



# [ESG] 상법 개정

상법 개정안 통과: 충실의무, 합산 3% Rule, 전자주주총회, 사외이사 비중 확대

Analyst 엄수진 sujineom@hanwha.com 3772 7407

## 우여곡절 끝, 드디어 7월 3일, 상법 개정안 국회 본회의 통과

국회가 3일 본회의를 열고 상법 개정안을 여야 합의로 처리했다. 찬성 220표, 반대 29표, 기권 23표로 가결됐다. 금번에 통과된 개정안은 22대 국회에서 발의된 14건의 상법 일부개정법률안의 내용을 통합하여 대안으로 제안된 안이다. 개정의 주요 내용은 이사의 충실의무의 대상을 주주로까지 확대, 감사위원의 사외이사 여부에 관계없이 합산 3% Rule 적용, 전자주주총회의 병행 개최, 사외이사의 명칭 변경과 비중 상향이다.

[표1] 7월 3일 본회의 통과 상법 일부개정법률안(대안) 주요 내용

이사의 충실의무 대상으로 주주를 추가하고, 이사가 직무수행에 있어 총주주의 이익을 보호하여야 하고, 전체 주주의 이익을 공평하게 대우하도록 함 (안 제382조의3제1항제2항 신설)

일정한 상장회사가 의무적으로 설치하여야 하는 감사위원회위원의 선임·해임에 있어, 최대주주의 발행주식총수의 3% 초과 소유 여부를 항상 특수관계인 등과 합산하여 판단하도록 함 (안 제542조의12제4항·제7항) <sup>주1</sup>

상장회사가 소집지에서의 총회와 병행하여 전자주주총회를 개최할 수 있도록 하고, 자산 규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 상장회사는 전자주주총회의 병행 개최를 의무화함 (안 제542조의14 신설 등)

상장회사가 선임하는 사외이사의 명칭을 '독립이사'로 변경하고, 의무선임비율을 1/4에서 1/3로 상향 조정함 (안 제542조의8 등) <sup>주2</sup>

주1: 자산총액 2조원 이상의 대규모 상장회사가 의무적으로 설치하는 감사위원회의 감사위원 선·해임에 관한 사항을 규율하는 현행 제542조의12제4항은 감사위원이 사외이사인지 아닌지에 따라 3% Rule의 적용을 달리 하고 있음. 사외이사인 감사위원을 선·해임하는 경우에는, 상장회사의 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수의 3%를 초과하는 수의 주식을 가진 주주는 그 초과하는 주식에 관하여 의결권을 행사하지 못함(개별 3% Rule). 사외이사가 아닌 감사위원을 선임하는 경우에는 마찬가지로 개별 3% Rule을 적용하는 한편, 해당 주주가 최대주주인 경우에는 그의 특수관계인 등이 소유하는 주식을 합산하여 의결권을 제한(합산 3% Rule)

주2: 현행 제542조의8제1항에 따르면 상장회사는 이사 총수의 4분의 1 이상을 사외이사로 구성하도록 하되, 직전 사업연도 자산총액이 2조원 이상인 상장회사의 사외이사는 3명 이상 & 이사 총수의 과반수가 되어야 함. 자산총액 2조원 이상 상장회사에 대한 규정은 유지하되 그 외 상장회사에 대한 사외이사 인원 수 요건을 이사 총수의 4분의 1 이상에서 3분의 1 이상으로 강화하는 것임

자료: 국회, 한화투자증권 리서치센터

## 금번 상법 개정에 대한 작은 생각

### 1. 이사의 충실의무의 대상을 주주로까지 확대

종전에는 지배주주에게는 유리하고 소액주주의 권익은 침해하는 이사회 결의사항(예: 특정 계열회사에 대한 일감 몰아주기, 사업 기회 유용, 부실 계열회사에 대한 자금 대여, 순환출자 형성, 불공정한 합병 비율, 물적분할 후 자회사 상장 등)에 대해 이사의 책임을 묻는 것이 매우 어려운 일이었으나, 이제 소액·다수주주의 권익을 보호해야 할 이사의 책임이 명확해진다. 또한 대주주의 사익편취 행위 자체도 감소 및 억제될 것으로 기대된다.

다른 업종 대비 충수일가의 지분율이 높은 편인 지주회사는, 대주주의 사익편취로 인한 기업가치 하락 리스크 때문에 다른 업종보다 더 저평가되는 경우가 많았는데 할인을 축소로 인한 리레이팅이 가능할 것이다.

