

제427회 국회  
(임시회)

법 제사법위원회 회의록  
(법안심사제1소위원회)

제 1 호

국 회 사 무 처

일 시 2025년7월11일(금)

장 소 법 제사법위원회 회의실

의사일정

1. 상법 개정안 관련 공청회

상정된 안건

1. 상법 개정안 관련 공청회 ..... 1

(14시04분 개의)

○소위원장 김용민 의석을 정돈해 주시기 바랍니다.

성원이 되었으므로 제427회 국회(임시회) 제1차 법 제사법위원회 법안심사제1소위원회를 개회하겠습니다.

오늘은 상법 개정안과 관련한 공청회를 실시하도록 하겠습니다.

의사일정에 들어가기에 앞서 한 가지 안내 말씀 드리겠습니다.

오늘 공청회는 국민적 관심도가 높은 사항에 관한 것으로 국회방송 유튜브를 통해 생중계된다는 점을 알려 드립니다.

그리고 우리 소위원회에 전현희 위원님께서 새로 보임되었습니다.

전현희 위원님, 간략히 인사말씀해 주시기 바랍니다.

○전현희 위원 오늘 법사위 1소위원회로 보임한 서울 중·성동갑 국회의원 전현희입니다.

오늘 진행되는 상법 공청회는 1차 개정 당시에 보류됐던 그런 쟁점들을 중심으로 집중 논의해서 상법의 보다 완성도 있는 개정을 위한 중요한 자리입니다. 기업의 투명하고 책임 있는 경영이 제도적으로 뒷받침될 수 있도록 상법 개정 논리와 공청회에 최선을 다하겠습니다.

감사합니다.

○소위원장 김용민 전현희 위원님 환영합니다.

그러면 의사일정에 들어가겠습니다.

1. 상법 개정안 관련 공청회

(14시06분)

○소위원장 김용민 의사일정 제1항 상법 개정안 관련 공청회를 상정합니다.

오늘 공청회는 집중투표제 및 감사위원 분리선출 확대 등의 내용을 담은 상법 개정안

들의 주요 쟁점에 대하여 전문가의 의견을 청취하고 위원님들과 심도 있게 토론하는 자리입니다. 오늘 공청회를 통해서 앞으로 우리 소위원회의 법안 심사에 참고할 수 있는 다양한 의견을 나눌 수 있기를 기대합니다.

그러면 오늘 참석하신 네 분의 진술인을 소개해 드리겠습니다.

먼저 바쁘신 가운데 참석하신 진술인 여러분께 우리 소위원회를 대표해서 감사의 말씀드립니다.

소개 받으신 진술인께서는 자리에서 일어나셔서 인사하시고 앉아 주시면 되겠습니다.

먼저 정우용 한국상장회사협의회 정책부회장님입니다.

다음, 김우찬 교수님입니다.

다음, 최준선 교수님입니다.

끝으로 윤태준 주주행동플랫폼 액트 기업지배구조연구소장님입니다.

(인사)

진술인들의 자세한 약력 그리고 진술문은 배부해 드린 공청회 자료를 참고하시기 바랍니다.

공청회는 먼저 진술인들의 발표를 차례로 듣고 위원님들께서 진술인들에게 질의하시는 순서로 진행하겠습니다.

참고로 오늘 공청회는 국회법 제64조제4항에 따라 우리 소위원회의 회의로 진행되므로 질의는 위원님들만 하실 수 있습니다. 따라서 진술인 간의 토론은 허용되지 않는다는 점 유념해 주시기 바랍니다.

그러면 진술인의 발표를 듣도록 하겠습니다.

진술시간은 각 진술인별로 7분으로 하겠습니다.

제출하신 진술문이 위원님들께 미리 배부되어 있으니 진술인들께서는 핵심사항 위주로 시간 내에 발표를 마쳐 주시기 바랍니다. 그리고 질의응답이 있기 때문에 질의응답 시간에 충분히 말씀하실 수 있으니 7분 시간을 가능한 지켜 주시면 좋겠습니다.

먼저 정우용 부회장님 진술해 주시기 바랍니다.

○**진술인 정우용** 안녕하십니까? 한국상장회사협의회 정책부회장을 맡고 있는 정우용입니다.

우선 제가 말씀드릴 수 있는 이런 기회를 주신 데 대해서 깊은 감사의 말씀을 드리겠습니다.

시간이 없으니까 그냥 본론으로 들어가서 간략하게 말씀드리겠습니다.

소액주주 보호 그리고 주주와 기업의 상생이라는 측면에서 논의가 필요하다는 것은 충분히 동의하고 있습니다. 그러나 과도한 규제는 오히려 기업의 성장을 가로막아 그 결과가 결국 주주에게 돌아갈 수 있기 때문에 매우 신중하게 검토가 필요하다라고 말씀드립니다.

가장 큰 문제점은 지금 논의하고 있는 집중투표제도와 감사위원 분리선출이 서로 결합할 경우에 최대주주가 50% 이상의 지분을 보유하고 있더라도 기관투자자 등 소수주주가 연합하여 이사회의 과반수를 선임하는 결과가 나타날 수 있다는 것입니다.

최대주주가 자신의 지분 비율에 상응하는 수만큼 이사의 수를 선임하지 못하게 되는 것은 최대주주의 재산권에 대한 불합리한 제약이며 회사법의 근간인 자본 다수결 원칙을

심각하게 훼손하는 것이라고 생각합니다. 특히 공정거래법상 지주회사는 상장 자회사의 지분을 30% 이상 의무보유하도록 규정하고 있기 때문에 분리선출 확대 그리고 집중투표가 결합된다면 부작용이 극대화할 가능성이 있습니다.

설명을 좀 편하게 해 드리기 위해서 위원님들의 이해를 돋고자 책상에 이런 그림을 제가 한 장씩 드렸습니다.

(자료를 들어 보이며)

이 그림을 중심으로 간단하게 말씀드리겠습니다. 기본적으로 대주주의 전횡을 방지한다는 취지는 공감하지만 실제 발생할 수 있는 문제점을 이런 사례로 한번 만들어 봤습니다.

보통 우리나라 기업의 이사 수는 7명 내외가 가장 일반적입니다. 그리고 감사위원회를 두는 경우 4명의 이사를 선임하고 감사위원 3명을 선임해야 합니다. 현행법상 이사 4명 중 1명은 독립이사로 해야 되기 때문에 이때 7월 3일 날 개정된 상법에 따라서 최대주주는 합산 3% 률을 적용받게 됩니다. 이 경우 3명은 최대주주가 추천하는 사람으로 선임할 수 있다고 해도 1명은 최대주주 이외에 2대·3대 주주가 연합을 한다면 이 독립이사는 그 2대·3대 주주가 추천하는 사람이 될 가능성이 상당히 높습니다.

그래서 여러분들 그림 보시기에—현행이라고 돼 있는 부분입니다—위에 사내이사 3명, 독립이사 1명 그리고 밑에 독립이사 3명으로 표시된 것은 감사위원회 위원입니다. 이렇게 되면 4 대 3 정도로 지금의 경영진이 경영권을 행사할 수 있는 그런 구조가 됩니다.

그런데 오른쪽에 있는 그림을 보시면 만약에 집중투표제와 감사위원 분리선출이 결합해서 시행된다면 집중투표로 인한 것과 분리선출 모두가 다, 특히 분리선출 같은 경우에는 최대주주와 특수관계인이 합산돼서 3%가 적용되기 때문에 그림에서 보시다시피 최대주주가 추천하는 이사는 3명이 되는 거고 2대와 3대 주주가 추천하는 이사나 감사위원 등은 4명이 되어서 결과적으로 3 대 4가 되어서 경영권이 자연스럽게 넘어가게 되는 그런 결과를 초래할 수 있습니다. 이런 점 때문에 기업이 상당히 우려를 나타내고 있다라는 점을 말씀드립니다.

특히 감사위원 분리선출제도는 2020년 상법 개정으로 도입되었는데 제도 도입 당시에 분리선출 감사위원을 1명으로 정한 취지에 대해서 법무부는 ‘모든 감사위원을 분리선출하면 경영에 우려가 발생할 수 있기 때문이다’라고 밝힌 바 있습니다. 즉 1명의 감사위원만을 분리선출 대상으로 규정하고 그 이상은 회사의 정관 차치로 둔 것은 회사의 원활한 경영활동을 보장하기 위한 것입니다.

특히 감사위원 분리선출제도는 해외에서 임법례를 찾아보기 힘든 특수한 제도이며 분리선출제도와 함께 주주의 의결권까지 제한하는 국가는 우리나라가 유일한 것으로 그렇게 파악을 하고 있습니다. 실제로 2019년 3월 달에 보면 미국계 행동주의 펀드 엘리엇은 현대자동차와 현대모비스를 상대로 경쟁사, 즉 캐나다의 전기자동차 업체였습니다. 그 전기자동차 업체의 CEO 등을 감사위원 후보로 주주제안을 한 바가 있습니다. 결국은 이렇게 될 경우에 경쟁사가 이사 또는 감사위원으로, 경쟁사가 미는 그런 사람이 감사위원으로 되면, 특히 감사위원으로 선임이 되면 당연히 이사의 자격도 갖게 되기 때문에 회사의 기밀 유출이라든지 이런 것 등이 상당히 우려될 수밖에 없습니다.

다음은 집중투표 의무화에 대해서 말씀드리겠습니다.

집중투표 배제를 금지하는 것은 기본적으로 기업의 자율성 훼손, 자본 다수결 원칙 위반이라고 생각을 합니다. 현행법상 정관으로 집중투표를 배제하려는 기업은 개별주주의 의결권을 3%로 제한하고 주주총회의 특별결의를 거쳐야 합니다. 그러니까 지금 현재도 집중투표를 배제하기 위해서는 상당히 높은 의결권을 제한하고 있기 때문에 주주들의 그런 동의를 충분히 받은 것으로 볼 수가 있습니다.

특히 과거 미국과 일본에서 집중투표를 의무화했지만 상당히 많은 문제점이 나타나서 1950년대에는 미국이, 1970년대에는 일본이 그런 집중투표제 의무화를 포기하고 기업이 자율적으로 선택할 수 있게끔 제도를 바꿔서 지금껏 시행을 하고 있습니다. 특히 다른 나라 같은 경우에도 집중투표를 도입한 나라이더라도, 특히 캐나다 같은 경우도 옵트인(Opt-in) 방식을 취하고 있다라는 점을 말씀드립니다.

그다음에 두 번째, 여기에서 우리가 생각해야 될 것은 경영권 방어 수단이 전혀 없는 상황에서 이러한 집중투표제나 감사위원 분리선출제도가 그대로 시행된다고 하면 기업은, 특히 최대주주는 자기가 많은 돈, 30~50% 정도를 투자함에도 불구하고 경영권을 갖지 못하게 되는 그런 결과가 나타납니다. 특히 대기업의 경우에는 지분이 많이 분산되어 있기 때문에 그래도 조금 덜한데 중견·중소 기업의 경우에는 대주주의 지분율이 상당히 높습니다. 그렇기 때문에 오히려 더 중소·중견 기업이 상당히 타격을 입을 가능성이 많다 그래서 심사숙고해 주시길 부탁드린다라는 말씀을 드리면서 이상 마치도록 하겠습니다.

감사합니다.

○소위원장 김용민 정확하게 7분을 지켜 주셨습니다.

수고하셨습니다.

다음은 김우찬 교수님 진술해 주시기 바랍니다.

○진술인 김우찬 고려대학교 경영대학 김우찬 교수입니다.

주식회사에 이사회를 두는 이유는 대주주나 경영자로부터 독립적인 이사의 감독을 받고자 함입니다. 그런데 우리 현실에서 대주주의 지분이 상당히 높고 현행 보통결의 방식으로 이사를 선임하는 경우에는 대주주에 의한 이사 선임 독식현상이 일어나고 이 때문에 이사회가 형해화돼 있다는 것은 많은 사람들이 알고 있습니다. 이런 문제를 해결하기 위해서 특별히 고안된 것이 바로 집중투표제 그리고 감사 또는 감사위원회 선임을 할 때 3% 의결권 제한입니다.

그렇지만 집중투표제도의 경우에는 정관 개정을 통해서 배제하고 있는 회사들이 90%를 넘고 있고 그리고 의결권 3% 제한의 경우에는 분리선임을 통해서 사실상 그 효력이 많이 약화가 돼 있습니다. 2020년 상법 개정으로 1명의 감사위원을 분리선임할 수 있게 됐지만 그 정도로는 여전히 3% 의결권 제한의 효과가 없습니다. 그렇기 때문에 비례대표의 원칙을 확립하고 또 대주주에 의한 자기 감독의 문제를 해결하기 위해서 상법 개정이 필요하다고 보고 있고요, 세 가지를 제안합니다.

첫 번째는 자산 규모 2조 원 이상의 회사에 대해서는 집중투표제도를 의무화하고 그 미만의 회사에 대해서는 지금 현재 2조 원 이상의 회사에 적용되고 있는 제도, 즉 집중투표제도를 도입 또는 배제하기 위한 정관을 변경할 때는 대주주의 의결권을 개별적으로 3%로 제한하는 것을 제안합니다.

아울러 감사위원 분리선임에 있어서도 현행 1명 이상을 분리선임하도록 돼 있는데 2명 이상이 아니라 감사위원 전원을 분리선임하는 것을 제안합니다. 감사위원 전원을 분리선임하고자 하는 이유는 예를 들어서 2명 이상만 분리선임을 하도록 하면 결국 2명만 분리선임을 하게 될 테고, 그렇게 되면 분리되지 않는 감사위원 3명을 선임하게 되면 결국은 감사위원회의 독립성이 손쉽게 훼손될 수 있기 때문입니다.

아울러 이렇게 이사회의 독립성을 확보하기 위해서 집중투표제도를 의무화하고 감사위원회 분리선임 이사 수를 늘리는 것은 단순히 회사 주주만을 위한 것이 아니라 대주주와 경영자, 그 이사들을 위한 것이기도 합니다. 왜냐하면 주주에 의한 손해배상청구소송의 위험을 줄이는 효과도 있기 때문입니다.

그다음에 재계에서 나오고 있는 여러 가지 비판에 대한 반론입니다. 재계는 지배권 상실, 경영 개입, 위헌 소지, 글로벌 스탠더드 역행, 역차별, 기밀 유출 등의 이유로 반대를 하고 있는데 하나하나 살펴보면 설득력이 없거나 공개회사 경영자의 자질을 의심케 하는 주장들이라고도 할 수가 있습니다.

먼저 지배권 상실 우려입니다. 설사 집중투표제도가 의무화되고 감사위원 전원이 분리되어 선출되더라도 일반주주가 이를 실제 사용할 경우는 굉장히 드물 것으로 보고 있습니다. 우선 이사후보 상정을 위한 주주제안 요건이 까다롭고요, 집중투표를 청구할 수 있는 요건도 까다롭습니다. 그리고 실제 우리 경험을 살펴보면 집중투표제도를 도입하는 회사가 많지는 않지만 그중에서 도입을 하고 있는 회사들이 있는데 그들 회사를 상대로 집중투표제도를 청구해서 실제 적용된 사례를 살펴보면 많지가 않습니다. 10년에 걸쳐서 단 3건에 불과하고요. 이것을 확률로 계산하면 회사당 연평균 4.3%에 불과합니다. 금융회사의 경우는 0.9%에 불과하고요. 그리고 2020년 상법 개정을 통해서 1명의 감사위원은 분리선임을 할 수 있게 됐는데 이 분리선임을 주주에서 요청한 경우도 5년 동안에 걸쳐서 33건에 불과해서 확률로 따지면 3.3%에 불과합니다.

그렇기 때문에 이 두 제도를 이용해 가지고 실제 지배권이 이전되는 경우, 상실되는 경우는 극히 예외적인 경우라고 할 수가 있고 외부인 주주들이 합심해서 특정 후보군을 지지한다든지 해서 이론적으로는 지배권이 이전되는 경우가 있을 수는 있겠지만 이것은 어디까지나 이론적인 것일 뿐이고 실제 우리 경험을 통해서 볼 때는 이런 것들이 이루어지지 않는다는 것을 사실은 확인할 수가 있습니다.

그리고 설사 두 제도를 이용해서 지배권이 이전된다고 하더라도 이 경우에는 대주주와 경영자의 문제가 심각한 경우에 해당되기 때문에 이런 경우에는 오히려 지배권이 이전되는 것이 바람직하다고 생각을 합니다.

다음은 경영 개입 관련인데요, 이것을 경영 개입 또는 공격·침략·침투로 표현하는 것은 적절하지 않다고 봅니다. 주주총회에서 표 대결을 하는 이유는 비적대적으로 양측이 협의를 하다가 실패를 한 경우에 결국은 주주총회에서 다른 주주들의 의견을 구하는 과정이라고 볼 수가 있기 때문입니다.

그런데 이런 협의를 하지 않는 대부분의 이유는 대주주가 다른 주주를 협의의 대상, 대화의 상대로 보지 않는 경우가 많고 또 그 제안을 수용했을 때 본인들이 잃을 것이 너무나도 많기 때문에, 잃을 사적 편익이 많기 때문에 그런 경우가 많습니다.

그리고 행동주의 펀드들이 다른 주주들의 이익을 대변하지 못한다는 주장도 있는데요

사실 행동주의 펀드들이 주주제안을 해서 어떤 이사를 이사회에 선임시키려면 굉장히 어렵고 결국은 다른 주주들의 동의를 구하지 않으면 불가능하다는 점에서 사실은 특정 주주의 이익만을 추구한다고 볼 수가 없고요.

그리고 단기 실적주의 때문에 회사의 가치를 떨어뜨린다고 하지만 이것도 이론적으로 맞지가 않습니다. 무리한 배당을 요구해서 회사의 가치가 떨어지게 되면 결국은 주주 입장에서, 행동주의 펀드 입장에서도 주주이기 때문에 주가 수익률이 떨어져서 본인들에게 손해가 나기 때문에 그런 일은 이론적으로 발생할 수가 없고 미국의 경우지만 여러 실증 분석 결과를 통해서 보더라도 장기적인 성과에 상당히 긍정적인 영향을 미쳤다는 연구 결과들이 있습니다.

