

기업지배구조의 재정의

2018년 3월



이 문서는 전문투자자만을 위한 것이며 그 외에는 다른 어떤 사람도 사용할 수 없습니다. 일반 투자자를 위한 문서가 아닙니다.

위험 요소

잠재적 이익 및 손실

모든 투자 전략은 수익 및 손실의 가능성이 있으므로 귀하 또는 귀하 고객의 자본이 위험에 처할 수 있습니다. 과거의 성과가 미래의 수익률을 예견해주는 것은 아닙니다.

이 문서에는 독립적 리서치로 간주되지 않는 투자 정보가 포함되어 있습니다. 따라서 독립적 리서치에 대해 제공되는 보호 조치를 받지 못할 수 있으며, Baillie Gifford와 직원은 독립된 리서치와 관련된 투자에 참여했을 수 있습니다.

별도 언급하지 않은 경우, 모든 정보는 Baillie Gifford & Co에서 제공한 것이며 최신 상태입니다.

이 문서에 사용된 이미지는 오로지 예시 목적을 위한 것입니다.

본 문서는 영어로 작성되어 다른 언어로 번역되었습니다. 이러한 번역은 동일한 정보만을 포함하며 영어문서와 동일한 의미를 지닙니다. 영어 문서와 본 번역 문서 사이에 불일치가 있는 경우, 영어 문서가 우선합니다. 요청 시 영어 버전의 사본을 제공해 드릴 수 있습니다.



이 글은 *Baillie Gifford*가 기업 지배구조와
스튜어드십에 대해 어떻게 생각하고
접근하는지에 대한 개요를 제공합니다. 자세한
내용은 www.bailliegifford.com을 참조하시거나
CorporateGovernance@bailliegifford.com
에 문의하시기 바랍니다.

기업지배구조란 무엇일까요?

기업지배구조는 기업의 통제, 감독 및 경영과 관련된 다양한 측면이 조합된 것입니다. 광범위한 규제가 생기고 여러 국가에서 기업지배구조 코드(스튜어드십 코드)가 생성되었음에도 불구하고, 기업들은 여전히 어떻게 기업을 설립, 관리 및 운영할 것인지에 대한 광범위한 재량권을 갖습니다. 우리는 장기투자자로서 이러한 변수에 초점을 두고, 기업 업무 다음 영역에 특히 관심을 기울이고 있습니다.

- 자본 구조, 정관, 설립 및 상장 국가(들)
- 소액주주들에 대한 대우와 보호
- 경영진, 전략적 주주 및 기타 투자자 간의 이해관계 조율
- 이사회 구성 및 효율성, 경영진의 역량 및 성과, 주요 직원에 대한 보수
- 지속 가능한 기업 운영을 위한 기업문화와 접근방식, 그리고 고객, 직원, 공급업체, 규제당국 등, 광범위한 커뮤니티와의 관계 관리

우리가 기업지배구조에 초점을 맞추는 것은 주주의 권리 그 자체에 대한 관심 때문이 아니라 지배구조가 장기적인 투자 성과와 관련하여 중요하다고 믿기 때문입니다. 기업지배구조 이슈에 대한 우리의 지속적인 평가 과정을 통해 고객 자산의 매수, 매도, 또는 비중 재조정에 대한 우리의 관점을 바꿀 수 있습니다. 또한 기업지배구조에 의해, 우리가 주주총회에서 투표하는 방법과 경영진에 관여하는 방식(변화를 이끌어내기 위해 활용 가능한 두 가지 주요 요소)이 결정됩니다.

지속적인 기업 모니터링과 리서치, 그리고 의결권 행사 및 관여를 통한 '적극적 투자'의 결합을 스튜어드십이라고 생각합니다.

지속적인 기업 모니터링과 리서치,
그리고 의결권 행사와 관여를 통한
'적극적 투자'의 결합을
스튜어드십이라고 생각합니다.

기업지배구조의 '모범 사례'는 무엇일까요?

