

2003. 12. 10(水)

# 第21回 韓經研 포럼

KOREA ECONOMIC RESEARCH INSTITUTE FORUM

- 주 제 : 지배구조의 평가와 기업의 대응
- 연 사 : 정광선 원장(한국기업지배구조개선센터)

제21회 한경연 포럼



# 지배구조 평가와 기업의 대응

---

정 광 선

(한국기업지배구조개선센터)

Tel: 02-3775-3450 E-mail :kschung@cau.ac.kr



# 지배구조 평가란?

---

- 지배구조와 관행의 특징을 주요원칙에 의해 파악
- 지배구조의 주요원칙
  - 공정성 : 모든 주주의 권익 보호
  - 투명성 : 공시 및 회계
  - accountability : 이사회와 독립성과 경영진의 설명책임
  - 책임 : 성과에 따른 보상과 징벌
- 평가기준
  - 모범규준 (OECD, 영국, 독일, 우리나라 등)
  - 가이드라인 (글로벌 기관투자자 등)
  - 기타 (학술연구 결과; 지배구조 연구가, 은행가, 법률가, 경제학자, 투자자 등의 견해)
  - 평가기준과 방법론은 계속 발전



# 지배구조 평가의 성격

---

- 지배구조 위험(governance risk)의 평가
  - 투자위험과의 관계 (불투명성과 주주이익 훼손에 따른 투자위험 증가)
- 신용분석과 주식분석을 보완
  - 기업의 재무적 성과와 기업실패 가능성에 대한 정보제공(연구과제)
  - 최소한 부실지배구조가 초래할 투자자신뢰 저하와 주가하락의 예측지표
- 시장규율의 강화
  - 지배구조 개선을 위한 정부역할의 한계
  - 기업의 자발적 지배구조 개선 동기 부여



## 기업지배구조 개선의 중요성 - 국내외 연구

---

- 상당수의 국내외 연구가 지배구조 평가점수와 기업성과 및 가치간의 관계를 발견
  - 우수한 지배구조 ⇒ 우수한 경영성과(한국 등 자료)
  - 우수한 지배구조 ⇒ 낮은 자본비용(독일 자료)
  - 우수한 지배구조 ⇒ 높은 기업가치(한국 등 자료)



## 기업지배구조 개선의 중요성-국내외 연구(계속)

---

- 인수방어 장치가 많은 기업(즉 주주권 보호가 약한 기업) 주식을 매도하고 적은 기업 주식을 매수하는 투자전략 ⇒ 양의 초과 수익
- 인수방어 장치가 적을수록 주식수익률 높음
- 인수방어 장치가 많을수록 기업가치 낮음
- 인수방어 장치가 많은 기업 ⇒ 대리비용 증가(수익성 및 성장률 저조, 자본비용 상승, 자본지출 및 타기업 인수 많음)



## 기업지배구조 개선의 중요성-국내외 연구(계속)

---

- 투자자 보호와 법적 효율성이 양호한 나라에서 기업의 지배구조 수준이 높음
- 투자자 보호와 법적 효율성이 열악할수록 기업 수준의 지배구조 개선이 경영성과에 미치는 영향은 커짐
- 투자자 보호가 잘된 나라에서 기업의 배당성향이 높음(성장성 등 통제 후)
- 양호한 투자기회와 성장성을 지니고 외부금융 필요성이 높은 기업에서 지배구조 개선 유인이 높음



# 지배구조 평가 동향

---

- 무의뢰 평가(기업)
  - 글로벌 평가기관 : GMI (영리기관)
  - 신흥시장 : CLSA Emerging Markets
  - 한국 : 한국기업지배구조개선지원센터 (비영리기관)
  - 기타 미국, 유럽, 아시아에 다수의 평가기관 존재
- 의뢰 평가(기업)
  - S&P
- 국가 평가
  - S&P

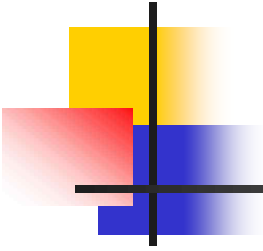




## 지배구조 평가의 활용 : 투자자 및 대출기관

---

- 주주 이익, 특히 소액주주에 대한 경영진의 태도 파악
- 기업의 상대적 투명성 파악
- 투자결정에 필요한 추가적 정보로 이용
- 차환대출 또는 신규대출 결정의 조건 또는 지침으로 이용
- 채권자의 이익에 대한 경영진의 태도 파악



## 지배구조 평가의 활용 : 피평가회사의 이사회 및 경영자

---

- 자사 지배구조 관행의 상대적 위치 파악 (자기 평가의 한 형태)
- 개선을 위한 벤치마크로 활용
- IR 활동의 한 수단으로 활용 (사업보고서, 홈페이지, 광고 등)
- 이사책임보험료의 감소
- 새로운 이사 초빙 및 신임이사의 오리엔테이션 과정에서 유용한 정보



## 지배구조 평가의 활용 : 정책수립 및 기타

---

- 시장규제 정책 수립 및 입법에 필요한 자료로 활용
- 거래소 상장요건 설정에 활용
- 이사책임보험 가입 시의 심사 및 보험료산정에 활용 (보험회사)
- 신용평가사의 경영진 평가에 반영 (신용평가사)
- 학술연구에 활용 (지배구조와 경영성과의 관계에 관한 연구 등)



