



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 2016년 한국 기업지배구조 강령(이하 "한국강령")¹과 여러 정부에서 자국 규정 개발 시 참조하는 ICGN 글로벌 기업지배구조 원칙²을 검토한 바 있습니다. 한국강령("지배구조모범규준")은 2021년 8월에 개정되었고 영문으로도 번역되어 있습니다.

(http://cgs.or.kr/eng/publish/publish_view.jsp?tn=3&pp=3&spyear=&skey=&svalue=)

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

¹기업지배구조 모범사례 강령, 2016년 7월(2021년 8월에 갱신)

² ICGN 글로벌 기업지배구조 원칙(중보판), 2021년 9월

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.

이와 관련하여 ICGN은 다음과 같이 권고하고자 합니다.

- 1.1 연차총회(AGM)³ 공고는 AGM 날짜에서 30일 전에 영문으로 실시하기 바랍니다.
- 1.2 사업보고서는 AGM 날짜에서 30일 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 현장을 공개함으로써, 기업 실황과 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 ICGN은 다음과 같이 권고하고자 합니다.

- 2.1. 이사회에서 명확한 자본 할당 정책⁴을 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 상황)에는 해당 자산을 매각한 뒤 그 수익을 주주에게 반환하거나 가치 향상 활동에 투자해야 합니다.

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

⁴ 2021년 한국 강령, 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.⁵이사회는 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.⁶ 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 공시하고⁷, AGM 공고 시 이해관계가 없는 주주 과반으로부터 승인을 얻기 위해 관련 자료를 제출하기 바랍니다⁸. 특히 거래 세부정보에는 다음이 포함되어야 합니다.

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

⁶ 2021 한국강령, 2. 이사회의 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.

⁷ 「공정거래법」 제 11 조제 2항에 따르면, 기업집단에 속하는 회사의 특수관계인을 상대방으로 하거나 특수관계인을 위하여 이뤄진 거래의 규모가 자산총액의 5%를 초과하거나 50억 원을 초과할 경우, 이사회 결의 후 1일 이내에 결의 내용을 공시해야 합니다. 「상법」 제 542 조제 9항에 따르면, 상장회사가 특정인과 특정 규모의 거래를 하는 경우에는 반드시 이사의 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.⁸ 이는 주주가 급여 관행을 더 잘 이해하고 급여 체계에 대한 이해를 바탕으로 의결권을 행사하는 데 도움이 될 것입니다.
- 4.3. 사외이사로만 구성된 급여 위원회를 설치하기 바랍니다.⁹ 이사회에서 승인한 급여 위원회 헌장은 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.

⁸ 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.

⁹ 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.¹⁰ 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.¹¹ 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.org를 참조하세요.

끝.

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

¹¹ 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.



ICGN

International Corporate Governance Network
Inspiring good governance & stewardship

ICGN Korea Governance Priorities 5 October 2022

The International Corporate Governance Network (ICGN) is pleased to publish the ICGN Governance Priorities for Korea at the 2022 ICGN Seoul Conference, hosted by the Korea Stock Exchange (KRX) and the Korea Institute of Corporate Governance and Sustainability on 5th October 2022.

ICGN acknowledges the corporate governance, investor stewardship, corporate reporting and audit reforms that have taken place in Korea. Building on this reform, the Korea Governance Priorities clarify areas that may benefit from continued improvement and are published in the spirit of providing guidance to regulators, companies, and stakeholders around matters of significance to domestic and overseas investors which may influence company voting, engagement, and investments.

Overseas investors hold around 30% of the shares listed on the KRX and Korea is an important capital market for ICGN Members, many of whom are investors responsible for assets of around \$70 trillion based largely in Europe and North America, with growing representation in Asia. Established in 1995, ICGN's purpose is to convene market participants to develop, promote and embed high standards of corporate governance and investor stewardship worldwide to preserve and enhance long-term value, contributing to sustainable economies, societies, and the environment.