다음은 위헌 소지인데요. 위헌 소지와 관련해서 말씀드리고 싶은 것은 현행 보통결의 방식만을 고집하고 있고 또 대주주의 지분이 많은 경우에는 이사 선임을 독식하고 있는 것이 결국은 비례대표성의 원칙을 훼손하면서 다른 주주의 재산권을 침해하는 것이기 때문에 이런 제도를 도입한다고 해서 위헌 관련 이야기를 하는 것은 맞지 않다고 보고 우리나라 헌법 제119조 2항에 의해서도 얼마든지 뒷받침될 수 있다고 생각을 합니다.

그다음에 글로벌 스탠더드인데요. 집중투표제도를 의무화하고 있는 나라 많지 않고요 3% 의결권 제한, 감사위원 분리선임 도입한 나라는 우리나라밖에 없습니다. 그럼에도 불구하고 이 제도를 요청하는 것은 나름대로 다른 나라들도 다 독창적인 제도를 갖고 있습니다. 이사회 독립성을 확보하기 위해서 나름대로 독창적인 제도를 갖고 있고 이스라엘의 경우도 그렇고 이탈리아의 경우에도 자기네 나름대로의 제도를 갖고 있습니다.

그래서 이스라엘의 경우에는 기존에 있는 독립이사 중에서 외부인을 주주가 추천할 수가 있고 그 추천된 인사가 주주총회에서 결의가 될 때는 일반주주의 동의만으로 선임이 되고요.

이탈리아의 경우에는 후보 명부를 통해서 이사를 선임하게 되는데 가장 많은 득표를 한 이사후보 명단에 있는 사람들만 이사를 하는 것이 아니라 차점을 받은, 그다음 득표를 한 다른 후보 명단에 있는 분 중에서 최소한 1명을 이사회에 진입을 시켜야 하는 제도를 갖고 있습니다.

이상으로 마치도록 하겠습니다.

○소위원장 김용민 예, 수고하셨습니다.

충분히 말씀하지 못하신 부분은 이따 질의응답 시간에 다시 말씀하실 기회가 있을 것 같습니다.

그리고 다음으로는 최준선 교수님 진술해 주시기 바랍니다.

○진술인 최준선 안녕하십니까?

회사는 컴퍼니(company)라고 하는데요. ‘컴(com)’은 ‘공동’이고 ‘팡(pan)’은 ‘빵’입니다. ‘이아(ia)’는 ‘먹다’거든요. 그래서 컴퍼니라는 것은 군대 조직과 같이 함께 빵을 먹는 조직입니다.

이 세계에서는 승자독식의 세계인데 이것은 정치권과 마찬가지입니다. 승자독식인 이유는 정치적 안정성, 효율성, 극단적인 분열을 방지하기 위한 것입니다. 그리고 명확한 승자 결정으로 선거 결과를 단순화하기 위한 것이고, 기업의 이사는 군대로 말하면 장군입니다. 장군 또는 장관 자리는 나누어 먹는 자리가 될 수 없습니다.

지금 현재 지난번 상법 개정으로 기업들이 충격에 빠져 있는데 또 갑자기 이렇게 후속적인 상법 개정을 한다니까 아주 어려움이 심한 것 같습니다.

이번에 특히 특징은 뭐냐 하면 대주주의 경영권을 심하게 압박하는 것인데요. 대주주의 경영권은 경영을 주도하고 전략, 재무, 인사 결정, 그다음에 기업의 운영과 의사결정에 실질적 주도권을 갖는 것을 말합니다. 이 권한은 어디서 나오느냐하면 주주평등의 원칙과 의결권 비례의 원칙에서 나오는 자연스러운 현상입니다. 지금 집중투표제가 도입되면 주주 집단 간의 갈등과 투쟁의 장이 되고 이사회는 대리전 전쟁터가 될 것이 틀림없습니다.

가장 문제는 부적격한 이사의 선임입니다. 지금 대부분의 기업들은 수개월 전부터 상당한 인력과 비용을 투입해서 사외이사 후보를 물색하고 그분들을 또 외국 투자가, 기관투자가들에게 설명을 하고 왜 이분이 꼭 필요한가라고 양해를 구해야 되는 그런 과정을 거칩니다. 그런데 이런 엄격한 검증절차 없이 갑자기 소액주주나 다른 어떤 분들의 추천에 의해서 이사를 선임하게 되면 그분들에게 우월적 지위를 보장하는 역차별이 되고 또 다른 사회문제를 야기하게 될 것입니다.

원래 집중투표제도는 폐쇄회사 중심의 제도입니다. 지금 자본 다수결의 원칙이 지배하는 대그룹에서는 이런 집중투표제도가 도입되어서는 안 되는 것이라고요. 미국의 교원연금도 집중투표를 채택하고 있는 기업에는 투자하지 않도록 하고 있습니다. 왜냐하면 이것이 싸움의 장이 되고 비능률을 야기하기 때문에 그렇습니다.

감사위원 분리선임은 감사위원 선임할 때 합산 3% 률이나 마찬가지로 상당히 위험한 제도인데요. 원래 3% 률 제도 이게 들어온 것은 1962년 그때 외부감사제도도 없고 회계감사제도도 없고 금융감독도 없었던, 기업이라고 변변히 없었던 그런 시기에 도입된 제도인데 이것이 63년 동안 아직도 유지되고 있는 게 놀라운 현상입니다.

이것 때문에 대주주의 이사선임권은 더욱 더 제약이 되고, 특히 그것이 문제인 이유는 감사위원은 감사 이전에 이사입니다. 이사 구성권을 박탈하는 것은 아까 말씀드린 의결권 비례의 원칙이나 주주평등의 원칙을 심각하게 위협하는 것이라고 할 수 있겠습니다.

그리고 이것은 특히 지주회사에 타격이 큰데요. 지주회사 감사위원은 자회사 감사권까지 있기 때문에 정부가 지금까지 지주회사 체제를 장려해 온 정책과 역행이 되고 오히려 정부정책에 순응했던 기업들에게 불리하게 작용하는 그런 모순이 있으며 특히 글로벌 스텐더드에 맞지도 않다라고 할 수 있습니다. 이렇게 되면 많은 기업들이 이것을 피하기 위해서 회사 사이즈를 줄여서 결국은 상근감사 1인만 선택해도 되는 자산총액 2조 원 미만 회사로 갈 가능성이 커지게 될 것입니다.

지금 현재 자산총액 2조 원 이상의 회사는 206개 정도입니다. 그 기업 중에 최대주주 평균이 42.9%인데 이것이 앞으로 3%만 행사할 수 있게 되고 외부지분율은 56.1%가 평균입니다. 이 중에 외부지분은 44.5%를 행사할 수 있게 되겠습니다. 이렇게 되면서 지주회사는 43.9%에서 3%로 되고 일반 회사는 40.2%에서 3.0% 됩니다. 그래서 지주회사의 타격이 훨씬 크다는 것을 알 수 있고 또 대기업은 내부지분이 41.6%에서 3%가 되는 반면에 중견기업의 경우는 47.3%에서 3%로 되기 때문에 중견기업에 훨씬 더 타격을 미치게 됩니다.

대주주가 확보할 수 있는 이사 수를 시뮬레이션 해 보니까 지금 2조 원 이상 기업의

이사 수는 7.5명입니다. 이 7.5명에서 미국에서 다당제 선거에서 많이 쓰이고 있는 ‘선거 수학’ 공식을 적용해 볼 적에 대개 동일 임기제의 경우, 그러니까 한꺼번에 모든 이사를 뽑는 경우입니다, 이때에는 최대주주 측이 확보할 수 있는 이사 수는 7명 중에 겨우 2명에 불과하고 시차임기제, 1년에 2명씩 2명씩 이렇게 하는 경우겠지요. 이런 경우는 기껏 해야 3명 정도 할 수 있습니다. 그러면 4명은 바깥에서, 3명은 대주주가 임명하는 이런 결과가 됩니다. 이렇게 해서 어떻게 전쟁을 할 수 있겠습니까?

특히 우리 한국의 굴지의 B기업의 예를 들어 보겠습니다. B기업의 이사 수는 10명입니다. 그 B기업의 경우는 외국계 자본이 특히 많습니다. 외국계 지분이 굉장히 많아요. 그래서 외국계 지분과 국내 지분을 비교해 보도록 하겠습니다.

보면 내부자 국내기관 합계는 31.27%, 외국기관 합계는 25.87입니다. 그런데 지금 3% 률이 도입됨으로써 대주주는 20.07%에서 3.0%로 확 줄어들고요. 또 상실지분은 17.07% 가 됩니다. 그리고 국내기관 지분 합계는 11.2%에서 4.77%가 됩니다. 그러면 외국계 지분은 어떻게 되느냐? 외국계 지분은 20.7%를 행사할 수 있게 됩니다.

결국은 감사위원 분리선임 또 집중투표제, 3% 률 이것을 전부 다 합치면 외국기관은 3명의 이사를 선임할 수 있고 3명의 감사를 선임할 수 있으며 결국은 이사 합계 6명을, 이 회사의 경우 10명 중에 6명을 외국인이 선임할 수 있게 되겠습니다. 결국은 6 대 4로 외국인이 추천하는 이사가 더 많은 이사회가 구성될 수밖에 없겠습니다.

현재 가만히 놔두어도 집중투표제를 도입한 기업은 이미 12개사가 되고 있습니다. 제 생각에는 이 정도는 기업의 자율에 맡겨야 되지 않겠느냐. 너무 국가가 이런 것 저런 것 까지 다 깐깐하게 간섭할 필요가 없다고 생각이 됩니다.

특히 가장 중요한 문제는 국가경제 왜곡입니다. 지금 자산총액 1조 원 이상 2조 원 미만 상장사들 상장폐지를 하거나 아니면 기업 성장을 기피하기 위해서 사이즈를 줄입니다. 그래서 회사를 분할하거나 아니면 자산을 매각하는 등 이런 여러 가지 방법으로 이 규제를 회피하게 될 것입니다.

결국은 지금 이 정부는 기업 성장을 중시하겠다고 여러 번 발표를 했습니다. 이것이 이렇게 작은 기업이 되게 만들고 큰 기업으로 발전하는 것을 점점 위축시킨다면 정부정책과 역행하는 모순이 되지 않겠느냐 이런 생각이 됩니다.

그리고 2조라는 그 자체도 심각한 문제가 있습니다. 이것은 2011년에 도입된 제도인데요 지금은 우리 공정거래법에서 말하는 5조, 10조 정도로 올려야 지금 현재 경제 사이즈에 맞지 않겠나 이런 생각이 듭니다.

또 한 가지 중요한 문제는 근로자 해고로 인한 고용 불안정입니다. 지금 현재 우리 한국에 이런 일이 비일비재하게 일어나고 있음은 여러분들도 잘 아실 것입니다.

하나의 법률을 시행해 보지도 않고 연속적으로 또 개정을 하신다고 하는데 기업들은 쉽게 말해서 굉장히 멘붕에 빠지고 있는 것 같습니다. 이 추가 개정은 좀 지양해 주실 것을 당부드리면서 말씀을 마치겠습니다.

○소위원장 김용민 수고하셨습니다.

마지막으로 윤태준 소장님 진술해 주시기 바랍니다.

○진술인 윤태준 안녕하십니까? 주주행동플랫폼 액트의 윤태준입니다.

집중투표제는 지난 20세기 말 소액주주의 권리 보호하기 위한 장치로서 상법에 도입

되었습니다. 그러나 회사가 정관을 통해 이를 배제할 수 있도록 허용해 두었기에 앞서 김우찬 교수님께서 말씀하신 대로 이 제도는 사실 유명무실화되어 있는 상태입니다.

작년 12월 공정거래위원회가 공시 대상 기업집단 소속 344개 상장사를 대상으로 조사한 결과에 따르면 집중투표제를 정관을 통해 배제하지 않고 있는 기업이 단 13개사에 불과했습니다. 이것은 집중투표제로 이사를 뽑은 것이 아니라 집중투표제를 할 수 있게 배제를 안 해 놓은 기업만 13개밖에 안 됐다는 것입니다. 그리고 이 중에서 작년 3월 정기주총 시즌에 실제로 집중투표제를 실시하여 이사를 선임한 기업은 KT&G 단 1개사에 불과했습니다.

또한 삼일PwC가 조금 더 많은 기업들을 대상으로 연구한 결과에 따르면 5000억 원 이상의 유가증권시장 상장기업 중 집중투표제를 채택하고 있는 기업—여기서 채택은 정관으로 명시적으로 배제하지 않고 있는 기업을 이야기합니다—비중은 단 3%도 되지 않았습니다. 이 준수율은 기업지배구조 핵심 지표 중 압도적으로 낮은 수치입니다.

그다음으로 가장 기업들이 안 지키고 있는 수치가 현금배당 예측 가능성 제고 그리고 주주총회 4주 전에 소집 공고 했는데 이것들마저도 4분의 1~3분의 1 기업들은 지키고 있습니다. 그에 비해 집중투표제를 배제하지 않고 있는 기업은 3%밖에 되지 않는다는 것고요.

그래서 이만큼 낮은 채택률은 사실은 집중투표제가 얼마나 소액주주의 권익을 잘 보호하는 제도인지를 오히려 방증하고 있다고 저는 생각하고 있습니다.

사실 집중투표제의 역사는 굉장히 오래되었습니다. 아주 오래전부터 소액주주의 권익을 보호하는 대표적인 제도로 여겨져 왔는데요. 170년 이상 거슬러 올라갑니다. 제가 조사한 바에 따르면 1854년 영국인 제임스 마셜이 저술한 책 ‘Minorities and Majorities; Their Relative Rights’라는 책에서 이 개념이 처음 제안되었고 이로부터 6년 뒤인 1860년에 뉴욕 헌법학회에서 위임장을 확보하려 다니기 어려운 주주들에 대한 구제수단으로 심도 있게 논의되었다고 관련 연구들에 나와 있습니다. 그리고 그다음 해인 1861년 미국 일리노이주에서 이 법을 최초로 도입하였습니다.

즉 갑자기 어디에서 굴러 나온 제도가 아니라 이 제도는 사실 소액주주를 보호하는 제도로서 두 세기 전부터 이미 논의가 되고 있었던 제도라는 것입니다. 역사가 굉장히 오래된 제도인 만큼 집중투표제의 긍정적 효과에 대해서는 이미 사실 경제학계나 재무학계에서는 오래 전 논쟁이 끝난 상태입니다.

사실 많은 분들께서 궁금하실 것입니다. 집중투표제 도입하면 정말로 기업경영이 좋아지나, 아니면 재계에서 주장하는 것처럼 기업의 경영성과가 나빠지나, 기업 가치에는 장기적으로 어떤 영향을 미치나, 굉장히 궁금하실 텐데요.

1984년 유타대학교의 바갓 교수와 라이블리 교수는 집중투표제를 폐지한 기업들의 가치가 이후 수일 동안 하락하는 경향을 관찰하여 보고한 바 있습니다. 2000년에 미국 증권거래소의 길란 박사와 텍사스대학교의 스틱스 교수는 집중투표제 도입을 요구하는 주주제안만으로도 추가가 긍정적으로 반응한다는 결과를 발표한 적이 있었습니다. 그리고 2020년에 중국과 홍콩의 연구진들은 집중투표제를 도입한 기업들의 터널링이 감소하는 것을 보고한 바 있고요. 그리고 넬슨의 2005년 논문을 보면 집중투표제를 폐지한 기업들은 CEO의 보수를 잘 통제하지 못한다는 것을 보인 바 있습니다. 이런 연구는 사실 저희

재무 쪽이나 경제 쪽에서는 너무나 많아서 일일이 열거하기도 힘든 수준입니다.

즉 집중투표제는 그 효과가 굉장히 좋고 기업의 경영 효율성을 해칠 수 있다라는 비판과 달리 실증연구에 따르면 오히려 기업들의 경영성과를 개선시키는 것이 일관되게 많은 나라에서 관찰되어 왔다고 말씀드릴 수 있겠습니다.

그리고 저는 여기에 덧붙여서 조금 더 말씀드리고 싶은 것은 집중투표제는 항상 소액주주에게만 유리한 제도가 아닙니다. 다수의 이사가 뽑히는 상황이 된다라고 하고 그 상황에서 집중투표제를 도입한다고 하면 실제로는 지분의 분포와 유사한 수로 이사가 선임되게 합니다.

이 효과는 위원님들이 익숙하신 정치적인 개념으로 풀어내면 사실 저희 대선거구제·중선거구제·소선거구제 논쟁이랑 비슷한 면모가 있습니다. 사실 대선거구제는 제가 고등학교 때 정치를 그냥 교양으로 배울 때도 배웠었던 것이지만 대선거구제나 중선거구제를 따르게 되면 적은 소수의 사람들이 지지하는 정당에서도 일부 의원들을 집어넣을 수 있는 장점이 있는 반면에 선거구가 커지다 보니까 아무래도 여러 가지 비용이 발생을 해서 이런 부분들을 고려하여 결정해야 한다라는 말씀을 들었던 게 제가 생각이 나는데요.

그런데 사실 집중투표제가 그런 점에서 대선거구제·중선거구제랑 상당히 비슷한 성격이 있습니다. 결과적으로 이사를 한번에 많이 뽑게 되면 지분율과 비슷하게 이사의 수가 들어갈 수 있기 때문에 소수의 의사를 대변할 수 있는 이사가 들어가게 되는 것이고요. 반면 어떤 해에는 3명, 4명 이사를 뽑아서 조금 지분율에 유사하게 집중투표제를 이용해서 이사가 선임이 되었다고 하더라도 그다음 해에 1명만 뽑는 상황이 되면 그 상황에서는 집중투표제를 도입할 여지가 없기 때문에 그렇게 되면 사실은 또 소선거구제랑 유사한 결과가 나타나게 됩니다.

