

거버넌스 포커스

2024년 2분기 · Vol.25



삼일회계법인

Contents

1. 2024 기업지배구조 핵심지표 준수 현황	02
2. 전사적 위험 관리 감독을 위한 이사회 가이드	22
3. [특별 기고] ESG와 회사법: 이사회 책임을 중심으로 정 준 혁 서울대학교 법학전문대학원 교수	40
4. 2024년 Corporate Director School 안내	48
5. 감사위원회 스마트 가이드 오픈 안내	50



2024¹ 기업지배구조 핵심지표 준수 현황



1 기업지배구조 보고서의 작성기준일은 직전 사업연도 말일로서, 본고는 분석을 위해 2023년 기업지배구조 보고서를 확인했다. 한편, 기업지배구조 보고서 가이드라인은 보고서에 첨부되는 핵심지표 준수 현황의 작성 기준시점을 보고서 제출일 현재로 정하고 있다. 따라서 본고의 제목을 '2024 기업지배구조 핵심지표 준수 현황 분석'으로 정했다.

지난 5월 31일까지, 연결기준 자산총액 5천억 원 이상인 총 526개 코스피 상장기업이 기업지배구조 보고서를 의무공시하였다². 업종별로 구분해 보면, 526개사 중 비금융사가 488개사, 금융사가 38개사이며, 코스피 상장기업의 63%에 해당한다.

기업지배구조 보고서는 2019년에 자산총액 2조 원 이상 기업을 대상으로 공시가 의무화된 이래, 2022년부터는 자산총액 1조 원 이상 기업, 2024년부터는 자산총액 5천억 원 이상 기업까지 대상이 확대되었다. 그리고 2026년에는 전체 코스피 상장기업이 기업지배구조 보고서를 의무적으로 공시해야 한다. 코스닥 상장기업에는 공시 의무가 적용되지 않는다.

기업지배구조 보고서에 포함되는 '기업지배구조 핵심지표 준수 현황'은 바람직한 국내 기업지배구조의 확립을 위해 준수를 장려할 필요가 있는 핵심적인 지표 15개의 준수 여부로 구성된 표이다. 의무공시 6년차에 접어든 2024년 보고서에는 작년에 개정된 가이드라인이 반영되어, 핵심지표의 변경과 더불어 보고서의 내용과 형식 면에서 상당한 변화가 있었다. 본고는 먼저 2023년 기업지배구조 보고서 가이드라인의 주요 개정 내용을 간략히 살펴보고, 핵심지표 준수 현황과 추이를 분석하여 주목할 변화와 시사점을 알아본다.

연도별 기업지배구조 보고서 제출 현황

구분	자율공시		의무공시(자산총액 기준)					
			2조 원 이상			1조 원 이상		5천억 이상
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
금융회사*	39	40	39	40	40	41	39	38
비금융사	31	55	161	171	175	304	327	488
전체	70	95	200	211	215	345	366	526

* 출처: 한국거래소 보도자료

참고로, 분석 대상은 비금융업을 영위하는 의무공시 기업으로 연결기준 자산총액 규모별로 2조 원 이상 214개사, 2조 원 미만 1조 원 이상 123개사, 1조 원 미만 5천억 원 이상 151개사로 총 488개사이다. 금융업의 경우 '금융기업의 지배구조에 관한 법률'에 따른 지배구조 연차 보고서를 공시함으로써 기업지배구조 보고서 공시를 같음하지만, 지배구조 연차 보고서에는 핵심지표 준수 현황이 포함되지 않아 제외하였다.

2 그 외에 5개사가 자발적으로 기업지배구조 보고서를 공시하였다.

기업지배구조 보고서 가이드라인에 대한 보다 상세한 내용은 [삼일PwC 거버넌스센터 홈페이지 \(sgc.samil.com\)](http://sgc.samil.com)에서 확인하실 수 있습니다.

2019년 최초 제정된 기업지배구조 보고서 가이드라인은 지금까지 총 5차례 개정이 이루어졌다. 국내외 지배구조 관련 법제 환경 변화와 시장 참여자의 요구 및 기업의 피드백을 반영하여 지속적인 개정이 이루어지고 있다. 지난 5월에 공시된 기업지배구조 보고서는 2023년 10월 3차 및 2024년 1월 4차 개정 내용이 반영되었으며, 최근에도 한국거래소가 추진하고 있는 '기업가치 제고 계획' 공시와 관련하여 추가 개정이 있었다. 이번 보고서에 반영된 3, 4차 개정은 주주권리 보호와 관련된 내용이 주를 이루며 구체적인 사항은 다음과 같다.

핵심지표 변경

삭제	신설
6년 초과 장기재직 사외이사 부존재	현금배당 관련 예측 가능성 제고
내부감사기구에 대한 연 1회 이상 교육 제공	이사회 구성원 모두 단일 성(性)이 아님

* 이외에도 문구가 변경된 핵심 지표는 다음과 같다.

- 내부통제정책 마련 및 운영 → 위험관리 등 내부통제정책 마련 및 운영
- 이사회 의장과 대표이사 분리 → 사외이사가 이사회 의장인지 여부

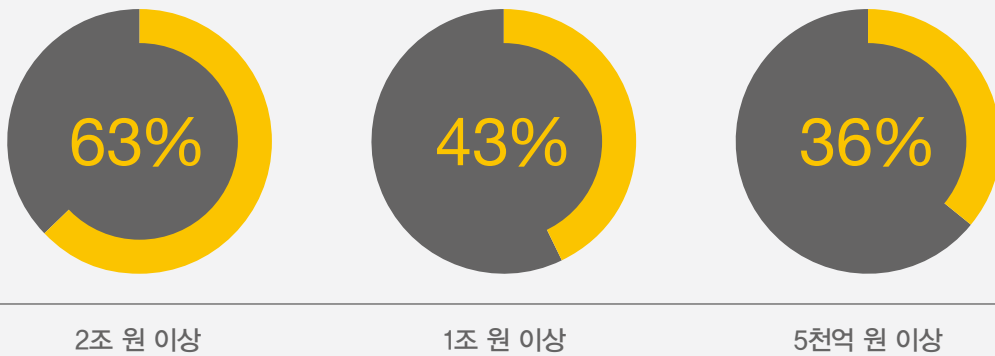
세부원칙 변경

구분	변경사항	세부원칙
배당 예측 가능성 제고	<ul style="list-style-type: none"> • 배당 관련 표준정관 개정에 따른 정관 개정 여부 • 현금배당 관련 배당액 예측가능성 제공 여부 추가 • 배당액 확정일에 배당액 공시일 포함 • 주주제안을 통한 배당은 세부원칙 대상에서 제외 	1-4
소액주주와 기관투자자 소통 강화	<ul style="list-style-type: none"> • 소액주주들과 따로 소통한 내역, 해외투자자 소통을 위한 행사, 외국인 주주를 위한 소통채널 확대 등 신설 • 주주총회 의결사항 중 반대비율이 높거나 부결안건이 있는 경우 주주와의 소통 노력 및 그 내용을 공시 	1-2 1-4 2-1
메지닌 채권 등을 통한 자금조달	<ul style="list-style-type: none"> • 주주간 이해관계를 달리하는 자본조달 현황(CB, BW, EB 등 주식 전환가능채권, 조건부 자본증권 등) • 조달과정에서의 주주의견 수렴 정책 공시 의무화 	2-3
이사회의 다양성	<ul style="list-style-type: none"> • 성별뿐 아니라 연령, 경력 등으로 다양성 확대 • 이사회 내 동일 성별 구성 여부 및 미준수 시 사유 기술 	4-2
보수정책 및 임원배상책임보험	<ul style="list-style-type: none"> • 이사 개별평가에 연동한 보수정책 마련 여부 • 보수 관련 정책의 공개 여부 • 임원배상책임보험 가입 여부 및 남용 방지 정책 공시 	7-1
부적격임원 선임 방지	<ul style="list-style-type: none"> • 사익편취·부당지원, 회계처리기준 위반까지 확대 • 1차적인 당국의 판단(기소 및 행정처분)을 기점으로 '형의 집행이 종료되거나 면제된 후 5년'까지 공시 	4-4

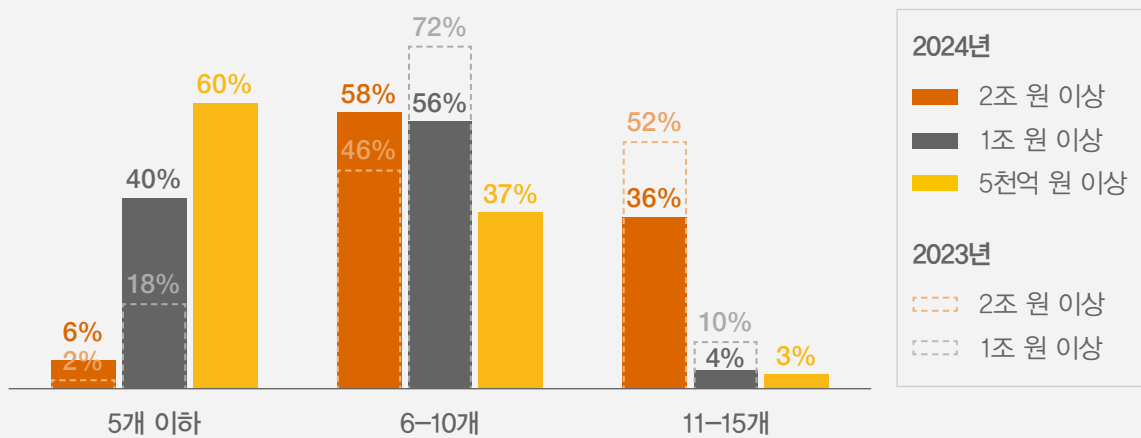
Summary

1 Overview : 전반적 준수 현황

규모별 평균 준수율 (전체 평균: 50%)



규모별 준수 현황 분포



- 전기까지 준수율이 가장 높았던 지표 2개가 삭제되고³, 당기 신규 추가 및 변경된 지표의 준수율이 저조하여 전반적으로 준수율 하락⁴
- 신규 및 변경 지표를 제외하고도 평균적인 준수율 1% 포인트 상승에 머물러 정체
- 전년 대비 준수율 상승한 기업: 13% vs. 준수율 하락한 기업: 60%

3 이하 (2조): 전기 2조 원 이상 준수율, (1조): 전기 2조 원 미만 1조 원 이상 준수율

• 6년 초과 장기 재직 사외이사 부존재 (100%(2조), 100%(1조))
• 내부감사기구에 대한 연 1회 이상 교육 제공 (96%(2조), 80%(1조))

4 (신규) ④ 현금배당 관련 예측가능성 제공, (변경) ⑤ 사외이사가 이사회 의장인지 여부

2 Key findings

① 준수율이 높은 지표 Top 4

핵심지표 항목	2조 원 이상	1조 원 이상	5천억 원 이상
⑤ 경영 관련 중요정보에 내부감사기구가 접근할 수 있는 절차를 마련하고 있는지 여부	100%	98%	92%
⑬ 내부감사기구에 회계 또는 재무 전문가 존재 여부	98%	85%	73%
② 전자투표 실시	86%	77%	66%
⑦ 위험관리 등 내부통제정책 마련 및 운영	88%	68%	60%

② 준수율이 낮은 지표 Top 4

핵심지표 항목	2조 원 이상	1조 원 이상	5천억 원 이상
⑨ 집중투표제 채택	5%	1%	2%
⑧ 사외이사가 이사회 의장인지 여부	21%	9%	5%
④ 현금배당 관련 예측가능성 제공	23%	15%	9%
① 주주총회 4주 전에 소집공고 실시	45%	19%	15%

③ 기업 규모에 따른 차이가 큰 지표 (2조 원 이상 vs. 1조 원 이상)

핵심지표 항목	준수율 차이
⑪ 이사회 구성원 모두 단일 성(性)이 아님	52%
⑭ 내부감사기구가 분기별 1회 이상 경영진 참석 없이 외부감사인과 회의 개최	36%
⑤ 배당정책 및 배당실시 계획을 연 1회 이상 주주에게 통지	36%
⑥ 최고경영자 승계정책(비상시 선임정책 포함) 마련 및 운영	32%
⑩ 기업가치 훼손 또는 주주권익 침해에 책임이 있는 자의 임원 선임을 방지하기 위한 정책 수립 여부	31%

- 이사회 성별 다양성에 대해 자본시장법의 적용을 받는 별도(개별)기준 자산 2조 원 이상 기업을 제외하면 준수율이 매우 저조
- 배당정책, 최고경영자 승계정책, 임원 선임 정책 등 명문화된 내부 정책을 수립 및 운영해야 하는 지표에서 규모별 차이 확인

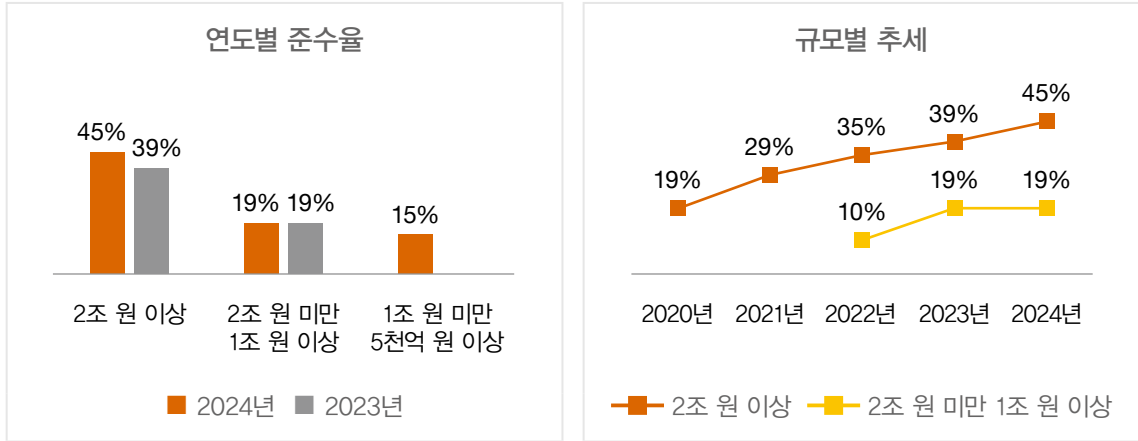
④ 신규 및 변경 지표

	핵심지표 항목	2조 원 이상	1조 원 이상	5천억 원 이상
신규	④ 현금배당 관련 예측가능성 제공	23%	15%	9%
	⑪ 이사회 구성원 모두 단일 성(性)이 아님	79%	27%	27%
변경	⑦ 위험관리 등 내부통제정책 마련 및 운영	88%	68%	60%
	⑧ 사외이사가 이사회 의장인지 여부	21%	9%	5%

- 신규 및 변경 지표를 제외한 11개 지표들의 평균 준수율은 2조 원 이상 67%, 1조 원 이상 48%, 5천억 원 이상 36%

주주

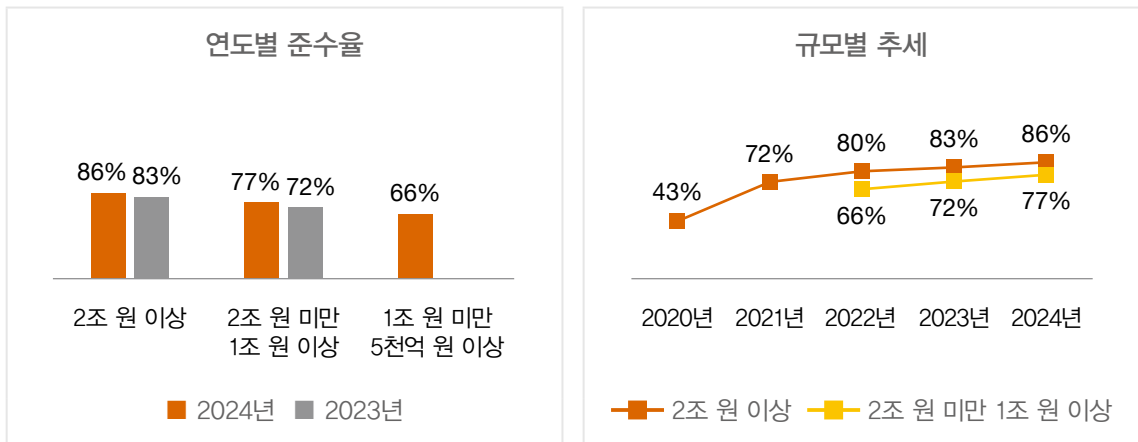
1. 주주총회 4주 전에 소집공고를 실시하고 있다.



