



주식기준보상 현황과 규율방안

2024년 6월 19일

신재용
서울대학교 경영대학 교수

성과급은 왜 필요할까?

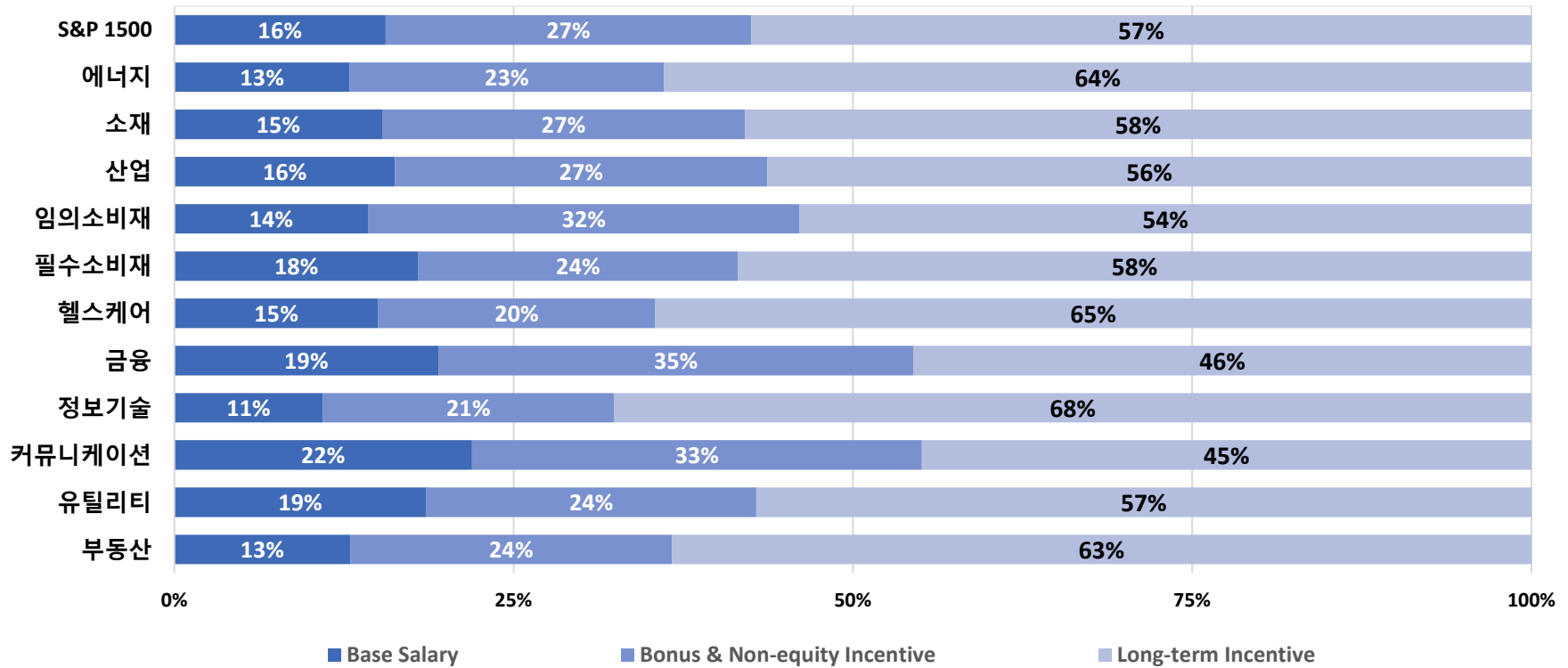
- 구성원들의 동기부여를 위하여
- 인재의 영입과 유지를 위하여

이익 VS 주가



현재의 이익 중심 보상 시스템은 마치,
백미러를 보면서 앞으로 나아가려고 하는 것과 유사!!

