



주주활동보고서

(2020년 하반기-2021년 상반기)

[홈페이지게시용]

(2021. 05.31기준)

[Disclaimer & Notice]

본 자료는 트러스톤자산운용(주) 『수탁자책임에 관한 원칙 6』에 의거하여 당사가 수행한 주주활동 내용을 홈페이지에 게시할 목적으로 작성되었습니다. 자료의 내용은 당사의 투자운용정보 및 비밀정보 관리, 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 『수탁자 책임에 관한 원칙』에 대한 자세한 사항은 당사 홈페이지 <http://trustonasset.com/> <스튜어드십코드> 메뉴를 참고해 주시기 바랍니다.

I. 인사말

II. 주주활동의 원칙 및 정책

1. 주주활동 기본 원칙 및 주요 요소
2. 트러스톤자산운용 스튜어드십 코드
3. 이해상충 방지 정책
4. 트러스톤 ESG 문화

III. 수탁자책임위원회

1. (1) 수탁자책임위원회 역할 및 구성
(2) 의결권 행사 의사결정 프로세스
(3) 의결권자문전문기관의 선정
(4) 자문사 권고의견과 불일치 경우 수탁자책임위원회 의사결정 프로세스
2. 수탁자책임위원회 Q&A

IV. 주주활동 현황

1. 2021년 주주활동 현황
2. 2021년 상반기 의결권행사 현황
3. 2021년 상반기 ESG 모니터링 현황
4. 의결권행사 가이드라인 개정
5. 대내외 활동

V. 주주총회 반대 사례 분석

1. 2021년 상반기 정기주주총회 주요 반대 사례

VI. ESG 투자전략

1. ESG 투자 원칙
2. ESG 전략 펀드 투자 프로세스

최근 환경 사회책임 기업지배구조(ESG)에 대한 논의가 글로벌 금융시장의 최대 화두로 떠오르고 있습니다. ESG기준에 맞지 않는 기업들은 생존을 걱정해야 할 정도로 기업환경은 크게 변하고 있습니다. ESG기준에 맞는 투자원칙을 지키라는 글로벌 연기금의 요구가 갈수록 거세지고 있고 자산 운용사도 새로운 투자원칙 수립에 나서고 있습니다. 전 세계적으로 지속가능한 발전에 대한 요구가 커지고 있는 만큼 ESG에 대한 관심은 앞으로도 계속될 것입니다.

트러스톤자산운용은 투자기업의 ESG 개선을 위해 주주활동의 중요성이 더 커졌다고 생각합니다. 특히 기업의 장기 성과에 중대한 영향을 미치는 지배구조 문제에 깊은 관심을 가지고 있습니다. 지배구조가 우수한 기업일수록 ESG등급도 높기 때문입니다.

따라서 적극적 주주활동은 투자수익률 제고는 물론 투자기업의 ESG 개선을 위해 선택이 아니라 필수가 되었습니다.

이번 주주활동 보고서를 통해 트러스톤자산운용이 2020년 하반기와 2021년 상반기에 수행한 다양한 주주활동을 만나보시기 바랍니다.

저희 회사는 2021년 상반기 중에 131개 투자대상기업을 대상으로 598건의 기업 탐방과 99건의 NDR, 1건의 사전 공시 등 비공식적인 주주 활동을 수행했습니다. 또 주주가치 훼손 우려가 있는 57건의 주주총회 안건에 대한 반대 의결권 행사를 포함해 총 962건의 의결권을 행사했습니다.

장기투자자로서 트러스톤자산운용은 1998년 설립이후 투자 스튜어드십을 통한 주주활동은 고객자산의 선량한 관리자로서 당연한 의무라는 운용 철학을 잊은 적이 없습니다. 트러스톤자산운용은 앞으로도 고객님의 자산을 든든하게 지켜내기 위해 적극적인 주주활동은 물론 변화와 혁신의 노력 또한 멈추지 않겠다는 약속을 드립니다.

감사합니다.

2021년 6월

트러스톤 자산운용 대표이사 황 성 택

II. 주주활동 원칙 및 정책



1. 주주활동 기본 원칙 및 주요 요소



- 트러스톤 자산운용은 고객의 자산을 맡아 운용하는 수탁자로서 책임을 충실히 이행할 수 있도록 국내 자산운용사 중 선도적으로 트러스톤자산운용 스텐어드십코드'를 도입하여 (2017년) 체계적인 주주활동을 수행하고 있음.
- 트러스톤은 투자대상기업과 대화를 통해 동반자 관계를 유지함으로써 기업의 중장기 발전을 추구하고 이로써 고객 및 수익자의 중장기 이익을 증진할 책임이 수탁자에 있다고 믿음.



2. 트러스톤자산운용 스튜어드십 코드



원칙 1

기관투자자는 고객, 수익자 등 타인 자산을 관리·운영하는 수탁자로서 책임을 충실히 이행하기 위한 명확한 정책을 마련해 공개해야 한다.

원칙 2

기관투자자는 수탁자로서 책임을 이행하는 과정에서 실제 직면하거나 직면할 가능성이 있는 이해상충 문제를 어떻게 해결할지에 대해 효과적이고 명확한 정책을 마련하고 내용을 공개해야 한다.

원칙 3

기관투자자는 투자대상회사의 중장기적인 가치를 제고하여 투자자산의 가치를 보존하고 높일 수 있도록 투자대상회사를 주기적으로 점검해야 한다.

원칙 4

기관투자자는 투자대상회사와의 공감대 형성을 지향하되, 필요한 경우 수탁자책임 이행을 위한 활동 전개 시기와 절차, 방법에 관한 내부지침을 마련해야 한다.

원칙 5

기관투자자는 충실한 의결권 행사를 위한 지침·절차·세부기준을 포함한 의결권 정책을 마련해 공개해야 하며, 의결권 행사의 적정성을 파악할 수 있도록 의결권 행사의 구체적인 내용과 그 사유를 함께 공개해야 한다.

