

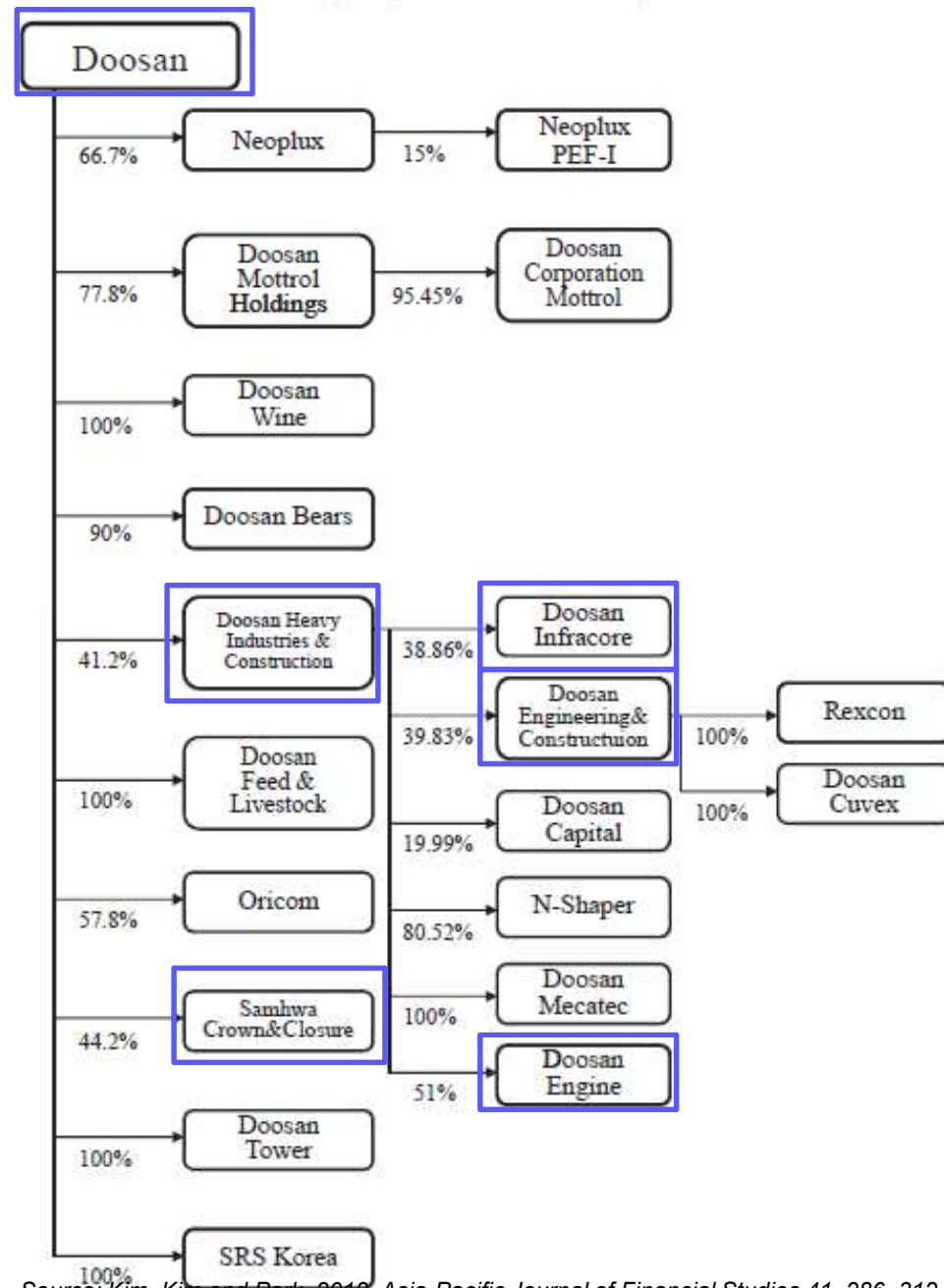
금융지주회사 이사회의 책임과 역할 - 토론문

한국금융학회 동계 정책 심포지움
2018.12.14

김 우 진
서울대학교 경영(전문)대학(원)