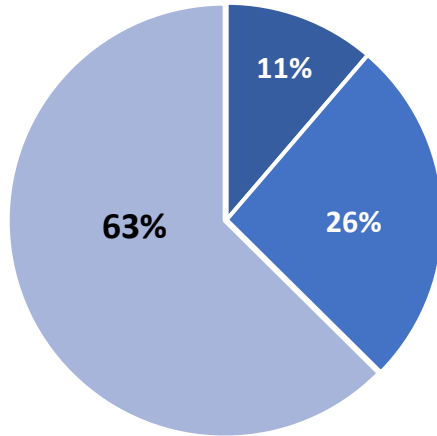
S&P 1500 기업의 산업별 CEO의 2021년 Pay Mix



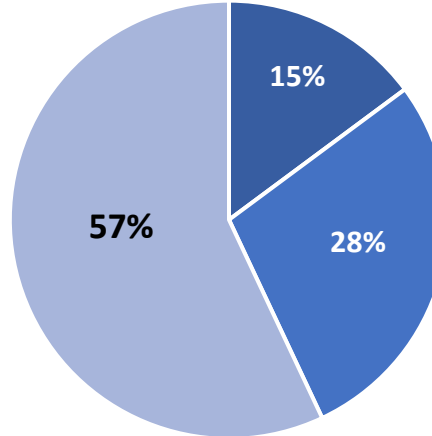
- ✓ 2021년 S&P 1500 기업의 CEO들은 보상의 약 **57%**를 주식, 옵션 등을 통한 Long-term Incentive (LTI) 로 받음
- ✓ LTI가 총 보상에서 차지하는 비율이 50%가 안되는 산업은 **커뮤니케이션**과 **금융** 뿐임
- ✓ 에너지, 헬스케어, 정보기술, 부동산 산업의 CEO들은 총 보상의 60%이상을 LTI로 지급받았으며, Base Salary 비중은 15% 이하임

S&P 500 / 400 / 600 기업의 Size별 CEO의 2021년 Pay Mix

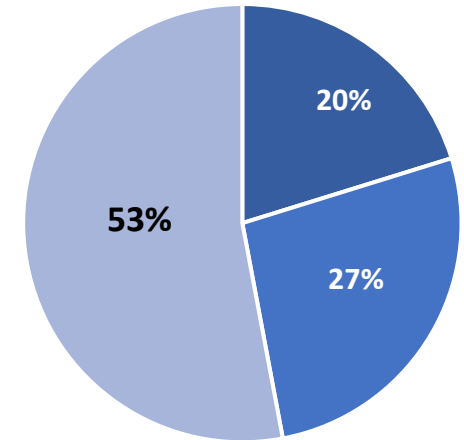
S&P 500 (SP)



S&P 400 (MD)



S&P 600 (SM)

