

영국의 개정회사법제상 이사의 보수규제 및 그 시사점

Regulations on Compensation for Directors of the UK and suggestions for Korea

오 성 근*
Sung Keun, Oh

목 차

- I. 머리말
- II. 개정회사법제상 이사보수규제규정의 개정경위 및 규제대상
- III. 개정회사법제상 이사보수규제의 주요 내용
- IV. 입법적 시사점
- V. 맺음말

국문초록

우리 상법과 자본시장법은 이사보수에 관한 규제규정을 두고 있다. 이에 따라 금융감독원은 기업공시에 대한 세척인 '기업공시서식 작성기준'을 통하여 임원보수의 작성기준을 두고 있다. 동 제도의 시행의 결과 실제 노무제공이나 영업실적과는 무관하게 높은 수준의 보수가 지급되고 있는 현상이 밝혀지고 있기도 하다. 그리하여 일부 대기업이나 금융기관 이사의 연봉 거품이 심각한 수준에 이르렀다는 비판의 목소리가 나오고 있다.

논문접수일 : 2016. 10. 4.

심사완료일 : 2016. 11. 10.

게재확정일 : 2016. 11. 10.

* 법학박사·제주대학교 법학전문대학원 교수

그런데 이와 같이 경영성과와 무관하게 고액의 연봉을 받는다는 비판의 목소리는 영국의 경우도 마찬가지이다. 영국은 이사가 지나치게 많은 보수를 받는 문제점에 대처하기 위하여 1990년대부터 다양한 논의가 이루어져왔다. 그리고 그 논의결과는 2006년 개정회사법에 반영되고 있다. 그리고 그 논의결과는 2006년 개정회사법에 반영되고 있다.

영국에서 이사보수규제에 관한 개정이 지속적으로 이루어지는 것은 종전부터 이사보수에 대하여 다양한 규제가 있었음에도 불구하고 이사보수의 액이 회사의 경영성과와 관계없이 증가세를 지속하여 왔기 때문이다. 이러한 현상은 우리나라도 크게 다르지 않다.

그리하여 이 글에서는 이사의 고액보수수령 문제에 대하여 규율하고 있는 영국의 2006년 개정회사법 및 그 하위규정을 살펴보고 우리나라에 대한 입법적 시사점을 제시하여 보고자 한다. 전개순서는 Ⅱ. 개정회사법상 이사보수규제규정의 개정경위 및 규제대상 Ⅲ. 개정회사법제상 이사보수규제의 주요 내용 Ⅳ. 입법적 시사점으로 한다.

주제어 : 장기인센티브계획, 경영성과연동형보수, 이사보수정책, 그린버리위원회 보고서, 기업지배구조에 관한 통합규범, 해임수당

Ⅰ. 머리말

우리 상법은 주식회사 이사의 보수는 정관에서 그 액을 정하지 아니한 때에는 주주총회의 결의로 이를 정하도록 규정하고 있다(동법 제388조). 그리고 상장회사가 주주총회 소집의 통지 또는 공고를 하는 경우에는 '사외이사 등의 활동내역과 보수에 관한 사항, 사업개요 등 대통령령으로 정하는 사항'을 통지 또는 공고하도록 하도록 하고 있다. 다만 상장회사가 그 사항을 대통령령으로 정하는 방법으로 일반인이 열람할 수 있도록 하는 경우에는 그러하지 않다고 규정하고 있다(동법 제542조의 4 제3항).¹⁾

자본시장법은 2013년 5월 28일 개정을 통하여 사업보고서 제출대상법인은

주식매수선택권을 포함하는 임원보수 및 5억원 이상의 보수를 받는 등기임원 개인별 보수와 그 구체적인 산정기준 및 방법을 공시하도록 정하고 있다(동법 제159조 제2항).

금융감독원은 기업공시에 대한 세칙인 ‘기업공시서식 작성기준’ 제9-2-1조(임원의 보수현황)을 통하여 임원보수의 작성기준을 두고 있다.²⁾ 사업보고서 제출대상법인 임원의 보수현황은 해당기업이 사업보고서 및 분·반기 보고서에 보수의 공개내용을 기재하여 금융감독원과 한국거래소에 제출하고 제출된 보고서는 두 기관의 공시시스템에 게재하여야 한다.³⁾

그 결과 실제 노무제공이나 영업실적과는 무관하게 높은 수준의 보수가 지급되고 있는 현상이 밝혀지고 있기도 하다. 그리하여 일부 대기업이나 금융기관 이사의 연봉 거품이 심각한 수준에 이르렀다는 비판의 목소리가 나오고 있다.⁴⁾

그런데 이와 같이 경영성과와 무관하게 고액의 연봉을 받는다는 비판의 목소리는 영국의 경우도 마찬가지이다. 영국은 이사가 지나치게 많은 보수를 받는 문제점에 대처하기 위하여 1990년대부터 다양한 논의가 이루어져왔다. 그리고 그 논의결과는 2006년 개정회사법에 반영되고 있다.

영국의 2006년 회사법(Companies Act 2006)은 1985년 회사법(Companies Act 1985)을 전면적으로 개정한 것이다. 2006년 회사법은 1998년 통상산업부장관(Secretary of State for Trade and Industry)인 Margaret Beckett에 의하여 제창된 이후 약 8년의 개정작업 끝에 성립되었다.⁵⁾ 장기간에 걸친 개정

1) 최완진, “임원의 보수에 관한 규제 방향”, 『경영법률』, 제26집 제1호, 한국경영법률학회, 2015, 12면.

2) 김병태, “임원보수의 공시기준에 관한 최근의 쟁점과 미국의 시사점”, 『법학논집』, 제19권 제1호, 이화여대법학연구소, 2014. 09, 214면; 염미경, “임원보수 공시에 관한 쟁점의 검토”, 『금융법연구』, 제12권 제2호, 한국금융법학회, 2015, 260-261면; 금융감독원, ‘기업공시서식 작성기준’ 제9-2-1조 ‘작성예시’ 참조.

3) 금융감독원, “임원 개인별 보수(5억원 이상) 공개 세부 시행방안”, 2013. 11. 14, 2면.

4) 이에 관한 상세한 내용은 김희철, “미국과 우리나라의 상장이사임원 보수규제에 관한 법적 구조의 비교”, 『중앙법학』, 제16집 제4호, 중앙법학회, 2014. 2, 2면. 다만 이러한 현상이 사업보고서 제출대상법인의 일반적인 현상이라고 단언하기에는 이른 면도 있다. 이에 관한 통계적 설명은 최완진, 전계 논문, 13-15면.

5) Alan Steinfeld·Martin Mann 외 6인, *Blackstone's Guide To The Companies Act 2006*, OUP,

작업이었던 만큼 많은 문제에 대하여 논의되어 왔다. 그리하여 11개의 보고서, 2개의 백서(White Paper) ⁶⁾등이 발표되기도 하였다.⁷⁾ 이사에 대한 보수규제도 그 중의 하나이다. 특히 영국의 2006년 회사법의 개정작업에서 집중적으로 논의된 것은 장기간의 규율작업에도 불구하고 크게 성과를 거두지 못하고 있었던 이사의 고액보수수령 문제에 대한 대처방안이었다.

이 글에서는 이사의 고액보수수령 문제에 대하여 규율하고 있는 영국의 2006년 개정회사법 및 그 하위규정을 살펴보고 우리나라에 대한 입법적 시사점을 제시하여 보고자 한다.⁸⁾

II. 개정회사법제상 이사보수규제규정의 개정경위 및 규제대상

1. 개정의 경위

가. 논의과정

(1) 1990년대의 논의

영국에서는 1990년대 이후 민영화된 공익회사(community interest company)⁹⁾를 비롯하여 이사의 보수수준이 높다는 비판이 제기되어 왔다. 그리하여 이사의 고액보수문제 등 이사의 보수규제를 개선하기 위한 기업지배구조의 개혁

2007, p.1.

6) 2개의 백서는 2006년 회사법개정 시 중요한 역할을 하는데, 하나는 2002년 7월에 발표된 '회사법의 현대화'(Modernising Company Law)이고, 다른 하나는 2005년 3월에 발표된 '회사법의 개혁'(Company Law Reform)이다(Saleem Sheikh, *A Guide to the Companies Act 2006*, Routledge Cavendish, 2008, pp.104-113)

7) Ibid.

8) 비교법적 분석이외에 우리나라의 이사보수의 법리적 문제점을 집중적으로 다룬 문헌으로는 윤영신, "이사 보수의 회사법적 문제", 「BFL」, 제65호, 서울대학교 금융법센터, 2014. 5. 참조

9) 이 회사는 공익 또는 사회공헌을 목적으로 설립되는 회사이다(송석언, "영국회사법상 회계감사(조사)제도에 관한 고찰", 「고려법학」, 제49호, 2007, 888면).

논의가 전개되어 왔다. 그 결과 1992년 12월에 ‘기업지배구조의 기업재무적 측면에 관한 위원회보고서’, 일명 캐드버리위원회보고서(Cadbury Committee Report),¹⁰⁾ 1995년 7월에 ‘이사의 보수’, 일명 그린버리위원회보고서(Greenbury Committee Reports)가 발표되었다.¹¹⁾ 그린버리보고서는 영국에서 최초로 상장규칙(Listing Rule, LR)으로 이사보수의 공시내용을 상세히 다루게 되었다는 점에서 그 의미가 있다.

이후 1998년 1월에 ‘기업지배구조위원회-최종보고서-’, 일명 합펠위원회보고서(Hampel Committee Report)¹²⁾가 발표되었다.

이러한 보고서들은 각각 회사가 준수하여야 할 최선의 관행규범(the code of best practice)을 제시하였다. 그리고 이러한 보고서들을 집약하여 1998년 6월에는 통합규범(Combined Code)이 발표되었다.¹³⁾ 이 통합규범은 법적 구속력은 없지만, 상장회사는 이 규범을 준수하여야하고(계속준수의무), 준수하지 아니하는 때에는 그 이유를 설명하여야 할 의무(Comply or Explain Approach)를 부담하도록 하였다.¹⁴⁾ 그리고 그 준수사항은 연차회계보고서(annual report) 및 연차계산서류에 기재되어 주주 및 투자자에게 공표하도록 하였다(Listing Rule 9.8.6R조(6)).

(2) 2000년 이후의 논의

2000년대에 접어들어 2001년부터 2002년에 걸쳐 미국의 엔론사 및 월드컴사

10) Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, 1992. 12. 이에 관한 상세한 내용은 임흥근, “주요국의 기업지배구조개혁과 성과”, 「상사법연구」, 제20권 제2호, 2001, 11면; Paul M. Collier, *Accounting for managers: interpreting accounting information for decision-making*, Chichester, 2003, p.92

11) Directors’ Remuneration-Report of a Study Group Chaired by Sir Richard Greenbury, 1995. 7. 이에 대하여는 최준선, “미국과 영국의 기업지배구조와 그 동향”, 「비교사법」, 제6권 제1호, 1999, 82면; 송석언, 전계 논문, 886면.

12) Financial Report Committee on Corporate Governance, 1998. 1. 이에 대하여는 최준선, 상계 논문, 60면; 강희갑·권기범·정호열·원용수, “주요 유럽국가의 회사지배구조의 최근동향과 주식회사의 경영감독에 대한 개선논의”, 「상사법연구」, 제20권 제1호, 2001, 339-340면.

13) 이 통합규범이 이후 기업지배구조에 관한 통합규범으로 확대 된다(FRC, The Combined Code on Corporate Governance, 2003. 7). 이에 관한 상세한 내용은 송석언, 전계 논문, 887면.

14) 송석언, 전계 논문, 887면.

의 파산¹⁵⁾ 등 대형 기업파산이 발생하자 기업회계 및 감사에 대한 신뢰가 크게 하락하였다.¹⁶⁾ 그리하여 영국의 통상산업부(DTI)와 재무부(Department of Treasury)는 엔론사건 이후의 업무상 부정행위에 대한 방지책을 강화하기 위하여 히스위원회(Higgs Committee)를 조직하여 2002년 4월 비업무집행이사의 역할 등에 관한 검토를 위탁하였다.¹⁷⁾ 검토의 결과는 2002년 법개정 시 회사법 규칙에 의거 이사보수보고서(director' remuneration report)에서 상세한 공시가 이루어지도록 하는데 반영되었다.¹⁸⁾ 동 개정에서는 주주총회에 있어서 이사보수보고서를 승인하는 권고결의제도,¹⁹⁾ 이른바 say on pay가 도입되었다.²⁰⁾ 이와 같이 주주총회에서 경영자의 보수에 대하여 승인하는 권고결의를 행하는 제도는 그 후 다른 국가로 전파되었다.²¹⁾ 그리고 2002년 법개정으로 형성된 회사법의 규율은 2006년 회사법으로 계수되었다.

이후 2003년 1월에는 히스위원회의 최종보고서 '비업무집행이사의 역할과 효율성에 관한 재검토'²²⁾가 발표되었다.²³⁾ 그리고 히스위원회보고서 등의 제

15) 이에 관한 상세한 내용은 백정태, “엔론사태 이후의 미국의 새로운 지배구조”, 「상사법연구」, 제23권 제4호, 2005, 165면 이하; 김선정, “미국에 있어서 공개법인 파산사태와 이에 대한 대응”, 「상사판례연구」, 제14집, 2003, 268~284면.

