

2026 정기주주총회 리뷰: 상법 개정이 불러온 변화

2026년 3월 정기주주총회 집중개최 시기(이하 “2026 주총시즌”)가 종료되었습니다.¹⁾ 2026 주총시즌은 3차례의 상법 개정 이후 개최된 첫 번째 정기주주총회로, 앞으로 개정 상법에 따라 한국 기업지배구조가 어떤 영향을 받게 될 것인지 미리 살펴볼 수 있는 시즌이었습니다. 또한, 개정 상법 중 이사 구성에 관한 사항이 본격적으로 시행(2026. 9. 10.)되기 전에 열리는 마지막 정기주주총회라는 점에서, 기업 측의 선제적인 정관 정비와 이에 대한 기관투자자·행동주의 펀드의 견제가 동시에 격화되는 양상을 보였습니다. 아래에서는 2026 주총시즌에 나타난 주요 사항을 분석하고 시사점을 살펴보겠습니다.

1. 주주총회 관련 언론 보도 주요 키워드²⁾

코스피 5,000 돌파와 개정 상법으로 인해 그 어느 때보다 주주총회에 대한 언론의 관심이 뜨거웠습니다. 2026 주총 시즌 전후의 기업지배구조 관련 주요 키워드는 상법개정, 자기주식, 이사보수 한도로 나타났습니다. 2026 주총시즌에 이사의 주주에 대한 충실의무, 독립이사 선임 등 상법 개정이 기업에 미치는 영향에 대한 관심도가 높았고, 특히 2월 말, 3월 초 자기주식 소각 의무화 등에 관한 개정 상법이 국회 본회의를 통과하고 전격 시행된 점도 주주총회 관련 이슈에 상당한 영향을 미친 것으로 보입니다.

2. 상법 개정에 따른 상정 안건 유형

가. 정관 변경의 건

2026 주총시즌에서 가장 주목할 사안은 정관 변경 안건의 상정 수 급증입니다. 대부분의 상장기업이 개정 상법을 반영한 정관 변경의 건을 상정했으며, KOSPI 200 기업 중 191개 사가 개정 상법 내용을 정관에 반영하였습니다.³⁾ 한편, 2026년 9월 시행될 집중투표제 의무화, 분리선출 감사위원 수 확대에 따른 소수주주 추천 이사들의 이사회 진입 가능성에 선제적으로 대비하기 위한 정관 변경안이 상정된 사례들도 있었습니다.

나. 자기주식보유·처분계획서 승인 안건 상정

자기주식 소각 의무화 등에 관한 개정 상법이 2026년 3월 6일 공포와 동시에 시행됨에 따라⁴⁾, 268개의 상장기업이 자기주식 소각의무 예외 요건에 해당하는 자기주식보유·처분계획서의 승인을 주주총회 안건으로 상정

1) 2026 주총시즌에는 유가증권시장 상장사 803개 사, 코스닥 1,773개 사가 정기주주총회를 개최하였고, 이들을 대상으로 안건 유형 등을 분석함

2) 율촌 기업지배구조 센터 자체적으로 주주총회와 관련한 언론보도를 수집한 이후 가장 많은 비중을 차지한 키워드 3개를 나열함

3) 상법개정 그 이후 1, 2026. 3. 20., LS증권

4) 자기주식 관련 개정 상법 주요 내용은 「자기주식 소각 의무화에 관한 상법 개정안 국회 본회의 통과」(2026. 2. 25.) 및 「자기주식 소각 의무화에 관한 개정 상법 시행」(2026. 3. 5.) 참고

하였습니다. 해당 안건을 상정한 대부분의 기업은 임직원 RSU 지급, 주식매수선택권 행사에 따른 자기주식 지급 등 임직원 보상을 목적으로 자기주식을 처분할 예정이라고 공시하였습니다. 그 외 지분투자, 재무구조 개선 등 경영상의 목적을 위해 자기주식을 처분하거나, 자기주식 소각 또는 주식배당을 위해 자기주식을 처분하는 계획을 안건으로 상정한 사례도 찾아볼 수 있었습니다.

