



대한유화공업(주)

006650 | KOSPI | 화학

구분 : 정기주주총회 | 일시 : 2015. 03. 13 | 장소 : 서울특별시 종로구 자하문로 77 (유남빌딩) 당사 1층 강당

Executive Summary

▶ 대한유화공업은 금번 정기주주총회를 통해 재무제표 등을 보고하고, 정관 일부 변경의 건, 이사 선임의 건, 이사 및 감사 보수한도 승인의 건과 임원퇴직금 지급규정 변경의 건 등을 결의하고자 한다.

그런데 금번 정기주주총회 사외이사 후보자로 상정된 김기영 후보자는 2006년 3월 대한유화공업의 사외이사로 선임되어 10년 가까이 재직해 왔을 뿐만 아니라 사외이사로 재직하는 기간 동안 대한유화공업이 최대주주 등이 지배하고 있는 케이피아이씨큐포레이션, ATMAN 등과 상당히 밀접한 거래 관계를 유지하는 등 최대주주의 과도한 사적 이익 추구 및 이사회와 독립성에 대한 중대한 의문이 발생할 수 있는 상황에서 특별히 반대 의견을 제시하지 않는 등 사외이사로서 최대주주의 영향력을 벗어나 본연의 역할을 충실히 수행하였다고 확신하기 어렵기 때문에 김기영 후보자의 재선임에 대해 반대 의견을 권고한다.

Agenda & Recommendations

No	의안	이사회	네비스탁
제1호	정관 일부 변경의 건	찬성	찬성
제2호	이사 선임의 건		
2-1	사내이사 강길순 재선임	찬성	찬성
2-2	사외이사 김기영 재선임	찬성	반대
제3호	이사 보수한도 승인의 건	찬성	반대
제4호	감사 보수한도 승인의 건	찬성	반대
제5호	임원퇴직금 지급 규정 변경의 건	찬성	찬성

[의안 세부 내역]

▶ 제1호 의안 : 정관 일부 변경의 건

변경전 내용	변경후 내용	변경의 목적
1조 : (상호) 이 회사는 대한유화공업주식회사라 한다. 영문으로는 KOREA PETROCHEMICAL IND. CO., LTD. 라 표기한다.	제1조 : (상호) 이 회사는 대한유화주식회사라 한다. 영문으로는 KOREA PETROCHEMICAL IND. CO., LTD. 라 표기한다.	상호변경

▶ 제2호 의안 : 이사 선임의 건

구분	성명	임기	신규선임여부	주요경력	현직	최종학력	국적
사내 이사	강길순	3	재선임	- 대한유화공업(주) 경영지원담당 상무이사	대한유화공업(주) 생산부문장(전무이사)	학사	대한민국
사외 이사	김기영			- 연세대학교 명예교수 - 광운대학교 총장	대한유화공업(주) 사외이사	박사	대한민국

▶ 제3호 의안 : 이사 보수한도 승인의 건

▶ 제4호 의안 : 감사 보수한도 승인의 건

이사 보수 한도		감사 보수 한도	
이사의 수(사외이사수)	4(1)	감사의 수	1
보수총액 내지 최고 한도액	5,000,000,000	보수총액 내지 최고 한도액	500,000,000