16) 이하의 내용은 오성근, “영국의 회사법제상 이사의 의무 및 입법적 효율성”, 「상사법연구」, 제27권 제3호, 2008, 42-44면의 내용을 일부 수정·발췌한 것이다.

17) 영국의 통상산업부와 재무부는 이밖에도 감사 및 회계문제에 관한 수정작업을 「감사 및 회계문제에 관한 조사그룹(Co-ordinating Group on Audit and Accounting Issues, 이하 'CGAA'라고 한다)」에 위촉하였다. 그리고 2002년 7월에는 감사위원회에 관한 통합규범 수정작업을 재무보고평의회(Financial Reporting Council, FRC)에 위촉하고, 동 평의회는 로버트 스미스(Robert Smith)를 좌장으로 하여 검토를 진행하였다.

18) Brenda Hannigan, *Company Law*, OUP, 2016, pp.458-459; Paul Davies·Sarah Worthington, *Principles of Modern Company Law*, Sweet & Maxwell, 2012, p.406

19) Fabrizio Ferri & David A. Maber, “Say on Pay Votes and CEO Compensation: Evidence from the U.K.”, *17 REV. OF FIN.*, 2013, p.527.

20) Latham & Watkins, ““Say on Pay” Shareholder Advisory Votes on Executive Compensation: The New Frontier of Corporate Governance Activism”, 2007, 11, p.2; Randall S. Thomas·Christoph Van der Elst, “Say on Pay Around the World”, *Washington University L. R.*, Vol.92, 2015, p.655; Randall S. Thomas·Alan R. Palmiter·James F. Cotter, “Dodd-Frank’s Say on Pay: Will it Lead to a Greater Role for Shareholders in Corporate Governance”, *Cornell L. R.*, Vol.97, 2012, p.1226.

21) Randall S. Thomas·Alan R. Palmiter·James F. Cotter, op. cit., p.1227.; Randall S. Thomas·Christoph Van der Elst, op. cit., p.655.

안을 토대로 2003년에는 개정통합규범²⁴⁾이 마련되었다. 개정통합규범이라는 표현을 사용하는 것은 1998년 6월에 마련된 통합규범을 수정·보완한 규범이기 때문이다.²⁵⁾ 개정통합규범에 따르면 비업무집행이사는 업무집행이사(executive directors)의 적절한 보수수준을 결정하여야할 의무를 부담하고, 사내이사의 선임 및 해임, 후임자결정 계획(succession plan)에 필요한 역할을 하여야 한다는 점 등의 내용을 명시하고 있다(제1조A, main principle A.1). 나아가 2008년에는 재차 비업무집행이사의 독립성과 역할에 초점을 맞춘 통합규범을 발표하였다.²⁶⁾

그러나 위와 같은 규율에도 불구하고 영국의 이사보수, 특히 상장회사의 이사보수는 2000년대에도 지속적으로 증가하였다. 이사보수액의 증가는 반드시 회사의 경영성과와 연동되어 있는 것은 아니었기 때문에 지속적인 법·제도 개선이 요구되었다. 그 결과 2013년 기업규제개혁법(Enterprise and Regulatory Reform Act 2013, ERRA 2013)에 포함되는 2006년 회사법의 개정작업에 의하여 이사의 보수정책, 즉 이사보수에 관한 회사의 방침에 대한 주주총회의 기속결의에 의한 승인규칙 등이 마련되었다.

이에 따라 이사보수에 관한 결의는 회사 및 이사회를 법적으로 구속하게 되었다. 그리고 2013년 대·중규모회사 그리고 그룹(회계와 보고)(개정) 규칙(이하 '2013년 규칙'이라 한다.)²⁷⁾에 의하여 이사보수보고서의 내용도 바뀌었다.

나. 개정의 배경

위에서 살펴본 바와 같이 영국이 이사보수규제의 내용을 지속적으로 개정하

22) Review of the Role and Effectiveness of Non-Executive Directors, 2003. 1. 이에 대한 상세한 내용은 오성근, 전제 논문, 42-45면.

23) 이어서 CGAA의 최종보고서가 제출·공표되었다(Final Report, URN 03/567).

24) The Combined Code on Corporate Governance, 2003. 7.

25) Stephen W. Mayson·Derek French·Christopher L. Ryan, *Company Law 2006-2007*, OUP, 2006, p.498.

26) The Combined Code on Corporate Governance, 2008. 6.

27) The Large and Medium-sized Companies and Group(Accounts and Reports) Regulations 2013(SI 2013/1981).

여 온 배경에는 이사보수와 경영성과연동성의 결여에 있다. 영국에서는 2000년대에 이사보수, 즉 상장회사 이사의 보수는 지속적으로 상승하였다. 상승의 정도는 시가총액이 큰 회사일수록 두드러졌다. 이를 구체적으로 보면, FTSE 100 소속회사의 경우 최고경영자(CEO)의 보수총액의 중간치가 1998년부터 2010년까지 사이에 100만파운드에서 420만파운드까지, 약 420% 상승하였다. 이에 대하여 FTSE 250 소속회사와 이보다 시가총액이 적은 회사는 상승폭이 크지 않았다.²⁸⁾

이를 조금 더 구체적으로 살펴보면, FTSE 100 소속회사의 최고경영자의 보수총액의 중간치는 1999년부터 2010년까지 사이에 연평균 13.6% 상승한데 대하여 동기간 FTSE 100지수는 연평균 1.7% 상승하였다. 동 기간 중 FTSE 100지수가 상승·하락을 반복한데 비하여 최고경영자의 보수총액은 상승일변도이었던 것이다.²⁹⁾

분석구간을 달리하여, 2000년부터 2014년 FTSE 100 소속회사 최고경영자의 연봉은 278% 올랐지만, FTSE 100 지수는 74.3% 상승에 불과하였다.³⁰⁾ 이러한 수치는 최고경영자의 보수액의 증가가 기업의 경영성과와 연동하는 것은 아니었다는 점을 실증한다. 이처럼 이사보수가 상승일변도인 이유로는 다음과 같은 점을 들 수 있다.

첫째, 회사의 규모가 확대되고 그에 따라 최고경영자의 역할도 변화하였다. 그리하여 이사보수도 상승하였다. 즉, 회사의 규모가 커져감에 따라 최고경영자의 역할은 더욱 복잡해지고 기여해야 할 분야가 많아졌다는 것이다.³¹⁾

둘째, 영국의 최고경영자의 보수구조는 미국과 같이 변화하여 왔다. 대리인 문제(agent problem)를 해결하기 위하여 거치보너스(deferred bonus), 스톡옵션, 장기인센티브계획(long-term incentive plans) 등 다양한 종류의 경영성과

28) 영국 사업·혁신·기술부(Department for Business Innovation & Skills, DBIS), "Executive Remuneration: Discussion Paper(BIS/11/1287, 2011)[hereinafter Discussion Paper].", 2011. 9, p.8

29) Ibid., pp.10-11.

30) 한국경제신문, "'주주가치 제고가 기업 망친다?' 공방전 벌이는 영국", 2016. 8. 20. A20면.

31) Steven N. Kaplan·Joshua Rauh, "Wall Street and Main Street: What contributes to the rise in the highest incomes?", *CRSP Working Paper No 615*, 2009. 3, p.27.

연동형보수(performance-related pay)가 지급되는 등 최고경영자의 보수구조는 매우 복잡하게 되었다. 보수액의 증가는 대부분 이와 같은 경영성과연동형 보수의 증가로 인한 것이다. 보수액이 거처되는 경우 최고경영자의 입장에서는 위험이 상승하기 때문에 보다 많은 보수를 요구하게 된다. 그리고 이와 같이 다양한 경영성과연동형보수가 이용되면, 적어도 몇 개의 보수는 조건 등이 성취되어 실제로 지급되게 되고, 결과적으로 보수액이 증가한다.³²⁾

셋째, 보수에 대하여 요구되는 상세한 공시에 따라, 역으로 각 회사가 다른 회사의 최고경영자의 보수를 벤치마킹하여 유능한 인재를 영입하기 위하여 중간치보다도 높은 보수를 지급하고자 하기 때문에, 결과적으로 각 회사가 지급하는 보수액이 증가한다. 이른바 단속적 효과(ratcheting effect)라는 현상이 발생한다.³³⁾

넷째, 최고경영자에 대하여 국제적인 인재획득경쟁이 존재하기 때문에 높은 보수를 지급하지 않으면 아니 된다.³⁴⁾

위와 같이 영국에서는 이사보수가 회사의 경영성과와 연동함이 없이 증가 일변도 이었다는 문제점이 있었기 때문에 이사보수와 회사의 경영성과를 보다 명확하고 확실하게 연동시키기 위하여, 그리고 이를 실현하는 수단으로 주주의 권한을 강화하여 회사에 설명책임을 부담하게 하기 위하여 입법적인 조치를 강구하게 되었다.³⁵⁾

다. 개정의 기본방향

영국의 사업·혁신·기술부(Department for Business, Innovation and Skills, DBIS)는 이보수에 대하여 요구되는 법개정의 기본적 방향성에 대하여 다음과

32) DBIS Discussion Paper, op. cit., p.10

33) Ibid; Summary of responses, A Long-Term Focus for Corporate Britain, Available at: <http://www.bis.gov.uk/Consultations/a-long-term-focus-for-corporate-britain>.

34) DBIS Discussion Paper, op. cit., p.10; Ian Gregory Smith·Brian G. M. Main, "The Executive Labour Market at Work", *University of Edinburgh Business School, Research Paper*, 2011. 9.

35) DBIS Discussion Paper, op. cit., p.14.

같이 설명하고 있다. 즉, 다양한 보수요소를 잘 조합하여 구성함으로써 회사의 전략적 목표(strategic objectives)와 연동시키고, 회사의 장기적인 성공에 기여한 이사에게 그 대가로서 지급하는 보수는 사업의 안정성과 성장을 촉진시키기 위하여 중요하다. 그러나 회사의 전략과 경영성과(strategy and performance)에 적절하게 연동시키지 아니하는 이사의 보수정책은 주주의 수익을 감소시키고 지배구조를 약화시켜 회사에 대한 일반대중의 신뢰를 떨어뜨림으로써 잠재적인 경제적 비용이 된다.³⁶⁾

위에서 기술한 바와 같이 최근의 영국의 대규모 상장기업의 임원보수에 관한 동향은 주식회사의 주인(principals)인 주주가 회사를 경영하도록 선임한 대리인인 이사에게 영향을 미치고 이사를 통제하기 위한 적절한 구조와 충분한 정보를 가지고 있는지에 대한 의문을 발생시키고 있다.³⁷⁾ 이러한 상황을 개선하기 위하여 가장 우선시 하여야 하는 것은 주주와 회사인데, 정부로서도, 특히 주주가 정보를 결여하여 회사에게 설명책임을 부과하기 위하여 필요한 권한을 갖고 있지 아니하는 경우에는 임원보수에 관한 효과적인 기업지배구조의 체제를 제공하는 역할을 하여야 한다.³⁸⁾

정부가 입법상의 조치와 기타의 조치를 취하면, 주주는 이사보수에 대하여 어느 정도 균형점에 수렴할 수 있는 방안을 찾을 수도 있다. 주주에게 권한을 부여하는 것은 영국의 기업지배구조체제의 중심이며, 이하에서 기술하는 개정의 내용은 이와 같은 구체적인 접근방식에 따른 것이다. 개정에 따라 주주는 예외적으로 양호한 경영성과에 대하여는 보상을 하고, 평범한 경영성과와 실패(mediocrity or failure)에 대하여는 보상하지 않도록 하기 위하여, 보다 명확한 보수와 경영성과의 연동을 추구할 수 있게 되었다.³⁹⁾

36) DBIS, "Executive Pay; Shareholder Voting Rights Consultation", (이하 'DBIS Voting Right'라고 한다.), 2012. 3, p.10.

37) Ibid; Olivier Jean Blanchard, Florencio Lopez-de-Silanes·Andrei Shleifer, "What do Firms do with Cash Windfalls?", *Journal of Financial Economics*, 36(3), 1994, pp.337-60 ; David Yermack, "Good Timing: CEO Stock Option Awards and Company News Announcements", *Journal of Finance*, Vol.52, 1997. 6, pp.449-76 ; Marianne Bertrand·Sendhil Mullainathan, "Are CEOs rewarded for luck? The Ones Without Principals Are", *Quarterly Journal of Economics*, August, 16(3), 2001, pp. 901-32.

38) DBIS Voting Right, op. cit., p.11.

