

복합기업

한국형 주주행동주의 성공 가능성

2019년 국내 기업 지배구조 관련 화두(話頭)로 주주행동주의를 제시. 지배구조 개선을 위한 방편으로 실제 다양한 주주활동(Shareholder engagement)이 검토·실행됨으로써 한국형 주주행동주의에 대한 관심이 상당히 높아질 것으로 예상하기 때문. 당사는 다음의 다섯 가지 환경 및 제도 변화를 통해 과거와 달리 한국형 주주행동주의의 성공 가능성은 한층 높아졌다고 판단

1. 주주총회에서 소수주주의 위상 강화

최근 시장 관심이 높은 안건을 다루는 주주총회의 경우 약 70~80%의 높은 참석률을 기록, 주주총회 참석률이 높아질수록 해당 안건의 통과를 위해서는 소수주주의 동의가 절대적으로 필요

국내 소수주주(비지배주주)는 이사회 감사 선임권 행사를 통해 회사 경영활동에 참여 가능, 실제 해외 주주행동주의 사례의 경우 상당수가 이사회 개입을 통한 주주활동을 기본 전략으로 채택
상법상 이사 및 감사 선임 등은 주주총회 보통결의 사항으로 출석한 주주 의결권의 1/2 이상 찬성과 발행주식총수의 1/4 이상 찬성 요구. 따라서 약 70% 수준의 주주총회 참석률을 감안 시 회사는 최대주주 및 특수관계인의 지분을 포함해 약 35% 이상의 우호 지분 확보가 되어 있지 않을 경우 소수주주의 동의를 충분히 확보해야만 계획대로 이사회 구성이 가능해지게 됨

2. 스튜어드십 코드 도입 본격화

2019년 한국형 스튜어드십 코드 도입 본격화로 수탁자로서 기관 투자자의 책임과 역할 강조. 과거와 달리 기업 지배구조 개선이나 주요 업무의 의사결정 참여 등을 통해 투자 기업의 가치를 높이는 수탁자책임에 대한 기대 증가. 국민연금은 지난 7월 스튜어드십 코드 도입을 선언

3. 국민연금 연차별·단계별 주주권 행사

- ① 2018년 하반기: 배당정책 수립요구 강화, 비공개대화 대상 확대, 필요 시 주주제안권 행사
- ② 2019년~: 횡령, 배임 등을 중점관리사안 선정 및 해당 기업과 비공개 대화 적극 추진
- ③ 2020년~: 공개 주주활동 및 의결권 행사와 연계한 주주활동 본격 시행 예정

4. 상법 개정 추진 가속화

현재 국회에는 소수주주권 강화를 위한 다양한 상법 개정안이 계류 중. 이는 문재인 대통령의 선거공약 및 국정운영 5개년 계획에도 포함된 내용으로 2019년 입법 추진 가속화 전망

예) 감사위원 분리선출, 집중투표제, 다중대표소송, 전자투표제 의무화 등

5. 국내 사모펀드 제도 개편

금융위원회를 중심으로 추진중인 사모펀드 운용 규제의 일원화로 지배구조 개선을 위한 국내 사모펀드의 적극적인 역할(기업구조조정, 대기업 등 경영참여, M&A 활성화) 기대 가능

현재 국내 사모펀드는 전문투자형과 경영참여형의 이원화된 운용 규제로 해외 사모펀드 대비 다양한 전략 활용이 제한적. 향후 법개정을 통해 현행 전문투자형과 경영참여형을 구분하는 10% 지분보유 조항 등을 폐지하여 사모펀드 규제체계를 일원화하고, 기존 적용되던 규제 중 완화된 규제(경영권 참여·의결권 제한 폐지, 대출 허용, 차입 400%까지 허용 등) 적용 추진

2019년 화두(話頭), 주주행동주의

2019년 국내 기업 지배구조 관련 화두(話頭)로 주주행동주의를 제시. 지배구조 개선을 위한 방편으로 실제 다양한 주주활동(Shareholder engagement)이 검토·실행됨으로써 한국형 주주행동주의에 대한 관심이 상당히 높아질 것으로 예상하기 때문. 당사는 다음의 다섯 가지 환경 및 제도 변화를 통해 과거와 달리 한국형 주주행동주의의 성공 가능성은 한층 높아졌다고 판단