2조 원 미만 기업은 준수율이 20%를 밑돌았고, 2조 원 이상의 기업은 45% 준수율을 보였다. 2조 원 이상 기업의 경우 5년 전 19%의 준수율에서 지속적인 개선 움직임을 보여왔으나, 주주 권리 보호의 가장 기본적인 사항임에도 절반 이상의 기업은 상법 준수에 머물러 있어 개선을 위한 보다 적극적인 관심이 필요해 보인다. 구체적인 미준수 사유로는 연결 결산과 외부감사 일정이 주를 이뤘다.

한편, 상법⁵은 주주총회일의 2주 전 소집통지를 발송할 것을 요구한다. 소집통지에는 사업보고서와 감사보고서가 첨부되어야 하지만, 사업보고서와 감사보고서는 주주총회 개최 1주 전까지 전자문서로 발송하거나 회사의 홈페이지에 게재하는 것으로 갈음할 수 있다⁶.

2. 전자투표를 실시하고 있다.



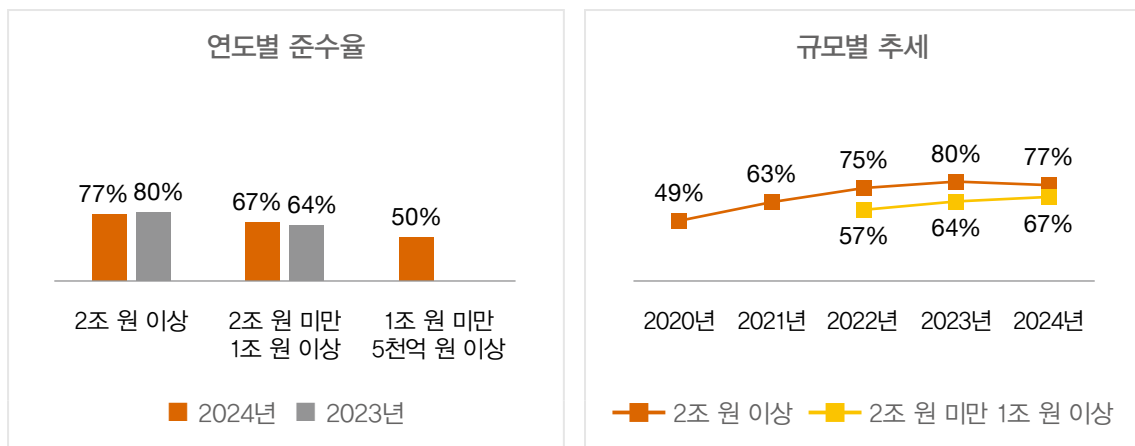
5 상법 제363조 제1항, 제542조의4 제1항

6 금융감독원, 기업공시서식 작성기준 <별지 제58호 서식>

동 지표는 다른 지표에 비해 상대적으로 높은 준수율을 보이며, 기업의 규모에 관계없이 준수율이 상승 추세를 나타냈다. 참고로, 2월과 3월에 주주총회를 개최한 2,480개 상장회사 중 2024년 정기 주총에 전자투표를 도입한 비율은 61.2%로⁷ 전기와 수준이 동일했으며⁸, 기업의 규모가 클수록 그 비율이 높았다. 미준수 사유로는 현재 주주총회 참석률이 높아 전자투표 도입의 실효성이 낮다는 의견이 다수를 차지했다.

전자투표를 실시하는 경우 감사 등 선임 시 주주총회 결의요건이 완화되는 이점이 있다. 일반적으로 감사위원회 위원 및 감사 선임 시 출석한 주주 의결권의 과반수와 발행주식총수의 4분의 1 이상의 수로 의결해야 하지만, 전자투표의 경우 출석한 주주 과반수로 의결할 수 있다.

3. 주주총회 집중일 아닌 날짜에 주주총회를 개최하였다.



2조 원 이상 기업의 경우 준수율이 소폭 감소, 1조 원 이상 기업은 소폭 증가하였다. 가이드라인에 따르면, 한국상장회사협의회 주주총회 자율분산 프로그램⁹에 참여하여 주주총회 집중일이 아닌 날짜에 주주총회를 개최한 경우 동 세부원칙을 준수한 것으로 기재할 수 있다. 이에 따라 주주총회 집중일이 아닌 날짜에 주주총회를 개최하였으나, 주주총회 자율분산 프로그램에 참여하지 않아¹⁰ 미준수로 표기했다는 기업도 일부 있었다.

참고로 2023년 12월말 결산 상장회사를 대상으로 한 분석에 따르면, 예상집중일이 속한 3월 하순(3/21~3/31) 개최 비율은 지속적으로 상승하는 것으로 나타나(2024년 94.2%, 2023년 92.3%, 2022년 91.8%, 2021년 82.6%) 전반적으로 집중이 심화되고 있음을 확인할 수 있다¹¹. 주주총회는 주주와의 가장 직접적인 소통 창구이자 주주의 기본적인 권리인 의결권을 행사할 수 있는 자리이므로 주주총회일 분산을 위한 개선이 시급하다.

7 자본시장연구원, 2024년 주주총회를 통해 살펴본 주주권의 보호 현황과 과제, 2024.04.29. 전자투표 채택율은 유가증권시장 상장사가 72.3%(586개사), 코스닥시장 상장사가 55.9%(931개사)로 나타났다.

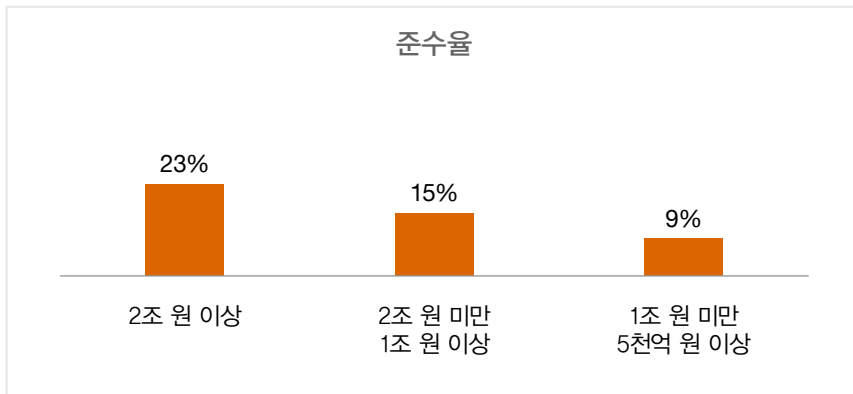
8 한국상장회사협의회, 2023년 정기주주총회 운영 현황 및 주요 특징, 2023.4.26

9 매년 초 한국상장회사협의회에서 주주총회 집중일을 공표한다. 주주총회 자율분산 프로그램에 참여하는 기업은 집중 예상일을 제외한 날짜에 주주총회를 개최할 것을 한국상장회사협의회에 사전 통보하고, 실제로 그 통보일에 주주총회를 개최해야 한다. 프로그램 참여 기업은 인센티브(불성실공시 벌점 감경 등)를 받는 반면, 주주총회 집중일에 주주총회를 개최할 경우 그 사유를 거래소에 신고해야 한다.

10 가이드라인에 따르면, 한국상장회사협의회 주주총회 자율분산 프로그램에 참여하여 주주총회 집중일이 아닌 날짜에 주주총회를 개최한 경우 동 세부원칙을 준수한 것으로 기재할 수 있다.

11 국회도서관, 데이터로 보는 전자주주총회, 2024.03.13

4. (신설) 현금배당 관련 예측가능성을 제공했다.



올해 신설된 동 지표의 준수율은 모든 규모에서 낮게 나타났으며, 규모가 작을수록 준수율이 더 낮았다. 일반적으로 국내 기업은 결산기말에 배당 받을 주주를 먼저 확정하고, 그 다음해 3월에 주로 열리는 주주총회에서 배당금을 확정해 왔다. 따라서 투자자는 예상 배당금을 알지 못하는 상황에서 투자를 해야 했고, 코리아 디스카운트의 원인 중 하나로 지적되어 왔다.



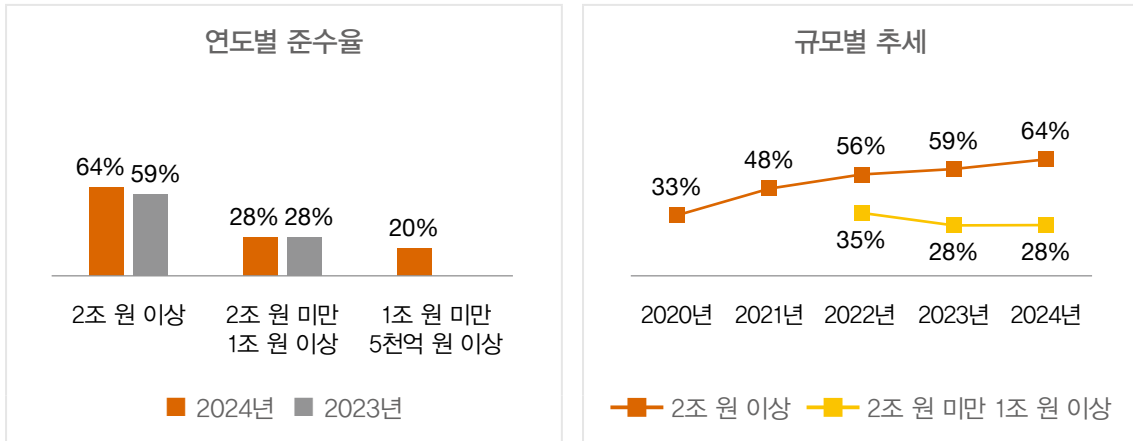
이러한 관행을 개선하고자 정부 차원의 노력이 최근 진행 중이다¹². 법무부는 “현행 상법상 의결권기준일과 배당기준일을 분리할 수 있으므로, 배당결정이 이루어지는 주총일 이후로 배당기준일을 따로 지정할 수 있다.”는 유권 해석을 발표했으며, 상장회사협의회는 이를 반영한 표준정관을 안내하고 있다¹³. 2024년 주주총회에서 배당기준일 등을 개정하기 위한 정관 변경을 진행한 경우가 많아¹⁴ 향후 동 지표의 준수율은 점차 개선될 것으로 예상된다.

12 금융위원회 보도자료, 배당액을 보고 투자할 수 있도록 배당절차를 개선하겠습니다. - 글로벌 스탠더드에 부합하는 배당절차 개선방안 -, 2023.01.31

13 대부분 회사는 정관에 배당기준일 등 배당절차 관련 사항을 정하고 있어, 배당절차 변경시 정관 개정이 필요하다.

14 2023년 1월 금융위원회의 배당절차 개선안 발표 이후 배당기준일 정비 기업은 총 339사(전체 12월 결산 법인의 42.9%)로 나타났다. (출처: 한국거래소 보도자료, 유가증권시장 현금배당 법인의 시가배당률, 배당성향 및 주가등락률 현황, 2024.04.17)

5. 배당정책 및 배당실시 계획을 연 1회 이상 주주에게 통지하였다.



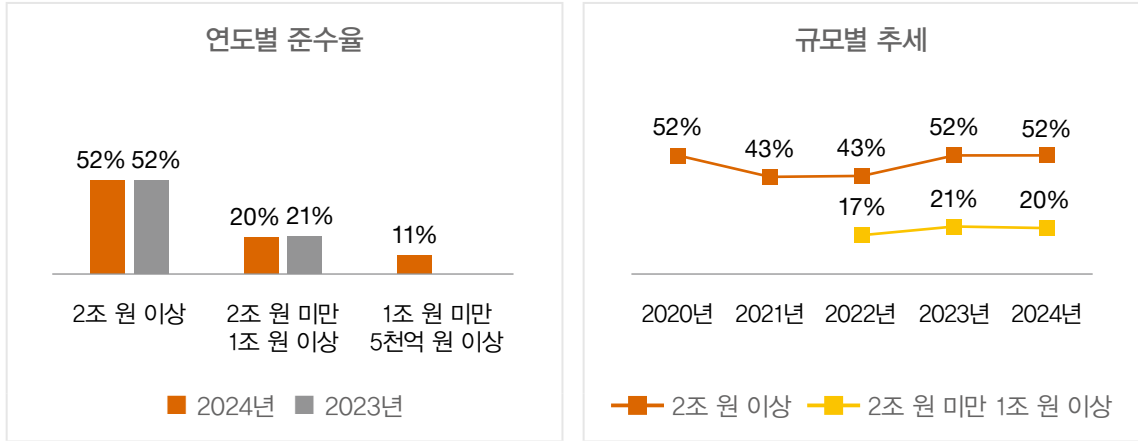
2조 원 이상 기업의 준수율은 5년전 33%에서 지속적으로 상승하여 64%를 나타낸 반면, 2조 원 미만 기업은 30% 미만의 준수율을 보이고 있다. 2조 원 미만 기업들의 미준수 사유로는 당기 영업적자나 배당가능이익 부재가 주로 제시되었으며, 중장기적 관점의 배당정책¹⁵ 수립에 느끼는 부담을 짐작할 수 있다. 또한, 많은 기업들이 미준수 사유와 향후 계획을 구체적으로 밝히지 않고 있으므로, 배당정책 및 배당실시 계획 수립에 대한 모범사례나 상세한 지침이 공유된다면 지표 개선에 도움이 될 것이다.

한편, 최근 정부가 발표한 기업 밸류업 프로그램에서도 주주환원 확대가 기업가치 제고의 주요 수단으로서 강조되고 있다. 배당과 자사주 소각 등의 방식으로 대표되는 주주환원은 주주권익 보호의 핵심이다. 한국거래소의 분석에 따르면 12월 결산 코스피 상장기업의 2023년 배당총액은 27.5조 원을 기록하여 전년 대비 3.3% 증가했으며, 평균 시가배당률은 최근 5년 내 가장 높은 2.72%를 기록했다¹⁶.

15 동 지표에서 배당정책은 기업이 배당을 할 때 기준으로 삼는 실행기준 및 방향을 의미하며, 당기의 배당실시에 관한 사항을 뜻하는 배당실시 계획과는 구분된다. 배당정책과 배당실시 계획의 통지는 공시, 주주 개별통지 뿐만 아니라 주주총회, IR, 홈페이지 게시 등 주주가 이용할 수 있는 다양한 채널을 통해 할 수 있다.

16 한국거래소, 유가증권시장 현금배당 법인의 시가배당률, 배당성향 및 주가등락률 현황, 2024.4.17

6. 최고경영자 승계정책(비상시 선임정책 포함)을 마련 및 운영하고 있다.

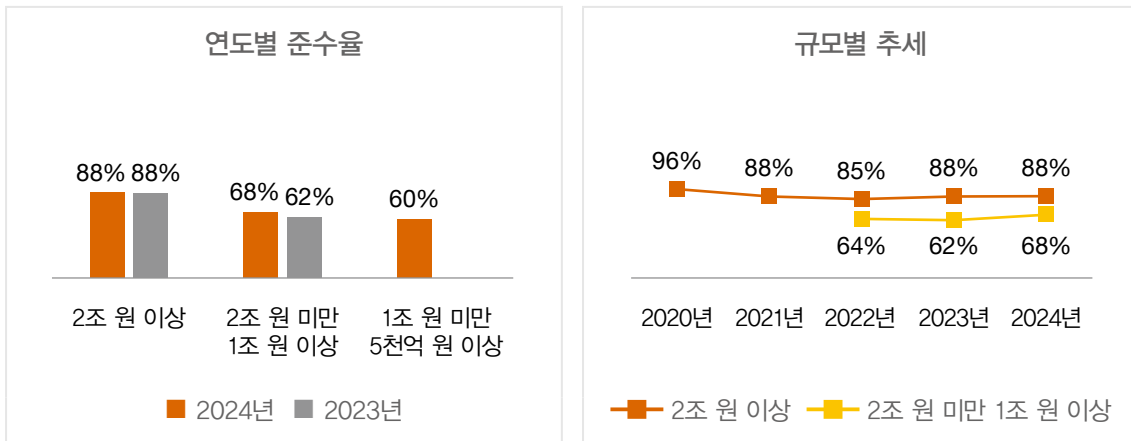


동 지표는 전년 대비 큰 변화를 보이지 않고 있다. 2조 원 이상 기업은 50% 대, 1조 원 이상 기업은 20% 대에 머무르고 있다. 의무공시 첫 해인 5천억 원 이상 기업은 11%로 가장 낮았다.