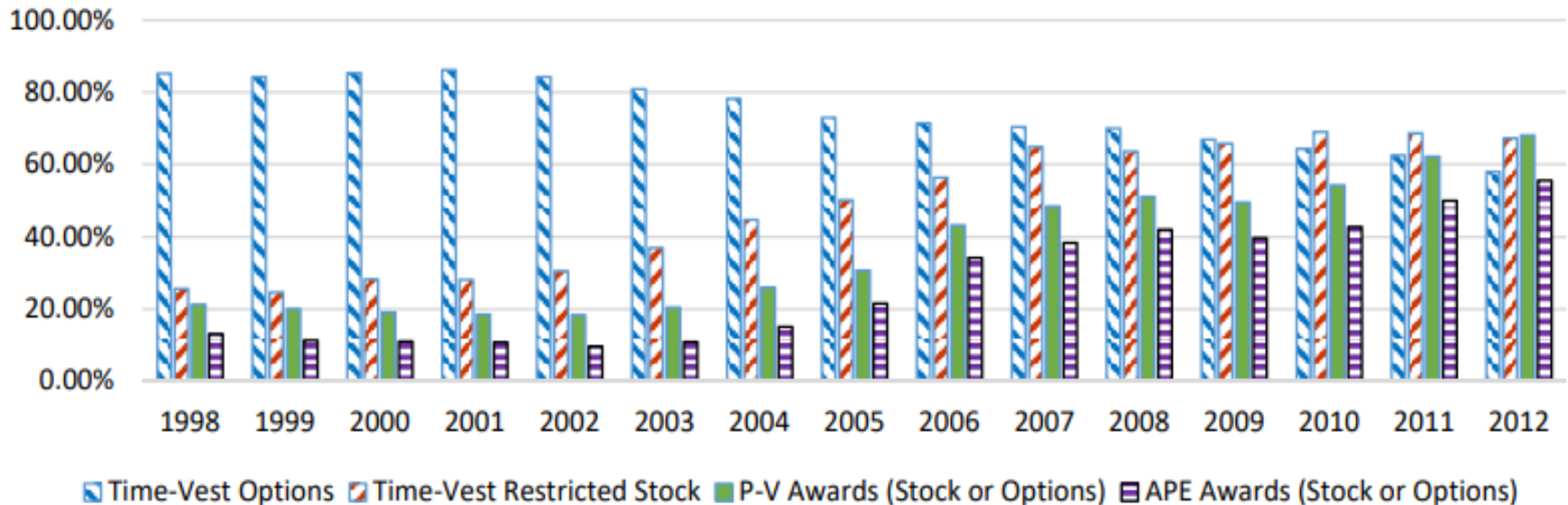


■ Base Salary ■ Bonus & Non-equity Incentive ■ Long-term Incentive

- ✓ S&P 1500 기업들의 경우, 기업 Size가 커질수록 Base Salary의 비중 ($11\% < 15\% < 20\%$)은 작아지는 반면, Long-term Incentive의 비중 ($63\% > 57\% > 53\%$)은 커짐
- ✓ Annual Bonus의 경우, 기업 Size에 관련없이 26~28%의 비중을 유지
- ✓ 총 보상의 약 4/5 이상이 Performance-based Incentive인 것을 알 수 있음

줄어드는 Time-Vest 주식보상

**Time Trend: Stock and Option Grants
Usage Rate for Large US Firms (Incentive Lab Sample)**



성과연동주식(PSU)의 대두

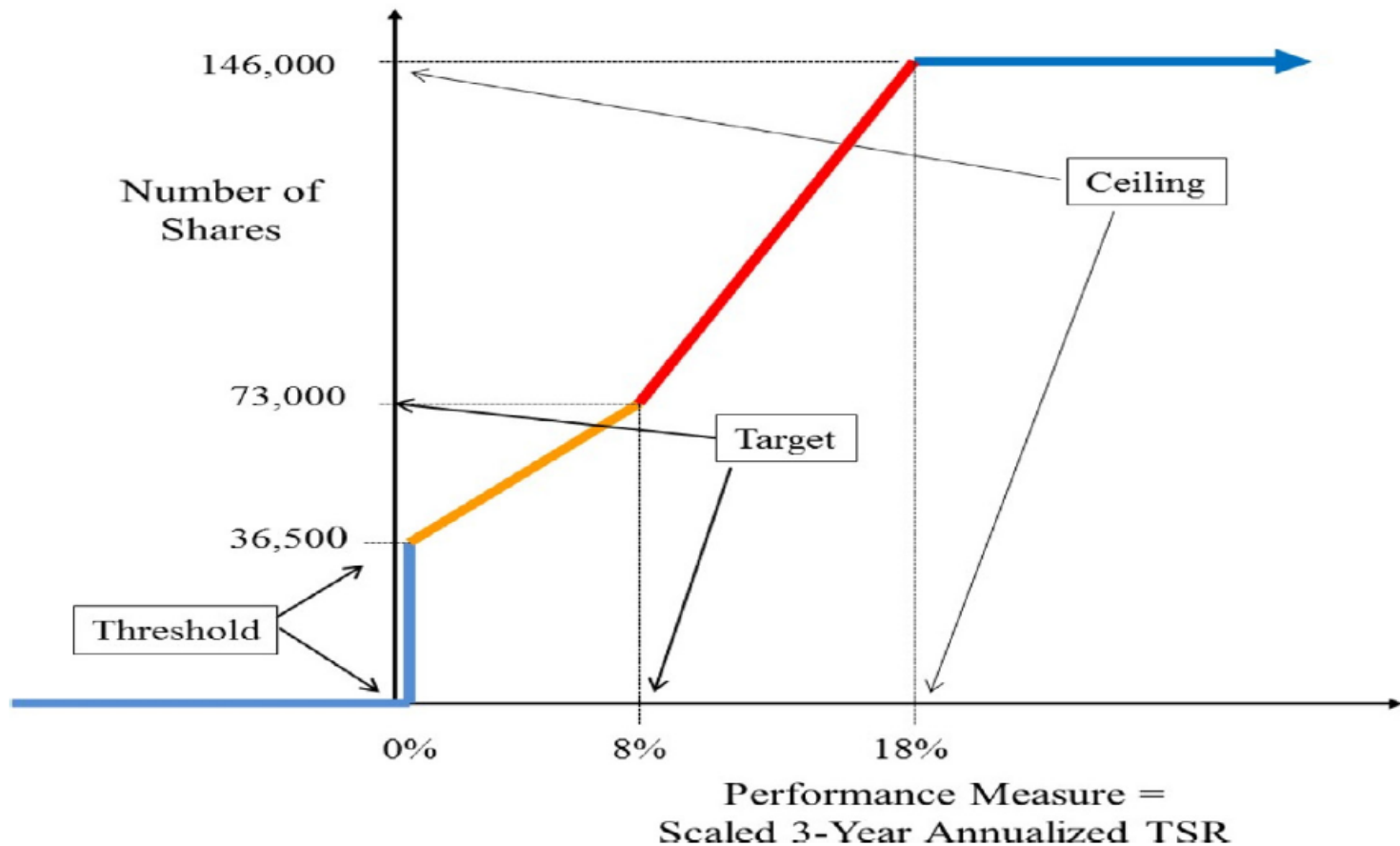
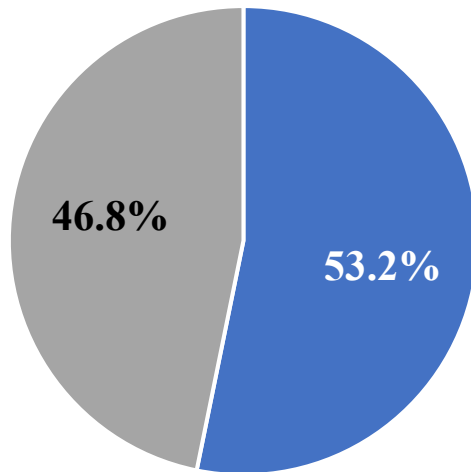