# S&P의 평가기준(1) : 소유구조

---

- 소유구조의 투명성
  - 적절한 공개정보 유무
  - 실질적 소유구조의 투명성  
(상호주보유, 경영진 지배 법인의 보유, 명의주주 등은 투명성 저해)
- 소유집중 및 영향
  - 내부주주에 의한 소액주주 가치 희석  
(신주 3자 배정, 이해관계자 거래)
  - 모회사의 존재, 고객 또는 공급자 관계 등으로 인한 경제적 이해의 집중
  - 모회사 또는 지주회사의 지배주주가 이사회 또는 경영진의 독립성 저해
  - 경영진 또는 내부주주의 accountability 부족



## S&P의 평가기준(2) : 이해관계자 권리 및 이들과의 관계

---

- 의결권 행사 및 주총 절차
  - 주총소집, 주주제안 등 관련 소수주주권
  - 모든 주주 참여 가능한 절차
  - 주총관련 정보 제공의 공평성, 충분성, 적시성
- 주주의 권리
  - 주식 구조의 명확성, 동일종류 주식에 대한 동일한 권리 부여
  - 주총에서의 소수주주의 가치희석에 대한 보호
  - 이익배분에 있어 모든 주주의 공정한 대우



## S&P의 평가기준(2) : 이해관계자 권리 및 이들과의 관계(계속)

---

- 인수방어

- 지배권에 대한 공정경쟁 보장
- 주주가치 증대 위한 경영진 및 소유 변동에 대해 개방적일 것
- 인수방어가 모두 부정적 요인은 아님

(인수방어는 현재의 소유구조에 비추어 평가되어야 하고 악의적이거나 해로운 것인지의 여부를 분석할 것)



## S&P의 평가기준(3) : 투명성 및 공시

---

- 공시의 질과 내용
  - 분명하고 완전한 공시
- 공시 시기와 접근 용이성
  - 신속성 및 모든 주주와 증시투자자의 접근가능성  
(내부적 투명성과 효과적 내부통제에 의존)
  - 정관, 규정, 규칙 등의 명확성 및 접근 가능성
  - 웹사이트 운영. 자국어 및 영어 사용
- 감사인 독립성과 위치
  - 경영진과 회사성과로부터의 독립성
  - 명망있는 감사인



## S&P의 평가기준(4) : 이사회 구조와 역할

---

- 이사회 구성
  - 모든 주주의 이해가 공정하고 객관적으로 대표될 수 있는 구조
- 이사회 역할 및 효과성
  - 이사회는 회사성과에 대해 전반적 책임을 짐
  - 이사회는 내부 위험관리 시스템에 대해 최종적 책임
- 사외이사의 역할과 독립성
  - 사외이사 중 상당수가 "truly independent"하고 행동도 그러해야 함
  - 모든 주주의 장기적 이익을 대변함
  - 주주 이외의 다른 이해관계자 이익을 공정히 고려
  - 이사는 투명한 제도에 의해 선임되어야 하며 동 선임방식에 당해이사가 참여해서는 안됨





## S&P의 평가기준(4) : 이사회 구조와 역할(계속)

---

- 이사와 경영진 보수, 평가 및 경영자 승계 계획
  - 이사와 경영자는 공정하게 보상되어야 하며 충분한 동기부여
  - 사내이사의 업적평가 및 승계에 관한 명확하게 표현된 방침/계획  
채택



# GMI(Governance Metrics International)

---

- (세계 최초의) 전세계적 기업지배구조 평가기관
- 지배구조 평가결과를 유료로 기관투자자 등에 제공  
(뮤추얼 펀드, 연금기금 등)
- 기업, 법률회사, 회계법인, 보험회사, 규제당국 등도 구독
- 연간 구독료: \$18,000
- Basic Rating: 무료 (무의뢰) 평가  
(S&P 500, 호주 및 유럽 기업 1625개 평가; 2004년부터 한국기업도 평가 예상)
- Comprehensive Rating: 유료 평가
- 자문 및 연구 용역 서비스: 공적 기관, 증권거래소, 전문기관(이사회 협회), 기관투자자 등 대상



# GMI의 평가방법과 과정

---

- 평가기준 : 증권관련 법규, 거래소 상장요건, OECD, ICGN 등의 지배 구조 모범규준 및 원칙, 전문가들의 견해 등
- 총 600여 개의 평가문항(metrics): ‘예, 아니오, 또는 미공개’로만 대답
- 평가자료 수집 : 모든 공개자료 활용(규제당국 제출자료, 회사 웹사이트, 언론보도자료, 기타), 특수기관(예컨대 IRRC) 제공자료도 이용
- 피드백 : 수집된 자료의 데이터 베이스화, 평가문항에 따른 분석, 자료의 정확성 체크 후에 당해기업에 자료보고서 송부하여 최종적인 정확성 체크
- 자료의 조정후 점수평가 모형에 의거한 점수 부여
- 평가점수는 1(최저)부터 10(최고)까지이며 평가대상기업들간의 상대평가임 (지역내 기업간의 상대평가 및 전세계 기업간의 상대평가)



