| 의 결 번 호 | 제 2018 - 8호 |
|---|---|
| 의 결<br>연 월 일 | 2018. 7. 30.<br>( 제 6 회 ) |

의결사항

# 국민연금기금 수탁자 책임에 관한 원칙 (스튜어드십 코드) 도입방안

국민연금기금운용위원회

| 제 출 자 | 위원장 박 능 후<br>(보건복지부 장관) |
|---|---|
| 제출연월일 | 2018. 7. 30. |

## 1. 의결 주문

국민연금기금 수탁자 책임에 관한 원칙(스튜어드십 코드) 도입방안을 별지와 같이 의결함

## 2. 제안 이유

국민연금법 제102조제2항에 따라 국민연금기금의 수익성·안정성을 제고하고 국민연금 주주권행사의 독립성·투명성을 강화하는 등 선량한 관리자로서의 의무를 충실히 이행하기 위해 수탁자 책임 원칙인 스튜어드십 코드를 도입하고자 함

## 3. 주요 내용

### 가. 수탁자 책임에 관한 원칙(스튜어드십 코드) 도입방안(세부 원칙별 이행방안)

○ (원칙1) 수탁자 책임 정책 제정·공개

- 국민연금 성격, 코드 도입 목적, 기금운용원칙, 세부원칙별 핵심내용 등 명시

○ (원칙2) 이해상충 방지 정책 제정·공개

- 주주권행사, 책임투자 관련 주요사항을 검토 또는 결정하는 「수탁자 책임 전문위원회」 설치·운영(기존 의결권 전문위 확대 개편)

- 독립성 강화를 위해 기금위 소속 가입자대표 및 기관 추천 전문가 중심(정부인사 배제)으로 위원 구성

- 전문위원회 책임성·투명성 강화 조치*는 충실히 이행('18.3월 기금위 의결)

* ▲발언내용 전부가 기록된 회의록 작성·보관, ▲위원 위촉시, 의무·준수사항 서약서 제출, 전문위 안건부의 요구시 ▲금융거래 정보제공 동의서 제출, ▲이해상충 여부 확인서 제출 등

○ (원칙3) 투자대상회사에 대한 주기적 점검

- 재무요소는 주식운용실, 비재무요소는 책임투자팀에서 주기적으로 점검

○ (원칙4) 수탁자 책임활동 지침 마련 및 주주활동 수행

- 자본시장법령상 경영참여 미해당 주주권부터 우선 도입, 경영참여 주주권행사는 제반여건 구비된 후 이행방안을 마련하되, 기금운용위원회가 의결한 경우 시행 가능

* 우선 도입하는 주주권행사는 기금본부 조직·인력 상황 등을 고려하여 연차별·단계적 이행

○ (원칙5) 의결권정책 제정·공개, 행사내역·사유 공개

- 국민연금 의결권행사의 사전공시 범위 등에 대해서는 수탁자책임전문위원회에서 결정하도록 함

* 의결권 지침 등 관련 정책은 기 제정·공개, 의결권행사 반대사유도 상세 공시 중

○ (원칙6) 의결권행사, 수탁자 책임 활동(주주활동) 주기적 보고

- 의결권 내역, 주주활동 형태, 이슈, 이행내역, 결과 등을 정리 요약한 국민연금 주주활동 연차보고서 발간 추진

○ (원칙7) 수탁자 책임의 효과적 이행을 위한 역량과 전문성 확보

- 기금본부 인력·조직 확충, 외부 기관과 간담회·교류 등 전문성 강화 노력 지속

## 나. 수탁자 책임에 관한 원칙 등 이행을 위한 관련 지침 및 규정 제·개정 마련

**【제정안】**

### ① 국민연금기금 수탁자 책임에 관한 원칙

□ **(개요)** 스튜어드십 코드 원칙 1 ~ 7의 이행방식을 담은 안내 지침

□ **(주요내용)** '**수탁자 책임에 관한 원칙** 도입방안' 내용을 서술형으로 기술

### ② 국민연금기금 수탁자 책임 활동에 관한 지침

□ **(개요)** 수탁자 책임활동(원칙 4) 및 의결권 행사(원칙 5)의 기준, 방법, 절차 등을 세부적으로 정한 지침

□ **(주요내용)**

○ **수탁자 책임활동 기본 원칙** (안 제3조)

- 기금자산 증식, 장기적으로 주주가치 증대에 기여, 신의에 따라 성실하게 수탁자 책임 활동을 이행해야 함

- 장기적·안정적 수익 증대 위해 환경, 사회, 지배구조 등 요소를 고려할 수 있음

○ **수탁자 책임 활동 내용, 범위** (안 제4조)

- ① 의결권행사, ② 중점관리사안에 대한 활동, ③ 예상치 못한 주주가치 훼손 사안에 대한 활동, ④ 소송제기, ⑤ 그 밖에 기금운용위원회 위원장이 필요하다고 인정하는 사안 또는 기금운용위원회가 의결한 사안

○ **의사결정 주체** (안 제5조)

- 기금운용위원회가 정한 「수탁자 책임 활동에 관한 지침」에 따라 기금본부 투자위원회의 심의·의결을 거쳐 행사

- 다만, ▲기금본부가 결정을 요청한 사안, ▲수탁자책임 전문위(이하 전문위원회) 주주권행사 분과 위원 3인 이상 요구하는 사안, ▲공개활동 관련 사안(공개중점관리기업 선정, 공개서한 발송 등)은 전문위원회 결정

○ **의결권 행사** (안 제6조 ~ 제9조)

- 기존 「국민연금기금 의결권행사 지침」 내용을 이관

○ **중점관리사안에 대한 수탁자 책임활동** (안 제10조~제15조)

- (중점관리사안) ① 기업의 배당정책 수립, ② 임원 보수한도의 적정성, ③ 법령상 위반* 우려로 기업가치를 훼손하거나 주주권익을 침해할 수 있는 사안, ④ 지속적으로 반대 의결권을 행사하였으나 개선이 없는 사안, ⑤ 그밖에 기금운용위원회 위원장이 필요하다고 인정하는 사안

  * 횡령, 배임, 부당지원행위, 경영진 사익편취 행위

- (비공개대화) 지분율 1000분의 50 이상이거나 보유비중 1000분의 10이상인 기업 중 중점관리사안에 해당하는 기업과 실시

  ▪ 개선이 없는 경우, 별표 1 세부기준에 따라 의결권행사 연계 가능

  * (비공개대화 형태) ▲경영진 등 기업을 대표할 수 있는 자와 면담, ▲서한 발송 등
  (비공개대화 내용) ▲사실관계 확인 ▲기업 입장표명 요청 ▲자료·정보 요청 ▲개선대책 요구 등

- (비공개중점관리기업 선정) 1년간 비공개대화에도 개선이 없는 경우 선정 가능

  ▪ 개선여지가 없는 경우 1년이 경과하지 않더라도 즉시 선정이 가능하며 선정 후에도 개선이 없는 경우 의결권행사 연계 가능

- (공개중점관리기업 선정) 비공개중점관리기업 선정년도 말까지 개선이 없는 경우 선정 가능

  ▪ 다만, 특정요건* 충족시 선정하지 않거나 선정시기 조정도 가능함

  * 기금운용 업무의 공정한 수행에 지장을 초래하거나 금융시장 안정에 영향을 미칠 우려가 있는 경우

  ▪ 개선여지가 없는 경우 선정년도 말이 되지 않더라도 즉시 선정이 가능하며 선정 후에도 개선이 없는 경우 의결권행사 연계 가능

- (공개서한) 공개중점관리기업에 대해 공개서한 발송 가능

- (주주제안) 배당관련 공개중점관리기업에 대해 주주제안 행사 가능

○ **예상하지 못한 우려에 대한 수탁자 책임 활동** (안 제16조~제17조)

- 환경, 사회, 지배구조 등과 관련하여 예상하지 못한 기업가치 훼손 내지 주주권익 침해 우려가 발생할 경우 수탁자 책임활동 수행 가능

○ **소송제기** (안 제18조~제23조)

- 주주대표소송 및 손해배상소송 제기 근거마련 등

○ **공시 및 제출 등** (안 제24조~제30조)

- (공시 및 제출) ① 수탁자 책임 활동에 관한 지침, ② 의결권행사 내역 및 세부 반대사유, ③ 공개중점관리기업 선정, 공개서한 등 중점관리사안 및 예상하지 못한 우려 발생 기업에 대한 수탁자 책임 활동 내역, ④ 소송 관련 내용, ⑤ 전문위원회가 공개를 결정한 사항, ⑥ 관련 통계 내역 등은 공단 홈페이지에 게시

  ▪ 결정 후 14일 이내에 공시, 의결권행사 내역은 주총 후 14일 이내 공시, 다만, 전문위가 정한 범위의 의결권행사는 사전공시 가능

  ▪ 수탁자책임 전문위원회 결정 내용은 기금의 주주가치를 높이기 위해 보도자료 배포 가능

- (수탁자 책임 활동 보고서) 의결권행사, 주주관여활동, 관련 통계 등을 포함하여 연간 수탁자 책임 활동 보고서를 작성·공개

- (내부통제) 준법감시기능을 담당하는 자는 기금의 수탁자 책임 활동이 관련 법규 및 지침을 준수하는지 점검

- (역량강화) 역량강화를 위해 국내외 기관투자자와 협력에 노력해야 함

- (지침 검토주기) 매년 검토하되, 필요시 검토시기 조정 가능

## ③ 국민연금기금 수탁자책임 전문위원회 운영규정

□ **(개요)** 「국민연금기금 수탁자책임 전문위원회(이하 전문위원회)」의 운영에 관하여 필요한 사항을 정한 규정

□ **(주요내용)**

○ **전문위원회 기능**(안 제2조)

- 주주권 및 의결권행사와 책임투자에 관한 주요 사항을 검토 또는 결정

  ▪ 주주권 및 의결권행사 일반 원칙 및 세부 기준 등 검토

  ▪ 기금본부가 행사한 주주권 및 의결권행사 내역 검토

  ▪ 기금운용위원회 위원장이 요청하는 사항 검토 또는 결정

  ▪ 중요한 의결권행사 안건 및 주주권행사 관련 사항* 결정

  * ① 기금본부가 판단하기 곤란하여 결정을 요청한 사안,
    ② 전문위원회 주주권행사 분과위원회 위원 3인 이상이 요구하는 사안,
    ③ 공개중점관리기업 선정, 공개서한 발송 등 공개활동 관련 사안

  ▪ 위탁운용사에 대한 '의결권행사 위임 가이드라인' 검토

  ▪ 위탁운용사에 대한 의결권행사 위임 및 회수 결정

  ▪ 책임투자 가이드라인, 기금본부 책임투자에 대한 모니터링, 특정기업에 대한 투자제한 및 변경 검토

  ▪ 그 밖에 전문위원회 위원장이 필요하다고 인정하는 사항 검토 또는 결정

○ **전문위원회 구성 및 위원장 등** (안 제3조~제4조)

- 위원장 포함 14인 이내로 하되(임기 2년), 주주권행사, 책임투자 관련 사항을 효율적으로 검토·결정하기 위해 2개 분과위원회로 구성

  ▪ (분과) ▲주주권행사 분과위원회(9인 내외), ▲책임투자 분과위원회(5인 내외)

| |
|---|
| * **(주주권 분과 : 총 9인 내외)** ▲정부·공단 추천 2인, ▲사용자단체 추천 2인, ▲근로자단체 추천 2인, ▲지역가입자 단체 추천 2인, ▲연구기관 추천 1인 전문가로 구성<br>* **(책임투자 분과 : 총 5인 내외)** ▲정부·공단 추천 1인, ▲사용자단체 추천 1인, ▲근로자단체 추천 1인, ▲지역가입자 단체 추천 1인, ▲연구기관 추천 1인 전문가로 구성 |

- (위원장/분과위원장) 위원장은 위원 중 호선, 각 분과위원장도 겸임(임기 1년)
- (위촉절차) 기금위 소속단체·기관으로부터 분과별 민간 전문가를 추천 받은 후 기금운용위원회 위원장(복지부 장관)이 최종 위촉

○ 전문위원회 운영 등 (안 제5조~제9조)

- 위원에게 자료제출 요구권, 회의소집권(분과위원 1/3이상 요구시) 부여
- 재적위원 과반수 출석과 출석위원 과반수 찬성으로 의결 원칙
- 분과별 특수성·전문성을 고려하여, 분과위원회가 의결한 사항은 전체위원회에서 의결한 것으로 보되,
  - ①분과위원회가 전체위원회의 심의·의결이 필요하다고 요구하는 경우, ②전체위원회 위원 5인 이상(1/3이상) 요구하는 경우, ③위원장이 필요하다고 판단하는 경우는 전체위원회에서 심의·의결하도록 함
- 참석자의 발언내용 전부가 기록된 회의록 작성·보관 및 위원의 의무사항을 준수할 것을 하는 서약서 제출
- 간사는 보건복지부 국민연금재정과장, 기금운용본부 담당부서장 공동간사

【개정안】

○ 수탁자 책임에 관한 원칙(스튜어드십 코드) 도입에 따른 신규 지침·규정 제정에 따라 연관된 규정 개정 및 조문 정비

- (대상지침 및 규정) 국민연금기금운용지침, 국민연금기금운용위원회 운영규정, 국민연금기금 윤리강령

## 4. 국민연금기금운용실무평가위원회 심의결과

○ ▲주주권행사 범위, ▲주주활동의 실효성 제고 수단으로 해당 기업의 지분 매각 근거 마련 필요성, ▲위탁운용사 의결권위임, ▲스튜어드십 코드 도입 가점 부여에 대한 찬반, ▲수탁자책임전문위 구성 방식 등에 대해 다양한 의견을 제시

# 목 차


〈별지1〉 국민연금기금 수탁자 책임에 관한 원칙(스튜어드십 코드) 도입방안 ····· 12

〈별지2〉 국민연금기금 수탁자 책임에 관한 원칙 제정안 ····· 54

〈별지3〉 국민연금기금 수탁자 책임 활동에 관한 지침 제정안 ··· 66

〈별지4〉 국민연금기금 수탁자책임 전문위원회 운영규정 제정안 ·· 99

〈별지5〉 국민연금기금운용지침 개정안 ····· 104

〈별지6〉 국민연금기금운용위원회 운영규정 개정안 ····· 132

〈별지7〉 국민연금기금 윤리강령 개정안 ····· 146

<별지 1>

# 국민연금기금 수탁자 책임에 관한 원칙 (스튜어드십 코드) 도입방안

2018. 7. 30.

보건복지부
국민연금공단

# 목 차


Ⅰ. 추진 배경 및 경과 ····· 16

Ⅱ. 스튜어드십 코드 개요 ····· 18

Ⅲ. 국민연금 수탁자 책임에 관한 원칙 도입방안 ····· 19

Ⅳ. 의결권전문위, 공청회, 실평위 결과 ····· 37

Ⅴ. 향후 계획 ····· 42

<붙임>

1. 한국 스튜어드십 코드 제정배경 및 해외 주요국가와 비교 ····· 43
2. 해외 연기금 주요 주주권행사 사례 ····· 46
3. 국민연금 스튜어드십 코드 7개 원칙별 이행현황 ····· 47
4. 국민연금 주주권행사 현황 ····· 50
5. 자본시장법령상 경영참여 주주권 개념 ····· 53

# Ⅰ 추진 배경 및 경과

## □ 추진 배경

○ 그 동안 **국민연금**은 시장 영향 등을 고려해 **의결권, 배당**을 중심*으로 **소극적 주주권**을 **행사**해 왔으나 **지나치게 소극적**이라는 **비판 존재**

* ▲`05년 공적연기금도 의결권을 행사토록 하는 '기금관리기본법' 개정에 따라 `06년부터 본격 의결권행사, ▲`16년부터 배당관련 기업과 대화 실시('15.6월 기금위 의결) 등 점진적 주주권행사 확대

○ 또한, **국민연금**은 **국내 주식시장**에서 **차지하는 비중**이 **증가**하는 등 **시장영향력 확대**로 매수, 매도를 통한 **운용 폭**이 **제한**되고 있고,

- 이에 따라 **초과수익 창출**과 **장기 수익성 제고**에 **한계**가 있어 **새로운 방안 모색**이 **필요**하다는 **지적**이 있음

<최근 5년간 국민연금 국내주식 투자 추이>

| 구분 | `13 (A) | `14 | `15 | `16 | `17 (B) | `13년 대비 (B-A) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 국내주식 투자규모(조원) | 83.9 | 83.9 | 94.9 | 102.4 | 131.5 | **47.6 (+)** |
| 전체 주식시장 중 비중(%) | 6.43 | 6.29 | 6.57 | 6.78 | 6.96 | **0.53%p (+)** |
| 지분율 5%(10%)이상 기업(개) | 253(44) | 252(57) | 271(79) | 265(74) | 276(96) | **23(52) (+)** |

- **해외 주요 연기금**은 **투자기업**과 **적극적인 대화**(engagement) 등 **다양한 주주활동***을 통해 **장기 수익성 제고 노력 중**

* 해외 주요 연기금은 ▲이사회와의 미팅, ▲주주제안 등 다양한 주주활동 적극 수행 중

○ **삼성물산 합병** 이후에는 **정치·경제 권력**으로부터 **국민연금**을 **보호**하고 **기금운용의 독립성·투명성**을 **강화**해야한다는 **요구**도 **대폭 확대**

- **최근 대한항공 사건** 관련, **국민연금 주주권행사***에 **국민 관심**도 **증가**

* 기금위는 기금자산의 안정적 보호를 위해 현재 할 수 있는 주주권을 행사키로 결정 ('18.5월 / ▲의결권전문위 대책마련 요구 보도자료 배포, ▲기금본부 공개서한 발송 및 이사회(경영진)과 비공개 면담)

○ 이러한 **국민연금기금**의 **장기 수익성 제고** 및 **주주권 행사의 투명성·공정성 향상**이라는 측면에서 **스튜어드십 코드 도입 필요성 꾸준히 제기**

## □ 그간 주요 경과

○ **금융당국 주도**로 **한국형 스튜어드십 코드 제정 추진**('15.3월)

○ 자율적인 코드 제정 취지를 명확히 하기 위해 **민간 중심**으로 **추진체계***를 **개편**('16.8월)하고 **스튜어드십 코드 제정 완료**('16.12월)

* 학계, 운용업계, 기업지배구조원 등 11명으로 구성된 '스튜어드십 코드 제정위원회'가 제정

**<참고 : 한국형 스튜어드십 코드 제정배경>** ☞ 상세내용 붙임 1 참고

○ **(해외요인)** `08년 세계 금융위기 이후, **중·장기관점**에서 **기관투자자**와 **기업**간 **대화**와 **협력**을 **강조**하는 **국제적 흐름이 형성, 스튜어드십 코드 도입 확산***

* (주요 도입 국가) 영국, 네덜란드, 스위스, 이탈리아, 덴마크, 미국, 캐나다, 호주, 일본, 말레이시아, 홍콩, 한국, 대만, 싱가포르 등 17년까지 총 20개국 도입

○ **(국내요인) 국내 기관투자자**는 **기업가치 훼손**, **주주가치 하락** 등 **손실 우려**에도 **기업과 대화** 등 **주주활동**에 **소극적 → 한국 자본시장 신뢰 저하 요인** 중 하나로 **작용**(코리아 디스카운트)

○ **성과평가보상전문위원회, 기금운용위원회**에 **「스튜어드십 코드 도입 검토」정책 제언**('17.6월)

- 국민연금은 초대형* 장기투자자로서 **기업가치 향상, 기금 수익 제고**를 위해 **기업과 적극적인 소통**(주주권행사)이 **필요**

* `17년 국내 주식시장에서 국민연금기금 차지 비중(규모) : 6.96% (131.5조원)

○ 국민연금 스튜어드십 코드 관련 **연구용역 추진**('17.7~'18.3월)

* 연구 중 이해관계자 의견수렴을 위해 정책토론회 개최(`17.11월)

○ **연구 최종결과 기금운용위원회 보고 및 논의**('18.4월)

* ▲국민연금 스튜어드십 코드 관련 진행상황 보고(`17.9월), ▲스튜어드십 코드 연구 중간결과 보고(`17.12월) 등 연구 진행 경과 등 기금위 지속 보고

○ 연구결과를 토대로 **의결권행사전문위원회**에서 스튜어드십 코드 **관련 각종 규정, 지침 제·개정안* 논의** 및 **실무안 마련**('18.4~6월)

* ▲국민연금 수탁자책임에 관한 원칙, ▲수탁자책임활동 지침, ▲수탁자책임 전문위원회 운영규정 등

## Ⅱ 스튜어드십 코드 개요

□ 연기금 등 **기관투자자**가 **자금주인**인 **고객, 국민**의 **이익**을 위해 **주주활동** 등 **수탁자 책임**을 **충실**하게 **이행**토록 하는 **7개 원칙**

< 스튜어드십 코드 7개 원칙 >

| 구분 | 원칙 내용 |
|---|---|
| **원칙①** | **<수탁자 책임 정책 제정·공개>**<br>ㅇ 수탁자 책임 이행을 위한 정책을 제정해 공개할 것 |
| **원칙②** | **<이해상충 방지 정책 제정·공개>**<br>ㅇ 수탁자 책임의 이행과정에서 나타날 수 있는 이해 상충을 방지하기 위한 정책을 마련해 공개할 것 |
| **원칙③** | **<투자대상회사 주기적 점검>**<br>ㅇ 재무사항, 비재무사항 등에 관하여 투자대상회사를 주기적으로 점검할 것 |
| **원칙④** | **<수탁자 책임 활동지침 마련 및 주주활동 수행>**<br>ㅇ 투자대상회사를 점검한 결과, 우려사항이 있다면 건설적인 입장에서 대화하는 등 주주활동을 적극 수행하되, 내부지침을 마련해 그에 따를 것 |
| **원칙⑤** | **<의결권정책 제정·공개, 행사내역 및 사유공개>**<br>ㅇ 충실한 의결권행사를 위하여 의결권 정책을 제정해 공개하고, 고객 등이 쉽게 준수 여부를 점검할 수 있도록 의결권 행사 내역과 사유를 공개할 것 |
| **원칙⑥** | **<의결권행사 및 수탁자 책임이행 활동 주기적 보고>**<br>ㅇ 의결권 행사 포함, 수탁자 책임 이행 활동에 관해 고객에게 주기적으로 보고할 것 |
| **원칙⑦** | **<수탁자 책임의 효과적 이행을 위한 역량과 전문성 확보>**<br>ㅇ 수탁자 책임을 효과적으로 이행할 수 있도록 역량과 전문성을 확보할 것 |

□ **기관투자자**는 **자율적**으로 **스튜어드십 코드 도입**을 **결정**하고, **7개 원칙**을 **준수 및 이행하되, 미이행 분야**는 **사유**와 **대안**을 **설명**

□ 이를 통해 **기관투자자 주주활동**을 **강화**하여 **투자자 이익 증진, 투자회사 중장기 성장** 및 **자본시장 발전**에 **기여**

# Ⅲ 국민연금 수탁자 책임에 관한 원칙(스튜어드십 코드) 도입방안

## 1 스튜어드십 코드 도입 필요성

### □ 기금의 장기 수익 제고

○ 국민연금은 **대규모 장기투자자**로 **기업가치 훼손 우려 기업**에 대해 **Wall Street Rule*** **적용**이 **어려움**

* 투자기업 가치가 하락하면 해당기업 주식을 팔고 떠나는 소극적 투자원칙 → 이를 단순 적용할 경우 ▲대규모 보유주식 매각에 따른 손실, ▲다른 투자종목 발굴 애로 등 우려

○ 이에 **스튜어드십 코드를 도입**하여, **기업가치 훼손 우려 기업**과 문제해결을 위한 **생산적인 대화 등 주주활동 이행을 통해 기금 자산 보호 및 장기 수익 제고 가능**

○ 한편, **기관투자자**의 **주주활동**(기업관여(engagement) 등)이 비교적 일관되게 **기업 가치**를 **향상**시킨다는 **연구결과 다수 존재**

* (연구사례) ESG 요소관련 이사회와 대화 등 비공식 주주활동이 투자수익에 긍정적 영향을 미치는 것으로 확인(Dimson, Elroy et al. 2015, Active Ownership, Review of Financial Studies) 등

### □ 정치·경제 권력으로부터 국민연금 주주권행사의 독립성·투명성 강화

○ **스튜어드십 코드 세부원칙**의 **충실한 이행**으로 **달성 가능**

- **(독립성) 이해상충 방지 정책 제정**(원칙② 이행)을 통해 **보다 독립적인 기금운용 의사결정 체계 구축**

- **(투명성) 수탁자책임활동 지침**(주주권행사 정책) **등 사전공개, 활동내역 공시**(원칙 ④, ⑤, ⑥)로 **기업**의 **예측가능성 제고**, 시장을 통한 **점검 가능**

○ 또한, 스튜어드십 코드 도입·이행으로 **삼성물산 합병과정**에서 **초래**된 **국민연금**에 대한 **우려**와 **불신**을 **해소**하고 **대국민 신뢰도 제고 가능**

## 2 스튜어드십 코드 도입 및 이행 방안

### 1 기본 방향

□ **충분한 의견수렴을 통해 스튜어드십 코드 도입**

○ **연구결과**를 토대로 **의결권전문위 논의**를 통해 **스튜어드십 코드 도입방안** 및 **관련 규정·지침 제·개정안 마련**

○ 방안 마련 후, **공청회**를 **개최**하여 폭넓은 의견을 수렴하고 최종적으로 **기금운용위원회**에서 **종합 논의 및 의결**

□ **주주권행사 범위는 단계적 추진하되, 기금위 의결로 경영참여 주주권행사 가능**

○ **기금본부 조직·인력 상황***을 **고려**하여 **점진적·단계적 추진**하고

- **자본시장법령상 경영참여 주주권행사**는 **기금운용위원회 의결**을 **거쳐 행사할 수 있도록 함**

* 현재 기금본부 의결권·주주권행사 전담조직은 1팀(책임투자팀) 9인으로 구성

○ 주주권행사시 위탁운용사, 의안분석 기관 등 **외부 자원*** **활용**도 **검토**하되, **기금본부 인력확충**도 **병행**

* ▲('17년말 국내주식 위탁운용사 수) 34개 (총 85개 펀드), ▲(의안분석 자문기관) 2개소 활용 중

□ **독립적인 주주권행사 방안 마련**

○ **가입자 대표 추천 민간 전문가** 중심으로 구성된 **'수탁자책임 전문위원회'**를 **신설**(의결권전문위 확대·개편) 하고,

- **동 전문위 중심**으로 **기금본부 수행 중요 주주활동*** **승인, 점검**토록 하여 **국민연금 주주권행사**의 **정치·경제권력**으로부터 **독립성**을 **강화**

* (예) 투자기업에 대한 공개적인 주주권 행사

※ **'기금운용위원회'**는 **수탁자 책임 활동 지침** 등 **정책 사항 최종 결정 역할**

## 2 원칙별 이행 방안

◇ 스튜어드십 코드 7개 세부원칙 이행방안을 담은 **「국민연금 수탁자 책임 원칙」**을 **신규 마련**하고, **기존 규정·지침***을 **개정**

* 기금운용지침, 기금운용위원회 운영규정, 의결권 행사 지침 등

◇ 또한, 주주권행사 원칙, 범위, 절차 등을 담은 **「수탁자 책임 활동에 관한 지침」**과 독립적 주주권행사를 위해 확대·개편한 기구인 **「수탁자책임 전문위원회 운영규정」**은 **별도 마련**

### 1. (원칙1) 수탁자 책임 정책 제정·공개

□ '수탁자 책임 정책' 주요 명시 내용

* '원칙1' 은 스튜어드십 코드 원칙 2~7 전체를 포괄하는 정책을 마련하라는 내용

○ **(기금성격)** **대규모 장기투자자**로 **국민**의 **노후** 등에 **대비**하여 국민생활안정과 복지증진 목적으로 **자산**을 **운용** (국민연금법 제1조 참고)

○ **(도입목적)** ▲기금의 **장기 수익성 제고**, ▲국민연금 주주활동 및 기금운용 의사결정의 **독립성, 투명성 강화** 등

○ **(원칙 2~7 핵심내용)**

○ **(원칙2 : 이해상충 방지)** 가입자대표 추천 민간전문가로 구성된 **수탁자책임 전문위원회 설치·운영**

○ **(원칙3 : 투자대상회사 주기적 점검)** 재무요소 외 **환경·사회·지배구조 등 비재무요소**도 점검

○ **(원칙4 : 수탁자 책임 활동지침 마련 및 주주활동 수행)** 주주가치 훼손 우려 기업은 **▲중점관리기업 선정, ▲비공개 대화, ▲공개서한 발송, ▲기업명 공개, ▲의결권행사 연계, ▲주주대표소송** 등 **다양한 주주활동 수행**

○ **(원칙5 : 의결권정책 제정·공개, 행사내역·사유공개)** 의결권 지침 旣 공개, **의결권내역 사전공시** 등

○ **(원칙6 : 의결권행사, 수탁자 책임 활동 주기적 보고)** 주주활동(의결권 포함) 보고서 매년 발간 등

○ **(원칙7 : 수탁자 책임의 효과적 이행을 위한 역량과 전문성 확보)** 기금본부 **인력 확충,** 역량 및 전문성 강화를 위해 **국내외 기관투자자 등과 교류 확대** 등

## 2. (원칙2) 이해상충 방지 정책 제정 · 공개

### 1. 쟁 점

□ **수탁자책임 전문위원회**(이하 수탁자책임 전문위) **구성 방식**

○ **수탁자책임 전문위**는 **▲주주권행사, ▲책임투자** 관련 주요 사안을 **검토 또는 결정**하는 **기구**

○ **주주권 - 책임투자**는 **내용상 구분**이 **가능**하므로 **수탁자책임 전문위**를 **▲주주권, ▲책임투자 분과**로 **분리**하여 **운영**

- **▲(주주권)** 투자 後 조치로, 투자한 기업에 대한 의결권, 기업과 대화 등 실시
  **▲(책임투자)** 투자 前 조치로, 투자대상 결정시 고려요소로 활용 등

### 2. 주요 내용(안)

□ **수탁자책임 전문위 구성 및 운영**

○ **(설치 배경) 의결권전문위**는 의결권 관련 검토 또는 결정 기구로 **책임투자, 주주권행사 관련 사안 논의**에는 **한계**가 있어, **새로운 논의기구 마련 필요**

- 이에 **스튜어드십 코드 도입**과 함께 **의결권전문위**를 **확대·개편**하여 **신규**로 **수탁자책임 전문위 설치 추진**

○ **(기능) 주주권행사** 관한 사항, **책임투자**에 관한 사항 **검토 또는 결정**

- **(주주권행사 분과) ▲주주활동 기준, 범위, 절차 등**에 관한 사항 **검토**, **▲중요 의결권** 및 기금본부 **주요 주주활동 이행 여부 결정*** **등**

* ▲(중요 의결권) 기금본부 요청안건, 주주권행사 분과위 위원 3인 이상 요구안건
▲(주요 주주활동) 공개중점관리기업 선정, 공개서한 발송, 주주권행사 분과위 위원 3인 이상 요구사안 등

- **(책임투자 분과)** 책임투자 관점에서 **▲기업의 투자제한·변경 등 검토**, **▲기금본부 책임투자 활동 모니터링**, **▲책임투자 지침**(가이드라인) **검토** 등

○ **(구성) 이해상충 우려*를 고려, 위원에 정부 인사 배제**, 기금위 소속 기관·단체 추천 민간 전문가로 구성**

* (예) ▲보건복지부장관은 기금관리운용 주체, ▲기획재정부는 기금본부 조직, 인력규모, 예산 등을 정함 ▲가입자대표가 기금위 위원으로 참석, 소속단체 이해관계에 따라 의사결정 우려 등

** 다만, 원활한 운영을 위해 보건복지부 부서장(국민연금재정과장), 기금운용본부 담당부서장이 간사 역할

- **(규모) 14인 이내**로 하되(임기 2년), **▲주주권행사 분과위**는 **9인 내외, ▲책임투자 분과위**는 **5인 내외**로 함

* (現 의결권전문위 규모) ▲정부·공단(2), ▲사용자(2), ▲근로자(2), ▲지역가입자(2), ▲연구기관(1) 추천 전문가 총9인

* **(주주권 분과 : 총 9인 내외)** ▲정부·공단 추천 2인, ▲사용자단체 추천 2인, ▲근로자단체 추천 2인, ▲지역가입자 단체 추천 2인, ▲연구기관 추천 1인 전문가로 구성

* **(책임투자 분과 : 총 5인 내외)** ▲정부·공단 추천 1인, ▲사용자단체 추천 1인, ▲근로자단체 추천 1인, ▲지역가입자 단체 추천 1인, ▲연구기관 추천 1인 전문가로 구성

- **(위원장/분과위원장) 위원장**은 위원 중 **호선, 각 분과위원회 위원장 겸임**

- **(위촉절차) 기금위 소속단체·기관**으로부터 분과별 **민간 전문가**를 **추천 받은 후 기금운용위원회 위원장**(복지부 장관)이 **최종 위촉**

○ **(운영방향)** 위원에게 **자료제출 요구권, 회의소집권**(위원 1/3이상 요구시) **부여**

## □ 수탁자책임 전문위 내부통제 및 투명성·책임성 강화

○ **旣 마련 책임성·투명성 강화 조치**는 **충실히 이행**('18.3월 기금위 의결)

- ①위원 위촉시, **의무·준수사항**을 **구체화한 서약서 제출,** ②전문위 안건부의 요구시 **▲금융거래 정보제공 동의서 제출, ▲이해상충 여부 확인서* 제출,** ③**발언내용 전부**가 기록된 **회의록 작성·보관 등**

* (참고) 이해상충확인서를 허위로 제출시, 형법에 따라 '위계에 의한 공무집행방해죄' 적용이 가능할 수 있음 (5년 이하의 징역 또는 1천만원 이하의 벌금)

○ **법령 개정** 필요 사항은 **기금운용체계 개편**과 **연계**하여 **조치**

- **위법행위 위원**의 **벌칙 적용시 공무원 의제 근거 마련, 위원**에게 **상법상 이사**에 준하는 **의무**를 **부여***하는 **서약서(혹은 계약서) 제출 등 검토**

* (예) ▲고의 또는 과실로 회사에 손해를 끼친 이사는 손해배상 책임, ▲동 손해가 이사회 결의로 인한 손해일 경우 찬성한 이사도 책임 등

## 3. (원칙3) 투자대상회사에 대한 주기적 점검

□ **재무요소 점검** (주식운용실)

○ 경영성과 및 주요 재무정책, 중·장기 경영전략 등을 **분기별**(기업 실적보고서 발표) 또는 **주요 이벤트 발생시 점검**

* 재무건전성, 경영안정성, 투자리스크 등 점검(매출액, 매출구성, 조정영업이익, 세전이익 등)

□ **비재무요소 점검** (책임투자팀(외부 리서치기관 활용))

○ 기금본부가 마련한 기업 **ESG 평가모형**에 따라 **환경·사회·지배구조 관련 52개 세부지표***를 기준으로 **기업 점검 및 평가 (연 1~2회)**

