률 시행령 제5조), 이해관계자(상법 제542조의 9)등 이다.

2. 특수관계인과의 거래

가. 채무지급보증

특수관계인과의 거래 중 채무지급보증을 여기에서 별도로 다룬 이유는 코스피200 기업에는 공정거래법상의 기업집단 소속회사에 해당하는 기업과 그렇지 않은 기업이 채무보증을 한 케이스가 혼재되어 있기 때문이다. 반대로 채무보증제한 제도는 상호 출자제한 기업집단의 소속회사 간 채무보증을 금지하는 제도이다. 즉, 계열사 간 채무보증으로 인한 동반부실화를 방지하고 금융기관의 여신편중을 막기 위하여 국내 소속회사 자산총액의 합계 2조원 이상인 기업집단(채무보증 제한 기업집단 소속 계열 회사 간)에 대해 국내금융기관의 여신과 관련하여 채무보증을 금지하는 것이다.

공정거래법상 채무보증제한 제도는 국내 계열사간에 발생하는 채무보증에 대하여 적용된다. 따라서 기업집단의 해외 현지법인간 또는 해외현지법인과 국내법인간의 보증은 채무보증에 해당하지 않으며 금융기관은 국내금융기관으로 한정하고 있다. 이외에도 산업합리화에 따라 인수되는 회사의 채무, 해외건설의 입찰보증, 수출금융과 관련된 보증 등은 예외가 인정된다.

코스피200 기업 중 계열사 등에 채무보증(KIND 공시기준)을 해 준 기업은 총 37사에 총채무보증건수는 117건으로 1사당 평균 3건 이었다⁹⁾. 프로젝트 파이낸싱(PF) 관련보증은 43건으로 전체 117건중 36%, 해외계열사(자회사, 현지법인 등)에 대한 채무보증은 40건으로 34%를 차지하여 이들 둘 항목이 전체의 70%를 차지하였고, 기타 국내계열사, 자회사 등 순이었다. 기업별 채무보증건수는 LG상사 11건, GS건설 11건, 한진중공업 9건, 대림산업 9건 등의 순으로 가장 많았고, 가장 적은 1건에 그친 기업은 STX팬오션 등을 비롯하여 17사이었다.

〈표-1〉에서 보는 바와 같이 평균자기자본(공시 당시 자기자본의 총합계/총보증건수) 대비 평균채무보증금액(각 공시 건의 채무보증금액 합계/총보증건수) 비율은 전체 37사의 평균이 7.2%인데 비해 동비율이 높은 기업은 36.8%인 코오롱¹⁰⁾, 풍산

9) 유가증권시장공시규정 제8조는 지주회사인 유가증권시장주권상장법인의 자회사 중요경영사항을 공시토록 규정하고 있는 바, 이를 포함한다.

15.81%, 금호전기 9.7%, SKC 9.7% 순 이었고, 낮은 기업은 현대차의 2.5%, 삼성물산 2.8%, 효성 3.5%, 대림산업 3.6% 순 이었다. 또한 평균자기자본 대비 평균총채무보증잔액 비율은 전체 37사의 평균비율이 77.4%임에 비해 가장 높은 기업은 대우건설의 292.7%이었고, 가장 비율이 낮은 곳은 경방의 6.1%이었다.

〈표-1〉 자기자본 대비 평균채무보증액 비율

기업명	비율(%) ¹⁾	기업명	비율(%)	기업명	비율(%)
코오롱	36.8	대우조선해양	7.7	STX	4.4
풍산	15.8	LG상사	7.7	STX팬오션	4.4
금호전기	9.7	LG하우시스	7.0	한국타이어	4.3
SKC	9.7	현대산업개발	6.2	현대건설	4.0
KP케미컬	9.1	경방	6.1	대한전선	3.9
넥센타이어	8.7	기아차	6.0	현대하이스코	3.8
한국가본	8.6	GS건설	5.8	CJ제일제당	3.7
웅진케미컬	8.4	세아제강	5.8	대림산업	3.6
동양페이저	8.2	대우인터내셔널	5.7	효성	3.5
한진중공업	8.0	두산중공업	5.7	삼성물산	2.8
대우건설	7.9	유니온스틸	5.7	현대차	2.5
NHN	7.9	대상	5.4		
동원시스템즈	7.8	대한통운	4.8	전체평균	7.2

1) 비율은 소수점 2째 자리에서 반올림

2) 출처 : <http://kind.krx.co.kr>

특히 평균 총채무보증잔액비율 상위기업은 해외계열사(자회사, 현지법인 포함)의 채무지급보증이 주를 이루는 LG상사(206.2%)와 동원시스템즈(165.9%)를 제외하면 전술한 대우건설 이외에 한진중공업(231%), 현대건설(227.8%), GS건설(210%), 현대산업개발(136.8%), 대림산업(102.3%) 등 영위사업 중 건설부문의 비중이 높은 기업이 주로 차지하였다. 이는 채무보증의 대부분이 PF나 자산담보부기업어음(ABCP)의 만기연장에 따른 차환보증이나 신규보증이 많기 때문으로 보인다.

10) 코오롱은 자회사의 주요경영사항 신고로써 자회사인 (주)환경시설관리공사가 출자한 김해맑은물길주식회사가 사업시행자로 지정된 김해시 하수관거정비 사업관련 금융약정 체결에 따른 출자회사 상호연대보증건으로 비율이 크게 상승하였다

건설업은 사업구조상 대규모 자금이 소요되는 사회간접자본의 건설, 많은 대단위 아파트 단지의 건설 등 특정 프로젝트의 사업성 및 프로젝트 자체에서 장래에 발생하는 캐시플로우를 유지·확보해야 하는 성격상 PF 관련 자금조달과 보증이 많을 수밖에 없는 특수성이 있다. PF 관련 대출은 저축은행이 많은 것으로 알려지고 있는데 근래의 불황에 빠진 건설경기와 관련하여 부실채권화가 심각한 상태로 알려져 있어 금융시장의 불안요인이 되고 있다¹¹⁾. 건설회사들은 타 업종의 기업에 비해 이사회의 PF 관련 채무지급보증 결의 시 사외이사, 감사(감사위원)가 불참한 경우가 많았고 특히 대우건설은 그중에서 불참횟수가 가장 많았는데 자기자본대비 채무보증 비율이 타 업종에 비해 매우 높은 점을 감안하면 사외이사나 감사들의 경영 체크기능이 더욱 작동해야 함에도 불구하고 개선이 필요한 사항이다.

나. 공정거래법상 ‘대규모내부거래’

기업의 내부거래란 계열사 간에 물건을 사주거나 인력을 지원하는 등 한 그룹 내 거래행위를 통틀어 일컫는 말이다. 계열사 간 가지급금, 대여금 등의 자금제공, 주식이나 회사채 등 유가증권 제공, 부동산 등의 제공, 채무보증 또는 담보 제공, 부동산 임대차 거래 등이 여기에 해당한다.

내부거래는 계열사 간에 필요한 거래가 있을 수 있기 때문에 반드시 위법이라고 볼 수는 없다. 그러나 경쟁정책측면에서 내부거래는 낮은 수익이 기대되는 기업에 대하여 상호보조 등을 통해 투입·산출물의 구매 및 판매에 있어 계열회사 간 상호호혜적 행동을 취함으로써 다른 기업과의 경쟁을 저해하는 등 반경쟁적 행동을 유발하게 된다. 또한 대기업 집단(재벌)에 속한 계열사끼리 돈을 시중금리보다 낮은 조건에 빌려주거나 인력, 부동산, 유가증권 등을 부당하게 지원하는 행위는 ‘부당내부거래’로 공정거래법에 위반된다.

11) 연합뉴스 보도(2011.3.9)에 따르면, 금융감독원이 집계한 결과, 작년 9월말 현재 국내 금융권의 부동산 PF 대출연체율은 전년말(2009년)의 6.37%에 비해 두배 수준인 12.84%로 크게 증가하였다고 한다. PF 대출 연체율은 지난 2008년말 4.39%를 기록한 이래 꾸준한 상승세를 보이고 있으며 부동산 경기 침체 장기화와 지속적인 건설사의 구조조정이 그 원인이라고 밝혔다. 다만, PF 대출 규모는 부실 PF 대출의 적극적인 정리에 힘입어 지난해 9월말 현재 71조 8천억원으로 2009년말(82조 4천억원)에 비해 10조 6천억원이 줄었다고 한다.

공정거래위원회는 이사회의 견제와 주주감시를 통해 이러한 부당내부거래를 사전 예방하기 위해 ‘대규모내부거래에 대한 의결 및 공시제도’를 시행하고 있다. 즉, 공정거래법 제11조의 2(대규모내부거래의 이사회 의결 및 공시) 및 동법 시행령 제 17조의 8에 의거에 따라 자산 2조원 이상 기업집단은 일정규모 이상의 내부거래를 할 경우 이사회 의결과 공시를 하도록 하고 있다. 그리고 이사회 의결을 거치지 않거나 공시를 누락하는 행위, 공시할 주요내용을 누락하거나 허위로 공시하는 행위, 공시 기일을 준수하지 않고 지연하여 공시하는 행위에 대해서는 과태료를 부과한다¹²⁾.

대규모내부거래란 특수관계인과 자금·유가증권·자산, 상품·용역 등을 거래하는 행위로서 거래금액이 100억원 이상이거나 자본총계 또는 자본금중 큰 금액의 10% 이상인 거래를 말한다. 한편, 공정거래위원회는 동법 제11조의 2 제1항의 규정에 의한 공시와 관련되는 업무를 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제161조(주요사항 보고서의 제출)에 따른 신고수리기관(금융위원회)에 위탁할 수 있다.

여기에서는 금융감독원의 전자공시시스템인 DART에 공시된 공정거래위원회의 공시 항목 중 대규모내부거래 현황을 대상으로 하였다. 그러나 단기금융상품 거래의 분기별 공시 및 기 공시된 「동일인등 출자계열사와의 상품·용역거래」 중 이의 변경공시의 경우는 증감변동 내용을 파악하기 쉽지 않아 집계대상에서 제외하였다. 또 상품·

12) 제11조의2(대규모내부거래의 이사회 의결 및 공시) ① 일정규모 이상의 자산총액 등 대통령령이 정하는 기준에 해당하는 기업집단에 속하는 회사(이하 “내부거래공시대상회사”라 한다)는 특수관계인을 상대방으로 하거나 특수관계인을 위하여 대통령령이 정하는 규모 이상의 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 거래행위(이하 “대규모내부거래”라 한다)를 하고자 하는 때에는 미리 이사회의 의결을 거친 후 이를 공시하여야 한다. 제2항의 규정에 의한 주요내용을 변경하고자 하는 때에도 또한 같다.