Fig. 1b. Amgen 2008 grant of stock. With conditional vesting provision.

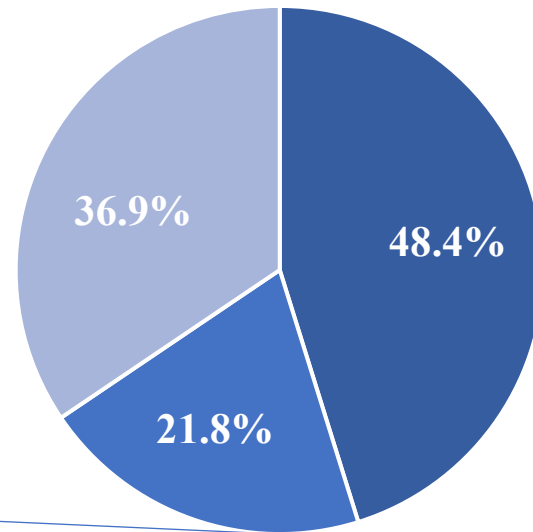
상대평가(RPE)의 대두

Non-RPE vs. RPE



■ RPE

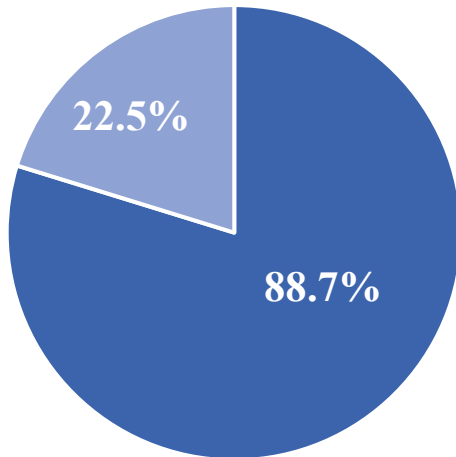
피어 Type (RPE 사용기업 중)



