

NH-Amundi 수탁자 책임 활동 보고서 2024-2025 1Q

(보고기간: 2024.01.01 ~ 2025.03.31)



Disclaimer

본 자료는 『NH-Amundi자산운용 주식회사의 수탁자 책임에 관한 원칙』 원칙 6에 의거하여, 당사가 수행한 수탁자 책임 활동에 대해 투자자 여러분께 공시할 목적으로 작성되었습니다.

본 자료에 수록된 내용은 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사의 수탁자 책임 활동의 목적상 일부가 생략되거나 상세 내용이 기술되지 않을 수 있습니다.

당사는 이 자료의 내용에 대하여 투자자 여러분에게 어떠한 보증을 제공하거나 법적 책임을 부담하지 않으며, 당사의 허가 없이 복제되거나 배포될 수 없습니다.

당사 스투어드십 코드 관련 자세한 사항은 당사의 홈페이지에서 확인하실 수 있습니다.

Table of Contents

I. 스투어드십 코드 개요	4
II. 스투어드십 활동 체계 및 프로세스	9
III. 스투어드십 활동 내역	23

NH-Amundi

I. 스투어드십 코드 개요

I. 스튜어드십 코드 도입

- ❖ 기관투자자의 수탁자 책임에 관한 원칙(이하 스튜어드십 코드)은 타인의 자산을 관리 및 운용하는 수탁자로서 기관투자자의 책임을 다하기 위해 이행해야 할 원칙
- ❖ 당사는 단순한 펀드매니저가 아닌 '수익과 위험의 관리자'라는 철학을 기반으로 고객의 자산을 운용하고 있으며, 이러한 철학 하에서 2018년 12월 28일 스튜어드십 코드 7개 원칙을 모두 도입

NH-Amundi 자산운용 『스튜어드십코드』

원칙 1

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

원칙 2

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

원칙 3

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

원칙 4

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

원칙 5

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

의결권 행사와 수탁자 책임 이행 활동에 관해 고객과 수익자에게 주기적으로 보고해야 한다.

원칙 7

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

➤ **핵심원칙**
Comply or Explain

이해상충방지

점검활동

주주관여활동

의결권행사

공시

**전문인력 및 조직
외부자문계약**

[참고] 「의결권행사가이드라인」 개정

- 2023년 10월 26일, 금융감독원과 금융투자협회는 「자산운용사의 의결권행사 가이드라인」 전면 개정안 발표
- 당사도 해당 가이드라인을 반영하여 주주총회 소집공고 상 안건기재 순서에 따라 편제 개편 등 실무적 효용성 제고

기존 (2016)
I. 가이드라인 원칙
II. 의결권행사 가이드라인
A. 지배구조
1. 주주의 권리 및 주주총회
2. 이사회
3. 감사 및 감사위원회
4. 임직원의 보상
5. 기업구조조정
6. 기업인수, 위임장 대결, 인수방어
B. 자본구조
C. 기업의 사회적 책임

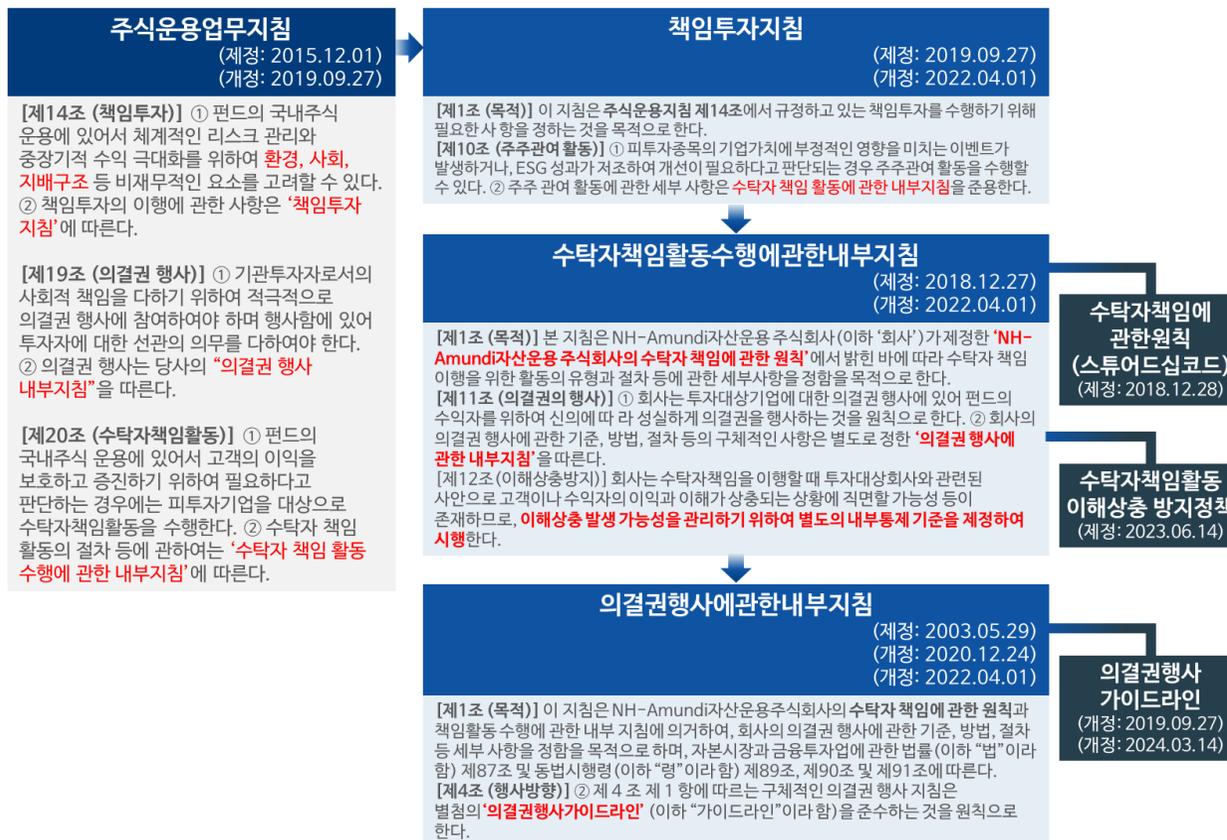


개정 (2023)
I. 가이드라인 원칙
II. 의결권행사 가이드라인
1. 재무제표의 승인
2. 정관의 변경
3. 이사, 감사 및 감사위원회 위원의 선임(해임)
4. 이사 및 감사의 보수한도 승인
5. 주식매수선택권의 부여
6. 합병 및 영업양수도 등
7. 자본구조의 변경
8. 기타 주주총회의 목적 사항
<사례>
A: 환경이슈
B: 근로자 관계
C: 정치 및 자선 기부금
D: 영업장의 설치 및 공평한 소비자 서비스
E: 약탈적 대출
F: 제품책임배상, 정보보호
G: 국제관계 및 인권문제
H: 지배구조 규범 등

[참고] 「의결권행사가이드라인」 개정

★ 당사는 ESG 펀드 수익률 제고와 수탁자 책임을 다하기 위하여, 내부지침을 상시 검토하여 제개정 작업 실시

- 2018년 스투어드십코드 도입 및 「수탁자책임활동수행에 관한 내부지침」 제정
- 2019년 「주식운용업무지침」, 「의결권 행사 가이드라인」 개정 및 「책임투자지침」 제정
- 2020년 「의결권행사에 관한 내부지침」, 「수탁자책임활동수행에 관한 내부지침」 개정
- 2022년 「책임투자지침」 개정
- 2023년 「수탁자책임활동 이해상충 방지정책」 제정
- 2024년 「의결권행사가이드라인」 개정 (2023년 10월 발표된 금융감독원 및 금융투자협회 개정 가이드라인 반영)



[참고] 스튜어드십 활동 연혁

- * 당사는 2018년 12월, 스튜어드십 코드 도입 이후
- * 전문인력 및 전담조직 확보 / 내부지침 제·개정 / 프로세스 구축 / 점검활동 • 의결권행사 • 주주관여활동 확대 등 관련 활동을 활발히 수행하고 있습니다.



NH-Amundi

II. 스투어드십 활동 체계 및 프로세스

II. 스튜어드십 활동 체계 _ 의사결정체계

* 수탁자책임위원회 설치

- 스튜어드십 원칙, 내부지침 및 프로세스를 반기별로 ESG리서치팀에서 제개정 사항을 실무검토하여, 수탁자책임위원회에 보고 및 승인을 받는 기능을 수행
- 개최 주기: 연 2회 정기위원회 개최. 구성원이 필요하다고 인정하는 경우 위원장에게 요구하여 수시로 소집 가능
- 위원장: 주식운용부문장
- 위원: 주식운용부문장, 주식리서치본부장, 주식운용본부장, 준법감시인
- 실무담당자: ESG담당자, 섹터담당자, 주식운용담당임원이 필요하다고 인정하는 직원 등

