SHIN&KIM
법무법인(유) 세종

[2026년 정기주주총회 리뷰] 제1호 : 개정상법에 따른 정관 개정 — 소수주주의 이사회 진입 확대에 따른 기업의 대응전략

2026.04.13

2026년 정기주주총회 시즌이 마무리되었습니다. 올해 정기주주총회는 세차례에 걸쳐 개정된 개정상법의 영향 아래 처음으로 치러진 주주총회로서, 상장회사의 지배구조에 근본적인 변화를 예고하는 다수의 정관 개정과 의안 처리가 이루어졌습니다.

주지하는 바와 같이 개정상법의 대부분의 규정은 2026년 7월 이후부터 본격적으로 시행되나, 기업들은 이번 정기주주총회에서 개정상법을 반영하여 선제적으로 정관을 개정[1]하는 한편, 개정상법 시행에 대비하여 구 상법 하에서 가능한 경영권 안정화 조치도 미리 취해 놓고자 하였습니다. 반면 소수주주나 행동주의 펀드들은 개정상법의 취지에 맞추어 보다 적극적으로 주주제안을 함과 아울러 회사측이 제안한 안건들에 대해서도 활발하게 의견을 표명하였습니다.

법무법인(유) 세종 지배구조전략센터에서는 2026년 정기주주총회에서 이슈가 된 주제를 아래와 같이 4회에 걸쳐 나누어 분석하고자 합니다.

[1호] 개정상법에 따른 정관 개정
[2호] 자기주식 소각과 배당
[3호] 이사 선임과 보수 승인
[4호] 권고적 주주제안

본 뉴스레터는 제1호로서 2026년 정기주주총회에서 나타난 정관 개정의 주요 동향을 (1) 분리선출 감사위원 확대 및 3% 룰 강화, (2) 집중투표제 도입의 두 축으로 나누어 분석합니다

* * * * * * * * * * *

1. 분리선출 감사위원 확대와 합산 3% 룰 강화

가. 개정상법의 주요 내용

개정상법 제542조의12 제2항은 자산총액 2조 원 이상의 대규모 상장회사를 대상으로 감사위원 중 최소 2명을 다른 이사와 분리하여 감사위원이 되는 이사로 선임하도록 의무화하였습니다. 아울러 개정상법 제542조의12 제4항은 감사위원 선임·해임 시 적용되는 '3% 룰'의 범위를 대폭 확대하여 감사위원이 사외이사인지 여부와 관계없이 최대주주와 특수관계인 등이 소유한 주식을 모두 합산하여 3%를 초과하는 주식에 대해 의결권을 행사하지 못하도록 하였습니다(이하 '합산 3% 룰'). 합산 3% 룰에 관한 규정은 2026. 7. 23.부터, 분리선출 감사위원 2명 확대 규정은 2026. 9. 10.부터 시행됩니다.

나. 2026년 정기주주총회에서의 특징

2026년 정기주주총회에서는 다수의 상장회사가 위 개정상법의 시행에 대비하여 정관을 개정하고, 분리선출 감사위원을 추가로 선임한 것이 두드러진 특징입니다.

첫째, 분리선출 감사위원 정원의 명문화입니다. 법무부는 유권해석을 통해, 개정상법 부칙 규정의 해석상 그 시행일인 2025. 9. 10.까지 분리선출 감사위원을 2인 선임하고 있어야 한다는 입장을 밝혔습니다. 이에 정관 개정 없이도 추가로 분리선출 감사위원을 선임할 수 있는지 여부가 문제되었으나, 법원은 정관에 감사위원 2인의 분리선출에 관한 근거 규정이 없는 이상 2차 개정상법 시행 전까지는 분리선출 방식으로 감사위원을 2인 이상 선임할 수 없다는 법리를 명확히 하였습니다(링크). 이에 따라 다수의 대규모 상장회사는 감사위원회 총원(일반적으로 3인 이상)은 유지하되, 분리선출 감사위원을 2명으로 상향하는 정관 개정을 진행하였습니다.

둘째, 분리선출 감사위원의 추가 선임입니다. 다수의 대규모 상장회사는 정관의 다른 개정 조항들은 개정상법의 시행일에 맞추어 시행을 유예하면서도, 분리선출 감사위원 확대 조항은 즉시 시행하는 것으로 하였습니다. 이는 합산 3% 룰 확대 규정의 시행시기(2026. 7. 23.)와 관련하여 이번 정기주주총회에서 분리선출 감사위원을 사외이사로 선임하면서 합산 3% 룰의 적용을 받지 않도록 하기 위한 전략으로 볼 수 있습니다. 이에 따라 분리선출 감사위원에 관한 주주제안 가결률 역시 예년과 큰 차이를 보이지 않았습니다.

