

**감사위원 분리선출 제도 도입의 효과와  
분리선출 감사위원 추천 대상회사 분석  
- 대기업집단 소속 상장회사를 중심으로-**

---

---

이충희 (경제개혁연구소 연구위원)

---

- I. 서론
  - II. 분석대상 및 방법
  - III. 상법개정의 효과 분석
  - IV. 결론
-

■ 2020 년 12 월 29 일 상법 일부개정으로 감사위원회가 설치된 상장회사는 1 인 이상의 감사위원을 분리선출 해야 함.

- 현재 12 월말 결산 상장회사 중 감사위원회 제도를 도입하고 있는 회사는 627 개사로 확인되며 이들 회사는 감사위원을 분리선출 하는 경우 개별주주가 보유한 3% 초과 주식의 의결권이 제한됨.
- 의결권 제한의 효과는 기존에 이사 선임 시 적용되는 의결권과 분리선출시 적용되는 의결권을 비교해 산출했으며 분리선출시 적용되는 의결권은 (최대주주 및 특수관계인 보유 주식수 - 최대주주 및 특수관계인의 의결권 제한 주식수) / (의결권 있는 발행 주식수 - 전체 의결권 제한 주식수)로 계산하였음.

■ 627 개 회사 중 감사위원 일괄선출 안건에 대해 최대주주 및 특수관계인이 30% 이상의 의결권을 행사할 수 있는 회사는 509 개 (81.2%)이나 감사위원 분리선출 안건에 대해 30% 이상의 의결권을 행사할 수 있는 회사는 87 개 (13.9%)로 감소.

- 50% 이상의 의결권을 보유하던 회사 227개 중 감사위원 분리 선임 건에 대해 여전히 50% 이상의 의결권을 유지하는 회사는 16개 회사로 5.8%수준으로 감소하며 45.8%에 해당하는 127개사가 20% 미만으로 의결권이 감소함
- 물론, 상법개정안 원안대로 최대주주 및 특수관계인의 의결권을 합산한 후 3% 초과주식의 의결권을 제한하는 방식과 비교하면 의결권 제한효과가 제한적임. 이 경우 627개 회사 중 576개사가 최대주주 및 특수관계인의 의결권이 10% 미만으로 감소하는 것으로 나타남

■ 627 개 회사 중 기업집단에 속한 회사는 209 개사로 전체 감사위원회 설치회사의 1/3 에 해당되며 이들 회사 중 5% 이상의 지분을 보유한 외부주주가 있는 회사는 147 개사임. 또한 147 개 회사 중 감사위원 분리 선임 안건에 대한 최대주주 및 특수관계인의 의결권이 20% 미만이 되는 회사는 113 개사임.

- 하지만 이들 113 개 회사 중 감사위원 일괄선임 시에도 이미 최대주주 및 특수관계인의 의결권이 30% 미만인 회사가 31 개 회사로 27%에 달함.
- 예컨대, 삼성전자의 경우 감사위원 일괄선임시에도 최대주주 및 특수관계인의 의결권이 21%로 충분히 낮았으나 그 동안 적대적인 사외이사가 선임되거나 기술탈취가 일어난 사례는 없었음.

■ 대주주의 의결권이 제한되더라도 외부주주에 의한 감사위원 선출 가능성은 높지 않음. 상법은 최소 1 인의 감사위원을 분리선출 하도록 하고 있으므로 대다수의 회사들은 법상 최소요건인 1 인의 감사위원만을 분리 선출하는 정관개정안을 제안해 올해 주주총회에서 이를 통과시킬 것이기 때문임. 더 나아가 올해 주주총회 때에 임기가 만료하는 감사위원이 없어 올해 분리 선출되는 감사위원을 선출할 의무가 없는 회사들은 현재의 이사 수를 이사 수 상한으로 설정하는 정관개정안을 주주총회에 통과시키려고 할 수도 있음. 이 경우에는 외부주주조차 분리 선출이 되는 감사위원을 추천할 수 없기 때문임. 한편, 올해 주주총회에서 회사들이 내부 추천한 감사위원 후보를 선제적으로 분리 선출할 수 있음. 이렇게 되면 외부주주는 해당 감사위원의 임기가 만료되는 향후 3 년간 분리 선출되는 감사위원을 추천할 수 없게 됨. 따라서 외부주주들은 이번 주주총회에 분리 선출되는 감사위원 후보를 적극 추천할 필요가 있음. 중장기적으로는 대주주 의결권 제한의 효과를 줄이기 위해 최대주주와 특수관계인이 지분을 분산해서 보유할 가능성도 있음.

■ 보고서에서 정한 개별회사 분석의 조건과 그 대상 회사는 다음과 같음

분석대상	회사명
배임, 횡령 등으로 유죄판결을 받은 경영진이 있는 회사	하이트진로, 삼성전자, 금호석유화학, CJ, 동국제강
상표권 과다지급으로 주주가치 훼손 가능성이 있는 회사	SK하이닉스, SK텔레콤, LG전자, 한화생명
기타 최대주주로 인한 논란이 있는 회사	한라홀딩스, 대한항공

---

# 감사위원 분리선출 제도 도입의 효과와 분리선출 감사위원 추천 대상회사 분석

- 대기업집단 상장회사를 중심으로 -

이총희 (경제개혁연구소 연구위원)

---

## I. 서론

2020년 개정된 상법에 따라 상장회사의 경우 1인 이상의 감사위원을 분리선출 해야 한다. 따라서 이번 주주총회에 감사위원 선임 안건이 있는 경우, 분리선출의 적용대상이 된다. 개정 전의 상법은 이사를 먼저 선출하고, 선출된 이사들 중 감사위원을 선출하는 일괄선출 방식으로 감사위원회 위원을 선임하도록 하였다. 이로 인해 주주들은 의결권이 제한되지 않은 상태에서 이사를 선임하게 되고, 선임된 이사 중 감사위원을 선임하는 과정에서만 의결권이 제한되기 때문에, 감사위원 선임 시 대주주의 의결권을 제한하는 조항이 사실상 사문화되어 있었다. 이 때문에 선임 시 대주주 의결권 제한이 바로 적용되는 상근감사에 비해 오히려 감사위원의 독립성이 부족하다는 비판도 많았다.

하지만 상법 개정으로 인해 1명 이상의 감사위원은 감사위원회 위원이 되는 이사로 별도로 선임해야 한다. 이러한 방법은 금융회사의 지배구조에 관한 법률에 이미 도입되어 있던 방법이다. 감사위원인 이사를 바로 선임하기 때문에 대주주 의결권 제한이 그대로 적용되며 이에 따라 보다 독립적인 감사위원을 선임할 수 있다. 물론 사외이사인 감사위원의 분리선임에 대해 대주주와 특수관계인의 의결권이 합산되어 제한되지 않는 문제가 있지만 제도의 추가적 개선과는 별개로 도입된 제도의 성공적인 정착을 위한 고민 역시

필요하다. 감사위원 분리선출제도는 감사위원의 독립성을 강화하여 회사의 경영 상황을 잘 감시할 수 있도록 하고자 하는 제도이기 때문에 상장회사 중 감사위원회가 제 역할을 하지 못하는 회사들의 경우 이러한 제도를 적극적으로 활용하여 회사의 문제를 개선할 필요가 있다. 이를 위해 경제개혁연구소는 대기업집단 소속 상장회사가 감사위원을 분리선출 하는 경우의 의결권 변화를 추적해보고, 이들 회사 중 주주제안을 통해 실제로 감사위원을 선임할 수 있는지 여부를 분석해 보았다. 또한 단순히 분석결과를 나열하는 것이 아니라 해당 회사들이 가지고 있던 문제점을 지적하고, 이들 회사의 감사위원 선임을 통해 회사의 어떠한 문제점을 개선할 수 있는지도 검토해 보았다.

## II. 분석대상 및 방법

### 1. 분석대상

상법에서 정하고 있는 감사위원회는 모든 주식회사에 적용될 수 있는 일반적인 감사위원회와 상장회사 특례에 따른 감사위원회로 나누어 볼 수 있다. 일반적인 감사위원회는 모든 주식회사가 선택에 의해 둘 수 있으며, 감사위원회의 위원은 이사회에서 선임한다. 이러한 일반감사위원회는 감사위원의 분리선출과 무관하다.

이에 반해 2조원 이상의 상장회사는 상장회사 특례에 따른 감사위원회를 설치해야 한다. 상장회사 특례에 따른 감사위원회는 감사위원의 선임/해임을 주주총회의 권한으로 두고 있다. 또한 상근감사가 의무인 1,000억원 이상의 상장회사가 자발적 선택으로 감사위원회를 설치하는 경우 역시 상장회사 특례에 따른 감사위원회를 설치해야 한다.

감사위원회가 설치된 상장회사를 조사하기 위해서 상장회사협의회의 DB인 TS2000을 활

용하여 2020년 3분기를 기준으로 감사위원이 검색이 되는 회사를 확인하였다. 확인 결과 총 632개의 회사가 1인 이상의 감사위원을 선임하고 있는 것으로 확인되었으며 이들 회사 중 12월말 결산법인이 아닌 회사들을 제외하면 12월말 결산 전체 상장회사 중 감사위원 제도를 도입하고 있는 회사는 627사로 확인된다.

