



# ICGN

International Corporate Governance Network  
*Inspiring good governance & stewardship*

## ICGN 한국 기업지배구조 우선과제 2022년 10월 5일

국제기업지배구조네트워크(ICGN)는 2022년 10월 5일 한국증권거래소(KRX)와 한국 ESG 기준원이 주최하는 2022 ICGN 서울 컨퍼런스에서 ICGN 한국 지배구조 우선과제를 발표하게 된 것을 기쁘게 생각합니다.

ICGN은 올해 한국에서 일어난 기업지배구조, 투자자 관리, 기업 보고, 감사 개혁 등 변혁에 대해 경의를 표하는 바입니다. 이러한 변혁을 바탕으로, 한국 기업지배구조 우선과제는 마르지 않는 혁신에서 이익을 거둘 수 있는 영역을 조망할 뿐만 아니라 기업 의결 절차, 관계 구축, 투자 등에 영향을 미칠 수 있으며 국내외 투자자에게 중요한 의의를 가지는 문제에 대해 규제기관, 기업, 이해관계자에게 일련의 방향성을 제시하려는 목적에서 발행되었습니다.

해외 투자자가 KRX에 상장된 주식의 30% 가량을 보유하고 있다는 점에 미루어 봤을 때, 한국은 주로 유럽과 북미에 기반을 두고 있으며 약 70조 달러의 자산을 책임지고 있는 투자자이자 아시아에서의 위상이 점차 증가하고 있는 다수의 ICGN 회원에게 중요한 자본 시장으로 간주되고 있습니다. 1995년에 설립된 ICGN은 시장 참가자를 한데 모아 높은 수준의 글로벌 기업지배구조 및 투자자 관리 체계를 개발, 촉진 및 구현함으로써 장기적인 가치를 보존 및 개선하고 지속 가능한 경제, 사회 및 환경에 기여하고자 합니다.

한국 기업지배구조 우선과제를 개발하는 과정에서 ICGN은 2016 한국 기업지배구조 강령(이하 "한국강령")<sup>1</sup>과 여러 정부에서 자국 규정 개발 시 참조하는 ICGN 글로벌 기업지배구조 원칙<sup>2</sup>을 검토한 바 있습니다. 한국강령은 2021년 8월에 갱신을 거쳤지만 아직 영어로 번역되지는 않았습니다.

아래 주제와 아래 권고 사항은 KRX 상장 기업에 적용됩니다.

1. 기업 보고
2. 자본 할당
3. 특수 거래
4. CEO 및 임원 급여
5. 이사회 다양성과 효율성

ICGN은 한국 기업지배구조의 개혁을 지속적으로 실현하는 활동을 응원하고 있습니다. 이들 활동을 이 지침과 함께 수행한다면 장기적인 기업 가치와 지속 가능한 경제 성장을 촉진하는 데 더욱 도움이 될 것입니다. 이는 곧 공정성, 책무, 책임, 투명성의 원칙에 바탕을 둔 효과적인 기업지배구조가 기업의 성공과 지속적이고 장기적인 가치 창출에 직접적으로 기여한다는, 범세계적 인식에 부합하기도 합니다.

### 1. 기업 보고

ICGN은 KRX 상장 기업의 기업지배구조 및 지속 가능성 공시자료의 전반적인 개선에 대해 환영하는 바입니다. 이를 통해 투자 대상 기업의 기업지배구조 및 지속 가능성에 관한 위험, 기회 및 회복력을 적절하게 평가하고 가격을 책정할 수 있기 때문입니다.

<sup>1</sup>기업지배구조 모범사례 강령, 2016년 7월(2021년 8월에 갱신)

<sup>2</sup> ICGN 글로벌 기업지배구조 원칙(중보판), 2021년 9월

이와 관련하여 ICGN 은 다음과 같이 권고하고자 합니다.