오로지 한 가지 방식으로 주식 시장에 투자하거나 퇴직연금을 운용하는 방법이 없는 것처럼, 기업지배구조와 관련하여 언제나 따라야 할 '일률적인' 접근방식은 없습니다. 기업의 지배구조 및 경영하는 다양한 방법에 대해 우리는 열린 마음을 갖고 있으며, 해당 기업에 대한 기대치와 행동에 대한 상당한 국가별, 문화적 차이에 대해 현실적인 입장을 갖고 있습니다. 예를 들어, 우리는 기업 이사회회의 구성에 관해 고정된 견해를 갖고 있지 않습니다. 효율적인 이사회는 다양한 형태를 취할 수 있고 실제로도 그러하며, 가장 효율적이지 않은 이사회 중 일부는 널리 인정 받는 기업지배구조 '규범'의 전 범위를 준수하고 있습니다.

이러한 이유로, 우리는 기업 지배구조 문제에 대한 분석, 관여 및 표결에 엄격한 정책 및 체크리스트를 적용하는 것의 유용성에 대해 회의적입니다. 우리의 투자 리서치가 상향식인 것처럼, 실제 효과가 있는 것에 초점을 맞추어 지배구조에 대한 사례별 관점을 취하는 것을 선호하며 다음 요소들을 중요하게 생각합니다.

- 우리가 소액주주로서 존중 받고 있는가?
- 경영진은 우리와 대화를 시도하는가?
- 경영진에 대한 보상이 경영성과와 일관성이 있는가?

궁극적으로, 우리는 경영진이 장기적인 비전을 갖고 기업을 경영하며 소액주주인 고객들의 이익을 보호하는지 확인하고, 그런 기업들을 신뢰합니다.

투자 프로세스에 기업 지배구조 요소들을 포함시키는 방법은 무엇일까요?

우리의 롱온리, 액티브 투자방식은 시장에서 지속 가능한 경쟁우위를 누리는 우량한 성장 기업을 포착 및 보유하는 데 기반을 두고 있습니다. 이를 위해, 현재의 재무 실적보다 큰 그림을 보면서, 개별 기업에 대한 심층적 지식과 장기적 전망에 대한 관점을 구축하기 위해 독립적 내부 리서치를 수행합니다. 상향식 리서치에 대한 이러한 초점은 기업지배구조 및 스튜어드십에 대한 당사의 리서치에도 적용됩니다.

당사는 다양한 투자 전략을 제공하는데, 개별 전략마다 투자 프로세스에서 약간의 차이가 있기 때문에, 기업지배구조 관련 고려사항들을 적절히 평가하는 것에 있어 서로 다른 접근방식을 취하는 것에 매우 익숙합니다. 하지만 다음 원칙들은 우리의 모든 투자 전략에 공통적으로 적용됩니다.

리서치 및 관여

기업지배구조는 별개의 문제가 아니라 우리 투자 프로세스의 핵심입니다. 당사의 모든 투자 전문인력은 현재 및 잠재적 보유종목에 대한 기업지배구조 이슈를 파악, 분석 및 모니터링할 책임이 있습니다. 당사의 투자 전문인력은 경영진의 퀄리티, 정직성, 열정, 문화를 평가한 다음 그들이 이를 기반으로 얼마나 큰 확신을 갖고 기업을 경영하는지를 분석하는 것에 상당한 시간을 투자합니다. 기업지배구조 팀의 작업은 이를 뒷받침하기 때문에, 당사의 투자 팀이 수행하는 리서치에(분리된 작업이 아닌) 보완적인 역할을 합니다.

당사의 투자 전문인력들과 기업지배구조 팀은 경영성과를 모니터링하고 특정 이슈를 파악 및 이해하기 위해 경영진 및 이사회 구성원들과 정기적으로 회의를 합니다. 특정 기업의 접근방식에 대해 의구심이 있는 경우, 우리는 주식을 처분하기보다는 경영진 관여를 통해 변화를 이끌어내는 방법을 선호합니다.

**제한적으로 열거된
체크리스트를 따르기
보다는 항상 각 사례별로
장단점을 검토할
것입니다.**

의결권 행사

고객들의 보유지분에 대한 신중한 투표는 스투어드십에 대한 당사 책임의 중요한 부분입니다. 어떻게 투표하느냐는 장기 투자 프로세스의 중요한 부분이기 때문에, 우리는 고객들로부터 의결권에 대한 책임을 부여 받는 것을 선호합니다. 수많은 타 자산운용사들과 달리, 당사는 투표 의무를 제3자 공급업체에 아웃소싱하지 않습니다. 당사의 전담 기업지배구조 팀은 펀드매니저들과 협력하여 우리의 의결권 분석 및 행사 업무를 감독합니다.