## 2. 의결권 제한효과 계산 방법

감사위원 선출안건에 대한 최대주주 및 특수관계인의 의결권 제한효과를 정확히 분석하기 위해서는 주주명부가 필요하나 이를 공개하는 회사는 사실상 없다. 따라서 본 보고서에서는 차선책으로 각 회사가 공시한 분기보고서(2020년 9월)와 Bloomberg를 통해 확보한 주주 별 보유 주식수를 활용하여 의결권 제한효과를 추정하였다. 즉, 감사위원회 설치회사 전체에 대한 분석에서는 편의상 분기보고서에 나오는 최대주주, 특수관계인 주주, 그리고 5% 이상 보유 주주의 지분만을 활용하였고, 5% 미만의 지분을 보유한 주주는 모두 3% 미만의 지분을 보유하고 있는 것으로 간주하여 의결권 제한효과를 추정하였다. 하지만 주주관여가 필요한 일부 회사에 대한 심층분석에서는 Bloomberg를 통해 확보한 3% 이상 5% 미만 보유 주주정보를 활용하여 보다 정확한 의결권제한 효과를 추정하였다.

한편, 5% 이상 보유 주주가 단일 주체가 아닐 경우 주식 보유 주체별로 의결권 제한을 적용해야 하지만 감사위원회 설치회사 전체에 대한 분석에서는 편의상 이를 단일 주체가 보유하는 것으로 간주하여 의결권 제한을 적용하였다. 하지만 주주관여가 필요한 일부 회사에 대한 심층분석에서는 주식 등의 대량보유상황 보고서상의 보고자 및 특별관계자 별 보유내역을 일일이 확인하여 보유 주체별로 의결권을 제한하여 다시 계산했다. 예를 들어 한진칼의 경우 '그레이스홀딩스 외'로 5% 이상 주주가 공시되어 있어 감사위원회

설치회사 전체에 대한 분석에서는 이를 단일 주체로 보고 의결권 제한을 적용하였으나 주주관여가 필요한 일부 회사에 대한 심층분석에서는 보유 펀드별로 의결권 제한을 적용하였다. 물론 Bloomberg를 통해 3% 이상 5% 미만 주식을 보유한 것으로 파악된 주주의 경우 주식 등의 대량보유상황 보고서가 공시되지 않아 단일주체가 보유한 것으로 가정하고 의결권 제한을 적용하였다.

감사위원 분리선출에 따른 의결권 제한의 효과는 (감사위원 일괄선출 안건에 대한 최대주주 및 특수관계인의 의결권 비중 - 감사위원 분리선출 안건에 대한 최대주주 및 특수관계인의 의결권 비중)으로 계산하였다. 그런데 감사위원을 일괄 선출하는 경우에는 이사 선임 단계에서 사실상 감사위원 선임도 확정되는 것이기 때문에 감사위원 일괄선출 안건에 대한 최대주주 및 특수관계인의 의결권 비중 이사 선임 시 행사 가능한 의결권 비중으로 계산하였다. 즉, (최대주주 및 특수관계인이 보유한 주식수<sup>1</sup>) / (의결권 있는 발행 주식수)로 계산하였다. 한편, 감사위원 분리선출 안건에 대한 최대주주 및 특수관계인의 의결권은 (최대주주 및 특수관계인 보유 주식수 - 최대주주 및 특수관계인의 의결권 제한 주식수) / (의결권 있는 발행 주식수 - 의결권 제한 주식수)로 계산하였으며 다른 보유주체의 의결권도 같은 방법으로 계산하였다.

### III. 상법 개정의 효과 분석

#### 1. 전체 감사위원 설치회사

전체 감사위원 설치회사 627개사 중 최대주주 및 특수관계인의 의결권이 50% 이상인

---

<sup>1</sup> 보통주식수 기준.

기업은 277개사로, 이들 회사에서는 최대주주가 인정하는 감사위원이 아니라면 일괄선출 방식으로 선임될 수 없다. 또한 주주총회의 참석비율, 찬성률 등을 고려했을 때<sup>2</sup> 사실상 30% 이상의 의결권으로도 충분히 최대주주가 원하는 감사위원을 선임할 수 있어 627개 회사 중 509개의 회사는 최대주주의 영향력 아래 있는 감사위원이 선임된다고 볼 수 있다. 하지만 분리선출을 위해 의결권제한을 적용하는 경우에는 최대주주와 특수관계인이 30% 이상의 의결권을 행사할 수 있는 회사는 87개 회사로 급격히 감소하여 최대주주의 영향력에서 벗어난 감사위원이 선임될 가능성이 높아진다. 물론 개별 3%방식이 아니라 상법개정안 원안인 합산3% 방식으로 의결권 제한이 이루어진다면 그 효과는 더욱 컸을 것이다. 합산 3% 방식을 적용할 경우 최대주주 및 특수관계인의 의결권이 10% 미만으로 하락하는 회사는 576개 (전체 627개 회사의 91.8%)에 이른다.

[표 1] 의결권 제한에 따른 최대주주 및 특수관계인의 의결권 분포

의결권 비율	의결권제한이 없는 경우		개별주주 3% 제한이 있는 경우	
	회사수	비율	회사수	비율
50% 이상	277	44.2%	16	2.6%
40% 이상 50% 미만	122	19.5%	20	3.2%
30% 이상 40% 미만	110	17.5%	51	8.1%
20% 이상 30% 미만	82	13.1%	113	18.0%
10% 이상 20% 미만	31	4.9%	205	32.7%
10% 미만	5	0.8%	222	35.4%
합계	627	100.0%	627	100.0%

<sup>2</sup> 2019년 기업지배구조보고서 공시를 한 168개 상장회사의 경우 내부지분을 제외한 나머지 주주의 평균 참석률은 78.27%로 나타났고, 외부주주의 반대가 심해 찬성률이 50% 이하인 안건 중 사외이사 선임 안건에 대한 외부주주의 찬성률은 32.71%인 것으로 나타났다 (윤소정, "주주총회 상세 표결 결과 분석 - 외부주주의 의결권 행사 방향을 중심으로", 한국기업지배구조원 (2020.07)). 따라서, 의결권 있는 발행주식수가 100주인 회사에서 최대주주와 특수관계인이 30주를 보유하고 있는 경우, 70주를 보유하고 있는 나머지지 주주 중 약 55주 (70 \* 0.7827)를 보유하고 있는 주주가 주총에 참석하고, 이 중에서 약 18주 (55 \* 0.3271)를 보유하고 있는 주주가 안건에 찬성하면 찬성 주식수는 총 48주가 된다 (=30주 + 18주). 이 경우 의결권은 약 57%(48주/85주)가 된다.



기존에 최대주주가 50% 이상의 의결권을 보유하던 277개 회사 중 의결권이 50% 이상으로 유지되는 회사는 277개의 5.8%인 16개사에 그쳤고 최대주주의 의결권이 10% 미만으로 하락한 회사는 16.6%인 46사, 20% 미만으로 하락한 회사는 127사로 45.8%에 달한다. 분리선출 이전에는 최대주주 및 특수관계인의 의결권이 50% 이상인 회사들이 가장 많은 비중을 차지했지만 분리선출을 하는 경우 10% 미만인 회사가 가장 많은 비중을 차지하며 20% 미만인 회사들이 2/3로 증가한다. 의결권 제한시 최대주주와 특수관계인의 의결권이 상승하는 것으로 나타나는 회사도 1개 회사가 존재하는데(한진칼) 이 회사는 최대주주 외의 5% 이상의 주주가 보유한 지분율이 50%를 초과함에 따라 이들의 의결권 제한이 더 많아 오히려 최대주주의 의결권이 증가하는 것으로 나타났다. 다만, 앞선 설명에서 언급했듯이 복수의 주체가 5%이상 주주로 연합되어 있어 실제 의결권 제한 효과는 다르게 나타날 수 있다.

[표 2] 의결권 제한에 따른 최대주주 및 특수관계인의 의결권 변화

기존	의결권 제한 후						총합계
	50% 이상	40% 이상	30% 이상	20% 이상	10% 이상	10% 미만	
50% 이상	16	18	40	76	81	46	277
변화 비율	5.8%	6.5%	14.4%	27.4%	29.2%	16.6%	100.0%
40% 이상		2	9	27	49	35	122
변화 비율		1.6%	7.4%	22.1%	40.2%	28.7%	100.0%
30% 이상			1	7	42	60	110
변화 비율			0.9%	6.4%	38.2%	54.5%	100.0%
20% 이상			1	3	29	49	82
변화 비율			1.2%	3.7%	35.4%	59.8%	100.0%
10% 이상					4	27	31
변화 비율					12.9%	87.1%	100.0%
10% 미만						5	5
합계	16	20	51	113	205	222	627

사외이사 선임 시 개별주주의 의결권이 3%로 제한되기 때문에 특정 주주에게 지분이 몰

려있는 회사의 경우 의결권 제한의 폭이 크고, 주주구성이 분산되어 있는 경우에는 의결권 제한의 폭이 낮아지게 된다. 의결권 제한 전/후에도 동일한 의결권 구간에 있는 회사들은 모두 31개 회사인데 이들 회사는 지에스, 엘에스와 같이 최대주주의 지분이 특수관계인에게 고루 분산되어 있는 회사들이 많았다. 이런 회사들의 경우 최대주주와 특수관계인의 의결권을 합산해서 제한하지 않는다면 독립적인 감사위원의 선출이 어려울 것으로 보인다. 경제개혁연대의 논평에 따르면 엘에스, 지에스는 합산 3% 방식에 비해 의결권을 80%이상 더 행사할 수 있으며 두산(65.49%), GS건설(60.67%), OCI(57.43%), LG(51.34%)는 50% 이상 의결권을 더 행사할 수 있는 것으로 나타났다.<sup>3</sup>

의결권의 제한에 비해 외부주주에 의한 감사위원 선임 가능성은 낮아질 수도 있다. 상법은 1인 '이상'의 감사위원을 분리선출 하도록 하고 있으나 기업들은 정관의 개정을 통해 1인의 감사위원만을 분리선출 할 가능성이 높다. 또한 정관의 개정을 통해 이사 수의 상한을 두고, 이번 주주총회에서 감사위원 분리선출을 해 버린다면 감사위원의 임기가 종료될 때까지는 감사위원을 추천할 수 없다. 감사위원인 사외이사의 임기는 회사마다 다르지만, 상법에 따라 최장 3년까지 가능하기 때문에 소액주주들이 이번에 분리선출 감사위원을 추천하지 못한다면 다음 선임까지 3년을 기다려야 할 수도 있다.

