

한국ESG기준원

2024 주주총회 프리뷰

(2024.02.27 책임투자본부 책임투자팀)

「KCGS 의결권 행사 가이드라인」 7차 개정본 발표

- 한국ESG기준원(이하, KCGS)은 최근 기업지배구조 개선과 일반주주의 권익 보호가 강조되는 추세에 발맞추어 국내 상장기업 주주총회에 영향을 미치는 동향을 「KCGS 의결권 행사 가이드라인」(이하, 가이드라인) 7차 개정에 반영함
 - KCGS는 2012년 3월 가이드라인 제정 이후 지속적인 개정을 통해 국내외 기업지배구조 동향을 반영하는 것은 물론 관련 법규와의 정합성을 강화해왔음
- 이번 개정에서는 최신 국내외 동향 및 모범관행 사례를 반영하고 외부 전문가 자문을 거쳐 기관투자자의 책임있고 합리적인 의결권 행사를 지원하고 자본시장의 건전한 발전에 기여하고자 함
 - 금융감독원과 금융투자협회의 「자산운용사의 의결권행사 가이드라인(2023.10 개정)
 - 금융감독원의 「은행지주·은행의 지배구조에 관한 모범 관행」(2023.12)
 - 법무부 상법 개정안(2023.8)
 - 해외 주요 의안분석기관들의 의결권행사 가이드라인
 - G20/OECD 기업지배구조원칙(2023.9 개정)
- 특히 기존에 관련 조항이 없어 유사 조항을 판단기준으로 삼았던 내용들에 관해 신규 조항을 마련하고, 기존 조항들에 대해서는 수정·보완을 통해 문구를 명확히 함
- 이하에서는 이번 7차 가이드라인 개정 내용 중 주요 조항을 안내하고자 하며, 상세한 개별 개정 사항은 <별첨>에서 확인할 수 있음

〈표〉 「KCGS 의결권 행사 가이드라인」 개정 사항

구분		개정사항	
신설 및 수정 (27개)	최신 지배구조 동향 반영 (9개)	<ul style="list-style-type: none"> Ⅰ-1.6 (이사회 평가 정보 공개) Ⅱ-1.1 (이사 후보의 결격사유) Ⅲ-1.2.1 (주식보상 처분 제한 조건) Ⅲ-2.3.1 (지속가능성 요소를 고려한 성과 측정 기준) 	<ul style="list-style-type: none"> Ⅶ-1.5.2 (지속가능성 정보 공개) Ⅶ-1.5.3 (기후리스크 대응 정보 공개) Ⅶ-1.6 (주주권 제한) Ⅶ-4.4.1 (전자주주총회) Ⅶ-4.4.2 (완전전자주주총회)
	의안분석 판단기준 명확화 (18개)	<ul style="list-style-type: none"> Ⅰ-2.1 (설치 의무 없는 회사의 감사위원회 설치) Ⅱ-3.1 (대표이사 후보의 전문성 등 판단 기준) Ⅱ-3.1.1 (대표이사 후보 추천 절차 등 판단 기준) Ⅱ-4.1 (감사·감사위원회 위원 후보 결격사유) Ⅲ-1.4 (감사 보수 한도 수준) Ⅲ-2.2 (주식매수선택권 부여) Ⅲ-3.1.1 (경영진 퇴직 보상금 지급 결정) Ⅲ-3.2 (퇴직금 지급 규정) Ⅳ-3.5 (현물배당) 	<ul style="list-style-type: none"> Ⅴ-1.1 (발행예정주식총수의 증가) Ⅴ-3.1 (자본금 감소) Ⅴ-5.1 (주식연계채권 발행) Ⅵ-2.1 (회사가치의 훼손이 예상되는 분할·분할합병) Ⅵ-2.2 (회사가치의 훼손이 예상되는 영업양수도 등) Ⅵ-2.3 (회사가치의 훼손이 예상되는 주식의 포괄적 교환/이전) Ⅵ-4.1 (적대적 인수합병 방어 전략) Ⅶ-1.4.1 (주주총회 결의사항 확대) Ⅶ-4.2 (의결권 대리행사자의 범위)
기타 (13개)	삭제 및 통합 (3개)	<ul style="list-style-type: none"> Ⅱ-6.5 (개별 이사의 이사회 출석 및 안건 찬반 여부 공개) Ⅴ-1.1.1 (임직원의 주식매수선택권 행사에 대비한 증자) Ⅴ-1.1.2 (경영상 위험을 벗어나기 위한 증자) 	
	자구수정 및 조항번호 변경 (10개)	<ul style="list-style-type: none"> Ⅰ-1.4.2 (성별 구성에 관한 법률 위반과 관련한 이력) Ⅱ-2.1 (사외이사 후보 결격사유) Ⅱ-4.4.2 (감사위원 분리선출에 관한 법률 위반과 관련한 이력) Ⅲ-2.2.1 (주식매수선택권의 행사가격 및 수량 조정) Ⅲ-2.2.2 (주식매수선택권 부여의 주주총회 승인) 	<ul style="list-style-type: none"> Ⅲ-2.6 (성과연동보상 이연지급) Ⅲ-3.3 (사외이사에 대한 퇴직혜택) Ⅵ-1.1 (회사가치의 훼손이 예상되는 인수합병) Ⅵ-2.1.1 (경영권 방어나 경영권 승계 목적의 분할·분할합병) Ⅶ-1.5 (주주제안)

출처: 「KCGS 의결권 행사 가이드라인」(2024.02)

- **(이사의 의무)** 회사와 주주로부터 권한을 위임받는 이사의 의무로서 선관주의의무¹⁾와 감시의무²⁾의 중요성이 강조됨에 따라 이사회 참석률, 내부통제시스템 구축·운영 등에 대한 이사 후보 결격사유 기준을 신설하여 해당하는 이사 후보에 대해서 반대함
 - 기존 가이드라인에서는 사외이사 후보에 한하여 이사회 및 위원회 참석률을 결격사유로 제시하였으나, 사외이사가 아닌 이사의 이사회 참석 현황이 지난 2019년 발표된 금융감독원 기업공시서식 작성기준 개정³⁾으로 인해 공시 의무화되었고, 이후 이사의 최대 임기(3년)가 경과함에 따라 의안판단에 필요한 정보 활용이 충분히 가능해진 공시 환경을 고려하여 이사 후보 전원에게 확대 적용할 수 있는 의결권 행사 근거를 마련함
 - 단, 기존에 사외이사 후보의 결격사유에서 규정한 적용 기간 및 범위를 변경하여 ‘직전 임기 동안 이사회 참석률이 75% 미만인 경우’에 해당하는 이사 후보에 대해서 반대함
 - 한편, 최근 판례는 대표이사만이 아니라 모든 이사가 내부통제시스템을 구축하고 작동되도록 하는 방식으로 감시의무를 이행하여야 함을 강조하고 있음⁴⁾
 - 특히 금융회사에 대하여, 금융위원회는 지난 6월 발표된 금융권 내부통제 개선방안⁵⁾과 2024년 주요업무 추진계획⁶⁾에 따라 금융회사의 지배구조에 관한 법률을 개정하여 이사회 내부통제 의무와 권한을 구체적으로 명시할 것으로 예상됨
 - 이에 ‘명백한 회사 가치 훼손 또는 주주권의 침해 행위에 대하여 내부통제체계 구축 또는 운영 등 감시의무를 소홀히 한 경우’에 해당하는 이사 후보에 대해서 반대 의결권 행사할 수 있는 근거를 마련함

- **(주주권 행사 제한)** 주주의 주주권 행사를 제한하는 내용이 포함되는 안건에 대해서는 합리적이고 정당한 사유를 제시하지 않는 한 반대함
 - KCGS 가이드라인은 주주권 중 의결권의 행사를 제한하거나 제한할 우려가 있는 경우에 대해서는 사안별로 판단 근거가 되는 조항을 마련해 두고 있으나, 주주제한권을 회피 또는 차단하고자 하는 경우에 대해서는 개별 조항을 두고 있지 않았음
 - 의결권 행사 제한과 관련한 주요 조항으로는 소수주주권 행사 요건 강화(VII-1.3), 의결주체 변경(VII-1.4), 의결권 대리행사자의 자격 제한(VII-4.2, VII-4.2.1), 주주의 의결권 행사 방법 제한(VII-4.4) 등이 있음

1) 상법 제382조(이사의 선임, 회사와의 관계 및 사외이사) ② 회사와 이사의 관계는 「민법」의 위임에 관한 규정을 준용한다. 민법 제681조(수임인의 선관주의의무) 수임인은 위임의 본지에 따라 선량한 관리자의 주의으로써 위임사무를 처리하여야 한다.