미준수 사유로는 최고 경영자 후보군 양성을 위한 프로그램과 비상시 승계 프로세스는 운영 중이나, 명문화된 정책이 없다는 설명이 많았다. 원칙을 준수한 것으로 인정되기 위해서는, 단순히 상법상 대표이사 선임절차를 준수하는 것이 아니라 후보(집단)의 구성 또는 선정을 위한 기준 등이 명문화되고, 교육, 평가, 정기적 개선보완 등이 실제 이행되어야 한다.

기업마다 다를 수 있겠지만, 최고경영자 승계정책은 기업의 소유 구조 및 의사결정 구조와 현재 대표이사와의 관계 등이 복합적으로 작용하는 어려운 문제이며, 실무적으로도 생소하여 각 기업에 적합한 승계정책을 단기간에 수립 및 명문화하는 것이 쉽지 않을 것으로 예상된다. 그러나, 이사회 의 가장 중요한 역할이 최고경영자의 선임이라고 해도 과언이 아닌 만큼, 이사회 주도의 개선 노력이 필요해 보인다.

7. (변경) 위험관리 등 내부통제정책을 마련 및 운영하고 있다.

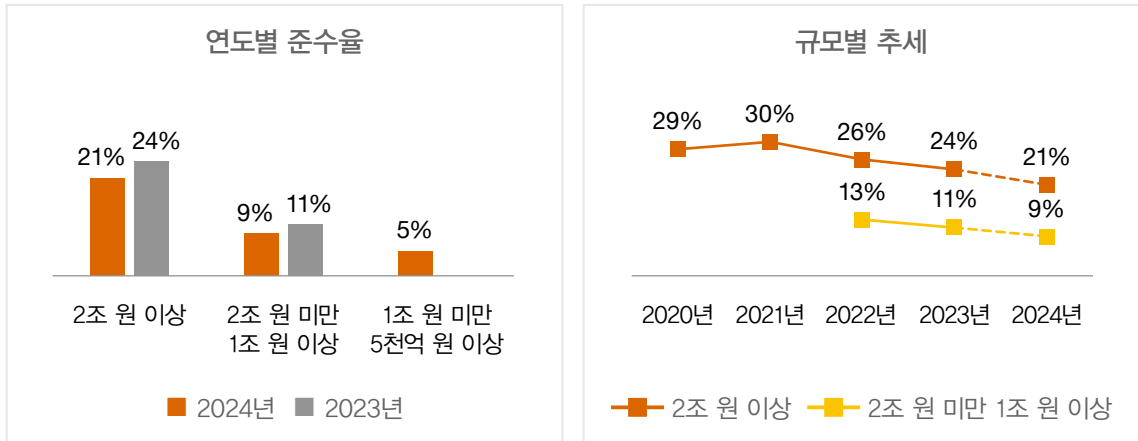


동 지표 역시 기업 규모별 준수율 차이가 크며, 준수율이 수년간 정체되어 있다. 내부통제 범주별로 살펴보면, 내부회계관리제도의 경우 모든 기업이 내부회계관리정책이 명문화되어 있다고 기재했다. 외부감사법에 따라 설계 및 운영 의무가 있기 때문이다. 그러나 대부분의 미준수 기업은 전사적 리스크관리 정책을 갖추고 있지 않았으며, 준법경영 및 공시정보관리 정책 미비가 그 뒤를 이었다¹⁷.

가이드라인에 따라, 기업은 내부통제정책 전반에 관하여 (i) 리스크의 인식, 관리 등 리스크관리 정책 마련 여부 및 운영 현황, (ii) 준법경영, 내부회계관리, 공시정보관리를 위한 정책 마련 여부 및 운영 현황, (iii) 그 외 추가적으로 운영되고 있는 내부통제정책이 있는 경우 주요 내용 및 운영 현황을 포함하여 설명하고 이를 지속적으로 개선 보완하고 있는지 설명해야 한다. 여기에서 위험은 재무 및 비재무 리스크를 포함한 회사의 지속가능성을 위협하는 모든 위험을 포함한다. 또한, 전사적 위험 인식 및 관리를 위한 구체적인 명문 규정이나 관련 조직(위원회 등)을 제시 가능할 때에만 원칙을 준수한 것으로 인정된다.

17 물론 내부회계관리제도 외에도 위험관리 등에 대해 정하고 있는 상장기업 관련 법규들이 있다. 예를 들어, 공시정보관리의 경우, 유가증권시장 공시규정 제42조 제2항에서 한국상장회사협의회가 정하는 「상장회사표준공시정보관리규정」 등을 참조하여 내부정보관리를 위한 규정을 제정하고 이를 해당 법인의 홈페이지 등에 공표하도록 하고 있다. 준법에 대해서는 상법 제542조의13 및 동법시행령 제40조에서 전기말 자산총액이 5천억 원 이상인 상장회사가 준법통제기준을 마련하고 이사회 승인을 득하도록 정하고 있다.

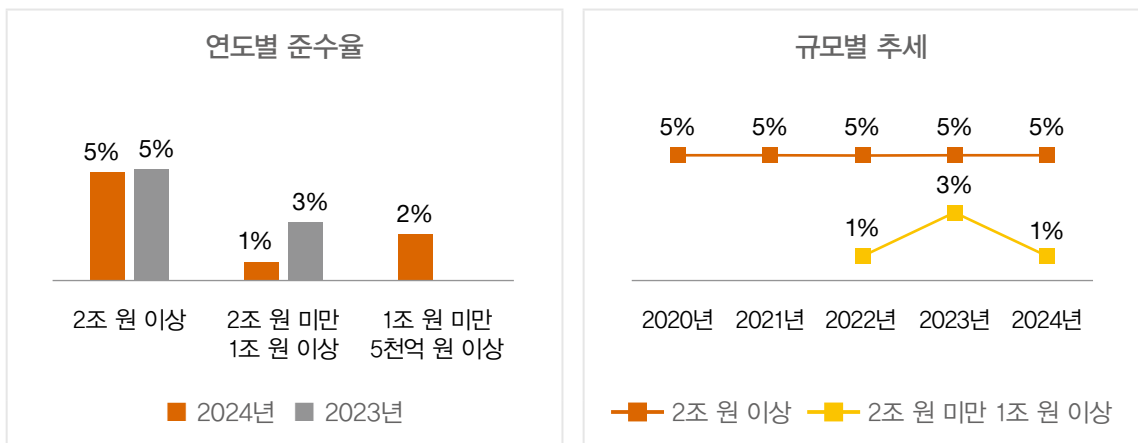
8. (변경) 사외이사가 이사회 의장을 맡고 있다.



작년까지 동 지표는 '이사회 의장과 대표이사 분리 여부'였으나, 올해부터 보다 명확하게 '사외이사가 이사회 의장인지 여부'로 변경되면서 준수율이 다소 감소하였다. 분리되더라도 이사회 의장이 사내이사인 경우 실효성이 낮을 수 있으므로 지표를 보다 명확히 한 것이다. 대표이사가 이사회 의장을 겸직하는 것에 대해 이사회 효율적인 의사결정에 기여한다는 견해가 있는 반면, 이사회가 독립적인 위치에서 경영진을 견제하기 위해서는 바람직하지 않다는 의견도 있다. 한편, 지배구조 모범 규준은 사외이사인 이사회 의장을 선임하거나, 선임 사외이사를 두어 의장 역할의 상당 부분을 담당하게 할 것을 권장한다.

미준수 사유로, 대표이사의 회사에 대한 높은 이해도를 기반으로 이사회 효율적인 운영이 가능한 것을 기재한 경우가 많았다. 또한, 분리를 위해서는 우선적으로 정관이나 이사회 규정을 개정해야 한다고 기재한 회사도 상당수 있었다.

9. 집중투표제를 채택하고 있다.

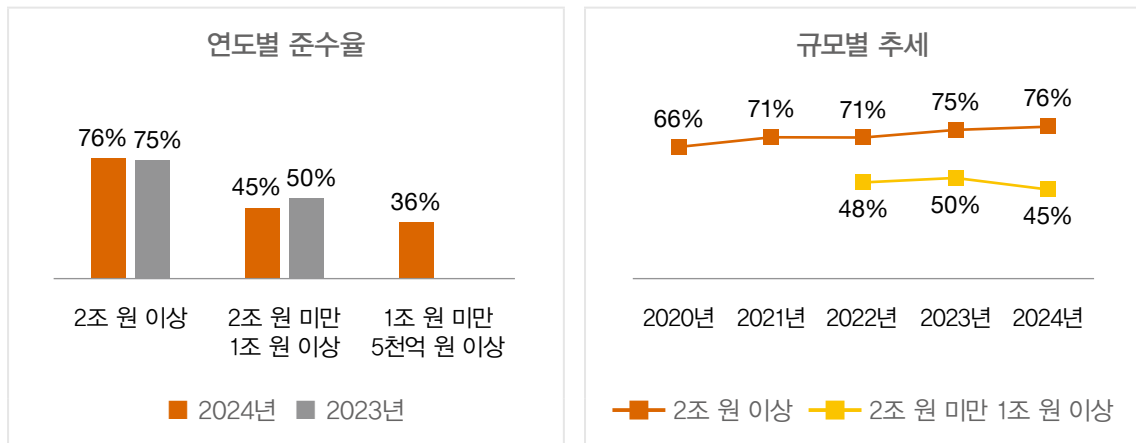


동 지표는 규모와 관계없이 가장 낮은 준수율을 보였다. 많은 경우, 투기자본 세력 등이 이사회 및 기업 경영을 장악하는 수단으로 악용할 가능성이 있다고 판단하여 집중투표제를 채택하지 않았다고 미준수 사유를 제시했다. 집중투표제 대신 소수주주 의견 청취를 비롯한 소수주주의 권리 보호를 위한 노력을 하고 있다고 기재한 회사도 많았다.

집중투표제는 최대주주와 일반주주 간 이해상충 문제를 보완할 수 있는 효과적인 수단으로 상법에 도입되었으나, 찬반 의견이 팽팽한 제도이기도 하다. 투기 세력에 의한 경영권 공격 수단으로 악용될 수 있는 가능성을 들어 반대하는 기업의 목소리도 높다.

상법에 따르면, 2인 이상의 이사 선임 목적을 한 주주총회 소집이 있을 때, 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수의 3% 이상에 해당하는 주식을 가진 주주는 기업에 대해 집중투표의 방법으로 이사를 선임할 것을 청구할 수 있다. 다만, 정관에서 집중투표를 배제하는 경우는 해당되지 않는다¹⁸. 집중투표를 도입할 경우 각 주주는 이사의 선임결의에 관하여 1주마다 선임할 이사의 수와 동일한 수의 의결권을 가지며, 그 의결권은 이사 후보자 1인 또는 수인에게 집중하여 투표하는 방법으로 행사할 수 있다¹⁹. 그리고 투표의 최다수를 얻은 자부터 순차적으로 이사에 선임된다²⁰.

10. 기업가치 훼손 또는 주주권익 침해에 책임이 있는 자의 임원 선임을 방지하기 위한 정책을 수립하고 있다.



동 지표는 기업 규모에 따른 준수율 차이를 보이며, 2조 원 미만 1조 원 이상 기업은 절반에 못 미치는 회사가 준수하는 것으로 나타났다. 5천억 원 이상 기업은 36%로 준수율이 가장 낮았다. 2조 원 미만 1조 원 이상 기업의 경우 5% 포인트 감소했는데, 이 중에는 전기에는 준수로 공시했으나, 당기에는 명문화된 정책 불비로 미준수로 기재한 기업들이 존재했다. 미준수 사유로는 임원 선임 시 적격성 검증을 위한 프로세스는 운영 중이나, 명문화된 정책이 없다는 설명이 많아 전과 크게 다르지 않았다.

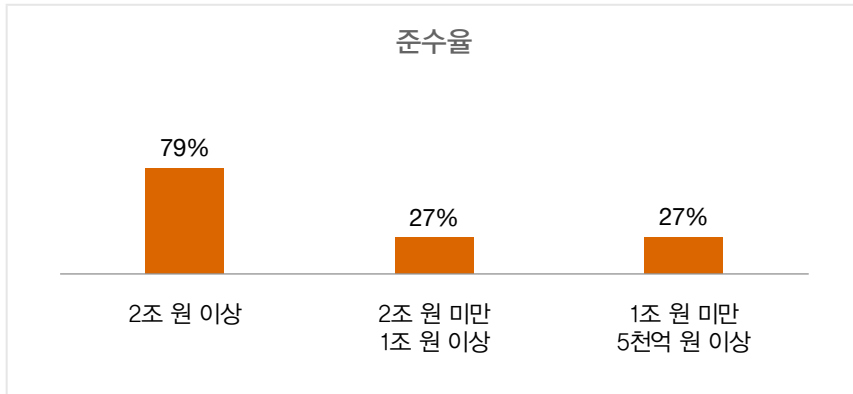
가이드라인은 동 지표와 관련하여 횡령, 배임 또는 자본시장법상 불공정거래 행위로 과거에 확정 판결을 받은 자이거나 현재 혐의가 있는 자가 임원으로 선임되지 않았는지 점검하고 현황을 설명하도록 한다. 동 지표를 준수한 것으로 표시하기 위해서는 단순히 해당 임원의 현재 존재 여부가 아닌 이러한 임원의 선임을 금지하는 명시적 기준 또는 절차의 수립 여부 및 실제 부존재 여부로 판단하여야 하고, 판단 범위에는 '미등기 임원'을 포함한다.

18 상법 제382조의2 제1항

19 상법 제382조의2 제3항

20 상법 제382조의2 제4항

11. (신설) 이사회 구성원 모두 단일 성(性)이 아니다.



올해 신규로 추가된 동 지표의 준수율은 기업 규모별로 현격한 차이를 보였다. 2020년 개정된 자본시장법²¹의 적용을 받지 않는 2조 원 미만 기업의 준수율이 낮았기 때문이다. 2조 원 이상 기업 중 미준수한 경우는 별도(개별) 기준 자산총액이 2조 원 미만으로 자본시장법의 성별특례조항 적용 대상이 아니라는 사유가 대부분이었다²².

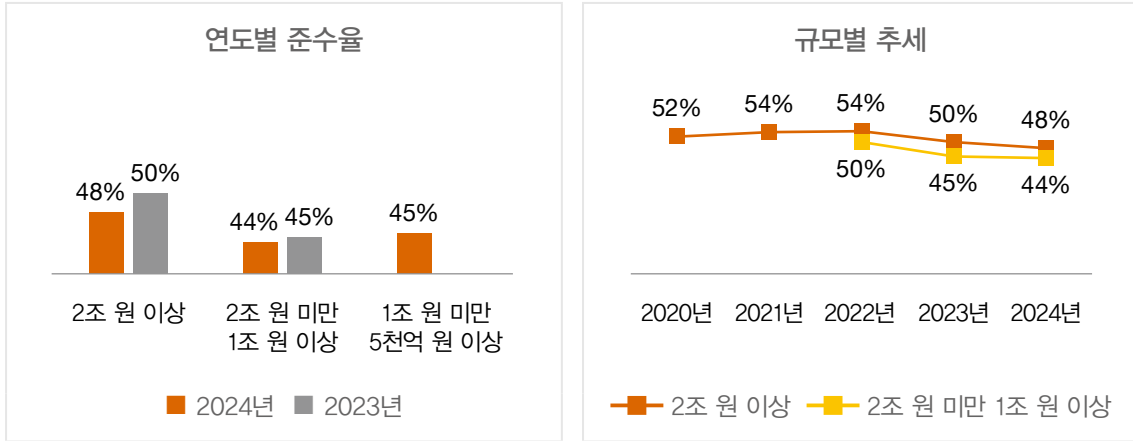
여전히 이사회 성별 다양성을 법 규제 준수 차원에서 접근하는 경우가 많은 것으로 보이지만²³, 의무 대상이 아닌 기업들도 4개사 중 1개사는 여성 이사를 선임하고 있어 자발적인 변화도 감지된다. 한편, 사내이사보다 사외이사로 여성 이사를 선임하겠다고 계획을 밝힌 회사들이 많았다. 이는 기업 내부에서 여성 임원 후보군을 발굴하기 쉽지 않은 현실을 반영하는데, 기업들의 중장기적 개선 계획이 필요해 보인다.

21 2020년, 자산총액 2조 원 이상 상장법인의 1인 이상 여성이사 선임을 의무화하도록 자본시장법이 개정되었다. 다만, 여성 이사의 미선임에 대한 제재 규정은 존재하지 않는다.