표 1. 글로벌 행동주의 펀드의 사례

행동방식	펀드	주요 내용	매수~매도	수익률
경영진 퇴출	써드 포인트	Yahoo 주식 5.15% 취득, CEO 스콧 톨슨 사임 압력 전 구글 CEO 마리사 메이어 영입	'11~'13	124%
이사회 장악	엘리엇	Alcoa 주식 6.4% 취득, 이사회 3석 차지 분사 압박, CEO 클라인펠트 사임 유도	'15~'17	104%
기업 구조개편	블루하버 그룹	Jack in the Box 주식 5.2% 취득 직영점을 프랜차이즈로 전환 요구	'10~'13	75%
	써드 포인트	Sony 주식 7% 취득 엔터테인먼트 사업 스핀오프 요구	'13~'14	20%
M&A 관련	엘리엇	Mentor Graphis Group 주식 9% 확보45억 달러에 지멘스로 M&A 강행	'16~'16	66%

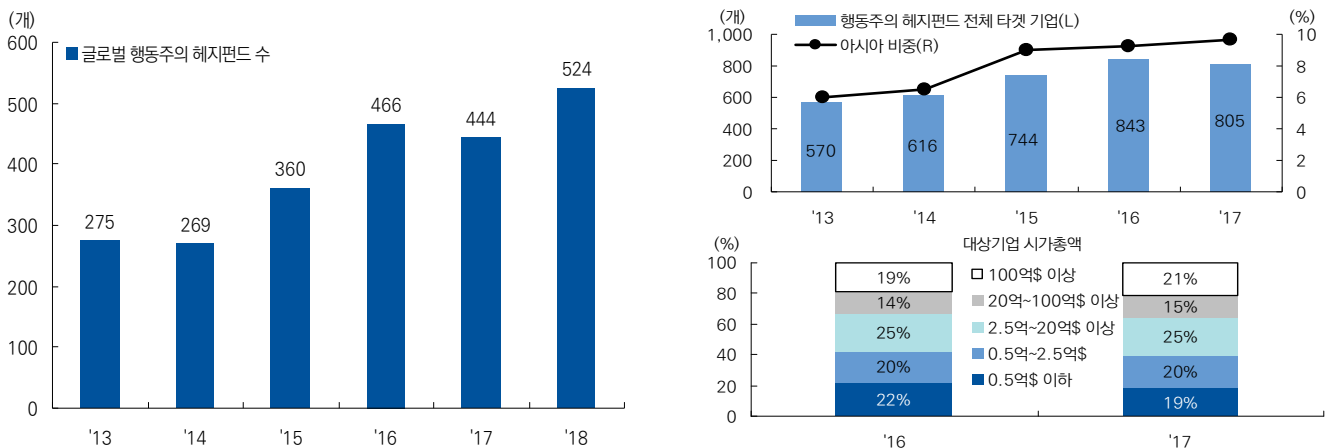
자료: Business Insider, Forbes 및 Wall Street Journal, 한국경제연구원 재인용, 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 주주행동주의: 실적이나 배당 등에 투자하는 소극적 방식에서 탈피, 직접 경영에 개입하여 기업 가치를 향상시킴으로써 적극적으로 수익 창출



자료: LG경제연구원, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 글로벌 행동주의 활동 현황



자료: Activist Insight(2018), 미래에셋대우 리서치센터

1. 주주총회에서 소수주주의 위상 강화

최근 시장 관심이 높은 안건을 다루는 주주총회의 경우 약 70~80%의 높은 참석률을 기록, 주주총회 참석률이 높아질수록 해당 안건의 통과를 위해서는 소수주주의 동의가 절대적으로 필요

국내 소수주주(비지배주주)는 이사회 감사 선임권 행사를 통해 회사 경영활동에 참여 가능, 실제 해외 주주행동주의 사례의 경우 상당 수가 이사회 개입을 통한 주주활동을 기본 전략으로 채택

