

# KCGS Report

제15권 9호 | 통권 제189호  
2025. 9.



한국ESG기준원

## KCGS Report 제15권 9호

발행일 : 2025년 9월 29일

발행인 : 이 정의

발행처 : 한국ESG기준원

서울시 영등포구 여의나루로 76

TEL: 02-3775-3339 [www.cgs.or.kr](http://www.cgs.or.kr)

제작 : 경성문화사 02-786-2999

등록NO : 영등포, 라00532

※ 이 보고서의 견해 및 주장은 필자 개인의 것이며, 한국ESG기준원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다. 또한, 해당 보고서의 저작권은 한국ESG기준원에 귀속되며, 보고서의 전체 또는 일부를 복제, 송신, 출판, 재배포하거나 기타 방법에 의하여 영리 목적으로 이용할 수 없으며, 상기 저작물을 무단 도용하거나 취득한 정보를 임의 가공할 수 없음을 밝힙니다. 해당 보고서 인용시 반드시 출처를 표시 바랍니다.

# KCGS Report

제15권 9호 | 2025. 9.

## ● ESG 동향

- |                             |   |
|-----------------------------|---|
| - 국내 금융회사 이사회 의 기후리스크 관리 현황 | 2 |
| - 국내 상장리츠 대상 주주관여활동 사례      | 8 |

## ● Global News

- |                             |    |
|-----------------------------|----|
| 1. SBTi, 전력 부문 넷제로 표준 초안 발표 | 16 |
| 2. 2025 美 주주총회 리뷰 - 주주제안    | 18 |

# 국내 금융회사 이사회의 기후리스크 관리 현황

김수연\*

- ▶ 기후리스크가 금융회사의 건전성에 중대한 영향을 미칠 주요 요인으로 부상함에 따라 이사회가 기후리스크 관리 정책을 수립하고 감독할 필요성이 강화됨
- ▶ 국내 금융회사는 대부분 기후리스크 대응의 중요성을 인식하고 관련 전략을 수립함
- ▶ 이사회 차원의 기후리스크 관리 감독 및 이를 뒷받침할 기후리스크 전문성과 관련 교육 제공에는 보완이 필요한 것으로 나타남
- ▶ 기후리스크 관리의 중요성에 상응하는 이사회의 감독 수준 및 전문성 강화가 권고됨

---

## 금융회사의 기후리스크 관리 중요성

- 향후 금융회사 주요 건전성 악화 요인으로서의 작용
  - 지난 3월 18일, 한국은행과 금융감독원은 14개 금융사와 함께 실시한 기후 스트레스 테스트 결과를 주제로 기후금융 컨퍼런스를 개최함<sup>1)</sup>
    - 온실가스 감축을 통해 산업화 이전 대비 지구 표면 평균 온도의 상승이 2100년까지 1.5°C 이내로 제한되는 탄소중립 시나리오와 감축을 하지 않는 무대응 시나리오로 구분함
    - 각 시나리오에 대하여 탄소감축 비용으로 인하여 손실 발생하는 경로와 기후변화 심화로 인하여 손실이 발생하는 경로를 가정하여 신용리스크 위주로 분석이 이루어짐
    - 무대응 시 자연재해 등으로 인한 금융권 손실이 25.1조원이나, 탄소중립 하에서는 19.5조원으로 추정됨
    - 무대응 시에는 손실 증가로 7개 금융사가 최소 규제자본비율을 미충족하는 상황도 발생 가능하다고 예측됨
    - 기후리스크는 투자 수익률 및 대출금 회수 등 금융회사의 주요 영업활동에 중대한 영향을 미칠 수 있다는 결론이 도출됨

---

\* 본고의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 한국ESG기준원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.  
한국ESG기준원 ESG평가본부 금융사지배구조 파트 김수연 연구원, sykim@cgs.or.kr  
1) 금융감독원(2025), “금융감독원 기후 스트레스 테스트 결과 및 향후 기후리스크 감독방향”

- 이사회 차원의 기후리스크 관리 정책 수립 필요
  - 기후리스크가 향후 금융회사의 건전성에 중대한 영향을 미칠 수 있는 주요 리스크로 발전할 가능성이 매우 높아짐에 따라 이사회 차원의 관리·감독이 요구됨
    - 이사회는 기업의 전략과 정책 결정, 리스크관리 체계 구축 등 중요 의사결정 권한을 가진 기구로서 기후리스크를 관리할 책임이 부여됨
  - 기후변화 관련 재무공시에 관한 태스크포스(Task Force on Climate-related Financial Disclosures) 권고안에서는 기후 관련 위험과 기회에 대한 이사회 감독 체계를 갖출 것을 권고함<sup>2)</sup>
  
- 기후리스크 관련 국내 가이드라인
  - 금융감독원 발간 「기후리스크 관리 지침서」에서도 이사회, 이사, 업무집행책임자에게 기후리스크 관리·감독 책임을 부여함<sup>3)</sup>
    - 이사와 업무집행책임자는 기후리스크를 평가, 모니터링 및 보고하기 위한 정책·절차를 포함하여 금융회사의 기후리스크 관리 및 공시에 대해 효과적인 감독을 유지할 것을 권고함(10조)
    - 이사들이 기후리스크 관련 전문성을 갖추도록 교육하고 확인할 것을 권고함(11조)

### 국내 금융회사 이사회 기후리스크 관리 현황

- 본 동향에서는 전체 금융회사 지배구조법을 적용받는 회사 중 금융그룹의 주요 전략을 수립하는 지주(10사) 및 기후리스크에 상대적으로 더 취약한 업종인 은행(17사)과 보험사(30사)의 기후리스크 관리 현황을 분석함
  
- 분석 항목은 공개된 출처(지속가능경영보고서, 사업보고서, 연차보고서, 홈페이지 등)에서 확인할 수 있는 ①기후리스크를 회사의 주요 전략 또는 중대성(Materiality)으로 수립하였는지 여부, ②이사회 기후리스크 관련 안건 논의 여부, ③이사회 구성원의 기후리스크 관련 전문성 보유 여부 및 ④이사회에 대한 기후리스크 관련 교육 제공 여부로 구성함

2) TCFD(2017), "Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures"

3) 금융감독원(2021), "기후리스크 관리 지침서"