개정의 구체적인 내용으로서 당초에는 ㉠ 보수지급과 경영성과 간의 연동성에 관한 공시의 개선(Improved disclosure about the link between pay and performance),⁴⁰⁾ 이사보수에 관한 총지출의 공시(Disclosure of total expenditure on directors' remuneration),⁴¹⁾ 이사보수 결정절차에 관한 투명성의 개선(Improved transparency about the process of setting directors' remuneration)⁴²⁾ 등의 공시제도 개선, ㉡ 임원보수에 관한 주주권한 강화, 구체적으로는 ① 보수결정에 관한 주주총회의 기속결의 요구, ② 이사회지명위원회(nominations committees)에 주주의 대표자를 포함할 것 등의 내용이 포함되었다.⁴³⁾ 그리고 ㉢ 보수위원회의 구성 등에 대한 규제를 받을 것, 구체적으로는 ① 위원회구성을 보다 다양하게 할 것, ② 종업원의 대표자를 보수위원회에 포함시킬 것 등이 그에 해당한다.⁴⁴⁾ 나아가 보수구조에 대하여도 몇 가지 법률상 규율을 마련할 것 등이 검토과제가 되었다.⁴⁵⁾

2012년에도 몇 차례의 의견조회가 반복되는 가운데, 개정의 핵심은 ㉠ 회사의 장래의 이사보수정책에 관하여 주주총회의 기속결의를 요구할 것, ㉡ 공시의 개선 등에 수렴되었다. 전자 ㉠에 관하여 2006년 회사법의 개정내용은 2013년 기업규제개혁법(ERR)으로서 의회에 제출되어 성립되었다. 그리고 ㉢ 공시의 개선은 2013년 규칙의 부칙⁴⁶⁾이 개정되어 실시되고 있다.

2. 규제의 대상

가. 개관

39) DBIS Voting Right, op. cit., p.12.

40) DBIS Discussion Paper, op. cit., p.17.

41) DBIS Discussion Paper, op. cit., pp.18-19.

42) Ibid.

43) Ibid., pp.20-24.

44) Ibid., pp.20-25.

45) Ibid., pp.31-36.

46) The Large and Medium-sized Companies and Group(Accounts and Reports) Regulations 2013(SI 2013/1981), Schedule 8.

영국의 2006년 회사법상 이사보수규제의 대상은 크게 협의의 보수와 광의의 보수로 나눌 수 있다. 협의의 보수(Remuneration)로는 ① 이른바 fee에 해당하는 것으로서 연 급여 또는 이사회출석별 혹은 회사사업에 투입한 시간에 따라 지급되는 실비,⁴⁷⁾ ② 급여, 상여, 연금 또는 스톡옵션 등의 형태로 지급되는 협의의 보수가 있다.⁴⁸⁾ 광의의 보수로는 ③ 지위상실에 대한 지급(payment for loss of office) 등이 있다(동법 제215조).⁴⁹⁾

나. 보수 및 실비

영국은 오래전부터 이사는 회사의 사용인이 아니라 회사를 위하여 사업을 하는 자이기 때문에 정관에 보수의 지급규정이 없는 때에는 그 직무수행에 대한 지급청구권을 인정하지 아니하였다.⁵⁰⁾

회사법은 그에 대하여 별도의 규정을 두지 않고 있기 때문에 이사의 보수는 일반적으로 정관의 문언과 이사의 임용계약에 의하여 결정된다.⁵¹⁾ 그 대상이 되는 이사의 보수가 실비(fee)와 급여 등의 보수(remuneration)이다.

실비는 이사의 지위에 의거하여 지급된다. 일반적으로는 정관(article of association)의 규정으로 정한다.⁵²⁾

다. 지위상실에 대한 지급

2006년 영국회사법 제215조내지 제222조는 지위상실에 대한 지급(payment

47) Charles Wild·Stuart Weinstein, *Smith and Keenan's Company Law*, Pearson, 2016, p.168.

48) Peter Loose·Michael Griffiths·David Impey, *The Company Director*, Jordan Publishing, 2015, pp.589-593.

49) Ibid., pp.587-588.

50) Hutton v. West Cork Railway Co(1883), 23 Ch D 654, p.573(David Kershaw, *Company Law in Context*, OUP, 2012, p.337); Re George Newman & Co[1895] 1 Ch 674, p.686 (Charles Wild·Stuart Weinstein, *Smith and Keenan's Company Law*, op. cit., pp.168-169).

51) John Birds·A.J. Boyle 등 7인, *Boyle & Birds' Company Law*, Jordan Publishing, 2009, p.544.

52) Peter Loose·Michael Griffiths·David Impey, op. cit., p.589; Derek French·Stephen W. Mayson·Christopher L. Ryan, *Company Law 2013-2014*(이하 '2013년'), OUP, 2013, p.458.

for loss of office)에 대하여 규정하고 있다. 여기서 말하는 지위상실은 회사의 이사 또는 전직 이사(past director)에 대하여 ① 회사의 이사로서의 지위상실에 대한 보상(compensation for loss of office), ② 회사의 이사로 재직하는 동안 또는 그 회사의 이사직의 사임(ceasing to be a director)과 관련하여 회사 혹은 자회사 사업의 운영에 관한 기타의 지위 또는 고용관계의 상실에 대한 보상(compensation for loss), ③ 회사 이사직의 퇴임(retirement) 또는 그와 관련되는 대가(consideration), ④ 회사의 이사로 재직하는 동안 또는 그 회사의 이사직의 사임(ceasing to be a director)과 관련하여 회사 혹은 자회사 사업의 운영에 관한 기타의 지위 또는 고용관계의 상실로 인한 퇴임 혹은 그와 관련되는 대가로서 지급되는 것을 말한다(동법 제215조).

III. 개정회사법제상 이사보수규제의 주요 내용

1. 규제법제의 유형

앞에서 기술한 바와 같이 영국에서 이사의 보수규제에 관한 법제에 대하여는 크게 규제의 기본법이라고 할 수 있는 2006년 회사법, 모범정관, 기업지배 구조에 관한 통합규범, 2013년 기업규제개혁법 및 2013년 규칙 등으로 나눌 수 있다. 이하에서는 이러한 규제법제의 유형별 주요 내용을 살펴보고자 한다. 다만 2013년 기업규제개혁법은 2006년 회사법에 반영하였으므로 소개를 생략한다. 그리고 2013년 규칙은 상장회사들의 실무규범으로 방대한 분량을 담고 있기 때문에 다른 지면을 빌려서 분석해 보고자 한다.

2. 회사법의 규정

가. 지위상실에 대한 지급

영국의 2006년 회사법상 회사는 지위상실에 대한 지급 시에는 원칙적으로

회사 사원총회의 승인결의가 필요하다(동법 제217조 제1항). 다만 자회사가 지주회사(holding company)의 이사에 대하여 지급을 하고자 하는 때에는 경우에는 자회사 및 지주회사 사원총회의 승인결의가 필요하다(동조 제2항).⁵³⁾

지위상실에 대한 지급과 관련하여 사원총회를 요구하는 것은 그 지급주체가 회사(Payment by company)이기 때문이다.⁵⁴⁾ 다만, ① 기존의 법적 의무(legal obligation)를 이행하기 위한 지급, ② 기존의 법적 의무의 위반으로 인한 손해배상에 따른 지급, ③ 어떤 자의 직무 또는 고용관계의 종료(termination)로 인하여 발생하는 청구권에 관한 해결책 또는 화해(settlement or compromise)의 실행수단으로서 지급, ④ 과거의 직무와 관련한 연금의 지급행위 등이 성실하게 이루어지는 때에는, 예외적으로 사원총회의 결의가 요구되지 아니한다(동법 제220조 제1항). 그리고 여기에서의 기존의 법적 의무란 지위상실로 인한 지급을 발생시킨 사유(event)와 관련되거나 또는 그 사실의 결과로서 합의된 것이 아닌, 회사 혹은 그와 관련된 법인의 의무를 말한다(동법 제217조 제2항).

이와 같이 영국의 2006년 회사법은 이사가 지위를 상실한 경우의 지급규정을 두고 있다. 이 때 영국회사법은 지위상실에 대한 지급을 포함한 이사의 보수에 관한 일정한 정보를 회사의 연차회계보고서(annual accounts)의 주기하여(notes) 공시하도록 하고 있다(동법 제412조 제1항·제2항).

2006년 영국회사법은 기본적으로는 1985년 회사법상 규율방식, 예를 들면 ① 구법 제316조, Table A의 제82조, 제83조 및 제84조 등을 계수하고, 종래의 지위상실에 대한 보상(compensation for loss of office)에 덧붙여 이사의 관계자에 의한 지급과 이사 이외의 직무의 상실을 이유로 하는 지급까지 그 규제대상을 확대하였고, 나아가 ② 소액의 지급에 관한 예외규정(Exception for small payments)을 두고 있다(동법 제221조).⁵⁵⁾

생각전대, 이사의 지위상실에 대한 지급에 관하여는 주주가 관여할 수는 있지만, 이사의 재임기간이 장기화 되면 그 만큼 보수액이 많아지기 때문에 경

53) Derek French·Stephen Mayson·Christopher Ryan, *Company Law 2016-2017*, OUP, 2016, p.461.

54) Brenda Hannigan, op. cit., pp.301-302.

55) Peter Loose·Michael Griffiths·David Impey, op. cit., pp.587-593.

영성과연동성의 합리성의 문제는 여전히 존재한다고 본다.

나. 실패에 대한 보수

이사에 대한 고액보수, 특히 경영성과연동의 문제에 대처하여야 하는, 이사의 개정작업을 한 영국의 통상산업부(Department of Trade and Industry, DTI)는 2003년 6월에 “실패에 대한 보수” 이사의 보수-계약, 성과 및 해임-라고 하는 자문문서(Consultative Document)를 발표하였다.⁵⁶⁾

이 자문문서는 특히, 이사와의 임용계약, 성과, 해임수당(severance payments) 및 이러한 요소들 간의 연동성을 자문의 대상으로 하고 있다(동 문서 1.4). 이사와의 임용계약이 종료한 때에 주주들에게 지위상실에 대한 보상이 경영성과를 반영하는 것이라는 점을 보증할 수 있는 방안을 요구할 수 있는지의 여부, 만약 가능하다면 그 방안에 관한 의견을 구하고 있다. 자문문서는 이에 대하여 몇 가지의 선택지를 제시하고 있다. 특히 회사법 개정과 관련하여서는 ㉠ 법정임용계약기간의 제한(동 문서 3.16내지 3.20),⁵⁷⁾ ㉡ 자동갱신계약(rolling contracts)의 금지(동 문서 3.21),⁵⁸⁾ ㉢ 특약(covenant)의 금지(동 문서 3.22)⁵⁹⁾로 논의를 집약하였다. 이 가운데 ㉠와 ㉡의 내용을 함께 보면, 임용계약은 날마다 갱신되는 것으로 하는 것이다(renewed each day). 자동갱신계약이 체결되면 계약기간을 일정한 기간(fixed term)으로 하는 계약이 날마다 갱신되기 때문에(동 문서 3.21) 1985년 회사법 제319조⁶⁰⁾에서 정하는 임용계약기간 5년(동 문서 3.17)을 훨씬 초과하는 기간 동안 이사로서 재임할 수가 있어,⁶¹⁾ 해임되더라도 항상 5년의 재임기간 중의 지위상실에 대한 지급을 받을 수 있다.

56) DTI, “Rewards for Failure” Directors’ Remuneration - Contracts, Performance & Severance (June 2003); <http://www.dti.gov.uk/cld/4864rewards.pdf>(2016.11.13)

57) DTI, op. cit., p.14-15.

58) DTI, op. cit., p.16.

59) DTI, op. cit., p.16.

60) 2006년 회사법 제188조에 해당.

61) Paul Davies·Sarah Worthington, op. cit., p.418.

㉔와 관련하여서는 법에서 정하는 지위상실에 대한 지급과는 별도로 해임 수당을 관하여 특약을 하는 것을 말한다. 이에 따라 임용계약에 의거한 지위상실에 대한 지급 이상의 수당을 받을 권리를 가질 수 있다.

㉕와 ㉔는 법에서 정하는 계약 이외의 특별한 계약이므로 이를 제약하는 것은 쉽지 않다. 이 때문에 2006년 회사법에는 포함하지 아니하였지만, 이러한 계약을 정하는 때에 참조하는 것이 ㉔의 법정임용계약기간이라고 판단되기 때문에, 그 기간을 제한하면 ㉕와 ㉔의 문제에도 동시에 대처할 수 있을 것으로 평가된다. 그리고 ㉔에 대하여는 2006년 회사법으로 반영되었기 때문에 이하에서 소개하고자 한다.

다. 이사임용기간의 단축

영국의 2006년 회사법상 주주는 이사의 보수결정에 대하여 상장회사를 제외하고는 기본적으로 관여할 수 없다.⁶²⁾ 다만 지위상실에 대한 지급에 대하여는 주주의 동의를 받도록 함으로써 주주가 관여할 수 있는 길을 열어놓고 있다(동법 제215조).⁶³⁾

2006년 회사법은 회사가 이사와 어떠한 합의를 하였다고 할지라도 주주총회의 보통결의에 의하여 임기만료 전에 이사를 해임할 수 있도록 하고 있다(동법 제168조 제1항). 이 조항은 이사들에게 자신의 이익보다는 주주의 이익을 추구하여야 하는 점을 강조하기 위한 규정이다.⁶⁴⁾ 다만, 그 때에는 해임된 이사에게 지위상실에 대한 보수의 지급은 물론 경우에 따라서는 손해배상책임(damages)까지 부담한다(동법 제168조 제5항). 이는 주주의 부당한 의사결정으로부터 이사를 보호하기 위한 규정이다.⁶⁵⁾ 따라서 보호를 받을 권리를 포기

62) Paul Davies·Sarah Worthington, op. cit., pp.402-403.

