

2026 정기주주총회 프리뷰: 3대 요소(상법 개정, 스튜어드십 코드, 주주행동주의)로 격동 의 주총 예상

지난 2025년은 이사의 주주 충실의무를 포함한 두 차례의 상법 개정과 기관투자자의 수탁자 책임 이행 강화를 목적으로 하는 스튜어드십 코드 내실화 방안 발표, 국민연금공단에 대한 적극적 주주권 행사 요구 등 기업지배구조 측면에서 상당한 변화가 발생한 한 해였습니다. 이에 따라 2026년 정기주주총회는 그 어느 해보다 격동적인 환경하에서 치루어 질 것으로 예상됩니다. 율촌은 올해 주주총회의 3대 요소로 상법 개정, 스튜어드십 코드, 행동주의펀드를 주목하고 있습니다. 먼저 상법 개정과 관련하여서는 개정내용의 세밀한 정관 반영, 독립이사 및 분리선출 감사위원 확대에 대비한 경쟁력 있는 인재 확보 등 철저한 준비가 필요합니다. 두 번째로 금융당국 및 국민연금 등 기관투자자의 스튜어드십 코드 활동 강화로 당국의 방침 및 기관투자자의 의결권 행사 기준 등을 미리 분석하여 주주총회에서 긍정적인 의결권을 확보 할 수 있도록 해야 할 것입니다. 마지막으로 기업지배구조 개선, 기업가치 제고 등 최근의 자본시장 분위기에 편승하여 행동주의 펀드의 주주제안 등 공격이 더 활발해 질 수 있으므로 소액주주, 외국인주주, 시장과의 소통을 강화하면서 행동주의펀드의 보상정책과 주주환원 등 강화 요구에 대해 적극적이고 선제적으로 대응하여야 할 것으로 보입니다.

본 Legal Update는 기업이 이번 주주총회 시즌을 준비함에 있어 특히 유의해야 할 쟁점을 중심으로 정리하였습니다.

1. 개정 상법이 불러올 주주총회 주요 영향

2025년 7월 및 9월에 연달아 공포된 개정 상법은 한국 기업지배구조의 근본적인 변화를 예고하고 있습니다. 이사의 충실의무 확대와 이사회 구성, 주주의 의결권 행사 방식 등 주요 개정 내용은 단계적으로 적용되나, 법 시행 전에 미리 대비할 필요가 있는 사안들도 있어 2026년 정기주주총회에 상정될 안건에 큰 영향을 미칠 것으로 보입니다. 이와 관련하여, 2026년 정기주주총회에서 발생 가능한 사안들을 정리하면 다음과 같습니다.

<개정 상법 주요내용>

개정사항	주요내용	시행시기
이사 충실의무 확대	<ul style="list-style-type: none">이사의 충실의무 대상이 주주까지 확대	2025. 7. 22.
독립이사 제도	<ul style="list-style-type: none">기존 사외이사 명칭을 독립이사로 변경상장회사는 이사 총수의 1/3 이상을 독립이사로 구성대규모상장회사는 3명 이상의 이사를 독립이사로 선임하고, 이사 총수의 과반수를 독립이사로 구성	2026. 7. 23.

개정사항	주요내용	시행시기
감사위원 선임 시 의결권 제한 확대	<ul style="list-style-type: none"> 사외이사(독립이사)인 감사위원 선임 시, 최대주주와 특수관계인 지분을 합산하여 최대 3%까지만 의결권 행사가능 	2026. 7. 23.
집중투표제 의무화	<ul style="list-style-type: none"> 대규모상장회사는 집중투표제 배제 불가 	2026. 9. 10.
분리선출 감사위원 수 증원	<ul style="list-style-type: none"> 대규모상장회사에 대해 분리선임 감사위원을 기존 1인에서 2인으로 확대(자산총액 1천억원 이상인 상장회사가 감사위원회를 도입한 경우에도 동일하게 적용) 	2026. 9. 10.
전자주주총회	<ul style="list-style-type: none"> 대통령령으로 정하는 상장회사의 전자주주총회 병행 개최 의무화 	2027. 1. 1.