2) 상법은 이사의 감시의무를 규정하지 않지만 학설과 판례는 선관주의의무로서 이사의 감시의무를 인정하고 있음; 이철송, 「회사법강의」(제31판), 박영사, 2023, p.761-767.; 박창규, 박승배(2022), “이사의 감시의무와 내부통제시스템에 대한 고찰”, 법조협회 법조 제71권 제6호; 대법원 1985. 6. 25. 선고 84다카1954 판결; 대법원 2004. 12. 10. 선고 2002다60467, 60474 판결; 대법원 2007. 9. 21. 선고 2005다34797 판결; 대법원 2007. 12. 13. 선고 2007다60080 판결; 대법원 2012. 7. 12. 선고 2009다61490 판결 등

3) 금융감독원 기업공시서식 작성기준(2018.12.31. 개정) 제7-1-2조(중요의결사항 등) ② 각 이사의 회차별 참석현황, 안전별 찬성 또는 반대 현황을 기재한다.

4) 대법원 2022.5.12. 선고 2021다279347 판결

5) (국정과제) 금융사고, 제재보다 예방에 주력 - 금융권 내부통제 제도개선 방안 발표 -, 금융위원회 보도자료, 2023.6.22

6) 2024년 주요업무 추진계획, 금융위원회 보도자료, 2024.1.16

- 주주제안권 등 주주권 행사를 제한하는 안건이 상정되는 경우 KCGS 가이드라인의 세 부원칙 중 '주주권리 보호'에 근거하여 판단할 수 있었으나, 명확하게 반대 근거를 확립 하기 위하여 해당 조항을 신설함
- 다만 상법 제542조의12 제4항(3% 룰)의 요건을 더욱 완화하는(비율을 낮추는) 경우에도 주주의 주주권 행사를 제한하는 것으로 여겨질 수 있으나, 대주주의 영향력을 제한하여 감사 및 감사위원의 독립성을 제고하는 등의 합리적이고 정당한 사유가 인정되는 경우에는 반대하지 않음

〈표〉 주주제안권 행사를 제한하는 안건의 실제 사례

구분	내용
재무제표 및 배당	주주가 제안한 재무제표(또는 이익배당/이익잉여금처분계산서) 승인 안건의 선행 안건으로 재무제표 승인의 주체를 이사회로 변경할 수 있도록 하는 조항을 신설 하는 정관 변경 안건을 상정하고 가결시킴으로써 주주제안 안건이 자동폐기되도록 하는 경우
이사 선임	주주가 제안한 이사 선임 안건의 선행안건으로 정관상 이사의 수 상한을 설정 또는 축소하는 안건을 상정하고 가결시킴으로써 주주제안 안건이 자동폐기되도록 하는 경우
감사 선임	주주가 제안한 감사 선임 안건의 선행안건으로 ①감사위원회를 설치하는 정관 변경 안건을 상정하고 가결시키거나, ②정관상 2인 이상이었던 감사의 수 상한을 축소하는 안건을 상정하고 가결시킴으로써 주주제안 안건이 자동폐기되도록 하는 경우
감사위원회 위원 선임	주주가 제안한 기타비상무이사인 감사위원회 위원 분리선출 안건의 선행안건으로 감사위원회 위원의 자격을 사외이사로 제한하는 정관 변경 안건을 상정하고 가결 시킴으로써 주주제안 안건이 자동폐기되도록 하는 경우

출처: KCGS

- **(주식보상 처분 제한 조건)** 보수로 지급받은 주식을 일정 기간 동안 매각, 양도, 대여 등의 방식으로 처분하지 못하도록 하는 안에 찬성함
 - 주식보상은 회사의 주가와 연동된 보수를 지급함으로써 피부여자가 주가 상승을 위해 노력할 동기를 부여하는 효과가 있는 제도임
 - 이와 같은 인센티브 효과는 피부여자가 주식을 보유하고 있는 경우에 한해 유효하며, 주식을 처분하는 경우 그 효과를 상실함
 - 주식보상 중 주식매수선택권의 경우 상법상 부여일로부터 최소 2년 이상 재임 또는 재직하여야 옵션의 행사가 가능하지만 그 외 주식보상은 제한 기간이 법정되어 있지 않음
 - 주식보상에 처분 제한 조건을 부여함으로써 성과에 대한 이연보상 효과를 강화하여 피부여자의 단기 실적주의(short-termism)를 방지하는 효과를 기대할 수 있음
 - KCGS는 장기성과연동형 주식보상에 대한 가이드라인 조항을 보유하고 있으나(Ⅲ.2.4.), 스톡그랜트 등 주식보상제도 일반을 포괄하는 조항을 마련하고자 함

- **(ESG와 성과 보상)** 임직원 성과연동형 보상의 측정 기준에 재무성과뿐만 아니라 인권, 공급망 관리, 공정운영관행, 안전보건, 환경성과 등 지속가능성 요소를 고려하도록 하는 안에 대해 찬성함
 - IFRS 지속가능성 공시 표준을 비롯하여 TCFD, GRI 등 ESG 정보공개 이니셔티브에서는 회사의 보상정책에 기후를 비롯한 지속가능성 관련 성과지표의 반영 방식을 설명하도록 권고함⁷⁾
 - 이사회는 회사의 주요 경영진에 대한 보수정책 및 관행을 주주의 장기적 이해관계 및 지속가능한 성장에 부합하도록 설계하여야 하므로, 이를 반영하여 지속가능성 요소를 적절히 고려한 성과 측정 기준에 대한 안건을 찬성 의결권 행사할 수 있는 근거를 마련함

- **(ESG 정보 공개)** 회사의 경영활동에 중대한 영향을 미치는 지속가능성 주제를 공개하도록 하는 안에 대해 찬성하며, 탄소중립기본법 제27조에 따라 관리업체에 해당되는 회사에 대해서는 기후리스크에 관한 구체적인 정보를 공개하도록 하는 안에 대해 찬성함
 - ESG 정보가 투자자에게 제공되어야 하는 중요한 정보로 인식됨에 따라, 각 회사의 중대성 평가 결과 또는 관련 법령에 따라 관리되어야 하는 ESG 정보에 대한 투명한 공시를 권고하는 취지에서 의결권 행사 근거를 마련함
 - 지난 6월 국제지속가능성기준위원회(ISSB)의 글로벌 지속가능성 공시 표준 최종안 발표⁸⁾ 이후, 각국 정부에서 ESG 정보에 대한 의무 공시 제도화 논의가 진행 중이며⁹⁾, 스페인, 스위스 등에서는 주주총회에서의 비재무 정보 보고서 승인을 의무화하여 ESG 정보에 대한 안건이 상정되고 있음¹⁰⁾
 - 국내 상장기업의 ESG 공시 의무화 시점은 2026년이며¹¹⁾, 국내 ESG 공시기준에 대해서는 금융위원회가 지속가능성기준위원회(KSSB)와 논의를 거쳐 2024년 1분기 중 구체화할 예정으로, 국제적으로 공감대가 형성된 기후 분야에 대한 공시 의무화를 우선 검토할 계획을 밝힘¹²⁾

7) IFRS S1(지속가능성 관련 재무정보 공시를 위한 일반 요구사항)의 경우 '거버넌스' 공시 항목에서 의사결정기구 또는 개인이 지속가능성 관련 위험 및 기회와 관련된 성과지표가 보상정책에 어떻게 포함되는지를 공시하도록 규정하고 있으며, TCFD는 '지표 및 목표' 공시 항목에서 회사에 중대한 기후 관련 이슈가 있는 경우, 회사로 하여금 보수정책에 기후 관련 성과지표 반영 여부와 그 방식을 설명하도록 권고함. GRI 또한 최고 거버넌스 기구 구성원과 고위 임원에 대한 보상정책이 경제, 환경, 구성원에 대한 조직의 영향 관리와 관련하여 그들의 목표 및 성과와 어떻게 연관되어 있는지 설명하도록 함

8) ISSB issues inaugural global sustainability disclosure standards, IFRS Foundation, 2023.06.26

9) 미국 SEC는 '22.3월 기후공시규정 초안을 발표하고 의견수렴 진행(최종안은 아직 미확정), 영국, 호주, 일본, 홍콩, 싱가포르, 브라질 등에서 ISSB 기준을 기반으로 기준을 제정하는 계획을 발표(회계기준원); '글로벌 ESG 공시규제 강화에 대비하여 ISSB 기준 국문 번역본을 공개합니다.', 금융위원회 보도자료, 2023.12.26.