# GMI의 Basic Ratings

---

- metric에 대한 답을 얻기 위해 공개정보를 수집검토
- 평가보고는 지배구조 전반에 대한 요약과 7개분야에 대한 코멘터리를 포함
  - 이사회
  - 재무공시 및 내부통제
  - 주주의 권리
  - 경영자 보상
  - 지배권시장
  - 소유 현황 및 잠재적 희석
  - 평판 및 SRI(사회적 책임 중시 투자) 관련 문제
- 각 분야에 대한 별도의 점수 부여(분야별 강점과 약점을 지적)
- 'Red Flag' alert service 제공
- 구독자에게만 상세한 평가결과를 제공
- S&P 500 기업의 등급을 공표 (평균이상, 평균, 평균 미만)



# GMI의 Comprehensive Ratings

---

- 기업의 의뢰(유료)에 의한 보다 세밀한 분석
- basic rating 절차로부터 시작
- 공개되지 않은 회사 정책 및 자료의 검토
- 소송 및 규제위반 기록의 검토
- 이사회 및 고위경영진 인터뷰 (회사의 지배구조 철학 및 관행 파악)
- 평가결과를 반드시 공표
- 평가결과의 공표 전에 회사의 검토 허용. 최종문안은 GMI가 선택
- 회사는 평가결과에 대한 자신의 성명(설명)서를 발표 가능



# 기업 지배구조개선지원센터의 평가

---

- 평가대상: 상장 및 협회등록 기업
- 평가의 목적: 시장규율 제고에 의한 지배구조 개선 동기부여
- 평가 결과의 활용
  - 지배구조 우수기업 표창
  - 지배구조 주가지수 도입
  - 평가결과에 대한 당해기업 통보
- 평가결과에 대한 공표(추진 예정)
- 장기적으로 GMI를 모델로 한 지배구조평가원으로 발전 계획



## 지배구조개선센터의 평가방법

---

- 평가기준: 지배구조 모범규준을 중심으로 설정.
- 5개 분야 123개 항목 (응답별 점수차등 부여로 사실상 300여개의 질문 해당)
- 2004년부터 공개자료 활용한 직접평가로 전환
- 정확성 체크를 위해 해당기업에 예비 평가 내용 통보
  - 수정시 증빙자료 첨부 요구



# 지배구조센터의 평가항목

(홈페이지 참조: [www.cgs.or.kr](http://www.cgs.or.kr))

---

- 주주의 권리보호와 주주권행사 편의성
- 소유구조
- 특수관계인과의 거래
- 이사회 구성과 사외이사
- 이사회 운영
- 평가 및 보상
- 공시 및 투명성
- 감사기구
- 경영의 과실배분



# KCGS의 2003년도 평가결과

구 분		점수				평균 점수	득점률
		상위 10사	상위 10%	중위 80%	하위 10%		
주주의 권리보호(90)		60.50	52.42	42.76	35.63	40.32	44.80
이 사 회	구성/사외이사(40)	26.10	19.74	7.37	3.28	8.20	20.50
	운영,평가,보상(60)	45.25	38.31	21.79	14.26	22.69	37.82
	소 계(100)	71.35	58.05	29.16	17.54	30.89	30.89
공 시(50)		34.00	30.81	22.03	18.86	22.60	45.38
감사기구(30)		22.70	21.02	10.14	5.07	10.73	35.77
경영과실배분(30)		13.00	9.23	6.66	3.65	6.62	22.06
합 계(300)		<b>201.55</b>	<b>171.53</b>	<b>110.75</b>	<b>80.74</b>	<b>113.89</b>	<b>37.95</b>