* ▲(환경) 탄소배출량, 대기오염물질 배출량 등 12개 / ▲(사회) 급여수준, 고용수준, 협력업체 지원 여부 등 21개 / ▲(지배구조) 대표이사와 이사회 의장 분리여부 등 19개

○ **기업가치에 중대한 영향**을 미치는 **이슈 발생시**(예 : 대한항공)에도 **점검·평가**

## 4. (원칙4) 수탁자 책임 활동지침 마련 및 주주활동 수행

### 1. 국민연금 주주권행사 주요 이행방식

□ **①중점관리사안 선정 및 관련 기업과 비공개 대화 → ②미개선 기업은 비공개·공개중점관리기업 선정, 공개서한 발송 및 의결권행사와 연계**

| ① 중점관리사안 선정 및 비공개 대화(1차년도) | | → | ② 비공개중점관리기업 대상 활동(2차년도)·공개중점관리기업 명단 공개 및 활동(2차년도말 이후) |
|---|---|---|---|
| <중점관리사안> | <비공개대화> | | |
| · 기금수익과 밀접한 분야 선정<br>· (예시) ▲배당정책 부재, ▲횡령, ▲배임, ▲부당지원행위, ▲경영진일가 사익편취행위 등 | · 중점관리사안 관련 기업, 중대한 기업가치 훼손 기업과 대화<br>· (예시) ▲사실관계 확인, ▲개선대책 마련 요구 등 | | · 미개선 기업 선정·공개<br>· 공개서한 발송<br>· 미개선시 의결권행사와 연계 |

□ 기업가치·주주가치 훼손 이슈 발생 등 **예상치 못한 사건 발생시** (예 : 대한항공 사례) **주주활동 수행**

○ **비공개 대화** 등을 **우선 실시**하되, **사안**이 **중대하다고 판단**될 경우, **수탁자책임 전문위 의결**을 거쳐 즉각 **공개활동***, **의결권행사 연계 등 추진**

* 공개서한 발송(입장표명, 사실관계 확인, 대책요청 등), 경영진 면담 등 요구

□ 주주대표소송, 손해배상소송 등 **소송제기**

## 2. 쟁 점

### 1 주주권행사 범위 : 자본시장법령상 경영참여 주주권* 포함 여부

* 임원 선임·해임, 정관변경 관련 주주제안 등 회사에게 사실상 영향력을 행사하는 것

○ **수탁자 책임**의 **충실한 이행, 장기 수익 제고 차원**에서 **주주권행사**는 **중요하나**

- **기업 경영간섭 우려,** 경영참여 주주권행사시 **기금운용상 제약*** 등을 **고려**하여, **경영참여에 해당치 않는 주주권부터 우선 도입**

* (5%이상 지분보유시) ▲지분 1% 이상 변동시, 5일 이내 공시
(10%이상 지분보유시) ▲1주 이상 변동시, 5일 이내 공시, ▲단기매매차익(6개월내 매매차익) 기업반환

- **경영참여 주주권행사**는 **제반여건 구비된 후 이행방안**을 **마련**하되 **그 이전에라도 기금운용위원회가 의결한 경우 시행 가능**

### 2 위탁운용사에 의결권행사 위임 여부

※ (관련 현황) 국민연금 주식 위탁운용은 '투자일임형태'로 투자일임업자(위탁운용사)는 자본시장법령에 따라 의결권행사 불가

○ 현재, 투자일임업자가 연기금 등으로부터 의결권을 위임받아 행사할 수 있도록 하는 자본시장법 시행령 개정 절차가 진행 중 (금융위)

○ 국민연금의 **과도한 영향력**에 대한 **우려 해소 차원**에서 **관계법령 개정 후, 의결권행사 위임 추진**

- 다만, 위탁운용사-투자대상기업간 영업상 이해관계 등 **이해상충 문제, 의결권 불통일 행사 문제***가 있으므로 **보완방안**을 **마련**하여 **시행**

* 한 주주가 보유한 여러 의결권의 찬·반을 다르게 행사시, 기업은 이를 거부할 수 있음(상법 §368조의2)

※ (보완방안 예시) ▲스튜어드십 코드 도입 운용사에만 의결권 위임, ▲기업이 의결권 불통일 행사를 거부할 경우 공단 기금본부에서 의결권 행사 방안 등을 검토

### 3 위탁운용사 선정·평가시 스튜어드십 코드 도입 및 이행여부 가산점 부여

○ **충실한 수탁자 책임 이행 차원**에서 **위탁운용사 선정, 정기평가시** 코드 도입 및 이행여부를 **평가항목**에 **추가**(다만, 중소 자산운용사 여건 등 고려 가능)

* 가점 크기는 기금운용위원회에서 정함

## 3. 주주권행사 전체 로드맵(안)

| 이행 시기 | 주주권행사 구분 | 주요 내용 | | 비고 |
|---|---|---|---|---|
| | | 현황 | 개선 | |
| `18. 下 | 배당관련 주주활동 개선 | ○ 배당성향 낮은 기업(연4~5개 수준) 대상 합리적 배당정책 수립 요구<br>○ 미개선 기업은 명단 공개, 의결권행사 연계, 타주주 주주제안시 참여 | ○ 합리적 배당정책 수립 요구 강화 (▲기업과 대화 대상기업 확대(연 8~10개 수준), ▲개선 여지가 없는 기업은 필요시 직접 주주제안권 행사 등) | • 국민연금의 배당관련 주주권행사는 경영참여 아님 (자본시장법 시행령 개정 `14.12.9) |
| | 의결권행사 공시 | ○ 원칙적 사후공시 (주총 후 14일 이내 공시)<br>○ 다만, 의결권전문위 결정은 사전공개 가능 | ○ 수탁자책임 전문위가 정한 범위의 의결권행사는 사전공시 가능<br>* 수탁자책임 전문위 결정사항은 사전공개 가능(기존과 동일) | |
| | 주주대표소송 | ○ 미시행 | ○ 시행 근거, 제기 요건* 등 마련<br>* 형사재판에서 손해액이 이미 확정되어 승소가능성이 높은 경우 등 시행<br>○ 소송내역 공시근거 마련 등 | • 이사가 횡령, 배임 등으로 기업에 손해를 끼친 경우 제기 (공익적 성격 有) |
| | 손해배상소송 | ○ 시행 중<br>* 대우조선해양 분식회계 관련 손해배상청구소송 진행 중 | ○ 시행 근거, 요건 명문화, 소송내역 공시근거 마련 등 | |
| | 예상치 못한 기업가치 훼손이슈 발생시 주주활동 | ○ 비공개 대화를 시행 중이나 명문화되어 있지 않음<br>○ 기업 불수용시 이에 따른 후속조치는 없음 | ○ 관련 내용 지침에 반영<br>○ 사안에 따라 비공개 대화 外 공개 주주활동 실시 및 의결권행사 연계 | |
| `19 | 주주활동 이행기준인 중점관리사안 추가 선정·확대 (`19부터) | ○ 배당만 존재 | ○ 횡령, 배임, 부당지원행위, 경영진 사익편취 행위, 임원 보수한도 과다, 지속적인 반대의결권 행사에도 개선이 없는 사안 등 확대 | |
| | 기업과 비공개 대화 확대 (`19부터) | ○ 배당성향 낮은 기업대상<br>* 기업가치 훼손 이슈 기업에 대해 제한적 실시 중 (기금본부 재량) | ○ 횡령, 배임, 부당지원행위, 경영진 사익편취 행위, 임원 보수한도 과다, 지속적인 반대의결권 행사에도 개선이 없는 기업 대상 대화 확대 | |
| | 이사회 구성·운영, 이사, 감사선임 등 관련 가이드라인 마련(`19.上) | ○ 없음<br>* 유사한 성격인 '의결권지침' 존재 | ○ 의결권지침 등 활용하여 일반원칙*을 마련하고 공개<br>* (예) 이사회는 효율적으로 의사를 결정하고 경영진을 감독할 수 있도록 구성되어야 한다 | |

| 이행 시기 | 주주권행사 구분 | 주요 내용 | | 비고 |
|---|---|---|---|---|
| | | 현황 | 개선 | |
| | 위탁운용사 활용한 주주활동 확대 (`19.上) | ○ 미시행 | ○ 위탁운용사 선정 및 정기 평가시 스튜어드십 코드 참여, 이행하는 위탁운용사는 가점 부여<br>○ 자본시장법 시행령 개정* 후, 위탁운용 주식의 의결권행사는 위탁운용사에 위임<br>* 투자일임업자가 연기금 등으로부터 의결권을 위임받아 행사할 수 있도록 법령 개정 절차 진행 중(금융위) | •코드 도입 가점 부여 등으로 위탁운용사도 성실한 수탁자 책임활동 유도 효과<br>•국민연금에 집중된 의결권행사 분산 가능 (영향력 감소, 연금사회주의 우려 해소 등) |
| `20 | 비공개 대화 후 미개선 기업 대상 비공개 중점관리기업 선정 (`20.上) | ○ 배당관련 미개선 기업만 선정<br>○ 중점관리기업 선정, 공개 등까지 의무적으로 1년 소요 | ○ 비공개 대화 후 미개선된 기업 대상 비공개 중점관리기업 선정<br>* 횡령, 배임, 부당지원행위, 사익편취행위 관련 기업 등<br>○ 1년 기간과 무관하게 중점관리기업 선정, 공개 등 가능 (대화를 거부하는 등 개선여지가 없는 기업) | |
| | 미개선 기업 대상 의결권행사 연계 (`20년 주총시) | ○ 배당관련 미개선 기업만 연계<br>*재무제표 승인, 이사선임 등 반대 | ○ 확대된 중점관리사안 관련 미개선 기업에도 의결권행사<br>*이사, 사외이사, 감사위원 등 선임에 반대 | |
| | 미개선 비공개중점관리 기업 대상 공개중점관리기업 선정(명단공개) 및 공개서한 발송 (`20.下) | ○ 배당관련 미개선 기업<br>○ 배당은 경영참여에 해당하지 않아, 타주주 주주제안 참여 요청시 참여 중 | ○ 비공개 중점관리기업 중 미개선된 기업의 명단 공개 및 공개서한 발송 | •기업 명성에 영향, 다른 주주와 공감대 형성하여 간접적으로 기업행동 변화 유도 |
| 자본시장법령上 경영참여 해당 주주권 | 사외이사 후보 추천 등 주주제안 | ○ 미시행 | ○ 경영참여 해당사안으로 제반여건 구비된 후 이행방안을 마련하되, 기금운용위원회가 의결한 경우 시행 가능<br>○ 다만, 기업(이사회)이 요청하는 경우 `20년부터 시행 ('19년은 인력풀 마련 등 준비) | |
| | 국민연금 의사관철을 위한 의결권 위임장 대결 | ○ 미시행 | ○ 경영참여 해당사안으로 제반여건 구비된 후 이행방안을 마련하되, 기금운용위원회가 의결한 경우 시행 가능 | |

## 4. 연도별 주주권행사 내용(안)

### 1) '18년 하반기 시행('18.7월 이후) 주주권행사

#### 1 배당관련 주주활동 개선

○ **現 국민연금 배당관련 주주활동**은 ▲낮은 배당성향, ▲배당정책 부재 등 조건*을 충족한 기업 대상으로 **합리적 배당정책 수립**을 **요구** 중

* (기업 선정기준) ▲시총 5천억원 이상, ▲배당성향 하위 10% 기업 중 배당정책이 없는 기업, ▲시장상황, ▲산업특성, ▲개별기업 특수성(당기순이익 규모 등) 등 종합 고려 (연 4~5개 선정)

◇ 기업 재무상황, 투자계획 등도 종합 고려하여 이행 중으로, 기금의 배당정책 수립 요구로 인해 기업의 장기 투자 등에 장애가 되는 일은 없도록 하고 있음

- 다만, ①기업과 대화(1년간) 후 미개선시 ②비공개중점관리기업 선정(1년간), 미개선시 ③공개중점관리기업 선정 등 **다음 단계 이행에 기계적 1년 소요, 타주주 요청시**만 **주주제안**에 **참여**를 **검토**할 수 있는 등 **소극적 설계**

○ **개선여지**가 **없는 기업**(예 : 대화를 거부하는 기업)은 **다음 단계**로 **즉각 이행***, 필요시 **직접 주주제안권**을 **행사**할 수 있도록 **개선**

* (예) A기업에 배당정책 수립을 요구하였으나, A기업은 설명도 없이 무응답하는 등 대화를 거부 → 1년 기간과 무관하게 ▲비공개중점관리기업, ▲공개중점관리기업 등 다음단계로 즉각 이행가능

- **▲기업명 공개, ▲주주제안권 행사 결정**(공개활동)은 **수탁자책임 전문위에서 결정**(다음단계 즉각 이행은 기금본부 결정)

○ 또한 **배당관련 주주활동 기업 확대**(연 4~5개 수준 → 8~10개 수준) 등 **적극적 주주활동**을 위한 **기업 선정기준**도 **변경 추진**

○ 낮은 배당성향 뿐 아니라 지나치게 많은 배당도 문제가 되므로 이를 포괄한 **'특이 배당성향'** 요건도 **대화 기업 선정시 고려**하도록 함

### 2 의결권행사 공시

○ **수탁자책임 전문위가 정한 범위**의 의결권행사는 **사전공시**하도록 함

* (현황) 의결권행사 내역은 주주총회 후 14일 이내에 공시하는 것이 원칙, 다만, 의결권전문위가 결정한 사항은 주주총회 개최 전 공개 가능(의결권지침 제10조)

○ **주요 안건***은 **보도자료**로 **배포**하는 등 **관련 내용**을 **상세히 설명**

* ① 수탁자책임 전문위 결정안건, ② 공개서한발송, 공개중점관리기업 선정 등 전문위원회가 공개를 결정한 사안

### 3 법정 소송(주주대표소송, 손해배상소송) 제기 근거 및 기준 마련

○ **(주주대표소송) 이사**가 **횡령, 배임** 등으로 **기업**에 **손해**를 끼친 **경우 제기, 승소시 손해배상액은 주주**에 **귀속되지는 않으나**(기업에 귀속), **장기적 주주가치**에 **반영되는 효과** (공익적 성격 有)

- **형사재판**에서 **손해액**이 **이미 확정**되어 **손해액 입증**에 **어려움이 없는** 등 **승소가능성이 높은 경우 시행**토록 함

* 제소요건 충족여부, 승소 가능성, 소송에 따른 효과 대비 비용 등을 종합 고려하여 소송 제기

○ **(손해배상소송)** 기업의 **불법적 행위**(분식회계 등)로 **직접 손해 본** 경우 제기, **현재**도 **시행 중**으로 **제기 근거·기준** 등을 **명문화**

* 국민연금은 대우조선해양 분식회계 등과 관련하여 손해배상청구 소송을 진행 중임

### 4 예상치 못한 기업가치 훼손 이슈 발생 기업에 대한 주주활동 수행

○ **수탁자책임 전문위** 또는 **기금본부 판단**에 따라 **비공개 대화**를 **우선 실시**하되,

- **중대한 사안**으로 **판단***될 경우 **수탁자책임 전문위**의 **의결**을 거쳐 즉각 **공개활동** 추진가능**

* (예) ▲기업·주주가치 훼손으로 기업 ESG 평가등급이 2등급 이상 하락한 기업 등

** 공개서한 발송(입장표명, 사실관계 확인, 대책요청 등), 경영진 면담 등 요구

○ **미개선시 수탁자책임 전문위 의결**을 거쳐 경영참여에 해당하지 않는 범위 내에서 **의결권행사와 연계 가능**

## 2) '19년 시행 주주권행사

### 1 중점관리사안 선정

○ **배당 외**에 **기금 수익, 주주 가치·기업 가치**와 **밀접**한 **사안**

- **주주가치·기업가치**를 **훼손**하는 **▲횡령, ▲배임, ▲부당지원행위**(다른 회사를 부당한 방법으로 지원하는 행위), **▲경영진일가 사익편취행위**(특수관계인에게 부당한 이익제공 등), **▲임원보수한도 과다**(기업은 손실임에도 보수한도 증가 등) **등 발생 여부**

* 공정거래법에 따른 ▲부당지원행위(법 제23조제1항제7호), ▲경영진일가 사익편취행위(법 제23조의2), 등은 특정회사, 특수관계인 등의 이익을 위해 당해회사에 손해를 끼치는 행위로 주주가치 훼손과 연결된다고 할 수 있음

○ **기금본부**가 **의결권 지침**에 따라 **지속적**으로 **반대 의결권**을 행사하였으나 **개선이 없는 사안***

* (예) 기금본부는 A기업 감사선임 관련 주총 안건에 대해, 지침에 근거하여 감사후보가 A 기업과 이해관계로 인해 독립성이 훼손되는 것으로 보고 반대함

→ 기금본부 반대에도 불구하고 이러한 후보가 지속 주총 안건으로 상정된다면, 이를 중점관리사안으로 정하고, 기업과 비공개 대화를 통해 생산적인 해결방안을 도출할 수 있음

### 2 비공개 대화 시행 확대

○ **(ⅰ) 지분율 5% 이상** or **국내주식 전체 투자비중(보유비중) 1% 이상 기업**('17년말 324개 기업) **중 ▲중점관리사안 해당**하거나, **해당 우려**가 있는 **기업**

- **(ⅱ)** 지분율 조건과는 무관하게 **중대한 기업가치 훼손 우려**(예 : 가습기 살균제 사건 등)가 있는 **기업**을 **대상**으로 **실시**(명문화, '18.하부터 시행)

* 해외주식도 동일한 기준 적용

○ 비공개 대화는 **▲사실관계 및 기업조치사항 확인, ▲개선대책 요구** 등을 위한 **이사회·경영진 면담, 비공개 서한발송 등 시행**

### 3 이사회 구성·운영, 이사, 감사선임 등 관련 가이드라인 마련

○ 국민연금이 바람직하다고 판단한 이사회 구성·운영, 이사, 감사선임 등의 **일반 원칙**을 **마련**

- **의결권지침**에 **기 규정**된 이사회 구성 등 관련 **세부기준**과 기업지배구조원이 제시한 모범규준 등을 **활용**하여 **원칙화**

<일반원칙 예시>

○ 이사회는 효율적으로 의사를 결정하고 경영진을 감독할 수 있도록 구성되어야 한다.

○ 이사는 다양한 주주 의견을 폭넓게 반영할 수 있는 투명한 절차를 통해 선임되어야 한다.

○ 이사회는 효율적인 운영을 위하여 그 내부에 특정 기능과 역할을 수행하는 위원회를 설치하여야 한다.

### 4 위탁운용사 활용한 주주활동 확대

○ 위탁운용사 선정시 **스튜어드십 코드 참여 및 이행 위탁운용사**는 **가점 부여**

* 가점 크기는 기금운용위원회에서 정함

- 국민연금 자금을 위탁받아 운용하는 위탁운용사도 **주주활동 등 수탁자 책임**을 **성실히 이행**하도록 **유도**

○ **위탁운용사(투자일임업자)**에 **의결권행사**를 **위임 가능**하게 하는 **자본시장법 시행령 개정***될 경우, **국민연금**의 **과도한 영향력**에 대한 **우려 해소 차원**에서 **의결권행사 위임 추진**

* 투자일임업자가 연기금 등으로부터 의결권을 위임받아 행사할 수 있도록 하는 자본시장법 시행령 개정 절차 진행 중 (금융위)

- 다만, 의결권행사 위임시, **위탁운용사**와 투자기업간 영업상 이해관계 등 **이해상충, 의결권 불통일 행사 문제**가 있으므로 **보완책***을 마련

* (예) ▲의결권행사 위임 가이드라인 마련(기금위 의결), ▲스튜어드십 코드 도입 운용사에만 위임, ▲자산운용사의 의결권행사 인프라 구축 여부(관련 지침 및 전담 조직체계 보유 여부 등) 평가 결과에 따라 위임, ▲이해상충이 있는 경우는 공단 기금본부에서 의결권 행사, ▲기업이 의결권 불통일 행사를 거부할 경우 공단 기금본부에서 의결권 행사 방안 등을 검토

## 3) '20년 시행 주주권행사

### 1 의결권행사 연계

○ 비공개 대화를 진행했으나 **미개선 된 경우**, 관련 있는 **의결권행사와 연계**하여 **반대의견 제시**

| 중점관리사안 | 의결권행사 연계 대상 |
|---|---|
| 합리적 배당정책 수립 관련 | ▲재무제표 반대, ▲이사, 사외이사, 감사(위원) 선임 반대<br>(비공개 대화시 국민연금의 정당한 요구를 거부한 임원 등 반대) |
| 횡령, 배임, 부당지원행위, 경영진 사익편취행위 | ▲이사, 사외이사, 감사(위원) 선임 반대<br>(사건 당사자, 발생 당시 재직임원 비공개 대화시 국민연금의 정당한 요구를 거부한 임원 등 반대) |
| 임원보수 한도 | ▲이사, 감사 보수한도 승인 반대, ▲퇴직금 규정 승인 반대, ▲이사, 사외이사, 감사(위원) 선임 반대<br>(비공개 대화시 국민연금의 정당한 요구를 거부한 임원 등 반대) |
| 지속적인 반대 의결권행사에도 개선이 없는 경우 | ▲개선이 없는 해당 안건 반대, ▲이사, 사외이사, 감사(위원) 선임 반대(비공개 대화시 국민연금의 정당한 요구를 거부한 임원 등 반대) |

### 2 비공개 중점관리기업 선정

○ 비공개 대화를 진행했으나 **개선되지 않은 경우**, **'20년 초에 비공개 중점관리기업**으로 **선정, 집중 대화**

* 대화를 원천 거부하는 등 개선여지가 없는 기업은 `20년 이전에 선정가능

○ **비공개중점관리기업 선정** 후에도 **대화**를 **거부**하는 등 **개선여지**가 **없는** 경우, 다음 단계인 **공개중점관리기업 선정**(명단공개), **공개서한 발송** 등 **공개 활동**으로 **즉시 이행**(수탁자책임 전문위 결정)

### 3 공개중점관리기업 선정 및 공개서한 발송

○ 비공개중점관리기업 선정·대화하였으나 **미개선된 경우 공개중점관리기업으로 선정, 명단**을 **공개**하고 개선을 요구하는 **공개서한 발송**('20년 下)

- 국민연금의 기업명 공개, 공개서한 발송은 **중점관리사안 관련 단순한 입장, 개선요구**를 **대외 공표**한 것으로 **경영참여에 해당하지 않는 것으로 봄***

* 주주제안권 등을 행사하지 않으며, 주주가치 훼손 사례에 대해 개선대책을 마련하라고 요구하는 수준임

※ **(참고 : 금융위 법령해석) 기관투자자의 입장이나 요구사항을 보도자료로 배포하는 등 대외 공표할 경우 '회사나 그 임원에 대한 사실상 영향력의 행사'에 해당하는지**

○ 단순한 입장이나 요구사항을 대외 공표한 것만으로는 '사실상 영향력 행사'(경영참여 주주권행사)로 보기 어려움

- 기관투자자가 입장, 요구사항을 단순히 대외 공표하였다고 하여 회사나 임원의 의사결정이 반드시 그에 구속된다고 단정할 수 없기 때문

- 다만, 여러 사안을 종합적으로 고려할 때 ▲향후 주주제안권 또는 임시총회 소집청구권 등의 권한을 행사할 의도로 이루어졌거나, ▲회사나 임원의 의사결정을 구속할 정도의 영향력 있는 기관투자자가 회사를 압박하기 위해 또는, ▲회사나 임원과의 협의과정에서 이견이 발생한 사안에 관해 회사 측을 압박하기 위해 이뤄진 사정이 인정되는 경우 경영참여에 해당한다고 볼 수 있음

## 4) 자본시장법령상 경영참여 관련 주주권행사

### 1 사외이사 또는 감사 후보추천 및 주주제안

○ **공개중점관리기업 선정**(기업명 공개)에도 **미개선** 된 경우 **사외이사 후보**를 **추천**하고, 기업(이사회)에 **주주제안권**을 **행사**하는 등 **경영참여 주주권행사**는

- **제반 여건 구비**된 **후 이행방안**을 **마련**하되, 그 이전에라도 **기금운용위원회가 의결한 경우 시행 가능**

○ **기업**(이사회)에서 **후보추천**을 **요청**한 경우는 **'19년에 후보추천 방식, 인력풀 마련** 등 **준비**과정을 거쳐 **'20년부터 시행**

- **인력풀**은 연금사회주의 우려를 해소하기 위해 **정부, 국민연금공단 관련 인사**와는 **무관한 자**로 **구성***

* 정부에서 연금 관련 업무를 담당하고 퇴직 후 5년이 경과하지 않은 자 등(연구용역 제안)

### 2 의결권 위임장 대결*

* 어떤 주주총회 안건에 대해 주주가 자신이 원하는 대로 가결 또는 부결되도록 하기 위해 자신이 보유한 주식 외에 다른 주주로부터 의결권을 위임받아 행사하는 것

○ **'자본시장법령상 경영참여'**에 **해당 가능성**이 **높은 사항**으로 **제반 여건 구비**된 **후 이행방안**을 **마련**하되, 그 이전에라도 **기금운용위원회가 의결한 경우 시행 가능**

**※ (참고 : 금융위 법령해석) 5% 이상 대량보유자가 의결권을 행사하는 것이 '회사나 그 임원에 대한 사실상 영향력의 행사'에 해당되는지**

○ 통상적으로 '사실상 영향력의 행사'(경영참여 주주권행사)라고 볼 수 없음

- 주주총회에 자본시장법 시행령 제154조의 각 호에 해당하는 안건이 상정되었을 때, 일반적인 경우 5% 이상 대량보유자가 의결권을 행사하여 단독으로 그 안건의 가·부결을 결정할 수 없기 때문
- 그러나 5% 이상 대량보유자가 객관적으로 경영권을 확보할 만큼의 주식을 취득하여 단독으로 또는 다른 주주와 합하여 안건의 가·부결을 결정하거나,
- 경영권 분쟁 또는 위임장 대결을 주도하여 안건을 자신의 의사대로 결의시키려는 의도를 가지고 있다면 '경영참여 주주권행사'로 볼 여지가 있음

## 5. (원칙5) 의결권정책 제정·공개, 행사내역·사유 공개

### 1. 쟁 점

□ **수탁자책임 전문위 직접 결정 안건 확대 여부**

* (현재 의결권전문위 결정안건) ▲기금본부가 판단이 곤란하여 결정을 요청한 안건, ▲위원 3인 이상이 요구한 안건

○ **연구용역**에서는 의결권행사 관련 불필요한 논란해소 등을 위해 **수탁자책임 전문위 결정안건 확대***를 **제안**

* (예) ▲주주제안 안건, ▲사회적 논란이 있는 M&A 안건 등

○ 그러나 **의결권전문위 안건부의 요구권 부여**('18.3월 기금위 의결)로 의결권 관련 불필요한 논란은 **일정부문 해소되었다고 판단되고,**

- 수탁자책임 전문위는 **비상설 기구**로 **직접 결정 안건 수 확대**는 **운영상 현실적인 문제**가 있으므로 **중장기 검토 필요**

### 2. 주요 내용(안)

※ 의결권행사 공시 내용은 원칙 4에서 설명

□ **의결권정책**(의결권행사 지침)은 이미 **제정·공개 중**('05.12~)

○ 지침도 **개정소요 발생시 의결권전문위 검토, 기금위 의결**을 거쳐 **지속적**으로 **개정**하고 있음

* (개정실적) ▲`05.12월 제정 후 6차례 개정(▲`06.12월, ▲'07.12월, ▲`08.12월, ▲'09.12월, ▲`11.2월, ▲`14.4월, ▲18.3월)

□ **의결권행사 반대 사유도 상세 공시하도록 기 조치**('18.4월 기금위 의결)

* (기금운용지침 개정) ▲(기존) 상장주식 의결권 행사 내역 → ▲(개선) 상장주식 의결권 행사 내역 및 세부 반대사유

## 6. (원칙6) 의결권행사, 수탁자 책임 활동(주주활동) 주기적 보고

□ 의결권 내역 뿐 아니라 **비공개 대화 등 주주활동 전반**을 **주기적 보고**

○ **의결권 내역**과 **주주활동 형태, 이슈, 결과** 등 내역을 **범주화**하여 **요약한 정보**를 **연차보고서 형태**로 **발간**

- 다만, **연차보고서**는 **충분한 주주활동 사례**가 **누적**되어야 하므로 **해외사례 조사** 등 **준비과정**을 거쳐 **'19년 연차보고서 발간**을 **목표**로 **추진**

<연차보고서 주요 포함내용(안)>
○ 찬성·반대 등 의결권행사 내역 및 비율, 주요 반대사유 등 요약
○ 경영진과 대화, 서신발송, 주주제안 등 공개 가능한 유형별 주주활동 이행내역,
○ 재무, 비재무(환경, 사회, 지배구조) 등 공개 가능한 주제별 주주활동 이행내역

○ **연차보고서 발간 전**에는 **의결권, 주주활동 내역**을 **'기금운용현황'**을 통해 **기금운용위원회**에 **보고**하고 **대외 공개**

## 7. (원칙7) 수탁자 책임의 효과적 이행을 위한 역량과 전문성 확보

□ 원활한 주주권행사를 위해 **기금본부 전담조직(책임투자팀) 인력 및 조직 확충**

○ '19년 하반기까지 인력 확충 및 책임투자실로 확대·개편 추진

* (`18년) 책임투자팀 9명 → (`19년) 책임투자실(2팀) 30여명

□ **외부 기관을 활용한 역량 및 전문성 확보 노력 지속**

○ 위탁운용사와 간담회시 의결권행사, 주주활동 경험 공유 등

○ 해외 기관투자자 협력기구 참여 등 대외협력 노력

# Ⅳ 의결권전문위, 공청회, 실평위 결과

## 1 의결권전문위 논의 결과 (7.9)

### □ 회의 개요

○ **일시 / 장소** : 2018. 7. 9(월) 08:00 ~ 10:30 / 서울 중구 달개비

○ **참석위원** : 총 9명 위원 전원 참석

○ **논의사항** : **스튜어드십 코드 도입방안*** **논의**

* ▲연구결과, ▲그간 의결권전문위 논의내용, ▲실무 검토내용 등을 토대로 마련

### □ 논의 결과

○ **대다수 위원**은 경영참여에 해당치 않은 주주권을 우선 행사하고 점진적으로 확대하는 **전체적인 방향**에 대해 **동의·공감**함

- 다만, **일부위원**은 **스튜어드십 코드 도입 자체**를 **부정적**으로 보면서, **기금운용본부**의 **독립성 제고 노력과 함께 코드**를 **도입**해야한다는 의견 제시(경총 추천 위원)

○ 한편, **'위탁운용사 선정·평가시 코드 도입 및 이행 운용사에 가점 부여' 내용**('19년 상반기 이행)에 대해 **위원 간 이견 존재**

❶ (반대) 가점 부여는 운용사에 스튜어드십 코드 도입과 국민연금의 의결권 기준 등을 강제하는 효과가 있으며 산업구조를 왜곡*할 수 있음

* 중소운용사는 코드 도입, 이행을 위한 인프라 구축(관련 지침 및 전담 조직체계 보유 필요 등)이 어려움 → 가점부여시 대형운용사 위주로 국민연금 자금 위탁 우려

❷ (찬성) 취지상 가점 부여가 바람직하며, 의결권행사 세부기준 등은 개별운용사에 자율성 부여, 운용사별 도입시기 조정 등 보완책 마련하여 추진

❸ (기타) 코드를 도입한 운용사에 한하여 국민연금 의결권행사를 위임하는 등 다른 방식으로 접근할 필요

## 2 스튜어드십 코드 도입방안 공청회 결과 (7.17)

### 1. 공청회 개요

* 주최 : 보건복지부, 국민연금공단

□ **일시·장소** : '18. 7. 17(화), 14:00~16:00 / 금투센터 3층 불스홀

□ 참석

○ **(패널토론)** ▲**박영석**(자본시장연구원장, 좌장), ▲**송민경**(기업지배구조원 선임연구위원), ▲**황인학**(기업법연구소 수석연구위원), ▲**이원일**(제브라투자자문 대표 / 대한상의 추천), ▲**이찬진**(변호사 / 참여연대 추천), ▲**전삼현**(숭실대 교수 / 경총 추천), ▲**정용건**(연금행동 집행위원장 / 민주노총 추천), ▲**정우용**(상장회사협의회 전무), ▲**박경종**(한국투자신탁운용 실장 / 자산운용사), ▲**류영재**(서스틴베스트 대표 / 의결권 자문기관), ▲**최경일**(국민연금재정과장)

* 경총, 대한상의, 민주노총, 참여연대 등 관련협회, 단체 추천 전문가, 기관투자자 등 구성

○ **(청중)** 학계, 경영계, 운용업계, 기자 등 **260여명 참석** (기금위 위원 2인, 실평위 위원 1인 참석)

### 2. 주요 토론 요지

□ **기금의 장기 수익성 제고**, **투명**하고 **독립**적인 **주주활동**을 위해 **국민연금**이 **스튜어드십 코드**를 **도입**한다는 **취지**에 대해 **대체로 공감**

□ 다만, **세부방안**에 대해서는 각자가 속한 단체·기관, 개인 철학에 따라 **다양한 의견 제시**

○ **(경영참여 주주권 미행사)** 현재와 비교시 **상당히 진전**된 **안**으로 이를 통해서도 **더 나은 성과**를 거둘 수 있다는 의견과, (기업지배구조원)

- **적어도 금융기관, 민영화된 공기업**(KT, POSCO)에는 **경영참여 주주권**을 **행사**하거나(민주노총), **구체적인 로드맵**(예 : '21년 주주제안 실시) **마련 필요** 의견(참여연대)

- 한편, **주주권행사 기준, 원칙** 등이 모호하게 해석되지 않도록 **명확**하게 규정하여 **기업의 예측가능성**을 **제고**해야 한다는 의견도 존재(상장사협의회)

○ **(의결권행사 위임) 영업상 이해관계 문제**로 **위임**에 **반대**하는 의견과, (민주노총, 참여연대, 의결권 자문기관)

- **운용사**의 **효과적인 투자**를 위해 **의결권 위임**이 **필요**하다는 의견(운용사)

○ **(가점부여)** 스튜어드십 코드는 고객을 위해 최선을 다한다는 약속이므로 **가점부여**는 **필수**이며 **이행 수준**도 **평가**해야 한다는 의견과, (기업지배구조원, 의결권 자문기관)

- **중소운용사 여건상 문제** 및 **국민연금 의결권행사 기준** 등을 **사실상 강제**하는 **효과**가 있으므로 **반대** 의견(기업법연구소, 운용사)

○ **(의결권 사전공시)** 다른 투자자가 국민연금 결정에 영향을 받게 되므로 **반대** 의견(상장사협의회, 운용사)

○ **(기타 제언)** ▲**수탁자책임 전문위 위원**은 **국민연금 주주활동 기업 취업제한**(기업지배구조원), ▲**의안 분석기관**에 **적정 보수 지급**(기업지배구조원, 의결권 자문기관), ▲**회계부정, 공시위반** 등도 **중점관리사안**에 **추가**(기업지배구조원), ▲**국민연금 의결권행사 제한**, ▲**경영권 보호**를 위한 **법적장치 마련 필요**(이상 경총), ▲적극적인 주주권행사를 위해 **기금본부에 동기부여, 충분한 권한위임 필요**(대한상의) ▲**비재무요소 점검시** 여성임원 비율 등 **성인지적 관점 고려 필요**, ▲**수탁자책임 전문위**는 **주기적 회의가 필요**하며 **결정권한도 연구용역 제안 수준**(주주제안 안건, 사회적 논란이 있는 M&A안건 등)**은 되어야 함**(이상 참여연대) **등**