In developing the Korea Governance Priorities, we have reviewed the Korea Corporate Governance Code, 2016 ("Korea Code")¹, and ICGN's own Global Governance Principles ("ICGN Principles")², the latter often referred to by governments in the development of national codes. The Korea Code was updated in August 2021 and translated into English which can be found [here](#).

The themes presented below, and recommendations that follow, are applicable to KRX listed companies:

1. Corporate reporting
2. Capital allocation
3. Extraordinary transactions
4. CEO and executive pay
5. Board diversity and effectiveness

ICGN encourages continued momentum for corporate governance reform in Korea. Such initiatives, together with this guidance, will further help promote long-term corporate value and sustainable economic growth. This is aligned with international recognition that effective corporate governance based on the principles of fairness, accountability, responsibility, and transparency directly contribute to successful companies and sustained long-term value creation.

¹Code of Best Practices for Corporate Governance, July 2016 and as updated August 2021

² ICGN Global Governance Principles (Updated), September 2021

1. Corporate reporting

ICGN welcomes a general improvement around corporate governance and sustainability related disclosures by companies listed on the KRX. This will enable the proper assessment and pricing of governance and sustainability related risk, opportunity, and resilience in investee companies.

ICGN recommends that:

- 1.1 The Notice of the Annual General meeting (AGM)³ be published in English 30 days in advance of the AGM.
- 1.2 The Business Report be published in English 30 days in advance of the AGM. The Business Report provides valuable information for shareholders around the business model, corporate strategy, audited financial results, Key Audit Matters, and other corporate governance related information such as cross-shareholdings and executive remuneration.
- 1.3 Companies publicly disclose a Board Charter clarifying the role of the Board and accountability for financial and sustainability related corporate reporting to present a balanced and understandable assessment of the company's position and long-term prospects in the annual report and accounts.
- 1.4 National sustainability-related accounting and reporting frameworks be harmonised with global standards to facilitate rigorous, consistent, comparable, and verifiable corporate sustainability reporting, backed by regulation and enforcement. This will enable the proper assessment and pricing of sustainability related risk, opportunity, and resilience in investee companies. In relation to climate change, this provides a tool for investors assessing progress towards achieving corporate transition plans and carbon neutral investment portfolios as we advance towards a net-zero global economy by 2050.

2. Capital efficiency

Boards should regularly review the company's balance sheet and how cash positions, debt and equity are blended to achieve acceptable returns for shareholders, while maintaining a sufficient level of capitalisation and liquidity to provide a cushion against future risks. Oversight of a company's capital allocation policy is a key Board responsibility and directors should be financially literate and understand the company's cost of capital and expected shareholder returns.

ICGN recommends that:

- 2.1. A clear capital allocation policy⁴ be disclosed and reviewed annually by the Board to help ensure that cash is employed in activities which are aligned with the company's purpose and strategic objectives to generate long-term value and to guide capital allocation decisions in accordance with a long-term capital allocation strategy.
- 2.2. The Board should review the business portfolio annually including business unit return on invested capital and cost of capital. If a return in excess of the cost of capital cannot be achieved in a reasonable period, the Board should show a plan for exit. In particular, the rationale for holding non-strategic assets that may not be core

³ 2021 Korea Code (2.3 Protection of Shareholders' Rights) recommends publication of AGM Notices 28 days before the date of the general meeting of shareholders.

⁴ 2021 Korea Code, 2. Board Leadership 1.2 specifies the role of the Board of Directors as the allocation of capital in relation to ESG risk management for example reviewing business portfolios and investments in fixed assets, R&D, human resources, M&A, and investment asset allocation.

to the company's own business or sector should be clearly disclosed. If the rationale is insufficient and deemed to be value destructive (i.e., suffering from low profitability below the cost of capital), such assets should be sold, and proceeds returned to shareholders or used to invest in value enhancing activities.

2.3. Board directors (executive and independent) are financially literate and understand the cost of capital and expected shareholder returns. Overall, the company should disclose its economic profitability by publishing its returns on capital relative to its weighted average cost of capital.

