



개정 상법에 따른 '3% Rule'의 적용

2021.04.09

최근 상장회사인 H주식회사의 정기주주총회에서 최대주주 측 후보가 아닌 2대 주주가 주주제안으로 내세운 후보가 감사위원이 되는 사외이사로 선임되어 화제가 되었고, 다른 상장회사 정기주주총회에서는 행동주의 펀드 운용사가 주주제안으로 내세운 후보가 감사위원이 되는 사외이사로 선임되기도 하였습니다.

이와 같이 일부 상장회사의 정기주주총회에서 회사가 추천한 후보가 감사위원인 이사로 선임되지 않은 사례들이 발생하였는데, 이러한 결과는 감사위원 선임 시 3%를 초과하는 지분을 보유한 주주의 의결권 행사가 제한되는 것과 함께 지난 2020. 12. 29. 시행된 상법(이하 "개정 상법")이 상장회사의 감사위원인 이사 1인 이상을 분리선출하도록 규제함에 따른 것입니다.

개정 상법의 '3% Rule'은 향후에도 상장회사의 주주총회 및 감사위원회 운영에 상당한 영향을 미칠 것으로 예상되는바, 해당 내용에 대하여 말씀드리고자 합니다.

1. 감사위원 중 1인 이상 분리선출 의무화(개정 상법 제542조의12 제2항)

개정 상법 제542조의12 제2항은 자산총액 2조원 이상인 대규모 상장회사 및 자산총액 1천억원 이상인 상장회사 중 상근감사 대신 감사위원회를 설치한 회사에 대하여, 감사위원이 될 이사 가운데 최소한 1인(정관으로 정하는 경우 2인 이상)을 다른 이사들과 분리하여 감사위원이 되는 이사로 선임하도록 규정함으로써, 기존의 일괄선출 방식에서 최소한 1인의 감사위원이 되는 이사에 대해서는 분리선출방식을 도입하였습니다(분리선출방식을 적용하여야 하는 감사위원 이외의 감사위원의 선임은 여전히 일괄선출방식으로 가능합니다).

기존 상법 하에서는 일괄선출방식에 따라 이사 선임 단계에서 감사위원이 되는 후보와 그렇지 않은 후보 간에 구분 없이 우선 이사를 선임한 후 선임된 이사 중에서 감사위원을 선임하였고, 이에 따라 여전히 최대주주가 지명한 후보자가 이사로 선임되어 3% 의결권 제한의 실익이 크지 않았습니다. 그러나, 개정 상법에서는 분리선출방식이 도입됨에 따라 감사위원이 될 이사 가운데 최소한 1인은 소액주주들의 의사에 따라 선출될 가능성이 비교적 높아지게 되었습니다.

2. 감사 또는 감사위원 선임 시 3% 의결권 제한(개정 상법 제542조의12 제4항 및 제7항)

개정 상법 제542조의12 제4항은 대규모 상장회사의 감사위원 선임 또는 해임 시 사외이사인 감사위원과 사외이사 아닌 감사위원을 구분하지 않고 모든 주주에 대하여 '3% Rule'을 적용하도록 하되, 다만 사외이사가 아닌 감사위원을 선임 또는 해임하는 경우 최대주주에 대해서

는 특수관계인 등이 보유한 주식을 합산하여 3% 의결권 제한을 적용하도록 정비하였습니다. 이 때 특수관계인 등에는 (i) 최대주주의 특수관계인뿐만 아니라 (ii) 최대주주 또는 그 특수관계인의 계산으로 주식을 보유하는 자와 (iii) 최대주주 또는 그 특수관계인에게 의결권을 위임한 자가 포함됩니다(상법 시행령 제38조).

한편, 이러한 ‘3% Rule’은 상장회사가 감사를 선임 또는 해임하는 경우에도 준용되며, 역시 최대주주는 특수관계인 등과 합산하여 적용을 받습니다(개정 상법 제542조의12 제7항). 이 때 상장회사의 범위는 상근감사를 의무적으로 선임해야 하는 자산총액 1천억원 이상인 상장회사로 제한되지 아니하므로, 위와 같은 ‘3% Rule’은 모든 상장회사에 적용된다는 점에 유의할 필요가 있습니다.

전술한 사항을 기존 상법의 내용과 비교하여 정리하면 아래와 같습니다.