- 1.1 연차총회(AGM)<sup>3</sup> 공고는 AGM 날짜에서 30 일 전에 영문으로 실시하기 바랍니다.
- 1.2 사업보고서는 AGM 날짜에서 30 일 전에 영문으로 간행하기 바랍니다. 사업보고서는 비즈니스 모델, 기업 전략, 재무 감사 결과, 주요 감사 사항, 기타 기업지배구조 관련 정보(예: 교차 출자 및 임원 보수)에 대한 중요한 정보를 주주에게 제공합니다.
- 1.3 기업은 재무 및 지속 가능성 관련 기업 보고에 대해 이사회가 지는 역할과 책임을 명시하는 이사회 헌장을 공개함으로써, 기업 실적과 장기적 전망에 대한 평가를 균형 잡히고 이해하기 쉬운 방식으로 연례 보고서 및 계정에 표시해야 합니다.
- 1.4 국내 지속 가능성 관련 회계 및 보고 체계를 글로벌 표준에 맞추어 조정하여 엄격하고 일관성 있으며 비교 및 검증 가능한 기업 지속 가능성 보고를 촉진하기 바랍니다. 아울러 이러한 보고 활동은 규제 및 집행 조치와 병행되어야 합니다. 이로써 투자 대상 기업의 지속 가능성 관련 위험, 기회 및 회복력을 적절하게 평가하고 수치화할 수 있습니다. 기후변화와 관련하여, 이 권고 사항을 이행한다면 투자자는 기업 혁신 계획 및 탄소 중립 투자 포트폴리오 구축 등 목표의 달성 현황을 파악할 수 있으며, 동시에 당사는 2050년까지 탄소중립형(net-zero) 국제 경제를 향해 나아갈 수 있을 것입니다.

## 2. 자본 효율성

이사회는 기업 대차대조표와 더불어 주주의 요구 수익률을 달성하기 위해 현금 포지션, 부채, 자본을 병합하는 방법을 정기적으로 검토하고, 동시에 미래 위험에 대비하기 위해 충분한 자본화 및 유동성을 유지해야 합니다. 기업 자본 할당 정책 감독은 이사회가 지는 핵심 책임 영역 중 하나로, 이사는 기업의 자본 비용과 예상 주주 이익을 재정적인 측면에서 해석 및 이해해야 합니다.

이와 관련하여 ICGN 은 다음과 같이 권고하고자 합니다.

- 2.1. 이사회에서 명확한 자본 할당 정책<sup>4</sup>을 매년 공시하고 검토하기 바랍니다. 그래야만 기업의 목적과 전략적 목표에 부합하는 활동에 현금이 사용되어 장기적인 자본 할당 전략에 따라 자본 할당 결정을 내리고 장기적으로 가치를 창출할 수 있습니다.
- 2.2. 이사회는 투자 자본 및 자본 비용 대비 사업부 수익 등 사업 포트폴리오를 매년 검토하기 바랍니다. 자본 비용을 초과하는 수익을 합리적인 기간 내에 달성할 수 없다면 이사회는 해결 방안을 제시해야 합니다. 특히, 기업의 자체 비즈니스나 부서에 중요한 의의를 지니지 않는 비전략적 자산을 보유하려는 근거는 명확하게 공시해야 합니다. 근거가 불충분하고 가치 파괴적인 것으로 간주되는 경우(즉 수익성이 자본 비용을 상쇄할 수 없을 정도로 낮은 상황이 초래되는 경우)에는 해당 자산을 매각한 뒤 그 수익을 주주에게 반환하거나 가치 향상 활동에 투자해야 합니다.

<sup>3</sup> 2021년 한국강령(2.3 주주 권리 보호)에서는 주주총회 날짜에서 28일 전에 AGM을 공고하기를 권고하고 있습니다.

<sup>4</sup> 2021년 한국강령, 2. 이사회의 책임 1.2에서는 ESG 위험 관리를 위한 자본 할당 등 이사회가 맡는 역할(예: 고정 자산, 연구개발(R&D), 인적 자원, 인수합병(M&A), 투자 자산 할당 등에 대한 투자 및 비즈니스 포트폴리오 검토)을 명시합니다.

