

2023. 06

머로우 소달리 코리아 뉴스레터

은행권 SAY-ON-PAY 도입 논의의 시사점

SAY-ON-PAY 도입 논의 개요

지난 2 월, 김소영 금융위원장은 민간전문가, 금융업권 협회, 연구기관과 함께 구성한 '은행권 경영·영업 관행·제도개선 TF 제 1 차 회의 모두발언을 통해 경영진 보수에 대한 주주 투표권, 즉 Say-On-Pay 도입 여부를 검토하겠다고 밝혀 Say-On-Pay 도입 논의의 불을 지폈습니다.

이어 3 월에 개최된 제 3 차 실무작업반 회의에서도 Say-On-Pay 도입에 대한 논의가 일부 이뤄졌으나, 4 월에 개최된 제 6 차 실무작업반의 검토에서는 경영진 보수를 주주총회 표결에 부치지 않는다고, 공시 강화 및 설명의무를 부과하는 것으로 한발 물러선 것으로 보입니다.

이사 보수에 대한 공시 강화 및 설명의무 부과는 2020 년 6 월 금융위원회가 제안한 금융회사의 지배구조에 관한 법률 개정안에 담긴 내용으로, 개정안은 (1) 일정 금액 이상의 보수를 받는 임원의 개별 보수 총액, 성과보수 총액, 그 구체적인 산정기준 및 방법을 연차보고서에 담도록 하는 한편, (2) 일정 규모 이상의 금융회사의 경우 개별 임원에 대한 보수지급계획을 해당 임원의 임기 중 소집되는 주주총회에 1 회 이상 설명하도록 하고 주주총회소집공고에 세부 설명자료를 담도록 하였습니다.

보수 정보공시 강화의 영향

해외의 Say-On-Pay 는 그 결과의 구속력과 무관하게 경영자 보수 및 보수 지급 기준을 주주총회 안건으로 상정하는 것이므로, 설명의무만을 부과하고 표결에 부치지 않는 것은 Say-On-Pay 라고 볼 수 없다는 의견도 있습니다. 한편으로는, 우리나라는 상법에 따라 이사보수한도에 대한 주주총회 표결을 매년 실시하고 있으므로¹ 주주가 이사보수한도 안건을 통해 경영자 보수에 대한 의견을 표출할 수 있음을 유념할 필요가 있습니다.

개별 임원의 상세한 보수와 지급기준은 주주총회일로부터 20 일 전에 공시되어야 하고, 임원에 대한 보수지급계획은 소집공고에 공시되어야 하므로, 투자자는 경영자 보수에 대한 충분한 정보를 얻을 수 있을 것으로 보입니다. 현재 이사보수한도 안건은 경영자 보수의 구성이나 지급 기준, 향후 계획에 대한 정보가 없는 상황에서 분석과 표결이 이뤄지고 있으므로, 충분한 정보가 주어진다면 의안분석 회사의 권고나 투자자의 의결권 행사의 방향이 달라질 여지는 충분히 있습니다.

¹ 법무부 소관인 상법에서 이사보수를 주주총회 결의로 할 것을 정하고 있다는 점도 TF 논의가 공시강화로 이어진 이유 중 하나일 수 있겠습니다.

SAY-ON-PAY 안건 분석은 어떻게

오랜 기간 Say-On-Pay 가 적용된 미국의 사례를 보면, ISS 와 Glass Lewis 모두 경영자 보수와 경영성과 사이의 연동성을 측정하기 위해 양적분석과 질적분석을 함께 수행하고, 양적분석에서는 “동종업계 회사와의 비교 분석 (Peer comparison)”이 주된 지표로 활용합니다.

분석 결과가 다른 안건에도 영향을 끼칠 수 있다는 점을 눈여겨볼 필요가 있습니다. ISS 는 Say-On-Pay 안건에 대해 주주들로부터 70% 이상의 지지를 얻지 못하였는데 적절한 후속 조치가 없는 경우에 보상위원회 구성원, 최악의 경우 모든 이사의 재선임에 반대 권고할 수 있음을 의결권 행사 지침에 명시하고 있습니다.

결어

물론 현재 금융위의 논의는 여전히 진행 중이고 그 대상 또한 금융회사로 한정적이므로 이에 대한 우려는 지나치게 앞서 나간 것일 수 있습니다. 그러나 사외이사에 대한 연임 제한이 금융회사로부터 시작되어 모든 상장회사에 적용된 사례가 있고, 경영자의 보수가 경영성과와 연동되어야 하는 것은 비단 금융회사에만 중요한 것이 아닐뿐더러 이미 선진 자본시장에서 Say-On-Pay 가 오랜 기간 운영 중이기 때문에 단시일 내에는 아니더라도, 이번 TF 의 개선안이 상장회사 전반으로 확대될 가능성은 염두에 두는 것이 좋겠습니다.