그러면 결과적으로 보았을 때 집중투표제가 도입되었을 경우에 이런 일련의 과정을 거치면서 대선거구제의 장점과 소선거구제의 장점이 마치 혼합되어서 나오는 것처럼 기업들도 소수의 의사를 대변할 수 있는 분도 이사회에 들어가고 또 지배주주분은 1명의 이사만 뽑는 주총에서는 해당 주총을 통해서 자신의 의사를 잘 반영해 줄 수 있는 능력 있는 분을 모실 수 있는 제도이기 때문에 집중투표제는 굉장히 좋은 제도라고 저는 정리할 수 있을 것 같습니다.

발언시간이 길어져서 감사위원 분리선출에 대해서는 짧게 이야기만 드리겠습니다. 사실 감사위원 분리선출에 대해서는 이미 김우찬 교수님께서 말씀하신 논지를 저는 전적으로 동의하고 있고요.

다만 감사위원 분리선출의 수가 너무 늘어나면 너무 회사에 적대적인 사람들이 이사회에 많이 들어오는 것 아니냐라는 걱정을 하시는 분들이 많은데 저는 두 가지 이야기를 하고 싶습니다.

첫 번째로는 사실은 주주제안 시점에서 감사위원을 주주제안한 사람들의 특수관계인을 보고하게 한다거나 아니면 2대 주주나 3대 주주의 특수관계인을 주총 수개월 전에 보고하게 함으로써 그 사람들도 마찬가지로 예를 들어 합산해서 의결권 제한을 한다라고 한다면 사실 지금 우려하시는 것처럼 2대 주주, 3대 주주가 자신들의 지분을 조개서 감사위원을 한 번에 여러 명 밀어 넣어서 회사를 장악하고 이런 건 불가능합니다.

충분히 이런 합리적인 대안을 많이 고민할 수 있기 때문에 회사의 감사기능을 회복하

는 차원에서 감사위원 분리선출 확대는 일단은 들어가야 되고, 다만 그 부작용을 줄일 수 있는 어떤 어떤 보완입법을 생각해 보시는 게 맞는 방향이라는 의견 드립니다.

감사합니다.

○**소위원장 김용민** 수고하셨습니다.

이제부터는 위원님들의 질의 순서입니다.

효율적인 회의 진행을 위해서 질의는 가급적 10분 이내로 해 주실 것을 당부드리겠습니다.

질의하실 위원님 계십니까?

(손을 드는 위원 있음)

그러면 꽝규택 위원님 먼저 질의해 주십시오.

○**꽝규택 위원** 진술인 여러분들의 소중한 말씀은 잘 들었습니다.

그런데 지지난주에 상법 개정안이 국회 본회의까지 통과가 됐고요. 그때 통과를 시키면서 이번 정부 들어서 여야 합의가 이루어진 첫 번째 케이스라는 데 사실은 굉장히 무게를 뒀었습니다.

그런데 그 당시에 집중투표제와 3% 를 확대 이런 부분들도 같이 논의가 됐었는데 집중투표제 같은 경우는 기존의 다른 이사 충실험의무 그런 부분의 개정을 통해서 개정된 상법의 효과나 부작용 같은 것을 조금 고려해서 추후에 다시 이 집중투표제 등을 논의하자 이런 것이 사실은 여야 간에 논의가 됐었고요.

그리고 상법 개정안을 통과시키면서 그에 대한 부작용을 막기 위해서 기업들이 지금 우려하고 있는 배임죄 이런 것을 개정을 하는 작업이 먼저 이루어져야 한다 이런 논의도 있었습니다. 그런데 이런 논의들이 일체 무시가 된 채 지금 한 2주일 만에 다시 이 집중투표제 같은 것이 논의가 되고 있는 것이거든요. 그래서 사실 기업의 그런 우려를 생각한다면 너무 시기상조의 논의가 아닌가 하는 생각이 우선적으로 듭니다.

그리고 지금 우리나라 기업들에 대해서 외국에서 사례가 없는, 그런 규제를 강화하는 것 자체는 굉장히 신중해야 된다고 보고요. 지금 우리나라 주식 가치가 떨어져 있다, 코리아 디스카운트 이런 이야기들을 하는데 제가 보기에 집중투표제가 없어서 저평가된 것은 전혀 아니라고 보여지고요. 오히려 우리나라 기업에만 적용되는 과도한 규제들 때문에 주식 가치가 지금 저평가되고 있는 것이 아닌가 하는 것이 경제계의 일반적인 시각이지요. 그래서 이런 집중투표제, 외국의 사례를 찾아보기 힘든 집중투표제를 의무화하는 것 또한 저는 전형적인 규제의 하나라고 생각을 합니다.

조금 전에 김우찬 교수님께서 말씀하신 내용 중에 ‘집중투표제를 의무화하고 있는 국가는 별로 없다’ 말씀하셨는데 그렇다면 집중투표제를 실시해서 과연 그것이 국가경제 또는 기업의 경쟁력, 주식 가치 향상 이런 것에 대해서 실증적으로 입증된 국가의 사례는 찾아보기 힘든 것 아닙니까? 뭐 연구가 있다고 하지만 그런 연구는 자료, 데이터를 가지고 한 연구이지 실제로 외국에서 집중투표제로 인해서 그런 긍정적인 효과가 나왔다고 하는 사례들이 있습니까?

○**진술인 김우찬** 아까 집중투표제도 관련해서 실증분석 결과는 윤태준 소장이 말씀을 하셨고요.

집중투표제도는 아니지만 유사하게 행동주의 펀드들에 의해서 어떤 대상 회사에 이사

를 추천해서 선임시킨 경우에 그 경우에 단기 주가는 물론이고 장기적으로 회사 가치, 영업수익률 그리고 심지어는 생산성까지 향상시켰다라는 논문들은 있습니다.

○곽규택 위원 그렇게 긍정적인 효과를 낸다면 왜 집중투표제를 도입한 나라가 철레 이런 데만 있고 선진국들에는 사례가 없는 건가요?

○진술인 김우찬 아까 말씀드린 대로 집중투표제도를 도입한 나라들이 더러 있지만 많지는 않고요. 그 이외에 대체할 수 있는, 나름대로 독창적인 제도를 갖고 있는 나라들이 있습니다.

아까 말씀드린 대로 이탈리아랑 이스라엘, 우리처럼 소유 구조를 보면 대주주의 지분이 높은 나라들의 경우에 결국은 대주주가 이사 선임을 독식하기 때문에 그 문제를 해결하기 위해서 자기 나라 나름대로의 제도를 만들어 낸 거지요. 사실 우리나라 감사위원 분리선임과 3% 의결권 제한이 바로 거기에 해당된다고 생각을 합니다.

○곽규택 위원 만약에 그렇다면 실제로 외국의 사례를 찾아보기 힘든 이런 집중투표제를 너무나 과신하는 것보다 우리나라에 맞는 제도를 조금 독창적으로 만드는 것이 어떤가 하는 생각이 드는데, 교수님 생각은 어떠신가요?

○진술인 김우찬 결국은 감사위원 분리선임은 감사에 대한 3% 의결권 제한과 유사한 제도인데요. 최준선 교수님께서 말씀하셨지만 사실 우리나라가 62년부터 갖고 있었던 제도고 저희에게 너무나도 익숙한 것이고 이것을 어떻게 잘 살려서 여러 가지 지배구조 문제를 해결하는 게 좋지 않을까 하는 생각을 많은 사람들이 갖고 있습니다.

그리고 3% 의결권 제한이 적용됐던 감사 선임의 경우에 우리나라에서 사실 굉장히 좋은 사례들이 많이 있습니다. 감사위원회 위원은 아니지만 감사 선임에 있어서 주주가 추천해서 그분이 선임이 돼서 그 회사의 지배구조가 굉장히 놀랍도록 개선된 회사들이 몇 개가 있습니다.

○곽규택 위원 정우용 부회장님께 한번 확인해 보겠습니다.

지금 다른 진술인분들 말씀하신 것 중에 집중투표제의 효과가 굉장히 긍정적으로 나왔다는 연구 사례들이 있었는데요. 사실 외국에서 제도가 실제로 시행되지 않고 있는데 저는 그런 논문이 있다는 것 자체가 어떤 특정한 목적을 가진 사모펀드나 행동주의 펀드에서 뒷받침된 논문이 아닌가 이런 생각도 좀 들기도 하거든요.

말씀하신 그런 긍정적인 효과를 강조한 논문들에 대해서 혹시 무슨 문제점은 없는지, 만약에 집중투표제에 대해서 비판적으로 검토했고 실질적 효과가 없다고 발표한 논문들은 또 없는지 혹시 알고 계시는 부분이 있으신가요?

○진술인 정우용 논문에 대해서는 저는 자세히 알지 못하고요.

말씀드리자면 사실 집중투표제도를 도입했다가 폐지한 미국이나 일본의 경우를 한번 자세히 들여다보면 도입했다가 폐지한 이유가 부작용이 너무 많았기 때문에 폐지한 것이라고 하는 것을 다시 한번 돌아봤으면 좋겠고요.

지금 김우찬 교수님께서 말씀하신 이탈리아나 이스라엘 사례 같은 경우에는 저희도 다 조사를 해 봤습니다만 우리하고 경우는 상당히 많이 다릅니다. 그래서 만약에 가능하다면 그런 해외 사례에 대해서는 법사위 차원에서 직접 한번 조사해 보시는 것도 어떨까 하는 그런 제안을 드립니다.

○곽규택 위원 아까 말씀하셨지만 최준선 교수님께 한 가지만 좀 확인해 보겠습니다.

아까 미국이 연기금에서 이런 집중투표제를 채택하고 있는 회사에 대해서는 아예 투자를 못 하게 하는 그런 규정이 있다고 말씀하셨는데 그 부분에 대해서 조금 실증적인 사례가 될 것 같은데요. 그거에 대해서 조금 더 설명해 주실 수 있으신가요?

○**진술인 최준선** 예, 맞습니다. 미국 교원연금, 미국의 연금들이 다들 중요한데요. 공무원연금도 있고 교원연금도 있습니다. 그런데 특히 교원연금의 경우 TIAA-CREF라고 하는데요. 이쪽에서는 투자방침서라는 걸 가지고 운영을 하고 있습니다. 우리 국민연금도 마찬가지로 투자지침을 세워 놓고 투자를 하고 있는데요.

여기서 집중투표의 경우에는 경영 비효율이 발생되고 있기 때문에 이런 회사에는 투자를 하면 안 된다라고 자기들끼리 방침을 세워 두고 있다고 지금 문헌에 나오고 있습니다.

○**곽규택 위원** 그러면 결국에는 집중투표제라는 것을 실제로 시행해 봐서 굉장히 역효과가 있었다는 것을 실증적으로 체험한 곳이 미국이고 거기에서 그런 중요한 연금, 이런 곳에서는 아예 투자를 안 하고 있다 이런 사례가 아니겠습니까?

○**진술인 최준선** 예, 그렇습니다. 집중투표의 폐해를 가장 많이 느끼고 있는 나라가 미국과 일본입니다. 일본은 50년도에 집중투표 의무화를 했는데요. 이걸 해 보니까 아까 말씀드린 것처럼 너무 자격 미달인 이사가 많이 들어오게 되고 들어와 가지고 싸움박질만하고 이렇게 하니까 너무 폐해가 심하다 해 가지고 이것을 74년도에 폐지를 했고요.

미국도 1970년대 이럴 때는 집중투표제도가 22개 주에서 시행이 됐습니다. 그 후에 지금 현재는 보면 네브래스카주라든지 알래스카주라든지 애리조나주 이런 별로……

○**곽규택 위원** 기업들이 없는?

○**진술인 최준선** 별로 기업이 없는 그런 주에서 아직도 유지를 하고 있습니다. 별로 관심이 없으니까 그냥 놔두는 거지요.

○**곽규택 위원** 제가 보기에도 지금 집중투표제라든지 3% 를 이런 것을 주장하는 쪽의 중요한 논거가 주식 가치를 올리겠다고 하는 건데 굉장히 저는 환상적인 정말 근거가 없는 주장이라고 생각을 하거든요. 주식 가치, 주가가 오르고 내리고 하는 것이, 저는 이런 외국의 전례가 없는 제도를 어떻게 우리나라에서 시행함으로써 한번 해 보자 하는 것은 자칫 경험해 보지 못한 부작용만 커지지 않을까 하는 그런 생각이 들어서 굉장히 신중해야 한다고 보여지고 그런 차원에서 국회에서도 지지난주에 개정했던 상법의 운영 경과를 최소한 한 1~2년 정도는 지켜본 다음에 이런 제도들까지 논의하는 것이 맞지 않나 이런 생각이 듭니다.

이상입니다.

○**소위원장 김용민** 곽규택 위원님 10분 딱 맞추셨습니다.

○**곽규택 위원** 아, 그래요?

○**소위원장 김용민** 예, 수고하셨습니다.

혹시 다음 질문해 주실 분?

박규택 위원님 질의해 주십시오.

○**박규택 위원** 최준선 교수님, 한번 질문드리겠습니다.

지금 추진하는 집중투표제 또 분리투표제 이게 결국은 어떤 소수주주 세력의 연합을 통해서 감사위원들을 그래도 1명이라도 좀 더 포함시켜 보겠다, 그것을 통해서 기업의

투명성을, 운영의 투명성을 한번 확보해 보겠다는 이런 취지인 것 아니겠습니까?

○**진술인 최준선** 예, 맞습니다.

○**박균택 위원** 그런 취지는 공감하실 거라고 봅니다. 그럼에도 불구하고 대주주의 어떤 경영권 방어가 어렵다는 위험성을 내세우시면서 이게 안 돼야 할 이유를 여러 가지로 정말 다양하게 연구를 많이 해서 설시를 해 주셨는데 이렇게 많은 부작용을 써 주신 그 능력에 대해서 참 감탄할 것 같습니다.

○**진술인 최준선** 감사합니다.

○**박균택 위원** 그런데 제가 질문을 드리고 싶은 것은 이 제도 개혁이 최대주주들의, 뭐라 그럴까요 이사회 과반 확보를 어렵게 할 가능성이 크다라고 해 놓으셨는데 실제 크다고 믿으십니까? 그럴 위험성이 있다고 보시는 겁니까?

○**진술인 최준선** 제가 여기 시뮬레이션한 자료를 드린 것처럼 외국계가 6 대 4로, 제가 B회사라고 했는데요 실제 있는 회사입니다. 그 회사에 대해서 이렇게 돌려 보니까 이 회사는 특히 외국인 주주가 되게 많습니다. 삼성전자의 경우도 약 50%가 외국인이거든요. 이것처럼 외국인 주주가 많다 보니까 이렇게 되면 외국계에서 거의 과반수 이상을 가져갈 수밖에 없는 구조가 됩니다.

○**박균택 위원** 그런데 이 내용은 외국인 주주들, 우리 국내 소수주주들이 우리 국내 대주주에 대한 어떤 적대적인 인식이든 아니면 또 뭔가 경영권 탈취라는 목표를 가지고서 둘둘 뭉쳤을 때 극히 예외적으로 발생할 수 있는 그런 현상일 것 아닙니까?

그런데 실제 외국인 주주들 또 우리 국내 소수주주들 여기가 그렇게 일사분란하게 행동을 해서 과반을 차지할 수 있는 이런 상황이 실제 올 수 있다고 정말 믿으시는 겁니까?

○**진술인 최준선** 아까 김우찬 교수님께서도 ‘그것은 실제로는 그런 일이 일어나지 않을 것이다’ 이런 말씀을 하셨는데 그것은 해 봐야 아는 거지요. 어떤 타깃을 정하고 달려들면 충분히 할 수 있는 거지요. 일반적으로는 안 일어날 것인데 지금 많은 행동주의자들이 어떤 목표를 정하고 집결하자라고 하게 되지 않습니까? 그런 경우에 얼마 전에 바이오회사 한 사람이 25년간 자기가 쌓아올린 벤처를, CEO에서 그냥 쫓겨났어요. 그것 어떻게 쫓겨났습니까? 집중적으로 달려드니까 이 사람이 자기의 지분이 점점 줄어들 수밖에 없는 게 자꾸자꾸 돈이 필요하니까 돈이 필요할 때마다 상장하고 또 추가 신주 발행해 가지고 자기 주식이 거의 15%밖에 안 됐거든요. 그러니까 결국은 행동주의자들에 의해서 쫓겨났거든요. 이것은 신문에도 많이 난 사건인데요. 이런 식으로 어떤 타깃을 정하고 하면 견뎌낼 기업이 없지요.

○**박균택 위원** 그런데 최준선 교수님, 정우용 교수님 정말 저명한 학자이신 것도 다 알고 또 특별한 위치에 계시는 것들, 실무경험을 가지고 계시는 교수님들이라는 측면에서 그 판단을 존중합니다만 김우찬 교수님이나 윤태준 소장님 이 두 분들도 단순히 이론, 단순한 개혁만 주장하는 분들이 아니고 재경부에서 공무원으로 또 KDI에서 교수로 또 국내 유수의 대기업에서 수석연구원으로 다 근무를 하셨던 그런 분들인데 저는 이 문제가 아까 윤태준 소장님이 말씀한 것처럼 소선거구제를 유지하다 보니까 양당만이 차지하는 승자독식 선거 구조 이것을 대선거구제로 바꿔서 소수정당들도 가끔은 당선되는 구조로 만들어 보자, 그분들도 진입의 기회를 넓히고 그분들의 목소리도 낼 수 있는 이런 구

조를 만들어 주자라는 제도로 생각을 하고 있는데 교수님 말씀을 들으면 마치 어떤 소수 정당이 제1당이 돼서 정권까지 다 차지해 내는 이런 상황인 것처럼 상당히 좀 어떤 공포 마케팅이라 그럴까요 이렇게 너무 과장하신 것 아닌가 이런 생각이 좀 들기도 합니다. 제 표현이 좀 잘못됐습니까?

