

## 2025 정기주주총회 리뷰: 소액주주 영향력 확대와 기업지배구조 변화

2025년 3월 정기주주총회 집중개최 시기(이하 “주주총회 시즌”)가 종료되었습니다. 이번 주주총회 시즌은 밸류업 공시 이후 개최된 첫 번째 주주총회라는 점과 전례 없는 소액주주 활동 증가로 과거와 뚜렷한 차이를 보였습니다. 아래에서는 이번 주주총회 시즌의 특징을 분석하고 시사점을 살펴보겠습니다.

### 1. 주주제안의 증가

#### 가. 주주제안 통계

<최근 3년 간 정기주주총회에 부의된 주주제안 유형><sup>1)</sup>

|                     | 2023 | 2024 | 2025 |
|---------------------|------|------|------|
| 3월 정기주총 주주제안 상정회사   | 43   | 34   | 41   |
| 3월 정기주총 주주제안 안건 수   | 146  | 115  | 217  |
| 주주환원(배당, 자기주식 소각 등) | 39   | 21   | 24   |
| 정관변경                | 24   | 20   | 42   |
| 이사 및 감사, 감사위원 선임    | 74   | 63   | 134  |
| 임원보수                | 7    | 7    | 3    |
| 기타                  | 2    | 4    | 14   |

이번 주주총회 시즌에 부의된 주주제안은 총 217건으로, **최근 3년 중 가장 많은 주주제안이 상정**되었습니다. 특히 주목할 점은 “정관변경”(42건)과 “이사 및 감사, 감사위원 선임”(134건) 관련 주주제안이 전년 대비 각각 110%, 113% 증가했다는 점입니다.

#### 주주제안 증가 요인:

- 집중투표제 도입, 권고적 주주제안 신설, 소액주주 보호 명문화 등 소액주주 권리 보장 요구 증가
- 경영권 분쟁에 따른 표대결, 소액주주 및 행동주의 펀드의 사외이사/감사 추천 증가

1) 주주총회소집결의가 최초로 공시된 시점을 기준으로 집계하였으며, 주주총회 개최 전 안건철회 등으로 실제 주주총회에 부의된 숫자는 차이가 있을 수 있음

- 주주활동 플랫폼(엑트, 헤이홀더 등)과 임치기관(HSIS)의 등장으로 소액주주의 효과적인 지분결집 용이해짐

한편, 주주환원 관련 주주제안은 증가하지 않았는데, 이는 최근 3년간 주주환원 관련 주주제안이 가결된 경우가 거의 없어서, 주주제안자들이 주주제안 성공가능성을 고려하여 주주제안을 하였기 때문으로 이해됩니다.

## 나. 주주제안 가결 통계

<주주제안 유형 별 가결사례>

| 안건유형                | 주주제안 가결기업                                                   |
|---------------------|-------------------------------------------------------------|
| 주주환원(배당, 자기주식 소각 등) | -                                                           |
| 정관변경                | 강남제비스코(액면분할), 오스코텍(집중투표제),<br>디아이동일(전자투표제 도입)               |
| 이사 및 감사, 감사위원 선임    | 아미코젠, 오스코텍, 디아이동일, 고려아연, 유엑스<br>엔, 콜마홀딩스, 티플렉스, 에이치피오, 와이엠티 |
| 임원보수                | -                                                           |
| 기타                  | 인포바인, 고려제강                                                  |

이번 주주총회 시즌에 주주제안이 상정된 41개 사 중 **12개 기업에서 1건 이상의 주주제안이 가결**되었습니다.  
과거 주주제안이 가결되지 못한 기업에서 주주제안이 가결된 사례들이 확인되었습니다.

## 2. 체계적인 소액주주 활동

앞서 살펴본 주주제안 증가의 핵심 동인은 체계적으로 조직화된 소액주주 활동입니다. 소액주주 연대를 지원하는 주주활동 플랫폼(엑트, 헤이홀더 등)과 의견결 권한을 위임받는 임치기관(HSIS)의 등장으로, 소액주주들은 과거 대비 훨씬 낮은 비용으로 효과적인 지분결집이 가능해졌습니다.

<엑트 추천 주주제안><sup>2)</sup>

| 개인주주들이 좀 더 주목하는 주주제안 안건         | 기관/외국인의 지지를 얻을 수 있는 주주제안 안건      |
|---------------------------------|----------------------------------|
| 1. 중간/분기배당 허용을 위한 정관개정          | 8. 집중투표제 도입을 위한 정관개정             |
| 2. 주주총회에서의 자기주식 처분 결의를 위한 정관 개정 | 9. 사외이사를 이사회 의장으로 선임하도록 하는 정관 개정 |