한편, ISS 와 Glass Lewis 모두 Say-On-Pay 안건을 분석하기 위한 별도의 방법론을 갖추고 있는데 이를 위해서는 일정 기간의 데이터가 축적될 필요가 있으므로, 설령 TF 의 정보공시 강화가 당장 2024 년 정기주주총회 때부터 적용된다고 하더라도 곧바로 분석 기준이 세워지고 엄격하게 적용될 여지는 크지 않을 것이라 예상합니다. TF 의 개선안이 확정되고 나면, 각 의안분석 회사가 의결권 행사 지침을 어떻게 개정하는지 눈여겨보아야겠습니다.

참고 및 출처

금융위원회, 지배구조법상 성과보수 제도 개선 방향 검토 ([링크](#))

ISS United States Proxy Voting Guideline ([링크](#))

ABOUT MORROW SODALI

머로우 소달리(Morrow Sodali)는 對주주 서비스 및 기업지배구조 전략 자문 서비스 분야의 글로벌 리더로서, 경영활동에 대한 투자자들의 지지를 극대화시키는 데 최적의 동반자입니다.

머로우 소달리는 기업지배구조 자문에서부터 ESG 컨설팅, 주주 소통 및 관여활동 지원, 자본시장 정보제공, 의결권 대리행사 권유대행, 주주행동주의 자문, M&A 등 구조개편 자문에 이르기까지 폭넓은 서비스를 통해 이사회 및 경영진의 전략적 의사결정을 지원합니다.

머로우 소달리는 효과적인 지배구조 공시, 주주와의 신뢰 관계 구축, 전략적 목표에 대한 지지 기반 극대화를 통해 고객사가 사회에 긍정적인 영향을 주고 궁극적으로 기업의 목적을 달성할 수 있도록 지원하는 것을 목표로 합니다.

뉴욕과 런던에 있는 본사를 포함하여 주요 자본시장 곳곳에 지사를 두고 있는 머로우 소달리는, 전 세계 약 80 개국에서 세계 최대 다국적 기업을 포함한 1,000 여 개 고객사에 서비스를 제공하고 있습니다. 특히, 한국 시장에 적합한 최고의 서비스를 제공하기 위해 서울에 지사를 두고 있으며, 이는 업계에서 머로우 소달리가 유일합니다.

OUR SELECTED CLIENTS

머로우 소달리는 2019 년 10 월 한국사무소를 개소하였으며 2021 년 6 월 법인 전환하여 본격적인 활동을 시작한 이래 3 년 남짓한 기간 동안 국내 유수의 기업들을 대상으로 자문을 제공하였습니다.

SAMSUNG

신한금융그룹

SK telecom

KB

CELLTRION

HYUNDAI
MOBIS

kt

금호석유화학

KT&G

IDL E&C

대신증권
Daishin Securities

SK square

우리금융그룹

JB금융그룹

DB

ORANGLIFE



화 성

NAVER

DAELIM

OSSTEM[®]
IMPLANT

HELIUMITH

DB하이텍

더 많은 보고서와 인사이트를 MORROW SODALI 홈페이지 (<https://morrow sodali.com/insights>)에서 확인할 수 있습니다.

CONTACTS

정성엽

대표

s.chung@morrowsodali.com

T. 02 6226 7266

M. 010 8170 1000

방문옥

상무, 기업지배구조

m.bang@morrowsodali.com

T. 02 6226 7268

M. 010 5744 0577

장우진

매니저

w.jang@morrowsodali.com

T. 02 6226 7267

M. 010 9973 4711

최유신

매니저

y.choi@morrowsodali.com

T. 02 6226 7265

M. 010 9676 8325

Offices

NEW YORK

509 Madison Avenue, Suite 1206
New York, NY 10022
USA

BUENOS AIRES

Cap. Gral. Ramon Freire 1865
CABA – 1428 Buenos Aires
Argentina

MADRID

Calle de Almagro 3
28010 Madrid
Spain

MELBOURNE

Suite 32, 367 Collins Street
Melbourne, VIC 3000
Australia

SAO PAULO

Av. Brg. Faria Lima 1485, 1º e 2º
andares
Itaim Bibi, São Paulo - SP, 01452-002
Brazil

TORONTO

Brookfield Place, 181 Bay Street,
Suite 2860
Toronto, Ontario M5J 2T3 USA
Canada

LONDON

103 Wigmore St, Marylebone,
W1U 1QS, London
United Kingdom

FRANKFURT

Taunustor 1
60310 Frankfurt am Main
Germany

ROME

Via XXIV Maggio, 43
00184 Rome
Italy

PARIS

29-31 Rue de Courcelles
75008 Paris
France

SEOUL

37F, 517, Yeongdong-daero,
Gangnam-gu
Seoul, 06164
Republic of Korea

Local partners

BEIJING
MEXICO CITY
SAO PAULO

SYDNEY

Level 24, 68 Pitt Street
Sydney, NSW 2000
Australia

HONG KONG

2/F, the Hive Sheung Wan,
33-35 Hillier Street, Sheung Wan
Hong Kong

TOKYO

Lattice Aoyama Sq. 2F, 1-2-6 Minami-
Aoyama,
Minato-ku, Tokyo, 107-0062
Japan

PERTH

Level 9, 190 St Georges Terrace
Perth, WA 6000
Australia

STAMFORD

333 Ludlow Street, 5th Floor, South
Tower
Stamford, CT 06902
USA