**○진술인 최준선** 그런데 그것은 제가 아까 얘기했다시피 기업이라는 게 군대 조직이나 마찬가지로 정말 세계라는 무대에서, 전쟁터나 다름없는 이 무대에 나와서 싸워야 할 이런 입장입니다.

그런데 여기에서는 일사분란한 지휘체계 그리고 효율성 또 사내에서 내부적으로 극단적인 분열 이런 것이 없어야지요. 그리고 안정적인 경영권을 가지고 돌파를 해야 되는 이런 상황인데 이것을 이렇게 자리 나눠 먹기식으로, 예를 들어서 장군이 자기가 전투를 앞두고 자기 부하 소대장·중대장을 자기 마음대로 쓰지 못한다면 어떻게 전투에서 이길 수 있겠습니까? 지금은 시시한 이런 게 아니고 세계시장에서 죽기 아니면 살기로 싸워야 될 때거든요. 그렇기 때문에 이런 식으로 자꾸 기업의 성장 동력을 그리고 여러 가지 규제를 해서 기업을 뛰지 못하게 하는 이것은 정말 아니라고 저는 생각합니다.

**○박균택 위원** 김우찬 교수님, 아까 설명을 잘해 주셨는데 이 부분에 특정해서 최준선 교수님이 말씀하시는 저 상황이 정말 현실적으로 가능한 일인 것이냐, 아니면 일부에서 얘기하듯이 공포 마케팅, 지나친 겁을 주는 어떤 주장일 뿐 사실 현실은 그렇지 않은 것인가, 이 부분에 대해서 교수님의 전문적인 설명을 한번 들어 보고 싶은데 저나 또 이 방송을 시청하실 수 있는 시청자 국민들께서 이해할 수 있도록 한번 쉽게 설명 좀 해 주시면 고맙겠습니다.

저는 질문을 여기서 마칠 테니까 상세하게 설명 좀 해 주십시오.

**○진술인 김우찬** 사실 이 집중투표제나 아니면 감사위원 분리선임제도를 활용할 수 있는 주주들은 행동주의 펀드 아니면 연기금, 소액주주연대 이렇게 될 텐데요 이분들이 사실은 처음부터 표 대결을 할 생각은 전혀 없습니다. 회사를 위해서 그리고 주식 가치를 위해서 경영진들에 면담을 요청하고요 그분들과 만나서 굉장히 건설적인 제안을 합니다. ‘이렇게 이렇게 하면 회사가 더 좋아지지 않겠습니까?’, ‘이렇게 하면 주식 가치가 더 높아지지 않겠습니까?’ 그런 협의를 하다가 결국은 의견의 일치를 보지 못하는 경우에 아주 예외적으로 본인들의 시간과 비용을 어마어마하게 들여 가지고 결국은 이사후보를 추천하고 표 대결에 들어가는데 표 대결하면서, 위임장 대결하면서 이것을 이기려면 굉장히 어마어마한 비용이 들어갑니다.

그래서 사실은 설사 이런 제도가 도입된다고 하더라도 이것을 굉장히 손쉽게 마치 자동판매기에서 콜라 캔 하나 빼먹듯이 그렇게 할 수 있는 상황은 전혀 아니고요. 그런 의미에서 회사가 잘 운영을 하고 있거나 아니면 굉장히 전향적인 자세를 가지고 주주들과 대화를 한다 그러면 이 제도를 이용하지 않을 겁니다.

사실 지금 여기서 이야기가 나오는 것 중에 외국인을 마치 적대세력으로 생각을 하고 공격을 해 오면 어떻겠느냐라는 이야기를 하고 있고 또 나머지 일반주주를 남이라고 생각을 하고 그분들과 협의를 하고 그분들과 상의하는 것을 그렇게 긍정적으로 보지 않는 경우도 있고 또 어떤 경우에는 이사회 이사들을 전쟁터에 나가는 장수로 표현하는 경우도 있는데 사실 장수들은 또 별도로 다 있습니다. 이사회 등기임원이 아닌 장수들은 다

있고요.

만약에 장수로 다 채워야 된다 그러면 이사회를 둘 필요가 없지요. 서두에서, 모두에서 제가 말씀드렸지만 이사회를 두는 이유는 대주주와 경영자가 혼자 결정하지 않고, 자기 지휘체계하에 있는 사람들하고만 상의하지 않고 그분들로부터 독립적인 사람들의 이야기도 좀 듣고 감독을 받고 감시를 받고 견제를 받으라는 그런 의미에서 사외이사제도가 필요한 것이기 때문에 그런 표현에 대해서는 제가 받아들일 수는 없을 것 같습니다.

그리고 한 가지 또 말씀을 드리면 지난 7월 3일 날 충실의무가 들어왔습니다. 주주에 대한 충실의무가 들어왔기 때문에 이 제도와 지금 현재 논의되고 있는 이사선임제도가 왜 두 가지 다 필요하느냐 이렇게 말씀하실지는 모르겠지만 상당히 서로 보완관계에 있습니다.

그래서 주주 충실의무가 들어와서 이사들이 정말 회사뿐만 아니라 주주에 대해서 충실하게 하려고 하면 이 집중투표제도나 감사위원 분리선임제도를 굳이 활용해 가지고 비용과 시간을 들여서 이사를 추천하지 않겠지요. 그래서 어떻게 보면 충실의무가 도입된 게 굉장히 잘된 겁니다. 이 두 제도가 대체형이 아니고 굉장히 보완형이라고 저는 생각하고 있거든요.

그래서 주주 입장에서는 먼저 기대를 하는 거지요. 이사들이 정말 주주와 회사를 위해서 행동하기를 기다리고 그렇지 않으면 굉장히 비적대적이고 비공개적으로 협의에 들어가고 만약에 그렇게 하지 못한 경우에 아주 예외적인 상황에서 표 대결에 들어가는 거고. 이 표 대결도 공격으로 이해를 하면 안 되고 나머지 주주들에게 ‘경영자가 맞습니까, 저의 의견이 맞습니까?’ 그것에 대해서 의견을 듣는 자리거든요. 그래서 제 의견이 맞으면 제가 추천한 이사가 선임이 되는 거고 제 의견이 틀리면, 틀린 경우가 있을 수가 있습니다. 그런 경우에는 경영진이 추천한 이사가 선임이 되는 거고.

그래서 제가 보기에는 한 달 만에 이 제도를 도입한다고 해서 전혀 문제가 없다고 생각하고 있고요. 서로 보완관계라고 생각을 하고 있습니다.

### ○소위원장 김용민 수고하셨습니다.

또 다음 질의하실 위원님?

주진우 위원님 질의해 주십시오.

### ○주진우 위원 주진우 위원입니다.

최준선 교수님께 몇 가지 고견을 여쭙겠습니다.

일단 이게 지금 다들 소액주주와 대주주의 구도로 자꾸 보시는데 외국인 주주, 즉 해지펀드와 국내 투자자의 구도로 보면 위험성이 매우 상당하다라고 저는 생각합니다.

아까 교수님 말씀을 들어 보면, 저희가 민주주의 같은 경우에는 1인 1표잖아요. 지금 자본 다수결이라는 게 이 민주주의가 자본시장에 반영된 거거든요. 1주 1표를 지키는 겁니다. 그래서 많은 투자를 해서 많은 리스크를 지는 사람들이 더 표를 많이 가지는 구조인데 지난…… 3% 률을 확대하면서 이게 상당히 많이 깨졌어요. 그래서 지난 상법 개정안만으로도 사실은 소액주주들의 의사를 반영하는 이사들이 지금 바로 선임이 될 가능성이 높아졌고 또 그 감사위원 외에도 금감원이나 공정거래위원회나 이런 것들의 감시기관들이 늘어나면서 기업의 투명성은 어느 정도 확보됐다라고 저는 생각합니다.

제일 큰 문제점은요 외국인 주주들 여기에 대한 평가입니다. 아까 교수님들 말씀을 죽

들어 보니까 그 위험성에 대해서 현실적으로 일어나지 않는 공포 마케팅이라고 생각하시는데 저는 전혀 그렇지 않다라고 생각합니다. 실증적으로 이미 SK-소버린 사태 때 한번 보여 줬어요. 헤지펀드가 3% 률을 피하기 위해서 2.99%로 5개로 쪼개서 SK 지분을 취득했고 그로 인해서 경영권 분쟁이 생긴 거지 않습니까? 그러면 저희가 지주회사 같은 경우에는 지금 현재 대주주는 특수관계인까지 다 포함해 가지고 3%까지 지분을 행사할 수밖에 없는데 외국인 주주들은 기업에 따라서 30~40%를 다 차지하거든요. 그런데 그 외국인 주주가 1명이 아니에요. 각자 헤지펀드도 있고 각자 펀드들이 많아서 2% 지분을 가진 사람, 3% 지분을 가진 법인, 5% 지분을 가진 외국인, 굉장히 다양하기 때문에 이 외국인 헤지펀드들 두세 명이 마음먹고 집중투표제나 이런 것들을 결합해서 이사를 선임하고자 하려면 기존의 1대 주주보다 외국인 헤지펀드들이 훨씬 유리한 구도하에서 가지고 있는 지분보다 더 많은 이사를 선임할 수 있다라고 보여지는데 그 위험성에 대해서 어떻게 생각하십니까?

### ○ 진술인 최준선 질문해 주셔서 감사합니다.

지금 이 문제는 방금 위원님께서 말씀하셨다시피 소액주주와 대주주 간의 싸움이 아닙니다. 이것은 해외 펀드가 지금 우리가 제일 두려운 것이거든요. 이때까지 칼 아이칸이라든지 엘리엇 매니지먼트라든지 소버린이라든지 수많은 펀드들이 한국에서, 말하자면 먹튀라고 우리가 얘기를 하는데 한국 자본시장을 짓밟고 떠난 일이 굉장히 많았습니다.

만약에 지금 우리가 이사회 충실의무 도입하고 집중투표 도입하고 또 감사위원 분리선임하고 이렇게 해 놓으면 이제 외국인들이 한국 시장을 연구하고 한국 법을 연구할 겁니다. 그래서 머지않아서…… 지금 일본에는 해외 펀드들이 굉장히 많이 활동하고 있습니다. 미국계 펀드들이 많이 활동하고 있는데 이제 한국에도 많이 침투할 걸로 저는 생각하고요. 그러면 이제 이사 자리를 요구할 겁니다. 지금 이 시스템에서는 이사 자리를 달라는 거거든요. 그래서 우리나라 대기업에서 10개의 이사 자리가 있는데 이 이사 자리 중에 6개가 간다는 거지요. 외국인에게 넘어간다는 거지요. 외국인이나 아니면 그 펀드들이 요구하는 데 줄 수밖에 없는 겁니다.

아까 윤태준 소장님께서 이런 제도는 미국에도 있고 아주 경영 성과가 좋았다 그러는데 99년도 논문은 굉장히 잘못된 논문이라고 그 후속 연구가 많이 나왔어요. 특히 이게 뭐가 문제냐하면 데이터 코딩에서 굉장히 문제가 있다라고 해 가지고 99년도 논문 이것은 반박이 굉장히 많이 나온 논문이거든요. 그래서 이것 지금 이렇게 좋은 제도 같으면 왜 미국에서 안 하겠습니까? 아까 괜 위원님께서도 말씀하셨다시피 이것은 상식적으로 생각해도 안 되는 제도지요.

### ○ 주진우 위원 그러니까 저는 정부로 따지면…… 지금 예를 들어서 소액주주들의 의사 를 반영한다고 하더라도 소액주주들은 각각 표가 분산돼 있기 때문에 몇 프로씨 가지고 있는 헤지펀드하고는 다릅니다. 그러면 소액주주들의 권익을 보호할 수 있는 어떤 좋은 점이 있다고 하더라도 소액주주들이 집중투표해서 이사를 여러 명 의사를 맞춰서 선임하는 것은 오히려 불가능하고 해외 펀드만 이제 가능해지니까 저는 오히려 더 소액주주들의 권리조차도 침해할 수 있다라는 지적을 하는 것이고요.

또 하나 좀 말씀드리고 싶은 것이 이게 정부로 따지면 더 간단합니다. 우리가 대통령 선거를 해서 5%, 7% 표 차이로 지더라도 대통령으로 선출된 쪽에서 조각을 다 하지 않

습니까? 그런데 이것은 인사권을 제한해서 거기에 과반이나 과반 이상의 국무위원을, 만약에 그 표 받은 비율을 넘어서까지 혹은 거의 과반에 가까운 국무위원을 전부 다 선임 한다라고 하면 그게 정상적인…… 가뜩이나 지금 경제가 위기 상황이고 관세 협상 때문에 굉장히 어려운 상황인데 그런 식으로 회사가 운영돼서 경영권으로써 돌파를 할 수 있겠느냐, 아까 그 말씀을 저는 그렇게 이해하고 있는데 맞습니까?

○진술인 최준선 예, 맞습니다. 이 제도가 정치권이나 기업 제도에서 가장 중요한 것은 극단적인 효율성을 추구해야 됩니다. 기업처럼 효율성을 중시하고 있는 집단은 없습니다. 그래서 그런 것들을 우리가 보장했을 때 지금 정부에서 말하는 기업의 성장, 경제성장을 이룰 수 있는 겁니다. 그것을 하지 않고 계속 기업을 발목 잡는 이런 것만 해 가지고는 어떻게 기업이 성장을 하겠습니까?

지금 감사위원 분리선임만 해도 세계적인 유례가 없습니다. 어떤 나라에서 감사위원을 분리선임합니까? 감사이기 이전에 이사거든요. 이사기 때문에 일단 이사로서 존중을 받아야 되지요. 그걸 감사로 취급해서는 안 되는 거지요. 그런데 그 이사를 대주주가 선임할 수 없다고 하는 것은 정말 심각한 문제입니다.

○주진우 위원 정우용 부회장님께 좀 여쭙겠습니다.

저는 지난 상법 개정안이 사실 3% 를 확대만 해도 상당한 문제라고 생각합니다, 기본적으로 자본 다수결에 반하고. 그런데 기존의 지배구조 때문에 이사회가 뭔가 거수기 역할만 한다는 문제의식에 공감하는 측면이 있어서 저는 사실은 제 개인 생각하고는 다르지만 지난 상법에 찬성을 했어요. 그때는 배임죄를 완화하고 소송 남용을 방지하는, 기업들이 바라는 것도 균형을 잡는 것을 전제로 한 것입니다. 그런데 이게 주주 충실의무나 3% 를 확대 같은 경우에는 어떻게 보면 사람으로 따지면 팔다리를 수술하는 문제예요. 그런데 지금 이번에 감사위원 분리선출이나 집중투표제 같은 경우에는 심장이나 뇌를 수술하는 문제입니다. 저는 굉장히 신중해야 되고요 해외 입법례에 대한 연구도 철저히 해야 되고 선례가 없을 때는 부작용도 철저히 감시해야 된다라고 생각을 하고요.

기본적으로 어디 초등학교나 중학교에서 급훈을 만들어도, 규칙을 만들어도 1년 정도 가지 않습니까? 그런데 상법 개정한 지 지금 2주 만에 또다시 훨씬 더 큰 영향을 미치는 규정을 한다라고 하면 저는 이것이 오히려 주식시장에 불확실성으로 작용하면서, 지금은 정치적 불확실성이 해소되면서 환율도 안정되고 그러니까 주식시장이 오르는 것인데 끝도 없이 매일매일 오를 수는 없는 거거든요. 저는 이렇게 상법을 급속도로 바꾸다 보면 외국인들에 대해서도 잘못된 시그널을 줄 수 있고 우리나라에 투자한 기업들이나 외국계 기업들 같은 경우에, 진출한 외국계 기업들도 갑자기 국내의 중요 규제가 이렇게 하루아침에 확확 바뀐다면 저는 이것은 오히려 투자를 위축시킬 수 있고 주식시장을 위축시킬 수 있다라고 생각을 하는데요.

아까 말씀하신 것 중에 그 예시가 좀 저는 와닿았습니다. 저번에 현대모비스랑 현대차에 투자했던 외국계 헤지펀드가 경쟁사의 이사를 추천했어요. 다행히 어떤 경로로 선임이 안 됐지만 경쟁사의 이사를 한다는 건 말 그대로 적대적 M&A에 준하는 굉장히 적대적인 행위고 그게 만약에 선임됐다라고 하면 사실은 1명만 선임됐다고 하더라도 그 정보가 다 그쪽에 유출되는 것하며 사실 상대방으로 하여금 기업들끼리 기밀을 가지고 내밀하게 경쟁하는데 서로 상대방한테 패를 보여 주면서 우리 자동차산업이 경쟁하라고 하

는 꼴로 저는 느껴지거든요. 그 점에 대해서 한번 좀 자세히 설명을 해 주시지요.

○진술인 정우용 오늘 아침에 난 기사가 있습니다. 아침에 제가 어떤 기사를 봤냐 하면 지금 위원님께서 말씀하신 바로 그런 종류인데, 중국계 기업이 우리나라에 이사 또는 감사위원으로 넣을 수 있는 최소한의 지분율이 4%만 가지고 있어도 가능하다라고 하는 그런 기사를 봤습니다. 그렇게 될 경우에는 기술 위주로 하고 있는 회사에, 중국 기업들이 탐내는 또는 중국 아닌 다른 나라라도 그 기술을 탐내는 해외 기업들이 우리나라에 어떤 우호적인 사람을, 자기네 회사 사람을 갖다가 이사나 감사위원으로 선임을 하게 되면 결국 이사는 모든 서류를 다 볼 수 있는 거기 때문에 그런 기업의 비밀이 유출될 가능성이 있다, 오늘 아침에 제가 본 기사고요.

