

20대 국회의 임원보수 규제 법안 검토와 제도 도입 방향

이승희 (경제개혁연구소 연구위원)

1. 서론
2. 20대 국회 임원보수 규제 법안과 검토과제
 - 1) 보수 철학과 원칙
 - 2) Say on Pay 제도 도입
 - 3) 보수 환수 제도 도입
 - 4) 임원 개인보수 공개 대상 확대
 - 5) 보수산정 기준 공시 강화
 - 6) 보수위원회 설치 의무화
3. 결론

■ 우리나라 기업들은 지배주주의 경영권 행사가 일반화되어 있기 때문에 임원에 대한 고액보수 지급 유인이 높은 반면, 주주총회의 보수총액한도 승인은 형식적인 절차에 불과해 주주들이 이를 견제하기 어려움.

○ 임원의 직무 및 성과에 비해 과도한 보수, 회사가 재무적 곤경에 처해도 지배주주는 고액 보수와 퇴직금을 받아가는 등의 문제가 만연해 있음.

○ 다른 선진국들과 달리, 회사나 개인의 실적과 무관하게 지급되는 고정보수의 비중이 매우 높은 우리나라의 보수체계는 이러한 문제의 개선을 더욱 어렵게 하는 요인임. 2018년 근로소득으로 5억원 이상을 수령한 상장회사 임직원들의 고정보수 비중은 평균 61.3%로, 변동보수의 1.65배로 나타남. 특히 지배주주일가인 임직원일수록 고정보수의 비중이 높음.

○ 2014년부터 임원 개인보수 공개 제도가 시행되고 있으나, 보수 철학과 원칙이 공시되지 않고 보수 산정 방법에 대한 설명도 부족함. 특히 고정보수와 성과보수의 비율 산정 근거나 고정보수의 구체적인 평가 방법에 대한 설명이 매우 부족함.

○ 20대 국회에 임원 보수 규제 법안이 다수 제출되었으나 제대로 다루어지지 않은 채 조만간 임기만료폐기될 예정임. 21대 국회에서 임원 보수제도 개선을 적극적으로 추진하되 개별 법안을 종합하여 체계적인 대안을 마련할 필요가 있음.

■ 우선, 상법에 임원 보수 원칙을 규정하여 회사 스스로 보수의 적정성 확보를 위해 노력하도록 하고 부당하게 지급된 보수의 환수가 보다 용이하도록 해야 함.

○ 기업지배구조 규범이나 대법원 판례 등을 감안하여 최소한의 기본 원칙을 명시하고 이에 부합하도록 보수체계의 합리적 개선을 유도할 필요가 있음.

○ 보수 원칙에는 △회사의 지속가능성(재무상태나 경영성과와 보수의 적정한 관계), △직무 및 직무수행 결과와 보수의 비례성, △평가의 객관성 등의 개념이 포함되는 것이 바람직함.

■ 이와 더불어 보수설명(Say on Pay) 제도를 도입, 주주총회에서 보수 정책과 보수 산정

근거를 충분히 설명하도록 함으로써 주주들의 참여와 감시를 활성화하는 방안이 병행되어야 함.

- 이 경우, 성과보수에 관한 설명이 주를 이루는 다른 국가들과 달리 우리나라는 기본 급여 산정에 관한 내용이 충분히 설명될 수 있도록 해야 함. 통상 급여에는 이사, 대표이사 등 직무 외에도 직급이나 근속기간, 리더십, 전문성, 회사기여도 등 다양한 요소가 반영되는데, 이는 지배주주인 임원에게 더 많은 보수를 지급하기 위해 추가된 항목일 가능성이 높음. 기본급여 산정 방식에 대해 소상히 설명하고 합리적 설명이 불가능한 요소는 제외하도록 유도함으로써 보수체계의 개선을 도모해야 함.

- 구체적으로는 △회사의 보수 철학과 원칙, △보수 종류별 세부항목과 성과보수 해당 여부, 세부항목별 금액과 평가방법, △회사 및 개인의 성과평가 방법 △임기 만료, 해임 등 퇴직 사유별 퇴직금 지급 여부와 산정방법, △보수환수에 관한 규정 유무와 환수 사유 등이 설명 내용에 포함되어야 함.

▣ 이 밖에 부적절하게 지급된 보수를 환수하고 보수 결정 절차의 투명성을 높이는 제도가 보완되어야 함.

- 잘못된 재무제표에 근거하여 지급된 성과보수 환수 제도는, 성과보수 비중이 낮은 기업에 적용이 어려운 한계가 있기는 하나, 보수의 적정성 확보를 위한 기업의 책임을 분명히 하고 보수 관행을 개선하는 데 도움이 될 수 있음.

- 대형 상장회사에 보수위원회 설치를 의무화하여 보수 결정의 투명성을 강화하고 이사회 차원에서 보수체계 개선을 위한 논의가 진행될 수 있도록 해야 함. 이 경우 보수위원회가 형식적으로 운영되지 않도록 역할과 권한을 법령에 명시할 필요가 있음.

- 임원 개인보수 공개 제도는 애초 도입 취지에 맞게, 금액기준과 상관없이 대표이사 보수 공개를 의무화하거나 기준을 1억원 정도로 낮춰 대상을 확대할 필요가 있음.

20대 국회의 임원보수 규제 법안 검토와 제도 도입 방향

이승희 (경제개혁연구소 연구위원)

1. 서론

우리나라는 상법상 임원(이사, 감사)의 보수는 정관에 그 금액을 정하지 않은 경우 주주총회 승인을 받도록 하고 있다. 이사회가 스스로 보수를 정하는 과정에서 이해충돌이나 보수를 과다책정하는 문제가 발생하지 않도록 하기 위한 것이다. 그러나, 실제로 주주총회에서는 임원 보수 지급 한도만 승인하고 구체적인 보수액은 이사회나 대표이사가 결정하고 있으며, 이러한 총액승인 제도로는 임원 보수에 대한 주주들의 견제가 불가능하다는 지적이 이어져왔다.

한편, 2008년 금융위기를 전후하여 전 세계적으로 CEO, 이사 등 기업 임원들의 보수를 규제하는 흐름이 강화되었고, 특히, 주주총회가 아닌 이사회가 임원 보수 결정권을 가진 미국, 독일 등에서 주주들의 통제를 강화하는 입법이 진행되었다. 우리나라에서는 2013년 자본시장법 개정으로 임원 개인보수 공개 제도가 도입되었다. 이에 따라 주로 재벌기업 총수일가 임원들의 고액 보수나 퇴직금 문제가 제기되고 소득 불평등과 양극화가 확대되는 현실을 배경으로 기업 임원 보수 규제 필요성에 대한 인식이 확산되었다. 2015년 대규모 부실과 회계부정이 드러나 구조조정에 들어간 대우조선해양의 임원 성과급 논란도 같은 맥락이다. 이에 2016년 20대 국회 개원 직후 임원 보수의 투명성을 강화하고 환수 제도를 도입하는 등 과다하거나 잘못된 보수 지급을 규율하는 내용의 법안이 다수 발의되었다. 그러나 이 법안들은 모두 해당 상임위조차 통과하지 못하였고 조만간 임기만료폐기될 형편에 놓여 있다.

본 보고서에서는 20대 국회에서 빛을 보지 못한 임원 보수 규제 법안이 21대 국회에 다시 제출되고 관련 논의가 진전되기를 기대하며 20대 국회에 제출된 임원 보수 규제 법안과 검토 과제를 제시하고자 한다.

2. 20대 국회 임원 보수 규제 법안과 검토과제

1) 보수 철학과 원칙

20대 국회에 제출된 주식회사(또는 상장회사) 임원 보수 규제 법안은 다음 <표1>과 같다. 대부분 금융위기 이후 미국, 독일 등에서 강화하거나 새로 시행한 사례들을 참고한 것인데, 우리나라에 도입하여 실효를 보기 위해서는 보수 원칙과 지급체계, 투명성 확보 등 전반에 걸쳐 종합적인 대안으로 마련할 필요가 있다.

<표1> 20대 국회의 기업임원 보수 규제 법안

제안일자	법안(의안번호, 제안자)	주요 내용
2016.6.14	상법개정안(2000211, 김동철의원등 13인)	임원 보수 원칙 보수 환수제도 도입 보수계획 설명(Say on Pay) 제도 도입 보수위원회 설치 의무화
2016.6.14	자본시장법개정안(2000210, 김동철의원등 12인)	이사 개인보수 공개 확대
2016.7.26	상법개정안(2001210, 정태욱의원등 10인)	보수 환수제도 도입
2016.8.12	자본시장법개정안(2001573, 제윤경의원등 18인)	보수 환수제도 도입
2017.9.8	자본시장법개정안(2009203, 김해영의원등 13인)	이사 개인보수 공개 확대
2018.9.14	금융사지배구조법개정안(2015557, 정부)	보수계획 설명(Say on Pay) 제도 도입

특히 우리나라 기업들은 지배주주 일가가 경영권을 행사하는 경우가 많아 고액보수 지급 유인이 높고 성과보수 또는 변동보수의 비중이 낮은 보수 관행이 굳어져 있다는 점을 고려할 필요가 있다. <표2>는 2018사업연도에 퇴직소득과 기타소득을 제외한 근로소득만으로 5억원 이상을 수령한 상장회사 임직원¹⁾들의 근로소득 구성비를 살펴본 것이다. 상장회사들은 근로소득을 급여, 상여, 주식매수선택권행사이익, 기타근로소득 등 4가지로 구분하여 공시하는데, 이 중 급여는 기본급, 직책급 등의 명칭으로 정기적으로 지급되는 보수다. 상여는 회사내규에 따라 정기적으로 지급되는 금액(예>명절상여금)이 일부 있으나 대부분 회사나 개인의 실적에 따라 지급되는 성과급이다. 급여를 고정보수(성과보수가 아닌 보수), 상여와 주식매수선택권행사이익을 변동보수(성과보수)로 볼 수 있다. 기타근로

1) 5억원 이상 고액보수 수령자는 대부분 등기임원이나, 미등기임원과 일부 직원도 들어 있다. 지배주주가 미등기임원인 경우가 있으므로 고액보수 공시자 전체를 대상으로 하였다.

