



주주활동보고서 2018 상반기

트러스톤자산운용

[홈페이지 게시용]

[Disclaimer & Notice]

본 자료는 트러스톤자산운용(주)의 『수탁자책임에 관한 원칙 [6]』에 의거하여 당사가 수행한 주주활동 내용을 홈페이지에 게시할 목적으로 작성되었습니다. 자료의 내용은 당사의 투자운용정보 및 비밀정보관리, 이해상충관리 목적상 일부가 생략되거나 자세한 내용이 표기되지 않을 수 있습니다. 또한 본 자료는 트러스톤자산운용(주)의 사전 허가 없이 복제되거나 배포될 수 없습니다. 트러스톤자산운용(주)의 『수탁자책임에 관한 원칙』에 대한 자세한 사항은 당사 홈페이지 <http://trustonasset.com/> (스튜어드십코드) 메뉴를 참고해 주시기 바랍니다.

I. 인사말

II. 주주활동의 원칙

1. 기본 원칙

III. 수탁자책임위원회의 구성 및 운영

1. 수탁자책임위원회 구성 및 조직도
2. 의결권자문기관의 선정
3. 수탁자책임위원회 의사결정 프로세스
4. 수탁자책임위원회 의사결정 프로세스(자문사 권고 의견과 불일치 경우)

IV. 미공개중요정보 관리 정책

V. 주주활동 현황

1. 2018년 상반기 주주활동 현황
2. 2018년 상반기 의결권 행사 내역과 주주총회 결과
3. 2018년 상반기 의결권 행사 상세 내역
4. 의결권 사전 공시 Case Study
5. 주주제안 및 미공개 중요정보 관리정책 Case study
6. 2018년 정기주총 의결권 행사 내역과 자문사의 권고의견 차이

VI. ESG 모니터링

트러스톤자산운용은 1998년 설립 이후 고객 없는 기업은 없고, 가장 중요한 자원은 사람이라는 경영철학을 단 한 차례도 잊은 적이 없습니다.

트러스톤자산운용은 특히 기업의 사회적 책임을 회사의 핵심가치로 인식하고 선량한 관리자로서의 의무를 다하기 위해 노력해왔습니다.

국내외 개인투자자 및 기관고객을 대상으로 투자일임과 자문 서비스시장에서 명성을 쌓은 트러스톤자산운용은 변화와 혁신을 통해 고객님의 자산을 든든하게 지켜내는 신뢰할 수 있는 자산운용사가 되기 위해 노력을 멈추지 않을 것을 약속 드립니다.

트러스톤자산운용은 투자기업의 중장기적이면서 안정적 기업가치 개선을 위해 꾸준한 관여활동 및 모니터링을 시행해 왔으며, 이러한 지속적인 주주활동을 통해 궁극적으로 집합투자자산의 장기적인 수익률 향상을 추구하고자 합니다.

트러스톤자산운용은 2018년 상반기 중에도 128개 투자회사를 대상으로 주주제안, 의결권행사, ESG모니터링 등 집합투자자산내 투자회사에 대한 공식 및 비공식적인 주주활동을 꾸준히 진행하여 왔습니다.

트러스톤자산운용은 앞으로도 고객님의 투자자산에 대한 선관의무를 충실히 수행하도록 지속적인 노력을 다하겠습니다.

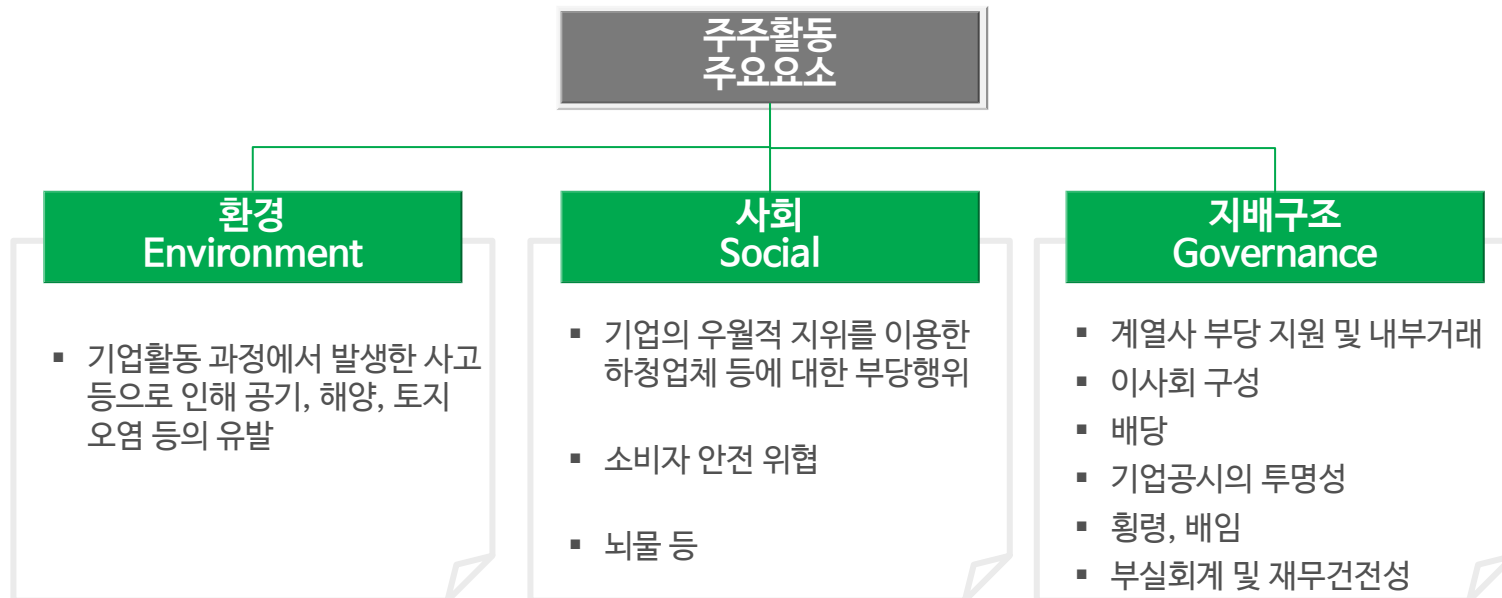
감사합니다.