10) (스페인) 'Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad.', <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2018-17989>; (스위스) 'Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht), https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/27/317_321_377/de

11) 'ESG 금융추진단' 제3차 회의 개최', 금융위원회 보도자료, 2023.10.16.

- (전자주주총회 도입) 관련 법령을 위반하여 전자주주총회를 개최할 수 있도록 변경하는 안에 대하여 반대하며, 현장형 주주총회나 병행전자주주총회를 금지하고 완전전자주주총회만을 개최할 수 있도록 변경하는 안에 대하여 반대함¹³⁾
 - 국회에 제출된 상법 일부개정법률안은 주주총회의 개최방식을 기존의 ①주주가 소집지에 직접 출석하는 방식(현장형 주주총회) 외에도, 회사가 정관의 정함에 따라 ②주주가 전자통신수단에 의하여 출석하는 방식(완전전자주주총회), ③주주가 그 선택에 따라 소집지에 직접 출석 또는 전자통신수단에 의하여 출석하는 방식(병행전자주주총회) 등 총 3가지의 형태가 가능하도록 법적 근거를 마련하면서, 회사가 정관에서 병행전자주주총회와 현장형 주주총회 방식을 모두 배제하고 완전전자주주총회 방식만을 허용할 수는 없도록 함
 - 전자주주총회의 장점으로는 주주의 주주총회 접근성을 강화함으로써 주주권익을 제고하는 동시에 의결정족수 확보가 용이해지고, 주주로 구성되는 회의체이자 주식회사의 최고 의사결정기관으로서 주주총회의 기능을 강화할 수 있으며, 완전전자주주총회의 경우 비용을 절감할 수 있다는 점이 거론되며,¹⁴⁾ 같은 취지에서 법무부는 ‘물리적 주주총회 원칙으로 인한 주주권 행사의 한계와 의사결정 과정에서의 기업 비용 부담을 개선’하고자 전자주주총회 제도를 도입한다고 밝힘¹⁵⁾
 - 다만 완전전자주주총회의 경우 주주총회에서 주주와 경영진 간 커뮤니케이션이 제한될 우려 등 부정적인 측면 또한 제기되고 있어,¹⁶⁾ 완전전자주주총회만을 개최할 수는 없도록 한 상법 일부개정법률안의 내용을 반영하였음

12) ‘김소영 금융위원회 부위원장, 「2023년 한국ESG기준원 우수기업 시상식」 참석·축사’, 금융위원회 보도자료, 2023.12.15.

13) 다만 오직 완전전자주주총회만을 허용하는 안에 대하여 반대하도록 하는 조항은 현재 국회 계류 중인 전자주주총회 관련 상법 일부개정법률안(정부안)의 시행을 전제로 함

14) 김순석(2023), “전자주주총회의 도입에 관한 법적 쟁점”, 선진상사법률연구 통권 제103호; 권용수(2021), “전자주주총회 해외사례 및 입법동향 연구”, 한국상장회사협의회; 송민경(2021), “의결권 서비스 인프라 및 법제 동향과 시사점 - ESG 요소를 고려하여”, 한국기업지배구조원(現 한국ESG기준원); 윤영신(2016), “전자주주총회에 관한 외국 입법동향과 전자주주총회 도입관련 제도적 정비사항에 관한 연구”, 상사법연구 제35권 제1호 등

15) 기업환경 개선과 주주보호를 위한 「상법」 개정안 입법예고 - 글로벌 스탠더드에 따른 전자주주총회 도입 및 주식매수청구권 제도 정비 -, 법무부 보도자료, 2023.08.24

16) Schwartz-Ziv, Miriam(2021), “How Shifting from In-Person to Virtual-Only Shareholder Meetings Affects Shareholders’ Voice”, European Corporate Governance Institute - Finance Working Paper No. 748/2021; 유고은(2023), “전자주주총회 도입 관련 글로벌 규제동향과 시사점”, KCGS Report 13권 12호; 이승희(2022), “상법상 전자주주총회 도입 방안 검토 - 현장대체형 전자주주총회의 주주권 침해 문제를 중심으로”, 이슈&분석 2022-07호, 김신영(2021), “전자주주총회 개최·운영을 위한 회사법적 과제”, 기업법연구 제35권 제2호, 송민경(2021), 위의 자료, 윤영신(2016), 위의 논문 등

일반주주의 권익 제고를 위한 제도화 흐름

- 최근 일반주주의 권익을 더욱 두텁게 보호하고자 하는 취지에서 정책당국이 우리 자본시장 관련 법률 및 제도 개선을 추진하고 있음

반대주주의 탈퇴권 보장

- **(물적분할 시 주식매수청구권 부여)** 상장회사 물적분할 시 반대주주에게 주식매수청구권을 부여한 자본시장법 시행령¹⁷⁾ 개정¹⁸⁾에 이어, 분할신설회사의 총자산이 분할되는 회사의 총자산액의 100분의 10을 초과하는 경우 물적분할에 반대하는 주주에게 주식매수청구권을 부여하도록 상법 개정¹⁹⁾이 추진됨
- 비상장회사의 경우에도 물적분할에 반대하는 주주가 투자금을 회수할 수 있는 수단이 마련될 것으로 전망됨
- **(의무공개매수 제도)** 주권상장법인 발행주식총수의 25% 이상을 보유한 최대주주가 되는 경우, 보유지분이 총 50%+1주 이상이 되도록 잔량을 추가적으로 의무공개매수할 의무를 부과하는 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 '자본시장법') 개정²⁰⁾이 추진됨
- 우리나라 기업 M&A는 대부분 주식양수도 방식으로 이루어지고 있으나, 해당 방식은 주주총회 결의가 요구되지 않으며 반대주주에게 주식매수청구권이 부여되지 않아 합병 및 영업양수도 방식 대비 주주권익 보호 방안이 미비하다는 문제점이 지적됨²⁰⁾
- 개정안이 시행될 경우 M&A에 반대하는 주주가 지배주주와 동일한(경영권 프리미엄이 반영된) 가격으로 투자금을 회수할 수 있게 될 전망임

투자판단 관련 정보공개 확대

- **(내부자거래 사전공시)** 상장회사 임원 또는 주요주주가 주식, 주식연계채권 등을 일정 규모 이상 거래하는 경우 거래의 목적, 가격, 수량, 기간 등 거래계획을 사전에 공시하도록 하여 내부자 거래의 공정성 및 투명성을 강화하는 자본시장법 개정²¹⁾이 오는 7월 시행됨
- 공시되어야 하는 거래계획의 세부사항, 거래계획 사전공시가 필요한 최소 거래규모, 사전계획 공시대상에서 제외되는 내부자 및 거래의 종류, 거래계획 공시 후 매매가능일까지의 냉각기간 등의 사항은 시행령 등 하위규정을 통해 확정될 예정임

17) 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령 제176조의7 제1항 제2호

18) 상법 일부개정법률안, 의안번호 제2125610호, 2023.11.24

19) 「주식양수도 방식의 경영권 변경시 일반투자자 보호방안 세미나」 개최 및 방안 발표 -경영권 변경시 일반주주 권익 제고를 위해 의무공개매수제도 도입을 추진하겠습니다-, 금융위원회 보도자료, 2022.12.21; 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안, 2023.05.30. 발의(윤창현의원 대표발의), 의안번호 제2122370호

20) 금융위원회, 2022.12.21, 위의 보도자료

21) 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 (시행 2024. 7. 24. 법률 제20137호, 2024. 1. 23., 일부개정)

- 투자자들이 내부자 주식거래에 대한 정보를 사전적으로 제공받음으로써 정보비대칭 문제가 해소되는 한편, 예기치 못한 내부자 주식거래를 예방하여 시장 충격이 완화될 것으로 전망됨²²⁾
- **(분기배당 절차 개선)** 법무부 유권해석을 통한 결산배당 절차 개선에 이어, 투자자들이 상장회사에 대한 투자 결정에 앞서 배당금을 확인할 수 있도록 기존에 각 분기 말일로 지정되었던 분기배당 기준일을 이사회 결의로 자율적으로 설정할 수 있게 하는 자본시장법 개정이 추진됨²³⁾
- 상장회사의 이사회는 분기배당액을 확정하는 이사회 결의일 이후로 배당기준일을 설정함으로써 주주의 배당에 대한 예측가능성을 제고할 수 있음
- 이 외에도 정책당국은 보다 투자자 친화적이고 공정성과 투명성이 한층 더 강화된 증시환경을 조성하고자 다양한 정책을 시행할 계획임²⁴⁾