▶ 제5호 의안 : 임원퇴직금 지급규정 변경의 건

현행	변경(안)	비고																																
제2조 이 규정에서 임원이라 함은 다음 각 호에 해당하는 직위를 말한다. (생략) 6. 이사 (생략)	제2조 이 규정에서 임원이라 함은 다음 각 호에 해당하는 직위를 말한다. (생략) 6. 상무보 (생략)	직급명칭 변경																																
별표 : 직위별 지급월수 <table><tr><th>구분</th><th>지급률</th></tr><tr><td>회장</td><td>0</td></tr><tr><td>사장</td><td>5</td></tr><tr><td>부사장</td><td>5</td></tr><tr><td>전무이사</td><td>4</td></tr><tr><td>상무이사</td><td>3.5</td></tr><tr><td>이사</td><td>3</td></tr><tr><td>감사</td><td>3</td></tr></table>	구분	지급률	회장	0	사장	5	부사장	5	전무이사	4	상무이사	3.5	이사	3	감사	3	별표 : 직위별 지급월수 <table><tr><th>구분</th><th>지급률</th></tr><tr><td>회장</td><td>0</td></tr><tr><td>사장</td><td><u>4</u></td></tr><tr><td>부사장</td><td><u>3</u></td></tr><tr><td>전무이사</td><td><u>2.5</u></td></tr><tr><td>상무이사</td><td><u>2.5</u></td></tr><tr><td>상무보</td><td><u>2.5</u></td></tr><tr><td>감사</td><td><u>2.5</u></td></tr></table>	구분	지급률	회장	0	사장	<u>4</u>	부사장	<u>3</u>	전무이사	<u>2.5</u>	상무이사	<u>2.5</u>	상무보	<u>2.5</u>	감사	<u>2.5</u>	지급률 변경
구분	지급률																																	
회장	0																																	
사장	5																																	
부사장	5																																	
전무이사	4																																	
상무이사	3.5																																	
이사	3																																	
감사	3																																	
구분	지급률																																	
회장	0																																	
사장	<u>4</u>																																	
부사장	<u>3</u>																																	
전무이사	<u>2.5</u>																																	
상무이사	<u>2.5</u>																																	
상무보	<u>2.5</u>																																	
감사	<u>2.5</u>																																	

[제1호 의안] 정관 일부 변경의 건

찬성

Vote Recommendation

다음과 같은 이유로 **찬성** 의견을 제안함.

- 정관 변경의 주된 내용이 사명에서 ‘공업’을 삭제하여 대한유화공업주식회사에서 대한유화주식회사로 단순히 사명을 변경하는 것이며, 영문 상호 역시 변경이 없기 때문에 사명 변경에 따른 불필요한 비용이나 손실이 발생할 것으로 예상되지 않음
- 아울러 상호가 보다 간결해지고 향후 사업의 확장성이나 확대된 회사의 위상 등을 고려했을 때 보다 적절한 사명이라고 판단되어 이에 대해 찬성 의견을 권고함

Discussion

Proposal

▶ 정관 일부 변경의 건

변경전 내용	변경후 내용	변경의 목적
1조 : (상호) 이 회사는 대한유화공업주식회사라 한다. 영문으로는 KOREA PETROCHEMICAL IND. CO., LTD. 라 표기한다.	제1조 : (상호) 이 회사는 대한유화주식회사라 한다. 영문으로는 KOREA PETROCHEMICAL IND. CO., LTD. 라 표기한다.	상호변경

Analysis

▶ 상호 변경을 위한 정관 일부 변경의 건

대한유화공업은 금번 정기 주주총회에서 정관 일부 변경을 통해 사명을 대한유화공업주식회사에서 대한유화주식회사로 변경하고자 한다. 단순히 기존 사명에서 ‘공업’이라는 문구가 삭제되는 것으로 전체적인 사명의 의미가 변하지 않았으며, 영문 회사명 역시 변경 없이 동일한 점 등을 고려했을 때, 사명 변경에 따른 불필요한 비용이 발생하지 않을 것으로 예상된다.

오히려 사명이 보다 간결해지고 공시회사명과 사명이 일치하게 되는 점, 그리고 현재 확대된 회사의 위상이나 향후 확장될 회사의 사업성 등을 두루 고려했을 때, 사명 변경에 따른 이득이 훨씬 더 클 것으로 판단되어 사명 변경을 위한 정관 일부 변경의 건이 가결되어야 한다고 판단된다.

Vote Recommendation

다음과 같은 이유로 **일부 반대** 의견을 제안함.