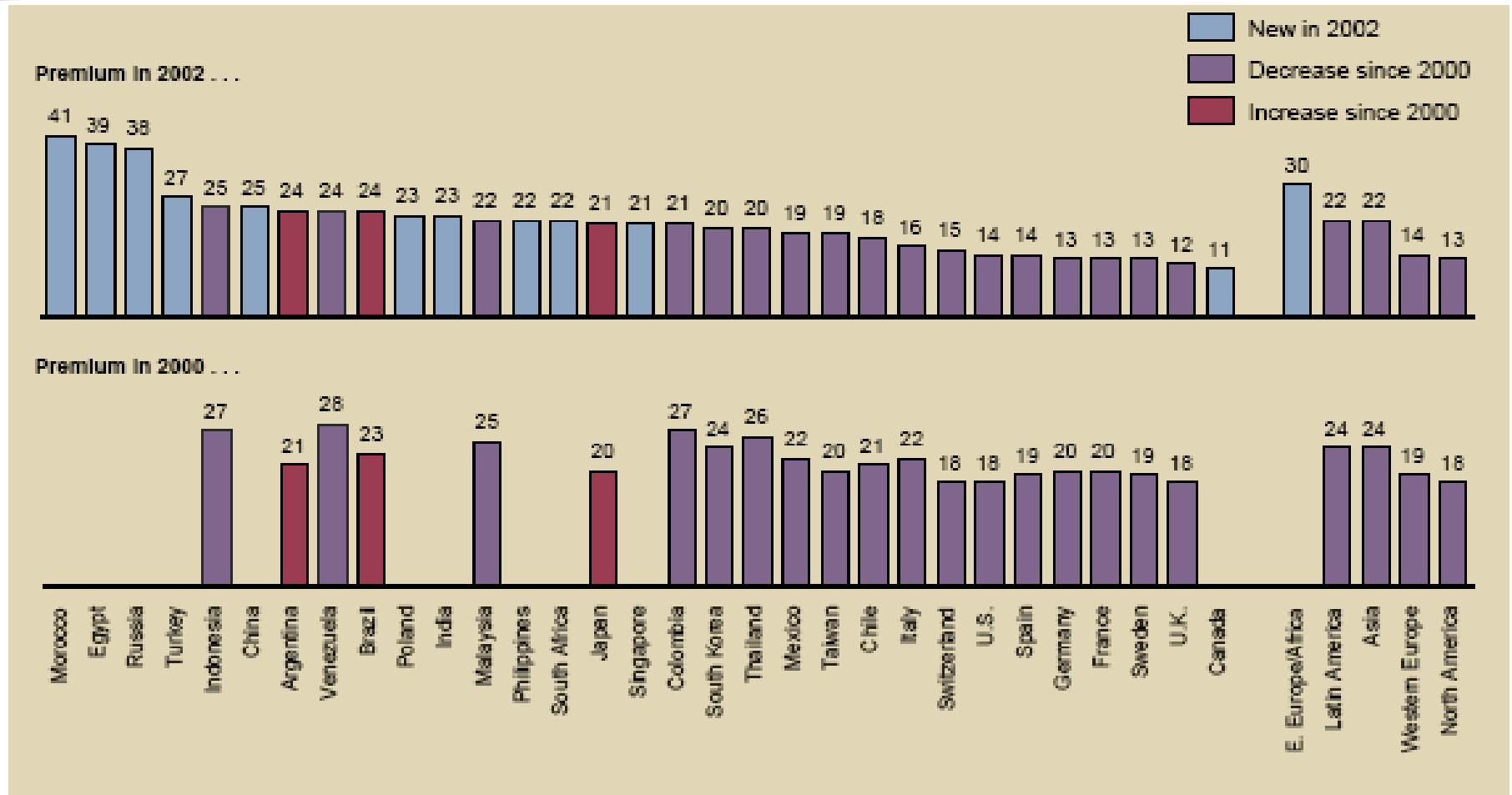
※ 괄호안은 최대득점 가능 점수

※ 평균점수 : 항목별 점수총계/426사(설문응답회사)

※ 득점률 : 평균 점수/항목별 배점

# McKinsey Survey :

## 지배구조 우수기업에 대한 프리미엄



Source: McKinsey Global Investor Opinion Survey on Corporate Governance, 2002

# CLSA/ACGA : 지배구조 환경의 국가별 비교

	법규	집행	정치/규제 환경	국제회계 기준	지배구조 문화	평균
싱가포르	8.5	7.5	6.0	9.0	8.0	7.7
홍콩	8.0	6.5	6.5	9.0	7.0	7.3
인도	8.0	6.0	6.0	7.5	6.5	6.6
대만	7.0	5.0	5.0	7.0	6.0	5.8
한국	7.0	3.5	5.0	7.0	6.5	5.5
말레이시아	9.0	3.5	4.0	7.0	6.5	5.5
태국	7.5	3.0	4.0	6.0	4.5	4.6
중국	5.0	4.0	5.0	5.0	3.0	4.3
필리핀	6.5	2.0	2.0	6.0	4.0	3.7
인도네시아	4.5	1.5	4.0	5.0	2.5	3.2

Source: CLSA "CG Watch 2003"



# 주주의 권리 보호

---

- 주주총회의 투명하고 공정한 절차 확보
  - 주주의 주총 참석 전에 주총의 일시·장소 및 의안에 관하여 충분한 정보를 제공
  - 주총의 일시와 장소는 주주가 최대한 참가할 수 있도록 분산 개최 (일년전 예고 권장)
    - 인터넷 등 전자통신 매체의 활용
    - 글로벌 스탠더드는 1개월 전 주총소집 통지
- 주주는 이사회에 주총의 의안을 제안할 수 있음
  - 주총에서 의안에 대한 질의 및 설명을 요구할 수 있어야 함
  - 기업은 주총에서 주주의 의견이 충분히 반영되도록 함 (충분한 질의와 설명)



## 주주의 권리 보호(계속)

---

- 주주가 의결권을 직접 또는 간접적인 방법으로 최대한 용이하게 행사할 수 있도록 함
  - 대리인을 통한 의결권 행사
  - 서면투표에 의한 의결권 행사
- 신주, CB, BW 등의 제3자 배정 지양
  - 실권주 일반 공모
  - 발행조건과 발행가격의 적정성 확보



## 주총 운영의 효율화

---

- 주주의 주총 참석률 제고 노력 (서면 투표 활용)
- 주총 소집을 법규정보다 조기에 통지하여 주주들이 자료를 검토하고 (다른 주주들과의 협의를 포함) 의사결정하며 투표용지를 우송할 충분한 시간 허용
- 주총에 관한 서면 참고자료를 상세히 기재
- 이사 추천 및 주주제안의 절차를 매년 주총 서류에 기재하여 주주들에게 숙지시킴