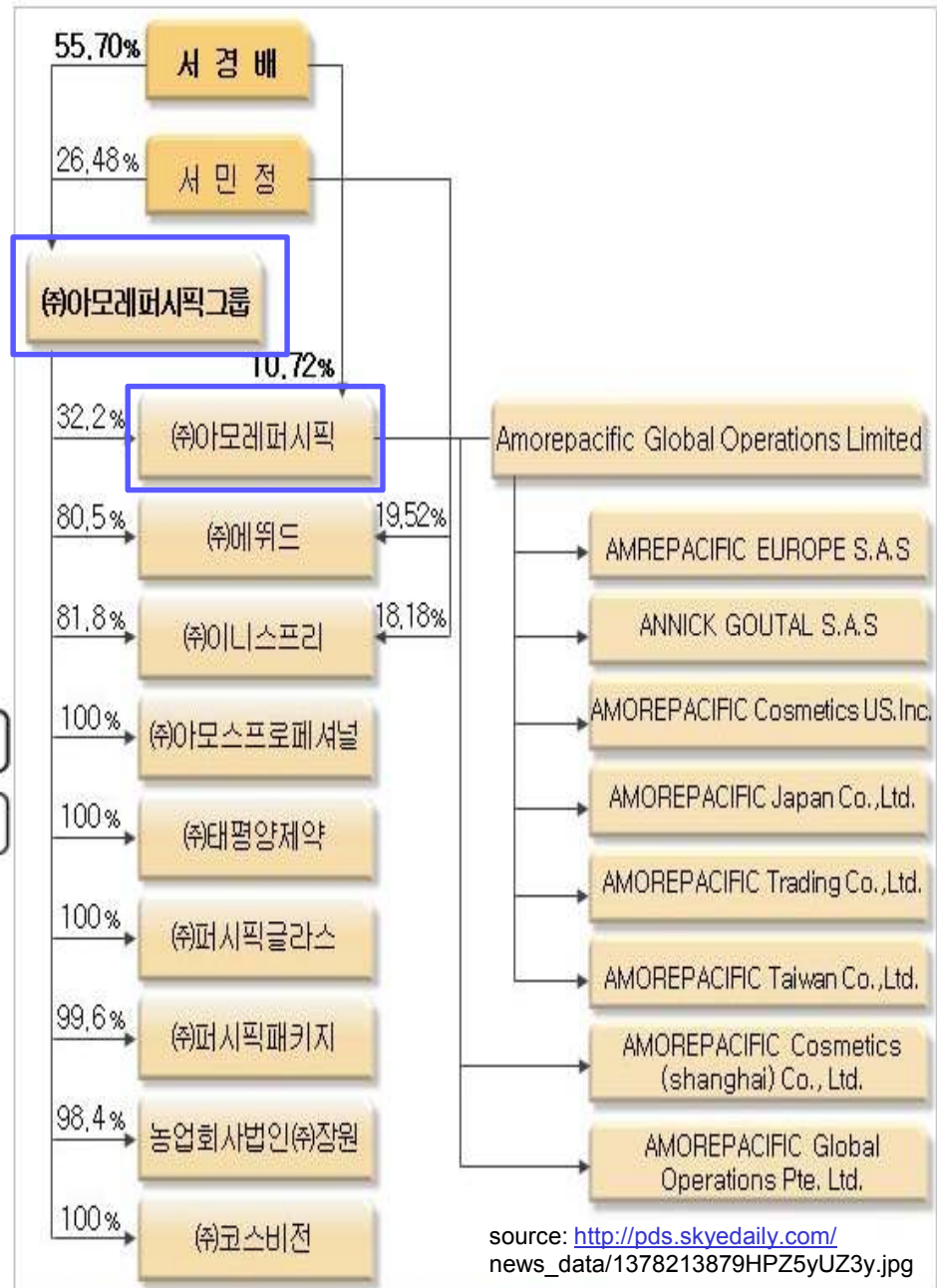
지주회사 전환 이후 두산그룹 소유구조 (2009.9)