* 의결권행사위원회 설치

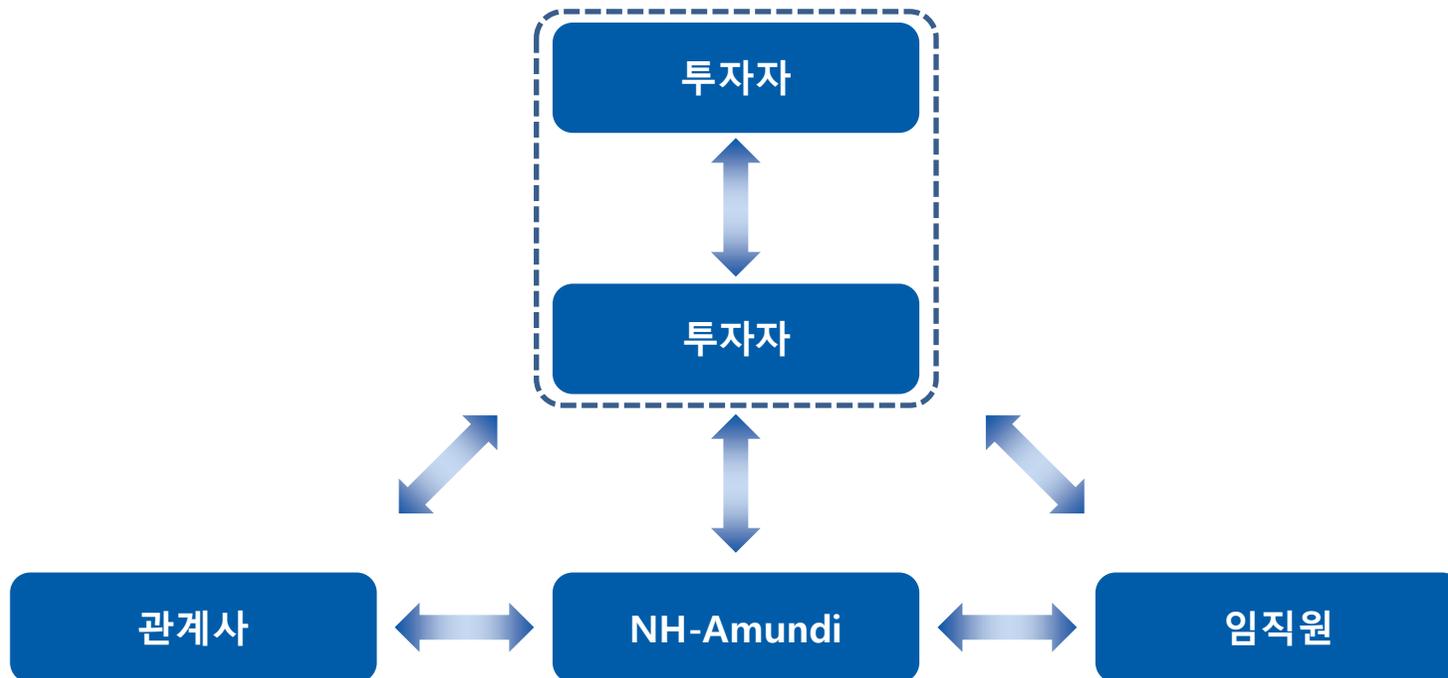
- 의결권 행사의 독립성을 제고하기 위해 2019년 의결권행사지침을 개정하여 의결권행사위원회 설치
- 주식운용부문장, 주식리서치본부장, 주식운용본부장, 준법감시인, 주식운용부문장이 필요하다고 인정하는 직원 등



II. 스튜어드십 활동 체계 _ 「수탁자책임활동이해상충방지정책」 (1/2)

- * (목적) 이해상충방지 관련하여 당사 내부지침인 『내부통제기준(Internal Control Standard)』에서 포괄적으로 규율하고 있으나, 『수탁자책임활동수행에관한내부지침』 제12조 에 근거하여 수탁자책임활동 수행 과정에서 발생할 수 있는 이해상충에 관하여 별도 지침을 작성하여 보다 적극적으로 세부사항을 관리할 필요성 있음
- * (제정) 수탁자책임위원회 및 준법감시실 검토를 받아 신규 제정 (2023.06.14)

수탁자책임활동 이해상충 방지정책 _ 이해상충 유형



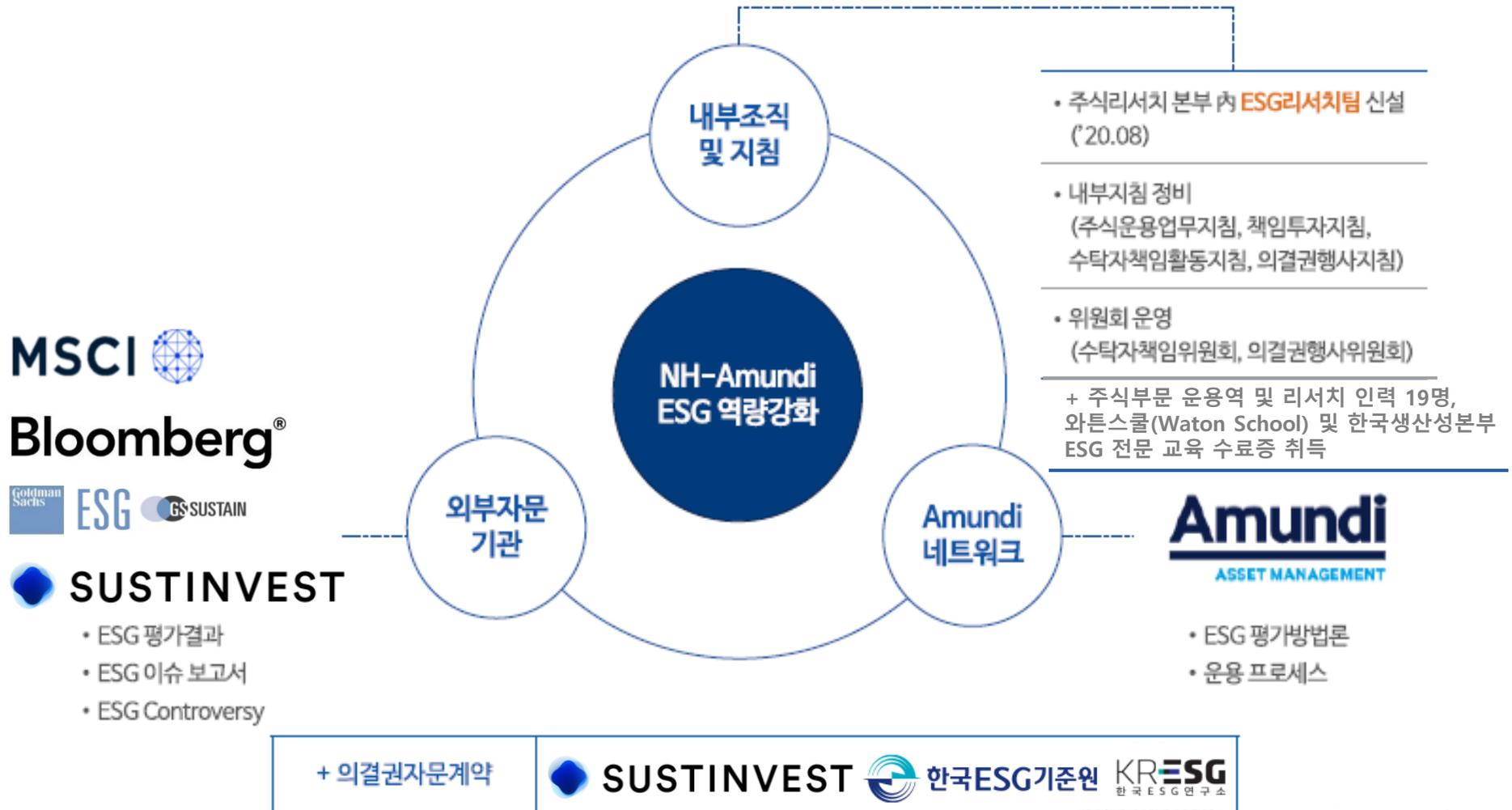
II. 스투어드십 활동 체계 _ 「수탁자책임활동이해상충방지정책」 주요내용 (2/2)

수탁자책임활동 이해상충 방지정책 _ 주요내용

목적	「수탁자책임활동수행에관한내부지침」 제12조 규정 근거
조직체계 및 역할	<ul style="list-style-type: none"> - 회사의 준법감시인은 수탁자책임활동시 이해상충의 사전 예방 및 발생 상황에서의 신속한 조치를 위하여 상시적인 점검과 개별 사안에 대한 사전적, 사후적 조치를 행함 - 또한 수탁자책임활동 수행 관련 부서 실무자는 준법감시인의 요청이 있을 시 개별 사안에 대한 상세한 보고를 실시
이해상충 유형	<ol style="list-style-type: none"> 1. 회사와 임직원과의 관계 / 2. 회사와 투자자와의 관계 / 3. 회사의 관계회사와 투자자와의 관계 4. 임직원과 투자자와의 관계 / 5. 특정투자자와 다른 투자자와의 관계
이해상충 사전 예방 방안	<ul style="list-style-type: none"> - 발생가능성 판단되는 경우, 준법감시인과 사전 협의하여 투자자 이익 침해하지 않는 수준으로 낮추어 처리. 관련내용 기록 및 유지 - 투자대상회사 선정 및 투자에 있어서 관계법령 및 펀드 규약의 준수 외에 합리적 내부가이드라인에 의해 수행. 선관주의의무 - 투자자를 유치함에 있어, 부당한 투자자 유인행위, 거래상 지위 남용행위 등 공정거래질서를 저해할 우려가 있는 행위를 금지 - 전문성과 독립성을 갖춘 제3자 전문기관 활용할 수 있음 - 정보차단벽(Chinese Wall) 설치를 통해, 중요 정보에 정당한 접근권한이 없는 부서나 임직원, 외부 등으로 유출되는 것을 차단
이해상충 발생 시 대처방안	<ul style="list-style-type: none"> - 수탁자책임활동시 이해상충 이슈가 발생한 경우, 회사는 이러한 사정을 인지하게 되는 즉시 활동을 중단하고, 준법감시인에게 보고하여 조속히 해당 이슈를 해소할 수 있는 최선의 조치를 이행. 해당 이슈 조치 과정과 결과에 대해 기록하고 유지
임직원 대상 이해상충 방지 교육	<ul style="list-style-type: none"> - 회사 내부망 등에 게시 / 임직원 대상 정기 및 비정기 교육을 실시 / 정책 개정시 임직원에게 대하여 주의 환기
정책 검토 및 개정	<ul style="list-style-type: none"> - 정기적 검토, 개정 필요시 수탁자책임위원회 승인을 받아 개정
대외 공개	<ul style="list-style-type: none"> - 방지정책 및 발생사실 대외 공개 원칙 - 민감사안의 경우 수탁자책임위원회 판단에 따라 공개하지 않을 수 있음