■ Custom Peers ■ Broad Index ■ Industry Index

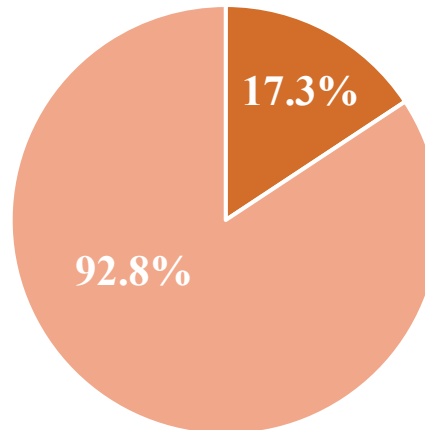
상대평가(RPE)의 대두

KPI



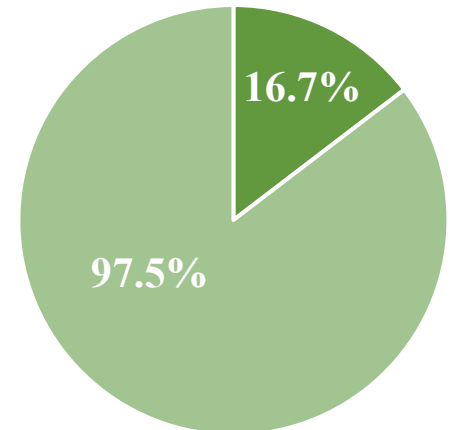
■ Stock Return ■ Accounting

보상형태



■ Cash ■ Stock

성과측정기간



■ One-Year ■ Multi-Year



Pay-for-Performance Mechanics

ISS' Quantitative and Qualitative Approach

- **Relative Degree of Alignment (RDA).** This relative measure compares the percentile ranks of a company's CEO pay and TSR performance, relative to an ISS-derived comparison group, over the prior three-year period.
- **Multiple of Median (MOM).** This relative measure expresses the prior year's CEO pay as a multiple of the median CEO pay of an ISS-derived comparison group for the most recently available annual period.
- **Pay-TSR Alignment (PTA).** This absolute measure compares the trends of the CEO's annual pay and the change in the value of an investment in the company over the prior five-year period.
- **Financial Performance Assessment (FPA).** This relative measure compares the percentile ranks of a company's CEO pay and financial performance across four EVA financial metrics, relative to an ISS-derived comparison group, over the prior three-year period.

Measure	Absolute or Relative	Scope	Inputs
RDA	Relative	3 years ¹	CEO Pay & TSR
MOM	Relative	1 year	CEO Pay
PTA	Absolute	5 years ²	CEO Pay & TSR
FPA	Relative	3 years ¹	CEO Pay & EVA

한국 주요기업의 임원 단기성과급

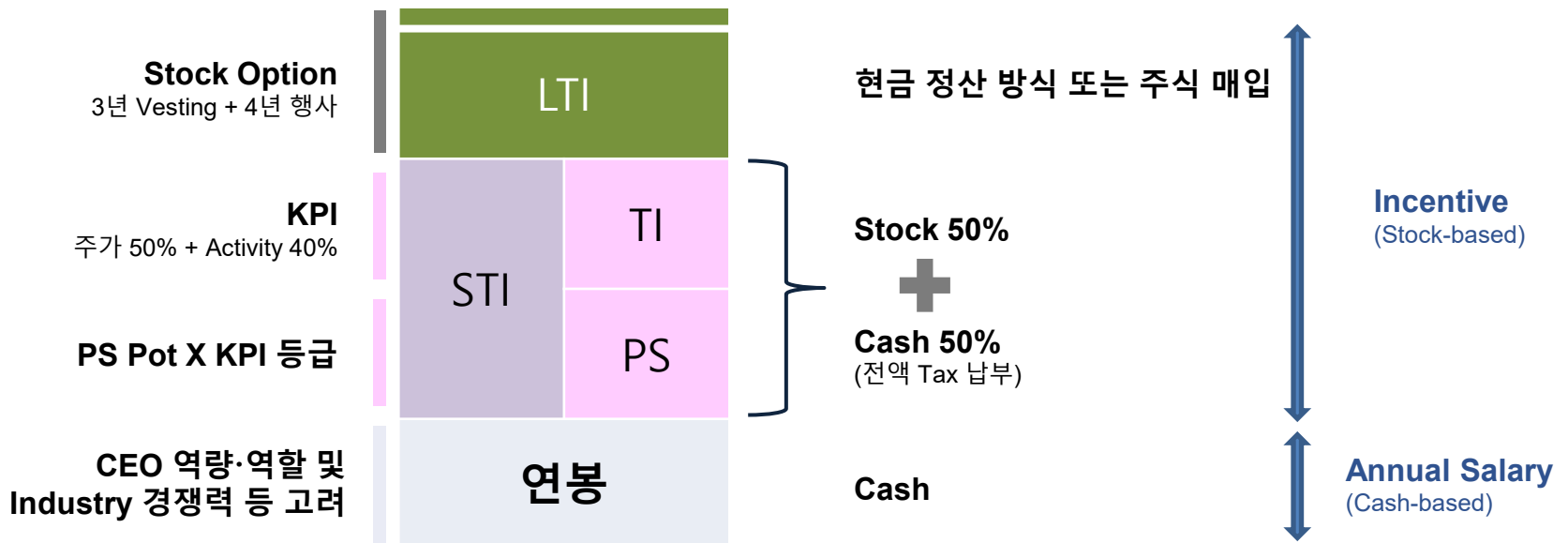
- 대부분의 기업이 연간 경영성과를 바탕으로 지급률 책정 지급
 - 매출/손익, 목표 달성도 평가하여 연봉의 20%~100% 산정, 개인 평가 결과에 따라 0.5~1.5배 가감 지급 (쿠팡은 미적용, 삼성전자 0.8~1.4배, 하이닉스 0.5~1.4배, 네이버 0.5~1.5배)
- 1. 삼성전자: EVA의 20% 성과급 재원으로 0~50% 지급
- 2. 하이닉스: 영업이익 10% 재원으로 0~50%, 개인 KPI 달성 20~50% 지급
 - '22년 대표이사 2명은 성과급 중 50%를 자사주로 지급, 3년 매도 제한
- 3. 네이버: 영업이익 등 목표 달성도에 따라 직급별 차등 지급
 - *책임리더(상무~전무급)50%, 사업대표(전무~부사장급) 80%, CEO급 100%
 - 대표이사는 주가상승률을 KOSPI 200 기업과 비교하여 차등 지급
- 4. 쿠팡: 경영목표 달성 등을 고려 별도 의사결정으로 0~20% 지급
- 5. 한화: '20년 임원 단기성과급 폐지, 장기성과 주식보상제도로 전환

