



영화금속(주)

012280 | KOSPI | 운수장비

구분 : 정기주주총회 | 일시 : 2015. 03. 20 | 장소 : 경남 창원시 진해구 남의로 57 영화금속(주) 1층 회의실

Executive Summary

▶ 영화금속은 금번 정기주주총회를 통해 재무제표 승인의 건, 이익잉여금 처분계산서(안) 승인의 건, 정관 일부 변경의 건, 그리고 이사 및 감사위원회 위원 선임의 건과 이사 보수한도 승인의 건 등을 다루고자 한다.

그런데 영화금속 이사회가 제안한 정관 변경의 건 가운데 일부가 실질적인 경영권 방어 장치의 도입으로, 만약 이러한 정관 변경이 가결될 경우 장기적으로 기존 경영진에 대한 견제력이 위축되어 기업 지배구조의 균형성이 쇠퇴될 가능성이 높아진다. 이에 정관 일부 변경의 건에 대해 반대 의견을 권고한다. 아울러 정관 변경을 통해 새로 도입될 감사위원회 역시 정관 변경의 의도와 동일한 맥락에서 감사 기능이 약화될 우려가 있어 감사위원회 위원 후보자에 대해 반대 의견을 권고한다.

Agenda & Recommendations

No	의안	이사회	네비스탁
제1호	제38기 재무제표 승인의 건	찬성	찬성
제2호	이익 잉여금 처분 계산서(안) 승인의 건		
2-1	보통주 1주당 현금배당 25원	찬성	반대
2-2	보통주 1주당 현금배당 50원	반대	찬성
제3호	정관 일부 변경의 건	찬성	반대
제4호	이사 선임의 건		
4-1	사내이사 최동운 재선임의 건	찬성	찬성
4-2	사내이사 마순호 재선임의 건	찬성	찬성
4-3	사내이사 우영욱 재선임의 건	찬성	찬성
4-4	사외이사 박태민 신규선임의 건	찬성	찬성
4-5	사외이사 황원돈 신규선임의 건	찬성	찬성
제5호	감사위원회 위원 선임의 건		
5-1	감사위원회 위원 김용범 신규선임의 건	찬성	반대
5-2	감사위원회 위원 박태민 신규선임의 건	찬성	반대
5-3	감사위원회 위원 황원돈 신규선임의 건	찬성	반대
제6호	이사 보수한도 승인의 건	찬성	찬성

[의안 세부 내역]

▶ 제1호 의안 : 제38기(2014.01.01~2014.12.31) 재무제표 승인의 건

▶ 제2호 의안 : 이익잉여금 처분계산서(안) 승인의 건

제2-1호 의안 : 보통주 1주당 현금배당 25원 (발행회사 제안)

제2-2호 의안 : 보통주 1주당 현금배당 50원 (주주제안)

▶ 제3호 의안 : 정관 일부 변경의 건

- 행정 구역 변경에 따른 본점 및 지점에 대한 내용 변경, 회사 홈페이지를 통한 공고 등 공고 방법 변경,
- 개정 상법을 반영하여 주식 및 주권의 종류, 종류주식 내용, 이익배당, 중간 배당 등 추가 및 변경
- 개정 자본시장법을 반영하여 주식의 발행과 배정, 전환사채의 발행과 배정, 신주인수권부사채의 발행과 배정 등에 대한 내용 추가 및 변경
- 표준정관을 반영하여 명의개서대리인, 주주명부의 폐쇄 및 기준일, 사채의 발행, 상호주에 대한 의결권 제한, 이사회 및 이사회 의사록, 재무제표와 영업보고서의 작성 비치, 이익금의 처분 등에 대한 내용 추가 및 변경
- 감사위원회 제도 도입에 따른 관련 내용 수정, 이사의 선임 결의 요건 강화, 이사의 적대적 기업인수/합병에 따른 퇴직금 규정 신설 등