- 기후리스크 관련 전략(중대성) 수립 여부
  - 그룹 공통 발간이 아닌 개별 기업이 발간한 2024 지속가능경영보고서 내 중대성 평가결과 내역과 개별 기업 홈페이지 내 ESG 전략을 조사함
  - 전체 57사 중 중대성 평가결과 또는 ESG 전략을 공개한 회사는 지주 10사, 은행 9사, 보험사 19사로 총 38사이며, 모두 기후리스크를 중대성으로 선정하거나 회사의 주요 ESG 전략으로 수립함
    - 이를 통해 국내 금융회사 대부분이 기후리스크의 중요성을 인식하고, 주요 전략으로 수립하거나 회사의 중대성으로 선정하였음을 확인할 수 있음
  - 주로 외국계 금융사와 지방 은행, 인터넷은행, 일부 생명보험의 경우 개별 지속가능경영보고서 미발간 또는 홈페이지 내 미공시 등의 사유로 중대성 평가결과 또는 기후리스크 관련 전략 수립 여부를 확인할 수 없음
  
- 이사회의 기후리스크 관련 안건 논의 여부
  - 2024 사업보고서 및 지배구조 연차보고서 내 이사회 안건 공시 내역 및 지속가능경영보고서, TCFD 보고서 내 기후리스크 관련 지배구조 공시를 출처로 하여 분석함
  - 이사회 차원의 기후리스크 관리는 주로 이사회 내 위원회인 위험관리위원회 및 ESG위원회에서 담당함. 일부 기업의 경우 위험관리위원회, ESG위원회 외에도 감사위원회가 함께 기후리스크 관련 활동의 감독을 담당한다고 공시함
  - 이사회, ESG위원회 및 리스크관리위원회의 안건명을 분석한 결과, 기후리스크 관련 안건을 논의한 내역을 확인한 사례는 전체 57사 중 12사로 다소 제한적이었음
    - 이사회 안건명에서 직접적으로 기후리스크 관리 안건을 확인할 수 있는 사례는 없음. 다만 위험관리위원회 또는 ESG위원회의 결의사항 보고 등을 통해 간접적으로 검토하고 있을 것으로 유추됨
    - 위험관리위원회 안건에서 직접적으로 기후리스크 관리 안건을 확인할 수 있는 경우는 전체 57사 중 지주 1사, 은행 2사, 보험사 3사로 총 5사에 해당함. 안건명을 분석한 결과, 위험관리위원회에서는 주로 기후 위기상황분석, 금융배출량 산출 결과 등 기후리스크를 계량적으로 분석한 결과를 검토하는 것으로 파악됨
    - ESG위원회 안건에서 직접적으로 기후리스크 관리 안건을 확인할 수 있는 경우는 전체 57사 중 지주 3사, 은행 2사, 보험사 2사로 총 7사에 해당함. 안건명을 분석한 결과, ESG위원회에서는 탈석탄 정책 이행, RE100 추진, 녹색 금융 프로세스 수립 등 기후 위기에 대응하기 위한 전략을 검토하는 것으로 파악됨
    - 다만 세부 안건내용을 확인하기 어려워 조사에 한계가 존재함
  - 대부분의 국내 금융회사가 기후리스크 관리의 중요성을 인식하지만 이사회 차원의 직접적이고

- 구체적인 논의를 사업보고서, 지배구조 연차보고서 등에 의무공시하는 수준에 이르지 못함
- 지속가능경영보고서에서 물리적 리스크와 이행 리스크 시나리오 분석 결과를 공개한 회사는 전체 57사 중 22사임. 기후리스크 시나리오 분석 결과가 이사회 차원에서 검토되었다고 가정한다면 실제 이사회 또는 이사회 내 위원회의 검토 비율은 현재 공시 수준보다는 높을 가능성이 있음

□ 이사회 구성원의 기후리스크 관련 전문성 보유 여부

- 홈페이지 또는 2024 지배구조 연차보고서 내 공시된 이사회 역량구성표를 출처로 하여 기후리스크를 이사회 필요 역량으로 정의하는지 여부와 기후리스크 관련 전문성을 가진 이사의 보유 여부를 분석함
- 이사회 역량구성표란 회사의 전략을 이행하기 위해 필요한 이사회 역량을 한 축으로, 이사회 구성원을 다른 축으로 구성한 표로, 이사회가 회사 전략을 효과적으로 관리·감독할 수 있는 역량을 보유하고 있는지 점검하기 위해 사용됨
- 이사회 역량구성표를 확인할 수 있는 회사는 전체 57사 중 55사로 대다수가 공시함. 다만 이사회 역량구성표에서 기후리스크 관련 전문성을 이사회 필요 역량으로 정의한 회사는 없음
  - 대부분의 이사회 역량구성표 내 필요 역량은 금융, 경영, 법률/규제, 회계 등 전통적인 금융업의 핵심 영역에 대한 전문성으로 구성되어 있음
  - ESG 전략으로서 기후리스크 대응전략을 수립하고 있는 사례 등을 고려하여 이사회 역량구성표 내 ESG를 필요 역량으로 정의한 회사를 분석한 결과, 전체 57사 중 23사에 이르렀음. 다만 ESG를 단독으로 정의한 회사는 총 11사이며, ESG를 소비자보호와 함께 병기한 경우(ESG/소비자보호)가 총 12사로 근소한 차이로 우세함. 이로부터 ESG를 포괄적 전략으로 접근하거나 ESG 내에서도 소비자 보호에 초점을 맞추고 있는 것으로 나타남
  - ESG 전문성을 보유하고 있다고 표기한 이사들의 경력을 분석하였을 때, 대다수의 사례는 금융 및 법률 관련 경력에 집중되어 있었으며, 실제 이사회 내 기후리스크 관련 경력(기후과학연구소장 겸 대기환경과학 교수)을 보유한 이사가 소속된 회사는 단 1사로 확인됨
  - 기후리스크를 리스크관리 체계 내 편입시켜 대응하는 사례를 고려하여 이사회 역량구성표 내 리스크관리를 필요 역량으로 정의한 회사를 분석한 결과, 전체 57사 중 19사로 확인됨
  - 리스크관리 전문성을 보유하고 있다고 표기한 이사들의 경력을 분석하였을 때, 금융, 법률 관련 경력에 집중되어 있어 기후리스크 관련 전문성과는 다소 거리가 있음
- 이사회가 효과적으로 기후리스크를 관리하고 감독하기 위해서는 이사회 내 기후리스크 관련 전문성을 갖춘 구성원이 필요함에도 기후리스크 관련 전문성을 갖춘 이사를 보유한 회사는