## 주주권리보호와 소유구조

---

- 사외이사의 주식보유 권장 (의무화)
- 계열회사의 보유지분 축소
- 내부자 주식보유의 적정화
- 기관투자자 등 감시세력의 존재



## 이사회 구성

---

- 대규모 공개기업의 경우, 이사회 의장은 경영진을 대표하는 대표 이사와 분리하여 선임
  - 그렇지 않을 경우에는 사외이사를 대표하는 선임사외이사를 선임
    - 이사회 의장과 대표이사의 분리는 이사회에 의한 경영진 감독이라는 측면에서 긍정적 효과를 기대할 수 있음
    - 선임사외이사(lead director; presiding director)를 선임할 경우 이를 공시
    - 선임사외이사는 사외이사 회의를 주재하고 사외이사들의 의견을 집약





# 이사선임

- 이사후보 추천 위원회 운영 권고
  - 위원회는 이사후보 선임의 공정성과 독립성을 확보토록 구성
    - 사외이사 과반수 포함
    - 증권거래법 : 자산규모 2조원 이상 기업은 위원회 추천 후보 및 6개월 이상 0.5% 이상 소유주주 (위임장 취득 및 공동행사 포함) 주주제안으로 추천한 후보 (반드시 주총에 추천) 중에서만 선임
- 이사의 선임시 지배주주가 아닌 주주의 의견도 반영
  - 집중투표제 권고
  - 채택여부 공시
- 주주가 이사후보에 대한 정보를 가지고 의결권을 행사토록 함
  - 소액주주 추천으로 선임코자 하는 경우 주총 소집 및 의안 통지서에 그 뜻을 명시, 주총 전에 추천을 받아 공시 (내년 주총을 위해 그 뜻과 절차를 주총참고서류에 명시)
  - 수시정보 공시매체를 이용하여 공시/주주총회일 2주일전까지 공시 (주주의 용이한 접근; 주총소집 통지시 이사후보를 확정해야 하는 어려움을 완화)



# 사외이사

- 사외이사는 기업, 경영진과 지배주주로부터 독립적인 의사결정 가능한 자
  - “truly independent” 사외이사의 확보
  - 사외이사는 해당기업과 중대한 관계가 없어야 함
  - 사외이사로 선임되기 어려운 중대한 관계의 예시
    - 전직 임직원으로 퇴직 후 5년이 경과하지 않은 자
    - 회사(현재 및 과거)의 외부감사회사 및 그 계열법인의 피고용인 및 관계자로서 감사업무 및 관계업무를 수행한 후 5년이 경과되지 않은 자
    - 당해 회사의 임직원이 사외이사로 있는 회사의 임직원
    - 위의 선임제외 대상자의 특수관계인
- 사외이사는 취임승낙시 해당기업과 중대한 관계가 없다는 확인서를 제출
  - 기업은 선임될 사외이사가 중대한 관계가 없음을 공시
    - 직무수행의 독립성을 저해할 우려는 없더라도 기타의 이해관계가 있을 경우는 이를 확인서에 기재
    - 기재사항에 변동이 있는 경우 즉시 수정된 확인서를 제출, 기업은 이를 공시



## 사외이사(계속)

---

- 기업은 사외이사 직무수행에 필요한 정보를 적시에 제공
  - 이사회 개최시 의안검토에 충분한 검토 가능토록 사전에 정보 제공
  - 사외이사는 신속한 정보제공을 요청
  - 다만, 기업의 중요한 기밀사항은 사외이사 과반수의 요청에 의하여 제공
  - 경영진은 정당한 사유가 없는 한 이 요청에 응할 것
    - 사외이사는 기업의 어느 누구에게라도 정보제공을 요구
    - 사외이사의 정보요청을 용이하게 하기 위하여 담당부서 지정
- 사외이사는 직무수행을 위하여 충분한 시간을 투입
  - 이사회 개최시 사전에 관련 자료를 검토 후 참석
  - 사외이사는 주주 의견 청취 및 다양한 정보원으로부터 정보 취득



## 사외이사(계속)

---

- 사외이사는 필요한 경우 임·직원이나 외부 전문가 등의 지원을 받음
  - 기업은 이에 소요되는 비용을 지원
- 사외이사만이 참여하는 회의를 정기적으로 개최
  - 별도의 회의가 기록을 남기지 않기 위한 목적으로 이용되지 않을 것
  - 사외이사와 경영진은 경영사안에 대해 정기적 협의 기회를 가질 것
    - 사외이사 대표를 선임하여 회의를 주관하고 위임된 중요사안을 처리
    - 선임사외이사의 성명과 선임 방법 공시



# 이사회 운영

---

- 이사회는 원칙적으로 정기적으로 개최
- 이사회 권한과 책임, 운영절차 등을 규정한 이사회운영규정 채택
  - 이사회 주요 기능과 임무를 명확하게 규정
- 이사회는 회의록을 작성하거나 회의내용을 녹취
  - 회의록은 내용을 가급적 상세하고 명확하게 기재
  - 이사회 회의록과 녹취자료는 보존
    - 중요한 토의사항과 결의내용을 발언자별로 상세하고 명확하게 기록
- 개별 이사의 이사회 활동 내역에 관한 공시내용 확대를 권고
  - 개별 이사의 이사회 출석률과 주요공시대상 안건에 대한 찬반 등