상법상 이사 및 감사 선임 등은 주주총회 보통결의 사항으로 출석한 주주 의결권의 1/2 이상 찬성과 발행주식총수의 1/4 이상 찬성 요구. 따라서 약 70% 수준의 주주총회 참석률을 감안 시 회사는 최대주주 및 특수관계인의 지분을 포함해 약 35% 이상의 우호 지분 확보가 되어 있지 않을 경우 소수주주의 동의를 충분히 확보해야만 계획대로 이사회 구성이 가능해지게 됨

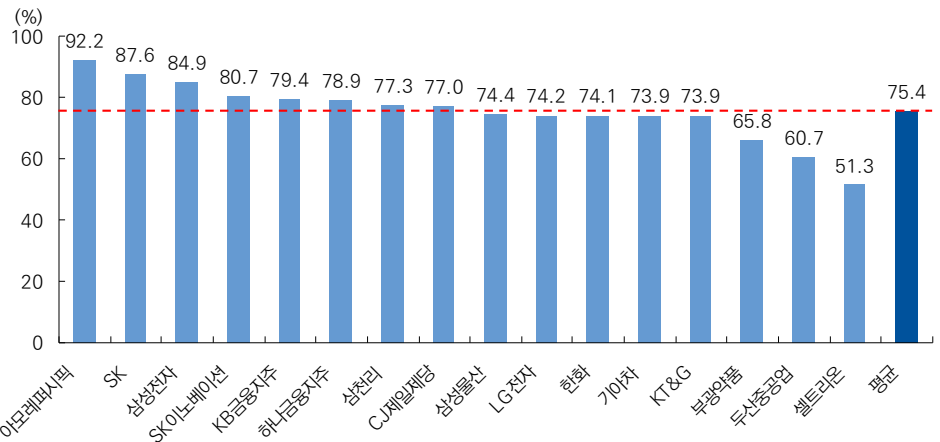
한편 상법상 부여된 다양한 소수주주권 역시 적극적인 주주활동의 수단으로 활용 예상

표 2. 주주총회 의사정족수와 의결정족수

구분	결의 사항	의사정족수(출석)	의결정족수(찬성)
보통결의	이사·감사 선임 및 보수 결정, 재무제표 승인 등	발행주식총수의 1/4	출석주주의 과반수
특별결의	정관 변경, 영업 전부 또는 중요한 일부 양도·양수 이사·감사 해임, 회사 분할 또는 합병 승인	발행주식총수의 1/3	출석주주의 2/3

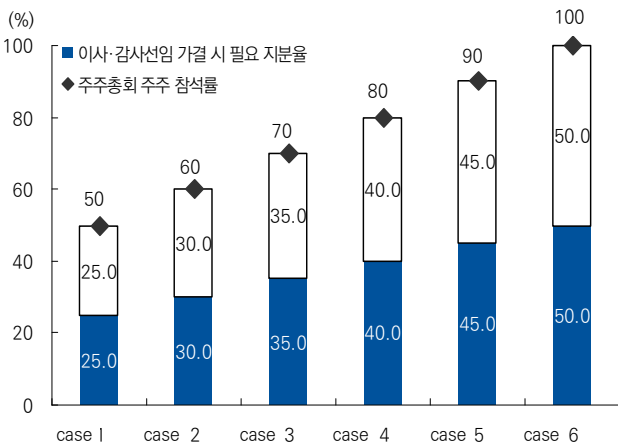
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 주요 상장사 정기 주주총회 참석률 현황



주: 2018년 3월 기준, 자료: 언론 정리, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 이사·감사 선임은 주주총회 보통결의 사항



자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. 상법상 주요 소수주주권 행사 요건

종류	상법 요건	상장회사 특례(제542조의6)
임시총회 소집청구(제366조)	3% 이상	6개월 전부터 계속 상장회사 1.5% 이상 보유
주주제안권(제363조의2)	3% 이상	6개월 전부터 계속 상장회사 1% 이상 보유 (자본금 1,000억원 이상 시 0.5% 이상)
이사해임 청구(제385조) 청산인의 해임(제539조)	3% 이상	6개월 전부터 계속 상장회사 0.5% 이상 보유 (자본금 1,000억원 이상 시 0.25% 이상)
회계장부열람권(제466조)	3% 이상	6개월 전부터 계속 상장회사 1% 이상 보유 (자본금 1,000억원 이상 시 0.5% 이상)
유지청구권(제402조)	1% 이상	6개월 전부터 계속 상장회사 0.5% 이상 보유 (자본금 1,000억원 이상 시 0.25% 이상)
주주 대표소송(제403조)	1% 이상	6개월 전부터 계속 상장회사 0.1% 이상 보유

