

2021. 11

머로우 소달리 코리아 뉴스레터

의결권을 다시 자산소유자에게 – BLACKROCK

지난 10 월 7 일, 세계 최대 자산운용사인 BlackRock 이 놀라운 발표를 했습니다. 발표한 내용인즉슨, 인덱스 투자자들, 즉 자산소유자들에게 그들 스스로 의결권을 행사할 수 있도록 선택지를 주겠다는 것입니다.

BlackRock 은 지난 3 분기 말 기준 9.5 조 달러, 한화로는 1 경 원이 넘는 자산을 운용하는 명실공히 세계 최대의 자산운용회사입니다. 투자하지 않은 회사를 찾기가 어려울 정도로, Vanguard, State Street 와 함께 미국 S&P 500 기업 지분을 평균 25% 보유하고 있다고 할 정도로 상당한 영향력을 행사하고 있습니다.



발표한 내용에 따르면, BlackRock 은 다가오는 2022 년부터 인덱스에 투자한 투자자들에게 의결권을 스스로 행사할 수 있는 선택지를 부여합니다. 처음에는 인덱스 주식 자산군(4.8 조 달러 규모)의 약 40%에 적용되고 차츰 확대해나갈 예정이며, 부여되는 선택지는 다음과 같습니다.

1. 투자자 고유의 의결권 행사 지침과 투자자가 사용하는 플랫폼을 사용해 의결권을 행사하고 BlackRock 에 전송
2. 의결권 자문회사와 같은 제 3 자의 의결권 행사 지침에 따라 의결권 행사 (BlackRock 플랫폼 이용)
3. 특정 회사 또는 특정 안건을 선택해 의결권을 행사 (BlackRock 플랫폼 이용) – 기관고객에 한함
4. BlackRock 이 의결권을 대리 행사 (기존과 동일)

BlackRock 은 이를 준비해 나가는 과정에서 많은 투자자들이 여전히 BlackRock 이 선량한 관리자로서의 의무를 다해주길 바란 한편, 역시 많은 투자자들은 스스로 의결권을 행사하고 싶어 했다고 밝혔습니다.

이번 발표는 여러 시각에서 해석할 수 있겠습니다만¹, 자산소유자들의 인식 변화로부터 기인했다는 것이 유력해 보입니다. 근 몇 년 사이에 기후변화나 다양성과 같이 광범위하게 공감받는 주제가 기업경영의 화두로 떠오르면서 자산소유자들이 스스로 의결권을 행사하길 원하게 되었다는 것입니다.

이는 기업 입장에서는 눈여겨봐야 할 해석입니다. 자산소유자들이 스스로 의결권을 행사하고자 함은 기존 BlackRock 의 행사 방향에 비해 더욱 급진적일 가능성이 크기 때문입니다. 특히, 기후변화나 다양성 등의 주주제안이 더 많은 지지를 받게 될 수 있으며, 나아가 이러한 부분에서 미진한 성과를 보이는 기업의 경우 이사 선임에도 영향을 끼칠 수 있습니다.² 우리나라도 기후변화, 다양성과 같은 주제에서 벗어날 수 없습니다. 다만, 주주총회 안건이 정형화되어 있고 영미시장과 같은 주주제안이 이뤄지는 것은 불가능에 가깝기 때문에 이번 발표의 영향을 지켜볼 정도의 여유는 가질 수 있을 것으로 예측합니다.

유념할 부분은 더 있습니다. 기존에는 BlackRock 과 소통하면 되었는데, 자산소유자가 의결권을 행사하게 되는 경우에는 어떻게 해야 하는 것인가라는 부분입니다. 어느 자산소유자가 직접 의결권을 행사하는지에 대한 정보가 제공될 것인지에 대해서도 알려지지 않았고, 제공된다고 하더라도 실제 소통에는 상당한 어려움이 생길 수 있습니다. 그 수가 다수일 수 있고, 자산소유자가 인게이지먼트에 적극적이지 않을 수도 있기 때문입니다. 이 외에도 많은 자산소유자들이 두 번째 선택지를 활용하는 경우에는 ISS 나 글래스 루이스 같은 글로벌 자문회사의 영향력이 더 커질 여지가 있다는 점도 우려되는 부분입니다. BlackRock 을 시발점으로 다른 자산운용사들도 유사한 선택지를 제공하기 시작한다면 이러한 우려는 더욱 커질 것입니다.

끝으로, 이번 발표가 우리 시장에 당장 큰 영향을 끼칠 것으로 보이지는 않지만 어떻게 흘러가느냐에 따라 중대한 영향을 끼치게 될 수도 있기 때문에 동향을 세밀히 살필 필요가 있습니다. 무엇보다도, 가장 효과적인 대처 방법은 투자자들과의 소통을 통해 그들의 기대를 명확하게 파악하고 기대에 부응하는 것입니다.