# 이사회 의 위원회

- 특정 기능과 역할을 수행하는 위원회 설치를 권고
  - 주기적으로 발생하는 중요한 사항이나 집중적인 검토가 필요한 사안
  - 관련 분야별 위원회를 설치하고 당해분야에 전문적 지식과 관심을 가진 이사들을 배치
  - 이사회 업무수행의 효율성과 전문성을 제고하고 효율적으로 경영진을 통제
- 감사위원회, 추천위원회, 보상위원회의 설치를 권고
  - 대규모 공개기업은 이들 위원회를 설치하여야 함
  - 대규모 피지배 공개기업은 예외이나 독립적인 감사위원회는 반드시 설치
- 추천위원회는 과반수를 사외이사로, 보상위원회와 감사위원회는 전원을 사외이사로 구성
  - 각 위원회 위원은 특별히 독립적인 인사로 선임
  - 사외이사는 복수의 위원회에 중복소속이 가능하나 단수의 위원회 소속을 권고
  - 지배구조위원회 설치 또는 추천위원회의 기능 개편



## 경영진의 충실의무 위반에 대한 이사회 감독 강화

---

- 경영진의 자기거래에 대한 사외이사의 승인
- 계열사간 주요 거래(내부거래)의 사외이사 승인
- 기업투자기회(corporate opportunity)의 私用 감시



# 이사회 의 위원회

- 이사회 위임사항에 대한 위원회 결의는 이사회 결의와 동일한 효력
  - 위원회는 결의된 사항을 이사회에 보고
  - 활동내용에 대한 보고서를 매년 이사회에 제출
  - 위원회의 조직, 운영 및 권한에 관한 사항은 명문으로 규정
    - 위원회 결의는 이사회 결의와 동일 효력을 인정하여 위원회가 실질적 기능을 수행함
    - 이사회는 각 위원회의 조직, 운영 및 권한에 관한 명문화된 규정을 채택
    - 최소한 다음 사항을 포함
      - 위원회의 취지
      - 위원회의 목표와 책임
      - 위원회의 연간 성과평가
      - 위원의 자격, 위원의 임면, 위원회의 구조 및 이사회에 대한 보고





# 이사의 책임

- 법령, 정관 위반시 및 임무를 소홀히 한 경우 기업에 대하여 손해배상책임
  - 이사에게 악의나 중과실이 있는 때에는 제3자에 대하여도 손해배상책임
- 이사가 합리적으로 신뢰할 수 있는 상당한 자료와 정보를 수집
  - 이를 신중하고 충분히 검토
  - 성실하고 합리적인 판단
  - 기업에 최선의 이익이라고 생각되는 방법으로 직무를 수행
- 기업은 이사에 대한 책임추궁의 실효성을 확보
  - 기업 비용으로 이사를 위한 손해배상책임보험에 가입
    - 소송으로 인한 피해를 우려하여 사외이사직을 기피하는 유능한 인사를 적극 유치
    - 이사의 책임을 填補하기 위한 책임보험을 기업의 비용으로 가입하는 것의 적법성 여부에 대해서는 논란이 있을 수 있음
    - 무책임한 경영판단을 조장하지 않는 범위내에서 책임보험 보험료를 기업이 부담
- 주기적으로 이사의 역할 효율화를 위한 사내외 교육에 임할 것
  - 새로이 이사로 선임된 자는 외부전문기관의 오리엔테이션 교육 참가를 권고



# 평가 및 보상

---

- 경영진의 경영활동내용은 공정하게 평가되어야 함
  - 평가결과는 보수에 적정하게 반영
  - 이사 보수는 주총에서 승인된 범위내에서 보상위원회(이사회)가 결정
    - 평가결과는 경영진에 대한 보상심의 또는 재선임 결정에 있어서 근거자료
    - 경영진의 보수는 그 직무와 합리적인 비례관계를 유지
    - 보상위원회는 객관적 기준하에 이사의 성과를 평가하고 보고서를 이사회에 제출
- 주식매수선택권은 경영성과 기여할 수 있는 임직원 등에 제한적으로 부여
  - 산출기준 등이 객관적으로 타당하여야 함
  - 주주 이익보호를 위해서 주식매수선택권 부여는 주총 결의를 거칠 것
  - 부여내용을 상세하게 공시
    - 경영진에 대한 주식매수선택권의 부여방식과 행사조건은 경영성과에 연동



## 평가 및 보상(계속)

---

- 사외이사의 활동내용은 공정하게 평가
  - 평가결과는 보수 및 재선임 결정 등에 반영
  - 사외이사의 활동내용은 공시
    - 사외이사의 보수는 직무수행의 책임과 위험성, 업무수행에 투입한 시간 등을 고려
    - 이사회 구성원 모두가 회사의 주식을 보유하는 것이 필요
    - 사외이사 보수의 일정부분은 주식 또는 주식매수선택권 형태로 지급
    - 사외이사의 활동내용 및 평가결과는 공시를 통해 주주의 판단을 돕고 경영자인력 시장에 반영되도록 함
  