1. 가지급금 또는 대여금 등의 자금을 제공 또는 거래하는 행위
2. 주식 또는 회사채 등의 유가증권을 제공 또는 거래하는 행위
3. 부동산 또는 무체재산권 등의 자산을 제공 또는 거래하는 행위
4. 주주의 구성 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 계열회사를 상대방으로 하거나 동 계열회사를 위하여 상품 또는 용역을 제공 또는 거래하는 행위

② 내부거래공시대상회사는 제1항의 규정에 의하여 공시를 함에 있어서는 거래의 목적·상대방·규모 및 조건 등 대통령령이 정하는 주요내용을 포함하여야 한다.

③ 공정거래위원회는 제1항의 규정에 의한 공시와 관련되는 업무를 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제161조(주요사항보고서의 제출)에 따른 신고수리기관에 위탁할 수 있다. 이 경우 공시의 방법·절차 기타 필요한 사항은 공시와 관련되는 업무를 위탁받은 신고수리기관과의 협의를 거쳐 공정거래위원회가 이를 정한다.

④ 금융업 또는 보험업을 영위하는 내부거래공시대상회사가 약관에 따라 정형화된 거래로서 대통령령이 정하는 기준에 해당하는 내부거래를 하고자 하는 때에는 제1항의 규정에 불구하고 이사회의 의결을 거치지 아니하고 이를 할 수 있다. 다만, 그 거래내용은 이를 공시하여야 한다.

⑤ 제1항의 경우에 상장법인이 「상법」 제393조의2(이사회내 위원회)에 따라 설치한 위원회 [「증권거래법」 제2조(정의)제19항의 사외이사가 3인 이상 포함되고, 사외이사의 수가 위원총수의 3분의 2 이상인 경우에 한한다]에서 의결한 경우에는 이사회의 의결을 거친 것으로 본다.

용역의 거래내역은 2009년 중 매출액과 매입액(연도 전체 혹은 일부 분기별)의 합계이며, 일부의 경우는 2011년 중에 거래 예정인 매출+매입 계획액 공시도 포함시켜 계산하였다.

코스피200 기업 중 공정거래위원회에 대규모내부거래 관련 공시를 한 기업은 고려아연을 비롯해 총 77사에 448건 이었다. 공시건수를 기준으로 보면, 삼성전자가 40건으로 가장 많았고, 그 뒤를 이어 현대차 32건, 삼성중공업 24건 등의 순이었다. 반면에 단 1차례만 공시한 기업은 글로벌비스를 비롯하여 24사이었다. 이를 공시내역 건수별로 보면, 「동일인 등 출자계열사와의 상품·용역거래」 138건, 「안정적 자금운용 및 수익률 제고」 81건, 「최대주주와의 거래(출자, 유상증자 참여, 자산양수도, 담보 제공, 부동산임대차, 금전대여 등)」 53건 등의 순 이었다. 이들이 거래한 상대방의 대부분은 출자한 비상장계열사이었다. 대규모내부거래 중 ‘증여’의 경우는 모두가 기업 이익의 사회환원 활동 차원의 증여이었다¹³⁾.

전술한 바와 같이 기업의 최대주주 등 특수관계인과의 거래는 이들에게 유리한 조건으로 이루어지는 경우가 많고, 따라서 그 거래규모가 크면 클수록 또한 여러 계열회사와의 거래가 많으면 많을수록 기업경영의 투명성이 저하되는 부정적 작용을 하게 되고, 계열사가 아닌 타 기업과 거래할 때에 비해 거래조건이 시장가격과 괴리되어 기업가치에 손상을 줌으로써 기업경쟁력을 저하시킬 가능성이 크다. 그러므로 대규모 내부거래의 가장 많은 부분을 차지하는 항목인 「동일인 등 출자계열사와의 상품·용역거래」는 기업지배구조를 살펴보는 데 있어 중요한 평가요소 중의 하나라고 할 수 있다.

〈표-2〉에서 보는 바와 같이 총매출+총매입액 대비 출자계열사와의 내부거래액 평균비중 상위 10사는 유니드 34%, 동양메이저 14.7%, 대림산업 9.6%, 두산인프라코어 8.7%, OCI 6.8%, 현대백화점 6.7%, 웅진케미컬 6.1%, 한화케미컬 4.4%, 현대하이스코 4.1%, KCC 3.5%, 대한통운 3.3% 순으로 높았다. 특히 OCI의 계열사인 유니드는 OCI상사와의 내부거래비중이 총매출+총매입액의 34%나 차지하였다. 반면에 총매출액+총매입액 대비 계열사와의 내부거래 비중이 낮은 기업은 SK네트웍스 0.1%, LG화학 0.2%, 신세계 0.2%, 동국제강 0.2%, 삼성전자 0.3% 순이었다. 그리고 조사 대상 기업중 「동일인 등 출자계열사와의 상품·용역거래」가 전혀 없었던 기업은 총

13) 증여 금액과 자기자본대비 비율은 다음과 같다. 삼성전자(삼성공익재단 448억 4.99%, 삼성문화재단 300억 3.34%, 성균관대 141억 1.57%), SK텔레콤(행복나눔재단 555억 0.51%), KT&G(K&G장학재단 189억 1.98%), 현대중공업(울산공업학원 693억 18.26%), 포스코(포스코교육재단 35억 7.26%)

31개사이었는데 이중 삼성계열 기업집단 소속의 기업들이 가장 많았다¹⁴⁾.

대규모내부거래 중 「안정적 자금운용 및 수익률 제고」의 공시항목에서는 거의 모든 기업이 내부에 보유하고 있는 단기여유자금의 운용 시 동일계열 증권사나 자산운용사를 통해 특정금전신탁, MMF, 채권형수익증권 등의 형태로 운용하였다. 공시건수로 볼 때, 삼성전자 21건, 현대차 21건, 삼성중공업 17건, 현대미포조선 15건, 현대모비스 5건 그리고 GS와 SK텔레콤이 각각 1건씩에 총7사 이었다. 1건당 평균 거래액수의 자기자본 대비 비율은 현대미포조선 22%, 삼성전자 18%, 현대모비스 9%, GS 8.4%, 삼성중공업 8%, 현대차 4% 순이었는데 현대미포조선과 삼성전자는 자기자본 대비 비교적 큰 액수의 자금을 계열증권사나 자산운용사를 통해 운용한 것이 특징이다.

〈표-2〉 총매출+매입액 대비 동일인등 계열사와의 상품·용역거래 비율

기업명	비율(%) ¹⁾	기업명	비율(%)	기업명	비율(%)
유니드	34.0	현대모비스	2.1	롯데쇼핑	0.5
동양메이저	14.7	영풍	2.0	삼성화재	0.4
대림산업	9.6	STX조선해양	1.9	삼성생명	0.4
두산인프라코어	8.7	현대제철	1.8	기아차	0.4
OCI	6.8	GS건설	1.8	삼성중공업	0.4
현대백화점	6.7	삼성물산	1.7	글로벌리스	0.4
웅진케미컬	6.1	금호석유화학	1.7	대우건설	0.4
한화케미컬	4.4	롯데칠성음료	1.5	LG전자	0.3
현대하이스코	4.1	효성	1.5	동국제강	0.2
KCC	3.5	롯데칠성	1.3	삼성전자	0.2
대한통운	3.3	SK텔레콤	1.1	신세계	0.2
고려아연	2.9	두산중공업	1.0	LG화학	0.2
웅진코웨이	2.4	현대차	0.9	LG디스플레이	0.1
롯데제과	2.2	STX엔진	0.8	SK네트웍스	0.1
하이트맥주	2.1	한화	0.6	전체평균	0.3

1) 비율은 소수점 둘째자리에서 반올림

2) 출처: <http://dart.fss.or.kr>

14) 「동일인 등 출자계열사와의 상품·용역거래」가 전혀 없었던 31개 기업은 다음과 같다. 대한전선, 동부제철, 동부하이텍, 두산, 삼성엔지니어링, 삼성전기, 삼성증권, 삼성카드, 삼성테크윈, 삼성SDI, 제일기획, 제일모직, LG디스플레이, 코오롱, 포스코, 하이트홀딩스, 한국금융지주, 한미홀딩스, 한진중공업, 현대미포조선, 현대상선, 현대엘리베이터, 현대중공업, 호남석유, CJ, GS, KT, KT&G, SK, SK케미컬, SKC

삼성전자의 경우는 거래의 상대방으로서는 동일계열의 삼성증권과 삼성자산운용 이외에도 미래에셋증권, 하나대투증권, 메리츠증권 등 비계열사에게도 운용을 맡겼던 점이 타 기업과는 대조된다. 그러나 같은 동일계열사인 삼성생명도 삼성자산운용과 투자일임서비스 계약(1년간)을 맡기면서 68조 7,000억원에 달하는 거액의 ‘대규모내부거래’를 행하기도 하였다.

한편, 코스피200기업 중 「내부거래위원회(또는 윤리위원회, 투명경영위원회)」는 한화케미칼, 삼성전자, KT, 포스코, 현대하이스코, SK, 두산인프라코어, 현대제철, 현대모비스, 기아차, 두산중공업, 한화, 현대차, 삼성화재, 삼성생명 등 15사가 운용중이었다. 내부거래위원회는 공정거래법 및 자본시장법에서 이사회 승인 사항으로 정한 특수관계인 간의 거래 외에도 공정거래법 위반행위의 사전예방과 준수를 위해 기업 자체적으로 제정·운영하는 내부준법시스템(Compliance Program)인 「공정거래 자율준수프로그램」의 이행점검, 기타 사회공헌 및 윤리경영 추진을 주요업무로 하는 것으로 알려져 있다.