거의 없는 것으로 나타남

- 이사회에 대한 기후리스크 관련 교육 제공 여부
  - 이사회 구성원의 전문성을 분석한 결과, 구성원의 전문성이 금융, 경영, 법률 등 전통적으로 금융회사에 요구되는 전문성에 집중되어 있음을 확인함. 이사회 내 기후리스크 관련 전문성을 보완하기 위해서는 기후리스크 관련 교육 실시가 권고됨
  - 2024 지속가능경영보고서 내 기후리스크 관련 교육 내역 공시와 지배구조 연차보고서 내 사외이사 교육 내역 공시를 출처로 하여 이사회를 대상으로 실시된 기후리스크 관련 교육 여부를 분석함
  - 조사 결과, 보고서의 보고 기간인 2024년 중 이사회를 대상으로 기후리스크 관련 교육을 실시한 회사는 전체 57사 중 은행 2사, 보험 3사로 총 5사에 불과함
  - 교육 내역을 분석한 결과, 기후리스크 관련 대응방안 또는 제도 등 전략 중심의 내용으로 구성됨
  - 교육 빈도를 분석한 결과, 정기적으로 이뤄지기보다는 단발적이고 비정기적으로 이루어짐
  - 다만 교육명을 기준으로 분석하여 세부 교육 내용을 확인하기 어려운 점을 감안한다면 공시 수준보다는 교육을 실시한 사례가 더 많을 수 있음

### 국내 금융회사의 기후리스크 관리 강화 필요성

- 대부분의 분석대상이 기후리스크 관리의 필요성을 인식하고 있는 것으로 나타남. 다만 기후리스크가 갖는 중요성에 대한 인식 수준과 실제 관리 수준 사이에 간극이 존재함
- 기후리스크 관리 관련 전략을 수립하거나 중대성으로 선정한 것에 비해 이사회 차원의 기후리스크 관리 검토 공시 내역은 절반 미만임
- 이사회 내 위원회인 ESG위원회와 리스크관리위원회를 중심으로 기후리스크 관리·감독이 이뤄지고, 이사회는 이사회 내 위원회의 논의 내용 및 결의사항을 종합적으로 보고받는 것으로 유추됨
- 기후리스크를 효과적으로 관리·감독하기 위해서는 이사회 내 기후리스크 관련 전문성이 요구되나, 기후리스크 관련 전문성을 갖춘 이사를 보유한 회사는 1사에 불과함. 기후리스크 관리를 전략 내 상위 우선순위에 배정한 경우 이사회의 필요역량을 재점검하여 전문성을 보완할 필요가 있음
- 기후리스크 관련 전문성을 보완하기 위하여 기후리스크 관련 교육을 실시한 회사의 수는 제한적이었음. 기후리스크 관련 교육을 강화하는 한편, 단순 지식 전달에 그치지 않고, 실제 이사회의 의사결정으로 연계될 수 있도록 순환 구조를 구축하는 것이 권고됨

- 해외 금융회사의 기후리스크 관리 사례
  - 해외 금융회사의 경우 국내 금융회사 대비 정례화된 기후리스크 관리·감독 수준과 교육 사례가 확인됨
  - Bank of America는 2025 Proxy Statement를 통해 이사회 내 기후 관련 경력(Chief Climate Officer)과 전문성(Climate Action Plan 개발)을 보유한 이사 2명을 보유하고 있으며<sup>4)</sup>, 2024 Sustainability 보고서를 통해 지속가능경영위원회(CGESC)가 최소 연 1회 이상 기후 관련 보고서를 포함하여 기후 관련 업무를 검토한다고 밝힘<sup>5)</sup>
  - Standard Chartered는 2024 Annual Report를 통해 2019년 이래로 이사회가 매년 기후 위험 성향 선언문을 승인해왔다고 밝힘<sup>6)</sup>
  - HSBC New Zealand Banking Group은 2023년 Climate Statement를 통해 이사회가 최소 연 1회 기후 관련 교육을 받는다고 공개함<sup>7)</sup>
- 이사회의 기후리스크 관리체계에 대한 제언
  - 국내 금융회사에 대해 전반적으로 기후리스크 관련 논의가 이사회 산하 위원회에만 국한되고 전체 이사회 안건으로 상정되는 사례가 드물어 실질적인 최고 의사결정 기구에서 기후리스크 관리가 소외될 수 있음. 기후리스크 관리 및 전략에 대한 보고를 이사회 정식 안건으로 상정하여 기후리스크에 대한 이사회의 직접적인 관리·감독 수준을 강화하고 검토 횟수를 연 1회 이상으로 정례화할 필요가 있음
  - 대다수의 국내 금융회사가 기후리스크에 대한 중요성을 인식하는 것에 비해 실제 전문성을 갖춘 이사를 선임하는 경우는 극히 드문 실정임. 기후리스크 관련 전문성과 경력을 보유한 전문가를 영입하여 기후리스크에 대한 실질적인 감독역량을 강화해야 함
  - 기후리스크 관련 교육은 대부분 최대 연 1회 단발성 교육에 그쳤으며 포괄적인 전략을 주제로 제공됨. 이사회와 산하 위원회 이사를 대상으로 기후리스크 시나리오 분석 결과, 금융 배출량 산출, 기후 관련 공시 의무 등 구체적인 내용을 주제로 하여 정기 교육을 체계화할 것이 권장됨
  - 향후 기후리스크 거버넌스를 이사회 평가, 승계계획 수립 등으로 넓혀 이사회 운영 전반에 적극적으로 반영하고, 이사회 및 경영진의 성과평가에도 기후리스크 관리 성과를 반영하여 기후리스크 관리 유인을 강화할 것을 권고함

4) Bank of America(2025), "2025 Proxy statement"

5) Bank of America(2024), "Sustainability at Bank of America"

6) Standard Chartered(2025), "Annual Results 2024"

7) HSBC New Zealand Banking Group(2023), "Climate Statement"

# 국내 상장리츠 대상 주주관여활동 사례

문종원\*

- ▶ 리츠는 배당 이외의 측면에서 주주관여활동이 이루어질 가능성이 충분하며 실제 국내 상장리츠를 대상으로 주주관여활동이 발생한 사례가 관찰됨
- ▶ 주주서한의 경우 자산운용사들과 소액주주연대 등이 주체가 되었으며, 그 내용으로는 부동산 자산 운영 정보 제공, 적극적인 IR 활동, AMC와의 이해상충 방지책 마련, 구체적 성장 방향과 장기 계획 제시, 장기적인 배당 안정성 확보 정책 마련 등이 제시됨
- ▶ 주주제안의 경우 주요주주와 소액주주연대 등이 주체가 되었으며, 그 내용으로는 이사 해임 및 신규 이사 선임, AMC를 대상으로 지급하는 운용보수 조정 등이 제시됨
- ▶ 이와 같은 사례들은 국내의 여타 상장기업뿐만 아니라 리츠를 대상으로도 주주관여활동이 본격화되고 있음을 시사하며 향후 주주관여활동의 목표는 더욱 구체화되고 다양해질 것으로 전망됨
- ▶ 향후 기관투자자들은 리츠의 특징을 충분히 고려한 주주관여활동 전략을 마련할 필요가 있을 것으로 사료됨
- ▶ 또한 기관투자자들은 주주제안에 대하여 그 내용의 명확성과 합리성 등을 종합적으로 고려하여 의결권을 적극적으로 행사할 필요가 있을 것으로 판단됨

