SHIN&KIM
법무법인(유) 세종

주주행동 플랫폼 시대 : 주주권 행사 혁신과 경영진의 대응 전략

2024.03.05

1. 주주행동 플랫폼의 등장으로 소액주주연대의 생태계가 빠르게 변화하고 있습니다.

과거에는 네이버 종목 토론방이나 카카오톡 오픈 채팅방에서 주로 행해졌던 주주들의 토론이 현재는 주주 인증 기반의 어플리케이션 플랫폼을 통해 이루어지고 있으며, 이러한 플랫폼을 통해 소액주주들이 단결하고, 주주권을 행사하는 사례도 점점 늘어나고 있습니다. 이와 같이 다수의 상장사에 대하여 소액주주들이 플랫폼을 통해 동시다발적으로 결집하는 것은 세계적으로도 선례를 찾아보기 어려운 현상입니다.

이러한 주주행동 플랫폼의 등장은 소액주주들의 참석율 상승을 견인하여 경영 안정성에 큰 영향을 미치고 있습니다. 주주행동주의가 행동주의 펀드를 통하지 않고, 일반 소액주주기반 운동으로 확대되면서, 주주총회 출석율이 80% 이상에 달하는 등 기업 경영에 대한 주주들의 관심이 높아지고 있습니다. 정기주주총회에 집중되었던 주주권 행사가 상시화 되는 현상 역시 뚜렷하게 확인됩니다.

2. 주주행동 플랫폼은 주주들의 증권사 계좌를 기반으로 주주를 모집하고 있습니다.

주주행동 플랫폼은 증권사 계좌를 기반으로 하며, 실명계좌 연동을 통해 모집자가 참여자들의 지주요건을 쉽게 확인할 수 있습니다.

주주행동 플랫폼의 주주 결집은 주로 ① 플랫폼을 통해 일정 수준 이상의 주주 참여가 확인되면, ② 제안자가 등장하여 카카오톡 오픈 채팅방 등을 통해 참여 의향이 있는 주주를 결집시키고, ③ 플랫폼 경영진과의 미팅을 통해 법무법인을 선임하여 적극적으로 주주권을 행사하는 순서로 진행됩니다.

주주행동 플랫폼을 운영하는 경영진은 플랫폼 생태계를 확장하기 위해 소액주주 연대활동에 다방면으로 개입하며, 적극적인 서비스를 제공하고 있습니다. 일부 플랫폼의 경우 경영진이 유료 법률자문을 제공하거나, 플랫폼 내 투표 기능을 통해 유료 서비스를 전제로 주주권 행사 참여자를 모집하는 등의 방법으로 수익을 창출하고 있습니다. 종래 오픈채팅방, 인터넷 카페 등을 통한 소액주주 연대활동의 경우 주주 인증 및 비용부담을 유도해 내는 것이 상당히 번거로워 주주 결집력이 약해지는 문제가 있었는데, 시스템 구축을 통해 이러한 문제를 해소

함과 동시에 유료 서비스로 전환하여 사업성을 강화하고 있는 것입니다. 다만 현재 플랫폼 시스템상 실시간으로 지분보유 현황을 확인하는 것은 여전히 어려우므로, 소송에 이르는 경우 별도로 소수주주권 행사를 위한 지주요건이 구비되어 있는지 확인하는 것이 반드시 필요합니다.

3. 전자위임장권유제도, 전자투표, 전자주주총회의 시너지 효과에 유의하여야 합니다.

[전자위임장권유제도, 전자투표] 회사 입장에서는 개별 주주총회별로 전자투표제 도입 여부를 결정할 수 있으므로, 소수주주 분포도에 따른 유불리를 따져볼 필요가 있습니다. 참고로 2020년 개정 상법은 제542조의12 8항의 특례규정을 통해 전자투표제를 도입하는 경우 감사 또는 감사위원회 선임 안건에 있어서 의사정족수 요건(발행주식총수의 1/4)을 고려하지 않고 출석 주주의 의결권 과반수만으로 선임 결의가 가능하도록 규정하였습니다. 이를 계기로 감사(위원) 선임 안건에 있어서 의사정족수가 부족한 회사 중심으로 전자투표제 도입 비율은 계속 높아지는 추세입니다. 한편 주주의 위임장을 주주행동 플랫폼에서 자체적으로 전자위임장권유 시스템을 구축하여 모집하거나 그렇지 않은 경우에는 제3의 전자위임장권유 업체를 통해 모집하는 사례가 증가하고 있으므로 주주총회 당일 위임장 심사 과정에서 위와 같이 전자적 방식으로 수여된 위임장을 적법유효한 위임장으로 인정할 것인지 여부에 대한 사전 검토 및 준비가 필요합니다.

[전자주주총회] 현행 상법상 온라인과 오프라인을 함께 운영하는 현장병행형 전자주주총회는 가능하지만, 온라인으로만 진행되는 현장대체형 주주총회는 불가능합니다. 최근에 현장대체형 주주총회를 정관으로 허용하게 하는 상법 개정안이 발의 되었는바, 이 경우 참석율의 상승효과와 주주들의 발언권 보장 등 실무적인 문제가 해결되어야 할 것으로 보입니다.

4. 소액주주 연대활동의 주요 타깃은 의결권 3% 제한을 받는 감사(위원) 선임의 건입니다.