☞ BlackRock 발표내용 [자세히 보기\(영문\)](#)

¹ 다른 시각은 BlackRock 이 의결권 행사와 관련된 책임으로부터 한결 가벼워지고자 했다는 것입니다. BlackRock 은 그 영향력의 크기만큼 가장 큰 규모의 스튜어드십팀을 구축하고 피투자기업들과 왕성하게 소통하고 있지만, 과연 그 영향력만큼 선관주의 의무를 다하고 있는지, 기업가치 제고를 위한 의결권을 행사하고 있는지에 대한 비판을 받아오기도 했습니다. 따라서 이번 결정은 이러한 비판적 시선을 누그러뜨리는 한 방안일 수 있겠습니다. 또, 단순한 마케팅 수단이라는 시각도 있습니다. 직접 의결권을 행사할 수 있는 선택지가 있다 하더라도 BlackRock 과 같이 큰 규모의 스튜어드십팀을 운용하지 않는 이상 많은 피투자기업에 대한 분석을 하기에는 어려움이 상당히 많습니다. 따라서 선택지가 있다 하더라도 활용할 가능성이 크지 않을 수도 있습니다. 그러나 선택지가 있는 것과 없는 것은 차이가 크기 때문에 더 많은 자산소유자를 유인할 수단이 될 수 있다는 것입니다.

² 10 월 머로우 소달리 코리아 뉴스레터 'ISS CLIMATE POLICY SURVEY' 참조

ABOUT MORROW SODALI

머로우 소달리(Morrow Sodali)는 對주주 서비스 및 기업지배구조 전략 자문 서비스 분야의 글로벌 리더로서, 경영활동에 대한 투자자들의 지지를 극대화시키는 데 최적의 동반자입니다.

머로우 소달리는 기업지배구조 자문에서부터 ESG 컨설팅, 주주 소통 및 관여활동 지원, 자본시장 정보제공, 의결권 대리행사 권유대행, 주주행동주의 자문, M&A 등 구조개편 자문에 이르기까지 폭넓은 서비스를 통해 이사회 및 경영진의 전략적 의사결정을 지원합니다.

머로우 소달리는 효과적인 지배구조 공시, 주주와의 신뢰 관계 구축, 전략적 목표에 대한 지지 기반 극대화를 통해 고객사가 사회에 긍정적인 영향을 주고 궁극적으로 기업의 목적을 달성할 수 있도록 지원하는 것을 목표로 합니다.

뉴욕과 런던에 있는 본사를 포함하여 주요 자본시장 곳곳에 지사를 두고 있는 머로우 소달리는, 전 세계 약 40 개국에서 세계 최대 다국적 기업을 포함한 700 여 개 고객사에 서비스를 제공하고 있습니다. 특히, 한국 시장에 적합한 최고의 서비스를 제공하기 위해 서울에 지사를 두고 있으며, 이는 업계에서 머로우 소달리가 유일합니다.

OUR SELECTED CLIENTS

머로우 소달리는 2019 년 10 월 한국사무소를 설치하며 본격적인 활동을 시작한 이래 1 년 남짓한 기간 동안 국내 유수의 기업들을 대상으로 자문을 제공하였습니다.











이 자료는 MORROW SODALI 홈페이지 (<https://morrrowsodali.com/insights>)에서도 확인할 수 있습니다.

CONTACTS

정성엽**대표**s.chung@morrowsodali.com

T. 02 6226 7266

M. 010 8170 1000

방문옥**상무, 기업지배구조**m.bang@morrowsodali.com

T. 02 6226 7268

M. 010 5744 0577

장우진**매니저**w.jang@morrowsodali.com

T. 02 6226 7267

M. 010 9973 4711

OFFICES

NEW YORK

509 Madison Avenue
Suite 1206
New York, NY 10022
P. +1 212 825 1600

LONDON

103 Wigmore St
Marylebone, W1U 1QS
London, United Kingdom
P. +44 207 355 0921

SYDNEY

135 King Street
Suite 25.02, Level 25
Sydney NSW 2000
P. +61 2 80 22 79 35

BUENOS AIRES

Cap. Gral. Ramon Freire 1865
CABA - 1428
Buenos Aires, Argentina
P. +54 11 4555 7767

FRANKFURT

Mainzer Landstrasse 50
60325
Frankfurt am Main, Germany
M. +49 176 6366 7485

HONG KONG

Unit 1106, Two ChinaChem Central
26 Des Voeux Road Central
Central, Hong Kong
P. +852 2158 8404

MADRID

Calle de Almagro 3
28010
Madrid, Spain
P. +34 9142 91 412

MELBOURNE

101 Collins Street
Level 27
Melbourne VIC 3000
P. +61 3 9653 7454

PARIS

29-31 Rue de Courcelles
75008
Paris, France
P. +33 1 79 97 13 66

ROME

Via XXIV Maggio, 43
00184
Rome, Italy
P. +39 06 452 12800

SÃO PAULO

Rua Prof. Atílio Innocenti 165, 2º Andar
Vila Nova Conceição
São Paulo - SP, 04538-000, Brazil
M. +55 11 972 783 858

SEOUL

Suite 1637, Level 16, Tower 8,
7 Jongro 5gil, Jongro-gu,
Seoul, 03157, Republic of Korea
P. +82 2 6226 7267

STAMFORD

470 West Avenue
Suite 3000
Stamford, CT 06902
P. +1 203 658 9400

Local Partnerships:

BEIJING
MEXICO CITY
SÃO PAULO
ZURICH

morrowsodali.com