2) 엑트가 주주분들께 주주제안 안건을 추천드립니다 - 下, 2025.01.19., 엑트

| 개인주주들이 좀 더 주목하는 주주제안 안건                   | 기관/외국인의 지지를 얻을 수 있는 주주제안 안건              |
|-------------------------------------------|------------------------------------------|
| 3. 개인주주 대상 IR 정례화를 위한 정관개정                | 10. 이사회추천위원회 설립을 위한 정관개정                 |
| 4. 소액주주 보호 조항 명문화화를 위한 정관개정               | 11. 권고적 주주제안 도입을 위한 정관 개정                |
| 5. 이사의 연임을 제한하기 위한 정관개정                   | 12. (설치 의무 없는 회사의) 감사위원회 설립을 위한 정관 개정    |
| 6. 자회사의 분할 혹은 상장시 주주총회 승인을 얻도록 하기 위한 정관개정 | 13. '주총집중일'을 피해서 주주총회를 개최하도록 하는 정관 개정    |
| 7. 주주총회 전자투표 의무화를 위한 정관개정                 | 14. 임원 보수 산정 기준에 대한 주주총회 보고를 의무화하는 정관 개정 |

주목할 만한 사례로 오스코텍을 들 수 있는데, 소액주주연대가 집중투표제 도입 등을 주주제안하여 '집중투표제 도입', '비상근 감사 선임' 안건이 가결되었습니다.

#### 행동주의 펀드 주주제안 사례:

- 얼라인파트너스(코웨이): 집중투표제 도입 및 사외이사 후보 주주제안 (집중투표제 부결)
- 달튼인베스트먼트(콜마홀딩스): 기타비상무이사 후보 주주제안 (가결)
- 스트라이드파트너스(에이치피오): 감사위원회 위원이 되는 사외이사 선임 주주제안 (가결)

### 3. 경영권 분쟁 동향

이번 주주총회 시즌에는 **친족 간 경영권 분쟁보다 주요주주 간 경영권 분쟁이 증가**하였습니다. 이러한 기업들의 특징은 1) 지배주주의 지분율이 낮은 상황에서, 2) 특수관계인과 2대 주주 간 지분율 격차가 좁은 모습을 보여주고 있습니다.

#### 주요 경영권 분쟁 사례:

- 고려아연: 최대주주인 영풍-MBK 연합과의 분쟁에서 영풍-MBK측 이사 3인이 이사회 진입
- 영풍: 고려아연 최윤범 회장 측과의 분쟁에서 집중투표제 도입 등 정관변경 주주제안 부결
- 유엔젤: 2대주주인 더원엠티에스와의 분쟁이 주주총회 당일 합의로 종결

### 4. 시사점

이번 주주총회 시즌은 주주행동주의의 패러다임 변화를 명확히 보여주었습니다. 주주행동주의가 더 이상 헤지펀드 등 기관투자자 중심에 국한되지 않고, 조직화된 소액주주 및 일반 주주들의 영향력이 실질적으로 확대되는 중요한 전환점이 되었습니다. 이러한 변화에 대응하기 위해 기업들은 다음과 같은 구체적 전략을 고려할 필요가 있습니다:

- 1) 소액주주 소통 채널 강화: 정기적 IR 활동을 일반 소액주주로 확대하고, 주주 피드백 메커니즘 구축
- 2) 선제적 지배구조 개선: 국제 기준에 부합하는 지배구조 모범기준 검토 및 자발적 도입
- 3) 주주제안 대응 매뉴얼 개발: 주요 유형별 주주제안에 대한 법적 검토 및 대응 시나리오 사전 수립
- 4) 이사회 구성 다양성 강화: 주주 이해관계를 대변할 수 있는 이사회 구성으로 사전에 신뢰 구축
- 5) 밸류업 정책 투명성 제고: 주주환원 정책의 일관성과 투명성을 강화하여 주주 신뢰 확보

또한, 내년 정기주주총회를 앞두고 주주 구성 분석, 잠재적 주주활동 예측, 영향 평가를 포함한 종합적 대응 전략을 수립할 필요가 있습니다.

2025년 정기주주총회 리뷰에 대한 보다 자세한 설명은 **울촌아카데미(바로가기)**를 참고하시길 바랍니다.

## Related Areas

기업법무 및 금융

기업지배구조

## Contact

**신영수** 변호사

02-528-5514

ysshin@yulchon.com

**문성** 변호사

02-528-5393

smun@yulchon.com

**위춘재** 변호사

02-528-5973

cjwee@yulchon.com

**추수현** 변호사

02-528-5315

shchu@yulchon.com

**이민재** 변호사

02-528-6141

minjaelee@yulchon.com

**이채영** 변호사

02-528-6145

cylee@yulchon.com

**장재완** 변호사

02-528-6172

jwjang@yulchon.com

**강예솔** 변호사

02-528-6614

yesolkang@yulchon.com

**양재선** 외국변호사

02-528-5192

jsyang@yulchon.com

**정규진** 외국변호사

02-528-5213

kyujinjung@yulchon.com

**오용석** 고문

02-528-6436

yongsukoh@yulchon.com

**장동헌** 고문

02-528-5216

dhjang@yulchon.com

**정한욱** 전문위원

02-528-6116

hwjung@yulchon.com



법무법인(유)  
**율촌**

법무법인(유) 율촌의 뉴스레터는 일반적인 정보제공만을 목적으로 발행되므로 이에 수록된 내용은 법무법인(유) 율촌의 공식적인 견해나 구체적인 사안에 관한 법률의견이 아님을 알려드립니다.