한국 주요기업의 임원 장기성과급

- 동반/지속 성장을 위한 스톡옵션, RSU 등 주식과 연동한 LTI가 확산되고 있는 추세

구분	삼성전자	하이닉스	한화	네이버	쿠팡
대상	전 임원				
책정 주기	3년 단위	3년 단위	1년 단위	1년 단위	2년 단위
지급율	최대 300% *CEO급 900%	(핵심 임원) 300~500% (일반 임원) 주가상승률 최대 100%	상무급 80% 부사장급 100% 사장급 200%	상무/전무 85% 부사장급 120% 사장급 125%	상무 50% 전무55% 부사장60%
年間	100%	100%	80~200%	85~125%	25~30%
지급 방식	현금 지급	(핵심 임원) 스톡옵션 (일반 임원) 현금 지급	RSU	스톡옵션 및 RSU	RSU
지급 시기	3년간 분할 지급	부여 후 2년 후부터 3년간 행사	매년 지급 약정 체결 후 일정기간 경과 시 지급 *직급별 5~10년	부여 후 2년 후부터 3년간 행사 *RSU는 3년간 균등 분할 지급	4년간 분할 지급 * 1,2년차 각 10% 3,4년차 각 40%
비고	동일률 지급 (대표이사 별도)		상무급은 평가 차등 CEO/부사장급 고정 률 지급		

SK CEO 성과급



SK 하이닉스의 주식보상

- 스톡옵션 (CEO, 핵심 임원)
- 주가차액보상권 (등기임원, 임원)
- 성과연동주식 (PSU; 핵심 임원 및 직원)

한화솔루션 2022년도 사업보고서- 임원의 보수 등

1. 개인별 보수지급금액

(단위 : 백만원)

이름	직위	보수총액	보수총액에 포함되지 않는 보수
김동관	대표이사	3,114	양도제한조건부주식보상(주식 및 주식 가치연계현금포함 총 170,112주 상당) 이 있으며, 지급시점(2032년 1월) 주가 에 따라 최종 지급액이 확정될 예정임
이구영	대표이사	777	양도제한조건부주식보상(주식 및 주식 가치연계현금포함 총 43,128주 상당)이 있으며, 지급시점(2032년 1월) 주가에 따라 최종 지급액이 확정될 예정임
김은수	대표이사	647	양도제한조건부주식보상(주식 및 주식 가치연계현금포함 총 17,959주 상당)이 있으며, 지급시점(2032년 1월) 주가에 따라 최종 지급액이 확정될 예정임
남이현	대표이사	593	양도제한조건부주식보상(주식 및 주식 가치연계현금포함 총 18,560주 상당)이 있으며, 지급시점(2032년 1월) 주가에 따라 최종 지급액이 확정될 예정임