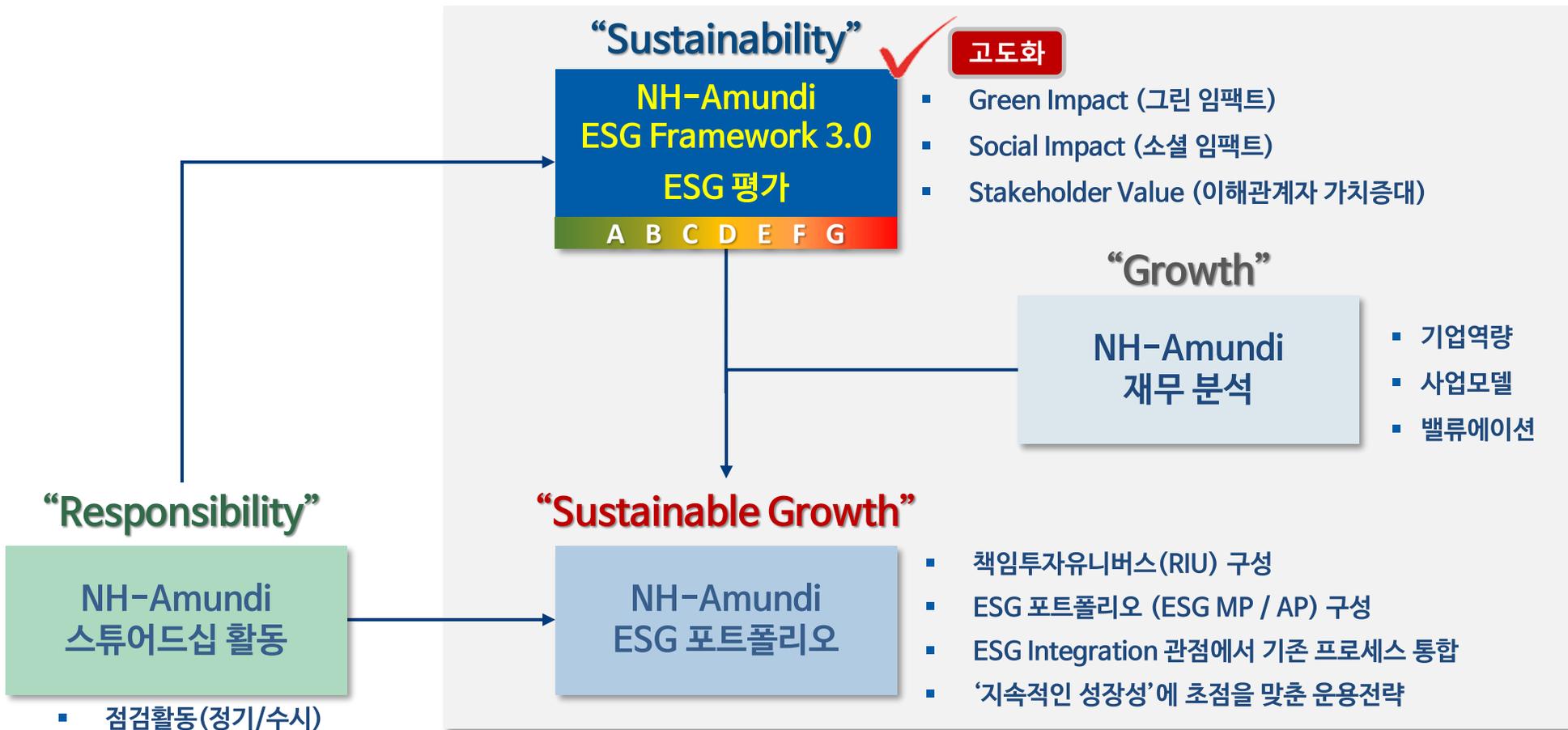
II. 스튜어드십 활동 체계 _ 전문성 확보 노력

- ESG 역량 강화를 위해 ▲주식 본부 內 전담조직 구성, ▲ Amundi 네트워크, ▲ 국내외 외부자문기관 활용



[참고] ESG 운용철학 _ ESG 통합전략 (ESG Integration)

- ★ <지속성> 관점의 ESG 평가를 <성장성> 중심의 기존 투자 철학/프로세스와 통합하여 <지속가능한 성장성> 추구
- ★ 더불어, 충실한 **스튜어드십활동**을 통해 <수탁자 책임>을 다하고, 결과를 ESG 평가 및 포트폴리오 관리에 유기적 연계



[참고] ESG 평가체계 _ 글로벌 수준 고도화

- 2022년 글로벌 스탠다드 반영하여 **당사 고유의 평가체계 [NH-Amundi ESG Framework 3.0]** 론칭
- 당사 ESG 분석의 근간을 이루는 기준으로 설정하고, [스튜어드십 활동]까지 유기적으로 연계
- 공통지표는 '외부 평가 점수' 70% 비중, 섹터지표는 '당사 내부 애널리스트 직접평가' 30% 비중으로 구성

NH-Amundi ESG Framework 3.0

ESG	환경	사회	지배구조	
핵심가치	그린임팩트	소셜임팩트	이해관계자 가치증대	
공통지표	<ul style="list-style-type: none"> 기후변화 자연자원 오염 및 폐기물 	<ul style="list-style-type: none"> 인적자본관리 공급망관리 고객관리 사회적 책임 	<ul style="list-style-type: none"> 주주권리 및 투명성 이사회 구성 및 활동 반부패 ESG전략 	외부평가 70%
섹터지표	<ul style="list-style-type: none"> 택소노미 적합성 	<ul style="list-style-type: none"> 지속가능발전 적합성 	<ul style="list-style-type: none"> 이해관계자 가치증대 	내부평가 30%