〈표〉 2024년 정책당국 금융정책 방안

목적	주요 내용
소액주주 권익 보호	- 이사가 회사의 사업기회를 유용하지 못하도록 이사의 손해배상 책임 구체화
주주가치 제고 노력 강화	- 증시 저평가 개선을 위한 '기업 밸류업 프로그램' 시행
대주주 사익추구 차단	- 인적분할 시 자사주에 대한 신주배정 금지 - 자사주의 취득·보유·처분 등 전 과정에 대한 공시를 강화 - 전환사채 발행 및 유통 공시 강화 - 전환가액 조정(refixing) 합리화

출처: 금융위원회 보도자료, KCGS 재정리

- 이러한 흐름에 발맞추어 수탁자 책임을 이행하는 기관투자자는 피투자회사의 이사회가 신설되는 규제를 회피하거나, 신설되는 의무를 충실히 수행하지 않는지 검토할 필요가 있으며, 주주권의 보호가 미흡하다고 판단되는 기업을 대상으로 개선을 요구하여야 함

22) 일반투자자를 두텁게 보호하고, 자본시장의 공정성을 높이는 내부자거래 사전공시제도가 도입됩니다 - 자본시장법 개정안 국회 본회의 통과 -, 금융위원회 보도자료, 2023.12.28
 23) 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안, 2023.04.13. 발의(김희곤의원 대표발의), 의안번호 제 2121347호
 24) 상생의 금융, 기회의 사다리 확대, 관계부처합동, 2024.01.17; 2024 주요업무 추진계획, 금융위원회, 2024.01.09; 「상장법인 자기주식 제도개선 간담회」 개최 - 「주권상장법인 자기주식 제도개선방안」 발표 -, 금융위원회 보도자료, 2024.01.30; 「전환사채 시장 건전성 제고 간담회」 개최 - 「전환사채 시장 건전성 제고방안」 발표 -, 금융위원회 보도자료, 2024.01.23

지속적으로 확장되는 주주관여 활동 영역

- 2023년 정기 주주총회에서는 주주제안 안건 수와 그 대상이 되는 기업 수가 2022년 대비 각각 1.89배, 1.57배 가량 증가하고, 가결률 또한 20%에 다다른 등 활발한 주주제안 활동이 확인됨²⁵⁾
 - 특히 개인주주 및 소액주주연대의 주주제안 비율이 전년 대비 2.2배, 1.9배로 대폭 증가하였으며, 이는 감사위원 분리선출이나 3%룰과 같은 주주친화적 제도의 도입으로 소액주주의 권리가 강화된 결과로 보임

〈표〉 최근 3년간 상장사 주주제안 현황

구분	2021년	2022년	2023년
안건 수	95개	90개	170개
기업 수	24개	30개	47개
가결률	7.4%	4.4%	19.4%
부결률	74.7%	74.4%	60.0%

* 안건 자동폐기 및 자진철회 등의 사유로 가결률과 부결률의 총합이 100%가 아님

** 2023년의 경우 5월까지를 조사 대상으로 함

출처: KCGS

- 이에 올해도 주주제안이 활발히 상정될 것으로 예상되며, 이번 정기주주총회 시 즌은 과거 주주제안 안건의 대다수를 차지하던 배당 확대, 이사 선임 안건은 물론이고 자사주 매입 및 소각 등 다양한 주주제안 안건이 등장할 것으로 전망됨
 - 정기주주총회를 앞두고 현재 시장에 공개된 주주제안 가운데 주목할만한 주주제안을 선정하여 주주관여 활동의 배경과 진행 상황을 소개하고자 함

1) 삼성물산 - 글로벌 행동주의 펀드 3사

- 2023년 2월, 삼성물산은 보유한 자사주를 5년에 걸쳐 분할 소각(자사주 13.2%, 시가 약 3조 원)할 계획과 관계사 배당수익의 60~70% 수준의 현금배당의 내용을 담은 주주 환원정책을 제시하였음²⁶⁾
- 그러나, 글로벌 행동주의 펀드인 화이트박스 어드바이저스(Whitebox Advisors, 이하 화이트박스), 팰리서캐피탈(Palliser Capital), 시티오브런던인베스트먼트(City of London Investment Management, 이하 CLIM)는 제시된 정책에 회사의 할인된 주가 문제가 포함되지 않으며, 여전히 회사의 주주환원이 미흡하다고 판단하여 지배구조 개선을 촉구하는 주주서한을 공개하였음
- 삼성물산은 지난 1월 31일 실적발표회와 공시를 통해 보유한 자사주 소각 일정을 5년에서 3년으로 앞당기고, 보통주 주당배당금을 전년 대비 250원 상향(FY22 2,300원→

25) 2023 주주총회 리뷰(1) 국내 주주제안 현황 분석: 최근 3년간의 주주제안자 및 안건별 변화를 중심으로, KCGS, 2023.06.26

26) 수시공시의무관련사항(공정공시), 삼성물산, DART, 2023.02.16

FY23 2,550원)하여 배당금 규모가 약 409억 원 증가(FY22 3,764억 원→FY23 4,173억 원)함²⁷⁾

- 한편 CLIM과 화이트박스는 안다자산운용 등 기관투자자와 연합하여 7,364억 원의 현금배당 안건 및 5,000억 원의 자기주식 매입 안건을 주주제안 안건으로 상정하여, 다가오는 정기주주총회에서 이사회안과 주주제안이 경합할 예정임

<표> 삼성물산에 대한 글로벌 행동주의 펀드의 개선 요구사항

구분	분야	내용
화이트박스	배당	- 자체 사업 부문에서 발생한 현금과 전 계열사의 현금흐름을 배당과 자사주 매입에 활용
	자본배분	- 주가가 순자산가치(NAV) 대비 약 68% 할인되고 있음을 지적, 명확한 자본배분정책 수립
	임원보상	- 회사의 임원 보수지급액과 TSR이 불일치하고, 주주가치 훼손 이력(제일모직-삼성물산 합병)이 있는 퇴직 임원 2인에 대한 보수가 과도(2022년 70억 원이 넘는 보수를 수령)함을 지적 - 주주환원 지향적인 임원 보상 체계 채택
CLIM	배당	- 2023 회계연도 배당금으로 보통주 1주당 4,500원, 우선주 1주당 4,550원 지급 - 2024 회계연도 중 자사주 매입을 위해 5,000억 원을 배정하는 자사주 매입 프로그램 즉시 도입
펠리서캐피탈	배당	- 자체 사업 부문 발생한 현금흐름을 배당에 활용, 계열사 배당금과 연동 - 순자산가치(NAV) 대비 할인된 주가로 거래 시, 자사주 매입 및 소각 가속화 요구
	자본배분	- 회사의 내재가치가 현재 시가총액의 약 3배(33조 원 차이)임을 지적 - 초과자본 파악 및 최적화된 자본배분 체계 수립
	지배구조 개편	- 비핵심 사업부(레저, 패션, F&B) 매각 혹은 분할 상장, 지주사 체제로 전환 - 삼성물산의 포트폴리오와 자본배분을 책임질 단일 대표 선임 - 이사회 내 다양성을 높이면서 자본배분 및 산업에 관한 전문성이 입증된 사외이사 선임
	임원보상	- 고위경영진과 주주의 이해관계 일치를 위한 주식연계형 보상 및 인센티브 체계 채택

출처: 화이트박스 어드바이저스(Whitebox Advisors), 펠리서캐피탈(Palliser Capital), 시티오브런던인베스트먼트(City of London Investment Management, CLIM) 주주서한, KCGS 정리

2) 7대 금융지주 - 얼라인파트너스

- 올해 1월 얼라인파트너스자산운용(이하 얼라인)은 7대 국내 금융지주(KB금융, 신한지주, 하나금융지주, 우리금융지주, JB금융지주, BNK금융지주, DGB금융지주)에 공개주주서한을 보내 기발표한 중장기 주주환원정책(총주주환원율 50%를 원칙으로 함)을 준수하고, 회사의 연간 RWA 성장률을 명목 GDP 성장률 수준으로 통제할 것을 요구함²⁸⁾
- 이에 7곳의 금융지주 모두 2023년 실적발표를 통해 얼라인의 요구사항을 고려한 자본비율관리, 중장기 목표 주주환원율을 발표하였으며, 얼라인은 이 중 우리금융그룹과 JB금융그룹의 이사회 발표안이 주주 관점에서 합리적이지 않다고 판단하여 두 금융지주에 대해 중기 자본배치 및 주주환원정책 개정을 촉구하였음