## 2. 기업집단의 의결권 변화

이 절에서는 감사위원 분리선출을 통해 소수주주가 이사회에 진출하여 감사위원회의 독립성을 강화해야 할 필요성이 크다고 판단되는 회사들을 선정하여 보다 구체적으로 분석하였다. 전체 회사를 기준으로 선정하는 것은 범위가 지나치게 넓기 때문에 개별회사 분

---

<sup>3</sup> 경제개혁연대, "합산 3% 아닌 개별 3% 의결권 제한으로는 '대주주 자기감독 문제' 해결 못해", 2020.12.8.

석은 공시대상기업집단에 속한 회사들로 범위를 좁혀 살펴보았다.

### (1) 기업집단별 의결권 변화

감사위원회가 설치된 12월말 결산 627개 회사 중 공시대상기업집단에 속한 회사는 209 개사로 전체 감사위원회 설치회사의 1/3 수준이다. 삼성, SK, LG, 현대자동차 등 상위 대기업집단의 경우 감사위원회가 설치된 회사가 10개 이상으로 나타나고 있으며 10조원 이하 공시대상기업집단의 경우 가장 많은 회사가 DB의 4개 회사로, 기업집단의 규모에 따라 감사위원회의 설치여부의 차이가 존재하고 있다. 이러한 특징으로 인해 개별회사 분석도 상위 기업집단에 있는 회사가 선정될 확률이 높아진다.

[표 3] 기업집단별 감사위원회 설치 회사 수

회사 수	10조원 이상 공시대상기업집단	10조원 이하 공시대상기업집단
13	삼성	
12	SK, LG, 현대자동차	
10	KT	
9	롯데	
7	두산, 신세계, LS, GS, 한화, 현대백화점	
6	CJ, 하림, 현대중공업	
5	효성	
4	금호아시아나, 한진	DB
3	농협, 영풍	애경, 태광, 태영, 한국타이어, 한라
2	미래에셋, HDC, KT&G, 코오롱, 포스코	넷마블, 동국제강, 삼양, 셀트리온, 아모레 퍼시픽, IMM PE, 유진, 하이트진로
1	교보생명보험, 대림, 대우건설, 대우조선 해양, S-oil, 카카오, KCC, 한국투자금융	금호석유화학, 네이버, 다우키움, 삼천리, 세아, SM, HMM, OCI, KG

또한 본 보고서의 목적은 상법개정의 효과를 살펴보는 것뿐 아니라, 주주제안을 통해 실제로 감사위원의 분리선출을 시도하고 이를 통해 감사위원회의 기능의 정상화를 촉구하는 것이기 때문에 주주제안이 가능한 회사를 중점적으로 살펴보고자 한다. 주주제안은 상장회사의 경우 6개월 이상, 1%(자산총액 1천억원 이상의 회사의 경우 0.5%)의 지분을 보유하거나 3%이상의 지분을 보유한 경우 행사가 가능하기 때문에 분기보고서 상에 5% 이상의 지분을 보유한 투자자가 있는 경우만 분석대상에 포함하였다. 기업집단에 속해 있으면서 감사위원회를 설치한 상장회사 209개 중 5%이상의 지분을 보유한 외부주주가 있는 회사는 147개로 나타났다.

이들 147개 회사 중 의결권 제한 후 여전히 최대주주 및 특수관계인의 의결권비율이 30%를 넘는 회사가 13개 회사로 이들 회사는 대부분 최대주주 가족들이 주식을 골고루 보유하고 있는 지주회사들이 대부분이다. 주주총회의 참석률을 고려할 때 최대주주 및 특수관계인의 의결권이 30%를 넘는 회사들의 경우 표대결을 통해 감사위원을 선임할 수 있는 가능성이 높지 않을 것으로 보인다. 또한 20%를 넘는 회사들 역시 소액주주의 출석률에 따라 주주제안의 성공가능성이 달라질 수 있기 때문에 이번 보고서에서는 비교적 주주제안의 성공가능성이 높은, 최대주주 및 특수관계인의 의결권이 20% 이하인 기업들을 중심으로 살펴보았다.

**[표 4] 5%이상 외부주주가 있는 기업집단소속 회사의 의결권 제한 후 최대주주 등의 의결권 비율**

최대주주 등의 의결권	회사수
30% 이상	13
20% 이상	21
10% 이상	40
5% 이상	55
5% 미만	18
합계	147

의결권 제한 이후 최대주주 등의 의결권이 20% 미만인 회사들은 113개 회사다. 이들 회사의 기존 의결권 분포는 50% 이상이 30개사로 26%가량을 차지하고, 40% 이상 50% 미만인 회사가 17개사로 이들을 합산하면 기존 의결권이 40% 이상인 회사의 비율이 41%다. 이에 반해 기존의 의결권이 20% 미만이었던 회사들도 7개 회사, 30% 미만인 회사는 31개 회사로 27%에 달해 이들 회사에서는 의결권의 제한과 무관하게 감사위원을 선임할 수 있는 가능성이 있었다.

상법 개정 과정에서 법안이 개정되는 경우 적대적인 사외이사 선임이 이루어지고, 이를 통해 기술탈취가 발생할 수 있다는 주장이 있었는데, 이러한 의결권의 변화만 봐도 이는 허구임을 알 수 있다. 삼성전자의 경우 기존의 방식대로 계산하면 최대주주 및 특수관계인의 의결권이 21.2%로 이미 80%가량의 지분이 최대주주 이외의 지분이다. 적대적인 사외이사 선임을 하고자 했다면 충분히 가능한 수치다. 그럼에도 불구하고 지금까지 그런 시도가 없었다는 것은, 이러한 주장이 합리적이지 못함을 보여준다. 삼성전자의 경우 의결권이 제한된 이후 최대주주 등의 의결권 비율은 15%가량으로 기존보다 6%p가량 감소하긴 하지만 큰 변화는 아니다.

**[표 5] 의결권 제한 후 최대주주 등의 의결권이 20% 미만인 기업집단 소속 회사의 의결권 변화**

기존 의결권	10 - 20%	< 10%	합계
50% 이상	13	17	30
40% 이상 50% 미만	10	7	17
30% 이상 40% 미만	10	25	35
20% 이상 30% 미만	6	18	24
10% 이상 20% 미만	1	6	7
합계	40	73	113

의결권 제한 후 최대주주 및 특수관계인의 지분율이 20% 미만이 되는 회사를 기업집단 별로 정리하면 다음 [표6]과 같다. 엘지, 현대자동차, 삼성, 에스케이와 같은 대기업집단

은 감사위원회 설치 회사 수가 많은 만큼, 의결권 제한 후 지분율이 축소된 회사의 수도 많다. 하지만 이들 회사의 평균적인 의결권 감소비율을 보면 에스케이와 엘지는 30%p, 현대자동차는 20%p, 삼성은 10%p 정도가 감소한다. 지주회사체제로 이행한 기업집단에서는 최대주주가 지주회사를 통해 안정적으로 의결권을 행사했으나, 법 개정으로 인해 자회사 등에 대한 의결권 제한 폭이 커졌으며, 삼성과 현대자동차 등 지주회사체제로 이행하지 않은 기업집단에서는 상대적으로 감소 폭이 덜했다. 현대자동차의 경우 제한 전의 의결권 비율이 LG와 큰 차이가 나지 않지만, 감사위원회가 설치된 회사들의 주주구성을 살펴보면 대부분 여러 개 회사가 지분을 나누어 보유하고 있어 상대적으로 의결권의 감소 비율이 낮은 것으로 보인다.

[표 6] 기업집단별 감사위원 분리선출에 따른 의결권 변화 효과

기업집단구분	기업집단명	20% 미만 회사 수	제한 전 평균의결권	제한 후 평균의결권	감소 비율(%p)
10 조 이하 공시대상기업집단	금호석유화학	1	30.46%	14.01%	16.45
	네이버	1	13.88%	3.47%	10.41
	넷마블	2	25.48%	6.49%	18.99
	다우키움	1	50.00%	8.56%	41.44
	동국제강	1	27.00%	12.76%	14.24
	디비	1	17.87%	9.43%	8.44
	셀트리온	2	30.68%	10.48%	20.20
	아모레퍼시픽	1	49.73%	13.77%	35.96
	애경	2	59.60%	12.79%	46.81
	에이치엠엠	1	16.88%	7.09%	9.79
	오씨아이	1	22.45%	18.75%	3.70
	유진	1	29.96%	6.96%	23.00
	케이지이	1	40.01%	12.04%	27.97
	태영	1	38.09%	5.67%	32.42
	하이트진로	1	54.98%	13.30%	41.67
한라	2	29.91%	7.61%	22.30	
10 조 이상 공시기업집단	금호아시아나	1	30.79%	4.70%	26.09
	농협	2	53.64%	6.71%	46.93

대림	1	23.12%	6.27%	16.84
대우건설	1	51.34%	6.16%	45.18
대우조선해양	1	55.73%	7.17%	48.56
두산	2	43.25%	5.84%	37.41
롯데	3	52.95%	7.96%	44.99
미래에셋	1	30.97%	5.86%	25.11
삼성	8	22.59%	9.10%	13.49
신세계	7	47.58%	11.84%	35.74
씨제이	5	53.18%	12.98%	40.20
에스케이	9	41.00%	8.89%	32.11
에쓰-오일	1	63.45%	8.24%	55.20
에이치디씨	2	41.46%	11.22%	30.25
엘에스	1	49.36%	11.72%	37.64
엘지	11	36.43%	5.81%	30.62
지에스	1	65.78%	8.85%	56.93
카카오	1	26.41%	8.86%	17.55
케이티	3	33.22%	5.62%	27.60
케이티앤지	1	14.03%	3.90%	10.13
코오롱	1	33.36%	6.84%	26.51
포스코	2	38.05%	6.38%	31.67
하림	3	54.76%	8.14%	46.62
한국투자금융	1	21.88%	4.48%	17.40
한진	2	29.41%	8.26%	21.14
한화	4	46.52%	10.79%	35.73
현대백화점	4	40.72%	13.28%	27.43
현대자동차	8	34.33%	12.34%	22.00
현대중공업	4	40.87%	10.06%	30.82
효성	2	44.29%	16.86%	27.43

## (2) 개별회사 분석

의결권의 제한 유무와 무관하게, 각 기업들이 건전하게 경영되고 있다면 독립적인 감사위원의 분리선출 요구가 없었을 것이다. 법률이 개정된 것은 기업가치가 훼손되고, 부정이 발생해도 아무런 역할을 하지 않는 감사위원들로 인한 것이다. 따라서 이러한 문제점

이 있는 회사라면 적극적으로 감사위원의 분리선출에 참여하여 기업의 의사결정을 감독할 수 있는 대리인을 두는 것이 바람직하다.