한화솔루션 2023년도 사업보고서- 임원의 보수 등

4. 부여/지급 현황

연도	부여대상/ 인원수	총 부여 수량 [기준주식 수 (금액)] (기준 주가)	주식 부여분	현금 부여분	지급시기	미지급 수량 (기지급 수량 및 취소 수량 제외)	취소 수량/ 사유
2020년	총 82명 (등기임원 3명, 미 등기임원 79명)	[657,216주 (168.5억)] (25,636원)	328,608주 (84.2억)	328,608주 (84.2억)	가득조건 충족시	639,362주	-
2021년	총 81명 (등기임원 4명, 미 등기임원 77명)	[484,258주 (198.8억)] (41,059원)	242,129주 (99.4억)	242,129주 (99.4억)		484,258주	-
2022년	총 124명 (등기임원 4명, 미 등기임원 92명, 직원 28명)	[878,896주 (347억)] (39,480원)	439,448주 (173.5억)	439,448주 (173.5억)		872,600주	-
2023년	총 135명 (등기임원 3명, 미 등기임원 93명, 직원 39명)	[574,862주 (251.2억)] (43,699원)	287,431주 (125.6억)	287,431주 (125.6억)		572,070주	-

(주1) '부여대상'은 등기임원, 미등기임원, 직원으로 나누어 기재하였고, 인원수 및 수량을 연도별 합산 기재함

(주2) 주식분할, 주식병합, 자본감소, 이익소각, 유상증자, 근무일 조정(6개월 미만 근무로 인한 조정) 등의 사유로 인한 주식 수 조정이 있는 경우 '총 부여수량'에 조정수량을 기재함

스톡옵션, RSU 비교

‘98년 상법상 스톡옵션 도입 후 활성화 되었으나:

-상장사는 법규제 및 미국 엔론사태 이후 스톡옵션 활용도 축소 및 법상 제한이 적은 RSU 활용 추세

*부여 대상, 수량, 절차 등

-벤처기업은 ‘18년 행사차액 비과세제도 부활로 다시 증가추세

*’06년 행사가 차액 비과세제도 폐지 후 ‘18년 재시행

*현금 부족, 주가 상승 가능성을 감안하여 신주발행 통한 스톡옵션 활용 중

구분	스톡옵션	RSU
부여 대상	회사 임직원 및 관계사 임직원 (단 지분을 10% 이상 보유 또는 회사 주요 경영사항에 영향력을 가진 자는 부여 불가)	제한 없음
부여 수량	발행주식 총수의 10% 이내	
행사 가격	시가 및 액면금액 중 높은 금액	
부여 절차	정관 반영, 주주총회 결의 (발행주식 1%내 이사회 결의 후 추인可)	이사회 결의
행사 기간	2년 이상 재직 시 행사 가능 (자의 아닌 퇴임시 可, 계열사 전배 不)	제한 없음
처분 제한	처분 불가	

누가 진짜 통신사 연봉킹?