27) 현금·현물배당결정: 주요사항보고서(감자결정); 주식소각결정, 삼성물산, DART, 2024.01.31

28) 합리적 자본배치 및 정상적 주주환원, 약속을 지킬 시간, 얼라인파트너스 홈페이지, 2024.01.05; 국내 7대 은행지주 이사회에 대한 공개 주주서한, 얼라인파트너스 홈페이지, 2024.01.24

- 한편, 얼라인은 주주서한에 이사회 및 기업 거버넌스 개선 제안사항으로 (i) 이사 수 증원, (ii) 부족한 여성 사외이사 비율 확충 (iii) 금융/경제 이외에도 IT, 소비자, ESG, 글로벌 전문가 추천 등 이사회의 전문성 및 다양성 강화를 제시하였으며, 이와 관련하여 최근 1월, JB금융그룹의 이사회 후보로 사외이사 3인과 기타비상무 1인, 감사위원회 위원이 되는 사외이사 1인을 추천함
- 이는 2023년 12월 금융감독원이 제시한 은행지주 모범관행을 반영한 것으로²⁹⁾, 이번 정기주주총회에서 전문성 및 다양성을 갖춘 이사 선임에 대한 얼라인의 주주제안 상정 여부 등을 눈여겨볼 필요가 있음

3) 금호석유화학 - 최대주주 박철완

- 금호석유화학의 최대주주인 박철완은 2023년 12월 주주제안서에서 금호석유화학이 매년 정기주주총회에서 자사주 보유 목적과 소각 및 처분계획을 보고하고, 자사주 교환으로 상호주 형성 시 사전에 주주총회의 승인을 받도록 하는 정관변경안을 요구함³⁰⁾
 - 앞서 2021년 12월 금호석유화학과 OCI는 전략적 파트너십 강화를 목적으로 금호석유화학 자사주 17만 1,847주(1.32%)와 OCI 자사주 29만 8,900주(0.56%)를 교환하였으며, 금호석유화학은 주주가치 제고를 위해 교환주식수와 동일한 규모의 자사주 소각을 결정한 바 있음³¹⁾
 - 이에 최대주주 박철완은 금호석유화학과 OCI의 자기주식 맞교환 처분에 대해 무효 소송을 제기하였으나 2023년 11월 패소하였고, 보도자료를 통해 해당 판결에 대한 항소 및 향후 금호석유화학의 자기주식 맞교환에 대해 적극 대응하겠다고 밝힘
 - 한편 최대주주 박철완은 2021년과 2022년에 주주제안을 통해 사내이사 및 사외이사 후보를 추천한 바 있고, 2024년 3월 백종훈 대표이사를 비롯한 3인의 사외이사 임기가 만료된다는 점에서 이번 주주총회에 정관변경의 주주제안뿐만 아니라 최대주주 박철완의 이사회 진입을 위한 이사 선임의 주주제안이 모두 상정될 여지가 있음
 - 지난 2월 15일 공시를 통해 최대주주 박철완은 차파트너스자산운용과 공동 보유 계약을 체결하고 주주제안권을 위임하여 자사주 소각, 이사회 구성 등과 관련된 주주제안이 상정될 것으로 예상됨³²⁾
- 이외에도 현대엘리베이터-KCGI자산운용, 삼양패키징-VIP자산운용, DI동일-소액주주연대 등 전년도 주주총회 이후 발생한 캠페인 활동이나 소액주주연대의 주주제안 요구가 다수 확인되므로 이번 주주총회 시즌에서 적극적인 주주활동이 펼쳐질 가능성이 높음

29) 은행지주, 은행의 지배구조에 관한 모범관행마련, 금융감독원 보도자료, 2023.12.12

30) 회사의 자사주 교환에 대한 강경 대응 예고, 박철완 주주제안 홈페이지, 2023.12.15

31) 주식소각결정, 금호석유화학, DART, 2021.12.15

32) 주식등의대량보유상황보고서(일반), 금호석유화학, 박철완, DART, 2024.02.15; 금호석유 최대주주 박철완, 주주가치제고 위해 차파트너스에 권리 위임, 박철완 주주제안 홈페이지, 2024.0.16

〈별첨〉 KCGS 의결권 행사 가이드라인 개정내용 신규대조표

구분	개정 전	개정 후	개정사유
1. 이사회· 감사위원회· 이사회 내 위원회	<p>1. 이사회</p> <p>1.4.2 (성별 구성에 관한 법률 위반과 관련한 이력) 이사회 의장 또는 사외이사(또는 임원)후보추천위원회 위원장으로 재직하는 동안 회사가 자본시장법 제165조의 20을 위반한 사실이 확인된 자가 위반 이후 5년 이내에 해당 회사뿐만 아니라 타 회사에 후보로 선임되는 안에 대해 반대한다.</p>	<p>1. 이사회</p> <p>1.4.2 (성별 구성에 관한 법률 위반과 관련한 이력) 이사회 의장 또는 사외이사(또는 임원)후보추천위원회 위원장으로 재직하는 동안 회사가 자본시장법 제165조의20을 위반한 사실이 확인되는 후보에 대해서는 위반 이후 5년 이내에 해당 회사뿐만 아니라 타 회사에 <u>이사로</u> 선임되는 안에 대해 반대한다.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 문구 수정
	<p>〈신설〉</p>	<p>1.6 (이사회 평가 정보 공개) 이사회 평가에 대한 기준·절차 및 결과 등 구체적인 사항을 주주총회 보고 등을 통해 공개하도록 하는 안에 대해 찬성한다.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 최신 지배구조 동향 반영
	<p>2. 감사위원회</p> <p>2.1 (설치 의무 없는 회사의 감사위원회 설치) 상법 제415조의2에 따라 감사위원회 설치 의무가 없는 회사가 감사 대신 감사위원회를 설치하는 안에 대해 찬성한다. 다만 상법 제409조 제2항을 회피할 목적인 경우에는 반대한다.</p>	<p>2. 감사위원회</p> <p>2.1 (설치 의무 없는 회사의 감사위원회 설치) 상법 제415조의2에 따라 감사위원회 설치 의무가 없는 회사가 감사 대신 감사위원회를 설치하는 안에 대해 찬성한다. 다만 상법 제409조 제2항을 회피할 목적이거나 정당한 사유없이 감사 선임 주주제안의 자동폐기가 우려되는 경우에는 반대한다.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 의안분석 판단기준 명확화

구분	개정 전	개정 후	개정사유
II. 이사·감사	1. 이사 1.1 (이사 후보의 결격사유) 다음 결격사유 중 하나 이상에 해당하는 이사 후보에 대해서는 반대한다. · 법령상 결격 사유에 해당하는 경우 ..중략... <신설> <신설> · 그 밖에 회사 가치의 훼손, 주주권익의 침해에 책임이 있는 경우	1. 이사 1.1 (이사 후보의 결격사유) 다음 결격사유 중 하나 이상에 해당하는 이사 후보에 대해서는 반대한다. · 법령상 결격 사유에 해당하는 경우 ..중략... · 직전 임기 동안 이사회 참석률이 75% 미만인 경우 · 명백한 회사 가치 훼손 또는 주주권익 침해 행위에 대하여 내부 통제체계 구축, 운영 등 감시·감독 의무를 소홀히 한 경우 · 그 밖에 회사 가치의 훼손, 주주권익의 침해에 책임이 있는 경우	• 최신 지배구조 동향 반영
	2. 사외이사 2.1 (사외이사 후보 결격사유) 다음 결격사유 중 하나 이상에 해당하는 사외이사 후보에 대해서는 반대한다. · 이사 결격사유에 해당하는 경우 ..중략... · 해당 회사 또는 계열회사에 사외이사로서 신규 임기를 포함하여 재임하는 연수가 6년을 초과하는 자 (재임연수에는 해당 회사 및 계열회사에서 각각 재임한 기간을 합산함) · 최근 3년 동안 이사회 및 위원회 평균 참석률이 75% 미만인 자	2. 사외이사 2.1 (사외이사 후보 결격사유) 다음 결격사유 중 하나 이상에 해당하는 사외이사 후보에 대해서는 반대한다. · 이사 결격사유에 해당하는 경우 ..중략... · 해당 회사 또는 계열회사에 사외이사로서 신규 임기를 포함하여 재임하는 연수가 6년을 초과하는 자 (재임연수에는 해당 회사 및 계열회사에서 각각 재임한 기간을 합산함) <삭제>	• 문구 수정 • 삭제 - 개정안 II-1.1과 중복
	3. 대표이사 3.1 (대표이사 후보의 전문성 등 판단 기준) 대표이사 후보에 대해서는 전문성, 경험과 평판, 윤리성, 겸임 여부와 정도 등을 고려하여 직무 수행에 문제가 없다고 판단되는 경우에 한해 찬성한다.	3. 대표이사 3.1 (대표이사 후보의 전문성 등 판단 기준) 대표이사 후보에 대해서는 전문성, 경험과 평판, 윤리성, 겸임 여부와 정도 등을 고려하여 직무 수행에 문제가 없다고 판단되는 경우에 한해 찬성한다. 대표이사 후보가 이사 후보로 상정된 안에 대해서도 이 조항을 준용한다.	• 의안분석 판단기준 명확화