모든 회사에 대해서 감사위원 분리선출의 가능성을 계산할 수는 없기 때문에 방법론을 소개하는 차원에서 1) 최근(2016년 이후) 경영진이 배임, 횡령 등으로 유죄판결을 받았음에도 불구하고 여전히 경영에 직/간접적 영향력을 행사하고 있는 회사, 2) 지주회사에 상표권과 관련한 사용료를 과다 지급하여 기업가치가 훼손됨에도 불구하고 감사위원의 역할이 없는 회사, 3) 기타 일감 몰아주기 등 최대주주 및 특수관계인과 회사와의 부적절한 거래가 논란이 되었던 회사 등에 대해 주주제안을 통한 감사위원회 후보 추천 가능성과 구체적인 의결권 변화에 따른 감사위원의 선임 가능성 등을 상세히 살펴보았다.

개별회사 분석 시 의결권 계산에 있어서 3%~5% 사이의 주식을 보유한 주주들은 블룸버그를 통해 조회한 주주현황을 추가로 활용하였다. 블룸버그의 주주현황은 1% 이상의 개별 주주들이 포함되어 있다. 하지만 회사의 주주명부와 대사할 수 없고 공식적인 자료가 아니기 때문에 이는 1%~5%의 지분을 보유한 주주가 많은 회사의 경우에는 정확성을 담보할 수 없음을 밝혀 둔다.

## 1) 배임 횡령 등으로 유죄판결을 받은 경영진이 있는 회사

### 가. 하이트진로

하이트진로의 박태영 부사장은 사익편취 혐의로 1심에서 징역 1년6월/집행유예 2년을 선고받았다. 또한 김인규 대표이사 역시 징역10월/집행유예 1년을 선고받았다. 해당 재판은 아직 항소심이 진행중으로, 사익편취에 대한 혐의를 받고 있기 때문에 회사의 경영에 계속해서 참여하는 것은 기업과 주주에게 손해를 가져올 수 있다. 따라서 김인규 대표이



사와 박태영 부사장은 주요 직책을 수행하지 않는 것이 바람직함에도 불구하고 김인규 대표이사는 하이트진로와 하이트진로홀딩스의 대표이사를 겸직하고 있으며 박태영 부사장은 하이트진로와 하이트진로홀딩스의 미등기임원을 겸직하고 있다.

하이트진로의 이사회는 5인으로 구성되어 있으며 이들 중 3인은 사외이사다. 하지만 이들 3인의 사외이사 중 2명은 하이트진로 출신으로 사실상 독립성이 없는 사외이사로 보인다. 감사위원회는 3인의 사외이사만으로 구성이 되어 있으나 이들 중 2인은 독립성이 부족하기 때문에 사실상 감사위원회가 독립적인 감독을 하고 있다고 보기 어렵다. 하이트진로의 정관을 살펴보면 이사는 3인이상 13인 이내로 정해 있으나 이사의 현원이 5인이고 감사위원회는 3인이상으로 구성하도록 되어 있을 뿐 상한이 없기 때문에 감사위원이 되는 사외이사에 대한 주주제안도 가능하다.

**[표 7] 하이트진로의 보통주 의결권 변화**

구분	주주명	주식수	의결권 제한주식 수	의결권 제한 후 주식수	제한 후 의결권비율
최대주주 및 특수관계인	하이트진로홀딩스(주)	35,672,250	33,612,767	2,059,483	13.30%
	박문덕	1,811,922	-	1,811,922	
	JINRO INC.	248,082	-	248,082	
	김수희	4,784	-	4,784	
	김미정	2,127	-	2,127	
	최경택	1,001	-	1,001	
	김기원	990	-	990	
	김인규	351	-	351	
	노희정	33	-	33	
	노영희	12	-	12	
5%주주	국민연금공단	6,062,292	4,002,809	2,059,483	6.64%
기타 소액주주		24,845,583	-	24,845,583	80.06%
합계		68,649,427	37,615,576	31,033,851	100%

하이트진로의 경우 2020년 3분기 말을 기준으로 최대주주 및 특수관계인이 보통주식의

53.81%를 보유하고 있다. 전체주식의 50.86%를 보유하고 있는 하이트진로홀딩스의 의결권이 제한되기 때문에 의결권이 제한된 이후에 최대주주 및 특수관계인의 의결권비율은 13.3%로 감소한다. 국민연금공단 역시 8.64%의 지분을 보유하고 있으나 의결권이 제한되어 6.64%로 의결권비율이 감소하게 된다. 블룸버그를 통해 조회해 보았을 때 하이트진로에는 이들 이외의 주요주주는 없어 감사위원이 되는 사외이사를 분리선출 한다면 표와 같은 비율의 의결권을 기준으로 선출하게 된다. 소액주주의 절반이 불참한다고 가정하더라도 소액주주가 단일한 의사를 표시할 경우 2/3가 넘는 의결권을 행사할 수 있기 때문에 국민연금을 통해 합리적인 후보가 추천이 된다면 독립적인 감사위원을 선임할 수 있을 것이다.

#### 나. 삼성전자

삼성전자는 이재용 부회장이 뇌물공여, 횡령 등의 혐의로 재판을 받아 파기환송심에서 2년 6개월의 실형이 선고되었다. 이재용 부회장은 등기임원직을 사퇴하였고 삼성그룹 차원에서 준법감시위원회를 두어 준법경영에 대한 의지를 드러냈다고 주장하고 있지만, 판결에서는 그 실효성에 대한 의구심이 제기되었다. 또한 법률에 따른 감독기구인 감사위원회를 두고 법적 근거가 없는 기구를 설치한 것은 제대로 된 준법경영에 대한 의지가 있는 것인지 의구심을 가지게 한다. 파기환송심 판결 이후에도 준법감시위원회는 계속해서 활동을 한다고 하지만, 법적 권한이 있는 감사위원회에 소액주주들이 추천하는 감사위원이 선임되는 것이 준법경영을 위한 의미는 더 크다고 할 수 있다.

삼성전자의 현재 이사회 구성은 11인으로 되어 있으며 사내이사가 5명, 사외이사가 6명이다. 정관에 따르면 이사는 3인 이상, 14인 이하로 두도록 되어 있어 사외이사의 추천은 가능하다. 사외이사 6명 중 3명이 감사위원회 위원으로 활동 중이며 감사위원회의 구성은 정관에 따르면 이사회에서 정하도록 되어 있다. 이에 따라 감사위원회의 위원 상한

여부가 불투명하지만, 감사위원 중 1인의 임기만료는 이번 주주총회이기 때문에 주주제안을 통한 감사위원의 분리선출은 가능할 것으로 보인다.

[표 8] 삼성전자의 보통주 의결권 변화

구분	주주명	주식수	의결권 제한주식 수	의결권 제한 후 주식수	제한 후 의결권비율
최대주주 및 특수관계인	삼성생명보험(주)	508,157,148	329,063,671	179,093,477	14.69%
	삼성물산(주)	298,818,100	119,724,623	179,093,477	
	이건희	249,273,200	70,179,723	179,093,477	
	삼성화재해상보험(주)	88,802,052	-	88,802,052	
	홍라희	54,153,600	-	54,153,600	
	이재용	42,020,150	-	42,020,150	
	삼성생명보험(주)(특별계정)	17,379,816	17,379,816	-	
	삼성복지재단	4,484,150	-	4,484,150	
	삼성문화재단	1,880,750	-	1,880,750	
	김기남	200,000	-	200,000	
	김현석	99,750	-	99,750	
	고동진	75,000	-	75,000	
	한중희	5,000	-	5,000	
	안규리	2,300	-	2,300	
김한조	2,175	-	2,175		
5%주주	BlackRock Fund Advisors	300,391,061	-	300,391,061	6.05%
	국민연금공단	650,992,140	471,898,663	179,093,477	3.61%
	기타 소액주주	3,753,046,158	-	3,753,046,158	75.64%
	합계	5,969,782,550	1,008,246,496	4,961,536,054	100%

삼성전자의 경우 기존의 일괄선출 방식대로 감사위원을 선출하더라도 최대주주 등의 지분율이 21%가량으로 외부주주에 의한 감사위원 선임이 가능한 지분율이다. 의결권 제한이 된 이후의 지분율은 14.69%로 더 낮아지며 국민연금의 의결권도 마찬가지로 3.6% 수준으로 낮아진다. 다만 BlackRock의 주식보유상황보고서를 보면 지분이 분산되어 있어

이들의 경우 의결권이 제한되지 않는다.<sup>4</sup> 따라서 BlackRock은 6%의 의결권을 행사할 수 있다.