3. 맺음말

자기자본 대비 채무보증액의 비율을 볼 때, 국내외 프로젝트에 소요되는 자금이 많은 건설업종과 도소매업종(종합상사)의 비율이 현저히 높다. 특히 건설업은 공사액이 매우 크고 개발업자가 아닌 시공사가 직·간접적으로 PF 보증을 하는 변형된 구조를 갖고 있어 개발업자가 도산하거나 사업추진이 부진할 경우, 그 피해는 고스란히 지급 보증을 서는 시행사가 떠안아야 한다. 이러한 면에서 채무보증에 대한 리스크 관리가 당해 기업들에게는 더욱 절실하다고 하겠다. 자기자본 대비 높은 채무보증액 비율은 당해 기업가치의 할인요인일 뿐만 아니라 주주를 비롯한 이해관계자의 이익을 크게 저해할 가능성이 있기 때문이다.

한편, 공정거래위원회는 ‘대규모내부거래에 대한 이사회 의결 및 공시’ 제도가 시행(2000년 4월~)된 이래 2008.11월까지 공정거래법상 기업집단 소속회사에 대한 총 6차례의 동 제도에 대한 이행 실태를 점검해 온 결과, 시행초기에 비해 공시의무

위반내역(공시대상건수 대비 위반건수) 비율이 현저하게 낮아졌다고 밝혔다¹⁵⁾. 공정거래위원회는 동제도의 엄격한 집행으로 자금, 자산 거래부분에서 계열사간 자금 등의 내부거래 규모나 빈도가 상당히 축소되었고, 거래내용의 객관성과 공정성이 크게 제고되는 추세라고 하였다. 또 기업들은 공시제도를 성실하게 준수하려는 분위기가 조성되었고, 고의적으로 위반하거나 회피한 사례는 없다고 하면서 적발된 건도 의사의 의결은 전부 거쳤지만 공시담당자의 착오나 부주의로 인하여 공시할 주요내용을 누락하였거나 지연공시한 것들이라고 하였다. 그러나 이와 같은 착오나 부주의마저도 없어야 함은 당연하다. 이러한 공시제도는 사외이사, 소액주주, 채권자 등 이해관계인에 의한 감시를 강화함으로써 부당내부거래를 사전예방하는 기능을 하여 기업경쟁력이 강화되는 효과로 연결될 것이다.

또 대기업들은 공시의 철저한 준수에만 그칠 것이 아니라 자체적으로 운영하는 내부거래위원회(사외이사들로 구성)를 통해 내부준법시스템인 공정거래자율준수 프로그램을 철저히 준수하여 기업내부의 소속 계열사간 거래라 하더라도 이른바 ‘공정(정상가격)거래의 원칙(arm’s length principle)’이 적용되는 관행을 정착시켜 나아가야 할 것이다.

※ 주1)에서 말하는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 상의 ‘특수관계인’의 범위는 다음과 같다.

법제9조(그 밖의 용어의 정의) ①이 법에서 “대주주”란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 주주를 말한다.

1. 법인의 의결권 있는 발행주식총수를 기준으로 본인 및 그와 대통령령으로 정하는 특수한 관계가 있는 자(이하 “특수관계인”이라 한다)가 누구의 명의로 하든지 자기의 계산으로 소유하는 주식(그 주식과 관련된 증권예탁증권을 포함한다)을 합하여 그 수가 가장 많은 경우의 그 본인(이하 “최대주주”라 한다)

동법시행령 제8조(특수관계인의 범위) 법 제9조제1항제1호에서 “대통령령으로 정하는 특수한 관계가 있는 자”란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자(이하 “특수관계인”이라 한다)를 말한다.

1. 본인이 개인인 경우에는 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 자
 - 가. 배우자(사실상의 혼인관계에 있는 자를 포함한다. 이하 같다)
 - 나. 6촌 이내의 부계혈족과 4촌 이내의 부계혈족의 처

15) 공정거래위원회 보도자료(2008.11.27)에 따르면, 공정거래법상의 매년 발표하는 기업집단의 “대규모내부거래에 대한 이사회 의결 및 공시제도” 위반내역은 2002년 1차 점검(상위 6개 그룹) 3.9%, 2003년 2차 점검(중위 10개 그룹) 18.3%에서 2007년 5차 점검(상위 3개 그룹) 0.7%, 2008년 6차 점검(중상위 10개 그룹) 1.72%로 크게 줄어들었다.

- 다. 3촌 이내의 부계혈족의 남편
- 라. 3촌 이내의 모계혈족과 그 배우자 및 자녀
- 마. 배우자의 2촌 이내의 부계혈족과 그 배우자
- 바. 양자의 생가의 직계존속
- 사. 양자 및 그 배우자와 양가(養家)의 직계비속
- 아. 혼인 외의 출생자의 생모
- 자. 본인의 금전, 그 밖의 재산에 의하여 생계를 유지하는 자 및 본인과 생계를 함께 하는 자
- 차. 본인이 단독으로 또는 그와 가목부터 자목까지의 관계에 있는 자와 합하여 법인이나 단체에 100분의 30 이상을 출자하거나, 그 밖에 임원의 임면 등 법인이나 단체의 중요한 경영사항에 대하여 사실상의 영향력을 행사하고 있는 경우에는 해당 법인이나 단체와 그 임원(본인이 단독으로 또는 그와 가목부터 자목까지의 관계에 있는 자와 합하여 임원의 임면 등의 방법으로 그 법인 또는 단체의 중요한 경영사항에 대하여 사실상의 영향력을 행사하고 있지 아니함이 본인의 확인서 등을 통하여 확인되는 경우에는 그 임원은 제외한다)
- 카. 본인이 단독으로 또는 그와 가목부터 차목까지의 관계에 있는 자와 합하여 법인이나 단체에 100분의 30 이상을 출자하거나, 그 밖에 임원의 임면 등 법인이나 단체의 중요한 경영사항에 대하여 사실상의 영향력을 행사하고 있는 경우에는 해당 법인이나 단체와 그 임원(본인이 단독으로 또는 그와 가목부터 차목까지의 관계에 있는 자와 합하여 임원의 임면 등의 방법으로 그 법인 또는 단체의 중요한 경영사항에 대하여 사실상의 영향력을 행사하고 있지 아니함이 본인의 확인서 등을 통하여 확인되는 경우에는 그 임원은 제외한다)

2. 본인이 법인이나 단체인 경우에는 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 자

- 가. 임원
- 나. 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」에 따른 계열회사(이하 “계열회사”라 한다) 및 그 임원
- 다. 단독으로 또는 제1호 각 목의 관계에 있는 자와 합하여 본인에게 100분의 30 이상을 출자하거나, 그 밖에 임원의 임면 등 본인의 중요한 경영사항에 대하여 사실상의 영향력을 행사하고 있는 개인(그와 제1호 각 목의 관계에 있는 자를 포함한다) 또는 법인(계열회사는 제외한다. 이하 이 호에서 같다), 단체와 그 임원
- 라. 본인이 단독으로 또는 본인과 가목부터 다목까지의 관계에 있는 자와 합하여 법인이나 단체에 100분의 30 이상을 출자하거나, 그 밖에 임원의 임면 등 법인이나 단체의 중요한 경영사항에 대하여 사실상의 영향력을 행사하고 있는 경우에는 해당 법인, 단체와 그 임원(본인이 임원의 임면 등의 방법으로 그 법인 또는 단체의 중요한 경영사항에 대하여 사실상의 영향력을 행사하고 있지 아니함이 본인의 확인서 등을 통하여 확인되는 경우에는 그 임원은 제외한다)

<참 고 문 헌>

공정거래위원회 보도자료, “4개 기업집단의 대규모내부거래에 대한 이사회 의결 및 공시이행 점검결과”, 2008.11.27

금융감독원 전자공시시스템, <http://dart.fss.or.kr>

연합뉴스 보도자료, “금융권 PF연체율 급증...12.84%”, 2011.3.9

한국거래소, 2010 유가증권 신규상장실무, 2010.1.28

한국거래소 전자공시시스템, <http://kind.krx.co.kr>

금융감독원/금융위원회 - 저축은행 경영 건전화를 위한 감독강화 방안 발표

김석동 금융위원회 위원장은 2011.3.17. 저축은행 문제의 근본 해결을 위해서는 “감독강화 방안”과 더불어 “경쟁력 제고 방안”이 필요하다는 금융당국의 입장을 발표하였다.

[저축은행 경영 건전화를 위한 “감독강화 방안”]

- 대주주의 사금고화 방지
 - 저축은행 산업의 구조적 특성 등으로 인하여 자본력 및 사회적 신용도가 취약한 대주주가 다수인 점을 감안하여 대주주 견제기능 강화, 부적격 대주주 퇴출 등을 통한 대주주발(發) 경영부실 가능성 최소화
- 과도한 외형 확장 억제 및 건전 경영 유도
 - 고위험 자산 편중 운용, 대형화·계열화 등 외형 확대 중심의 영업 행태 등에 반해 건전성 규제는 상대적으로 느슨한 이유로 우량저축은행 여신 우대조치 폐지, 계열저축은행 연결 감독 강화 등을 통한 건전·내실 경영 유도
- 금융소비자 보호 강화
 - 회계투명성 미흡, 불완전 판매 등에 따른 금융소비자 피해 사례가 다수 발생함에 따라 공시제도 개선 등 시장규율 (Market Discipline) 강화, 과도한 후순위채 발행 억제 등을 통한 금융소비자 권익 보호 강화
- 부실책임 규명 및 검사 역량 강화
 - 관계기관 공조를 통한 철저한 부실책임 규명, 원칙에 따른 일관성 있는 엄격한 민·형사상 책임 부과하여 대주주·경영진의 경각심 고취를 통한 正道 경영 유도

국내 동향

이러한 “감독강화 방안”에 따라 즉시 시행이 가능한 부분은 바로 시행하고 법률 개정이 필요한 사항에 대해서는 조속히 정부안을 마련하여 국회와 협의 추진할 예정이다. 또한 일부 규제 강화 등에 따른 급격한 재무구조 악화, 이에 따른 시장 불안 등 부작용을 방지하기 위하여 충분한 규제 유예 기간을 부여 하는 등 연착륙을 유도할 방침이다.

한편 저축은행의 “경쟁력 제고 방안”은 현재 업계·학계 등의 의견을 수렴하여 검토하고 있으며 그 내용이 확정 되는대로 조속한 시일 내에 발표할 예정이다. 감독강화 방안에 관한 자세한 사항은 금융위원회 홈페이지(www.fsc.go.kr) 및 금융감독원 홈페이지(www.fss.or.kr)에서 확인할 수 있다.