아울러, 주당배당금 증액, 자기주식 매입 및 소각, 차등배당 시행 등 주주환원에 대한 요구의 유형이 더 다양해지고 요구의 빈도도 높아질 것이다.

단기적으로는 이사에 대한 민·형사상 책임을 묻는 소송 리스크 증가, 경영권 공격 및 주주관여활동 확대, 주주 간 이견 발생 시 의사결정 지연 등으로 인해 기업들이 일상적인 경영활동을 수행하는 데 다소 차질을 빚을 수는 있다.

### 2. 감사위원의 사외이사 여부에 관계없이 합산 3% Rule 적용

개별 3% Rule만 적용되는 상황 하에서는 다수의 계열회사를 동원해 3% 내외로 지분을 분산시키는 방법 등으로 3% Rule을 무력화할 수 있는데(예: 사조오양) 대규모 상장회사 감사위원 선·해임 시 합산 3% Rule을 사외이사 여부에 관계없이 적용할 수 있게 하면 이러한 문제를 완화할 수 있다. 합산 3% Rule의 적용 확대로 대주주가 원하는 후보가 감사위원으로 선임될 가능성은 낮아지고, 행동주의 펀드나 소액주주연대가 추천하는 감사위원 후보가 이사회에 입성할 여지가 넓어졌다.

(소액)주주를 대신해 이사회를 견제 및 감시하기 위해 도입된 감사위원회 제도인데 국내 기업은 대주주가 사내이사까지 겸임하거나 이사회가 대주주(와 충수일가)의 입김으로부터 자유롭지 못한 경우가 많아, 주주총회에서 선임된 감사위원이 대주주가 선호하는 자인 경우 ‘이사회 감독’이라는 감사위원회 본연의 역할이 무색해지는 경우가 빈번했다. 대주주와 사적으로 친하거나 대주주와 이해관계가 일치하는 자가 감사위원으로 선임되는 것을 방지하고자 3% Rule을 도입한 것인데, 앞서 언급한 바와 같이 개별 3% Rule은 기업이 이를 회피할 수 있는 맹점이 있다. 합산 3% Rule의 적용 범위 확대와 (후속 입법으로 도입될 예정인) 분리선임 감사위원 수 증대는 종전 규제의 사각지대를 보완하며 감사위원회의 독립성을 제고하는 데 기여할 것이다.

### 3. 전자주주총회 병행 개최

전자주주총회 제도의 도입은 물리적으로 원격지에 있는 주주의 주주총회 참석권을 보장하고, 주주총회 참여율 제고로 정족수 미달 등의 사태를 방지할 수 있다는 점에서 긍정적이다.

그러나 전자주주총회 진행 시 송·수신 방법, 출석(참가)과 퇴장의 방식, 본인 및 대리인 확인 절차, 적절한 질문권의 보장(접수 방법, 횟수 제한 등), 총회 진행 중 제안에 대한 처리, 위장(부정입력) 문제, 의사운영의 공정성 확보(특정 주주 배제 또는 발언 기회 제한), 통신장애와 주총결의의 하자 등 쟁점이 될 수 있는 이슈들에 대해 사회적 합의가 이루어져야 할 것이다.

### 4. 사외이사의 명칭 변경과 비중 상향

‘독립이사’는 사외이사를 지칭하는 영단어 ‘Independent Director’를 차용한 것으로 추측되는데, 이사회 또는 경영진을 독립적인 지위에서 감시하는 사외이사의 역할을 감안할 때 회사의 內/外에 근무하는지 여부로 구분하는 종전 표현보다는 제도의 취지를 더 잘 살린 것이라 생각된다.

그러나 자산총액 2조원 이상 상장회사 외의 회사(소규모 벤처기업 등은 제외)에 적용되던 ‘이사 총수의 4분의 1 이상’을 사외이사로 선임하도록 하던 규정에서 사외이사의 비중을 ‘3분의 1’로 상향한 것은 소규모 회사에게는 부담이 될 수 있다. 사외이사 후보를 모색할 시간적·인적 자원도 부족하고 이사회 규모가 작을수록 사외이사 1인이 신규 선임됨으로 인해 구성이나 운영에 미치는 영향이 더 크기 때문에 이에 대해서는 유예기간을 충분히 두거나 중소회사를 지원할 방안을 마련해야 할 것이다.

#### [ Compliance Notice ]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.