<자기주식보유·처분계획서 상정 유형>⁵⁾

보유·처분목적	공시 수
자기주식 소각 또는 주식배당	41
RSU, 주식매수선택권 행사 등 임직원 보상 목적	222
기타(경영상의 목적, 교환사채 자기주식 교환청구 대비)	81

3. 주주제안사항의 다양화

<최근 3년 간 정기주주총회에 부의된 주주제안 유형>⁶⁾

	2024	2025	2026
3월 정기주총 주주제안 상정회사	34	41	58
3월 정기주총 주주제안 안건 수	115	217	226
주주환원(배당, 자기주식 소각 등)	21	24	23
정관변경	20	42	66
이사 및 감사, 감사위원 선임	63	134	95
임원보수	7	3	12
기타 ⁷⁾	4	14	30

주주제안이 상정된 기업 수와 상정 안건수는 최근 3년 간 지속적으로 증가하고 있습니다. 특히 이번 주주총회 시점에는 정관변경(42건→66건)과 임원보수(3건→12건) 관련 주주제안이 큰 폭으로 증가하였습니다. 정관변경 주주제안은 권고적 주주제안, 선임독립이사 제도, 감사위원 전원 분리선출 등을 정관에 명시함으로써 지배구조 전반에 걸친 구조적 개선을 본격적으로 요구하였습니다. 이번 주주제안 사례들을 참고할 때, 향후 소수주주의 지배구조 개선

5) 자기주식보유·처분계획서가 상정된 주주총회 소집공고가 최초로 공시된 시점을 기준으로 집계하였으며, 한 기업이 자기주식보유·처분계획서에 여러 개의 보유·처분 목적을 기재한 경우 목적별로 분리하여 산정.

6) 주주제안이 상정된 주주총회 소집결의가 최초로 공시된 시점을 기준으로 집계하였으며, 주주총회 개최 전 주주제안 안건철회 등으로 인해 실제 주주총회에 주주제안이 안건으로 상정된 사례 수는 차이가 있을 수 있음

7) 자본준비금 감소, 권고적 주주제안 등이 포함됨

주주제안이 증가할 가능성이 있습니다. 한편, 지난해 이사보수 한도에 관한 의결권 행사 제한 대법원 판결과 개정 상법의 이사의 주주에 대한 충실의무 도입에 따라 이사 보수에 관한 관심도 높아진 가운데, 이사보수 한도 및 사내이사 성과보상에 대한 주주제안 상정 건수도 이전에 비해 증가하였습니다.

2026 주총시즌과 작년 주총시즌의 주주제안 가결 여부를 비교하면 주주환원과 임원보수 관련 주주제안 가결 건수가 늘어났습니다. 이는 뒤에서 살펴볼 행동주의 펀드의 주주관여 활동과도 연결됩니다.

<주주제안 가결 현황>⁸⁾

안건유형	주주제안 가결 기업
주주환원(배당, 자기주식 소각 등)	진바이오텍
정관변경	인화정공(액면분할), 대한제분(액면분할), 덴티움(분리선출 감사위원 확대), 태광산업(분리선출 감사위원 확대)
이사 및 감사, 감사위원 선임	DB손해보험, 고려아연, 가비아, 삼영전자공업, 플래스크, 베뉴지, 티웨이홀딩스
임원보수	덴티움
기타	고려아연(임원퇴직금지규정), 가비아(임원보상정책 공개), 진바이오텍(중간배당 실시), 코메론(자본준비금 감소, 자기주식 매입), 크리스에프앤씨(자본준비금 감소)

4. 국민연금의 적극적인 의결권행사

가. 의결권 행사 방향 사전 공개 대상 확대⁹⁾

2026 주총시즌부터 국민연금은 의결권 행사 방향의 사전공개 범위를 “**지분율 10% 이상** 또는 보유비중 1% 이상 기업의 전체 안건, 수탁자책임 전문위원회가 결정한 안건이 포함된 주주총회의 전체 안건”에서 “**지분율 5% 이상** 또는 보유비중 1% 이상 기업의 전체 안건, 수탁자책임 전문위원회가 결정한 안건이 포함된 주주총회의 전체 안건”으로 확대하였습니다. 또한, 수탁자책임 전문위원회에서 반대 의결권 행사를 결정하는 경우, 반대 근거 등 세부적인 반대 사유도 충실하게 공개한다고 밝혔습니다.

