

2. 美 증권거래위원회(SEC)의 주주제안 가이드라인 공보

- 2017.11.1., 미국 증권거래위원회(SEC) 기업금융부(Division of Corporation Finance)는 주주제안 배제조항 해석을 공보(Staff Legal Bulletin No. 14I(“SLB 14I”))⁴⁷⁾
- 미국 주주제안권제도는 1934년 증권거래법(Securities Exchange Act) 14a에 따른 위임장 권유규칙에 근거하고 있으며, 이를 명문화한 SEC Rule 14a-8이 현재의 주주제안규정임
 - SLB 14I은 Rule 14a-8의 형식적 요건(자격요건, 행사시기, 행사방법) 중 행사방법에 대한 해석과 실질적 요건인 배제조항에 대한 해석에 관한 것임
 - 주주제안 배제조항⁴⁸⁾에 해당하는 ‘사업관련성’(Rule 14a-8(i)(5)) 및 ‘일상적 영업활동’(14a-8(i)(7))에 대한 완화된 해석과 주주제안 절차조항(Rule 14a-8(d))과 대리인(proxy)에 의한 주주제안에 대한 추가적인 해석을 안내함에 따라, 회사가 주주제안을 배제할 수 있는 근거가 확대됨
- 사회적 정책문제와 연관된 주주제안에 해당할 경우 회사가 주주제안을 배제하기 어려웠으나, 이사회의 판단에 따라 사회적·윤리적 문제와 연관된 주주제안이더라도 배제할 수 있을 것으로 예상됨
- 기존에는 주주제안의 내용이 회사의 일상적 영업활동을 ‘초월’하는 사회적 정책문제라면 회사가 Rule 14a-8(i)(7)를 근거로 주주제안을 배제하기 어려웠음
 - 더하여 주주제안의 내용이 Rule 14a-8(i)(5)에서 배제요건으로 제시하고 있는 자산총액, 순이익, 매출액의 5%미만에 해당하는 영업에 관련된 내용이더라도, 사회적 정책문제라면 ‘일상적 영업활동’에 해당하지 않으므로 회사의 주주제안 배제가 SEC에 의해 거절되어왔음
 - 그러나 SLB 14I이 신인의무(fiduciary duty)와 정보우위를 가진 경영진에게 주주제안의 내용이 사업내용과 중대한 관련이 있는지 여부를 판단할 권한이 있으며, 주주제안의 사업관련성이 명백하지 않을 경우 제안자에게 그 입증책임이 있다고 밝힘에 따라, 회사의 주주제안 배제가 이전보다 수월해질 것으로 예상됨
 - 특히 SEC는 Rule 14a-8(i)(5)를 해석함에 있어 ‘일상적 영업활동’ 여부를 고려하지 않고, ‘사업관련성’ 요건의 충족 여부만을 판단하기로 함
 - 다만 이사회는 주주제안을 배제하기 위한 분석 및 평가를 거쳐야 하며, 배제의 사유와 과정을 자세하게 공시해야 하므로 주주제안 대응에 있어 이사회의 역할 향상 또한 요구됨

47) 자세한 내역은 Staff Legal Bulletin No. 14I를 참조하기 바람 <https://www.sec.gov/interps/legal/cfslb14i.htm>

48) 주주제안 배제조항인 Rule 14a-8(i)은 다음과 같음: (1) 주법에 위반되는 사항, (2) 실행 시 법을 위반하게 되는 사항, (3) SEC규정에 위반되는 사항, (4) 개인적인 불만사항, (5) 사업내용과 중대한 관련이 없거나 자산총액, 순이익, 매출액 5% 미만에 해당하는 영업 관련 사항, (6) 회사의 권한 밖이거나 실행할 수 없는 사항, (7) 회사의 일상적 영업활동에 관한 사항, (8) 임기 중에 있는 이사 해임, 후보자격 박탈 등 이사 선임에 관한 사항, (9) 회사가 제안한 안건과 상충하는 사항, (10) 회사가 이미 수행하고 있는 사항, (11) 다른 주주제안과 중첩되는 사항, (12) 직전 5년 내에 상정된 특정 조건의 안건과 실질적으로 동일한 사항, (13) 구체적인 배당금액에 관한 사항

- 더하여 SEC는 주주제안은 목적사항, 부연설명 뿐 아니라 그래프 및 이미지를 포함하여 500단어 미만에 해당하여야 하며(Rule 14a-8(d)), 대리인의 주주제안 시 권한위임에 대한 추가적인 문서를 제출할 것을 공보하였으며 이를 준수하지 않을 경우 주주제안을 배제할 수 있다고 밝힘
- 주주제안에 그래프나 이미지를 활용할 수 있으나 명예훼손, 사실무근 등 잠재적 남용 여지가 있는 그래프 및 이미지를 활용할 경우 회사는 주주제안을 배제할 수 있음(Rule 14a-8(i)(3)),
 - 한편 SEC는 주주가 제공한 이미지 등을 축소 또는 최소화할 수 없음을 강조함
- SEC는 대리인에 의한 주주제안이 Rule 14a-8에 상충하는 것이 아니라는 점을 재확인하였으나, 대리인에 의한 주주제안 시 1) 주주제안자 및 대리인, 2) 주주제안 대상회사, 3) 주주제안이 제출되는 주주총회, 4) 주주제안의 구체적 내역이 포함된 권한위임 문서를 추가적으로 제출하지 않는다면 Rule 14a-8(b)에 상충되어 배제될 수 있다고 밝힘