컨트로버시

글로벌 평가 방법론 및 데이터



국내 평가 방법론 및 데이터

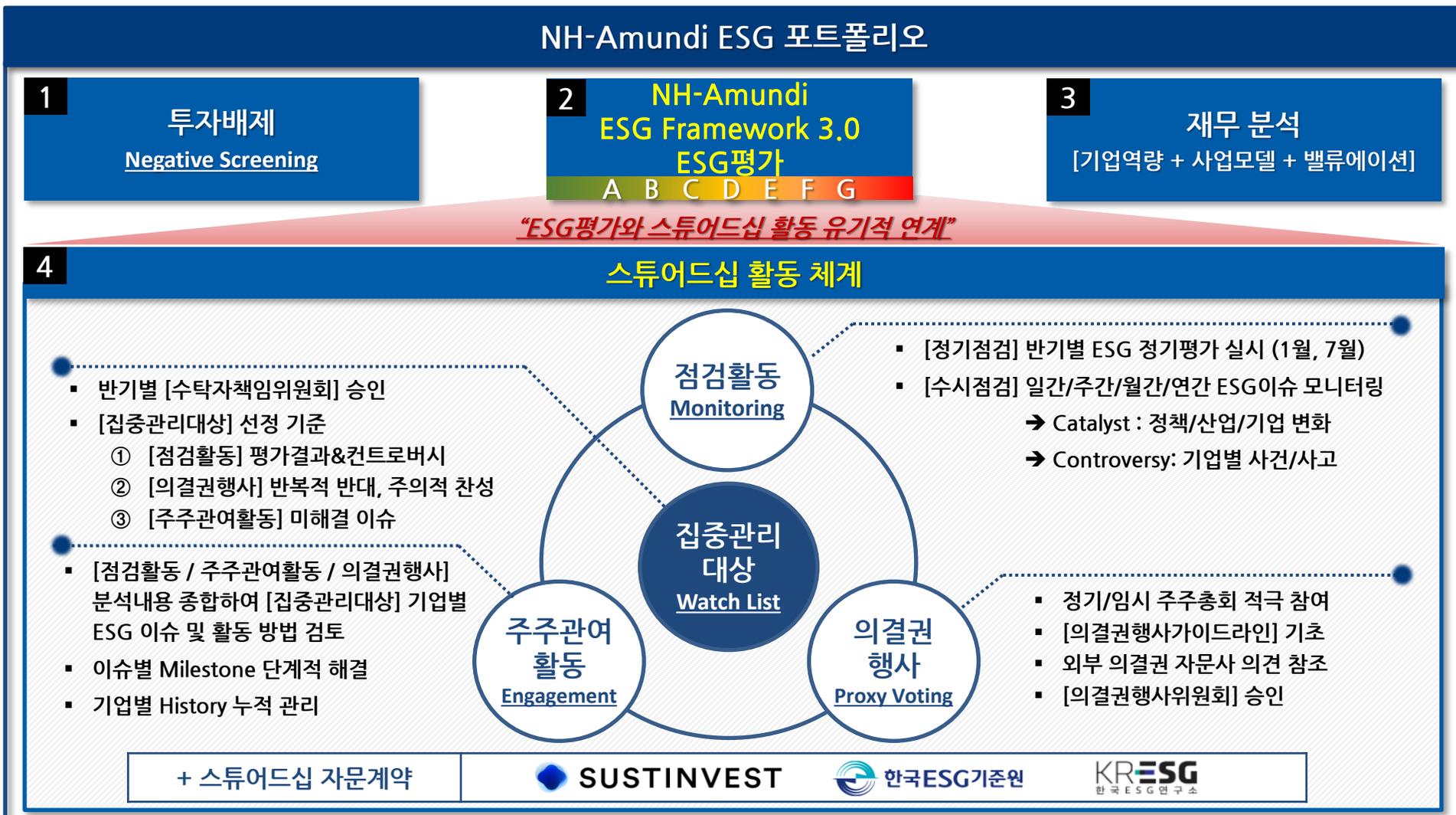


글로벌 지속가능 스탠다드



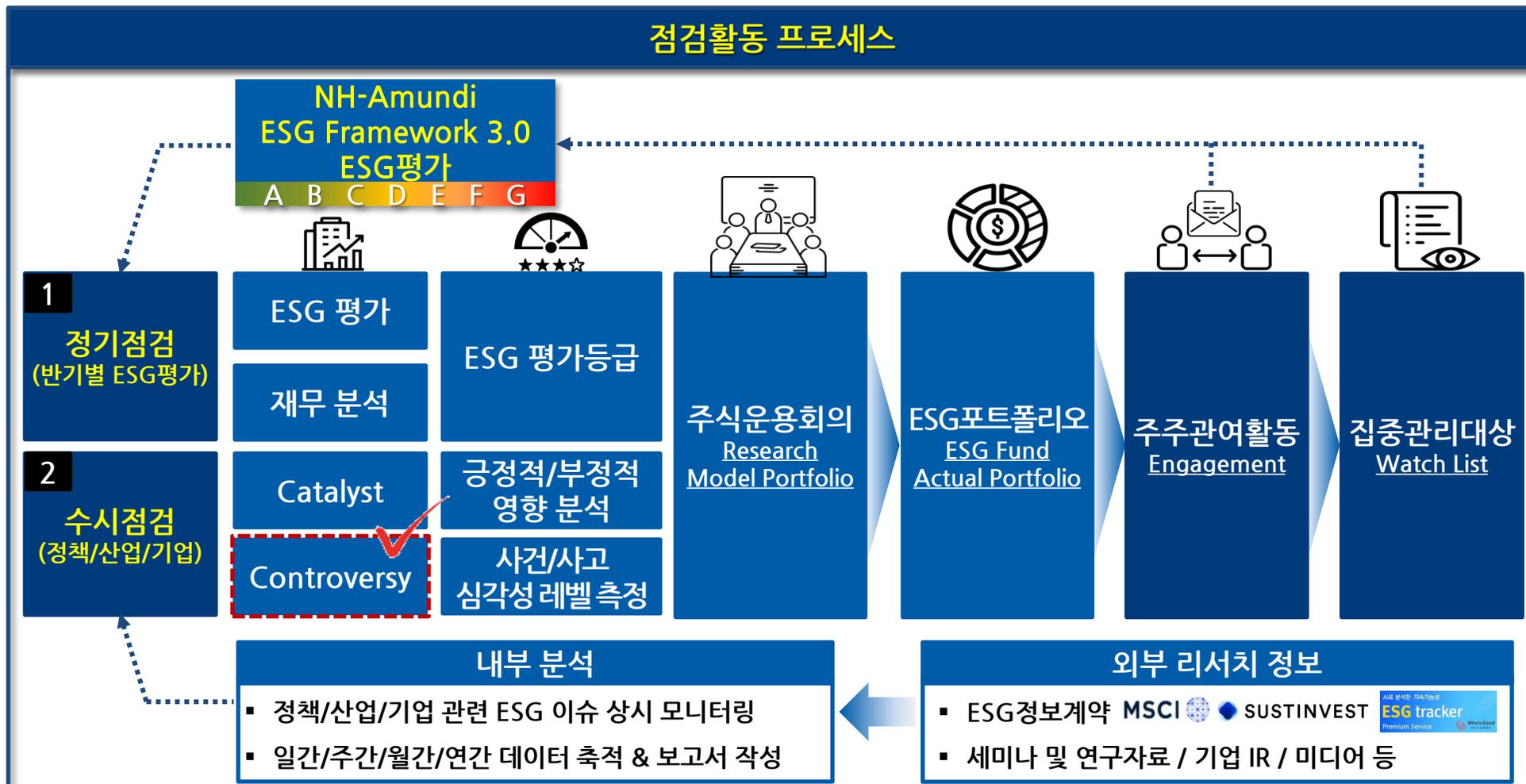
II. 스튜어드십 활동 체계

- ★ (평가연계) [NH-Amundi ESG Framework 3.0] 평가 기준을 기반으로 ESG포트폴리오 기업에 대한 **스튜어드십 활동*** 실시
 - ❖ (주요활동) **점검활동, 주주관여활동, 의결권행사, 집중관리대상** 기업 선정
- ★ (외부자문) 국내 3대 의결권 자문사와 모두 자문계약 체결하여 스튜어드십 활동의 전문성과 객관성 확보



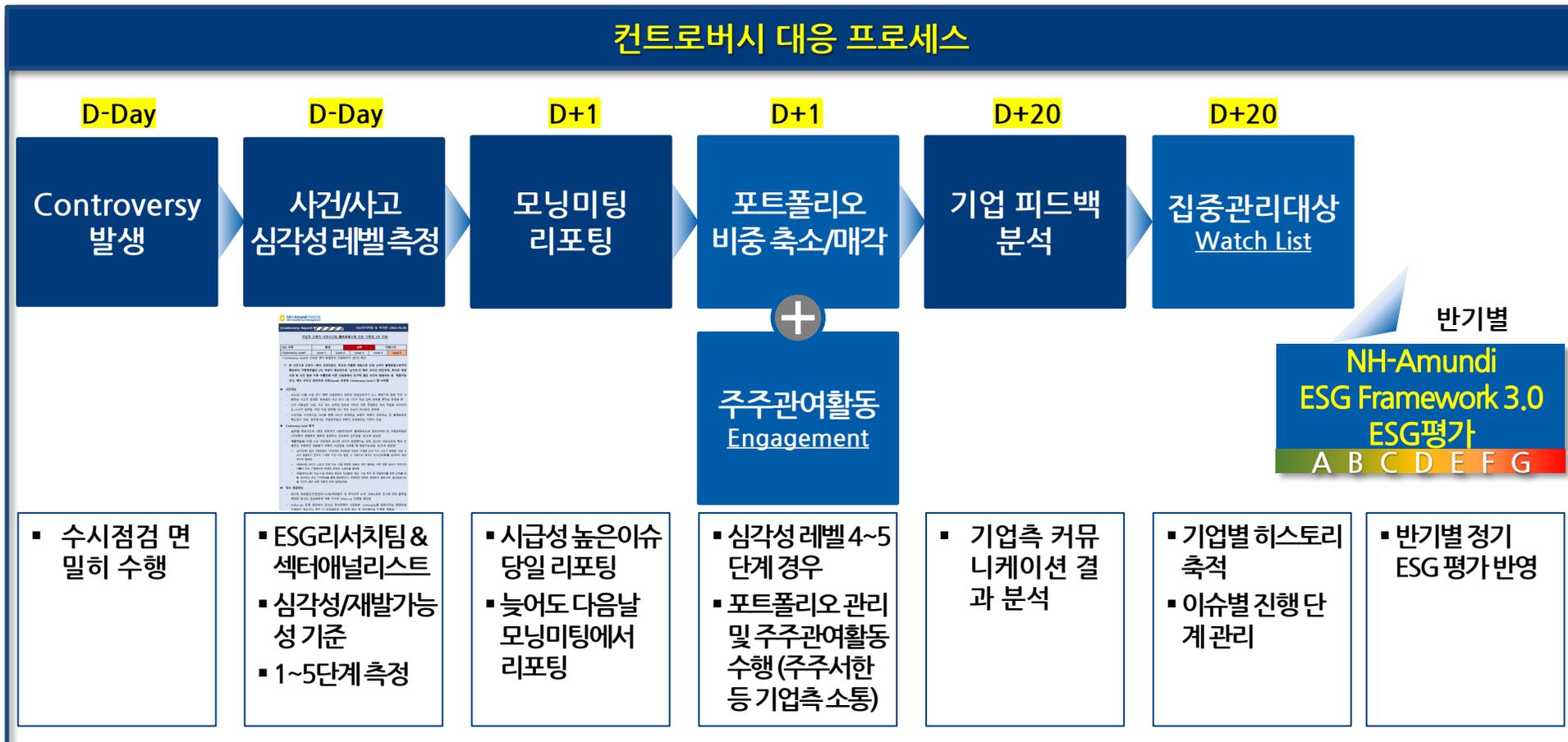
II. 스튜어드십 활동 프로세스 _ (1) 점검활동 Monitoring

- * [NH-Amundi ESG Framework 3.0] 평가 기준을 기반으로 정기점검과 수시점검 실시
 - ① [정기점검] 반기별 ESG 정기평가 실시 (1월, 7월)
 - ② [수시점검] 정책/산업/기업 ESG 이슈를 일간/주간/월간/연간 데이터 구축 및 리포팅 → Catalyst & Controversy 이슈 분석