- 사내이사 후보자의 경우, 재직 기간 동안 회사의 실적이 개선되었으며 이에 따라 회사의 가치와 주주의 권익이 증대될 수 있었으므로 사내이사 후보자의 재선임에 대해 찬성 의견을 권고함
- 사외이사 후보자의 경우, 회사에 10년 가까이 장기간 재직하였을 뿐만 아니라 사외이사로서 이사회 결의 과정에서 특별히 반대 의견을 제시하지 않는 등 이사회 의사결정의 투명성과 중립성을 확보해야 하는 본연의 역할을 충실히 수행했다고 판단하기 어려움
- 최대주주의 개인회사와 대한유화공업주식회사가 상호 밀접한 거래 관계를 유지하고 있는 점 등을 고려했을 때, 기업 가치 및 주주 가치의 극대화를 위해서는 사외이사의 이사회에 대한 견제 기능 등을 보다 확충되어야 할 것으로 판단되어 이에 대해 반대 의견을 권고함

Discussion

Proposal

▶ 이사 선임의 건

구분	성명	임기	신규선임여부	주요경력	현직	최종학력	국적
사내이사	강길순	3	재선임	- 대한유화공업(주) 경영지원담당 상무이사	대한유화공업(주) 생산부문장(전무이사)	학사	대한민국
사외이사	김기영			- 연세대학교 명예교수 - 광운대학교 총장	대한유화공업(주) 사외이사	박사	대한민국

Analysis

▶ 실적 개선에 기여한 사내이사의 재선임

강길순 사내이사 후보자는 현재 대한유화공업에서 생산부문장을 담당하고 있으며, 2009년 3월 정기주주총회에서 이사로 선임되어 장기간 회사에 재직하며 경영지원담당 등의 역할을 수행하는 등 회사에 대한 이해가 높다.

뿐만 아니라 2014년 대한유화공업의 매출은 약 2조 534억원으로 전년 대비 약 4.4% 증가하였으며 영업이익과 당기순이익 각각 289.5%, 39.3% 증가하는 괄목할만한 성과를 거둘 수 있었다. (연결재무제표 기준) 이에 따라 전년도 주당 1,000원 배당에서 금년에는 주당 1,500원으로 배당금(예정)이 증대될 수 있었다.

이러한 실적 개선에 기여한 강길순 사내이사 후보자의 재선임에 대해 찬성 의견을 권고한다.

▶ 사외이사의 역할 강화 필요

사외이사 재선임 후보자인 김기영 후보자는 2006년 3월 정기주주총회를 통해 사외이사로 선임된 이래 지금까지 약 9년간 대한유화공업주식 회사의 사외이사로 일해 왔으며, 만약 2015년 3월 정기주주총회를 통해 재선임될 경우 약 12년간 재직하게 된다.

동일한 사외이사가 장기간 동일한 회사에 사외이사로 재직할 경우, 이사회를 견제하고 이사회와 독립성을 담보해야 하는 사외이사로서 본연의 역할이 약화될 우려가 있다.

뿐만 아니라 대한유화공업은 최대주주의 개인회사와 밀접한 거래 관계를 맺고 있어 이로 인한 회사의 자원과 이익 배분 최적화에 중대한 의문이 제기되고 있다.

2013년 말 감사보고서에 따르면 대한유화공업은 최대주주의 특수관계 법인인 케이피아이씨코포레이션, ATMAN 등과 밀접한 거래 관계를 맺고 있다.

구분	2013년 (단위 : 천원)		2012년 (단위 : 천원)	
	매출	매입	매출	매입
유니렘(주)	22,854,173	-	23,508,672	-
(주)케이피아이씨코포레이션	547,530,021	-	659,122,325	-
ATMAN	344,093,007	362,923,081	255,699,219	802,118,740

2013년 말 기준으로 케이피아이씨코포레이션의 주주 구성은 이순규(93.4%)와 김미현(6.6%)이며, 이순규는 대한유화공업의 최대주주이며, 회장으로 재직하고 있다. 그리고 김미현의 그의 배우자이다. 즉, 케이피아이씨코포레이션은 대한유화공업의 최대주주인 이순규 회장 일가가 소유한 완벽한 개인회사이다. 아울러 케이피아이씨코포레이션은 대한유화공업의 지분 30.55% 소유하고 있는 실질적인 최대주주이며, 이순규 회장 명의의 대한유화공업 지분은 2.55%에 불과하다.

그리고 ATMAN은 케이피아이씨코포레이션의 싱가포르 자회사로 지분 100%를 케이피아이씨코포레이션이 보유하고 있다. ATMAN 역시 이순규 회장 일가의 개인회사이다. 유니렘은 2012년 말까지 이순규 회장과 케이피아이씨코포레이션이 지분 100%를 나누어 보유하고 있던 개인회사였으며, 2013년 중 케이피아이씨코포레이션과 합병하여 소멸되었다. 위의 3개 법인은 모두 이순규 회장 일가의 개인회사인 셈이다.