▶ 제4호 의안 : 이사 선임의 건

구분	성명	생년월일	임기	신규선임여부	주요경력	현직	최종학력
사내 이사	최동윤	71.05.25	3	재선임	영화금속(주)	영화금속(주) 대표이사	한양대
	마순호	62.12.09			영화금속(주)	영화금속(주) 관리상무	부산대
	우영욱	65.12.12			영화금속(주)	영화금속(주) 생산상무	동아대
사외 이사	박태민	50.04.16		신규선임	부산은행 부행장	-	경북대
	황원돈	60.07.10			우리투자증권 본부장	-	부산대

▶ 제5호 의안 : 감사위원회 위원 선임의 건

성명	생년월일	임기	신규선임여부	사외이사여부	주요경력	현직	최종학력
김용범	57.02.20	3	신규선임	사외이사인 감사위원	스탠다드차타드은행 지점장	영화금속(주) 사외이사	부산상업고
박태민	50.04.16				부산은행 부행장	-	경북대
황원돈	60.07.10				우리투자증권 본부장	-	부산대

▶ 제6호 의안 : 이사 보수한도 승인의 건

구분	전기	당기
이사의 수(사외이사 수)	4(1)	6(3)
보수총액 내지 최고한도액	10억원	15억원

Vote Recommendation

다음과 같은 이유로 **찬성** 의견을 제안함.

- 별도 재무상태표 기준으로 전년 대비 자산은 60억원 가량 증가해 총 자산은 약 1,044억원 수준, 부채는 약 24억원 증가한 519억원 수준이며, 자본 총계는 약 37억원 증가한 526억원 달성
- 매출액은 전년 대비 약 53억원 감소하여 약 1,603억원을 달성했으나 매출원가 감소 등에 따라 영업이익은 전년 대비 약 22억원 증가한 92억원 달성, 당기순이익 역시 약 21.5억원 증가한 72억원 달성
- 재무제표의 작성에 대해서는 외부감사인 의견 존중하여 특별히 문제가 없는 것으로 판단하여 찬성 의견을 권고함

Discussion

Analysis

▶ 제38기 재무제표 승인의 건

영화금속은 2014년 사업연도를 통해 매출은 다소 감소하였으나 매출원가 절감 등으로 인해 전년 대비 증가한 영업이익과 당기순이익을 달성할 수 있었으며, 그와 함께 총 자산 규모 역시 약 60억원 증가하였다.

제38기 재무제표 승인의 건에 대해서는 외부감사인의 감사 의견을 존중하여 이에 대해서는 특별히 문제가 없는 것으로 판단하여, 제1호 의안인 재무제표 승인의 건에 대해서 찬성 의견을 제시한다.

Vote Recommendation

다음과 같은 이유로 **주주제안 의안에 대해 찬성** 의견을 제안함.

- 이익잉여금 처분과 관련해 회사측은 주당 25원의 현금배당을 제안하였으며, 일부 주주의 주주제안에 따라 주당 50원의 현금배당 의안이 함께 상정되었음
- 전년 대비 순이익의 증가와 과거의 배당 성향 등을 고려했을 때, 주주제안에 의해 상정된 주당 50원의 현금배당 의안에 대해 찬성 의견을 권고함

Discussion

Proposal

▶ 이익잉여금 처분계산서(안) 승인의 건

회사 제안 : 보통주 1주당 현금배당 25원 (배당 총액 1,136,275,150원)

주주 제안 : 보통주 1주당 현금배당 50원 (배당 총액 2,272,550,300원)

Analysis

▶ 순이익 증가와 과거 배당 성향을 고려한 배당 규모 결정

영화금속은 제38기 매출은 전년 대비 일부 감소한 약 1,603억원 수준이지만 매출원가 감소 등에 따라 영업이익은 약 92억원으로 전년 대비 약 22억원 가량 증가하였으며, 당기순이익 역시 약 21.5억원 증가한 72억원을 달성하였다.

영화금속은 37기와 36기 모두 주당 20원의 현금배당을 실시했으나 과거에 비해 순이익 증가와 이익잉여금의 누적 상태 등을 고려했을 때, 주당 50원의 배당에 큰 무리가 없을 것으로 판단하여 주당 50원의 배당에 대해 찬성 의견을 권고한다. 아울러 지속적인 배당 성향의 증가를 통해 주주권익이 충실히 보호될 수 있기를 기대한다.