2.4. The rationale for shareholder returns (dividends and share buybacks) be clearly disclosed.⁵ Boards should be able to explain why the proposed dividend is set at the appropriate level, and what the ongoing dividend policy will be. Dividends and share buybacks should be set by determining the use of free cash flow in the context of the balance sheet: in principle, all free cash flow (i.e., operating cash flow minus capital spending) should be returned through dividends and share buybacks.

3. Extraordinary transactions

Minority shareholders should have the right to approve material and extraordinary transactions such as mergers, acquisitions, or split offs which may change the nature of the company in which they have invested. This is particularly important in controlled companies where such rights should be clearly described in the company's governing documents. Extraordinary transactions are one way in which controlling shareholders might undertake actions which may benefit the interests of controlling shareholders, but at a disadvantage to minority shareholders. The Board should therefore ensure that there is adequate disclosure regarding such transactions demonstrating that the transaction is fair and reasonable in accordance with market terms.

ICGN recommends that:

3.1. The Board disclose the policies and processes for decision-making regarding material and extraordinary transactions, including 'split-offs'. Such processes should include establishing a committee of independent directors to review such transactions and determine whether it is in the best interests of the company and fair in respect to minority shareholders.

3.2. The Board should ensure that policies and procedures on conflicts of interest⁶ are established, understood, and implemented. If a director has an interest in a matter under consideration by the board, he or she should promptly declare such an interest and be precluded from voting on the subject or exerting influence.

3.3. The transaction⁷ be disclosed, both before concluding the transaction and in the company's Annual Report and be submitted for approval in the Notice of the AGM for approval by a majority of disinterested shareholders. Details of transactions should include, among other things:

⁵ 2021 Korea Code, 5. Communication with Shareholders and Stakeholders 2.3 specifies that the size and method of dividends are included in important matters to be disclosed by companies.

⁶ 2021 Korea Code, 2. Board Leadership 1.4 stipulates that directors, management, or shareholders must not engage in internal or self-trading for the purpose of pursuing private interests. In accordance with Article 368 (3) of the Commercial Act and Article 391 (3) of the Commercial Act, a person with a special interest in a resolution of the board of directors cannot exercise his/her voting rights.

⁷ According to Article 11 (2) of the Fair Trade Act, the transaction made with or for a related person of a company affiliated with a corporate group is in the case of more than 5% of the total capital or more than 5 billion won, the resolution must be disclosed within one day after the resolution of the board of directors. According to Article 542 (9) of the Commercial Act, when a listed company makes a deal with a specific person for a certain size, it must be approved by the board of directors, and during the annual shareholder meeting, the purpose of the transaction and the counterparty must be reported.

- the identity of the ultimate beneficiaries including any controlling owner or business group and any party affiliated with the controlling owner with any direct / indirect ownership interest in the company.
- other businesses in which the controlling shareholder has a significant interest; and shareholder agreements (e.g., commitments to related party payments such as licence fees, service agreements and loans).

3.4 The mandatory ‘general offer’ rule be enacted to protect minority shareholders in receiving a fair price in takeover situations. The lack of a lack of mandatory bid rule has been a concern for many foreign investors in Korea, in that minority shareholders are not able to sell shares at the same price as controlling shareholders in the sale of shares in a controlled company.

4. CEO and executive pay

Pay plans should be designed to align the interests of the CEO and senior executives fairly and effectively with the workforce and long-term company strategy, including the use of sustainability-related metrics. A Remuneration Committee should be established and be responsible for developing and disclosing clear policies and reports which are clear, understandable, and comprehensive and which should describe how awards are granted to the CEO and senior executives were determined and deemed appropriate in the context of the company’s underlying performance in any given year.