---

## 개요

- 리츠를 대상으로 한 배당 관련 주주관여활동 사례는 다소 일반적이지 않을 수 있는데, 이는 리츠의 고유한 특성으로부터 기인한다고 볼 수 있음
  - 리츠는 대부분의 자산을 부동산으로 구성하여야 하며, 대부분의 배당가능이익을 배당하여야 한다는 점에서 잉여현금흐름에 따른 대리인 문제의 발생 가능성이 높다고 보기 어려움
  - 따라서 여타 상장기업과 달리 배당 확대 등을 목적으로 하는 주주관여활동의 필요성이 높지 않거나, 그 실익 자체가 크지 않을 수 있음
- 그러나 다른 측면에서 리츠를 대상으로 한 주주관여활동이 이루어질 가능성은 충분함
  - 가장 대표적으로, 리츠가 자산관리회사(Asset Management Company, 이하 AMC) 등에

---

\* 본고의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 한국ESG기준원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.  
한국ESG기준원 책임투자본부 책임투자팀 연구원, jwm@cgs.or.kr

- 운용을 위탁하는 방식을 택하거나 리츠 또는 AMC의 지분을 직접 소유한 스폰서가 존재하는 경우 이해상충에 따른 대리인 문제가 발생할 가능성이 있음<sup>1)</sup>
- 이 경우 이해상충 문제를 해결하기 위한 주주관여활동이 이루어질 가능성이 있으며, 실제 (한국과 유사하게) 위탁관리 형태의 리츠가 주를 이루는 싱가포르의 경우 Sabana 리츠를 대상으로 AMC와의 자산관리계약 해지 및 자기관리 형태 전환을 요구한 주주제안 안건이 주주총회에 상정되어 가결된 바 있음<sup>2)</sup>
  - 실제 해외의 경우, 상장기업을 대상으로 한 주주관여활동 사례 중 리츠를 대상으로 한 주주관여활동이 일정한 비중을 차지하는 것으로 확인됨
    - Virginia Commonwealth 대학교의 실증 연구 결과에 따르면, 지난 2006년~2015년 사이 미국 상장기업을 대상으로 이루어진 행동주의 캠페인(전체 4,820건) 중 리츠가 차지하는 비중은 약 2.2%(107건)로 나타남<sup>3)</sup>
    - 또한, Kenneth French의 12 group industry classification 기준, 리츠가 행동주의 캠페인의 대상이 될 가능성은 여타 산업군에 속하는 상장기업들과 대체로 유사한 수준으로 나타남
  - 그러나 국내의 경우 리츠를 대상으로 한 주주관여활동에 대해 충분한 논의가 이루어지지 않은 것으로 보이며, 이에 본고에서는 국내 상장리츠를 대상으로 한 대표적인 주주관여활동 중 주주서한 및 주주제안 사례를 살펴보고 관련한 시사점을 도출하고자 함

## 국내 상장리츠 대상 주주관여활동 사례

### 주주서한

- 국내 상장리츠를 대상으로 한 대표적인 주주서한 발송 사례는 아래와 같음

### 이지스자산운용 증권부문 대체증권파트(이하 “이지스”)

- 지난 2024년 4월 19일, 이지스는 상장리츠 19개 사를 대상으로 1)부동산 자산 운영 정보 제공, 2)적극적인 IR 활동, 3)이해상충 방지책 마련을 골자로 하는 주주서한을 발송함<sup>4)</sup>
- 이지스는 해당 주주서한에서 정보의 비대칭 상태가 높을수록 투자자가 리츠의 가치를 평가하기

1) 문종원. (2025). 국내 리츠 정보 공시 현황 및 과제. *KCGS Report*, 15(8), 17-31.

2) 박동빈, & 임자영. (2023). 위탁관리리츠의 이해상충 이슈와 국내의 동향. *KCGS Report*, 13(11), 22-36.

3) Downs, D. H., Straska, M., & Waller, H. G. (2019). Shareholder activism in REITs. *Real Estate Economics*, 47(1), 66-103.

4) 이지스자산운용이 19개 K리츠에 보낸 주주서한(전문), 딜사이트경제TV, 2024.07.03.

어려워 기업가치가 저평가될 가능성이 높다는 점을 언급하며, 투자자가 부동산 관점에서 리츠의 현황을 이해하고 평가할 수 있도록 투자 판단에 필요한 부동산 운영 정보를 주기적으로 취합 및 제공할 것을 요청함

- 또한 이지스는 자산가치 대비 리츠의 주가가 저평가될 경우 자본비용이 과도하게 높아질 뿐만 아니라 추가 자본을 유치하기 어려워진다는 점을 지적하며, IR 활동을 위해 적극적으로 노력할 것을 당부함
- 추가로, 이지스는 위탁관리 체계에서 발생할 수 있는 AMC와 주주 간 이해상충을 최소화하는 방안이 필요하다는 점을 상기시키며 이사회 구성과 이해관계자에 대한 정의, 그리고 의사결정 체계 등에 대한 전반적인 검토와 주주와의 이해관계 일치를 위한 개선 활동을 제안하며 이해상충방지책을 마련할 것을 주문함
- 이처럼 이지스의 주주서한은 충분한 정보 제공을 통해 국내 상장리츠 전반의 정보 비대칭을 완화함과 동시에 장기적으로 리츠 시장의 신뢰성 제고와 활성화 등에 기여할 수 있는 방안을 마련하도록 하는 데에 초점을 맞춘 것으로 해석할 수 있음

#### 코람코자산운용 증권부문(이하 “코람코”)

- 지난 2024년 5월 27일, 코람코는 상장리츠 11개 사를 대상으로 1)리츠 경쟁력을 높일 수 있는 구체적 성장 방향과 장기 계획 제시, 2)리츠 운영 과정에서 주주 이익 최우선시, 3)장기적인 배당 안정성 확보 정책 마련 등을 골자로 하는 주주서한을 발송함<sup>5)</sup>
- 이는 곧 리츠의 핵심 요소인 배당과 장기적인 가치 제고를 위한 구체적인 방안을 마련하도록 하였다는 점에서 밸류업 프로그램과 그 맥락을 같이하는 것으로 볼 수 있음
- 당시 코람코는 해당 주주서한에 대한 회신을 요청함으로써 각 리츠의 적극적인 대응을 요구한 것으로 알려짐
- 이지스와 마찬가지로 코람코 또한 국내 리츠 시장의 주요 투자자라는 점에서 이와 같은 움직임은 리츠를 대상으로 한 주주관여활동이 본격화되고 있음을 시사한다고 볼 수 있으며, 이후 코람코는 (후술할 바와 같이) 마스틴프리미어리츠를 대상으로 주주제안권을 행사하기도 하였음