63) Peter Loose·Michael Griffiths·David Impey, op. cit., p.303; Paul Davies·Sarah Worthington, op. cit., pp.418-419, 586; Louise Gullifer·Jennifer, *Corporate Finance Law Principles and Policy*, Bloomsbury, 2015, p.701.

64) Ellis Ferran·Look Chan Ho, *Principles of Corporate Finance Law*, OUP, 2014, p.208.

65) David A. Bennet·Paul Davies 등 10인, *Palmer's Company Law Annotated Guide to the Companies Act 2006*, Sweet & Maxwell, 2009, p.176.

할 수 있는 자는 주주가 아니라 해당이사뿐이다.⁶⁶⁾ 그리고 이사의 재임기간이 장기화되면 그 만큼 지위상실에 대한 지급액이 커지게 된다. 이러한 현상은 1985년 회사법보다는 현행 2006년 회사법에서 더욱 두드러질 것으로 보인다. 왜냐하면, 1985년 회사법은 공개회사의 경우 이사선임 시에 70세 이상인 자는 이사로서 선임될 수 없다고 하는 연령제한(Age limit for directors)이 있었지만(동법 293조 제2항), 현행법은 이사선임연령의 상한제한을 폐지하고 하한선인 16세 기준만을 두고 있기 때문이다(2006년 회사법 제157조 제1항).

이 16세 기준은 형사소추 또는 행정적 제재가 면제되는 청소년을 이사로 이용하는 행위를 방지하기 위하여 도입된 규정이다.⁶⁷⁾ 그러나 이사의 보수와 관련하여서는 이사선임 상한연령을 폐지함으로써 이사의 임기가 장기화 되는 때에는 지위상실에 대한 지급액도 고액일 가능성이 높아질 것으로 평가된다. 따라서 그 지급과 경영성과가 연동하고 있는지의 여부는 별도로 분석되어야 한다.

이 문제에 대처하여야 하기 위하여 2006년 회사법은 1985년 회사법 제319조에 의거 최장 5년이었던 이사의 임용기간을 최장 2년으로 단축하였다. 당초 회사법 개정의 심의과정에서는 5년을 3년으로 단축하자는 의견도 있었으나, 국회의 논의과정에서 2년으로 더욱 단축되었다.⁶⁸⁾ 즉, 2006년 회사법은 ① 이사가 회사와의 사이의 임용계약, ② 이사가 지주회사의 이사인 경우는 지주회사 및 그 자회사로 구성되는 그룹(group) 내의 임용계약의 보증기간(the guaranteed term)이 2년을 초과하거나 2년을 초과할 가능성이 있는 계약조항이 있는 때에, 회사는 이러한 계약조항에 대하여 동의하여야는 아니 된다고 명시하고 있다(동법 제188조 제1항·제2항). 다만, 해당조항이 a) 회사사원의 동의 및, b) 지주회사의 이사인 경우는 그 지주회사 사원총회의 동의를 얻은 때에, 회사는 장기임용계약(Directors' long-term service contracts)을 체결할 수 있다(동법 제188조 제2항 단서). 이에 위반하는 계약조항은 ① 그 위반의 범위 내에서

66) David A. Bennet·Paul Davies 등 10인, op. cit., p.176.

67) David A. Bennet·Paul Davies 등 10인, op. cit., p.157.

68) Brenda Hannigan, op. cit., p.297.; Hannigan Brenda, *Directors and conflicts of interests. In, Hannigan, Brenda and Prentice: The Companies Act 2006 - a Commentary*, LexisNexis Butterworths, 2009, pp.59-61.

무효이고, ② 위반한 장기임용계약은 합리적인 해임통지를 함으로써 언제든지 종료하게 할 수 있는 권한을 회사에게 부여하는 하는 것으로 간주한다(동법 제189조).

한편 공시와 관련하여 2006년 회사법은 모든 회사는 임용계약기간의 사본을 회사의 등기사무소(registered office) 또는 동법 제1136조에 의거한 규정에서 정하는 등기사무소 이외의 장소에 보관하여야 하며, 회사의 사원이 열람청구권을 행사하는 때에는 해당 문서를 무상으로 제공하여야 한다(동법 제228조). 그리고 이 규정은 이사의 최초 임용계약(original contract)과 그 후의 변경계약에도 적용된다(동법 제228조 제7항). 그리고 이러한 열람청구권이 행사되었음에도 불구하고 열람을 거절하는 경우, 해당회사에서 임무를 해태한 모든 이사는 벌금에 처하여 진다(동법 제229조 제3항). 법원은 명령으로 지체 없이 열람을 강제할 수 있으며, 사안에 따라서는 사본을 청구자에게 송부할 것을 명할 수 있다(동법 제229조 제5항).⁶⁹⁾

라. 보수에 대한 주주총회의 결의

(1) 상장회사 이사보수정책에 관한 기속결의

(가) 개정이유

영국에서는 2002년의 회사법 개정에 따라 이사보수보고서에 대하여 정기주주총회에서 권고결의에 의한 승인을 요구하여 왔다. 이 결의는 모든 회사의 이사보수보고서 전체에 대하여 행하여진다. 나아가 회사법은 동 보고서에 기재되어 있는 기존의 지급보수와 장래의 이사보수정책(remuneration policy) 등 양면을 주주총회결의의 대상에 포함하였다.⁷⁰⁾ 이 결의는 권고적인 것으로서 이사가 보수를 수령할 계약상의 권리와 이사보수정책을 변경하게 하는 효력을 갖는 것은 아니다(2006년 회사법 제439조 제5항). 이 제도는 주주가 이사의 보수결정에 영향을 미칠 수 있는 수단을 부여하는데 그 목적이 있다. 그리하여 주주는 투자대상회사의 지배구조에 관여를 하고, 투자대상회사와의 관계

69) Martha Bruce, *Rights and duties of directors*, Tottel publishing, 2012, pp.127-128.

70) DBIS Voting Right, op. cit., p.14.

를 발전시킬 수 있게 되었다.⁷¹⁾

그러나 많은 숫자는 아니지만, 실제로 이사보수보고서의 승인을 얻지 못한 사례도 있었고, 이사보수보고서의 승인에 찬성한 비율은 경제상황에 따라 변동되어 왔다. 이사보수보고서의 승인에 대한 찬성비율은 평균적으로 약 90% 정도 되었지만, 20%를 초과하는 주주가 찬성하지 아니하는 사례도 있었다. 이러한 사례에서는 대부분 승인을 얻지 못한 후 이사보수정책을 대폭적으로 수정하였지만, 적절한 대응을 게을리 하는 회사도 있었다. 즉, 권고결의가 제한적인 효과밖에 없는 사례도 존재하고 있었던 것이다.⁷²⁾

이러한 문제점에 대처하기 위하여, 영국에서는 이사보수보고서의 승인을 기속결의(binding vote)로 하는 방안이 논의되었는데, 그러한 법제 하에서는 승인을 얻지 못한 경우에 이미 지급된 보수에 대하여 실무적이고 법적인 문제점이 발생한다는 우려가 제기되었다.⁷³⁾ 이는 주주로 하여금 주주권행사를 주저하게 하여 오히려 바람직하지 아니한 결과가 발생할 수 있음을 의미하였다.⁷⁴⁾ 그리하여 투자자 등이 제시하는 의견을 참조하여 장래의 이사보수정책에 대하여만 기속결의를 하도록 하고, 그와 같이 승인된 이사보수정책의 범위 내에서 보수를 지급하도록 회사에 요구함으로써 권고결의의 결점을 보완하는 것으로 하였다.⁷⁵⁾ 이사보수정책에 관한 기속결의에 의하여 주주에게는 급여의 증액(salary increases), 차기년도의 경영성과연동형보수의 지급수준과 경영성과기준(criteria for performance), 이사의 연금에 관한 합의의 중요한 변경에 대하여 승인을 할 기회가 부여되었다.⁷⁶⁾

이상과 같은 개정에 따라 후술하는 바와 같이 이사보수보고서(directors' remuneration report)의 내용도 회사의 장래의 이사보수정책을 공시하는 부분과 전년도 지급액을 포함한 이사보수정책의 실시상황을 공시하는 부분으로 구분되었다.⁷⁷⁾

71) Ibid.

72) Ibid., pp.14-15.

73) Ibid., p.16.

74) Ibid., p.25.

75) Ibid., p.16.

76) Ibid.

(나) 주요 내용

2013년 기업규제개혁법에 의하여 개정된 2006년 회사법은 주주총회의 기속 결의에 의한 이사보수정책의 승인과 관련하여 다음과 같은 규정을 두고 있다.

첫 번째, 상장회사(quoted company)⁷⁸⁾는 주주총회에서 이사보수정책을 승인하는 보통결의를 하고자 하는 의사의 제안을 통지하여야 한다. 이와 같은 통지를 의무화하는 것은 ① 그 회사가 상장회사가 된 날 또는 그 후의 일자에 시작되는 최초의 사업년도에 개최되는 정기주주총회 및, ② 여기서 의무화된 통지가 발송된 최종의 총회 후의 최초의 사업년도부터 시작되는 3사업년도가 종료하기까지에 개최되는 총회이다(동법 제439A조(1)·(8)).

두 번째, 상장회사는 그 회사의 최종 정기총회에서 동법 제439조 하에서 요구되는 결의, 이른바 이사보수정책의 실시에 관한 권고결의가 가결되지 아니하고, 그 정기총회 또는 다음 정기총회 이전에 개최되는 어떠한 총회 개최 시위의 첫 번째의 통지가 없었던 때에는, 정기총회에서 이사보수정책을 승인하는 결의를 하는 목적을 통지하여야 한다(동법 제439A조(2)).

위의 첫 번째와 두 번째에 의거 승인된 이사보수정책은 정기주주총회의 경우는 이사보수보고서에 포함된 이사보수정책이며, 그 이외의 총회의 경우는 최종적인 정기총회에 부의된 이사보수정책이든 그 후에 개정된 이사보수정책 이든 무방하다(동법 제439A조(7)). 첫 번째와 두 번째의 통지는 문제된 총회에 앞서 소집통지를 받을 자격이 있는 주주에 대하여 이루어져야한다(제439A조(5)). 두 번째의 통지가 이루어지는 경우 그 시점부터 기산하여 첫 번째의 ② 소정의 3사업년도 동안 계산된다(제439A조(4)).

첫 번째와 두 번째 결의의 대상은 총회의 의안에 포함되어야 한다. 이사는 이러한 의안이 총회의 결의에 부의될 수 있도록 하여야 한다(동법 제439조(3)·(4), 제439A조(6)). 이러한 결의에 대한 통지가 이루어지지 아니하는 때 및 이러한 의안이 총회에 부의되지 아니하는 때에, 회사의 이사는 권고결의

77) Ibid.

78) 상장회사란 그 주식자본이 2000년 금융서비스·시장법 제6편(Part VI)의 규정에 따라 상장된 회사, 유럽경제지역(European Economic Area, EEA) 회원국에 상장되어 있는 회사 또는 뉴욕증권거래소 혹은 나스닥에 상장되어 있는 회사를 말한다(동법 제385조 제2항); Paul Davies·Sarah Worthington, op. cit., p.405.

시와 마찬가지로 벌금에 처하여진다(동법 제440조).

이상의 내용을 요약하면, 상장회사는 2006년 회사법 개정에 의하여 적어도 3년에 1회는 이사보수정책에 대하여 주주총회의 승인을 얻어야만 한다. 그리고 이사보수정책의 실시에 관한 결의가 가결되지 아니하면, 차기 정기총회에서 주주총회의 승인을 얻어야 한다. 당초 정부는 이사보수정책이 연도별로 달리 정해질 수 있기 때문(vary year-on-year)에 연도별로 승인을 의무화할 것을 제안하였다.⁷⁹⁾

그러나 이에 대하여는 반대여론이 강하여, 오히려 장기적으로 사업전략과 관련이 있는 이사보수정책을 회사가 책정할 수 있도록 결의의 횟수를 최소 3년에 1회로 하게 되었다.⁸⁰⁾

(다) 이사보수정책 승인의 효과

1) 범위 및 이사의 책임

영국의 2006년 회사법상 회사는 다음과 같은 경우가 아니라면 회사의 이사인 자, 이사가 되기로 예정된 자 또는 이사이었던 자에 대하여 보수를 지급하여서는 아니 된다. 보수의 지급이 허용되는 것은 ㉠ 지급이 승인된 이사보수정책에 따르는 때 또는, ㉡ 지급이 총회결의에 의하여 승인된 때이다(동법 제226B조(1)). 그리고 위 ㉡의 승인에 앞서서 제안된 지급 및 그 금액에 관한 상세한 내용을 기록한 서류가 늦어도 승인결의가 있는 총회일의 15일 전부터 회사의 등록사무소에 그리고 그 총회에서 주주의 입장에서 열람 가능한 상태로 놓여져 있어야 한다. 이 서류에는 해당 지급이 승인된 이사보수정책과 다르지 아니하는 점이 설명되어야 하여야 한다. 회사는 이 서류를 주주의 입장에서 열람 가능한 상태로 놓여져 있어야 하는 최초의 일로부터 정기총회까지 웹사이트에서 입수할 수 있도록 하여야 한다(동법 제226D(1)내지 (3)).