원칙 6

기관투자자는 의결권 행사와 수탁자 책임 이행활동에 대하여 고객·수익자에게 정기적으로 보고해야 합니다.

원칙 7

기관투자자는 수탁자 책임의 적극적이고 효과적인 이행을 위해 필요한 역량과 전문성을 갖추어야 한다.

3-(1) 이해상충 방지 정책



- 트러스톤자산운용은 주주활동 과정에서 발생할 수 있는 이해상충 및 미공개중요정보 이용행위를 예방하기 위해 『트러스톤자산운용 이해상충방지정책』을 마련하여 운영
- 트러스톤자산운용은 다음과 같이 발생 가능한 이해상충 문제를 유형별로 점검하고 효과적으로 관리하는 방안을 마련해 준수함.

1. 잠재적 이해상충 문제 유형

- 사업관계에서 발생하는 이해상충
- 임직원 검직에 따른 이해상충
- 고객과 계열사 간의 이해상충
- 임직원 개인의 이해관계에 따른 이해상충

2. 이해상충 방지 방안

- 1) 준법감시 및 내부통제 시행
- 2) 주주활동 관련 독립적 의사결정 절차 마련
- 3) 거래 제한
- 4) 담당자 지정을 통한 역할 분리
- 5) 외부 전문기관 활용
- 6) 의결권 행사 가이드라인 제정 · 공개
- 7) 주주활동 내역 공개
- 8) 적절한 평가 · 보상체계 마련
- 9) 지속적인 내부교육 실시

3-(2) 이해상충 방지 정책



미공개중요정보 원칙

- 투자활동의 점검 및 주주활동 과정에서 미공개중요정보로 판단되는 내용을 취득하는 경우 『수탁자책임위원회』는 해당 종목에 대한 거래를 제한

미공개중요정보의 예시

- 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 스토크어드십코드에 따른 “주주활동” 과정에서 알게 된 투자판단에 중요하다고 판단되는 정보

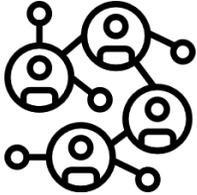
미공개중요정보 수취(발생)시 내부통제 절차

- 보고: CIO와 준법감시인에게 즉시(증권시장 마감후에는 익일 시장 개시 전까지) 보고. 컴플라이언스팀장에게 보고 내역 제출
- 이용 및 매매 금지: CIO는 모든 주식 운용역에게 법령상 주지 기간이 경과할 때 까지 매매 금지 지시. 준법감시인은 OMS 상 매매주문 금지 처리 실시

4. 트러스톤 ESG 문화



전사적 ESG문화 구축 및 ESG 전략 펀드 운용

<h2>E</h2> <p>Environmental</p>	<h2>S</h2> <p>Social</p>	<h2>G</h2> <p>Governance</p>	<h2>Fund</h2>
 <ul style="list-style-type: none"> 태양광 패널 설치·운용 녹색건축 / 에너지효율등급건축물 (한국생산성본부 인증) 옥상 정원 조성 도시 녹화 참여 	 <ul style="list-style-type: none"> 수익의 1~3% 사회 환원 사옥 지하공간 지역주민과 공유 자본시장 생태계 조성 기여 스타트업 엑셀러레이터 투자 공유 오피스 지원 트러스톤 연금포럼 운영 연금 가입자들을 위한 비영리 교육 	 <ul style="list-style-type: none"> 독립 운용사 사외이사 수 > 사내이사 수 Profit Share System 구축 회사 설립 이후 22년간 금융감독당국 징계 없음 	 <ul style="list-style-type: none"> ESG 전략 펀드 다수 운용 선도적 스튜어드십코드 도입 주주활동보고서 작성 및 공개

III.

수탁자책임위원회



[역할 및 구성]

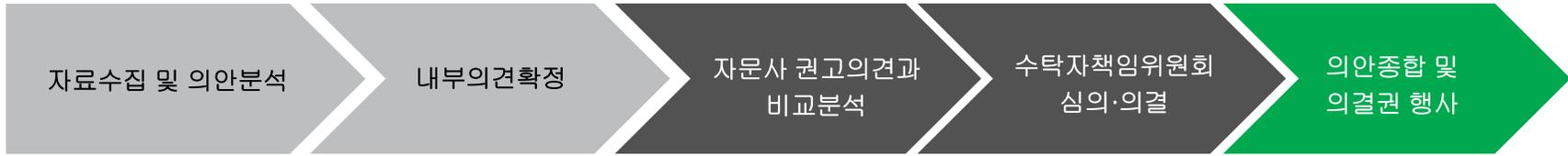
- 수탁자책임활동 전반에 대한 의사결정 기구
- 수탁자책임 이행과 관련한 정책 및 지침을 마련하고 주주 활동 대상기업과 구체적인 활동 방향을 결정
- 수탁자책임활동과 관련하여 마케팅 및 영업 활동으로부터 독립성을 유지하며 경영전략본부장을 위원장을 포함하여 총 6명의 전문성을 갖춘 위원으로 구성되어 있음.



기준일 : 2021.05.31.

1-(2) 수탁자책임위원회

[의결권 행사 의사결정 프로세스]



- 담당 애널리스트는 안건 관련 대내외 자료를 수집하고 안건을 분석한 후, 의결권 자문사에 안건 분석 의뢰

- 담당 애널리스트는 의결권행사 가이드라인에 따른 찬반 여부 검토
- 수집 및 가공한 외부 자료를 종합하여 내부 의견 확정

- 담당 애널리스트는 의결권 자문사 권고의견이 내부 분석 의견과 다른 경우, 수탁자책임위원회 안건 상정

- 수탁자책임위원회는 자문사의 분석보고서와 담당 애널리스트 의견을 심의하여 최종 의사결정

- 안건 별 찬반을 종합하여 의결권을 행사
- 의결권 사전공시 여부 결정
- 필요한 내부통제 정책 수립

- [위원회 중점검토 사항]
- ✓ 내부의견과 자문사 의견간 쟁점이 무엇인가?
 - ✓ 내부의견 근거가 논리적으로 타당하며 법적 위배사항 및 이해상충 여지는 없는가?
 - ✓ 자문사 의견을 반박할 수 있는 충분한 근거가 있는가?

