

조사보고서

섀도우보팅 제도 폐지에 따른 기업의 대응과 과제 조사

2014. 10



목 차

I. 조사 개요	1
II. 조사 결과	2
1. 색도우보팅 제도폐지에 대한 의견	2
2. 제도폐지가 기업과 시장에 미치는 영향	3
3. 기업 대응현황 I – 의결권 추가확보 방안	5
4. 기업 대응현황 II – 전자투표제 도입	6
5. 정책과제	7
III. 시사점	8
※ 조사표	9

I. 조사 개요

- 조사대상 : 국내 상장기업 중 최근 3년간('12~'14년) 새도우보팅 제도를 이용한 기업 302개사
- 조사시기 : 2014년 10월 10일(금) ~ 10월 16일(목)
- 조사방법 : 구조화된 설문지를 이용하여 전화 및 팩스 조사
- 조사대상 특성

기업구분	빈도수	백분비
전체	302	100.0%
유기증권 상장기업	110	36.4%
코스닥 상장기업	192	63.6%

- 표본오차 : $\pm 5.64\%$ (95% 신뢰수준)

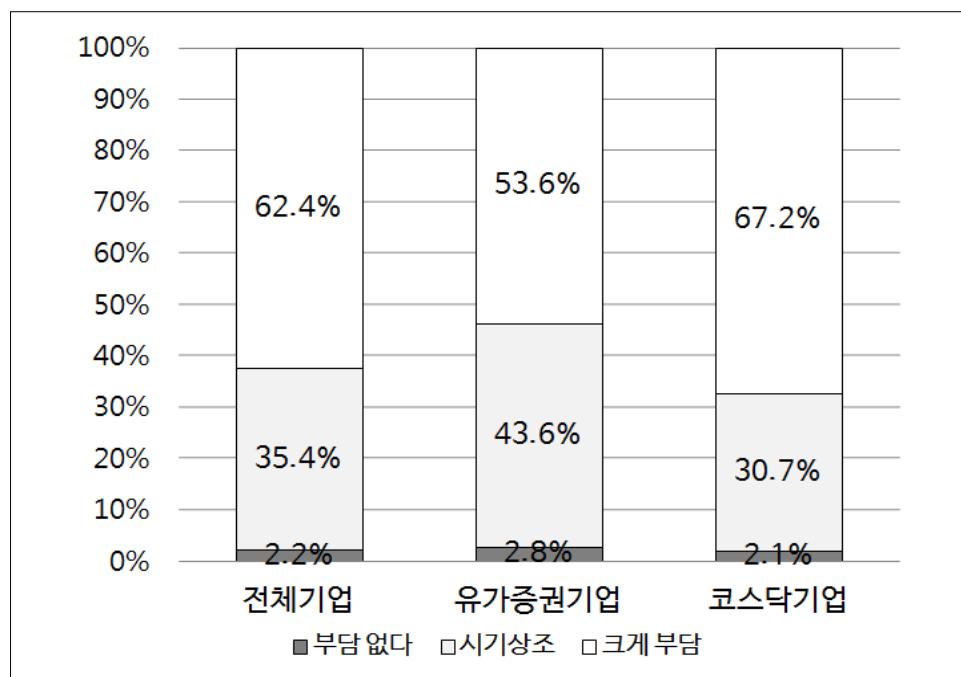
II. 조사 결과

1. 새도우보팅 제도 폐지에 대한 의견

- 응답기업의 대부분은 새도우보팅 제도 폐지로 인해 주총개최에 부담을 느끼고 있는 것으로 조사됨

- 응답기업의 62.4%가 '새도우보팅 제도 폐지로 크게 부담된다'고 응답했고, '제도폐지의 필요성은 인정되나 시기상조'라는 응답도 35.4%로 집계. '제도 폐지에 부담 없다는 의견은 2.2%에 불과
- 주식시장별로 유가증권기업(이하 코스피)에서는 53.6%가 '크게 부담된다'고 답했고 43.6%가 '시기상조', 28%가 '제도폐지에 부담 없다'이라고 응답
- 코스닥기업(이하 코스닥)은 '크게 부담된다'(67.2%), '시기상조'(30.7%), '제도폐지에 부담 없다'(21%)으로 나타나, 코스피보다 코스닥에서 부담정도가 크게 나타남

[그림 1] 새도우보팅 폐지에 대한 기업의견



2. 제도폐지가 기업과 시장에 미치는 영향

○ 새도우보팅 제도 폐지가 각 안건별 결의에 미치는 영향 조사

- 의결정족수 및 의결제한 여부에 따라 “감사 또는 감사위원 선임안 결의”(대주주의 의결권 3% 제한), “정관변경 등 특별결의사항 결의”, “배당결정 등 보통결의사항 결의”로 구분