자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 3. 한진칼 주요 주주 현황

(주,%)

성명	관계	주식수	지분율	이사선임 시	감사선임 시	감사위원 선임 시	
						사내이사	사외이사
조양호	본인	10,553,258	17.8	17.8			3.0
조현아	친족	1,366,687	2.3	2.3			2.3
조원태	친족	1,385,295	2.3	2.3			2.3
조현민	친족	1,358,020	2.3	2.3			2.3
조중건	친족	2,485	0.0	0.0			0.0
이태희	친족	415,506	0.7	0.7			0.7
조현숙	친족	37,901	0.1	0.1	합산	합산	0.1
최은영	친족	12,284	0.0	0.0			0.0
조유경	친족	1,432	0.0	0.0			0.0
조유홍	친족	1,494	0.0	0.0			0.0
정석인하학원	재단	1,268,054	2.1	2.1			2.1
일우재단	재단	92,453	0.2	0.2			0.2
정석물류학술재단	재단	637,118	1.1	1.1			1.1
특수관계인 합계		17,131,987	29.0	29.0	3.0	3.0	14.1
자기주식		22	0.0				
발행주식총수		59,170,458	100.0				

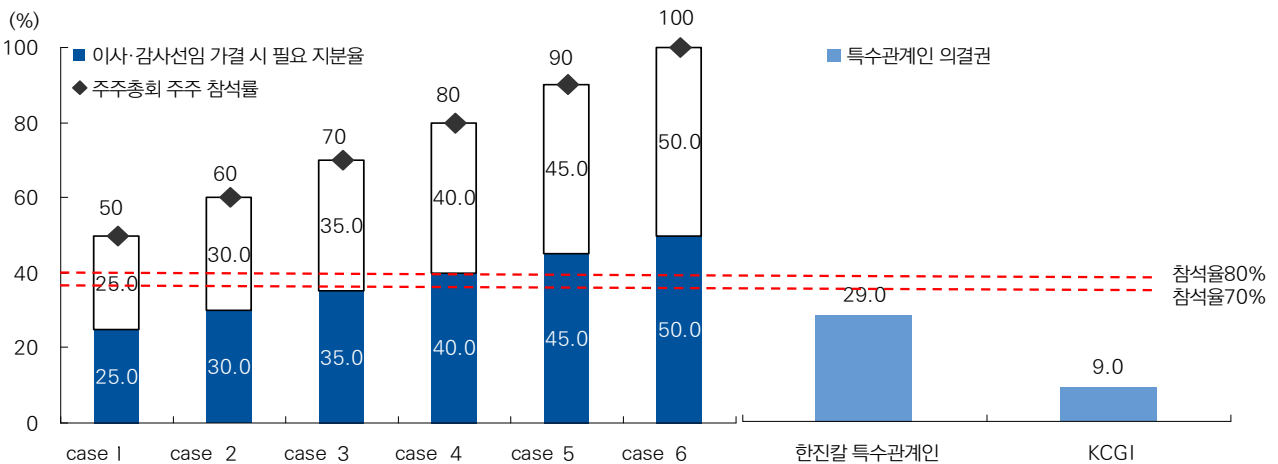
주: 특수관계인의 범위: 배우자, 6촌 이내 혈족, 4촌 이내 인척, 사실상 영향력을 행사하고 있는 해당 법인 또는 단체 등
자료: 전자공시시스템, 미래에셋대우 리서치센터