소득에는 복리후생, 임원퇴직금한도초과액 등을 기재하는데 비중이 매우 낮아 큰 의미는 없다.

<표2> 2018년 근로소득 5억원 이상 수령자들의 근로소득 구성

회사 구분	수령자		근로소득 구성(비중평균)			
	구분	인원수	급여	상여	주식매수선택권 행사이익	기타근로소득
자산2조 이상 비금융회사	지배주주	80	73.2%	26.0%	0.0%	0.8%
	비지배주주	290	58.0%	34.0%	6.0%	1.9%
	소계	370	61.3%	32.3%	4.7%	1.7%
자산2조 미만 비금융회사	지배주주	381	81.8%	17.6%	0.2%	0.5%
	비지배주주	301	46.1%	26.7%	24.9%	2.3%
	소계	682	66.0%	21.6%	11.1%	1.3%
비금융회사	지배주주	461	80.3%	19.0%	0.2%	0.5%
	비지배주주	591	52.0%	30.3%	15.6%	2.1%
	소계	1052	64.4%	25.4%	8.8%	1.4%
금융회사	지배주주	13	66.7%	32.7%	0.0%	0.6%
	비지배주주	126	34.9%	62.2%	0.5%	2.5%
	소계	139	37.9%	59.4%	0.4%	2.3%
전체		1,191	61.3%	29.3%	7.9%	1.5%

<표2>에서, 대상자 전체 1,191명의 고정보수(급여) 비중 평균은 61.3%로, 상여(29.3%)와 주식매수선택권행사이익(7.9%)을 합친 변동보수의 1.65배다. 그런데 비금융회사와 금융회사로 나누어 보면, 비금융회사는 고정보수의 비중이 훨씬 높고(64.4%>34.2%) 반대로 금융회사는 변동보수의 비중이 높다(59.8%>37.9%). 또한, 비금융회사 중에서도 지배주주일가인 임직원과 그렇지 않은 임직원을 비교해보면 지배주주일가 임직원은 고정보수의 비중이 절대적으로 높고(80.3%>19.2), 그렇지 않은 임직원은 상대적으로 차이가 적다(52.0%>45.9%). 이는 금융회사에서도 마찬가지다.

우리나라 기업들의 높은 고정보수 비중은 다른 선진국들과 비교할 때 두드러지는 특징이다. 2017년 미국 S&P500 기업들의 CEO 보수 구성을 보면, 고정보수인 Salary는 13%에 불과하고, 변동보수인 Bonus(23%)와 Stock(49%), Options(12%)가 64%를 차지한다²⁾. 2006년 미국, 영국, 프랑스 등 14개 국가³⁾의 CEO 3,263명의 보수를 조사한 결과⁴⁾에 따

2) Equilar, CEO Pay Trends(2017). David F. Larcker and Brian Tayan, CEO Compensation에서 재인용.

3) 호주, 벨기에, 캐나다, 프랑스, 독일, 아일랜드, 이탈리아, 네덜란드, 노르웨이, 남아프리카공화국, 스웨덴, 스

르면 이들 보수 중 Salary의 비중은 평균 37%이고 Bonus(25%)와 Stock & Options(31%)의 비중은 56%다. 이 중 미국을 제외한 13개 국가 CEO(1,615명)들의 Salary 비중은 46%로 미국(1,648명, 28%)의 1.6배지만, 우리나라보다는 훨씬 낮다. 2008년 금융위기 이후 성과급 비중이 높아지는 추세를 감안하면 더욱 그렇다. 다만, 일본은 우리나라와 비슷한데, 2010~2015 기간 동안 임원 개인보수를 공시한 307개 사의 CEO 1,128명의 보수를 조사한 결과, Salary의 비중은 평균 70.6%이고 보너스(18.2%)와 Stock Option Grants(5.8%)는 합쳐서 23.9%에 불과하다⁵⁾.

임원 보수에 관한 국제 규범은 CEO등 주요 경영진이나 이사회 구성원의 보수는 회사와 주주들의 장기적인 이익과 일치시켜야 하며, 이를 위해 이사회가 수립하여 공개해야 할 보수 정책에는 성과와 보수의 관계가 명시되고 회사의 보다 장기적인 이익에 주안점을 두는 평가기준이 담겨 있어야 한다는 것이다(G20/OECD 기업지배구조 원칙). 우리나라 기업지배구조 모범규준에서도 “주요 경영진에 대한 보수 정책은 주주와 장기적인 이해가 일치하도록 설계하여야 하며, 경영활동 내용을 공정하게 평가하여 보수에 적정하게 반영하여야 한다”고 권고하고 있다. 그런데, 변동보수의 비중이 낮고 고정보수의 비중이 절대적으로 높은 보수체계는 이러한 취지에 부합하기 어렵다. 또한, 임원 보수 규제 방안도 도입하는 데 현실적으로 고려해야 할 문제를 제기한다. 예컨대, 성과보수 환수 제도의 경우 변동보수 비중이 낮은 기업에는 적용하는 데 한계가 있으며, Say on Pay나 보수위원회 등 보수결정 절차를 강화하는 방안도 연공서열식 급여테이블에 따라 보수를 지급하는 회사에서는 큰 의미를 갖지 못할 수 있는 것이다.

김동철의원이 대표발의한 상법개정안(의안번호 2000211)이 임원 보수의 원칙 규정을 신설한 것은 이러한 문제의식을 담은 것으로 보인다. 개정안은 우선 보수의 개념을 명확히 하고(안 제388조제1항), 임원 보수 산정의 원칙을 명시하고 있다(안 제388조제2항). 임원의 보수는 “지속적인 기업경영이 가능하도록 임원의 업무 및 능력, 회사의 사정과 적정한 관계에 있도록” 정해야 한다는 것이다.

위스, 영국, 미국

4) Fernandes, N., Ferreira, M.A., Matos, P. and Murphy, K.J., 2013. Are US CEOs paid more? New international evidence. *The Review of Financial Studies*, 26(2), pp.323-367.

5) Pan, L. and Zhou, X., 2018. CEO Compensation in Japan: Why So Different from the United States?. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 53(5), pp.2261-2292.

제388조(임원의 보수)

① 이사와 감사의 보수(상여금 기타 직무수행의 대가로서 받은 일체의 재산상 이익을 포함한다)는 정관에 그 액을 정하지 아니한 때에는 주주총회의 결의로 이를 정한다.

<신설> ② 임원의 보수는 지속적인 기업경영이 가능하도록 임원의 업무 및 능력, 회사의 사정과 적절한 관계에 있도록 정하여야 하며, 부당한 평가에 따라 지급된 보수나 경영부실의 책임범위에 상응하는 보수에 대하여 지급을 제한하거나 환수할 수 있도록 하여야 한다.

현행 상법은 이사와 감사의 보수는 주주총회 결의로 정한다는 것 외에는 보수의 개념 등에 관해 규정하고 있는 바가 없다. 다만, 그 동안 법원 판례를 통해 임원 보수의 개념과 지급 원칙이 정립되어 있다고 할 수 있는데, 이에 따르면 이사(감사)의 보수는 “월급·상여금 등 명칭을 불문하고 이사(감사)의 직무수행에 대한 보상으로 지급되는 모든 대가”라 할 수 있다(대법원2012다98720 등). 이를 상법에 명시할 필요가 있고, 이 경우 자본시장법, 금융사지배구조법 등에서 보수로 보는 소득세법상 인정소득(근로소득, 퇴직소득, 기타 소득)에 포함되지 않는 회사차량, 피트니스 클럽 이용권 등의 각종 특전(perks)도 보수에 포함된다는 것이 분명해지는 효과가 있다.

임원 보수 원칙에 관한 대법원 판례는 “비록 보수와 직무의 상관관계가 상법에 명시되어 있지 않더라도 이사가 회사에 대하여 제공하는 직무와 그 지급받는 보수 사이에는 합리적 비례관계가 유지되어야 하며, 회사의 채무 상황이나 영업실적에 비추어 합리적인 수준을 벗어나서 현저히 균형성을 잃을 정도로 과다하여서는 아니된다”는 것이다(대법원2014다11888 등). 독일 주식법에 이와 유사한 규정이 있다. 주식법 제87조 제1항6)에 따르면 경영이사회 구성원의 보수는 회사의 상황 뿐 아니라 개별 직무 및 성과와 합리적인 비례 관계를 가져야 하며, 특별한 이유 없이 통상적인 수준을 초과해서는 안 된다. 또한, 상장

6) § 87 Grundsätze für die Bezüge der Vorstandsmitglieder

(1) Der Aufsichtsrat hat bei der Festsetzung der Gesamtbezüge des einzelnen Vorstandsmitglieds (Gehalt, Gewinnbeteiligungen, Aufwandsentschädigungen, Versicherungsentgelte, Provisionen, anreizorientierte Vergütungszusagen wie zum Beispiel Aktienbezugsrechte und Nebenleistungen jeder Art) dafür zu sorgen, dass diese in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben und Leistungen des Vorstandsmitglieds sowie zur Lage der Gesellschaft stehen und die übliche Vergütung nicht ohne besondere Gründe übersteigen. Die Vergütungsstruktur ist bei börsennotierten Gesellschaften auf eine nachhaltige und langfristige Entwicklung der Gesellschaft auszurichten. Variable Vergütungsbestandteile sollen daher eine mehrjährige Bemessungsgrundlage haben; für außerordentliche Entwicklungen soll der Aufsichtsrat eine Begrenzungsmöglichkeit vereinbaren. Satz 1 gilt sinngemäß für Ruhegehalt, Hinterbliebenenbezüge und Leistungen verwandter Art.