22 기업지배구조 보고서의 공시 의무화는 연결재무제표 기준 자산총액으로 결정된다.

23 현재 자본시장법상 성별 구성에 관한 조항을 위반한 경우에도 별도의 제재는 없다. 그러나 국내외 주요 의결권 자문 기관들은 이와 관련한 반대 표결을 명확히 하고 있다. 한국ESG기준원의 의결권 행사 가이드라인에 따르면, 동 조항을 위반한 경우 다수 성(性)에 해당하는 모든 이사 후보에 대하여 반대하며, 추후에는 자산총액 1조 원 이상으로 확대할 수 있다.

12. 독립적인 내부감사부서(내부감사업무 지원조직²⁴)를 설치하고 있다.

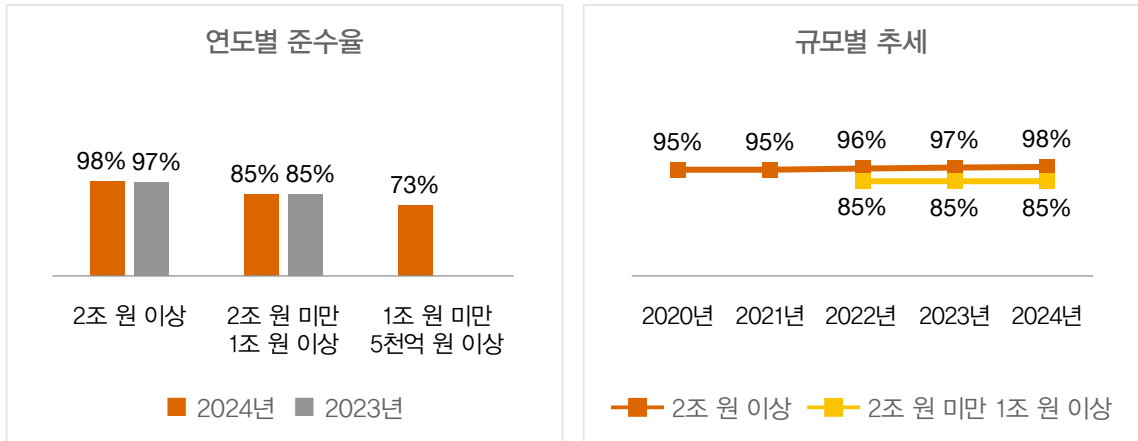


동 지표의 준수율은 전년 대비 다소 감소했다. 2023년 10월 가이드라인의 개정 시 감사지원조직의 인사 조치 권한이 내부감사기구에게 있거나, 최소한 내부감사기구의 동의권 등이 있는 경우에만 동 지표의 준수가 인정된다는 점을 명시적으로 규정했으며, 전반적인 준수율 감소에 영향을 미친 것으로 추정된다.

미준수 사유는 기업 규모에 따른 차이를 보이는데, 2조 원 이상 기업의 경우 대부분 전담 부서는 있으나 감사위원회 산하에 있지 않고 경영지원실 소속 등 조직 구조상 대표이사 산하에 있거나, 인사 관련 의사결정에 감사위원회가 관여할 수 있는 절차(승인이나 동의)가 없는 경우였다. 반면, 2조 원 미만 기업의 경우, 전담 부서가 없고 다른 업무 부서(법무, 회계, 전략기획 등)에 소속된 직원 중 지정된 직원이 지원하고 있는 사례가 많아, 준수율 개선에 보다 많은 시간이 필요할 것으로 보인다.

24 내부감사부서(내부감사업무 지원조직)란, 명칭을 불문하고 관련 법 및 내부 규정상 감사위원회 또는 상근감사의 업무 지원을 전담하는 조직이며, 경영진단 등을 수행하는 부서는 이에 해당하지 않는다.

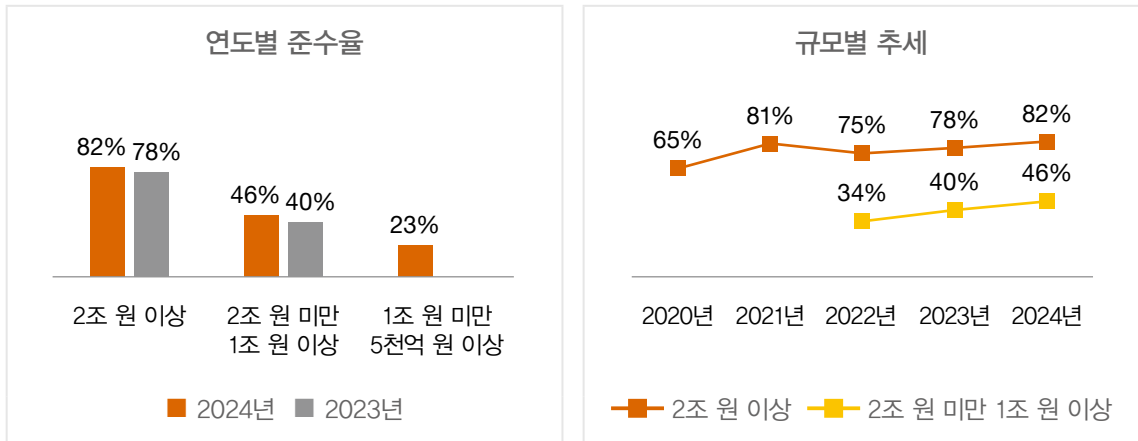
13. 내부감사기구에 회계 또는 재무 전문가가 존재한다.



최소 1인의 회계 또는 재무 전문가를 두도록 하는 상법 규정으로 인해 2조 원 이상 기업은 대부분 준수하고 있는 지표이다. 다만, 별도(개별) 기준 자산총액 2조 원 미만으로 감사가 설치되어 있는 경우에는 미준수로 기재한 회사도 있었다.

상법에 따르면 자산총액 1천억 원 이상인 상장회사가 감사위원회를 설치한 경우 회계 또는 재무 전문가인 감사위원이 1명 이상 포함되어야 한다. 반면, 감사에 대해서는 별도의 전문성 요건을 두고 있지 않아 준수율이 상대적으로 낮게 나타난 것으로 유추할 수 있다. 그러나 회계 또는 재무 전문성은 내부감사기구의 역할 수행에 필수적이므로 법규 준수 차원이 아니라 역할의 실효성 측면에서 보강될 필요가 있다.

14. 내부감사기구가 분기별 1회 이상 경영진 참석 없이 외부감사인과 회의를 개최하였다²⁵.



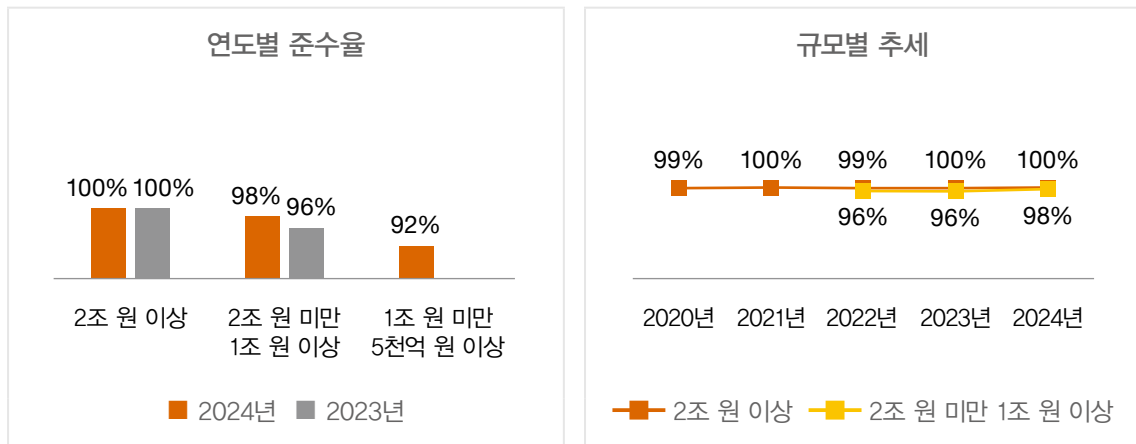
동 지표의 준수율은 전년 대비 개선된 것으로 나타났지만, 자산 규모별 준수율 차이가 두드러지는 지표이기도 하다. 내부감사기구는 직접 회계감사를 수행하는 것이 아니라 외부감사인의 업무를 토대로 상법상 회계감사 의무를 이행하게 되므로 외부감사인과의 지속적이고 긴밀한 협력 관계가

25 '분기별 1회 이상'은 1년에 4번이 아니라 각 분기별 최소 1회 이상을 의미한다. 또한, 동 회의는 대면 또는 화상 회의만 해당되며, 내부감사기구의 감독 대상이 되는 업무를 겸하는 임직원(예를 들어, 재무보고 관련 부서의 임직원)의 참석은 인정될 수 없다.

중요함에도 바람직한 관행이 아직 확실히 자리잡지 못하고 있는 듯하다. 미준수 사유는 회의의 비 정기적 개최, 서면 보고만 진행, 경영진 참석 하에 진행 등으로 다양했다.

동 지표의 개선은 내부감사기구인 감사(위원회)가 주도할 필요가 있다. 경영진 참석 없이 외부감사인과 갖는 회의는 감사기준서상 요구되는 형식적인 감사절차가 아니라, 기업의 문화, 재무보고 이슈, 기업의 운영에 관한 사항 등을 솔직하고 깊이 있게 논의할 수 있는 자리다. 실무적으로 공식적인 감사위원회 회의 직후에 이러한 회의를 개최하는 것이 효율적이므로, 기업은 사전에 감사위원회 회의를 위한 충분한 시간을 확보하고 외부감사인과 일정을 논의해 두는 것이 필요하다.

15. 경영 관련 중요정보에 내부감사기구가 접근할 수 있는 절차를 마련하고 있다.



2조 원 이상 기업의 경우 모든 기업이 준수하였으며, 2조 원 미만 기업의 준수율도 높은 것으로 나타났다. 이는 분석 대상 기업들의 내부감사기구가 모든 경영상 중요정보에 접근할 수 있는 권한이 규정 등으로 확보되어 있거나, 내부규범에 정보 접근 절차를 구체적으로 정하고 있음을 의미한다. 특별한 사유가 없는 한 기업은 감사위원회의 자료제출 요구에 응해야 하며, 불응할 경우 정당한 이유를 서면으로 제출하여야 이를 준수한 것으로 볼 수 있다. 미준수는 명문화된 절차 및 정책이 없는 경우였다.



기업지배구조 보고서의 의무공시가 시작된 지도 어느덧 6년이 되었다. 올해부터 자산총액 5천억원 이상 기업으로 범위가 확대되어 더 많은 보고서가 공시되었고, 가이드라인의 개정으로 핵심 지표뿐만 아니라 세부 원칙에 대한 준수 여부를 보다 명확하게 파악할 수 있게 되어 활용도가 높아졌다. 더불어 거래소의 지속적인 보고서 점검 등 신뢰성과 충실성을 제고하기 위한 노력도 진행 중이다²⁶. 그럼에도 체감할 수 있는 기업지배구조 개선의 속도는 느린 듯하다.

물론 지표를 미준수 했다고 해서 바로 해당 기업의 지배구조에 문제가 있다고 단정할 수는 없다. 지배구조에는 단 하나의 정답이 없기 때문에 다른 장치를 통해서 목적하는 바를 이룰 수 있기 때문이다. 예를 들어 이사회 감독 기능을 강화하기 위해 사외이사가 이사회 의장이 되도록 할 수도 있지만, 선임 사외이사를 두어 사외이사의 견제 기능을 강화할 수 있다. 그러나 핵심 지표는 글로벌 스탠다드와 우리 기업의 상황을 반영하여 구성한 지표이므로, 대략적인 기업지배구조 현황과 변화 동향을 파악하는 데에는 유의미하며, 미준수 사유와 향후 계획을 통해 기업지배구조를 보다 구체적으로 파악할 수 있다.

기업은 핵심 지표를 준수하기 위해서가 아니라, 기업가치 제고를 위해 변화를 고민해야 한다. 최근 정부가 추진 중인 기업 밸류업 프로그램에서도 기업가치 제고를 위한 비재무적 목표로 기업지배구조를 포함하고 있으며, 기업지배구조 보고서상 핵심 지표를 예로 들고 있다. 이사회가 회사의 규모, 투자자의 요구, 동종업계 동향 등을 종합하여 기업지배구조 개선 계획을 수립하고 이를 투명하게 소통하는 것은 이제 선택이 아닌 필수가 되어가고 있다.

What's next?

기업지배구조 보고서 가이드라인 5차 개정(2024년 6월)

- **주요 내용: 기타사항으로 '기업가치 제고 계획' 항목 신설, 다음 사항을 공시**
 - 공시대상기간 개시시점부터 보고서 제출 시점까지 기업가치 제고 계획 공시 여부
 - 기업가치 제고 계획 공시 현황 및 기업가치 제고 계획 수립, 공시 과정에 이사회 참여 여부
 - 주주 및 시장참여자와 기업가치 제고 계획을 활용하여 소통한 실적이 있는지 여부 및 내용
- **2025년 제출하는 보고서부터 적용**

26 기업지배구조 보고서의 공시기한을 미준수하거나 허위공시, 공시항목 오기재·누락 시에는 유가증권시장 공시규정에 따라 거래소의 정정공시 요구 및 불성실공시법인 지정 대상이 될 수 있다. 정정공시 요구에 불응 시 벌점 제재가 가능하며, 벌점 수준에 따라 매매 거리정지, 관리종목 지정 등 후속조치가 가능하다. 부실공시 반복 기업은 2025년부터 기업명 및 세부 내용이 공개될 예정이다.

별첨. 2024년 기업지배구조 핵심지표 준수 현황 [의무공시]

핵심지표	전체	2조 원 이상	2조 원 미만 1조 원 이상	1조 원 미만 5천억 원 이상
주주				
① 주주총회 4주 전에 소집공고 실시	29%	45%	19%	15%
② 전자투표 실시	78%	86%	77%	66%
③ 주주총회의 집중일 이외 개최	66%	77%	67%	50%
④ 현금배당 관련 예측가능성 제공	17%	23%	15%	9%
⑤ 배당정책 및 배당실시 계획을 연 1회 이상 주주에게 통지	41%	64%	28%	20%
이사회				
⑥ 최고경영자 승계정책(비상시 선임정책 포함) 마련 및 운영	31%	52%	20%	11%
⑦ 위험관리 등 내부통제정책 마련 및 운영	75%	88%	68%	60%
⑧ 사외이사가 이사회 의장인지 여부	13%	21%	9%	5%
⑨ 집중투표제 채택	3%	5%	1%	2%
⑩ 기업가치 훼손 또는 주주권익 침해에 책임이 있는 자의 임원 선임을 방지하기 위한 정책 수립 여부	56%	76%	45%	36%
⑪ 이사회 구성원 모두 단일 성(性)이 아님	50%	79%	27%	27%

핵심지표	전체	2조 원 이상	2조 원 미만 1조 원 이상	1조 원 미만 5천억 원 이상
감사기구				
⑫ 독립적인 내부감사부서 (내부감사업무 지원 조직)의 설치	46%	48%	44%	45%
⑬ 내부감사기구에 회계 또는 재무 전문가 존재 여부	87%	98%	85%	73%
⑭ 내부감사기구가 분기별 1회 이상 경영진 참석 없이 외부감사인과 회의 개최	55%	82%	46%	23%
⑮ 경영 관련 중요정보에 내부감사기구가 접근할 수 있는 절차를 마련하고 있는지 여부	97%	100%	98%	92%
총 준수율	50%	63%	43%	36%



전사적 위험 관리(ERM) 감독을 위한 이사회 가이드



Introduction

최근 국내 금융회사를 대상으로 책무구조도 도입이 의무화되는 등 기업의 위험 관리와 통제에 대한 관심이 높은 상황이다. 다른 산업 분야에서도 위험 관리의 필요성에 대한 인식이 달라지고 있다. 올해부터 자산총액 5천억 이상 코스피 상장사가 의무적으로 공시해야 하는 기업지배구조 보고서에는 전사적인 위험을 체계적으로 인식하고 관리하는 정책과 운영 현황을 공시해야 한다. 이와 관련하여, 기업 지배구조 보고서 가이드라인은 회사의 위험을 적절히 관리할 수 있는 내부통제정책을 마련하여 운영하고, 이를 지속적으로 개선, 보완하는 것을 이사회의 책임으로 정하고 있다.