여기서 말하는 승인된 이사보수정책이란 총회에서 가결된 결의에 의하여

79) DBIS Voting Right, op. cit., p.18.

80) DBIS, "Executive Pay: Consultation on Enhanced Shareholder Voting Rights - Summary Responses", (이하 'DBIS Consultation'이라고 한다.), 2012. 6, p.5; DBIS, Directors' Pay: Guide to Government Reform("DBIS Guide"), 2012, p.2.

승인된 이사보수정책 중 최근의 것을 말한다(동법 제226B조(2)). 이에 위반하여 지급의무에 관한 합의를 하더라도 무효이다(동법 제226E조(1)). 그리고 ① 이러한 규정에 위반하여 지급을 하게 되면, 수령자의 입장에서는 회사를 위하여 신たく적으로 보유하고 있는 것으로 평가되고, ② 회사가 손해를 입는 때에는 그 지급을 승인한 이사가 연대책임을 부담한다(동법 제226E조(2)). 다만 지급을 승인한 이사가 자기가 성실하게 행동하였다는 점을 증명하고, 법원이 모든 사정을 고려하여 그 이사의 책임이 면제되어야 한다고 판단한 때에는, 법원은 그 이사의 책임의 전부 또는 일부를 면제할 수 있다(동법 제226E조(5)). 위의 ①과 ②의 책임에 대하여 회사 또는 주주는 개별적으로 이사에게 추궁할 수 있는데, ①의 책임이 완전히 이행되면 회사에게 손해는 없게 되기 때문에 ②의 책임을 추궁할 수 없게 된다.⁸¹⁾

위에서 기술한 바와 같이 보수지급제한규정은 현행 회사의 이사인 자뿐만 아니라 '이사가 될 예정인 자 또는 이사이었던 자'에게도 적용된다. 이사가 될 예정인 자에 대한 보수의 지급에는 그 자의 전직에 관한 임용계약상의 보수를 전부 회사가 대신 지급하는 것도 포함되며, 그와 같은 지급도 위의 ㉠또는 ㉡에 해당하여야 허용된다.⁸²⁾ 이와 같이 회사는 주주총회에서 승인된 이사보수정책에 따라 이사보수를 지급하여야 한다. 이 점에서 이사보수정책을 승인하는 주주총회의 결의는 기속적(binding)이라고 표현되고 있다.⁸³⁾

2) 부결 시 대응

이사보수정책에 관한 결의가 부결된 때, 회사는 차선책을 채택할 수 있다. 그 내용은 다음과 같다.

첫 번째, 이미 승인된 최종적인 이사보수정책에 따라 보수지급을 계속한다.

두 번째, 이미 승인된 최종적인 이사보수정책에 따라 보수지급을 계속하는 것에 추가하여 그와 같은 최종적인 이사보수정책이 따르지 아니하는 보수의

81) DBIS, "Directors' Remuneration Reform: Frequently Asked Questions", (이하 'DBIS Reform'이라 한다.), 2013. 3. p.18.

82) Ibid., p.13.

83) DBIS Guide, op. cit., p.2.

지급에 대하여 별개의 주주총회에서 승인을 받는다.

세 번째, 새롭게 총회를 개최하고, 이사보수정책에 대하여 승인을 얻는다. 이때에 승인을 구하는 이사보수정책은 후술하는 바와 같이 개정된 것이라도 무방하며, 승인을 얻지 못한 이사보수정책을 개정하지 아니하고 재차승인을 구할 수도 있다.

(라) 이사보수정책의 승인을 위한 결의요건채택 과정

영국의 2006년 회사법상 이사보수정책의 승인결의는 보통결의(ordinary resolution)에 따른다(동법 제439A조(1)). 보통결의는 투표(poll)를 하는 경우 직접, 위임장 또는 사전에 의결권을 행사하는 주주총의결권수 중 과반수(special majority)의 찬성에 의한다(동법 제282조(4)).

2006년법 개정작업 과정에서는 이사보수정책의 승인에 대하여는 보통결의보다는 엄격하고, 75%의 찬성을 요하는 특별결의(special resolution)(동법 제283조)⁸⁴⁾보다는 완화된 결의요건으로 하는 것도 검토되었다.⁸⁵⁾ 이러한 검토가 이루어진 것은 다음과 같은 이유 때문이다.

첫째, 종래의 이사보고서에 관한 권고결의 시 평균적으로 다른 결의보다도 승인반대의 비율이 높았고, 상당한 비율의 주주가 찬성하지 아니한 사례도 있었다.⁸⁶⁾ 그리고 결의에 반대는 하지 아니하더라도 불만을 표시하는 방법으로써 기권을 하는 것이 일반적인 현상이 되기도 하였다. 기권은 행사된 의결권에 산입되지 아니하기 때문에⁸⁷⁾ 기권을 포함하면 과반수의 찬성을 얻지 못한

84) 2006년 회사법은 종래의 보통결의(ordinary resolution), 특별결의(extraordinary resolution) 및 특수결의(special resolution) 등 세 가지 주주총회 결의유형을 두 가지로 나누고 있다. 즉 2006년 회사법은 1985년 회사법상 특별결의에 해당하였던 'extraordinary resolution'라는 용어를 사용하지 않고 'special resolution'라는 용어만 사용하고 있다. 2006년법상 'special resolution'의 개념은 1985년법상 'extraordinary resolution'에 해당한다(2006년 회사법 제283조 제1항·1985년 회사법 제378조 제1항 내지 제3항). 특수결의제도가 일시적으로 사용되지 아니하고 있는 것이다(2006년 회사법 제972조); Paul Davies·Sarah Worthington, op. cit., pp.462-463.

85) DBIS Voting Right, op. cit., p.24.

86) DBIS Voting Right, op. cit., p.23.

87) DBIS Reform, op. cit., p.8.

사례도 있었다.⁸⁸⁾

영국의 상장회사의 주주구성은 변화하고 있으며, 기업지배구조에 관하여 전통적으로 중요한 역할을 하고 있던 영국 국내의 기관투자가의 주식보유비율은 낮아지고 있다. 그리하여 1990년에는 50%를 기록하였으나 2012년에는 25%를 기록하고 있다. 주식보유형태는 과거보다 분산되고 있기 때문에 특정한 의안에 대하여 과반수가 이에 대하여 이에 반대할 가능성은 낮다.⁸⁹⁾ 그것은 영국 내 기관투자가들의 주주행동주의(shareholder activism)를 기대할 가능성이 그만큼 낮아졌기 때문이다.⁹⁰⁾ 이러한 연유로 결의요건을 보통결의보다도 강화하여야 하는 지 여부가 논의된 것이다. 그리고 다른 한편으로는 결의요건을 엄격하게 함으로써 회사가 이사보수에 대하여 주주와 대화할 것을 회사에 촉구하고, 그리고 이사보수에 대하여 주주에게 보다 강한 권한을 부여함으로써 적극적인 역할을 하도록 점도 논의되었다.⁹¹⁾

그러나 이사보수정책의 결의요건을 강화하는 점에 대하여는 반대의견이 강하였다. 그리하여 승인결의요건은 보통결의로 하게 되었다. 그 이면에는 결의요건을 엄격화 하는 것은 이사보수문제의 핵심이 아니며, 소수주주에게 강한 권한을 부여하는 것은 바람직하지 않다고 하는 시각도 있었던 것으로 보인다.⁹²⁾

(마) 이사회를 통한 이사보수정책의 개정

영국의 2006년 회사법상 회사의 이사보수보고서에 포함된 이사보수정책은 개정할 수 있다(동법 제422A조(1)). 개정내용은 이사회가 승인하여야 한다(동법 제422A조(2)). 개정된 이사보수정책은 이사 또는 비서(secretary)가 이사회를 위하여 서명한 문서에 기입되어야 한다(동법 제422A조(3)). 이사보수정책이 개정되는 경우 회사는 연차회계보고서 및 보고서를 입수할 수 있는 웹-사이트에서 개정내용을 입수할 수 있도록 하여야 한다(동법 제430조(2A)).

88) DBIS Voting Right, op. cit., p.23.

89) Ibid.

90) Ibid.

91) DBIS Voting Right, op. cit., p.24.

92) DBIS Consultation, op. cit., p.7.

위와 같은 규정을 준수하는 경우 회사는 정기주주총회를 거치지 아니하고 이사보수정책을 개정할 수 있다. 예를 들면, 이사보수정책에 결함이 있는 것으로 판명되어 과거에는 상정되지 아니하였던 보수를 지급하고자 하는 경우에는 차기 정기주주총회를 거치지 아니하고, 이사보수정책을 변경할 수 있게 된 것이다.⁹³⁾

이와 같이 이사보수정책은 개정할 수 있지만, 실제 이사보수의 지급은 총회에서 승인되어야 하기 때문에, 결국 이사보수정책의 개정에 대하여는 간접적으로는 총회의 승인이 필요하다는 논리가 성립하기도 한다.⁹⁴⁾

(2) 상장회사의 보수보고서에 대한 규제

(가) 이사회 승인 및 회계감사

영국의 2006년 회사법상 상장회사의 이사는 해당회사의 회계연도별로 이사의 보수보고서(directors' remuneration report)를 작성하여야 하고, 이를 준수하지 아니하는 때에는 벌금형에 처해진다(동법 제420조).

이사의 보수보고서는 이사회 승인을 받아야 하며, 이사회를 대표하여 해당회사의 이사 또는 비서가 서명을 하여야 한다(동법 제422조 제1항). 그리고 영국은 작성의무자가 적정한 보고서를 생산하게 몇 가지 규제를 하고 있다. 즉, 이사의 보수보고서가 2006년 회사법의 요건을 준수하지 아니한 채 동 보고서가 승인된 경우 ① 동법의 요건을 준수하지 아니하였다는 사실에 대하여 악의 또는 중대한 과실이 있고 동시에, ② 그 요건을 준수 또는 그 보고서가 승인되는 것을 저지하는데 필요한 합리적인 조치를 취하는 것을 게을리 한 이사는 벌금이 처하여진다(동법 제422조 제2항·제3항)⁹⁵⁾

게다가 상장회사의 회계감사인은 해당 회계연도에 관한 회사의 연차회계감사보고서에 ① 이사보수보고서의 감사대상부분(the auditable part)에 관하여 회사의 사원에게 보고하여야 하고 동시에, ② 회계감사인의 의견으로서, 이사보수보고서의 회계감사를 하여야 할 부분이 2006년 회사법에 따라 적절하게 작

93) DBIS Reform, op. cit., pp.9-10.

94) DBIS Reform, op. cit., p.9.

95) Derek French·Stephen W. Mayson·Christopher L. Ryan, op. cit.(2013년), p.464

성되었는지의 여부를 설명하여야 한다(동법 제497 제1항). 즉, 이사보수에 관하여는 회계감사인의 감사가 의무화되어 있는 것이다. 회계감사보고서는 모든 주주, 채권자 그리고 주주총회의 통지를 받을 자격이 있는 자에게 송부되므로 사실상 모든 이해관계인은 이사보수내역을 알 수 있게 된다.⁹⁶⁾

(나) 이사보수보고서에 대한 주주의 권고결의

이사의 보수보고서는 주주총회에서 보통결의에 의한 승인을 얻어야 한다. 이를 위하여 상장회사는 회계연도 정기주주총회(annual general meeting) 이전에 총회의 소집통지를 받을 자격이 있는 주주에 대하여 해당 사업년도 이사보수보고서의 승인을 보통결의로서 제안한다는 의사의 통지를 하여야 한다(2006년 회사법 제439조 제1항).⁹⁷⁾ 소집통지는 총회의 소집통지로서 제공할 수 있도록 여하한 방법으로 하여도 무방하다(동조 제2항). 그리고 현행 이사(existing director)는 그 의안이 정기주주총회에 상정되어 투표할 수 있도록 하여야 한다(동조 제3항). 동법 제439조에 의거한 소집통지를 게을리하거나 총회에 의안상정을 하지 아니한 이사는 벌금형에 처해진다(동법 제440조).

이사보수보고서에 관한 주주총회의 결의는 권고적 결의이다.⁹⁸⁾ 이러한 결의는 이사에 대하여 계약상의 자격을 변경할 것을 요구하는 것은 아니다. 그리고 이사가 보수를 수령할 계약상의 권리와 이사보수정책을 변경시키는 효력을 갖는 것도 아니다(2006년 영국회사법 제439조(5)). 그러나 개정 후는 권고결의가 가결되지 아니하면, 회사는 차기 정기주주총회에서 이사보수정책에 대하여 새롭게 승인을 얻어야 한다. 이 점 결의의 효과가 이사에 대하여 매우 강력한 신호(signal)이 됨을 의미한다. 그리하여 이러한 결의에 대하여 반대의 결의를 하거나 거부하는 투표가 행하여질 가능성은 적다.⁹⁹⁾

이처럼 2006년 영국 회사법의 개정 후에도 이사보수보고서에 대하여 정기주

96) Ellis Ferran·Look Chan Ho, op. cit., p.65; Paul Davies·Sarah Worthington, op. cit., pp.784-785.