제한적으로 열거된 체크리스트를 따르기 보다는 항상 각 사례별로 장단점을 검토할 것입니다. 체크리스트는 필연적으로 결과가 아닌 권리 및 형식적인 것에 초점을 맞추는 방향으로 되돌아가는 경우가 많습니다. 예를 들어, 독립적 이사로서 실적이 효율적인지의 여부를 결정하는 것보다, 그 사람이 몇 개의 타사 이사회에 소속될 수 있는지에 관한 규칙을 만드는 것이 더 쉽습니다. 지배구조에 대한 형식적 접근방식으로 인해 종종 투자 맥락과 어긋난 권고안이 제시되는 경우가 있습니다. 예를 들어, 성공적인 창업자가 CEO와 회장직을 겸임한다는 이유로 그 인물을 이사회에서 물러나게 하려는 시도를 들 수 있습니다.

ESG는 무엇이며, 기업지배구조와 어떻게 다른 것일까요?

ESG는 환경, 사회 및 지배구조(Environmental, Social and Governance)를 의미합니다. 이 용어는 기업의 경영방식 및 사회에 미치는 영향과 관련된 매우 광범위한 이슈들을 표현하는 업계 용어가 되었습니다. 현재는 널리 사용되는 용어이지만, 우리는 환경 및 사회적 문제에 대한 기업의 실적이 이미 반영되어 모든 요소를 포괄하는 개념으로서 기업지배구조 및 스튜어드십에 초점을 맞추는 것을 선호합니다. 예를 들어, 용납할 수 없는 환경 정책을 보유한 기업은 제대로 관리되지 않은 기업으로서 신속한 관여(그리고 필요한 경우 의결권 행사)를 요합니다.

채권 투자는 다른가요?

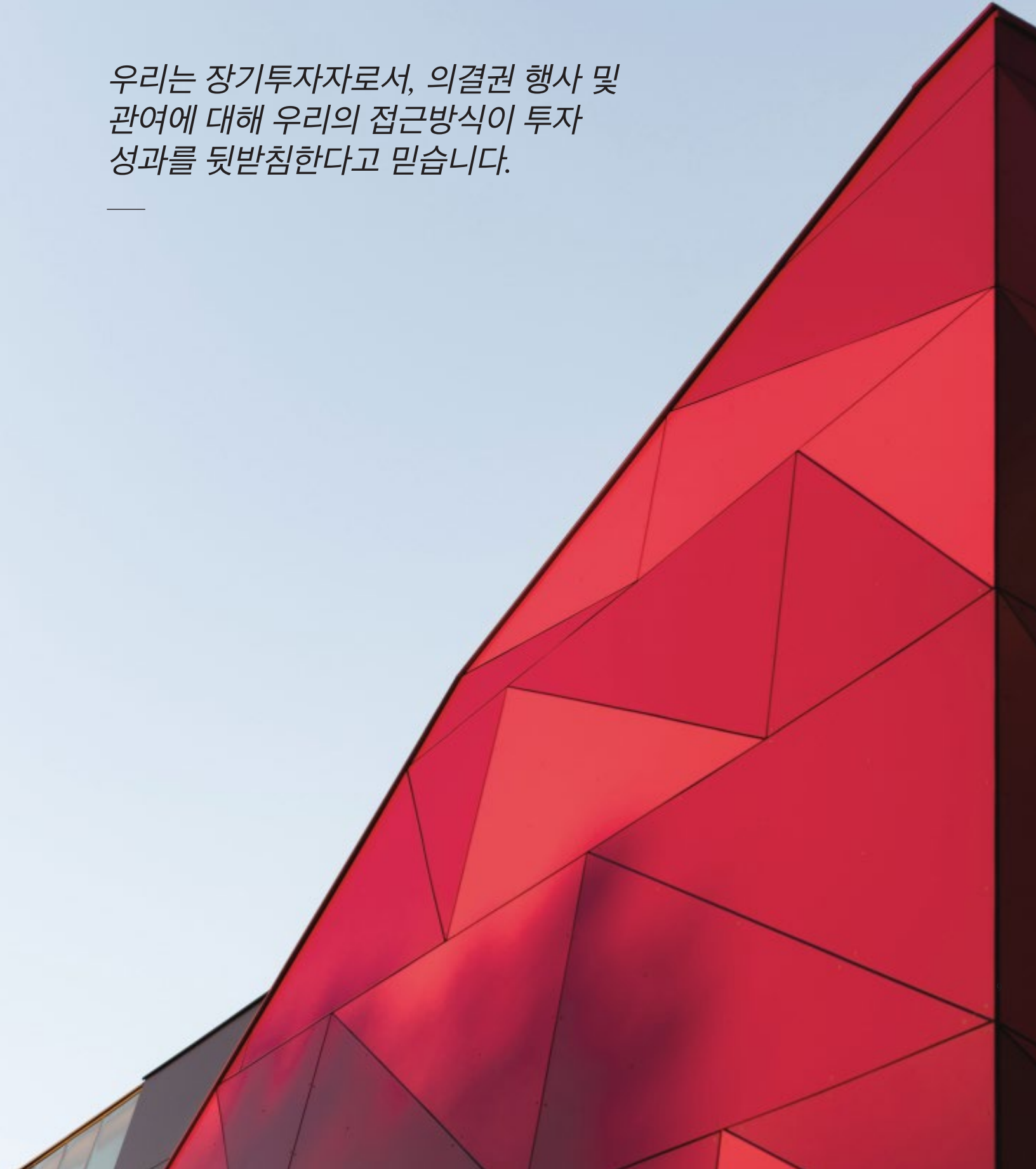
기업지배구조는 당사의 채권 투자전략과도 매우 높은 연관성이 있습니다. 예를 들어 채권 투자자들은 관여의 수단이 제한적이기 때문에, 회사채에 투자하기 전에, 중요한 지배구조 및 지속 가능성 이슈에 대해 사전적인 리서치를 실행해야 합니다. 당사는 이사회와 효율성과 리스크 관리에 대한 접근방식 등의 지배구조 문제를 고려하여 특정 기업의 신용도에 대한 리스크를 평가합니다.