Panel B Post-switch group-level ownership structure



Source: Kim, Kim and Park, 2012, Asia-Pacific Journal of Financial Studies 41, 286-312

(주)아모레퍼시픽그룹 지배구조

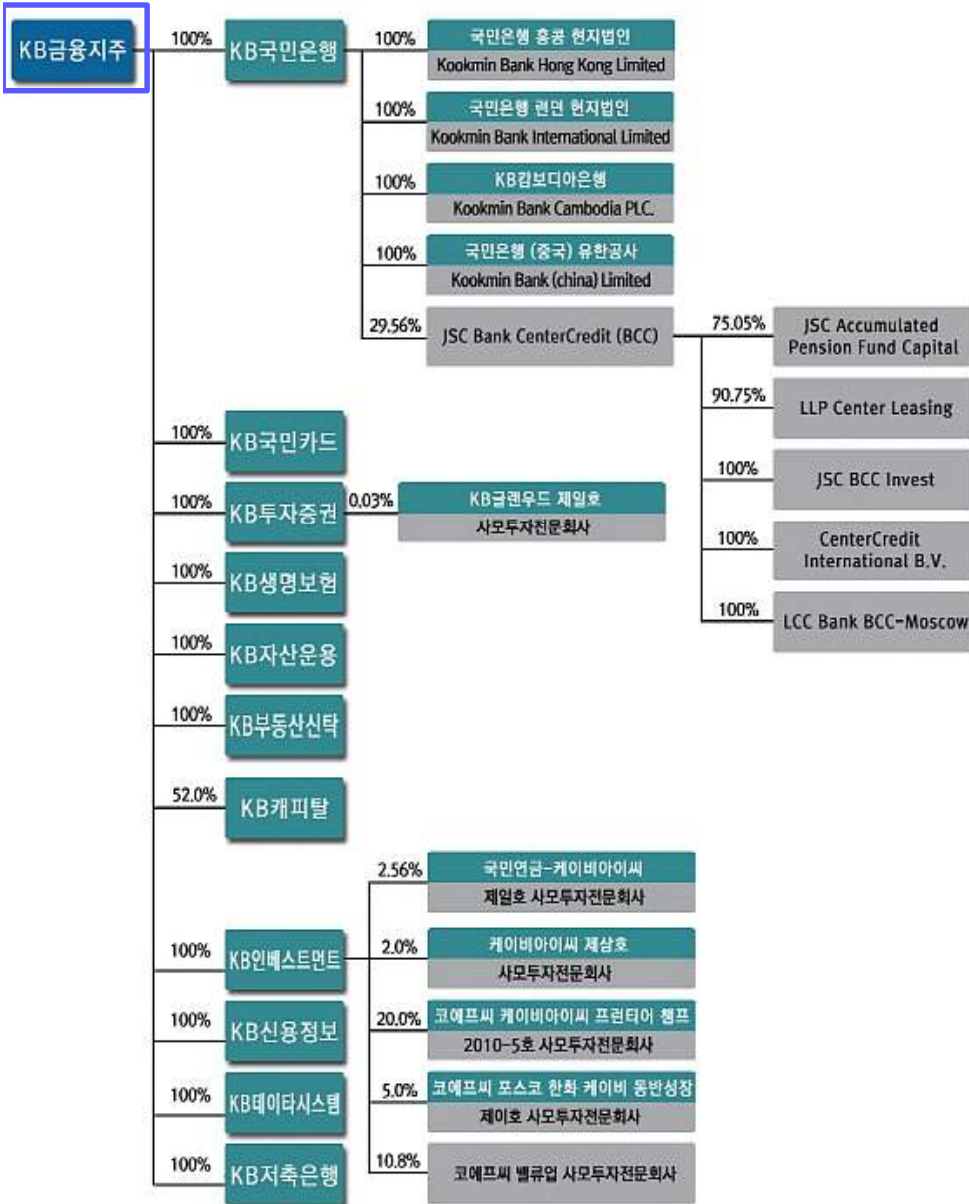


source: http://pds.skyedaily.com/news_data/1378213879HPZ5yUZ3y.jpg

* 소유비율 = 총 발행주식에 대한 비율, 해외 = 기업지배권 과반수 소유

역대 KB금융지주 회장

- 제1대 황영기 2008-2009 제2대 강정원 2009-2009
- 제3대 어윤대 2010-2013 제4대 임영록 2013-2014
- 제5대 윤종규 2014-