2.3. 이사회 이사(상임이사 및 사외이사)는 자본 비용과 예상 주주 이익을 재정적인 측면에서 해석 및 이해하기 바랍니다. 대체로 기업은 가중 평균 자본 비용 대비 자본 수익을 공시하는 등 방식으로 경제적 수익성을 공개해야 합니다.

2.4. 주주 이익(배당 및 자사주 매입)의 근거를 명확하게 공시하기 바랍니다.<sup>5</sup>이사회는 잠정 배당금이 적정 수준으로 설정된 이유와 어떤 배당금 정책이 지속적으로 적용될지에 대해 설명할 수 있어야 합니다. 배당 및 자사주 매입을 계획할 때에는 대차대조표에서의 잉여 현금 흐름을 고려해야 합니다. 원칙적으로 모든 잉여 현금 흐름(예: 영업 현금 흐름에서 자본 지출을 뺀 부분)은 배당 및 자사주 매입을 통해 반환되어야 합니다.

### 3. 특수 거래

소액 주주는 자신이 투자한 기업의 성질을 바꿀 수 있는 합병, 인수, 분할 등 중요한 특수 거래를 승인할 권리를 가져야 합니다. 기업지배구조 문서에 해당 권리를 명확하게 적시해야 하는 피지배 회사의 경우에는 이 내용이 더욱 중요한 의미를 지닙니다. 특수 거래는 지배 주주에게는 이익이 될 수 있지만 소수 주주에게는 불리할 수 있는 수 있는 조치의 하나입니다. 따라서 이사회는 특수 거래가 시장 조건에 따라 공정하고 합리적으로 이뤄졌음을 입증하기 위해 적절히 공시해야 합니다.

이와 관련하여 ICGN 은 다음과 같이 권고하고자 합니다.

3.1. 이사회는 '분할'을 포함한 중요 거래와 특수 거래에 대해 의사 결정을 내리기 위한 정책 및 절차를 공개하기 바랍니다. 이들 절차에는 사외이사로 구성된 위원회의 설립에 관한 내용도 포함되어야 합니다. 여기서의 위원회는 해당 거래가 기업의 최선의 이익에 부합하는지와 소액 주주의 입장에서 보았을 때 공정한지를 판단하고 해당 거래를 검토하는 업무를 수행해야 할 것입니다.

3.2. 이사회는 이해 상충에 관한 정책과 절차가 수립, 수용 및 이행되도록 조치하기 바랍니다.<sup>6</sup> 이사회에서 심의 중인 사안에 관여 중인 이사는 그러한 이해관계를 즉시 신고해야 하며, 관련 주제에 대한 의결 절차나 영향력 행사 과정에서 배제되어야 합니다.

3.3. 거래를 완료하기 전에 그리고 기업 연례 보고 시 거래 사실을 공시하고<sup>7</sup>, AGM 공고 시 이해관계가 없는 주주 과반으로부터 승인을 얻기 위해 관련 자료를 제출하기 바랍니다.<sup>8</sup> 특히 거래 세부정보에는 다음이 포함되어야 합니다.

<sup>5</sup> 2021 한국강령, 5. 주주 및 이해관계자와의 커뮤니케이션 2.3에서는 배당의 규모와 방법을 기업이 공시해야 하는 중요 사항으로 간주하도록 규정하고 있습니다.

<sup>6</sup> 2021 한국강령, 2. 이사회 책임 1.4에서는 이사, 경영진 또는 주주가 사익을 추구할 목적으로 내부 거래나 자가 거래에 관여해서는 안 된다고 규정하고 있습니다. 「상법」 제 368 조제 3항 및 「상법」 제 391 조제 3항에 따르면, 이사회 결의에 특별한 이해관계가 있는 자는 의결권을 행사할 수 없습니다.

<sup>7</sup> 「공정거래법」 제 11 조제 2항에 따르면, 기업집단에 속하는 회사의 특수관계인을 상대방으로 하거나 특수관계인을 위하여 이뤄진 거래의 규모가 자산총액의 5%를 초과하거나 50 억 원을 초과할 경우, 이사회 결의 후 1 일 이내에 결의 내용을 공시해야 합니다. 「상법」 제 542 조제 9항에 따르면, 상장회사가 특정인과 특정 규모의 거래를 하는 경우에는 반드시 이사회 승인을 얻어야 하며, 정기주주총회에서는 해당 거래의 목적과 그리고 거래상대방을 보고해야 합니다.