회사의 보수체계는 회사의 지속가능하고 장기적인 발전에 맞춰져야 하며, 변동보수의 구성 요소는 다년간의 평가를 기초로 하는 것이어야 한다(독일은 2009년 임원 보수의 적정화를 위한 법률을 제정하여 보수 규제를 강화하였는데, 위와 같이 임원 보수의 적정성 요건을 보다 상세히 규정한 것을 비롯해, 임원 보수 산정에 관한 감사위원회의 책임 강화, 임원 보수에 관한 정보 공개 확대, 임원 보수체계의 타당성에 관한 주주총회 결의 도입 등이 이루어졌다⁷⁾). 우리나라도 금융회사들에 대해서는 비슷한 취지의 규제를 두고 있다. 금융사지배구조법 제22조에 따르면, 금융회사는 임직원이 과도한 위험을 부담하지 아니하도록 보수체계를 마련하여야 한다. 또한, 사내이사와 금융투자업무담당자에 대하여는 보수의 일정비율 이상을 성과보수로 일정기간 이상 이연 지급하여 필요한 경우 환수가 가능해야 한다. 금융회사의 재무건전성을 해칠 수 있는 과도한 위험추구나 실적과 무관하게 고액보수를 지급하는 도덕적 해이를 방지하자는 취지다.

임원 보수의 원칙을 매우 구체적으로, 예컨대 성과보수 체계 등을 법률로 정하는 것에 대해서는 기업의 자율성을 침해한다는 반론이 있을 수 있다. 그러나 상법 제388조에서 이사의 보수를 정관이나 주주총회 결의로 정하도록 한 것을 감안하면, 임원의 보수가 주주, 채권자, 근로자 등 다른 이해관계자의 이익을 침해하지 않도록 기본 원칙을 법에 규정하는 것은 가능할 것이다. 김동철의원안과 같이 상법 제388조를 개정하거나, 금융회사와 마찬가지로 상대적 중요성을 감안하여 상장회사 특례 규정으로 도입할 수도 있다. 대법원 판례와 국제규범 등을 감안할 때, 상법에 정할 보수 원칙에는 △회사의 지속가능성(재무상태나 경영성과와 보수의 적정한 관계), △직무 및 직무수행 결과와 보수의 비례성, △평가의 객관성 등의 개념이 포함되는 것이 바람직하다.

이와 같이 상법에 기본 원칙을 규정하되 회사 정관으로 보다 구체적인 내용을 정하도록 하고 관련 공시도 개선할 필요가 있다. 사업보고서, 주주총회소집공고 등에 상법과 정관에서 정한 임원 보수 원칙을 명시하고 회사의 보수 정책이나 지급기준, 보수액 산정이 이에 부합하는지 설명하도록 함으로써 보수 체계에 실질적인 변화를 가져오도록 유도하는 것이다. 또한, 현재 자산 2조원 이상의 유가증권 상장회사(연결재무제표 지배회사 포함)에 의무화되어 있는 지배구조 공시는 사외이사의 보수에 관한 사항만 포함하고 사내이사 및

7) 김기선(2009), 독일 임원 보수의 적정화를 위한 법률, 국제노동브리프 2009년 7월호, 한국노동연구원.

주요 경영진 보수에 관한 사항은 제외하고 있는 바, 기업지배구조 모범규준에서 권고하는 사내이사와 경영진 보수에 관한 내용을 핵심원칙과 세부원칙으로 정리하여 기업들이 준수 여부를 밝히도록 하고 미준수 시 그 사유와 향후 계획을 공개하도록 해야 한다.

김동철의원안은 이 밖에도 부당하게 보수가 지급되었거나 회사가 부실에 처한 경우 보수를 환수할 수 있는 규정을 두고(안 제388조 제2항 후단), 제3항에서 주주총회 보수설명(이하 'Say on Pay') 제도를 도입하고 있다.

2) Say on Pay 제도 도입

Say on Pay 제도는 미국, 영국, 독일 등에서 시행 중으로, 주요 경영진과 이사의 보수를 이사회에서 결정하는 국가들에서 임원 보수에 대한 주주들의 통제를 강화하기 위한 방안으로 도입되었다. 주주들은 임원 보수 정책과 금액을 심의하고 찬성/반대 표결도 진행하나 표결결과는 강제력은 없고 권고적인 성격을 가진다. 그럼에도 Say on Pay 제도 도입에 대한 시장의 반응은 좋았다. 미국⁸⁾과 영국⁹⁾의 경우 제도 도입이 결정되자 특히 CEO에게 과도한 보수를 지급하고 있는 기업이나 보수-성과의 민감도가 낮은 기업의 주가가 상승했다. 또한 Say on Pay 제도가 도입되고 나서 실제로 CEO 연봉 증가율이 줄어들고, 성과-보상 민감도가 증가하는 등의 효과가 있었던 것으로 나타난다. 즉, 중장기적인 기업 가치 개선 효과가 있는 것이다.¹⁰⁾

김동철의원과 금융위원회는 각각 상법상 주식회사와 금융회사에 이 같은 제도를 도입하는 법안을 제출하였다. 다만, 외국의 Say on Pay와 같이 심의·표결을 진행하는 것은 아니며 보수에 대해 설명하고 의견을 듣는 방식이다. 김동철의원안은 상법제388조에 관련 조항을 신설하는 것으로 대상은 최대주주, 주요주주 등인 임원으로 제한하되 구체적인 범위와 절차, 내용은 시행령으로 정하도록 하였다.

8) Cai, J. and Walkling, R.A., 2011. Shareholders' say on pay: Does it create value?. Journal of Financial and Quantitative Analysis, 46(2), pp.299-339.

9) Ferri, F. and Maber, D.A., 2013. Say on pay votes and CEO compensation: Evidence from the UK. Review of Finance, 17(2), pp.527-563.

10) Correa, R. and Lel, U., 2016. Say on pay laws, executive compensation, pay slice, and firm valuation around the world. Journal of Financial Economics, 122(3), pp.500-520.

제388조(임원의 보수)

<신설> ③ 회사는 제542조의8제2항제5호 및 제6호의 최대주주, 주요주주 등 대통령령으로 정하는 자에 해당하는 임원의 보수에 대하여 주주총회에서 대통령령으로 정하는 바에 따라 그 구체적인 산정 근거를 설명하고 주주의 의견을 들어야 한다.

2018년 금융위원회가 제출한 금융사지배구조법 개정안(의안번호 2015557)은 대규모 상장 금융회사에 보수설명 제도를 도입하며, 대상은 등기이사 전원이다. 설명주기는 해당 임원을 선임하는 주주총회를 포함하여 임기 중 1회 이상이다.

제22조(보수위원회 및 보수체계 등)

<신설> ⑥ 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」제9조제15항제3호에 따른 주권상장법인(이하 "주권상장법인"이라 한다)으로서 직전 사업연도말 기준으로 자산총액이 대통령령으로 정하는 규모 이상인 금융회사는 개별 임원(업무집행책임자는 제외한다. 이하 이 항에서 같다)에 대한 보수지급 계획으로서 대통령령으로 정하는 사항을 임원의 임기 중 소집되는 주주총회(해당 임원을 선임하는 주주총회를 포함한다)에 1회 이상 설명하여야 한다. 이 경우 금융회사는 「상법」제363조에 따라 주주총회의 소집을 통지할 때 해당 보수지급계획에 대한 세부 설명자료를 첨부하여야 한다.

주주총회에서 보수한도를 승인한다고는 하지만, 보수한도 산정에 관한 구체적인 정보가 제공되지 않고 실제 필요보다 평균 2배 가량 높은 금액을 승인받는¹¹⁾ 등 주주들의 통제가 미흡한 우리나라 현실에서 보수설명 제도는 보수 지급 관행 개선에 도움이 될 수 있을 것이다. 개별 임원 보수에 대해 주주들이 관심을 갖고 간접적으로 개입하는 것이 가능해질 뿐 아니라, 회사가 보수 철학과 원칙에 따라 보수 정책을 수립하도록 하고 주주들의 관여를 통해 바람직한 보수체계로의 변화를 유도하는 효과를 기대할 수 있기 때문이다.

위에서 언급한 두 법안을 보면, 김동철의원안의 경우 비상장 주식회사에도 설명제도를 도입하되 최대주주, 주요주주 등인 임원으로 한정하고 있고 금융위원회안은 등기이사로 한정하고 있는데, 대상 범위를 보다 넓힐 필요가 있다. 등기이사 전원을 대상으로 하고, 지배주주가 미등기임원으로 고액보수를 지급받는 관행을 고려하여 상법 제401조의2에 따른 사실상의 이사도 포함하는 것이다. 다만, 보수 수준이 높지 않은 소규모 회사에서는 실효성이 높지 않을 것이라는 점을 감안하면, 일정 규모 이상의 상장회사에 한해 적용하

11) 이수원·안유라(2019), 2019년 주주총회 리뷰 - 이사 보수 한도 승인 안건을 중심으로, 한국기업지배구조원.

는 방안을 고려할 수 있다.