금융감독원
- 상호금융기관 금융사고 예방 종합대책 수립·추진

금융감독원은 상호금융기관의 금융사고에 대해 효과적으로 대응하기 위하여 개별 조합에 대한 사후적인 점검방식에서 예방시스템 구축 등 사전적 방식으로 전환하는 등 금융사고 근절을 위한 노력을 강화하기 위해 주요 금융사고 유형에 대해 아래와 같은 금융사고 예방대책을 수립하여 추진 중이다.

〈상호금융기관 금융사고 현황〉

(단위: 건, 억원)

구분	'08년도	'09년도	'10년도	계
사고건수	59	59	52	170
사고금액	189	174	202	565

[금융사고 예방대책 주요 내용]

- 상호금융중앙회(4개)의 회원조합에 대한 상시감시 강화 등
 - 금융사고 유형거래 발생시마다 예금주(차주)에게 문자메시지 자동발송(SMS)
 - 업무처리 기준 강화
- 조합 자체 내부통제 기능 강화
 - 감독자(조합장 및 감사)에 대한 책임추궁 강화

- 조합 감사용 체크리스트 제공
- 임직원 준법의식 고취 등 금융사고 예방문화 조성
 - 워크숍 실시 / 교육강화 및 캠페인 전개
- 내부고발자(Whistle-blower) 제도 활성화
 - 금융감독원 내 ‘내부자 신고센터’ 설치·운영
 - 상호금융중앙회(4개) 내 ‘내부자 고발제도 전담조직’ 설치·운영토록 지도

이번 상호금융기관 금융사고 예방 종합대책에 관한 자세한 사항은 금융감독원 홈페이지(www.fss.or.kr)에서 확인할 수 있다.

금융위원회/금융감독원
- 사업보고서 및 감사보고서 등에 대한 조사·감리결과 조치

증권선물위원회(위원장 신제윤)는 2011. 3. 11. 제5차 회의 및 2011. 4. 13. 제 7차 회의에서 회계처리기준을 위반하여 재무제표를 작성·공시한 (주)손오공에 대하여 과징금 부과, 감사인 지정 조치를 네오세미테크(주) 등 3개사에 대하여는 증권발행제한, 담당임원 해임권고, 감사인 지정, 검찰고발 등의 조치를 하였다.

〈조사·감리결과 지적사항 및 조치내역 - 2011. 3. 11. 제5차 회의〉

회사명 등	지적사항	조치
(주)손오공 결산기 : 2009.12.31, 2010.3.31, 2010.6.30, 2010.9.30	① 매출채권 대손충당금 과소계상 2009년 : 2,630백만원, 2010년 1분기, 반기 및 3분기 : 2,630백만원	- 과징금(232.8백만원) - 감사인지정 1년 (2011.1.1. ~ 2011.12.31.) - 시정요구
코스닥시장상장법인 업종 : 인형 및 장난감 제조업		

〈조사·감리결과 지적사항 및 조치내역 - 2011. 4. 13. 제7차 회의〉

회사명 등	지적사항	조치
<p>(주)소예</p> <p>결산기 : 2008.6.30.(제35기) 2008.9.30.(제36기1분기) 2008.12.31.(제36기반기)</p> <p>코스닥시장상장폐지 (2009.11.3)</p> <p>업종 : 인형 및 장난감 제조업</p>	<p>① 지분법평가손실 과소계상 제35기 : 3,500백만원</p> <p>② 단기대여금 과대계상 제35기~제36기 반기 : 1,000백만원</p> <p>③ 지급보증 사실 주식 미기재 제35기~제36기 반기 : 2,000백만원</p> <p>④ 미수금 과대계상 제36기 1분기~제36기 반기 : 3,300백만원</p> <p>⑤ 현금 및 현금성자산 허위계상 제36기 1분기 : 18,500백만원</p> <p>⑥ 단기대여금 및 선급금 허위계상 제36기 반기 : 31,163백만원</p> <p>⑦ 건설중인자산 허위계상 제36기 반기 : 455백만원</p> <p>⑧ 증권신고서 허위기재</p> <p>⑨ 반기보고서 제출의무 위반</p>	<p>- 증권발행제한 12월</p> <p>- 감사인지정 2년 (2011.7.1.~2013.6.30.)</p> <p>- 담당임원 해임권고 상당 (前 업무집행지시자 겸 등 기이사 1명, 前 담당임원 1명)</p> <p>- 담당임원 해임권고</p> <p>- 검찰고발(前 업무집행 지시자 2명)</p> <p>- 검찰통보(회사, 前 업무 집행지시자 겸 등기이사 1명, 前 담당임원 1명, 現 담당임원 1명)</p>
<p>네오세미테크(주) (2009.9.22. 흡수합병된 비상장법인 네오세미테크 주의 위반사항 포함)</p> <p>결산기 : [비상장법인 네오세미테크(주)] 2008.12.31. 2009.3.31. 2009.6.30. [네오세미테크(주)] 2009.6.30. 2009.9.30.</p> <p>코스닥시장상장폐지 (2010.9.3.)</p> <p>업종 : 다이오드, 트랜지스터 및 유사 반도체소자 제조업</p>	<p>① 매출액·매출원가 및 관련 자산·부 채 과대·과소계상 [舊 네오세미테크(주)] 2008년 : 94,574백만원, 2009년 1분기 : 76,775백만원, 2009년 반기 : 99,374백만원 [네오세미테크(주)] 2009년 3분기 : 121,115백만원</p> <p>② 기계장치, 건설중인 자산 및 미지급 금 등 과대계상 [舊 네오세미테크(주)] 2008년 : 23,470백만원, 2009년 1분기 : 23,650백만원, 2009년 반기 : 28,262백만원 [네오세미테크(주)] 2009년 3분기 : 36,561백만원</p> <p>③ 개발비 과대계상 [舊 네오세미테크(주)] 2008년 : 792백만원, 2009년 1분기 : 5,284백만원, 2009년 반기 : 8,041백만원 [네오세미테크(주)] 2009년 3분기 : 15,049백만원</p> <p>④ 매출액 과대계상 [네오세미테크(주)] 2009년 반기 : 157백만원</p> <p>⑤ 증권신고서 거짓기재</p>	<p>- 증권발행제한 12월</p> <p>- 감사인지정 3년 (2011.1.1.~2013.12.31.)</p> <p>- 前 대표이사(現 이사) 해임권고</p> <p>- 검찰고발(회사, 前 대표이사)</p>

공정거래위원회 - 30대 심결사례집 발간

공정거래위원회(위원장 : 김동수)는 창립 30주년에 즈음하여 그동안의 공정거래법 위반 사건 중에서 다음과 같은 기준을 종합적으로 고려하여 전체 직원 설문조사를 통해 120개 후보사건을 선정*하고 내부 전담직원 및 외부 전문가를 대상으로 설문을 실시하여 중요한 의미가 있는 30대 사건을 최종 선정하였다.

* 전체 직원 대상의 설문조사 등을 거쳐 법집행 30년간 마일스톤(milestone) 사건 선정

[선정기준]

- 법률적으로나 법집행사적으로 의미가 있는 사건
- 사회·경제적 파급력이 큰 사건
- 법해석·적용의 중요한 기준을 정하거나 새로운 법리를 제시한 사건

<30대 사건 선정결과>

(단위 : 개)

사건유형	시장지배적 지위 남용	기업결합	공동행위 (카르텔)	불공정거래	하도급/가맹사업	소비자
사건수	4	4	9	7	3	3

[30대 사건의 특징]

- 30대 사건 대부분은 공정거래법 관련 사건(24건, 80%)이며, 하도급법(2건)과 가맹사업법, 약관법, 방문판매법 및 표시광고법(각 1건) 관련 사건도 포함
- 공정위 설립 이후 30년간 최초, 최고, 최대, 최장 등의 의미가 부여된 사건들이 다수 선정되었고 공정위 과징금 부과 금액 기준으로 상위 5대 사건*이 모두 포함
- * LPG 담합(6,689억원), 쉘컴 독점력 남용(2,731억원), 항공화물운임 국제카르텔(1,247억원), 시내 전화사업자 담합(967억원), 5개 정유사 군납유류 입찰담합 건(828억원)
- 공정거래제도 도입 이후 초기 20년간 법집행 사건 중 6건(담합 2건, 불공정 거래행위 4건)이 선정되었고, 24건은 최근 10년에 집중
- 30대 사건을 업종별로 보면 60%(18건)가 제조업에 집중

공정거래위원회는 향후 30대 사건에 대한 평석집을 발간(영문판도 발간)하여 학계 등 유관기관에 배포할 예정(5월초)이다.

공정거래위원회
- 자산 5조원 이상 상호출자제한 기업집단 55개 지정

공정거래위원회(위원장 김동수)는 2011.4.5일 자산총액이 5조원 이상인 55개 기업 집단(1,554개사)을 2011년도에 상호출자가 제한되고 채무보증이 제한되는 기업집단 (이하 '상호출자제한 기업집단')으로 지정하였다.

- 상호출자제한 기업집단은 작년(53개 기업집단)보다 2개 순(純)증가하여 한국 석유공사, 대우건설, 대성, 태광, 유진 등 5개사가 신규지정 되었고, 현대건설, 인천광역시도시개발공사, 현대오일뱅크 등 3개사가 지정에서 제외되었다.

〈2011년 기업집단 유형별 지정 현황〉

구분	민간 기업집단(47개)		공기업 · 준정부기관 등(8개)
	총수 있는 집단(38개)	총수 없는 집단(9개)	
상호출자제한 기업집단(55개)	삼성, 엘지, 현대자동차, 한진, 롯데, 현대중공업, 두산, 지에스, 에스케이, 신세계, 오씨아이, 동양, 한화, 현대, 에스티엑스, 케이씨시, 엘에스, 대림, 씨제이, 동국제강, 동부, 현대백화점, 부영, 효성, 한진중공업, 웅진, 영풍, 하이트진로, 대성, 세아, 금호아시아나, 코오롱, 현대산업개발, 미래에셋, 한국투자금융, 대한전선, 태광, 유진	케이티앤지, 하이닉스, 대우조선해양, 포스코 (한국지엠), (에쓰-오일) (홈플러스), 하이닉스	한국토지주택공사, 한국전력공사, 한국도로공사, 한국가스공사, 한국철도공사, 한국석유공사, 인천국제공항공사, 서울도시철도공사

공정거래위원회 - 공정거래법 개정안 국무회의 통과

'11.3.8(화) 개최된 국무회의에서 기업결합 신고대상 축소 및 공정거래 분쟁조정 기간 연장 등을 주요내용으로 하는 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 개정안이

의결되었다. 이번 개정안에는 기업들의 불편과 부담을 완화하고 그 동안 법 운영 과정에서 나타난 일부 미비점을 보완하는 내용이 담겨 있다.