이름	보수의 종류		총액	산정기준 및 방법
유영상	근로소득	급여	1,100	<ul style="list-style-type: none"> ● 역할/직책, 리더십/전문성, 회사 기여도와 경영성과를 고려하여 이사보수지급 기준에 따라 2022년 이사보수한도 범위 내에서 책정 ● 수행역할/직책 <ul style="list-style-type: none"> - SK텔레콤 대표이사로서 분할 후 SK텔레콤의 새로운 성장 전략 및 유무선 통신 기반의 AI&Digital Infra 서비스 Company로의 Vision 수립 - 고객/주주 등 이해관계자를 대상으로 새로운 성장 Story를 제시함으로써 기업가치 제고 ● 연간 총 책정액 1,100백만원의 1/12인 91.7백만원을 매월 지급하였음
		상여	1,024	<ul style="list-style-type: none"> ● 역할/직책/리더십과 보수 지급 기준에 따라 매출액, 영업이익 등으로 구성된 계량지표와 전략과제 수행, 경영성과 창출을 위한 리더십 등으로 구성된 비계량 지표의 목표 달성 수준을 종합적으로 고려하여 책정 ● 2021. 1 ~ 2021.10 : MNO사업대표 겸 SK텔레콤 사내이사 <ul style="list-style-type: none"> - 유통혁신, 네트워크 효율화, 효율적 비용 집행 등을 통해 MNO 매출과 영업이익 지속 성장 (연간 무선 매출은 전년 대비 3% 증가한 11.3조원, 영업이익은 8.9% 증가한 1.1조원 기록) - Enterprise 영역은 Data Center, Cloud 등 모든 사업영역에서 고르게 성장하여 연간 매출은 전년 대비 17.4% 증가한 3,609억 기록 - 구독서비스 'T우주'는 연간 총 거래액 3,500억을 돌파하고 매출 2,000억을 달성하며 유의미한 실적을 확보했으며 'T우주' 런칭 후 11번가 해외직구 전체 거래액이 3배 증가하는 등 ICT 패밀리 시너지 성과에 기여 - Metaverse서비스 'ifland'는 MAU가 출시 월 대비 4배 성장한 110만을 돌파하고 기업/방송/공공기관의 제휴 요청도 1,500건이 넘는 등 시장 안착 - 또한 2021년에도 국가고객만족도 24년 연속 1위 등 국내 3대 고객만족도 조사 (NCSI, KCSI, KS-SQI) 최장기간 연속 1위를 이어감 ● 2021. 11 ~ 2021.12 : SK텔레콤 대표이사 <ul style="list-style-type: none"> - SK텔레콤의 핵심 사업을 유무선통신/미디어/Enterprise/AIVERSE/Connected Intelligence 5대 사업군 중심으로 재정 의하고 영역별 고객/서비스/기술을 최적화하여 사업 성장과 기업가치를 극대화하는 SKT 2.0 추진 <p>※ SK텔레콤은 기업가치 제고에 대한 Commitment 강화를 위해 주가 기반 보상 프로그램을 운영하고 있으며, 이에 따라 상법 제342조 등에 근거하여 이사회 의 승인을 거쳐 상여금 중 225.2백만원을 '주주참여 프로그램'을 통해 자사주로 지급하였음</p>
		주식매수선택권 행사이익	-	해당사항없음
		기타 근로소득	13	● 임원 복리후생 등
	퇴직소득		-	해당사항없음
	기타소득		-	해당사항없음

SKT CEO 스톡옵션

구 분	7-1차	7-2차(+2)
권리 부여일	2022년 3월 25일	
발행할 주식의 종류	기명식 보통주식	
부여방법	자기주식 교부, 차액보상	
부여주식수	295,275주	109,704주
행사가격	56,860원	56,860원
행사가능기간	2025년 3월 26일 부터 2029년 3월 25일 까지	2024년 3월 26일 부터 2027년 3월 25일 까지
가득조건	부여일 이후 2년 이상 재직	부여일 이후 2년 이상 재직

(단위: 원)									
구 분	1-2차	1-3차	2차	3차	4차	5차	6차	7-1차	7-2차
무위험이자율	3.67%	3.70%	3.65%	3.70%	3.70%	3.76%	3.74%	3.75%	3.76%
기대존속기간	6년	7년	5년	5년	5년	7년	5년	7년	5년
직전 최근 평가기준일의 주가	47,400	47,400	47,400	47,400	47,400	47,400	47,400	47,400	47,400
기대주가변동성	20.80%	20.80%	20.80%	20.80%	20.80%	20.80%	20.80%	20.80%	20.80%
배당수익률	6.90%	6.90%	6.90%	6.90%	6.90%	6.90%	6.90%	6.90%	6.90%
행사가격(+)	53,298	57,562	50,824	53,052	50,862	38,452	50,276	56,860	56,860
주당공정가치(+)	250	947	357	1,639	2,289	9,628	3,837	3,153	2,693

Way Forward

- 주식보상 관련 공시의 강화
- 근로소득 기준의 임원 연봉공시 개선
 - 스톡옵션 공정가치 기준 연봉 공시
- r-TSR의 도입