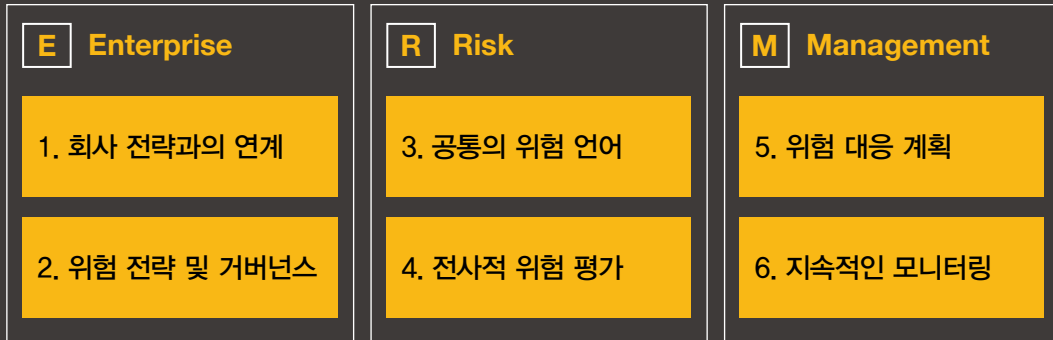
전사적 위험 관리(Enterprise Risk Management, ERM) 프로그램은 전략적 중요도에 따라 위험의 식별, 평가, 관리, 모니터링 및 보고 방식을 체계화하는 것이다. 이미 많은 회사들이 ERM 프로그램을 도입하고 있으나, 추진력을 잃거나 적절한 투자가 부족하여 원하는 성과를 얻지 못하고 있는 회사도 일부 있는 것으로 보인다. 즉, ERM이 본연의 기능을 수행하지 못하고 있다.

효과적인 ERM 프로그램을 구축함으로써, 이사회와 경영진은 현재의 불확실성(특정 기업, 산업 또는 거시경제적 차원) 하에서도 보다 많은 정보를 바탕으로 합리적인 의사결정을 내릴 수 있다. 앞서 언급한 바와 같이 모든 회사가 견고한 ERM 프로그램을 갖추고 있는 것은 아니며, 엄격한 제도적 규제를 받는 금융업 등의 산업에 속하지 않은 기업의 경우에는 더욱 그렇다. 그러나 회사가 정교한 ERM을 갖추었는지 여부에 관계없이, 위험 관리의 기본적인 절차는 이사회가 경영진과 위험 관리 전략에 대해 정기적으로 논의하는 것이다. 이를 통해 이사회는 변화하는 위험 환경을 이해하고 회사의 주요 위험을 감독하는 데 도움을 얻을 수 있다.

가이드 이용 방법

본 가이드의 앞 부분에서는 지속가능하며 실행가능한 ERM 프로그램 구축의 의미와 이사회가 ERM 프로그램의 성숙도를 어떻게 평가할 수 있는지 소개한다.

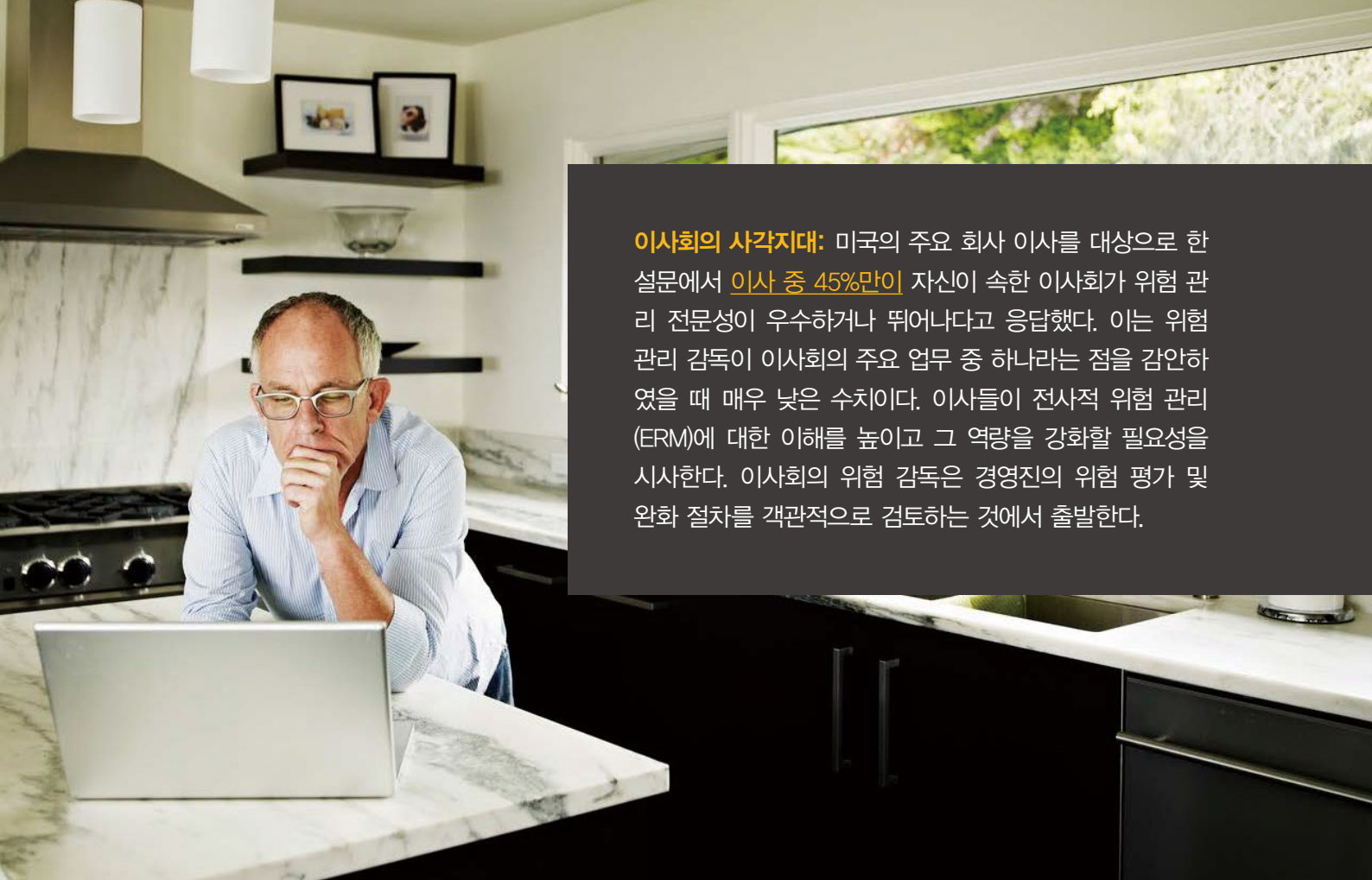
뒷 부분에서는 효과적인 ERM 프로그램을 구성하는 6가지 주요 요소를 설명한다. 6가지 주요 요소는 이사진이 전사적 위험 관리를 감독할 수 있는 기반을 제공한다.



또한, 본 가이드는 ERM과 관련하여 활용할 수 있는 예시를 부록에서 제공한다.

부록 A에서는 위험 대응 계획의 예시를, 부록 B에서는 몇 가지 위험 보고 대시보드 예시를 소개할 것이다.





이사회의 사각지대: 미국의 주요 회사 이사를 대상으로 한 설문에서 **이사 중 45%만이** 자신이 속한 이사회가 위험 관리 전문성이 우수하거나 뛰어나다고 응답했다. 이는 위험 관리 감독이 이사회

의 주요 업무 중 하나라는 점을 감안하였을 때 매우 낮은 수치이다. 이사들이 전사적 위험 관리(ERM)에 대한 이해를 높이고 그 역량을 강화할 필요성을 시사한다. 이사회

회사는 어떻게 지속가능하며 실용적인 ERM 프로그램을 구축할 수 있을까? 잘 구축된 ERM은 가치 중심의 위험 관리 프로그램을 만들어, 회사가 방해 요소를 헤쳐 나가며 계속해서 전략을 추진할 수 있게 한다. ERM 프로그램의 효과를 극대화하기 위해서는 프로그램을 명확하게 정의하고, 명확한 가치 명제를 포함하며, 조직 전반에 걸쳐 장기간 동안 ERM을 발전시키고 통합하며 제도화하는 계획을 수립해야 한다. ERM 프로그램의 설계와 실행에는 상당한 시간이 소요될 수 있다. 이는 운영의 복잡성, 외부 환경, 3선¹⁾에 걸쳐 위험 관리에 할당된 자원에 따라 달라진다. 권위와 신뢰를 갖춘 집행 책임자(executive leader)가 이사회 및 고위 경영진과 공고한 관계를 구축하고 위험 관리의 책임과 감독을 적극적으로 알리지 않으면, ERM 프로그램은 잠재력을 충분히 발휘하지 못할 것이다.

위험 관리 감독의 핵심적인 이해관계자이자 영향력을 보유한 이사회는 경영진이 수립한 위험 관리 프로그램의 목표와 활동, 이러한 활동이 어떻게 전략적 목표를 달성하는 데 기여하는지, 그리고 프로그램이 전사적으로 어떻게 실행되는지 충분히 이해해야 한다.

1 국제내부감사협회(The Institute of Internal Auditors, IIA), 3선 모델(2020년 개정)

구분	역할	예시
제1선	고객에게 제품 및 서비스를 제공, 리스크 관리	현업 부서
제2선	리스크 관련 사안에 대한 전문성, 지원, 모니터링 및 도전과제 제공	준법감시
제3선	목표성과와 관련된 제반 사안에 대해 독립적이고 객관적인 보증 및 조언	내부감사

우리 회사의 ERM 프로그램의 성숙도가 적절한 수준인지 평가하려면 어떻게 해야 할까?

이사회는 회사 ERM 프로그램의 성숙도에 대해 의문을 제기하고, 경영진이 향후 ERM 프로그램에 대한 목표를 설정하도록 도와야 한다.



PwC의 전사적 위험 관리(ERM) 성숙도 모델 요약

1 초기 단계

비공식적인 관행들이 일부 존재한다. 공식적인 정책이나 절차는 아직 마련되지 않았다. 문제가 발생했을 때에는 사후적으로 대응하는 방식을 취한다.

2 개발 단계

시스템과 절차가 구축되어 있으며, 특정 부분에서는 설계나 운영이 효과적이다. 접근 방식이 사업 운영과 부분적으로 맞춰져 있다.

3 개발후 단계

널리 알려진 기준(예를 들어, COSO)이 포함하고 있는 사항에 부합하는 체계와 시스템이 공식적으로 갖춰지고 내재화되어 운영된다.

4 통합 단계

시스템과 절차는 통합되고 협업이 가능하며 고도화된다. 현재 및 새로운 위험에 전략적이고 효율적으로 대응할 수 있도록 조율된다.

5 최적화 단계

시스템, 절차 및 조직 문화가 조직의 주요 프로그램과 통합되어 전략적 우선사항과 직접 연계되며, 기술을 활하여 거버넌스, 위험 관리 및 모니터링·보고 과정을 최적화한다.

이사회는 핵심 역할 중 하나는 경영진의 위험 관리 절차를 감독하는 것이므로, 기본적으로 이사들은 효과적인 ERM 프로그램의 필수 구성 요소를 이해해야 한다. 회사가 고도화되고 정교한 프로그램을 보유하고 있는지, 혹은 최근에 도입하여 성숙도가 낮은 프로그램을 운영하고 있는지에 관계없이, 이사회는 현재 구축된 위험 관리 역량을 파악해야 한다. 앞으로 소개할 인사이트는 회사의 ERM 활동의 성숙도가 어느 단계에 있는지를 적용할 수 있다.



다양한 규모와 종류의 회사를 대상으로 한 최근 연구는 ERM 프로그램 성숙도 현황을 보여준다.

- ERM 도입은 점차 확대되고 있다. (현재 직면한 위험 환경을 고려하면 낮은 수준이지만)
- 여전히 대부분의 기업에 개선의 여지가 많다. (2023년 조사에 참여한 기업 중 3분의 2 이상이 아직 '완전한 ERM 구축'을 완료하지 못했다고 답했다.)
- 29%의 기업만이 위험 관리 접근법이 '성숙' 또는 '견고'하다고 평가했다.
- 3분의 1 이상의 기업은 아직도 기본적인 위험 관리 프로세스가 '매우 미성숙' 또는 '개발 중인' 상태로 나타났다.



이사회가 경영진에게 해야 할 질문들

- ERM 프로그램이 구축되었다면, 해당 위험 프로그램의 전략과 목표는 무엇인가?
- 지난 12~18개월 간 경영진은 ERM의 능력이나 프로그램의 개발을 위해 어떤 조치를 취했는가?
- ERM 프로그램 중 어떤 부분이 잘 작동하는가? 파악된 약점 혹은 개선의 여지는 무엇인가? 경영진은 ERM 프로그램을 다음 단계로 도약시킬 아이디어를 갖고 있는가?
- 주요 위험을 관리·모니터링·보고하기 위한 공식적인 ERM 프로그램에 회사가 투자하지 않았다면, 그 이유는 무엇인가?

전사적 위험 관리의 핵심 요소 - E,R,M으로 나누어 보기

Enterprise (전사적)

1. 회사 전략과의 연계: 위험을 전략과 분리하지 않고, 전략 계획 및 실행의 일부로 위험 감독

예기치 않은 사건들은 이사회와 경영진에게 ERM 구축의 중요성을 일깨워 주었다. 오늘날 기업들이 직면한 복잡성과 변화의 수준은 위험을 고려한 전략의 필요성을 더욱 강조한다.



회사 전략에 연계된 효과적인 ERM의 필요성 증가: 외부 요인

- 새로운 비즈니스 모델의 등장인 가져온 새로운 전략적 위험
- 빠르게 변화하는 시장 상황
- 회사의 사업 및 위험 관리 활동에 대한 투자자와 대중의 관심 증가
- 신기술의 개발
- 법규 요구사항 증가

이러한 외부 트렌드 및 사건에 효과적으로 대응하기 위해서는 전략적 우선순위를 주기적으로 재조정해야 한다. 위험 관리 활동이 적시에 이루어지지 않으면, 관련된 노력들이 전략적 의사결정 지원으로 연결되지 못한 채 수동적인 규제 준수에만 초점을 두게 될 것이다. 이사회는 경영진이 전략에 부합하는 위험 관리 역량을 개발하도록 독려해야 한다.

전략과 목표를 바탕으로 위험에 관한 대화를 시작하라

전략적 위험은 때때로 회사 실패의 원인이 되기도 한다. 그러나 일반적으로 ERM 프로그램은 전략적 의사결정과 계획에 통합되어 있지 않다. 위험 기반의 전략 조정은 위험과 그 완화 방안이 전략적 논의의 핵심 요소가 되도록 구조화된 접근 방식을 제공한다.

ERM과 기업의 전략 기능을 통합해야 할까? 선도 기업들은 위험 관리를 전략적 수단으로 삼아, 위험을 위험만이 아니라 전략적 기회로도 바라본다. 일부 회사는 회사 전략과 위험 관리 기능 간 협력을 강화하는 조직 구조를 통해 이를 강조한다. 회사마다 원하는 길이 다르겠지만 전략에 초점을 두고 시작함으로써, ERM을 어디에 배치하고 어떻게 구성할지, 누가 그 지휘를 맡을 적합한 인물인지를 리더십이 결정하는 데 도움이 될 수 있다.

기업의 전략적 우선순위에 따라 위험을 식별

경영진은 종전에 사용하던 고립된(siloed) 위험 분류에서 벗어나서, 각각의 전략적 우선순위 나 도전 과제에 대한 핵심 위험들을 식별해야 한다. 이를 통해 성과 목표와 그 달성을 위해 관리해야 할 위험 사이에 직접적인 연결 고리를 만들 수 있다. 경영진이 위험과 관련된 전략적 목표를 함께 보고한다면, 이사회는 위험과 전략적 성과 사이의 연관성을 손쉽게 파악할 수 있을 것이다. 이 간단한 방법은 전략의 성공 가능성을 높이는 동시에 위험 관리의 공백을 식별하는 데 도움이 된다.

위험 프로파일 예시

위험은 회사의 주요 목표에 따라 보고될 수 있다. 결과적으로 조직의 전략적 계획 맥락에서 위험을 보여줄 수 있다.