#### 제이알글로벌리츠 소액주주연대

- 지난 2024년 8월 28일, 제이알글로벌리츠 주주연대는 회사의 운영 전략 및 리파이낸싱 관련 우려 등을 골자로 하는 공개 주주서한을 발송함<sup>6)</sup>
- 동 주주연대는 해당 주주서한을 통해 당시 제이알글로벌리츠의 과도한 주가 하락이 시장의

5) 코람코운용, 11개 리츠에 주주서한 보내 '구체적 성장방향·주주이익 최우선·배당안정성' 요구, 서울프라퍼티인사이드, 2024.06.05.

6) 주주연대 발족을 통보하고 공개주주서한을 보냈습니다, ACT 웹페이지, 2024.08.28.

변동성에 따른 단기간의 하락이 아니라 무리한 자산 편입에 따른 현금흐름 악화 등 합리적이지 않은 경영 의사결정에 의해 장기적으로 내재가치가 훼손되어 발생하였을 가능성에 대한 우려를 제기하며 이에 대한 대응을 주주관여활동의 배경으로 밝힘

- 또한 동 주주연대는 제이알글로벌리츠(母리츠)가 제이알제26호리츠(子리츠)의 기초자산인 벨기에 소재 기초자산 Finance Tower Complex의 리파이낸싱을 추진하며 유상증자 또는 전환사채 발행 등 주주가치 훼손 우려가 있다고 볼 수 있는 자금조달 방안을 모색한다는 소식을 접하였음을 밝히고, 리파이낸싱 과정에서 최대한 현지 대출을 활용하고, 이를 통해 조달한 금액이 부족할 경우에는 회사채를 발행하여 활용하도록 요구함
- 마지막으로 동 주주연대는 경영진 및 이사회 측에서 조속한 시일 내로 주주가치 제고 의지를 확인시켜 줄 것을 당부함
- 이후 동 주주연대는 (후술할 바와 같이) 제이알글로벌리츠를 대상으로 주주제안권을 두 차례 행사하기도 하였음

## 주주제안

- 국내 상장리츠를 대상으로 한 대표적인 주주제안권 행사 사례는 아래와 같음

## 마스턴프리미어리츠

- 마스턴프리미어리츠를 대상으로 한 주주제안권 행사 사례 중 당시 공동 2대 주주(지분율 약 6.0%)였던 코람코자산운용의 제안이 대표적임
- 지난 2024년 10월 31일, 코람코자산운용은 성담, 담배인삼공제회, 화인파트너스, 농심캐피탈과 공동(지분율 합계 약 22.6%)으로 이사회 구성원 3인 전원 해임과 신규 이사 후보 5인 추천을 골자로 하는 주주제안서를 마스턴프리미어리츠에 발송함<sup>7)</sup>
- 이는 닷새 전인 지난 2024년 10월 28일 마스턴프리미어리츠가 프랑스 아마존 물류센터 2곳의 대출금 일부 상환과 함께 (자회사인 마스턴글로벌리츠가) AMC인 마스턴투자운용으로부터 차입한 대출금 상환을 위해 유상증자를 추진한다고 밝힌 이후 이루어짐<sup>9)</sup>
- 코람코자산운용 등은 동 주주제안서를 통해 마스턴프리미어리츠가 추진하는 유상증자의 할인율이 10%에 달하고 증자 규모가 과도하다는 점과 마스턴프리미어리츠가 AMC의 이익을 우선시한다는 점을 지적함
- 그러나 마스턴프리미어리츠가 이사 선임 제안 일부 수용 의사와 함께 유상증자 대금 처리 계획을 밝힘에 따라 코람코자산운용 등은 동 주주제안을 철회함<sup>10)</sup>

7) 코람코 연합, 마스턴프리미어리츠 '이사진 교체' 추진, 한국경제, 2024.11.06.

8) 사업보고서, 마스턴프리미어리츠, DART, 2024.12.23.

9) 마스턴프리미어리츠 유상증자 관련 주주서한, 마스턴프리미어리츠 웹페이지, 2024.11.08.

- 이후 마스틴프리미어리츠는 정기주주총회(2024.12.31.)를 통해 기타비상무이사 2인을 신규 선임(기존 기타비상무이사진 대체)하고, 종전 계획대로 유상증자를 진행함

**제이알글로벌리츠**

- 제이알글로벌리츠를 대상으로 한 주주제안권 행사 사례는 총 2건으로, 동일한 소액주주연대를 통해 이루어짐
- 당시 제이알글로벌리츠는 7%를 상회하는 연 환산 배당률을 유지해 왔음에도 불구하고 기초자산의 리파이낸싱 제반 비용 증가가 예상된 지난 2024년 9월 말 이후 주가가 급격히 하락하였으며, 배당금 축소 또한 예상된 상태였음<sup>11)</sup>
- 이후인 지난 2025년 2월 15일, 제이알글로벌리츠의 소액주주연대(지분율 약 3.8%)는 운용성과 목표 설정 및 미달 시 운용보수 삭감 조항 삽입과 운용성과 부진 시 이사의 운용보수 조정 노력 명시를 골자로 하는 두 건의 정관변경 주주제안을 접수함
- 제이알글로벌리츠 이사회는 전자의 제안이 회사가 실현할 수 없는 사항에 해당한다고 판단하여 수용하지 않았으나, 후자의 제안은 수용하여 정기주주총회 안건으로 상정하기로 결의함<sup>12)</sup>
- 제이알글로벌리츠의 정기주주총회(25.03.31.)에 동 주주제안(정관변경) 안건이 상정되었으나, 동 주주총회에서 의결권을 행사한 주식수(59,559,489주)와 동 안건에 대한 찬성 주식수(48,257,760주)가 특별결의 요건을 충족하지 못하여 부결됨<sup>13)14)</sup>

