

미국 100대 기업의 임원보상 현황과 Say-on-Pay

정 구 성 연구원

- ▶ 셔먼앤스털링의 보고서에 따르면, 미국 100대 공개기업 중 95개사가 2012년 정기주주총회에서 Say-on-Pay 투표를 시행하였고 그 결과 98%가 주주로부터 승인받았음
- ▶ ISS 등 의결권 자문기관의 반대 권고는 해당 안건의 지지율을 약 30% 하락시키는 것으로 드러났으나 대부분은 통과하였음
- ▶ 2011년 Say-on-Pay 투표결과는 2012년 보상정책 유지 및 개선을 위해 검토되었으며, 그 결론이 2012년 소집공고문에 기술되는 등 기업이 보상정책에 대한 주주의 이해도를 제고시키기 위해 다양한 노력을 기울이는 것으로 파악됨

조사대상 및 방법

- 매년 100대 공개기업의 지배구조 실태를 조사하여 발표하는 미국의 로펌 셔먼앤스털링(Shearman & Sterling LLP)이 2012년 정기주주총회 시즌 후 10차 보고서⁹⁾를 발간함
 - 본 보고서에 의하면, Say-on-Pay 투표 채택을 의무화한 도드-프랭크 법¹⁰⁾ 도입 2년차를 맞이하여 많은 100대 공개기업은 임원보상 프로그램 뿐 아니라 관련 정보를 주주들에게 제공하는 방법에 대해 재평가하고 적극적으로 대응하였음
- 100대 기업은 미국 NYSE, NASDAQ에 유가증권이 상장된 공개기업 중 최근 회계연도의 매출과 시가총액을 함께 고려한 기준을 토대로 규모가 큰 순서대로 선정하였음
- 2012년 6월 1일 기준, 해당 기업의 홈페이지에서 확인이 가능한 정기주주총회 소집공고문(Annual Proxy Statements), 보상위원회 헌장(Compensation Committee Charter), 기업지배구조 가이드라인(Corporate Governance Guideline)을 통해 조사함

9) Corporate Governance of The Largest US Public Companies 2012, Shearman & Sterling LLP

10) Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act

2012년 Say-on-Pay 현황

- 2012년 처음 Say-on-Pay 투표를 도입한 14개사가 추가되어 총 95개사¹¹⁾가 Say-on-Pay 투표를 시행했고 그 중 98%가 임원보상 프로그램에 대해 승인을 받았음
- 95개사 중 67%는 90% 이상 주주로부터 승인을 받았으며, 14%는 70% 미만 주주로부터 승인을 받아 승인율(approval rate)의 범위는 45.1%에서 99%였음
- 95% 이상의 주주들로부터 승인을 받은 기업의 숫자는 2011년 24개사에서 2012년 42개사로 2배 가까이 증가하였음

유형에 따른 임원보상 현황

- 주식형 보상(Equity Awards)
 - 2012년에는 40개사가 제한주식(Restricted Stock) 혹은 양도제한조건부주식(Restricted Stock Unit)을 임원보상에 포함시킨 반면, 주식매수선택권(Stock Option)은 16개사만이 임원보상 요소로 활용함
 - 후배주(Deferred Stock Unit)는 47개사에서 채택하고 있으며 비제한주식(Non-restricted Stock or unit)은 19개사만이 채택하고 있음
 - 사외이사에 대해서는 98개사가 주식형 보상을 채택하고 있는 것으로 파악되었으며 그 중 79개사는 주식가치를 특정하여 지급하는 방식임

- 현금형 보상(Annual Cash Retainer)
 - 2012년에는 97개사가 임원들에게 현금을 보상 요소로 채택하였으며 그 범위는 최소 USD 25,000에서 최대 USD 150,000로 조사되어 2011년 최대 USD 208,000보다 그 규모가 축소됨
 - 71개사는 임원이 원할 경우 현금 대신 주식을 선택할 수 있도록 허용하고 있었으며, 3개사는 현금 수수료 대신 주식을 선택할 경우 보너스 주식까지 제공하는 것으로 나타남

- 이연 지급(Deferrals)
 - 2012년, 86개사는 주식형 혹은 현금형 보상의 전부 혹은 일부의 지급을 연기하는 정책을 채택하였고, 47개사의 경우 임기가 종료되어야 지급받을 수 있는 주식형 보상을 제공함
 - 지급 연기를 요구하기도 하고 허용하기도 하는 회사는 45개사로 조사되었으며, 5개사는 지급 연기를 요구하는 것으로 파악됨

11) 100대 기업 중 5개사는 매 3년마다 Say-on-Pay 투표를 시행하기로 2011년에 결정하였으므로 2012년에는 Say-on-Pay 투표를 시행해야 할 의무가 없었음