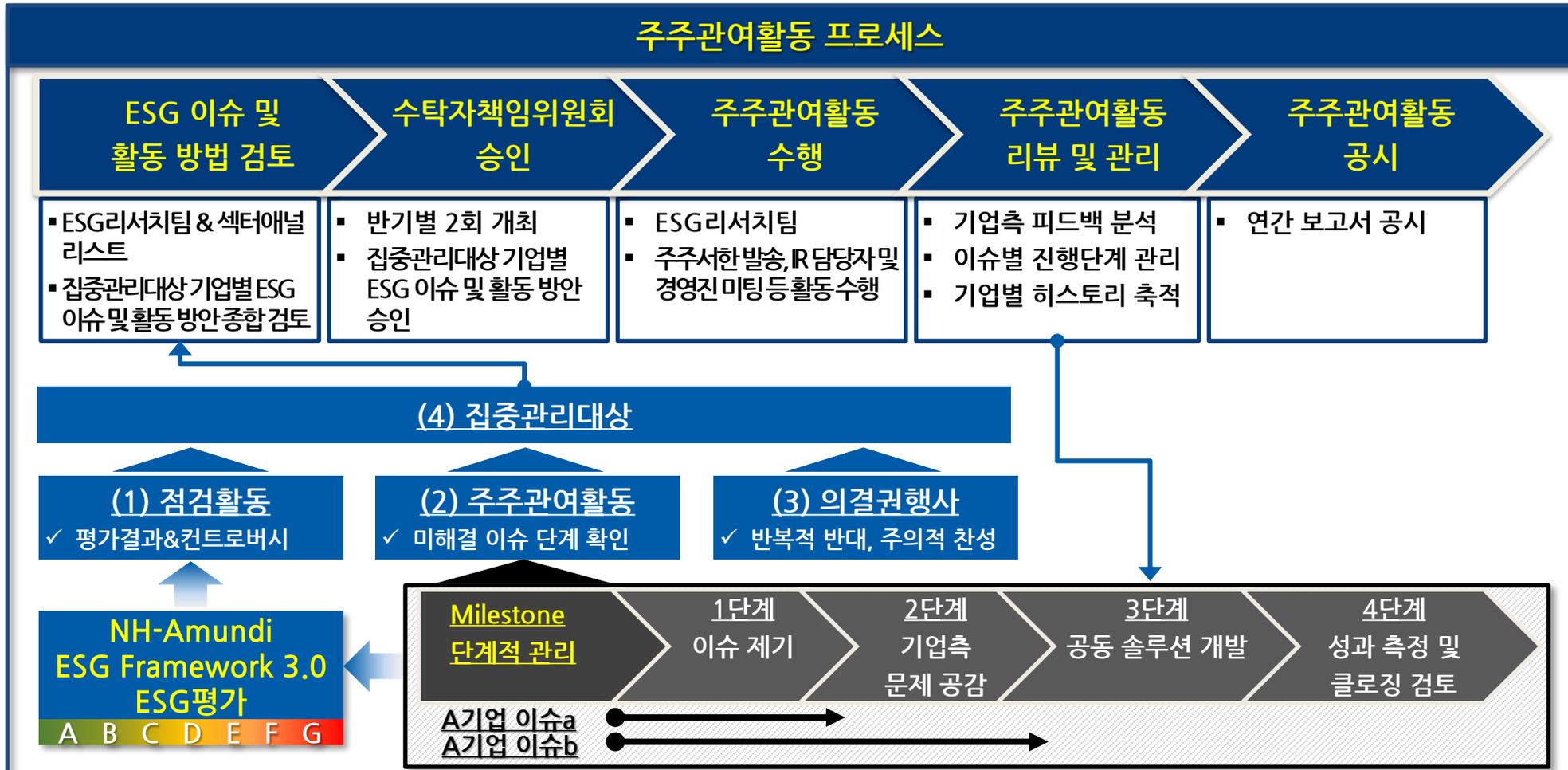
[참고] 컨트로버시 대응 프로세스

- ✦ (신속대응) 이슈 발생 인지한 당일 심각성 레벨 측정, D+1 안에 포트폴리오 비중 조절 및 주주관여활동(Engagement) 수행
- ✦ (이슈관리) 한달간 기업측 소통 후 피드백 분석하고, 집중관리대상(Watch List) 반영여부 결정하여, 이슈별 진행단계 관리
- ✦ (평가반영) 반기별 정기 ESG 평가에 반영



II. 스튜어드십 활동 프로세스 _ (2) 주주관여활동 Engagement

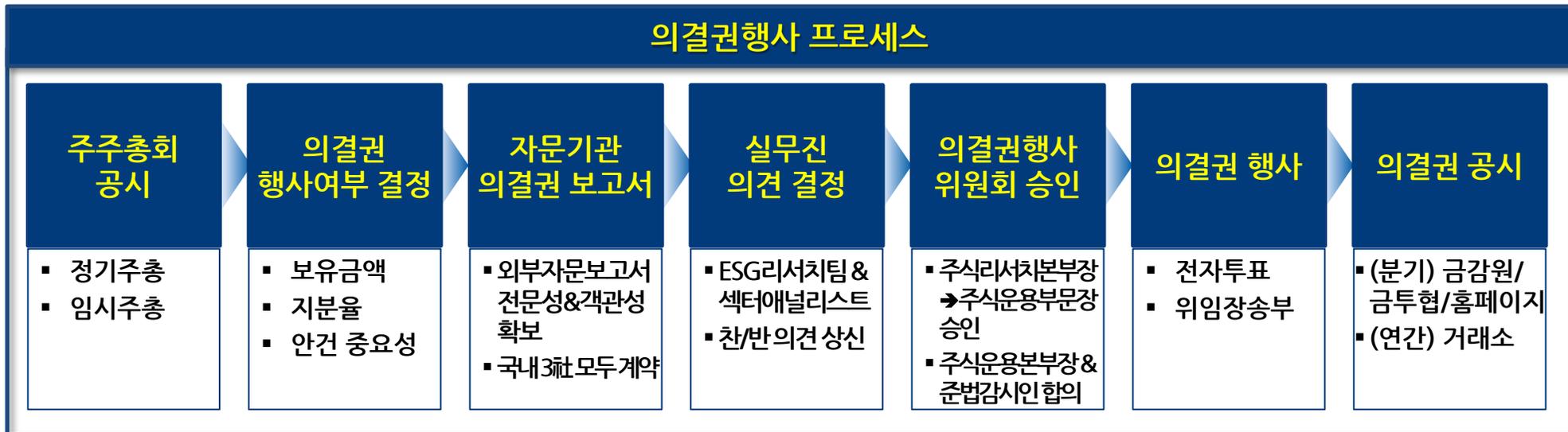
- *(종합검토) [점검활동 / 주주관여활동 / 의결권행사] 분석 종합하여 [집중관리대상] 기업별 ESG 이슈 및 활동 방법 검토
- *(이슈관리) **이슈별 Milestone 단계적 관리** 및 **기업별 History 축적**을 통해 '실질적인 ESG 이슈 해결' 추구
- *(평가연계) 주주활동을 통해 파악한 ESG이슈에 대한 기업측 대응 현황을 ESG평가에도 반영



II. 스튜어드십 활동 프로세스 _ (3) 의결권 행사 Proxy Voting

- * (적극행사) 보유금액/지분율/안건 중요성을 고려하여 적극적으로 의결권 행사 ('17년 24개 기업 → '24년 130개 기업)
- * (기본원칙) 당사 『의결권행사가이드라인』 & ESG평가결과를 기초로 실무진이 결정한 찬/반 의견에 대해 '의결권행사위원회' 승인
- * (자문기관) 국내 대표 자문기관 3社 모두 계약하여 전문성과 객관성 확보

의결권행사 프로세스



(당사) 『의결권행사 가이드라인』 & ESG평가결과 기초

❖ 의결권행사가이드라인 핵심원칙

- ① 장기적 기업가치 제고
- ② 경영자 및 이사의 주주에 대한 책임성 확보
- ③ 경영 투명성 확보
- ④ 모든 투자자들에 대한 동등한 대우
- ⑤ 전략적 방향설정 및 경영에 대한 감시기능의 확보

❖ ESG평가결과

✓배당정책, 이사회구성 및 보수 등

NH-Amundi
ESG Framework 3.0
ESG평가
A B C D E F G

(외부) 자문기관 보고서 참조



❖ 국내 대표 자문기관 3社 모두 계약

II. 스튜어드십 활동 프로세스 _ (4) 집중관리대상 Watch List

- ❖ (대상) 반기별로 선정한 [책임투자유니버스(RIU)] 內 ESG 이슈가 발생하거나, 해결되지 않은 주요투자대상기업
- ❖ (기준) 반기별로 [점검활동/주주관여활동/의결권행사] 히스토리를 종합하여 ESG 이슈진단 및 주주관여활동방안 모색
- ❖ (목적) 궁극적인 목표는 **집중관리대상 기업들의 기업가치개선을 통한 ESG포트폴리오 위험조정수익률 극대화**

집중관리대상 선정 프로세스

지속가능투자유니버스 (SIU) *

1
점검활동
Monitoring

- [정기점검] ESG평가결과 1) F등급 이하, 2) 2등급 이상 하락
- [수시점검] 컨트롤러시 심각성 Level 4~5 판단한 중대한 이슈

2
주주관여활동
Engagement

- 기업측 피드백 분석
- 기업별 히스토리 누적
- 이슈별 진행단계 확인
- ➔ 미해결 이슈 및 활동방안 검토

3
의결권 행사
Proxy Voting

- (반복적 반대) 반복적 반대에도 불구하고, 개선되지 않는 안건
- (주의적 찬성) 찬성했지만, 모니터링 필요한 안건

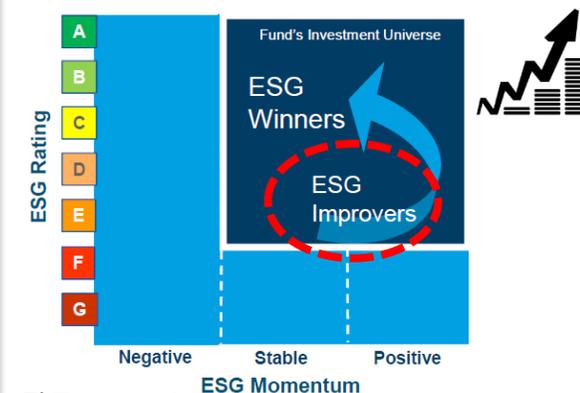
집중관리대상
Watch List

❖ **책임투자유니버스(RIU, Responsible Investment Universe) 란.**

- ESG 포트폴리오 운용을 위해 선정한 주요투자종목군
- 재무적 관점에서 투자 매력이 있으면서, ESG 관점에서 우수한 기업에 투자하기 위하여 ESG 등급 산출 등 기초 분석부터 스튜어드십활동 히스토리까지 종합적으로 관리
- 반기별 리밸런싱

ESG Improver 전략

- ❖ 궁극적 목표는 집중관리대상 기업들의 기업가치개선을 통한 ESG 포트폴리오 위험조정수익률 극대화



주주관여활동 실시

- ❖ 주주서한 발송
- ❖ IR 담당자 / 경영진 미팅
- ➔ 활동 후 기업측 피드백 등 히스토리 누적

[참고] NH-Amundi ESG 포트폴리오 관리체계

- * 집중투자대상(Focus List) 종목을 중심으로 투자하며, 반기별 ESG 등급 정기평가 시기에 리밸런싱 실시하여 시의성 확보

NH-Amundi ESG 포트폴리오 관리체계

< 책임투자유니버스 RIU (Responsible Investment Universe) >

- ❖ 투자유니버스 해당 종목 중 ESG평가등급* 관리 종목 (약 700 종목)

*ESG평가등급 관리 종목은 약 1,000개

< 집중투자대상 Focus List >

- ❖ 핵심투자종목으로 ESG등급관리 철저 (약 200 종목)

- ① 직전 3개월 ESG 펀드 투자종목, ② 향후 6개월 ESG 펀드 투자 예정 종목

< 집중관리대상 Watch List >

- ❖ 주주활동을 통해 ESG 이슈 개선을 적극 모색 (약 50 종목)

- ① 점검활동
 - (정기) ESG평가결과 ① F등급 이하, ② 2등급 이상 하락
 - (수시) 컨트롤러시 심각성 Level 4~5
- ② 주주관여활동: 미해결 이슈
- ③ 의결권행사: 반복적 반대, 주의적 찬성

< 투자배제종목 Negative Screening >

- ❖ ESG 투자가 원천적으로 불가한 종목 (약 10 종목)