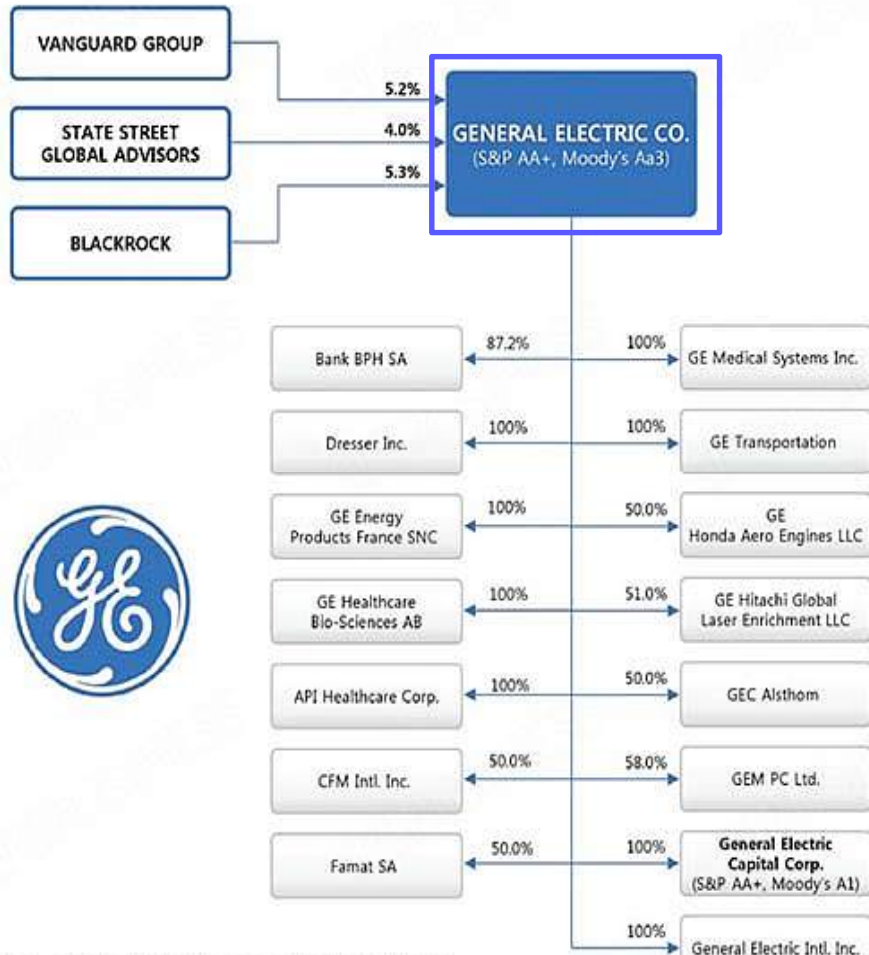


역대 신한금융지주 회장

- 제1대 라응찬 2001-2010
- 제2대 한동우 2011-2017
- 제3대 조용병 2017-



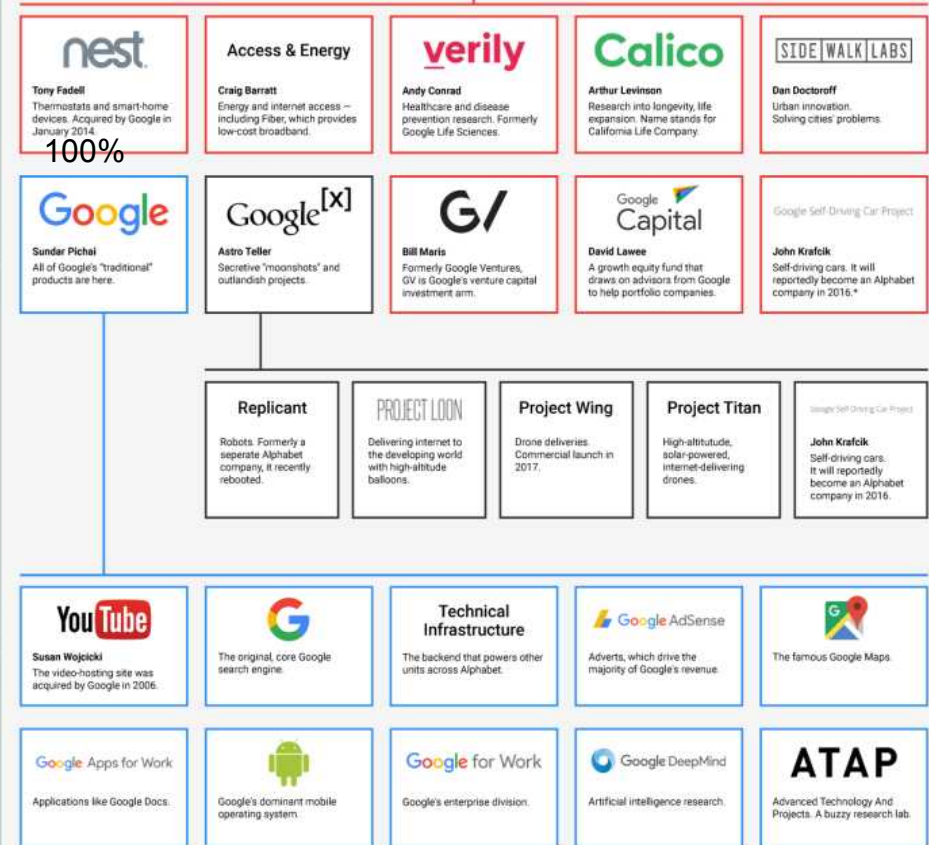
GE의 지분 구조



자료: '글로벌 기업의 지배 구조 2015', 한국경제매거진.

Alphabet

Larry Page, CEO | Sergey Brin, President | Eric Schmidt, Chairman



NOTE: The list of Google departments is non-exhaustive, as is the list of Google X projects – because they're so secretive.

SOURCE: Google | Source: Mike Nudelman/Business Insider

BUSINESS INSIDER

* 2018. 3. 31 기준



국내 금융지주회사의 특성

전형적인 영미식 소유지배구조와 유사

(1) 단일 지배주주가 없는
분산소유 기업

(2) 자회사의 대부분은 완전
자회사 (100% 지분)

장단점

Classic agency problem:
주주-경영진간 이해 상충

기존 연구 성과 활용 가능
(예: 보수구조, 이사회 등)

기업간 지분율 차이로 인한
지배주주의 사익 편취 기회
(부당지원, 회사기회유용,
일감몰아주기 등) 원천 차단

추가 고려 사항: 경영진 인사/승계에 대한 정부의 영향력

(사외)이사(회)의 역할에 대한 연구 결과

(기존) 경영진에 대한 견제 기능 긍정론

- 저성과 CEO 해임(Weisbach, 1988), M&A 제안 수용(Shivdasani, 1993), 피인수 기업주주이익(cotter et al. 1997), 인수기업 주가하락 완화(Byrd and Hickman, 1992)

Vs.

경영진 견제 실패론

- CEO에 의해 사후적으로 ‘포획(captured)’ (Bebchuck & Fried, 2004)
- 사실상 CEO 스스로에 의한 보수 결정 및 셀프 연임 등

Vs.