- 지배 소유자나 비즈니스 그룹 및 기업에 직간접적인 소유권을 가지는 지배 소유자와 관련된 당사자 등 최종 수익자의 신원
- 지배 주주가 상당한 지분을 갖고 있는 기타 비즈니스 및 주주 계약(예: 라이선스 비용, 서비스 계약, 대출 등과 같은 특수관계인 비용 지불에 관한 약정)

3.4 소액 주주가 인수 시 공정한 가격을 적용받을 수 있도록 '공개 매수' 의무화 규칙을 마련하기 바랍니다. 이러한 입찰 규칙의 부존재는 한국 내 다수의 해외 투자자에게 우려로 작용해 왔습니다. 즉 소액 주주는 피지배 회사의 주식을 매각할 때 지배 주주에게 적용되는 것과 동일한 가격으로 주식을 매각할 수 없었습니다.

#### 4. CEO 및 임원 급여

급여 체계에서는 CEO 및 고위 임원의 이익이 인력 관리 전략 및 장기적인 기업 전략(지속 가능성 관련 지표의 사용 포함)과 조화를 이루는 방안을 모색해야 합니다. 따라서 보수 위원회를 설치하여, 해당 위원회로 하여금 CEO 및 고위 임원 보수 지급 방식을 설명하고 그 방식이 특정 연도의 기본 실적에 비추어 봤을 때 적절한지를 명확하고 이해 가능하며 포괄적으로 설명하는 정책과 보고서를 개발 및 공시하게 해야 합니다.

이와 관련하여 ICGN 은 다음과 같이 권고하고자 합니다.

- 4.1. CEO 및 고위 임원 급여를 단순히 총액을 보고하는 수준을 넘어 고정 급여, 보너스 및 장기 인센티브 등 세부적인 정보도 공시하기 바랍니다. 공시 범위는 이사 및 임원 보험, 연금 약관, 특별 급여, 퇴직 혜택(있는 경우) 등 비현금 혜택까지 확대해야 합니다. 급여 책정 절차와 개인별 책정 근거 그리고 이들 요소가 기업의 인력 관리 전략에 전반적으로 부합하는지 역시 명확하게 공시해야 합니다.
- 4.2. 지속 가능성 관련 목표 및 달성 현황을 포함하여 핵심 성과 지표에 따른 보상 지급 근거를 명확하게 설명하기 바랍니다.<sup>8</sup> 이는 주주가 급여 관행을 더 잘 이해하고 급여 체계에 대한 이해를 바탕으로 의결권을 행사하는 데 도움이 될 것입니다.
- 4.3. 사외이사만으로 구성된 급여 위원회를 설치하기 바랍니다.<sup>9</sup> 이사회에서 승인한 급여 위원회 현장은 급여 정책, 인센티브, 성과 지표, 평가, 주주와의 관계 등과 관련하여 위원회가 맡은 역할과 함께 반드시 공시해야 합니다. 위원회 위원의 이름과 사외이사 지위와 더불어 논의된 주요 주제의 개요 및 위원회 위원 출석 기록도 공개해야 합니다.
- 4.4. 비상임/사외이사 보수는 독립성 및 객관성 그리고 기업 및 그 주주의 장기적 이익과의 부합을 보장하는 방식으로 공시하고 설계하기 바랍니다.

<sup>8</sup> 2021 한국강령, 2. 이사회의 책임 1.10 에서는 이사회가 주요 경영진의 급여 정책 및 그 세부사항을 공개하고, 선정 기준을 설명하고, 기업의 지속 가능성에 부합하도록 급여 정책을 설계해야 한다고 명시되어 있습니다.

<sup>9</sup> 2021 한국강령, 2. 이사회의 책임 6.2 에서는 급여 위원회 위원 전원을 사외이사로 구성할 것을 권장하고 있습니다.