[개정안 주요 내용]

■ **기업부담 완화를 위한 내용**

- 기업결합 신고대상 축소
 - 그 동안 1명이라도 임원을 겸임하는 경우 이를 신고하도록 하였으나, 임원 총수의 1/3 미만이 겸임하는 경우에는 지배관계 형성 가능성이 낮다고 보아 신고의무를 면제
 - 그 밖에 단순투자, 특정분야 사업만을 목적으로 설립된 회사*와의 기업 결합(주식취득, 회사설립, 임원겸임) 등에 대해서도 신고를 면제함
 - * 자산유동화전문회사, 선박투자회사, 해외자원개발회사 등
- 상호출자금지 등의 예외사유 추가
 - 상법에 따른 주식의 포괄적 교환 및 포괄적 이전에 따라 자연적으로 상호 출자가 발생하는 경우 공정거래법상 상호출자 금지 및 지주회사의 자회사·손자회사·증손회사의 계열회사 주식소유 제한의 한시적 예외사유로 함
 - 예외인정 기간은 상호출자금지는 6개월, 지주회사의 자회사·손자회사·증손회사의 계열회사 주식소유 제한은 1년으로 규정
- 상호출자제한 기업집단 공시규정 정비
 - 상호출자가 제한되는 기업집단에게 적용되고 있는 3개의 공시* 규정을 하나의 조문으로 통합·정비
- 청산·휴업 중인 회사의 회계감사 의무 면제
 - 상호출자제한기업집단 소속회사 중 청산 또는 1년 이상 휴업 중인 회사에 대해서는 그 규모에 관계없이 회계감사 의무를 면제
 - 그 동안은 자산총액이 100억원 미만인 회사에 대해서만 면제

■ **법 운영과정의 미비점 개선을 위한 내용**

- 한국공정거래조정원 소관 공정거래 분쟁 조정기간 연장
- 분쟁당사자들이 동의하는 경우 분쟁조정 기간(현행 60일)을 90일까지 연장
 - 현재 60일이 경과하면 조정절차가 종료되는데 60일의 기간은 관련자료 제출, 당사자 출석, 사실확인 등에 소요되는 시간을 감안하면 지나치게 짧음

- 임원의 범위반행위 관여에 대한 과징금 가중의 법적 근거 마련
 - 등기여부를 불문하고 이사 등 임원이 공정거래법 위반행위에 관여한 경우 과징금을 가중할 수 있는 근거를 법으로 명시
 - 현재는 과징금 부과시에 그 근거를 두고 가중
- 공정거래 자율준수프로그램(CP)의 근거규정 마련
 - 사업자의 CP* 운영상황을 평가하고 우수사업자에 대해 과징금 감경 등 우대조치를 부여할 수 있는 근거를 법으로 명시
 - * CP : 기업이 공정거래 관련법규를 스스로 준수하기 위해 운영하는 준법시스템
 - 그 동안은 CP의 도입요건과 등급평가, 과징금 감경 등의 혜택에 대하여 고시로 운영

이번 공정거래법 개정안에 관한 자세한 사항은 공정거래위원회 홈페이지(www.ftc.go.kr)에서 확인할 수 있다.

공정거래위원회 - 대기업집단 소속 회사들의 공시이행 점검결과

공정거래위원회(위원장 김동수)는 2011.3.23일 233개 비상장회사에 대한 중요사항 공시와 상호출자제한기업집단 소속 45개 대표회사에 대한 기업집단현황공시를 점검한 결과를 발표하였다. 이는 출자총액제한 규제 폐지 이후 도입된 기업집단현황공시의 경우 제도 시행('09.7월) 이후 첫 번째 점검에 해당한다.

〈공시제도 및 점검개요〉

	비상장회사의 중요사항 공시	기업집단현황공시
관련 법령	공정거래법 제11조의3 (비상장회사등의 중요사항 공시)	공정거래법 제11조의4 (기업집단현황등에 관한 공시)
도입 시기	2005년 4월	2009년 7월
점검 사항	최대주주의 변동현황, 임원변동현황, 계열사 주식 변동 현황 등	재무현황, 이사회 등 운영현황, 계열사간 주식소유현황 등

	비상장회사의 중요사항 공시	기업집단현황공시
2010년 점검 대상회사	자산규모 상위 7개 기업집단 소속 비상장회사 233개사	2년 연속 지정된 45개 기업집단 대표회사
2010년 점검 대상기간	'07.4월 ~ '10.3월 기간 중 정기 및 수시 공시사항	'10.5월 연 공시 및 10년 1/4분기 공시사항

[공시점검 결과]

■ 비상장회사의 중요사항 점검결과

- 7개 기업집단 소속 54개사 75건의 공시위반행위에 대해 과태료 부과 및 경고조치
 - 29개사의 34건의 위반건에 대해 과태료 1억 3,198만원 부과
 - 31개사의 41건의 위반건에 대해 경고조치
- 「삼성」이 총 15개사에서 22건을 위반하여 가장 많았고, 「에스케이」 12건 (11개사), 「현대자동차」 12건(9개사), 「롯데」 11건(9개사) 등
 - 회사별 평균 위반건수는 「한국토지주택공사」 4.5건(2개사, 9건), 「삼성」 1.47건(15개사, 22건), 「현대자동차」 1.33건(9개사, 12건) 등임

■ 기업집단현황공시 점검결과

- 22개 기업집단 대표회사의 37건 공시위반사항에 대해 경고 처분
- 기업집단현황공시 의무 위반행위는 범상 과태료 부과 대상이나, 다음과 같은 점을 고려하여 일괄 경고 처분
 - 제도 시행 첫 해로서, 점검의 목적이 처벌보다는 계도를 통한 제도 정착인 점(비상장사공시 점검 첫 해에도 일괄 경고 처분)
 - 공시 대상 회사들의 범위반이 고의보다는 대부분 새로이 도입된 제도에 대한 미숙지나 무지로 인한 점
- 대한전선(주)와 한국가스공사가 4건을 위반하여 가장 많았고, 에스케이(주) (주)엘지는 3건을 위반

공정거래위원회는 공시 점검에서 제외되는 기업이 없도록 4개년에 걸쳐 순차적으로 기업집단 소속 회사 전체를 대상으로 점검을 실시하고 향후 점검부터는 위법행위의 재발을 효과적으로 방지할 수 있도록 교육명령 등 시정조치를 적극 검토할 예정이다.

한국거래소 - 2010년 12월 결산법인 배당성향(유가증권시장)

한국거래소는 12월 결산법인 650개사 중 현금배당을 실시하는 479개사를 대상으로 배당 현황 집계 분석을 실시·발표하였다.

[분석 기준]

- 정기주주총회 결과공시 기준 (외국기업 제외)
- 배당금총액은 중간배당 및 우선주 배당금 포함 / 시가배당률은 보통주 기준
- 외국인배당금총액은 2010년말 보통주 외국인지분을 기준

[분석 결과]

- 2010년 현금배당을 실시하는 기업의 당기순이익과 배당금총액은 전년 대비 각 42.98%, 25.45% 증가한 83.0조원, 13.5조원임
 - 배당성향은 16.25%로 전년 대비 2.27%p 감소
 - 배당금총액 증가(+25.45%)에도 불구하고 주가상승 등의 영향으로 시가배당율은 전년도에 비해 낮은 2.14%를 기록
- 외국인배당금총액은 전년 3.73조원 대비 33.06% 증가한 4.97조원이며, 이는 전체 배당금총액의 36.83%를 차지
 - 전체 배당금 중 외국인 비중은 외국인 보유비중 증가 등의 영향으로 전년 대비 2.11%p 증가

〈연도별 배당 현황〉

(단위: 사, 억원, %, %p)

구분	회사수			배당금총액	시가배당율	배당성향	당기순이익
	대상회사	유배당회사	(비중)				
2004년	549	393	(71.60)	101,409	4.50	20.58	492,673
2005년	581	411	(70.70)	98,882	2.57	20.35	485,908
2006년	590	427	(72.40)	116,922	2.55	23.82	490,943
2007년	608	450	(74.00)	139,162	2.03	24.07	578,069
2008년	638	413	(64.70)	86,601	2.86	20.03	432,352
2009년	638	419	(65.67)	107,510	2.25	18.52	580,406
2010년	650	479	(73.69)	134,882	2.14	16.25	829,866
증감(율)	12	60	+8.02	+25.45	△0.11	△2.27	+42.98

- ※ 당기순이익은 유배당사 기준, 배당금총액은 중간배당금 및 우선주 배당금 포함
- ※ 시가배당률은 주주명부폐쇄일 2거래일 전부터 1주일간 종가의 산술평균가격에 대한 보통주 주당 연간 배당금 비율로 유배당사의 단순평균
- ※ 배당성향 = (배당금총액/당기순이익) × 100



한국거래소
- 2010년 12월 결산법인 시장조치 등 현황(유가증권시장)

한국거래소(이사장 김봉수)가 2010사업연도 유가증권시장 12월 결산법인 660개사 중 659개사(1개사 미제출), 코스닥시장 12월 결산법인 985개사 중 980개사(5개사 미제출)의 사업보고서를 제출받아 심사를 진행하였다.