나. 상법 개정 사항을 고려한 의결권 행사¹⁰⁾

국민연금은 2026년 3월부터 주주가치 제고 및 기금수익성 증대를 위해 상법개정 취지를 반영하여 상장기업이 상정한 안건 중 아래 6가지 안건에 대해서는 (1) 이사의 수 상한 등 상법 개정의 취지를 우회하여 무력화하거나,

8) 주주제안이 1건 이상 가결된 모든 기업을 명시함

9) 국민연금, 의결권 행사 방향 공개 확대 등 수탁자 책임활동 강화 추진, 2026. 2. 10, 보건복지부

10) 국민연금 의결권행사, 상법개정 취지 적극 반영, 2026. 3. 12, 국민연금공단

(2) 일반주주 권익을 충분히 보호하지 못하는 내용이 포함된 것으로 보고, 적극적으로 의결권을 행사하겠다고 밝혔습니다.

<국민연금 의결권 행사 사례>

유형	안건	내용
1	이사 수 상한 신설·축소	일반주주의 주주제안 및 집중투표제 청구 가능성 약화
2	감사 정원 신설·축소	일반주주의 주주제안 가능성 약화 우려
3	이사 임기 유연화(0년→0년 이내)	사실상 시차임기제로 활용 가능한 우려
4	전자주주총회 배제	일반주주의 주주총회 참여 용이성 저하
5	자사주 경영상 목적 처분 정관 변경	특수관계인 지분이 높은 기업에서 최대주주 단독 승인 가능성
6	보유처분계획과 취득 시 목적 불일치	자기주식 취득 당시 공시한 목적과 실제 활용 목적이 상이

5. 행동주의 펀드의 주주관여 증가

이번 주주총회 시즌은 얼라인파트너스를 중심으로 행동주의 펀드의 주주관여 활동도 증가한 것으로 나타났습니다. 행동주의 펀드의 주요 주주관여 활동 사례는 다음과 같습니다.

- 얼라인파트너스: 6개 기업에 주주관여활동 전개

<얼라인파트너스 주주관여 활동내역>

구분	내용
DB손해보험	비효율적인 자본배치와 저조한 주주환원 지적
덴티움	이사회 독립성 및 감사·견제 기능 부족, 신사업 관련 주주 및 시장과의 소통 부재 지적
가비아	이사회 독립성 결여, 배당 확대(주당 180원), 주요 경영진 보상체계 공개 요구
솔루엠	부진한 경영실적 및 영업 비효율성, 이사회 독립성 결여 지적
에이플러스에셋	독립적인 보상위원회 부재, 대표이사의 이사회 의장 겸임
코웨이	이해상충이 존재하는 내부거래 및 브랜드 유착, 최대주주의 과도한 영향력

- 팰리서캐피탈(Palliser Capital): LG화학에 권고적 주주제안 도입, 선임독립이사 선임, NAV 할인율 공개 등을 주주 제안으로 상정. 의결권자문사인 ISS, 글래스루이스, KCGS, 서스틴베스트 등이 찬성 권고했으나, (주)LG(34.95%)와 국민연금(8.64%)의 반대로 부결

- **트러스트자산운용:** (1) 태광산업에 유통주식 자사주 매입하여 상장폐지, 선임독립이사 도입 등 주주제안 상정(부결). (2) KCC(국민연금 11.37%, 트러스트 1.87% 보유)에는 비공개서한과 공개주주서한을 통해 삼성물산 주식 유통화, 자사주 소각, 주주환원정책 재수립을 요구함. 이에 KCC가 자기주식 소각 계획을 공시(2026. 3. 9.)하자, 트러스트가 주주제안을 철회(2026. 3. 16.)하는 등 주주와의 협의에 따른 사례가 나타남
- **라이프자산운용:** BNK금융지주에 임원 보수 성과연동 RSU(양도제한조건부주식)를 주주제안으로 상정. 기업가치(주가 36,000원 이상, 50%), 자본효율(ROE 10% 이상, 30%), 자본적정성(CET1 비율 13% 이상, 20%)을 가늠요건으로 설정한 구체적 RSU 제도를 제안. 국민연금은 해당 주주제안에 미행사