97) Martha Bruce, op. cit., p.192.

98) Paul Davies·Sarah Worthington, op. cit., pp.405, 417.

99) Ibid., p.417.

주총회에서의 권고결의에 의한 승인을 요구하는 규정은 그대로 존재하고 있다. 그리고 개정 후 권고결의의 대상으로서 이사보수보고서 중 제439A조에 의한 승인이 필요한 이사보수정책 이외의 부분도 바뀌었다(동법 제439조(1)).

(3) 퇴직금

영국의 경우 퇴직금의 지급은 실무상 정착되어 있다. 그러나 주주는 퇴직금 지급의 근거가 되는 임용계약 등의 체결에 직접 관여할 수는 없다. 거액의 퇴직금이 이사에게 지급되는 사례도 없어지지 아니하고 있다. 퇴직금에 관한 계약조항은 복잡하며 퇴직금액의 결정에 관한 보수위원회의 재량권은 크다.¹⁰⁰⁾ 이러한 점에서 2013년 회사법 개정작업과정에서는 1년간의 기본급상당액을 초과하는 퇴직금을 지급하고자 하는 때에는 주주총회의 기속결의에 따른 승인을 요구하는 방안도 검토되었다.¹⁰¹⁾ 그러나 그 방안을 채택하면 ① 오히려 기본급을 증가시켜 장기인센티브제도의 활용도가 떨어질 수 있다는 점, ② 임용계약의 내용을 그 방안에 부합하도록 변경하기 위하여 이사에게 지급되어야 하는 대가 등의 추가비용이 발생할 수 있다는 점에서 이에 반대하는 의견이 많았다. 그리하여 그 방안은 채택되지 않았다.¹⁰²⁾

그 결과 개정회사법 하에서 퇴직금에 대하여는 다음과 같은 내용만이 추가되었다. 즉, 앞에서 기술한 주주총회의 기속결의에 따라 승인을 얻어야 하는 이사보수정책에는 이사의 퇴직금에 관한 정책도 포함된다. 이에 따라 회사는 퇴직금을 지급하고자 하는 때에는 이사보수정책에 따라 지급하든지 아니면 개별적으로 주주총회의 승인을 얻어서 지급하여야 한다.

종임에 따르는 지급도 마찬가지로 이사보수정책에 포함되어 승인을 얻은 이사보수정책에 따라 지급하든지 아니면 개별적으로 총회의 승인을 얻어야 한다(2006년 회사법 제226C조). 그리고 어떤 이사가 상장회사의 이사직을 사임한 때에 회사는 ㉠ 그 이사의 성명, ㉡ 그 이사가 이사직을 사임한 후 지급되었거나 또는 지급예정인 보수의 상세한 내역, 여기에는 그 금액과 산정방법이 포함

100) DBIS Voting Right, op. cit., p.28.

101) DBIS Voting Right, op. cit., p.30.

102) DBIS Consultation, op. cit., p.8.

된다. ㉔ 그 이사에게 지급되었거나 또는 지급예정인, 종임에 따른 지급의 상세내역(금액과 산정방법 포함) 등에 관한 정보를 연차회계보고서 및 웹-사이트를 통하여 관련보고서를 입수할 수 있도록 하여야 한다(동법 제430조(2B)).

이러한 규정에 따라 주주는 공시에 의하여 차기주주총회에 제출될 이사보수보고서를 기다리지 아니하고, 이사가 퇴직하는 때의 지급을 정도를 알 수 있게 되었다.

3. 모범정관의 규정

영국의 회사는 정관을 작성한다. 나아가 영국은 1862년부터 회사법의 규제를 받는 여러 형태의 ‘모범양식’(model form)을 두고 있었다. 2006년 회사법을 이를 통일한 모범정관(model article)에 관한 규정을 두고 있다(동법 제18조 제2항).¹⁰³⁾ 회사는 모범정관의 일부 또는 전부를 채택할 수 있다(동법 제19조 제3항). 회사의 설립 시에 정관이 등기되지 아니하거나 또는 정관이 회사의 종류와 밀접한 관련이 있는 모범정관을 배제하거나 혹은 변경하지 아니하면, 밀접한 관련이 있는 모범정관이 적용될 수 있는 때에는 모범정관형태의 정관이 적절하게 등록되었다고 할 수 있는 것과 동일한 방법 및 범위에서 회사의 정관을 구성한다(동법 제20조 제1항). 즉, 회사가 독자적으로 정관을 정하지 아니하는 때와 모범정관을 배제 또는 변경하지 아니하는 때는 모범정관이 해당회사의 정관이 된다.¹⁰⁴⁾

2006년 회사법의 핵심목적 중의 하나는 ‘소규모회사¹⁰⁵⁾ 최우선’(Think Small First)이다.¹⁰⁶⁾ 그리하여 동법은 다른 유형의 회사에는 다른 모범정관을 정할 수

103) Peter Loose·Michael Griffiths·David Impey, op. cit., p.56.

104) Brenda Hannigan, op.cit.,(2016년), p.92; Derek French·Stephen W. Mayson·Christopher L. Ryan, op. cit., p.75.

105) 영국의 2006년 회사법상 소규모회사란 ① 연간매출액이 560만 파운드 이하, ② 대차대조표상 총자산이 280만 파운드 이하, ③ 특정 회계연도 평균종업원수가 50인 이하 등 세 가지 요건 중 두 가지 이상의 요건을 충족시키는 회사를 말한다(동법 제382조 제3항).

106) Department of Trade and Industry Great Britain, *Modernising Company Law*, Cm 5553-I, July 2002, p.8.; Secretary of State for Trade & Industry, Hansard, HC, col 132(6 June 2006).

있도록 하고 있다(동법 제19조 제2항). 이에 따라 모범정관은 사회사(private company)와 공개회사(public company) 모두에게 적용된다.¹⁰⁷⁾ 이 가운데 사회사에는 주식유한책임사회사(private companies limited by shares)와 보증유한책임사회사(private companies limited by guarantee) 등이 있다.¹⁰⁸⁾ 사회사용 모범정관은 공개회사용과 비교하여 간단하다.

이러한 모범정관은 2009년 10월 1일 이후부터 적용되고 있으며, 그 이전에 설립된 회사에 대하여는 적용되지 아니한다.¹⁰⁹⁾ 다만, 1985년 회사법에 의거하여 설립된 대부분의 회사는 동법부칙(Schedule) A표, 즉 Table A를 모범정관으로 하고 있기 때문에 그 정관이 계속하여 모범정관으로서의 효력을 갖는다.¹¹⁰⁾

위와 같이 이사는 회사를 위하여 행한 직무의 대가로 보수 수취권을 갖는다(모범정관 부칙1 제19조,¹¹¹⁾ 동 정관 부칙3 제23조 제2항(a)¹¹²⁾). 그리고 모범정관은 이사가 회사를 위하여 직무를 인수할 수 있기 때문에(제1항),¹¹³⁾ 회사를 위하여 인수한 기타의 직무에 대하여 이사가 정하는 보수(remuneration)에 관하여도 권리를 갖는다(제2항(b)).

모범정관에는 이사의 보수(remuneration)와 관련하여 ① 어떠한 형태를 취하더라도, ② 연금, 수당, 퇴직금(gratuity), 사망, 질병 또는 장애급부(disability benefits)의 지급에 관하여 이사에 대한 협정 등이 포함될 수 있는데, 보수형태에 대하여는 정관에 규정을 두고 있어야 한다(제3항). 그렇지 아니하면 사원총회의 결의가 필요하다.¹¹⁴⁾ 이는 상근업무집행이사(executive director)에게는

107) John Lowry·Arad Reisberg, *Pettet's Company Law: Company Law & Corporate Finance*, Pearson, 2012, p.113; Brenda Hannigan, op. cit., p.11

108) Brenda Hannigan, op. cit., pp.11, 92.

109) 2008 No. 3229 Companies The Companies (Model Articles) Regulations 2008, Citation and Commencement.

110) Derek French·Stephen W. Mayson·Christopher L. Ryan, op. cit., p.75; Peter Loose·Michael Griffiths·David Impey, op.cit., pp.56-57.

111) 이는 사회사에 관한 규정이다; Paul Davies·Sarah Worthington, op. cit., p.400.

112) 이는 공개회사에 관한 규정이다; Paul Davies·Sarah Worthington, op. cit., p.400.

113) 모범정관 부칙1 제19조, 동 정관 부칙3 제23조의 조항을 말한다. 이하 같다.

114) Geoffrey Morse, *Palmer's Company Law*, vol.2, Sweet & Maxwell, 1992, pp.901-8; Paul

실비(fee) 보다 매우 중요한 수입원이 된다.¹¹⁵⁾ 다만 비상근 업무집행이사는 그러하지 않다.¹¹⁶⁾ 이러한 보수는 이사가 별도의 정함이 있는 경우를 제외하고, 일별로 발생한다(Unless the directors decide otherwise, directors' remuneration accrues from day to day)(모범정관 부칙1 제19조, 동 정관 부칙3 제23조 제4항).

이사는 회사가 이해관계를 갖는 당해회사의 자회사 그 밖의 법인의 이사 기타 임원 또는 종업원(other officers or employees)의 자격에서 수취하는 어떠한 형태의 보수에 대하여도 회사에게 설명할 의무를 부담하지 않는다. 이사가 별도로 정하는 경우는 그러하지 않다(동조 제5항). 왜냐하면 이사에게 지급하는 보수의 총액은 회사내부의 관리사항이다.¹¹⁷⁾

이와 같이 이사의 보수는 이사가 정하고, 기본적으로 주주총회는 관여하지 아니하므로 보수의 고액화가 문제되고 있다.

4. 통합규범의 규정

가. 비업무집행이사의 역할 강화

(1) 역할 및 독립성확보에 관한 규정

(가) 역할

2008년 영국은 비업무집행이사, 특히 독립비업무집행이사(Independent Non-Executive Director)의 독립성과 역할 등을 정한 '기업지배구조에 대한 통합규범'¹¹⁸⁾을 발표하였다. 동규범상 비업무집행이사의 역할은 크게 네 가지로 나눌 수 있다. 즉, 비업무집행이사는 ① 업무집행이사에 대하여 건설적으로 도전하고(constructively challenge) 회사의 경영전략이 제안된 경우에는 이에 협조

Davies·Sarah Worthington, op. cit., p.402

115) Ibid., p.403

116) Ibid.

117) Burland v Earle [1902] AC 83(Len Sealy·Sarah Worthington, *Cases and Materials in Company Law*, OUP, 2008, pp.518-519; Andrew Hicks·S.H.Goo, *Cases and Materials on Company Law*, OUP, 2008, pp.401-402)

118) The Combined Code on Corporate Governance, 2008, 6.

하여야 한다. ② 이사회에서 경영성과가 목표와 목적과 일치하는지에 대하여 분석을 하여야 한다. ③ 경영성과보고서를 감시하여야 한다. ④ 재무정보의 완전성, 재무관리 및 경영체계가 건전성을 신뢰할 수 있도록 하여야 한다. ⑤ 필요한 경우에는 업무집행이사를 해임하여야 하고, 업무집행이사의 적정한 보수 결정에 대한 책임을 부담한다(동규범 supporting principles A.1).¹¹⁹⁾

(나) 독립성확보 규정

영국의 2008년 통합규범에서는 비업무집행이사의 독립성을 확보하기 위하여 다음과 같은 장치를 두고 있다. 먼저, 이사의 구성과 관련하여 업무집행이사와 비업무집행이사, 특히 독립비업무집행이사(independent non-executive directors)를 균형 있게 구성함으로써 어떤 개인 또는 특정 소규모 그룹(small group of individuals)이 이사회 의사결정을 지배하지 못하도록 하여야 한다(동규범 main principle A.3). 여기서는 단순히 인원 수 비율뿐만이 아니라 업무집행이사에 대하여 비업무집행이사가 독립성을 갖는지의 여부가 중요하다. 이에 따라 비업무집행이사의 독립성은 이사회 의사결정의 판단사항이 되고, 연차회계보고서(annual report)에서 독립성을 갖고 있다고 판단되는 비업무집행이사를 명확히 하여야 한다(동규범 code provisions A.3.1).