[유가증권시장]

- 상장폐지사유 발생 기업은 6개사*로 전년('09년 10개사)에 비해 4개사가 감소하였으며, 관리종목 신규지정 기업은 6개사('09년 8개사), 관리종목 지정 해제 기업은 5개사('09년 3개사)로 나타남

[코스닥시장]

- 상장폐지사유 발생 법인은 22사*로 '09년(35개사) 대비 13개사 감소하였으며, 관리종목 신규지정 법인은 27개사('09년 44개사), 관리종목 지정해제 법인은 16개사('09년 11개사)로 나타남
- * 잠정적인 상장폐지사유 발생 수치이며 이의신청 등과 관련하여 최종 폐지 기업 수는 변경될 수 있음

〈2010사업연도 주요 시장조치 사유별 현황 - 유가증권시장〉

구분	'10년 결산			'09년 결산		
	상장폐지사유	관리종목		상장폐지사유	관리종목	
		지정	해제		지정	해제
자본금 전액잠식	2			3		
감사의견 거절	5			10		
사업보고서 미제출		1			2	
자본잠식 50%이상		3	4		4	1
매출액 50억원 미만			3		2	
주식분포요건 미달		1				1
감사의견 관련(한정 등)		1				1
계	6	6	5	10	8	3

* '10년은 자본전액잠식 1개사(셀러)가 감사의견거절사유와 중복

** 관리종목해제는 2개사가 “자본잠식50% 이상”과 “매출액50억 미만” 사유를 동시 해소

*** '09년은 자본전액잠식 3개사 전부가 감사의견거절사유와 중복

〈2010사업연도 주요 시장조치 사유별 현황 - 코스닥시장〉

구분	'10년 결산			'09년 결산		
	상장폐지사유	관리종목		상장폐지사유	관리종목	
		지정	해제		지정	해제
자본잠식 50%이상	4	15	3	6	16	4
감사(검토)의견 비적정	16		1	23		
매출액 30억원 미만		2	4		8	4
사업보고서 미제출	2			4	1	
자기자본 10억원 미만		1	2		9	1
주식분포요건 미달						
대규모손실		20	12	2	26	7
정기주총 미개최 등					2	1
기타(상장폐지 사유발생)		8			17	
계	22	27	16	35	44	11

* 사유중복시 상장폐지 시기가 빠른 사유로 분류

** 관리종목의 하단 계는 사유별 단순합계와 상이함

*** '09년 상장폐지사유 35사중 최종적으로 결산관련 해당사유로 폐지된 법인은 29사임(6사는 기타사유 폐지 또는 사유해소)

편집팀

■ EC, 기업지배구조 개선 목적의 녹서 퍼내

EU 내 상장기업 지배구조를 규제하기 위한 초석

단일시장 법안(Single Market Act)에서 언급된 것처럼 유럽 기업은 직원, 주주뿐만 아니라 사회전체에 대해서도 막중한 책임이 있으며, 기업지배구조와 기업의 사회적 책임(CSR: Corporate Social Responsibility)은 이에 대해 EU 역내 시장에서 주요한 역할을 한다.

4월 5일 EU 집행위원회(European Commission: 유럽 연합의 정책 의결기관)는 이의 일환으로 기업지배구조 개선 목적의 녹서¹⁾를 발표하였으며, EU 역내 시장 내 상장사의 기업 지배구조 체계를 다루고 있다. 이는 지난 6월 금융부문 기업들을 대상으로 주주의 관여활동 강화와 효과적인 리스크 관리를 목적으로 시행한 녹서와 달리 이사회(구성 및 역할), 주주(주주의 관여활동), 준수 아니면 설명(Comply or Explain) 방식의 적용방안에 초점을 맞추고 있다.

주요 내용

이사회(구성과 역할)

이사회는 이원적 이사회 구조(dual board structure)²⁾하의 감독위원회를 지칭하며, 효율적이고 높은 성과를 낼 수 있는 이사회에 초점을 두고 있다. 이를 위해 감독위원회는 다양한 시각과 능력, 전문성을 가진 비집행임원(non-executive director)으로 구성되어야 하며, 개별 구성원들은 자신의 직무를 수행하는 데 충분한 시간과 에너지를 투자할 수 있어야 하여야 한다고 밝히고 있다.

1) 정책 방안 토의용 보고서. EU는 정책입안 전 이해관계자와 협의를 거치도록 하고 있으며, 녹서는 이 과정에서 폭넓은 의견이 수렴될 수 있도록 관련 자료를 제공하는 역할을 함.

2) 감독위원회(supervisory board)와 경영위원회(management board)로 구분됨.

특히, 이사회 의장은 이사회의 역할과 성공에 상당한 영향력을 있으며, 이에 의장의 역할과 책임을 명확하게 설정하는 것과 다양한 구성원으로 이루어진 이사회의 의사 결정을 효과적으로 이끌어 낼 수 있도록 의장이 헌신적으로 이를 지원하는 것이 중요하다고 하였다.

주주(주주의 관여활동)

기업지배구조 이슈에 대한 주주의 관여활동과 지배주주가 있는 회사의 소수주주 보호를 주요 내용으로 다루고 있다. 주주 관여활동의 경우 수동적이며, 이러한 현상은 소유구조가 분산된 일반 상장기업뿐만 아니라 앞서 시행된 금융기업에도 동일하게 나타나고 있다고 밝혀졌다. 이는 주주의 단기성과주의, 기관투자자와 자산관리자간의 대리인 문제, 주주의 집단행동에 따른 이해상충 문제에서 기인하며, 이에 대한 해결 방안 중 하나로 기업이 주주의 관여활동에 대한 정보와 그 이행여부를 공시하도록 하는 것을 집행위원회는 검토하고 있다고 밝혔다.

지배주주가 있는 회사의 경우 소수주주의 관여활동은 현실적으로 나타나기 어려우며, ‘준수 아니면 설명’ 방식의 메커니즘도 효과적으로 작용하지 않는다고 하였다. 이를 위해 이탈리아처럼 소수주주를 대표할 수 있는 이사를 이사회에 포함시키는 것이 검토될 수 있다고 밝히고 있다.

‘준수 아니면 설명’ 방식의 적용방안

기업지배구조 모범규준의 이행 메커니즘인 ‘준수 아니면 설명’ 방식을 개선하는 데 중점을 두고 있다. 모범규준 권고사항을 적용하지 않은 기업의 60%는 그 사유에 대해 불충분하게 정보를 공시하는 문제점이 나타났으며, 이를 위해 지침(Directive) 2004/109/EC의 조항 2(1)(K) 범위 안에서 기업지배구조 연차보고서 정보를 규제할 필요가 있으며 이를 위해 동지침 24(4)에 따라 감독당국의 감독을 기업이 받는 것이 해결방안으로 검토될 수 있다고 밝히고 있다.

향후 일정

EU의 각 회원국, 유럽 경제사회위원회(EESC: European Economic and Social Committee), 여타 이해관계자는 녹서에 제시된 권고사항에 대한 개별 의견을 올해 7월 22일까지 제출할 수 있다. 집행위원회는 제출된 의견과 기업의 부담을 종합적으로 검토한 후 입법적 혹은 비입법적 제안을 할 예정이다.

■ 영국, 그린인프라 지원을 위한 녹색투자은행 설립

영국은 30억 파운드(약 5조1000억원) 자산규모의 녹색투자은행(Green Investment Bank)을 2012년에 운영할 계획이다. 해당 은행은 저탄소 경제로의 전환과 투자증진 목적으로 해양풍력발전, 태양광, 친환경 폐기물 관리 등 그린인프라(Green Infrastructure)를 위한 친환경 프로젝트에 투자자금을 지원한다.

초기자금 30억 파운드에 정부예산 10억 파운드가 이미 할당되어 있으며, 나머지 20억 파운드는 정부소유의 자산을 매각함으로써 마련할 계획이다. 이는 작년 3월 계획했던 자금 20억 파운드보다 10억 파운드 늘어난 것이며, 이는 영국 내 에너지 인프라 건립에 더 많은 자금이 소요되기 때문인 것으로 알려졌다.

영국정부는 전력산업 부문의 톤당 탄소가격(carbon price)이 2013년 최저 16 파운드(약 2만7천2백원), 2020년 30 파운드(약 5만1천원)로 예상하고 있어 탄소 배출비 저감에 따른 제품원가 절감과 탄소배출권 판매량 증가와 같은 그린인프라 투자 효과가 배가될 것으로 기대하고 있다.

이는 황폐한 에너지 인프라 사업에 수십억 파운드(약 수조원)의 신규 자금을 투자하여야 하는 인센티브가 되고 있다.

ESG 관련 컨퍼런스, 포럼, 세미나 등

| 5월의 행사 |

- May 3, Abu Dhabi, The UAE Global Investment Forum, Institutional Investor Conferences, www.iiconferences.com.
- May 3, Hobart, Director Briefing – Corporate Governance for SME directors, Australian Institute of Company Directors, www.companydirectors.com.au/Events.
- May 3–4, Boston, 21st SOX Compliance & Evolution to GRC, Marcus Evans, www.marcusevans.com.
- May 3–4, London, 10th annual Responsible Business Summit Europe, Ethical Corporation, www.ethicalcorp.com.
- May 4, Boston, The most popular session at the Center’ s International Corporate Citizenship Conference, Center for Corporate Citizenship at Boston College, www.bcccc.net.
- May 4, Geelong, Geelong Breakfast Briefing: Board Selection & Succession, Australian Institute of Company Directors, www.companydirectors.com.au/Events.
- May 4, London, Resources, Rights, and Development in a Changing World, Chatham House—Royal Institute of International Affairs, www.chathamhouse.org.uk.
- May 5, Boston, Non–Financial Risk Governance: Evolving Models of Board Risk Management, National Association of Corporate Directors, www.nacdonline.org.
- May 5, Gauteng, Finance for Directors, Institute of Directors in Southern Africa, www.iodsa.co.za.
- May 5, Melbourne, Finding Board Positions Workshop, Australian Institute of Company Directors, www.companydirectors.com.au/Events.
- May 5–6, Houston, Director Professionalism, National Association of Corporate Directors, www.nacdonline.org.
- May 6, Greenwich, 3rd Annual Private Equity “Director Connection” , National Association of Corporate Directors, www.nacdonline.org.
- May 6, London, London Environmental Investment Forum (LEIF) – Investing in Asian Cleantech, London Stock Exchange, www.londonstockexchange.com.
- May 6, New York, 2011 NYU Directors’ Institute, NYU Pollack Center for Law & Business, <http://w4.stern.nyu.edu/clb>.
- May 6, New York, Ninth Annual NYU Directors’ Institute, Corporate Board Member, <http://www.boardmember.com/conference.aspx>.
- May 8–11, Edinburgh, 64th Annual Conference, CFA Institute, www.cfainstitute.org.