셋째, 합산 3% 룰 강화를 정관에 반영한 것입니다. 다수의 대규모 상장회사는 최대주주와 특수관계인 등의 소유 주식을 합산하여 3%를 초과하는 주식에 대해 의결권을 행사하지 못하도록 하는 통합된 의결권 제한 조항을 정관에 반영하면서도, 그 시행시기를 개정상법의 시행시기(2026. 7. 23.)에 맞추어 개정하였습니다. 일부 주주제안으로 해당 규정의 시행시기를 즉시 시행하는 것으로 명시한 T사, 이사회 안으로 해당 규정의 시행시기에 유예규정을 두지 않은 S사의 사례가 확인되나, 극히 예외적인 경우에 그쳤습니다.

다. 기관투자자의 의결권 행사 방향

2026년 정기주주총회에서 기관투자자들은 분리선출 감사위원 정원의 명문화, 분리선출 감사위원의 추가 선임, 그리고 합산 3% 룰 강화 등 지배구조 개선을 목적으로 한 정관 변경 안건에 대해 대부분 찬성하였습니다.

이와 관련하여 기관투자자들은 이제는 최대주주 측이 숨어있는 계열사나 우호 주주들을 통해 합산 3% 룰 강화에 따른 의결권 제한을 사실상 회피하고자 하는지를 더욱 세밀하게 살필 것으로 보입니다.

한편 기관투자자들은 후보를 추천한 주체보다는 해당 후보가 기업의 중장기적 가치 제고와 주주 권익 향상에 실질적으로 기여할 수 있는지를 평가하여 의결권 행사 방향을 결정합니다. 실제로 경영권 분쟁이 치열했던 K사의 경우, 추천 주체가 동일하다고 하더라도 각 후보별로 그 역량에 따라 권고 의견이 엇갈렸으며, 이는 후보 추천의 출처가 아닌 후보 개인의 역량과 전략적 적합성이 핵심 판단 기준으로 작용하였음을 보여줍니다. 따라서 기업으로서는 이사회 추천 후보의 객관적 자격과 독립성을 사전에 충분히 증명하고, 해당 후보 선임이 주주가치 제고에 부합한다는 점을 구체적인 근거와 함께 설득력 있게 제시하는 것이 중요한 과제가 될 것입니다.

라. 시사점

분리선출 감사위원 2명 확대와 합산 3% 룰의 결합은 최대주주의 감사위원회에 대한 지배력을 상당히 제한하는 효과를 가집니다. 기존의 한 자리가 두 자리로 늘어남에 따라 소수주주나 행동주의 펀드가 연대하여 이사회 및 감사위원회에 진입할 수 있는 확률이 높아졌습니다. 특히 2026. 7. 23. 이후 개최되는 주주총회에서는 분리선출 감사위원 전원에 대하여 합산 3% 룰이 적용됨에 따라 소수주주 연합이 지지하는 후보가 선출될 가능성이 현저하게 높아질 것으로 예상됩니다.

2. 집중투표제 도입에 따른 정관 개정

가. 개정상법의 주요 내용

2026. 9. 10.부터 시행되는 개정상법 제542조의7 제3항은 대규모 상장회사가 정관으로 집중투표를 배제할 수 없도록 규정하였습니다. 이에 따라 종래 회사가 정관을 통해 집중투표제의 도입 여부를 선택할 수 있었던 구조가 근본적으로 변경되었습니다.

집중투표제란 2인 이상의 이사를 선임할 때 각 주주에게 1주마다 선출할 이사의 수만큼 의결권을 부여하고, 이를 특정 후보에 집중하여 투표할 수 있도록 하는 것으로 소수주주가 지지하는 후보의 이사회 진출 가능성을 실질적으로 높이는 제도입니다.

나. 2026년 정기주주총회에서의 정관 개정 현황

2026년 정기주주총회에서 집중투표와 관련한 정관 개정의 유형은 크게 세 가지로 나뉩니다.

첫째, 단순 배제 조항 삭제형입니다. 대부분의 대규모 상장회사가 이 유형에 해당합니다. 최근 K사와 O사에서 주주제안으로 집중투표제에 관한 정관 개정안이 가결된 바 있으나, 이번 정기주주총회에서 대규모 상장회사 아닌 회사에서 집중투표제 도입에 관한 주주제안이 가결된 사례는 확인되지 않았습니다.

둘째, 특수한 형태의 규정 정비형입니다. 법무부는 유권해석을 통해 선임할 이사의 종류를 불문하고 전체 후보자를 대상으로 집중투표를 적용하여야 한다는 의견을 개진하였습니다. 이에 기존의 사내이사와 사외이사를 분리하여 투표하던 '분리형 집중투표제' 조항을 두고 있는 회사들이 해당 규정을 삭제하고 통합형 집중투표를 도입하며 ‘통합형 집중투표제’로 규정을 정비한 것이 눈에 띕니다.