Vote Recommendation

다음과 같은 이유로 **반대** 의견을 제안함.

- 회사가 제안한 정관 일부 변경의 내용 가운데 개정된 관련 법령의 반영과 표준정관 등을 내용을 준용해 정관의 내용을 다듬는 것에 대해서는 특별한 이견이 없으나 일부 정관 변경 계획이 현 경영진의 경영권을 과도하게 보호하고 이를 통해 기존 경영권에 대한 견제력이 상당 부분 무력화되어 기업 지배구조의 균형성이 상실될 위험성이 높아 이에 대해 반대 의견을 권고함
- 회사에 3년 미만 근무한 자가 이사(사외이사 제외)로 선임되기 위해서는 출석한 주주의 의결권의 3분의 2 이상의 찬성과 찬성한 주식 총수가 발행주식총수의 3분의 1 이상이어야 한다는 규정으로 기존 경영진의 경영권이 상당 부분 과도하게 보호될 수 있음
- 감사위원회 의무 도입 기준에 해당되지 않음에도 불구하고 감사위원회를 도입하는 것은, 감사 선임의 경우 최대주주의 의결권이 3%로 제한되지만 감사위원회 위원의 경우 이사 선임 후에 감사위원회 위원으로 선임되므로 이러한 제약을 피해갈 수 있으므로 본연의 취지와는 달리 감사위원회 제도 도입으로 감사 기능이 전보다 취약해질 위험성이 있음
- 적대적 M&A와 관련해 이사가 해임될 경우, 대표이사에게는 100억원을, 그 밖의 이사에게는 30억원을 지급해야 한다는 규정 신설로 적대적 M&A가 어려워져 기존 경영권이 과도하게 보호될 수 있으며, 적대적 M&A 과정에서 과도한 비용이 지출되어 기업 가치가 급격하게 하락할 수 있으므로 주주 권익을 현저히 침해할 우려가 있음

Discussion

Proposal

▶ 정관 일부 변경의 건

- 행정 구역 변경에 따른 본점 및 지점에 대한 내용 변경, 회사 홈페이지를 통한 공고 등 공고 방법 변경,
- 개정 상법을 반영하여 주식 및 주권의 종류, 종류주식 내용, 이익배당, 중간 배당 등 추가 및 변경
- 개정 자본시장법을 반영하여 주식의 발행과 배정, 전환사채의 발행과 배정, 신주인수권부사채의 발행과 배정 등에 대한 내용 추가 및 변경
- 표준정관을 반영하여 명의개서대리인, 주주명부의 폐쇄 및 기준일, 사채의 발행, 상호주에 대한 의결권 제한, 이사회 및 이사회 의사록, 재무제표와 영업보고서의 작성 비치, 이익금의 처분 등에 대한 내용 추가 및 변경
- 감사위원회 제도 도입에 따른 관련 내용 수정, 이사의 선임 결의 요건 강화, 이사의 적대적 기업인수/합병에 따른 퇴직금 규정 신설 등

▶ 기존 경영진에 대한 과도한 경영권 보호 장치 도입으로 인해 기업 지배구조의 균형 상실 우려

회사가 제안한 정관 일부 변경 계획 가운데 개정된 상법과 자본시장법 등을 반영하여 정관을 정비하는 것과 표준정관의 내용을 준용하여 정관의 일부 내용을 다듬는 수준의 정관 변경 계획은 분명 필요하다. 정관은 상위법이 규정하지 않고 있는 내용에 대한 자주적 법규로서 실질적으로 법인이 조직되고 활동하기 위한 기본적인 규칙을 서면으로 기재한 것이므로, 관련 법령 및 준용할만한 모범적인 내용을 수용해 정관을 일부 수정하여 미비한 점들을 바로 잡는 과정은 반드시 필요하다.