최근 5년간 주주제안 안건의 가결 현황에 따르면 주주제안 안건 중 감사(위원) 선임 안건이 압도적으로 가결율이 높은 것으로 나타나고 있습니다. 이는 감사(위원) 선임안건의 경우 대주주의 의결권이 3%로 제한되기 때문인 것으로 보이며, 특히 2020년 12월 29일 상법 개정으로 '감사위원회 위원 1인의 분리선출'이 의무화되면서 분리선출 대상이 되는 감사위원의 선임안건은 가결가능성이 한층 높아졌습니다. 이에 따라 감사위원 선임에 대해서는 소액주주들이 보다 더 적극적으로 주주제안권을 행사하고 있으며 2024년도에도 상당수의 상장회사가 감사(위원) 선임 관련 소액주주 연대활동의 주요 타겟이 되고 있는 것으로 보입니다.

소액주주가 연대하여 감사를 선임한 경우에는 상법상 회계장부열람청구 등 복잡한 절차 없이, 회사 내부자로서 폭넓은 정보를 획득하여 각종 소송을 제기할 소지가 매우 높아집니다. 상법상 감사의 업무범위는 상당히 폭넓게 인정되는데, 이사의 직무에 속하는 일체의 사항에 대한 감사가 가능하고(제412조 제1항), 이사에게 영업에 관한 보고를 요구하거나, 회사의 재산상태를 조사할 수 있으며(제412조 2항), 이사회 출석권(제391조의2 제1항), 주주총회 소집청구권(제412조의3 제1항)을 갖는 것이 대표적입니다.

특히 감사는 주주총회결의 취소의 소를 제기할 권한이 있고(제376조 제1항), 회사와 재임 중인 이사 간에 소송이 제기된 경우 회사를 대표할 권리가 있는데(제394조 제1항), 이 역시 상당히 효과적인 공격 수단이 될 수 있습니다. 일례로 최근 N사의 경우 주주제안에 의해 선임된 감사가 불과 수 개월 만에 이사 보수한도 승인 결의에 대한 주주총회결의 취소 소송, 회장에 대한 손해배상 청구 소송을 제기하는 등 적극적으로 감사권을 행사한 바 있습니다.

법무법인(유) 세종은 소액주주가 연대한 감사 선임 시도에 관하여, 주주캠페인 단계에서부터 관여하여 선제적 대응 방안을 제시한 다수의 경험을 확보하고 있습니다. 특히 본 경영권 분쟁팀이 수행한 상장회사 태양의 주주인 미국계 헤지펀드 SC Fundamental Value Fund, LP의 공격을 성공적으로 방어한 사례는, 상장회사 감사 선임 대응에 관한 리딩 케이스(Leading Case)로 꼽히고 있습니다.

5. 주주행동 플랫폼의 5%룰 위반 여부에 유의할 필요가 있습니다.

소액주주 연대활동에서 가장 발목을 잡는 것은 '5%룰', 즉 자본시장법 상 대량보유보고에 관한 쟁점입니다. 상장회사의 주식을 5% 이상 (공동)보유하는 자는 보유 목적이 경영권에 영향을 주기 위한 것인지를 공시하여야 하는데, 이때 경영권 영향 목적 여부 및 계획은 중요 공시사항에 해당하여 이를 제대로 공시하지 아니하면 해당 주식의 의결권 행사가 제한됩니다. 특히 최근 금융위원회는 '경영권 영향 목적' 보고시 '경영권 영향 목적은 있으나 구체적 계획이 수립되지 않은 경우'에도 이를 공시하도록 하고 있고, 향후 구체적 계획이 수립될 경우 그 세부적인 내용을 정정 공시하도록 요구하고 있습니다.

눈여겨 보아야 할 것은 주주행동 플랫폼 상 집계된 주주들의 지분율 합계가 5%를 초과함에도 불구하고 5% 공시를 하지 않은 경우가 상당수 있다는 점입니다. 물론 플랫폼 가입만으로는 아직 주주들 사이에 어떠한 공동보유약정이 체결되었다고 보기 어려울 수 있으나, 소액주주들이 주주행동 플랫폼을 기반으로 주주제안 등 일련의 활동에 나아가는 경우에는 그 자체로 5% 룰 위반에 해당할 소지가 있습니다.

6. 법무법인(유) 세종 주주경영권 분쟁팀은 주주행동주의에 관한 원스톱 자문을 제공합니다.

법무법인(유) 세종의 주주경영권 분쟁팀은 주주행동주의 분야의 선두주자로서 주주행동 플랫폼의 주주권 행사 대응에 관한 풍부한 경험을 보유하고 있습니다. 주주경영권 분쟁팀은 IR 등 자본시장 커뮤니케이션관련 법률 자문, 주주 구성 분석을 통한 주주행동주의 관련 분쟁가능성 예측 및 대비, 이와 관련한 이사회와 경영진의 경영판단에 관한 법률 자문, 이사회 및 주주총회 등 관련 절차 자문, 기관투자자 등 주주 및 의결권자문기구와의 교신 관련 법률 자문, 의결권대리행사권유 관련 법률 자문 등 소액주주연대를 포함한 주주행동주의에 관한 사전적 자문 및 사후적 대응 전반에 관한 one-stop 서비스를 제공하고 있습니다.

관련구성원

이숙미
변호사

02-316-4016
smlee@shinkim.com

오새론
변호사

02-316-1658
sroh@shinkim.com

최명
변호사

02-316-1798
mchoi@shinkim.com

Copyright SHIN & KIM LLC. All rights reserved.