셋째, 정관상 이사 수의 상한 설정 및 시차임기제의 활용입니다. 집중투표제에서 대주주는 여러 후보에 표를 분산해야 하는 반면, 소수주주는 의결권을 1인에게 집중시킬 수 있습니다. 따라서 선임되는 이사가 늘어날수록 대주주의 표는 더 잘게 쪼개지고, 소수주주가 추천한 후보가 당선될 가능성은 구조적으로 높아집니다. 이에 많은 기업들이 집중투표제의 효과를 최소화하기 위해 정관상 이사 수의 상한을 적절한 수준으로 설정하고, 이사의 임기를 분산시켜 동시에 선임되는 이사의 수를 최소화하는 전략을 채택하였습니다. 이와 관련하여 이번 정기주주총회에서는 다수의 회사들이 종래 ‘3년’으로 고정되었던 이사의 임기를 ‘3년 이내’ 등으로 개정하거나, ‘이사별로 임기를 달리 정할 수 있다’는 규정을 두는 한편, 동시에 ‘보선된 이사의 임기는 전임자의 잔여기간으로 한다’는 규정을 둔 것으로 확인됩니다. 다만 이번 주주총회에서는 이사를 그룹별로 나누고 각 그룹별 이사수와 임기를 특정하는 경성형 시차임기제를 도입한 회사는 특별히 확인되지 않았습니다.

다. 기관투자자의 의결권 행사 방향

기관투자자들은 정관에서 집중투표제 배제 조항을 삭제하거나 특수한 형태(분리형 집중투표제)의 규정을 정비하는 안건에 대해 찬성하였고, 반면 집중투표제의 효과를 최소화하기 위해 정관상 이사 수의 상한을 설정 또는 축소하거나 이사의 임기를 분산시켜 동시에 선임되는 이사의 수를 제한하려는 시도에 대해서는 대부분 반대 의사를 표명하였습니다.

첫째, 이사 수의 상한 설정 또는 축소와 관련한 정관 변경에 대하여는 이사회 구성의 유연성 제한 및 주주권 침해 가능성을 근거로 전반적으로 부정적인 평가가 내려졌습니다. 의결권 자문 기관은 이사 수의 상한을 일괄 축소하는 안건은 소수주주의 이사회 진입 가능성을 인위적으로 차단할 수 있다는 점에서 합리적이고 정당한 사유를 제시하지 않는 한 반대하도록 하고 있습니다. 향후 이사 수의 상한을 설정 또는 축소하기 위한 정관 변경을 계획하는 회사들로서는 해당 회사의 규모, 사업 구조 및 지배구조 현황에 비추어 상한 설정 또는 축소의 필요성과 적정성을 구체적으로 소명하는 한편, 소수주주의 이사회 접근권을 실질적으로 보장할 수 있는 보완적 방안을 함께 제시할 수 있도록 준비할 필요가 있습니다.

둘째, 이사 임기와 관련한 정관 개정에 대하여는 집중투표제의 실효성 저해 여부를 핵심 판단 기준으로 삼았습니다. 이사별 임기를 분산하거나 임기를 3년 이내 등으로 설정하여 구조적 불명확성을 초래하는 경우, 주주의 예측 가능성을 저해하고 집중투표제의 취지를 약화시킬 수 있다는 이유로 반대하였습니다. 대부분의 의결권 자문 기관은 시차임기제(staggered board)는 이사의 임기 구조를 분산시켜 전체 이사회의 책임성을 저하시키고 경영진의 참호 구축(entrenchment) 수단으로 악용될 우려가 있다는 점에서 그 도입에 반대하는 것을 원칙으로 하고 있습니다. 향후 시차임기제를 운용할 계획이 있는 회사들로서는 이사회 운영의 연속성 및 경영 안정성 확보, 특정 연도 이사 선임 내지 퇴임 집중 현상 방지, 이사의 직무수행능력 및 전문성 강화 등 그 도입의 정당성을 설득력 있게 제시할 수 있도록 준비할 필요가 있습니다.