하지만 이를 제외한 나머지 일부 정관 변경 계획은 기존 경영권에 대한 과도한 방어 장치 역할을 하여 현 경영진에 대한 다른 주주들의 견제력이 상당 부분 무력화 될 위험성이 높으며, 이에 따라 기업 지배구조의 균형이 붕괴될 가능성이 매우 높아진다. 그리고 기업 지배구조의 견제와 균형이 무너지게 되면 기업 지배구조의 투명성과 자원과 이익 배분의 최적화를 담보하기 어려워 질 수 있으며, 결과적으로 기업 가치 및 주주 권익에 대한 상당한 훼손과 침해가 발생할 우려가 높아진다.

회사는 정관 제28조 이사의 수에 대한 정관 조항을 수정하여 이사의 정원을 3명 이상에서 3명 이상 6명 이내로 제한하고자 한다. 회사의 핵심적인 의사결정을 책임지는 이사회의 구성원인 이사는 다양한 전문성을 갖춘 이사와 이를 적절히 견제하고 종립성을 확보해야 하는 사외이사의 조합을 통해 기업 가치 극대화에 기여해야 한다. 그런데 이사의 정원을 제한함으로써 유능하고 덕망있는 인사들이 이사회에 진입하는데 장애물로 작용할 가능성이 매우 높다.

이와 함께 회사에 3년 미만으로 근무한 자가 사내이사로 선임되기 위해서는 기존의 보통결의보다 강화된 특별결의(출석한 주주의 의결권의 3분의 2이상의 찬성과 찬성한 주식 총수가 발행주식총수의 3분의 1이상)를 거쳐야 한다는 정관 제29조 이사의 선임 조항의 개정 역시 유능한 이사의 신규 선임을 어렵게 하고 기존 경영진의 영향력이 과도하게 보호되는 결과를 낳을 수 있다. 회사에 3년 이상 재직하지 못한 자가 사내이사로 선임되기 어렵게 됨으로써 기존 경영진의 영향력을 벗어나기 어려운 자들로만 사내이사를 구성하게 될 가능성이 높아지고 이는 결과적으로 기존 경영진에게 의사결정권의 상당 부분이 집중되는 결과로 이어질 가능성이 높아진다. 아울러 신규 이사 선임을 통해 외부 주주들이 적극 경영에 참여하기 어려워지고 이로 인해 외부 주주에 의한 경영진에 대한 견제력이 상당 부분 무력화될 수 있다.

그리고 회사는 정관 개정을 통해 감사제도를 감사위원회 제도로 변경하고자 한다. 회사는 감사위원회 의무 도입 대상 기업이 아님에도 불구하고 감사위원회를 도입하고자 한다. 일반적으로 감사위원회는 감사 제도에 비해 그 구성과 권한이 막강하여 감사 기능이 강화되는 것으로 기대하기 쉽다. 하지만 현재 회사가 추진하고 있는 다른 정관 변경의 의도에 비춰볼 때, 감사위원회 제도의 도입이 오히려 감사 기능을 약화시킬 가능성이 있음을 우려한다.

감사 선임의 경우 감사가 최대주주의 영향력에서 벗어나 효과적으로 감사 기능을 수행할 수 있도록 최대주주의 의결권이 3%로 제한된다. 이 때문에 소액주주나 외부 주주가 감사를 선임코자 할 경우 이사 선임에 비해 효과적으로 감사 선임을 통해 기존 경영진과 최대주주를 견제할 수 있게 된다. 그런데 감사위원회의 경우 사내외이사로 구성되므로, 감사위원회 위원으로 선임되기 위해서는 우선 사내외이사로 선임되어야 한다. 이사 선임에 대해서는 최대주주의 의결권이 제한되는 규정이 없기 때문에 감사에 비해 감사위원회 위원 구성에 있어서 최대주주의 영향력이 보다 강하게 반영될 수 있다. 그렇기 때문에 현재 회사가 제안한 감사위원회 도입 역시 최대주주 및 현 경영진의 영향력 강화로 이어질 우려가 높은 것이다.