[의결권자문전문기관의 선정]

- 트러스톤자산운용은 “의결권 행사 가이드라인”에 따른 의결권 의사결정을 하며, 의결권 행사의 전문성을 보완하고 합리적인 판단을 위해 “대신지배구조연구소”를 외부 전문 자문기관으로 선정하고 의견을 참고하고 있음.

대신지배구조연구소 소개

회사소개

- 대신지배구조연구소는 독립법인 (주)대신경제연구소의 산하 연구소로서, 상장사의 기업가치와 주주가치의 동반 향상을 위해 '주주총회 의결권 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

- 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

- 대신지배구조연구소는 자본시장 경험이 풍부한 인력과 인물 DB 시스템, 배당평가모형 등을 기반으로 몰려 있는 주총시즌에 효율적이고 생산성 있게 다양한 의안 분석자료를 제공하고 있습니다. 지난 2020년과 2021년 상장기업 주주총회에서 각각 2,089건, 4,328의 안건을 분석하였으며, 국내 00여 개의 기관투자자에게 의안분석보고서를 제공하고 있습니다.

전문성

- 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.

1-(4) 수탁자책임위원회



[자문사 권고의견과 불일치 경우 수탁자책임위원회 의사결정 프로세스]

Case 쿠쿠홈시스 정기주주총회 - 『의안 제2호: 배당의 건』



2-(1) 수탁자책임위원회 Q&A



Q1 트러스톤자산운용의 주주활동에서 가장 중요하게 고려하고 있는 철학/가치는 무엇입니까?

A. 트러스톤은 고객자산을 관리, 운용하는 수탁자로서 적절한 주주활동을 통해 투자대상회사의 펀더멘털을 강화하고 장기적인 가치를 성장시켜 기업경쟁력 제고에 도움을 줄 수 있다고 믿고 있습니다. 또한 이를 바탕으로 지속가능성의 관점에서 주주가치를 극대화할 수 있다고 믿고 있습니다

Q2 트러스톤자산운용의 주주활동을 통해 기대하는 긍정적인 효과는 무엇입니까?

A. 트러스톤은 의결권 행사부터 경영진 미팅, 주주 서한, 주주제안 등 다양한 범위의 주주활동을 진행하고 있습니다. 이를 통해 대주주와 일반주주 사이의 이해관계를 일치시키고, 나아가 기업과 사회의 이해관계를 일치시키기 위해 노력하고 있습니다.

트러스톤은 오래전부터 적극적인 주주 활동의 트랙 레코드를 보유하고 있습니다. 만도, 대림산업 등 주주 활동의 필요성이 있을 때마다 고객 재산을 관리함에 있어 선량한 관리자 의무를 다해왔습니다. 특히 2013년도 초, 만도 케이스의 경우 당시 국내 운용사로는 최초로 대기업을 상대하여 소액주주의 권리를 대변하였으며 이는 지주사 전환, 불법지원고리 근절이라는 긍정적인 변화로 연결되었습니다. 즉, 트러스톤은 국내에 스튜어드십코드의 개념이 정립되기 이전부터 스튜어드십의 정신을 실현해왔습니다. 또한 이 과정에서 내부/외부의 이해상충 가능성을 차단하고 고객 자산의 관리에 집중할 수 있는 프로세스를 정립해왔습니다.

Q3 트러스톤자산운용의 주주활동에서 어떠한 제약이 있었으며, 향후 어떻게 개선될 것으로 기대되니까?

A. 투자자의 주주 활동, 행동주의 펀드 등에 대해 일부 기업은 여전히 다소 부정적 인식을 가지고 있습니다. 단기적인 차익실현을 목표로 기업과 경영진의 장기적인 경영활동을 방해한다는 인식도 있습니다. 일부 극단적인 행동주의 펀드들의 부정적인 영향들이 이러한 인식 형성에 기여한 것 같습니다. 그러나 적절한 주주 활동은 대주주와 소액주주의 이해관계, 그리고 기업과 사회의 이해관계를 일치시키기 위해 매우 중요합니다. 또한 트러스톤은 대화를 통해 투자대상기업의 중장기발전을 추구하고 이로써 고객과 수익자의 중장기 이익을 도모할 수 있다고 믿고 있습니다. 다행히 최근 ESG에 대한 관심이 높아지면서 기업과 사회 모두 투자자의 주주 활동에 대한 인식이 점차 개선되고 있습니다.

Q4 트러스톤자산운용은 비공식 모니터링 과정에서 기업과의 적극적인 대화를 수행하고 있습니까?

A. 트러스톤은 상시적인 기업미팅 활동을 통해 기업이 당면한 ESG 현안을 파악하고 기업의 인식 개선을 위해 노력하고 있습니다. 또한 기업의 ESG 문제가 기업가치 및 주주권익에 현저한 영향을 미칠 경우 수탁자책임위원회를 중심으로 대응방안을 논의하고 경영진 미팅, 주주서한, 주주제안 등의 활동을 진행하고 있습니다.