보수설명 주기는 금융위원회안의 경우 선임 당시 주주총회를 포함하여 해당 임원 임기 중 1회 이상으로 규정하고 있는데, 이 보다는 해마다 주주총회에서 이사보수한도 승인 안건을 다루기 전에 보수설명을 진행하도록 하는 것이 바람직하다. 이사보수한도의 적정성을 판단할 수 있는 근거가 될 수 있기 때문이다. 아니면, 선임 당시 주주총회는 반드시 포함하여 임원당 임기 중 1회 이상으로 정하는 것도 대안이 될 수 있다. 규모가 큰 상장회사는 이사 선임 안건이 거의 매년 상정되므로 보수설명을 연1회 진행하는 효과를 볼 수 있기 때문이다. 주주들의 입장에서는 이사 선임과 보수 계획을 연계하여 의결권을 행사할 수 있으므로, 회사가 보다 합리적인 보수 계획을 마련하여 내놓을 가능성이 높아지는 효과도 기대할 수 있다.

김동철의원안은 주주총회 소집 통지에 설명자료를 첨부하도록 하는 규정이 없고 구체적인 절차는 시행령에 위임하고 있는데 금융위원회안과 같이 법률로 정하는 것이 바람직하다. 상장회사에 한해 적용할 경우에는 상법 제542조의4(주주총회 소집공고 등)에 관련 조항을 신설할 수 있다. 설명자료에 포함되어야 할 정보는 시행령 등 하위 규정으로 정할 사항이다. 다만 고려할 점은, 회사와 개인의 성과 평가 및 보수와의 연동 방법, 장기성과 일치시키는 주식보상의 설계 등에 관한 설명이 주를 이루는 외국과 달리 우리나라는, 특히 비금융회사의 경우, 기본급여 등 고정보수의 비중이 매우 높기 때문에 이에 대한 설명이 훨씬 구체적이어야 하며 이에 대해 명시할 필요가 있다는 점이다.

<표3>은 대규모기업집단 상위 10개 집단 대표회사에서 2018년 최고 보수를 수령한 임원들의 보수 구성이다. 전반적으로 급여의 비중이 높고 특히 지배주주인 경우 최저 66.7%~최고 100%로 절대적인 비중을 차지한다. 그런데 산정내역을 보면 "직무·직급(회장), 근속기간, 회사기여도, 인재육성 등을 고려한 임원급여Table 및 임원 임금 책정기준 등 내부기준에 의거하여 기본연봉 5,476백만원을 공시 대상기간 중 분할하여 지급하였다(현대자동차 정몽구 대표이사)"는 것이 전부이고, 다른 회사들도 대체로 비슷하다. 직무, 직급, 기여도 등의 항목별 구성비나 평가방법, 평가결과 등에 대해서는 전혀 알 수 없다.

<표3> 10대 기업집단 대표회사들의 2018년 최고보수 수령자 보수 구성 (단위 : 백만원, %)

회사명	성명	직책	보수 총액	급여		상여	기타 근로소득
				금액	산정 요소		
삼성전자	김기남	대표이사 부회장	3,451 (100)	1,370 (39.7)	직급(부회장), 위임업무의 성격, 위임업무 수행결과 등	1,959 (56.8)	122 (3.5)
현대자동차	정몽구	대표이사 회장	4,180 (100)	4,180 (100)	직무·직급(회장), 근속기간, 리더십, 전문성, 회사기여도, 인재육성 등	-	-
에스케이	최태원	대표이사 회장	3,000 (100)	2,000 (66.7)	직책(대표이사), 직위(회장), 리더 십, 전문성, 회사기여도	1,000 (33.3)	-
엘지	구광모	대표이사 회장	5,396 (100)	4,336 (80.4)	기본급: 직급(회장) 등 역할급: 직무·역할의 중요성 등	1,060 (19.6)	-
롯데지주	신동빈	대표이사	2,072 (100)	1,867 (90.1)	기본급, 직책급, 역할급 (직급, 근 속년수, 직책유무, 회사기여도 등)	205 (9.9)	0.4 (0.02)
포스코	최정우	대표이사 회장	1,617 (100)	901 (55.7)	직급(회장), 위임업무의 책임·역할 등	709 (43.8)	7.0 (0.4)
한화	금춘수	대표이사 부회장	1,647 (100)	1,128 (68.5)	직책(대표이사), 직위(부회장), 리 더십, 전문성, 회사기여도 등	518 (31.5)	1.2 (0.1)
지에스	허창수	대표이사 회장	3,520 (100)	2,472 (70.2)	기본급: 직위(1,455) 직책수당: 담당직무와 역할(1,017)	1,048 (29.8)	-
현대중공업 지주	권오갑	대표이사 회장	429 (100)	296 (69.1)	기본급: 직위(직급) 직책급: 담당업무(직책)	132 (30.8)	-

독일 지멘스사의 2018년 임원 보수 공시를 보면 경영이사회 구성원(사내이사)의 기본연봉(Base Compensation)은 모든 이사에게 동일한 금액이 책정되고 CEO에게는 그 2배를 지급한다. 이사와 CEO 직무에 따른 차이 외에 다른 고려요소는 전혀 없다. 반면, <표3>의 기업들을 보면 이사, 대표이사 등 직무 이외에 회장, 부회장 등의 직급에 따라서도 달라지고, 근속기간, 리더십, 전문성, 회사기여도 등에 따라서도 달라진다. 기본급여 산정 시 반영하는 요소가 많기 때문에 같은 이사 또는 같은 대표이사라도 보수 수준이 크게 차이 날 수 있다. 특히, 근속기간, 회사기여도, 인재육성 등은 경영전략상 보수에 반영할 필요보다는 지배주주인 임원에게 더 많은 보수를 지급하기 위해 추가된 항목일 가능성이 높다. 따라서, 성과보수에 대한 내용 뿐 아니라 기본급여 산정 방식에 대해서도 소상히 설명하도록 할 필요가 있다. 기본급여를 구성하는 세부항목별 금액과 평가방법, 평가결과 등을 모두 기재하도록 하고, 이의 근거가 되는 급여테이블이나 보수규정도 공개하도록 해

야 한다. 나아가 근속기간, 회사기여도, 인재육성 등 임원 보수 산정 기준으로 부적절하거나 객관적 평가가 어려운 항목들은 기본급여 산정 요소에서 제외하여 합리적으로 개선할 필요가 있다.

물론, 성과보수에 대해서도 현행보다 훨씬 더 자세한 설명이 이루어져야 한다. 이미 금융회사들은 보수연차보고서를 통해 성과보수에 관한 사항을 자세히 공시하고 있으므로(첨부1) 이를 참고하여 비금융회사의 특성에 맞게 기준을 마련할 수 있을 것이다. 이 외에 앞서 살펴본 바와 같이 회사의 보수 철학과 보수 정책은 기본으로 들어가야 하고, 임원 인사 규정이나 개별 임용계약 등에 보수 환수에 관한 규정이 있는지, 있다면 환수 사유와 범위 등에 대해서도 설명하도록 해야 한다.

종합하면, 보수설명 시 아래와 같은 항목들을 반드시 포함하여 주주들에게 충분한 정보를 제공해야 한다.

가. 회사의 보수 정책

△ 회사의 보수 철학과 원칙

△ 보수 설계 : 보수 종류별 세부항목, 성과보수 해당 여부, 산정방법, 지급스케줄

△ 회사 및 개인의 성과평가 방법 : 벤치마크 지표, 목표치

△ 주식보상의 목표와 설계 원칙

△ 임기 만료, 사임, 해임 등 각각의 퇴직 사유에 따른 퇴직금(퇴직위로금, 해직보상금 등) 지급 여부와 산정방법

△ 보수환수에 관한 규정 유무, 환수 개시 사유와 범위

나. 개인 보수 내역

△ 성과보수와 성과보수가 아닌 보수의 지급비율, 비율결정 근거와 향후 목표

△ 성과보수가 아닌 보수

- 보수의 종류 : 기본급여, 고정상여, 복리후생, 기타 특전(perk) 등

- 보수 종류별 세부항목(기본급, 직책급, 회사기여도 등)과 세부항목별 금액과 비중

- 세부항목별 보수 산정 방법과 근거규정(급여테이블 등)

△ 성과보수(성과급, 주식보상 등)

- 회사 및 개인에 대해 설정한 성과 목표와 그에 따른 평가 결과
 - 보수의 종류 : 단기 성과급(당해연도), 장기 성과급(2년 이상), 주식매수선택권 등
 - 보수 종류별 금액과 산정 방법, 지급스케줄
- △ 보수의 조정 또는 환수 가능 여부와 환수 조건
- △ 개인 보수 요약표

3) 보수 환수 제도 도입

2015년 대우조선해양 부실 사태에서 고액 성과급 논란이 제기되고 부당하게 지급된 보수 환수 방안에 대한 논의가 이어진 결과, 20대 국회 개원 직후 2016년 6월~8월 사이에 3건의 법안이 발의되었다.