○주진우 위원 그러니까 이사회 같은 경우에 결정하는 것들이 어떤 회사를 갑자기 M&A 한다든지 어떤 기술 같은 것을 개발해서 해외 사업에 진출한다든지 안건 하나하나가 기밀에 해당하는 것 아니겠습니까?

○진술인 정우용 맞습니다.

○주진우 위원 말씀 계속하시지요.

○소위원장 김용민 짧게 마무리해 주시면 좋겠습니다.

○진술인 정우용 아까 말씀하신 SK 같은 경우에 2.99%씩 해서 5개 나누셨다고 했는데 사실 그게 SK만의 문제가 아니고요 몇 년 전에도 제가 기업명은 말할 수 없겠지만 총 18%를 펀드가 가지고 있었는데 이것을 3% 약간 부족하게 6개 회사로 쪼겠습니다. 그래서 감사위원을 제안했는데 결국은 회사가 그걸 받아들여서 그냥 1명 두는 걸로 합의해서 주총까지는 가지 않은 그런 사례도 있고요. 그런 경우는 많이 있습니다.

그리고 행동주의 펀드가 지금 공격하고 있는 기업이 2023년 기준으로 미국이 550개, 일본이 103개, 우리나라가 77건입니다, 공격하는 숫자가. 그런데 문제는 대기업은 한 7건에 불과한데 중견·중소 기업이 92%…… 거의 85개입니다. 그러니까 오히려 중소·중견 기업들이 굉장히 더 위험한 상황에 놓일 수 있다라고 하는 점을 참고로 말씀드리겠습니다.

○주진우 위원 마지막 정리하는 질문 하나만 더 하겠습니다.

○소위원장 김용민 10분 한참 넘으셔 가지고 가능한 한 다른……

○주진우 위원 아니면 나중에 보충질의로 한 번 더……

○소위원장 김용민 그렇게 하시는 게 좋을 것 같습니다.

주진우 위원님 수고하셨습니다.

전현희 위원님 질의해 주십시오.

○전현희 위원 우리 대한민국의 주식시장은 오랜 기간 동안 투명하지 못한 낡은 지배구조 때문에 해외 투자자들로부터 코리아 디스카운트라는 사실상 그런 수모를 겪어 왔고 아직도 해소되지 않고 있습니다. 그래서 이사회가 기업의 지배주주로부터 독립되지 못하고 또 지배주주의 이익을 위한 분할이나 합병이나 상장폐지 등의 일반주주들과 또 심지어 직원들의 이익을 희생하는 그런 결정들이 지속적으로 반복되고 있습니다. 그래서 이번에 상법 개정을 국회에서 해서 이런 기업의 투명성 강화와 그로 인한 주주 보호 또 국내 자본시장의 해외 투자자들뿐만 아니라 국내 투자자들의 신뢰 회복을 위해서 지금 저희가 이번에 공청회를 연 겁니다. 그래서 그런 부분은 취지를 다 동의하실 거다 이렇게

생각을 하고요.

제가 어제 국회 소통관에서 대유위니아 회사의 해고된 노동자들과 함께 기자회견을 했습니다. 그 내용이 뭐냐 하면 대유위니아 사태가 지난 2023년 10월에 경영난과 대규모 임금 체불이 발생하고 그로 인해서 최근에 파산선고를 받았습니다. 그리고 위니아는 상장폐지가 됐고 또 어제 남아 있던 근로자들이 모두 일괄 해고가 되었습니다.

그런데 이 위니아가 3년간 노동자들에게 600억 원의 임금을 체불했고 또 그룹 전체로는 약 1200억이나 임금을 체불했어요. 그러나 그룹의 회장인 박영우 회장은 이 회사가 재계 서열 100위권 밖의 그런 회사지만 가지고 간 연봉은 재계 서열 6위에 맞먹는 그런 연봉과 보상을 받았습니다. 그리고 임금 체불을 한편으로 계속해서 사실상 부실 경영의 끝판왕을 보여 주고 있는데요. 그런 와중에도, 이런 체불이 있음에도 불구하고 페이퍼컴퍼니를 설립해 가지고 미국의 사옥을 인수하고 또 자녀에게 편법 증여를 해서 그런 의혹이, 2023년 국회 환노위 국정감사에서 이런 문제가 이슈가 되기도 했습니다. 그래서 박영우 회장은 현재 배임죄 혐의로 감옥에 있습니다. 회사는 파산했고요. 그리고 오너 일가는 지금 재산을 건재하게 가지고 있는 걸로 추정이 됩니다. 그러니까 직원들만 고스란히 피해를 입었어요.

그래서 이 사례를 보면서 저는 그런 생각을 했습니다. 이러한 오너 일가들이 회사에 관한 여러 가지 결정과 인수나 이런 걸 할 때 회사의 감사위원회가 제대로 독립적으로 운영이 됐고 배임죄에 가까운 이런 결정에 제동을 걸었다면 이런 일이 과연 발생을 했을까? 그런데 이건 제가 예를 듣는 거고요 이런 일은 사실상 비일비재하다 이렇게 생각합니다.

그렇기 때문에 실질적으로 독립된 감사위원들이 더 많이 선출돼서 오너 일가의 범죄에 가까운 경영, 이런 행위와 부실 경영 그리고 자신들의 자산을 빼돌리는 이런 행위들에 대해서 분명히 제동을 걸어 줄 필요가 있는데 바깥에서 보면 이런 걸 잘 알 수가 없어요. 그렇기 때문에 감사위원이나 이사들이나 회사를 잘 아는 이런 분들이 내부에서 여기에 견제를 하고 제동을 걸어 줄 필요가 있기 때문에 사실상 오늘 감사위원 분리선출이나 집중투표제 이런 것이 논의가 된다 이렇게 생각을 합니다.

그래서 제가 김우찬 교수님께 좀 여쭤보도록 하겠습니다.

지금 기업의 투명성을 높이고 기업의 책임 이런 걸 강화하기 위해서 감사위원을 분리 선출하는 것을 현재 1인에서 최소 2인으로 확대하는 상법 개정안이 논의되고 있는데요, 그렇게 되면 감사위원회의 독립성이 다소 높아질 걸로 기대는 하지만 그러나 실제로 이게 좀 제대로 법이 만들어지지 않으면, 감사위원의 모두 자체를 넓혀 버리면 감사위원이 1인에서 2인이 된다 한들 그게 무슨 소용이 있겠냐 이런 생각이 들고요. 그래서 이런 분리 감사위원이 2명으로 선출돼도 대주주가 거기에 대해서 그걸 약화시킬 수 있는 방법은 얼마든지 만들어 낼 수 있을 거다 이렇게 생각합니다.

그래서 이걸 방지하기 위해서 아마 교수님이 전원 분리선출을 하자 이런 대안도 제시를 하신 것 같고요. 그리고 제 생각에는 전원도 바람직하지만 만약에 전원이 힘들다면, 지금 현재 상법에 3명 이상의 이사 중에서 사외이사가 위원의 3분의 2 이상이어야 한다 이런 규정이 있잖아요. 그러면 마찬가지로 감사위원도 모수를 늘려 가지고 이걸 무력화 시키려는 꼼수를 좀 방지하기 위해서는 이것과 유사한 규정으로 분리선출되는 감사위원

이 전체 감사위원의 예를 들면 3분의 2 이상이어야 한다 이런 보완 규정을 고려할 수 있을 수 있겠다고 생각을 하는데 여기에 대해서 어쨌든 감사위원을 좀 더 실효성 있게, 오너 일가들, 대주주들의 전횡을 방지할 수 있는 방법에 대해서 의견 부탁드립니다.

○진술인 김우찬 말씀 잘 들었습니다.

위원님 말씀에 동의를 하고요. 제가 말씀드렸던 취지도 이미 설명해 주셨지만 결국은 2명 이상의 감사위원 분리선임을 하게 되면 분리선임되지 않는 감사위원을 3명을 뒤에서 결국 5명의 감사위원이지만 감사위원이 결의를 할 때 결국은 대주주의 입김이 들어간 분리되지 않은 감사위원들의 뜻에 따라서 결정이 되는 문제가 있기 때문에 전체 감사위원을 분리선임하자는 말씀을 드렸지만 위원님 말씀대로 분리선임되는 감사위원을 감사위원 전체 수에서 3분의 2 이상으로 하자, 이것도 결국은 같은 목적을 이룰 수 있기 때문에 저도 동의할 수가 있는 것 같습니다.

관련해서 한 가지 말씀드리고자 하는 것은 2020년에 분리선임제도가 만들어지면서 1명 이상이 분리선임이 됐는데요. 그래서 몇 건 있습니다. 그렇게 실제 해 가지고 분리선임돼서 주주가 제안했는데 이사회에 진입한 분들이 있는데 회사에 큰 변화를 일으키지 못했어요. 왜냐? 3명 중에 1명에 불과했기 때문에. 거기서 아무리 열심히 이야기를 해도 투표를 하면 항상 본인의 제안은 부결이 되기 때문에 아무런 변화를 일으키지 못한 반면에 상근감사제도를 두고 있는 회사는 상근감사가 1명입니다. 그래서 주주가 이 1명을 교체하게 되면, 그렇게 교체한 회사가 있는데 그 회사에서는 엄청난 거버넌스 개혁이 이루어졌습니다.

그렇기 때문에 거버넌스 개혁을 진정으로 원한다고 하면 분리선임되는 감사위원의 수가 전체 감사위원 수의 3분의 2 이상 아니면 전원 이런 식으로 하면 상당히 좋은 효과가 있을 거라고 생각합니다.

○전현희 위원 감사합니다.

윤태준 소장님께도 질문드리겠습니다.

집중투표제는 저는 반드시 도입할 필요가 있다 이렇게 생각하는데 그 실효성에 대한 우려를 몇 분의 위원님들께서 말씀해 주셨습니다. 그리고 또 과거 일본에서 집중투표제를 의무화했지만 이행을 한 기업이 거의 없어 가지고 사실상 의무화를 취소한 그런 사례도 있고요.

그래서 이 부분에 관해서 이 제도가 실질적으로 작동하기 위해서 그리고 기업과 일반 주주의 사용이나 참여도 이런 것을 높일 수 있는 방안이 있을까요?

○진술인 윤태준 먼저 첫 번째로 생각을 해 볼 수 있는 것은 일단은 집중투표제는 제가 서두에 말씀을 드렸던 것처럼 복수의 이사를 선임하는 과정에서 가장 힘이 있고 그중에서도 한 번에 선임하는 이사의 수가 많으면 많을수록 사실 집중투표제의 원래 원칙이 잘 작용합니다.

그러면 해외에서는 굉장히 흔하게 나타나는 그 우회 방법이 스탠더드 보드(staggered board)라고 해서 이번 주총에서 뽑는 이사의 수가 1명이 되게만 계속 만드는 겁니다. 예를 들면 올해는 뽑을 수 있는 이사의 수가 1명이면 딱 그 사람 1명만 후보로 놓고 그다음에 내년에는 3명이 동시에 이사 임기가 만료가 될 것 같으면 예를 들어서 3~4월에 갑자기 어떤 이사들을 사임을 종용해서 그분들이 사임하게 된 다음에 이사의 수가 모자라

져서 지금 모자란 1명을 채워야 되겠다 이런 식으로 해서 계속 1명만 뽑게 주총이 열릴 수밖에 없게 만들어서 우회하는 그런 수단이 있는데요 그런 꼼수 부리지 못하게 만드는 것 굉장히 필요하다고 생각하고요.

그리고 집중투표제의 필요성은 사실은 나라마다 상황을 봐서 이야기를 해야 된다고 생각하는데요. 제가 오늘 조사를 해 온 결과에 따르면 이사회가 올린 이사 선임 안건의 우리나라 통과율이 99.3%가 넘는다고 합니다. 그러니까 실질적으로는 사실은 한국에서 이사회가 미는 이사가 선임이 안 되는 사례 자체를 찾아보기가 힘들 정도이기 때문에 이런 상황을 생각한다면 이런 현실을 깨기 위해서라면 우리는 다른 나라들보다 좀 과감한 제도 도입을 생각해 볼 필요가 있고, 그렇기 때문에 저는 집중투표제 도입이 필요하다고 말씀드립니다.

○전현희 위원 김우찬 교수님도 집중투표제가 실제로 사용된 사례는 매우 드물다고 그렇게 말씀하셨는데요. 우리가 이번에 법에 규정하는 것은 사문화된 제도가 아니라 제대로 사용되게 만들기 위해서 만드는 것 아니겠습니까? 그러면 이걸 보다 실용적으로 그 효과를 내기 위한 방안이 어떤 게 있을까요?

○소위원장 김용민 짧게 마무리해 주시면 좋겠습니다.

○진술인 김우찬 이사후보를 추천할 때는 지금 주주제안 방식으로 하기 때문에 주주가 0.5%만 있어도 됩니다. 그런데 집중투표제도를 통해서 이사를 선임할 때는 주주가 1%의 지분이 필요합니다. 두 배가 필요한 거지요. 이것을 수정해야 됩니다. 마찬가지로 이사를 선임하는 건데 하나는 0.5%만 있으면 되고 하나는 1%가 있어야 된다, 두 배 많은 지분을 갖고 있어야 된다는 것은 불합리하기 때문에 이사후보 추천, 통상적인 경우와 마찬가지로 0.5%로 내려야 된다고 생각합니다.

○전현희 위원 예.

○소위원장 김용민 전현희 위원님 수고하셨습니다.

다음, 장동혁 위원님 질의해 주십시오.

○장동혁 위원 최준선 교수님께 먼저 질의드리겠습니다.

우리가 고등학교 때부터 배워 왔던 그리고 사법시험 할 때 공부했던 상법, 회사법 이런 이론들을 가져다가 우리 기본 가치부터 한번 다시 짚어 보겠습니다.

회사는 효율성을 통해서 회사의 이익을 극대화하는 것이 목표입니다. 그런데 지배주주가 어떤 결정을 할 때 회사의 이익과, 물론 그것이 결과적으로 나중에 잘못됐다고, 장기적으로 아니면 단기적으로 그렇게 평가될 수 있겠지만 지배주주가 회사의 이익과 반하는 결정을 한다는 게 상정이 가능할까요?

○진술인 최준선 일본과 한국은 법인 개념이 굉장히 강한 나라입니다. 그래서 법인은 따로 있고 주주는 따로 있고 이렇게 보고요. 미국은 굉장히 실질적인 나라이기 때문에 법인은 그냥 껍질이다 이렇게 보고 그래서 회사를 위하면 바로 주주를 위한다 이렇게 봐요.

그런데 우리는 회사를 위한다고 하면 회사는 따로고 주주는 따로니까 이것은 따로가 아니냐 이렇게 오해를 하기 쉬운데 사실은 우리도 미국하고 똑같습니다. 왜냐하면 회사는 사단법인인데 사단법인의 구성원은 사람이거든요. 주식회사에서 사람이라는 것은 주주라는 말입니다. 그러면 회사를 위한다는 것은 주주를 위한 것이고 그게 전체 주주를

위한 것이기 때문에 회사를 위한다면 결국 주주를 위한 것이지요.

○장동혁 위원 그렇습니다.

다만 주주에 따라서는 이해관계가 달라질 수 있을 것입니다. 대주주는, 지배주주는 회사의 이익을 위해서 지금 단기적으로 좀 어렵겠지만 장기적인 투자를 할 수도 있을 것입니다. 그런데 우리나라 소액주주들의 80% 이상은 대부분 단기 차익에만 관심이 있습니다. 그리고 장기적으로 한 주식을 오래 보유할 능력이나 의사가 별로 없는 분들입니다. 그러니 회사가 장기적으로는 이익이 될지 모르겠지만 단기적으로 손해가 나는 결정에 대해서 별로 동의하기 어려울 것입니다. 그런 소수주주의 이익까지 다 보호하고 그분들의 의사까지 다 반영하자고 한다면 우리나라에서 하이닉스에 대한 투자는 없었을 것입니다.

그런 의미에서 자꾸 소액주주, 뭐뭐, 회사채, 마치 지배주주가 어떤 결정을 하면 그것이 누군가에는 손해가 날 것처럼 이야기하지만 회사에 손해가 나는 결정을 했을 때 가장 손해를 보는 것은 지배주주입니다. 따라서 마치 지배주주가 어떤 결정을 하면 자기만 이익이 되고 특정인에게는 손해가 되는 경우를 상정하는데 누군가 오랜 기간 동안 지켜보면서 그 회사가 잘되기를 바라고 그것까지를 계산해서 전체 회사의 이익을 생각한다면 저는 주주들의 이익에 크게 상반되는 경우를 상정하기는 어렵다는 생각입니다. 그러나 말씀드린 것처럼 단기 차익에만 관심 있는 소액주주들에게는 장기적인 관점에서 단기적으로 손해나는 회사의 투자에 대해서는 별로 동의하기 어려울 거라는 생각이 듭니다.

지금 코리아 디스카운트 이야기하는데요 주가가 상승하려면 저는 장기적으로 기업이 활성화되고 성장의 동력이 확보가 돼야 본질적으로, 그래서 경제가 살아나야 주가가 지속적으로 상승할 수 있다고 생각합니다. 대통령의 주가를 높이겠다고 하는 말 한마디로 계속해서 주식을 올릴 수 있다면 그리고 상법 개정으로 뭔가 긍정적인 시그널 하나 줬다고 주식이 계속 올라갈 수 있다면 주식 못 올리는 나라가 세계 어느 나라가 있겠습니까? 그런데 기업의 효율성을 떨어뜨리고 불안정성이 높아지면 결국은 장기적으로 주가가 하락할 것입니다.

그런데 지금 3% 강화된 룰을 적용해서 감사위원 분리선출을 하는 상법 개정안이 통과가 됐습니다. 그것이 어떻게 작용될지 모르겠지만 그로 인한 불안도 저는 매우 커졌다고 생각합니다. 그런데 그 부분에 대해서 어떤 충격이 시장에 올지 보지 않고 이렇게 우려가 큰 제도들을 계속해서 상법 개정을 통해서 해 나간다면 저는 결국은 우리 시장의 불안정성은 더 커질 거라고 생각합니다.