## 5. 이사회 다양성과 효율성

과반이 사외이사로 구성되며 다양성을 갖춘 이사회는 외부의 영향으로부터 간섭받지 않고 건설적인 경영을 수행하는 데 중요한 역할을 합니다. 개인의 역량과 경험을 활용하여 이사회는 건전한 토론을 이끌어내는 다양한 관점을 촉진할 수 있으며, 장기적인 관계를 맺은 소수 주주의 이익을 대변할 수도 있습니다.

이와 관련하여 ICGN은 다음과 같이 권고하고자 합니다.

- 5.1. 이사회 및 관련 인력은 기업의 목적, 승계 계획, 장기 전략에 따라 효과적이고 공평하며 포괄적인 의사 결정을 보장하기 위해 다양성을 갖춘 개인들로 이루어진 집단으로 구성하기 바랍니다. 그 예로는 다양한 성별, 연령, 민족, 국적, 사회적 및 경제적 출신, 전문적인 경험을 가진 이사를 들 수 있습니다. 이사회는 목표, 채용 계획, 측정 가능하고 기한이 정해진 목표를 명시하는 다양성 정책을 매년 보고해야 합니다. 이사회에 임명할 수 있는 후보자 수를 늘리기 위해 여성 임원 임명에 더 중점을 두어야 합니다. 해외 비즈니스가 많은 기업은 국제적 다양성을 강화하기 위해 외국인 이사 채용에 더 많은 노력을 기울여야 합니다.
- 5.2. 사외이사 선임 시에는 기업의 장기 전략, 승계 계획, 다양성 정책에 부합하는 이사회 구성을 보장하기 위해 후보자 지명 위원회에서 제시하는 적절하고 객관적인 선임 기준에 기반을 둔 공식적이고 투명한 절차를 따르기 바랍니다. 각각의 이사 임명 시 그에 대한 근거를 공개할 때에는 기업 전략에 부합하는 소양 매트릭스와 이사의 경력이 어떤 관련성을 가지는지 여부와 독립성에 영향을 미치는 기타 요인 등도 명확하게 공개해야 합니다.
- 5.3. 이사회, 위원회, 개별 이사 및 위원장의 실적 및 효율성은 이사회 다양성, 독립성 및 승계 계획의 수준을 개선하기 위해 매년 엄격하게 검토하기 바랍니다.<sup>10</sup> 평가 절차, 커뮤니케이션 과정, 의사 결정을 명확하게 공개하고, 상황상 가능하다면 토론 주제, 결론(평가 과정에서 발생한 중요 사안 포함), 후속 조치에 대한 정보를 공개하도록 합니다.
- 5.4. 사의 위원장 1인과 과반을 사외이사로 구성된 후보자 지명 위원회를 설치하기 바랍니다. 해당 위원회는 연례 내부 평가를 실시하고 적절한 간격(예: 3년)으로 외부 평가를 수행할 사외고문을 임명할 책임을 져야 합니다. 고문의 신원과 비용 및 위임 사항은 공개해야 합니다.
- 5.5. 이사회는 경영진이 뇌물 및 부패의 위험을 완화하기 위해 적절한 조치를 이행했는지 확인하기 바랍니다.<sup>11</sup> 그 조치에는 비즈니스 전략 및 임원 급여와 관계되는 정책, 절차 및 체계의 개발은 물론, 비밀로 취급되는 독립적인 내부 고발자 시스템이 포함됩니다.

ICGN에 대한 자세한 내용은 [www.icgn.org](http://www.icgn.org)를 참조하세요.

끝.

<sup>10</sup> 한국강령, 2. 이사회의 책임 1.11에서는 이사회, 위원회, 개별 이사 등을 대상으로 한 이사회 평가를 정기적으로 실시하고 공개해야 한다고 규정하고 있습니다.

<sup>11</sup> 2021 한국강령, 4. 감사 1.11에서는 산업별 및 기업별 반부패 문제에 대한 구체적인 윤리규정을 수립 및 공개할 것을 규정하고 있습니다. 해당 규정은 공정거래, 직원 착취, 내부고발자 보호 등의 내용을 포함해야 합니다.