<표4> 보수 환수제도 도입 법안

의안번호	내용	적용 대상	환수 사유	환수 범위
2000211 (김동철)	상법 제 388조 제 2항 신설	이사, 감사	부당한 평가, 경영부실 책임	부당한 평가에 따라 지급된 보수나 경영부실의 책임범위에 상응하는 보수
2001210 (정태욱)	상법 제 449조의3 신설	이사, 감사, 집행임원	수익 또는 자산을 과다계상하거나 손비 또는 부채를 과소계상하는 등 사실과 다른 회계처리로 회사, 감사인 또는 소속 공인회계사가 대통령령으로 정하는 경고, 주의 등의 조치를 받을 경우	성과급, 사례급 등 명칭 여하를 불문하고 잘못된 재무제표를 근거로 지급한 금액(상법 제400조에 따른 책임감경금액은 제외)
2001573 (제윤경)	자본시장법 제162조의2 신설	이사, 감사, 업무집행지시자	사업보고서등의 중요사항에 관한 허위 기재, 중대한 회계상의 오류 등으로 정정공시를 하거나 금융위원회로부터 정정명령을 받은 경우(정관으로 정하여야 함)	정정공시일 또는 명령일 이전 5년간 지급된 성과보수 및 주식매수선택권(사업보고서 작성일로부터 12개월 이내에 주식매도로 얻은 이익 포함)

공공기관과 금융회사에 대해서는 성과보수에 한해 환수 제도가 시행되고 있다. 금융회사는 금융사지배구조법에 따라 임직원 보수의 일부를 성과에 연동하여 지급해야 하며 성과보수 중 일부는 일정기간 이상 이연지급해야 한다(법 제22조제3항 및 시행령 제17조제3항) 또한, 이연지급 기간 중 임원 및 금융투자업무담당자의 담당 업무와 관련하여 회사에 손실이 발생할 경우 손실규모를 반영하여 성과보수를 재산정해야 하며(감독규정 제9조제

3항제2호나목), 성과보수 지급의 기준이 되는 재무제표가 오류 또는 부정 등으로 인하여 정정되는 경우 기지급된 성과보수는 정정 내용을 반영하여 조정해야 한다(감독규정 제9조제3항제3호). 법 제정 당시에는 금융회사가 자체적으로 성과보수 환수기준을 마련하되 보수체계 연차보고서에 이를 공시하도록 하였으나(감독규정 제9조제5항), 2017년 감독규정을 개정하여 업무상 손실(임원 및 금융투자업무담당자의 경우), 재무제표 수정 등의 환수 기준을 명시하였다. 이 외에 금융회사별로 본인의 귀책사유로 인한 퇴임, 법률 위반, 감독기관 징계, 비윤리적 행위 등의 환수 사유를 두고 보수연차보고서에 관련 사항을 공시하고 있다.

공공기관(공기업 및 준정부기관)의 경우에는 공공기관운영법에 따라, 경영실적보고서 등을 허위로 작성·제출하거나 업무 관련 법률 등을 위반하여 채용비위, 조세포탈, 회계부정, 불공정거래행위 등과 관련한 중대한 위법행위를 한 경우 공공기관운영위원회 심의·의결을 거쳐 성과급을 환수할 수 있다(법 제48조제4항 및 시행령 제27조제3항).

법원 판례도 합리적 수준을 벗어난 과도한 보수에 대해서는 이사 또는 감사의 보수청구권을 제한할 수 있고 회사가 환수할 수 있다고 인정하고 있다. 2012년 파산한 부산저축은행의 파산관재인 예금보험공사가 부산저축은행이 설립한 특수목적법인들(메가골프, 대광)의 이사와 감사들을 상대로 낸 부당이득금반환청구소송에서 대법원은 “이사·감사의 소극적인 직무 수행에 대하여 보수청구권이 인정된다 하더라도, 이사·감사의 보수는 직무수행에 대한 보상으로 지급되는 대가로서 그 이사·감사가 회사에 대하여 제공하는 반대급부와 그 지급받는 보수 사이에는 합리적 비례관계가 유지되어야 하므로, 보수가 합리적인 수준을 벗어나서 현저히 균형성을 잃을 정도로 과다하거나, 오로지 보수의 지급이라는 형식으로 회사의 자금을 개인에게 지급하기 위한 방편으로 이사·감사로 선임하였다는 등의 특별한 사정이 있는 경우에는 보수청구권의 일부 또는 전부에 대한 행사가 제한되고 회사는 합리적이라고 인정되는 범위를 초과하여 지급된 보수의 반환을 구할 수 있다고 봄이 타당하다”고 판시하였다(대법원 2014다236311, 2015다213308)¹²⁾.

12) 재판 결과는 예금보험공사의 패소였다. 예금보험공사는 민법 제686조제2항을 근거로 명목상 이사와 감사로서 실질적인 직무를 수행하지 않은 피고들에게 지급된 보수는 부당이득이므로 반환하라고 주장했는데, 하급심의 판단은 옳았다고 대법원은 예금보험공사의 청구를 모두 기각했다.

보수 환수 제도를 법제화할 경우에는 환수 사유와 대상을 어떻게 정할 것인지가 주요 쟁점이다. 이와 관련하여 <표4>의 법안들을 보면, 김동철의원안은 “부당한 평가에 따라 지급된 보수나 경영부실의 책임범위에 상응하는 보수”에 대하여 지급을 제한하거나 환수할 수 있다는 내용이다. 기업의 재무상태나 개인의 실적과 무관하게 고액 보수와 퇴직금을 챙기는 도덕적 해이를 규제하자는 취지로 환수 대상은 성과보수에 한정되지 않는다. 그런데 이에 대해서는 ‘부당한 평가’나 ‘경영부실의 책임범위’의 의미가 불명확하여 개인의 재산권 제한과 관련된 입법임에도 불구하고 명확성의 원칙에 반한다는 비판이 있다 (2016.11 국회 법제사법위원회 검토보고).

정태욱의원안과 제윤경의원안은 각각 “사실과 다른 회계처리로 회사, 감사인 또는 소속 공인회계사가 대통령령으로 정하는 경고, 주의 등의 조치를 받을 경우”, “사업보고서등의 중요사항에 관한 허위 기재, 중대한 회계상의 오류 등으로 정정공시를 하거나 금융위원회로부터 정정명령을 받은 경우”로 사유를 보다 구체적으로 정하고 있다. 그러나, 이 경우에는 회계부정과 무관한 과다 보수는 규제할 수 없고, 근본적으로 성과보수 비중이 낮은 기업에는 적용이 불가능해 실효성이 떨어지는 문제가 있다.

따라서, 재무제표가 오류, 부정 등으로 인하여 정정되는 경우 이를 근거로 지급된 성과보수를 환수하는 제도를 도입하는 것은 필요하지만, 동시에, 고정보수 비율이 높은 우리나라 현실을 고려하여 김동철의원안 취지대로 과다 보수를 규제할 수 있는 방안도 고민할 필요가 있다. 다만, 환수 사유를 명확히 규정하기 어렵고 사적 자치의 영역인 위임계약에서 다를 사항을 법률로 정하여 기본권을 침해할 수 있다는 비판을 감안하면, 앞서 언급한 바와 같이 상법에 보수 원칙에 관한 규정을 신설하고 이를 위반하여 지급된 보수를 회사의 손실로 보아 손해배상 책임을 물을 수 있도록 하는 방안이 현실적으로 보인다. 예컨대, “이사의 보수는 이사의 직무 및 직무수행 결과를 반영하여 회사의 재무상태나 경영성과와 적정한 관계에 있도록 정하여야 한다”와 같은 규정을 두고, 부당하게 과다한 보수가 지급된 경우 상법 제399조에 따라 손해배상(과다 지급된 보수액) 책임을 물을 수 있도록 하는 것이다. 이 경우 부당하게 과다한지 여부는 결국 법원의 판단으로 가려질 수 밖에 없어 실제 보수를 환수하는 데는 한계가 있을 수 있으나, 사전적 예방 효과 또는 보수체계의 개선으로 성과보수 환수 제도의 실효성을 살리는 효과를 기대할 수 있을 것이다.

한편, 배임·횡령 등 위법행위, 회사가 부실에 처할 경우 이사의 보수를 환수하는 문제는 상법 제399조, 채무자회생법, 기업구조조정촉진법, 예금자보호법, 금융산업구조개선법 등 관련 규정을 원용하여 환수 사유 발생 기준을 규정하는 것은 비교적 어렵지 않다(가령, 회사가 채무자회생법에 따라 회생절차개시를 신청한 경우 등). 그러나 환수 대상이 되는 보수의 범위를 일률적으로 정하기 어렵고, 위법행위로 인한 손실이나 부실에 대해 손해배상 책임을 물을 수 있는 제도¹³⁾가 시행되고 있는 점, 이사가 부실에 책임이 없거나 경영 판단의 원칙이 적용되는 경우에도 보수를 환수하는 것이 타당한지 등이 논란이 될 수 있다. 대신에 회사가 정관으로 임원 보수 지급 제한이나 환수에 관한 사항을 정하도록 의무화 하는 방안도 고려할 수 있다.

4) 임원 개인보수 공개 대상 확대

2013년 자본시장법 개정으로 임원 개인보수 공개 제도가 도입되어, 상장회사에서 등기이사나 감사가 연간 5억원 이내로 대통령령으로 정한 금액 이상의 보수를 수령한 경우 개인별 보수와 산정기준 등을 공시하도록 하였다. 시행령에서 정한 기준금액은 5억원이며, 보수는 급여, 상여, 퇴직위로금, 복리후생, 스톡옵션·그랜트 등 명칭과 형태를 불문하고 소득세법상 근로소득, 퇴직소득, 기타소득으로 인정되는 모든 보상을 포함한다. 임원 보수에 대한 주주들의 통제 및 감시 기능을 강화하고 기업경영의 투명성을 제고하고자 하는 취지다.¹⁴⁾

그런데 2014년(2013년 지급분)부터 2019년까지 개인보수가 공시된 현황(<표1>)을 보면, 공시 건수가 있는 상장회사는 전체의 25~30%, 개인보수가 공시된 임원은 전체의 6~7% 수준으로 제도도입 효과는 매우 제한적이다. 2016년 자본시장법이 추가로 개정되어 등기 임원이 아닌 임직원 중에서도 보수가 5억원 이상이면 상위 5명의 개인별 보수를 공시하도록 하였고, 이에 따라 2019년에는 미등기 임직원 516명의 개별 보수가 추가로 공시되었다. 그러나 이는 재벌 총수일가가 미등기임원으로 고액보수를 받으면서도 공개대상에서

13) 상법 제399조(회사에 대한 책임), 예금자보호법 제21조의2(손해배상청구권의 대위행사 등), 채무자회생법 제352조(손해배상청구권 등의 조사확정재판) 등

14) 의안번호 1900398, 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안(이목희의원 등 10인)

제외되는 문제를 보완하기 위한 것¹⁵⁾으로, 대다수 회사에서는 여전히 CEO(대표이사)를 포함한 등기임원들의 보수가 주주들에게 공개되지 않고 있다. 제도 도입 취지를 살리기 위해서는 등기이사 또는 대표이사의 경우 기준금액에 미달하더라도 보수공개를 의무화하는 것이 바람직하다.