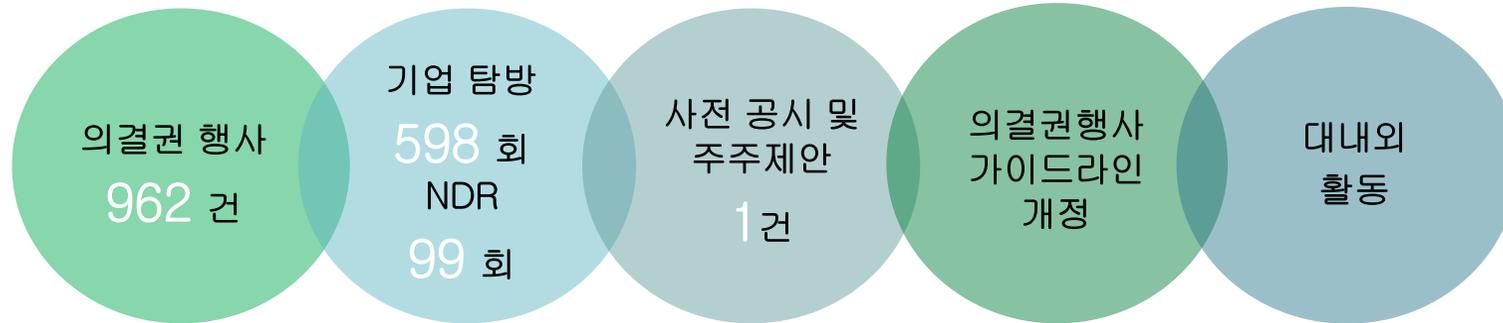
IV

주주활동 현황



1. 2021년 상반기 주주활동 현황

2021년 상반기 주주활동 현황



- 2021년 상반기에는 의결권 행사(962건) 등을 포함한 주주활동을 수행하였음. 비공식 주주활동으로는 투자대상기업 기업 탐방 598건 및 NDR 참석 99건이 진행하였음. 이외에 의결권 사전 공시(1건), 의결권행사 가이드라인 개정, 대내외 활동을 통해서도 주주활동을 수행하였음
- 2021년 상반기 동안 총 131개 기업의 962건 안건에 대하여 의결권을 행사하였음. 행사 내역의 경우 찬성 905건, 반대 57건을 행사함
- 2021년 5월 말 기준 트러스톤 자산운용의 전체 보유 주식 총 301개 중에서 의결권을 행사한 기업은 131개 사로 전체 보유 주식 대비 의결권 행사 비중은 약 78.7%에 해당함 (시가총액기준)

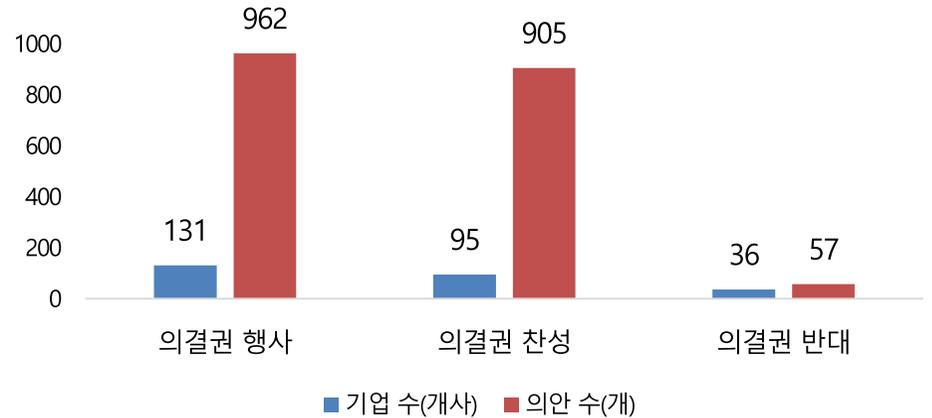
2-(1) 2021년 의결권 행사 현황



○ 2021년 상반기 의결권 행사 내역과 주주총회 결과

2021 상반기 주주총회		의결권 행사 내역		
		찬성	반대	합계
주주총회 결과	승인	900	57	957
	부결	1	-	1
	기타	4	-	4
	합계	905	57	962

2021 상반기 의결권 행사 현황



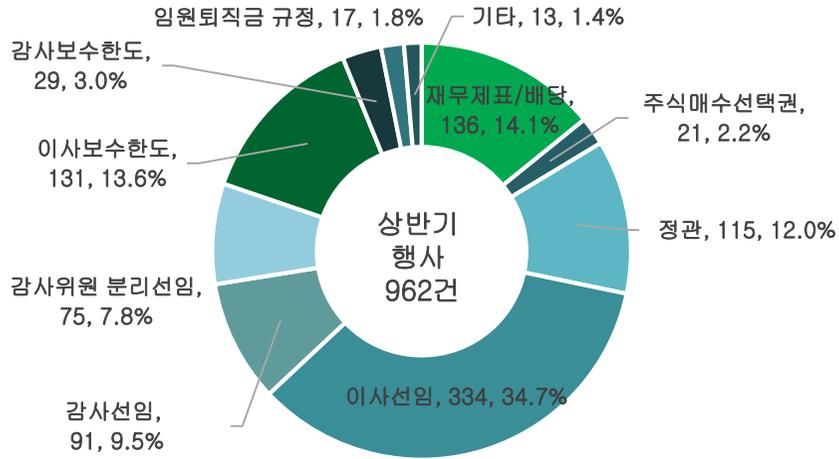
○ 2020년 상반기 대비 2021년 상반기 의결권 행사 현황

		2020 상반기	2020 하반기	2020 전체	2021 상반기	전기대비 증감	증감율(%)
의결권행사 기업	합계(개사)	115	23	138	131	16	13.9%
	찬성	89	17	106	95	6	6.7%
	반대	26	5	31	36	10	38.5%
	반대비율(%)	22.6%	21.7%	22.5%	27.5%		4.9%
의결권행사 안건	합계(개)	849	60	909	962	113	13.3%
	찬성	818	54	872	905	87	10.6%
	반대	31	6	37	57	26	83.9%
	반대비율(%)	3.7%	10.0%	4.1%	5.9%	-	2.3%