삼성전자의 의결권 행사에 추가로 고려할 사항은 보험회사의 의결권 제한과 이건희 회장의 사망이다. 우선 공정거래법에 따른 의결권 제한은 임원선임의 경우 15%까지 가능하기 때문에 추가적인 의결권 제한 효과가 없다. 하지만 보험업법에 따라 삼성생명의 특별계정은 의결권이 제한될 것으로 보인다. 보험업법은 의결권의 행사를 금지하며 예외로 임원의 선임 안건으로 특별계정의 자산에 손실을 초래할 것이 명백히 예상되는 사안에 대해서만 의결권을 행사 가능하도록 하는데<sup>5</sup> 감사위원의 분리선출은 특별계정의 손해를 명백히 예상할 만한 사안은 아니기 때문에 의결권이 제한될 것으로 보인다.

이건희 회장의 지분의 경우 아직 구체적인 상속재산의 배분이 이루어지지 않았기 때문에 의결권의 행사와 관련한 변수가 존재한다. 상법에 따라 명의개서가 이루어지지 않았다면 이건희 회장의 지분에 대한 의결권 행사는 어려울 것으로 보인다.<sup>6</sup> [표8]의 의결권은 보수적인 관점에서 이건희 회장의 지분을 3%룰에 맞추어 의결권을 계산했으나 만약 주식 전부의 의결권을 행사하지 못한다면 최대주주 및 특수관계인의 의결권은 11.5%까지 낮아지게 된다.

이 경우 소액주주의 의결권이 78%까지 상승하여 소액주주의 의결권 비중이 상당히 높아지게 된다. 따라서 국민연금이나 기관투자자들이 주주제안을 통해 독립적인 감사위원 후보를 제안하고, 표결을 통해 선임할 수 있는 가능성은 어느 때 보다 높다고 할 수 있다.

---

<sup>4</sup> 2019.2.7에 공시한 주식 등의 대량보유상황보고서 기준으로, 삼성전자의 2020년 3분기 보고서의 주식 수가 해당 보고서를 기준으로 작성되어 있기 때문에, 이 보고서를 기준으로 판단하였다.

<sup>5</sup> 보험업법 시행령 제53조 제1항

<sup>6</sup> 대법원 2017.3.23. 선고 2015다248342판결은 주주명부에 기재를 마치지 않고 주주권을 행사할 수 있는 경우는 주주명부 기재 또는 명의개서청구가 부당하게 지연되었거나 거절되는 등의 극히 예외적인 사유에만 한한다고 밝히고 있다.

다. 금호석유화학

금호석유화학의 박찬구 회장은 횡령, 배임 혐의 등으로 징역 3년/집행유예 5년의 형이 2018년 대법원에서 상고 기각되어 확정되었다. 하지만 박찬구 회장은 현재까지 대표이사 회장직을 유지하고 있으며 2022년 3월까지 등기임원의 임기가 남아있다. 2011년에 해당 혐의로 이미 불구속 기소되었던 점을 고려하면 횡령, 배임 혐의가 있음에도 10년이 넘는 기간 동안 대표이사 직을 수행하였으며 형이 확정된 후에도 아무런 조치가 취해지지 않았다.

금호석유화학의 현재 이사회 구성은 10명으로 되어 있으며 이들 중 사내이사가 3인, 사외이사가 7인이다. 7인의 사외이사 중 4인은 감사위원회 위원이다. 회사의 정관에 따르면 이사는 10인을 초과하여 선임할 수 없기 때문에 임기가 만료되는 이사가 없다면 신규로 사외이사의 추천은 불가능한 상황이다. 감사위원회는 3인 이상으로 구성하도록 되어 있으며 상한은 없다. 7인의 사외이사 중 4인의 사외이사는 2021년 주주총회로 임기가 만료되고 이들 중 2인은 감사위원회 위원으로 감사위원이 되는 사외이사를 주주제안을 통해 선임하는 것은 가능할 것으로 보인다.

[표 9] 금호석유화학의 보통주 의결권 변화

구분	주주명	주식수	의결권 제한주식 수	의결권 제한 후 주식수	제한 후 의결권비율
최대주주 및 특수관계인	박철완	3,046,782	2,209,823	836,959	13.07%
	박준경	2,183,120	1,346,161	836,959	
	박찬구	2,039,629	1,202,670	836,959	
	박주형	297,515	-	297,515	
	문동준	3,071	-	3,071	
	이정복	2,100	-	2,100	
	송유선	1,673	-	1,673	
	박진용	1,573	-	1,573	
	신우성	1,500	-	1,500	
	김민호	1,000	-	1,000	

5%주주	국민연금공단	2,409,225	1,572,266	836,959	3.88%
	기타 소액주주	17,911,461	-	17,911,461	83.05%
	합계	27,898,649	6,330,920	21,567,729	100%

금호석유화학의 3분기 공시에 따르면 최대주주 및 특수관계인은 24.87%의 지분을 보유하고 있으며 이 지분은 박찬구, 박철완, 박준경 3인이 나누어 보유하고 있다. 이에 따라 개별 3% 방식이 적용되는 경우 의결권 제한의 폭은 다소 제한적으로 기존 지분의 50%가 넘는 13.07%의 의결권을 행사할 수 있다. 5%를 초과하여 보유하고 있는 국민연금도 의결권의 제한으로 인해 7.91%의 지분에 대해 3.88%의 의결권만 행사할 수 있다.

5% 공시에 포함되지 않은 기관투자자로는 BlackRock Inc가 있는데 4.5%가량의 지분을 보유한 것으로 나타나 지분의 보유 분포에 따라 의결권 제한의 대상이 될 수 있다. 만약 이들의 의결권이 제한된다면 최대주주와 특수관계인의 의결권은 13.4%로 상승하며 국민연금과 BlackRock의 의결권은 3.98%로, 그리고 소액주주의 의결권 합계는 78.64%로 변화하게 된다. 소액주주의 주주총회 참석률이 50%에 미치지 못한다고 가정하더라도 소액주주의 의결권이 60%를 넘는 만큼, 국민연금이나 기관투자자들이 소액주주들이 찬성할 수 있는 독립적인 감사위원 후보를 제안하는 것이 필요할 것으로 보인다.

라. CJ

CJ의 경우 이재현 회장이 횡령, 배임, 조세포탈 혐의로 징역 2년 6월형을 선고 받았으며 2016년 상고를 취하하며 형이 확정되었다. 이재현 회장은 2016년 주주총회에서 등기임원의 임기가 만료된 이후 재선임 되지는 않았으나 계속해서 미등기임원으로 회장직을 유지하고 있으며 사실상의 영향력을 충분히 행사하고 있는 것으로 보인다. 2019년의 임원 보수공시를 확인해보면 이재현 회장은 60억이 넘는 보수를 받아 등기임원들의 3배에 달하는 보수를 수령하였다. 보수가 곧 해당 임원의 역할과 성과라고 본다면 이재현 회장은

형식적으로 등기임원에서 제외되었을 뿐 여전히 경영에 관여하고 있는 것이다. 이러한 상황에도 불구하고 회사의 감사위원회를 통한 문제제기는 찾아볼 수 없다.

CJ는 7인의 이사로 이사회가 구성되어 있으며 이들 중 4인은 사외이사, 3인은 사내이사다. 또한 이들 4인의 사외이사는 전부 감사위원회의 위원이다. 정관에 따르면 이사회는 3인 이상, 9인 이내로 구성될 수 있고, 감사위원회는 3인 이상으로 구성되기 때문에 주주제안을 통해 감사위원인 사외이사 후보를 제안하는 것은 가능할 것으로 보인다.

[표 10] CJ의 의결권 변화

구분	주주명	주식수	의결권 제한주식 수	의결권 제한 후 주식수	제한 후 의결권비율
최대주주 및 특수관계인	이재현	12,275,574	11,463,820	811,754	16.28%
	이선호	802,692	-	802,692	
	이경후	346,089	-	346,089	
	CJ 나눔재단	164,004	-	164,004	
	CJ 문화재단	125,681	-	125,681	
	김교숙	10,013	-	10,013	
	강신호	5,000	-	5,000	
	최은석	3,750	-	3,750	
5% 주주	국민연금공단	2,498,528	1,661,569	836,959	6.01%
기타 소액주주		10,827,129	-	10,827,129	77.71%
합계		27,058,460	13,125,389	13,933,071	100%

2020년 3분기 말을 기준으로 CJ그룹의 최대주주 및 특수관계인은 보통주 기준 47%의 지분을 보유하고 있으며 지분의 대부분은 이재현 회장이 보유하고 있다. 이에 따라 이재현 회장이 보유한 지분의 의결권이 제한되어 최대주주와 특수관계인은 감사위원 분리선출에 대해서는 16.28%의 의결권만 행사할 수 있다. 국민연금공단 역시 8.56%의 지분을 보유하고 있지만 의결권이 제한되어 6%의 의결권만 행사하게 된다. 기관투자자 1곳은 3% 미만을 보유하고 있어 이러한 의결권은 변동되지 않을 것으로 보인다. 따라서 국민

연금을 비롯한 기관투자자들은 적극적으로 감사위원 분리선출을 제안할 필요가 있다.

#### 마. 동국제강

동국제강의 장세주회장은 2004년 횡령, 배임 등의 혐의로 징역3년/집행유예4년의 형을 선고 받고 2007년 사면되었다. 하지만 2016년 횡령, 배임혐의로 다시 3년 6개월의 실형을 선고 받았고 2018년 4월 가석방이 된 후 현재는 형기가 만료되었다. 장세주회장은 현재 등기임원은 아니지만 여전히 미등기임원의 회장직을 유지하고 있다. 또한 2019년에 25억원가량의 보수를 받아 동국제강에서 가장 많은 보수를 지급받았다. 회사의 자산을 횡령한 경영진이 여전히 회장직을 유지하며 가장 많은 보수를 수령하고 있다는 것은 회사의 감독체계가 마비되어 있음을 보여준다.