라. 시사점

집중투표제 의무화는 분리선출 감사위원 확대 및 합산 3% 룰 강화와 맞물려 작동하면서, 소수주주와 행동주의 펀드 추천 후보의 이사회 진입 가능성을 한층 높이는 방향으로 귀결될 것입니다. 지금까지 대부분의 상장회사가 집중투표를 정관으로 배제해왔던 관계로 집중투표를 실시한 상장회사 사례가 매우 적어서, 실제 주주총회 현장에서 집중투표로 이사를 선임하는 경우 발생할 수 있는 실무상 쟁점에 상당한 혼란을 겪을 수 있습니다. 집중투표시 단순히 다득표 순위대로만 이사를 선임할 경우 사외이사 의무 비율 등 법령이나 정관상 요구되는 구성요건을 충족하지 못하는 상황이 발생할 때, 법정 요건을 충족하지 못하는 후보를 당선 순위에서 제외(건너뛰기)하고 요건을 갖춘 그 다음 순위의 후보를 선출하는 방식인 건너뛰기 방식(Skipping Rule)을 적용할 수 있는지 여부, 분리선출 감사위원 선임 시 집중투표를 실시할 수 있는지 여부, 외국인 주주의 과소표결 문제 등 핵심 실무 쟁점에 관해서는 아직 해석례가 충분히 정립되어 있지 않은 상황입니다. 기업들로서는 유관기관의 해석례와 실무 분쟁 동향을 면밀히 모니터링하면서 이사회 구성 전략을 체계적으로 수립하는 것이 필요합니다.

3. 마치며

2026년 정기주주총회에서 나타난 정관 개정의 물결은 개정상법이 예고하는 지배구조 변화의 서막에 해당합니다. 분리선출 감사위원 2명 확대, 합산 3% 룰 강화, 집중투표제 의무화라는 세 가지 제도적 변화가 동시에 작동하기 시작하면, 소수주주와 행동주의 펀드 추천 후보의 이사회 진입 가능성이 구조적으로 높아질 수밖에 없습니다.

이번 정기주주총회에서 선제적으로 정관을 정비하지 못하였더라도 개정 상법이 실제로 시행되기까지 아직 시간이 남아 있습니다. 합산 3% 룰 강화 규정은 2026. 7. 23. 이후 개최되는 주주총회부터, 집중투표제 규정은 2026. 9. 10. 이후 개최되는 주주총회부터 시행되며 2027. 1. 1. 이후 개최되는 주주총회에서는 전자주주총회에 관한 규정까지 적용되므로, 기업들은 그 전까지 이사회 구성 전략, 주주총회 의안 설계, 의결권 시뮬레이션 등 한층 정밀한 대응체계를 마련해 둘 필요가 있습니다.

법무법인(유) 세종 지배구조전략센터는 각 회사의 지배구조 현황을 진단하고, 개정상법 시행 시점과 분쟁 리스크를 모두 반영한 맞춤형 대응 전략을 수립·실행하실 수 있도록 전 과정에 걸친 자문 서비스를 제공하고 있습니다. 필요하신 사항이 있다면 언제든지 연락 주시기 바랍니다.

다음 호에서는 3차 개정상법에 따른 자기주식 소각과 배당에 관한 2026년 정기주주총회의 주요 동향을 살펴보겠습니다.

[1] 후술하는 바와 같이 대부분의 개정 조항은 개정상법 시행일에 맞추어 적용되도록 하였습니다.

관련구성원

이동건
대표변호사

02-316-4297
tglee@shinkim.com

이숙미
변호사

02-316-4016
smlee@shinkim.com

이용우
대표변호사

02-316-4007
ywlee@shinkim.com

김병태
변호사

02-316-4038
btkim@shinkim.com

이원
변호사

02-316-4406
wlee@shinkim.com

조대호
변호사

02-316-4625
dhcho@shinkim.com

이상돈
변호사

02-316-4638
sdlee@shinkim.com

김현진
변호사

02-316-4246
hjikim@shinkim.com

정혜성
변호사

02-316-4033
hsjeong@shinkim.com

이수균
변호사

02-316-1630
sklee@shinkim.com

조중일
변호사

유무영
변호사

02-316-4125
cicho@shinkim.com

02-316-4679
myyu@shinkim.com

안혜성
변호사

02-316-4700
hseahn@shinkim.com

송수영
변호사

02-316-1636
sysong@shinkim.com

오새론
변호사

02-316-1658
sroh@shinkim.com

백상현
변호사

02-316-1774
shbaek@shinkim.com

이종현
변호사

02-316-1712
jhyunlee@shinkim.com

최명
변호사

02-316-1798
mchoi@shinkim.com

김진수
변호사

02-316-2578
jsookim@shinkim.com

정지원
고문

02-316-4012
jwjung@shinkim.com

이용국
고문

02-316-4855
ykooklee@shinkim.com

이규홍
고문

02-316-4505
kholee@shinkim.com

강지호
고문

02-316-4361
jhokang@shinkim.com

안효섭
수석전문위원

02-316-7264
hsann@shinkim.com

Copyright SHIN & KIM LLC. All rights reserved.