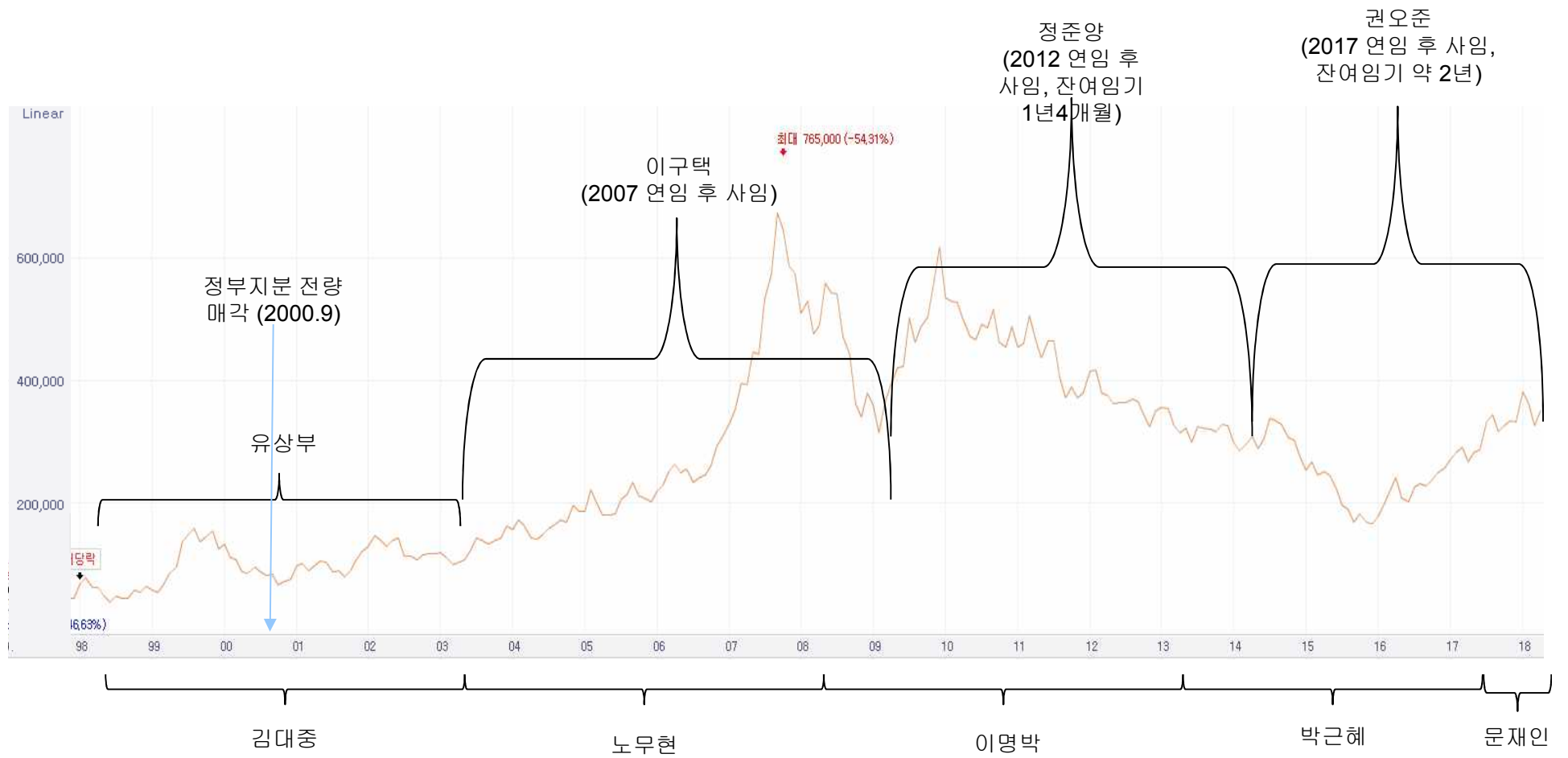
경영진과 이사회간 협상력에 따른 equilibrium

- Eisner 사례: 선임 초기 디즈니의 구원투수, 이후 실적 호전에 따른 협상력 증가로 개인 변호사, 자녀의 유치원 교사 등 측근들을 이사로 선출하는 등 이사회를 통한 견제 후퇴 (Hermalin & Weisbach, 1998)

Shareholderism vs. Stakeholderism

- 상장계열사 자금으로 장학재단을 설립하는 경우?
- 테마주로 주가 폭등시 지배주주가 고점에 매각하여 그 자금으로 장학사업하는 경우?
- 공익재단을 설립후, 그 자금으로 계열사 지분 매입 또는 유상증자 참여?