구분	개정 전	개정 후	개정사유
II. 이사·감사	<p>3.1.1 (대표이사 후보 추천 절차 등 판단 기준) 대표이사 후보를 추천하는 이사회 내 위원회 구성 및 운영의 투명성, 대표이사 후보의 자격을 검증하는 기준 및 방법의 객관성 등을 종합적으로 고려하여, 후보 추천 절차가 부적절하다고 판단하거나 후보 추천 절차의 적절성을 판단하는데 필요한 정보가 충분히 제공되지 않는 경우에 <u>반대한다</u>.</p>	<p>3.1.1 (대표이사 후보 추천 절차 등 판단 기준) 대표이사 후보를 추천하는 이사회 내 위원회 구성 및 운영의 투명성, 대표이사 후보의 자격을 검증하는 기준 및 방법의 객관성 등을 종합적으로 고려하여, 후보 추천 절차가 부적절하다고 판단하거나 후보 추천 절차의 적절성을 판단하는데 필요한 정보가 충분히 제공되지 않는 경우에 <u>해당 대표이사 후보에 대해 반대한다. 대표이사 후보가 이사 후보로 상정된 안에 대해서도 이 조항을 준용한다.</u></p>	<ul style="list-style-type: none"> • 의안분석 판단기준 명확화
	<p>4. 감사·감사위원회 위원</p> <p>4.1 (감사·감사위원회 위원 결격사유) 다음 결격사유 중 하나 이상에 해당하는 감사위원회 위원이나 감사 후보에 대해서는 반대한다.</p> <ul style="list-style-type: none"> · 사외이사 결격사유에 해당하는 경우 · 최근 5년 이내에 감사위원회 위원이나 감사로 재직하는 동안 그 재직 중인 회사가 외부 감사인에게 지급한 용역보수 중 <u>기업 공개(IPO), 도산, 구조조정, 세무조정 그 밖에 이에 준하는 사유와 관련하여 발생한 비용을 제외한 나머지 비감사 용역 보수가 감사 용역 보수를 넘는 경우</u> ..후략... 	<p>4. 감사·감사위원회 위원</p> <p>4.1 (감사·감사위원회 위원 후보 결격사유) 다음 결격사유 중 하나 이상에 해당하는 감사위원회 위원이나 감사 후보에 대해서는 반대한다.</p> <ul style="list-style-type: none"> · <u>이사 및 사외이사</u> 결격사유에 해당하는 경우 · 최근 5년 이내에 감사위원회 위원이나 감사로 재직하는 동안 그 재직 중인 회사가 외부 감사인에게 지급한 용역보수 중 <u>비감사 용역 보수가 감사 용역 보수를 넘는 경우</u> ..후략... 	<ul style="list-style-type: none"> • 의안분석 판단기준 명확화
	<p>4.4.2 (감사위원 분리선출에 관한 법률 위반과 관련한 이력) 이사회 의장 또는 사외이사(또는 임원)후보추천위원회 위원장으로 재직하는 동안 회사가 상법 제542조의12 제2항, 금융회사의 지배구조에 관한 법률 제19조 제5항을 위반한 사실이 확인된 후보에 대해서는 위반 이후 5년 이내에 해당 회사뿐만 아니라 타 회사에 <u>이사 후보로</u> 선임되는 안에 대해 반대한다.</p>	<p>4.4.2 (감사위원 분리선출에 관한 법률 위반과 관련한 이력) 이사회 의장 또는 사외이사후보추천위원회(또는 임원후보추천위원회) 위원장으로 재직하는 동안 회사가 상법 제542조의12 제2항, 금융회사의 지배구조에 관한 법률 제19조 제5항을 위반한 사실이 확인되는 후보에 대해서는 위반 이후 5년 이내에 해당 회사뿐만 아니라 타 회사에 <u>이사로</u> 선임되는 안에 대해 반대한다.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 문구 수정

구분	개정 전	개정 후	개정사유
<p>II. 이사·감사</p>	<p>6. 이사 선임</p> <p>6.5 (개별 이사의 이사회 출석 및 안건 찬반 여부 공개) 개별 이사의 이사회 출석 실적 및 주요 공시대상 안건에 대한 찬반 여부를 공시하도록 하는 안에 대해 찬성한다.</p>	<p>6. 이사 선임</p> <p>〈삭제〉</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 삭제 - 공시서식 개정 반영
<p>III. 임원 보수·성과 보상</p>	<p>1. 이사감사의 보수</p> <p>〈신설〉</p>	<p>1. 이사감사의 보수</p> <p>1.2.1 (주식보상 처분 제한 조건) 보수로 지급받은 주식을 일정 기간 동안 매각, 양도, 대여 등의 방식으로 처분하지 못하도록 하는 안에 찬성한다.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 최신 지배구조 동향 반영
	<p>1.4 (감사 보수 한도 수준) 감사 보수 한도 안에 대해서는 동종산업의 수준, 회사의 규모 등을 고려하여 그 수준이 과소하거나 과도하지 않다면 찬성한다.</p>	<p>1.4 (감사 보수 한도 수준) 감사 보수 한도 안에 대해서는 감사 업무 수행의 충실성을 저해할 만큼 특별히 과소하거나, 합리적이고 정당한 사유 없이 과도하지 않다면 찬성한다.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 의안분석 판단기준 명확화
	<p>2. 성과 보상</p> <p>2.2 (주식매수선택권 부여) 주식매수선택권을 부여하는 안에 대해서는 총발행주식 대비 그 규모가 과도하지 않거나 행사에 따른 희석률이 과도하지 않은 한, 다음 중 어느 하나 이상의 요건을 갖춘 경우에 찬성한다.</p> <p>...중략...</p> <ul style="list-style-type: none"> · 최초 행사가능시점을 법정시점보다 늦은 시점으로 정한 경우 · 우수인재 유치 등 주식매수선택권을 부여해야 할 합리적이고 정당한 사유가 있는 경우 <p>〈신설〉</p>	<p>2. 성과 보상</p> <p>2.2 (주식매수선택권 부여) 주식매수선택권을 부여하는 안에 대해서는 총발행주식 대비 그 규모가 과도하지 않거나 행사에 따른 희석률이 과도하지 않은 한, 다음 중 어느 하나 이상의 요건을 갖춘 경우에 찬성한다.</p> <p>...중략...</p> <ul style="list-style-type: none"> · 최초 행사가능시점을 법정시점보다 늦은 시점으로 정한 경우 <p>〈삭제〉</p> <ul style="list-style-type: none"> · 그 밖에 주식매수선택권의 장기보유를 유도하는 행사 요건이 있는 경우 	<ul style="list-style-type: none"> • 의안분석 판단기준 명확화