(1) 정관 변경 안건 상정

대부분의 상장사들은 이번 정기주주총회에 2025년 개정 상법 내용을 반영하기 위한 정관 변경 안건을 상정할 가능성이 높습니다. 사외이사의 독립이사 명칭 변경과, 독립이사 이사회 구성비율 충족을 위한 정관 변경, 분리 선출 대상 감사위원수 증원 등 개정 상법 내용이 대부분 반영될 것으로 보입니다.¹⁾

(2) 사외이사 추가 선임

독립이사 구성비율 요건은 2027. 7. 22. 까지 충족해야 합니다(상법 부칙 제2조) 독립이사 제도 시행 전 구성비율 요건을 충족하기 위해 선제적으로 사외이사를 추가 선임할 가능성이 있습니다.

(3) 분리선출 감사위원 추가 선임

자산 총계 2조원 이상인 대규모 상장기업들은 (1)항에서 언급한 정관 변경의 건이 가결되는 것을 조건으로 개정 상법의 요건을 충족하기 위해 분리선출 감사위원을 추가로 선임할 것으로 예상됩니다.

(4) 의결권 가이드라인 개정

개정 상법에 따라 시행된 이사의 주주충실의무를 반영하기 위한, 정기주주총회 개최 전 주요 의결권 자문기관 및 국민연금공단을 비롯한 기관투자자의 '의결권행사 가이드라인' 개정이 예상됩니다. 의결권 행사 가이드라인 개정 과정에서, 의결권 자문기관 및 기관투자자들이 개정 상법 반영에 더하여 정기주주총회에 상정되는 주요 안건에 대한 행사기준 등을 변경할 가능성이 있습니다²⁾. 현재 일반 소수주주들의 자본시장에 대한 관심이 상당히

1) 2011년 4월 상법 개정으로 종류주식 발행과 이사의 책임 감경 등이 도입된 이후 최초로 개최된 3월 정기주주총회에서 1,342개 회사 중 993개 회사가 정관 변경 안건을 상정함

2) 한국ESG기준원은 2023년부터 매년 2월에 의결권행사 가이드라인을 개정하였으며, 한국ESG연구소는 2022년부터 매년 의결권행사 가이드라인을 개정하고 있음

높고 관련 정보가 활발하게 유통되는 상황임을 고려하면 의결권 자문기관 및 기관투자자들의 의결권 행사 가이드라인 개정이 일반 소수주주들에게 미칠 영향도 이전에 비해 클 것으로 보입니다.

2. 스튜어드십 코드 개정 예고에 따른 투자자 변화 기대

2025년 정기주주총회 이후 금융당국은 기관투자자의 충실향한 의결권 행사 및 공시 등 수탁자책임을 제고하기 위한 활동을 추진하였습니다. 2025년 6월 4일, 금융감독원은 자산운용사의 2024년 의결권 행사 내역을 점검하고, 기관투자자의 수탁자책임의무의 충실향한 이행을 위해 ①의결권 공시점검 지속, ②펀드 의결권 행사 비교·시스템 마련, ③스튜어드십 코드 운영개선 등을 추진할 예정이라고 밝혔습니다.³⁾ 또한, 2025년 12월 29일, 스튜어드십 코드 발전위원회, 한국ESG기준원, 관계 부처·기관은 스튜어드십 코드의 실효성을 높이기 위한 '스튜어드십 코드 내실화 방안'을 발표하였습니다.⁴⁾ 해당 방안에 따르면 스튜어드십 코드 이행력 제고를 위해 2026년부터 자산운용사, 연기금을 대상으로 스튜어드십 코드 이행점검을 추진할 예정입니다. 따라서, 2026년 정기주주총회에서는 기관투자자의 적극적인 의결권 행사가 이루어질 가능성이 높아 보입니다. 주주총회에 상정되는 안건별 기관투자자의 예상 활동은 다음과 같습니다.

(1) 재무제표 승인의 건

행동주의 펀드들은 자기주식 소각 및 배당성향 확대, TSR 등 수익률과 직접적으로 연계되는 사안에 대해 적극적으로 의견을 개진할 가능성이 있습니다. 그 외 기관투자자들은 안건에 대한 찬반 외에도 주주총회 현장에서 벤류업 공시를 포함한 의사결정에 대한 절차적 투명성과 시장 및 주주와의 적극적 소통 방안에 관한 사항을 요구할 가능성이 있습니다.

(2) 정관 변경의 건

이사의 주주충실의무 확대와 관련하여 주주제안을 상정하거나, 이사회 결의 후 배당지급, 분기배당 등 배당관련 정관 개정을 요구할 수 있습니다.