※ 현행 상법상 의결정족수 및 의결권 제한 규정

- 보통결의(법368조①) : 출석의결권의 2분의1이상의 수와 발행주식총수의 4분의1이상
- 특별결의(법434조 등) : 출석의결권의 3분의2이상의 수와 발행주식총수의 3분의1이상. 정관변경, 회사해산, 회사합병, 이사/감사 해임 등이 해당(단, 회사해산, 합병, 자본금 감소 등 일부안건에 대해서는 새도우보팅 불가)
- 감사 또는 감사위원 선임 결의(법409조, 법542조의12) : 보통결의에 해당되나 대주주의 의결권을 3%로 제한

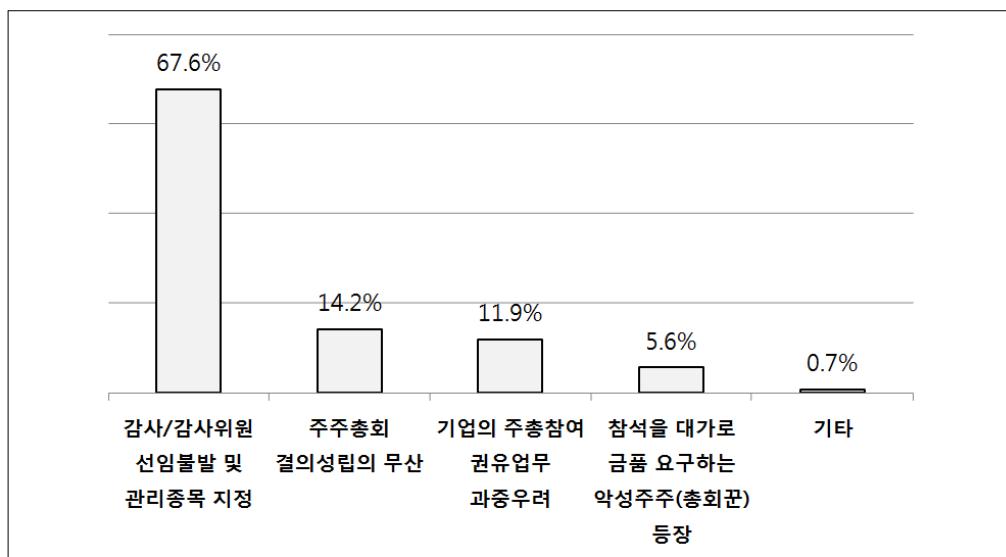
- 감사 또는 감사위원 선임안 결의에 대해 ‘어렵다는 응답이 91.1%<‘매우 어렵다’ 62.6%, ‘어렵다’ 28.5%>, ‘어렵지 않다’는 응답이 8.9%<‘어렵지 않다’ 7.3%, ‘전혀 어렵지 않다’ 1.6%>로 나타남
- 정관변경 등 특별결의 사항의 결의에 대해 ‘어렵다는 응답이 56.3%<‘매우 어렵다’ 20.9%, ‘어렵다’ 35.4%>, ‘어렵지 않다’는 응답이 43.7%<‘어렵지 않다’ 36.1%, ‘전혀 어렵지 않다’ 7.6%>로 나타남
- 배당결정 등 보통결의 사항의 결의에 대해 ‘어렵다는 응답이 23.2%<‘매우 어렵다’ 4.7%, ‘어렵다’ 18.5%>, ‘어렵지 않다’는 응답이 76.8%<‘어렵지 않다’ 63.2%, ‘전혀 어렵지 않다’ 13.6%>로 나타남
- 조사분석 결과, 감사 또는 감사위원 선임 결의에 대해 대부분의 기업들이 부담을 느끼고 있으며, 보통결의 사항결의에 대해서는 부담을 느끼지 않는 기업이 부담을 느끼는 기업보다 많은 것으로 나타남

[표1] 새도우보팅 제도 폐지가 안건별 결의에 미치는 영향

	어려울 것		어렵지 않을 것	
	매우 어렵다	어렵다	어렵지않다	전혀 어렵지않다
감사 및 감사위원선임	91.1%		8.9%	
	62.6%	28.5%	7.3%	1.6%
정관변경 등 특별결의	56.3%		43.7%	
	20.9%	35.4%	36.1%	7.6%
배당결정 등 보통결의	23.2%		76.8%	
	4.7%	18.5%	63.2%	13.6%

