

2023. 07

머로우 소달리 코리아 뉴스레터

머로우 소달리, 의안분석 회사의 영향력에 대한 보고서 발간

지난 6 월, 머로우 소달리는 의안분석 회사와 ESG 평가회사의 영향력에 대한 연구보고서를 발간하였습니다. 해당 보고서는 지난 2022 년 8 월, 영국재무보고평의회(Financial Reporting Council, 이하 FRC)의 발주에 따라 머로우 소달리와 영국의 더럼 경영대학(Durham University Business School)이 함께 수행한 연구 결과입니다. 핵심 연구 질문은 의안분석 회사의 권고, ESG 평가회사의 등급이 영국 FTSE 350 기업과 투자자들의 의결권 행사에 어떤 영향을 끼치고 있는가이고, 이를 답변하기 위해 실시한 설문에서, 48 곳의 기업, 32 곳의 투자자, 6 곳의 의안분석 회사, 2 곳의 ESG 평가회사로부터 답변을 받았습니다. 보다 심층적인 연구를 위해 인터뷰 또한 진행하였으며, 13 곳의 기업, 14 곳의 투자자, 6 곳의 의안분석 회사, 3 곳의 ESG 평가회사, 모두 35 곳의 기관으로부터 48 명의 담당자가 인터뷰에 참여했습니다.

해당 보고서는 영국 시장을 조사한 것이지만 보고서가 다루는 내용은 우리 기업들도 참고할 만합니다. 이에, 7 월 뉴스레터에서는 보고서에서 다뤄진 내용 중 의안분석과 관련된 주목할 만한 요소 몇 가지를 간추렸습니다.

의안분석 보고서의 활용

- 응답한 투자자의 78%가 ISS 보고서를, 16%가 Glass Lewis 보고서를 참고한다고 답변했습니다. 응답한 투자자의 31%는 한 곳 이상의 의안분석 회사를 이용한다고 밝혔습니다.
- 응답한 투자자의 75%는 의안분석 회사 고유의 지침(Benchmark Policy)이 아닌, 각 투자자들의 독립적인 기준을 반영한 '맞춤 기준(Customized Policies)'에 근거한 의안분석을 요청한다고 응답하였습니다.
- 의안분석 회사 중 4 곳은 의결권 행사 플랫폼도 같이 운영 중입니다. 의안분석 회사의 권고 또는 '맞춤 기준'에 따른 권고가 기본 표결로 입력되며, 투자자는 이를 변경하거나 철회할 수 있습니다. 별다른 행동을 취하지 않을 경우에는 의안분석 회사가 입력한 대로 수탁기관 또는 다른 전자투표 플랫폼에 전달됩니다.
- 인터뷰에 참여한 모든 투자자들은 회사가 제안한 안건에 반대하는 권고, 그리고 보유 비중 등 일정 기준을 초과하는 경우에는 자체적으로 의결권 행사 검토를 실시한다고 답했습니다.
- 설문에 응답한 투자자 모두가 의안분석 회사의 보고서 외에 자체적인 분석, 피투자회사의 공시, ESG 평가보고서 또는 등급 등을 추가적으로 참고하여 의결권을 행사한다고 답변하였습니다.

의안분석 회사 권고의 영향

- 분석 대상 주주총회는 322 건이고, 상정된 '경영자 보상' 안건 411 건과 '이사 선임' 안건 2,667 건 중 ISS 또는 Glass Lewis 중 한 곳이라도 반대를 권고한 사례는 93 건입니다. 경영자 보상 안건에 대한 반대 비율이 14.6%로 이사 선임 안건 1.2%에 비해 훨씬 높은 것으로 나타났습니다.
- 위 93 건의 안건 중 실제 표결 결과 20%¹ 이상 반대가 있었던 안건은 48 건입니다.
- 20% 이상 반대가 있었던 48 건의 안건 중에서 ISS 혼자 반대를 권고한 안건의 실제 반대율은 59%, Glass Lewis 혼자 반대를 권고한 안건의 실제 반대율은 21%로 나타났습니다. 둘 모두 반대를 권고한 안건의 실제 반대율은 77%였습니다.
- 투자자를 자산운용규모(대중소), 지역(영국 대 비영국), 성격(자산운용사 대 자산소유자)으로 구분해서 살펴보았을 때, 영국에 기반을 두지 않은 투자자가, 자산운용사보다는 자산소유자가 의안분석 권고에 더 많은 영향을 받는 것으로 나타났습니다.

기타

- 설문에 참여한 모든 기업은 의안분석 보고서 초안에 대해 검토하고 의견을 제시할 수 있어야 한다고 답했고, 투자자의 경우 56%가 이러한 주장에 동의했습니다.
- 투자자와 의안분석 회사 모두 주주총회가 집중되는 시기에는 대면미팅을 하지 않는 것이 일반적입니다.
- 설문에 응답한 과반수의 투자자가 안건에 반대할 경우 그 의사를 회사에 알려주지 않는다고 답했습니다.
- 의안분석 보고서의 유용성에 대해서는 기업과 투자자 사이에 의견이 극명하게 갈렸습니다. 응답 기업의 48%가 의안분석 보고서에 대해 만족하지 못한다고 답변한 데 비해, 같은 답변을 한 응답 투자자는 6%에 불과했습니다.