## 3 기금운용실무평가위원회 주요 심의 결과 (7.24)

□ ▲주주권행사 범위, ▲위탁운용사 의결권 위임 등 **그간 주로 논의된 쟁점 뿐 아니라,**

○ **▲수탁자책임 전문위원회 위원 구성, ▲추가적인 주주권행사 실효성 제고 방안(지분매각) 등**에 대해서도 **다각도로 논의**

① **주주권행사 범위** (경영참여 주주권)

○ 5%룰 등 제약문제는 **금융위**와 **적극적인 협의**를 통해 **해소**하고, **경영참여 주주권 도입 필요**

- **기금위 의결**을 통해서라도 **경영참여 주주권**을 **행사**하도록 하는 등 **주주로서 강력한 권한행사**를 할 수 있는 **장치** 필요

- 또한, **의결권 위임장 대결**은 경영참여 주주권으로 해석될 소지가 작으므로 **즉시 실행 필요**

○ **삼성물산 합병**에서 **교훈**을 얻어야 한다고 발언*

* 정부가 강해서 생긴 일인지, 민간이 강해서 생긴 일인지 정확히 인식해야 함

② **위탁운용사 의결권행사 위임 및 코드 도입·이행 가산점 부여**

○ 시장영향력 등 고려시 **의결권 위임 확대 필요 의견**과,

- 기업집단 등 이해관계 문제, 대리인 문제 등이 있으므로 **위임 반대 의견 대립**

○ **위탁운용사**에 가점 부여보다는 과거 의결권행사 내역으로 인해 **불이익**을 **받지 않는다**는 **규정 필요**

○ **의결권**을 **위임**한다면, **가점**은 **꼭 필요**하고 운용사는 **국민연금 기준을 일치시킬 필요**

③ **수탁자책임 전문위원회 구성 등**

○ **전문위 독립성 강화**를 위해 위원은 **▲사용자, ▲근로자, ▲지역가입자 추천 전문가**로만* **구성 필요**

* ▲정부·공단, ▲연구기관 추천 전문가는 제외

○ **▲정부 등 추천 인사**가 **독립성**이 **없다고 할 수 없으며**, 전문위는 전문성이 중요하므로 **가입자 대표성**이 **전면 반영되어야 하는지 검토 필요**

- 전문위에서 첨예한 안건을 결정할 수 있는데, **의결정족수를 높이는 방식**을 도입하여 의결 후 발생할 수 있는 **논란 최소화 가능**

○ **수탁자책임 전문위**와 **책임투자실**간 **거버넌스**를 **명확히** 해야 함

○ **수탁자책임 전문위 결정안건 확대**, 분과 구분에 따라 **책임투자**와 **주주권행사**가 **분절**되어 **효율적인 의사결정이 어려울 수** 있으므로 이에 대한 대안도 필요

④ **추가적인 주주권행사 실효성 제고방안** (지분매각)

○ **▲미개선 기업, ▲ESG 평가가 낮은 기업**에 대한 **최후 수단**으로 **지분 매각(Wall Street Rule)**도 **할 수 있다**는 **근거 필요**

- 가능한 수단을 모두 열어놓고, 실제로 이행할지 여부는 개별기업에 따라 달리 판단하는 방법도 있음

○ 논리적으로 타당하나 주식시장에서 국민연금의 투자규모·비중 등 고려시 **현실적**으로 **적용이 어려우므로 경영참여 주주권행사가 더 중요**

⑤ **기타 제언**

○ 기금위 투명성, 독립성도 중요하므로 **기금운용체계 개편 내용도 포함** 필요

○ **책임투자 규모 확대** 등 책임투자 관련 사항도 **명문화** 필요

## V 향후 계획

□ 국민연금기금 수탁자 책임에 관한 원칙(스튜어드십 코드)도입방안 및 관련 지침·규정 제·개정안 **기금위 심의·의결** : 7.30

□ **기금본부, 의결된 지침에 따라 주주활동 수행** : 7.30~(기금위 의결 후)

□ **기업지배구조원**에 국민연금 스튜어드십 코드 **참여기관 등록 요청** : 8월초

□ **수탁자책임 전문위원회 구성 및 운영** : 8월 중~

* 위원 위촉 절차를 거쳐 8월 중 수탁자책임 전문위 구성을 완료하고 운영

## 붙임1 한국 스튜어드십 코드 제정배경 및 해외 주요국가와 비교

<참고 : 스튜어드십 코드(Stewardship code) 어원>

○ **스튜어드(Steward)**란 **집안의 재산**을 **관리**하고 가사(家事)를 **종합 책임**지는 **주인을 대신하는 사람**(청지기)으로서,

- **스튜어드**는 위탁받은 일과 재산을 **주인**(고객)의 **뜻**에 따라 **충실히 수행·관리**해야 하며, **이러한 정신**을 **스튜어드십**(Stewardship)라고 함

○ 연기금 등 **기관투자자**들도 **고객**(주인)의 **자산**을 **맡아 운용**한다는 점에서 **스튜어드**라고 할 수 있으며,

- **고객 자산**을 **충실**하고 **선량**하게 **관리**해야 할 **'수탁자 책무'**가 부여되는데 이를 위한 **지침, 가이드라인**이 **'스튜어드십 코드**(Stewardship code)'임

### □ 우리나라 스튜어드십 코드 제정 배경

○ **(해외요인) '08년 세계 금융위기 원인** 중 하나가 **대상회사**의 **이사회, 경영진**을 **견제**하지 **못한 기관투자자**라는 **반성**에서 **시작**

- 이후 **중·장기적 관점**에서 **기관투자자**와 **대상 회사**간 **긴밀한 대화**와 **협력**을 **강조**하고 **실행**에 옮기는 **국제적 흐름이 형성, 스튜어드십 코드 도입 확산***

* `10년 영국을 필두로 `17년까지 미국, 호주, 일본 등 자본시장 선진국 포함 총 20개 국가 도입 중

○ **(국내요인) 국내 기관투자자**는 **기업가치 훼손, 주주가치 하락** 등 **손실 우려**에도 **대상회사와 대화** 등 **주주활동**에 **소극적**

- **한국 자본시장 신뢰도 및 위상 저하 요인** 중 하나로 **작용**(코리아 디스카운트)

⇨ 이에 민간 주도로 기관투자자 수탁자 책임 원칙인 **「스튜어드십 코드」 제정***(스튜어드십 코드 제정위원회(학계, 운용업계, 기업지배구조원 등 11명) / '16.12.16)

* `15.3월 금융당국 주도로 코드 제정을 추진하였으나 자율적인 코드 제정이라는 취지를 명확히 하기 위해 `16.8월 이후 민간 중심으로 추진체계를 개편하여 논의 진행 `16.12월 제정완료

□ 해외 주요국가 스튜어드십 코드와의 비교

<내용 측면>

○ **스튜어드십 코드 세부 원칙**은 **국가별**로 **일부 차이**가 있으나,

- **충실한 수탁자 책임 이행**을 위해 **주주활동**을 **이행**한다는 점은 **동일**함

○ **우리나라 스튜어드십 코드**와 **주요 차이점**은 **주주권행사**시 **다른 기관투자자**와 **공동**으로 **협력**하는 내용이 있는지 **여부**임

- 英, 美 등은 **필요할 경우 기관투자자**가 **연대**하여 기업 관여(engagement) 등 **주주권행사**를 할 것을 **원칙**으로 하고 있으나,

- **우리나라**는 **전문성, 역량강화 차원**에서 다른 기관투자자들과의 **포럼** 등을 **권고**하는 수준

<주요국 스튜어드십 코드 세부원칙 비교>

| 구분 | 영국 | 일본 | 미국 | 캐나다 | 한국 |
|---|---|---|---|---|---|
| 수탁자책임정책 공개 | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| 이해상충방지정책 공개 | ○ | ○ | ○ | × | ○ |
| 투자대상회사 점검(모니터링) | ○ | ○ | × | ○ | ○ |
| 수탁자책임이행 지침 마련 (투자기업 engagement 등) | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| 의결권 정책, 내역 공개 | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| 수탁자책임 활동 보고 | ○ | ○ | × | ○ | ○ |
| 수탁자책임 역량강화(전문성) | × | ○ | × | × | ○ |
| 기관투자자 공동협력 | ○ | × | ○ | ○ | × |

<제정 주체 측면>

○ **국가별**로 스튜어드십 코드 **제정 주체**는 **▲업계, 거래소 등 민간**(한, 미, 캐, 대만), **▲규제당국**(영, 일) 등 **상이**함

<주요국 스튜어드십 코드 제정주체 비교>

| 구분 | 영국 | 일본 | 미국 | 캐나다 | 대만 | 한국 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 제정(도입) 주체 | 규제당국 | 규제당국 | 민간(업계) | 민간(업계) | 민간(거래소) | 민간(업계) |
| | FRC (Financial Reporting Council) | FSA (Financial Services Agency) | ISG (Investor Stewardship Group) | CCGG (Canadian Coalition for GOOD GOVERNANCE) | TWSE (Taiwan Stock Exchange) | 스튜어드십 코드 제정위원회 |

## ※ (참고) 영, 미, 일 스튜어드십 코드 주요내용

### ○ 영국 (2010년 제정)

* 출처 : 대신경제연구소

| 구분 | 원칙 내용 |
|---|---|
| **원칙①** | ㅇ 기관투자자는 어떻게 스튜어드십 코드 책임을 이행할지에 대한 **정책**을 **공개**해야 한다. |
| **원칙②** | ㅇ 기관투자자는 스튜어드십 코드와 관련된 **이해상충** 발생시 이를 **해결**하기 위한 명확한 **정책**을 **수립**하고 **공개**하여야 한다. |
| **원칙③** | ㅇ 기관투자자는 피투자기업에 대해 **모니터링**을 시행하여야 한다. |
| **원칙④** | ㅇ 기관투자자는 언제 어떤 방식으로 스튜어드십 코드를 촉진할지에 대해 **명확한 지침**을 **제정**하여아 한다. |
| **원칙⑤** | ㅇ 기관투자자는 필요한 경우 **다른 투자가들과 연대**하여 행동하여야 한다. |
| **원칙⑥** | ㅇ 기관투자자는 **의결권 행사**와 관련하여 명확한 **정책**을 **수립**하고 **공시**하여야 한다. |
| **원칙⑦** | ㅇ 기관투자자는 정기적으로 기관투자자의 스튜어드십 코드와 **의결권행사 내역을 공개**하여야 한다. |

### ○ 미국 (2017년 제정)

* 출처 : CGS 리포트(기업지배구조원)

| 구분 | 원칙 내용 |
|---|---|
| **원칙A** | ㅇ 기관투자자들은 자금 제공자에 대하여 **책임**이 있다. |
| **원칙B** | ㅇ 기관투자자들은 **투자대상 회사의 지배구조 요소**를 **어떻게 평가**할 것인지를 설명하여야 한다. |
| **원칙C** | ㅇ 기관투자자들은 의결권 대리행사 및 주주관여(Engagement) 활동에서 발생 가능한 잠재적인 **이해상충을 관리하는 방안**을 **공시**하여야 한다. |
| **원칙D** | ㅇ 기관투자자들은 **의결권 대리행사에 대한 책임**이 있고 의결권 행사에 **자문**을 주는 **제3의 기관의 활동**과 **정책**을 모니터링 해야 한다. |
| **원칙E** | ㅇ 기관투자자들은 **회사와 견해를 좁히는데** 있어 **건설적이고 실용적인 방식**을 택하거나 시도해야 한다. |
| **원칙F** | ㅇ **기관투자자**들은 필요한 경우 지배구조 원칙과 스튜어드십 원칙을 채택하고 적용하는 것을 **독려**하기 위하여 **함께 움직**여야 한다. |

### ○ 일본 (2014년 제정)

* 출처 : 유진투자증권

| 구분 | 원칙 내용 |
|---|---|
| **원칙①** | ㅇ 기관투자자는 **스튜어드십 책임**을 어떻게 이행힐지 **명확한 정책**을 **수립**하고 **공개**해야 한다. |
| **원칙②** | ㅇ 기관투자자들은 스튜어드십 책임과 관련한 **이해상충 발생**시 어떻게 대처할지 명확한 **정책**을 **수립**하고 **공개**하여야 한다. |
| **원칙③** | ㅇ 기관투자가는 투자대상기업의 지속적인 성장을 목표로 스튜어드십 책임을 적절히 수행하기 위해서 **해당기업의 상황을 정확하게 파악**하여야 한다. |
| **원칙④** | ㅇ 기관투자가는 투자대상기업과 공동으로 합의를 도출하도록 노력하고 **투자대상기업에 건설적인 관여**를 통해 **문제**를 **해결**하도록 **노력**해야 한다. |
| **원칙⑤** | ㅇ 기관투자가는 **의결권행사**와 관련하여 **명확한 행사지침**과 **공시 정책**을 가지고 있어야 한다. 의결권행사 관련 정책인 기술적인 체크리스트 외에 **투자대상기업의 지속적인 성장에 기여**할 수 있도록 하여야 한다. |
| **원칙⑥** | ㅇ 기관투자가는 의결권 책임을 포함하여 **정기적으로** 어떻게 스튜어드십 코드 책임을 충족하고 있는지 **고객과 수익자**에게 **보고**해야 한다. |
| **원칙⑦** | ㅇ 투자대상기업에 대한 지속적인 성장에 기여하기 위해 **기관투자가는 적절한 관여**를 위한 **투자대상기업**의 경영 환경과 기술, 그리고 필요한 자원에 대한 **깊은 이해도**가 있어야 하고 스튜어드십 코드 행위를 위한 적절한 판단이 있어야 한다. |

## 붙임2 해외 연기금 주요 주주권행사 사례 *스튜어드십 코드 연구용역 발췌

### □ 해외 연기금 주주권행사 사례

| 연기금 | 주주활동 주요 사례('16년 기준) |
|---|---|
| AP<br>(스웨덴) | - 2015/2016 이사후보추천위원회 참여 요청 및 참여(총 27회)<br>- 기업과의 주주총회 전 대화(25회 이상)<br>- 배제 리스트(총 15사) 공개<br>- 이사회와의 미팅 |
| APG<br>(네덜란드) | - 배제 리스트(총 19사) 공개<br>- ESG 주제 관련 기업 미팅(총 245사) |
| NBIM<br>(노르웨이) | - 이사회와의 미팅(총 233회)<br>- 사외이사 추천 |
| CalSTRS<br>(미국) | - 입법 및 규제 관련 공개 서신(총 18건)<br>- 기업에 이사회 다양성 개선을 촉구하는 서신 발송(총 87사)<br>- 환경 관련 주주제안 (2008년부터 총 58사) |
| CalPERS<br>(미국) | - Focus List program(중점관리) 시행 (1999~2014.10월까지 총 188사)<br>- 주주제안<br>- 입법 운동 |
| CPPIB<br>(캐나다) | - 주주제안<br>- 사외이사 추천 |

* ▲AP(스웨덴 국민연금), ▲APG(네덜란드 공무원연금), ▲NBIM(노르웨이 국부펀드), ▲CalSTRS(미, 캘리포니아주 교직원연금), ▲CalPERS(미, 캘리포니아주 공무원연금), ▲CPPIB(캐나다 국민연금)

### ※ (참고) 해외사례 세부내용 소개

◇ CalPERS의 Focus list (중점관리기업) 시행 ◇

○ CalPERS는 지배구조 개선과 주식가치 제고를 위해 1987년부터 매년 소수의 회사를 선정하여 집중적으로 주주권을 행사해오고 있음

- 이사회 질 및 다양성(board quality and diversity), 기업공시(corporate reporting), 투자자 권리(investor rights), 환경·사회문제 관련 리스크 관리(risk management of environmental and social issues) 등을 고려하여 선정
- **CalPERS가 주주활동을 집중시킨 회사**들의 **주가수익률**은 **벤치마크 수익률을 크게 상회**하는 것으로 알려져 있음 (CalPERS Effect)

◇ APG 주주활동 사례 ◇

○ (소매유통 관련 기업) 근로자들의 평균 재직기간이 증가하면 생산성이 증가하는 경향이 있음
→ 관련 기업에 고용 인력의 이직 비율 점검, 직무훈련 프로그램 등 인사정책 점검, 공시 요구

○ (정유화학 관련 기업) 관련기업에서 사망사고 발생 → 근로자 안전보장 정책 등을 점검하고 수정을 요구

## 붙임3 국민연금 스튜어드십 코드 7개 원칙별 이행현황

◇ 국민연금은 **의결권행사**를 **중심**으로 스튜어드십 코드에서 제시하는 **7개 원칙**을 **부분적**으로 **이행 중임**

### □ [원칙1] 수탁자 책임 정책 제정·공개

○ **일부 수탁자 책임 정책**이 **▲기금운용지침, ▲의결권행사 지침** 등에 **마련**되어 있고, 이를 **공개**하고 있음

* (기금운용지침) 국민연금법 제101조에 따라 기금 운용목표, 투자정책 및 전략 등 규정한 지침
(의결권행사지침) 국민연금 의결권행사 기준, 방법, 절차 등을 정한 지침

- 또한 기금운용 일반원칙 등 **수탁자 책임 원칙·방향**은 **▲국민연금법, ▲기금운용지침** 등에 **규정·공개**

* **(국민연금법)** §102(기금의 관리 및 운용) ② 보건복지부장관은 **국민연금 재정의 장기적인 안정**을 **유지**하기 위하여 **그 수익을 최대로 증대**시킬 수 있도록... 관리.운용하되...
③ ...자산 종류별 **시장수익률을 넘는 수익**을 낼 수 있도록 **신의를 지켜 성실**하게 하여야 한다. ...

* **(기금운용지침)** §17의2(의결권행사) ① 기금의 보유 주식 **의결권**은 **기금자산의 증식을 목적**으로 행사

### □ [원칙2] 이해상충 방지 정책 제정 · 공개

○ **▲국민연금기금 윤리강령, ▲**국민연금 기금운용관련 **직원의 유가증권 보유 및 거래제한 규정, ▲기금운용 내부통제규정 마련** 및 **공개 중**

① **(윤리강령)** 기금운용 관련위원, 기금운용 관련직원 대상
- (주요내용) ▲선량한 관리자로서의 주의의무, ▲이해관계 직무 회피, ▲직위남용 금지, ▲기밀정보관리 등 규정

② **(유가증권 보유 및 거래제한 규정)** 기금운용 관련직원 대상
- (주요내용) ▲유가증권 보유 및 매도 신고의무 부여, ▲금융거래 정보제공 동의서 제출 등 규정

③ **(기금운용 내부통제규정)** 공단 기금운용본부 임직원 대상
- (주요내용) 윤리강령 등에 따라 기금본부 임직원이 준수해야하는 업무절차, 기준 등을 정함 (▲준법감시인 역할, ▲운용점검 원칙, ▲퇴직임직원 채용기관에 대한 거래제한 등)

## □ [원칙3] 투자대상회사에 대한 주기적 점검

○ **(재무요소) 리서치팀**(주식운용실)에서 투자대상기업 관련 **분기별 점검보고서 작성** 등을 통해 **점검** 중(분기별, 주요 이벤트 발생시 등)

○ **(비재무요소) 책임투자팀**(운용전략실)에서 **ESG 52개 세부지표**를 마련하여 **기업 ESG 등급 평가**를 통해 **점검** 중(연 1회, 중대한 이슈 발생시 등)

* 외부 ESG 리서치기관을 활용하여 점검·평가

## □ [원칙4] 수탁자 책임 활동지침 마련 및 주주활동 수행

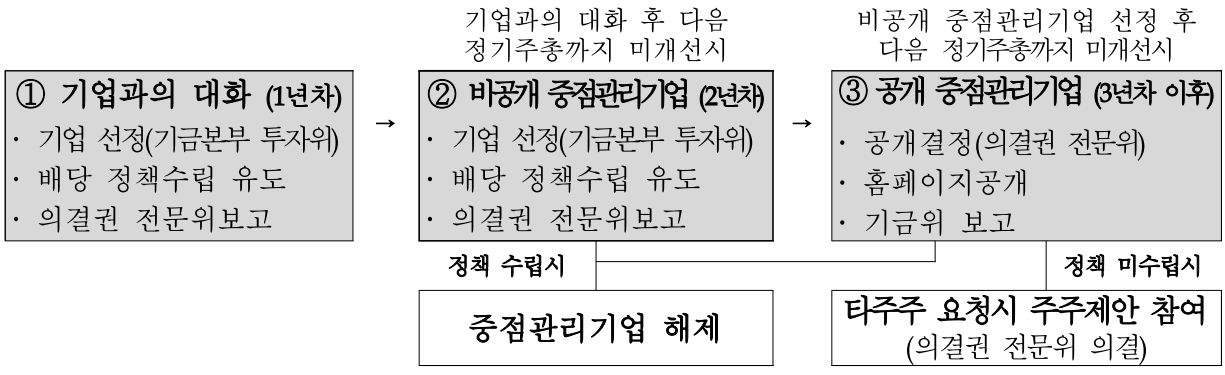
○ **▲배당관련 기업과의 대화**(합리적 배당정책 수립 요구), **▲기업가치 훼손 이슈 발생기업**(예 : 대한항공 사태)에 대해 **비공개 대화 등 실시 중**

- **(배당관련 주주활동) 기금위 의결***에 따라 **시행**하고 있으며, 구체적인 기준, 절차 등은 **기금본부 내부 가이드라인****으로 **정하**고 있음

* 「국민연금 국내주식 배당관련 추진방안」(`15.6월 기금위 의결)

** 「국민연금기금 국내주식 배당관련 가이드라인」(`15.12월 의결권전문위 보고)

<국민연금 배당관련 주주활동 프로세스>




- **(비공개 대화) 기금본부 재량***으로 **기업가치 훼손이슈 발생 기업**에 **사실관계 확인, 대책 마련 요청**(서한 발송) 등을 **제한적**으로 **실시**, 이에 대한 **지침**은 **없는 상황**

* 선관주의 의무 이행, 기금 수익 보호차원에서 실시

## □ [원칙5] 의결권정책 제정·공개, 행사내역·사유 공개

○ **의결권행사 지침**은 **기 마련·공개 중('05.12월~)**으로 **동 기준에 따라 행사**

* ('17년 기준) ▲약 2천 9백여건 의결권행사, ▲반대 373건(약 13%), ▲반대 중 최종부결은 7건

○ **의결권**은 **기금본부**가 **결정·행사** 중으로, **▲기금본부**가 **판단**이 **곤란**한 경우, **▲의결권전문위 위원 3인 이상**이 **요구**한 경우는 **전문위**에서 **결정**

○ 의결권행사 내역은 **주주총회 후 14일 이내**에 **공개***
(전문위 결정은 주총 전 공개 가능)

* 기존에는 반대사유에 대해 간략히 공개하였으나, 이를 보다 구체적으로 공개하기로 결정('18.4월 기금위 의결)

## □ [원칙6] 의결권행사, 수탁자 책임 활동[주주활동] 주기적 보고

○ 의결권행사 내역 등이 포함된 **「기금운용현황」**을 **기금위에 보고(연 4회 이상)**하고, **매년 「국민연금기금 연차보고서」를 발행·공개** 중

○ 다만, 현재 수행하고 있는 **수탁자 책임 활동**(배당관련 기업과의 대화 등)은 **이슈 발생시 보고**

* (사례) 2년여간 배당관련 기업과의 대화 후에도 개선이 없는 기업명(합리적 배당 정책 미수립) 공개시 관련 내용 기금위 보고('18.5월)

## □ [원칙7] 수탁자 책임의 효과적 이행을 위한 역량과 전문성 확보

○ **기금본부**는 수탁자 책임 관련 **전문성 강화**를 위해 **의안분석기관** 및 **ESG 리서치기관** 등 **외부 자문기관을** 활용 중

## 붙임4 국민연금 주주권행사 현황

### 1 의결권 행사

□ 국가재정법, 기금운용지침, 의결권행사 지침 등에 따라 **기금자산의 증식, 주주가치 증대**에 **기여**하는 **방향**으로 **행사**

□ **기존**에는 **기금본부**가 **결정**하되, ▲**기금본부**가 **결정을 요청**한 경우에만 **의결권전문위**가 **결정**토록 되어 있었으나,

○ ▲**전문위 위원 3인**이 **안건부의 요구시**에도 **의결권전문위**가 **결정**할 수 있도록 **기금운용지침** 등을 **개정·변경**함('18.3월 기금위 의결)

* (의결권행사 전문위원회) 국민연금 주요 의결권행사 관련 주요사항을 검토·결정하기 위해 `05.12월에 기금운용위원회 의결로 설치한 전문위원회

- 총 9인 전문가로 구성(정부 추천 2, 사용자 추천 2, 근로자 추천 2, 지역가입자 추천 2, 연구기관 추천 1)

<참고 : 최근 3년('15~'17) 의결권행사 현황>

□ 최근 3년간 **연 28~30백여건 의결권 행사, 반대비율**은 **약 10~12%**

| 행사 년도 | 주식투자 기업 수 | 행사 주총 수 | 행사 안건 수 | 행사내역 | | | 의결권 결정 관련 전문위 개최 횟수 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 찬성 (비중) | 반대 (비중) | 중립/기권 (비중) | |
| 2017 | 772 | 708 | 2,899 | 2,519<br>86.89% | 373*<br>12.87% | 7<br>0.24% | 3회** |
| 2016 | 753 | 796 | 3,010 | 2,692<br>89.43% | 303<br>10.07% | 15<br>0.50% | 없음 |
| 2015 | 791 | 749 | 2,836 | 2,542<br>89.63% | 287<br>10.12% | 7<br>0.25% | 2회 |

○ 반대안건 대다수는 ▲이사 및 감사선임, ▲정관변경, ▲이사 및 감사 보수한도 승인 등에 관한 사항임

* `17말 기준, 총 373건의 반대 중 ▲이사 및 감사선임 225건(약 60%), ▲정관변경 65건(약 17%), ▲이사 및 감사 보수한도 승인 43건(약 11%) 등

** '17년 전문위 결정 : ▲POSCO 이사선임('17.3), ▲롯데그룹 합병('17.8), ▲KB금융 정관변경('17.11)

□ 국민연금 반대비율은 **일반 기관투자자**(약 1~2% 수준)에 비해 **높은 수준**이나,

○ 주주총회에 대한 **주주들의 무관심** 등으로 **국민연금이 반대한 건 중 부결 사례는 매우 적음**('17년 반대한 373건 중 7건만 최종 부결)

* ('14~'16 최종 부결건수) `14년 4건(반대 총 251건), `15년 5건(반대 총 287건), `16년 1건(반대 총 303건)

## 2 배당관련 주주활동

□ 기업 규모, 배당성향, 배당정책 유무, 자문기관 의견 등을 고려하여 **배당관련 주주활동 기업**을 **선정**하고,

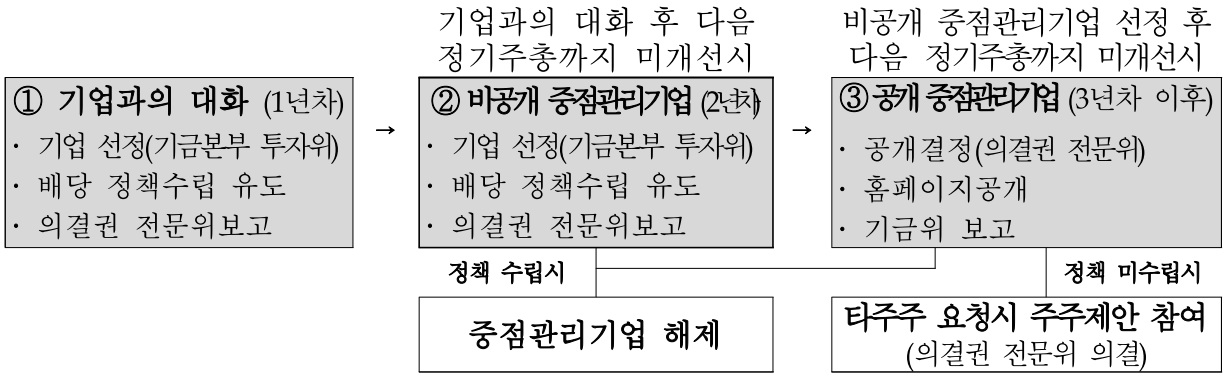
○ **▲기업과의 대화, ▲중점관리기업 선정·공개, ▲주주제안 참여** 등 방식으로 주주권을 **단계적 행사**하여 **합리적 배당정책 수립 유도**('15.6월 기금위 의결)

□ **개선이 없는 기업**에 대해서는 관련된 의결권 안건에 **반대 의결권 행사*** 할 수 있도록 **지침에 명문화**('18.3월 기금위 의결)

* ▲해당기업 재무제표 승인 안건 반대, ▲당시 재직했던 이사, 감사 및 감사위원회 위원 선임 반대

<참고 : 배당관련 추진현황>

□ **국민연금 배당관련 추진방안 프로세스**




□ **배당관련 기업과의 대화 추진 현황('18.5월말 현재)** *** 기업명 대외 미공개**

○ **('16년 선정기업 추진현황)**

▲('16년 : 1년차) 5개社 선정 및 대화 → 1개社 합리적 배당정책 수립

▲('17년 : 2년차) 미개선 4개社, 재무제표 반대 의결권 행사 및 비공개 중점관리기업으로 선정

▲('18년 : 3년차) 미개선 4개社 중 2개社 합리적 배당정책 수립
미개선 2개社(현대그린푸드, 남양유업) 재무제표 및 이사·감사위원 선임 반대 의결권 행사하고 기업명 공개(5.9일, 기금본부 홈페이지)

⇨ **기업과의 대화 실시 총 5개 기업 중 3개 기업 합리적 배당정책 수립**

○ **('17년 선정기업 추진현황)**

▲('17년 : 1년차) 4개社 선정 → 합리적 배당정책 수립 기업 없음

▲('18년 : 2년차) 지속 대화 중

## 3 비공개 대화

□ **기업가치 훼손이슈 발생 기업**에 사실관계 확인, 기업 조치사항 및 재발방지대책 마련 요청 등을 **제한적**으로 **실시** (기금본부 재량)

○ 다만, 이러한 기업과의 대화는 **강제성**은 없으며, **기업 불수용시 국민연금 후속조치에 대한 지침**은 **없는 상황**

<참고 : 기업과의 대화 주요 사례>

□ **가습기 살균제 6개 기업***에 **피해 현황 및 재발방지 대책** 마련 서신발송, 면담, 후속조치 관련 지속 검검 등('16.5~6월)

* (국내) SK케미칼, 롯데쇼핑, 이마트, MBK 파트너스(홈플러스), GS리테일 / (해외) RB(옥시)

○ **국내 5개사**는 전문기관 연계 제품생산 공장안전심사 등 **재발방지 대책 마련**

○ **RB**(옥시 / 영국)의 경우, 국민연금 런던사무소에서 경영진 면담 등을 통해,

- **제품안전 관련 전담팀 신설 및 프로세스 강화** 등 이행계획에 대한 **답변** 받음

□ **생리대 안정성 문제** 관련 이슈 발생에 따라 관련 **기업**(유한킴벌리, LG생활건강 등)들에게 **사실관계 확인 및 향후 대응방안 요청함**('17.8월)

○ 식약처 조사결과를 기다리는 중이며, 안전한 제품 생산을 위해 지속 노력 답변

**※ (최근 대한항공 사건 관련 조치)**

○ 사실관계 확인, 기업입장 문의 등 **비공개 서한 발송**(4.18.), **기업측 답변서 회신**(4.30.) → 기금위에서 **주주**로서 **현재 할 수 있는 주주권**을 **행사***키로 **결정**(5.30) 후 **이에 따른 후속조치 진행 중**

* ① 의결권전문위 입장표명 및 효과적 대책마련 요구 보도자료 배포, ② 기금본부 공개서한 발송, ③ 기금본부-기업 경영진(이사회) 간 비공개 면담

## 붙임5 자본시장법령상 경영참여 주주권 개념

### □ 자본시장법령상 '경영참여' 관련 주주권 개념

○ '자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 자본시장법)'상 '경영참여'에 해당하는 **주주권은,**

- 회사의 고유한 영역인 경영에 대해 **주주**가 **회사에게 사실상 영향력을 행사**하는 것을 의미하며,

- **주주제안, 주주총회소집요구**는 경영참여에 직접적으로 해당

**【자본시장법 시행령 제154조】: 경영참여에 해당하는 주주권 관련 내용**

① … (중략) … 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 것을 위하여 회사나 그 임원에 대하여 사실상 영향력을 행사 (「상법」, 그 밖의 다름 법률에 따라 「상법」 제363조의2(주주제안).제366조(주주총회소집요구)에 따른 권리를 행사하거나 이를 제3자가 행사하도록 하는 것을 포함한다) 하는 것을 말한다

1. 임원의 선임·해임 또는 직무의 정지
2. 이사회 등 회사의 기관과 관련된 정관의 변경
3. 회사의 자본금의 변경
4. 회사의 배당의 결정. 다만 제10조제3항제12호(법에 의한 기금)에 해당하는 자가 하는 경우에는 적용하지 아니한다.
5. 회사의 합병, 분할과 분할합병
6. 주식의 포괄적 교환과 이전
7. 영업전부의 양수·양도 또는 중요한 일부의 양수·양도
8. 자산 전부의 처분 또는 중요한 일부의 처분
9. 영업전부의 임대 또는 경영위임, 타인과 영업의 손익 전부를 같이하는 계약, 그 밖에 이에 준하는 계약의 체결, 변경 또는 해약
10. 회사의 해산

○ 다만, 주주제안, 주주총회소집요구 외 행위를 구체적으로 열거하고 있지 않아 **행위의 구체적인 범위는 모호** (케이스별 판단 필요)

<별지 2>

# 국민연금기금 수탁자 책임에 관한 원칙 제정안

2018. 7. 30.

보건복지부
국민연금공단

# 국민연금기금 수탁자 책임에 관한 원칙

<원칙 1>

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

국민연금은 국민의 노령, 장애 또는 사망에 대하여 연금급여를 실시함으로써 국민의 생활 안정과 복지 증진에 이바지하는 것을 목적으로 합니다.

국민연금기금(이하, '기금')은 국민연금사업에 필요한 재원을 원활하게 확보하고, 국민연금법에 따른 급여에 충당하기 위한 책임준비금으로서, 연금보험료 등을 재원으로 조성되었습니다.

기금은 운용자산 가치를 보호·증진하는 장기투자자로, 국민으로부터 받은 연금보험료 등의 관리·운용을 맡은 수탁자로서 책임이 있습니다. 기금은 투명하고 적극적인 주주활동을 통해 투자대상기업의 중·장기 발전과 기업가치 향상을 추구함으로써 기금의 중장기적 수익 제고를 도모합니다.

기금은 국민연금 재정의 장기적인 안정을 유지하기 위하여 그 수익을 최대로 증대시킬 수 있도록 국민연금기금운용위원회(이하, '기금운용위원회')에서 의결한 바에 따라 관리·운용합니다.