표 4. 한진칼 이사회 및 감사 현황

구분	성명	출생년월	직위	등기임원	상근	지분율	재직기간	임기	선임방법
사내이사	조양호	1949.03	회장	등기임원	상근	17.8%	2014.03.21 ~ 현재	2020.03.23	*주주총회 보통결의 : 출석 주주 의결권의 과반수와 발행주식총수의 4분의 1 이상
	조원태	1976.01	사장	등기임원	상근	2.3%	2014.03.21 ~ 현재	2020.03.23	
	석태수	1955.11	사장	등기임원	상근	-	2013.08.01 ~ 현재	2019.03.17	
사외이사	이석우	1949.01	사외이사	등기임원	비상근	-	2017.03.24 ~ 현재	2020.03.23	*감사(감사위원) 선임 시 의결권 제한 1) 감사: 최대주주 및 특수관계인 합산 3%까지 2) 감사위원 ①사내이사: 최대주주 및 특수관계인 합산 3%까지 ②사외이사: 모든 주주 3%까지
	조현덕	1968.04	사외이사	등기임원	비상근	-	2013.08.01 ~ 현재	2019.03.17	
	김중준	1956.09	사외이사	등기임원	비상근	-	2016.03.18 ~ 현재	2019.03.17	
상근감사	윤종호	1950.09	감사	등기임원	상근	-	2013.08.01 ~ 현재	2019.03.17	

주1: 자산총액 2조원 이상 상차회사는 감사위원회 설치 의무화
주2: 감사위원회는 3명 이상의 이사로 구성, 사외이사가위원의 3분의 2 이상이어야 함
자료: 전자공시시스템, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 한진칼 이사회·감사 선임을 위한 주주총회 참석률에 따른 필요 지분율 변동



주: 이사회 및 감사 선임을 주주총회 보통결의(출석 주주 의결권의 과반수와 발행주식총수의 4분의 1 이상)
자료: 미래에셋대우 리서치센터

2. 스튜어드십 코드 도입 본격화

2019년 한국형 스튜어드십 코드 도입 본격화로 수탁자로서 기관 투자자의 책임과 역할 강조. 과거와 달리 기업 지배구조 개선이나 주요 업무의 의사결정 참여 등을 통해 투자 기업의 가치를 높이는 수탁자책임에 대한 기대 증가

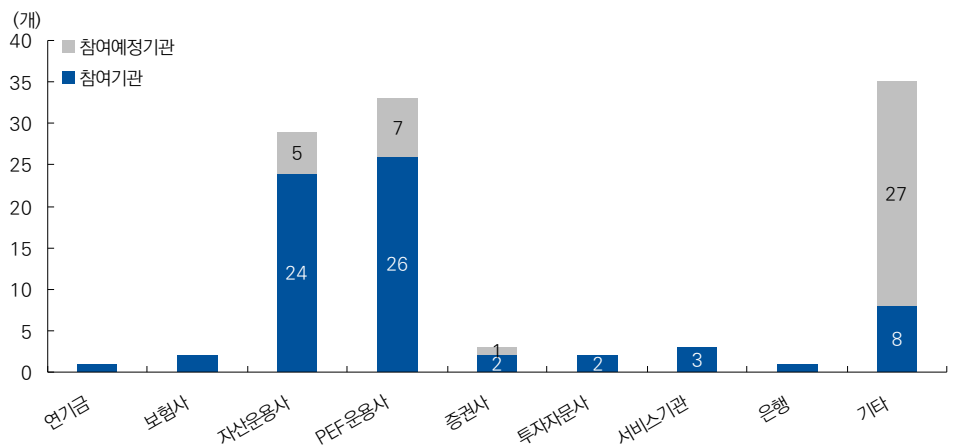
특히 국민연금은 지난 7월 스튜어드십 코드 도입을 선언함으로써 기업 지배구조의 건전성을 높이고 장기적으로 기업 가치를 향상시키는 긍정적 역할 기대. 향후 배당확대, 기업 부당지원 행위, 경영진 일가 사익편취, 배임횡령, 과도한 임원보수 등 중점관리 예정