구분	개정 전	개정 후	개정사유
III. 임원 보수·성과 보상	<p>2.2.1 (주식매수선택권의 행사가격 조정) 주식매수선택권의 행사가격을 조정하는 안에 대해서는 사후적으로 행사가격을 조정하거나 사전에 계약조건으로 이를 허용하는 경우 또는 기부여 주식매수선택권을 취소하고 행사가격을 조정하여 새로운 주식매수선택권을 부여하는 경우에 해당하면 반대한다. 단, <u>증자 및 소각 등으로</u> 주식이 가치가 변동함에 따라 기존 주식매수선택권의 실질가치 및 기존 주주의 주식을 유지하기 위하여 행사가격을 조정하는 안에 대해서는 찬성한다.</p>	<p>2.2.1 (주식매수선택권의 행사가격 및 수량 조정) 주식매수선택권의 행사가격 및 수량을 조정하는 안에 대해서는 사후적으로 행사가격 및 수량을 조정하거나 사전에 계약조건으로 이를 허용하는 경우 또는 기부여 주식매수선택권을 취소하고 <u>행사가격 및 수량을</u> 조정하여 새로운 주식매수선택권을 부여하는 경우에 해당하면 반대한다. 단, <u>증자, 소각, 주식병합</u> 등으로 주식이 가치가 변동함에 따라 기존 주식매수선택권의 실질가치 및 기존 주주의 주식을 유지하기 위하여 <u>행사가격 및 수량을</u> 조정하는 안에 대해서는 찬성한다.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 문구 수정
	<p>2.2.2 (주식매수선택권 부여의 주주총회 승인) 주식매수선택권을 부여하는 경우 사전에 주주총회에서 승인받도록 하는 안에 대해 찬성한다.</p>	<p>2.2.2 (주식매수선택권 부여의 주주총회 승인) <u>이사회 결의가 가능한 법정 한도 이내의</u> 주식매수선택권 부여라도 주주총회에서 사전 승인을 받도록 하는 안에 대해 찬성한다.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 문구 수정
	<p>〈신설〉</p>	<p>2.3.1 (지속가능성 요소를 고려한 성과 측정 기준) 임직원의 성과 연동형 보상 지급 시 재무성과뿐만 아니라 인권, 공급망 관리, 공정운영관행, 안전보건, 환경성과 등 지속가능성 요소를 고려하도록 하는 안에 대해 찬성한다.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 최신 지배구조 동향 반영
	<p>2.6 (성과연동보상 이연지급) 임원에 대한 성과연동보상 중 60% 이상을 3년 이상의 기간으로 이연 지급하는 안에 대해 찬성한다.</p>	<p>2.6 (성과연동보상 이연지급) 임원에 대한 성과연동보상을 중장기적 관점에서 이연 지급하는 안에 대해 찬성한다.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 문구 수정
	<p>3. 퇴직보상</p> <p>〈신설〉</p>	<p>3. 퇴직보상</p> <p>3.1.1 (경영진 퇴직 보상금 지급 결정) 경영진의 해직 또는 퇴직 시 제공되는 보상금에 대해 주주의 동의를 얻도록 하는 안에 한해 찬성한다.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 의안분석 판단기준 명확화

구분	개정 전	개정 후	개정사유
Ⅲ. 임원 보수·성과 보상	〈신설〉	3.2 (퇴직금 지급 규정) 임원 퇴직금 지급 규정에 대해서는 관련 정보의 공시 수준, 퇴직금 지급 규정 결정 과정, 퇴직금 지급 결정 주체, 황금낙하산 조항 포함 여부 등을 종합적으로 고려하여 퇴직금, 퇴직위로금 등이 과도하게 지급될 가능성이 있다고 판단되는 경우에 반대한다.	• 의안분석 판단기준 명확화
	3.2 (사외이사에 대한 퇴직혜택) 사외이사에게 퇴직혜택을 부여하는 안에 대해 반대한다.	3.3 (사외이사에 대한 퇴직혜택) 사외이사에게 퇴직혜택을 부여하는 안에 대해 반대한다.	• 조항 번호 수정
Ⅳ. 재무제표·배당	3. 배당 3.5 (현물배당) 현금배당 이외에 현물배당이 가능하도록 하는 안에 대해 배당으로 지급할 현물의 시장성, 유동성 등을 고려하여 주주 권익을 훼손할 가능성이 없는 경우에 한해 찬성한다.	3. 배당 3.5 (현물배당) 현금배당 이외에 현물배당이 가능하도록 하는 안에 대해 현물배당을 도입하는 사유, 배당으로 지급할 현물의 시장성, 유동성 등을 고려하여 주주권익을 훼손할 가능성이 없는 경우에 찬성한다.	• 의안분석 판단기준 명확화
Ⅴ. 자본구조	1. 자본 증가 1.1 (자본 증가) 정관상 발행예정주식총수를 증가시키는 안에 대해 자본금의 증가 등 목적이 명백한 경우에 한해 찬성한다.	1. 자본 증가 1.1 (발행예정주식총수의 증가) 정관상 발행예정주식총수를 증가시키는 안에 대해 다음 예시와 같이 자본금의 증가 등 목적이 명백하거나 증가 규모가 적절하다고 판단되는 경우 찬성한다. 〈예시〉 · 임직원의 주식매수선택권 행사에 대비하려는 목적에서 증가시키는 경우 · 상장폐지 등 경영상 위험에서 벗어나기 위한 목적에서 불가피하게 증가시키는 경우 · 액면분할에 따라 비례적으로 확대하는 경우 · 기발행주식총수가 기존 발행예정주식총수에 근접한 경우 · 증자에 필요한 주식 수 대비 발행예정주식총수의 증가 수준이 과도하다고 판단되지 않는 경우	• 의안분석 판단기준 명확화 • 기존의 1.1.1과 1.1.2 통합

구분	개정 전	개정 후	개정사유
V. 자본구조	<p>1.1.1 (임직원의 주식매수선택권 행사에 대비한 증자) 임직원의 주식매수선택권 행사에 대비하려는 목적에서 정관상 발행예정주식총수를 증가시키는 안에 대해 찬성한다.</p>	<p>〈삭제〉</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 삭제 - 개정안 V-1.1에 통합
	<p>1.1.2 (경영상 위험을 벗어나기 위한 증자) 상장폐지 등 경영상 위험에서 벗어나기 위해 불가피하게 정관상 발행예정주식총수를 증가시키는 안에 대해 찬성한다.</p>	<p>〈삭제〉</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 삭제 - 개정안 V-1.1에 통합
	<p>3. 자본금 감소</p> <p>3.1 (자본금 감소) 자본금 감소의 안에 대해 다음 중 하나 이상에 해당하는 경우를 제외하고는 반대한다.</p> <ul style="list-style-type: none"> · 기업회생, 자본조달, 구조조정을 위해 불가피한 경우 · 상장폐지를 피하기 위해 시행하는 경우 · 회사가치를 훼손하지 않는 유상감자인 경우 <p>〈신설〉</p>	<p>3. 자본금 감소</p> <p>3.1 (자본금 감소) 자본금 감소의 안에 대해 다음 중 하나 이상에 해당하는 경우를 제외하고는 반대한다.</p> <ul style="list-style-type: none"> · 기업회생, 자본조달, 구조조정을 위해 불가피한 경우 · 상장폐지를 피하기 위해 시행하는 경우 · 회사가치를 훼손하지 않는 유상감자인 경우 · 상법 제341조의2에 따라 특정 목적에 의해 취득한 자기주식의 소각으로 주주가치가 훼손되지 않는 경우 	<ul style="list-style-type: none"> • 의안분석 판단기준 명확화
<p>5. 사채</p> <p>5.1 (주식연계채권 발행) 전환사채, 신주인수권부사채 또는 다음의 주식연계채권을 발행하는 안에 대해서는 기존 주주권의 희석 정도, 전환가격 및 신주인수가액, 재무 상황, 경영권 관련 사항, 이해상충 등을 고려하여 법률에서 정한 기준을 충족하고 회사의 재무상태에 비추어 합리적인 경우에 한해 찬성한다.</p> <ul style="list-style-type: none"> · 이익배당에 참가할 수 있는 사채 · 주식이나 그 밖의 다른 유가증권으로 교환 또는 상환할 수 있는 사채 · 유가증권이나 통화 또는 그 밖에 자산이나 지표 등의 변동과 연계하여 미리 정하여진 방법에 따라 상황 또는 지급금액이 결정되는 사채 	<p>5. 사채</p> <p>5.1 (주식연계채권 발행) 전환사채, 신주인수권부사채 또는 다음의 주식연계채권을 발행하는 안에 대해서는 기존 주주권의 희석 정도, 전환가격 및 신주인수가액, 재무 상황, 경영권 관련 사항, 이해상충 등을 고려하여 주주의 이익을 훼손할 소지가 있다고 판단되는 경우에 한해 반대한다.</p> <ul style="list-style-type: none"> · 이익배당에 참가할 수 있는 사채 · 주식이나 그 밖의 다른 유가증권으로 교환 또는 상환할 수 있는 사채 · 유가증권이나 통화 또는 그 밖에 자산이나 지표 등의 변동과 연계하여 미리 정하여진 방법에 따라 상황 또는 지급금액이 결정되는 사채 	<ul style="list-style-type: none"> • 의안분석 판단기준 명확화 	