- May 9, Johannesburg. Accountability Conference, Ethics Institute of South Africa, <http://www.ethicsa.org>.
- May 9, New York. Changes in the Regulatory Environment and its Effects on Audits and Auditors, Baruch College, [http://zicklin.baruch.cuny.edu/faculty/accountancy/ events](http://zicklin.baruch.cuny.edu/faculty/accountancy/events).
- May 9–10, New York City. Regulatory Compliance Risk, Marcus Evans, www.marcusevans.com.
- May 10, Dallas. DIVERSITY: Why Should It Matter?, National Association of Corporate Directors, www.nacdonline.org.
- May 10, Detroit. In Good Company Breakfast Event, Center for Corporate Citizenship at Boston College, www.bcccc.net.
- May 10, Gauteng. Insights to Companies Act 2008, Institute of Directors in Southern Africa, www.iodsa.co.za.
- May 10, Newton. The Board in Time of Crisis, National Association of Corporate Directors, www.nacdonline.org.
- May 10, Roseland. NACDNJ Board Meeting, National Association of Corporate Directors, www.nacdonline.org.
- May 11, Gauteng. Being a Director Part 1: A practical approach to implementing Corporate Governance, Institute of Directors in Southern Africa, www.iodsa.co.za.
- May 11, Hong Kong. The CUMBA Corporate Social Responsibility (CSR) Conference 2011, Association for Sustainable and Responsible Investment in Asia, www.asria.org.
- May 11, London. Finance Director Pensions Connection, National Association of Pension Funds, www.napf.co.uk.
- May 11–12, Oakland. 2011 Ceres Conference: Igniting Innovation, Scaling Sustainability, Ceres, www.ceres.org.
- May 12, Austin. Evaluating Your Board: Measuring Director and Board Performance, National Association of Corporate Directors, www.nacdonline.org.
- May 12, Brisbane. Directors Briefing – Independent expert reports, Australian Institute of Company Directors, www.companydirectors.com.au/Events.
- May 12, Chicago. Global boards and International Risk Management, National Association of Corporate Directors, www.nacdonline.org.
- May 12, London. FTSE 100 Private Client Fund Manager Conference, London Stock Exchange, www.londonstockexchange.com.
- May 12, Melbourne. SME Series: Managing Risk in Private Business, Australian Institute of Company Directors, www.companydirectors.com.au/Events.
- May 12, Minneapolis. Roundtable Event for Directors of Family–Owned Companies only, National Association of Corporate Directors, www.nacdonline.org.

- May 12, Philadelphia. The Impact of Dodd–Frank on the Banking Sector & Overall Economy, National Association of Corporate Directors, www.nacdonline.org.
- May 12, Warrnambool. Warrnambool Breakfast Briefing: Board Selection & Succession, Australian Institute of Company Directors, www.companydirectors.com.au/Events.
- May 12–13, Edinburgh. Auditing SIG Annual Conference, British Accounting Association, www.baa.group.shef.ac.uk.
- May 16, Gauteng. Building Effective Audit Committees, Institute of Directors in Southern Africa, www.iodsa.co.za.
- May 16–17, Ottawa. Intergovernmental Forum on Risk Management 2011, Conference Board of Canada, www.conferenceboard.ca/conf.
- May 16–18, London. Local Authority Conference 2011, National Association of Pension Funds, www.napf.co.uk.
- May 16–18, Montreux. European Pensions & Investments Summit 2011, Marcus Evans, www.marcusevans.com.
- May 17, Shanghai. Low Carbon Investment in Asia Briefing Event, Association for Sustainable and Responsible Investment in Asia, www.asria.org.
- May 18, Dublin. The ICSA in Ireland Conference 2011 – Governance for prosperity, Institute of Chartered Secretaries and Administrators, www.icsatraining.co.uk.
- May 18, Minneapolis. ERM(Enterprise Risk Management) – A Solution for Every Organization, National Association of Corporate Directors, www.nacdonline.org.
- May 18, Portland. Individual Registration for Key Issues in 2011 for Public and Private Company Directors, National Association of Corporate Directors, www.nacdonline.org.
- May 18–19, Amsterdam. Emerging Markets Investment Summit, Institutional Investor Conferences, www.iiconferences.com.
- May 18–21, Beijing. Company Directors Conference – Riding with the Dragon, Australian Institute of Company Directors, <http://www.companydirectors.com.au/Events/Company-Directors-Conference>
- May 19, Dallas. Southwest Corporate Directors Forum, Corporate Board Member, <http://www.boardmember.com/conference.aspx>.
- May 19, Durham. “A Case Study on Disney: What Mickey Can Teach Us About Boardroom Effectiveness”, National Association of Corporate Directors, www.nacdonline.org.
- May 20, London. Governance and Risk Management for Charities, Quorum Training, www.quorumtraining.co.uk.
- May 20, Seattle. KEY ISSUES FOR PUBLIC & PRIVATE DIRECTORS IN 2011–12, National Association of Corporate Directors, www.nacdonline.org.

- May 22–25, Evanston, Corporate Governance: Effectiveness and Accountability in the Boardroom, Corporate Board Member, <http://www.boardmember.com/conference.aspx>,
- May 23–24, Houston, Regulatory Compliance in the Energy Trading Industry, Marcus Evans, www.marcusevans.com,
- May 23–24, New York, The NACD Directorship Forum: Driving Boardroom Innovation, Directorship, www.directorship.com/events,
- May 24, Adelaide, SME Briefing: Financial responsibilities – A director's financial responsibilities, Australian Institute of Company Directors, www.companydirectors.com.au/Events,
- May 24, Asuncion, VIII Inter–American Conference on Corporate Social Responsibility, Inter–American Development Bank, www.iadb.org,
- May 24, Northbridge, Emerging Directors: Risk and Reputation Management, Australian Institute of Company Directors, www.companydirectors.com.au/Events,
- May 24–25, Eastern Cape, Being a Director Part 2: Increasing Board Effectiveness and Adding Value, Institute of Directors in Southern Africa, www.iodsa.co.za,
- May 25, London, The Guardian Sustainable Business Awards 2011, TRUCOST, <http://www.trucost.com/events>,
- May 25, Sydney, Directors Lunch: Board Culture, Engagement & Leadership, Australian Institute of Company Directors, www.companydirectors.com.au/Events,
- May 25, TBD, Bristol Investor Forum, London Stock Exchange, www.londonstockexchange.com,
- May 26, Kings Park, West End: Mergers and Acquisitions– the role of the board, Australian Institute of Company Directors, www.companydirectors.com.au/Events,
- May 26, Kwazulu–Natal, Being a Director Part 3: The Directors Role in Risk and Strategy, Institute of Directors in Southern Africa, www.iodsa.co.za,
- May 26, Melbourne, Directors Breakfast – Depression in the Workplace, Australian Institute of Company Directors, www.companydirectors.com.au/Events,
- May 26, TBD, Effective Chair–CEO Relationship: Insight from the Board Room, National Association of Corporate Directors, www.nacdonline.org,
- May 26, Toronto, 2011 Roundtable, Institutional Investor Education Foundation, www.iief.org,
- May 29–30, Abu Dhabi, Sustainable Facilities Management, Marcus Evans, www.marcusevans.com,
- May 30, Brussels, investing in biofuels, Belgian Sustainable and Socially Responsible Investment Forum, www.belsif.be,
- May 31, Walnut Creek, Family Governance: What is it and how does it work?, National Association of Corporate Directors, www.nacdonline.org,
- May 31 – Jun 2, Boston, Board Leadership Workshop – Building consensus in the Boardroom, Harvard Business School, www.exed.hbs.edu,

6월의 행사

- June 1, Boston. The 2011 Community Involvement Index: Taking stock of how community initiatives compare, Center for Corporate Citizenship at Boston College. www.bcccc.net.
- June 1, London. Corporate Governance, Quorum Training. www.quorumtraining.co.uk.
- June 1–2, Kuala Lumpur. Employee Relations & Workplace Management, Marcus Evans. www.marcusevans.com.
- June 1–2, New York. Corporate Financial Executive Summit, Institutional Investor Conferences. www.iiconferences.com.
- June 1–2, New York. Responsible Business Summit USA, Ethical Corporation. www.ethicalcorp.com.
- June 2, Los Angeles. KPMG ACI Roundtables, National Association of Corporate Directors. www.nacdonline.org.
- June 2, New York. Chairman & CEO Peer Forum, Corporate Board Member. <http://www.boardmember.com/conference.aspx>.
- June 3, London. The ICSA breakfast briefings, Institute of Chartered Secretaries and Administrators. www.icsatraining.co.uk.
- June 5–10, Boston. Strategy - Building and Sustaining Competitive Advantage, Harvard Business School. www.exed.hbs.edu.
- June 6/13, Gauteng. Being a Director Part 1: A practical approach to implementing Corporate Governance, Institute of Directors in Southern Africa. www.iodsa.co.za.
- June 7/14/21, Gauteng. Being a Director Part 2: Increasing Board Effectiveness and Adding Value, Institute of Directors in Southern Africa. www.iodsa.co.za.
- June 7–8, Wilmington. Director Professionalism, National Association of Corporate Directors. www.nacdonline.org.
- June 8, Minneapolis. Nonprofit Board Governance – How Does It Compare?, National Association of Corporate Directors. www.nacdonline.org.
- June 8, TBD. Private Equity, National Association of Corporate Directors. www.nacdonline.org.

- June 9, London. SPS Asset Strategies & Risk Management for Pension Funds, SPS Conferences. www.spsconferences.com,
- June 9, London. Trustee PensionsConnection, National Association of Pension Funds. www.napf.co.uk,
- June 9, San Diego. KPMG ACI Roundtables, National Association of Corporate Directors. www.nacdonline.org.
- June 9, TBD. Birmingham Investor Forum, London Stock Exchange. www.londonstockexchange.com.
- June 12–14, Amman. The Third Strategic Corporate Governance & Responsibility Forum 2011, Corporate Governance & Responsibility Forum. <http://www.cgrforum.com>.
- June 13, Dallas. DIVERSITY: Why Should It Matter?, National Association of Corporate Directors. www.nacdonline.org.
- June 13–14, Newport. Institutional Investor' s RIA Investment Forum, Institutional Investor Conferences. www.iiconferences.com,
- June 13–15, New York. Auditing the Enterprise Risk Management Process, MIS Training Institute. www.misti.com,
- June 13–17, Boston. The 2nd Annual RiskMinds USA 2011, ICBI(International Centre For Business Information). <http://www.informaglobalevents.com>.
- June 14–15, Chicago. Bank Audit Committee Conference, Corporate Board Member. <http://www.boardmember.com/conference.aspx>,
- June 15, Denver. CEO Evaluation, Development and Succession, National Association of Corporate Directors. www.nacdonline.org.
- June 15, Edinburgh. The Scottish Governance Conference 2011, Institute of Chartered Secretaries and Administrators. www.icsatraining.co.uk.
- June 15, Gauteng/Western Cape. Being a Director Part 3: The Directors Role in Risk and Strategy, Institute of Directors in Southern Africa. www.iodsa.co.za,
- June 15, Sydney. Directors Briefing: The Audit & risk Committee, Australian Institute of Company Directors. www.companydirectors.com.au/Events.
- June 16, Adelaide. Directors Briefing: Audit Committees, Australian Institute of Company Directors. www.companydirectors.com.au/Events.