- 제도 폐지로 가장 우려되는 상황에 대해 '감사 또는 감사위원 선임불발에 따른 관리종목 지정'(67.6%), '주총 결의성립의 무산'(14.2%), '기업의 주총참여 권유업무 과중 우려'(11.9%), '총회꾼 등 참석을 대가로 금품을 요구하는 악성주주 등장'(5.6%) 순으로 응답 <기타 0.7%>
 - 현행 거래소 상장규정에 따르면 결의요건 미충족으로 감사위원 선임이 무산될 경우 해당기업은 관리종목으로 지정되고 상장폐지로 이어질 가능성 발생(유가증권시장 상장규정 제47조①, 코스닥시장 상장규정 제28조①)

[그림 2] 새도우보팅 제도 폐지로 인해 가장 우려되는 상황

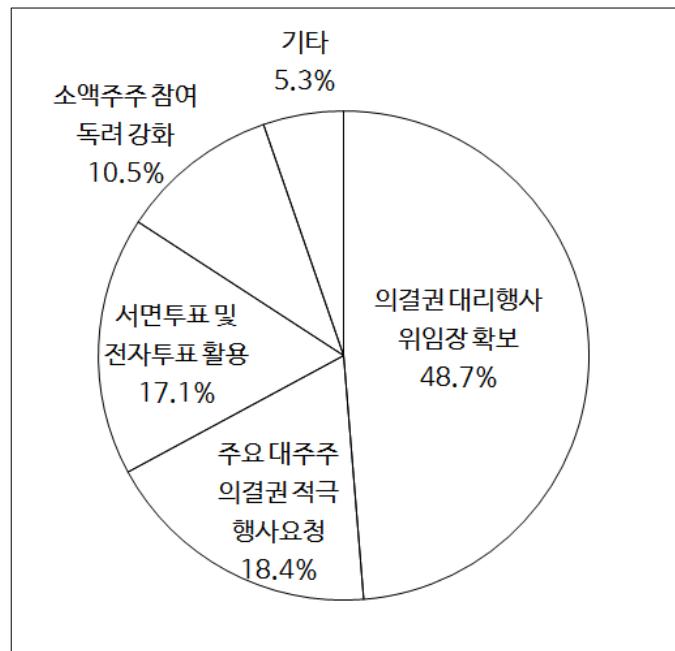


- 제도 폐지가 상장시장에 미치는 영향에 대해 '신규상장 기피 및 상장유지부담 증가로 전체 상장시장의 침체가 우려된다'(82.8%)는 답변이 '주주들의 적극적 참여를 유도하는 건전한 기업들의 증가로 시장활성화가 기대된다'(26%)는 응답을 크게 앞섰음 <'큰 영향 없을 것이다' 14.6%>
 - 시장별로는 코스닥에서 '우려된다'(83.9%)는 응답이 <'시장활성화 기대' 3.1%> 코스피에서 '우려된다'(80.9%)<'시장활성화 기대' 1.8%>는 응답보다 높게 나타남
 - 한편 '큰 영향 없을 것'이라는 응답은 코스피(17.3%)가 코스닥(13.0%)보다 높게 나타남. 이는 제도폐지가 코스닥시장에 더 큰 영향을 미칠 것으로 해석 가능

3. 기업 대응현황 I – 의결권 추가확보 방안

- 새도우보팅 제도폐지에 대한 대응방안 마련 여부에 대해 74.8%가 '대응계획을 수립하지 못했음'이라고 응답. '대응계획을 수립중인 기업은 23.8%로 집계. '이미 대응계획을 수립한 기업은 1.4%에 불과
 - 시장별로는 코스피의 69.1%가 대응계획을 수립하지 못한 반면, 코스닥은 78.1%가 대응계획을 수립하지 못한 것으로 나타남
- 대응계획을 수립했거나 현재 수립중인 기업을 대상으로 제도폐지에 대한 대응방법 을 묻는 설문에 대해 '의결권 대리행사 위임장 확보'(48.7%)가 가장 많은 비중을 차지함 <코스피 47.1%, 코스닥 50.0%>
 - 이어 '주요 대주주에 대해 의결권 적극 행사요청'(18.4%), '서면투표 및 전자투표 적극 활용'(17.1%), '소액주주들에 대한 주총홍보 및 참여 독려강화'(10.5%) 순으로 집계 <기타 5.3%>
 - 제도 폐지의 목적이 주주총회 활성화임을 고려할 때, 의결권 대리행사 위임장 확보가 가장 높은 응답비중을 차지했다는 사실은 정책 실효성 평가 및 향후 정책 지원과제 수립에 유의미한 결과로 볼 수 있음