(3) 이사 및 감사(위원) 선임의 건

기관투자자 입장에서 기업가치 훼손 또는 주주권의 침해 행위가 의심되는 이사 후보자에 대해서는 선임사유, 이사 후보자가 회사 및 주주에 기여할 수 있는 부분 등을 보다 자세하게 문의할 수 있으며, 사외이사의 독립성에 대해서는 법에서 정한 결격사유 보다 엄격한 검증을 요구할 가능성이 있습니다.

(4) 이사 및 감사 보수 승인의 건

사내이사 보수 지급 및 보수한도와 관련하여 보상 결정에 관한 구체적인 기준을 포함한 보상정책, 사내이사 업무

3) '24년 자산운용사 의결권 행사 현황 점검 결과, 2025.06.04. 금융감독원

4) 기관투자자의 수탁자 책임을 강화하기 위한 스튜어드십 코드 내실화 방안, 2025.12.29. 한국ESG기준원

수행 평가결과 등을 공개하라는 요구가 증가할 수 있습니다. 특히 2025년에 이사 보수한도 승인 안건과 관련하여 특별이해관계인에 해당하는 임원인 주주의 의결권 행사는 제한된다고 판단한 판결이 대법원에서 확정됨에 따라 이사보수한도 승인의 건에 대해 주식을 보유한 이사들의 의결권 행사를 문제삼는 주주활동이 발생할 수 있습니다.

3. 경영권 분쟁 및 행동주의 펀드 동향

가. 경영권 분쟁 소송 증가

최근 3년 간 경영권분쟁 관련 공시 건수는 매년 증가하고 있습니다. 특히, 코스닥시장은 경영권분쟁 관련 사안을 공시하는 기업 수가 지속적으로 감소하는 반면(2023년 59개사에서 2025년 43개사로 감소), 경영권분쟁 관련 공시 자체 건수는 증가하였습니다(2023년 161건에서 2025년 221건으로 증가). 이는 소액주주연대 및 행동주의 펀드 등이 특정 회사의 주주총회 및 이사회 활동에 대해 보다 적극적인 활동을 지속적으로 해왔기 때문으로 추정됩니다. 이러한 추세를 고려하면, 2025년에 경영권 분쟁이 발생한 기업 중 일부는 2026년 정기주주총회에서도 주주제안 등의 활동이 지속적으로 발생할 가능성이 있습니다.

<최근 3년 간 경영권분쟁 관련 공시 내역>

구분	2025	2024	2023
유가증권시장	104(23)	105(24)	72(19)
코스닥시장	221(43)	161(56)	161(59)
계	325(66)	266(80)	233(78)

주) 괄호 안의 숫자는 "소송등의제기·신청(경영권분쟁소송)" 공시를 1개 이상 공시한 기업의 수입니다.
출처: 전자공시시스템(DART)

나. 주주제안 동향

최근 3년 간 주주제안자 유형별 동향을 살펴보면, 소액주주연대가 가장 많은 주주제안을 상정한 반면, 행동주의 펀드 등 기관투자자의 주주제안은 지속적으로 감소하는 모습을 보여주고 있습니다. 이는 온라인 플랫폼 또는 인터넷 커뮤니티를 통해 결집한 소액주주들이 단일주주화 되어 기업경영에 참여하는 등, 주주행동주의 중심이 기관투자자에서 개인투자자로 이동하는 새로운 경향을 보여줍니다.⁵⁾ 2023년부터 본격적으로 등장한 온라인 플랫폼은 기업에 제안할 수 있는 주주제안 유형들을 소액주주에게 제시하고, 그 외 주주제안에 필요한 자원 등을 지원함으로써 소액주주들이 보다 용이하게 주주제안을 할 수 있게 되었습니다.⁶⁾ 지난해에 비해 소액주주 대상 플랫폼들의 캠페인 활동이 줄어들긴 했으나, 올해는 행동주의 펀드와 결합하는 또 다른 움직임을 관찰할 수 있습니다. 개정상법 이후 처음 개최되는 이번 2026년 정기주주총회에서는 주가에 대한 관심이 상승한 만큼 상법 개정에 대한 정보가 늘어난 소액주주들의 주주제안 상정 가능성성이 높아 보입니다.

5) 최근 주주행동주의 변화와 시사점 연구, 2025.03, 대한상공회의소

6) 액트가 주주분들께 '주주제안' 안건을 추천드립니다 - 上, 2025.01.14.; 액트가 주주분들께 '주주제안' 안건을 추천드립니다 - 下, 2025.01.19.