구분	기존 상법	개정 상법
최대주주	<ul style="list-style-type: none"> • 감사/사외이사 아닌 감사위원 선임/해임: 특수관계인 등 합산 3% • 사외이사인 감사위원 선임: 개별 3% 	<ul style="list-style-type: none"> • 감사/사외이사 아닌 감사위원 선임/해임: 특수관계인 등 합산 3% • 사외이사인 감사위원 선임/해임: 개별 3%
기타 주주	<ul style="list-style-type: none"> • 감사/사외이사인 감사위원 선임: 개별 3% 	<ul style="list-style-type: none"> • 감사 및 감사위원 선임/해임: 개별 3%

3. 전자투표 도입 시 의결정족수 완화(개정 상법 제409조 제3항 제542조의12 제8항)

개정 상법 제409조 제3항 및 제542조의12 제8항은 감사 및 감사위원 선임과 관련하여 회사가 이사회 결의로 전자투표를 도입한 경우의 결권 있는 발행주식총수의 4분의 1 이상의 의결정족수 요건을 면제하고 출석한 주주의 의결권의 과반수로 결의가 가능하도록 규정하고 있습니다. 이는 주주의 주주총회 참석이 저조한 상황에서 ‘3% Rule’로 인하여 발행주식총수의 4분의 1 요건을 충족하는 것이 현실적으로 쉽지 않다는 점을 고려하여 마련된 규정입니다.

실제로 금년도 정기주주총회에서 소액주주 비중이 높은 회사 중 의결정족수 부족에 따라 감사 또는 감사위원 선임 안건이 부결되어 결원이 발생하거나 기존 감사 또는 감사위원이 그 지위를 유지하게 되는 상황이 발생하기도 하였습니다. 이러한 상황을 방지하기 위하여 회사는 주주들의 참여를 독려하기 위한 노력과 함께, 개정 상법을 활용하여 전자투표를 진행 하는 방안을 고려할 필요가 있습니다.

4. 관련 쟁점 등

이상에서 살펴 본 바와 같이 개정 상법은 감사 및 감사위원의 선임 및 해임에 대한 최대주주의 영향력을 제한하고 감사 및 감사위원의 독립성을 제고하는 것에 초점을 두고 있습니다. 이러한 개정 내용과 관련해서는 주주총회와 감사위원회 운영상 여러 가지 쟁점이 있을 수 있는데, 예를 들어 분리선출의 대상이 되는 감사위원인 이사의 선임과 관련하여 회사가 추천하는 후보와 주주가 제안하는 후보 등 여러 후보가 경합하는 경우에 어떤 방법에 의하여 표결을 할 것인지, 분리선출된 감사위원인 이사가 사임하여 결원이 발생할 경우 어떻게 처리할 것인지 등의 쟁점이 제기될 수 있습니다.

특히 주주제안으로 분리선출의 대상이 되는 감사위원이 되는 이사를 추천하는 경우에는 순차표결방식에 의할 것인지 또는 일괄표결방식에 의할 것인지에 따라 주주제안의 실효성이 달라질 수 있는데, 이와 관련해서는 최근 H주식회사 주주총회에서 표결방식 결정의 건을 별도

의 의안으로 삼은 것이 참고가 될 수 있습니다.

한편, 이와 같이 분리선출이 의무화되고 '3% Rule'이 모든 주주에 대하여 적용(단, 사외이사 아닌 감사위원의 경우 최대주주는 특수관계인 등 보유 주식을 합산하여 적용)되는 결과, 적대적 M&A에서 공격자나 주주행동주의(shareholder activism)을 표방하는 펀드들이 이러한 점을 활용하여 여러 법인이나 펀드에 주식을 분산시킴으로써 상장회사가 분리선출하는 1인의 감사위원인 이사에 자신들이 추천하는 후보자를 선임할 수 있게 될 가능성이 높아지게 되었습니다. 특히 최대주주가 지주회사 또는 지주회사 체제 기업집단의 계열회사인 상장회사의 경우에는 그 보유 주식을 분산시키기 어려우므로 그러한 가능성은 더욱 높아진다고 할 수 있습니다.

관련구성원

김병태

변호사

02-316-4038

btkim@shinkim.com

이수균

변호사

02-316-1630

sklee@shinkim.com

정재원

변호사

02-316-7241

jwchung@shinkim.com