현재 동국제강의 이사회는 10인의 이사로 구성되어 있으며 이들 중 6인은 사외이사다. 또한 6인의 사외이사 중 5인이 감사위원이며 사외이사인 감사위원으로만 감사위원회가 구성되어 있다. 동국제강의 정관을 살펴보면 이사와 감사위원 모두 3인 이상으로 구성하도록 정하고 있으나 상한선을 두고 있지는 않다. 따라서 주주제안을 통해 독립적인 감사위원을 선임할 수 있다.

[표 11] 동국제강의 의결권 변화

구분	주주명	주식수	의결권 제한주식 수	의결권 제한 후 주식수	제한 후 의결권비율
최대주주 및 특수관계인	장세주	13,300,000	10,524,243	2,775,757	12.76%
	장세욱	9,000,000	6,224,243	2,775,757	
	장선익	790,703	-	790,703	
	장윤희	563,593	-	563,593	
	장문경	356,818	-	356,818	
	장승익	260,570	-	260,570	
	남희정	243,943	-	243,943	



	장훈익	140,000	-	140,000	
	김숙자	140,000	-	140,000	
	장효진	140,000	-	140,000	
	최원찬	20,000	-	20,000	
	이 철	16,000	-	16,000	
	김연극	13,000	-	13,000	
	곽진수	547	-	547	
	이상민	250	-	250	
5%주주	JFE 스틸	14,009,404	11,233,647	2,775,757	4.30%
	기타 소액주주	53,530,389	-	53,530,389	82.94%
	합계	92,525,217	27,982,133	64,543,084	100%

2020년 3분기 기준, 동국제강의 최대주주와 특수관계인은 26.18%의 지분을 보유하고 있다. 이들 중 장세주 회장과 장세욱 부회장의 의결권이 제한되기 때문에 이들이 행사할 수 있는 의결권은 12.76%까지 감소한다. 다만, 동국제강의 5% 초과 지분을 보유하고 있는 JFE스틸은 동국제강과 사업적 파트너의 관계로 독립적인 주주제안을 할 가능성은 낮은 것으로 보인다.

하지만 동국제강의 지분을 1% 이상 보유하고 있는 기관투자자가 있어 이를 통한 주주제안을 기대해 볼 수 있다. 해당 기관투자자를 포함해도 전체적인 지분구성이 변화하진 않지만 최대주주와 5%이상 주주의 의결권을 합산해도 17%가량에 불과해 소액주주들이 동의할 수 있는 독립적인 후보를 낼 수 있다면 주주총회의 표 대결을 통해 독립적인 감사위원의 선출이 가능할 것으로 보인다.

## 2) 상표권 과다지급으로 주주가치 훼손 가능성이 있는 회사

경제개혁연구소는 경제개혁리포트 2020-9호를 통해 기업집단 별 상표권 거래 현황을 살펴본 바 있다. 지주회사는 상표권 사용료를 자회사 (이하 손자회사 포함)로부터 수취하고

있으나, 과도한 상표권 사용료 수취는 자회사의 이익을 줄여 자회사 소액주주들에게 배분될 몫을 감소시킨다. 지주회사가 자회사의 이익을 배당으로 수령하는 경우 지분율 만큼만 가져갈 수 있으나, 상표권의 사용료를 수취할 경우에는 자회사 이익의 100%를 수령하기 때문에 지주회사의 입장에서는 상표권 사용료를 과다 수취할 유인이 존재한다. 자회사의 이사 및 감사위원은 이에 대해 상표권 사용료율이 적절히 책정되었는지 검토하고 지주회사와 충실한 협상을 통해 회사의 이익을 위해 노력해야 하지만, 대부분의 자회사들이 일률적인 상표권 사용료 계산식으로 책정된 사용료를 지주회사에 지급하고 있어 사실상 아무런 감독과 통제가 되지 않고 있다. 따라서 상표권 사용료와 관련해 문제가 된 자회사들의 경우 감사위원의 분리선출을 통해 사용료가 보다 공정하게 책정되도록 할 필요가 있다.

#### 가. SK하이닉스 및 SK텔레콤

##### - SK하이닉스

기업집단인 SK는 상표권사용료 거래액이 가장 큰 3개의 기업집단 중 하나였고, 2019년에는 수취금액이 가장 많은 기업집단이었다. 이러한 SK그룹에서 가장 많은 상표권 금액을 지급하고 있는 기업이 SK하이닉스다. 공시에 따르면 SK하이닉스는 (매출액 - 광고선전비) \* 0.2%로 상표권 사용료를 계산하여 지급하고 있다. 이러한 상표권 사용료의 지급이 적절한지에 대해서 독립적인 감독이 필요하기 때문에 독립적인 감사위원을 추천할 필요가 있다.

SK하이닉스의 이사회는 9인의 이사로 구성되어 있으며 이들 중 6인은 사외이사다. 회사의 감사위원회는 4인의 사외이사로 구성되어 있다. 현재 정관에 따르면 SK하이닉스의 이사는 6인 이상, 10인 이하로 하고 있어 1인의 이사를 추가로 선임할 수 있다. 또한 감사위원의 위원은 3인 이상으로 되어 있어 주주제안을 통한 감사위원의 선임이 가능하다.

[표 12] SK하이닉스의 의결권 변화

구분	주주명	주식수	의결권 제한주식 수	의결권 제한 후 주식수	제한 후 의결권비율
최대주주 및 특수관계인	에스케이텔레콤(주)	146,100,000	125,579,946	20,520,054	4.11%
	박정호	1,090	-	1,090	
	이석희	42	-	42	
5%주주	국민연금	80,018,070	59,498,016	20,520,054	4.11%
기타 소액주주		457,882,593	-	457,882,593	91.77%
합계		684,001,795	185,077,962	498,923,833	100%

2020년 3분기말 현재 SK하이닉스의 최대주주 및 특수관계인은 20.07%의 지분을 보유하고 있으며 에스케이텔레콤이 해당 지분의 대부분을 소유하고 있다. 개별주주 3% 제한 방식에 따라 SK텔레콤의 의결권은 감소하여 의결권 제한 후 4%가량의 의결권을 행사할 수 있다. 3분기말 기준 10.99%를 보유하고 있는 국민연금의 지분율 역시 최대주주와 동일하게 4%가량의 의결권을 행사하게 되며 나머지 의결권은 모두 소액주주의 몫이 된다.

SK하이닉스의 경우 5% 공시에는 포함되지 않으나 2~5%의 지분을 보유한 기관투자자들이 2곳 존재하여 이들을 포함해 의결권 제한을 다시 계산해보면 다음 표와 같다.

[표 13] 5% 미만 기관투자자를 포함한 SK하이닉스의 의결권 변화

구분	주주명	주식수	의결권 제한주식 수	의결권 제한 후 주식수	제한 후 의결권비율
최대주주 및 특수관계인	에스케이텔레콤(주)	146,100,000	125,579,946	20,520,054	4.23%
	박정호	1,090	-	1,090	
	이석희	42	-	42	
기관투자자	국민연금	80,018,070	59,498,016	20,520,054	4.23%
	BlackRock Inc	34,005,054	13,485,000	20,520,054	4.23%
	Vanguard Group Inc	16,136,137	-	16,136,137	3.32%
기타 소액주주		407,741,402	-	407,741,402	83.99%
합계		684,001,795	198,562,962	485,438,833	100%

소액주주의 의결권이 84%까지 감소하지만 여전히 많으며, 최대주주와 국민연금, 기관투자자 1곳의 의결권은 의결권제한으로 인해 동일하게 4.23%가 된다. 또한 3% 미만을 보유하고 있는 기관투자자는 의결권이 제한되지 않아 보유한 지분에 대해 전부 의결권을 행사할 수 있다. Blackrock이 지분을 분산하여 보유하고 있다면 이러한 의결권 비율은 상향조정 될 수 있다.

하이닉스의 지분 중 80%는 기관투자자를 비롯한 소액주주들의 몫이기 때문에 상표권의 산정이 부당하게 이루어졌다면 20%를 보유하는 지배회사가 이들의 몫을 가져가는 상황이 된다. 따라서 소액주주의 입장에서는 회사의 경영을 감독할 필요가 있으며, 적절한 감독을 위해서는 이들의 입장을 대변할 수 있는 감사위원의 선출이 필요하다.

#### - SK텔레콤

SK텔레콤은 공동 보유하던 상표권을 2007년 양도한 이후 2017~2019년간 매년 200억이 넘는 상표권 사용료를 납부하고 있으며 동시에 자회사에게 상표권을 지급받는 이중적 지위를 가지고 있다. SK텔레콤은 사용료를 수취하는 상표권에 대해서는 0.06% 또는 0.2%의 사용료율을 적용하고 있으나 사용료를 지급하는 상표권에 대해서는 0.2%의 사용료율을 적용하고 있으며, 2019년 기준으로 수취액은 6억원 수준이지만 지급액은 230억이 넘는다. 추후에 인수된 하이닉스와 달리 SK텔레콤은 상표권의 개발 및 가치향상에 대한 기여도가 있으며, 자회사로부터 수취하는 상표권 사용료율이 0.2%를 하회하는 경우가 있으므로 이를 근거로 모회사인 SK와의 협의를 통해 상표권의 사용료율을 조정할 수 있는 여지가 있다. 따라서 SK텔레콤에서도 독립적인 감사위원의 선임을 통해 이러한 사항을 감독할 필요가 있다.