<표5> 2013~2018 상장회사 등기임원 개별보수 공시 현황

	분석 대상 상장회사 수	개별보수 공시 회사		분석 대상 등기임원 수	개별보수 공시 등기임원	
		회사 수	비중		임원 수	비중
2013사업연도	1,666	418	25.1%	8,579	640	7.5%
2014사업연도	1,760	436	24.8%	10,929	649	5.9%
2015사업연도	1,817	450	24.8%	11,238	686	6.1%
2016사업연도	1,878	488	26.0%	11,706	694	5.9%
2017사업연도	1,971	521	26.4%	12,182	785	6.4%
2018사업연도	2,035	621	30.5%	12,659	904	7.1%

자료 : 경제개혁연구소

김해영의원이 대표발의한 자본시장법 개정안(의안번호 2009203)은 1억원 이상의 등기 임원 및 1억원 이상 상위 5명 임직원의 보수에 관한 사항을 공개하도록 하는 내용이다.

제159조(사업보고서 등의 제출)

② 사업보고서 제출대상법인은 제1항의 사업보고서에 다음 각 호의 사항을 기재하고, 대통령령으로 정하는 서류를 첨부하여야 한다.

3. 임원 개인별 보수와 그 구체적인 산정기준 및 방법(임원 개인에게 지급된 보수가 1억원 이내의 범위에서 대통령령으로 정하는 금액 이상인 경우에 한정한다)

3의2. 보수총액 기준 상위 5명의 개인별 보수와 그 구체적인 산정기준 및 방법(개인에게 지급된 보수가 1억원 이내의 범위에서 대통령령으로 정하는 금액 이상인 경우에 한정한다)

<신 설> 4. 대주주 또는 그 특수관계인과 대통령령으로 정하는 친족관계에 있는 임직원 현황 및 개인별 보수에 관한 사항

보수 공개 기준 금액을 1억원으로 낮출 경우 사실상 대표이사의 보수 공개를 의무화하는 효과가 있으며, 미등기임직원의 경우 여전히 상위 5명으로 제한되므로 합리적인 수준이다. 미국의 경우에도 등기이사 전원, CEO, CFO는 금액과 상관 없이 보수를 공개하고 그

15) 의안번호 1913655, 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안(김기준의원 등 13인)

외 보수총액이 US\$100,000 이상인 상위 3인의 집행임원 보수를 공개하고 있다.

또한, 김해영의원안은 대주주 또는 그 특수관계인의 친·인척이 당해 회사의 임직원으로 재직 중일 경우에는 그 현황을 공개하고 금액과 무관하게 보수 내역을 공개하도록 하고 있다. 최근에도 롯데그룹 신격호 회장이 사실혼 배우자와 자녀에게 허위로 급여를 지급하여 유죄판결을 받은 사례, 효성그룹 조석래 회장의 부인이 미등기임원으로 재직하며 보수를 수령한 사례 등을 보면, 지배주주의 사적유용 방지 차원에서 지배주주 일가가 임직원으로서 보수를 지급받는 경우 이를 공개하도록 할 필요성은 있다. 다만, 대주주 및 특수관계인의 친족으로 대상을 규정할 경우(법안은 채용비리 규제가 주된 취지이므로 지배주주가 아닌 주요주주와 임원도 대상에 포함하고 있음), 보수공개 대상 범위가 지나치게 넓어지고 개인정보 침해 등의 우려가 있다는 지적¹⁶⁾을 감안하여, 최대주주 및 배우자, 직계존비속 등 범위를 제한하는 방안을 고려할 수 있다.

한편, 김동철의원이 대표발의한 자본시장법 개정안(의안번호 2000210)은 등기임원 및 보수총액 기준 상위 5명의 개인별 보수 공개 시 연결재무제표 작성대상 법인(종속회사)의 보수를 포함하도록 하였다.

제159조(사업보고서 등의 제출)

② 사업보고서 제출대상법인은 제1항의 사업보고서에 다음 각 호의 사항을 기재하고, 대통령령으로 정하는 서류를 첨부하여야 한다.

3. 임원 개인별 보수(연결재무제표 작성대상법인의 임원을 겸하고 있는 경우 해당 보수를 포함한다)와 회사의 사정, 임원의 업무 및 능력과의 관계 등 대통령령으로 정하는 구체적인 산정기준 및 방법(임원 개인에게 지급된 보수가 5억원 이내의 범위에서 대통령령으로 정하는 금액 이상인 경우에 한한다)

3의2. 보수총액 기준 상위 5명의 개인별 보수(연결재무제표 작성대상법인의 임원을 겸하고 있는 경우 해당 보수를 포함한다)와 회사의 사정, 임원의 업무 및 능력과의 관계 등 대통령령으로 정하는 구체적인 산정기준(개인에게 지급된 보수가 5억원 이내의 범위에서 대통령령으로 정하는 금액 이상인 경우에 한정한다)

기업집단 소속 임원, 특히 지배주주의 경우 계열회사 임원을 겸직하며 보수를 받는 사례가 적지 않다. 예컨대 CJ그룹 이재현 회장은 2018년 지주회사인 CJ(주)에서 7,187백만원, 자회사인 CJ제일제당과 CJ ENM에서 각각 6,497백만원, 2,327백만원의 보수를 받았다. 이

16) 2017.11 국회 정무위원회 검토보고

경우 지주회사인 CJ(주)의 주주들 입장에서 이재현 회장 보수의 적정성은 자회사에서 수령한 보수를 감안하여 평가할 필요가 있다. 그런데 현재는 보수를 지급한 자회사가 비상장이거나 지급액이 5억원 미만인 경우는 보수총액을 알 수 없는 문제가 있다.

미국에서도 자회사에서 받은 보수를 모두 포함하도록 하고 있으며, 일본은 아예 '연결보수'라는 용어를 사용하여 연결보수 총액 및 종류별 금액에 대해 보고서 제출회사와 각 주요 연결자회사로 구분하여 기재하도록 하고 있다¹⁷⁾.

<표6> 토요타 2018사업연도 연결보수등의 총액이 1억엔 이상인 자의 연결보수등의 총액

이름(임원구분)	회사구분	연결보수등의 종류별 금액(백만엔)			연결보수등의 총액(백만엔)
		고정보수	성과연동보수	퇴직위로금	
内山田竹志 (이사)	제출회사	99	89		189
早川茂 (이사)	제출회사	61	55	-	116
豊田章男 (이사)	제출회사	99	286	-	386
Didier Leroy (이사)	제출회사	216	715	-	1,042
	연결자회사 도요타모터유럽(주)	40	70	-	
寺師茂樹 (이사)	제출회사	61	58	-	131
	연결자회사 히노자동차(주)	12	-	-	

자료: 토요타 2018사업연도 유가증권보고서

따라서, 자본시장법 제159조에 따라 공시되는 임원 개인 보수에 종속회사의 보수도 포함하도록 하고, 기업집단 소속 임원의 경우에는 공정거래법 제11조의4에 따른 대규모기업집단현황 공시에 상장여부나 보수액과 상관 없이 계열회사에서 받는 보수 전체를 공개하도록 할 필요가 있다.

5) 보수산정 기준 공시 강화

위의 김동철의원안(의안번호 2000210)은 사업보고서상 임원 개인보수 공시 내용에 "회사의 사정, 임원의 업무 및 능력과의 관계 등 대통령령으로 정하는" 사항을 포함하도록 하였다. 현재 보수 산정기준에 관한 사항은 기업공시서식 작성기준으로 정하고 있는데, 김

17) 기업내용 등의 공개에 관한 내각부령 제2호 양식, 기재상의 주의 (57)b

동철의원안은 이를 시행령으로 올려 규율하고 앞서 상법 개정안에서 정한 보수의 기본원칙을 바탕으로 보수 정책을 마련하도록 공시 의무를 강화하는 것이다. 다만, “회사의 사정, 임원의 업무 및 능력과의 관계 등”은 상법에 보수 원칙 규정이 신설될 경우 일관되게 표현할 필요가 있고, 자본시장법만 개정할 경우에는 “보수 원칙과 체계, 보수 종류 및 세부 항목별 산정방법 등”으로 대신할 수 있다. 시행령에는 보수공시에 반드시 포함해야 할 사항을 명시하되 세부 내용과 기재 방식, 보수표 등은 기업공시서식 작성기준을 개정하도록 한다. 시행령에 명시할 사항은 앞서 Say on Pay 제도와 관련하여 주주들에게 제공해야 할 기본 정보와 동일하다.