**〈표 1〉 제이알글로벌리츠 정관변경 안건 내용**

변경 전	변경 후	변경의 목적
제48조(위탁계약의 체결, 변경 및 해지) ①~② 생략	제48조(위탁계약의 체결, 변경 및 해지) ①~② 좌동  [③] (신설) 수탁회사의 운용성과가 동종 부동산투자회사들 대비 현저하게 부진하다고 판단되는 경우, 이사는 운용보수 조정을 위해 노력해야 한다.	수탁회사의 운용성과 부진 시, 이사는 운용보수 조정을 위해 노력

출처: DART

10) '요구 관철' 코람코, 마스틴프리미어리츠 주주제안 철회, 한국경제, 2024.11.29.  
 11) "밸류업 대세인데"...배당컷 나선 리츠에 불안 주주들, 매일경제, 2024.09.25.  
 12) 기업지배구조보고서공시, 제이알글로벌리츠, DART, 2025.05.30.  
 13) 정관변경의 특별결의 요건은 출석한 주주의 의결권의 3분의 2 이상의 수와 발행주식총수의 3분의 1 이상의 수  
 14) 25.03.31 기준 발행주식총수(197,376,000주)의 3분의 1 이상(65,792,000주) 요건을 충족하지 못하였음

- 관련하여, 동 주주제안 안건에 대해 당시 제이알글로벌리츠의 주주였던 자산운용사 간 의결권 행사 방향 및 그 사유가 상이하게 나타났다는 점이 다소 특징적임
- 구체적으로, 일부 자산운용사는 주주제안 안건에 기재된 용어 및 의미의 모호성에 따른 경영 효율성 침해 우려 또는 오피스리츠의 특성, 주주제안의 배경 등을 고려하여 동 주주제안 안건에 반대 투표한 것으로 확인됨
- 이는 일반적으로 전체 주주의 이익에 반한다고 보기 어려운 주주제안의 경우 주요주주 외 여타 주주들의 지지를 쉽게 받을 수 있을 것이라는 견해와 대비되는 사례임
- 비록 주주제안 안건이 가결되지 못하여도 경영진에게 보내는 신호효과 자체만으로 의미가 있다고도 볼 수 있으나<sup>15)</sup>, 동 사례는 실질적인 변화 추구라는 주주제안 본래의 목적을 달성하기 위해서는 주주제안 내용이 명확성과 합리성을 충분히 갖출 필요가 있음을 시사함

〈표 2〉 자산운용사별 제이알글로벌리츠 주주제안 안건 의결권 행사 상세

구분	보유주식수(주)	지분율(%)	찬반	찬반 사유
자산운용사 A	14,760,449	7.5	찬성	주주가치나 주주권익의 훼손을 우려할 만한 특별한 문제점을 확인할 수 없음
자산운용사 B	10,923,872	5.5	찬성	-(명시하지 않음)
자산운용사 C	3,091,509	1.6	반대	위탁계약 체결, 변경 등에 관련하여 정관에 "이사의 노력"의 문구 반영은 용어 및 의미의 모호성 등으로 인해 경영 효율성 등을 해칠 수 있는 우려가 있음
자산운용사 D	266,080	0.1	반대	해당 주주제안이 구체적 표현이 불명확하고 선언적인 내용으로 구성된 점, 오피스 리츠의 특성에 대한 고려가 필요한 점, 주주제안의 배경이 된 회사의 신규 리파이낸싱 계약과 그에 따른 배당 축소를 수탁회사의 운용성과의 부진으로 보기에에는 무리가 있는 점, 이사의 직무 수행에 대한 적절한 유인체계의 설정이 아닌 부진한 성과에 대한 내용만을 다루고 있는 점 등을 종합적으로 고려해 볼 때 적합하지 않다고 판단됨

출처: KIND, KCGS 재구성

### 결론 및 시사점

- 리츠를 대상으로 한 배당 관련 주주관여활동 사례는 다소 일반적이지 않을 수 있으나, 다른 측면에서 주주관여활동이 이루어질 가능성은 충분함
- 국내 상장리츠를 대상으로 한 주주관여활동 사례를 살펴본 결과, 주주서한 발송 및 주주제안권 행사 사례가 모두 확인됨

15) 강윤식(2012), "주주제안 제도의 의의와 발전방안", CGS Report 제2권 9호, 한국기업지배구조원

- 주주서한의 경우 자산운용사들과 소액주주연대 등이 주체가 되었으며, 부동산 자산 운영 정보 제공, IR 활성화, 이해상충 방지책 마련, 배당 안정성 확보 등의 내용이 제시됨
- 주주제안의 경우 주요주주와 소액주주연대 등이 주체가 되었으며, 이사 해임 및 신규 이사 선임, AMC를 대상으로 지급하는 운용보수 조정 등이 제시됨
- 이와 같은 사례들은 국내의 여타 상장기업뿐만 아니라 리츠를 대상으로도 주주관여활동이 본격화되고 있음을 시사함
  - 앞으로도 리츠의 주주들이 정기적으로 배당금을 수취하는 것에 그치지 않고 주주관여활동을 통해 리츠의 의사결정 구조에 영향을 미치려는 적극적인 시도를 이어갈 것이라 예상됨
  - 특히 국내 상장리츠(총 25개사) 중 대다수가 위탁관리 형태의 리츠(총 21개사)라는 점은 향후에도 리츠와 AMC 간의 이해상충 문제가 주주관여활동의 영역에서 중요하게 다루어질 것임을 짐작하게 함
  - 이외에도, 정보 비대칭 문제 해소를 위한 공시 강화 혹은 장기적인 배당 안정성 제고를 위한 계획 마련 등 주주관여활동의 목표 또한 더욱 구체화되고 다양해질 것으로 전망됨
- 다만 리츠를 대상으로 한 주주관여활동이 실질적인 변화 추구라는 본래의 목적을 달성하기 위해서는 합리적으로 이루어져야 할 것으로 보임
  - 관련하여 별다른 이견 없이 지지를 쉽게 받을 수 있을 것으로 여겨진 주주제안이 표현의 불명확성 등을 이유로 일반 주주들의 반대를 경험한 사례가 존재함
  - 이는 어떠한 경우에도 주주관여활동이 내용의 명확성과 합리성을 충분히 갖출 필요가 있음을 시사함
  - 특히, 주주제안은 그 내용이 모호하거나 실현 가능성이 낮은 경우 불필요한 비용과 혼란을 초래하여 경영 효율성을 저해하는 요인으로 작용할 수 있다는 점 또한 유념하여야 함
- 향후 기관투자자들은 리츠의 특징을 충분히 고려한 주주관여활동 전략을 마련할 필요가 있을 것으로 사료됨
  - 리츠의 정보 공시 부족으로 인한 정보 비대칭 문제, 위탁관리 형태에서 발생 가능한 리츠와 AMC 간의 이해상충 문제 등을 해결하기 위해서는 정보 공개와 IR 및 커뮤니케이션 확대, AMC의 운용 성과-수수료 간 연동 등을 지속적으로 요구해야 할 것으로 판단됨
- 또한 기관투자자들은 주주제안에 대하여 그 내용의 명확성과 합리성 등을 종합적으로 고려하여 적극적인 의결권 행사를 할 필요가 있음
  - 주주가치 제고를 목적으로 한다고 여겨지는 주주제안일지라도, 그 내용이 선언적이기보다는