순위	위험	위험의 영향을 받는 우선순위 개수	사업 우선순위					성장을 위한 충분한 자본 조달	
			비용 12% 절감	직원 유지	3개의 신규 시장 확장	SAP 구축	매출 15% 증가		직원 보건 및 안전
각 사업 우선순위에 대한 위험 프로파일									
1	유능한 인력을 확보할 수 없음	4	X		X	X	X		
2	애널리스트 투자 등급 하향 조정	3			X	X		X	
3	주요 공급업체 원가 상승	3	X		X	X			
4	금리 급등	3			X		X	X	
5	자본 조달 실패	5		X	X	X	X	X	
6	환경 사고	4	X		X		X	X	
7	사이버 공격에 의한 정보 유출	6	X	X	X		X	X	
8	주요 사업 시설의 유실	2			X		X		
9	변경된 법규의 부정적 영향	4	X		X		X	X	
10	경쟁사 인력 유출	5	X	X	X	X	X		
각 사업 우선순위와 관련된 위험의 개수			6	3	10	5	8	2	5

■ 높음 ■ 중간 ■ 낮음

2. 위험 전략 및 거버넌스: 위험 관리 및 감독의 명확성 확보

문서화된 규정이나 계획의 마련은 위험 관리를 실행하기 위한 구체화 단계로, ERM 프로그램을 발전시키고 지속 가능하게 하는 데 필수적이다. **규정이나 계획은 좋은 출발점이지만 프로그램을 본격적으로 발전시키기 위해서는 위험 전략과 거버넌스 체계가 필요하다.** 이러한 위험 전략 및 거버넌스 체계는 사업부, 경영진, 이사회가 사업 위험을 식별, 평가 및 모니터링하는 데 있어 지침과 구조를 제공한다. 가장 기본적인 체계는 다음 내용들을 포함하며, 통상적으로 이사회와 승인을 거친다:

- ERM 프로그램 목표
- ERM 프로그램의 성과를 측정하는 지표
- 리스크 거버넌스 및 보고 구조(이사회 감독 및 역할 배분 포함)
- 이사회부터 각 부서 리더에 이르기까지, 위험 관리 역할, 책임 및 권한의 명확한 정의
- ERM 프로그램 목표를 지원하는 내·외부 자원과 프로세스를 포함한 운영 모델

ERM(전사적 위험 관리) 체계 예시

현재 회사들의 ERM 프로그램 성숙도 현황을 고려할 때, 강건한 ERM 체계를 갖추고 있는 회사가 많지 않다. 점진적으로 발전시켜 나가는 것을 목표로 할 수 있다.



역할과 책임에 대한 이해

이사회는 책임 소재를 명확히 하고 혼란을 예방하기 위해, 위험 관리와 감독의 역할 및 책임에 대해 철저히 이해해야 한다. 이사회는 위험 감독 역할을 명확히 인지하면서, 경영진과 위험 관리 담당자의 책임을 파악하여 적절한 대상에게 책임을 물을 수 있어야 한다.

조직 전반의 위험 관리 노력을 감독할 누군가가 필요한가?

규제 산업에 속하는지 여부와 관계없이, 회사들이 최고 위험 책임자나 다른 고위 임원을 통해 위험 관리 기능을 감독하고 전사적으로 위험 관리 프로그램을 챙기는 추세가 점점 늘어나고 있다. 또한, 전사적 차원의 위험 관리에 관련된 제도적 요구도 늘고 있다.

예를 들어, 자산총액 5천억 원 이상 코스피 상장사가 공시해야 하는 기업지배구조 보고서에는 회사의 지속가능한 발전을 위해 전사적인 위험을 체계적으로 인식하고 관리하는 정책이 있는지 여부 및 그 운영 현황과 향후 개선 방안을 공시해야 한다. 여기서 위험이란 재무/비재무 리스크를 포함한 회사의 지속가능성을 위협하는 모든 위험을 포함하는 개념으로, 데이터 보안, 조세, 지정학적 위험, 공급망, 기후위기 등이 해당한다. 미국의 경우, 사이버 보안이 회사의 전사적 위험 관리 프로그램의 일부로 통합되어 있는지 SEC의 사이버 보안 공시 규정에 따라 공시해야 한다. 따라서, 전사적 차원의 위험을 담당하는 위험 관리 리더를 지정하여 사이버 위험과 같은 특정 위험 영역이 전사적 위험 관리 프로그램에 통합되도록 할 필요성이 강조된다.

위험 관리 리더는 일반적으로 CEO에게 보고하며, 경우에 따라 이사회와 감사위원회나 리스크위원회에도 보고한다. 그러나 회사에 따라 CFO나 법무부서 리더에 보고하는 경우도 있다. 가장 중요한 것은 위험 관리 리더가 다른 사람들에게 효과적으로 영향을 미치기에 충분한 위상과 신뢰를 확보하고 있어야 한다는 점이다.



S&P 500에 속한 회사 중 오직

17%

만이 공식적인 최고 위험 책임자(CRO)를 보유하고 있으며,

이 회사들 중

62%

는 금융서비스업에 속해 있다.

* 출처: BoardEx, as of August 17, 2023.

전사적 위험 관리(ERM) 감독



이사회의 역할과 책임

- 회사 전략, 목표 및 관련 위험 프로파일 검토 및 승인
- 경영진과의 토론을 통해, 회사의 핵심 위험, 위험과 수익의 상충관계, 새로운 위험 및 상호 관련된 위험 이해
- 경영진이 적절한 위험 관리 조치를 취하고 있는지 확인
- 이사회의 위원회 구조와 감독 절차가 주요 위험을 효과적으로 감독하기에 적절한지 확인
- 이사회 내 위원회 중 하나(일반적으로 감사위원회 또는 리스크위원회)에 경영진의 위험 관리 설계와 실행 감독 권한 부여
- 회사의 전반적인 위험 수용범위 및 위험 정책의 검토 및 승인



이사회 내 위원회의 역할과 책임

- 전체 이사회를 대신하여 위험 관리 프로그램의 감독 수행
- 분기별로 위험 관리 보고서를 검토하여 위험 우선순위, 위험 관리 계획 및 위험 관리 프로그램 진행 상황 점검
- 위험 관리 프로그램 설계를 검토 및 승인하고, 회사 목표, 정책, 절차 및 업계 관행과 비교하여 회사 프로그램의 성과 평가
- 필요시 추가 위험 평가 절차 수행을 요구
- 매년 또는 필요하다고 판단될 때, 전체 이사회에 위험 관리 프로그램 활동 및 진행 상황 보고

이사회가 경영진에게 해야 할 질문들



- 경영진은 위험 전략과 거버넌스 체계를 구축했는가?
- ERM 프로세스는 전략적 계획과 의사결정에 어떻게 연계되는가?
- 고위 경영진은 어떤 자리에서 위험에 대해 논의하는가? 경영진 차원의 리스크위원회가 설치되어 있는가? 해당 위원회의 구성원은 누구인가? 위원회가 담당하는 업무는 무엇인가?
- 어떻게 ERM이 3선에 걸쳐 다양한 사업 부문 및 기능 부서와 조정하고 협력하는가? 통제 및 검증 기능은 어떻게 연계되어 작동하는가?
- 위험 관리 역할과 책임은 어떻게 커뮤니케이션 되는가? 거버넌스 체계를 구현하기 위해 어떤 교육이 제공되는가?

3. 공통의 위험 언어: 위험에 대한 일관된 관점

ERM 프로그램을 성공적으로 구현하기 위해, 리더는 조직의 모든 수준에서 통용될 수 있는 공통된 위험 언어를 정립해야 한다. 이를 통해 상황에 대한 단일의 설명과 위험에 대한 일관된 관점이 형성된다. 이사회는 회사의 위험 관리 용어와 절차의 표준화를 모색해야 한다.

공통의 위험 언어와 접근 방식 정립



위험 관리 용어

전통적인 위험 관련 용어, 예를 들어 위험, 위험 원인, 위험 결과, 위험 영향 및 가능성, 위험 노출, 관리 능력 등은 위험을 전략 및 운영과 분리된 요소로 보는 인식을 강화했다. 이에 많은 위험 관리 임원들이 전문 용어 사용을 줄임으로써 ERM의 실무적인 수용을 돕고 위험 정보의 이해도를 높이려고 노력하고 있다. 핵심은 이사회를 비롯한 조직의 모든 부문이 같은 언어를 사용하는 것이다. 여기에는 쉽게 이해하고 해석할 수 있는 명확하고 간결한 위험 관리 정의가 포함되어야 한다.



위험 분류 체계(taxonomy)

회사의 위험을 분류하는 데 사용되는 범주는 회사의 특성에 맞춰야 하고, 포괄적이고 일반적이며 안정적인 위험 범주를 설정하여 위험 분류 및 집계에 활용해야 한다. 위험 분류 체계는 위험에 대한 공통된 이해와 커뮤니케이션을 지원하며, 지속적인 위험 모니터링 및 보고를 강화하고 위험 데이터로부터 더 깊은 통찰을 얻는 데 도움을 준다. 위험 분류 체계는 위험 대장(register), 목록(inventory) 또는 유니버스(universe)로도 불리며, 조직이 다양한 위험 유형을 논리적인 그룹으로 분류할 수 있는 방식을 갖고 있다는 의미에서 중요하다. 이러한 범주에는 전략, 운영, 재무, 컴플라이언스는 물론이고 지속가능성과 같은 새로운 분야도 포함될 수 있다.



위험 관리 접근 방식

회사의 위험 거버넌스 체계를 뒷받침하기 위해서, 경영진은 위험 관리를 위한 명확하고 문서화된 접근법을 제시해야 한다. 일반적으로 이 접근법에는 조직 전체에 걸쳐 위험을 식별·우선순위 결정·관리·모니터링·보고하기 위한 기준과 절차가 포함된다.

표준화된 용어·분류·접근 방식을 위험 관리에 적용하면, 전체 조직의 위험 정보를 효과적으로 통합하고, 차이 내역이나 상호 관련성을 보다 쉽게 식별할 수 있다. 그렇지 않으면, 위험들 사이의 관련성을 파악하고 누적된 위험이 미치는 영향을 이해하는 데 경영진과 이사회가 어려움을 겪을 수 있다.

4. 전사적 위험 평가: 고위 경영진 및 이사회의 위험 우선순위 설정

단순한 전사적 위험 평가 결과를 위험 관리 과정의 최종 결과물로 생각하는 회사가 많지만, 이는 ERM의 일부분에 불과하다. 위험 평가 과정에서 가장 중요한 부분은 위험 기반의 전략 및 대응 계획을 개발하기 위해 위험의 우선순위를 설정하고 관련 역량을 분석하는 것이다.

가장 중요한 위험에 집중

이사회가 모든 위험을 감독하는 것은 불가능하기 때문에, 효과적인 우선순위 선정 프로세스는 이사회가 시간과 노력을 효율적으로 배분하는 데 도움이 된다. 경영진의 위험 우선순위 결정 기준에는 현재의 위험 관리 능력뿐만 아니라 재무, 운영, 회사의 평판, 전략적 목표 달성에 영향을 미칠 수 있는 산업 특유의 요소 등이 포괄적으로 반영되어야 한다. 이러한 기준을 적용한 결과로서 경영진과 이사회가 주목해야 할 위험은 10~15개 이하로 선정되어야 한다. 이러한 위험의 관리와 감독은 회사의 전략적 목표 달성에 있어 중요하게 다뤄져야 한다.

지속적인 위험 평가

전사적 위험 평가와 같은 ERM 프로그램 활동을 1년에 한 번만 수행하는 것만으로는 전략적 의사 결정을 뒷받침하기에 유용한 최신의 정보를 유지하기 어렵다. 이사회는 회사가 전략적 목표를 달성할 수 있도록 지속적으로 변화하는 위험 환경을 검토하고 새로운 위험을 평가하는 경영진의 프로세스를 검토해야 한다. 즉, 이사회는 ERM이 회사의 사업과 함께 움직이도록 할 책임이 있다.



이사회가 경영진에게 해야 할 질문들

- 회사의 위험을 분류하고 평가하는 절차는 무엇인가? 하향식과 상향식 평가가 균형을 이루고 있는가? 리더는 회사 전반에서 이루어지는 다양한 위험 평가를 어떻게 통합하는가?
- 위험이 어떻게 집계되는지 전사적인 관점에서 이해하고 있는 사람은 누구인가? 정보의 상호 연결성을 고려하여 어떻게 통합하고 분석하는가?
- 이사회에 보고될 주요 위험을 식별하는 회사의 절차는 무엇인가? 어떤 기준을 적용하는가?
- 위험 평가 절차는 지속적으로 수행되고 있는가? 리더는 변화하는 위험 환경을 어떻게 인지하고 있는가? 새로운 위험을 어떻게 모니터링하는가?
- 회사의 위험 목록에 회사의 전략이나 현재 위험 프로파일과 무관한 위험이 포함되어 있는가? 회사가 그러한 위험을 관리해야 한다고 생각하는가?

5. 위험 대응 계획: 높은 우선순위의 위험 관리

위험 평가 과정에서 나온 결과물은 주로 위험 대응 계획이다. 이 계획은 위험 문제를 완화하기 위한 회사의 조치들을 구체화한 것이다. 여기에는 전략적 목표 및 현재 진행 중인 주요 프로젝트와의 연계성과 더불어, 위험과 근본 원인, 잠재적 결과, 상호 연관된 위험을 명확히 기술해야 한다(부록 A 참고). 이는 위험 정보의 기준점으로서, 위험을 효과적으로 관리하고 추가 위험 분석을 지원하기 위해 적절한 단계를 적시에 선택하는 데 있어 매우 중요하다. 위험의 중요도에 따라 적절한 관리 방법이 결정되며, 중대한 위험에 더 많은 자원이 투입될 것이다.

위험 관리 책임 정립

이사회와 경영진은 기업 성과를 검토하는 빈도와 동일한 빈도로 위험 대응 현황 보고서를 검토해야 한다. 위험이 전략적 목표와 연계되어 있다면, 위험 대응에 대한 검토도 동시에 진행하는 것이 합리적이다.



6. 지속적인 모니터링: 위험 변화 인지

위험 수용범위 및 주요 위험 지표 설정하기

지속적인 모니터링의 가장 보편적이고 효과적인 방법 중 하나는 위험 수용범위 체계와 일련의 주요 위험 지표를 마련하는 것이다. 위험 수용범위는 조직이 전략적 목표를 달성하기 위해 받아들일 수 있는 위험의 정도를 정의하고, 관리해야 할 위험의 범위를 설정한다. 주요 위험 지표는 측정가능한 지표로서, 미리 설정된 한계치 내에서 위험 수준을 모니터링하고 평가하는 데 유용하다. 이러한 지표는 조기 경고 신호 역할을 하여 위험 수용범위로부터의 잠재적 이탈을 알리고 적시에 조치를 취할 수 있도록 도와준다.



이사회 위험 관리 감독

이사회는 위험 관리 및 지속적인 모니터링을 감독하는 데 핵심적인 역할을 수행한다. 이사회 책임은 다음을 포함한다:

- **위험 수용범위에 대한 문제 제기.** 경영진이 조직의 위험 수용범위를 결정하겠지만, 이사회는 해당 위험 수용범위가 회사의 전략과 이해관계자의 기대에 부합하도록 조율하는 데 중요한 역할을 한다.
- **위험 모니터링.** 이사회는 경영진이 지속적인 모니터링을 위한 시스템을 갖추고 있는지 확인해야 한다. 여기에는 정기 위험 보고서의 검토, 위험 지표 평가, 위험 허용 범위 대비 위험 노출 정도의 모니터링 등이 포함된다. 또한, 이사회는 새로운 위험, 잠재적 영향 및 완화 전략에 대해 정기적으로 업데이트된 정보를 제공받아야 한다. (위험 보고 대시보드의 몇 가지 예시는 부록 B에서 확인할 수 있다.)



이사회가 경영진에게 해야 할 질문들

- 회사의 위험 수용범위는 어떠한가? 주요 위험 지표는 어떤 방식으로 정의, 측정, 모니터링 되는가?
- 회사의 위험 대응 계획을 어떻게 모니터링하고 그 효과를 평가하는가? 주요 통제 및 검증(assurance)에 대한 최소한의 요구사항은 어떻게 결정되는가? 위험 대응 계획에는 위험 관리 담당자와 기한이 정해진 조치가 포함되어 있는가?
- 가장 중요한 위험들은 누가 책임지는가? 이를 관리하기 위한 안전장치는 무엇인가?
- ERM의 결과물은 고위 경영진 및 이사회에 의해 어떻게 승인되는가?
- 지속적인 위험 모니터링과 보고를 위한 메커니즘이 구축되어 있는가?