마지막으로 적대적 M&A로 인해 이사가 해임될 경우 대표이사에 대해 100억원, 그 밖의 이사에게 30억원을 퇴직금으로 지급해야 한다는 조항의 신설은 앞서 언급한 정관 변경 의도와 동일하게 현 경영진에 대한 과도한 경영권 보호 장치가 되어 기존 경영진에 대한 견제력이 상당 부분 무력화 되어 기업 지배구조의 균형이 무너지는 가능성이 높아지고, 적대적 M&A 상황에서 일시적으로 과도한 현금 지출이 발생하여 기업 가치 및 주주가치가 급격하게 훼손될 우려가 있어 결과적으로 주주 권익을 상당히 침해할 수 있다.

그러므로 기업 지배구조의 안정적인 균형을 유지하고 기존 경영진을 적절히 견제할 수 있도록 회사가 제안한 정관 일부 변경의 건은 반드시 부결되어야 한다.

Vote Recommendation

다음과 같은 이유로 **찬성** 의견을 제안함.

- 사내이사 재선임의 경우 전년 대비 2014년 회사의 실적이 개선되는 등 경영 성과에 이바지한 점 등을 고려하여 기존 사내이사의 재선임에 대해 찬성 의견을 권고함
- 사외이사의 신규선임에 대해서는 사외이사가 기존 1명에서 3명으로 증가함에 따라 이사회의 중립성과 투명성을 강화될 수 있으며, 효과적인 견제와 균형을 통해 회사의 자원과 이익 배분이 보다 최적화 될 수 있으므로 이에 대해 찬성 의견을 권고함

Discussion

Proposal

▶ 사내이사 재선임 및 사외이사 신규 선임

구분	성명	생년월일	임기	신규선임여부	주요경력	현직	최종학력
사내이사	최동윤	71.05.25	3	재선임	영화금속(주)	영화금속(주) 대표이사	한양대
	마순호	62.12.09			영화금속(주)	영화금속(주) 관리상무	부산대
	우영욱	65.12.12			영화금속(주)	영화금속(주) 생산상무	동아대
사외이사	박태민	50.04.16		신규선임	부산은행 부행장	-	경북대
	황원돈	60.07.10			우리투자증권 본부장	-	부산대

Analysis

▶ 기업 가치 증대에 기여한 사내이사 재선임과 기업 지배구조 강화를 위한 사외이사 추가 신규 선임

최동윤 사내이사 재선임 후보자는 회사의 실질적인 최대주주로서 기업 가치 증대를 위해 노력해 왔으며, 전년 대비 2014년 실적 개선에 기여한 공을 높이 평가해 사내이사로 재선임 되는 것에 대해 찬성 의견을 권고한다. 아울러 마순호, 우영욱 사내이사 재선임 후보자는 각각 경영지원과 생산관리의 직책을 성실히 수행하였으며, 20년 넘게 장기간 재직하며 기업 가치 증대에 기여해 온 점 등을 고려해 재선임에 대해 찬성 의견을 권고한다.

박태민, 황원돈 신규 사외이사 후보자는 각각 금융과 증권업계 출신으로 해당 분야의 경험을 토대로 기업 가치 증대에 기여할 수 있을 것으로 기대되어 이에 대해 찬성 의견을 권고한다. 아울러 사외이사 신규 선임을 통해 전체 이사 6명 가운데 절반인 3명이 사외이사로 구성됨에 따라 이사회의 중립성과 투명성 향상을 기대할 수 있을 것으로 판단된다.

Vote Recommendation

다음과 같은 이유로 **반대** 의견을 제안함.