6. 시사점

2026 주총시즌은 3차례의 상법 개정(2025년 7월 이사의 충실의무, 9월 집중투표제 의무화·감사위원 분리선출 확대, 2026년 3월 자기주식 소각 의무화) 이후 기업지배구조 전반에 본격적인 변화를 촉발한 첫 번째 정기주주총회라는 점에서, 상장기업에게 중대한 전환점이 되었습니다.

대부분의 상장기업이 개정 상법의 내용을 정관에 반영하는 한편, 구체적인 서식·가이드라인이 아직 정비 중인 상황에서 자기주식보유·처분계획서 승인 안건을 상정하는 등 제도적 변화에 적극 부응하였습니다. 동시에 국민연금의 의결권 행사 방향 사전공개 대상 확대(지분율 5% 이상)와 적극적인 의결권 행사, 행동주의 펀드의 관여활동 증가, 주주제안의 양적·질적 확대가 맞물리면서, 기업 측의 선제적인 정관 정비와 이에 대한 기관투자자·소수주주 측의 견제가 활발해지는 가운데, 기업 실무자로서는 전례 없는 실무적 어려움에 직면하게 되었습니다.

상장기업은 우선 자기주식보유·처분계획서의 처분 목적이 당초 취득 시 공시한 목적과 일치하는지 점검하고, 특수관계인 지분율이 높은 기업의 경우 경영상 목적의 자기주식 처분이 최대주주 단독 승인으로 이루어질 수 있다는 비판에 대비해야 합니다. 다음으로, 주주환원·임원보수 관련 주주제안이 실제 가결되는 사례가 나타난 만큼, 배당정책에 대한 투명한 소통을 상시적으로 진행하고, 이사보수 한도의 합리적 산정 근거 마련, 보수 지급에 관한 성과보상 체계 공개 등을 통해 불필요한 주주제안으로 인한 리스크를 사전에 관리해야 합니다. 아울러, 얼라인파트너스·펠리서캐피탈·트러스트 등 행동주의 펀드의 관여활동이 이사회 독립성, NAV 할인, 자본효율성 등 경영판단에 관한 직접적인 이슈로 확대되고 있는 만큼, 이에 대한 대응 논리를 사전에 준비하는 것이 필요합니다.

특히 트러스트와 KCC의 사례처럼, 주주 의견을 선제적으로 수용하여 자기주식 소각 등 구체적 조치를 공시함으로써 주주제안이 철회되는 소통 모델이 등장한 점은, 향후 상장기업이 기관투자자 및 행동주의 펀드와의 관계에서 대립이 아닌 소통을 통한 갈등 해소를 적극 모색할 필요가 있음을 시사합니다.

2026년 정기주주총회 리뷰에 대한 보다 자세한 설명은 율촌 아카데미([바로가기](#))를 참고하시길 바랍니다.

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

Related Areas

기업법무 및 금융

기업지배구조 센터

Contact

신영수 변호사

02-528-5514

ysshin@yulchon.com

박재현 변호사

02-528-5636

jpark@yulchon.com

은성욱 변호사

02-528-5305

sweun@yulchon.com

김현정 변호사

02-528-5150

hyunjeong@yulchon.com

문성 변호사

02-528-5393

smun@yulchon.com

위춘재 변호사

02-528-5973

cjwee@yulchon.com

양재선 외국변호사

02-528-5192

jsyang@yulchon.com

추수현 변호사

02-528-5315

shchu@yulchon.com

강예슬 변호사

02-528-6614

yesolkang@yulchon.com

서경희 변호사

02-528-5324

khsuh@yulchon.com

오용석 고문

02-528-6436

yongsukoh@yulchon.com

윤여훈 전문위원

02-528-5271

summeryoon@yulchon.com

정한욱 전문위원

02-528-6116

hwjung@yulchon.com