표 5. 스튜어드십 코드 7개 원칙

구분	원칙 내용
원칙 1	〈수탁자 책임 정책 제정·공개〉 수탁자 책임 이행을 위한 정책을 공개
원칙 2	〈이해상충 방지 정책 제정·공개〉 수탁자 책임 이행과정에서 이해상충을 방지하기 위한 정책을 마련해 공개
원칙 3	〈투자대상회사 주기적 점검〉 재무사항, 비재무사항 등에 관해 투자대상회사를 주기적으로 점검
원칙 4	〈수탁자 책임 활동지침 마련 및 주주활동 수행〉 투자대상회사를 점검한 결과 우려사항이 있다면 건설적인 입장에서 대화하는 등 주주활동을 적극 수행하되 내부지침을 마련해 그에 따를 것
원칙 5	〈의결권 정책 제정·공개, 행사내역 및 사유공개〉 충실한 의결권 행사를 위하여 의결권 정책을 제정해 공개, 고객 등이 쉽게 준수 여부를 점검할 수 있도록 의결권 행사 내역과 사유를 공개
원칙 6	〈의결권 행사 및 수탁자 책임 이행 활동 주기적 보고〉 의결권 행사 포함, 수탁자 책임 이행 활동에 관해 고객에게 주기적 보고
원칙 7	〈수탁자 책임의 효과적 이행을 위한 역량과 전문성 확보〉 수탁자 책임을 효과적으로 이행할 수 있도록 역량과 전문성을 확보

자료: 보건복지부, 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. 스튜어드십 코드 참여(예정)기관 현황



주: 2018년 12월 현재, 자료: 한국기업지배구조원, 미래에셋대우 리서치센터

3. 국민연금 연차별·단계별 주주권 행사

1) 2018년 하반기('18.7월 이후) 주주권 행사

- ① 배당관련 주주활동 개선: 낮은 배당성향 등 조건 충족한 기업대상 합리적 배당정책 수립 요구
- ② 의결권행사 사전 공지: 모든 안건에 대해 주총 이전 공지, 반대 사유를 충실히 공시
- ③ 법정 소송(주주대표소송, 손해배상소송) 제기 근거 및 기준 마련
- ④ 예상치 못한 기업가치 훼손 이슈 발생 기업에 대한 주주활동 수행: 비공개 대화 우선 실시 등

2) 2019년 시행 주주권 행사

- ① 중점관리사안 선정: 배당 외 기금 수익, 주주·기업가치와 밀접한 사안, 개선이 없는 사안
- ② 비공개 대화 시행 확대: 지분율 5% 이상 또는 국내주식 전체 투자비중 1% 이상 기업 중
- ③ 이사회 구성·운영, 이사, 감사선임 등 관련 가이드라인 마련
- ④ 위탁운용사 활용한 주주활동 확대: 위탁운용사 선정 시 스튜어드십 코드 참여에 따른 가점 부여

3) 2020년 시행 주주권 행사

- ① 의결권행사 연계: 비공개 대화 후 미개선 된 경우 의결권행사와 연계하여 반대의견 제시
- ② 비공개 중점관리기업 선정: 비공개 대화를 진행했으나 개선되지 않은 경우, 집중대화 실시
- ③ 공개중점관리기업 선정 및 공개서한 발송: 명단 공개하고 개선 요구 공개서한 발송

표 6. 국민연금 주주권행사 로드맵(안)