스튜어드십

100년 전 설립 시점부터 현재까지 당사는 고객 보유자산에 대한 책임 있는 스튜어드십을 위해 헌신해왔습니다. 고객들은 투자자산의 감독 및 운용을 당사에 믿고 맡기며, 고객 보유자산에 대한 스튜어드십은 이러한 약속의 핵심 부분입니다. 우리는 장기투자자로서 의결권 행사 및 관여에 대해 우리의 접근방식이 투자 성과를 뒷받침한다고 믿습니다. 특정 기업에 수년간 투자하는 것이 목표인 경우, 해당 기업에 대한 지속적인 감독은 초기 투자결정만큼 중요합니다.

하지만 우리는 책임감 있고 장기적인 자본주의를 장려하기 위해 수행해야 할 더욱 폭넓은 스튜어드십 역할 또한 있다고 믿습니다. 지배구조 문제에 대한 기업의 접근방식은 사회에 매우 중요한 영향을 미칠 수 있으며, 우리가 가진 영향력을 활용하여 지속 가능한 관행을 장려해야 합니다. 보다 광범위하게는, 당사의 비즈니스는 안정적이고 기능적인 상장시장에 투자할 수 있는 역량에 기초를 두고 있습니다. 그러므로 상장 기업들이 전 세계 주요 경제국에서 지속적인 대중적 지원과 정치, 법률 및 규제 지원을 받도록 하는 것이 궁극적으로 당사에게 유리합니다. 이는 기업이 주주들의 이익을 존중하는 방식으로 정직하게 운영된다고 사람들이 인식하는 경우에만 가능합니다.

우리는 장기투자자로서, 의결권 행사 및
관여에 대해 우리의 접근방식이 투자
성과를 뒷받침한다고 믿습니다.



중요 정보

Baillie Gifford & Co. 및 Baillie Gifford & Co Limited는 영국 금융감독청(FCA: Financial Conduct Authority)의 인가와 규제를 받습니다. Baillie Gifford Life Limited는 건전성감독청(PRA: Prudential Regulation Authority)이 인가했으며 FCA 및 PRA의 규제를 받습니다. Baillie Gifford & Co Limited는 단위형 투자신탁 회사이며, OEIC가 인가한 기업 이사입니다.