[그림 3] 새도우보팅 제도폐지에 대한 대응방법



4. 기업 대응현황Ⅱ – 전자투표제

- 전자투표 도입 여부에 대해 '당분간 도입계획 없음'(83.1%), '내년 주총 전까지 도입 계획'(15.9%), '○]미 도입했음'(1.0%)로 집계
 - 시장별로는 코스피에서 '당분간 도입계획 없다'는 응답비율(88.2%)이 코스닥 (80.2%)보다 높게 나타남
- 전자투표 도입계획이 없는 이유에 대해 '비용부담 대비 실효성 의문'(58.2%), '충분 한 의사소통이 불가능해 악의적 루머확산 방어 어려움'(16.7%), '제도폐지 후에도 당장은 의결권 확보에 문제없음'(12.7%), '보안 리스크 부담'(6.8%), '어떻게 도입해야 하는지 모르겠다'(3.2%) 순으로 응답 <기타 2.4%>

5. 정책과제

- 기업부담 완화를 위한 정부의 정책지원과제로는 '주총 의결정족수 기준 완화'(57.3%)가 가장 많이 꼽힘. 이어 '감사 및 감사위원 선임불발에 따른 패널티(관리종목 지정 등) 일정기간 유예'(19.9%), '의안별 의결권대리행사 권유제도 도입'(10.9%), '전자투표 도입 기업에 대한 인센티브 지원'(5.6%), '전자위임장제도 도입'(2.0%) 등이 제시 <그림 4.3>
- 특히 주총 의결정족수 기준 완화와 관련해 발행주식총수 기준을 삭제하고 출석주식수만을 기준으로 하는 방안을 검토할 필요 영국, 독일, 일본, 미국 등 주요 선진국에서는 결의성립요건을 출석의결권 기준으로 하고 있음

[표2] 주요국 주총 결의요건 현황

주요국 법률	의사정족수 규정	의결정족수 규정(보통결의)	의결정족수 규정(특별결의)
영국 회사법	2인 이상의 주주의 출석	출석의결권 과반수	출석의결권 3/4 이상
미국(델라웨어주 회사법)	발행주식총수의 과반수 출석 (정관상 변경 가능)	출석의결권 과반수	전체의결권 과반수
독일 주식법	없음	출석의결권 과반수	출석의결권 3/4 이상
일본 회사법	발행주식총수의 과반수 출석 (정관상 변경 가능)	출석의결권 과반수	출석의결권 2/3 이상
한국	없음	출석의결권의 1/2 이상 & 발행주식총수의 1/4 이상	출석의결권의 2/3 이상 & 발행주식총수의 1/3 이상

III. 시사점

- 2013년 12월 결산 정기주총에서 샐도우보팅을 요청한 상장회사는 672개사(전체 12월 결산 상장법인의 39.6%에 해당)로 많은 상장기업들이 의결 정족수 미달로 인한 주총 무산을 방지하기 위해 적극 활용해 옴
 - * 샐도우보팅 요청법인 : 600개사('11년)→591개사('12년)→672개사('13년)
 - 이중 감사 또는 감사위원 선임 의결을 위한 요청건 비중이 전체의 31.9%를 차지. 이는 현행 상법상 소액주주 보호를 목적으로 감사 또는 감사위원 선임시 대주주의 의결권을 3%로 제한함에 따라 의결정족수도 함께 부족해지기 때문
- 본 제도는 상장기업 주주총회의 내실 있는 운영을 위해 2013년 자본시장법이 개정되어 오는 2015년 1월부터 폐지될 예정
- 이번 조사를 통해 제도폐지가 2개월 앞으로 다가왔음에도 불구하고 많은 상장회사들이 제도 폐지에 따른 대응책을 마련하지 못한 것으로 나타남
 - 대응책으로 고려되고 있는 방법도 '의결권 대리행사 위임장 확보'가 가장 많이 꼽힘
- 현재 정부가 제시하고 있는 보완대책들도 기업부담 경감에는 직접적으로 체감되지 않는 상황
 - 전자투표제는 비용 대비 실효성이 부족해 많은 기업이 도입을 고려하지 않음
 - 전자위임장 권유제도 도입도 금융당국이 적극추진하고 있으나, 기업이 원하는 정책과제에서는 다른 과제에 비해 후순위에 해당
- 제도폐지에 따라 주총을 준비하는 기업들이 더 많은 노력을 기울여야 하겠지만, 정부도 기업의 정책수요에 더 큰 관심을 가져 기업 부담을 줄이면서 주주총회 활성화를 이끌어내는 지원정책을 마련해야 함
 - 주요 선진국들이 결의성립 요건을 출석의결권 기준으로 하고 있음을 고려해 지원정책 수립에 적극 반영할 필요
 - 이와 함께 주주들이 자신의 권리에 관심을 갖고 의결권 행사에 적극 참여해야 함