결론: 회사의 ERM 현황에 맞춘 경영진 지원

이사회는 위험 감독의 책임을 효과적으로 이행하기 위해 ERM의 기본 요소를 이해하고, 경영진이 회사의 ERM을 개선해 가는 과정을 지원할 수 있어야 한다.

전사적. 위험 관리를 전사적 전략과 연결하고, 전사적 위험을 효과적으로 감독할 수 있는 위험 거버넌스 구조를 구축해야 한다.

위험. 공통의 위험 용어, 분류 및 절차를 만들어 위험과 회사의 위험 접근 방식에 대해 동일한 이해를 갖도록 해야 한다.


관리. 위험 대응 계획을 통해 위험 관리 책임 소재를 확립하고, 회사의 위험 수용범위 및 주요 위험 지표를 사용하여 관리 안전장치를 마련함으로써 지속적인 모니터링을 진작해야 한다.

모든 회사에 적합한 단 하나의 ERM 프로그램은 없으며, 회사의 문화, 규모, 복잡성 등에 따라 절차는 달라진다. 이사회는 회사의 ERM 성숙도 단계에 따라 프로그램이 잘 작동하는 부분과 그렇지 않은 부분을 경영진과 논의하여, 전사적 위험 관리의 지속적인 개선을 촉진할 수 있을 것이다.



부록 A: 위험 대응 계획 템플릿 예시

1. 위험명

위험 관리 책임자:	등급	현재 위험	목표 위험
설명:		매우 높음	높음
위험 수용범위:	조치	보완	

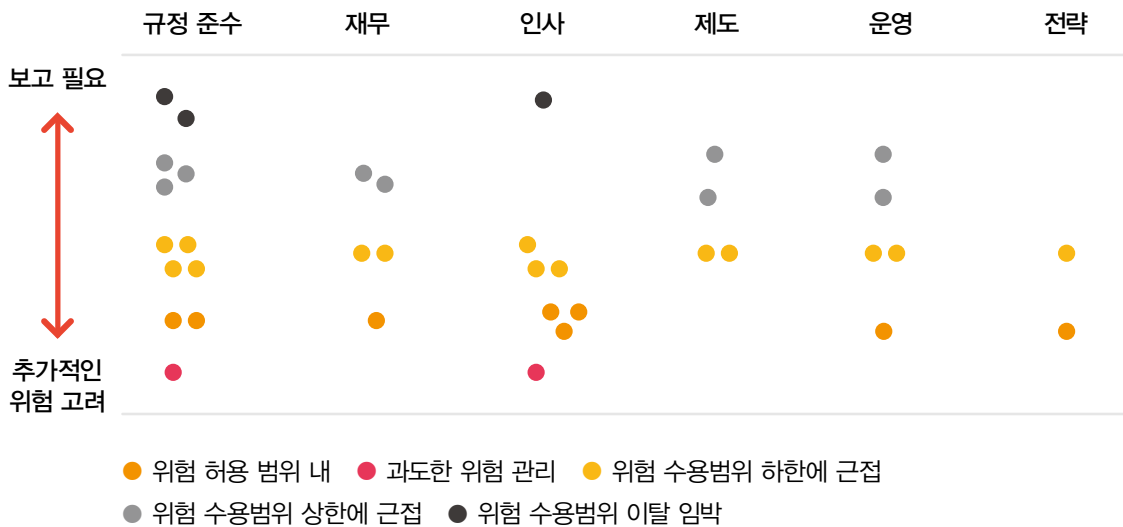
원인	조치(들)	상태	책임자	목표 일자
시사점·영향				

위험에 대한
주요 결정 사항 (추가 의견 기재)

부록 B: 위험 보고 대시보드 예시

(예시 1) 위험 보고 대시보드

아래 대시보드는 각 위험 영역별 개별 위험의 수용범위 대비 현황을 나타내며, 해당 위험을 이사회 등에 보고할 필요성이 있는지 또는 특정 위험이 지나치게 보수적으로 관리되고 있는지 등을 경영진에게 알려준다.



(예시 2) 위험 보고 대시보드

아래 대시보드는 설정된 수용범위를 기준으로 위험을 지속적으로 모니터링하고, 잠재적인 위반 사항이 발생하기 전에 경영진에게 적시 경고를 제공하기 위해 활용할 수 있다.

지표	하한선	상한선	당월	전월	추세	조치 필요여부
운영 위험						
시스템 운영 중단	2	5	0	1	✓	No
운영 위험 사건 (개)	2	7	1	1	—	No
영업 손실 (백만 원)	16	20	12	15	✓	No
영업 손실 사건 (개)	3	7	1	2	✓	No
부정행위 손실 (백만 원)	118	148	200	0	^	Yes
부정행위 손실 (개)	2	3	1	0	^	Yes
데이터 개인정보 사고 (개)	1	3	0	0	—	No
준법 위험						
신고 사항 (개)	5	10	9	5	^	Yes
기한이 지난 IA MAPs (개)	3	8	0	0	—	No
기한이 지난 규정 준수 모니터링 및 테스트 (개)	1	4	0	1	✓	No



특별 기고

ESG와 회사법: 이사회 책임을 중심으로¹

정준혁 | 서울대학교 법학전문대학원 교수

Contents

- ESG 논의의 등장과 최근의 전개
- ESG 논의에서 왜 법률 문제가 중요한가?
- ESG와 이사의 의무
- ESG 의사결정 과정에서 경영판단 원칙의 중요성
- 이사회에 감시의무와 핵심임무(mission critical)
- 금융기관 이사회에 역할과 책임
- 이사회와 법률 문제의 중요성

¹ 이 글은 정준혁, ESG와 회사법의 과제, 상사법연구(2021), 정준혁, ESG 논의의 법적 의미와 전망, BFL(2021), 정준혁, ESG와 금융법의 과제, 증권법연구(2022)와 필자가 환경 ESG에 연재한 “ESG와 법” 칼럼 내용을 인용하여 작성되었음을 밝힌다.

ESG 논의의 등장과 최근의 전개

ESG 개념이 처음 등장한 것은 2004년이지만, ESG가 전세계적으로 지금과 같은 많은 관심을 얻게 된 것은 미국 주요기업들의 CEO들로 구성된 모임인 비즈니스 라운드테이블(Business Roundtable, BRT)이 고객, 근로자, 공급업체, 지역사회 등 이해관계자들에게 기여할 것과 주주들에게 장기적 가치를 제공할 것을 약속한 2019년 정도부터로 볼 수 있다. 우리나라에서도 그 즈음부터 ESG 논의에 대한 관심이 부쩍 높아져서 이사회 내 ESG 위원회가 설치되고 ESG 관련 산업이 자리를 잡는 등 여러 변화가 이루어졌다.

그러나 5년여의 시간이 흐르면서 ESG에 대한 관심과 논의 내용도 상당히 달라졌음을 느낄 수 있다. 2022년 러시아의 우크라이나 침공에 따른 영향으로 에너지와 원자재 가격이 오르면서 기업의 전통적인 재무성과가 다시금 강조되고 있고, 미국에서는 ESG 논의가 정치문제로 전개되면서 일부 주에서 반(反) ESG 입법이 이루어지는 등 반발(backlash)이 계속되고 있다. 이와 함께 ESG 공시 제도, 공급망 실사, 탄소국경조정제도(Carbon Border Adjustment Mechanism, CBAM) 등을 중심으로 ESG 논의가 법규화, 규제화되는 현상도 뚜렷하게 보인다. 특히 EU에서는 2019년 말 우르줄라 폰데라이엔(Ursula von der Leyen) 집행위원장이 취임한 이래 유럽 그린딜(European Green Deal)을 추진하면서 EU 기업들의 경쟁력 유지를 위해 우리나라 기업을 포함한 EU 역외 기업들에게도 ESG 관련 규제를 적용하고 있다.

ESG 논의에서 왜 법률 문제가 중요한가?

이처럼 ESG가 법규화, 규제화됨에 따라, ESG 논의는 기업의 경영방식과 지속가능한 성장에 관한 논의에서 준법과 리스크 관리의 문제로 발전하고 있다. 기업들이 ESG 관련 법규를 준수하고 관련 변화에 적절하게 대응해야 함은 물론이고, ESG 관련 분쟁들이 증가함에 따라 관련 리스크를 컴플라이언스 체계에 통합하여 관리하는 것이 중요해지고 있다. 최근 확정된 EU의 기업지속가능성 실사 지침(EU Corporate Due Diligence Directive)이나 프랑스, 독일의 공급망실사법이 시행됨에 따라 기업 내부는 물론 공급망에서의 환경, 인권 문제를 준수하기 위한 이사회 역할이 갈수록 중요해지고 있고, ESG 공시 제도가 본격적으로 시행될 경우 공시되는 정보의 정확성에 대한 이사의 책임에 보다 많은 관심이 필요하다.

이러한 ESG 규제화 흐름에 더하여 ESG 논의에서 법률 문제, 특히 회사법이나 금융법이 중요한 이유는 ESG 논의가 이사회 투자자의 의무 내용을 근본적으로 변화시킨다는 데에 있다. 본래 회사법은 이사와 주주 간의 관계와 같은 대리인 문제 해결을 핵심 과제로 삼고 있다. 대리인 관계에서 본인(principal)인 주주의 부는 대리인(agent)인 이사가 어떻게 행동하는지에 따라 달라질 수밖에 없기 때문에, 회사법은 이사가 회사의 이익을 위해 임무를 수행할 것을 요구하고 위반 시에는 책임을 물으며, 스톡옵션 등을 통해 이사가 주주의 이익을 추구할 유인을 제공한다(당근과 채찍). 그런데 ESG 논의는 이사가 회사의 이익 극대화 이외에 환경, 사회 문제 등을 포함한 지속가능성 문제에 관심을 둘 것을 요청한다. 따라서 ESG 논의가 깊어질수록 이사가 자칫 충돌할 수도 있는 이 두 가지 문제 사이에 어떠한 의무를 부담하는지, 스톡옵션 등 이사의 보수체계는 어떻게 변화시켜야 하는지 문제 될 수 밖에 없다.

이는 금융기관에 대해서도 마찬가지다. 금융법 역시 투자자의 수익 극대화를 포함한 투자자 보호 문제를 논의의 중심에 두고 있다. 예를 들어 투자자들의 자금을 운용하는 자산운용사는 투자자의 이익을 위해 임무를 수행할 의무를 부담한다. 그렇다면 금융기관이 ESG 요소를 고려하는 것은 어느 범위에서 허용되고, 또 어느 경우에 ESG 요소를 고려해야만 하는가? 나아가 금융법은 전통적으로 재무적으로 중요한 정보를 중요한 정보(material information)로 본다. 회사가 어떠한 정보에 대해 공시의무를 부담하는지, 어떠한 정보에 허위의 기재가 있는 경우 투자자에 대해 책임을 부담할 수 있는지는 모두 해당 정보가 중요한지에 따라 결정된다. 그렇다면 ESG 관련 정보의 공시가 점차 요구되는 현시점에서 환경, 사회, 지배구조 같은 정보도 어느 범위에서 중요한 정보로 볼 수 있는지의 문제 역시 등장한다.

이러한 문제의식 하에 이하에서는 ESG와 관련한 이사회 역할과 의무 및 책임은 무엇인지, 금융기관이나 연기금은 어떠한 기준에 따라 관련 투자를 진행해야 하는지의 문제를 중점적으로 살펴본다.



ESG와 이사의 의무

우리 상법은 이사가 회사에 대하여 위임관계에 있다고 본다. 이사의 선관주의의무나 충실의무의 대상은 회사이므로, 이사가 회사가 아닌 다른 이해관계자의 이익을 추구하거나 회사의 이익을 희생하여 ESG 요소를 고려하는 것은 허용되지 않는다. 반면 ESG 요소를 고려하는 것이 회사의 이익에 부합하는 경우에는 이사가 이를 의사결정에 반영하는 것은 가능하고, 또한 이렇게 할 의무를 부담한다고 볼 수 있다. ESG 문제가 멀지 않은 미래에 규제의 형태로 도입될 것으로 예상되어 선제적으로 사업모델을 변경하는 경우나, 회사가 하청업체에 대한 기술지원이나 지급대가를 현실화함으로써 하청업체의 역량을 경영안정성을 증진시키고 이를 통해 회사 역시 이익을 얻는 경우가 그 예이다. ESG에 대한 사회적 관심이 높아지고 이에 따라 기업의 환경, 사회 문제에 대한 대응이 기업가치에 점차 영향을 주는 상황에서는 기업가치에 영향을 줄 수 있는 ESG 요소를 고려하는 것이 이사의 의무에 포함된다고 볼 수 있다.

ESG 의사결정 과정에서 경영판단 원칙의 중요성

이사의 의사결정에 대해서는 경영판단의 원칙이 적용된다. 경영판단의 원칙이란 이사가 ① 합리적으로 이용 가능한 범위 내에서 필요한 정보를 충분히 수집, 검토하고 ② 이를 근거로 회사의 최대 이익에 부합한다고 합리적으로 신뢰하여 ③ 객관적으로 보더라도 불합리하지 않은 결정을 하였다면 설사 결과적으로 회사에 손해가 발생하더라도 이사에게 책임을 묻지 않는 법리를 말한다. 본래 미국의 판례에 의해 등장한 법리인데, 우리나라 대법원도 이를 받아들여 지금은 확립된 법리로 자리 잡고 있다. ESG와 관련된 의사결정에도 경영판단의 원칙이 적용되므로, ESG 요소를 고려한 의사결정도, 그렇지 않은 의사결정도 위와 같은 요건을 갖추면 정당화될 수 있다.

이러한 점에서 이사의 ESG 관련 의무는 일반적인 의사결정에서의 그것과 본질적으로 다른 것은 아니다. 다만 ESG 요소의 경우 회사의 기업가치에 미치는 영향을 계량화하여 판단하기가 쉽지 않고, 이로 인한 결과가 실현되는 데에 상당히 장기간의 시계(time horizon)가 적용되는 경우가 많다. 이러한 점에서 일반적인 의사결정에 비해 필요한 정보를 충분히 수집, 조사, 검토하는 것이 보다 강조될 수 밖에 없다.

이와 관련하여 2019년 선고된 강원랜드 판결을 주목할 필요가 있다. 강원랜드 사건의 간단한 사실관계는 다음과 같다. 2012년 7월 강원랜드 이사회는 주주인 태백시의 요청에 따라 경영난을 겪고 있던 태백관광개발공사에 150억 원을 기부하기로 결정한다. 강원랜드는 폐광지역의 경제진흥을 위해 설립되었고 순자산만 수조 원에 달하는 우량한 회사였기 때문에 위 기부는 설립목적에도 부합하고 재무적으로도 큰 부담이 되지 않는다고 생각했다. 그러나 강원랜드의 지원에도 불구하고 태백관광개발공사는 회생절차에 들어가게 되었고, 감사원 감사에서 기부행위가 문제 되었다. 결국 강원랜드는 2014년 당시 결정을 내린 이사들을 상대로 150억 원의 손해배상청구 소송을 제기하게 된다.

강원랜드의 기부행위가 공익에 기여할 목적으로 이루어졌고 기부 액수도 강원랜드의 재무상태에 비추어 과다하지는 않다는 점은 법원에서도 인정되었다. 그러나 이러한 목적의 정당성에도 불구하고 법원은 이사들이 기부행위로 회사에 손해를 입혔다고 보아 이사들의 손해배상책임을 인정하였다. 기부행위가 공익 증진에 기여하는 정도나 강원랜드에 주는 이익이 크지 않았고 강원랜드의 이사들이 결정 당시 이러한 점들을 충분히 검토하지 않았다는 이유에서였다.

ESG 논의에서는 회사가 얻은 이익을 어떻게 사용하는지보다 회사가 어떠한 방식으로 사업을 수행하는지에 초점을 둔다. 예를 들어 생산과정에서 오염 물질을 많이 배출하면서 얻은 이익을 환경단체에 기부하는 것은 ESG 경영이 아니다. 이보다는 환경단체에 기부를 하지 않더라도 생산과정에서 발생하는 오염을 감소시키기 위해 사업모형을 변화시키는 것이 ESG 경영에 부합한다. 이처럼 기부행위 자체는 ESG 경영과는 큰 관계가 없지만 강원랜드 판결은 회사가 이해관계자들에게 혜택을 주는 결정을 함에 있어서도 회사의 이익을 최우선시해야 하는 점을 확인했다는 점에서 ESG 논의에도 시사점을 제공한다. 바로 ESG 경영이나 투자 역시 회사나 금융기관의 이익에 부합하는 범위 내에서만 허용된다는 점이다.