2013년과 2012년 대한유화공업의 전체 매출이 각각 1조 9578억원과 2조 753억원임을 고려해 볼 때, 오너 일가 소유의 개인회사에 대해 각각 9,145억원과 9,383억원을 매출하여 약 50%에 가까운 매출을 오너 일가와 거래를 통해 발생시키고 있는 것이다. 뿐만 아니라 대한유화공업은 ATMAN으로부터 수천억원을 매입하고 있어 대한유화공업과 오너 일가의 거래 관계는 더욱 밀접해지고 있는 상황이다.

2014년 감사보고서에 따르면 2014년 대한유화공업의 ATMAN에 대한 매출은 약 86억원으로 급감하였으나 케이피아이씨코포레이션에 대한 매출이 약 9,624억원으로 증대되어 사실상 오너 일가 소유의 법인에 대한 매출은 여전히 변함이 없는 상황이다. 다만, ATMAN으로부터 수천억원을 매입하던 거래 관계가 2014년에는 약 2.7억원 수준으로 급감하였으나 케이피아이씨코포레이션으로부터 약 207억원을 매입해 여전히 오너 일가와 대한유화공업의 밀접한 거래 관계는 여전히 유지되고 있는 것으로 보인다.

2014년 대한유화공업과 오너 일가 법인 간의 주요 거래 내역은 다음과 같다.

구분	2014년 (단위 : 천원)		2013년 (단위 : 천원)	
	매출	매입	매출	매입
유니펍(주)	-	-	22,854,173	-
(주)케이피아씨코포레이션	962,412,664	20,748,153	547,530,021	-
ATMAN	8,575,439	271,657	344,093,007	362,923,081

대한유화공업의 실질적 최대주주이자 핵심적인 거래 관계를 맺고 있는 케이피아씨코포레이션은 2005년 3월 설립되었으며, 주된 사업은 무역업과 복합 운송 주선 및 용역업 등이다. 실제 생산 활동 보다 무역과 운송 주선이 주된 사업이다 보니 총자산 3,110억원 가운데 유형자산은 고작 44억원에 불과하며 대부분은 투자자산으로 약 2,578억원에 달한다. 반면 자본금은 4.5억원에 불과하다. 4.5억원에 설립된 케이피아씨코포레이션이 10년도 되지 않아 자산 3천억원 회사로 급성장할 수 있었던 것은 매년 수천억원의 매출과 100억원을 넘나드는 순이익을 달성할 수 있었기 때문이다.

2013년 케이피아씨코포레이션의 총 매출은 약 6,491억원이며 2012년에는 7,659억원이었으며, 영업이익은 각각 58억원과 95억원에 달했다. 게다가 2013년에는 막대한 지분법 이익 등으로 약 841억원에 달하는 당기순이익을 달성할 수 있었다. 이를 통해 2013년까지 누적된 케이피아씨코포레이션의 이익잉여금은 자그마치 1,950억원에 달한다.

케이피아씨코포레이션은 매출의 상당 부분을 대한유화공업에 의존하고 있으며, 케이피아씨코포레이션의 급격한 성장 역시 대한유화공업의 지원이 있었기에 가능했을 것이다. 하지만 케이피아씨코포레이션의 성장은 대한유화공업의 기업 가치나 주주 가치와는 전혀 무관하며 완벽하게 최대주주인 이순규 회장 일가의 몫이 되었다.

일반적으로 상장법인이 최대주주와 밀접한 거래 관계를 맺고 있는 경우 거래의 적정성이나 회사의 자원과 이익 배분 등의 공정성에 대해 중대한 의문이 제기될 수 있으며, 최대주주의 과도한 사적 이익 추구에 따른 기업 가치의 잠재적 기회 손실 등으로 인해 주주 전체의 권익이 침해될 위험성이 높아지게 된다.