가. 회사의 보수 정책

△ 회사의 보수 철학과 원칙

△ 보수 설계 : 보수 종류별 세부항목, 성과보수 해당 여부, 산정방법, 지급스케줄

△ 회사 및 개인의 성과평가 방법 : 벤치마크 지표, 목표치

△ 주식보상의 목표와 설계 원칙

△ 임기 만료, 사임, 해임 등 각각의 퇴직 사유에 따른 퇴직금(퇴직위로금, 해직보상금 등) 지급 여부와 산정방법

△ 보수환수에 관한 규정 유무, 환수 개시 사유와 범위

나. 개인 보수 내역

△ 성과보수와 성과보수가 아닌 보수의 지급비율, 비율결정 근거와 향후 목표

△ 성과보수가 아닌 보수

- 보수의 종류 : 기본급여, 고정상여, 복리후생, 기타 특전(perk) 등

- 보수 종류별 세부항목(기본급, 직책급, 회사기여도 등)과 세부항목별 금액과 비중

- 세부항목별 보수 산정 방법과 근거규정(급여테이블 등)

△ 성과보수(성과급, 주식보상 등)

- 회사 및 개인에 대해 설정한 성과 목표와 그에 따른 평가 결과

- 보수의 종류 : 단기 성과급(당해연도), 장기 성과급(2년 이상), 주식매수선택권 등

- 보수 종류별 금액과 산정 방법, 지급스케줄

△ 보수의 조정 또는 환수 가능 여부와 환수 조건

△ 개인 보수 요약표

보고서에 첨부한 미국과 독일의 사례(보수보고서의 목차만 인용함)를 보면 얼마나 상세한 내용이 공시되고 주주들이 이해하기 쉽도록 설명되고 있는지를 알 수 있다. 이보다는 훨씬 부족하지만 일본의 경우만 해도, 유가증권보고서 중 임원의 보수등 부분에서 △보수 정책, △보수 결정과정, △성과연동 보수의 결정방법(각 평가지표의 개념, 지표별 평가방법 및 2019사업연도의 평가 결과, 연간총보수 설정방법 등) △주식보상 제도, △임원의 구분(사내이사, 사외이사, 사내감사, 사외감사 등)과 보상의 종류(고정보수와 성과연동보수로 구분)에 따른 보수액, △연결자회사에서의 보수를 포함한 연결보수의 총액이 1억엔 이상인 자의 보수종류별 금액 등으로 체계적으로 보수에 관한 내용을 설명하도록 규정하고 있다.

6) 보수위원회 설치 의무화

김동철의원 상법개정안(의안번호 2000211)은 대형 상장회사에 대해 보수위원회 설치를 의무화하는 내용도 포함하고 있다.

<신설> 제542조의14(보수위원회)

① 자산규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 상장회사는 임원의 보수와 관련한 다음 각 호에 관한 사항을 심의·의결하기 위해 보수위원회를 설치하여야 한다.

1. 보수의 결정 및 지급방식에 관한 사항
2. 보수지급에 관한 연차보고서의 작성 및 공시에 관한 사항
3. 그 밖에 대통령령으로 정하는 사항

② 보수위원회는 사외이사가 총위원의 과반수가 되도록 구성하고, 위원회의 대표는 사외이사로 한다.

③ 보수위원회는 제388조제2항*에 따라 임원의 보수체계를 마련하여야 한다.

* 임원의 보수는 지속적인 기업경영이 가능하도록 임원의 업무 및 능력, 회사의 사정과 적절한 관계에 있도록 정하여야 하며, 부당한 평가에 따라 지급된 보수나 경영부실의 책임범위에 상응하는 보수에 대하여 지급을 제한하거나 환수할 수 있도록 하여야 한다.

기업지배구조 모범규준은 자산 1조원 이상의 대규모 공개기업에 대해 감사위원회와 이사 추천위원회, 보상위원회를 설치할 것을 권고하고 있으나, 현행 상법은 자산 2조원 이상 상장회사에 한해 사외이사후보추천위원회와 감사위원회만 의무화하고 있다. 2019년 지배구조보고서 공시에 따르면, 자산 2조 이상 비금융 상장회사(공공기관 제외) 115개 사 중 30개 사는 이미 보수위원회 또는 보수위원회 역할을 하는 이사회 내 위원회를 운영하고 있고(<표7>), 최근 경영권 분쟁을 겪고 있는 대한항공과 한진칼도 보수위원회 설치 계획을 공시한 바 있다. 대형 상장회사에 대해서만큼은 보수위원회 설치를 의무화하는 것이 무리라고 보기 어려운 것이다.

그런데, 사업보고서 등에 공시된 보수위원회의 권한과 실제 활동내역을 보면, 30개 사 중 11개 사는 보수위원회가 주주총회에 제출할 등기이사 보수한도를 사전 심의하는 역할이 전부다. 주로 삼성전자 등 삼성그룹 계열사들인데, 이들 9개 사의 이사 보수는 기본급여의 경우 이사회에서 결의한 임원처우규정에 따라, 성과급은 대표이사의 결정으로 지급한다. 보수한도를 심의한다고 하지만 9개 사의 2019년 주주총회에서 승인한 보수한도 대비 실제 지급금액 비율은 평균 32.1%에 불과해 보수위원회의 심의는 의미가 없다.

<표7> 보수위원회 설치 회사의 위원회 구성과 역할

회사명	구성(사외이사/이사)		역할		2019년 주총승인한도 대비 지급금액 비율
	이사회	보수위원회	보수결정	보수한도 심의	
CJ	4/7	4/7	○		48.5%
CJ대한통운	4/7	4/7	○		99.0%
CJ제일제당	4/7	4/7	○		35.7%
HDC현대산업개발	4/7	2/2	○		33.4%
NAVER	4/7	2/3	○		32.2%
OCI	5/9	5/6	○		49.3%
SK텔레콤	5/8	3/3	미확인		49.7%
SK이노베이션	5/8	2/3	○		44.8%
S-Oil	6/11	3/4	○		79.4%
금호타이어	5/9	1/3	○		92.7%
대림산업	5/9	2/3	○		66.8%
롯데하이마트	5/9	2/3	○		20.6%
셀트리온	6/8	6/6	○		29.1%
엔씨소프트	5/7	2/3	○		72.7%

카카오	4/7	2/3	○		40.3%
케이티	8/11	4/4	○		63.7%
케이티앤지	6/8	4/4	○		48.1%
팬오션	4/7	3/3	○		44.6%
포스코	7/12	4/4	○		65.1%
삼성전자	6/10	3/3		○	27.8%
삼성SDI	4/7	2/3		○	19.3%
삼성전기	4/7	2/3		○	48.8%
삼성중공업	4/7	2/3		○	18.5%
삼성에스디에스	4/7	2/3		○	31.4%
삼성엔지니어링	4/7	3/3		○	48.0%
삼성물산	5/9	3/3		○	33.4%
삼성바이오로직스	3/5	2/3		○	29.7%
호텔신라	4/7	2/3		○	43.3%
한화에어로스페이스	3/5	2/3		○	10.2%
현대백화점	5/9	3/4		○	71.9%

보수위원회가 실질적인 기능을 하도록 하기 위해서는 위원회의 권한과 역할에 대해 법률 및 하위규정을 통해 구체적으로 명시할 필요가 있는데, 김동철의원안은 금융사지배구조법상 보수위원회에 관한 규정과 대체로 유사하다. 보수위원회는 제388조 제2항에 신설하는 보수 원칙에 맞게 회사의 보수체계를 마련해야 하며, 등기이사 및 감사 보수의 결정 및 지급방식에 관한 사항을 결정한다. 또한 보수지급에 관한 연차보고서의 작성 및 공시의 책임이 있다. 이 외의 사항은 시행령으로 정한다. 시행령으로 정하는 보수위원회의 권한과 역할은 아래 사항들을 중심으로 구체적으로 규정할 필요가 있다.

- △ 보수 원칙과 정책의 수립 및 변경에 관한 사항 심의·의결
- △ 보수체계의 설계 및 그에 대한 적정성 평가에 관한 사항 심의·의결
- △ 회사와 임원의 성과 평가에 관한 사항 심의·의결
- △ 보수의 결정 및 지급방식, 보수 환수에 관한 사항 심의·의결
- △ 보수 관련 내규·기준 및 보수결정 절차에 관한 사항 심의·의결
- △ 보수 보고 및 공시에 관한 사항

다만, 김동철의원안은 보수지급에 관한 연차보고서의 작성 및 공시를 보수위원회의 역할

로 정해 보수연차보고서 공시를 의무화하고 있는데, 현재 사업보고서에 임원 보수에 관한 항목이 있고 내년부터는 주주총회소집 공고 시 사업보고서를 첨부하도록 의무화 하였으므로 사업보고서 중 임원 보수 부분을 보다 상세히 작성하도록 하는 방안이 현실적이다.

금융사지배구조법과 비교해서 더 고려해야 할 사항으로는, 먼저, 보수위원회에서 심의하는 임원의 범위를 상법상 집행임원, 업무집행지시자까지 포함하여 미등기 회장 등으로 경영에 참여하는 이들까지 확대할 필요가 있다. 금융회사는 등기이사(사외이사와 비상임이사 제외) 또는 집행임원, 감사, 업무집행책임자, 금융투자업무담당자 등의 보수를 심의한다. 또한, 금융사지배구조법(제16조 제2항)에서 자산총액 5조원 미만의 금융회사는 감사위원회가 보수위원회의 역할을 겸할 수 있도록 한 것을 상법상 보수위원회에도 적용하는 방안도 고려할 필요가 있다. 회계·재무 전문가가 포함된 감사위원회가 보수위원회 역할을 할 경우 전문성 문제를 보완할 수 있기 때문이다. 감사위원회와 마찬가지로 보수위원회 역시 회사의 비용으로 외부 전문가로부터 자문을 받을 수 있도록 하는 규정(상법 제 415조의2 제5항) 도 필요하다.