ICGN recommends that:

- 4.1.** CEO and senior executive pay disclosure be enhanced beyond reporting on quantum and include details such as the proportions of fixed pay, bonus, and long-term incentives. Disclosure should extend to non-cash benefits such as director and officer insurance, pension provisions, fringe benefits and terms of severance packages if any. The process for remuneration setting as well as the rationale for individual levels and how it fits within the overall context of the company’s human resource strategy should also be clearly disclosed.
- 4.2.** The rationale for remuneration awards aligned to key performance indicators be clearly described⁸, including sustainability related objectives, and progress towards achievement monitored. This will help facilitate shareholder understanding of remuneration practices and more informed voting on pay plans.
- 4.3.** Remuneration Committees, comprised wholly of independent directors be established⁹. The Remuneration Committee Charter, approved by the Board, should be mandatorily disclosed including the committee role in relation to the remuneration policy, incentives, performance metrics and assessment, and engaging with shareholders. Names of committee members and independence status should also be disclosed as well as a summary of key subjects discussed and committee member attendance records.
- 4.4.** Non-executive / Independent director pay be disclosed and be structured in a way which ensures independence, objectivity, and alignment with the long-term interests of the company and its shareholders.

⁸ 2021 Korea Code, 2. Board Leadership 1.10 specifies that the board should disclose the remuneration policy and details of key management and explain the calculation basis, and design the remuneration policy to be consistent with the company’s sustainability.

⁹ 2021 Korea Code, 2. Board leadership 6.2 recommends that the compensation committee be composed of all outside (independent) directors.

5. Board diversity and effectiveness

Diverse boards, comprised of a majority of independent directors, play a crucial role in constructively challenging management, free from external influence. By drawing on their personal competencies and experience, they can contribute a diversity of perspectives to generate healthy debate in the boardroom and are well placed to represent the interests of minority long-term shareholders.

ICGN recommends that:

- 5.1. Boards, and the workforce, should comprise a genuinely diverse group of individuals to ensure effective, equitable and inclusive decision-making in alignment with the company's purpose, succession plan and long-term strategy. This includes directors from different genders, age, ethnicity, nationality, social and economic origins, and professional experience. Boards should annually report against the Diversity Policy which should include goals, recruitment plans and measurable, time-bound objectives. There should be more focus on appointing females to executive posts to enhance the pool of available candidates to the Board. Companies with substantial overseas operations should dedicate more effort towards recruiting foreign directors to strengthen international diversity.
- 5.2. Independent director appointments be subject to a formal and transparent procedure based on relevant and objective selection criteria led by a Nomination Committee to help ensure board composition aligned with the company's long-term strategy, succession planning and diversity policy. The rationale for individual director appointments should be clearly disclosed including how their experience relates to the Skills Matrix aligned with the company strategy and any factors affecting their independence.
- 5.3. A rigorous review of the performance and effectiveness¹⁰ of the Board, committees, individual directors, and Chairperson be conducted annually to facilitate improved Board diversity, independence, and succession planning. The process for evaluation, communication flows and decision-making be clearly disclosed and, as far as reasonably possible, information around the discussion topics, the conclusions (including any material issues arising from the evaluation) and actions taken forward.
- 5.4. Nomination Committees be established comprised of an independent Chairperson and a majority of independent directors to lead the annual internal evaluation and be responsible for appointing an independent consultant to conduct an external evaluation at appropriate intervals (e.g., every three years). The identity of the consultant together with fees and terms of reference be publicly disclosed.
- 5.5. Boards should ensure that management has implemented appropriate measures to mitigate the risk of bribery and corruption¹¹. This should include the development of policies, procedures and systems that link into business strategy and executive remuneration, as well as a confidential and independent whistle-blower system.

For more information about ICGN visit www.icgn.org.

ENDS.

¹⁰ Korea Code, 2. Leadership of the Board of Directors 1.11 specifies that a board evaluation including the board of directors, committees, and individual directors needs to be conducted regularly and be disclosed.

¹¹ 2021 Korea Code 4. Audit 1.11 stipulates that specific ethical regulations on anti-corruption issues by industry and company should be established and disclosed, and should include matters such as fair trade, personal exploitation of employees, and protection of whistleblowers.