영국 시장에 한정하여 진행된 연구이지만 우리도 참고할 만한 부분이 곳곳에 보입니다. 같은 언어권임에도 불구하고 영국에 기반하지 않은 투자자들이 의안분석 보고서에 더 많이 의존하는 경향을 보인다는 점을 보면, 언어뿐만 아니라 지리적으로도 문화적으로도 거리가 있는 우리 기업들의 경우 그 의존도가 더욱 클 수 있겠습니다. 그러므로 의안분석 회사와 연중에 소통하고 그들의 지침을 이해하며, 우려사항을 사전에 해소하려는 노력을 기울여야겠습니다.

하지만 무엇보다도 보고서가 전달하는 핵심은 우리가 우려하는 것보다 투자자들이 의안분석 회사에 덜 의존한다는 점입니다. 모든 투자자들이 의안분석 보고서만을 토대로 의결권을 행사하지 않는다고 밝혔습니다. 의안분석 회사의 반대에도 불구하고 회사를 지지하기 위해서는 투자자에게 충분한 정보가 필요하고, 이 정보의 간극은 회사의 적극적인 정보 공개와 인게이지먼트 노력으로 메울 필요가 있습니다.

더 구체적인 내용과 ESG 평가회사의 영향력에 대한 분석은 보고서 전문([링크](#))을 통해 확인하실 수 있습니다.

¹ 영국 기업지배구조 규준은 20% 이상의 반대가 있는 경우, 상당한 수준이라고 보고 이사회에 대응이 있어야 한다고 권고하고 있습니다. (UK Corporate Governance Code 2018 Provision 4)

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 80 개국에서 세계 최대 다국적 기업을 포함한 1,000 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 개소하였으며 2021 년 6 월 법인 전환하여 본격적인 활동을 시작한 이래 3 년 남짓한 기간 동안 국내 유수의 기업들을 대상으로 자문을 제공하였습니다.

SAMSUNG

 신한금융그룹

 SK telecom

 KB

 CELLTRION

 HYUNDAI MOBIS

 kt

금호석유화학

 KT&G

 IDL E&C



대신증권
Daishin Securities

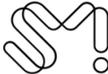
 SK square

 우리금융그룹

 JB금융그룹

 DB

ORANGLIFE 

 SM ENTERTAINMENT

 화 성

NAVER

DAELIM

 OSSTEM[®]
IMPLANT

HELIXMITH

 DB하이텍

더 많은 보고서와 인사이트를 MORROW SODALI 홈페이지 (<https://morrow sodali.com/insights>)에서 확인할 수 있습니다.

CONTACTS

<p>정성엽 대표</p> <p>s.chung@morrrowsodali.com T. 02 6001 3336 M. 010 8170 1000</p>	<p>방문옥 상무, 기업지배구조</p> <p>m.bang@morrrowsodali.com M. 010 5744 0577</p>	<p>장우진 매니저</p> <p>w.jang@morrrowsodali.com M. 010 9973 4711</p>	<p>최유신 매니저</p> <p>y.choi@morrrowsodali.com M. 010 9676 8325</p>
--	--	---	---

Offices

NEW YORK
509 Madison Avenue, Suite 1206
New York, NY 10022
USA

LONDON
103 Wigmore St, Marylebone,
W1U 1QS, London
United Kingdom

SYDNEY
Level 24, 68 Pitt Street
Sydney, NSW 2000
Australia

BUENOS AIRES
Cap. Gral. Ramon Freire 1865
CABA – 1428 Buenos Aires
Argentina

FRANKFURT
Taunustor 1
60310 Frankfurt am Main
Germany

HONG KONG
2/F, the Hive Sheung Wan,
33-35 Hillier Street, Sheung Wan
Hong Kong

MADRID
Calle de Almagro 3
28010 Madrid
Spain

ROME
Via XXIV Maggio, 43
00184 Rome
Italy

TOKYO
Lattice Aoyama Sq. 2F, 1-2-6 Minami-
Aoyama,
Minato-ku, Tokyo, 107-0062
Japan

MELBOURNE
Suite 32, 367 Collins Street
Melbourne, VIC 3000
Australia

PARIS
29-31 Rue de Courcelles
75008 Paris
France

PERTH
Level 9, 190 St Georges Terrace
Perth, WA 6000
Australia

SAO PAULO
Av. Brg. Faria Lima 1485, 1º e 2º
andares
Itaim Bibi, São Paulo - SP, 01452-002
Brazil

SEOUL
37F, 517, Yeongdong-daero,
Gangnam-gu
Seoul, 06164
Republic of Korea

STAMFORD
333 Ludlow Street, 5th Floor, South
Tower
Stamford, CT 06902
USA

TORONTO
Brookfield Place, 181 Bay Street,
Suite 2860
Toronto, Ontario M5J 2T3USA
Canada

Local partners
BEIJING
MEXICO CITY
SAO PAULO