기금의 운용은 수익성, 안정성, 공공성, 유동성, 운용 독립성의 원칙을 따르며, 국민연금법을 비롯하여, 국민연금기금운용지침(이하, '기금운용지침'), 국민연금기금 수탁자 책임 활동지침(이하, '수탁자 책임 활동지침'), 국민연금기금운용규정(이하, '기금운용규정') 등을 준수합니다.

기금의 운용은 국내주식, 해외주식, 국내채권, 해외채권, 대체투자 및 기타 금융상품으로 나누어 운용하며, 기금운용위원회가 승인한 바에 따라 직접운용과 위탁운용을 병행합니다.

기금 운용·관리에 관한 최고 의사결정기구인 기금운용위원회를 비롯하여 국민연금기금 수탁자책임 전문위원회(이하, '수탁자책임 전문위원회')와 국민연금공단 기금운용본부(이하, '기금운용본부')는 한국 상장기업의 주식을 보유한 기관투자자로서의 수탁자 책임을 충실히 이행합니다. 기금운용위원회는

수탁자 책임과 관련한 정책, 지침을 정하고 이에 따라 기금운용본부가 수탁자 책임 활동을 이행합니다. 수탁자책임 전문위원회는 기금운용위원회 가입자 대표, 기관 등의 추천을 받아 기금운용위원회 위원장이 위촉한 민간전문가로 구성된 기구로, 수탁자 책임 관련 기금운용위원회의 의사결정을 지원하고 중요 의결권 행사방향 결정, 기금운용본부가 이행하는 공개 활동에 대한 승인 및 점검 등의 역할을 이행합니다. 자세한 내용은 기금운용지침 등 관련 지침에 명시되어 있습니다.

기금은 국민의 노후자산을 안정적으로 관리하고 가치를 향상시키기 위해 수탁자 책임 활동을 이행합니다. 이 과정에서 국내 자본시장과 상장기업 전반에 미칠 수 있는 영향을 고려하여, 대외적으로 신뢰를 얻을 수 있도록 노력하며, 단기 수익만을 추구하지 않습니다.

기금은 충실한 수탁자 책임 활동을 위해 투자대상기업의 재무요소 외에 환경·사회·지배구조 등 비재무적 요소도 주기적으로 점검합니다.

또한, 수탁자 책임 활동의 기준, 방법 및 절차 등에 관해 지침을 수립하고, 지침에 따라 공정하고 투명하게 수탁자 책임 활동을 이행합니다.

기금은 의결권행사 기준이 포함된 수탁자 책임 활동 지침도 마련하고 공개합니다. 의결권행사에 대해 이해관계자를 포함하여 국민연금 가입자 및 수급자가 관련 내용을 충실히 이해하고, 기금의 책임성을 제고할 수 있도록 의결권행사 내역과 사유를 공개합니다. 수탁자책임 전문위원회가 정한 범위에 해당하는 의결권행사에 대해서는 사전공시 할 수 있습니다. 의결권행사 등 기금의 수탁자 책임 활동에 대한 내용이 정리된 수탁자 책임 활동 보고서를 발간합니다.

한편, 기금은 자산소유자로서 의결권행사 등 수탁자 책임 활동의 일부를 위탁운용사에 위임할 수 있습니다. 의결권행사 위임은 기금운용위원회가 정한 '의결권행사 위임 가이드라인'에 따릅니다. 수탁자 책임 활동을 위임할 때에는 위탁운용사의 스튜어드십 코드 도입 및 이행여부, 투자대상기업과의 이해상충 문제 등을 고려하여 수탁자책임 전문위원회가 위임여부를 결정하며, 수탁자 책임 활동 지침 제3조제1항 내지 제4항에 반할 경우 의결권을 회수할 수 있습니다.

이와 더불어 기금운용본부의 수탁자 책임 관련 역량 및 전문성 확보를 위해 인력을 확충하고 국내외 기관투자자와 교류합니다.

기금은 내부 여건, 수탁자 책임 활동의 필요성 등을 고려하여, 상장주식부분에 대한 수탁자 책임 활동을 우선 이행합니다. 향후 국내 채권 등으로 수탁자 책임 활동 적용 자산군 확대를 검토할 계획입니다.

<원칙 2>

**기관투자자는 수탁자로서 책임을 이행하는 과정에서 실제 직면하거나 직면할 가능성이 있는 이해 상충 문제를 어떻게 해결할지에 관해 효과적이고 명확한 정책을 마련하고 내용을 공개해야 한다.**

기금은 수탁자로서 책임을 이행하는 과정에서 다음과 같이 정부, 사용자 및 근로자 단체, 내·외부 담당자와의 이해상충 문제에 직면할 수 있습니다.

1. 기금 내부 요인에서 기인한 이해 상충 문제
   : 정부 이해와 충돌할 가능성, 사용자 및 근로자 단체 등의 이해와 충돌할 가능성, 내부 수탁자 책임 활동 담당자의 이해와 충돌할 가능성

2. 기금 외부 요인에서 기인한 이해 상충 문제
   : 위탁운용사의 이해와 충돌할 가능성, 외부 자문기관의 이해와 충돌할 가능성

이해상충 문제를 관리하기 위해 기금운용지침은 운용 독립성의 원칙을 정하고, 수탁자 책임 활동은 국민연금 가입자 및 수급자에게 이익이 되도록 신의에 따라 성실하게 이루어질 것을 규정합니다.

기금은 이해상충 우려를 해소하기 위해 수탁자책임 전문위원회를 설치·운영합니다. 수탁자책임 전문위원회는 기금운용위원회에 속한 가입자단체, 기관에서 추천한 외부 민간전문가로 구성하여 대표성과 전문성을 갖추고, 위원간 상호견제를 통해 이해상충 방지 및 독립성을 강화하고자 합니다. 수탁자책임 전문위원회는 기금운용위원회가 결정하는 수탁자 책임 정책을 검토하고 기금운용본부가 판단하기 곤란한 사안이거나 수탁자책임 전문위원회 주주권행사 분과 위원 3인 이상이 장기적인 주주가치에 미치는 영향이 크다고 판단하여 요구한 사안, 기금의 공개적인 수탁자 책임 활동을 결정합니다. 나아가, 기금운용본부의 수탁자 책임 활동을 점검하는 역할도 수행합니다. 수탁자책임 전문위원회의 책임성, 투명성을 강화하기 위해 발언내용 전부가 기록된 회의록 작성 및 보관, 위원 의무·준수 서약서, 금융거래 정보제공 동의서, 이해상충 여부 확인서 등을 제출케 합니다.

또한, 기금운용위원회 및 수탁자책임 전문위원회 운영규정으로 기금이익 최우선 원칙을 규정하고 있으며, 국민연금기금 윤리강령(기금운용 관련 위원, 보건복지부, 위탁운용사, 거래기관 등 기금운용 관련 직원 대상), 국민연금 기금운용관련 직원의 유가증권 보유 및 거래제한 규정(보건복지부 기금운용 관련 직원 대상), 기금운용 내부통제규정(국민연금공단 기금운용관련 임직원 대상) 등을 마련하고 있습니다.

기금은 이외에도 다음과 같은 이해 상충 방지 수단을 도입하여 충실히 이행하고 있습니다.

- 수탁자 책임 활동 기준과 절차, 의결권 행사 세부기준 등을 정한 지침 공개, 수탁자 책임 활동시에 엄격히 준수
- 의결권 행사 등 수탁자 책임 활동 수행시 외부기관의 자문 참고
- 국민연금 가입자 및 수급자가 수탁자 책임 활동을 점검할 수 있도록 의결권행사, 수탁자 책임 활동 이행 내역을 공개

<원칙 3>

**기관투자자는 투자대상회사의 중·장기적인 가치를 제고하여 투자자산의 가치를 보존하고 높일 수 있도록 투자대상회사를 주기적으로 점검해야 한다.**

기금은 수탁자 책임 활동의 일환으로 투자대상기업을 주기적으로 점검하고 수집된 정보를 면밀히 분석합니다.

기금은 투자대상기업의 중·장기적 가치에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있는 기회와 위험 요인을 파악하기 위해 다음과 같은 사항을 주기적으로 점검합니다.

- 경영성과 및 주요 재무정책, 중장기 경영전략 등 재무적 요소
- 환경·사회·기업지배구조 등 비재무적 요소

특히, 비재무적 요소 관련 투자대상기업 점검은 국민연금공단 인터넷 홈페이지에 게시된 기금운용본부의 ESG 평가모형의 지표 등을 기반으로 점검합니다. 점검 결과 기업가치 훼손 등으로 기금 수익에 중대한 영향을 미칠 수 있다고 판단되는 경우 수탁자 책임 활동을 이행하도록 합니다. 기금운용본부 ESG 평가모형의 지표는 공단 인터넷 홈페이지에 게시하고 있습니다.

<원칙 4>

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

기금은 기금자산의 증식을 목적으로 다양한 수탁자 책임 활동을 이행하고자 하며, 투자대상기업과의 공감대 형성을 지향합니다.

기금은 국민연금 가입자 및 수급자에게 이익이 되도록 신의에 따라 성실하게 장기적으로 주주가치 증대에 기여하는 방향으로 수탁자 책임 활동을 이행합니다.

기금은 수탁자 책임 활동에 관한 지침을 마련하고 공개합니다. 지침은 수탁자 책임 활동 목적과 기본 원칙, 수탁자 책임 활동 유형, 수탁자 책임 활동 대상 기업을 정하는 기준, 절차 등에 관한 사항을 규정합니다. 기금은 지침에서 정한 바에 따라 다음과 같은 다양한 수탁자 책임 활동을 이행할 수 있습니다. 다만, 수탁자 책임 활동 이행 여건 등을 감안하여 활동범위는 점진적·단계적으로 확대해 나가고자 합니다. 보다 자세한 사항은 기금운용위원회가 정한 수탁자 책임 활동 지침에 명시되어 있습니다.

- 의결권행사
- 중점관리사안 선정
- 사실관계 확인, 기업의 입장표명 요청, 현황 파악을 위한 자료·정보 요청, 기업의 조치사항 확인, 개선대책 요구 등
- 이사회·경영진 등 회사를 대표할 수 있는 자와의 면담,
- 질의서·의견서 발송 등
- 비공개중점관리기업, 공개중점관리기업 선정
- 공개서한 발송
- 의결권행사 연계
- 주주 대표소송, 투자자 손해배상소송 제기
- 이사회 구성·운영, 이사·감사선임 등 관련 가이드라인 마련
- 그 밖에 기금운용위원회에서 의결로 정한 주주권행사

기금은 수탁자 책임 활동 과정에서 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 등의 관련 법규를 준수하며, 미공개 중요정보, 공정공시 대상정보 등을 원하거나 요구하지 않습니다.

수탁자 책임 활동 과정에서 의도하지 않게 미공개 중요정보에 해당할 가능성이 있는 정보를 얻은 경우, 기금은 해당 정보의 공시 또는 공개를 기업에 요청하거나 직접 공개하는 등의 필요한 조치를 취할 수 있습니다.

<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.**

기금은 기금이 보유한 모든 상장주식의 의결권을 행사하는 것을 원칙으로 합니다. 의결권 행사는 기금자산의 증식과 장기적으로 주주가치 증대에 기여할 뿐 아니라, 국민연금 가입자 및 수급자에게 이익이 되도록 신의에 따라 성실하게 이루어지도록 합니다.

기금은 다양한 방법으로 정보를 수집하고 분석한 결과를 바탕으로 의결권을 행사합니다. 또한, 기금은 충실하고 전문적인 의결권 행사를 위해 의안분석 자문기관, 회계법인, 법무법인 등 외부기관의 자문을 받을 수 있으며, 외부기관의 자문을 참고하여 기금의 판단에 따라 의결권을 행사합니다. 나아가 필요한 경우, 주주총회 의안에 대한 정보 수집, 사실관계 파악 등을 위해 해당 기업과 논의할 수 있습니다.

구체적인 의결권 행사의 기준, 절차, 의사결정 주체, 이해상충 방지 정책, 공개 등에 관한 사항은 기금운용위원회가 정한 수탁자 책임 활동지침에 따릅니다. 지침을 국민연금공단 인터넷 홈페이지에 게시함으로써, 의결권 행사의 적정성 및 투명성 제고를 위한 노력을 기울이고 있습니다.

기금은 상장주식 의결권행사 내역과 지침상 근거조항을 포함한 세부 반대 사유를 국민연금공단 인터넷 홈페이지에 공개합니다. 또한, 기금운용현황 보고, 수탁자 책임 활동 연차보고서 등을 통해 최근 5년간 의결권행사 내역, 안건 유형별 반대율, 주요 반대 사유 등을 공개합니다. 이를 통해 국민연금 가입자 및 수급자가 기금의 의결권 행사가 적정하게 이루어졌는지 점검할 수 있습니다.

기금은 의결권행사 결정과 세부 반대 사유를 공시합니다. 수탁자책임 전문위원회는 의결권행사와 관련된 사전공시 범위를 정할 수 있습니다. 또한, 설명이 필요한 주요 의결권행사 결정에 대해서는 보도자료를 배포하는 형태로 상세히 알릴 수 있습니다. 이를 통해 기금의 의결권행사에 대한 책임성 및 신뢰도를 향상시키고자 합니다.

<원칙 6>

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

기금은 의결권 행사내역 등에 관하여 정기적으로 기금운용위원회에 보고하고 있으며, 국민연금 가입자와 수급자, 기타 이해관계자들이 기금운용현황과 방향을 쉽게 알 수 있도록 상장주식 의결권 행사 내역 및 세부 반대 사유 등의 정보를 투명하게 공개합니다.

또한, 수탁자 책임 활동 관련 사안을 검토 또는 결정하는 수탁자책임 전문위원회 회의시 발언 내용이 전부 기록된 회의록을 작성하고 보관합니다.

기금은 의결권 행사를 포함하여 전반적인 수탁자 책임 이행 내역을 서술·정리한 연간보고서를 발간하고 이를 국민연금공단 인터넷 홈페이지에 공개합니다. 보고서에 포함되는 내용은 다음과 같습니다.

- 찬성·반대 등 의결권행사 내역 및 비율, 주요 반대사유 등 요약
- 경영진과 대화, 서신발송, 주주제안 등 공개 가능한 유형별 수탁자 책임 활동 이행 내역
- 재무, 비재무(환경, 사회, 지배구조) 등 공개 가능한 주제별 수탁자 책임 활동 이행 내역

구체적인 공시 대상 정보는 기금운용위원회가 정한 기금운용지침 및 수탁자 책임 활동 지침에 따릅니다.

<원칙 7>

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

기금은 수탁자 책임 활동의 역량과 전문성을 향상시키기 위해 주주총회 의안 뿐만 아니라 투자대상기업, 투자대상기업이 속한 산업과 관련 제도, 자본시장에 대한 이해를 높이도록 노력합니다. 이를 위해 위탁운용사와의 수탁자 책임 활동 경험 공유 및 해외 기관투자자 협력기구 참여 등의 활동을 수행하고자 합니다.

기금은 전문성 있는 위탁운용사 및 외부 자문기관을 활용하기 위해 해당 기관 선정·평가시 스튜어드십 코드 도입 여부, 수탁자 책임 활동 관련 조직·직원의 역량과 전문성, 이해상충 방지 정책, 수탁자 책임 활동 실적 및 성과, 향후 계획 등을 고려할 수 있습니다.

또한, 기금은 위탁운용사 및 외부 자문기관 활용시 기금이 요구한 수준의 충실한 수탁자 책임 활동 이행을 할 수 있도록 노력합니다.

<별지 3>

# 국민연금기금 수탁자 책임 활동에 관한 지침 제정안

2018. 7. 30.

보건복지부
국민연금공단

# 국민연금기금 수탁자 책임 활동에 관한 지침

## 제1장 총 칙

**제1조(목적)** 이 지침은 「국민연금법」에 의한 국민연금기금(이하 "기금"이라 한다)의 수탁자 책임 활동에 관한 기준, 방법 및 절차 등에 필요한 사항을 정하는 것을 목적으로 한다.

**제2조(적용범위)** 기금이 보유하고 있는 상장주식의 수탁자 책임 활동에 관하여는 다른 법령이 정하는 경우를 제외하고는 이 지침에 따른다.

**제3조(기본원칙)** ① 기금은 기금자산의 증식을 목적으로 수탁자 책임 활동을 이행한다.

② 기금은 국민연금 가입자·가입자이었던 자 및 수급권자에게 이익이 되도록 신의에 따라 성실하게 수탁자 책임 활동을 이행한다.

③ 기금은 장기적으로 주주가치 증대에 기여하는 방향으로 수탁자 책임 활동을 이행한다.

④ 기금은 장기적이고 안정적인 수익 증대를 위하여 투자대상과 관련한 환경, 사회, 지배구조 등의 요소를 고려하여 수탁자 책임 활동을 이행할 수 있다.

⑤ 기금은 「국민연금기금 수탁자 책임에 관한 원칙」과 「국민연금기금 수탁자 책임 활동에 관한 지침」에 따라 수탁자 책임 활동을 이행한다.

**제4조(수탁자 책임 활동의 내용)** 기금이 보유하고 있는 상장주식에 대해 다음 각 호의 수탁자 책임 활동을 수행할 수 있다.

1. 의결권 행사
2. 중점관리사안에 대한 비공개 대화, 비공개 중점관리기업 선정, 공개 중점관리기업 선정, 공개서한 발송 등
3. 예상하지 못한 주주가치 훼손 사안에 대한 비공개 대화, 공개서한 발송 등
4. 소송 제기
5. 그 밖에 기금운용위원회 위원장이 필요하다고 인정하는 사안 또는 기금운용위원회가 의결한 사안

**제5조(의사결정 주체 등)** ① 기금은 국민연금공단(이하 “공단”이라 한다)이 기금운용본부(이하 “기금운용본부”라 한다)에 설치한 투자위원회(이하 “투자위원회”라 한다)의 심의·의결을 거쳐 수탁자 책임 활동을 수행한다. 다만, 의결권행사의 경우 기금의 보유지분율과 보유비중에 따라 「국민연금기금운용규정」에서 다르게 정할 수 있다.

② 제1항에도 불구하고 다음 각호의 수탁자 책임 활동은 국민연금기금 수탁자책임 전문위원회(이하 “전문위원회”라 한다)에서 결정하고 그에 따라 기금운용본부가 행사한다.

1. 기금운용본부가 판단하기 곤란하여 전문위원회에 결정을 요청한 사안
2. 전문위원회 주주권행사 분과 위원 3인 이상이 장기적인 주주가치에 미치는 영향이 크다고 판단하여 전문위원회에 회부할 것을 요구하는 사안
3. 공개중점관리기업 선정, 공개서한 발송 등 공개활동 관련 사안

③ 제4조제5호에 따른 수탁자 책임 활동이 결정되면 그에 따라 기금운용본부가 행사한다.

④ 기금은 수탁자 책임 활동과 관련하여 자문기관, 회계법인, 법무법인 등 외부 기관의 자문을 받을 수 있다.

## 제2장 의결권 행사

**제6조(의결권 행사 대상)** 기금은 기금이 보유하고 있는 상장주식에 대해 의결권을 행사한다. 다만, 보유지분율이 1000분의 10 미만이고 보유비중이 국내주식의 경우 국내주식전체 대비 1000분의 5 미만이거나 해외주식의 경우 해외주식전체 대비 1000분의 5 미만인 경우 행사하지 아니할 수 있다.

**제7조(행사기준의 기본원칙)** 의결권 행사기준은 다음과 같은 기본원칙에 따른다.

1. 주주가치의 감소를 초래하지 않고 기금의 이익에 반하지 아니하는 경우에는 찬성한다.
2. 주주가치의 감소를 초래하거나 기금의 이익에 반하는 안건에 대하여는 반대한다.
3. 위의 각 호의 어느 하나에 해당하지 아니하는 경우에는 중립[기금이 의결권을 행사할 주식수를 뺀 주식수의 의결내용에 영향을 미치지 아니하도록 찬성 및 반대(기권 및 무효 등을 포함한다)의 비율에 따라 의결권을 행사하는 것을 의미한다] 또는 기권(출석한 주주의 의결권의 수에 산입하지 않는 것을 의미한다)의 의사표시를 할 수 있다.

**제8조(안건별 세부기준)** 주주총회 안건별 의결권 행사 세부기준은 국내주식의 경우 별표 1, 해외주식의 경우 별표 2와 같다.

**제9조(위임장 제공)** 기금은 원칙적으로 의결권을 직접 행사하되 필요한 경우 주식을 발행한 회사, 다른 주주 및 위탁운용사 등에 위임장을 제공하여 의결권을 행사하게 할 수 있다. 이 경우 제공하는 위임장에 기금의 의견을 기재함을 원칙으로 한다.

## 제3장 중점관리사안에 대한 수탁자 책임 활동

**제10조(중점관리사안)** 중점관리사안은 기금의 장기적이고 안정적인 수익 증대를 위하여 정한 다음 각호에 해당하는 사안으로 별표 4와 같이 정한다.

1. 기업의 배당정책 수립
2. 임원 보수한도 적정성
3. 법령상의 위반 우려로 기업가치의 훼손 내지 주주권익을 침해할 수 있는 사안
4. 지속적으로 반대의결권을 행사하였으나, 개선이 없는 사안
5. 그 밖에 기금운용위원회 위원장이 필요하다고 인정하는 사항

**제11조(비공개대화)** ① 기금은 보유지분율이 1000분의 50 이상 또는 보유비중이 국내주식의 경우 국내주식전체 대비 1000분의 10 이상이거나, 해외주식의 경우 해외주식전체 대비 1000분의 10 이상인 기업 중 제10조에 따른 중점관리사안에 해당하는 기업과 비공개대화를 할 수 있다.

② 기금은 비공개대화를 통해 사실관계 확인, 기업의 입장표명 요청, 현황 파악을 위한 자료·정보 요청, 기업의 조치사항 확인, 개선대책 요구 등을 할 수 있다.

③ 비공개대화는 이사회·경영진 등 회사를 대표할 수 있는 자와의 면담, 비공개서한(질의서, 의견서) 발송 등의 형태로 할 수 있다.

④ 비공개대화를 거부하거나 지속적인 비공개대화에도 불구하고 개선이 없는 경우, 별표 1의 세부기준에서 정한 바에 따라 의결권행사를 연계할 수 있다.

**제12조(비공개중점관리기업 선정)** ① 기금은 제11조에 따른 비공개대화를 1년간 하였음에도 불구하고 개선이 없는 기업에 대하여 비공개중점관리기업으로 선정할 수 있다.

② 제1항에도 불구하고 제11조에 따른 비공개대화를 거부하는 등 개선 여지가 없는 기업은 비공개중점관리기업으로 즉시 선정할 수 있다.

③ 비공개중점관리기업으로 선정된 이후 비공개대화를 거부하거나 지속적인 비공개대화에도 불구하고 개선이 없는 경우, 제11조제4항을 준용한다.

**제13조(공개중점관리기업 선정)** ① 기금은 제12조에 따른 비공개중점관리기업이 선정연도 말까지 개선이 없는 경우 공개중점관리기업으로 선정할 수 있다. 다만, 기금운용 업무의 공정한 수행에 지장을 초래하거나 금융시장 안정에 영향을 미칠 우려가 있는 안건의 경우 공개중점관리기업으로 선정하지 않거나, 선정 시기를 조정할 수 있다.

② 제1항에도 불구하고 제11조에 따른 비공개대화를 거부하는 등 개선 여지가 없는 비공개중점관리기업은 공개중점관리기업으로 즉시 선정하고, 공개할 수 있다.

③ 공개중점관리기업으로 선정된 이후 비공개대화를 거부하거나 지속적인 비공개대화에도 불구하고 개선이 없는 경우, 제11조제4항을 준용한다.

**제14조(공개서한)** ① 기금은 제13조에 따른 공개중점관리기업에 대하여 공개서한을 통해 사실관계 확인, 기업의 입장표명 요청, 현황 파악을 위한 자료·정보 요청, 기업의 조치사항 확인, 개선대책 요구, 이사회·경영진 등 회사를 대표할 수 있는 자와 면담 요청 등을 할 수 있다.

② 제1항에도 불구하고 제11조에 따른 비공개대화를 거부하는 등 개선 여지가 없는 기업에 대해서는 즉시 공개서한을 발송할 수 있다.

**제15조(주주제안)** 기금은 제10조제1호 중점관리사안에 한해, 제13조에 따른 공개중점관리기업에 대하여 배당 관련 주주제안을 행사할 수 있다.

## 제4장 예상하지 못한 우려에 대한 수탁자 책임 활동

**제16조(대상)** 기금은 장기적이고 안정적인 수익 증대를 위하여 기금이 보유하고 있는 상장주식에 대해 환경, 사회, 지배구조 등과 관련하여 예상하지 못한 기업가치 훼손 내지 주주권익을 침해할 우려가 발생한 경우 수탁자 책임 활동을 수행할 수 있다.

**제17조(준용규정)** 제11조 및 제14조는 본 장에 준용한다. 다만, 제11조제1항의 비공개 대화 기업 대상 관련 지분율, 보유비중 등 요건은 준용하지 아니한다.

## 제5장 소송 제기

**제18조(주주 대표소송의 제기)** ① 기금은 기금이 보유하고 있는 상장주식에 대해 기업이 이사 등으로 인해 손해를 입었음에도 불구하고 이사 등에 대한 책임추궁 등을 게을리하는 경우 기업에 대하여 이사 등의 책임을 추궁할 소의 제기를 청구할 수 있다.

② 기금은 기업이 전항의 청구를 받은 날로부터 30일내에 소를 제기하지 아니한 때에는 주주의 대표소송을 제기할 수 있다.

**제19조(제소의 결정)** ① 기금은 제소요건이 충족되는 경우, 승소가능성, 소송에 따른 효과대비 비용과 함께 다음 각 호의 사항을 종합적으로 고려하여, 제소가 장기적으로 주주가치 증대에 기여할 것으로 판단되는 경우 주주대표소송의 제기를 결정할 수 있다.

1. 이사 등이 고의 또는 과실로 법령 또는 기업의 정관에 위반한 행위를 하였음이 관련 소송의 판결에서 확정되었는지 여부
2. 이사 등의 위법행위로 인하여 기업에 발생한 손해액이 관련 소송의 판결에서 구체적으로 확인되거나 객관적으로 산출 가능한지 여부
3. 기업이 자체적으로 손해의 보전에 필요한 충분한 조치를 취하고, 그에 따라 제소의 실익에 준하는 효과를 기대할 수 있는지 여부

② 기금은 제1항에 따른 제소여부를 결정할 때에는 수탁자 책임활동과 관하여 전문성 있는 법무법인, 회계법인 등 외부 기관의 자문을 받을 수 있다.

**제20조(소송 의뢰)** 제5조 제2항 제1호 및 제2호, 제19조에 따라 주주대표소송의 제기를 결정한 경우, 기금운용본부는 제18조에 따른 절차를 거쳐 공단 주관부서에 소송의뢰를 하여야 한다.

**제21조(손해배상소송의 제기)** 기금은 기금이 상장주식을 보유하고 있는 기업 또는 그 임직원 등의 법령 및 관련 규정의 위반에 대하여 손해배상청구 등 관련법령에 따른 소송을 제기할 수 있다.

**제22조(준용규정)** 제19조 및 제20조의 규정은 제21조에 따른 손해배상청구 등의 소송에 준용한다.

**제23조(다른 규정과의 관계)** 소송 제기에 관한 그 밖의 사항은 공단 「소송사무처리 및 법률자문예규」 및 공단의 관련 내부규정에 따른다.

## 제6장 공시 및 제출 등

**제24조(통보 및 공개)** 전문위원회는 이 지침에 따라 결정한 사항을 즉시 기금운용본부에 통보하고 공개한다. 다만, 기금운용 업무의 공정한 수행에 지장을 초래하거나 금융시장 안정에 영향을 미칠 우려가 있다고 판단하는 경우 공개하지 않기로 결정하거나 공개시기를 조정할 수 있다.

**제25조(공시 및 제출)** ① 기금운용본부는 다음 각 호의 사항을 공단의 인터넷 홈페이지에 공시한다. 다만, 기금운용 업무의 공정한 수행에 지장을 초래하거나 금융시장 안정에 영향을 미칠 우려가 있다고 판단하는 경우 공개하지 않기로 결정하거나 공개시기를 조정할 수 있다.

1. 국민연금기금 수탁자 책임 활동에 관한 지침
2. 기금운용본부 또는 전문위원회가 결정한 상장주식 의결권 행사내역 및 세부 반대 사유
3. 공개중점관리기업명, 공개서한 등 중점관리사안 및 예상하지 못한 우려 발생 기업에 대한 수탁자 책임 활동 내역
4. 소송 대상, 소송 내용, 소송 제기 이유 등 소송 제기 내역
5. 기타 전문위원회가 공개를 결정한 사항
6. 상기 각호와 관련된 통계 내역

② 제1항에 따른 공시는 결정이 있은 때(제1항제2호의 경우는 주주총회 개최일)로부터 14일 이내에 하며, 제1항제6호에 따른 통계 내역은 연간공시를 원칙으로 한다.

③ 제2항에도 불구하고 제1항제2호의 경우 주주가치를 높이기 위해 다음 각호의 사항을 주주총회 개최 전에 공개할 수 있다.

1. 전문위원회가 결정한 의결권 행사방향
2. 전문위원회가 사전공개 하기로 결정한 기금운용본부의 의결권 행사방향

④ 제1항제5호에 따른 공개는 전문위원회 의결을 거쳐 기금의 주주가치를 높이기 위해 보도자료를 배포하는 형태로 할 수 있다.

⑤ 기금운용본부는 기금이 보유한 상장주식의 수탁자 책임 활동 내역을 분기별로 전문위원회와 기금운용위원회에 제출한다.

**제26조(수탁자 책임 활동 보고서)** ① 기금운용본부는 의결권행사, 주주관여활동, 관련 통계 등을 수탁자 책임 활동 보고서에 포함하여 연간 단위로 작성하여 공개한다.

② 기금운용본부는 작성한 수탁자 책임 활동 보고서를 전문위원회와 기금운용위원회에 제출한다.

**제27조(내부통제)** 기금운용본부의 준법감시기능을 담당하는 자는 기금의 수탁자 책임 활동 수행이 관련 법규 및 이 지침을 준수하고 있는지의 여부를 점검한다.

**제28조(기록보관)** 기금운용본부는 수탁자책임 활동내역을 기록하고 보관하여야 한다.

**제29조(역량강화)** 기금운용본부는 수탁자 책임 활동에 대한 이해를 증진하고 역량 및 전문성을 강화할 수 있도록 국내외 기관투자자와의 협력에 노력하여야 한다.

**제30조(지침 검토주기)** 전문위원회는 이 지침을 매년 검토하고 기금운용위원회가 심의·의결할 수 있도록 한다. 다만, 필요시 검토시기를 조정할 수 있다.

## 부 칙

**제1조 (시행일)** 이 지침은 기금운용위원회에서 심의·의결한 날부터 시행한다. 다만, 제10조제1호를 제외한 제10조제2호 내지 제4호 규정은 2019년 1월 1일부터, 제26조는 2020년 1월 1일부터 시행한다.