- 이사회 의 활동내용은 공정하게 평가
  - 이사회 의 활동내용 및 평가결과는 공시
    - 내부위원회가 이사회 를 평가하고 그 결과를 이사회 가 심의하는 방안 고려
    - 이사회 의 활동내용 및 평가결과를 사업보고서 등에 공시



# 이사회 운영 checklist

1. 기업의 경영목표인 기업가치 극대화를 이사회 활동의 목표로 설정
2. 사외이사는 이사회 멤버가 아닌 고급경영자들과 정기적으로 대화
  - 경영현황에 관한 정보 확충, 고급경영자와는 다른 시각의 견해 파악, 경영전략상의 오류 가능성 파악
3. 경영진이 아니라 감사위원회가 외부감사인을 선임하고(외감법의 승인규정에도 불구하고) 외부 감사인 및 내부감사 부서와 대화
  - 감사위원회는 회사의 고위험 노출분야를 정기적으로 점검
4. 급여 관련 외부 컨설턴트는 회사의 인적자원 담당자가 아니라 이사회 보상위원회에 보고하는 시스템 구축
  - CEO 급여의 장기 인센티브 강화(주식지급. 평가지표를 장기경영성과에 큰 영향을 미치는 항목 중심으로 구성)
5. 사외이사는 고위경영자 승계계획 수립을 촉구하고 매년 이를 점검
6. 사외이사들은 CEO의 장점, 약점, 목적, 개인적 계획 및 업적을 매년 공식적으로 검토
7. 최고경영자보다는 후보추천위원회가 직접 새로운 이사후보들을 탐색하며 후보들이 선임(선거)에 출마하도록 초청하는 임무를 수행
8. CEO가 정한 이사회 의안과 의사일정을 사외이사들이 변경할 수 있는 절차와 관행을 수립



## 이사회 운영 checklist (계속)

9. 회사는 이사회 회의에 앞서 주요 의안들에 관한 분석과 관련된 일상적 정보들을 사외이사들에게 전달함으로써 사외이사들이 회의준비에 만전을 기할 수 있도록 도와야 하며 사외이사들은 이를 요구해야 함
10. 경영자들의 발언에 더하여 심도 있는 토론이 이루어질 수 있는 충분한 회의시간을 가질 것
11. 사외이사들은 경영자의 참여 없이 정기적인 회합을 가져야 함
12. 사외이사들은 계획수립주기(planning cycle)의 시작 시점부터 장기경영전략을 수립하는데 적극적으로 참여
13. 현직 CEO가 아니라 이사회가 이론 뿐만 아니라 실제로 새로운 CEO를 추천하고 주주들에게 이를 설득하려는 자세를 가져야 함
14. 가능한 한 사외이사의 급여를 기업의 성과와 연계시킬 것(예컨대 상장기업의 경우 급여 일부를 주식으로 지급 하고 스톡옵션을 부여)
15. 사내이사 뿐 아니라 사외이사 각자의 업적을 정기적으로 검토
16. 각자의 임무와 역할을 더 이상 성실히 수행하지 않는 이사들은 재임을 스스로 포기하도록 권고되어야 함 (후보추천위원회의 위원장, 선임사외이사, 동료 사외이사, 이사회 의장 등의 역할이 기대됨)
17. 사외이사들 간의 신뢰를 조성하기 위한 적절한 조치를 취할 것



# 내부감사기구

- 공개기업, 정부투자기관, 금융기관은 이사회 내의 위원회로서 감사위원회를 설치
  - 감사위원회를 설치하는 기업은 감사를 두지 아니함
- 3인 이상의 이사로 구성하되 전원 사외이사로 할 것을 권고
  - 그렇지 않은 경우 위원장을 포함한 3분의 2이상은 사외이사
  - 감사위원 전원은 감사업무에 관한 기초적인 지식을 지닐 것
  - 위원중 1인은 감사업무에 관한 전문적 식견을 가진 자일 것
  - 감사위원회를 두지 아니하는 기업은 감사 중 1인을 상근으로 함
    - 적절한 감사기능 수행을 위해 감사위원의 권한과 신분을 보장
    - 위원은 전문기관에서 감사와 관련된 교육을 정기적으로 받아야 함



## 내부감사기구(계속)

- 감사위원회 또는 감사의 목표, 조직, 권한과 책임, 업무에 관한 규정을 명문화
  - 감사위원회 또는 감사는 동 규정의 타당성을 매년 평가, 그 내용을 공시
- 감사위원회는 회의를 분기별로 1회 이상 개최
  - 필요시 경영진, 재무담당임원, 내부감사부서의 장 및 외부감사인이 참석토록 함
    - 분기보고서 제도의 실효성 확보
    - 공식적인 회의와는 별도로 감사위원회 위원들은 경영진, 내부감사부서 직원 및 외부감사인과 개별적인 접촉을 통해 정보수집과 의견을 교환
- 감사위원회는 매 회의마다 회의록을 작성
  - 회의록에는 주요 토의사항과 결의내용을 상세하고 명확하게 기재
  - 감사위원회 또는 감사는 감사내용을 구체적으로 기록한 감사록을 작성