2-(2) 2021년 의결권 행사 현황



안건 주제별 의결권 행사 상세 내역

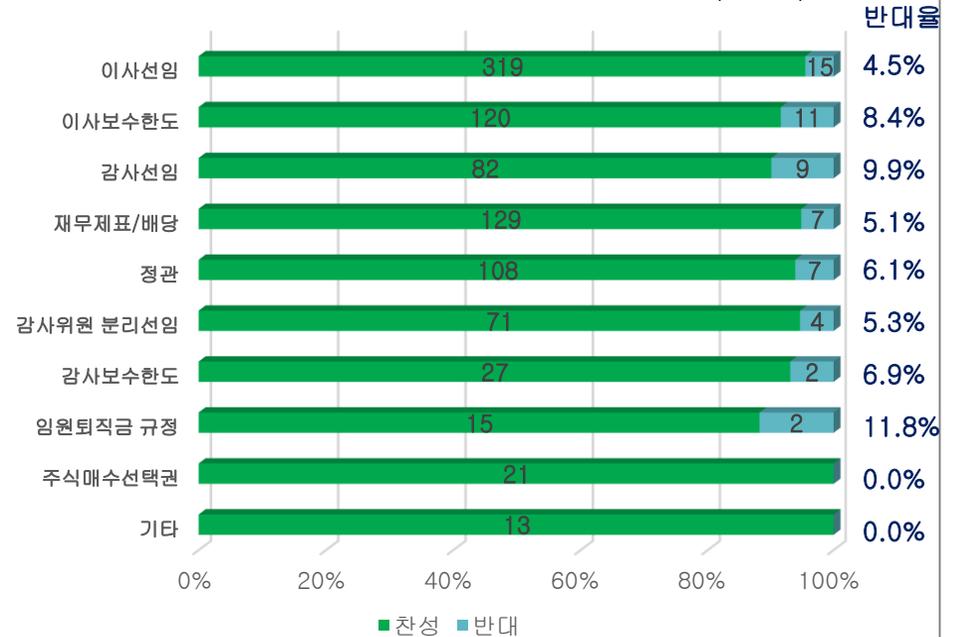


(2021.5월말 기준, 단위: 건, 비중(%))

	전체	찬성	반대
재무제표/배당	136	129	7
주식매수선택권	21	21	0
정관	115	108	7
이사선임	334	319	15
감사선임	91	82	9
감사위원 분리선임	75	71	4
이사보수한도	131	120	11
감사보수한도	29	27	2
임원퇴직금 규정 변경의 건	17	15	2
기타	13	13	0
합계	962	905	57

※ 기타의안 내용으로는 준비금 감소 승인의 건(2건), 분할계획서 승인의 건(5건), 특수관계자 거래 승인의 건(2건), 사업계획 및 차입 승인의 건(3건) 등임.

안건 주제별 의결권 행사내역 (단위: 건)



■ 안건 별 반대율은 임원퇴직금 규정이 11.8%로 가장 높음. 임원퇴직금 규정과 관련된 안건은 총 17건으로, 이 중 15개 안건에 대해 반대함. 그 다음으로는 감사 선임(9.9%) > 이사보수한도(8.4%) > 감사보수한도(6.9%) > 정관(6.1%) > 감사위원 분리선임(5.3%) 순으로 높은 반대율을 보임.

■ 반대 안건 수는 이사선임 15건으로 가장 많으며, 그 다음으로 이사보수한도(11건) > 감사선임(9건) > 정관(7건), 재무제표/배당(7건) > 감사위원 분리선임(4건)임.

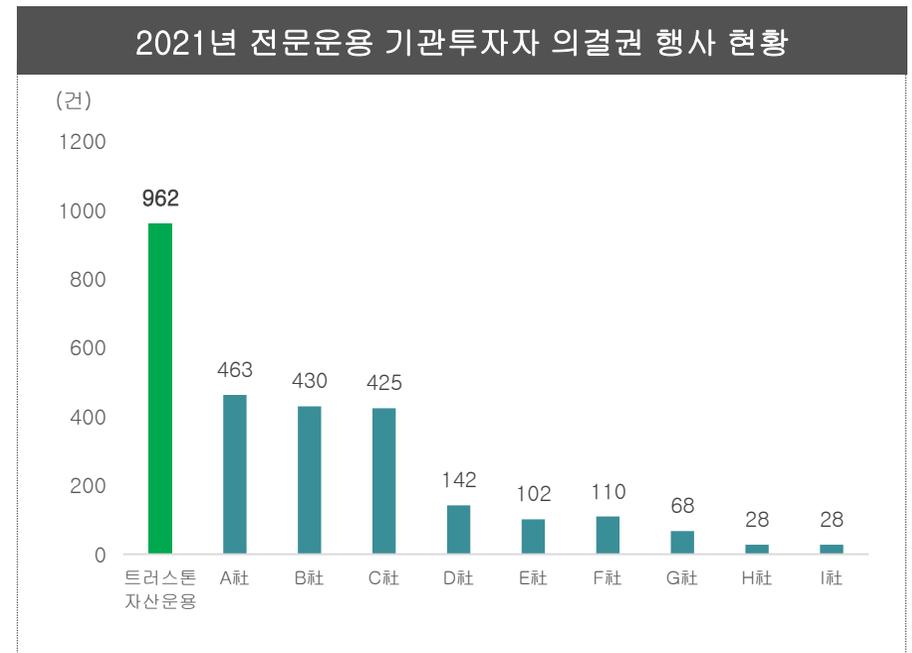
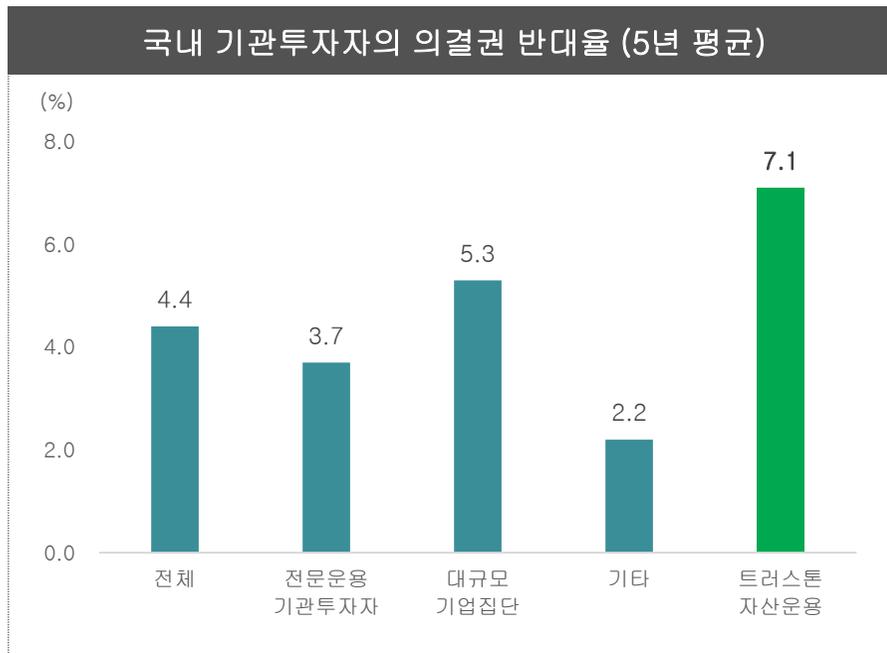
2-(3) 2021년 의결권행사 현황