특히, 비업무집행이사의 판단에 영향을 미칠 수 있다고 판단되는 관계와 사정이 있는 경우, 즉 ① 해당이사가 과거 5년간 그 회사 또는 그룹의 종업원이었던 경우, ② 해당이사가 과거 3년간 직접적으로 회사와 중요한 사업상의 관계를 맺고 있었거나 또는 그와 같은 관계에 있는 단체의 파트너, 주주, 이사 혹은 상위사용인(senior employee)으로서의 경험이 있었던 경우, ③ 해당이사가 이사의 보수와는 별도로 회사로부터 추가적인 보수를 수령하거나, 회사의 주식매수선택권, 경영성과연동형보수제도(performance-related pay scheme) 혹은 연금제도(pension scheme)의 수혜대상인 경우, ④ 해당이사가 회사의 고문(advisers), 이사 및 상위사용인과 가까운 인척관계에 있는 경우, ⑤ 해당이사가 이사의 상호취임관계(cross-directorships), 기타 다른 회사 혹은 단체와의

119) Brenda Hannigan, op. cit., pp.135-136.

관련성을 통하여 다른 이사와 중요한 연계성(significant links)을 가지고 있는 경우, ⑥ 해당이사가 주요주주의 대리인인 경우, ⑦ 해당이사가 최초의 선임으로부터 9년 이상 이사회 구성원인 경우 등(동규범 code provisions A.3.1)에 해당함에도 불구하고, 이사회가 어떤 비업무집행이사가 독립성을 갖는다고 판단하는 경우에는 그 이유를 연차회계보고서에 기술할 것을 요구하고 있다. 그리하여 어떤 비업무집행이사의 독립성의 유무에 대하여는 최종적으로 공시된 정보를 가지고 주주로 하여금 판단하도록 맡기고 있다. 그리고 그와 같은 독립성을 갖는다고 인정되는 비업무집행이사가 이사회에서 차지하는 비율은 이사회 의장을 제외한 이사회 구성원의 50% 이상이어야 한다. 다만, 소규모회사(small company)¹²⁰⁾는 예외이다. 소규모회사는 최소한 2인 이상의 독립적인 사외이사를 두어야 한다(code provisions A.3.2). 그리고 이사회는 독립적인 사외이사 중의 1인을 상위독립이사(senior independent director)로 선임하여야 한다(code provisions A.3.3).

상장회사는 이 규범을 준수하여야 하며, 준수하지 아니할 때에는 그 이유를 설명하여야 한다(Comply or Explain Approach)(동규범 전문 제2조). 상장회사에게 이러한 의무를 부담시키고 있는 것은 상장회사는 업무집행의 적정성이 특히 요구되므로, 규범조항의 준수상황을 설명하게 하고, 그 당부를 주주 등의 평가에 맡기고자 하기 때문이다.

(2) 독립성유지에 관한 규정

통합규범은 비업무집행이사의 독립성 확보에 관한 규정이외에도 그 독립성을 계속적으로 유지할 수 있도록 하는 규정을 두고 있는데, 그 내용은 다음과 같다.

첫째, 업무집행이사는 FTSE 100 회사의 비업무집행이사 또는 이사회 의장직을 겸임할 수 없다(동규범 code provisions A.4.5).

둘째, 이사회는 이사, 특히 비업무집행이사가 그들의 책무를 다하는데 필요한 독립적인 전문가의 조언을 구할 수 있도록 하여야 하고, 비용은 회사가 부

120) 여기에서의 소규모회사는 2006년 회사법 제382조에서의 정의규정과 다르다. 그리하여 보고년도 직전연도에 FTSE 350인 이하인 회사를 말한다(동규범 code provisions A.3.2. 각주4).

담하여야 한다(동규범 code provisions A.5.2).

셋째, 비업무집행이사가 6년이상(예를 들면, 2년씩 3년) 장기간 재선되는 점에 대하여는 엄격한 검증절차를 밟아야 한다. 그리고 비업무집행이사가 9년 이상의 연한을 초과하여 계속하여 선임되는 때에는 매년 재선임 절차를 밟아야 한다. 비업무집행이사가 9년이상 임용되는 때에는 동규범 code provisions A.3.1.에서 말하는 비업무집행이사의 독립성과 관련하여 문제될 수 있다(동규범 code provisions A.7.2.).

넷째, 비업무집행이사의 보수수준은 활동시간과 역할에 따른 책임이 반영되어야 한다. 비업무집행이사는 주식옵션(share option)을 취득할 수 없다. 다만, 예외적으로 주식옵션이 주어지는 때에는 주주는 사전에 승인을 하여야 한다. 그리고 해당주식은 최소한 비업무집행이사가 이사회를 떠난 후 1년 이내까지 보유되어야 한다. 주식옵션의 보유는 동규범 code provisions A.3.1.에서 말하는 비업무집행이사의 독립성과 관련하여 문제될 수 있다(동규범 code provisions B.1.3.).

다섯째, 회사가 주식옵션 이외의 다른 수입원을 비업무집행이사에게 제공하는 경우, 보수보고서(remuneration report)¹²¹⁾에는 해당이사가 얻게 될 수입원도 포함하여 기술하여야 한다(동규범 code provisions B.1.4.).

나. 보수위원회의 구성 등

2008년 통합규범은 이사의 보수에 관하여 이사회 내의 보수위원회를 두도록 하고 있다. 보수위원회는 이사와의 사이에 존재하는 이해상충관계를 회피하기 위하여 3인이상의 독립비업무집행이사로 구성하여야 한다. 다만, 소규모회사는 2인이상의 독립비업무집행이사로 구성되어야 한다. 그리고 보수위원회의 의장은 위원회의 구성원이어야 한다(동규범 code provisions B.2.1). 보수위원회의 권한은 이사회의 수권에 의하여 연금수급권(pension rights)은 물론 그 밖의 모든 보상지급액을 포함하는 업무집행이사 전원 및 의장의 보수를 정하는 데

121) 여기서의 보수보고서는 「2002 이사의 보수보고서 규정」 상의 문서를 말한다(동규범 code provisions B.1.4. 각주8).

까지 미친다. 그리고 보수위원회는 이러한 고위임원(senior management)에 대한 보수의 구조와 수준에 대하여 권고하고 감시하는 권한을 갖는다(동규범 code provisions B.2.2).

보수위원회는 회사가 성공적으로 경영될 수 있도록 하는데 요구되는 자질을 갖는 가진 이사를 유인하고, 근무하도록 하며 동기를 부여하는데 충분한 수준의 보수를 결정하여야 한다. 다만, 회사는 필요 이상의 보수의 지급을 회피하여야 한다. 그리고 업무집행이사의 주요 비율은 회사의 경영성과와 개인적인 경영성과 간에 연계성을 갖도록 설계되어야 한다(동규범 main principles B.1). 또한 보수위원회는 다른 회사와 비교하여 자사가 어떠한 위치에 있는지를 판단하고, 그에 상응하는 경영성과의 향상 없이 보수수준을 끌어올리지 아니하도록 주의하여야 한다. 그리고 보수위원회는 연봉을 증액하거나 지급과 고용조건을 결정하는데 신중하여야 한다(동규범 Supporting Principle B.1). 보수위원회는 이러한 점을 고려하여 보수방침을 정한 후 경영성과연동형보수, 주식옵션 등 보수전체를 결정하여야 한다.

영국은 위와 같이 보수위원회가 주로 보수정책을 포함한 보수전체를 결정하도록 함으로써 이사들이 임의대로 보수를 결정하는 것을 방지할 수 있다고 보고 있다. 그러나 이 규정은 상장회사에 대한 규칙이기 때문에 준수하지 아니하는 회사에 대한 법률상 제재는 충분하다고 평가할 수는 없다. 왜냐하면 상장규칙위반행위에 대하여는 2000년 금융서비스시장법(Financial Services and Market Act 2000, FSMA 2000)에 의한 제재만이 있을 뿐이기 때문이다.

다. 실패에 대한 보수와 이사임용기간의 단축

영국에서는 경영성과부진으로 인하여 이사가 퇴직하는 때에 회사가 거액의 퇴직금을 지급하는 사례에 대하여, 종종 '실패에 대한 보수'라고 하는 비판이 제기되어 왔다. 그와 같은 퇴직금의 지급에 대처하는 의미를 갖는 규정은 2006년 회사법에도 두고 있다. 즉, 앞에서 기술한 비와 같이 이사와 2년을 초과하는 임용기간에 대하여 합의하는 경우 그리고 이사의 종임에 따라 사전 계약상 정하지 아니한 지급을 하기 위하여는 주주총회의 승인이 필요하다. 영

국의 2013년 기업지배구조규범에서도 이사의 임용기간은 1년 이내로 정하여야 한다고 하여, 현재는 대부분의 회사가 이사에 대하여는 1년 단위로 임용기간을 갱신하는 방식을 취하고 있다.

IV. 입법적 시사점

1. 서

이사보수규제에 관하여는 찬성론과 반대론이 대립하고 있다. 찬성론은 ① 투자자의 추가적인 정보공개 요구, ② 강제적인 공시규정은 주식시장의 성과를 향상시켰고 상장기업의 이익을 증진시켰다는 실증적인 분석도 있다는 점을 주된 논지로 한다.¹²²⁾ 이에 대하여 반대론은 이사의 개인정보와 공개는 개인정보생활보호차원에서 문제가 있다는 점을 주된 논지로 한다.¹²³⁾ 다만, 이러한 논쟁은 비단 우리나라만의 현상은 아니며, 영국이나 미국의 경우 마찬가지이다.¹²⁴⁾

그럼에도 불구하고 영국 등의 국가에서 이사보수규제를 새롭게 강화하고 있는 것은 그만큼 효용성이 있기 때문인 것으로 평가된다. 따라서 이미 이사보수규제에 관한 법제가 도입된 이상, 우선은 해당 법제가 도입취지대로 운용되는 것이 중요하다고 할 수 있다. 이러한 점에서 영국의 법제를 통한 입법적 시사점을 제시하여 보면 다음과 같다.

2. 이사보수정책에 대한 기속결의 등

영국은 2006년 회사법이 개정되어 상장회사는 이사보수보고서 중 회사의 장래 이사보수정책에 대하여 최소한 3년에 1회는 주주총회의 기속결의에 따른

122) 김병태, 전계 논문, 225면.

123) 최완진, 전계 논문, 16면.

124) 김병태, 전계 논문, 225-227면.

승인을 받도록 하고 있다. 이사보수의 지급은 주주총회의 승인을 받은 이사보수정책에 따라 실행되어야 하고, 이에 따르지 아니하는 지급은 별개의 주주총회의 결의로 승인을 받아야 한다(동법 제439A조). 이에 비하여 우리나라의 법제에서는 이와 같은 규정을 두고 있지 않다. 주주들이 미래에 지급되어야 하는 이사보수 등을 인지하는 것은 투자에 관한 합리적인 결정을 하는데 도움을 줄 수 있을 것으로 보인다.

한편 영국의 경우 퇴직금과 종임에 따른 지급금도 이사보수정책에 포함시키고 있다는 점이 특징적이다.

3. 이사보수보고서에 관한 권고결의

영국의 이사의 보수보고서는 주주총회에서 보통결의에 의한 승인을 얻어야 한다. 이러한 결의는 권고적 결의이다.¹²⁵⁾ 따라서 이사가 보수를 수령할 계약상의 권리와 이사보수정책을 변경시키는 효력을 갖는 것은 아니다(2006년 영국회사법 제439조(5)). 그러나 권고결의가 가결되지 아니하면, 회사는 차기 정기주주총회에서 이사보수정책에 대하여 새롭게 승인을 얻어야 한다. 이러한 점에서 권고결의의 효과는 이사에 대하여 매우 강력한 신호가 되어 이러한 결의에 대하여 반대의 결의를 하거나 거부하는 투표가 행하여질 가능성은 적다.¹²⁶⁾ 이러한 규정은 우리나라의 경우에도 이사보수를 동종의 다른 회사와 비교 평가하여 과도한 이사보수의 지급을 억제할 수 있다는 점에서 효과적일 것으로 보인다.

4. 이사보수결정에 관한 비업무집행이사의 역할 강화

영국의 통합규범은 비업무집행이사가 필요한 경우에는 업무집행이사를 해임하여야 하고, 업무집행이사의 적절한 보수결정에 대한 책임을 부담하도록 하고 있다(동규범 supporting principles A.1). 그리고 이러한 규정은 보수위원

125) Paul Davies·Sarah Worthington, op. cit., pp.405, 417.

126) Ibid., p.417.

회와 그 구성방식에 의하여 구현되고 있다. 우리나라의 경우는 일반적으로 이사의 보수결정에 대하여 이사회와 내부통제와 함께 감사 도는 감사위원회의 통제를 받고 있다. 우리나라의 경우 이사회와 내부통제기능이 제대로 작동되지 않고 있다. 다만, KT, KT&G 및 포스코 등 민영화된 일부 공기업만이 이사의 보수결정을 위한 보수위원회를 설치하고 있다.¹²⁷⁾

따라서 우리나라의 경우도 영국과 같이 주로 전문성이 있고 독립성을 갖춘 비업무집행이사로 구성되는 보수위원회를 설치하도록 하여 경영성과평가와 보상결정에 관한 절차적 투명성을 확보할 필요가 있다.¹²⁸⁾

5. 경영성과연동형보수제도의 도입 시 부작용 고려

일반적으로 회사의 전략과 경영성과가 합리적으로 연동되지 아니하는 이사의 보수정책은 주주의 수익을 감소시키고 지배구조를 약화시켜 회사에 대한 일반대중의 신뢰를 떨어뜨림으로써 잠재적인 경제적 비용이 된다. 따라서 이사의 보수와 경영성과는 명확히 연관성이 있는 것이 중요하다. 그러나 각종 보너스(deferred bonus), 스톡옵션, 장기인센티브계획(long-term incentive plans) 등 다양한 종류의 경영성과연동형보수(performance-related pay)는 이사의 보수구조를 매우 복잡하게 한다. 그리고 다양한 경영성과연동형보수체계는 적어도 몇 개의 보수는 조건 등이 성취되어 실제로 지급되게 되고, 결과적으로 보수액이 증가한다.¹²⁹⁾ 또한 영국의 경험상 이사보수액의 증가는 대부분 이와 같은 경영성과연동형보수의 증가로 인한 것으로 밝혀지고 있다.