- ① ESG등급 최하위 G등급, ② 도박/담배/무기 등 부정적인 테마

- ❖ 다만, 종목숫자는 대략적인 예시임을 밝힘

NH-Amundi

III. 스투어드십 활동 내역

III. 스튜어드십 활동 내역 _ (1) 점검활동 Monitoring

- ❖ 외부 리서치 정보 활용하여 당사 ESG리서치팀에서 정책/산업/기업 이슈에 대해 일간/주간/월간/연간 데이터 축적 및 보고서 작성
- ❖ 이러한 점검활동 결과를 매일아침 주식부문 모닝미팅에서 공유하고, ESG 평가 및 투자의사결정에 반영

Weekly Brief

❖ Catalyst & Controversy 리포팅

ESG Comment & Insight

❖ 시의성 있는 정책/산업/기업 이슈에 대해 심층 리포팅

Controversy Report

❖ 사안별 심각성 5단계 평가

ESG Rating Report

❖ 연 4회 평가(정기평가 2회, 수시평가 2회)

신설

(당사) 데일리 모니터링 및 DB 구축 (ESG Alert Database)

(외부) 리서치 정보 활용

- (ESG Rating) MSCI, SUSTINVEST, KCGS
- (Controversy Alert) MSCI, SUSTINVEST, KCGS, The Bell _ ESG Tracker
- (기타) 세미나 및 연구자료, 기업 IR 미팅, 미디어 등

III. 스튜어드십 활동 내역 _ (2) 주주관여활동 Engagement

- 12개 테마 구분은 [NH-Amundi ESG Framework 3.0] 분석 기준을 기반으로 함
- Traceability, Escalation** 원칙을 기반으로 이슈가 해결될 때까지 지속적으로 관리하고, 점진적으로 활동을 강화
 - Say on Climate 35건 등 주주관여활동 포함한 내역

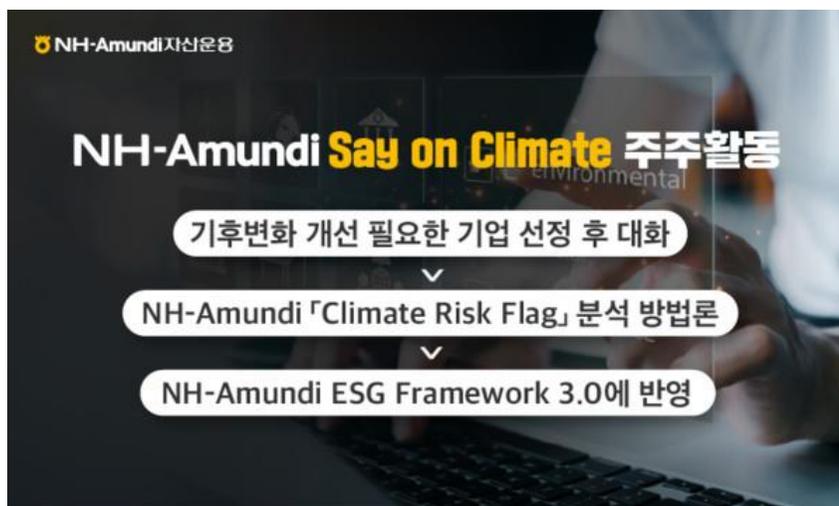
주주관여활동 내역 히스토리

전체	대상기업수	활동 건수	1차 소통	2차이상 소통	클로징*		
	67社	121건	95건	20건	6건		
테마별*	기후변화	41	Say on Climate	인적자본관리	12	주주권리보호	38
	자연자원	1	공급망관리	0	이사회구성&보수	17	
	오염 및 폐기물	0	고객관리	0	반부패	6	
	ESG경영전략	3	사회적책임	2	재무건전성	1	
	* 클로징: 1) 이슈해결 or 2) 진행 필요성 없어진 경우						
	과소배당/밸류업						

[참고] 국내최초 「Say on Climate」 주주활동 실시

- * 배경: 글로벌 Active Ownership 강조
 - 최근 ESG 투자 트렌드는 투자대상기업에 적극적으로 관여활동을 수행하는 것
 - Amundi도 2022년부터 Say on Climate 주제로 주주제안/인게이지먼트 실시
- * 목적: 투자대상기업의 기후위기 대응 수준 파악, 적극적 대응 촉구를 통한 기업가치 향상 및 위험조정수익률(Risk-adjusted Return) 제고
- * 대상: 총 35개 상장 기업 선정 (총 21개 섹터)
- * 대화: 주주서한 발송 및 담당부서 인터뷰

주주활동



선정기준

- ① 절대배출량 1,000만톤 이상
 - ② 절대배출량 3년간 지속 증가
 - ③ 탄소집약도 섹터 하위 10%
- ➔ 총 35개 기업 선정

[참고] 국내최초 「Say on Climate」 주주활동 실시

✦ 질의항목

- 지속가능경영보고서는 연간 1회, 기업이 선택적으로 정보를 노출하므로,
- 당사 고유의 검토항목을 설정하여 기후위기 대응 수준에 대해 단계별로 검토

NH-Amundi 「Say on Climate」 질의항목

단계	항목	내용
1	목표	기후위기 시나리오 분석 기반, 연도별 로드맵을 포함한, 1) 온실가스 감축 목표 2) 재생에너지 확대 목표
2	성과	연도별 목표 이행현황, 주요활동 및 투자금액
3	모니터링 시스템/범위	온실가스 배출 모니터링 시스템 구축 현황 (계열사/협력사/LCA/Scope3 등 구축 범위 포함)
4	리스크 및 전환비용 측정	기후위기 물리적/전환 리스크 및 비용 측정 (TCFD 권고안 등 바탕으로)
5	활동계획 	온실가스 감축을 위한 활동계획별 기대수준 및 투자계획 (비용-편익 분석 포함)
6	기회요인	녹색 비즈니스 전환 및 확대를 통한 기회요인 모색 (Taxonomy 기준 적용 등)
7	기타	기업별 특수한 상황 반영

[참고] 국내최초 「Say on Climate」 주주활동 실시

★ 당사 고유의 「Climate Risk Flag」 분석방법론 개발

- 기후위험 및 대응수준 분석하여 5단계(Red/Orange/Yellow/Blue/Green)로 Flag 부여
- 분석결과 활용
 - 1) 의결권행사: 지속적인 고위험(Red/Orange) 기업의 ESG위원회 위원장 재선임 반대
 - 2) 주주활동: 고위험 및 중위험 기업의 지속적인 정보 반기별 업데이트 및 관여 수준 증대
 - 3) ESG 평가: 지속적인 고위험(Red/Orange) 기업의 평가 점수 차감
 - 4) 투자의사결정: 지속적인 고위험(Red/Orange) 기업의 포트폴리오 비중 축소 or 편출 검토

NH-Amundi 「Climate Risk Flag」 분석방법론

기후위험	상	Yellow	Orange	Red
	중	Blue	Blue	Yellow
	하	Green	Green	Blue
		상	중	하

대응수준

III. 스튜어드십 활동 내역 _ (2) 주주관여활동 Engagement

* 주요 사례(A사 _ 기후변화/Say on climate)

■ 개요

- Say on Climate 주주활동 대상기업 35개 중 1,000만톤 이상 다배출 기업으로 분류되는 기업으로 주주활동 수행

■ 진행경과

- 1차 주주서한 송부('24.01)
- 2차 실무진 인터뷰 ('24.02) _ NH-Amundi ESG리서치팀 & 해당회사 IR부서 및 ESG부서 참여

■ 주주활동 내용

- 질의내용: 전사적인 Net Zero 목표 설정 및 공시가 부재하다는 내용이 핵심 질의사항
- 답변내용:
 - 내부적으로 목표설정, 측정 시스템 구축 및 감축 노력이 상당히 높으며
 - 지속가능경영위원회에도 현안을 주기적으로 리포팅 하고 있다고 답변

■ 결과분석 _ NH-Amundi 「Climate Risk Flag」 방법론 적용하여 리스크 측정

- 기후위험 노출도 '상', 대응수준 '중'으로 Orange Flag 부여

■ 결과반영

- (등급 평가) 리스크 노출도가 Orange로 높다고 판단했으므로, 등급평가에서 점수 차감
- (의결권 행사) 향후 지속적으로 Red / Orange 판단되는 경우, 대표이사 및 지속가능경영위원회 사내이사/사외이사 반대 예정
- (포트폴리오 조정) 내부 ESG 펀드에서 비교지수(BM) 대비 중립 또는 Underweight 비중 축소 권고

Ⅲ. 스튜어드십 활동 내역 _ (2) 주주관여활동 Engagement

* 주요 사례(B사 _ 거버넌스/밸류업)

■ 개요

- 당사는 시장과의 소통 부족으로 저평가된 투자대상회사에 적극적인 주주활동을 통하여 기업가치 제고 모색

■ 진행경과

- 1차 주주서한 송부('21.06) → 회사측 무응답
- 2차 주주서한 송부('21.12) → 회사측 무응답
- 3차 직접 주주총회 방문하여 경영진에 의견 전달('22.03) → 당사와 NDR 시작
- 4차 경영진면담('25.02): OO자산운용으로부터 공개서한 대응방안에 대해 당사 방문하여 질의응답
- 5차 의결권 반대 행사('25.03) : 장기재직(18년) 감사 재선임

■ 주주활동 내용

- 1) 주주환원 정책 강화: 합리적 수준의 배당정책 마련 및 배당확대 검토 요청
- 2) 투자자 소통 강화: 분기 1회 IR활동
- 3) 이사회 및 감사 독립성: 장기 재직 감사 교체, 내부거래위원회 설치, 사외이사 비중 확대

■ 성과

- 1) 2022년부터 당사는 비공개 NDR을 정기적으로 실시하는 소수의 기관해당
- 2) 2025년 OO자산운용이 공개서한을 보냈을 때 자본시장 반응과 대응방안에 대해 B사에서 당사에 가장 먼저 미팅 요청 옴

III. 스튜어드십 활동 내역 _ (2) 주주관여활동 Engagement

✦ 주요 사례(C사 _ 인적자본관리/중대재해)

■ 개요

- 당사는 중대재해 반복 사업장을 관리하는 투자대상회사에 적극적인 주주활동을 통하여 투자 위험 관리

■ 진행경과

- 1차 주주서한 송부('19.09.) → 회사측 답변 회신
- 2차 주주서한 송부('25.03.) → 회사측 답변 회신
- 3차 실무자면담('25.05.) : 중대재해 대응 방안에 대해 C사에 방문하여 질의응답