의결권 행사 현황 및 반대율 Track Record

- 최근 5년간 국내 기관투자자의 의결권 반대율: 4.4%
- 최근 5년간 트러스톤자산운용의 의결권 반대율: 7.1% (2021.03 말 기준)

- 2021년 트러스톤자산운용의 의결권 행사 수: 962 건 (2021.03 말 기준)



Source : 대신지배구조연구소, Truston Asset Management

* 전문운용 기관투자자: 독립계 자산운용사 10개사 기준

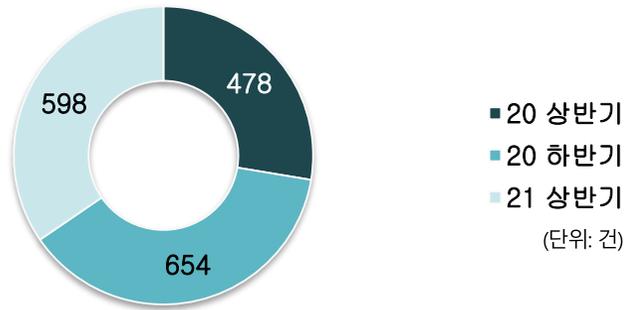
본 자료에 기재된 투자전략 및 투자프로세스는 현재의 시장상황을 감안하여 참고용으로만 제시된 것이므로, 시장상황의 변동이나 당사 내부기준의 변경 또는 기타 사정에 의하여 별도의 고지절차 없이 변경될 수 있습니다. 당사는 관련법령, 신탁계약서, 투자설명서에 허용된 범위 내에서 투자전략 및 투자프로세스를 결정하므로, 본 자료에 기재된 투자전략 및 투자프로세스는 전혀 확정적이지 않습니다. 따라서 이에 근거하여 수익증권에 대한 투자를 결정하여서는 안됩니다.

3. 2021년 상반기 ESG 모니터링

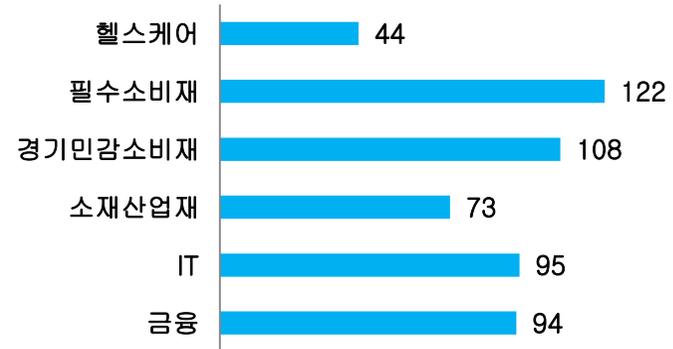


- 의결권 행사와 같은 공식적인 활동 외에 기업탐방과 NDR(기업설명회)을 중심으로 비공식적 주주활동을 진행함.

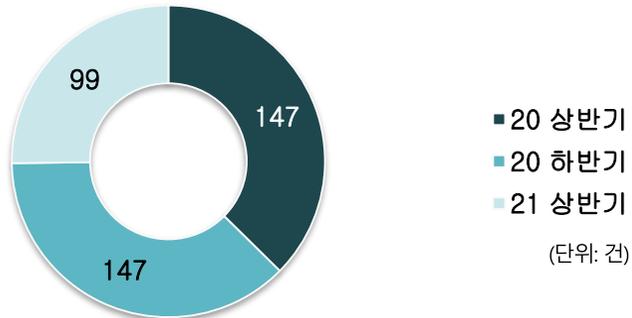
기업탐방



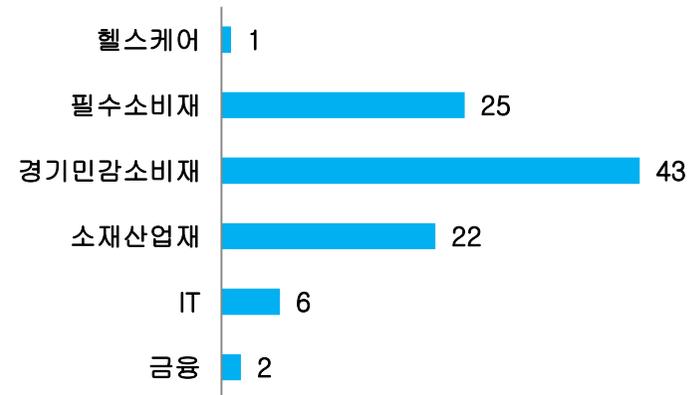
2021년 상반기 산업별 기업탐방 (총 598건)