- 주주행동주의자들은 주식형 보상의 지급 시기를 이사회 임기 종료 후로 설정하는 것이 이사와 주주의 이해관계를 일치시키는 더 좋은 방법이라고 주장하고 있으며, 2010년 82개사에 비해 2011년과 2012년은 4개사가 추가적으로 지급 연기 정책을 채택하였음
- 회의 참석비(Meeting Attendance Fees)
- 2011년 33개사 중 5개사가 이사회 및 위원회 회의 참석비 지급을 중단하여 2012년에는 28개사가 참석비를 지급하였으며, 2005년 54개사에서 지속적인 감소 추세를 이어감
 - 1개사는 인당 USD 4,500에 해당하는 회의비를 지급하기도 하였으나 회의 참석비의 금액은 이사회 회의인지 위원회 회의인지에 따라, 직접 참석하는 회의인지 전화 회의인지에 따라 다른 것으로 조사되었고 일반적으로는 이사회 회의, 직접 참석하는 회의, 감사위원회 회의의 참석비가 더 높게 책정되었음
 - 100대 공개기업 중 2개사는 회의 참석률(이사회와 위원회 포함)이 75%에 미달할 경우 보상수준을 낮추는 정책을 채택하고 있음
- 위원회 활동비(Committee Fees)
- 2010년과 2011년 95개사가 위원회 활동비를 지급하였는데 2012년에는 98개사가 위원회 위원 혹은 위원장에게 활동비를 지급한 것으로 나타남
 - 위원회 소속 이사 전원에게 활동비를 지급하는 경우는 19개사인 반면, 위원회 위원장 전원에게 활동비를 지급하는 경우는 87개사였음
 - 75개사는 감사위원회 위원장에게만 활동비(USD 10,000 ~ 40,000)를 지급하거나 이들에게만 더 많이 지급하였고, 39개사는 보상위원회 위원장에게만 활동비(USD 10,000 ~ 107,480)를 지급하거나 이들에게만 더 많이 지급하는 것으로 조사됨
 - 선임 이사에게만 활동비를 지급하거나 더 많이 지급한다는 기업도 53개사에 이르러 2010년 42개사, 2011년 46개사 대비하여 꾸준히 증가하고 있음
- 이사회 리더십
- 2012년, 80개사는 선임 이사를 임명하여 2011년 69개사에서 큰 폭으로 증가하였고 그 중 52개사는 이들에게 별도의 보상(USD 10,000 ~ 408,424)을 제공하는 것으로 나타나 2011년 42개사에서 10개사가 추가되었음
 - 29개사는 CEO와 이사회 의장의 역할을 분리하였고 그 중 14개사는 사외이사인 이사회 의장에게 별도의 보상(USD 90,000 ~ 1,015,438)을 제공하였음

2011년 Say-on-Pay 결과의 공시

- 미국 증권거래위원회(Securities Exchange Commission, SEC) 규정¹²⁾에 의하면 상장기업은 임원보상에 대한 Say-on-Pay 투표기회를 주주들에게 제공해야 하는데, 임원보상 결정에 전년도 Say-on-Pay 투표결과를 반영했는지, 반영했다면 어떻게 반영했는지를 ‘보상 토의 및 분석(Compensation Discussion & Analysis, CD&A)’ 항목 등을 통해 공시해야 함
- 2012년 소집공고문에 따르면, 2011년에 Say-on-Pay 투표를 시행한 87개사 중 86개사는 규정대로 CD&A 항목을 통해 공시하였고 나머지 1개사는 2011년 투표의 지지율만 공개하였음
- 2011년 Say-on-Pay 투표결과에 따라 2012년 소집공고문 CD&A 항목에 제시된 공시내용의 수준이 달라지는 경향이 관찰됨
 - 주주로부터 높은 지지율을 얻은 67개사의 경우 일반적으로 표준 공시서식을 따라 작성하면서, “2011년 Say-on-Pay 결과에서 나타난 높은 지지율이 주주들의 신뢰를 의미한다는 점을 반영하여 2012년 임원보상 프로그램에는 큰 변화가 없다”고 기술하였음
 - 반면, 2011년 Say-on-Pay 투표에서 낮은 지지를 받았거나 임원보상 안건이 부결된 기업의 경우 공시분량이 더 늘어난 경향을 보였는데 그 이유는 아래와 같은 사항에 대한 기술이 추가되었기 때문임
 - 자사 임원보상 프로그램에 대한 주주들의 낮은 이해도 제고 방안 등 구체적 노력
 - 임원보상 프로그램의 성과 연계성 강화
 - 과도한 퇴직보상, 과도한 혜택(Perk), 세금가산지급(tax gross-up), 중앙값 이상의 보상기준 적용 등 문제성 보상관행 축소
 - 주식보유 및 주식유지 규정 도입

2012년 Say-On-Pay 투표와 의결권 자문기관의 영향

- ISS 등 의결권 자문기관이 반대를 권고한 Say-on-Pay 안건의 경우 찬성 권고를 받은 안건보다 주주들의 지지율이 약 30% 낮았음
- ISS의 경우 전체 Say-on-Pay 안건의 13%에 대하여 반대를 권고하였으나 그 중 대부분은 원안대로 통과됨
 - 2011년 경험을 토대로 많은 기업들은 임원보상 프로그램을 간단명료하게 설명하여 전달하려는 노력을 적극적으로 전개했을 뿐 아니라 의결권 자문기관이 주목할 것으로 예상되는 이슈에 대해 심혈을 기울여 대응책을 준비했기 때문임
 - 의결권 자문기관으로부터 반대 권고를 받으면 기업들은 준비된 보충 자료를 주요 주주들에게 배포하는 방식으로, ISS 등이 제기한 비판에 대해 즉각적으로 반박하면서 자신들이 공시한 임원보상 프로그램이 효과적이라는 사실을 강조하였음

12) Rule 14a-21(a), 증권거래법