이행 시기	주주권 행사	주요 내용	
		현황	개선
2018년 하반기	배당관련 주주활동 개선	배당성향 낮은 기업(연 4~5개) 대상 합리적 배당정책 수립요구 미개선 기업은 명단 공개, 의결권 행사 연계 타주주 주주제안 시 참여	합리적 배당정책 수립 요구 강화 - 개선 여지가 없는 기업은 다음 단계로 즉각 이행 - 필요 시 직접 주주제안권을 행사할 수 있도록 개선 - 기업과 대화 대상기업 확대(연 8~10개)
	의결권 행사 사전 공지	원칙적 사후공지(주총 후 14일 이내 공시) 다만 의결권전문위 결정은 사전 공개 가능	원칙적 사전 공시 수탁자책임전문위 결정 안건, 공개 주주활동 관련 기업 안건은 보도자료 배포 등 상세 설명
	주주대표소송	미시행	시행 근거, 제기 요건 등 마련, 소송 내역 공시 근거 마련 등
	손해배상소송	시행중	시행근거, 요건, 명문화, 소송내역 공시 근거 마련 등
	예상치 못한 기업가치 훼손 이슈 발생 시 주주활동	비공개 대화를 시행 중이나 명문화되어 있지 않음 기업 불수용 시 이에 따른 후속조치는 없음	관련 내용 명문화 사안에 따라 비공개 대화 외 공개 주주활동 실시 및 의결권 행사 연계
2019년	주주활동 이행기준인 중점관리사안 추가 선정 확대	배당만 존재	횡령, 배임, 부당지원행위, 경영진 사익편취 행위, 임원 보수한도 초과, 지속적인 반대의결권 행사에도 개선이 없는 사안 등
	기업과 비공개 대화 확대	배당성향 낮은 기업대상	횡령, 배임, 부당지원행위, 경영진 사익편취 행위, 임원 보수한도 초과, 지속적인 반대의결권 행사에도 개선이 없는 기업 추가
	이사회 구성/운영, 이사, 감사선임 등 관련 가이드라인	없음	의결권 지침 등 활용하여 일반원칙 마련하고 공개
	위탁운용사 활용한 주주활동 확대	미시행	위탁운용사 선정 및 정기 평가 시 스튜어드십 코드 참여, 이행에 가점, 위탁운용 주식의 의결권 행사는 위탁운용사에 위임
2020년	비공개 대화 후 미개선 기업 대상 비공개 중점관리기업 선정	배당관련 미개선 기업만 선정 중점대상회사 선정, 공개 등까지 의무적으로 1년 소요	확대된 중점관리사안에 따라 비공개 대화 후 미개선된 기업 추가 선정. 개선여지 없는 기업은 즉각 선정, 공개 등 다음 단계로 이행
	미개선 기업 대상 의결권 행사 연계	배당관련 미개선 기업만 연계. 재무제표 승인, 이사선임 등 반대	확대된 중점관리사안에 따른 미개선 기업과도 연계
	미개선 비공개 중점관리기업 대상 공개 중점관리기업 선정(명단공개) 및 공개서한 발송	배당관련 미개선 기업 배당은 경영참여에 해당하지 않아 타주주 주주제안 시 참여	비공개 중점관리기업 중 미개선된 기업을 대상으로 선정하고 기업명 공개, 공개서한 발송 등 이행

자료: 보건복지부, 미래에셋대우 리서치센터

4. 상법 개정 추진 가속화

현재 국회에는 소수주주권 강화를 위한 다양한 상법 개정안이 계류 중. 이는 문재인 대통령의 선거 공약 및 국정운영 5개년 계획에도 포함된 내용으로 2019년 입법 추진 가속화 전망