**제2조 (다른 지침의 폐지)** 「국민연금기금 의결권 행사지침」은 폐지한다.

## [별표 1] 국내주식 의결권 행사 세부기준

| I. 재무제표 승인 |
|---|
| **1. 외부감사인의 감사의견** |
| “적정” 이외의 의견일 경우에는 기권 또는 반대한다. |
| **2. 이익잉여금 처분의 적정성** |
| 회사의 적정배당 정책에 의한 배당에 찬성한다. 다만, 기금운용본부가 배당 관련 기업과의 대화를 추진하였으나 개선이 되지 않는 경우, 또는 배당금 지급수준이 회사의 이익규모, 재무상황, 투자기회, 자사주 매입 규모, 임직원에 대한 보상 및 기부금 등을 고려하여 주주가치를 훼손할 정도로 과소하거나 또는 과다한 경우 반대한다. |
| **II. 정관 변경** |
| **II-1. 주주의 권리 및 주주총회** |
| **3. 회사명 변경** |
| 회사명 변경이 인지도 하락 등으로 주주가치를 훼손하지 않는 한 찬성한다. |
| **4. 회계연도 변경** |
| 잦은 회계연도 변경 등으로 주주가치를 훼손하지 않는 한 찬성한다. |
| **5. 주주총회의 결의요건 변경** |
| ① 주주총회의 결의요건을 변경하는 안에 대하여 원칙적으로 반대한다. 다만, 정당한 사유가 있는 경우에는 찬성할 수 있다.<br>② 특히 초다수결의 등 주주총회 결의요건 강화에 반대한다. |
| **6. 주주총회 소집공고기간** |
| 주주총회 소집공고기간을 늘리는 안에 찬성하고, 정당한 이유 없이 줄이는 안에 반대한다. |
| **7. 의결주체의 변경** |
| 정당한 사유 없이 주주총회 결의사항을 이사회 결의사항으로 변경하는 안에 반대한다. |
| **8. 다수의 정관변경** |
| 한 개의 안건으로 다수의 정관변경 내용이 상정되고 이 중 일부 내용에 대하여 반대하는 경우에는 동 안건 전체에 대하여 반대한다. |

| 9. 의결권 대리행사자의 범위 |
| --- |
| 대리인자격을 주주로 제한하는 안에 반대하고, 주주 이외의 자에게도 대리인 자격을 인정하는 안에 찬성한다. |
| **10. 전자투표 및 서면투표** |
| ① 전자투표 또는 서면투표의 방법으로도 의결권 행사가 가능하도록 하는 안에 찬성한다.<br>② 주주총회에 주주가 직접 참여하지 않고 전자적 방법에 의해서만 투표하도록 하는 안에 반대한다. |
| **II-2. 이사회** |
| **11. 이사회의 규모** |
| 이사의 수에 관한 제안에 대하여 사안별로 검토하여 투표하되, 이사회 내 위원회 활동을 제약할 만큼 이사의 수를 제한하거나 개별이사의 영향력을 무력화할 정도로 많은 이사를 두는 안에 반대한다. |
| **12. 사외이사의 비중** |
| 사외이사의 비중을 높이는 안에 찬성하고 정당한 사유 없이 낮추는 안에 반대한다. |
| **13. 이사회 의장과 CEO의 분리** |
| ① 이사회 의장과 최고경영자(CEO)의 직책을 분리하는 안에 찬성하고, 분리되어 있는 경우 정당한 사유 없이 이를 합치는 안에 반대한다.<br>② 고위경영자[최고경영자(CEO), 최고재무책임자(CFO)등]가 이사회 의장직을 수행하는 것을 금지하는 안에 찬성한다.<br>③ 이사회 의장과 최고경영자(CEO)의 직책이 분리되어 있지 않은 경우, 선임사외이사(lead director)도입 등 사외이사의 독립성을 제고하는 제안에 찬성한다. |
| **14. 이사의 추천절차 및 자격기준** |
| ① 이사의 추천절차를 도입하거나 자격기준을 강화하는 안에 찬성하고, 정당한 사유 없이 추천절차를 폐지하거나 자격기준을 완화하는 안에 반대한다.<br>② 이사추천위원회에서의 사외이사 비중을 높이는 안에 찬성한다.<br>③ 다양한 경력과 능력을 가진 이사를 선임할 수 있는 안에 찬성한다. |

| 15. 시차임기제 |
| --- |
| 시차임기제의 폐지에 찬성하고, 시차임기제의 도입에 반대한다. 다만 정당한 사유가 있는 경우 달리 행사할 수 있다. |
| **16. 사외이사의 임기** |
| 정당한 사유 없이 사외이사의 임기를 단축하거나 연장하는 안에 반대한다. |
| **17. 이사후보 투표방식에 대한 변경** |
| 이사후보 각각에 대해 개별적으로 투표하는 방식으로의 변경에 찬성하고, 일괄적으로 투표하는 방식으로의 변경에 반대한다. |
| **18. 집중투표제** |
| 정관에서 집중투표제를 배제하는 안에 반대하고, 집중투표제 배제조항을 삭제하는 안에 찬성한다. 다만, 정당한 사유가 있는 경우에는 그러하지 아니할 수 있다. |
| **19. 이사회 소집통지기간** |
| 이사회 소집통지기간을 늘리는 안에 찬성하고, 정당한 이유 없이 줄이는 안에 반대한다. |
| **20. 이사회 내 위원회** |
| ① 이 지침에 다른 정함이 있는 경우를 제외하고는 이사회가 업무수행의 전문성과 효율성을 높이기 위해 이사회내 위원회를 설치하는 안에 찬성하고, 이사회 기능을 약화시키는 이사회내 위원회를 설치하는 안에 반대한다.<br>② 이 지침에 다른 정함이 있는 경우를 제외하고는 이사회내 위원회의 독립성과 전문성을 고려하여 적정수의 인원과 적정비율의 사내이사, 기타비상무이사, 사외이사로 이사회내 위원회를 구성하는 안에 찬성한다. |
| **II-3. 감사 및 감사위원회** |
| **21. 감사위원회 설치 및 구성요건** |
| ① 최근 사업년도말 현재 자산총액이 2조원 미만인 회사의 경우 상근감사 대신 감사위원회를 설립하여 그 구성원의 3분의 2 이상을 사외이사로 충원하는 안에 찬성한다. 다만 상법 제409조 제2항에 근거한 의결권행사 제한을 회피하기 위해 감사위원회를 도입하는 것이 명백한 경우 원칙적으로 반대한다.<br>② 감사위원회의 사외이사 비중을 정당한 사유 없이 낮추는 안에 반대한다. |

| 22. 외부감사인의 독립성 |
| --- |
| 피감사회사가 외부감사인으로부터 감사 외에 경영자문서비스 등을 제공받는 것을 금지하는 안에 찬성한다. |
| II-4. 임직원에 대한 보상 |
| 23. 이사 및 경영진 보상 |
| ① 보상위원회를 설치하는 안에 찬성하고, 이를 번복하는 안에 반대한다.<br>② 보상위원회를 모두 사외이사로 구성하는 안에 찬성하고, 이를 번복하는 안에 반대한다.<br>③ 경영진의 성과와 보상을 연계하는 안에 찬성하고, 성과에 근거하지 않은 경영진 보상체계에 반대한다.<br>④ 이사의 재임기간 중 분식회계, 허위공시, 주가조작 등으로 주가를 인위적으로 높인 사실이 사후에 밝혀질 경우 부당하게 받은 보상을 반환시키는 안에 찬성한다. |
| 24. 주식 연계 보상 |
| ① 임직원에게 주식매수선택권을 부여하는 안에 원칙적으로 찬성한다. 다만, 시장요인을 고려하거나 특정 경영성과 달성을 조건으로 하는 경우에 한한다.<br>② 상법 등 다른 법률에서 정한 발행허용범위 이내라도 일정 규모 이상의 주식매수선택권 부여계획의 경우 주주총회에서 승인받도록 하는 안에 찬성한다.<br>③ 사후에 주식매수선택권 행사가격을 조정하는 안에 반대한다. 다만, 증자 및 소각 등 주식가치의 변동 시 기존 주식매수선택권의 실질가치 및 기존주주의 주식가치를 유지하기 위하여 조정하는 경우 찬성할 수 있다.<br>④ 주식매수선택권의 권리행사 유보기간을 단축하는 안에 반대한다.<br>⑤ 사외이사들에게 보상의 일부를 주식 혹은 주식매수선택권으로 지급하는 경우 퇴직 전에 매도하거나 행사할 수 없도록 하는 안에 찬성한다. |
| 25. 자사주 매수를 위한 회사의 대부 |
| 임직원들에게 자사주 매수를 위해 자금을 대부해주는 안에 반대한다. |
| II-5. 자본 구조 |
| 26. 채무재조정 |
| 채무재조정의 일환으로 보통주 혹은 종류주식을 새롭게 발행하려는 안에 대하여는 기존 주주의 권리 희석, 제안 조건, 경영권관련 쟁점, 이해상충 등을 고려하여 사안별로 투표한다. |

**27. 증권의 전환**

증권의 전환을 가능하게 하는 안에 대하여는 기존 주주의 권리 희석, 전환비율, 재무적 사항, 경영권 문제, 이해상충 등을 고려하여 사안별로 투표한다.

**28. 주주의 신주인수권**

주주의 신주인수권을 약화시키는 안에는 원칙적으로 반대한다. 다만, 주식의 발행사유, 발행가격, 발행규모, 유동성 등 여러 가지 조건을 검토하여 필요하다고 판단되면 찬성할 수 있다.

**29. 종류주식**

종류주식 발행을 가능하게 하는 안에 대하여는 종류주식의 의결권, 배당금, 전환권 및 기타 권리를 명백하게 하고 그 밖의 조건들이 합리적이면 찬성한다. 다만, 종류주식 발행이 기존 주주의 과다한 권리 희석, 적대적 기업인수를 방어하는 수단으로 이용되는 등의 경우에는 정당한 사유가 없는 한 원칙적으로 반대한다.

## III. 이사, 감사 및 감사위원회 위원의 선임

**30. 이사의 선임**

① 객관적 사실에 근거하여 아래의 경우에는 이사 후보에 대해서 반대할 수 있다.

1. 법령상 이사로서의 결격 사유가 있는 자
2. 과도한 겸임으로 충실한 의무수행이 어려운 자
3. 기업가치의 훼손 내지 주주 권익의 침해의 이력이 있는 자
4. 당해회사 또는 계열회사 재직시 명백한 기업가치 훼손 내지 주주 권익 침해 행위에 대한 감시 의무를 소홀히 한 자
5. 당해회사 또는 계열회사 재직시 지침 제3장 및 제4장 관련 수탁자 책임 활동에도 불구하고 이를 지속적으로 거부하는 등 개선하지 않는 자

② 이사 후보의 수가 선임예정 이사의 수를 초과하는 경우 장기적으로 주주가치 증대에 더 적합한 후보에 대해 찬성한다.

③ 집중투표제로 이사를 선임하는 경우 주주가치 증대에 기여하는 방향으로 의결권을 행사할 수 있다.

**31. 사외이사의 선임**

이사의 선임을 준용하되 객관적 사실에 근거하여 아래의 각 호에 해당하는 경우에는 반대할 수 있다.

1. 당해회사 또는 계열회사(비영리법인 포함)의 최근 5년 이내 상근 임직원

2. 중요한 지분·거래·경쟁관계 등에 있는 회사(비영리법인 포함)의 최근 5년 이내 상근 임직원
3. 이사회 참석률이 직전 임기동안 75% 미만이었던 자
4. 재직한 임기와 신규로 재직할 임기를 포함하여 사외이사 재직연수가 당해회사 및 그 계열회사를 포함하여 10년을 초과하는 자
5. 그 밖에 법률자문·경영자문 등의 자문계약을 체결하고 있는 등 회사와의 이해관계로 인해 사외이사로서 독립성이 훼손된다고 판단되는 자

**32. 감사 및 감사위원회 위원의 선임**

감사 및 감사위원회 위원은 30. 이사의 선임 및 31. 사외이사의 선임의 건을 준용한다. 다만, 상근감사 및 사외이사가 아닌 감사위원 재선임의 경우에는 세부기준 31. 제1호를 적용하지 아니한다.

## IV. 이사 및 감사의 보상

**33. 이사보수한도 승인**

① 이사회가 제시한 안에 원칙적으로 찬성한다.
② 보수한도 수준이 회사의 규모, 경영성과 등에 비추어 과다한 경우에는 반대한다. 다만, 개별등기임원에 대한 보상 내역과 보상 체계 등 객관적으로 보상 수준에 대해 판단할 수 있는 자료를 제공하는 경우 사안별로 검토한다.
③ 지침 제10조 제2호 중점관리사안에 해당하는 기업에 대한 수탁자 책임활동에도 불구하고 이를 지속적으로 거부하는 등 개선하지 않는 경우, 이사회가 제시한 안에 반대한다.

**34. 감사보수한도 승인**

33. 이사보수한도 승인을 준용한다.

**35. 임원퇴직금 또는 퇴직위로금 지급규정 승인**

① 황금낙하산(Golden Parachute)[1] 계약 등 경영진에 대한 과도한 퇴직금 지급에 대하여는 정당한 사유가 없는 한 원칙적으로 반대한다.
② 지침 제10조 제2호 중점관리사안에 해당하는 기업에 대한 수탁자 책임활동에도 불구하고 이를 지속적으로 거부하는 등 개선하지 않는 경우, 이사회가 제시한 안에 반대한다.

## V. 주식매수선택권의 부여

**36. 주식매수선택권의 부여**

① 임직원에 대한 주식매수선택권의 부여는 아래의 각 호 중 하나 이상에 해당하는 경우에 한하여 찬성한다.
1. 시장요인을 고려하는 경우

2. 특정 경영성과 달성을 조건으로 하는 경우
3. 연간 주식연계보상 물량이 총 발행주식수의 3% 미만인 경우

② 사후에 주식매수선택권 행사가격을 조정하거나 기발행 주식매수선택권을 취소하고 행사가격을 조정하여 새로운 주식매수선택권을 발행함으로서 똑같은 효과를 추구하는 안에 대하여 반대한다.

③ 사외이사들에게 보상의 일부를 주식매수선택권으로 지급하는 경우 퇴직 전에 매도 또는 행사할 수 없도록 하는 안에 찬성한다.

## Ⅵ. 합병 및 영업양수도 등

### 37. 합병 및 인수

① 사안별로 검토하되, 주주가치의 훼손이 있다고 판단되는 경우 반대한다.

② 기금이 주식매수청구권을 확보하고자 하는 경우 반대 또는 기권 할 수 있다.

### 38. 영업양수도 등

① 사안별로 검토하되, 주주가치의 훼손이 있다고 판단되는 경우 반대한다.

② 기금이 주식매수청구권을 확보하고자 하는 경우 반대 또는 기권 할 수 있다.

③ 영업에 필요한 주요 자산을 처분하여 경영권을 방어하려는 안에 반대한다.

### 39. 회사분할 및 분할합병

① 사안별로 검토하되, 주주가치의 훼손이 있다고 판단되는 경우 반대한다.

② 기금이 주식매수청구권을 확보하고자 하는 경우 반대 또는 기권 할 수 있다.

## Ⅶ. 자본의 감소

### 40. 자본의 감소

자본의 감소를 가져오는 안에 원칙적으로 반대한다. 다만 다음의 경우 찬성할 수 있다.

1. 회사의 회생을 위하여 자본 감소가 불가피한 경우
2. 자본조달, 구조조정 등을 위하여 자본감소가 불가피한 경우
3. 회사의 사업축소나 폐업계획에 기금이 동의한 경우
4. 자사주 매입을 통한 소각으로 주주가치가 훼손되지 않는 경우
5. 유상감자로 주주가치가 훼손되지 않는 경우

## Ⅷ. 기타

### 41. 주식분할 및 주식병합

① 발행주식수가 비례적으로 증가(감소)하는 주식분할(주식병합)에 대하여 찬성한다.

② 상장폐지를 피하려는 주식병합에 찬성한다.

| |
|---|
| ③ 법정주식수가 비례적으로 감소하지 않는 주식병합에 대하여는 사안별로 검토한다. |
| **42. 주식의 제3자 배정** |
| 주식을 제3자에게 배정하는 안에 대하여 원칙적으로 반대한다. 다만, 주식의 발행사유, 발행가격, 발행규모, 유동성 등 여러 가지 조건을 검토하여 필요하다고 판단되면 찬성할 수 있다. |
| **43. 지주회사 설립을 위한 기업분할, 주식교환 등** |
| 사안별로 검토하여 행사하되, 주주가치의 훼손이 있다고 판단되는 경우 반대한다. |
| **44. 주주총회 안건의 사전공시** |
| 이사 및 감사의 선임, 이사 및 감사의 보수한도, 임원퇴직금 또는 퇴직위로금 지급규정 승인 등 사전 검토가 필요한 안건에 대해서 5영업일 전까지 그 내용을 공시하지 않은 경우 반대를 원칙으로 한다. |
| **45. 비금융주력자 보유한도 초과분에 대한 의결권행사** |
| 금융지주회사법과 은행법의 적용대상이 되는 기업의 보유주식에 대한 의결권행사시, 행사지침 및 세부기준에 규정되어 있지 않은 사안과 관련된 안건의 경우, 주주총회에 참석한 주주가 보유한 주식 수에서 국민연금기금이 보유한 주식 수 중 비금융주력자의 보유한도를 초과하는 주식 수를 뺀 주식 수의 결의내용에 영향을 미치지 아니하도록 의결권을 행사한다. |

1) 황금낙하산 : 임원 해임 시 거액의 퇴직금을 지급하도록 하여 적대적 인수를 시도하는 주체의 인수비용을 증가시키는 계약

## [별표 2] 해외주식 의결권 행사 세부기준

| I. 재무제표 승인 |
|---|
| **1. 외부감사인의 감사의견** |
| “적정” 이외의 의견일 경우에는 기권 또는 반대한다. |
| **2. 이익잉여금 처분의 적정성** |
| 회사의 적정배당 정책에 의한 배당에 찬성한다. 다만, 배당금 지급수준이 회사의 이익규모, 재무상황, 투자기회, 자사주 매입규모, 임직원에 대한 보상 및 기부금 등을 고려하여 주주가치를 훼손할 정도로 과소하거나 또는 과다한 경우 반대한다. |
| **II. 정관 변경** |
| **II-1. 주주의 권리 및 주주총회** |
| **3. 회사명 변경** |
| 회사명 변경이 인지도 하락 등으로 주주가치를 훼손하지 않는 한 찬성한다. |
| **4. 회계연도 변경** |
| 잦은 회계연도 변경 등으로 주주가치를 훼손하지 않는 한 찬성한다. |
| **5. 주주총회의 결의요건 변경** |
| ① 주주총회의 결의요건을 변경하는 안에 대하여 원칙적으로 반대한다. 다만, 정당한 사유가 있는 경우에는 찬성할 수 있다.<br>② 특히 초다수결의 등 주주총회 결의요건 강화에 반대한다. |
| **6. 주주총회 소집공고기간** |
| 주주총회 소집공고기간을 늘리는 안에 찬성하고, 정당한 이유 없이 줄이는 안에 반대한다. |
| **7. 의결주체의 변경** |
| 정당한 사유 없이 주주총회 결의사항을 이사회 결의사항으로 변경하는 안에 반대한다. |

| 8. 연계된 안건 |
| --- |
| 다수의 정관변경 안건이 일괄 상정되고 이 중 일부 안건에 대하여 반대하는 경우에는 동 안건 전체에 대하여 반대한다. |
| **9. 의결권 대리행사자의 범위** |
| 대리인자격을 주주로 제한하는 안에 반대하고, 주주 이외의 자에게도 대리인 자격을 인정하는 안에 찬성한다. |
| **10. 전자투표 및 서면투표** |
| ① 전자투표 또는 서면투표의 방법으로도 의결권 행사가 가능하도록 하는 안에 찬성한다.<br>② 주주총회에 주주가 직접 참여하지 않고 전자적 방법에 의해서만 투표하도록 하는 안에 반대한다. |
| **II-2. 이사회** |
| **11. 이사회의 규모** |
| 이사의 수에 관한 제안에 대하여 사안별로 검토하여 투표하되, 이사회 내 위원회 활동을 제약할 만큼 이사의 수를 제한하거나 개별이사의 영향력을 무력화할 정도로 많은 이사를 두는 안에 반대한다. |
| **12. 사외이사의 비중** |
| 사외이사의 비중을 높이는 안에 찬성하고 정당한 사유 없이 낮추는 안에 반대한다. |
| **13. 이사회 의장과 CEO의 분리** |
| ① 이사회 의장과 최고경영자(CEO)의 직책을 분리하는 안에 찬성하고, 분리되어 있는 경우 정당한 사유 없이 이를 합치는 안에 반대한다.<br>② 고위경영자[최고경영자(CEO), 최고재무책임자(CFO)등]가 이사회 의장직을 수행하는 것을 금지하는 안에 찬성한다.<br>③ 이사회 의장과 최고경영자(CEO)의 직책이 분리되어 있지 않은 경우, 선임사외이사(lead director)도입 등 사외이사의 독립성을 제고하는 제안에 찬성한다. |

| 14. 이사의 추천절차 및 자격기준 |
| --- |
| ① 이사의 추천절차를 도입하거나 자격기준을 강화하는 안에 찬성하고, 정당한 사유 없이 추천절차를 폐지하거나 자격기준을 완화하는 안에 반대한다.<br>② 이사추천위원회에서의 사외이사 비중을 높이는 안에 찬성한다.<br>③ 다양한 경력과 능력을 가진 이사를 선임할 수 있는 안에 찬성한다. |
| 15. 시차임기제 |
| 시차임기제의 폐지에 찬성하고, 시차임기제의 도입에 반대한다. 다만 정당한 사유가 있는 경우 달리 행사할 수 있다. |
| 16. 사외이사의 임기 |
| 정당한 사유 없이 사외이사의 임기를 단축하거나 연장하는 안에 반대한다. |
| 17. 이사후보 투표방식에 대한 변경 |
| 이사후보 각각에 대해 개별적으로 투표하는 방식으로의 변경에 찬성하고, 일괄적으로 투표하는 방식으로의 변경에 반대한다. |
| 18. 집중투표제 |
| 정관에서 집중투표제를 배제하는 안에 반대하고, 집중투표제 배제조항을 삭제하는 안에 찬성한다. 다만, 정당한 사유가 있는 경우에는 그러하지 아니할 수 있다. |
| II-3. 감사 및 위원회 |
| 19. 감사위원회 설치 및 구성요건 |
| ① 감사위원회를 설치하여 그 구성원의 3분의2 이상을 사외이사로 충원하는 안에 찬성한다.<br>② 감사위원회의 사외이사 비중을 정당한 사유 없이 낮추는 안에 반대한다. |
| 20. 외부감사인의 독립성 |
| 피감사회사가 외부감사인으로부터 감사 외에 경영자문서비스 등을 제공받는 것을 금지하는 안에 찬성한다. |

| 21. 위원회 구성 |
| --- |
| ① 사외이사후보추천위원회, 보상위원회 구성시 사외이사의 비율을 높이는 제안을 찬성하고 정당한 사유 없이 낮추는 안에 반대한다.<br>② 리스크관리위원회의 독립성과 전문성을 높이는 안건에 대해 찬성한다. |
| II-4. 임직원에 대한 보상 |
| 22. 이사 및 경영진 보상 |
| ① 보상위원회를 설치하는 안에 찬성하고, 이를 번복하는 안에 반대한다.<br>② 보상위원회를 모두 사외이사로 구성하는 안에 찬성하고, 이를 번복하는 안에 반대한다.<br>③ 경영진의 성과와 보상을 연계하는 안에 찬성하고, 성과에 근거하지 않은 경영진 보상체계에 반대한다.<br>④ 이사의 재임기간 중 분식회계, 허위공시, 주가조작 등으로 주가를 인위적으로 높인 사실이 사후에 밝혀질 경우 부당하게 받은 보상을 반환시키는 안에 찬성한다. |
| 23. 주식 연계 보상 |
| ① 임직원에게 주식매수선택권을 부여하는 안에 원칙적으로 찬성한다. 다만, 시장요인을 고려하거나 특정 경영성과 달성을 조건으로 하는 경우에 한한다.<br>② 상법 등 다른 법률에서 정한 발행허용범위 이내라도 일정 규모 이상의 주식매수선택권 부여계획의 경우 주주총회에서 승인받도록 하는 안에 찬성한다.<br>③ 사후에 주식매수선택권 행사가격을 조정하는 안에 반대한다. 다만, 증자 및 소각 등 주식가치의 변동 시 기존 주식매수선택권의 실질가치 및 기존주주의 주식가치를 유지하기 위하여 조정하는 경우 찬성할 수 있다.<br>④ 주식매수선택권의 권리행사 유보기간을 단축하는 안에 반대한다.<br>⑤ 사외이사들에게 보상의 일부를 주식 혹은 주식매수선택권으로 지급하는 경우 퇴직 전에 매도하거나 행사할 수 없도록 하는 안에 찬성한다. |

**24. 자사주 매수를 위한 회사의 대부**

임직원들에게 자사주 매수를 위해 자금을 대부해주는 안에 반대한다.

**II-5. 자본 구조**

**25. 채무재조정**

채무재조정의 일환으로 보통주 혹은 종류주식을 새롭게 발행하려는 안에 대하여는 기존 주주의 권리 희석, 제안 조건, 경영권관련 쟁점, 이해상충 등을 고려하여 사안별로 투표한다.

**26. 증권의 전환**

증권의 전환을 가능하게 하는 안에 대하여는 기존 주주의 권리 희석, 전환비율, 재무적 사항, 경영권 문제, 이해상충 등을 고려하여 사안별로 투표한다.

**27. 주주의 신주인수권**

주주의 신주인수권을 약화시키는 안에는 원칙적으로 반대한다. 다만, 주식의 발행사유, 발행가격, 발행규모, 유동성 등 여러 가지 조건을 검토하여 필요하다고 판단되면 찬성할 수 있다.

**28. 종류주식**

종류주식 발행을 가능하게 하는 안에 대하여는 종류주식의 의결권, 배당금, 전환권 및 기타 권리를 명백하게 하고 그 밖의 조건들이 합리적이면 찬성한다. 다만, 종류주식 발행이 기존 주주의 과다한 권리 희석, 적대적 기업인수를 방어하는 수단으로 이용되는 등의 경우에는 정당한 사유가 없는 한 원칙적으로 반대한다.

## III. 이사, 감사 및 감사위원회 위원의 선임

**29. 이사의 선임**

① 객관적 사실에 근거하여 아래의 경우에는 이사 후보에 대해서 반대할 수 있다.

1. 법령상 이사로서의 결격 사유가 있는 자
2. 과도한 겸임으로 충실한 의무수행이 어려운 자
3. 기업가치의 훼손 내지 주주 권익의 침해의 이력이 있는 자

② 이사 후보의 수가 선임예정 이사의 수를 초과하는 경우 장기적으로 주주가치 증대에 더 적합한 후보에 대해 찬성한다.

**30. 사외이사의 독립성 판단기준**

다음의 사외이사는 독립성이 없는 것으로 간주한다.

1. 회사의 상무에 종사하는 이사 및 피용자 또는 최근 5년 이내에 회사의 상무에 종사한 이사·감사 및 피용자
2. 최대주주가 자연인인 경우 본인과 그 배우자 및 직계 존속·비속
3. 최대주주가 법인인 경우 그 법인의 이사·감사 및 피용자
4. 이사·감사의 배우자 및 직계 존속·비속
5. 회사의 모회사 또는 자회사의 이사·감사 및 피용자
6. 회사와 거래관계 등 중요한 이해관계에 있는 법인의 이사·감사 및 피용자
7. 회사의 이사 및 피용자가 이사로 있는 다른 회사의 이사·감사 및 피용자
8. 최대주주가 아니면서 주요 경영사항에 대하여 사실상의 영향력을 행사하는 주주 및 그의 배우자와 직계 존속·비속
9. 해당 상장회사에 대한 회계감사 또는 세무대리를 하거나 해당 상장회사와 법률자문·경영자문 등의 자문계약을 체결하고 있는 변호사, 공인회계사, 세무사, 그 밖의 자문용역을 제공하고 있는 자
10. 그 밖에 회사와의 직·간접적 이해관계로 인해 사외이사로서 독립성이 훼손된다고 판단되는 자

**31. 사외이사의 선임**

이사의 선임을 준용하되 객관적 사실에 근거하여 아래의 각 호에 해당하는 경우에는 반대할 수 있다.

1. 제30조 사외이사의 독립성 판단기준에 의거하여 독립성이 결여된 것으로 판단된 자
2. 이사회 참석률이 저조한 자
3. 당해 회사에 사외이사로 재직할 연수가 과도하게 장기인 자

**32. 감사 및 감사위원회 위원의 선임**

감사 및 감사위원회 위원은 29. 이사의 선임 및 31. 사외이사의 선임의 건을 준용한다.

**33. 외부감사인의 선임**

① 외부감사인을 재선임하는 안건과 외부감사인에 대한 보수 책정권한을 이사회에 부여하는 안건에 대해 다음의 사유가 없는 경우 찬성한다.

1. 회계장부나 감사절차에 있어서 심각한 우려가 있는 경우
2. 충분한 설명 없이 외부감사인이 교체되는 경우
3. 감사용역에 대한 보수가 유사기업 평균에 비해 크게 높거나 비감사용역에 대한 보수가 전체보수에서 차지하는 비중이 크게 높은 경우

② 외부감사인의 임원이 해당회사의 임원으로 근무하였거나 회사와 관련된 업무로 인해 이해상충이 있는 경우 외부감사인 선임에 반대한다.

## IV. 이사 및 감사의 보상

**34. 주요임원 보상에 대한 권고안건**

주요임원에 대한 보상을 주주총회의 권고안건으로 하는 제안에 대해 원칙적으로 찬성한다. 다만 보상에 대한 공시수준, 보상의 성과와의 연계성, 보상의 수준 등에 있어 문제가 있는 경우 반대할 수 있다.

**35. 이사(임원)보수 승인**

① 이사회가 제시한 안에 원칙적으로 찬성한다.

② 보수한도 수준이 회사의 규모, 경영성과 등에 비추어 과다한 경우에는 반대한다. 다만, 개별등기임원에 대한 보상 내역과 보상 체계 등 객관적으로 보상 수준에 대해 판단할 수 있는 자료를 제공하는 경우 사안별로 검토한다.

**36. 감사보수한도 승인**

35. 이사(임원)보수 승인을 준용한다.

| 37. 임원퇴직금 또는 퇴직위로금 지급규정 승인 |
|---|
| 황금낙하산(Golden Parachute) 계약 등 경영진에 대한 과도한 퇴직금 지급에 대하여는 정당한 사유가 없는 한 원칙적으로 반대한다. |
| **Ⅴ. 주식매수선택권의 부여** |
| **38. 주식매수선택권의 부여** |
| ① 임직원에 대한 주식매수선택권의 부여는 아래의 각 호 중 하나 이상에 해당하는 경우에 한하여 찬성한다.<br>1. 시장요인을 고려하는 경우<br>2. 특정 경영성과 달성을 조건으로 하는 경우<br>3. 연간 주식연계보상 물량이 총 발행주식수의 3% 미만인 경우<br>② 사후에 주식매수선택권 행사가격을 조정하거나 기발행 주식매수선택권을 취소하고 행사가격을 조정하여 새로운 주식매수선택권을 발행함으로서 똑같은 효과를 추구하는 안에 대하여 반대한다.<br>③ 사외이사들에게 보상의 일부를 주식매수선택권으로 지급하는 경우 퇴직 전에 매도 또는 행사할 수 없도록 하는 안에 찬성한다. |
| **Ⅵ. 합병 및 영업양수도 등** |
| **39. 합병 및 인수** |
| ① 사안별로 검토하되, 주주가치의 훼손이 있다고 판단되는 경우 반대 한다.<br>② 기금이 주식매수청구권을 확보하고자 하는 경우 반대 또는 기권 할 수 있다. |
| **40. 영업양수도 등** |
| ① 사안별로 검토하되, 주주가치의 훼손이 있다고 판단되는 경우 반대한다.<br>② 기금이 주식매수청구권을 확보하고자 하는 경우 반대 또는 기권 할 수 있다.<br>③ 영업에 필요한 주요 자산을 처분하여 경영권을 방어하려는 안에 반대한다. |
| **41. 회사분할 및 분할합병** |
| ① 사안별로 검토하되, 주주가치의 훼손이 있다고 판단되는 경우 반대한다.<br>② 기금이 주식매수청구권을 확보하고자 하는 경우 반대 또는 기권 할 수 있다. |

## Ⅶ. 자본의 감소

### 42. 자본의 감소

자본의 감소를 가져오는 안에 원칙적으로 반대한다. 다만 다음의 경우 찬성할 수 있다.

1. 회사의 회생을 위하여 자본 감소가 불가피한 경우
2. 자본조달, 구조조정 등을 위하여 자본감소가 불가피한 경우
3. 회사의 사업축소나 폐업계획에 기금이 동의한 경우
4. 자사주 매입을 통한 소각으로 주주가치가 훼손되지 않는 경우
5. 유상감자로 주주가치가 훼손되지 않는 경우

## Ⅷ. 기타

### 43. 주식분할 및 주식병합

① 발행주식수가 비례적으로 증가(감소)하는 주식분할(주식병합)에 대하여 찬성한다.
② 상장폐지를 피하려는 주식병합에 찬성한다.
③ 법정주식수가 비례적으로 감소하지 않는 주식병합에 대하여는 사안별로 검토한다.

### 44. 주식의 제3자 배정

주식을 제3자에게 배정하는 안에 대하여 원칙적으로 반대한다. 다만, 주식의 발행사유, 발행가격, 발행규모, 유동성 등 여러 가지 조건을 검토하여 필요하다고 판단되면 찬성할 수 있다.

### 45. 지주회사 설립을 위한 기업분할, 주식교환 등

사안별로 검토하여 행사하되, 주주가치의 훼손이 있다고 판단되는 경우 반대한다.

### 46. 주주총회 안건의 사전공시

이사 및 감사의 선임, 이사 및 감사의 보수한도, 임원퇴직금 또는 퇴직위로금 지급규정 승인 등 사전 검토가 필요한 안건에 대해서 충분히 검토할 수 있는 시일 전에 그 내용을 공시하지 않은 경우 반대를 원칙으로 한다.

| 47. 관계자 거래 |
| --- |
| 관계자와의 거래 승인은 사안별로 판단하되 이해관계의 정도, 거래의 공정성 및 적정성, 사외이사 및 독립적인 재무전문가의 판단 등을 고려하여 주주가치를 훼손하는 경우 반대한다. |

## [별표 3] 의결권 행사내역 공시 양식

| 회사명 | OOO | 주주총회 일자 | 0000.00.00. | 정기/임시 |
|---|---|---|---|---|
| 의안번호 | 의안내용 | 행사내용 | 반대 또는 기권시 사유 | 근거조항 |
| | | | | |
| | | | | |

## [별표 4] 중점관리사안 선정 기준

| 1. 기업의 배당정책 수립 |
| --- |
| 합리적인 배당정책을 수립하지 않거나, 합리적인 배당정책에 따른 배당을 하지 않을 경우 |
| **2. 임원보수한도의 적정성** |
| 기업의 경영성과와 연계되지 않은 보수한도를 제안하여 주주권익을 침해하는 경우 |
| **3. 법령상의 위반 우려로 기업가치를 훼손하거나 주주권익을 침해할 수 있는 사안** |
| 국가기관의 조사 등 객관적 사실에 근거하여 아래의 경우에 해당할 경우<br>① 당해 회사와 관련한 횡령, 배임 행위<br>② 부당하게 특수관계인 또는 다른 회사를 지원하는 행위(부당지원행위)<br>③ 특수관계인에게 부당한 이익을 귀속시키는 행위(경영진의 사익편취) |
| **4. 지속적으로 반대의결권을 행사하였으나, 개선이 없는 사안** |
| 회사의 주주총회 안건 중 기금이 지속적으로 반대의사 표시를 했음에도 불구하고 개선되지 않는 안건의 경우 |

<별지 4>

# 국민연금기금 수탁자책임 전문위원회 운영규정 제정안

2018. 7. 30.

보건복지부
국민연금공단

# 국민연금기금 수탁자책임 전문위원회 운영규정

**제1조(목적)** 국민연금기금운용위원회(이하 “기금운용위원회”라 한다)가 정한 국민연금기금 수탁자 책임 활동에 관한 지침에 따라 국민연금기금이 보유한 상장주식에 대한 주주권 및 의결권 행사와 책임투자 관련 주요 사안을 검토·결정하기 위하여 구성된 국민연금기금 수탁자책임 전문위원회(이하 “위원회”라 한다)의 운영에 관하여 필요한 사항을 정함을 목적으로 한다.

**제2조(기능)** 위원회는 기금이 보유한 상장주식에 대한 주주권 및 의결권 행사와 책임투자 등에 관한 다음 각 호의 사항을 검토하거나 결정하고 그 결과를 기금운용위원회에 보고한다.

1. 주주권 및 의결권 행사 일반 원칙 및 세부 기준 등 검토
2. 국민연금공단 기금운용본부(이하 “기금운용본부”라 한다)가 행사한 주주권 및 의결권 행사 내역 검토
3. 기금운용위원회 위원장이 요청하는 사안 검토 또는 결정
4. 다음 각 목에 해당하는 주주권 및 의결권 행사 관련 사항 결정
   가. 기금운용본부가 판단하기 곤란하여 전문위원회에 결정을 요청한 사안
   나. 전문위원회 주주권행사 분과 위원 3인 이상이 장기적인 주주가치에 미치는 영향이 크다고 판단하여 전문위원회에 회부할 것을 요구하는 사안
   다. 공개중점관리기업 선정, 공개서한 발송 등 공개활동 관련 사안
5. 위탁운용사에 대한 ‘의결권행사 위임 가이드라인’ 검토
6. 위탁운용사에 대한 의결권행사 위임 및 회수 결정
7. 기금운용본부 의결권 행사방향의 주주총회 개최 전 공개범위 결정
8. 다음 각 목에 해당하는 책임투자 관련 사항 검토
   가. 책임투자 가이드라인
   나. 기금운용본부 책임투자에 대한 모니터링 및 특정기업에 대한 투자제한 및 변경
9. 그 밖에 위원장이 필요하다고 인정하는 사항 검토 또는 결정

**제3조(구성)** ①위원회 위원은 기금운용위원회 위원 추천을 받아 보건복지부 장관이 위촉한다.

②위원회는 14인 이내로 구성하고, 위원의 임기는 2년으로 한다.

③위원회는 주주권 및 의결권행사 관련사항, 책임투자 관련 사항을 효율적으로 검토 또는 결정하기 위하여 다음 각 호의 분과위원회를 둔다.

1. 주주권행사 분과위원회 : 제2조제1호, 제2호, 제3호, 제4호, 제5호, 제6호, 제7호, 제9호에 관한 사항
2. 책임투자 분과위원회 : 제2조제3호, 제8호, 제9호에 관한 사항

④주주권행사 분과위원회는 9인 내외로, 책임투자 분과위원회는 5인 내외로 구성한다.