SK텔레콤은 2020년 3분기말 현재 8인으로 이사회가 구성되어 있으며 이들 중 5인은 사외이사다. 5인의 사외이사 중 4인이 감사위원회의 위원으로 활동하고 있으며 정관에 따르면 감사위원회는 3인 이상으로 구성하게 되어 있고, 이사회는 3인~12인으로 구성하도록 되어 있어 주주제안을 통한 감사위원의 분리선출은 가능한 상황이다.

[표 14] SK텔레콤의 보통주 의결권 변화

구분	주주명	주식수	의결권 제한주식 수	의결권 제한 후 주식수	제한 후 의결권비율
최대주주 및 특수관계인	SK(주)	21,624,120	19,443,733	2,180,387	4.74%
	박정호	2,500	-	2,500	
	유영상	500	-	500	
	장동현	251	-	251	
	최태원	100	-	100	
5% 주주	국민연금공단	9,353,384	7,172,997	2,180,387	4.73%
	Citibank ADR	6,974,109	-	6,974,109	15.14%
기타 소액주주		34,724,614	-	34,724,614	75.39%
합계		72,679,578	26,616,730	46,062,848	100%

2020년 3분기 말을 기준으로 최대주주 및 특수관계인은 26.78%의 지분을 보유하고 있으며 대부분의 지분은 (주)SK가 보유하고 있어 3%를 초과하는 의결권이 제한된다. 또한 국민연금 역시 11.58%의 지분을 보유하고 있어 의결권 제한에 따라 4.73%의 의결권만 행사할 수 있다. DR의 경우 개별 투자자의 의결권 행사가 가능하기 때문에 3% 제한에 걸리지 않는 것으로 계산하였다.

#### 나. LG전자

LG그룹은 SK그룹과 마찬가지로 상표권 관련 거래액이 가장 많은 세 개 기업집단 중 하나이며 LG그룹 내에서 상표권 지급액이 가장 많은 기업이 LG전자다. LG전자는

2017~2019년 3년간 상표권 지급금액이 모든 기업집단 내 회사들 중 계속해서 1위로 나타났다. LG전자도 SK하이닉스와 마찬가지로 (매출액 - 광고선전비) \* 0.2%로 계산된 사용료를 지급하고 있다.

LG전자의 이사회는 7인으로 운영되고 있으며, 이들 중 4인이 사외이사다. 감사위원회는 4인의 사외이사 중 3인으로 구성되어 있다. 정관에 따르면 이사는 3인 이상, 7인 이내로 상한선이 명확히 되어 있어 현재 LG전자의 이사회에는 추가적인 이사선임이 불가능하고, 임기가 만료되는 이사가 있는 경우 주주제안이 가능하다. 3분기 보고서에 따르면 감사위원 중 1인(최준근 감사위원)이 2021년 주주총회로 임기가 만료되기 때문에 사외이사인 감사위원을 분리선출 하는 안건을 주주제안 할 수 있다. 그러나 만약 소액주주들이 이번 주주총회에서 감사위원을 분리선출 하지 못한다면 이사회가 제안한 후보가 분리 선출될 것이고 이사회의 정원이 모두 차버린 상황이 되기 때문에 앞으로 3년 동안 소액주주에 의한 분리선출이 사실상 불가능해질 수 있다.

[표 15] LG의 의결권 변화

구분	주주명	주식수	의결권 제한주식 수	의결권 제한 후 주식수	제한 후 의결권비율
최대주주 및 특수관계인	(주)LG	55,094,582	49,692,604	5,401,978	4.63%
	권봉석	9,876	-	9,876	
5%주주	국민연금공단	18,783,932	13,381,954	5,401,978	4.62%
기타 소액주주		106,177,550	-	106,177,550	90.76%
합계		180,065,940	63,074,558	116,991,382	100%

2020년 3분기를 기준으로 LG전자는 (주)LG가 33.67%의 지분을 보유하고 있으며 이외의 특수관계인이 보유하고 있는 지분은 미미하다. 따라서 (주)LG의 의결권이 제한되고, 11.48%를 보유한 국민연금의 의결권도 제한되어 이들의 의결권 비율은 각각 4.63%, 4.62%로 축소되며 나머지는 전부 소액주주의 의결권이 된다. 소액주주들이 절반이 참석

한다고 가정하더라도 이들의 의결권 비율은 80%가 넘는다.

LG전자 역시 2개의 기관투자자가 존재하여 이들을 포함할 경우 의결권 제한이 추가되어 최대주주 및 특수관계인의 지분율이 일부 상승한다. 하지만 이들 기관투자자를 고려하더라도 소액주주의 의결권 비율은 83%로 여전히 가장 큰 비중을 차지한다.

[표 16] LG의 5% 미만 기관투자자를 포함한 의결권 변화

구분	주주명	주식수	의결권 제한주식 수	의결권 제한 후 주식수	제한 후 의결권비율
최대주주 및 특수관계인	(주)LG	55,094,582	49,692,604	5,401,978	4.71%
	권봉석	9,876	-	9,876	
기관투자자	국민연금공단	18,783,932	13,381,954	5,401,978	4.70%
	BlackRock Inc	7,436,694	2,034,716	5,401,978	4.70%
	Vanguard Group Inc	3,107,128	-	3,107,128	2.70%
기타 소액주주		95,633,728	-	95,633,728	83.19%
합계		180,065,940	65,109,274	114,956,666	100%

#### 다. 한화생명

상표권 관련 거래액이 가장 많은 세계의 기업집단은 앞서 소개한 SK, LG, 그리고 한화로 한화에서는 한화생명의 상표권 지급액이 가장 많은 것으로 나타났다. 한화생명의 지급액은 앞선 두 회사보다는 적은 편이지만, 사용료율은 가장 높다. 한화생명의 상표권 사용료는 (매출액 - 광고선전비) \* 0.3%로 앞선 회사들보다 0.1%p가 높다. 이렇게 회사마다 다르게 산정된 사용료율에 대해 특별히 근거를 공시하고 있는 회사는 없기 때문에 주주의 입장에서는 감독기관인 감사위원회를 통해 이를 보다 면밀히 살펴볼 필요성이 존재한다.

한화생명의 이사회는 2020년 3분기 현재 7인으로 구성되어 있으며 이들 중 4인은 사외이사다. 감사위원회는 3인으로 구성되어 있으며 이들은 전부 사외이사다. 정관에 따르면

이사는 5인 이상으로 하도록 되어 있으며 상한선은 없다. 또한 감사위원회는 3인 이상으로 구성하며 역시 상한선은 존재하지 않는다. 따라서 한화생명의 경우 주주제안을 통해 분리 선출하는 감사위원을 선임할 수 있다.

[표 17] 한화생명의 의결권 변화

구분	주주명	주식수	의결권 제한주식 수	의결권 제한 후 주식수	제한 후 의결권비율
최대주주 및 특수관계인	한화건설	217,919,239	195,377,531	22,541,708	17.07%
	(주)한화	157,600,000	135,058,292	22,541,708	
	(주)한화갤러리아타임월드	15,204,166	-	15,204,166	
	김동원	300,000	-	300,000	
	여승주	128,650	-	128,650	
	김현철	117,260	-	117,260	
	홍정표	41,666	-	41,666	
5%주주	예금보험공사	86,857,001	64,315,293	22,541,708	6.32%
	기타 소액주주	273,222,268	-	273,222,268	76.61%
	합계	751,390,250	394,751,116	356,639,134	100%

2020년 3분기 말을 기준으로 한화생명의 최대주주 및 특수관계인은 45.05%를 보유하고 있으며 다른 회사들과 달리 한화생명은 한화와 한화건설이 각각 18.15%와 25.09%를 보유하고 있어 의결권의 감소가 다소 적은 편이다. 그럼에도 불구하고 의결권을 제한하는 경우 최대주주 및 특수관계인의 의결권은 17%까지 감소한다. 또한 공적자금의 투입으로 인해 10%의 지분을 보유하고 있는 예금보험공사의 의결권 역시 6.32%로 감소한다. 예금보험공사의 경우 공적자금의 회수를 위해 적극적인 감시가 요구되지만, 이미 예금보험공사와 관련된 인사가 사외이사에 포함되어 있어 추가적으로 주주제안을 할지는 미지수다. 따라서 다른 기관투자자들의 주주제안이 필요할 수 있다.

5% 미만의 기관투자자를 살펴보면 국민연금이 4%의 지분을 보유하고 있는 것으로 나타나며 이를 제외하고는 주주제안이 가능한 기관투자자는 존재하지 않는다. 국민연금을 포



함하여 의결권을 재계산하는 경우 최대주주와 특수관계인이 17.69%, 예금보험공사와 국민연금은 의결권의 제한으로 인해 각각 6.55%, 그리고 나머지 소액주주가 69.21%의 의결권을 보유하게 된다. 물론 이러한 의결권 비율은 이들의 구체적인 지분 보유 분포에 따라 달라질 수 있다.

### 3) 기타 최대주주로 인한 논란이 있었던 회사

#### 가. 한라홀딩스

한라홀딩스는 등기임원이면서 회장으로 재직하고 있는 정몽원 회장이 과거 업무상 배임으로 인해 징역3년/집행유예5년 형을 받았다. 이는 2005년에 확정된 사안으로 유죄판결로 인한 문제를 제기하기에는 오랜 시간이 지나버렸다. 하지만 정몽원 회장은 사익편취, 부당지원 등의 의혹을 받고 있으며, 유죄 판결 이후에도 계속해서 경영에 참여하고 있는 등의 문제가 있어 분석대상에 포함하였다.

한라홀딩스는 현재 7인의 이사로 이사회가 구성되어 있으며 이들 중 3인이 사외이사다. 또한 이들 3인의 사외이사는 전원 감사위원으로 감사위원회는 사외이사로만 구성되어 있다. 정관에 따르면 이사는 3인 이상, 감사위원도 3인 이상으로 정해져 있을 뿐 그 상한선이 없기 때문에 주주제안을 통해 감사위원회 위원의 선임을 제안할 수 있다.