■ 주주활동 내용

- 1) 산업안전시스템 개선: 사업장 안전시스템 개선 및 관련 내용 지속가능보고서 내 공시 요청
- 2) 자회사 안전관리 방안: 사고 원인 및 경과, 재발방지 대책, 당사에 미치는 영향, 자회사 안전 관리 방안 확인 요청

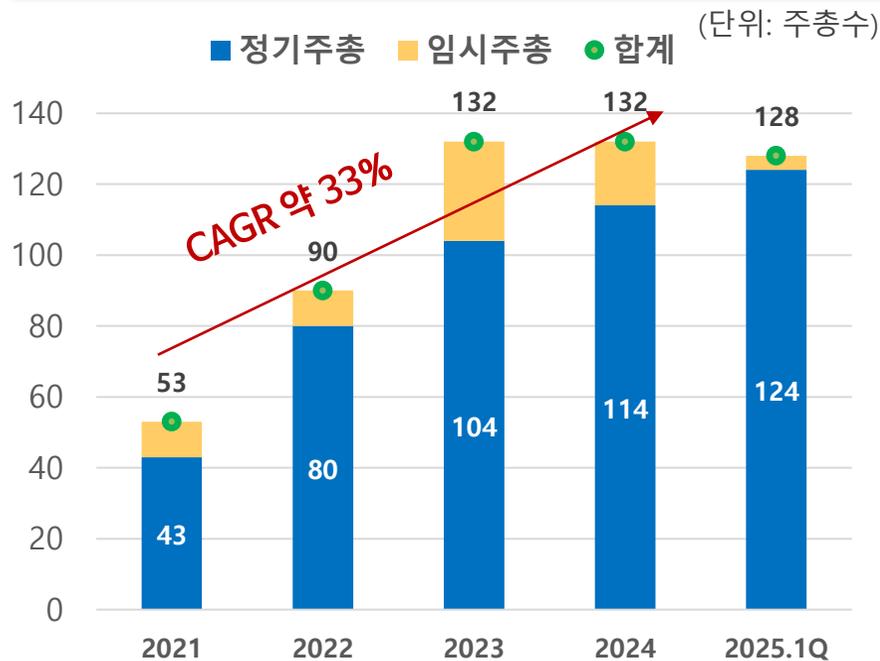
■ 성과

- 1) 기업 측 산업안전 관련 개선 노력 확인(당사 안전관리 시스템 및 자회사 안전 관리 시스템)
- 2) 기업 측 선호 소통방식 확인: 산업안전 이슈 관련하여 사고 발생 시점 대응보다 정기적·주기적 소통 선호
→ 주주관여활동 방식 개선 예정(향후 산업안전을 중점관리 주주관여활동으로 설정 예정)

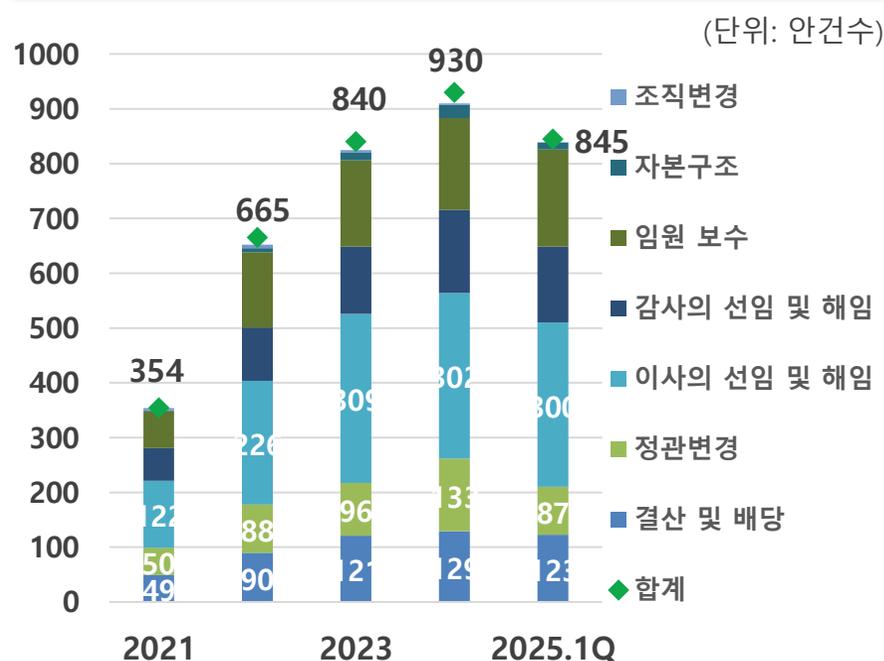
III. 스튜어드십 활동 내역 _ (3) 의결권 행사 Proxy Voting

- * 당사는 수탁자 책임 활동을 강화하기 위하여 자본시장법상 의무 기준보다 의결권 행사 범위를 확대 노력 지속
- * 2024년 기준 총 132개 주총(정기주총 114개, 임시주총 18개) 에 대한 의결권을 행사
- * 2024년 기준 [의결권 행사 안건수]는 총 928건으로, 이사/감사 선임의 건이 약 48.9% 비중

의결권 행사 주총수 (2021~2025.1Q)



의결권행사 안건수(2021~2025.1Q)



Ⅲ. 스튜어드십 활동 내역 _ (3) 의결권 행사 Proxy Voting

* 의결권 행사내역

건수(비중)

행사연도	2021	2022	2023	2024	2025.1Q
주총수	53	90	132	132	128
안건수	354	665	840	930	845
행사내역_찬성	318 (89.8%)	610 (91.7%)	790 (94.0%)	855 (91.9%)	791 (93.6%)
행사내역_반대	32 (9.0%)	54 (8.1%)	50 (6.0%)	72 (7.7%)	54 (6.4%)
행사내역_불행사	4 (1.1%)	1 (0.2%)	0 (0.0%)	3 (0.3%)	0 (0.0%)

* 안건별 행사내역(안건 유형: 거래소 공시 기준)

건수

안건 유형	2021	2022	2023	2024	2025.1Q
결산 및 배당	49	90	121	129	123
정관변경	50	88	96	133	87
이사의 선임 및 해임	122	226	309	302	300
감사의 선임 및 해임	60	97	123	152	139
임원 보수	67	137	157	167	177
자본구조	2	8	14	24	12
조직변경	4	6	5	3	1
기타	0	13	15	20	6
합계	354	665	840	930	845

Ⅲ. 스튜어드십 활동 내역 _ (3) 의결권 행사 Proxy Voting

* 안건별 반대 행사내역

건수

안건 유형	2021	2022	2023	2024	2025.1Q
결산 및 배당	1	0	3	13	8
정관변경	7	14	6	11	9
이사의 선임 및 해임	13	19	24	21	12
감사의 선임 및 해임	9	13	10	22	14
임원 보수	2	7	3	5	10
자본구조	0	0	1	0	0
조직변경	0	0	2	0	0
기타	0	1	1	0	1
합계	32	54	50	72	54

* 결산 및 배당 반대 사유 (2021~2025.1Q 누적분)

반대 사유	해당 건수
과소 배당	21
주주제안 택일	2
감사의견 미공시	1
과다 배당	1

Ⅲ. 스튜어드십 활동 내역 _ (3) 의결권 행사 Proxy Voting

★ 2024년 의결권행사시 과소배당으로 반대한 종목 (총 13종목), 포트폴리오 지속 편입 종목에 대해 주주활동 실시

기업	섹터	집중관리대상	주주활동 히스토리
현대모비스	자동차/부품	○	• 배당성향이 동종 업계 대비 매우 낮은 수준으로 과소배당으로 판단
한국단자	자동차/부품	○	• 배당여력이 있음에도 동종업계 대비 낮은 배당성향으로 과소배당으로 판단
엔씨소프트	게임/미디어/엔터	○	• 23년 정기 주주총회에 참석하여 주주환원 정책 강화 요구
F&F	경기소비재	○	• 높은 현금성 자산과 이익잉여금 수준을 고려하여 과소배당으로 판단
덕산네오룩스	IT하드웨어/장비	○	• 배당여력이 있음에도 무배당 정책을 유지하여 과소배당으로 판단
HMM	운송	○	• 향후 선대 확충을 위한 투자재원을 고려하더라도 현재 현금 수준과 2022년 현금창출 능력은 주주환원 확대 여력이 높기에 과소배당으로 판단
오리온	음식료	○	• 꾸준한 실적개선 및 동종업계 배당성향 감안 시 과소배당으로 판단
CJ대한통운	운송	○	• 배당성향 5%로, 배당여력이 있는 점을 고려하여 과소배당으로 판단
HD한국조선해양	조선	X	• 배당여력이 있음에도 무배당 정책을 유지하여 과소배당으로 판단
두산밥캣	기계/기타산업재	○	• 순현금 전환이 확인되나 '21년 이후 배당성향이 낮아져왔기에 과소배당으로 판단
HD현대일렉트릭	기계/기타산업재	X	• 그룹사의 배당 목표 및 동종업계 배당성향 등을 감안하여 과소배당으로 판단
LS	기계/기타산업재	X	• 배당여력이 있음에도 동종업계 대비 낮은 배당성향으로 과소배당으로 판단
OCI홀딩스	화학	○	• 배당여력이 있음에도 동종업계 대비 낮은 배당성향으로 과소배당으로 판단