2018년 8 월 8일

트러스톤자산운용 대표이사 황성택

주주활동의 기본 원칙 및 주요 요소

- 트러스톤 자산운용은 고객의 자산을 맡아 운용하는 수탁자로서 책임을 충실히 이행할 수 있도록 '한국 스투어드십코드 (Stewardship Code)'에 참여하여 세부 원칙을 제정하고 이행하고 있습니다.
- '한국 스투어드십 코드'는 대화를 통해 투자대상기업의 중장기 발전을 추구하고 이로써 고객 및 수익자의 중장기 이익을 증진할 책임이 수탁자에 있음을 명확히 합니다. 회사는 이와 같은 책임을 충실히 이행하고 기관투자자와 투자대상기업이 대화하는 동반자 관계를 유지함으로써 투자대상기업은 물론 고객자산의 가치 증진에 기여할 수 있다고 믿습니다.

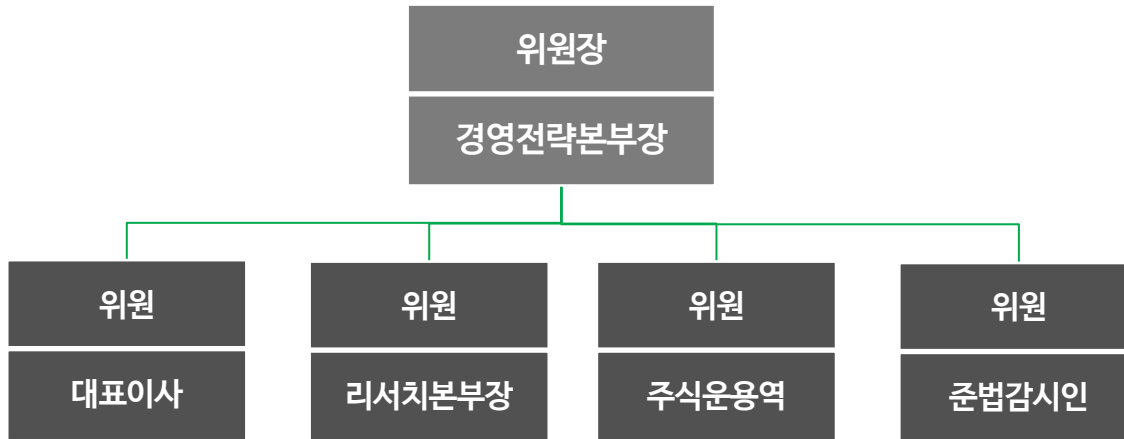


III. 수탁자책임위원회 구성 및 운영



1. 수탁자책임위원회 구성 및 조직도

- 회사는 회사의 내부통제기준에 수탁자책임위원회 설치를 명문화하고 2017.12월에 기존 투자전략위원회의 의결권행사관련 의사결정 역할을 수탁자책임위원회로 이관하여 분리하였습니다.
- 현재 경영전략본부장을 위원장으로 하여 총 5명의 전문성을 갖춘 위원으로 구성되어 있습니다.
- 위원의 구성시 마케팅관련부서 임직원은 배제했으며, 준법감시인은 위원회의 운영절차 및 정보보안, 이해상충 관리를 회사 전반적인 관점에서 점검하고 통제합니다.



기준일 : 2018.6.31

III. 수탁자책임위원회 구성 및 운영



2. 의결권자문전문기관의 선정

- 트러스톤자산운용은 『의결권 행사 가이드라인』에 따라 의결권 의사결정을 하며, 의안분석의 전문성을 보완하고 합리적인 판단을 위해 “대신지배구조연구소”를 외부 전문 자문기관으로 선정하여 의사결정에 참고하고 있습니다.