Baillie Gifford Overseas Limited는 영국 이외 지역의 전문가기관 고객에게만 자산운용과 자문 서비스를 제공하고 있습니다. Baillie Gifford Overseas Limited는 Baillie Gifford & Co. 가 전액 출자한 자회사입니다. Baillie Gifford & Co와 Baillie Gifford Overseas Limited는 영국 FCA의 인가와 규제를 받습니다.

영국 외부에서 상주 또는 거주하는 개인은 투자를 하기 위해 정부 또는 그 외 당국의 동의가 반드시 필요한지에 관하여 전문가와 상담해야 하며, 개인적인 특별한 사정에 관하여 세무 전문가에게 조언을 구해야 합니다.

중요 정보 - 홍콩 투자자

Baillie Gifford Asia (Hong Kong) Limited 百利亞洲(香港)有限公司는 Baillie Gifford Overseas Limited가 전액 출자했으며, 홍콩 증권선물위원회로부터 Baillie Gifford의 광범위한 UCITS 펀드를 홍콩의 전문 투자자들에게 홍보하고 판매할 수 있는 유형 1 허가를 취득하였습니다. Baillie Gifford Asia (Hong Kong) Limited 百利亞洲(香港)有限公司 주소: 30/F, One International Finance Centre, 1 Harbour View Street, Central, Hong Kong. 전화 +852 3756 5700.

중요 정보 - 한국 투자자

Baillie Gifford Overseas Limited는 한국 금융위원회로부터 크로스 보더 투자일임 및 투자자문사로서 인가를 받았습니다.

중요 정보 - 일본 투자자

Mitsubishi UFJ Baillie Gifford Asset Management Limited ('MUBGAM')는 Mitsubishi UFJ Trust & Banking Corporation 과 Baillie Gifford Overseas Limited의 합작 회사입니다. MUBGAM은 FCA(Financial Conduct Authority)의 인가와 규제를 받습니다.

중요 정보 - 호주 투자자

이 자료는 귀하가 Corporations Act 2001 (Cth)의 s761G 내에 정의된 기관투자자라는 전제 하에 제공된 것입니다. Baillie Gifford Overseas Limited (ARBN 118 567 178)는 Corporations Act 2001 (Cth)에 따라 외국회사로 등록되어 있습니다. Baillie Gifford Overseas Limited는 호주의 기관투자자에게 금융 서비스를 제공하는 것과 관련된 Corporations Act 2001(Cth)에 따라 호주 금융 서비스 라이선스(Australian Financial Services Licence) 보유 의무 요건을 면제 받았습니다. Baillie Gifford Overseas Limited는 호주에 적용되는 법률과 다른 영국법에 따라 FCA(Financial Conduct Authority)가 인가하고 규제합니다.

중요 정보 – 남아프리카공화국 투자자

Baillie Gifford Overseas Limited 는 남아프리카공화국 금융서비스위원회에 외국 금융서비스 제공업체로 등록되어 있습니다.

중요 정보 – 북미지역 투자자

Baillie Gifford International LLC는 Baillie Gifford Overseas Limited가 완전 소유하는 회사로서 2005년에 델라웨어주에서 설립되었습니다. 이 회사를 통해 Baillie Gifford Overseas Limited는 미국에서 고객 서비스 및 마케팅 업무와 캐나다에서 일부 마케팅 업무를 수행하고 있습니다. Baillie Gifford Overseas Limited는 미국 증권거래위원회에 투자자문으로 등록되어 있습니다.

이 글이 유익했습니까?

당사의 온라인 서비스를 통해 더 많은 투자 견해를 접
하실 수 있습니다.

당사 고객이십니까?

당사의 안전한 온라인 포털을 이용하십시오.

<https://clients.bailliegifford.com/thinking>

당사 고객이 아니십니까?

웹사이트를 방문해주십시오: www.bailliegifford.com/thinking

궁금한 점이 있습니까?

질문이 있으시면 이메일 help@bailliegifford.com으로 연락 주시
거나 저희 Baillie Gifford 고객 상담원에게 연락해 주십시오.