NDR



2021년 상반기 산업별 NDR (총 99건)



2021년 상반기 정기주주총회 의결권 행사 내역과 자문사의 권고 의견 차이 분석

- 트러스톤 자산운용은 “의결권행사 가이드라인”을 원칙으로 주주총회 안건별 의사결정을 하며, 의결권행사의 전문성을 보완하고 합리적인 판단을 위해 “대신지배구조연구소”를 외부 전문자문기관으로 선정하고 의견을 참고함.
- 이러한 의사결정과정에서 회사의 “의결권행사 가이드라인”이 설명하지 못하는 안건 또는 자문기관의 의견이 담당 애널리스트의 의사결정과 다를 수 있으며, 이러한 경우 담당 애널리스트는 『수탁자책임위원회』에 해당 안건을 부의하여 위원회의 최종 의사결정에 따름.
- 2021년 상반기 중 자문기관의 권고의견과 회사의 최종 의견이 다른 사례
 - ❖ 이사 선임의 건(18건)
 - ❖ 주식매수선택권 부여 승인의 건(10건)
 - ❖ 이사 보수한도 승인의 건(7건)
 - ❖ 재무제표 승인의 건(6건)
 - ❖ 감사 선임의 건(4건)

4-(2) 의결권 행사 가이드라인 개정



- 2021년도 5월 말 기준, 의결권 자문기관 권고 의견과 회사 의견이 달랐던 안건 중, <배당정책 및 임원보수>에 대해, 당사의 의결권행사 기준을 좀더 투명하고 명확하게 규정하고자 『수탁자책임위원회』의 심의를 거쳐 <의결권행사 가이드라인>을 개정함.

의결권 행사 가이드라인 14 배당정책

14.1) 회사의 적정 배당 정책에 의한 배당에 찬성 투표한다. 다만, 배당금 지급 수준이 회사의 이익규모 및 재무상황, 동종 업계 평균 배당 성향 등을 고려하여 주주가치를 훼손할 정도로 과소 하거나 과도한 경우 반대 투표한다.

의결권 행사 가이드라인 4.1 임원보수

4.1-1) 이사의 보수 한도 안에 대해서는 그 수준이 회사 및 이사회 규모, 경영성과, 실지급률 등을 종합적으로 고려하여, 주주가치를 훼손할 정도로 과도하지 않다면 찬성 투표한다. 이 경우, 업종별 특성도 반영한다.

5. 대내외 활동



최근 4년간 수탁자책임위원회의 ESG 관련 대내외 활동 내역

일자	활동 내역
2018.04.26	금융위원회 주최 ‘스튜어드십코드 활성화 간담회’ 참석
2018.10.16	한국기업지배구조원 주최 ‘적극적인 주주권 행사를 위한 실무 가이드라인 설명회’에 발표자로 참석 → 국내 기관투자자의 모범사례 소개: 만도 주주활동 사례 발표
2019.05.20	한국금융연구원 주최 ‘기관투자자의 주주활동 활성화를 위한 제도 개선 방안 공청회’ 패널 참석
2019.05.28	한국기업지배구조원 주최 ‘주주총회 내실화를 위한 정책방안 공청회’ 참석
2019.11.07	국민연금 주최 ‘국민연금의 대안적 투자 방향성 모색’ 국제 컨퍼런스 참석
2018.12 ~ 2019.09	민주당 자본시장 활성화 특별위원회 자산운용업계 대표로 Task Force 활동 → 스튜어드십코드 활성화와 관련한 정책 제안
2021.03.23	ESG투자과 ESG경영 촉진을 위한 법과 정책을 제안 기구인, <국회 ESG포럼> 가입 및 창립총회 참석
2021.04.15	한국경제신문 <ESG 자문위원회> 위원 위촉

V

주주총회 반대 사례 분석



1-(1) 2021년 상반기 정기주주총회 주요 반대 사례



Case 1. 컴투스 정기주주총회 - 『의안 제2호: 정관 일부 변경의 건』

<정관 제51조 (재무제표 등의 작성 등) 中 신설>

- ⑥ 제5항에도 불구하고 회사는 상법 제447조의 각 서류가 법령 및 정관에 따라 회사의 재무상태 및 경영성과를 적정하게 표시하고 있다는 외부감사인의 의견이 있고, 감사 전원의 동의가 있는 경우 상법 제447조의 각 서류를 이사회 결의로 승인할 수 있다.
- ⑦ 제6항에 따라 승인 받은 서류의 내용은 주주총회에 보고하여야 한다.

의결권 행사 가이드라인 14. 배당정책

14.4) 주주총회가 아닌 이사회 결의로 배당을 결정하게 하는 안에 대해서는 반대 투표한다. 단, 주주 권익을 훼손하지 않도록 배당을 회사 성과와 적절히 연계하는 등 배당 원칙과 기준, 절차 등을 명시한 배당정책을 마련하여 공개하는 경우에 찬성할 수 있다.

<당사의 반대 의결권 행사 사유>

정관 제51조 변경 안은 재무제표 승인 주체를 주주총회에서 이사회로 변경하는 건임. 재무제표의 승인 주체를 주주총회에서 이사회로 변경할 수 있도록 법령에서 허용하고 있으나 정관 변경 후에는 주주들이 배당결정에 관여할 수 있는 여지가 없어짐. 이를 보완하기 위해 분석기업이 객관적인 배당정책을 가지고 있거나 주주권익을 보호하기 위한 기준을 마련하고 있다고 볼 객관적 기준이 없으므로 주주권익을 훼손할 우려가 있어 반대를 행사함.