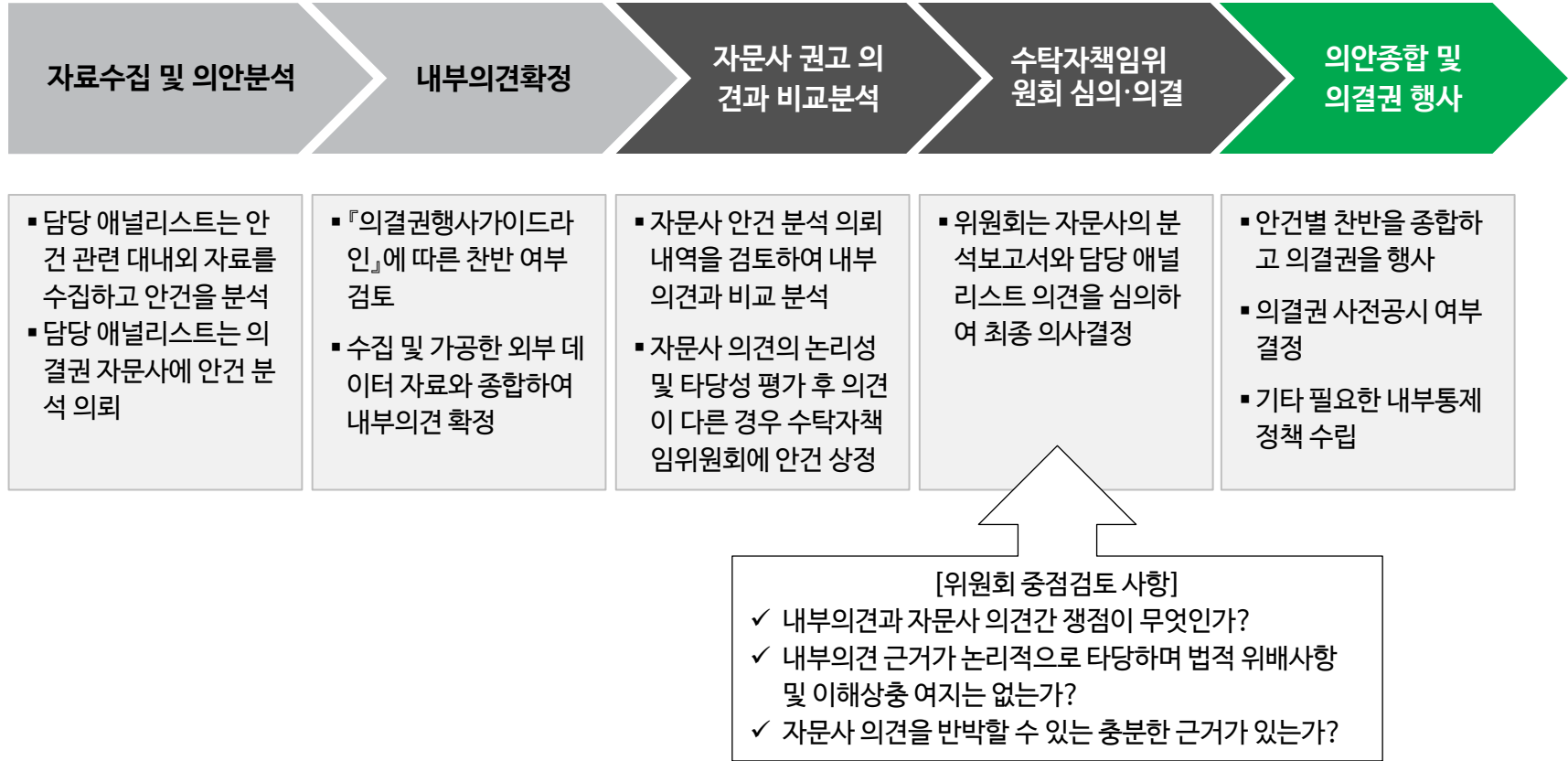
대신지배구조연구소 소개

회사소개	<ul style="list-style-type: none">▪ 대신지배구조연구소는 독립법인 (주)대신경제연구소의 산하 연구소로서, 상장사의 기업가치와 주주가치의 동반 향상을 위해 '주주총회의결권 행사'와 건전한 지배구조 구축을 위한 가이드를 제시합니다. 나아가, 시장 실무 경험이 풍부한 전문 인력들의 역량과 각종 시스템을 바탕으로 시장지향적이고 효율적, 공정성 있는 자료와 데이터를 기관투자자에게 제공하고 있습니다. 좀 더 구체적으로 주주총회 의안분석과 비재무적 평가인 ESG 평가 등을 통해 주주권을 좀 더 현실적이고 합리적으로 행사할 수 있게 자문업무를 수행하고 있습니다.
이해상충 방지정책	<ul style="list-style-type: none">▪ 대신지배구조연구소의 임직원은 고객의 이익을 최우선으로 고려하고 정직과 신뢰를 가장 중요한 가치관으로 삼아 선량한 관리자로서의 주의의무 및 신의성실의 원칙에 따라 업무를 수행하고 있습니다. 이를 위해 컴플라이언스 담당자를 중심으로 한 내부통제를 갖추고 있으며 기업을 대상으로 한 비즈니스(컨설팅 등)를 전면 금지하여 분석대상 기업과의 이해상충 요소를 근본적으로 제거하고 있습니다.
경험	<ul style="list-style-type: none">▪ 대신지배구조연구소는 자본시장 경험이 풍부한 인력과 인물 DB 시스템, 배당평가모형 등을 기반으로 몰려 있는 주총시즌에 효율적이고 생산성 있게 다양한 의안 분석자료를 제공하고 있습니다. 지난 2017년과 2018년 상장기업 주주총회에서 각각 2,701건, 2,627건의 안건을 분석한 바가 있으며, 국내 10여 개의 기관투자자에게 의안분석보고서를 제공하고 있습니다.
전문성	<ul style="list-style-type: none">▪ 연구원의 과반수를 석사 이상의 학력 보유자로 하여 분석의 학술적 토대를 갖추고 있고 다년간의 컨설턴트, 기업 및 신용분석 애널리스트, 회계전문가 및 IB 경력의 필드 경험을 활용하여 한국 자본시장의 현실을 반영한 “well-balanced” 보고서를 제공합니다.

III. 수탁자책임위원회 구성 및 운영



3. 수탁자책임위원회 의사결정 프로세스



III. 수탁자책임위원회 구성 및 운영



4. 수탁자책임위원회 의사결정 프로세스(자문사 권고의견과 불일치 경우)

Case [현대모비스 임시주주총회] - 『현대모비스 분할합병계약서 승인의 건』

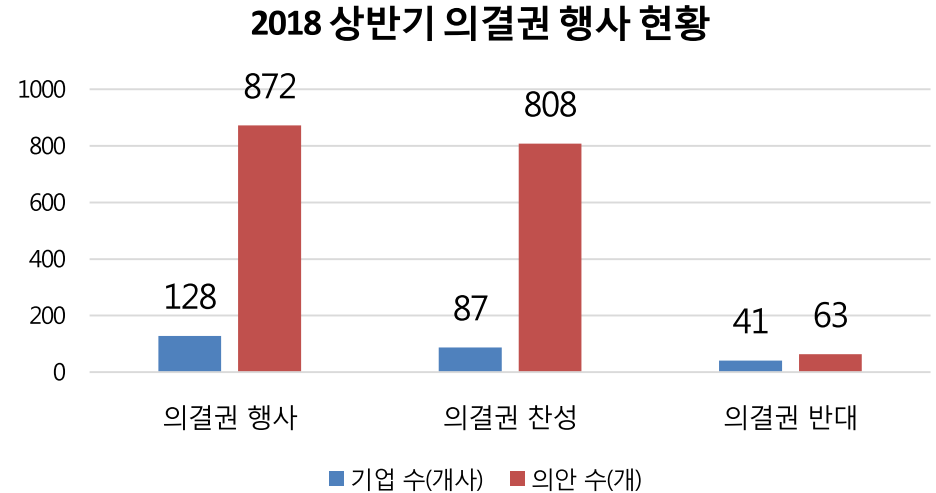
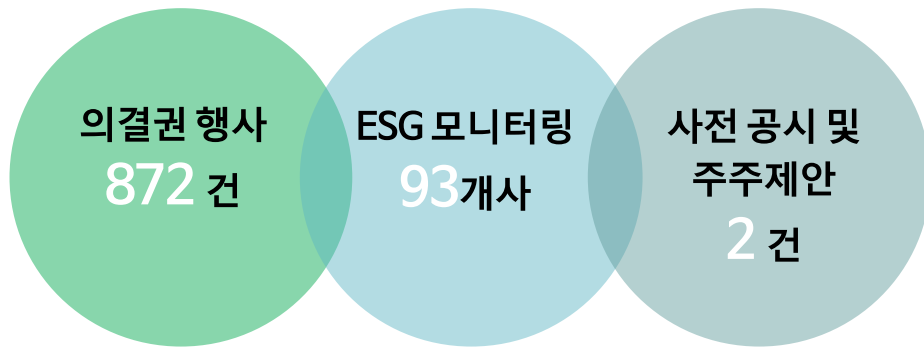
1 자료 수집 및 의안 분석	2 당사 내부 의견 확정	3 자문사 권고 의견과 비교	4 수탁자책임위원회 심의 및 결정