그런 의미에서 김우찬 교수님께 여쭙겠습니다.

아까 행동주의 펀드도 그렇게 비합리적이지 않다, 합리적으로 본인들의 주가가 상승하고 어쨌든 회사가 잘되는 쪽으로 의견을 개진하지만 그게 예를 들면 지배주주나 경영진하고 의견이 맞지 않기 때문에 결국은 행동에 나설 수밖에 없다는 말씀을 주셨습니다.

그런데 그렇게 합리적으로 행동하는 분들, 정상적으로 행동하는 분들만 상정하고 법을 만들면 저는 늘 거기에서 큰 문제가 발생한다고 생각합니다. 이렇게 제도를 바꾸면 그것을 통해서 지배주주와 뭔가 좀 합리적인 대화를 하려고 하고 지배주주의 독단적인 결정을 막아서 보다 합리적인 결정을, 많은 사람들의 의견을 통해서 그리고 외부에서 온 이사들과 중립적으로 객관적인 입장에 있는 분들과 합리적인 의사결정을 통해서 회사가 잘되는 방향으로 가려고 하는 분들이 상당수가 있고 대부분이 그렇겠지만 결국은 회사의

이익은 전혀 관심이 없고, 회사가 잘되는 것에는 전혀 관심이 없고 내가 회사의 경영권을 뺏어 오겠다는 목표만 가진 주주도 있을 수 있고요. 그리고 나는 저 회사에 들어가서 어떻게든 감사나 이사의 지위를 가지고 회사의 정보만을 빼내겠다라고 하는 목표를 가진 사람들도 있을 것이고요.

그래서 어떻게든 그 회사가 잘되는 것이 목적이 아니라 그 회사의 지배·경영권을 결국은 탈취하는 게 목표인 사람들이 분명히 있습니다. 그것은 회사가 잘되고 안 되고가 중요하지 않아요. 아니면 경영권을 탈취하려는 시도를 하는 것처럼 보여서 그 경영권 방어를 위해서 회사가 엄청난 돈을 들이게 하고 주식을 매입하게 하고 주가가 상승했을 때 먹고 튀는 게 목적인 그런 펀드들도 있을 수 있습니다.

이렇게 아주 합리적인 상황을 가정하고 외부의 이사가 자유롭게 들어올 수 있는, 그래서 과반 이상의 의사결정권을 갖도록 하는 이 구조를 만들어 놨을 때 그러면 그렇게 비합리적으로 아니면 적대적 목적으로, 악의적인 목적으로 그것을 활용하려고 하는 사람들에 대한 대책은 어떤 게 있을까요, 교수님?

**○진술인 김우찬** 윤태준 소장님께서도 말씀을 하셨고 제 진술문에도 자세히 나와 있는데요. 역차별에 대해서 제가 말씀을 많이 못 드렸습니다. 제 진술문에는 나와 있고요.

지금 7월 3일 날 개정으로 최대주주와 특수관계인의 경우에는 의결권을 다 합산해서 3%로 제한하고 나머지 주주, 헤지펀드들도 포함입니다, 거기는 개별적으로 3%로 의결권을 제한하니까 결국은 주 위원님께서 말씀하셨다시피 지분쪼개기를 통해 가지고 외부에 있는 행동주의 펀드들은 의결권 제한의 효과를 전혀 받지 않고 최대주주만 의결권 제한을 받는 그런 경우는 있을 수가 있기 때문에 그런 것을 타파하기 위해서, 저도 제안했고 윤태준 소장도 제안했지만 감사위원 분리선임을 하는 그 후보를 추천한 주주는 특수관계인과 합쳐 가지고 마찬가지로 3%로 의결권을 제한하면 됩니다. 그러면 역차별 문제도 해결이 되고요. 그러면 결국은 나머지 주주에 의해서 동의를 받는 사람이 승자가 되는 거고 의석수를 확보할 수 있는 것이 되겠지요.

**○장동혁 위원** 그게 지금 집중투표제를 두고 의무화하고 있는 몇 나라 안 되는, 러시아·중국·대만·칠레·멕시코 정도인데 그 나라에서 보완적인 장치로 두고 있는 의결권을 동시에 같이 제한하거나 황금주나 이런 보완적인 제도를 말씀하시는 건가요?

**○진술인 김우찬** 아니요, 제가 말씀드리는 것은 감사위원 분리선임 관련해서 말씀드린 겁니다.

**○장동혁 위원** 분리선임 관련해서요?

**○진술인 김우찬** 예.

**○장동혁 위원** 그리고 지금 제가 한 가지…… 경우용 부회장님도 계신데 지난번의 상법 개정안에서 감사위원 분리선임에서 강화된 3% 률을 저희 국민의힘이 합의해 줬습니다. 그때 합의를 한 이유는 딱 한 가지입니다. 딱 한 가지 가장 중요한 이유는 적어도 외부에서 객관적인 지위에서 객관적으로 회사를 감시할 수 있는, 그래서 경영의 투명성을 확보할 수 있는 이사 겸 감사가 적어도 1명은 들어갈 수 있는 구조를 만들어 줘야 기업 경영의 투명성을 확보할 수 있다. 그것조차도 안 된다면, 투명성을 확보하기 위한 제도가 기업의 효율성을 다소 떨어뜨릴 수는 있지만 그것도 확보가 안 된다면 우리 기업경영의 투명성은 어떻게 될 것인가라고 하는 그 고민 때문에 합의를 했습니다.

그런데 지금 감사 분리선임을 확대하는 것, 집중투표제를 의무화하는 것이 만약에 투명한 경영을 보장하기 위한 거라면, 그래서 그걸 감시하기 위한 거라면 굳이 지금 3% 률을 강화해서 감사 분리선임 1명 하도록 돼 있고 여러 가지 제도가 있어서 적어도 회사를 투명하게 감시할 수 있는 체제는 어느 정도 갖춰졌다고 봅니다.

그런데 여기에 더 나아가서 감사 분리선임을 더 확대하고 집중투표를 의무화하는 것이 지배구조를 바꾸려 하거나 아니면 다른 의도와 연결된 것이 아니라면 이렇게 해야만 회사의 이익이 극대화된다고 하는, 아까 맨 처음에 말씀드렸던 회사는 회사의 이익을, 지배주주도 마찬가지일 거고요, 회사는 이익을 극대화하는 것이 목표인데 이 제도로 가야지만 궁극적으로는 회사의 이익이 극대화된다는 것과 저는 어떻게 논리적으로 연결되는지, 이것이 투명성 확보까지는 저는 이해가 됩니다마는 결국은 회사의 이익이 극대화된다, 효율성은 많이 떨어지더라도 결국은 이게 회사의 이익을 극대화하는 것이다라고 하는 것과 어떻게 논리적으로 연결되는지 그 부분에 대한 설명을 좀 부탁드리겠습니다.

○**소위원장 김용민** 어느 진술인에게 질문하셨나요?

○**장동혁 위원** 김우찬 교수님께 제가 질문……

○**소위원장 김용민** 가능한 짧게 답변해 주시기 바랍니다.

○**진술인 김우찬** 미국의 경우를 예를 들어 보면 집중투표제도는 아니지만 이분들이 추천한 이사들이 회사에 들어가게 되면 자본 재배치를 주로 요구합니다. 그래서 현금을 쌓아 놓기만 하고 그것을 투자도 하지 않는 회사에 대해서는 주주 환원을 요구하고요. 아니면 부실 사업에 투자를 하고 있다든지 전혀 가능성�이 없는 사업을 계속 유지하고 있는 CEO에 대해서 그걸 포기해라, 그 돈이 있으면 그거는 새로 더 전망이 좋은 사업에 투자를 해라 이렇게 요구하고 있고요. 또 만약에 어떤 부당한 내부 거래를 하고 있다든지 아니면 임원 보수가 성과에 연동돼 있지 않다든지 그런 것들을 계속 줄기차게 고치도록 요구하고 있거든요.

그런데 그거는 바로 기업 가치, 주식 가치가 올라가는 요인이 되는 거지요. 그래서 코리아 프리미엄과 직접적인 관련이 있다고 생각을 합니다.

○**장동혁 위원** 짧게만…… 그러면 결국은 기업이 투명하게 운영되고 있는지에 대해서 들여다볼 수 있는 상황까지는 되지만 그거에 대해서 더 나은 쪽으로 의사결정을 하도록 제안을 하더라도 그 의사결정은 지금은 바꿀 수 없고 결국은 지배주주의 의사대로 갈 수밖에 없는 상황이기 때문에 그 구조를 조금 더 바꾸기 위해서 이 제도들이 필요하다는 건가요? 그리고 그것이 회사의 이익 극대화로 결국은 이어질 것이다?

○**진술인 김우찬** 예, 맞습니다.

○**소위원장 김용민** 장동혁 위원님 수고하셨습니다.

다음으로 서영교 위원님 질의해 주십시오.

○**서영교 위원** 김우찬 교수님께 질의하겠습니다.

그냥 아주 쉬운 질문…… 쉬운 게 아니라 근본적인 질문을 한번 해 볼게요, 국민이 바라본다고 생각하고, 평범한 분들이 바라본다고 생각하고.

지금 독립이사·감사 추천 관련한 이야기를 하는데 이사는 어떤 역할을 하나요? 지금 이사를 뽑는 게 되게 중요하고 이사는 주주의 이익에 충실해야 된다라고 하는 상법을 개정하면서 주식시장에 큰 시그널을 보이고 있는데 그러면 국민이 바라볼 때 ‘그 이사가

어떤 사람이지?'…… 어떤 역할을 하나요?

○진술인 김우찬 아주 간단하게 얘기하면 경영자 또는 대주주가 회사에 충성하는지 주주에 충성하는지를 감시하는 사람이라고 생각을 합니다.

○서영교 위원 대주주가 회사에 충성하는지 주주에 충성하는지를 감시하면서 대주주가 그리고 그 회사의 운영과 경영이 주주에 충실하기를, 충실하게 만들어 가는 사람이 이사인 거지요?

○진술인 김우찬 예, 맞습니다.

○서영교 위원 그러면 회사에도 크게 이익을 내야만 하고 그 이익이 주주에게 나누어져야 하고 이렇게 가는 거지요?

○진술인 김우찬 예, 맞습니다.

○서영교 위원 주주의 이익에 충실하게 하기 위해서 회사에 손해를 끼칠 수도 있나요?

○진술인 김우찬 회사에 손해를 끼치지 않으려고 노력을 하겠지요. 오히려 회사에게 이익이 되는 방향으로 의결에 참여를 할 겁니다.

○서영교 위원 주주에게 이익이 되려면 회사에 손해를 끼치면 안 되겠네요?

○진술인 김우찬 예, 맞습니다.

○서영교 위원 그런데 회사의 오너라고 할 수 있는 사람—예를 들면 아주 대주주—이 사람이 자기의 이익을 위해서 회사에 일정 손해가 가고 그리고 주주에게도 손해가 가는 게 뻔한데 이것을 좀 더 싸게 판다든지 아니면 다른 곳으로 이익을 옮기기 위한 작업을 할 때는 이사들이 그걸 막는 일을 해야 되는 거지요?

○진술인 김우찬 맞습니다. 그것을 막는 것이 가장 기본적인 업무 중의 하나입니다.

○서영교 위원 그러면 지금 이렇게 상법을 개정하려고 하는 이유가 회사의 가장 대주주였던 자가 이것을 팔아먹거나 아니면 주가를 조작하려고 하거나 그리고 다른 형식으로 손쉽게 자기에게만 이익이 되려고 하는 걸 막게 하려는 사람이 필요하고 그 사람들을开来 주주라고 하는 사람들이 힘을 모아 뽑자 이런 의미인 거지요?

○진술인 김우찬 예, 바로 그 의미라고 생각을 합니다.

○서영교 위원 그런데 많이 이야기합니다. 이사는 주주의 이익에 충실해야 된다라고 하는 게 다른 나라에 없다면서요? 그런데 우리나라에는 그것을 넣지 않았습니까? 그리고 이것이 시장에 아주 좋은 시그널을 보내서 주식시장이 살아날 것이다 그랬는데 왜 다른 나라에는 없는데 우리는 한 거지요?

○진술인 김우찬 다른 나라에 없다기보다도 판례를 통해서 인정하고 있는 거라고 생각을 하고 있고요. 일부 국가에서는 그렇게 하고 있고 이렇게 명시적으로 회사법에 도입한나라는 드물다는 이야기인 것 같습니다.

○서영교 위원 다른 나라는 기본적으로 미국도 그렇고 주주의 이익에 충실해야 한다라고 하는 것이 판례로 다 정립되어 있는 것이잖아요, 굳이 넣지 않아도. 그런데 우리는 그런 것들이 제재가 되지 않기 때문에 주주의 이익에 충실해야 된다라고 하는 것을 넣게 된 것이고. 그렇지요?

○진술인 김우찬 예, 맞습니다.

○서영교 위원 그러면 좀 쉽게 어떻든, 저희가 어려워서 그렇게…… 저도 하면서 여쭤보게 됐고요.

정우용 부회장님께 여쭤보겠습니다.

한국상장회사협의회 정책부회장이세요?

○진술인 정우용 예.

○서영교 위원 주식을 얼마나 갖고 계세요?

○진술인 정우용 저요?

○서영교 위원 예.

○진술인 정우용 저는 몇 주 안 됩니다.

○서영교 위원 그러면 한국상장회사협의회 정책부회장이신데 상장회사들에서 주식을 스톡옵션이나 이런 거로 안 주나요?

○진술인 정우용 그런 거 전혀 없습니다.

○서영교 위원 그런 거 없고. 그다음에 주식도 안 갖고 계시네요?

○진술인 정우용 제가 주식 가지고 있는 이유는 제가 상장회사 관련된 일을 하기 때문에 주식 변동이라든지 아니면 주주총회에 참관해야 될 필요성이 있는 때가 있습니다. 그러면 주주가 아니면 주총장에 들어가지를 못합니다. 그래서 어떤 그때를 대비해서 가지고 있는 정도입니다.

○서영교 위원 그래서 교수님 제가 질문하는데요. 저는 주식을 가져 봤거든요. 절대 저는 다음에 투자 안 합니다. 그리고 제가 요즘 젊은 친구들한테 ‘주식 갖고 있어?’라고 물으면 ‘저 안 해요’. 그런데 뒤의 말에 ‘미국채 갖고 있어요’ 이렇게 얘기해요. 보통 흐름이 그렇지 않습니까?

○진술인 정우용 요즘은 그런 경우가 많다고 들었습니다.

○서영교 위원 부회장님조차도 주식을 안 갖고 있잖아요. 왜 안 갖고 있어요?

○진술인 정우용 저희는 주식 투자를 하면 안 되는 조직입니다, 원래.

○서영교 위원 부회장이 되시기 전에 그러면 했어요?

○진술인 정우용 안 했습니다.

○서영교 위원 왜요? 돈이 될 텐데.

○진술인 정우용 그때는 제가 주식 투자하는 거에 대한 것은 별로 큰 관심이 없었습니다.

○서영교 위원 관심도 없고 투자도 해 보지도 않고…… 그런데 어떻게 한국상장회사협의회 정책부회장을 하지요?

○진술인 정우용 저는 상법을 전공했고요. 제가 참고로 말씀드리면 주식을 지금 가지고 있으면 안 되는 이유가 제가 보건복지부의 국민연금 수탁자책임위원회도 겸하고 있어서 이해상충이 됩니다.

○서영교 위원 아니, 제가 질문하는 건 이런 겁니다. 수없이 많은 사람들에게 주식을 하라 그러고 젊은이들이 주식을 하고 회사를 은퇴한 사람들이 퇴직금을 받아서 주식을 했는데 성공한 사람이 누가 있지요? 이 구조 바꿔 주셔야지요. 저는 여기서 몇 번 이야기했지만 제일은행에다가 매달 10만 원씩 20년 동안 부었어요, 그것도 삼성의 골드 주식이라고 하는 데다가. 그런데 이게 언젠가부터 돈이 좀 커지니까 제가 관심을 갖게 되더라고요. 이거 어떻게 해야 됩니까? 연말이면 떨어졌다가 연초면 올라갔다가 이러기를 왔다 갔다 반복하는데 총액은 계속 주는 거예요, 저는 계속 돈을 넣는데. ‘이거 뭐지? 나는

완전히 속았구나’, 저 정도 되면 이거 그만해야 되거든요. 저는 주식에 조금씩 투자해 줘야 나라의 주식시장이 살아난다는 얘기를 듣고 했어요. 그런데 아무도 안 해요. 그리고 하지 말라 그래요, 저는 이제부터는.

그리고 최준선 교수님.

○진술인 최준선 예.

○서영교 위원 주식 하세요?

○진술인 최준선 조금 가지고 있습니다.

○서영교 위원 그래서 좀 버셨어요?

○진술인 최준선 별로 관심을 안 가지고 있어 가지고……

○서영교 위원 우리 다 그러잖아요. 사실은 주식은 묻어 뒀고 별로 관심 안 갖고 있어야 나라를 위해 좋은 거다. 그런데 관심을 안 갖고 있는 이유는 돈이 안 되기 때문에도 그래요. 제가 어느 때부터 좀 돈이 되는 것 같길래, 제 돈도 크고, 관심을 갖고 봤다가 안 봤다 이랬는데 안 돼서 끝내는 그냥 다 찾아버렸어요. 내가 더 이상 제일은행도 미워하지 말자 그리고 이 제일은행을 통해서 누군가 이거를 사고팔았던 증권회사가 있는데 미워하지 말자 그리고 털었습니다.

그런데 저는 솔직히 말해서 그것으로 떼돈을 벌려는 것도 아니고 주식시장 좀 살려 주는 데 내가 조금씩 투자하면 좋다고 해서, 오래 묻어 두면 나에게 조금이라도 이익이 되겠지 그리고 묻어 뒀는데 은행 이자가 훨씬 나아요. 그러면 이런 주식시장을 그대로 보고 있으실 겁니까?