따라서 이러한 부작용을 방지하기 위하여는 이사보수산정기준과 작성방법이 매우 정치하여야 할 필요가 있다.

6. 이사보수에 관한 회계감사인의 역할 강화

127) 최완진, 전계 논문, 20면.

128) Ibid.

129) DBIS Discussion Paper, op. cit., p.10

영국의 2006년 회사법상 상장회사의 이사보수에 관하여 회계감사인의 감사가 의무화되어 있다. 회계감사인은 회계감사내용의 적절성에 대한 설명의무도 부담한다(동법 제497 제1항). 이러한 규정은 우리나라의 경우에도 이사보수에 관하여 주주 또는 채권자 등 모든 이해관계인은 이사보수내역을 알 수 있게 한다는 점에서 유용하다고 할 수 있다.¹³⁰⁾

7. 이사보수정책 승인효과의 대상자

영국의 2006년 회사법상 주주총회의 기속결의에 따른 이사보수정책 승인의 효과는 현행 이사뿐만이 아니라 이사가 될 예정인 자 또는 전직 이사에게도 적용되어 규제대상을 넓히고 있다(동법 제226B조). 이 규정도 현행 이사를 규제대상으로 하고 있는 상법 및 자본시장법의 규정과 대비된다. 다만, 공시대상 이사의 범위를 취임 전 이사 또는 전직 이사까지 확대하도록 입법화하는 것은 ① 이사의 활동에 대한 지나친 불신을 전제로 한다는 점에서 바람직하지 아니하고, ② 주주총회의 이사보수결정권에 대하여 과도한 통제를 할 우려가 있으며, ③ 회사의 수임인의 지위에 있지 아니하여 본격적으로 경영에 참가하지 아니한 자까지 공시대상으로 하는 것은 사생활, 즉 개인의 경제활동을 위축시킬 우려가 있다. 따라서 이사보수공시대상을 취임 전 이사 및 이전 이사까지 확대하는 것은 바람직하지 않다.

V. 맺음말

위에서 살펴본 바와 같이 영국의 2006년 개정회사법은 지속적으로 이사보수에 대한 규제책을 제시하고 있다. 그리하여 상장회사는 이사보수보고서 중 회사의 장래 이사보수정책에 대하여 최소한 3년에 1회는 주주총회의 기속결의에 따른 승인을 받도록 하고 있다. 이사보수의 지급은 주주총회의 승인을 받

130) Ellis Ferran·Look Chan Ho, op. cit., p.65; Paul Davies·Sarah Worthington, op.cit., pp.784-785.

은 이사보수정책에 따라 실행되어야 하고, 이에 따르지 아니하고 보수를 지급하고자 하는 때에는 별개 주주총회의 승인을 받아야 한다.

영국에서 이사보수정책에 대하여 기속결의에 따른 승인이 필요하다는 것은 이사보수에 대하여 종전보다도 주주의 권한이 강화되었음을 의미한다. 다만, 주주총회결의가 요구되는 것은 이미 지급된 보수의 액이 아니라 회사의 장래의 이사보수정책이다. 이사보수정책의 실시에 대하여도 기속결의에 따른 승인을 하게 되면, 승인을 받지 못한 채 이미 지급된 이사보수의 효력에 대하여 어려운 문제가 발생할 수 있는 점¹³¹⁾을 피할 수 있게 하는 장점이 있다.

이사보수정책부분이외의 이사보수보고서의 다른 부분에 대하여는 정기총회 별로 권고결의에 따른 승인을 얻어야 한다. 이 권고결의가 가결되지 아니하는 때, 회사는 차기 정기총회에서 이사보수에 관하여 주주총회의 승인을 받아야 한다.

영국에서 이사보수규제에 관한 개정이 지속적으로 이루어지는 것은 종전부터 이사보수에 대하여 다양한 규제가 있었음에도 불구하고 이사보수의 액이 회사의 경영성과와 관계없이 증가세를 지속하여 왔기 때문이다. 이러한 현상은 우리나라도 별반 다르지 않다.

우리나라는 이사보수액에 대하여 주주총회의 결의로 그 금액을 정하고, 상세한 내역은 이사회에 위임하고 있다. 즉, 주주총회에서는 이사전원의 최고한도액을 정하는 것으로 충분하고, 일단 최고한도액이 결의되면, 그에 관한 변화가 없는 한 매년 주주총회에서 재결의할 필요는 없다.¹³²⁾ 그리하여 장기간에 걸쳐 이사보수의 최고한도액이 변경되지 아니할 수도 있다. 이 점 최소한 3년에 1회는 이사보수정책을 주주총회에서 승인을 받아야 한다는 영국의 법제와 비교하여 주주총회의 권한이 강하다고는 할 수 없다.

영국에서 회사의 장래의 이사보수정책에 대하여 기속결의에 의한 승인을 의무화한 것은 크게 ‘이사보수에 대하여 주주총회에서 승인을 하는 법제를 두어야 이유는 무엇인가?’ ‘이사보수에 대한 주주총회에서의 승인대상으로서는

131) 윤영신, 전계 논문, 58면.

132) 정준우, “이사의 보수에 관한 쟁점사항의 입법론적 검토”, 『경제법연구』, 제15권 제2호, 2016, 98면.

어떠한 것이 바람직한가?’를 고려한 결과이다. 이러한 고려사항은 우리나라의 법규제의 방향을 설정함에 있어서도 유용할 것으로 생각된다.

한편 이사의 보수와 경영성과를 연동시키는 체계를 갖추는 것은 매우 중요하지만 합리성이 결여되었을 때는 오히려 이사의 보수를 상승시킬 수 있는 문제점이 있다. 이러한 문제는 공시규제를 통하여 일정부분 해소할 수 있을 것으로 보이는데, 그 논제에 대하여는 다른 지면을 통하여 분석해 보고자 한다.

참고문헌

- 강희갑·권기범·정호열·원용수, “주요 유럽국가의 회사지배구조의 최근동향과 주식회사의 경영감독에 대한 개선논의”, 「상사법연구」, 제20권 제1호, 2001.
- 김병태, “임원보수의 공시기준에 관한 최근의 쟁점과 미국의 시사점”, 「법학논집」, 이화여대법학연구소, 제19권 제1호, 2014.
- 김선정, “미국에 있어서 공개법인 파산사태와 이에 대한 대응”, 「상사판례연구」, 제14집, 2003.
- 김희철, “미국과 우리나라의 상장이사임원 보수규제에 관한 법적 구조의 비교”, 「중앙법학」, 제16집 제4호, 중앙법학회, 2014.
- 금융감독원, “임원 개인별 보수(5억원 이상) 공개 세부 시행방안”, 2013. 11. 14.
- 백정태, “엔론사태 이후의 미국의 새로운 지배구조”, 「상사법연구」, 제23권 제4호, 2005.
- 송석언, “영국회사법상 회계감사(조사)제도에 관한 고찰”, 「고려법학」, 제49호, 2007.
- 오성근, “영국의 회사법제상 이사의 의무 및 입법적 효용성”, 「상사법연구」, 제27권 제3호, 2008.
- 염미경, “임원보수 공시에 관한 쟁점의 검토”, 「금융법연구」, 제12권 제2호, 한국금융법학회, 2015.
- 임홍근, “주요국의 기업지배구조개혁과 성과”, 「상사법연구」, 제20권 제2호, 2001.
- 윤영신, “이사 보수의 회사법적 문제”, 「BFL」, 제65호, 서울대학교 금융법센터,

2014.

정준우, “이사의 보수에 관한 쟁점사항의 입법론적 검토”, 『경제법연구』, 제15권 제2호, 2016.

최완진, “임원의 보수에 관한 규제 방향”, 『경영법률』, 제26집 제1호, 한국경영법률학회, 2015.

최준선, “미국과 영국의 기업지배구조와 그 동향”, 『비교사법』, 제6권 제1호, 1999.

Alan Steinfeld·Martin Mann 외 6인, *Blackstone's Guide To The Companies Act 2006*, OUP, 2007.

Brenda Hannigan, *Company Law*, OUP, 2016.

Charles Wild·Stuart Weinstein, *Smith and Keenan's Company Law*, Pearson, 2016.

David A. Bennet·Paul Davies 등 10인, *Palmer's Company Law Annotated Guide to the Companies Act 2006*, Sweet & Maxwell, 2009.

David Kershaw, *Company Law in Context*, OUP, 2012.

Derek French·Stephen W. Mayson·Christopher L. Ryan, *Company Law 2013-2014*, OUP, 2013.

Derek French·Stephen Mayson·Christopher Ryan, *Company Law 2016-2017*, OUP, 2016.

Eilis Ferran·Look Chan Ho, *Principles of Corporate Finance Law*, OUP, 2014.

Hannigan Brenda, *Directors and conflicts of interests. In, Hannigan, Brenda and Prentice: The Companies Act 2006 - a Commentary*, LexisNexis Butterworths, 2009.

John Birds·A.J. Boyle 등 7인, *Boyle & Birds' Company Law*, Jordan Publishing, 2009.

John Lowry·Arad Reisberg, *Pettet's Company Law: Company Law & Corporate Finance*, Pearson, 2012.

- Louise Gullifer·Jennifer, *Corporate Finance Law Principles and Policy*, Bloomsbury, 2015.
- Paul Davies·Sarah Worthington, *Principles of Modern Company Law*, Sweet & Maxwell, 2012.
- Paul M. Collier, *Accounting for managers: interpreting accounting information for decision-making*, Chichester, 2003.
- Peter Loose·Michael Griffiths·David Impey, *The Company Director*, Jordan Publishing, 2015.
- Martha Bruce, *Rights and duties of directors*, Tottel publishing, 2012.
- Saleem Sheikh, *A Guide to the Companies Act 2006*, Routledge Cavendish, 2008.
- Stephen W. Mayson·Derek French·Christopher L. Ryan, *Company Law*, OUP, 2006-2007, 2006.
- DBIS, “Executive Remuneration: Discussion Paper”, 2011. 9.
- DBIS, “Executive Pay: Shareholder Voting Rights Consultation”, 2012. 3.
- Olivier Jean Blanchard, Florencio Lopez-de-Silanes·Andrei Shleifer, “What do Firms do with Cash Windfalls?”, *Journal of Financial Economics*, 36(3), 1994.
- David Yermack, “Good Timing: CEO Stock Option Awards and Company News Announcements”, *Journal of Finance*, Vol.52, 1997. 6.
- Marianne Bertrand·Sendhil Mullainathan, “Are CEOs rewarded for luck? The Ones Without Principals Are”, *Quarterly Journal of Economics*, August, 16(3), 2001.
- Steven N. Kaplan·Joshua Rauh, “Wall Street and Main Street: What contributes to the rise in the highest incomes?”, *CRSP Working Paper No 615*, 2009. 3.

[Abstract]

Regulations on Compensation for Directors of the UK and suggestions for Korea

Sung Keun, Oh

Professor, Jeju National University Law School

Regulations for the remuneration of directors are included in Korea's commercial law and capital market laws. Accordingly, the Financial Supervisory Service has rules for corporate disclosure, through the "standards for corporate disclosure documents" to provide written standards for the remuneration of directors. The results of this system show that there have been high levels of remuneration paid for work performance that is not related to actual corporate earnings results. As a result, criticism has been appearing about the excessive levels of payment for directors of large companies and financial institutions.

In the same way, in the UK criticism has arisen about high levels of remuneration that are not related to management performance. In the UK since 1990, a variety of discussions have been held about the problems of directors receiving too high remuneration. These discussions were reflected in the revised Companies Act of 2006.

In the UK, continued revisions in the regulations related to the remuneration of directors have been made because, despite various changes in the regulations, the amount of remuneration has continued to rise without any relationship with the actual business performance. This phenomenon is similar to the situation in Korea.

Consequently, in relation to the problem of the high level of remuneration

of directors, this article examines the amended Companies Act of 2006 and subordinate regulations in order to provide legislative suggestions for Korea. Part II. Object and revisions of the rules and regulations related to the remuneration of directors in the Companies Act of 2006. Part III. Main contents of the regulations on the remuneration of directors in the Companies Act of 2006. Part iV. Legislative suggestions for Korea.

Key words : long-term incentive plans, performance-related pay, remuneration policy, Greenbury Committee Reports, The Combined Code on Corporate Governance, severance payments