<ul style="list-style-type: none"> ▪ 담당 애널리스트는 안건 관련 대내외 자료를 수집하고 안건 분석 ▪ 담당 애널리스트는 의결권 자문사에 안건 분석 의뢰 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 의결권행사 가이드라인에 따른 찬반 여부를 검토 ▪ 수집 및 가공한 외부 데이터 자료와 종합하여 내부의견을 확정 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 의결권 자문사 안건 분석 의뢰 내역을 검토하여 내부 의견과 비교함 ▪ 자문사의견의 논리성 및 타당성을 평가 후 수탁자책임위원회 안건 상정 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 위원회는 자문사의 분석 보고서와 담당 애널리스트 의견을 심의하여 의견을 최종 결정함
<ul style="list-style-type: none"> ✓ 현대모비스 담당 애널리스트는 임시주주총회 안건을 확인하고 후, 관련 데이터 수집을 시작함. ✓ 의결권 자문사(대신지배구조연구소)에 의견자문 요청을 발송하고, 임시주주총회 공시에 포함된 합병 관련 자료를 검토함 ✓ 합병양사의 재무데이터를 수집하여 합병안을 평가하며, 신용평가사 및 뉴스기사 등 외부 자료도 함께 수집하여 검토 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 의결권행사가이드에 따르면 결합회사의 전망 및 재무/영업상의 이점, 합병대금의 적정성, 시장반응, 절차의 적정성, 지배구조와 경영권에 끼치는 영향, 자본구조의 변화 등을 고려하여 장기적으로 주주가치에 긍정적일 경우 ‘찬성’에 투표함. ✓ 분할합병건은 자본시장법을 준수하였으며 시장가치 PER8배라는 동등가치 합병이며 여러 측면에서 주주가치에서 긍정적임. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 의결권 자문사의 경우 절차상 문제로 존속 모비스의 상장 후 합병을 제안하며 반대를 권고함. ✓ 수탁자책임위원회 위원장은 수탁자책임위원회 운영기준 제 8조에 따라 안건을 위원회에 상정하고 심의를 요청함 (2018.05.17) 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 담당 애널리스트는 심의위원회에 참석 (2018.05.17)하여 분석결과를 발표하고 질의응답 후 퇴장함. ✓ 위원회는 자문사와의 의견 차이인 1) 절차상 문제 2) 분할합병이 대주주에게만 유리한 방안인지의 부분을 중점 검토함. ✓ 위원들은 자문사 권고 의견에 대하여 분할합병 절차가 자본시장법상 위배되는 점이 없고 상장 후 분할은 지배력 공백 등으로 부적절하다고 판단함. ✓ 또한 지배구조 개선을 위한 합병이라는 점을 긍정적으로 판단하고, 분할비율 타당성 측면에서 종목 담당자의견이 객관적·논리적이라 판단하여 최종적으로 ‘찬성’ 결의 함