**제4조(위원장 등)** ①위원장은 위원 중에서 호선하며 임기는 1년으로 한다.

②위원장은 위원회를 대표하고 위원회의 업무를 통할하며, 각 분과위원회의 위원장을 겸임한다.

③위원장이 부득이한 사유로 직무를 수행할 수 없는 때에는 위원장이 미리 정하는 자가 그 직무를 대행한다.

**제5조(위원의 서약)** 위원회 위원은 위원회가 장기적으로 주주가치 증대에 기여하는 방향으로 주주권 및 의결권, 책임투자 관련 주요사안을 검토 또는 결정할 수 있도록 다음과 같은 내용을 준수할 것으로 하는 붙임 서식의 서약서를 제출한다.

1. 선량한 관리자로서의 주의의무 및 충실의무
2. 기금이익 최우선 원칙
3. 공정한 직무수행
4. 비밀유지의무
5. 이해관계 직무의 회피

**제6조(위원회 운영 등)** ①전체위원회, 분과위원회 회의는 위원장이 소집하며, 위원장이 의장이 된다.

②전체위원회 회의는 다음 각 호의 하나의 경우에 위원장이 소집한다.

1. 분과위원회에서 전체위원회의 심의·의결이 필요하다고 요구하는 경우
2. 위원장이 필요하다고 판단하는 경우
3. 위원 5인 이상의 요구가 있는 경우
4. 기금운용위원회 위원장이 필요하다고 판단하는 경우

③분과위원회 회의는 다음 각 호의 하나의 경우에 위원장이 소집한다.

1. 위원장이 필요하다고 판단하는 경우
2. 주주권행사 분과위원회는 위원 3인 이상, 책임투자 분과위원회는 위원 2인 이상의 요구가 있는 경우
3. 기금운용위원회 위원장이 필요하다고 판단하는 경우

④전체위원회는 재적위원 과반수의 출석과 출석위원 과반수의 찬성으로 의결한다.

⑤분과위원회는 재적위원 과반수의 출석과 출석위원 과반수의 찬성으로 의결한다. 이 경우 분과위원회에서 의결한 사항은 전체위원회에서 의결한 것으로 본다.

⑥제5항에도 불구하고 분과위원회에서 전체위원회의 심의·의결이 필요하다고 요구하는 경우, 전체위원회 위원 5인 이상이 요구하는 경우, 위원장이 필요하다고 판단하는 경우에는 전체위원회에서 심의·의결한다.

⑦위원장은 필요한 경우 위원이 아닌 자를 참석시켜 전체위원회 및 분과위원회의 안건과 관련한 사항을 설명하게 하거나 의견을 개진하도록 할 수 있다.

**제7조(회의록 작성·비치)** ①위원장은 회의의 일시・장소・토의내용 및 각 참석자의 발언내용이 전부 기록된 회의록을 작성하여 보관하여야 한다.

②위원장은 국회 소관 상임위원회가 요구할 경우에는 회의록의 주요 내용을 요약한 의사록을 비공개로 제출하여야 한다.

**제8조(간사)** ①위원회의 사무를 처리하기 위하여 공동 간사를 두되, 간사는 보건복지부 국민연금재정과장과 기금운용본부 담당부서장이 된다.

②간사는 전체위원회 및 분과위원회 운영과 관련한 다음 각 호의 사항을 수행한다.

1. 보고 및 심의 안건의 제출
2. 위원회 운영에 관한 보좌
3. 위원회의 업무에 관한 사무처리
4. 위원이 요청하는 자료 제공
5. 위원회 회의록 작성 및 보존
6. 그 밖에 위원장이 필요하다고 인정하는 사항

**제9조(자료제출 요청 등)** ①위원은 그 직무를 수행함에 있어 필요하다고 인정되는 경우 간사를 거쳐 기금운용본부에 자료 제출 또는 의견 제시를 요청할 수 있다.

②기금운용본부는 제2조제4호나목에 따른 위원들의 안건부의 요구를 위해 필요한 자료를 제공할 수 있다.

**제10조(수당 등)** ①위원에게는 예산의 범위 내에서 자문수당 등 기타 필요한 경비를 지급할 수 있다.

②기타 위원회 및 분과위원회의 필요에 의한 외부인사 초청강연 등에 소요되는 경비를 지급할 수 있다.

**제11조(운영세칙)** 이 규정에서 정한 사항 외에 위원회 및 분과위원회 운영에 관하여 필요한 사항은 각각 위원회의 의결을 거쳐 정할 수 있다.

## 부 칙

**제1조(시행일)** 이 규정은 기금운용위원회가 심의·의결한 후 위원 구성이 완료된 날로부터 시행한다.

**제2조(다른 지침의 폐지)** 「국민연금기금 의결권행사 전문위원회 운영규정」은 폐지한다.

**제3조(의결권행사 전문위원회 의결 사항에 관한 경과조치)** 이 규정 시행 이전에 의결권행사 전문위원회가 의결한 사항은 이 규정에 의하여 처리된 것으로 본다.

[별지 서식]

# 서 약 서

본인은 보건복지부 「국민연금기금 수탁자책임 전문위원회」 위원(위촉기간 : 년 월 일 ~ 년 월 일)으로 위촉되어 국민연금기금이 보유한 주식에 대한 주주권 및 의결권, 책임투자 관련 주요사안을 검토 또는 결정함에 있어 주요 사안을 결정하는 직무를 수행함에 있어 다음 사항을 충실하게 이행할 것을 서약합니다.

1. (선량한 관리자로서의 주의의무 및 충실의무) 본 위원은 기금이 국민연금 급여지급을 위한 책임준비금임을 인식하고, 선량한 관리자로서의 주의의무에 최선을 다하고, 국민연금기금을 위하여 그 직무를 충실히 수행하겠습니다.

2. (기금이익 최우선 원칙) 본 위원은 국민연금재정의 장기적 안정성 유지에 기여하기 위하여 기금의 운용수익을 최대로 증대시킬 수 있도록 노력하고, 국민의 기금에 대한 신뢰가 자신의 직무에 의하여 좌우됨을 인식하여 개인이나 소속 기관의 이익보다 기금의 이익을 위하여 최우선으로 행동하겠습니다.

3. (공정한 직무수행) 본 위원은 관계법령과 지침 등에 따라 기금을 위하여 공정하고 충실하게 직무를 처리하겠습니다.

4. (비밀유지의무) 본 위원은 직무수행 중 알게 된 기금운용과 관련한 기밀정보를 재임 중 뿐 아니라 퇴임 후에도 다른 사람에게 제공 또는 누설하거나 그 목적 외 다른 용도로 사용하지 않겠으며, 기금운용과 관련한 기밀정보를 이용하여 자신 또는 제3자의 이익을 도모하지 않겠습니다.

5. (이해관계 직무의 회피) 본 위원은 직무 수행시 자신 또는 자신과 특수한 관계가 있는 자의 이해와 관련되어 공정한 직무수행이 어렵다고 판단될 경우에는 해당 직무를 수행하지 않겠으며, 관련 사실 등을 기금운용위원회위원장에게 보고하겠습니다.

년 월 일

서약자 소 속

직 책

성 명 (서명 또는 인)

**국민연금기금운용위원회 위원장** 귀하

<별지 5>

# 국민연금기금운용지침 개정안

2018. 7. 30.

보건복지부
국민연금공단

<참고 : 기금운용지침 신구조문대비표>

| 현행 | 개정안 |
| --- | --- |
| **제5조(기금운용 관련 조직의 역할과 책임)**<br>① 기금운용위원회는 기금의 운용에 관한 다음 사항을 의결한다.<br>1. ~ 4. (생략)<br>5. 기금운용지침(투자정책서) 및 의결권행사지침 결정<br><신 설><br><br>6. 위탁운용 목표범위<br>7. 중장기 및 연간 기금운용계획 의결<br>8. 기금의 운용내역 및 사용내역 심의<br>9. 기타 기금 운용에 관한 주요 사항으로서 기금운용위원회 위원장이 부의한 사항을 심의 또는 의결<br>② ~ ④ (생략)<br>⑤ 국민연금기금 주식 의결권 행사 전문위원회(이하 “주식의결권 행사 전문위원회”라 한다)는 <신설> 국민연금이 보유한 주식 의결권 행사에 관한 다음 각 호의 사항을 검토·결정한다.<br>1. 의결권 행사 일반 원칙 및 세부 기준 등 <신설><br>2. 공단 기금운용본부(이하 “기금운용본부”라 한다)가 행사한 의결권 행사 내역 <신설><br>3. 기금운용위원회 위원장이 요청하는 사안 <신설><br>4. 찬성 또는 반대를 판단하기 곤 | **제5조(기금운용 관련 조직의 역할과 책임)**<br>① 기금운용위원회는 기금의 운용에 관한 다음 사항을 의결한다.<br>1. ~ 4. (현행과 같음)<br>5. 기금운용지침(투자정책서) 결정<br><br>6. 수탁자 책임에 관한 원칙, 수탁자 책임 활동에 관한 지침 및 수탁자 책임 활동 주요 정책 결정<br>7. 위탁운용 목표범위<br>8. 중장기 및 연간 기금운용계획 의결<br>9. 기금의 운용내역 및 사용내역 심의<br>10. 기타 기금 운용에 관한 주요 사항으로서 기금운용위원회 위원장이 부의한 사항을 심의 또는 의결<br>② ~ ④ (현행과 같음)<br>⑤ 국민연금기금 수탁자책임 전문위원회(이하 “수탁자책임 전문위원회”라 한다)는 주주권행사 분과와 책임투자 분과로 구분하여 운영하고, 국민연금이 보유한 주식 주주권 및 의결권 행사와 책임투자에 관한 다음 각 호의 사항을 검토·결정한다.<br>1. 주주권 및 의결권 행사 일반 원칙 및 세부 기준 등 검토<br>2. 공단 기금운용본부(이하 “기금운용본부”라 한다)의 주주권 및 의결권 행사 내역 검토<br>3. 기금운용위원회 위원장이 요청하는 사안 검토·결정<br>4. 다음 각 목에 해당하는 의결권 |

| 현행 | 개정안 |
| --- | --- |
| 란하여 기금운용본부가 판단을 요청하는 사안 | 및 주주권 행사 관련 사항 결정<br>가. 기금운용본부가 판단하기 곤란하여 수탁자책임 전문위원회에 결정을 요청한 사안<br>나. 수탁자책임 전문위원회 주주권행사 분과 위원 3인 이상이 장기적인 주주가치에 미치는 영향이 크다고 판단하여 수탁자책임 전문위원회에 회부할 것을 요구하는 사안<br>다. 공개중점관리기업 선정, 공개서함 발송 등 공개활동 관련 사안 |
| 5. 장기적인 주주가치에 미치는 영향이 크다고 판단하여 주식 의결권 행사 전문위원회 위원 3인 이상이 요구하는 사안 | 5. 위탁운용사에 대한 '의결권행사 위임 가이드라인' 검토<br>6. 위탁운용사에 대한 의결권행사 위임 및 회수 결정<br>7. 기금운용본부 의결권 행사방향의 주주총회 개최 전 공개범위 결정<br>8. 다음 각 목에 해당하는 책임투자 관련 사항 검토<br>가. 책임투자 가이드라인<br>나. 기금운용본부 책임투자에 대한 모니터링 및 이에 따른 특정기업에 대한 투자 제한 및 변경 |
| 6. 배당에 관한 의결권행사의 실효성 확보를 위한 사항 | <삭 제> |
| 7. 그 밖에 주식 의결권 행사 전문위원회 위원장이 필요하다고 인정하는 사항 <신설> | 9. 그 밖에 수탁자책임 전문위원회 위원장이 필요하다고 인정하는 사항 검토·결정 |
| ⑥ (이하 생략) | ⑥ (이하 현행과 같음) |
| **제3장 책임투자 및 의결권 행사** | **제3장 책임투자 및 주주권 행사** |
| **제17조(책임투자)** 증권의 매매 및 대여의 방법으로 기금을 관리·운용하 | **제17조(책임투자)** ① 증권의 매매 및 대여의 방법으로 기금을 관리·운용 |

| 현행 | 개정안 |
| --- | --- |
| 는 경우에는 장기적이고 안정적인 수익 증대를 위하여 투자대상과 관련한 환경·사회·지배구조 등의 요소를 고려할 수 있다.<br>② <신설> | 하는 경우에는 장기적이고 안정적인 수익 증대를 위하여 투자대상과 관련한 환경·사회·지배구조 등의 요소를 고려할 수 있다.<br>② 「수탁자책임 전문위원회」는 제1항을 목적으로 기금운용본부의 책임투자에 대해 모니터링하여 관련 기업에 대한 투자제한 및 변경 의견을 「기금운용위원회」에 제시할 수 있다. |
| <신설> | **제17조의2(수탁자 책임에 관한 원칙)** 국민연금 수탁자 책임 활동의 투명성 및 독립성 강화, 기금의 장기 수익을 제고하기 위해 한국 스튜어드십 코드인 기관투자자의 수탁자 책임에 관한 원칙을 도입하고 기금운용위원회가 별도로 정한 「국민연금기금 수탁자 책임에 관한 원칙」에 따라 이행한다. |
| **제17조의2(의결권 행사)**<br>① 기금의 보유 주식 <신설> 의결권은 기금자산의 증식을 목적으로 행사한다.<br>② 기금의 <신설> 의결권 행사는 국민연금 가입자 및 수급자에게 이익이 되도록 신의에 따라 성실하게 이루어져야 한다.<br>③ 기금의 <신설> 의결권 행사는 장기적으로 주주가치 증대에 기여하는 방향으로 이루어져야 한다.<br>④ <신설> 의결권 행사의 기준, 방법, 절차 등에 관한 사항은 기금운용위원회가 별도로 정한 「국민연금기금 의결권 행사지침」에 따른다.<br>⑤ <신설> 의결권행사는 원칙적으 | **제17조의3(주주권 및 의결권 행사)**<br>① 기금의 보유 주식 주주권 및 의결권은 기금자산의 증식을 목적으로 행사한다.<br>② 기금의 주주권 및 의결권 행사는 국민연금 가입자 및 수급자에게 이익이 되도록 신의에 따라 성실하게 이루어져야 한다.<br>③ 기금의 주주권 및 의결권 행사는 장기적으로 주주가치 증대에 기여하는 방향으로 이루어져야 한다.<br>④ 주주권 및 의결권 행사의 기준, 방법, 절차 등에 관한 사항은 기금운용위원회가 별도로 정한 「국민연금기금 수탁자 책임 활동에 관한 지침」에 따른다. |

| 현행 | 개정안 |
| --- | --- |
| 로 공단에서 행사하되, 공단에서 찬성 또는 반대의 판단을 하기 곤란한 안건이나 장기적인 주주가치에 미치는 영향이 크다고 판단하여 주식 의결권 행사 전문위원회 위원 3인 이상이 요구하는 안건은 「주식 의결권 행사 전문위원회」에서 결정한다.<br>⑥ 주식 의결권 행사 전문위원회는 매년 「국민연금기금 의결권 행사지침」을 검토하여 기금운용위원회에 제출한다. | ⑤ 주주권 및 의결권행사는 원칙적으로 공단에서 행사하되, 공단에서 의결권행사의 찬성 또는 반대 및 주주권행사의 이행여부 등에 대한 판단을 하기 곤란한 사안, 장기적인 주주가치에 미치는 영향이 크다고 판단하여 수탁자책임 전문위원회 주주권행사 분과위원회 위원 3인 이상이 요구하는 사안, 공개중점관리기업 선정 사안, 기금운용본부 명의의 공개서한 발송 이행 관련 사안은 기금운용본부의 분석 등을 거쳐 「수탁자책임 전문위원회」에서 결정한다.<br>⑥ 수탁자책임 전문위원회는 매년 「국민연금기금 수탁자 책임 활동에 관한 지침」을 검토하여 기금운용위원회에 제출한다. 다만, 필요시 검토 시기를 조정할 수 있다. |

| 현행 | | 개정안 | |
|---|---|---|---|
| 구분 | 공시 대상 | 구분 | 공시 대상 |
| 월간공시 | ▪ 조성·지출·적립 현황<br>▪ 자산군별 포트폴리오 운용 현황 및 수익률 | 월간공시 | ▪ 조성·지출·적립 현황<br>▪ 자산군별 포트폴리오 운용 현황 및 수익률 |
| 분기공시 | ▪ 주식 대량보유 내역<br>▪ 채권 종류별 운용 현황<br>▪ 위탁운용사 및 거래증권사 현황 | 분기공시 | ▪ 주식 대량보유 내역<br>▪ 채권 종류별 운용 현황<br>▪ 위탁운용사 및 거래증권사 현황 |
| 연간공시 | ▪ 재정상태표 및 재정운영표<br>▪ 자산군별 포트폴리오 운용 세부 내역<br>- 주식 섹터별 운용 현황<br>- 대체투자 세부유형별 운용 현황<br>- 해외투자 지역별 운용 현황<br>- 증권위탁 펀드별 운용 현황<br>▪ 자산군별 투자종목 세부 내역<br>- 국내·해외주식 종목별 투자 현황<br>- 국내채권 발행기관별 투자 현황<br>- 해외채권 종목별 투자 현황<br>- 대체투자 투자액 상위 10개 종목별 투자 현황 및 대체투자 관련 통계치<br>▪ 책임투자 관련 현황<br>- 책임투자를 위한 정책, 계획, 조직 및 활동내역<br>- 책임투자를 위해 고려하는 환경·사회·지배구조의 기준<br>- 책임투자를 고려하는 자산군의 범위(위탁·직접 구분) 및 운용규모<br>- 책임투자를 고려하는 자산군의 투자 현황(공시대상 '자산군별 투자종목 세부 내역' 중 책임투자를 고려하는 종목별 현황)<br>- 책임투자 관련 위탁운용사 선정 기준 및 현황, 성과평가 기준 | 연간공시 | ▪ 재정상태표 및 재정운영표<br>▪ 자산군별 포트폴리오 운용 세부 내역<br>- 주식 섹터별 운용 현황<br>- 대체투자 세부유형별 운용 현황<br>- 해외투자 지역별 운용 현황<br>- 증권위탁 펀드별 운용 현황<br>▪ 자산군별 투자종목 세부 내역<br>- 국내·해외주식 종목별 투자 현황<br>- 국내채권 발행기관별 투자 현황<br>- 해외채권 종목별 투자 현황<br>- 대체투자 투자액 상위 10개 종목별 투자 현황 및 대체투자 관련 통계치<br>▪ 책임투자 관련 현황<br>- 책임투자를 위한 정책, 계획, 조직 및 활동내역<br>- 책임투자를 위해 고려하는 환경·사회·지배구조의 기준<br>- 책임투자를 고려하는 자산군의 범위(위탁·직접 구분) 및 운용규모<br>- 책임투자를 고려하는 자산군의 투자 현황(공시대상 '자산군별 투자종목 세부 내역' 중 책임투자를 고려하는 종목별 현황)<br>- 책임투자 관련 위탁운용사 선정 기준 및 현황, 성과평가 기준 |
| 수시공시 | ▪ 기금운용위원회 회의 결과<br>▪ 기금운용지침과 기금운용계획<br>▪ 기금운용규정과 위탁운용사 및 거래증권사 선정 기준<br>▪ <신설> 상장주식 의결권 행사 내역 및 세부 반대 사유<br>▪ 그 밖에 기금운용의 주요 결정사항과 관하여 공시가 필요하다고 인정되는 사항 등 | 수시공시 | ▪ 기금운용위원회 회의 결과<br>▪ 기금운용지침과 기금운용계획<br>▪ 기금운용규정과 위탁운용사 및 거래증권사 선정 기준<br>▪ 기금운용본부 또는 수탁자책임 전문위원회가 결정한 상장주식 의결권 행사 내역 및 세부 반대 사유<br>▪ 그 밖에 기금운용의 주요 결정사항과 관하여 공시가 필요하다고 인정되는 사항 등 |

# 국민연금기금운용지침

## 제1장 총칙

**제1조(지침의 개요)** ① 이 지침은 국민연금법 제101조의 규정에 의하여 설치된 국민연금기금(이하 “기금”이라 한다)의 운용 목표와 투자정책 및 전략을 수립하고 이를 여러 이해관계자에게 공지하여 운용의 일관성을 유지함으로써 기금의 효율적인 운용을 도모함을 목적으로 한다.

② 이 지침은 기금운용 전반에 대한 지침서로서 현행 국민연금관련 법령과 내용면에서 일관성을 유지한다.

③ 보건복지부, 국민연금기금운용위원회(이하 “기금운용위원회”라 한다), 국민연금기금운용실무평가위원회(이하 “실무평가위원회”라 한다), 「국민연금기금운용위원회 운영규정」에 따른 전문위원회, 국민연금공단(이하 “공단”이라 한다), 거래기관 등 기금의 운용에 관련된 모든 조직 및 구성원(이하 “기금운용관련자”라 한다)은 이 지침에서 정한 사항을 준수하여야 한다.

④ 이 지침에서 정한 것 외에 기금운용에 관하여 필요한 사항은 공단이 관련법령 등의 허용범위 안에서 정한다.

**제2조(지침의 목적)** ① 이 지침은 현행법을 준수하면서 기금을 관리·운용하기에 적합한 운용목표, 투자정책 및 전략을 제시하며, 기금운용 관련자의 윤리기준과 기금운용 성과평가를 위한 기준을 확립한다.

② 이 지침은 운용목표, 투자정책, 윤리강령 및 성과평가기준 등을 내부관리자, 위탁투자 관계자 및 모든 이해관계자들에게 전달한다.

③ 이 지침은 기금운용지배구조 등 내부적 운용환경 변화에 관계없이 기금운용의 일관성 및 독립성을 유지할 수 있는 지침을 제공한다.

④ 이 지침은 국민연금 관련 법령의 준수여부를 감독하는 기준을 제공하는 동시에 가입자 및 수급자의 이익을 위해 기금운용의 관리책임을 완수하는지를 증명할 수 있는 수단을 제공한다.

**제3조(기금운용 목적)** ① 보건복지부장관은 국민연금법이 정한 다음 각 호의 기금 설치 및 운용 목적에 따라 기금을 관리·운용한다.

1. 보건복지부장관은 국민연금사업에 필요한 재원을 원활하게 확보하고, 국민연금급여에 충당하기 위한 책임준비금으로서 기금을 설치한다.(법 제101조제1항)
2. 보건복지부장관은 국민연금 재정의 장기적인 안정을 유지하기 위하여 그 수익을 최대로 증대시킬 수 있도록 기금운용위원회에서 의결한 바에 따라 기금을 관리·운용한다.(법 제102조제2항)

② 보건복지부장관은 제1항의 목적을 달성하기 위하여 보험료와 운용수익 등으로 조성된 기금의 실질가치를 유지하고, 보험료 부담을 완화하거나 급여를 보강하는데 기여하도록 위험한도 내에서 추가적인 수익을 창출하도록 노력한다.

**제4조(기금운용 원칙)** 보건복지부장관은 다음 각 호의 원칙에 따라 기금을 운용한다.

1. 수익성의 원칙 : 가입자의 부담, 특히 미래세대의 부담 완화를 위하여 가능한 한 많은 수익을 추구하여야 한다.
2. 안정성의 원칙 : 투자하는 자산의 전체 수익률 변동성과 손실위험이 허용되는 범위 안에 있도록 안정적으로 운용하여야 한다.
3. 공공성의 원칙 : 국민연금은 전 국민을 대상으로 하는 제도이고, 기금 적립규모가 국가경제에서 차지하는 비중이 크므로 국가경제 및 국내금융시장에 미치는 파급효과를 감안하여 운용하여야 한다.
4. 유동성의 원칙 : 연금급여의 지급이 원활하도록 유동성을 고려하여 운용하여야 하며, 특히 투자한 자산의 처분 시 국내금융시장 충격이 최소화되는 방안을 사전에 강구하여야 한다.
5. 운용 독립성의 원칙 : 상기 원칙에 따라 기금을 운용하여야 하며, 다른 목적을 위하여 이러한 원칙이 훼손되어서는 안 된다.

**제5조(기금운용 관련 조직의 역할과 책임)** ① 기금운용위원회는 기금의 운용에 관한 다음 사항을 의결한다.

1. 기본적인 투자정책방향 설정
2. 전략적 자산배분안 결정

3. 기금운용 성과평가 의결
4. 기금운용 성과보상에 관한 사항 결정
5. 기금운용지침(투자정책서) 결정
6. 수탁자 책임에 관한 원칙, 수탁자 책임 활동에 관한 지침 및 수탁자 책임 활동 주요 정책 결정
7. 위탁운용 목표범위
8. 중장기 및 연간 기금운용계획 의결
9. 기금의 운용내역 및 사용내역 심의
10. 기타 기금 운용에 관한 주요 사항으로서 기금운용위원회 위원장이 부의한 사항을 심의 또는 의결

② 실무평가위원회는 기금운용위원회의 하부기구로서 기금의 운용에 관한 다음 사항을 심의 ·평가한다.
1. 기금운용성과의 측정 등 성과평가에 관한 사항
2. 기금 운용 자산 구성과 기금의 결산 등 회계에 관한 사항
3. 기금의 관리·운용에 있어서 개선하여야 할 사항
4. 기금운용위원회에 상정할 안건 중 실무평가위원회 위원장이 필요하다고 인정한 사항
5. 그 밖에 운용위원회에서 심의를 요청한 사항

③ 보건복지부장관은 기금 관리주체로서 다음의 사항을 수행한다.
1. 기금운용관련 법률안 기안
2. 전략적 자산배분안 작성
3. 기금운용지침(투자정책서) 작성
4. 중장기 및 연간 기금운용계획 작성
5. 기금운용 성과평가(외부평가)
6. 기금운용체계 개선
7. 기금운용 모니터링
8. 기금운용위원회 의안 상정 및 위원회 운영
9. 공단의 기금운용규정, 사업계획과 예산 승인 등 지도감독

④ 국민연금기금 투자정책전문위원회(이하 “투자정책전문위원회”라 한다)는 기금의 투자정책에 대한 자문을 위해 다음 각 호의 사항에 대하여 검토·심의한다.

1. 중장기 또는 연간 기금운용을 위한 주요 계획에 관한 사항
2. 전문적 지식을 바탕으로 객관적인 평가가 필요한 투자정책에 관한 사항
3. 새로운 투자정책의 개발 또는 기존 투자정책의 변경에 관한 사항
4. 기타 기금운용위원회 또는 실무평가위원회 위원장이 투자정책 전문위원회의 검토나 자문이 필요하다고 요청한 사항

⑤ 국민연금기금 수탁자책임 전문위원회(이하 "수탁자책임 전문위원회"라 한다)는 주주권행사 분과와 책임투자 분과로 구분하여 운영하고, 국민연금이 보유한 주식 주주권 및 의결권 행사와 책임투자에 관한 다음 각 호의 사항을 검토·결정한다.

1. 주주권 및 의결권 행사 일반 원칙 및 세부 기준 등 검토
2. 공단 기금운용본부(이하 "기금운용본부"라 한다)의 주주권 및 의결권 행사 내역 검토
3. 기금운용위원회 위원장이 요청하는 사안 검토·결정
4. 다음 각 목에 해당하는 주주권 및 의결권 행사 관련 사항 결정
   가. 기금운용본부가 판단하기 곤란하여 수탁자책임 전문위원회에 결정을 요청한 사안
   나. 수탁자책임 전문위원회 주주권행사 분과 위원 3인 이상이 장기적인 주주가치에 미치는 영향이 크다고 판단하여 수탁자책임 전문위원회에 회부할 것을 요구하는 사안
   다. 공개중점관리기업 선정, 공개서한 발송 등 공개활동 관련 사안
5. 위탁운용사에 대한 '의결권행사 위임 가이드라인' 검토
6. 위탁운용사에 대한 의결권행사 위임 및 회수 결정
7. 기금운용본부 의결권 행사방향의 주주총회 개최 전 공개범위 결정
8. 다음 각 목에 해당하는 책임투자 관련 사항 검토
   가. 책임투자 가이드라인
   나. 기금운용본부 책임투자에 대한 모니터링 및 이에 따른 특정기업에 대한 투자 제한 및 변경
9. 그 밖에 수탁자책임 전문위원회 위원장이 필요하다고 인정하는 사항 검토·결정

⑥ 국민연금기금 성과평가보상 전문위원회(이하 "성과평가보상 전문위원회"라 한다)는 기금운용본부 전체 및 기금운용본부장의 성과급 지급률과 비시장성 자산의 평가기준 등을 심의하고 다음 각 호의 사항을 검토한다.

1. 국민연금기금운용 내·외부 성과평가보고서 검토
2. 국민연금기금운용 성과평가에 관한 조사연구·정책개발·제언
3. 보상에 관한 조사연구·정책개발·제언
4. 그 밖에 기금운용위원회 위원장이 필요하다고 인정하는 사항

⑦ 공단은 보건복지부장관의 위탁을 받아 기금의 관리·운용을 수행한다.

1. 전략적 자산배분 등 주요 기금정책에 대한 연구 및 제언
2. 전술적 자산배분
3. 투자의사결정과 이를 위한 연구 및 사후관리
4. 리스크관리위원회 등 위험관리
5. 기금운용규정 작성, 연간 및 월간 자금운용계획 수립
6. 위탁운용사의 선정과 관리
7. 기금운용 성과평가(내부평가)
8. 기금운용 현황의 보고와 공시
9. 기금운용의 감사에 관한 사항
10. 기타 기금운용의 집행에 관한 사항

## 제2장 투자정책

**제6조(목표수익률)** ① 기금은 장기 운용수익률이 '실질경제성장률+소비자물가상승률±조정치'를 달성하도록 노력한다.

② 조정치는 운용여건, 경제전망 등을 고려하여 위험한도를 초과하지 않는 범위 내에서 기금운용위원회가 정한다.

**제7조(위험한도)** ① 전략적 자산배분(안)은 향후 5년 동안의 누적 운용수익률이 같은 기간의 누적 소비자물가상승률 이하로 떨어질 가능성(Shortfall Risk)을 15% 이하로 하여야 한다.

② 전략적 자산배분(안)은 5년 후 최저적립금 비율(5년 후 발생할 수 있는 예상 적립금 규모 중 하위 5%에 해당하는 적립금을 적립금의 기댓값으로 나눈 비율), 연간손실확률(연간 운용수익률이 0%에 미치지 못할 가능성), 극단손실(expected tail loss) 등을 고려하여 결정되어야 한다.

**제8조(전략적 자산배분)** ① 전략적 자산배분은 객관적인 시장분석을 근거로 하여 자산배분 목표를 설정하는 과정으로 기금의 목표수익률과 위험한도를 반영하여 자산군의 상대적 비율을 결정하는 것을 말한다.
② 기금의 특성을 고려하여 설정된 목표수익률과 위험한도를 기초로 하여 자산배분을 실시하되, 재정추계에서 적용한 예상수익률, 기금의 자산 및 부채에 대한 장기 전망 등을 고려하여 정한다.
③ 기금운용위원회는 매년 향후 5년의 기간에 대한 자산배분 목표를 설정한 후 이의 이행을 위하여 시장전망과 연금 수급상황의 변화를 반영한 연간 기금운용계획을 수립하여야 한다.
④ 연간 기금운용계획에서 기금의 공공부문에의 투자한도를 정하며 공공부문에의 투자는 국채의 매입에 의한다.

**제9조(복지사업)** ① 가입자, 가입자이었던 자, 수급권자의 복지를 증진하기 위한 자금의 대여, 복지시설의 설치, 기타복지사업에 대한 투자는 매년 신규 여유자금의 1% 이내에서 기금운용위원회가 정한다.
② 기금의 복지사업 대여이자율은 소비자 물가상승률 이상의 수준에서 기금운용위원회가 정한다.
③ 신규로 추진하는 복지사업은 사업기간 동안의 수익률이 무위험 이자율인 해당기간 국고채권 수익률 이상이 되도록 하여야 한다. (예를 들어, 사업기간이 5년인 경우 5년만기 국고채권 수익률 이상이 되어야 함)

**제10조(목표 초과수익률)** ① 공단은 액티브운용을 통하여 전략적 자산배분에 의한 수익률(벤치마크 수익률) 대비 초과수익을 추구할 수 있다.
② 기금운용위원회는 기금이 안정적인 초과수익을 얻을 수 있도록 장기적인 관점에서 전략적 자산배분에 의한 위험을 포함한 총 위험을 고려하여 대체투자를 제외한 금융부문 전체의 목표 액티브위험(Active Risk, 실제 운용이 벤치마크에서 벗어난 정도를 나타내는 지표로서 초과 수익률의 표준편차로 측정함)과 목표 IR(Information Ratio, 초과수익률을 액티브위험으로 나눈 값으로 액티브운용의 효율성을 나타내는

지표)을 정함으로써 목표 초과수익률(전략적 자산배분에 의한 수익률 대비 초과수익률의 목표치로서 목표액티브위험 × 목표 IR로 계산됨)을 결정한다.

③ 공단은 기금운용위원회가 정한 목표 초과수익률을 달성할 수 있도록 액티브 운용의 효율성, 시장 상황 등을 고려하여 목표 액티브 위험을 목표 초과수익률이 적용되는 연도의 전년도 말까지 자산군별로 배분하고 그 배분 결과를 목표 초과수익률이 적용되는 연도에 최초로 개최되는 기금운용위원회에 보고한다.

**제11조(전술적 자산배분)** ① 전술적 자산배분은 변화하는 시장상황에 대응하고 이를 이용하기 위해 전략적 자산배분으로부터 주어진 범위 안에서 조정하여 자산을 배분하는 것을 의미한다.

② 전략적 자산배분에 기초한 각 자산군별 배분비중을 기준으로 일정 범위의 변동폭 이내에서 기금이 운용되도록 하며, 자산군별 투자허용 범위는 별표 1과 같이 정한다.

③ 경제 상황의 변화 및 금융시장 전망에 따라 기금운용위원회에서 정한 전략적 자산배분을 전술적으로 조정할 수 있으며 각 자산군별 비중이 투자허용범위를 벗어나는 경우 그 근거를 명확히 하여 기금운용위원회에 승인을 받아야 한다.

④ 공단은 전술적 자산배분을 할 때 제13조제5항에 따라 외환익스포저 규모를 조정할 수 있다.

**제12조(자산군 분류)** ① 자산군을 분류하는 목적은 기금운용의 수익성과 안정성 제고를 위하여 투자대상 자산군을 다변화 하는데 있으므로 기금은 이를 위한 방안을 지속적으로 검토하고 실행하여야 한다.

② 기금은 기금운용계획에서 정한 바에 따라 금융부문, 복지부문 및 기타부문으로 나누어 운용한다.

③ 기금의 금융부문은 국내주식, 해외주식, 국내채권, 해외채권, 대체투자 및 기타 금융상품으로 나누어 운용한다.

**제13조(외환관리 정책)** ① 외환관리 정책은 해외투자에 따른 외환익스포저와 관련된 위험관리 및 운용을 위한 기준을 제시한다.

② 외환관리 정책의 목표는 다음과 같다.
1. 포트폴리오의 변동성 축소
2. 허용된 범위 내에서의 수익률 제고
3. 대규모 환 손실로부터 기금 보호

③ 해외투자 및 외화단기자금에 의한 외환익스포저는 헤지하지 않는 것을 원칙으로 한다.