구분	개정 전	개정 후	개정사유
VI. 기업구조 조정	1. 인수합병 1.1 (인수합병) 인수합병의 안에 대해서는 합병 대금의 적정성, 관련 정보의 공시 수준, 주가 흐름 등 시장의 반응, 사업상의 시너지 효과, 환경·사회·기업지배구조에 미치는 영향, 절차의 적정성 및 법적 위험 여부 등을 종합적으로 고려하여 장기적으로 회사가치를 높일 수 있는 경우에 찬성한다.	1. 인수합병 1.1 (회사가치의 훼손이 예상되는 인수합병) 인수합병의 안에 대해서는 합병 대금의 적정성, 관련 정보의 공시 수준, 주가 흐름 등 시장의 반응, 사업상의 시너지 효과, 환경·사회·기업지배구조에 미치는 영향, 절차의 적정성 및 법적 위험 여부 등을 종합적으로 고려하여 회사가치의 훼손이 예상되는 경우에 반대한다.	<ul style="list-style-type: none"> • 문구 수정
	2. 분할 및 분할합병 2.1 (회사가치의 훼손이 예상되는 분할·분할합병) 회사가치의 훼손이 예상되는 분할 및 분할합병의 안에 대해 반대한다.	2. 분할 및 분할합병 2.1 (회사가치의 훼손이 예상되는 분할·분할합병) 분할·분할합병의 안전에 대해서는 분할의 필요성, 분할방식의 적절성, 주주권리 보호 방안 등 주주권익에 미치는 영향, 관련 정보의 공시 수준, 주가 흐름 등 시장의 반응, 환경·사회·기업지배구조에 미치는 영향, 절차의 적정성 및 법적 위험 여부 등을 종합적으로 고려하여 회사가치의 훼손이 예상되는 경우에 반대한다.	<ul style="list-style-type: none"> • 의안분석 판단기준 명확화
	2.1.1 (경영권 방어나 경영권 승계 목적의 분할·분할합병) 경영권 방어나 경영권 승계를 목적으로 분할 및 분할합병을 하려는 안에 대해 반대한다.	2.1.1 (경영권 방어나 경영권 승계 목적의 분할·분할합병) 경영권 방어나 경영권 승계를 목적으로 하여 회사가치 훼손이 예상되는 분할 및 분할합병을 하려는 안에 대해 반대한다.	<ul style="list-style-type: none"> • 문구 수정
	<신설>	2.2 (회사가치의 훼손이 예상되는 영업양수도 등) 영업양수도 혹은 그에 준하는 핵심 자산의 매각 등에 관한 안에 대해서는 거래의 필요성, 거래가격의 적정성, 관련 정보의 공시수준, 주가 흐름 등 시장의 반응, 절차의 적정성 및 법적 위험 여부 등을 종합적으로 고려하여 회사가치의 훼손이 예상되는 경우에 반대한다.	<ul style="list-style-type: none"> • 의안분석 판단기준 명확화

구분	개정 전	개정 후	개정사유
VI. 기업구조 조정	<신설>	2.3 (회사가치의 훼손이 예상되는 주식의 포괄적 교환/이전) 주식의 포괄적 교환/이전에 관한 인에 대해서는 거래의 필요성, 거래가격의 적정성, 관련 정보의 공시수준, 주가 흐름 등 시장의 반응, 절차의 적정성 및 법적 위험 여부 등을 종합적으로 고려하여 회사가치의 훼손이 예상되는 경우에 반대한다.	• 의안분석 판단기준 명확화
	4. 경영권 방어 장치 4.1 (적대적 인수합병 방어 전략) 다음과 같은 적대적 인수합병 방어 전략을 도입하는 안에 대해 반대한다. · 회사의 영업에 필요한 주요 자산의 매각, 초과배당 등의 자본재 구축 전략 · 제3자에게 자산 매각 혹은 신주인수권 부여 등 조항의 사전 약정 · 적대적 인수합병에 의해 대표이사 혹은 이사진이 비자발적으로 퇴직하게 되는 경우를 대비한 과도한 규모의 퇴직보상 계약 <신설> <신설> <신설> <신설>	4. 경영권 방어 장치 4.1 (적대적 인수합병 방어 전략) 다음과 같은 적대적 인수합병 방어 전략을 도입하는 안에 대해 합리적이고 정당한 사유가 확인되지 않는 한 반대한다. · 회사의 영업에 필요한 주요 자산의 매각, 초과배당 등의 자본재 구축 전략 · 제3자에게 자산 매각 혹은 신주인수권 부여 등 조항의 사전 약정 · 적대적 인수합병에 의해 대표이사 혹은 이사진이 비자발적으로 퇴직하게 되는 경우를 대비한 과도한 규모의 퇴직보상 계약 · 적대적 인수합병을 방어하기 위한 종류주식의 발행 · 임원 해임 시 초다수결의제 도입 · 사차임기제 도입 · 경영권 방어 목적이 명백하게 확인되는 발행주식수 증가, 자사주 매각 등	• 의안분석 판단기준 명확화
VII. 주주총회 및 주주의 권리	1. 주주총회의 소집·결의 <신설>	1. 주주총회의 소집·결의 1.4.1 (주주총회 결의사항 확대) 대표이사 선임, 이익배당, 준비금의 자본금 전입 등 법령상 이사회 결의가 가능한 사항을 주주총회 결의사항으로 변경하는 안에 대해 찬성한다.	• 의안분석 판단기준 명확화

구분	개정 전	개정 후	개정사유
Ⅶ. 주주총회 및 주주의 권리	1.5 (주주제한) 주주제한에 대해서는 제안 내용의 위법성 및 타당성, 이해상충 여부, 주주권리에 끼치는 영향 등 <u>회사가치 제고에 기여하는 여러 요인을 종합적으로 고려하여 찬성한다.</u>	1.5 (주주제한) 주주제한에 대해서는 제안 내용의 적법성 및 타당성, 이해상충 여부, 주주권리에 끼치는 영향 등 <u>종합적으로 고려하여 장기적으로 회사가치를 높일 수 있는 경우에 찬성한다.</u>	<ul style="list-style-type: none"> • 문구 수정
	<u><신설></u>	1.5.2 (지속가능성 정보 공개) 회사의 경영활동에 중대한 영향을 미치는 지속가능성 주제에 관한 정보를 공개하도록 하는 안에 찬성한다.	<ul style="list-style-type: none"> • 최신 지배구조 동향 반영
	<u><신설></u>	1.5.3 (기후리스크 대응 정보 공개) 탄소중립기본법 제27조에 따른 관리업체에 해당되는 회사의 경우에 대해 온실가스 배출량 및 감축 목표 및 이행에 관한 사항, 기후변화 관련 대응전략 등 <u>기후리스크에 관한 구체적인 정보를 공개하도록 하는 안에 찬성한다.</u>	<ul style="list-style-type: none"> • 최신 지배구조 동향 반영
	<u><신설></u>	1.6 (주주권 제한) 주주의 주주권 행사를 제한하는 내용이 포함되는 안건에 대해서는 합리적이고 정당한 사유를 제시하지 않는 한 반대한다.	<ul style="list-style-type: none"> • 최신 지배구조 동향 반영
	4. 의결권 행사 4.2 (의결권 대리행사자의 범위) 의결권을 대리행사할 자의 자격을 특정한 주주로 제한하는 안에 대해 반대하고, 주주 이외의 자에게도 그 자격을 인정하는 안에 대해서는 찬성한다.	4. 의결권 행사 4.2 (의결권 대리행사자의 범위) 의결권을 대리 행사할 자의 자격을 주주로 제한하는 안에 대해서는 합리적 사유가 확인되는 경우에 찬성하고, 특정한 주주로 제한하는 안에 대해서는 반대한다.	<ul style="list-style-type: none"> • 의안분석 판단기준 명확화
	<u><신설></u>	4.4.1 (전자주주총회) 관련 법령에 위반하여 전자주주총회를 개최할 수 있도록 변경하는 안에 대하여 반대한다.	<ul style="list-style-type: none"> • 최신 지배구조 동향 반영
	<u><신설></u>	4.4.2 (완전전자주주총회) 현상형 주주총회나 병행전자주주총회를 금지하고 전자주주총회만을 개최할 수 있도록 변경하는 안에 대하여 반대한다. * 전자주주총회 관련하여 현재 국회에 계류 중인 상법개정안(정부안)이 시행되는 것을 전제로 함	<ul style="list-style-type: none"> • 최신 지배구조 동향 반영