IV. 미공개중요정보 관리 정책



<p>원칙</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 당사는 주주활동 과정에서 발생할 수 있는 이해상충 및 미공개중요정보 이용행위를 예방하기 위해 『트러스트자산운용 이해상충방지정책』을 마련하여 운영 ▪ 투자활동의 점검 및 주주활동 과정에서 미공개중요정보로 판단되는 내용을 취득하는 경우 『수탁자 책임위원회』는 해당 종목에 대한 거래를 제한
<p>미공개중요정보의 예시</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 법인의 경영 또는 재무구조에 미치는 영향이 커서 주가 또는 투자자의 투자판단에 중대한 영향을 미친다고 판단되는 ‘배당정책’의 변경 ▪ 기업의 영업활동 및 실적에 중대한 영향을 미치는 향후 3년 이내의 계획 ▪ 회사의 향후 3년 이내 영업 및 실적에 중대한 영향을 미치는 신규사업 추진, 주력업종 변경, 신기술 개발, 기존사업 변경 등 장래 사업계획을 추정할 수 있는 ‘이사회 구성 등의 변경’ 사항 ▪ 감사, 유상증자, 합병 등에 대한 정보 ▪ 기타 스투어드십코드에 따른 “주주활동” 과정에서 알게 된 투자판단에 중요하다고 판단되는 정보
<p>미공개중요정보 수취(발생)시 임직원 대응</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 유포, 공유, 이용 금지 : 인지한 즉시 준법감시인에게 보고 ▪ 위원회는 주주활동 의결시점부터 그 중요정보가 시장에 공시되는 시점까지 매매 중단 조치 ▪ 해당 회사에 공정공시 요구 또는 회사의 홈페이지에 공시
<p>매매금지 예외</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 펀드자금의 설정·해지를 위한 매매, 특정지수를 추종하여 운용하는 인덱스펀드에서의 바스켓 매매 등에 한하여 준법감시인의 엄격한 사전 승인 하에 매매 가능

1. 2018년 상반기 주주활동 현황



- 당사는 수탁자 책임의무의 이행을 강화하기 위해 자본시장법에서 정한 의결권 공시기준보다 넓게 주주활동 대상 기업을 선정함으로써, 2017년 대비 77개사 증가한 총 128개회사에 대한 의결권을 행사하였음.
- 2018년 상반기에는 의결권 행사(872건)를 통해 주주활동을 적극적으로 진행하였음. 이외에 ESG 모니터링, 의결권 사전공시, 주주제안을 통한 주주활동을 진행함
- 2018년 상반기 동안 128개 기업에 대하여 872건의 안건에 대하여 의결권을 행사하였음. 이중 정기주주총회 안건은 859건 이었으며, 임시주주총회 안건은 13건 이었음. 행사 내역의 경우 찬성 총 808건, 반대 63건, 중립 1건을 행사하였음.