[표 18] 한라홀딩스의 의결권 변화

구분	주주명	주식수	의결권 제한주식 수	의결권 제한 후 주식수	제한 후 의결권비율
최대주주 및 특수관계인	정몽원	2,545,433	2,241,828	303,605	10.40%
	(주)케이씨씨	432,100	128,495	303,605	
	정지수	1,672	-	1,672	

	홍인화	1,389	-	1,389	
	정지연	845	-	845	
	김준범	630	-	630	
	이용주	382	-	382	
	최경선	155	-	155	
5%주주	베어링자산운용	775,303	471,698	303,605	5.16%
	국민연금공단	1,472,518	1,168,913	303,605	5.16%
	브이아이피투자자자문	523,924	220,319	303,605	5.16%
기타 소액주주		4,365,804	-	4,365,804	74.14%
합계		10,120,155	4,231,253	5,888,902	100%

한라홀딩스의 3분기 공시에 따르면 최대주주와 그 특수관계인은 28.48%의 지분율을 보유하고 있으나 이들 중 정몽원회장과 (주)케이씨씨는 3%를 넘는 의결권을 행사할 수 없기 때문에 이들의 의결권은 10.4%로 감소한다. 또한 5% 이상의 지분을 보유하고 있는 베어링자산운용(7.4%), 국민연금공단(14.06%), 브이아이피투자자자문(5%)의 의결권도 각각 5.16%로 하락한다. 가장 최근의 주식 등의 대량보유상황보고서를 살펴보면 브이아이피투자자자문은 특별관계자가 없이 주식을 모두 보유하고 있으며, 베어링자산운용도 대부분의 주식을 직접 보유하고 있어 이를 고려했을 때 의결권의 변화는 크지 않다.

다만, 한라홀딩스는 5% 이하를 보유한 기관투자자들이 다수 존재한다. 이들을 고려하여 의결권의 변화를 다시 계산해보면 다음 표와 같다.

[표 19] 5% 미만 기관투자자를 포함한 한라홀딩스의 의결권 변화

구분	주주명	주식수	의결권 제한주식 수	의결권 제한 후 주식수	제한 후 의결권비율
최대주주 및 특수관계인	정몽원	2,545,433	2,241,828	303,605	11.11%
	(주)케이씨씨	432,100	128,495	303,605	
	정지수	1,672	-	1,672	
	홍인화	1,389	-	1,389	
	정지연	845	-	845	
	김준범	630	-	630	

	이용주	382	-	382	
	최경선	155	-	155	
기관투자자	베어링자산운용	775,303	471,698	303,605	5.51%
	국민연금공단	1,472,518	1,168,913	303,605	5.51%
	브이아이피투자자문	523,924	220,319	303,605	5.51%
	Truston Asset Management	484,841	181,236	303,605	5.51%
	Shinyoung Asset Management Co Ltd	471,208	167,603	303,605	5.51%
	KB Asset Management Co Ltd	334,904	31,299	303,605	5.51%
	기타 소액주주	3,074,851	-	3,074,851	55.82%
	합계	10,120,155	4,611,391	5,508,764	100%

3%를 초과하여 보유하고 있는 기관투자자들로 인해 의결권 제한 주식수가 증가하면서 최대주주 등의 의결권 비율이 11%까지 상승하지만 유의적인 규모는 아니다. 기관투자자들의 의결권을 합산하면 전체의 30% 정도로 기관투자자들의 의결권이 상당히 높지만, 독자적인 후보를 선임할 수 있는 수준은 아니다. 따라서 이들이 주주제안을 통해 소액주주도 동의할 수 있는 독립적인 감사위원 후보를 제안하여 소액주주들과 연합한다면 감사위원을 선임할 수 있을 것이다.

#### 나. 대한항공

대한항공의 경우 한진그룹 내에서 가장 많은 상표권 사용료를 지급하고 있어 상표권 사용료 지급액 상위 기업에 2017~2019년 3년간 계속해서 포함되었다. 또한 조현아 전 부사장이 땅콩회항 사건과 관련해 징역 10월/집행유예 2년형을 선고 받는 등 최대주주 일가와 관련된 문제로 인해 지난 몇 년간 계속해서 지탄의 대상이 되었다. 이 외에도 감사위원의 회계재무전문가 요건 충족과 관련하여 문제가 되었으며, 최근에는 아시아나항공과의 합병을 위한 정부의 지원을 받기도 했다.

이러한 논란과, 정부의 지원으로 인해 대한항공에 대한 공적 감시의 필요성은 크다고 할

수 있다. 대한항공의 이사회는 2020년 3분기말 현재 9인으로 구성되어 있으며 이들 중 사외이사는 6인, 사내이사는 3인이다. 사외이사 6인 중 3인으로 감사위원회가 구성되어 있으며 정관에 따르면 감사위원회와 이사회 모두 3인 이상으로 구성하도록 되어 있어 주주제안을 통해 사외이사인 감사위원 후보를 제안하는 데는 문제가 없는 상황이다.

[표 20] 대한항공의 의결권 변화

구분	주주명	주식수	의결권 제한주식 수	의결권 제한 후 주식수	제한 후 의결권비율
최대주주 및 특수관계인	한진칼	50,988,508	45,728,894	5,259,614	6.93%
	정석인하학원	2,593,934	-	2,593,934	
	정석물류학술재단	400,150	-	400,150	
	일우재단	191,325	-	191,325	
	이명희	15,514	-	15,514	
	조에밀리리 (조현민)	10,343	-	10,343	
	조원태	10,343	-	10,343	
	최은영	6,978	-	6,978	
	조현아	3,140	-	3,140	
	조유홍	3,092	-	3,092	
	조유경	2,963	-	2,963	
	우기홍	2,230	-	2,230	
이수근	1,284	-	1,284		
5% 주주	국민연금공단	12,207,630	6,948,016	5,259,614	4.29%
기타 소액주주		108,883,035	-	108,883,035	88.78%
합계		175,320,469	52,676,910	122,643,559	100%

대한항공은 2020년 3분기말을 기준으로 한진칼이 29.27%를 보유하고 있으며 최대주주와 특수관계인이 31.13%의 지분을 보유하고 있다. 최대주주 등의 의결권이 한진칼에 집중되어 있기 때문에 3% 이상의 지분에 대해 의결권이 제한되는 경우 최대주주 등의 의결권은 7%로 하락하게 된다. 마찬가지로 7%가량의 지분을 보유하고 있는 국민연금의 의결권도 4% 수준으로 감소하며 나머지는 전부 소액주주의 의결권이 된다. 대한항공의 경우 1

곳의 기관투자자가 지분을 보유하고 있으나 3% 미만으로 의결권 제한의 영향을 받지 않는다. 따라서 독립적인 감사위원을 주주제안을 통해 선임하는 것을 고려해 볼 필요가 있다.

#### IV. 결론

상법 개정으로 인해 감사와 마찬가지로 감사위원회에 대해서도 최대주주의 감독을 위한 독립적인 감사위원을 선임할 수 있는 길이 열렸다. 하지만 주주들이 관심을 가지지 않는다면, 그리고 제대로 된 감사위원 후보자를 선출하지 못한다면 제도는 불필요한 규제로만 남게 될 것이다. 따라서 개정법률이 처음 적용되는 이번 주주총회에는 주주들이 관심을 가지고 적극적으로 참여할 필요가 있다. 또한 이번 기회를 활용하지 못하는 경우 다시 감사위원의 임기가 종료되기까지 기다려야 하기 때문에 경영에 대한 감독의 필요성을 인식하고 있다면 이번 주주총회를 주목할 필요가 있다.

이번 주주총회에서 이사의 상한을 정하거나 감사위원의 상한을 정하는 정관변경사항이 있는지 주주들은 눈여겨 보아야 할 것이다. 또한 감사위원의 임기만료, 중도사퇴 등으로 감사위원을 선임하는 경우 분리선출 여부를 확인해야 한다. 법률은 1인 이상의 감사위원회에 대해 분리선출을 허용하고 있어 정관의 개정을 통해 2인 이상의 감사위원을 분리선출 하도록 개정할 수도 있다. 이러한 회사의 경우 독립적 감독을 자발적으로 실천한다는 신호로 볼 수 있으나 지금까지의 사례들을 보면 기업들은 법률에 의한 최소한의 요구사항을 맞출 뿐, 자발적으로 변화하는 모습을 보여주지 않았기 때문에 가능성은 희박하다고 할 수 있다.

또한 사외이사인 감사위원회에 대해서는 개별적으로 의결권이 제한되기 때문에 최대주주 일가가 지분을 나누어 보유하고 있는 경우에는 표 대결을 통한 감사위원의 선임이 어려

을 수 있다. 따라서 본 보고서에서 계산한 것과 마찬가지로 방식으로, 의결권의 제한이 어느 정도로 이루어지는지, 그에 따른 의결권 변화는 어떻게 되는지 등을 검토한 후 주주 제안에 나설 필요가 있다.

이렇게 1인의 감사위원을 독립적으로 선임한다고 해서 끝날 수 있는 일도 아니다. 독립적인 감사위원이 제대로 활동할 수 있도록 주주들이 지속적으로 관심을 가지지 않는다면, 1인에 불과한 감사위원이 할 수 있는 일에는 한계가 뚜렷하다. 가장 좋은 감독은 개별주주들이 회사의 상황에 대해 관심을 가지고 지속적인 모니터링을 하는 것인 만큼, 주주들은 감사위원 분리선출을 통해 모니터링의 주요 창구가 열렸다고 생각하고 계속해서 기업에 대해 관심을 가지고 지켜봐야 할 것이다.