## 내부감사기구(계속)

- 감사위원회 위원 또는 감사는 감사업무에 필요한 정보에 자유롭게 접근
  - 필요시 외부 전문가의 자문을 받음
    - 외부전문가 이용시 자문배경·내용·비용·자문후 조치 및 효과를 정리하여 이사회에 보고
- 감사위는 자신의 독립성에 대한 평가내용과 주요 활동내용을 주총에 보고
  - 대표이사는 사업보고서를 통해 이를 공시
    - 사업보고서에는 감사위원의 경력, 기업과의 중요한 거래의 유무, 기타 독립성에 관련되는 기업과의 이해관계, 관련 법령 및 감사위원회운영규정 등에서 정한 감사위원회 의무의 이행 여부 및 주요 활동내용 등을 별도로 구분하여 공시
- 감사위 위원은 경영진과 지배주주로부터 독립적이어야 함
  - 감사위원회 위원은 이사로서의 보수만 받을 수 있음
    - 시간투입과 노력을 감안하여 다른 사외이사보다 많은 보수를 받을 수도 있음
    - 이사로서 받는 보수 이외에 다른 보상을 받아서는 안됨





## 기업경영권 시장

- 기업의 인수, 합병, 분할, 영업의 양수도 등 기업경영권의 변동을 초래하는 행위는 투명하고 공정한 절차에 의해 이루어져야 함
- 기업의 경영권 방어행위는 일부 주주 또는 경영진의 경영권을 유지하기 위하여 기업과 주주의 이익을 희생시키는 방법으로 행해져서는 안됨
  - 경영권 방어 정관개정지양 (이사 해임요건 가중, 이사 수의 증가 제한, 합병결의 요건 가중, 시차임기제 등)
- 기업은 합병, 영업의 양수도 등 중요한 구조변경에 반대하는 주주가 법령이 정하는 바에 따라 그 지분의 실질가치를 반영하는 공정한 가액에 의한 주식매수청구권을 행사할 수 있도록 하여야 함



# 공시

- 사업보고서에 자신의 지배구조와 본 모범규준과의 차이 및 그 이유를 설명
  - 향후 변경할 계획이 있을 경우 그 사항을 설명
- 기업은 사업보고서, 반기보고서 및 분기보고서 등을 작성하여 공시
  - 실질적 지배·종속관계에 있는 기업을 포함한 경우 연결 또는 결합 재무제표 공시
- 중요사항을 결정한 때에는 지체없이 그 내용을 상세하고 정확하게 공시
  - 이사회 의결의 사항인 경우 참석이사와 표결결과에 관한 사항도 공시
- 기업은 미래의 경영성과와 재무상황에 대한 경영자 의견과 예측정보를 공시
  - 예측재무정보는 최소한 향후 3년간의 예측치(목표 ROE 등)로 구성
  - 예측정보라는 사실, 예측정보의 가정 또는 판단근거 및 예측치와 실제 결과치가 다를 수 있다는 주의 문구 포함
  - 공익 차원에서 보안이 요구되는 사항과 영업비밀에 속하는 사항은 공시 유보 가능
  - 기업이 비밀을 유지하지 못하여 정보가 유출된 경우에는 해당 정보를 즉시 공시



# 공시

- 기업은 공시내용을 이해하기 쉽게 작성하고, 이를 이해관계자가 저렴한 비용으로 이용할 수 있도록 협조
  - 기업은 정기보고서, 수시공시사항 및 기업설명회 자료를 인터넷 홈페이지에 게재
  - 주요 위원회(감사, 보상, 추천위원회)의 운영규정 및 기업윤리 규정도 게재
- 다수의 외국인이 기업의 지배에 참가할 정도의 상당한 주식을 보유하고 있는 기업은 감사보고서 및 중요한 수시공시 사항은 한글 및 영문으로 작성하여 공시
- 기업은 공시책임자를 지정하여야 하며, 기업의 중요한 정보가 공시책임자에게 신속하게 전달될 수 있도록 내부 정보전달체계를 갖추어야 함 (IR책임자의 CEO 및 이사회 구성원에 대한 보고관행 확립)
- 기업은 실질적 지배주주 및 그 특수관계인의 주식소유 현황을 구체적으로 공시
- 상장법인 또는 등록법인의 대표이사과 재무담당책임자(Chief Financial Officer)는 재무보고의 정확성과 완전성을 인증



# 공시

---

- 기업은 기업윤리규정을 제정하고 이를 공시
  - 기업은 고유의 윤리규정을 제정할 수 있으나 다음과 같은 주요 사항들은 반드시 포함
    - 임직원이 직위를 이용하여 회사의 이해에 반하는 개인적 이득을 취하는 행위 (예, 회사를 통한 개인대출)를 금지
    - 임직원은 기업의 자산을 남용하지 않으며 합당한 목적을 위하여 사용
    - 기업 또는 고객의 비밀정보에 대한 보안을 유지
    - 미공개 내부정보를 이용한 불공정 행위를 금지
    - 불법적, 비윤리적 행위가 발생하였을 경우 이를 담당자에게 보고
- 지배구조헌장(원칙) 제정 및 공시
  - 이행성과를 사업보고서에서 설명