V. 주주활동 현황



2. 2018년 상반기 의결권행사 내역과 주주총회 결과

2018 상반기 주주총회		의결권 행사 내역(안건)			
		찬성	반대	중립	합계
주주총회결과	승인	805	58	1	864
	부결	2	5	-	7
	기타	1	-	-	1
	합계	808	63	1	872

- 투자기업의 2018년 상반기 주주총회에서 당사가 주주활동 일환으로 반대 의결권을 행사한 안건(63건) 중에서 실제 정기주주총회에서 부결된 안건은 총 5건임
 - ❖ KB금융 : 제 7-1호 의안 『정관 제 36조 변경의 건』
제 7-2호 의안 『정관 제 48조 변경의 건』
 - ❖ 한국타이어: 제 2호 의안 『정관 일부 변경의 건』
 - ❖ 모두투어 : 제 5호 의안 『정관 변경의 건』

○ 연도별 의결권 행사 현황

구분		2017	2018	증감
의결권행사 기업	합계(개사)	51	128	77
	찬성	31	87	56
	반대	20	41	21
	반대비율(%)	39.2	32.0	-
의결권행사 안건	합계(개)	382	872	490
	찬성	339	808	469
	반대	43	63	20
	찬성비율(%)	88.7	92.7	-
	반대비율(%)	11.3	7.2	-

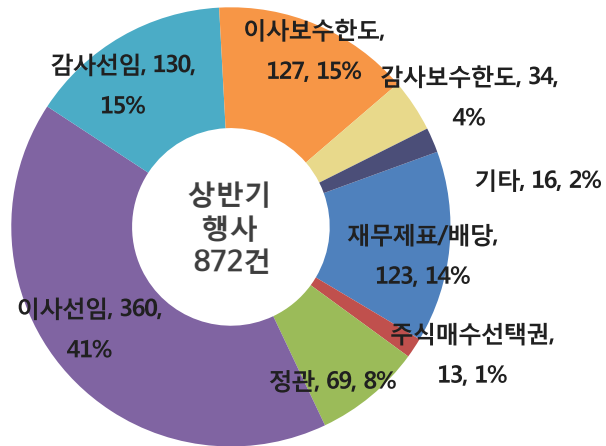
V. 주주활동 현황



3. 2018년 상반기 의결권 행사 상세 내역

안건 주제별 의결권 행사내역

(2018.6월말 기준, 단위: 건, 비중(%))

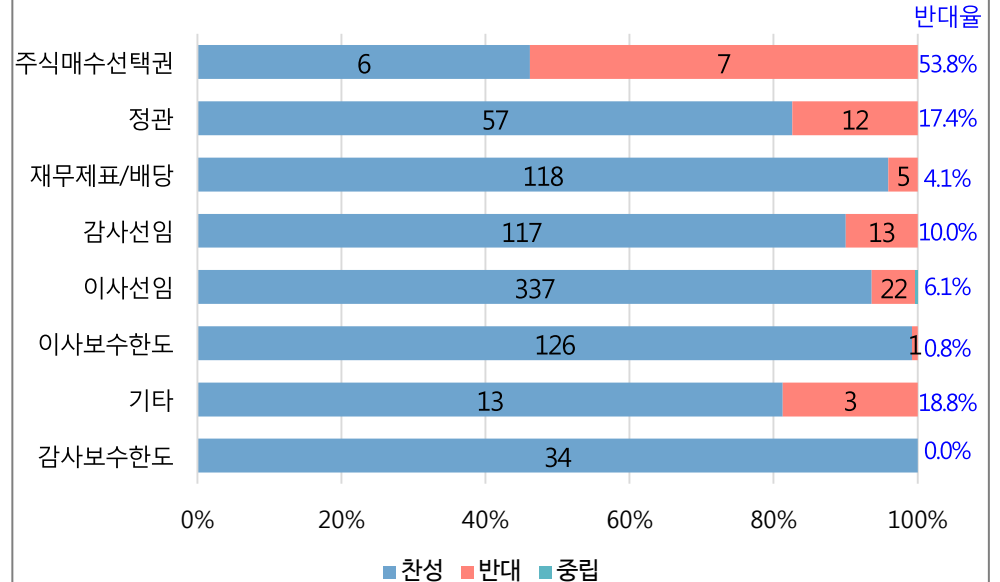


상반기
행사
872건

	전체	찬성	반대	중립
재무제표/배당	123	118	5	
주식매수선택권	13	6	7	
정관	69	57	12	
이사선임	360	337	22	1
감사선임	130	117	13	
이사보수한도	127	126	1	
감사보수한도	34	34		
기타	16	13	3	
합계	872	808	63	1

※ 기타 의안 내용으로는 임직원퇴직금 규정 변경의 건(7건), 사장선임의 건(1건), 특수관계자 거래에 대한 주주포괄위임 갱신(1건), 합병/분할계획서 승인의 건(5건), 이익잉여금처분계산서 승인의 건(2건) 임.