1-(2) 2021년 상반기 정기주주총회 주요 반대 사례



Case 2. 만도 정기주주총회 - 『의안 제3호: 이사 보수한도 승인의 건』

<이사의 보수한도 승인>

(당 기)

이사의 수(사외이사 수): 6명(4명)

보수총액 또는 최고한도액: 100억

(전 기)

이사의 수(사외이사 수): 9명(6명)

실제 지급된 보수총액: 48억원

최고한도액: 100억원

의결권 행사 가이드라인

4.1 임원보수

4.1-1) 이사의 보수 한도 안에 대해서는 그 수준이 회사 및 이사회 규모의 경영성과, 실지급률 등을 종합적으로 고려하여, 주주가치를 훼손할 정도로 과도하지 않다면 찬성 투표한다. 이 경우, 업종별 특성도 반영한다.

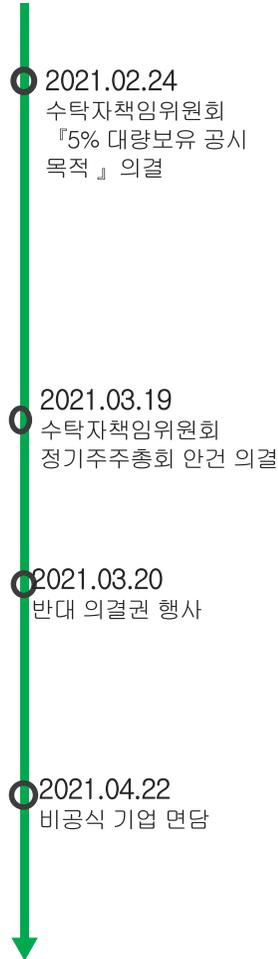
<당사의 반대 의결권 행사 사유>

이사의 보수는 경영성에 연계되어야 하며 과다하지 않아야 함. 그러나 FY20의 경영성과가 악화되었음에도 불구하고 사내이사 1인당 실지급액이 증가했으며 보수한도 대비 사내이사 1인당 실지급률은 낮은 수준을 보이고 있음. 따라서 이사 보수 실지급액이 경영성과와 연계되지 않고 보수 한도가 과하게 책정되어 있다고 판단하여 반대함.

1-(3) 2021년 상반기 정기주주총회 주요 반대 사례



Case 3. BYC정기주주총회 - 『의안 제5호: 이사 보수한도액 승인의 건』



일자	활동 내역
2021.02.24	<ul style="list-style-type: none"> ESG전략운용펀드 매니저는 운용 펀드가 보유하고 있는 BYC에 대한 주주활동 필요성 등에 근거하여 5% 대량보유공시 시, “일반투자목적” 공시하는 안건에 대해 수탁자책임위에 심의 요청
2021.02.24	<ul style="list-style-type: none"> 수탁자책임위원회는 5% 지분 보유 시, “내심의 의사”와 “표시된 행위”를 기준으로 결정하기로 원칙을 정함. 대상 회사의 경우 두가지 모두 충족하여 “일반투자목적”으로 공시하기로 결의함.
2021.03.19	<ul style="list-style-type: none"> 담당 애널리스트는 대상 회사 주주총회 『의안제5호 이사보수 한도액 승인의 건』에 대해 수탁자책임위원회에 심의를 요청함 수탁자책임위원회는 실적 추이와 배당 재원을 고려 “반대” 의결함.
2021.03.20	<ul style="list-style-type: none"> BYC 반대 의결권을 행사함
2021.04.22	<ul style="list-style-type: none"> 경영진과 비공식 면담을 통해, 당사 의견 전달

VI

ESG 투자전략



ESG 투자 철학

1. ESG의 개선이 재무적 지표로 나타날 수 있는 기업에 투자
2. 동일한 펀더멘탈에선 ESG 등급이 이미 높은 기업 보다는 ESG 등급이 개선될 것으로 예상되는 기업의 주가 상승여력이 높음
3. ESG 지표가 높더라도 펀더멘탈이 악화되는 기업은 투자 대상에서 제외
4. 기업의 자체적인 개선 노력이 부족할 경우 적극적인 주주활동으로 기업가치 제고

2-(1) ESG 전략 펀드 투자 프로세스



네거티브 스크리닝: 트러스톤 자체 ESG 평가등급을 기반으로 차별화된 ESG 접근

※ 트러스톤 자체 ESG 평가등급 기준

리더

- ESG 외부평가등급이 이미 BB등급 이상으로 우수한 종목

모멘텀

- 회사의 자체적인 개선노력으로 ESG 개선이 기대되는 종목 (외부 ESG 등급과 무관)

레거드A

- ESG 등급이 낮지만 주주활동으로 기업가치 제고 가능 종목

레거드B

- ESG 등급이 낮고 기업 펀더멘탈도 부진한 기업으로 투자대상에서 제외

2-(2) ESG 전략 펀드 투자 프로세스

- 트러스톤 투자 유니버스에 ESG 자체 평가 결과 종합 반영
- 적극적인 주주활동으로 기업가치 제고



Truston ESG Universe

- 트러스톤 투자 유니버스에 대해 자문기관의 ESG평가와 트러스톤의 ESG평가를 종합
- 자체 평가 기준, 4단계 ESG 등급 구분

주주활동

- ESG 이슈 발생시 수탁자책임위원회의 대응 방안 논의 및 적극적 의견 개진을 통한 개선 유도
- 의결권 행사: 트러스톤 스투어드십코드를 기반으로 한 일관성 있는 의결권 행사

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

본 자료는 트러스톤자산운용(주) 『수탁자책임에 관한 원칙 6』에 의거 당사가 수행한 주주활동에 관한 사항을 고객에게 알려드리기 위해 홈페이지에 게시할 목적으로 작성된 자료로써 자료의 내용 중 일부에 대해서는 당사의 투자활동 및 비밀정보관리, 이해상충관리 목적상 세부적인 내용을 설명하고 있지 않습니다.

본 자료는 트러스톤자산운용(주)의 사전 허가 없이 복제되거나 인용될 수 없음을 알려드립니다.

트러스톤자산운용(주)
서울시 성동구 독성로1길 10 (04779)
Tel | 02 6308 0500 Fax | 02 6308 0685
www.trustonasset.com