=> Shareholderism은 향후 Stakeholderism을 잘 하기 위한 선결 조건



회 사 명 :

(주)케이티앤지

전자공시시스템 dart.fss.or.kr

2018 년 4 월 2 일

구분	주주명	소유주식수	지분율	비고
5% 이상 주주	국민연금공단	13,191,374	10.45%	주주명부폐쇄 ('17.12.31) 기준
	중소기업은행	9,510,485	7.53%	주주명부폐쇄 ('17.12.31) 기준
	First Eagle Investment Management, LLC	6,916,679	5.48%	'주식등의 대량소유상황보고서' (2013.3.28) 공시기준
	BlackRock Fund Advisors	6,904,859	5.47%	'주식등의 대량소유상황보고서' (2016.8.8) 공시기준
우리사주조합		2,849,619	2.26%	-

법인명	최초취득일자	출자 목적	최초취득금액			
				수량	지분율	장부 가액
㈜한국인삼공사 (비상장)	1999.01.01	경영참여	64,929	14,015,003	100.00	716,148
영진약품공업㈜ (상장) (주1)	2003.11.24	경영참여	66,355	94,134,575	53.00	66,355
태아산업㈜ (비상장)	2004.03.24	경영참여	14,198	450,000	100.00	15,698
㈜코스모코스 (주2) (비상장)	2011.06.24	경영참여	60,721	15,433,215	98.49	98,093
㈜케이티앤지생명과학 (비상장) (주1)	2006.12.01	경영참여	31,232	3,619,014	34.03	15,852

이사회 의 주주 대표성 강화

- 우리은행 민영화 사례: 과점주주에 의한 사외이사후보 추천, 선임
- 현대차 그룹 사례: 주주 추천 후보 공모, 선임
- 주주위원회, 주주추천이사제, 집중투표제
- 일정수준 이상 지분 보유한 핵심 주주군 (기관투자자, PEF) 형성
- 불법행위자, 기업범죄 행위자 이사 자격 제한
- 경영진 승계 절차 확립, 외부압력 배제
- 분산소유 금융지주와 지배주주 존재 금융사(증권,보험 등) 구분?
- 금융지주사는 국민기업인가? Yes! 모든 국민이 간접주주!

이사의 성과 연동 보수 체계 강화

국내 금융지주·은행장 보유주식 현황					
기업명	성명	8월 25일		1월 2일	
		보유주식수	주식가치	보유주식수	주식가치
하나금융	김정태	51,100	2,580,550,000	51,100	1,578,990,000
신한지주	조용병	13,429	715,765,700	13,429	608,333,700
KB금융	윤종규	11,000	629,200,000	10,000	426,000,000
우리은행	이광구	26,251	498,769,000	21,251	267,762,600
JB금융	김한	49,656	314,819,040	49,656	284,032,320
DGB금융	박인규	10,000	112,500,000	4,300	41,495,000
기업은행	김도진	1,625	25,268,750	225	2,835,000
출처: CEO스코어					

<http://www.ceoscoredaily.com/news/article.html?no=31787>, 2017.8.28

“....이유는 그동안 우리은행의 역대 사외이사 중 자사주 보유 신고를 한 이사가 없었기 때문이다....신한금융의 경우 재일교포들이 추천한 ○○○ 이사가 지난해 3월 취임 후 70만2711주를 취득한 바 있다....하나금융지주도 사외이사 전원이 약 1000주 가량의 자사주를 갖고 있으며 KB금융 ○○○ 이사는 1020주의 KB금융 지분을 보유 중이다.”
(2017.1.10.뉴데일리경제)