안건 주제별 의결권 행사 내역 (단위: 건)



■ 안건별 반대율 중 주식매수선택권이 가장 높았음. 주식매수선택권과 관련된 안건은 총 13건이었고, 이중 7개 안건에 대해 반대(53.8)하였음. 주식매수권 다음으로 정관(17.4)기타(18.8)감사선임(10.0)순으로 반대가 많았음.

■ 사내이사선임에 관한 안건 1건에 대하여서는 중립의견을 행사하였음. 이는 사내이사후보가 2016년에 횡령으로 징역 및 집행유예 판결을 받았으나, 그룹 회장직으로서의 특수성을 고려하여 중립의견을 제시하였음.

4. 의결권 사전 공시 case study

의결권 사전공시 Case study

현대모비스-현대글로벌비스 분할합병

- <자본시장과 금융투자업에 관한 시행령> 제91조에 따르면 집합투자업자는 매년 4월 30일까지 직전 연도 4월 1일부터 1년간 행사한 의결권 행사내용을 공시하도록 정하고 있으나, 투자회사에 대한 중장기적 발전에 도움이 되고 이로써 고객의 중장기 이익을 증진할 수 있다고 수탁자책임위원회가 결정함에 따라 주주총회 이전에 의결권 행사 내역을 공시
- ‘현대모비스-현대글로벌비스’ 분할 합병 안건이 중장기 성장측면에서 긍정적이라 판단함과 동시에 사회적 이슈 사안에 대해 당사의 입장을 명확히 할 필요가 있다고 판단

V. 주주활동 현황



5. 주주제안 및 미공개중요정보 관리정책 case study : 대림산업



일자	활동 내역										
2018.02.07	<p>‘대림산업’ 담당 애널리스트는 동종 업계의 타 기업에 비해 현금 배당이 상대적으로 낮다고 판단하여 수탁자책임위원회에 주주제안대상 안건으로 상정.</p> <table border="1"> <tr> <td>FY</td> <td>2016</td> <td>2015</td> <td>2014</td> <td>비교 (적자기업 제외)</td> </tr> <tr> <td>DPS (원)</td> <td>300</td> <td>300</td> <td>100</td> <td>H건설: 500, S건설: 500, I건설: 1,000 등</td> </tr> </table>	FY	2016	2015	2014	비교 (적자기업 제외)	DPS (원)	300	300	100	H건설: 500, S건설: 500, I건설: 1,000 등
FY	2016	2015	2014	비교 (적자기업 제외)							
DPS (원)	300	300	100	H건설: 500, S건설: 500, I건설: 1,000 등							
2018.02.07	<p>수탁자책임위원회는 ‘대림산업’ 에 『현금배당 1주당 1,450원』 ‘주주제안’ 을 하기로 결의함.</p> <ul style="list-style-type: none"> - 당사는 미공개 중요정보 관리정책에 따라, 위원회 의결로부터 주총 의안 공시일(2018.02.07 ~ 2018.02.22)까지 매매제한 										
2018.02.08	<p>대림산업 대표이사에게 주주제안을 위한 내용증명 전달 및 배당정책에 대한 설명 요구</p> <ul style="list-style-type: none"> - 주주제안을 정기주주총회 목적사항으로 상정할 것을 요구 - 배당정책에 대하여 설명 및 공정 공시를 요청 										
2018.02.13	<p>대림산업과 1차 미팅(각사의 입장 전달)</p> <ul style="list-style-type: none"> - 당사의 주주제안 배경과 근거에 대해 대림산업 경영진에 설명함 - 대림산업은 당사의 주주제안에 대하여 회사의 입장과 배당정책에 대해 설명함 										
2018.02.21	<p>대림산업과 2차 미팅</p> <ul style="list-style-type: none"> - 대림산업은 배당성향을 대폭 상향하겠다고 제안 하였고 지배구조 개선의지를 설명함 										
2018.02.21	<p>수탁자책임위원회는 대림산업에 대한 『현금배당 1주당 1,450원』 주주제안 철회 결의</p> <ul style="list-style-type: none"> - 대림산업의 현금흐름 및 지배구조 개선 의지 등을 고려하여 주주제안 철회 결정 - 개선 진행사항 모니터링 										
2018.02.22	<p>대림산업은 2018.02.22에 주주총회 안건으로 『현금배당 1주당 1,000원』 공시</p> <ul style="list-style-type: none"> - 미공개 중요정보 관리정책에 따라 해당 정보가 시장에 공시된 후 첫 거래일인 2018.02.23부터 매매제한 해제 										