이사회 의사결정 과정에 적극적으로 참여해 견제하고 균형을 확보함으로써 이러한 의문과 위험성을 극복하는 것이 사외이사의 중요한 역할 가운데 하나이다. 하지만 김기영 사외이사 후보자는 사외이사로 재직하는 동안 성실히 이사회에 출석하였지만 과도한 내부거래에 대해 그 어떠한 반대 의견을 개진하지 않는 등 이사회를 견제하는 역할을 충실히 수행하였다고 판단하기 다소 어려운 상황이다. 그러므로 이사회 의사결정의 투명성을 강화하고 이사회의 중립성과 균형을 확보하기 위해 사외이사의 기능이 한층 강화되어야 할 필요성이 있는 것으로 판단되어 김기영 사외이사 후보자의 재선임에 대해 반대 의견을 권고한다.

Vote Recommendation

다음과 같은 이유로 **반대** 의견을 제안함.

- 금년 이사 정원은 전년과 동일하게 4명(사외이사 1명)이며, 보수한도 역시 전년과 동일하게 50억원으로 상정
- 전년과 동일한 조건으로 상정된 안건이나, 실제 지급액을 고려했을 때 보수 한도를 과도하게 높은 수준으로 상정하여 이사 보수에 대한 예측 가능성이 떨어지며, 불필요하게 과도한 이사 보수의 지급이 야기될 수 있으므로 이에 대해 반대 의견을 권고함
- 금년 감사 정원과 전년과 동일하게 1명이며, 보수한도 역시 전년과 동일하게 5억원으로 상정
- 감사 보수한도 역시 이사 보수한도와 마찬가지로 실제 지급액을 고려했을 때, 과도하게 높은 수준으로 상정되어 이에 대해 반대 의견을 권고함

Discussion

Proposal

▶ 이사 / 감사 보수한도 승인의 건

이사 보수 한도		감사 보수 한도	
이사의 수(사외이사수)	4(1)	감사의 수	1
보수총액 내지 최고 한도액	5,000,000,000	보수총액 내지 최고 한도액	500,000,000

Analysis

▶ 과도한 보수한도에 따른 임원 보수 지급 체계의 취약성 문제 대두

임원은 회사의 주요 의사결정에 참여하여 그 결과에 대해 책임을 지는 중요한 직책이기 때문에 임원의 성과와 역량은 기업 가치에 상당히 중요한 변수로 작용한다. 그리고 임원의 보수는 임원의 성과와 역량을 극대화 시키는 핵심적인 매커니즘으로 섬세하고 정교하게 구축되어야 한다.

2014년 3월 정기주주총회를 통해 승인된 2014년 이사 보수 한도는 50억원인데 반해 2014년 9월말까지 지급된 이사 보수 총액은 약 23억원에 불과하다. 2013년 3월 정기주주총회를 통해 승인된 2013년 이사 보수 한도 40억원 가운데 2013년에 실제 지급된 이사 보수 총액은 약 21.7억원에 불과하다. 이사 보수 한도액과 실제 보수 지급액 사이의 차이가 클수록 이사 보수 지급 체계의 정교함과 신뢰성, 그리고 이사 보수에 대한 예측 가능성은 하락하게 되며, 불필요하게 과도한 이사 보수가 지급될 위험성이 증대될 수 있다. 감사 보수 한도 역시 2014년 승인된 5억원 가운데 2014년 9월까지 지급된 금액은 2.2억원에 불과하며, 2013년에는 5억원의 보수 한도 가운데 약 2.3억원만 지급되었다.

그러므로 과도하게 책정된 이사 및 감사 보수 한도 승인의 건에 대해 반대 의견을 권고하며, 아울러 임원 보수 지급 체계의 취약성에 대해 다시 한 번 점검해 볼 것을 당부한다.

Vote Recommendation

다음과 같은 이유로 **찬성** 의견을 제안함.