- 구체적이고 실행 가능한 경우에 한하여 찬성하는 것이 바람직하다고 판단됨
- 이외에도 리츠가 부동산 자산을 바탕으로 한 장기적인 운용 구조와 안정적인 배당을 핵심 가치로 두고 있다는 점을 고려할 때, 단기적인 관점의 제안보다는 리츠의 특성을 충분히 고려하여 장기적으로 회사가치를 제고할 수 있는 주주제안에 한해 찬성할 필요가 있음

---

---

## Global News

### 1. SBTi, 전력 부문 넷제로 표준 초안 발표

김예린\*

- 2025년 9월, 과학기반 감축목표 이니셔티브(‘Science Based Targets initiative’, 이하 ‘SBTi’)는 전력산업 전반을 대상으로 한 전력 부문 넷제로 표준(Power Sector Net-Zero Standard) 공개 초안을 발표했으며, 오는 11월 3일까지 공개 협의를 진행할 예정이라고 밝힘<sup>1)</sup>
- 본 표준은 발전·송전·배전뿐 아니라 전력 저장, 거래·소매 등 전력 가치사슬 전체를 포괄하며, 기업이 2050년까지 과학 기반의 넷제로 목표를 수립·이행할 수 있도록 지원하기 위해 마련됨
  - 민간 및 공공 전력 기업 모두를 대상으로 하며, 국가 소득 수준(OECD 여부) 및 에너지원 종류에 따라 차등적 이행 시한을 적용함
  - 전력 부문이 전 세계 에너지 관련 온실가스 배출의 약 40%를 차지하는 동시에, 다른 산업의 탈탄소화를 가능하게 하는 핵심 인프라인 만큼, 본 표준은 글로벌 탈탄소 전환의 중추적인 로드맵 역할을 수행할 것으로 기대됨
- 이번 발표는 2021년 제정된 SBTi 기업 넷제로 표준(Corporate Net-Zero Standard)을 보완하기 위한 것으로, 현재 개정 중인 차기 버전(Corporate Net-Zero Standard V2)과 정합성을 유지하면서 전력 부문 특화 지침을 새로 포함하고 있음
  
- 표준의 주요 내용은 다음과 같음
  - 화석연료 발전의 단계적 폐지
    - 기업은 석탄·석유·가스 등 비저감(unabated)<sup>2)</sup> 화석연료 발전 설비의 단계적 퇴출 및 신규 투자 중단 계획을 공개해야 함
    - 석탄은 OECD 국가에서 2030년, 비OECD 국가에서 2040년까지 전면 폐지해야 함
    - 석유·가스는 OECD 국가에서 2035년, 비OECD 국가에서 2040년까지 단계적으로 중단해야 함
    - 다만, 전력계통의 안정성 및 유연성 확보를 목적으로 하는 비기저(non-baseload)<sup>3)</sup> 가스 설비는 2050년까지 예외적으로 유지할 수 있음
  - 바이오매스 발전의 지속가능성 강화
    - 2030년까지 전력용 바이오매스 연료의 100%를 인증된 지속가능 원료에서 조달해야 함
    - 이와 관련하여 제3자 인증체계 활용 가능성을 검토 중이며, 검증 프로토콜 마련이 함께 추진될 예정임

---

\* KCGS 책임투자본부 ESG 데이터팀 선임연구원, yrkim@cgs.or.kr

1) SBTi POWER SECTOR NET-ZERO STANDARD, SBTi, 2025.09.02.

2) 탄소 포집·저장(CCS) 등 온실가스 감축 기술을 적용하지 않는 방식

3) 전력 수요가 급증하거나 공급 변동이 있을 때 보조적으로 가동되는 방식

- 가치사슬 전반에 대한 지표 제시
    - 송전·배전, 전력 저장, 소매 등 전력 부문 가치사슬 전반에 대한 세부 지표 및 목표를 제시해야 함
    - 구체적으로는 송전·배전 과정에서의 손실 감축, 전력 저장 효율 향상, 소매 단계에서의 저탄소 전력 구매 비율 확대 등을 지표의 예로 들 수 있음
  - 목표 설정 및 공개 의무
    - 단기(최대 5년)와 장기(2050년까지) 목표를 모두 수립하고, 5년 단위의 이정표를 제시해야 함
    - 탈탄소화 계획, 배출량 감축 경로 등을 투명하게 공개해야 하며, 모든 내용은 검증 가능해야 함
- 이번 전력 부문 넷제로 표준 초안은 전력 부문의 탈탄소 경로를 구체화하고 기업의 투명한 이행계획 공개를 요구함으로써, 국제 에너지 전환 정책과 규제 환경에도 적지 않은 파급효과를 미칠 것으로 전망됨
- 전력 부문의 넷제로 전환을 가속화함으로써 기후 리스크에 대한 회복력을 강화하고, 다른 산업의 탈탄소화를 지원하는 효과를 기대할 수 있음
  - 향후 과제로는 화석연료 의존도 축소와 지속가능한 바이오매스 확대, 송배전 효율 개선, 전력계통 유연성 제고 등이 있으며, 이를 실현하기 위해서는 글로벌 차원의 기업·투자자·정책 당국 간 협력이 필수적임
  - 특히 이번 표준은 각국의 전력 정책 및 기업 투자 전략에 직접적인 영향을 줄 수 있는 만큼, 국제적 합의와 국내 정책의 정합성을 확보하는 노력이 병행되어야 함

---

---

## Global News

### 2. 2025 美 주주총회 리뷰 - 주주제안

고영제\*

- 미국의 법률사무소 Sullivan&Cromwell(이하 S&C)은 2025년 상반기 주주총회 리뷰를 발표함<sup>1)</sup>
  - 해당 보고서는 S&P composite 1500에 속한 기업들의 2025년 상반기 정기 주주총회 주주제안 안건을 분석하였음
    - 제출된 주주제안은 총 747건으로 전년 858건 대비 감소하였으며(▼13%), 표결에 도달한 안건 비율 55%(414건) 역시 전년 64%(546건) 대비 감소함(▼9%p).
    - 주주제안의 평균 지지율 및 가결률은 각각 22%, 10%로 전년과 유사했으나, 환경 및 보상 관련 주주제안은 단 한 건도 가결되지 않음
  