그래서 제가 생각하기에는, 저는 솔직히 속으로는 앞으로도 안 해요. 그런데 이러면 안 되잖아요. 기업을 살려 내려면 주식에 투자도 하고 그 기업이 잘되게 하고 그 기업이 잘 돼서 나에게도 오는 걸 대한민국 국민이 알아야 됩니다. 그러지 않고는 대한민국은 이제 경쟁력이 떨어지게 됩니다. 미국 다 죽은 나라 아니었습니까? 그런데 요즘 살아나고 있잖아요.

그런 과정 속에서 그러면 아까 김우찬 교수님이 얘기한 것처럼 다른 나라에는 이사가 주주의 이익에 충실히 해야 된다는 게 관례로 계속 형성되어 있고 다 그렇게 합니다라고 하는 건데 우리나라는 다 등쳐먹기 바쁜 그리고 평범한 사람은 해서 다 손해나는, 아주 전문가처럼 하는 사람은 ‘저거 타짜야’라고 하는 것으로 보이는 이런 세상인데 바꿔 주셔야 되잖아요. 그런데 저도 이게 얼마나 많이 바꿀지는 모르겠지만……

정우용 부회장님한테 한번 물어보겠습니다.

지금 코스피가 얼마인가요?

○진술인 정우용 오늘 3200 정도 되는 걸로 알고 있습니다.

○서영교 위원 3200으로 넘어갔다가 그게 어쨌든 얼마 만인가요?

○진술인 정우용 거의 7년 정도 만이라고 제가 잠깐 본 것 같습니다.

○서영교 위원 한참 만이에요. 제가 본 거는 21년도에 3200을 찍었다가 지금 3200을 처음 찍었다 그리고 잠깐 숨 고르기 들어갔다…… 그런데 저는 걱정돼요, 이것 올라갔다 다시 다 내려오면 어떡하지. 그렇잖아요.

새로운 정부 들어왔고 좋은 시그널이 보이고, 제가 어제 누군가를 만났더니 상법을 개정해 주셔서 저한테 너무 고맙다는 거예요. 그래서 자기는 믿고 있다는 거예요. 오늘 이

개정을 간절히 바란대요. 그래서 그게 뭔지 잘 아냐 그러는데 무조건 잘될 거라고 생각하고 자기는 하고 있다는 거야. 그런 분들을 보면서 제가 고맙더라고요. 그러면 내가 꼭 해 줘야 되겠다 이런 생각이 들었습니다.

그런데 지금은 어떻든 3200선을 뚫고 아주 안정화되고 있고, 환율은 1370선에서 안정화되고 있고 지금이 골든타임인데 아까 말씀하셨듯이 주주의 이익에 충실해야 된다라고 하는 것을 걸어 놓고 그러면 어떤 이사든 다 관심을 갖겠지요. 저는 그래서 아주 잘했다고 생각하고……

**윤태준** 주주행동플랫폼 액트 연구소장님, 주식을 하세요?

○**진술인 윤태준** 저는 이 회사에 들어온 이후로 좀 불필요한 오해를 피하기 위해 다 팔았지만 그전에는 많이 했습니다.

○**서영교 위원** 많이 했는데 그래서 돈은 잘 버셨어요?

○**진술인 윤태준** 조금조금씩 버는 정도에 그쳤고 사실 다른 자산에 투자했으면 훨씬 좋았겠다라는 생각을 많이 했습니다.

○**서영교 위원** 부동산에 하셨어야지요.

○**진술인 윤태준** 아, 예.

○**서영교 위원** 그런데 이제 우리가 부동산에 하는 잘못된 투자를 바꾸는 흐름이 필요하다라고 하는 건데 최준선 교수님, 가만히 있으면 바뀌어지나요? 지금 아무것도 안 하면, 이대로 있으면 바뀌어지나요?

○**진술인 최준선** 주가는 기업이 열심히 뛰어서 성장하면 또 주가도 올라가겠지요.

○**서영교 위원** 그렇지요. 주가는 열심히 뛰어서 성장하면 올라가겠지요.

도이치모터스라고 하는 회사는 이름도 멋있고…… 되게 멋있지 않습니까, 도이치모터스? 좋은 회사에 사람들이 투자할 것 같아요. 그런데 거기에는 누군가는 다 해 쳐먹었어요. 그리고 도이치모터스 사장조차 손해를 봤더라고요. 깜짝 놀란 게 도이치모터스 주가 조작에 도이치모터스의 회장부터 그 관계자들은 전부 다 손해를 보고 이익을 본 사람은 김건희하고 김건희 엄마하고 또 한 사람, 3명이에요. 한국거래소가 23억을 김건희 모녀가 이익을 봤다라고 냈는데도 이게 다 묻히는 세상…… 그러면 도이치모터스 주식을 산 사람들은 누구에게 손해를 청구해야 되지요?

○**소위원장 김용민** 답변 짧게 마무리해 주십시오.

○**진술인 최준선** 주가조작이나 주가 사기 또 기업 범죄는 미국에도 많이 일어나고 있고요. 미국에도 2002년에 엔론(Enron)이라고 해서 망했어요. 그리고 독일, 일본……

○**서영교 위원** 그래서 주가조작을 하면 망하게 해야지요? 패가망신하고 삼대가 망하게 해야 돼요. 왜? 수많은 개미들의 피눈물을 짜고 목숨을 잊게 하는 과정이기 때문에. 그런데 여기서 뭔가 달라져야 되는 게, 그 주가조작한 인간들을 패가망신하고 삼대는 망하게 해야 되는데, 그러면 뭔가 나아지게 할 방법……

○**소위원장 김용민** 위원님, 이제……

○**서영교 위원** 죄송합니다. 금방 끝내겠습니다.

○**소위원장 김용민** 예.

○**서영교 위원** 방법이 필요한데 그게 지난번 상법 개정안이고 이번에는…… 그러면 아까 말씀하셨듯이 꼭 대주주가 이사 선임도 다 권한을 갖고 있어야 되고 감사도 다 갖고

있어야 되고 이래야지만 그 회사는 잘 가나요? 아니면 많은 주주들이 이 사람이 괜찮을 것 같고 당신이 독주하거나 잘못되는 것을 막아 주고 투명히 해 줄 사람이 이 사람인 것 같아요라고 뽑을 수 있도록 그 제도라도 만들어 주는 게 그 장치가 되지 않을까?

윤태준 소장님, 그 제도가 지금 집중투표제라고 하는 것이고 그리고 분리선출이고 감사위원을 2명으로라도 만드는 거라고 이렇게 이야기하시는 거지요?

○진술인 윤태준 예, 맞습니다.

○서영교 위원 그동안 소장님을 하셨으니까, 지금 이 시점에 이게 꼭 필요한 내용입니까?

○진술인 윤태준 예, 정말 절실하게 필요하다고 많은 주주들이 생각하고 있습니다. 왜냐하면 많은 주주들이 회사와 소통이 전혀 안 되고 회사의 부당한 의사결정에 있어서 항거할 방법이 마땅치가 않았는데 그런 잘못된 의사결정을 내리고 주주와 소통하지 않는 기업에게, 회사에 주주들의 강력한 의지를 표현할 수 있는 가장 좋은 방법은 임원 선임으로 압박을 넣는 것이고, 그렇기 때문에 집중투표제나 아니면 감사위원 분리선출 같은 경우에는 그것과 직접적으로 관련이 되어 있기 때문에 주주들의 절박한 목소리를 전달할 수 있는 가장 좋은 수단이라고 생각합니다.

○서영교 위원 그러면 이게 꼭.....

○소위원장 김용민 잠깐만요. 위원님, 죄송한데요 한 번씩 오고 가야 되는데 부족하시면 다음번 다시 질의를 하실 시간을 드릴 테니까, 지금 위원님만 너무 오래 하시면 좀 안 될 것.....

○서영교 위원 다하신 것 같아 가지고.

○소위원장 김용민 그런데 한 번 더 하신다고 하셔서요. 보충질의할 시간이 별도로 필요하시면 드리도록 하겠습니다. 양해 부탁드립니다.

○서영교 위원 그러면 이렇게 말씀드리고, 꼭 필요하다는 말씀은 하셨고 그리고 이것이 갖고 올 부작용을 걱정하시는지 그것에 대한 대안들도 저희가 만들어 가면서 지금은 좋은 제도를 만들고 거기에 또 보완하고 이렇게 하는 게 필요하겠다 이렇게 생각합니다.

이상입니다.

○소위원장 김용민 감사합니다.

오늘 이 상법 공청회에 대해서 많은 분들이 관심 가지고 계시고 지금 시청도 하고 계십니다. 그리고 더불어민주당 원내대표이신 김병기 의원님도 잠시 다녀가셨고 지금 방송으로 계속 지켜보겠다라고 하시면서 많은 관심을 보이고 계십니다.

일단 저희 질의를 한 번씩 다 했는데요. 지금 보니까 부족하신 것 같아서 필요하신 위원님들 질의를 조금 더 이어 가는데 이번에는 가능한 5분 이내로 질의응답을 마쳐 주시면 좋을 것 같습니다.

주진우 위원님 질의하시겠지요?

○주진우 위원 예.

○소위원장 김용민 질의해 주십시오.

○주진우 위원 대주주 전횡을 막는 방법이 여러 가지가 있는데요 이게 내부통제만 있는 게 아닙니다. 이번에 통과됐던 3% 를 확대만 하더라도 상당한 역할을 하게 되고 소액주주들의 생각도 다 동일하지 않기 때문에 소액주주들이 각각 추천한 이사들이 여러

명 들어왔을 때의 여러 가지 혼란도 좀 같이 고려를 해야 되고요.

**최준선 교수님**, 아까 말씀하셨듯이 내부통제 외에 지금 현재 기업은 금융위, 공정위, 금감원, 개인정보보호위원회, 국세청 또 검찰, 경찰, 회계법인의 관리 감독도 받고 있는 상태인 것이지요?

○**진술인 최준선** 그렇습니다.

○**주진우 위원** 제가 아까 좀 공감했던 것 중에 지금 200대 기업 중에 외국계 헤지펀드 한 군데만 했을 경우에는 내국인과의 차별 금지를 할 수 있는데 외국계 헤지펀드 몇 군데가 서로 연합을 해 버리면 사실 그것은 우리가 어떻게 할 수가 없는 부분이고. 또 자본시장이라는 게 극한의 이익을 추구하는 본질이 있기 때문에 얼마든지 제도를 바꾸면 그것에 대해서 악용하고 이용해서 본인들만의 이익을 추구하려는 세력이 반드시 생기게 되거든요. 그래서 저는 저희가 아까 우려했던 대로 200대 기업 중에 한두 군데라도 외국계에서 한 이사들이 과반 이상을 차지해서 경영권이 넘어가는 상황이 된다고 그러면 그것이야말로 국부 유출이고 소액주주의 이익에 반할 수 있다는 생각이 드는데……

아까 교수님께서는 이런 규제를 피해 가기 위해서 피터팬 증후군을 말씀하셨습니다. 그것에 대해서 한번 더 설명을 해 주시겠습니까?

○**진술인 최준선** 지금 말씀하신 것 중에 여러 펀드들이 연합해서 오는 것을 울프팩(wolfpack) 전략이라 해 가지고 늑대떼 전략이거든요. 서로 명시적인 합의 없이 그냥 서로 눈짓으로 어떤 타깃을 정해 가지고 쳐들어오는 겁니다. 그런 것이고, 그다음에 지금……

○**주진우 위원** 피터팬 증후군 말씀드렸습니다.

○**진술인 최준선** 피터팬 증후군에 대해서는, 이렇게 규제가 자꾸자꾸 들어오게 되면 기업을 키울 생각을 안 할 겁니다. 지금 2조 이상 기업들은 회사분할 내지 자산매각 등을 통해 가지고 2조 미만으로 만들 것이고 또 그 이하의 회사는 더 아래로 만들 것이고, 이런 식으로 하게 되면 지금 우리 국가전략이 기업의 성장과 국가의 부를 일구는 것인데 오히려 역행하는 현상이 반드시 될 것이고 이렇게 되면 오히려 자해하는 결과가 되지 않을까, 스스로 옥죄는 결과가 될 것으로 생각이 됩니다.

○**주진우 위원** 정우용 부회장님께 한번 여쭤보겠습니다.

상장사협회를, 어떻게 보면 거기에 있는 현재의 우려를 대변하시는 것 같은데 지금 중소·중견 기업들이 주주 충실의무량 3% 를 확대에 대해서 다 대비하느라고 여러 가지 TF도 만들고 현재 대비하기 위한 여러 가지 비용도 지출하면서 거기에 적응하기 위해서 노력하고 굉장히 큰 변화를 보고 있는데, 이것이 아직 시행도 되기 전에 추가로 또 감사위원 전원 분리선출과 집중투표제가 된다라고 하면 아까 중소·중견 기업들이 굉장히 큰 피해를 더 볼 것이라고 말씀을 하셨고요.

저는 시기 문제도 좀 말씀드리고 싶습니다. 지금 미국에서 상호관세 25%를 부과한 상태예요. 기업들이 우려를 많이 하고 있지요?

○**진술인 정우용** 예.

○**주진우 위원** 그리고 위성락 실장이 미국에 다녀온 바로 다음날 반도체랑 의약품을 겨냥해서 또 관세 얘기를 하고 있습니다. 기업 피해를 최소화하는 게 지금 굉장히 큰 상황이고 관세가 예전처럼 돌아갈 수 없는 상황이에요. 최대한 협상해서 국익을 지켜야 되

는 상황이고 현재 구도대로 하면 매년 몇십조가 손해를 보는 상황이지 않습니까?

그런데 지금 정부의 대책이라는 것이 관세 협상을 열심히 잘하고 또 기업 피해를 최소화하겠다라고 했는데, 저는 이 시기에 기업이 가장 힘들어하고 중소·중견·대기업까지 입을 모아서 반대하는, 우려하는 이 법안을 통과시킨다면 그에 따른 부대비용이나 이런 것들 때문에 오히려 경쟁력이 저하될 수 있고, 지금 가뜩이나 글로벌 경쟁이 치열한데 관세도 맞아 가면서 여기다가 또 그런 가외적인 법률비용 플러스 경영권을 방어하기 위한 여러 가지 비용들과 장치들을 마련하는 데 비용을 쓴다 그러면 언제 연구를 하며 언제 개발을 해서 언제 영업을 하고 어떻게 기업의 이익을 창출해서 주식시장을 지킬 것인가 그런 의문이 있거든요.

제 마지막 질문이니까 그 점에 대해서 충분히 입장과 기업들의 우려를 전달을 해 주십시오.

○진술인 정우용 우선 위원님께서 질문을 해 주셔서 대단히 감사드립니다.

사실 기업들은 지난 7월 3일 날에 상법 개정된 것이 통과되고 난 다음에 국회나 정부에서 나오는 얘기 중에 후속조치로 배임죄나 경영판단의 원칙 이런 것 등을 좀 논의를 하겠다라고 해서 그 부분에 대해서 상당히 좀 기대가 많았습니다. 왜냐하면 7월 3일 날 발표된 그 상법으로 인해서 굉장히 불안해하고 있는 기업들이 많기 때문에 배임죄나 경영판단의 원칙을 해 주지 않으면 우리는 어떻게 하느냐라는 그런 상담 전화를 굉장히 많이 받습니다.

그런데 갑자기 화요일 날 연락이 와서 오늘 이런 공청회를 한다고 하더니 ‘나와 주십시오’라고 해서 굉장히 놀랐습니다. 그런 배임죄나 이런 것 등을 논의하기 전에 집중투표나 분리선출을 하시겠다는 얘기는 굉장히 좀, 이것 기업으로서는 대책이 없는데…… 그래서 이 기사가 나간 이후로 거의 자포자기 수준이라고 그런 얘기 하는 기업들의 얘기도 많이 들었습니다.

그래서 국회에서 법을 만들어서 기업이 잘 성장할 수 있고 또 여러 가지 다른 종류의 주주들을 보호하고 이런 것 등은 굉장히 바람직한 일이니까 저희는 굳이 반대는 안 합니다. 그런데 제일 중요한 것은 균형이라고 저는 생각을 합니다. 그래서 어느 한쪽에 치우치게 되면 그 치우치지 않은 다른 한쪽에 대해서는 당연히 피해를 볼 수밖에는 없거든요. 그래서 균형을 맞춰 주십시오 하는 그런 말씀 먼저 드리겠고요. 그리고 아까 말씀하신 관세라든지 이런 부분도 지금 힘든데 대응하기 굉장히 어려워하고 있습니다.

그래서 제가 마지막으로 드리고 싶은 말씀은 과연 이 상법 개정이 누구를 위한 것인가라는 것을 근본적으로 다시 한번 생각을 해 봤으면 하는 생각입니다. 아시다시피 주주에는 기관도 있고 펀드도 있고 개인주주도 있고 많이 있습니다. 그런데 가장 우려가 되는 부분이 펀드지요. 가장 최근에 유통업체를 인수해 가지고 굉장히 문제를 많이 일으킨 그 펀드입니다. 펀드의 가장 근본적인 목적은 이윤 추구거든요. 회사가 죽든 살든 그것은 관계없습니다. 투자자들의 돈을 받아서 투자를 해서 최대의 이윤을 내서 그 투자자들에게 돌려주는 게 가장 큰 목표거든요. 회사가 잘되고 안 되고 이런 것은 사실 관심이 없습니다. 그래서 이제까지 찬성하는 쪽에서 말씀하신 것들은 굉장히 선의를 생각했을 때를 전제로 해서 하는 얘기라고 저는 생각을 합니다. 그런데 펀드는 결코 그렇지 않거든요. 펀드도 다 기한이 있고 5년·7년·10년, 그 기한 내에 이윤을 내서 투자자들에게 돌려

줘야 되는 겁니다.