이사회의 감시의무와 핵심임무(mission critical)

대법원은 2004년 동방페레그린 판결 이래, 이사가 다른 이사들의 업무집행이 적법, 적절한지 감시하고, 임무 위배 행위를 방지하기 위해 적절한 조치를 취할 의무를 부담한다고 본다. 이사의 감시의무는 2008년 대우 판결을 통해 이사들에게 회사 내에 합리적인 정보 및 보고시스템과 내부통제 시스템을 구축하고 그것이 제대로 작동하도록 배려할 의무까지도 인정되는 것으로 확장되었다. 이러한 감시의무와 내부통제시스템 구축의무는 최근 2021년 유니온스틸 판결과 2022년 대우건설 판결을 통해 재확인되었고, 위반 시 대표이사는 물론 사외이사까지도 손해배상책임을 부담하는 사례까지 등장하였다.

이사의 감시의무와 내부통제시스템 구축의무는 1996년 미국의 Caremark 판결을 기초로 하고 있다. 그러나 미국에서조차 실제 감시의무 위반이 인정된 사례는 거의 없다가, 2019년 이후 Marchand 판결, Boeing 판결 등 이사의 책임이 인정된 사건들이 연이어 등장하고 있다. 이들 사건에서는 이사의 책임을 인정함에 있어 위반사항이 회사의 핵심임무(mission critical)와 관련이 있는지가 중요한 판단 요소로 작용하고 있다. 이사가 회사의 모든 법률 위반 행위나 리스크를 사전에 방지할 수는 없겠지만, 회사의 핵심 영업에 영향을 미칠 수 있는 사항이라면 이사가 이를 알지 못하였다는 이유만으로 면책될 수 없다는 것이다.

이러한 논의는 법률 위반을 넘어 리스크 관리 전반에도 영향을 미치고 있다. 즉 ESG 요소가 기업의 핵심임무에 관한 것이라면 이로 인한 리스크 발생을 적절하게 통제하도록 이사회가 감시의무를 부담하고 내부통제시스템을 구축해야 한다는 것이다. 예를 들어 기후변화로 인하여 보험사고의 발생 양상이 달라지고 보험회사에 대규모의 영향이 발생할 것으로 예상된다면, 보험회사 이사회는 이

러한 위험을 적절하게 감시, 관리해야 한다고 볼 수 있다. 핵심 공급망에 있는 협력업체에서 인권 관련 문제가 존재하여 이러한 리스크가 현실화될 경우 회사의 영업 수행에 장애가 발생할 수 있다면 역시 이사회는 이를 감시하고 적절한 통제시스템을 갖출 의무를 부담한다. ESG가 갈수록 컴플라이언스의 영역으로 통합되는 것도 이러한 배경에서 이해할 수 있다.

금융기관 이사회 역할과 책임

금융회사 이사회 의무의 내용은 보다 복잡하다. ① 먼저 금융회사가 자기재산으로 대출이나 투자를 하는 경우에는 앞서 본 이사의 선관주의의무 관련 기준이 적용된다. 대표적으로 은행이 ESG 요소를 고려하여 대출정책을 수립하는 경우, 이러한 대출이 은행의 장기적 이익에 부합하는지 여부에 대한 충분한 정보 수집 및 분석이 필요하다. 금융회사의 이사에게 일반 회사의 이사보다 반드시 높은 수준의 의무가 요구된다고 볼지에 대해서는 의문이 있지만, 판례는 금융회사 이사가 공공성을 고려해야 한다고 하기도 하고 실제 책임이 인정된 사례도 금융회사 이사에 많다는 점에서 주의가 필요하다.



② 자산운용사처럼 타인재산으로 ESG 투자를 하는 경우에는 훨씬 엄격한 의무가 적용된다. 집합투자업자는 펀드 투자자에 대해 위임 관계에 있고, 자본시장법과 신탁법에 따라 투자자에 대해 선관주의의무와 충실의무를 부담한다. 회사의 이사가 주주 등 특정 이해관계자에 대해 의무를 부담하지 않는 것과 달리, 집합투자업자는 펀드 투자자의 이익, 그 중에서도 경제적 이익을 추구할 의무를 부담한다. 따라서 펀드의 ESG 투자는 투자자들의 수익률 개선에 효과가 있는 경우에만 허용된다.

집합투자업자는 펀드의 존속기간에 대해서도 염두에 두어야 한다. 펀드의 존속기간이 지난 후에야 수익률 증대가 이뤄질 것으로 예상되는 장기적 사항에 대해 ESG 요소를 고려하여 주주관여를 하거나 투자를 하는 것은 선관주의의무에 위반될 가능성이 있다. 어느 한 펀드의 수익률을 희생하여 다른 펀드의 수익률을 증가시키는 행위를 하는 것 역시 허용되지 않는다. 집합투자업자는 펀드별로 수익자에 대해 의무를

부담하기 때문이다. 반면 이른바 ESG 펀드와 같이 ESG 요소를 고려하여 재산을 운용할 것을 사전에 명시하고 약속한 내용에 따라 재산을 운용하는 경우에는 ESG 투자로 의무 위반이 문제될 여지는 적다. 펀드의 투자자들이 사전에 이를 양해했기 때문이다. 따라서 ESG 투자 전략을 사용하고자 하는 경우에는 사전에 이를 상세하게 규정하는 것이 필요하다.

③ 국민연금기금과 같은 연기금에는 상법, 자본시장법이나 신탁법에 따른 선관주의의무가 적용되지 않고, 국민연금법 등 개별 법령에서 정하는 바에 따라 운용상 의무를 부담한다. 연기금은 존속기간의 제한도 없고 펀드별 수익률에 대한 고려도 필요하지 않기 때문에 보다 넓은 재량과 장기의 투자 시계(time horizon)을 갖고 ESG 투자를 할 수 있다. 따라서 적극적인 넷제로 전환을 통해 화석연료를 사용하는 발전회사의 수익을 희생하더라도 그 결과 다른 여러 회사들의 장기실적이 개선된다면 이를 추진하는 것이 가능하다.

대형 연기금들은 분산투자를 통해 개별기업의 리스크를 최소화한다. 예컨대 국민연금기금이 5% 이상 지분을 보유하는 회사는 2022년말 기준 285개사에 이른다. 이처럼 거의 모든 종류의 자산에 투자하는 유니버설 투자자(universal investor)들로서는 개별기업의 성과개선보다는 기후변화와 같은 체계적 리스크(systematic risk)를 줄이는 것이 중요하다. 국내외 연기금들이 여러 ESG 문제 중에서도 특히 기후변화 문제에 적극적인 것은 이러한 측면에서 이해할 수 있다.

금융회사 및 연기금의 ESG 운용 관련 의무

유형	금융기관의 고유재산 ESG 투자(은행)	금융기관의 타인재산 ESG 투자(자산운용사)	연기금의 ESG 투자
적용법규 및 의무	<ul style="list-style-type: none"> • 상법 상 이사의 선관주의 의무 • 개별 금융 관련 법령상 자산 건전성 관련 의무 	<ul style="list-style-type: none"> • 자본시장법, 신탁법 상 집합투자업자, 수탁자의 선관주의의무, 수익자 이익 추구 의무 등 	<ul style="list-style-type: none"> • 국민연금법 등 개별 법령 상 운용 관련 의무
의무의 대상	<ul style="list-style-type: none"> • 회사의 이익 • 주주 등 특정 이해관계자의 이익 X 	<ul style="list-style-type: none"> • 수익자의 이익 • 펀드별로 판단 • 운용 포트폴리오 전체의 이익 X 	<ul style="list-style-type: none"> • 운용기금의 이익 • 투자한 자산, 펀드 등 전체 재산을 기준으로 판단 • 전체 자산 증대를 위해 개별 기업 이익 희생가능
투자기간 (time horizon)	<ul style="list-style-type: none"> • 장기적 고려 가능 	<ul style="list-style-type: none"> • 펀드별 존속 기간 	<ul style="list-style-type: none"> • 장기적 고려 의무 (국민연금법) • 장기적의 의미에 대해서는 합리적 고려 필요
비고, 기타 고려 사항		<ul style="list-style-type: none"> • ESG 투자를 명시한 경우: 해당 내용에 따라 운용 • 명시하지 않은 경우: 위험 조정 수익률 개선하는 경우 허용 	

이사회와 법률 문제의 중요성

ESG 논의가 성숙되고 관련 법규들이 속속들이 제정됨에 따라 법률 문제와 리스크 관리 등 이사회 역할의 역할이 갈수록 중요해 지고 있다. ESG 경영과 투자는 회사의 이사, 은행, 자산운용사, 연기금 등 주체 별로 법률상 허용 범위가 다르기 때문에, 이사회로서는 이러한 점에 대한 철저한 이해를 바탕으로 임무를 수행하는 것이 필요하다. ESG가 갈수록 법제화, 규제화되는 흐름에 발맞추어, ESG 관련 리스크를 기업의 내부통제시스템에 통합시키고, 이에 대해 이사회가 적절한 감시를 다하는 것이 갈수록 중요해지는 시점이다.





2024년

Corporate Director School 안내

Corporate Director School은 이사회 구성원을 위한 온라인 교육 프로그램입니다. 삼일 PwC 거버넌스센터는 이사회 업무에 도움을 드리고자, 이사회 관련 제도 동향, 업무 가이드, 주요 현안 등 시의적절한 주제로 강좌를 구성하여 프로그램을 무료로 운영하고 있습니다.



삼일PwC 거버넌스센터 온라인 교육 사이트(sgc.samilacademy.com)를 통해 동영상 강의 및 교재(PDF) 제공



삼일PwC 분야별 전문가가 강사로 참여



매년 7월 중 신규 강좌 오픈 (지난 강좌 포함 모두 수강 가능)

2024년도 이사회 프로그램

1. 사외이사의 주의의무(due care)에 대한 법원의 태도와 직무가이드

- 사외이사의 상당한 주의(due care) 의무에 대한 이해
- 사외이사의 상당한 주의(due care)를 위한 실무적인 조언

2. M&A와 이사회역의 역할

- M&A 제도개선을 위한 자본시장법 시행령 및 규정 개정안
- 기업가치평가 절차 및 고려사항

3. 기업 밸류업 프로그램과 기업가치 제고 (1)

- '기업가치 제고 계획' 가이드라인과 해설서 소개
- '기업가치 제고 계획' 기재사항 및 가이드라인 주요 FAQ

4. 기업 밸류업 프로그램과 기업가치 제고 (2)

- 일본의 기업 밸류업 공시 시행 배경 및 프로세스, 공시현황
- 일본 기업의 밸류업 공시 사례 소개

5. 2024년 기업지배구조 보고서 동향과 시사점

- 2024년 5월에 공시된 기업지배구조 보고서 정보를 집계 및 분석
- 2023년 개정된 기업지배구조 보고서 가이드라인의 내용과 영향

[참고] 지난 프로그램 안내

2023년도 이사회 프로그램

1. Cybersecurity 변화 방향 제언
2. 이사회 의 딜(deal) 검토사항
3. 지배구조 모범규준 (1)
4. 지배구조 모범규준 (2)
5. 거버넌스 강화를 통한 금융기관 내부통제 개선

2022년도 이사회 프로그램

1. 이사회와 이사: 역할과 책임
2. 기업지배구조 제도 변화와 동향
3. ESG 이해와 이사회 감독 가이드
4. 효과적인 이사회 운영을 위한 전략
5. 주주행동주의 이해와 이사회 가이드

신청 방법 및 절차

삼일PwC 거버넌스센터에서 제공하는 모든 콘텐츠는 누구나 무료 회원 등록 후 자유롭게 이용 가능하며, 등록 신청서를 제출하시면 센터에서 계정 발급하여 메일로 안내해드립니다.

● 신청 방법

- 1 홈페이지(sgc.samil.com)에 접속
- 2 메인화면의 'Education(교육)' 메뉴 클릭
- 3 '온라인 교육 수강 신청' 버튼 클릭
- 4 교육 등록 신청서(구글폼) 작성 및 제출

● 신청 후 절차

- 1 (정상 접수시) 웰컴 메일 수신
- 2 ID 및 PW 발급 안내 메일 수신
- 3 즉시 자유롭게 수강

교육 수료증 발급 안내

아래 발급 기준에 부합하지 않거나 개별 강좌에 대한 수강 확인증이 필요하신 경우, 별도로 요청해 주시면 발급해 드립니다.

● 발급 대상

등록하시고 아래 기준을 충족하신 분

● 발급 기준

프로그램의 연도별 해당 강좌를 모두 수강하신 경우

(예시)

- 2024년도 프로그램 5개 강좌 모두 수강 → 수료증 발급
- 2024년도 프로그램 2개 강좌 + 2023년도 프로그램 3개 강좌 → 수강 수료증 미발급

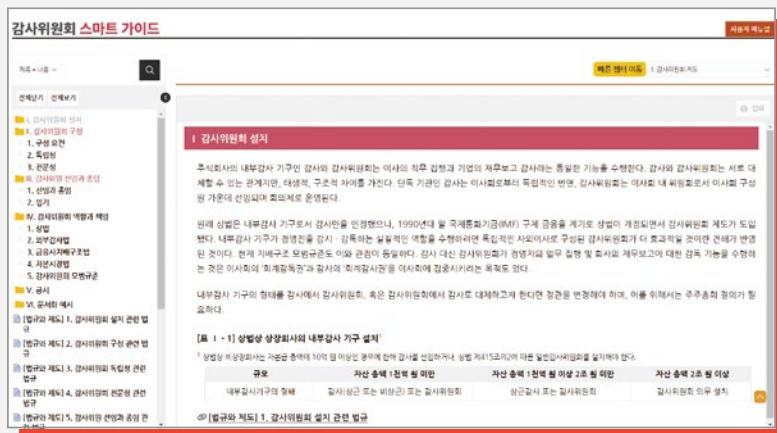
● 발급 방법

수강 완료한 달의 익월에 본인 이메일로 수료증 PDF파일 수신 (별도 신청 불필요)



감사위원회 스마트 가이드 오픈 안내

삼일PwC 거버넌스센터는 2024년 5월, 감사위원을 위한 온라인 업무 기반 지침서인 감사위원회 스마트 가이드(이하 '스마트 가이드')를 오픈했습니다. 스마트 가이드는 국내 최초로 도입된 웹 기반 감사위원회 매뉴얼입니다. 기존의 책자 형태 핸드북과는 달리, PC 환경에서 감사위원의 감독 업무에 필요한 이론적 이해와 실무 지침에 손쉽게 접근할 수 있습니다. 키워드 검색과 하이퍼링크 등 웹 기반의 이점을 활용하여 사용자 편의를 높인 점도 또 하나의 특징입니다.



목차

1. 감사위원회 제도
2. 감사위원회 운영
3. 내부감사
4. 재무보고
5. 외부감사
6. 위험관리
7. 내부회계관리제도

삼일PwC 거버넌스센터

장운균 Partner
on-gyun.chang@pwc.com

하미혜 Managing Director
mihye.ha@pwc.com

류주연 Senior-Manager
joo-yeon.ryu@pwc.com

선준 Manager
joon.sun@pwc.com

손현정 Senior-Associate
hyunjung.son@pwc.com

이솔지 Senior-Associate
solji.lee@pwc.com

지배구조선진화연구회

곽수근 서울대학교 경영학과 명예교수

김종대 인하대학교 교수

조명현 고려대학교 교수

최승재 법무법인 클라스한결 변호사

김의형 PwC컨설팅 고문

조용두 삼일PwC 고문


오기원 삼일PwC 대표

박대준 삼일PwC 대표

김재윤 삼일PwC 부대표

장운균 삼일PwC 거버넌스센터 센터장

Contact

 02-709-0709

 kr_sgc@pwc.com

sgc.samil.com

삼일회계법인의 간행물은 일반적인 정보제공 및 지식전달을 위하여 제작된 것으로, 구체적인 회계이슈나 세무이슈 등에 대한 삼일회계법인의 의견이 아님을 유념하여 주시기 바랍니다. 본 간행물의 정보를 이용하여 문제가 발생하는 경우 삼일회계법인은 어떠한 법적 책임도 지지 아니하며, 본 간행물의 정보와 관련하여 의사결정이 필요한 경우에는, 반드시 삼일회계법인 전문가의 자문 또는 조언을 받으시기 바랍니다.

S/N: 2407W-RP-039

© 2024 Samil PwC. All rights reserved. PwC refers to the PwC network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.