

# AI를 활용한 의결권 행사 의 효과와 한계, 시사점

지난 1월 7일, JP모건 자산운용은 그들의 의결권을 행사하는 데, 더 이상 의안분석 회사에 의존하지 않고 자체 개발한 AI 기반 플랫폼인 'Proxy IQ'를 활용하겠다고 발표하였습니다. Proxy IQ는 미국 내 3,000개 이상의 상장 기업을 대상으로, JP모건 자산운용 고유의 투자 철학과 지배구조 원칙을 기반으로 의안분석 및 의결권 행사 방향을 제안하며, 해당 제안은 최종적으로 포트폴리오 매니저와 수탁자책임 부서의 검토를 거쳐 (Human-in-the-Loop) 최종 의결권 행사가 이뤄지도록 했습니다. 의결권 행사 의사결정에 AI를 단독으로 활용하는 첫 사례이므로 그 귀추가 주목되고 있으며, 4~6월에 대부분의 미국 상장회사들이 주주총회를 개최한다는 점을 고려하면, 6월 이후 Proxy IQ의 운용 성과를 확인할 수 있을 것으로 예상합니다.

이런 배경에서 최근 발표된 "AI as the New Proxy Advisor"라는 보고서는 흥미로운 분석을 담고 있어 이번 뉴스레터에서 간단하게 소개해드리고자 합니다.

보고서는 2023 ~ 2025년 동안 위임장 대결이 있었던 49건의 주주총회를 분석 대상으로 하여, ChatGPT, Claude, Gemini, Perplexity 네 개의 AI에게 의결권 행사 방향을 권고하고 그 근거를 제시하도록 지시한 후 그 결과를 분석하였습니다. 분석은 3일에 걸쳐 이뤄졌고 동일한 프롬프트가 활용되었습니다.

## ✓ 권고 방향

무엇보다 흥미로운 결과는 AI가 주주제안자 또는 반대캠페인을 하는 주주를 지지할 가능성이 더 높다는 점입니다. 경영진을 지지한 경우는 평균 37% 수준이었는데, 이는 ISS의 50%에 비해 현저히 낮고, Glass Lewis의 31%에 비하면 높은 수준입니다.

## 👤 모델별 차이

AI 모델에 따른 차이도 두드러졌는데, Gemini의 경우 경영진을 지지한 경우가 23%로 가장 낮았고, Perplexity가 41%로 가장 높았습니다.

## 🧠 판단 근거

AI의 판단에 가장 많이 인용된 자료는 ISS와 Glass Lewis의 권고였습니다. AI의 응답 중 절반 이상에서 ISS 또는 Glass Lewis의 권고가 결정적 영향을 준 것으로 나타났습니다. 주주제안자를 지지할 때에는 주가 하락을, 경영진을 지지할 때에는 기존 전략에 대한 신뢰를 근거로 주로 제시했지만 분석대상 중 38%에서 AI의 권고가 최소 한 번 이상 바뀌는 등 근거와 결론의 도출이 일관되지는 않으며, 이러한 근거들 사이에 어떤 우선순위를 부여하고 있는지 등 판단의 원칙을 파악하기는 어려웠습니다.

## 📄 인용 자료

눈여겨 볼만한 한 가지는 AI가 분석에 활용한 자료의 성격입니다. AI가 인용한 근거의 약 1/3이 보도자료였던 반면, 위임장 경쟁을 위해 전통적으로 활용되는 설명자료(Fight Deck)가 직접 인용되는 경우는 매우 드문 것(2%)

으로 나타났고 유력 경제지 등 (Top-tier media)의 인용 비중도 6%에 불과한 것으로 나타났습니다. 이 보고서의 분석은 분석대상 수가 많지 않고, 해당 분석 대상에 대한 기존 의안분석 회사의 권고 정보가 이용가능했다는 점이나 이용자의 프롬프트에 따라서 다른 결과가 도출될 수 있다는 점에서 실제로 적용할 때에는 다른 결과가 도출될 수 있겠습니다만, 분석의 주제가 무척 흥미롭고 결과에 중요한 시사점을 담고 있습니다.

특히, AI가 장황한 안전설명자료를 참고하기보다는 핵심 주장을 담은 보도자료를 인용하는 경우가 많았던 점과 정보의 질보다는 양과 반복을 더 많이 경향이 확인되었다는 점은 위임장 경쟁 상황에서 커뮤니케이션 전략에 변화를 가져올 수 있습니다. 향후 자산운용사들의 의결권 행사 결정에 AI 활용이 확대된다면, ISS나 Glass Lewis에 의결권 행사를 사실상 위임하고 있는 중소형 기관투자자들의 AI 의존도가 높아질 수 있기 때문입니다.

반면, 대형 기관투자자를 포함해 수탁자 책임을 강조하는 투자자들의 경우에는 인게이지먼트의 중요성이 오히려 더 커질 것으로 예상합니다. AI 분석이 여전히 기술적 불안정성을 보이고 있고 AI에 전적으로 의존했을 때에 발생 가능한 시장의 비판이나 분쟁 가능성을 고려하면, 인게이지먼트를 통한 직접 소통이 이러한 위험을 관리하고 의사결정의 정당성을 뒷받침하는 가장 효과적인 수단이 될 수 있기 때문입니다.

우리 상장회사들도 투자자와의 인게이지먼트를 계속해 나가는 한편, JP 모건의 시도가 어떤 결론을 내놓을지, 다른 투자자들에게 확산될지, 그리고 그에 따라 ISS, Glass Lewis의 영향력에 영향을 줄지 등 추이를 지켜볼 필요가 있습니다. 소달리앤코는 기관투자자들이 수탁자 책임과 관련하여 AI를 활용하는 방식을 지속적으로 모니터링하고, 이에 대한 소식을 계속해서 전해 드리겠습니다. 자료에 대해 궁금한 점이 있거나 투자자와의 인게이지먼트와 관련하여 문의가 있으신 경우 언제든지 아래 연락처로 연락주시기 바랍니다.

## YOUR SPECIALIST TEAM



**STANLEY CHUNG**  
Managing Director  
+82 10 8170 1000  
[stanley.chung@sodali.com](mailto:stanley.chung@sodali.com)



**MOONOK BANG**  
Managing Director  
+82 10 5744 0577  
[moonok.bang@sodali.com](mailto:moonok.bang@sodali.com)



**KELLY KIM**  
Senior Advisor  
+82 10 2617 2242  
[kelly.kim@sodali.com](mailto:kelly.kim@sodali.com)



**YOO SHIN CHOI**  
Manager  
+82 10 9676 8325  
[yooshin.choi@sodali.com](mailto:yooshin.choi@sodali.com)



**DONGBIN PARK**  
Senior Associate  
+82 10 5328 9161  
[dongbin.park@sodali.com](mailto:dongbin.park@sodali.com)