예) 감사위원 분리선출, 집중투표제, 다중대표소송, 전자투표제 의무화 등

표 7. 소수주주권 강화를 위한 상법 개정안 추진

구분	주요 내용 및 국회 입법 발의	법무부(정부) 입장
1. 감사위원 분리선출	일반 이사와 감사위원이 되는 이사를 분리하여 선임하도록 하는 분리선임 방식 최대주주의 의결권이 제한되므로 대주주가 아닌 주주가 추천하는 후보의 감사위원 선임이 보다 용이 예) 김종인 의원안: 자산 2조원 이상 상장회사 감사위원회 설치 및 분리선임 의무화 · 감사위원이 되는 사내이사 선임 시 최대주주 및 특수관계인 합산 3%까지 제한 · 감사위원이 되는 사외이사 선임시 모든 개별 주주의 의결권 3%까지 제한	감사위원이 될 이사 중 사외이사 1인 이상 반드시 분리선임, 나머지는 회사 자율적으로 선택 (금융회사 지배구조법 참고)
2. 집중투표제	이사 선임 시 1주에 대해 선임하고자 하는 이사의 수에 상응하는 복수의 의결권을 부여 소수주주가 원하는 후보를 이사로 선임하는데 보다 큰 영향력 행사 가능 예) 김종인 의원안: 일정 규모 이상 상장회사 의무화(의무화 대상 상장회사 범위는 시행령으로 정함) · 청구지분율: 의무화 대상 회사 1%(자본금 1천억원 이상 0.5%), 기타 회사 3%	자산 2조원 이상 상장회사 의무화 *청구지분율 의무회사 1%(자본금 1천억원 이상 0.5%) 기타회사 3%
3. 다중대표소송	종속회사에서 이사 등의 행위로 인해 발생한 손해를 회복하기 위해 지배회사의 소수주주가 대표소송 제기 예) 김종인/이종걸/오신환 의원안: 모-자회사 50% 초과 지분(비상장 1%, 상장 0.01%)	지배회사-종속회사 50% 초과 지분 보유, 비상장회사 1%, 상장회사 0.01%
4. 전자투표제	주주가 주주총회에 출석하지 않고 회사가 의결권 행사를 위하여 제공한 전자문서 또는 전자적 기록에 찬·부를 표시하여 전자적 방법(웹, 전자메일 등)으로 회사에 전달함으로써 의결권을 행사 예) 김종인 의원안: 일정 주주 수 이상의 상장회사로 하여금 전자투표제 행사 단계적 의무화	일정 수 이상의 주주를 가진 상장회사 등을 중심으로 의무화

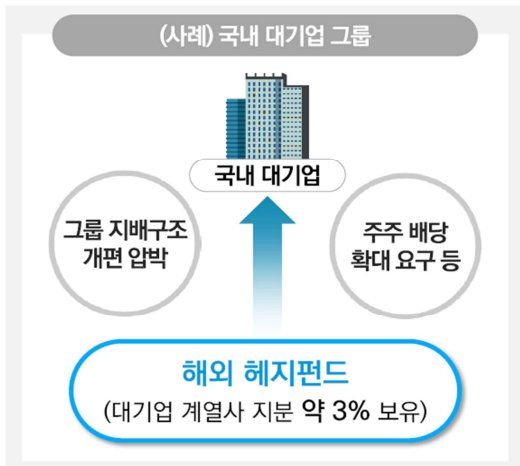
자료: 국회의안정보시스템, 미래에셋대우 리서치센터

5. 국내 사모펀드 제도 개편

금융위원회를 중심으로 추진중인 사모펀드 운용 규제 일원화로 지배구조 개선을 위한 국내 사모펀드의 적극적인 역할(기업구조조정, 대기업 등 경영참여, M&A 활성화) 기대

현재 국내 사모펀드는 전문투자형과 경영참여형의 이원화된 운용 규제로 해외 사모펀드 대비 다양한 전략 활용이 제한적. 향후 법개정을 통해 현행 전문투자형과 경영참여형을 구분하는 10% 지분보유 조항 등을 폐지하여 사모펀드 규제체계를 일원화하고, 기존 적용되던 규제 중 완화된 규제(경영권 참여·의결권 제한 폐지, 대출 허용, 차입 400%까지 허용 등) 적용 추진

그림 8. 국내 사모펀드는 해외 헤지펀드 대비 전략 활용이 제한적



자료: 금융위원회, 미래에셋대우 리서치센터

그림 9. 현행 vs. 개선(안) 사모펀드 운용규제 비교

구분	현행		개선(안)
	전문투자형(헤지펀드)	경영참여형(PEF)	사모펀드 일원화
지분보유 의무	해당 없음	· 출자금 50% 이상 2년내 주식 투자 · 의결권 있는 주식 10% 이상 취득 · 6개월 이상 보유	규제 폐지
의결권 제한	보유주식 중 10% 초과분에 대한 의결권 행사 제한	해당 없음	규제 폐지
차입	순자산 400% 이내 (금전차입, 대여, 채무 보증, 파생상품 투자)	PEF재산 10% 이내 (단 SPC를 활용할 경우 300%까지)	순자산 400% 이내 (금전차입, 대여, 채무 보증, 파생상품 투자)
대출	대출 가능 (단 개인대출 금지)	대출 불가	대출 가능 (단 개인대출 금지)

자료: 금융위원회, 미래에셋대우 리서치센터

복합기업

한국형 주주행동주의 성공 가능성

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.