6. 2018년 정기주주총회 의결권 행사 내역과 자문사의 권고의견 차이

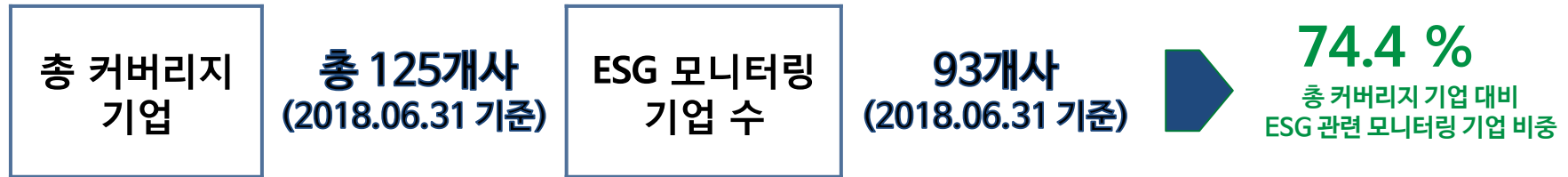
- 트러스톤자산운용은 『의결권행사가이드라인』을 원칙으로 주주총회 안건별 의사결정을 하며, 의결권행사의 전문성을 보완하고 합리적인 판단을 위해 “대신지배구조연구소”를 외부 전문자문기관으로 선정하고 최종의견에 참고하고 있습니다.
- 의사결정과정에서 회사의 의결권행사가이드라인이 설명하지 못하는 안건이 있거나, 자문기관의 의견이 담당 애널리스트의 의견과 다를 수 있으며, 이러한 경우 담당 애널리스트는 『수탁자책임위원회』에 해당 안건을 상정하여 위원회의 최종 의사결정을 따르게 됩니다.
- 2018년 상반기중 자문기관의 권고의견과 회사의 최종 의견이 다른 사례는 다음과 같습니다.
 - ❖ 주식매수선택부여의 건(2건)
 - ❖ 재무제표승인의건:배당관련(5건)
 - ❖ 이사선임의건(5건)
 - ❖ 감사위원회위원선임의 건(1건)
 - ❖ 정관변경의 건(2건)
 - ❖ 분할합병의건(1건)

VI. ESG 모니터링



2018년 트러스트자산운용 ESG 모니터링

- 트러스트자산운용은 지속가능한 성장을 추구하며, 투자 의사결정에 ESG(Environment, Social, Governance)와 관련된 비재무적 요소의 중요성을 인식하고 이를 지속 모니터링합니다. 주기적인 ESG 모니터링을 바탕으로 투자기업을 주기적으로 점검하고, 향후에도 이를 반영할 예정입니다.



	모니터링 기업		2018.05	2018.06
	전체 커버리지 기업(총 125개사) 중 모니터링 기업 수			7개 사
비중			5.6%	18.4%
환경 (Environment)	모니터링 기업		2018.05	2018.06
	전체 커버리지 기업(총 125개사) 중 모니터링 기업 수		43개 사	25개 사
	비중		34.4%	20.0%
사회 (Social)	모니터링 기업		2018.05	2018.06
	전체 커버리지 기업(총 125개사) 중 모니터링 기업 수		67개 사	60개 사
	비중		53.6%	48.0%
지배 구조 (Governance)	모니터링 기업		2018.05	2018.06
	전체 커버리지 기업(총 125개사) 중 모니터링 기업 수		67개 사	60개 사
	비중		53.6%	48.0%

트러스톤자산운용(주)의 스투어드십코드 에 대한
자세한 내용은
당사의 홈페이지를 참조하여 주십시오.
<http://www.trustonasset.com/>

본 자료는 트러스톤자산운용(주)의 『수탁자책임에 관한 원칙 [6]』에 의거하여 당사가 수행한 주주활동 내용을 홈페이지에 게시할 목적으로 작성되었습니다. 자료의 내용은 당사의 투자운용정보 및 비밀정보관리, 이해상충관리 목적상 일부가 생략되거나 자세한 내용이 표기되지 않을 수 있습니다. 또한 본 자료는 트러스톤자산운용(주)의 사전 허가 없이 복제되거나 배포될 수 없습니다. 트러스톤자산운용(주)의 『수탁자책임에 관한 원칙』에 대한 자세한 사항은 당사 홈페이지 <http://trustonasset.com/> 〈스튜어드십코드〉 메뉴를 참고해 주시기 바랍니다.

트러스톤자산운용(주)
서울시 성동구 뚝섬로1길 10 (04779)
Tel | 02 6308 0500 Fax | 02 6308 0685
www.trustonasset.com