- S&C의 보고서에서 언급된 2025년 상반기 주주제안의 주요 특징은 다음과 같음
  - (주주제안 배제) 2025.02.12., 미국증권거래위원회(SEC) 기업금융부(Division of Corporation Finance)가 '사회적 중요성'이 인정되는 주주제안의 배제를 제한하던 기존 해석 지침(Staff Legal Bulletin No. 14L, SLB 14L)을 철회하고, '회사별 중요성'을 강조한 새로운 지침(SLB 14M)을 발표함으로써 기업의 주주제안 제외(No-action)활용 범위가 확대됨<sup>2)</sup>
    - (배제 요청 및 승인 증가) 주주제안 제외 요청은 총 335건으로 전년 236건 대비 증가하였고(▲42%), 전체 요청에 대한 SEC의 승인율은 72%로 전년 67% 대비 증가함(▲5%p)<sup>3)</sup>
    - (배제 사유 변화) 새 해석 지침의 영향으로 일상적 경영(Ordinary business) 및 경제적 관련성(Economic relevance)에 근거한 제외 요청이 각각 전체의 41%, 5%로 전년 26%, 1% 대비 증가함(▲15%p, ▲4%p)
    - (유형별 배제 경향) 사회/정치 관련 안건의 제외 요청이 전체의 46%로 전년 33% 대비 증가하였고(▲13%), 나머지 지배구조, 환경, 보상 관련 안건의 제외 요청은 감소함
  - (주주제안 유형별 동향) 주주제안의 유형별로 확인되는 주요 특징은 다음과 같음
    - 사회/정치: ① 주주제안의 제출 건수(▼21%), 표결 건수(▼45%), 평균 지지율(▼4%p)은

---

\* KCGS 책임투자본부 책임투자팀 연구원, youngjego@cgs.or.kr

1) 원문은 다음을 참고: '2025 Proxy Season Review: Part 1', Sullivan&Cromwell LLP, 2025.08  
<https://www.sullcrom.com/insights/memo/2025/August/2025-Proxy-Season-Review-Part-1>

2) 자세한 내역은 다음을 참고: Staff Legal Bulletin No. 14M  
<https://www.sec.gov/about/shareholder-proposals-staff-legal-bulletin-no-14m-cf>

3) 새 지침 발표 이후 제안자의 자진 철회 증가가 관찰되어, 배제 승인 가능성이 높은 안건의 선제 철회로 SEC 승인율이 더욱 증가할 여지도 존재하지만, 지침 개정과 승인율과의 인과관계, 영향의 크기 등은 정량적으로 확정하기 어려움

- 감소하였으며, 가결 안건 수는 증가함(▲2건, 모두 정치자금/로비 관련) ② 트럼프 행정부의 반(反)DEI 행정명령<sup>4)</sup> 등은 의결권 자문사들의 가이드라인에 영향을 미쳐 ISS는 다양성 관련 제안에 단 1건만 찬성 권고함<sup>5)</sup> ③ 정치자금/로비 관련 제안은 SEC의 배제 승인 사례<sup>6)</sup>로 인해 안건 상정이 더 어려워짐
- 환경: ① 주주제안의 제출 건수(▼27%), 표결 건수(▼18%), 평균 지지율(▼9%p)은 감소하였으며, 가결된 안건은 없음 ② SEC 기후공시 규정 완화 등 규제 환경 변화로 인해 온실가스 감축목표 관련 주주제안 제출 건수가 전년 대비 급감하였고(▼51%), 자산운용사의 넷제로 연합 탈퇴 등으로 인해 평균 지지율 또한 감소함(▼9%p)
  - 기업지배구조: ① 주주제안의 제출 건수(▲3%), 표결 건수(▲2%), 평균 지지율(▼2%p), 가결 건수(▼2건) 모두 전년과 유사하며, 평균 지지율은 38%로 모든 유형 중 가장 높음 ② 구조적 지배구조(Structural Governance) 관련 주주제안의 제출 건수는 증가했으나(▲11%), 이사회 구성(Board Composition) 관련 제출 건수는 감소함(▼32%) ③ 구조적 지배구조와 관련하여 과반수 득표제, 이사회 탈분류화 관련 주주제안 제출 건수가 급증했으며(▲228%), 이는 사임 관련 주주제안의 낮은 가결률(0%)에 대한 대안으로 이사회의 책임 강화를 모색한 결과로 분석됨 ④ 이사회 구성과 관련하여 다양성을 제안하는 안건은 1건만이 제출되었으며, 이는 상기한 미국의 반(反)DEI 기조와 관련 있음
  - 보상: ① 주주제안의 제출 건수(▼16%), 표결 건수(▼18%)는 감소하였고, 평균 지지율(▲3%p), 가결 건수(0건 동일)는 전년과 유사한 수준이며, 제출 안건이 표결에 도달한 비율이 82%로 모든 유형 중 가장 높음 ② ESG 지표에 연계한 보수 제안의 초점은 온실가스 배출량 목표 반영에서 DEI 목표 축소 및 폐지로 변경됨
- 2025년 상반기 미국 주주제안 동향에서 확인되는 주요 시사점은 규제 환경 변화로 인한 주주제안의 양적 감소와 질적 변화라는 두 가지 측면으로 요약됨
- (주주제안의 감소) SEC의 새로운 지침으로 인해 기업들이 주주제안을 제외하는 것이 더 용이해졌으며, 정부의 반(反)DEI 기조 정책으로 사회/정치 및 환경 관련 제안의 제출 및 표결 건수가 감소함
  - (주주 관심사 재편) 환경·보상 관련 안건은 단 한 건도 가결되지 않는 등 영향력이 약화되었으나, 구조적 지배구조 개선(과반수 득표제, 이사회 탈분류화 등)은 주주의 지지를 가장 많이 확보하며 주주총회에서 핵심 의제로 부상함

4) DEI는 Diversity, Equity and Inclusion을 의미하며, 민간 부문에서의 불법 DEI 우대조치, 의무, 정책, 프로그램 및 활동을 근절할 것을 명령함

5) Deere & Company에 대한 'civil rights audit' 요청에 관한 주주제안, ISS는 2024년 상반기 다양성 관련 주주제안에 29건 찬성 권고함

6) SEC는 Air Products사에 요구된 주주제안에 대하여 일상적 경영 사안에 해당하여 회사의 운영을 간섭(micromanage)하려 했다는 이유로 배제 가능하다고 판단함