3. 결론

우리나라 기업들은 지배주주의 경영권 행사가 일반화되어 있기 때문에 임원에 대한 고액 보수 지급 유인이 높은 반면, 주주총회의 보수 승인은 형식적인 절차에 불과해 주주들이 이를 견제하기 어렵다. 때문에, 임원의 직무 및 성과에 비해 과도한 보수, 회사가 재무적 곤경에 처해도 지배주주는 고액 보수와 퇴직금을 받아가는 등의 문제가 빈번히 발생하며, 성과보수 비중이 낮은 보수체계 관행은 이러한 문제의 개선을 더욱 어렵게 하는 요인이 되고 있다. 부당하게 지급되는 고액 보수를 규제할 수 있는 방안과 더불어 합리적 보수체계의 개선을 유도할 수 있는 제도의 도입이 필요한 이유다.

20대 국회에 이와 관련한 법안이 다수 제출되었으나 제대로 심의도 이루어지지 못한 채 20대 국회 임기만료와 함께 폐기될 전망이다. 21대 국회에서는 이를 되살려 적극적으로 추진하되 각각의 제도에 집중하기 보다는 중장기적 관점에서 현실적이고 체계적인 대안을 마련할 필요가 있다,

무엇보다 주식회사 임원의 보수에 관한 원칙을 상법에 규정하여 회사 스스로 보수의 적정성 확보를 위해 노력하도록 하고 부당하게 지급된 보수의 환수가 보다 용이해지도록 해야 한다. 그 동안의 관행이나 다양한 기업의 특성을 감안할 때 성과보수체계 등의 보수 원칙을 일률적으로 규정하기는 어려운 만큼, 최소한의 기본 원칙을 명시하되 회사가 자율적으로 보수체계를 개선해나가도록 유도하는 것이 필요한데, 이를 위해서는 보수 정책을 수립하고 이에 근거하여 산정한 보수의 구체적인 내역을 공시하도록 하여 주주들의 감시와 참여를 활성화하는 방안이 병행되어야 한다. Say on Pay 제도를 도입하면 그러한 취지를 달성할 수 있고 현재 형식적인 절차에 불과한 보수총액승인 제도의 실효성을 살리는 데도 기여할 수 있다. 잘못된 재무제표에 근거한 성과보수 환수 제도를 도입하는 것 역시, 성과보수 비중이 낮은 기업에 적용이 어려운 한계가 있기는 하나, 보수의 적정성 확보를 위한 기업의 책임을 분명히 하고 보수 관행을 개선하는 데 도움이 될 것이다. 대형 상장회사에 보수위원회 설치를 의무화하여 보수 결정의 투명성을 강화하고 이사회 차원에서 보수체계 개선을 위한 논의가 진행될 수 있도록 하는 것도 중요한 과제다. 이 밖에도 임원 개인 보수 공개 제도는 애초 취지에 맞게 대상을 확대할 필요가 있다.

첨부1. 금융회사 보수체계 연차보고서 작성기준(목차)

2. 보상체계

가. 주요사항

- 1) 성과측정 및 성과와 보수의 연계방식
 - 가) 회사 전체 또는 중요 사업부에 대한 주요 성과측정 지표
 - 나) 개인에 대한 주요 성과측정 지표
 - 다) 회사 전체 및 개인 성과측정 결과와 개인 보수의 연계방법
- 2) 성과보수 이연 및 조정, 환수, 지급확정 기준
 - 가) 성과보수액 중 즉시지급과 이연지급에 대한 정책
 - 나) 이연된 보수액 또는 지급된 보수액에 대한 조정 및 환수정책
 - 다) 이연보수액 중 지급확정과 지급미확정의 결정 기준
- 3) 현금과 주식 등 기타 보수간의 배분을 결정하는 기준
 - 가) 전체 보수액 중 고정보수액과 변동보수액의 배분을 결정하는 기준 및 근거
 - 나) 성과보수의 지급형태(현금, 주식, 주식연계상품 등)
 - 다) 성과보수액 중 현금과 주식 등 기타 보수간의 배분을 결정하는 기준 및 근거
 - 라) 성과보수액 중 즉시지급과 이연지급의 배분을 결정하는 기준 및 근거
- 4) 위험관리, 준법감시 부서 성과보수체계의 독립성(은행에 한함)
- 5) 일반직원의 보수체계
 - 가) 성과주의 문화 정착을 위한 보수제도
 - 나) 임금체계의 합리화
- 6) 외부전문가의 자문내역
- 7) 보수 관련 보험의 활용 내역
- 8) 보수체계상 주요 변경 사항
- 9) 성과측정 및 리스크 조정 기준(은행에 한함)
 - 가) 보수체계 설계시 고려해야 할 회사의 주요 리스크
 - 나) 주요 리스크 측정지표
 - 다) 동 측정지표에 의한 주요리스크별 측정 결과
 - 라) 동 측정결과의 최근 3개년 증감추이, 증감추이에 대한 설명, 증감추이가 보수에 미치는 영향
 - 마) 동 측정결과와 보수의 연계방법
 - 바) 동 측정지표와 회사 전체 리스크관리 체계의 연계방법

나. 보수 세부사항

- 1) 임직원 총보수
- 2) 직급별 보수총액 및 성과보수액

다. 임원 및 금융투자업무담당자 보수 세부사항

- 1) 보수의 구분
- 2) 성과보수의 형태
- 3) 이연보수액의 보수의 구분
- 4) 이연보수액의 형태별 구분
- 5) 이연보수액의 보수의 구분
- 6) 이연보수의 조정
- 7) 퇴직자에 대한 퇴직보수
- 8) 기존 고용자에 대한 보장성 상여금(은행에 한함)
- 9) 신규 고용자에 대한 보장성 상여금(은행에 한함)
- 10) 일회성 인센티브 지급 건수 및 금액(은행에 한함)

첨부2. 독일 Siemens사 2019 사업보고서 임원 보수 부분(목차)

A.10 Compensation Report

A.10.1. Compensation of Managing Board members

A.10.1.1 Compensation System

Responsibilities and principles for establishing Managing Board compensation

Focus on successful, sustainable management of the Company

Compensation linked to performance

Ensuring competitiveness

Structure and components of Managing Board compensation

Non-performance-based components

Base compensation

Fringe benefits

Pension benefit commitments

Performance-based components

Short-term variable compensation (Bonus)

Long-term stock-based compensation (Siemens Stock Awards)

Granting of Stock Awards

Performance criterion

Determination of target attainment

Further provisions for long-term stock-based compensation

Maximum amount of total compensation

Share Ownership Guidelines

Secondary activities of Managing Board members

Commitments in connection with the termination of Managing Board membership

1. Termination due to regular expiration of the term of office

2. Termination by mutual agreement

3. Early termination by mutual agreement at the request of the Managing Board member or if there is serious cause that entitles the Company to terminate the appointment

4. Change of control

The compensation system at a glance

A.10.1.2 Managing Board Compensation For Fiscal 2019

Total compensation

Base compensation

Fringe benefits

Pension benefit commitments

Short-term variable compensation (Bonus)

 Target parameter "capital efficiency"

 100 % target, floor and cap

 Determination of target attainment

 Target parameter "profit"

 100 % target, floor and cap

 Determination of target attainment

Long-term stock-based compensation (Siemens Stock Awards)

 Information about the grant of the 2019 tranche

 Information about the transfer of the 2014 and 2015 tranches

 Determination of target attainment for the 2014 tranche

 Determination of target attainment for the 2015 tranche

 Information about current target attainment for the 2016 to 2019 tranches

Share Ownership Guidelines

Other

Benefits granted and payments made in fiscal 2019

 Individual compensation tables

A.10.1.3 Additional Disclosures On Stock-Based Compensation Instruments In Fiscal 2019

A.10.1.4 Outlook For Fiscal 2020

 "Vision 2020+" / sustainable company development

 Compensation caps / contract provisions

 Transparency

 Targets for fiscal 2020

A.10.2 Compensation of Supervisory Board members

A.10.3 Other

첨부3. 미국 Microsoft사 2019 Proxy Statement 임원 보수 부분(목차)

Director Compensation

Fiscal Year 2019 Compensation Structure for Directors

Fiscal Year 2019 Director Compensation

Independent Board Chair Compensation

Named Executive Officer Compensation Compensation Discussion and Analysis

Section1. Compensation Governance and Philosophy

Executive Compensation Governance

Executive Compensation Philosophy

Competitive Pay

Performance-Based Pay

Long-Term Focus Through Multi-Year Vesting and Performance Requirements

Discouragement of Unnecessary and Excessive Risk-Taking

Section2. Compensation Program Design

Base Salaries

Annual Cash Incentives

Performance Stock Awards

Stock Awards

No Other Fiscal Year 2019 Compensation

Section3. Fiscal Year 2019 Compensation Decisions

Fiscal Year 2019 Base Salaries

Fiscal Year 2019 Cash Incentive Awards

Qualitative Performance Results

Satya Nadella(CEO)

Other Named Executives

Fiscal Year 2019 Stock Awards

Vesting of Mr. Nadella's Long-Term Performance Stock Award

Fiscal Year 2017 PSAs (Completed Performance Period)

Relative TSR Multiplier

Fiscal Year 2018 and 2019 PSAs (Open Performance Periods)

Section4. Other Compensation Policies and Information

No Significant Executive Benefits and Perquisites

Post-Employment Compensation

Strong Clawback Policy

Robust Stock Ownership Policy
Hedging Policy
Deductibility of Executive Compensation

Compensation Committee Report

Fiscal Year 2019 Compensation Tables

Summary Compensation Table
Grants of Plan-Based Awards Table
Outstanding Equity Awards at June 30, 2019 Table
Option Exercises and Stock Vested Table
Nonqualified Deferred Compensation Table

CEO Pay Ratio

Equity Compensation Plan Information

Compensation Committee Interlocks and Insider Participation

Stock Ownership Information

Principal Shareholders