- 앞서 언급한 바와 같이 회사가 제안한 감사위원회 제도의 도입 취지가 본래의 취지와는 달리 기존 경영진의 영향력 증대 및 감사 기능을 약화를 초래할 우려가 있어 감사위원회 제도 도입 자체에 반대하며, 감사위원회 위원 선임에 대해서도 동일하게 반대 의견을 권고함

Discussion

Proposal

▶ 감사위원회 위원 선임의 건

성명	생년월일	임기	신규선임여부	사외이사여부	주요경력	현직	최종학력
김용범	57.02.20	3	신규선임	사외이사인 감사위원	스탠다드차타드은행 지점장	영화금속(주) 사외이사	부산상업고
박태민	50.04.16				부산은행 부행장	-	경북대
황원돈	60.07.10				우리투자증권 본부장	-	부산대

Analysis

▶ 감사위원회 도입으로 감사 기능 약화 우려

앞서 정관 변경의 건에서 논의한 바와 같이 회사가 감사위원회 의무 도입 대상 기업이 아님에도 불구하고 감사위원회 제도를 도입하고자 하는 의도가 감사 기능의 강화가 아닌 기존 경영진의 감사 기능 장악으로 판단되어 이에 대해 반대 의견을 권고한다.

일반적으로 감사위원회는 1명의 감사보다 사외이사를 포함한 3명 이상의 이사로 구성되므로 감사 기능이 한층 강화될 수 있다. 하지만 감사의 경우 선임 과정에서 최대주주의 영향력을 배제하기 위해 최대주주의 의결권이 3%로 제한되지만 감사위원회 위원으로 선임되기 위해서는 이사로 먼저 선임되어야 하고 이사로 선임되는 과정에서는 최대주주의 의결권 제한 등의 제약이 없기 때문에 감사위원회 구성에 있어서 최대주주의 의지가 기존 감사 제도보다 더 많이 반영될 위험성이 있다.

금번에 회사가 제안한 정관 변경의 다른 계획들을 통해서 판단해 볼 때, 감사위원회 제도 도입이 본연의 취지에 충실하기 보다 감사 기능에 대한 최대주주의 입김 강화로 이어질 가능성이 높은 것으로 보여, 감사위원회 제도 도입 자체에 대해 반대 의견을 권고하며, 위원 후보자 전원에게 대해서도 동일한 취지로 반대 의견을 권고한다.

Vote Recommendation

다음과 같은 이유로 **찬성** 의견을 제안함.

- 전년 대비 사외이사 수 증대로 인해 이사 정원이 4명에서 6명으로 증가하며, 이에 따라 보수한도 역시 10억원에서 15억원으로 증가하고자 함
- 2013년 회사는 10억원의 보수한도에서 이사 4명에 대해 약 4.5억원의 보수한도를 집행하였으며, 2014년 3분기까지 이사 4명에 대해 보수한도 10억원 가운데 약 4.7억원을 집행하였음
- 전년 대비 이사 수 증대와 집행 실적 등을 고려했을 때 특별한 문제가 없는 것으로 보여 찬성 의견을 제안함

Discussion

Proposal

▶ 이사 보수한도 승인의 건

구분	전기	당기
이사의 수(사외이사 수)	4(1)	6(3)
보수총액 내지 최고한도액	10억원	15억원

Analysis

▶ 이사 보수한도 승인

회사는 사외이사 2명을 추가 선임하여 2015년에는 이사회를 6명의 이사로 구성하고자 계획하고 있으며, 이에 따라 보수한도 역시 기존 10억원에서 15억원으로 증액하고자 한다.

회사는 2013년 10억원의 보수한도 가운데 사외이사 1명을 포함해 이사 4명에 대해 약 4.5억원으로 보수를 집행하였으며 2014년 3분기까지 10억원의 보수한도 가운데 사외이사 1명을 포함해 이사 4명에 대해 약 4.7억원의 보수한도를 집행하였다. 금번에 제안한 보수한도 역시 이사 수 증가를 고려했을 때, 특별한 문제가 없는 것으로 판단되어 이에 대해 찬성 의견을 권고한다.

다만 임원의 보수는 주주가 임원의 성과를 평가하는 핵심적인 수단이며, 이를 통해 임원의 성과와 역량을 극대화 시킬 수 있으므로 임원의 성과 평가와 보수 지급 체계는 섬세하고 정교하게 구축될 필요가 있다. 그러므로 이에 대한 세부적인 가이드 라인을 구성하고 이를 투명하게 공개할 것으로 권유한다.



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