- June 16, Warrnambool. Warrnambool Directors Breakfast: The Boards Role in OH&S, Australian Institute of Company Directors. www.companydirectors.com.au/Events.
- June 19-23, Dubai. 15th Annual Compensation & Benefits Forum, IIR Middle East. www.iirme.com.
- June 20, London. London Investor Forum, London Stock Exchange. www.londonstockexchange.com.
- June 22, London. Cleantech IPO Forum, London Stock Exchange. www.londonstockexchange.com.
- June 22-24, South Carolina. The Audit Directors & Managers Symposium, MIS Training Institute. www.misti.com.
- June 24, Geelong. Geelong Directors Breakfast: The Boards Role in OH&S, Australian Institute of Company Directors. www.companydirectors.com.au/Events.
- June 27-29, Sydney. Tonkin's 2nd Annual Environmental Compliance Conference, Tonkin Corporation. www.tonkincorporation.com.
- June 27 - July 1, Monaco. The 21st Annual FundForum International 2011, ICBI(International Centre For Business Information). <http://www.informaglobalevents.com>.
- June 28, London. Corporate Governance, National Association of Pension Funds. www.napf.co.uk.
- June 28-30, London. Alternative Asset Allocation Seminar, CFA Institute. www.cfainstitute.org.
- June 30, Perth. Directors Toolkit: Challenges of the independent director, Australian Institute of Company Directors. www.companydirectors.com.au/Events.

편집팀

■ CGS와 Two Tomorrows사와 MOU 체결

CSG는 지난 4월 4일 CGS 대회의실에서 Two Tomorrows와 지속가능성보고서 서비스 제공을 위한 MOU 체결식을 진행하였다. 양사 간의 MOU 체결을 통해 CGS는 지속가능성보고서 서비스 제공과 관련하여 전문성을 높이고 보고서의 신뢰성을 제고하며, 향후 지속가능성 보고서 작성·자문 및 검증 서비스 제공에 있어서 국내 상장법인에게 글로벌 표준 기반의 서비스를 제공할 것으로 기대된다.

■ 제20차 OECD 기업지배구조위원회 회의 참석

CSG의 김진성 선임연구원은 지난 4월 19일~20일 2일간 프랑스 파리의 OECD 본부에서 개최된 제20차 OECD 기업지배구조위원회 회의에 참석하였다. 이번 회의에서는 중동 및 북부아프리카(MENA지역) 국가의 기업지배구조, 기업지배구조 있어서 기관투자자의 역할, 소수주주 보호, 기업지배구조관련 World Bank 가이드라인, 공기업의 경쟁중립성 확보방안, 러시아의 가입심사과정으로서의 러시아 기업지배구조에 대한 검토 등에 대해 심도있는 논의가 있었다. 본 회의와 관련된 자세한 내용은 다음 호에 게재될 예정이다.

■ 2011년 ESG 평가 진행

CSG는 현재 진행 중인 2011년 ESG 평가를 5월 말까지 완료할 예정이며, 기업지배구조위원회와 기업사회책임위원회를 거쳐 최종 ESG 우수기업을 선정할 예정이다. 이와 관련한 시상식은 6월에 개최할 예정이며, 2011년 ESG 평가 결과는 기업지배구조지수(KOGI)뿐 아니라, SRI지수, SRI Eco지수 등의 편입대상 기업선정과 등급공표 등에 활용된다.

편집팀

사료광장

배임·횡령사건을 통해 본 주소상장기업의 지배구조 개선과제 정윤모, 자본시장연구원, 자본시장 Weekly 2011-15호

최근 여러 중소기업에서 기업 경영자에 의한 횡령 및 배임사건을 통해 기업 존립이 위협받는 사건들이 연이어 발생하고 있음. 이는 정상적인 경영 상태에서 발생 가능한 문제들과는 다른 것으로 기업지배구조 등의 시스템이 올바르게 작동한 경우 예방할 수 있다는 성격을 가짐

- 따라서 이런 사건이 계속 발생한다는 점은 아직까지 지배구조 개선노력이 중소기업에까지 널리 이르지 못했다는 사실을 반증하고 있다고 할 수 있음

■ 상장법인의 배임 및 횡령사건 실태분석

〈최근 5년간 배임·횡령사건 분석 표〉

구분	유가증권시장	코스닥시장
최근 5년간 발생기업 수	40개사	146개사
배임횡령 총액	1조 112억원	2조 4,079억원
평균 배임횡령액	252억	164억
자기자본 대비 배임횡령사건 규모비율	78.8%	187.6%

- 위 표에서 최근 5년간 코스닥시장의 배임횡령 총액이 유가증권시장에 비해 2.38배 높게 나타나고 있는데 코스닥시장 상장기업의 일반적인 규모를 고려할 때 문제가 심각함
 - 또한 자기자본 대비 대규모의 배임횡령사건이 발생하여 기업존립에 큰 영향을 줄 우려가 있는 것으로 나타남
- 위반행위자는 대표이사와 대주주가 주를 이루어 당해 기업의 소유·경영지배권 장악을 통해 회사자금의 무단인출, 유상증자대금 및 사채납입대금의 무단인출

등 다양한 수법을 동원하여 배임·횡령을 저지르고 있는 것으로 나타남
 - 또한 이러한 사건이 발생한 기업 중 유가증권시장 40%, 코스닥시장 52%의 기업이 상장폐지 되었고, 나머지 상당수의 기업은 관리종목으로 지정됨

■ 기업지배구조 등의 개선을 위한 과제

- 사전적으로 기업지배구조와 관련한 엄격한 상장심사를 실시하여 진입단계에서의 기업선별 작업에 역량을 집중하는 것이 필요
- 사외이사, 감사위원회 등의 내부 감시 장치와 외부 회계감사인의 연계를 강화하여 지배구조 및 내부통제의 개선을 도모
 - 이들 간의 주기적 회동을 통해 보유정보 교류 등 상호보완적 활동을 강화
- 기업에 최소 2인 이상의 사외이사를 두도록 권고
 - 또한 자산규모 2조원 미만 중소기업의 경우에 감사위원회 도입을 권고
- 전자투표제 혹은 서면투표제를 적극적으로 활용토록 유도하여 주주들의 주총 참여를 현실적으로 가능하게 하는 것이 필요

「The complex relation between director independence and board effectiveness」 (2005), L.A.A. Van den Berghe and Tom Baelden, Corporate Governance, Volume 5 Issue 5, Pages 58 - 83

본 논문에서는 미국과 유럽의 기업 윤리적 스캔들(scandals) 이후 제시된 기업 지배구조 개선방안 중 하나인 이사의 독립성에 초점을 두고 있다.

이사의 독립성 개념에서 나타나는 문제점

40여 개의 기업지배구조 모범규준과 그 권고사항에 나타난 이사의 독립성 개념은 두 가지 특징을 보인다. 첫째, 직무상 이해상충이 없는 이사의 위치를 형식적이고 구조적인 관점에서 독립성을 정의하고, 둘째, 독립성을 저해할 수 있는 이사의 부적격 요건에 중점을 두어 개념을 설명한다. 이러한 독립성 기준은 구성내용이 가시적인 만큼 제한적인 범위를 가지며, 이에 이사의 모든 독립성 측면을 반영하지 못하는 문제점을 지닌다. 또한, 형식적인 이사의 독립성 개념은 이해상충 방지를

주요 내용으로 하고 있으나 이사회 효율성을 위한 이사의 독립성 개념을 보증하지 못한다.

실질적인 이사의 독립성 요건 - 이사회 역할에 따른 이사의 독립성, 이사의 올바른 사고방식

본 논문에서는 제한적인 이사의 독립성을 적용하는 것 대신 경영진 감독업무에 대한 이사의 충실성과 이사의 객관적인 의사결정 추구를 통해 이사의 독립성을 구체화하는 것이 이원화된 이사회 내 감독위원회 경우에 있어서는 필요하다고 하였다. 이는 이사회 효율성을 위한 이사의 독립성 개념이 이사회 특정 역할에 좌우되기 때문이다.

객관적인 의사결정과 충실한 감독업무의 이행에 있어서는 ‘올바른 사고방식’을 가진 이사가 필요하며 이의 건전한 활동이 보장될 수 있어야 한다고 밝히고 있다. 이를 충족하기 위해 독립적인 사고방식을 가진 이사가 비평적인 사고가로서의 능력과 의지가 있어야 하며 개별 이사가 이러한 사고방식을 수용할 수 있는 환경이 이사회 내에 존재하는 것이 필요하다고 하였다. 올바른 사고방식을 가진 이사를 판별하는 것은 이사선임 이후의 평가로 확인할 수 있는 사후(事後)적인 것이지만 사전적으로도 특정 중요 지표 혹은 동인을 통해 가능하다고 밝히고 있다.

이사의 독립적인 활동은 개별 이사의 사고방식에 의한다. 이는 이사 개인별 내적 요인인 의지 및 능력이 관여하는 것으로 형식적인 이사의 독립성 개념을 적용하여 나타낼 수 있는 범위 이상의 것이라고 하였다. 이에 이사회 개별적인 주요 역할을 통해 구체적이며 포괄적인 이사의 독립성을 정의하여야 하며 이후 실제 적용사례를 통해 해당 독립성 개념을 계속해서 적용·보완하여 사전에 독립적인 이사를 선임할 수 있도록 하는 것이 필요하다고 밝히고 있다.

편집팀

Corporate Governance Review

기업지배구조 리뷰

발행처 한국기업지배구조원

편집인 강병호

발행일 2011년 5월 1일

주 소 서울시 영등포구 여의도동 33 (150-977)

TEL_ 02)3775-3339

FAX_ 02)3775-2630

E-MAIL_ cgsweb@cgs.or.kr

Home_ <http://www.cgs.or.kr>

인쇄처 (주)반도문화사 (T.02-723-1001)



한국기업지배구조원