Yulchon Legal Update

<최근 3년 간 주주제안자 유형 별 내역>

구분	2025	2024	2023
3월 정기주총 주주제안 상정회사	41	34	43
소액주주연대	32	21	29
기관투자자(행동주의펀드 등)	3	7	10
경영권분쟁 ^{주1)}	6	6	3
기타 ^{주2)}	0	0	1

주1) 특수관계인 간 분쟁 및 최대주주와 기관투자자가 아닌 주요주주의 주주제안자 수

주2) 전국금융산업노동조합 KB국민은행지부의 주주제안임

출처: 전자공시시스템(DART)

다. 행동주의 펀드 및 소액주주들의 동향

대표적인 행동주의 펀드로 알려져 있는 얼라인파트너스는 2025년 12월, 5개 상장기업에 대한 보유목적을 경영 참여로 공시함으로써 해당 기업들에 대해 보다 적극적인 주주활동 의지를 드러낸 바, 2026년 정기주주총회에서 이사 선임 등 지배구조에 관한 주주제안을 상정할 가능성이 높아 보입니다.⁷⁾ 그 밖에도 트러스톤자산운용, 라이프자산운용 등 공개적인 주주활동을 펼치고 있는 자산운용사들과 소액주주 역시 2026년 정기주주총회에서 투자기업 대상에 대한 배당요구, 자사주 소각 등 주주환원 및 기업가치제고와 관련된 주주제안을 할 것으로 보입니다. 한편, 이사의 주주충실포무와 관련된 주주대표소송 제기 움직임 등의 주주활동 역시 활발해질 것으로 예상됩니다.⁸⁾

4. 시사점

2025년 상법 개정 직후부터 상법이 기업에 미치는 영향에 대한 지속적인 언론보도와 시민단체의 움직임, 최근 한국 자본시장의 주가지수 상승 등으로 인해 자본시장에 대한 관심이 높아진 상황에서, 주주들의 의결권이 본격적으로 행사되는 2026년 정기주주총회 시즌은 개정 상법의 실질적인 반영, 스튜어드십 코드 내실화, 행동주의 확산이라는 세 가지 축이 교차하는 중대한 전환점이 될 것입니다. 이러한 변화는 단순한 법률·제도의 변경이 아니라, '코리아 디스카운트' 해소와 자본시장 선진화를 향한 구조적 전환을 의미합니다. 상장회사들은 다음 사항에 대해 선제적인 대응을 준비하고 주주총회 개최 전부터 주주들의 지지를 받을 수 있도록 적극적인 소통 창구를 마련하여 새로운 환경에 대응할 필요가 있습니다.

7) 2025년 12월말까지, 가비아, 스틱인베스트먼트, 솔루엠, 덴티움, 에이플러스에셋에 대한 보유목적을 경영참여로 공시

8) 1997년부터 2017년까지 판결이 선고된 주주대표소송은 총 137건이었으나, 2018년부터 2025년 상반기까지 판결이 선고된 주주대표소송은 180건으로 주주대표소송이 점진적으로 증가하고 있음(출처: 경제개혁연대)

Yulchon Legal Update

- 1) 개정 상법을 반영한 정관 변경안 검토 및 경쟁력 있는 사외이사 후보 선제적 물색
- 2) 2025년 실적발표 시, 기업가치 제고 활동 계획 및 주주환원에 대한 세부적인 방향 공개
- 3) 주주총회 관련 유관부서 간 긴밀한 협업체계를 구축하여 종합적이고 일관된 주주총회 리스크 관리
- 4) 주총 안건 이사회 의결 시 이사 충실의무 확대에 따른 이해상충 검토 절차 강화
- 5) 주주총회 운영절차 개선(특별이해관계인 해당 여부, 의결정족수 등 사전 점검)

율촌 기업지배구조센터(YCGC)는 기업지배구조 개선 관련 다양한 자문과 함께 기관투자자, 소액주주, 행동주의 펀드 등 외부 이해관계자의 지배구조 개선 요구 대응 등에 대한 효과적인 주주총회 자문을 제공하고 있습니다.

Related Areas

기업지배구조 센터

Contact

문성 변호사
02-528-5393
smun@yulchon.com

김현정 변호사
02-528-5150
hyunjeong@yulchon.com

위춘재 변호사
02-528-5973
cjwee@yulchon.com

최기림 변호사
02-528-5706
klchoi@yulchon.com

추수현 변호사
02-528-5315
shchu@yulchon.com

서경희 변호사
02-528-5324
khsuh@yulchon.com

오용석 고문
02-528-6436
yongsukoh@yulchon.com

정한욱 전문위원
02-528-6116
hwjung@yulchon.com