- 임원퇴직금 지급규정 변경을 통해 직급 명칭 가운데 이사를 상무보로 변경하고, 직위별 지급률을 전체적으로 소폭 하향 조정
- 지급률이 각각 0.5~2만큼 하향 조정되어 이에 따른 기업 가치 증대 및 주주 가치 향상이 기대되므로 이에 대해 찬성 의견을 권고함

Discussion

Proposal

▶ 임원퇴직금 지급규정 변경안

현행	변경(안)	비고																																
제2조 이 규정에서 임원이라 함은 다음 각 호에 해당하는 직위를 말한다. (생략) 6. 이사 (생략)	제2조 이 규정에서 임원이라 함은 다음 각 호에 해당하는 직위를 말한다. (생략) 6. 상무보 (생략)	직급명칭 변경																																
별표 : 직위별 지급월수 <table><tr><th>구분</th><th>지급률</th></tr><tr><td>회장</td><td>0</td></tr><tr><td>사장</td><td>5</td></tr><tr><td>부사장</td><td>5</td></tr><tr><td>전무이사</td><td>4</td></tr><tr><td>상무이사</td><td>3.5</td></tr><tr><td>이사</td><td>3</td></tr><tr><td>감사</td><td>3</td></tr></table>	구분	지급률	회장	0	사장	5	부사장	5	전무이사	4	상무이사	3.5	이사	3	감사	3	별표 : 직위별 지급월수 <table><tr><th>구분</th><th>지급률</th></tr><tr><td>회장</td><td>0</td></tr><tr><td>사장</td><td><u>4</u></td></tr><tr><td>부사장</td><td><u>3</u></td></tr><tr><td>전무이사</td><td><u>2.5</u></td></tr><tr><td>상무이사</td><td><u>2.5</u></td></tr><tr><td>상무보</td><td><u>2.5</u></td></tr><tr><td>감사</td><td><u>2.5</u></td></tr></table>	구분	지급률	회장	0	사장	<u>4</u>	부사장	<u>3</u>	전무이사	<u>2.5</u>	상무이사	<u>2.5</u>	상무보	<u>2.5</u>	감사	<u>2.5</u>	지급률 변경
구분	지급률																																	
회장	0																																	
사장	5																																	
부사장	5																																	
전무이사	4																																	
상무이사	3.5																																	
이사	3																																	
감사	3																																	
구분	지급률																																	
회장	0																																	
사장	<u>4</u>																																	
부사장	<u>3</u>																																	
전무이사	<u>2.5</u>																																	
상무이사	<u>2.5</u>																																	
상무보	<u>2.5</u>																																	
감사	<u>2.5</u>																																	

Analysis

▶ 임원퇴직금 지급률 하향 조정에 따른 비용 부담 완화

임원퇴직금의 경우 일반 직원에 비해 보수 수준이 높고, 높은 지급률이 적용되어 임원 퇴직시 일시적으로 과도한 비용이 지출되어 기업의 실적에 일시적으로 상당한 영향을 받을 위험성 높다. 아울러 앞서 임원 보수와 마찬가지로 퇴직금 역시 임원 보수의 일부분이므로, 임원의 성과와 역량을 극대화할 수 있도록 설계되어야 한다.

그러므로 임원퇴직금 지급률의 하향 조정을 통해 임원의 경쟁력을 강화시킬 수 있으며 이에 따라 전체적인 회사의 경쟁력 제고 및 기업 가치와 주주가치의 증대가 기대되므로 이에 대해 찬성 의견을 권고함



본 PROXY ADVISORY REPORT는 네비스탁의 독립적 의견을 중심으로 구성되었습니다. 본 PROXY ADVISORY REPORT는 의견권을 보유하고 있는 주주들을 대상으로 하여, 의견권을 행사함에 있어서 필요한 정보를 적절히 제공하기 위한 목적으로 작성되었습니다.

본 PROXY ADVISORY REPORT는 특정 회사에 대한 투자의 권고 및 신용평가를 제공하지 않습니다. 본 PROXY ADVISORY REPORT의 내용은 네비스탁이 신뢰할 만하다고 판단되는 자료와 정보에 근거하여 만들어진 것이지만 그 정확성이나 완전성을 네비스탁이 보증하지는 않습니다. 어떠한 경우에도 네비스탁은 본 보고서를 포함한 기타 자료, 정보들로 인해 발생한 손해 등에 대해서 책임을 지지 않습니다.

본 PROXY ADVISORY REPORT를 포함한 네비스탁이 제공하는 모든 정보는 네비스탁의 소유입니다.

㈜네비스탁

www.navistock.com