○**주진우 위원** 오히려 국내 펀드들은 기관 경영에, 회사 경영에 참여하지 못하도록 하는 내부 기준 같은 것을 다 마련해 놓고 있는데 해외 행동주의 펀드들이나 헤지펀드들은 오히려 그게 없어서 국내 투자기관하고도 좀 차이가 나는 것 아닌가요?

○**진술인 정우용** 맞습니다.

○**소위원장 김용민** 이제 마무리해 주시면 좋겠습니다.

○**진술인 정우용** 저는 이상 마치겠습니다.

○**소위원장 김용민** 감사합니다.

마지막으로 서영교 위원님 질의해 주십시오.

○**서영교 위원** 지금 말씀하신 것처럼……

김우찬 교수님, 그러면 해외 행동주의 펀드나 해외의 그런 펀드들이 와서 문제를 일으킬 소지들이 있습니까?

○**진술인 김우찬** 문제를 일으키기보다는 오히려 회사 가치를 끌어올리는 여러 가지 제안들을 하게 되는 거지요. 그래서 그 제안 가지고 비공개적으로 비적대적으로 협의를 하고 그게 합의가 안 되는 경우에 결국 표 대결을 하는 거지 회사의 가치를 떨어트리기 위해서, 지금 관세 협상을 하고 있는 어려운 상황에서 기업인들의 발목을 잡으려고, 그런 의도를 가지고 행동주의 하는 펀드들은 저는 존재하지 않는다고 생각을 합니다. 자기도 주식을 갖고 있고 지분을 상당히 갖고 있는데 회사에 해를 끼쳐 가지고 자기의 지분 가치를 떨어트린다? 결국 팔고 나가야 되는데 팔 때 손해를 보고 나갈 펀드는 없다고 생각을 합니다.

○**서영교 위원** 그러면 그렇게 말씀 듣고.

그다음에 윤태준 소장님, 상법이 개정돼서 지금 기업들이 너무 무섭고 막 걱정하고 있고 누구를 위한 상법 개정인가 이렇게 했는데 기업들이 다 그런가요, 아니면 코스피도 올라가고…… 기업들은 어떤가요? 주주들은 어떻게 기업들은 어떤가요?

○**진술인 윤태준** 먼저 주주 입장에서 볼 때에는 사실 최근 일련의 이 흐름이 너무나 만족스럽다라는 생각이 많이 듭니다.

지금 많은 논의들이 오갔는데 저는 기업들이 사실 왜 두려워하시는지를 잘 모르겠습니다. 오늘 이 말씀을 꼭 드리고 가고 싶은 게, 저는 오늘 논의가 계속 이런 식으로 진행이 되었던 게 개인투자자 입장으로서 너무 안타까운데요. 저희 액트를 찾아오시는 많은 개인주주들의 목소리를 들어 보면 정말 똑똑하십니다. 저는 한국 투자자들의 평균적인 수준이 절대 해외 투자자들에 미치지 못한다고 생각하지 않고 오히려 굉장히 뛰어나시고요. 저희 액트를 통해서 기업에게 요구하고 싶다는 것도 단기간의 주가 부양, 배당 증가 이 정도가 아닙니다. 회사의 사업에 대해서 이런이런 주주들의 의견을 전달하고 관련 정보를 공유받고 싶은데 어떻게 하면 도와줄 수 있느냐 이런 식으로 굉장히 구체적으로 물어보십니다.

사실 주주들이 굉장히 수준이 높은데 지금 많이 논의가 되고 있는 것들은 ‘개인주주들은 다 단타뿐이고 개인주주들은 아무것도 몰라. 정말 진짜 회사를 위하는 것은 회장님 한 분뿐인데 개인주주들이 뭘 안다고 시끄럽게 떠드는 거야’라고 얘기가 되는 식의 논리는 정말 저는 싫고요.

이번 상법 개정을 통해서 주주들의 목소리가 회사에 전달될 수 있는 많은 길이 열렸고 기업들 입장에서도 정말 회사 내부 인력들 못지않게 전문성을 가지고 계신 주주들의 목소리를 수렴할 수 있는 구조가 열리고 오히려 회사 입장에서 정말 우리가 신사업을 추진하고 싶은데 시장에서 못 받아 주고 있을 때 뛰어난 주주들에게 우리가 이런 비전을 가지고 있으니 따라오라고 하면 오히려 지금 표를 모아서 주총에서 회사 쪽에다 표를 실어주시려고 하시는 주주들이 정말 많으십니다. 이번 상법 개정이 회사에도 기회고 저희 주주들에게도 기회라는 점 이 자리에서 말씀드리고 싶습니다.

감사합니다.

○서영교 위원 희망적인데요.

부회장님, 이렇게 생각해 보세요, ‘희망적인 상황이다’. 어느 누가 대한민국의 주요한 기업을 흔들어 대고 또 어렵게 하려고 그러겠어요? 관세 협상이나 이런 것은 나라와 함께…… 좋은 의견을 저희들에게 또 주십시오. 그리고 정부에다 주셔서, 저희들이 여러분이 좋은 의견을 주지 않는데 어떻게 협상을 하겠어요? 그래서 저는 정부가 귀를 열고 여러분의 의견을 들어서 협상을 할 수 있게 해야 된다고 생각합니다. 정부가 독단으로 하면 그 정부는 국민에게 외면당합니다. 그래서 귀를 기울여야 합니다.

마찬가지로 여러분들도 가서 이야기하십시오. 그 회사를 살리기 위해서 우리가 하는 것이고 그 회사가 살아야 대한민국도 살고 그리고 주주들도 살고 주주들이 그 회사를 살리기 위해서 함께하는 것, 그러면 주주들이 ‘이 사람이면 참 좋겠다’라고 뽑아 준 이사 그 사람에게 귀를 기울여 보세요. 그게 회사도 살고, 이제 새로운 변화입니다. 이제 완전히 재도약할 수 있는 기회입니다.

이런 과정 속에서 아까 말했듯이 경영적 판단 이런 것들이, ‘내가 혹시 범죄가 되는 것 아니야?’ 이런 일 없게끔 경영적 판단을 이사와 함께하고 주주들과 귀를 열고, 그렇지만 선도적으로 끌고 나가고 이렇게 한다면 여러분이 주요한 경영적 판단을 할 수 있게끔 저희도 또 뒷받침하고 논의하도록 하겠습니다.

○진술인 정우용 기업에 어려운 점이 있으면 위원님께 꼭 말씀드리겠습니다.

○서영교 위원 예, 이상입니다.

○소위원장 김용민 수고하셨습니다.

그러면 박균택 위원님 마지막으로 짧게 질의해 주십시오.

○박균택 위원 정우용 부회장님 이시지요?

○진술인 정우용 예.

○박균택 위원 오늘 하셨던 말씀 중에 제가 유일하게 사실 귀를 기울이고 싶고 조금 신경이 쓰이는 부분이 외국 자본들의 결합을 통해서 우리 국내 기업들의 경영권을 빼앗아 간다, 그럴 위험이 있다라는 부분 하나가 좀 마음에 걸리는 부분인데 그게 저는 궁금하거든요. 공포 마케팅의 그런 주장이냐, 아니면 정말 그럴 가능성이 있다라고 볼 수 있는 것인가에 대한 그런 궁금증이 있는데 실제 그런 일이 일어날 수 있는 기업이 있다고 한다면 어느 기업에 외국 자본들이 몇 퍼센트 정도 투자를 했기 때문에 그게 가능한 상황이 있는 것인지 한번 구체적으로 말씀을 해 보시겠습니까? 일반 가능성만으로 말씀하지 마시고 실제 그 구체적인 근거를 가지고 한번 말씀을 해 주시면 좋겠습니다.

○진술인 정우용 제가 그 부분에 대해서는 미리 준비를 못 했기 때문에 어느 회사가

외국인 지분이 몇 퍼센트고 뭐 때문에 위험하다라고 하는 말씀을 좀 드리기 어렵고요.

아까 제가 회사 이름은 얘기 안 했지만 국내 펀드 같은 경우에 18% 가진 지분을 3% 이하로 조금 부족하게 해서 6개로 쪼개서 덤빈 적이 있습니다. 한 3년인가 4년 전에 실제로 그런 일이 발생을 했고요. 그리고 저희가 분석하기에도 예를 들어서 외국의 펀드가, 외국의 해지펀드가 지점이 다른 경우에는 별개 법인이기 때문에 별개로 봅니다, 소유자를. 그래서 홍콩법인 이런 식으로 해서……

○**박균택 위원** 알겠습니다. 어쨌든 구체적인 사례를 직접 들 수 있는 것은 아직은 확인을……

○**진술인 정우용** 아니요, 있기는 있을 텐데 그것은 제가 조사를 해 보지 않아서……

○**박균택 위원** 아직까지 확인한 바는 없으시군요?

○**진술인 정우용** 예.

○**박균택 위원** 김우찬 교수님, 집중투표제 이것을 통해서 어떤 적대적 인수 이게 실제 있었던 사례가 1건 있었다고 말씀하시지 않았습니까?

○**진술인 김우찬** 고려아연 케이스인데요 결국은 실패했지요.

○**박균택 위원** 아, 실패……

○**진술인 김우찬** 집중투표제도를 해 가지고……

○**박균택 위원** 그러니까 성공한 사례는 아닌 것이라고……

○**진술인 김우찬** 이사를 선임시켰다는 것이지 적대적 인수를 했다라는 것은 아니고요.

○**박균택 위원** 예, 알겠습니다.

적대적 인수가 성공하지도 않았고 더구나 외국 기업에 의한, 외국 자본에 의한 시도는 아니었던 겁니까?

○**진술인 김우찬** 외국계, 혼히들 소버린이나 칼 아이칸이나 엘리엇 같은 경우를 드는데 그 경우에도 그 회사가 주총에서 선임한 이사 수를 보시면 됩니다. 전체 이사 수의 50% 가 넘지 않는……

○**박균택 위원** 그러니까 아까 말씀하는 그 사례가 외국계 자본에 의한 그런 사례는 아니었습니까?

○**진술인 김우찬** 시도가 없었다는 것이지요.

○**박균택 위원** 예, 알겠습니다.

○**진술인 김우찬** 적대적 인수 시도는 외국계 행동주의 펀드에서 우리나라에서는 없었습니다. 국내 펀드는 있을지 모르겠지만 외국계 펀드는 없었습니다.

○**박균택 위원** 이상입니다.

○**소위원장 김용민** 수고하셨습니다.

저도 질의를 안 할까 하다가 말씀하시니까 아주 짧게 질의드릴게요.

윤태준 소장님, 조금 전에 말씀하신 ‘주주들의 수준이 높고 아주 구체적인 요구들을 하신다’라고 하시면서 ‘주주들을 믿고 가자’ 이 말씀을 하셨는데 그게 오늘의 가장 중요한 핵심적인 말씀인 것 같습니다.

사실 정치 영역에서도 지금 그런 현상은 이미 벌어지고 있습니다. 정치인들에게 주권자 국민들이 매우 구체적으로, 매우 다양한 방식으로 요구를 하고 거기에 대해서 평가를 하고 계시거든요. 이미 정치 영역에서 그렇게 훈련된 우리 국민들께서 경제 영역에서도

똑같이 정치민주화를 넘어서서 경제민주화까지 충분히 나아가실 수 있고 그렇게 나아가고 있다라고 평가할 수 있을 것 같습니다.

동의하십니까?

○진술인 윤태준 예, 동의합니다.

○소위원장 김용민 그리고 아까 그 얘기가 안 나온 것 같아서 잠깐 짧게 질문드리면 이 집중투표제라는 것이 경영권을 방어하는 데도 도움이 될 수 있다라는 주장이 있습니다. 여기에 대한 평가를 짧게 해 주십시오.

○진술인 윤태준 지금 기업 실명이 거론되어서 편하게 말씀드리면 사실 지난 1월에 고려아연 사태 때 오히려 고려아연 사측이 집중투표제를 경영권 방어를 하기 위해 가지고 나왔었습니다. 그것은 제가 서두에 말씀드렸던 대로 많은 이사를 뽑는 상황에서는 집중투표제가 도입되면 지분율에 비례해서 가게 되는데 오히려 공격하는 쪽인 MBK·영풍 연합 쪽이 고려아연 쪽보다 주식이 많은 상태였고 기존 지분 구조상에서는 MBK·영풍이 선임하고 싶은 이사들만 통과가 될 수 있는 상황이라 바로 경영권이 넘어가는 상황이었습니다.

그래서 고려아연은 자신들의 경영권을 방어하려는 목적에서, 물론 표면적으로는 개인 주주들의 권익을 위해서라고 이야기를 했지만 집중투표제 도입을 가지고 왔고 그러니 당시 지분 구조가 한 4.5 대 5.5, 4 대 6 정도였는데 새로 뽑는 사람이 10명이라고 하면 고려아연이 4명, 영풍·MBK 쪽이 6명을 선임할 수 있었고 기존 이사들은 전부 고려아연 쪽 사람들이니까 경영권이 바로 넘어가지 않을 수 있는 상황이 연출이 되었던 것입니다.

그래서 사실 집중투표제가 반드시 경영권 장악에 엄청나게 유리하다라고 이야기하는 것은 조금 과도한 해석이라고 생각합니다.

○소위원장 김용민 답변 감사합니다.

그러면 저도 이 정도로 마치고……

○장동혁 위원 의사진행발언만……

○소위원장 김용민 지금 하시겠습니까, 의사진행발언?

○장동혁 위원 예.

○소위원장 김용민 짧게 말씀해 주십시오.

○장동혁 위원 우선 정우용 부회장님, 김우찬 교수님, 최준선 교수님 그리고 윤태준 소장님께 감사드립니다.

여기에 있는 이 주제는 당리당략과 관련된 문제도 전혀 아닙니다. 대한민국을 위해서 여러 고민을 하는 가운데 조금씩 시각이 다를 수 있다고 생각합니다. 이 법안들이 기회이자 희망이 될 수도 있다고 생각합니다. 그러나 그것이 방향이 맞다 하더라도 저는 속도도 중요하다고 생각합니다.

또 하나, 입법은 그런 희망적인 상황이기 때문에 합리적으로 그리고 또 이상적으로 그 법이 작동하는 경우만 상정하는 것이 아니라 입법자는 그것이 가장 안 좋은 상황으로 갈 경우 또 악용될 경우를 대비해서 그것을 막지 않으면 저는 입법자의 의무를 방기한 것이라고 생각을 합니다.

예를 들면 지금까지는 어떤 시도가 없었다, 그런 사례가 없었다라고 하는 것은 그만큼 우리 상법이 그런 적대적 자본에 대해서 나름대로의 보호 기제를 가지고 있기 때문에 시

도를 하지 않거나 시도를 했다 하더라도 실패한 경우들이 있었다고 생각합니다. 그러나 법이 바뀌면, 지금과 전혀 다른 상황이 되면 외국 자본이 그 법에 대해서 연구하고 그것을 어떻게 악용할지에 대한 연구도 할 것이라고 생각합니다. 법이 바뀌면 상황이 바뀌고 새로운 상황이 올 수도 있다고 생각합니다.

그래서 입법을 하는 사람들은 그런 고민을 할 수밖에 없기 때문에 오늘 아까 윤태준 소장님이 말씀하셨지만 이렇게 논의가 되는 게 조금 안타깝고 그럴지 모르겠지만 입법자는 또 입법자의 관점에서 고민해야 되는 지점들이 있어서 저희들이, 국민의힘에서 추천드린 정우용 부회장님이나 최준선 교수님 외에도 김우찬 교수님, 윤태준 소장님께서도 정말 건설적이고 그리고 제가 이해하지 못했던 부분들을 이해할 수 있도록 오늘 좋은 말씀 주셔서 너무 감사하고 감사 분리선출 확대에 대해서 그 제도가 필요하다 하더라도 보완적 조치가 필요하다 하는 좋은 말씀까지도 같이 주신 점에 대해서 감사드립니다.

다만 오늘 논의가 또 우리 국민의힘 입장에서는 이 법이 확대되거나 법이 개정됐을 때의 여러 우려나 문제점에 대해서 함께 고민할 수밖에 없었기 때문에 질문이든 논의든 그렇게 진행될 수밖에 없었던 점에 대해서 죄송하다는 말씀을 드리고, 전문위원님께서는 아까 진술인님들께서 말씀하신 것처럼 외국의 사례나 여러 문제점들에 대해서 어떤 보완 조치가 필요한지 우리가 법안 토론을 할 때 할 수 있도록 준비해 주시고 위원장님께서 전문위원님께 그런 부분들을 부탁해 주십사 하는 마음에서 의사진행발언을 신청했습니다.

**○소위원장 김용민** 위원장이 하고 싶은 얘기를 다 해 주셔 가지고…… 그 말씀을 저희도 잘 새겨듣고 아까 말씀하신 그런 부분 정리하도록 하겠습니다.

더 이상 질의하실 위원님이 안 계시면 오늘 공청회는 이것으로 마치겠습니다.

오늘 네 분의 진술인으로부터 매우 깊이 있는 의견을 들을 수 있었습니다. 오늘 공청회에서 제시된 의견들은 향후 우리 소위원회 법안심사 시 많은 참고가 되리라 생각합니다. 다시 한번 참석해 주신 진술인들께 감사의 말씀을 드립니다.

이상으로 오늘 회의를 마치겠습니다.

위원님 여러분 수고하셨습니다.

보좌진, 수석전문위원을 비롯한 위원회 직원, 속기사 및 언론인 여러분도 수고하셨습니다.

산회를 선포합니다.

(16시16분 산회)

## ○출석 위원(8인)

곽규택 김용민 박군택 서영교 장경태 장동혁 전현희 주진우

## ○출석 전문위원

수석전문위원 정환철

전문위원 이은정

## ○출석 진술인

김우찬(교수)

정우용(한국상장회사협의회 정책부회장)

윤태준(주주행동플랫폼 액트 기업지배구조연구소 소장)  
최준선(교수)