④ 제3항에도 불구하고 미국 달러화(USD) 이외 통화로 표시된 해외채권은 미국 달러화에 대해 100% 헤지하는 것을 원칙으로 하되, ±10%p 범위에서 환헤지 비율을 조정할 수 있다.

⑤ 공단은 환율변동 시 수익률 방어를 위해 기금운용위원회가 정하는 바에 따라 총 외환익스포저의 일정 비율 이내에서 외환익스포저 규모를 전술적으로 조정할 수 있다.

⑥ 외환익스포저가 특정 통화에 집중되지 않도록 전략적 통화구성을 마련하여 관리하되, 해외주식·해외채권은 벤치마크의 통화구성을 추종하고 해외대체투자는 통화블록별 범위를 구성하여 관리한다.

**제14조(벤치마크지수)** ① 벤치마크지수의 설정은 자산군별 운용의 방향을 제시하고 성과평가의 지표로 이용함을 목적으로 한다.

② 벤치마크지수는 자산군별로 별표 2와 같이 정한다.

③ 자산군별 세부 벤치마크지수는 시장에서 일반적으로 인정된 지수 외에 기금자산의 특성을 감안하여 마련한 별도의 지수를 사용할 수 있다.

④ 벤치마크지수는 기금의 자산운용의 방향성 및 원칙 등을 함축하는 것으로서 그 적정성 및 타당성을 지속적으로 검토하고 보완하여야 한다.

⑤ 벤치마크지수는 매년 주기적으로 검토하여야 하며 필요시 기금운용위원회의 의결을 거쳐 변경할 수 있다

**제15조(위탁운용)** ① 기금의 위탁운용은 외부 운용사의 전문성을 활용하여 수익률을 제고하고 위험을 분산하기 위해 실시한다.

② 기금의 규모 등을 고려하여 직접운용과 위탁운용을 병행하되, 자산별 위탁운용 목표범위는 기금운용위원회가 승인한다.

③ 공단은 위탁운용현황을 기금운용위원회에 보고한다.

④ 운용사의 선정 및 관리는 투명하고 공정하게 이루어져야 하며

이를 위하여 운용사 선정 및 관리에 대한 별도의 기준을 마련하고 준수하여야 한다.

⑤ 공단은 위탁운용사에게 운용사간 객관적인 성과비교가 가능토록 국제성과평가기준(GIPS®)의 점진적 도입을 유도하여 향후 위탁운용사의 선정 및 관리에 활용하며 국내 금융산업의 발전에 기여한다.

⑥ 공단은 운용사, 수탁사 및 평가사의 보고내용, 위탁펀드의 투자내역, 수익률, 운용사 및 펀드매니저 동향 등에 관해 상시 점검하여야 한다.

⑦ 공단은 운용사의 위탁운용계약 준수여부 및 운용성과를 정기적으로 확인, 평가하여 해당 운용사에 위탁운용을 지속할 것인지 결정한다.

**제16조(자산별 세부투자지침)** 자산별 세부투자지침은 별표 3과 같이 정한다.

## 제3장 책임투자 및 주주권 행사

**제17조(책임투자)** ① 증권의 매매 및 대여의 방법으로 기금을 관리·운용하는 경우에는 장기적이고 안정적인 수익 증대를 위하여 투자대상과 관련한 환경·사회·지배구조 등의 요소를 고려할 수 있다.

② 「수탁자책임 전문위원회」는 제1항을 목적으로 기금운용본부의 책임투자에 대해 모니터링하여 관련 기업에 대한 투자제한 및 변경 의견을 「기금운용위원회」에 제시할 수 있다.

**제17조의2(수탁자 책임에 관한 원칙)** 국민연금 수탁자 책임 활동의 투명성 및 독립성 강화, 기금의 장기 수익을 제고하기 위해 한국 스튜어드십 코드인 기관투자자의 수탁자 책임에 관한 원칙을 도입하고 기금운용위원회가 별도로 정한 「국민연금기금 수탁자 책임에 관한 원칙」에 따라 이행한다.

**제17조의3(주주권 및 의결권 행사)** ① 기금의 보유 주식 주주권 및 의결권은 기금자산의 증식을 목적으로 행사한다.

② 기금의 주주권 및 의결권 행사는 국민연금 가입자 및 수급자에게 이익이 되도록 신의에 따라 성실하게 이루어져야 한다.

③ 기금의 주주권 및 의결권 행사는 장기적으로 주주가치 증대에 기여하는 방향으로 이루어져야 한다.

④ 주주권 및 의결권 행사의 기준, 방법, 절차 등에 관한 사항은 기금운용위원회가 별도로 정한 「국민연금기금 수탁자 책임 활동에 관한 지침」에 따른다.

⑤ 주주권 및 의결권행사는 원칙적으로 공단에서 행사하되, 공단에서 의결권행사의 찬성 또는 반대 및 주주권행사의 이행여부 등에 대한 판단을 하기 곤란한 사안, 장기적인 주주가치에 미치는 영향이 크다고 판단하여 수탁자책임 전문위원회 주주권행사 분과위원회 위원 3인 이상이 요구하는 사안, 공개중점관리기업 선정 사안, 기금운용본부 명의의 공개서한 발송 이행 관련 사안은 기금운용본부의 분석 등을 거쳐 「수탁자책임 전문위원회」에서 결정한다.

⑥ 수탁자책임 전문위원회는 매년 「국민연금기금 수탁자 책임 활동에 관한 지침」을 검토하여 기금운용위원회에 제출한다. 다만, 필요시 검토 시기를 조정할 수 있다.

## 제4장 위험관리 및 내부통제

**제18조(위험의 인식 및 측정)** ① 위험의 인식범위는 기금의 안정성 및 수익성에 영향을 미칠 수 있는 기금운용의 제반 업무활동 및 자산의 운용 등이며, 인식대상은 다음 각 호의 위험 등을 유발할 수 있는 활동을 말한다.

1. 시장위험 : 주가, 이자율, 환율 등의 시장가격 변화에 따라 보유자산의 가치가 하락되는 위험으로서 통계적으로 산출한 값인 Value at Risk(VaR)로 측정할 수 있다.
2. 신용위험 : 발행자 또는 거래상대방의 채무불이행에 따라 투자금액의 회수가 어렵거나 투자 자산의 가치가 하락하게 되는 위험으로서 노출금액(Exposure), 예상손실(Expected Loss), 비예상손실(Credit VaR) 등으로 측정할 수 있다.
3. 유동성위험 : 유동성이 부족하거나 시장의 거래부진 등으로 정상적인 가격으로 매매하지 못함에 따라 발생할 수 있는 손실가능성을 말한다.
4. 법규위험 : 법 해석 또는 계약상의 오류 등으로 인해 기금이 보게 될 손실가능성을 말한다.

5. 운영위험 : 적절하지 않은 내부통제제도나 업무처리 절차, 시스템의 오류, 직원의 실수 또는 부정 등으로 인해 기금에 손실을 보이거나 기금의 명성이 훼손되는 위험을 말한다.

② 인식된 위험이 계량화가 가능한 경우 해당 위험량은 시장 데이터 등 객관적인 자료 및 통계치를 근거로 측정하여야 한다.

**제19조(위험의 관리)** ① 공단은 주요 위험을 체계적으로 산출하여 관리할 수 있는 위험관리시스템을 구축하고, 지속적인 수정·보완을 통하여 시스템의 유효성을 제고하여야 한다.

② 기금운용과 관련된 위험을 효율적으로 관리하기 위하여 공단에 외부전문가를 포함하는 리스크관리위원회를 설치·운영한다.

③ 공단 내에 위험관리를 전담하는 부서인 리스크관리센터를 두며, 리스크관리센터장은 기금운용의 중요 위험관리 사항에 대하여 리스크관리위원회, 보건복지부장관 등에게 보고한다.

④ 공단은 전략적 자산배분 및 액티브 위험 배분을 바탕으로 연단위로 총위험한도와 자산종류별 위험한도를 설정하여야 한다.

⑤ 공단은 실제 기금의 위험을 점검하여 설정된 위험한도를 초과하였을 경우와 설정된 위험한도를 조정할 필요가 있는 경우 이를 리스크관리위원회에 보고하여야 한다.

⑥ 공단은 위기(기금이 투자한 자산의 전반적인 가치가 급격히 하락하거나 회수가 어려운 비정상적인 시장 상황을 말한다) 발생 가능성을 인식할 수 있도록 금융시장의 여러 변수를 예의주시하고, 위기 상황이 발전·심화되는 경우에 적용할 수 있는 대응 방안을 사전에 마련하여 체계적으로 관리한다.

**제20조(내부통제)** ① 기금운용의 내부통제 업무를 독립적으로 수행하기 위하여 공단 내에 준법감시인을 둔다.

② 준법감시인은 다음 각 호의 직무를 수행한다.

1. 기금운용과 관련한 내부통제기준과 절차의 수립 및 관리
2. 기금운용본부 임직원의 법규준수 실태점검 및 보고
3. 기금운용 관련 준법교육
4. 그 밖에 기금운용 관련 내부통제를 위해 이사장과 리스크관리위원회가 부여한 업무

## 제5장 성과평가 및 보상

**제21조(성과평가)** ① 운용성과의 평가는 기금운용성과를 객관적이고 투명하게 국민에게 알려 기금운용에 대한 신뢰를 확보하며, 성과평가 결과를 활용하여 기금운용의 개선과 발전을 유도함을 목적으로 한다.

② 운용성과의 평가는 매년 실시하되 3년 이상의 장기 평가를 원칙으로 하며, 벤치마크와의 정량적 비교 평가 뿐 아니라 운용체계와 리스크 관리의 개선 등 정성적인 평가를 포함한다.

③ 국민연금연구원 및 외부평가전문기관이 작성한 성과평가보고서는 성과평가보상전문위원회가 검토하고 실무평가위원회를 거쳐 기금운용위원회에 보고하여야 한다.

④ 성과평가는 국제성과평가기준(GIPS®)을 준용하여 신뢰성을 확보한다. 성과평가에 사용되는 수익률은 시간가중수익률을 원칙으로 하되, 기금 전체에 대해서는 금액가중수익률을 병기한다. 다만, 자산의 투자조건 등 상황에 따라 장부가수익률 등을 병기하여 사용할 수 있다. 수익률을 산정할 경우 실현손익과 미실현손익을 포함한 총수익을 대상으로 계산한다.

**제22조(보상정책)** ① 보상정책은 성과평가와 보상을 연계하여 보상 효과성을 제고하여야 하며, 경쟁적 시장변화에 대응하는 탄력적 보상 정책으로 우수인력을 유치 및 유지하여 기금운용 수익률 향상에 기여하도록 수립하여야 한다.

② 보상정책에 관한 사항은 『국민연금기금 성과평가보상지침』에서 정하며, 성과평가보상전문위원회는 기금운용위원회의 의결을 거쳐 이를 제·개정할 수 있다.

## 제6장 보칙

**제23조(기금운용관련자의 윤리기준)** ① 윤리기준은 기금운용에 관련된 자가 기금을 관리·운용함에 있어 준수하여야 할 행위기준의 제시를 목적으로 한다.

② 기금운용관련자는 기금운용과 관련된 모든 조직의 구성원으로서 보건복지부, 공단, 심의·의결·자문 업무를 수행하는 각종 위원회 등 기구 및 기금운용과 관련한 거래기관 등을 포함한다.
③ 기금운용관련자는 국민연금 가입자와 수급자의 재산을 관리하는 수탁자(Fiduciaries)로서 충실의무(Duty of Loyalty)와 선량한 관리자의 주의의무(Duty of Care)를 진다. 따라서 기금운용관련자들은 오직 가입자와 수급자의 이익을 위해 행동하고 전문적인 판단하에 신중하게 의사결정을 하여야 한다.
④ 윤리기준의 세부사항은 '이 지침의 부속서인『국민연금기금 윤리강령』으로 정한다.

**제24조(보고 및 감사)** ① 공단은 기금의 운용자산 및 위험관리 현황, 운용성과, 의결권 행사기준 및 내역 등에 관하여 정기적으로 보건복지부장관에게 보고하고 기금운용위원회에 제출한다.
② 공단의 감사는 매반기 기금운용에 관한 다음 각 호의 사항을 감사하고 그 결과를 보건복지부장관에게 보고하여야 한다.
1. 연간 또는 월간 자금운용계획과의 부합 여부
2. 기금운용 업무상의 위법 및 위규 여부와 부정행위 여부
3. 보건복지부장관이 지시한 사항의 이행여부
4. 그밖에 감사가 필요하다고 인정하는 사항

③ 보건복지부와 공단은 기금운용위원회 및 실무평가위원회 위원이 기금운용에 대한 충분한 이해를 통해 효율적인 의사결정을 할 수 있도록 자료제공, 업무설명 및 교육기회의 제공 등을 위해 노력하여야 한다.

**제25조(정보공개 및 대외협력)** ① 공단은 국민연금 가입자와 수급자, 기타 이해관계자들이 기금의 운용현황과 방향을 쉽게 알 수 있도록 기금운용 정보를 투명하게 공개한다. 다만, 기금운용 업무의 공정한 수행에 지장을 초래하거나 금융시장 안정에 부정적인 영향을 미칠 우려가 있는 경우 정보공개를 제한할 수 있으며, 이에 대하여는 기금운용위원회에 사후보고하여야 한다.
② 공단은 별표 4로 정하는 사항을 공단 인터넷 홈페이지에 공시하여야 한다. 다만, 투자 종목 등 세부 내역에 대하여는 6개월 이전 정보를 공개함을 원칙으로 한다.

③ 공단은 기금운용 성과에 대한 이해를 증진하고 기금의 국내외적 위상을 높일 수 있도록 홍보, 인쇄물, 설명회 등을 통한 정보제공 및 대외협력에 노력하여야 한다.

**제26조(지침의 검토 및 개정)** 이 지침은 보건복지부장관이 작성하고 기금운용위원회의 의결을 통하여 효력이 발생하며, 그 내용은 1년 단위로 검토하여 필요시 개정하는 것을 원칙으로 한다.

## 부 칙(2015.6.9.)

**제1조(시행일)** 이 지침은 기금운용위원회에서 심의·의결한 날부터 시행한다. 다만, 별표 2 중 국내채권 벤치마크지수 개정사항은 2015년 국고채 최초 선매출일부터 적용한다.

**제2조(다른 규정의 개정)** 「국민연금 주식 의결권 행사 전문위원회 운영규정」을 다음과 같이 개정한다.

제2조 본문 중 "주식 의결권 행사"를 "주식 의결권 행사 등"으로 하고, 같은 조 제2호 중 "국민연금관리공단"을 "국민연금공단"으로 하고, 같은 조 제5호를 제6호로 하고, 제5호를 다음과 같이 한다.

5. 배당에 관한 의결권행사의 실효성 확보를 위한 사항

제6조제1항 중 "연금재정팀장"을 "국민연금재정과장"으로 한다.

## 부 칙(2016.4.8.)

**제1조(시행일)** 이 지침은 기금운용위원회에서 심의·의결한 날부터 시행한다. 다만, 제11조제4항 및 제13조의 개정 규정은 2017년 1월 1일부터 시행한다.

**제2조(해외채권 환헤지에 관한 경과조치)** 제13조제3항의 개정 규정에도 불구하고, 해외채권의 미국 달러화(USD)와 원화(KRW) 간 전략적 환헤지비율 목표는 2017년말 50%, 2018년말 0%로 한다. 이 경우, 제13조제4항 후단을 준용한다.

## 부 칙(2018.3.16.)

**제1조(시행일)** 이 지침은 기금운용위원회에서 심의·의결한 날부터 시행한다.

## 부 칙(2018.4.27.)

**제1조(시행일)** 이 지침은 기금운용위원회에서 심의·의결한 날부터 시행한다.

## 부 칙(2018.5.30.)

**제1조(시행일)** 이 지침은 기금운용위원회에서 심의·의결한 날부터 시행한다.

## 부 칙(2018.7.30.)

**제1조(시행일)** 이 지침은 기금운용위원회에서 심의·의결한 날부터 시행한다.

[별표 1]

## 자산군별 투자허용범위(제11조제2항 관련)

| | 국내주식 | 국내채권 | 해외주식 | 해외채권 | 대체투자 |
|---|---|---|---|---|---|
| 전략적 자산배분(SAA) 허용범위[1)] | ±2.0 | ±3.5 | ±1.5 | ±0.5 | ±1.2 |
| 전술적 자산배분(TAA) 허용범위 | ±3.0 | ±5.0 | ±2.0 | ±2.0 | +1.2/-2.2 |
| 총 허용범위 | ±5.0 | ±8.5 | ±3.5 | ±2.5 | +2.4/-3.4 |

1) SAA비중이 SAA 허용범위 내에 있으면 목표비중으로 간주하고, SAA비중이 SAA 허용범위를 벗어날 경우 허용범위 내에 있도록 조정(리밸런싱)

[별표 2]

## 벤치마크지수(제14조제2항 관련)

1. 벤치마크지수는 자산군별로 다음과 같이 정한다.

| 구분 | 벤치마크지수 |
|---|---|
| 국내주식 | KOSPI |
| 해외주식 | MSCI AC World Index<br>(ex Korea, Unhedged-to-KRW) |
| 국내채권 | Customized Index |
| 해외채권 | Barclays Capital Global Aggregate Index<br>(ex Korea, hedged-to-KRW) |
| 대체투자 | 세부자산군별 벤치마크 수익률의 가중평균<br>(목표비중 설정방식 마련 전까지는 실제비중 사용) |

※ 성과평가시는 총수익지수(Total Return Index) 방식을 적용

2. 제1호 중 국내채권 벤치마크지수(Customized Index)는 사전에 정해진 기준에 의해 편입할 개별 종목들의 모집단(Universe)을 정하고, 이 모집단을 이용하여 지수를 산정하는 모집단 기준지수(Universe-based Index)방식에 따른다.

- 국내채권 벤치마크지수(Customized Index) 편입대상

| 항 목 | 편입대상 조건 |
|---|---|
| 발행시 만기 | 1.5년 이상 |
| 투자대상등급 | BBB+ 이상[1)] |
| 발행잔액 | 300억원 이상 |
| 제외 대상 | 주식관련채권, 사모사채, 주가연계채권(ELN),<br>파생연계채권(DLS), 변동금리부채권(FRN), 후순위채[2)],<br>후후순위채, 옵션부채권[3)] |

1) 신용등급이 하락하여 편입조건에 부합하지 않게 되는 경우 해당 분기말에 일괄적으로 유니버스에서 제외

2) 은행이 발행하는 후순위채는 유니버스에 편입(단, 하이브리드 증권은 후후순위채이므로 제외)

3) 옵션부채권 중 Call, Put 또는 Call/Put 옵션부 은행채 및 자산유동화증권(ABS)은 유니버스에 편입

4) 각 종목의 발행일 다음날부터 유니버스에 편입(단, 국고채 선매출의 경우 대금납입일부터 유니버스에 편입)

3. 제1호 중 대체투자 세부자산군별 벤치마크는 자산의 특성 등을 고려하여 ‘장기수익률 목표’와 ‘성과평가’의 두 가지 벤치마크로 구분한다.

가. 장기수익률 목표 벤치마크

| 세부자산군 | 벤치마크(장기수익률 목표, 10년) |
|---|---|
| 국내 PE | (국내주식 벤치마크 + 2.5%)×0.6<br>+(국내채권 벤치마크 + 1.5%)×0.4 |
| 해외 PE | 해외주식 벤치마크 + 3.0% |
| 국내부동산 | 국내 CPI 상승률 + 5.0% |
| 해외부동산 | 해외 CPI 상승률 + 5.0% |
| 국내 인프라 | 국내 CPI 상승률 + 4.0% |
| 해외 인프라 | 해외 CPI 상승률 + 5.0% |
| 헤지펀드 | 미국단기금리(T-bills 90일물) + 4.5% |

나. 성과평가 벤치마크

| 세부자산군 | 벤치마크지수 |
|---|---|
| 국내 PE | (KOSPI 3년 연평균 수익률+ 2.5%)×w1[1)]<br>+ (국내채권 BM 3년 연평균 YTM + 1.5%)×(1 - w1) |
| 해외 PE | 동종유형 비교 지수(Peer Group Index) 수익률(IRR) |
| 국내부동산 | IPD 한국지수 × w2[2)]<br>+ [국내CPI 상승률(실제치) + 5%] × (1 - w2) |
| 해외부동산 | 주요 투자대상 7개국 IPD Country Index 가중평균 지수 |
| 국내 SOC | [국내 CPI 상승률(실제치) + 4%] × w3[3)]<br>+ [기존 투자자산 실제수익률 × (1 - w3)] |
| 해외 인프라 | 「OECD CPI 상승률(실제치) + 5%」의 원화헤지 기준 수익률 |
| 헤지펀드 | HFRI FoFs × 0.5 +<br>[미국단기금리(T-bills 90일물) + 4.5%] × 0.5 |

1) w1 : 국내 사모 지분형 투자의 당해 연도 비중
2) w2 : 적용시점 최초 50% 설정 후 연도마다 10%p 씩 증가(2018년부터 IPD한국지수만 사용)
3) w3 : 벤치마크 적용시점부터 신규 약정하는 투자 자산의 해당 자산군내 실제비중

[별표 3]

## 자산별 세부투자지침(제16조 관련)

### 1. 국내주식

① 국내주식운용은 장기투자를 지향하고, 허용된 위험한도 안에서 기금의 수익을 최대로 증대시킬 수 있도록 한다.

② 국내주식의 내부운용은 사전에 투자가능종목군을 구성하고, 투자가능종목군에 포함된 주식들로 포트폴리오를 구성하여 투자하며, 중장기적으로 패시브 운용(Passive Management)을 지향한다.

③ 국내주식의 위탁운용은 민간 기관의 투자기법을 활용하여 투자 스타일을 다양화하며, 액티브 운용(Active Management)을 지향한다.

### 2. 국내채권

① 채권운용은 장기 안정적인 수익확보를 위하여 만기 보유와 채권종류별, 발행기관별, 계열별(회사채) 및 만기구조별 분산투자를 원칙으로 한다.

② 발행자의 신용과 무위험채권과의 스프레드 등을 고려하여 투자하되 일정범위 안에서 듀레이션을 조정하여 초과수익을 내도록 노력하여야 한다.

③ 공단은 신용위험에 노출되는 채권의 발행기관별, 계열별 총신용위험 노출액(Total Credit Exposure)을 매년 기금운용위원회에 제출한다.

### 3. 해외투자

① 해외투자의 목적은 국내투자를 보완하여 투자대상 확대를 통한 분산투자 효과로 자산배분의 효율성을 제고하는데 있다.

② 해외투자시 외국의 우수 운용기관과의 연계를 강화하여 장기적으로 기금운용 기법의 선진화를 도모한다.

③ 장기적으로 기금성숙기에 급여지급을 위한 자산매각분을 고려하여 해외투자 비중을 확대하는 것을 지향하여 향후 급여지급을 위한 자산의 현금화시 국내 금융시장의 부작용을 최소화하도록 한다.

④ 공단은 외환익스포져 관리현황을 매년 기금운용위원회에 제출한다.

### 4. 대체투자

① 대체투자의 목적은 주식, 채권 등 전통적인 투자자산과 상이한 위험-수익 특성을 활용하여 기금운용의 효율성을 제고하는데 있다.

② 대체투자는 부동산, 인프라, 벤처투자, 기업구조조정조합투자, 사모투자, 헤지펀드, 자원개발 등을 말한다.
③ 대체투자는 약정시점에서 일정기간 분산하여 집행되는 특성을 고려하여 연간 약정한도를 부여한다.
④ 대체투자부문 투자결정의 효율성과 전문성을 강화하기 위해서 공단 투자위원회와는 별도의 투자의사결정기구(“대체투자위원회“)를 둔다.
⑤ 대체투자는 세부투자계획 수립, 투자실행 및 사후관리 등에 있어 외부 전문가 또는 전문기관의 조언을 참조함을 원칙으로 한다.
⑥ 공단은 새로운 투자처 발굴을 위해 적극 노력하여야 한다.

## 5. 단기자금

① 단기자금이란 연금급여 지급 또는 중장기 자산 투자를 위해 일시적으로 보유하게 되는 대기성 자금을 말한다.
② 원화단기자금은 그 규모를 최소화하여 운용하고, 안정성 및 유동성을 우선적으로 고려한 후 운용기간 3개월 이내의 수익성이 높은 상품에 투자한다.
③ 외화단기자금은 안정적 외화유동성 관리를 위해 운용하되, 외환시장에 미치는 영향 등을 고려하여 분기별 일평잔 미화 3억불 한도내에서 운용한다.

## 6. 대여거래

① 유가증권 대여거래는 안정성을 해치지 않는 범위 내에서 추가적인 수익을 목적으로 실시한다.

[별표 4]

## 공시 대상 정보(제25조제2항 관련)

| 구분 | 공시 대상 |
|---|---|
| 월간공시 | ▪ 조성·지출·적립 현황<br>▪ 자산군별 포트폴리오 운용 현황 및 수익률 |
| 분기공시 | ▪ 주식 대량보유 내역<br>▪ 채권 종류별 운용 현황<br>▪ 위탁운용사 및 거래증권사 현황 |
| 연간공시 | ▪ 재정상태표 및 재정운영표<br>▪ 자산군별 포트폴리오 운용 세부 내역<br>- 주식 섹터별 운용 현황<br>- 대체투자 세부유형별 운용 현황<br>- 해외투자 지역별 운용 현황<br>- 증권위탁 펀드별 운용 현황<br>▪ 자산군별 투자종목 세부 내역<br>- 국내·해외주식 종목별 투자 현황<br>- 국내채권 발행기관별 투자 현황<br>- 해외채권 종목별 투자 현황<br>- 대체투자 투자액 상위 10개 종목별 투자 현황 및 대체투자 관련 통계치<br>▪ 책임투자 관련 현황<br>- 책임투자를 위한 정책, 계획, 조직 및 활동내역<br>- 책임투자를 위해 고려하는 환경·사회·지배구조의 기준<br>- 책임투자를 고려하는 자산군의 범위(위탁·직접 구분) 및 운용규모<br>- 책임투자를 고려하는 자산군의 투자 현황(공시대상 '자산군별 투자종목 세부 내역' 중 책임투자를 고려하는 종목별 현황)<br>- 책임투자 관련 위탁운용사 선정 기준 및 현황, 성과평가 기준 |
| 수시공시 | ▪ 기금운용위원회 회의 결과<br>▪ 기금운용지침과 기금운용계획<br>▪ 기금운용규정과 위탁운용사 및 거래증권사 선정 기준<br>▪ 기금운용본부 또는 수탁자책임 전문위원회가 결정한 상장주식 의결권 행사 내역 및 세부 반대 사유<br>▪ 그 밖에 기금운용의 주요 결정사항과 관하여 공시가 필요하다고 인정되는 사항 등 |

<별지 6>

# 국민연금기금운용위원회 운영규정 개정안

2018. 7. 30.

보건복지부
국민연금공단

<참고 : 국민연금기금운용위원회 운영규정 신구조문대비표>

| 현행 | 개정안 |
|---|---|
| **제2조(운용위원회의 기능)** 운용위원회는 기금의 운용에 관한 다음 각 호의 사항을 심의·의결한다.<br>1. ~ 3. (생략)<br>4. 기금운용지침(투자정책서) 및 의결권행사지침<br><신 설><br><br>5. 위탁운용비중 결정<br>6. 중장기 및 연간 기금운용계획<br>7. 기금의 운용내역 및 사용내역<br>8. 시행령 제74조제2항의 규정에 의한 이자율 결정에 관한사항<br>9. 그 밖에 기금의 운용에 관하여 중요한 사항으로서 운용위원회 위원장이 회의에 부치는 사항 | **제2조(운용위원회의 기능)** 운용위원회는 기금의 운용에 관한 다음 각 호의 사항을 심의·의결한다.<br>1. ~ 3. (현행과 같음)<br>4. 기금운용지침(투자정책서) <삭 제><br><br>5. 수탁자 책임에 관한 원칙, 수탁자 책임 활동에 관한 지침 및 수탁자 책임 활동 주요 정책<br>6. 위탁운용비중 결정<br>7. 중장기 및 연간 기금운용계획<br>8. 기금의 운용내역 및 사용내역<br>9. 시행령 제74조제2항의 규정에 의한 이자율 결정에 관한사항<br>10. 그 밖에 기금의 운용에 관하여 중요한 사항으로서 운용위원회 위원장이 회의에 부치는 사항 |
| **제21조(전문위원회의 설치)** ① 운용위원회의 효율적인 운영과 의사결정의 전문성 강화를 위하여 운용위원회에 다음 각 호의 전문위원회를 둔다.<br>1. (생략)<br>2. 국민연금기금이 보유한 주식에 대한 <신설> 의결권 행사와 <신설> 관련된 주요 사항을 검토하기 위한 “국민연금기금 주식 의결권 행사 전문위원회”<br>3. (생략)<br>② (생략)<br>③ 전문위원회의 위원은 다음 각 호의 자로 한다. <신 설><br><br>1. ~ 5. (생략) | **제21조(전문위원회의 설치)** ① 운용위원회의 효율적인 운영과 의사결정의 전문성 강화를 위하여 운용위원회에 다음 각 호의 전문위원회를 둔다.<br>1. (현행과 같음)<br>2. 국민연금기금이 보유한 주식에 대한 주주권 및 의결권 행사와 책임투자 관련 주요 사안을 검토 또는 결정하기 위한 “국민연금기금 수탁자책임 전문위원회”<br>3. (현행과 같음)<br>② (현행과 같음)<br>③ 전문위원회의 위원은 다음 각 호의 자로 한다. 다만, 해당 전문위원회의 기능과 관련된 영리활동 등 이해상충 우려가 있는 자는 제외한다.<br>1. ~ 5. (현행과 같음) |

| 현행 | 개정안 |
| --- | --- |
| <신설> | 6. 환경·사회·지배구조 관련 학식과 경험이 풍부한 자로서 책임투자 관련 자문기관에서 5년 이상 재직 또는 책임투자 관련 자산을 운용한 경력이 있거나 관련 연구 경력이 있는 자 |
| 6. 그 밖에 제1호 내지 제5호에 해당하는 자와 동등 이상의 학식과 경험이 있다고 보건복지부장관이 인정하는 자 | 7. 그 밖에 제1호 내지 제6호에 해당하는 자와 동등 이상의 학식과 경험이 있다고 보건복지부장관이 인정하는 자 |

# 국민연금기금운용위원회 운영규정

## 제1장 총칙

**제1조(목적)** 이 규정은 국민연금법(이하 “법”이라 한다) 제103조에 따라 보건복지부에 두는 국민연금기금운용위원회(이하 “운용위원회”라 한다) 및 법 제104조에 따라 운용위원회에 두는 국민연금기금운용실무평가위원회(이하 “실무평가위원회”라 한다.) 등의 운영에 관한 사항을 정함을 목적으로 한다.

## 제2장 국민연금기금운용위원회

**제2조(운용위원회의 기능)** 운용위원회는 기금의 운용에 관한 다음 각 호의 사항을 심의·의결한다.

1. 기본적인 투자정책방향
2. 전략적 자산배분
3. 기금운용 성과평가 및 성과보상에 관한 사항
4. 기금운용지침(투자정책서)
5. 수탁자 책임에 관한 원칙, 수탁자 책임 활동에 관한 지침 및 수탁자 책임 활동 주요 정책
6. 위탁운용비중 결정
7. 중장기 및 연간 기금운용계획
8. 기금의 운용내역 및 사용내역
9. 시행령 제74조제2항의 규정에 의한 이자율 결정에 관한사항
10. 그 밖에 기금의 운용에 관하여 중요한 사항으로서 운용위원회 위원장이 회의에 부치는 사항

**제3조(운용위원회의 구성)** ① 운용위원회는 위원장 1명, 당연직 위원 5명, 위원장이 위촉하는 위원(이하 “위촉직 위원”이라 한다.) 14명 등 20명의 위원으로 구성한다.

② 위원장은 보건복지부장관이 된다.

③ 당연직 위원은 기획재정부차관, 농림축산식품부차관, 산업통상자원부차관, 고용노동부차관 및 국민연금공단 이사장으로 한다.

④ 위촉직 위원은 다음 각 호의 자로 한다.

1. 사용자를 대표하는 위원으로서 사용자 단체가 추천하는 자 3명
2. 근로자를 대표하는 위원으로서 노동조합을 대표하는 연합단체가 추천하는 자 3명
3. 지역가입자를 대표하는 위원으로서 다음의 자
   가. 농어업인 단체가 추천하는 자 2명
   나. 농어업인 단체 외의 자영자 관련 단체가 추천하는 자 2명
   다. 소비자단체 및 시민단체가 추천하는 자 2명
4. 관계 전문가로서 국민연금에 관한 학식과 경험이 풍부한 자 2명

**제4조(위원의 임기)** ① 위원의 임기는 2년으로 하고, 1차만 연임할 수 있다. 다만, 위원장과 당연직 위원의 임기는 그 재임 기간으로 한다.

② 위원의 사임 등으로 인하여 궐원이 있는 경우 새로 위촉하되, 새로 위촉된 위원의 임기는 위촉된 날부터 기산한다.

**제5조(위원장의 직무)** ① 위원장은 운용위원회를 대표하고, 그 사무를 총괄한다.

② 위원장이 부득이한 사유로 직무를 수행할 수 없을 때에는 공익을 대표하는 위원 중에서 위원장이 미리 지정하는 자가 그 직무를 대행한다.

**제6조(간사)** ① 시행령 제78조제2항에 따른 간사는 보건복지부 연금정책국장으로 한다.

② 간사는 위원장의 명을 받아 운용위원회의 운영에 관한 사무를 처리한다.

**제7조(운용위원회의 소집)** ① 위원장은 운용위원회의 회의를 소집하고 그 의장이 된다.

② 운용위원회는 연 4회 이상 개최하여야 하며, 그 외에 재적 위원 3분의 1 이상의 요구가 있는 경우나 위원장이 필요하다고 인정하는 경우에 회의를 소집할 수 있다.

③ 위원장은 회의개최 7일 전까지 회의일정과 안건 등을 위원에게 통보하여야 한다. 다만 위원장이 다음 각 호의 어느 하나에 해당되는 것으로 판단하는 경우에는 그러하지 아니하다.

1. 긴급한 사유로 위원회를 개최할 필요가 있어 회의 개최 7일 전까지 회의 일정과 안건 등을 통보할 시간적 여유가 없는 경우
2. 안건의 내용이 공개될 경우 공공의 이익을 해치거나 기금운용업무의 공정한 수행에 지장을 초래할 우려가 있는 경우

**제8조(의사정족수 및 의결정족수)** 운용위원회는 재적 위원 과반수의 출석으로 개회하고, 출석 위원 과반수의 찬성으로 의결한다. 이 경우 출석하지 아니한 위원은 의결권을 행사하지 아니한 것으로 본다.

**제9조(의결방법과 절차)** ① 위원장은 안건에 대한 이의 유무를 물어서 이의가 없다고 인정한 때에는 가결되었음을 선포할 수 있다. 그러나 이의가 있을 때에는 표결하여야 한다.

② 의결할 때에는 회의장에 있지 아니한 위원은 의결에 참가할 수 없다.

③ 제1항 후단의 규정에 따라 표결을 할 경우 위원장이 위원으로 하여금 거수 또는 위원 명패를 세우는 방법으로 실시한다.