Ⅲ. 스튜어드십 활동 내역 _ (3) 의결권 행사 Proxy Voting

★ 2025년 의결권행사시 과소배당으로 반대한 종목 (총 7종목), 포트폴리오 지속 편입 종목에 대해 주주활동 실시

기업	섹터	집중관리대상	주주활동 히스토리
스튜디오드래곤	게임/미디어/엔터	○	<ul style="list-style-type: none"> 회사 재무비율이 안정적임에도 무배당정책을 유지하고 있어 주주환원 정책 필요 재무지표와 그룹사 밸류업 프로그램을 모니터링하여 변화 확인 예정
와이지엔터테인먼트	게임/미디어/엔터	○	<ul style="list-style-type: none"> 보유현금이 많고 투자가 부족하여 주주환원 여력이 높을 것으로 판단 주주환원정책 이행여부와 적정성 평가 예정
피에스케이홀딩스	반도체/반도체장비	○	<ul style="list-style-type: none"> '24년 순이익이 2배 이상 증가했음에도 불구하고, 주당배당금 증가분이 지나치게 낮아 주주환원 여력이 높을 것으로 판단 주주환원정책 이행현황과 함께 모니터링 필요
피엔에이치테크	IT하드웨어/장비	○	<ul style="list-style-type: none"> '21~'24년 흑자에도 배당하지 않았으며, 부채비율도 40%로 낮아 주주환원 여력이 높을 것으로 판단 기업측 무응답으로 추가 질의 계획
한양디지텍	반도체/반도체장비	○	<ul style="list-style-type: none"> 지난 5년간 경영성과가 개선되었음에도 무배당정책을 유지하고 있어 적극적인 주주환원 정책 필요 기업이 언급한 자기주식 취득이 주주이익 보호와 연계되는지 모니터링 필요
제이엠티	IT하드웨어/장비	X	<ul style="list-style-type: none"> 안정적인 재무상황, 현금 보유 등을 고려했을 때 주주환원이 과소하다고 판단
밀리의 서재	게임/미디어/엔터	X	<ul style="list-style-type: none"> 꾸준한 이익에도 주주환원이 과소하다고 판단

Ⅲ. 스튜어드십 활동 내역 _ (3) 의결권 행사 Proxy Voting

* 정관변경 반대 사유 (2021~2025.1Q 누적분)

반대 사유	해당 건수
주주지분 희석 우려	16
주주제안 택일	7
서면투표 삭제	5
주주권익 침해	3
집중투표제 배제 조항 신설	3
결의주체 변경(주주→이사회)	2
시차임기제 도입 우려	2
경영성과 미연계	1
발행예정주식총수 확대 사유 불분명	1
스톡옵션 행사유보기간 단축	1
이사 책임 감경 조항 신설	1
이사,감사 해임 결의 요건 강화	1
이사회 권한 축소	1
이사회 소집 통지기간 단축	1
주주가치 훼손	1
주총 개최시기 유연성 제거	1

III. 스투어드십 활동 내역 _ (3) 의결권 행사 Proxy Voting

* 이사 및 감사 반대 사유 (2021~2025.1Q 누적분)

반대 사유	해당 건수
중요한 지분, 거래, 경쟁관계에 있는 회사의 최근 N년 이내 상근임직원	31
장기연임	28
그 밖에 법률자문, 경영자문 등의 자문계약을 체결하고 있는 등 회사와의 이해관계로 인해 사외이사로서 독립성이 훼손된다고 판단되는 자	22
주주제안 태일	22
당해회사 또는 계열회사 재직 시 명백한 기업가치 훼손 내지 주주권익 침해 행위에 대한 감시의무를 소홀히 한 자	12
이사회 참석률 저조	11
기타	10
기업가치의 훼손 내지 주주권익의 침해의 이력이 있는 자	9
당해회사·계열회사의 최근 N년 이내 상근임직원	4
법령상 이사로서의 결격 사유가 있는자	3
출석률 저조	3
과도한 겸임으로 충실한 의무수행이 어려운자	2

Ⅲ. 스튜어드십 활동 내역 _ (3) 의결권 행사 Proxy Voting

* 임원보수 반대 사유 (2021~2025.1Q 누적분)

반대 사유	해당 건수
보수 과다	20
사외이사 독립성 저해	4
보수근거 불충분	2
보수 과소	1

* 자본구조 반대 사유 (2021~2025.1Q 누적분)

반대 사유	해당 건수
과도한 현금유출	1

* 조직변경 반대 사유 (2021~2025.1Q 누적분)

반대 사유	해당 건수
분할 후 자회사 상장에 따른 주주가치 훼손 우려	1
주주지분 희석 우려	1

* 기타 반대 사유 (2021~2025.1Q 누적분)

반대 사유	해당 건수
배당감소 우려 및 고금리 사채를 통한 자금조달	1
이사회 의장에게 과도한 권한 부여	1
주주지분 희석 우려	1

III. 스튜어드십 활동 내역 _ (3) 의결권 행사 Proxy Voting

* 「수탁자책임활동 이해상충 방지정책」 내부지침 이행 우수 사례

- 2025년 정기주주총회에서 당사 ‘수탁자책임위원회 위원장’의 직계가족이 근무하는 기업에 의결권 행사를 하게 되어
- 당사자(수탁자책임위원회 위원장)는 준법감시인에게 이해상충 우려로 해당 기업의 의결권 행사를 ‘회피’ 신청하고
- 내부지침에 근거하여 ‘주식리서치 본부장’이 직무를 대행하여 의결권 행사 결재를 진행함

수탁자책임활동 이해상충 방지정책

수탁자책임활동 이해상충 방지정책

2023.06.14 제정 주식리서치본부 ESG리서치팀

목적

NH-Amundi자산운용 주식회사(이하 ‘회사’)는 「수탁자책임활동수행에관한내부지침」 제12조에서 규정하고 있는 수탁자책임활동시 발생할 수 있는 이해상충 가능성을 관리하기 위하여 별도의 내부통제기준을 다음과 같이 제정하여 시행한다.

조직체계 및 역할

회사의 준법감시인은 수탁자책임활동시 이해상충의 사전 예방 및 발생 상황에서의 신속한 조치를 위하여 상시적인 점검과 개별 사안에 대한 사전적, 사후적 조치를 행한다. 또한 수탁자책임활동 수행 관련 부서 실무자는 준법감시인의 요청이 있을 시 개별 사안에 대한 상세한 보고를 실시한다.

이해상충 유형

수탁자책임활동시 투자대상회사와 관련된 사안으로 고려이나 수탁자의 이익과 이해가 상충되는 상황에 직면할 가능성 등이 존재하므로, 각 부서에서는 이해상충 발생 가능성을 아래의 유형별로 점검하며 관리한다.

1. 회사와 임직원과의 관계
2. 회사와 투자자와의 관계
3. 회사의 관계회사와 투자자와의 관계
4. 임직원과 투자자와의 관계
5. 특정투자자와 다른 투자자와의 관계

이해상충 사전 예방 방안

회사는 수탁자책임활동시 이해상충을 사전에 예방하기 위하여 다음과 같은 사항을 준수한다.

- 회사의 각 부서에서는 사전적인 검토를 통해 수탁자책임활동시 이해상충 발생 가능성이 있다고 판단되는 경우, 준법감시인과 사전에 협의하여 이해 상충 가능성을 투자자 이익을 침해하지 않는 수준으로 낮추어 처리하여야 하며, 관련 내용을 기록하고 유지한다.
- 회사는 투자대상회사의 선정과 투자에 있어 관계법령 및 펀드 규약의 준수 외에 합리적 내부가이드라인에 의해 수행하며, 선방한 관리자의 주의로서 펀드 및 투자자를 위하여 최적의 투자대상회사를 선정하여 투자한다.
- 회사는 투자자를 유지함에 있어, 부당한 투자자 유인행위, 거래상 지위 남용행위 등 공정거래질서를 저해할 우려가 있는 행위를 금지하며, 펀드의 업무집행과 관련하여 투자자 간 합리적 이유 없이 차별회급을 하지 않는다.
- 회사는 이해상충을 사전에 예방하기 위해, 독립적인 제3자 전문기관을 활용할 수 있다. 다만 제3자 기관을 활용하는 경우, 당사는 해당 기관이 전문성 및 독립성을 갖고 있는지 여부를 면밀히 고려하여 이해상충을 사전에 방지한다.
- 회사는 잠재적인 이해상충이 있다고 인정되는 경우 유·무형의 정보장단벽(Chinese Wall) 설치를 통해, 중요 정보에 정당한 접근권한이 없는 부서나 임직원, 외부 등으로 유출되는 것을 차단한다. 다만, 회사의 업무 상 정당한 사유가 인정되어 중요정보의 이동이 필요한 경우, 최소한의 범위내 한하여 일시적으로 정보장단벽 통과를 허용한다. 이를 위해서는 해당 업무를 관장하는 소관부서장 및 준법감시인의 승인을 사전적으로 받아야 하며, 통과 이후 정보제공 관련 내용을 기록하고 유지한다.

이해상충 발생시 대처 방안

수탁자책임활동시 이해상충 이슈가 발생한 경우, 회사는 이러한 상황을 인지하게 되는 즉시 활동을 중단하고, 준법감시인에게 보고하여 조속히 해당 이슈를 해소할 수 있는 최선의 조치를 이행한다. 해당 이슈에 대한 조치 과정과 결과에 대해 기록하고 유지한다.

Ⅲ. 스튜어드십 활동 내역 _ (4) 국내외 협의체 활동

✦ ICGN 컨퍼런스 참석

▪ 행사 개요

- 행사: **ICGN (International Corporate Governance Network)*** 연례 컨퍼런스 참석
 - ※ 1995년 설립. 전 세계에 지배구조 중요성을 환기시키고, 개선을 위해 노력하는 투자 및 기업 커뮤니티 (<https://www.icgn.org/>)
- 목적: 당사 스튜어드십 활동 강화를 위한 글로벌 거버넌스 트렌드 습득
- 기간: 2025.03.03~2025.03.05 (2박 3일)
- 장소: 일본 도쿄(Tokyo Japan)
- 참석: (당사) ESG리서치팀 팀장, (외부) 25개국, 200개 이상 조직, 350명 이상 대표 및 실무자 참석

▪ 행사 내용

- Day 1: 글로벌 거버넌스/지속가능 트렌드, 스튜어드십 정책 및 법규, 이상적인 이사회 구성, 일본 사례
- Day 2: ESG 등급 및 규제 영향, 아시아 거버넌스 개선 및 행동주의 증가 동향, AI 위험과 기회

▪ 시사점

- 1) 글로벌 흐름: ESG 규제 동향 파악
- 2) 일본 시장의 지배구조 진화 과정 이해
- 3) 스튜어드십 활동의 체계화 필요
- 4) AI 리스크 관리의 중요성 이해



감사합니다.