‘섀도우보팅 제도폐지에 따른 기업의 대응과 과제’ 조사표

수신처 : 대한상공회의소 기업정책팀 (전화: 02-6050-3464 팩스: 02-6050-3630)

1. 귀시는 최근 3년간(2012년~14년) 주주총회 개최시 예탁결제원의 예탁주식에 대한 의결권 대리행사제도(이하 새도우보팅제도)를 활용하셨습니까?

※ 새도우보팅을 활용하지 않으신 경우(②에 해당하는 경우) 본 조사서 작성은 중단하여 주십시오.

2. 오는 2015년 주주총회부터 새도우보팅 제도가 전면폐지됩니다. 이에 대한 귀하의 생각은?

- ① 세계적으로 유례가 없는 제도이므로 폐지되는 것이 타당
 - ② 폐지의 필요성은 인정되나 시기상조
 - ③ 제도 폐지로 크게 부담됨

- ### 3. 귀사는 새도우보팅 제도폐지를 앞두고 어떻게 대응하고 계십니까?

- ① 이미 대응계획을 수립 ② 대응계획 수립중 ③ 대응계획을 수립하지 못했음

- 3-1. (①, ② 응답시) 귀사는 어떤 방식으로 추가적인 의결권을 확보하실 생각이십니까?

- | | |
|------------------------------|----------------------|
| ① 의결권 대리행사 위임장 확보 | ② 서면투표/전자투표 적극활용 |
| ③ 소액주주들에 대한 주총홍보 및 참여 독려 강화 | ④ 주요 대주주 의결권 적극행사 요청 |
| ⑤ 연기금·펀드 등 기관투자자 의결권 적극행사 요청 | ⑥ 기타 |

- #### 4. 귀사는 현재 전자투표제를 도입하고 있습니까?

- ① 이미 도입했음 ② 내년 주총 전까지 도입 계획 ③ 당분간 도입계획 없음

- 4-1. (③ 응답시) 당분간 도입계획이 없다면 그 이유는 무엇입니까?

- ① 비용부담 대비 실효성 의문 ② 충분한 의사소통 불가능(악의적 루머확산 방어 어려움)
③ 보안 리스크 부담 ④ 샌드우보팅 폐지 후에도 의결권확보에 문제없음 ⑤ 기타

5. 색도우보팅 폐지시 각 안건별 결의에 어떠한 영향을 줄 것으로 예상하십니까?

- **감사/감사위원 선임** : ① 매우 어렵다 ② 어렵다 ③ 어렵지않다 ④ 전혀 어렵지않다
■ **정관변경 등 특별결의사항** : ① 매우 어렵다 ② 어렵다 ③ 어렵지않다 ④ 전혀 어렵지않다
■ **배당결정 등 보통결의사항** : ① 매우 어렵다 ② 어렵다 ③ 어렵지않다 ④ 전혀 어렵지않다

6. 색도우보팅 폐지로 인해 가장 우려되는 상황은 무엇입니까?

- ① 감사/감사위원 선임불발에 따른 관리종목 지정 ② 기업의 주총참여 권유업무 과중우려
③ 총회꾼 등 참석을 대가로 금품 요구하는 악성주주 등장 ④ 주총 결의성립 무산
⑤ 기관외국인투자자 영향력 증가에 따른 경영권 가설 심화 ⑥ 기타

- 7 제도 폐지가 전체 상장시장에 어떠한 영향을 미칠 것으로 예상하십니까?

- ① 주주들의 적극적 참여를 유도하는 건전한 기업들의 증가로 인해 시장활성화 기대
 - ② 신규상장 기피 및 상장유지부담 증가로 전체 상장시장 침체 우려
 - ③ 큰 역할 없을 거

8. 새도운보팀 페지에 따를 기업분담을 완화하기 위해 전분가 해줘야 할 것은 무엇인가?

회사명			응답자 성명	
해당시장	<input type="checkbox"/> 유가증권	<input type="checkbox"/> 코스닥	부서	
여 랍 처			직위	