④ 운용위원회는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우를 제외하고, 서면으로 의결할 수 없다.

1. 제11조제5항의 규정에 따라 위원을 해촉하는 경우
2. 제13조제1항의 규정에 의한 위원의 기피에 관한 사항
3. 그 밖에 위원회의 운영에 관한 사항으로 회의 개최 이전에 긴급하게 위원회의 의사결정이 필요한 경우

**제10조(회의록의 공개·작성·비치)** ① 국민연금법 제103조의 2에 따라 위원장은 회의의 일시·장소·토의내용·의결사항 및 각 참석자의 발언내용이 전부 기록된 회의록(이하 “회의록”이라 한다)을 작성하여 보관하고, 회의록의 주요 내용을 요약한 의사록을 공개하여야 한다.

② 위원장은 회의의 개최일부터 1년이 지난 후에 회의록을 공개하여야 한다. 다만, 기금운용 업무의 공정한 수행에 지장을 초래하거나 금융시장 안정에 영향을 미칠 우려가 있는 안건의 경우에는 운용위원회의 의결을 거쳐 회의의 개최일부터 4년이 지난 후에 해당 안건의 회의록을 공개하여야 한다.

③ 제2항에도 불구하고 위원장은 국회 소관 상임위원회가 요구할 경우에는 회의록을 비공개로 제출하여야 한다.

④ 제1항의 규정에 의하여 작성된 회의록과 의사록은 차기 회의에 보고하여야 하며, 보고 시 각 위원들은 회의록과 의사록에 대하여 수정 등을 요구할 수 있다.

⑤ 제2항에 의한 회의록 공개의 방법은 보건복지부 홈페이지 게시를 원칙으로 하며, 의사록은 제4항에 따라 차기 회의에 보고 후 1개월 이내에 공개한다.

**제11조(위원의 위촉 및 해촉)** ① 위원장은 위촉직 위원의 임기만료, 사임 등에 따른 위원 해촉 등의 경우, 대표성과 전문성을 고려하여 2개 이상의 단체 또는 기관에 추천을 요청할 수 있다.

② 위원장은 위원의 임기만료에 따라 새로운 위원을 위촉해야 하는 경우, 해당 위원의 임기만료 1개월 이전에 관련 단체 및 기관에 추천을 요청해야 한다.

③ 위원의 임기가 만료된 경우 만료시점부터 그 직을 상실한다.

④ 위원이 임기가 만료되기 전에 사임의 의사를 표시한 경우 위원장이 해촉을 통보한 시점부터 그 직을 상실한다.

⑤ 위원장은 다음 각 호의 어느 하나에 해당할 경우 위원을 해촉할 수 있다. 이 경우 제3호에 해당하는 경우에는 운용위원회의 의결을 거쳐야 한다.

1. 위원 스스로 사임을 요청한 경우
2. 위촉자격에 변화가 있는 경우 또는 추천 단체·기관에서 해촉을 요청한 경우
3. 위원이 제12조제1항 내지 제3항, 제13조제2항의 규정에 위반되는 행위를 한 경우

⑥ 위원장은 제5항의 규정에 따라 위원을 해촉할 경우, 해촉의 사유를 구체적으로 명시하여야 한다.

**제12조(위원의 의무)** ① 위원은 회의 소집의 통보를 받은 때에는 특별한 사유가 없는 한 운용위원회에 출석하여야 한다.

② 운용위원회의 의결로써 국민연금기금 운용과 관련한 윤리강령을 정하고, 모든 위원은 이를 준수하여야 한다.

③ 위원은 기금운용과 관련하여 취득한 내부정보나 자료를 그 목적 외에 다른 용도로 사용하거나 공개하지 않으며, 이를 이용하여 자신(자신이 속한 단체의 이익도 포함한다) 또는 제3자의 이익을 도모하지 않는다.

④ 위원장은 제1항 내지 제3항에서 규정된 의무 이행 등을 위해 필요한 조치를 취할 수 있으며 위원은 이에 따라야 한다.

**제13조(위원의 기피·회피)** ① 운용위원회에서 의결하는 사항과 직접적인 이해관계가 있어 위원에게 공정한 심의·의결을 기대하기 어려운 경우에는 운용위원회의 의결로써 해당 위원의 회의 참여를 제한할 수 있다.

② 위원은 운용위원회에서 의결하는 사항과 직접적인 이해관계가 있는 경우에 스스로 그 안건의 심의·의결에서 회피하여야 한다.

**제14조(대리출석)** 위원은 타인에게 자신을 대리하여 운용위원회에 출석하게 할 수 없다. 다만, 당연직 위원이 부득이한 사유로 회의에 출석하기 어려운 사정이 있는 경우에는 해당기관의 차하위직급에 있는 자를 대리출석하게 할 수 있다.

## 제3장 국민연금기금운용실무평가위원회

**제15조(실무평가위원회의 기능)** 실무평가위원회는 기금의 운용에 관한 다음 각 호의 사항을 심의·평가한다.

1. 기금운용 자산의 구성과 기금의 회계 처리에 관한 사항
2. 기금 운용의 성과 측정에 관한 사항
3. 기금의 관리·운용과 관련하여 개선하여야 할 사항

4. 운용위원회에 상정할 안건 중 실무평가위원회의 위원장이 필요하다고 인정한 사항
5. 그 밖에 운용위원회에서 심의를 요청한 사항

**제16조(실무평가위원회의 구성 및 자격요건)** ① 실무평가위원회는 위원장 1명, 당연직 위원 5명, 위촉직 위원 14명 등 20명의 위원으로 구성한다.

② 실무평가위원회 위원장은 보건복지부차관이 되며, 부위원장은 법 제104조제2항의 규정에 따라 실무평가위원회 위원 중에서 호선한다.

③ 실무평가위원회의 당연직 위원은 기획재정부, 농림축산식품부, 산업통상자원부, 보건복지부 및 고용노동부의 3급 국가공무원 또는 고위공무원단에 속하는 일반직 공무원으로 한다.

④ 실무평가위원회의 위촉직 위원은 다음 각 호의 자로 한다.

1. 사용자를 대표하는 위원으로서 사용자 단체가 추천하는 자 3명
2. 근로자를 대표하는 위원으로서 노동조합을 대표하는 연합단체가 추천하는 자 3명
3. 지역가입자를 대표하는 위원으로서 다음의 자
   가. 농어업인 단체가 추천하는 자 2명
   나. 농어업인 단체 외의 자영자 관련 단체가 추천하는 자 2명
   다. 소비자단체 및 시민단체가 추천하는 자 2명
4. 국민연금제도와 국민연금기금 운용에 관한 학식과 경험이 풍부한 자 2명

⑤ 제4항의 규정에 의한 위촉직 위원은 법 제104조제3항의 규정에 따라 다음 각 호의 요건 중 어느 하나를 갖추어야 한다.

1. 변호사 또는 공인회계사의 자격이 있는 자
2. 사회복지학·경제학 또는 경영학 등을 전공하고 「고등교육법」에 따른 대학에서 전임강사 이상의 직(職)에 3년 이상 재직 중인 자
3. 사회복지학·경제학 또는 경영학 등의 박사학위를 가진 자로서 연구기관이나 공공기관에서 3년 이상 재직한 경력이 있는 자

**제17조(위원의 임기)** ① 실무평가위원회 위원의 임기는 2년으로 하고, 중임할 수 있다. 다만, 실무평가위원회 위원장과 당연직 위원의 임기는 그 재임 기간으로 한다.

② 위원의 사임 등으로 인하여 궐원이 있는 경우 새로 위촉하되, 새로 위촉된 위원의 임기는 위촉된 날부터 기산한다.

**제18조(위원장의 직무 등)** ① 실무평가위원회 위원장은 실무평가위원회를 대표하고, 그 사무를 총괄한다.

② 실무평가위원회의 부위원장은 위원장을 보좌하고, 위원장이 부득이한 사유로 직무를 수행할 수 없을 때에는 그 직무를 대행한다.

**제19조(간사)** ① 시행령 제80조제3항에 따른 간사는 보건복지부 국민연금재정과장으로 한다.

② 간사는 실무평가위원회 위원장의 명을 받아 실무평가위원회의 운영에 관한 사무를 처리한다.

**제20조(준용규정)** 제7조 내지 제14조의 규정은 실무평가위원회에 관하여 이를 준용한다.(단, 제9조제4항은 제외한다.) 이 경우 "운용위원회"(제12조제2항의 운용위원회는 제외한다.)는 "실무평가위원회"로, "위원장"은 "실무평가위원회 위원장"으로, "위원"은 "실무평가위원회 위원"으로 본다.

**제20조의2(서면심의)** ① 제8조, 제9조제1항 내지 제3항, 제20조에도 불구하고 실무평가위원회 위원장은 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우 서면으로 심의할 수 있다. 다만, 제4호·제5호의 사유로 서면심의를 하려면 서면심의 여부에 대하여 재적위원 3분의 2 이상의 동의가 있어야 한다.

1. 제11조제5항의 규정에 따라 위원을 해촉하는 경우
2. 제13조제1항의 규정에 의한 위원의 기피에 관한 사항
3. 그 밖에 위원회의 운영에 관한 사항으로 회의 개최 이전에 긴급하게 위원회의 의사결정이 필요한 경우
4. 안건의 내용이 경미한 경우
5. 긴급한 사유로 위원이 출석하는 회의를 개최할 시간적 여유가 없는 경우

② 제1항에 따라 서면으로 심의하는 경우 재적위원 과반수의 서면 심의서 제출과 제출한 위원 과반수의 찬성으로 의결한다.

## 제4장 전문위원회

**제21조(전문위원회의 설치)** ① 운용위원회의 효율적인 운영과 의사결정의 전문성 강화를 위하여 운용위원회에 다음 각 호의 전문위원회를 둔다.

1. 국민연금기금의 투자정책에 관한 주요사항을 검토하기 위한 "국민연금기금 투자정책전문위원회"
2. 국민연금기금이 보유한 주식에 대한 주주권 및 의결권 행사와 책임투자 관련 주요 사안을 검토 또는 결정하기 위한 "국민연금기금 수탁자책임 전문위원회"
3. 국민연금기금 운용성과의 평가, 성과보상에 관한 주요 사항 및 관련 정책개발에 관한 사항을 검토하기 위한 "국민연금기금 성과평가 보상 전문위원회"

② 운용위원회는 그 의결로써 제1항 각 호의 전문위원회 외에 필요한 전문위원회를 둘 수 있다.

③ 전문위원회의 위원은 다음 각 호의 자로 한다. 다만, 해당 전문위원회의 기능과 관련된 영리활동 등 이해상충 우려가 있는 자는 제외한다.

1. 「금융산업의 구조개선에 관한 법률」 제2조제1호에 따른 금융기관 및 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제258조에 따른 집합투자기구평가회사에서 자산운용·자산운용평가 및 위험관리를 담당하는 직에 5년 이상 근무한 경력이 있는 자
2. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제9조제15항에 따른 주권상장법인, 「정부기업예산법」 제2조에 따른 정부기업, 「공공기관의 운영에 관한 법률」 제4조에 따른 공공기관에서 재정 또는 자산운용을 담당하는 직에 5년 이상 근무한 경력이 있는 자
3. 「고등교육법」에 따른 학교에서 법률·경제·경영 및 금융 관련 학문분야 등을 연구하거나 가르치는 조교수 이상의 직에 5년 이상 재직한 경력이 있는 자
4. 법률, 경제, 경영 및 금융관련 분야 등의 박사학위를 가진 자로서 연구기관이나 공공기관에서 5년 이상 재직한 경력이 있는자

5. 변호사 또는 공인회계사의 직에 5년 이상 종사한 자
6. 환경·사회·지배구조 관련 학식과 경험이 풍부한 자로서 책임투자 관련 자문기관에서 5년 이상 재직 또는 책임투자 관련 자산을 운용한 경력이 있거나 관련 연구 경력이 있는 자
7. 그 밖에 제1호 내지 제6호에 해당하는 자와 동등 이상의 학식과 경험이 있다고 보건복지부장관이 인정하는 자

**제21조의2(회의록 작성·비치)** ① 위원장은 회의의 일시·장소·토의내용 및 각 참석자의 발언내용이 전부 기록된 회의록을 작성하여 보관하여야 한다.
② 위원장은 국회 소관 상임위원회가 요구할 경우에는 회의록의 주요 내용을 요약한 의사록을 비공개로 제출하여야 한다.

**제22조(운영세칙)** 전문위원회의 구성·운영에 관하여 필요한 사항은 운용위원회의 의결을 거쳐 운용위원회의 위원장이 정한다.

**제23조(준용규정)** 제12조 내지 제14조의 규정은 전문위원회에 관하여 이를 준용한다. 이 경우 "운용위원회"(제12조제2항의 운용위원회는 제외한다.)는 "전문위원회"로, "위원장"은 "전문위원회 위원장"으로, "위원"은 "전문위원회 위원"으로 본다.

## 제5장 보칙

**제24조(안건)** 운용위원회, 실무평가위원회, 전문위원회(이하 "위원회 등"이라 한다.)의 안건은 다음 각 호와 같이 구분한다.
1. 운용위원회 : 의결안건, 보고안건
2. 실무평가위원회 : 심의안건, 보고안건
3. 전문위원회 : 심의안건, 보고안건

**제25조(안건의 공개)** ① 위원회 등의 안건은 공개한다. 다만 제10조제2항 단서에 해당하여 운용위원회가 안건을 공개하지 아니하는 것으로 결정한 경우에는 공개하지 아니할 수 있다.

② 제1항 본문의 규정에도 불구하고 실무평가위원회 및 전문위원회에 상정된 안건은 공개하지 아니한다.

**제26조(자료제출 등)** ① 보건복지부장관은 위원회 등의 요구에 따라 회의에 필요한 자료를 사전에 제출하여야 한다.
② 보건복지부장관은 기금운용위원회 및 실무평가위원회의 위원이 효율적인 의사결정을 할 수 있도록 자료 제공, 업무 설명 및 교육 기회의 제공 등을 위해 노력하여야 한다.
③ 위원회 등은 안건의 검토·심의·평가·의결을 위하여 필요한 경우에는 관계 공무원 및 관계 단체·기관 등에 대하여 회의 출석 또는 의견 제출을 요청할 수 있다.

**제27조(위원 등의 수당)** 위원회 등의 회의에 출석한 위원에게는 예산의 범위 내에서 수당(회의참석수당, 안건심의료 등)을 지급할 수 있다. 다만, 공무원인 위원이 그 소관 업무와 직접적으로 관련되어 출석하는 경우에는 그러하지 아니하다.

## 부 칙(2011.4.6.)

**제1조(시행일)** 이 규정은 운용위원회가 의결한 날부터 시행한다.
**제2조(경과조치)** ① 운용위원회에서 2007년 6월 28일에 의결한 「국민연금기금 윤리강령」을 제12조제2항의 규정에 의한 '국민연금기금 운용과 관련한 윤리강령'으로 본다.
② 운용위원회에서 2006년 3월 30일에 의결한 「국민연금 주식 의결권 행사 전문위원회 운영 규정」은 제22조에 의한 운영세칙으로 본다.
③ 운용위원회에서 2008년 2월 21일에 의결한 「국민연금기금 성과평가보상 전문위원회 운영 규정」은 제22조에 의한 운영세칙으로 본다.

## 부 칙(2013.5.29.)

**제1조(시행일)** 이 규정은 운용위원회가 의결한 날부터 시행한다.
**제2조(운용위원회의 회의록 공개에 관한 적용례)** 제10조제2항의 개정규정은 2013년 2차 운용위원회의 회의부터 적용한다.

## 부 칙(2016.4.8.)

**제1조(시행일)** 이 규정은 운용위원회가 의결한 날부터 시행한다.

## 부 칙(2018.4.27.)

**제1조(시행일)** 이 규정은 운용위원회가 의결한 날부터 시행한다.

## 부 칙(2018.7.30.)

**제1조(시행일)** 이 규정은 운용위원회가 의결한 날부터 시행한다.

<별지 7>

# 국민연금기금 윤리강령 개정안

2018. 7. 30.

보건복지부
국민연금공단

<참고 : 국민연금기금 윤리강령 신구조문대비표>

| 현행 | 개정안 |
|---|---|
| **제5장 행위점검** | **제5장 행위점검** |
| **제13조(유가증권 보유 및 매매신고)** ① 주식 의결권행사 전문위원회 위원장은 국민연금기금운용지침 제5조제5항제5호에 따른 <신설> 의결권행사 결정시 「주식 의결권행사 전문위원회」 위원에게 본인 이름 및 본인의 계산으로 보유 및 매매한 의결권행사 관련 기업의 유가증권 및 파생상품 내역을 주식 의결권행사 전문위원회 위원장에게 신고하도록 요구할 수 있다.<br>② 제1항에 따라 요구가 있을 경우, 「주식 의결권행사 전문위원회」 위원은 별지 제2호의 서식에 따라 주식 의결권행사 전문위원회 위원장에게 신고하여야 한다. | **제13조(유가증권 보유 및 매매신고)** ① 수탁자책임 전문위원회 위원장은 국민연금기금운용지침 제5조제5항제4호나목에 따른 주주권 및 의결권행사 결정시 「수탁자책임 전문위원회」 위원에게 본인 이름 및 본인의 계산으로 보유 및 매매한 주주권 및 의결권행사 관련 기업의 유가증권 및 파생상품 내역을 수탁자책임 전문위원회 위원장에게 신고하도록 요구할 수 있다.<br>② 제1항에 따라 요구가 있을 경우, 「수탁자책임 전문위원회」 위원은 별지 제2호의 서식에 따라 수탁자책임 전문위원회 위원장에게 신고하여야 한다. |
| **제14조(금융거래 정보제공 동의서 제출)** 「주식 의결권행사 전문위원회」 위원은 정당한 사유가 없는 한 제13조에 따른 유가증권 거래내역의 확인을 위한 별지 제3호 서식의 금융거래 정보제공 동의서를 주식 의결권행사 전문위원회 위원장이 요청하면 이를 제출하여야 한다. | **제14조(금융거래 정보제공 동의서 제출)** 「수탁자책임 전문위원회」 위원은 정당한 사유가 없는 한 제13조에 따른 유가증권 거래내역의 확인을 위한 별지 제3호 서식의 금융거래 정보제공 동의서를 수탁자책임 전문위원회 위원장이 요청하면 이를 제출하여야 한다. |
| **제15조(이해상충 확인)** ① 주식 의결권행사 전문위원회 위원장은 의결권행사 방향을 결정하기 위한 「주식 의결권행사 전문위원회」 개최시, 위원들의 이해상충 여부 확인을 위해 별지 제4호 서식의 이해상충 여부 확인서를 제출받아야 한다. | **제15조(이해상충 확인)** ① 수탁자책임 전문위원회 위원장은 주주권 및 의결권행사 방향을 결정하기 위한 「수탁자책임 전문위원회」 개최시, 위원들의 이해상충 여부 확인을 위해 별지 제4호 서식의 이해상충 여부 확인서를 제출받아야 한다. |

<table>
<tr><th>현행</th><th>개정안</th></tr>
<tr><td>② 주식 의결권행사 전문위원회 위원장은 제1항에 따라 제출받은 확인서를 바탕으로 이해상충 정도를 고려하여 위원의 제척여부를 결정한다. 다만, 위원이 제7조에 따라 「주식 의결권행사 전문위원회」 참석을 회피하는 경우에는 그러하지 아니하다.</td><td>② 수탁자책임 전문위원회 위원장은 제1항에 따라 제출받은 확인서를 바탕으로 이해상충 정도를 고려하여 위원의 제척여부를 결정한다. 다만, 위원이 제7조에 따라 「수탁자책임 전문위원회」 참석을 회피하는 경우에는 그러하지 아니하다.</td></tr>
<tr><td>[별지 제2호 서식]<br><br>유가증권 등 [ □ 보유 / □ 매매 ] 신고서<br><br>본인은 의결권행사전문위원회 안건과 관련한 기업의 유가증권 및 파생상품에 대하여 다음과 같이 신고합니다.<br><br>1. 유가증권 및 파생상품 보유 또는 매매 유무<br>( . . 기준)<br><table><tr><th colspan="2">내 용</th><th>예</th><th>아니오</th></tr><tr><td>보유</td><td>본인은 현재 본인명의 또는 본인의 계산으로 의결권행사전문위원회 안건 관련 기업의 유가증권 및 파생상품을 보유하고 있습니다.</td><td>□</td><td>□</td></tr><tr><td>매매</td><td>본인은 위촉 이후 본인명의 또는 본인의 계산으로 보유하고 있던 의결권행사전문위원회 안건 관련 기업의 유가증권 및 파생상품을 매매하였습니다.</td><td>□</td><td>□</td></tr></table><br>2. 보유(매매)내역<br><table><tr><th>거래증권사</th><th>종목명</th><th>수 량</th><th>비 고</th></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td></td></tr></table><br>신 고 일 : . . .<br>소속: 신 고 인 : (인 또는 서명)</td><td>[별지 제2호 서식]<br><br>유가증권 등 [ □ 보유 / □ 매매 ] 신고서<br><br>본인은 수탁자책임 전문위원회 안건과 관련한 기업의 유가증권 및 파생상품에 대하여 다음과 같이 신고합니다.<br><br>1. 유가증권 및 파생상품 보유 또는 매매 유무<br>( . . 기준)<br><table><tr><th colspan="2">내 용</th><th>예</th><th>아니오</th></tr><tr><td>보유</td><td>본인은 현재 본인명의 또는 본인의 계산으로 수탁자책임 전문위원회 안건 관련 기업의 유가증권 및 파생상품을 보유하고 있습니다.</td><td>□</td><td>□</td></tr><tr><td>매매</td><td>본인은 위촉 이후 본인명의 또는 본인의 계산으로 보유하고 있던 수탁자책임 전문위원회 안건 관련 기업의 유가증권 및 파생상품을 매매하였습니다.</td><td>□</td><td>□</td></tr></table><br>2. 보유(매매)내역<br><table><tr><th>거래증권사</th><th>종목명</th><th>수 량</th><th>비 고</th></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td></td></tr></table><br>신 고 일 : . . .<br>소속: 신 고 인 : (인 또는 서명)</td></tr>
<tr><td>[별지 제3호 서식]<br><br>금융거래 정보제공 동의서<br>○ 성 명 :<br>○ 주민번호 :<br>○ 주 소 :<br><br>상기 본인은 금융실명거래 및 비밀보장에 관한 법률 제4조에 의거 귀 기관이 보유하고 있는 본인의 금융거래 정보를 아래와 같이 제공하는 것에 대해 동의합니다.<br><br>1. 의뢰(대리)인<br>○ 성 명 : 보건복지부 장관</td><td>[별지 제3호 서식]<br><br>금융거래 정보제공 동의서<br>○ 성 명 :<br>○ 주민번호 :<br>○ 주 소 :<br><br>상기 본인은 금융실명거래 및 비밀보장에 관한 법률 제4조에 의거 귀 기관이 보유하고 있는 본인의 금융거래 정보를 아래와 같이 제공하는 것에 대해 동의합니다.<br><br>1. 의뢰(대리)인<br>○ 성 명 : 보건복지부 장관</td></tr>
</table>

| 현행 | 개정안 |
| --- | --- |
| ○ 사업자등록번호 : 138-83-00370<br>○ 주 소 : 세종특별자치시 도움4로 13<br><br>**2. 금융거래 정보제공 범위**<br>○ 아래 의결권행사전문위원회 안건 관련 기업의 유가증권 및 파생상품 거래 외 위원 위촉일 이후 거래 내역이 있는지 여부<br><br>위원위촉일 \| 거래 일자 \| 거래 증권사 \| 종목 \| 거래 구분 \| 거래 수량<br><br>**3. 동의서 유효기간 : 20 . . .까지**<br><br>20 . . .<br>계좌주(본인) : (인 또는 서명) | ○ 사업자등록번호 : 138-83-00370<br>○ 주 소 : 세종특별자치시 도움4로 13<br><br>**2. 금융거래 정보제공 범위**<br>○ 아래 수탁자책임 전문위원회 안건 관련 기업의 유가증권 및 파생상품 거래 외 위원 위촉일 이후 거래 내역이 있는지 여부<br><br>위원위촉일 \| 거래 일자 \| 거래 증권사 \| 종목 \| 거래 구분 \| 거래 수량<br><br>**3. 동의서 유효기간 : 20 . . .까지**<br><br>20 . . .<br>계좌주(본인) : (인 또는 서명) |
| [별지 제4호 서식]<br><br>**이해상충 여부 확인서**<br><br>○ 개최연월일 :<br>○ 위원명 : (인 또는 서명)<br><br><이해상충 확인내용><br>본인이 국민연금 <신설> 의결권행사 관련 기업과 다음 각 호의 금전적 이해관계가 있어 공정한 직무수행이 어렵다고 판단하는 경우<br>1. 주주 또는 채권자인 경우<br>2. 최근 3년간 소송 수행, 법률 자문, 회계 컨설팅, 회계감사, 경영자문 업무 등을 수행한 적이 있는 경우<br><br>체크리스트 \| 확인(해당 \| 비해당)<br>1. 주주 또는 채권자인 경우<br>2. 최근 3년간 소송 수행, 법률 자문, 회계 컨설팅, 회계감사, 경영자문 업무 등을 수행한 적이 있는 경우<br><br>상기 본인은 국민연금 <신설> 의결권행사 결정과 관련한 이해상충 요건에 대해 위와 같이 신고합니다.<br><br>년 월 일<br><br>**국민연금기금운용위원장 귀하** | [별지 제4호 서식]<br><br>**이해상충 여부 확인서**<br><br>○ 개최연월일 :<br>○ 위원명 : (인 또는 서명)<br><br><이해상충 확인내용><br>본인이 국민연금 주주권 및 의결권행사 관련 기업과 다음 각 호의 금전적 이해관계가 있어 공정한 직무수행이 어렵다고 판단하는 경우<br>1. 주주 또는 채권자인 경우<br>2. 최근 3년간 소송 수행, 법률 자문, 회계 컨설팅, 회계감사, 경영자문 업무 등을 수행한 적이 있는 경우<br><br>체크리스트 \| 확인(해당 \| 비해당)<br>1. 주주 또는 채권자인 경우<br>2. 최근 3년간 소송 수행, 법률 자문, 회계 컨설팅, 회계감사, 경영자문 업무 등을 수행한 적이 있는 경우<br><br>상기 본인은 국민연금 주주권 및 의결권행사 결정과 관련한 이해상충 요건에 대해 위와 같이 신고합니다.<br><br>년 월 일<br><br>**수탁자책임 전문위원회 위원장 귀하** |

# 국민연금 윤리강령

## 제1장 총칙

**제1조(목적)** 이 강령은 「국민연금법」(이하 “법”이라 한다) 제82조의 규정에 따라 국민연금기금(이하 “기금”이라 한다)의 관리·운용에 관하여 기금운용관련 위원 및 직원이 준수하여야 할 윤리기준을 정함을 목적으로 한다.

**제2조(정의)** 이 강령에서 사용하는 용어의 정의는 다음과 같다.

1. “기금운용관련위원”(이하“위원”이라 한다)이라 함은 국민연금기금운용위원회, 국민연금기금운용실무평가위원회 등 기금의 관리·운용에 관하여 심의·의결·자문 업무를 수행하는 각종 위원회의 구성원을 말한다.
2. “기금운용관련직원”(이하“직원”이라 한다)이라 함은 보건복지부, 국민연금공단, 거래기관 등에서 기금운용에 관련된 업무에 종사하는 모든 공무원 및 임·직원을 말한다.
3. "거래기관 등"이라 함은 기금운용관련 자문·감사·평가 업무를 수행하는 자, 기금을 수탁 받아 운용하는 자, 자산보관 또는 사무관리 업무를 수행하는 자, 투자대상의 매매 또는 중개 업무를 수행하는 자, 기타 기금운용에 관련하여 거래관계에 있는 자를 말한다.
4. "기밀정보"라 함은 공개될 경우 기금의 이익과 기금운용에 부정적 영향을 미치는 기금운용관련 정보로서 의결 또는 규정 등 적절한 절차를 통하여 대외비 또는 이에 준하는 사항으로 결정된 정보를 말한다.

**제3조(적용범위)** 이 강령은 제2조 제1호 및 제2호에 속한 모든 위원 및 직원에게 적용한다.

## 제2장 기본 원칙

**제4조(선량한 관리자로서의 주의의무)** 위원 및 직원은 법 제82조에 따라 기금이 국민연금 급여지급을 위한 책임준비금임을 인식하고, 선량한 관리자로서의 주의의무에 최선을 다하여야 한다.

**제5조(기금이익 최우선 원칙)** ①위원 및 직원은 법 제83조에 따라 국민연금재정의 장기적 안정성 유지에 기여하기 위하여 기금의 운용수익을 최대로 증대시킬 수 있도록 노력하여야 한다.

② 위원 및 직원은 국민의 기금에 대한 신뢰가 자신의 직무에 의하여 좌우됨을 인식하여, 개인이나 소속 기관의 이익보다 기금의 이익을 최우선으로 행동하여야 한다.

## 제3장 행위 기준

**제6조(공정한 직무 수행)** 위원 및 직원은 관계법령에 따라 기금을 위하여 공정하게 직무를 처리하여야 한다.

**제7조(이해관계 직무의 회피)** ① 위원 및 직원은 자신이 수행하는 직무가 자신 또는 자신과 특수한 관계가 있는 자의 이해와 관련되어 공정한 직무수행이 어렵다고 판단될 경우에는 당해 직무를 수행하여서는 아니되며, 이 사실을 위원장 또는 소속기관의 장에게 보고하여야 한다.

② 제1항에 불구하고 위원장 또는 소속기관의 장이 사전승인을 한 경우에는 그러하지 아니하다.

**제8조(부당한 요구에 대한 처리)** ① 직원은 외부인으로부터 부당한 직무 수행을 강요받거나 청탁을 받은 경우에는 소속기관의 장에게 보고하거나 적절한 조치를 하여야 한다.

② 제1항에 의한 보고를 받은 경우 소속기관의 장은 해당인이 공정한 직무수행을 할 수 있도록 필요한 조치를 하여야 한다.

**제9조(직위남용 금지)** 위원 및 직원은 자기 또는 타인의 부당한 이익을 위하여 공단의 명칭 또는 자신의 직위를 이용하거나 타인으로 하여금 이용하게 하여서는 아니된다.

**제10조(기밀정보의 관리)** ① 위원 및 직원은 기금의 운용과 관련하여 기밀정보를 생산하거나 취득할 수 있음을 인정한다.

② 위원 및 직원은 기금운용과 관련한 기밀정보를 다른 사람에게 제공 또는 누설하거나 그 목적 외의 다른 용도로 사용하여서는 아니된다.

③ 위원 및 직원은 기금의 운용과 관련하여 기밀정보를 이용하여 자신 또는 제3자의 이익을 도모하여서는 아니된다.

## 제4장 준수서약

**제11조(준수서약)** ① 위원 및 직원은 이 강령을 숙지하고 준수하여야 한다.

② 위원 및 직원은 기금운용의 관련자가 되는 날로부터 1개월 이내에 이 강령의 준수에 대한 서면 동의로서 별지의 서약서를 위원장 또는 소속기관의 장에게 제출하여야 한다. 다만, 거래기관 등의 경우에는 보건복지부 또는 공단에 제출하여야 한다.

③ 위원 및 직원은 제2항의 서약서 제출 이후 윤리기준으로 간주되어야 하는 새로운 사항이 국민연금기금운용위원회에서 의결될 경우에는 별도의 새로운 추가 서약 없이 이를 준수하여야 한다.

**제12조(위반시 조치)** ① 위원장 또는 소속기관의 장은 위원 및 직원이 이 강령을 위반하였다고 인정되는 경우 소명자료를 제출하도록 할 수 있다.

② 위원장 또는 소속기관의 장은 제1항의 규정에 의하여 소명자료를 제출받은 경우 해당 자료를 검토한 후 위법 또는 부당 행위 여부를 판단하여 필요한 조치를 취하여야 한다.

③ 위원 및 직원은 고의 또는 중대한 과실로 법령 등을 위반하여 기금에 손해를 끼친 경우 그 손해를 배상할 책임이 있다. 다만, 법령을 준수하였을 경우 그 손실 발생만을 사유로 불이익을 받지 아니한다.

## 제5장 행위 점검

**제13조 (유가증권 보유 및 매매신고)** ①수탁자책임 전문위원회 위원장은 국민연금기금운용지침 제5조제5항제4호나목에 따른 주주권 및 의결권 행사 결정시 「수탁자책임 전문위원회」 위원에게 본인 이름 및 본인의 계산으로 보유 및 매매한 주주권 및 의결권행사 관련 기업의 유가증권 및 파생상품 내역을 수탁자책임 전문위원회 위원장에게 신고하도록 요구할 수 있다.

② 제1항에 따라 요구가 있을 경우, 「수탁자책임 전문위원회」 위원은 별지 제2호의 서식에 따라 수탁자책임 전문위원회 위원장에게 신고하여야 한다.

**제14조 (금융거래 정보제공 동의서 제출)** 「수탁자책임 전문위원회」 위원은 정당한 사유가 없는 한 제13조에 따른 유가증권 거래내역의 확인을 위한 별지 제3호 서식의 금융거래 정보제공 동의서를 수탁자책임 전문위원회 위원장이 요청하면 이를 제출하여야 한다.

**제15조 (이해상충 확인)** ① 수탁자책임 전문위원회 위원장은 주주권 및 의결권행사 방향을 결정하기 위한 「수탁자책임 전문위원회」 개최시, 위원들의 이해상충 여부 확인을 위해 별지 제4호 서식의 이해상충 여부 확인서를 제출받아야 한다.

② 수탁자책임 전문위원회 위원장은 제1항에 따라 제출받은 확인서를 바탕으로 이해상충 정도를 고려하여 위원의 제척여부를 결정한다. 다만, 위원이 제7조에 따라 「수탁자책임 전문위원회」 참석을 회피하는 경우에는 그러하지 아니하다.

## 부 칙(2018.3.16.)

**제1조(시행일)** 이 강령은 국민연금기금운용위원회에서 의결한 날부터 시행한다.

**제2조(준수서약서에 관한 경과조치)** 이 강령 의결일 현재 기금운용관련

위원 및 직원에 해당되는 경우 준수서약서의 제출은 다음 각 호와 같다.

1. 위원 : 이 강령의 의결일 이후 최초 발생하는 위원회의 개최일 이내
2. 직원 : 이 강령의 의결일로부터 1개월 이내

## 부 칙(2018.7.30.)

**제1조(시행일)** 이 강령은 국민연금기금운용위원회에서 의결한 날부터 시행한다.

[별지 제 1호 서식]

# 국민연금기금 윤리강령 준수서약서

본인은 「국민연금기금 윤리강령」을 숙지하였으며 이를 준수할 것을 다음과 같이 서약합니다.

1. 본인은 국민연금기금 운용관련 직무를 수행함에 있어서 선량한 관리자로서 주의의무에 최선을 다하며, 개인이나 소속 기관의 이익보다 기금의 이익을 최우선으로 행동한다.

2. 본인은 자신의 이해와 관련되거나 부당한 요구로 인하여 공정한 직무수행이 어렵다고 판단되는 경우, 해당 직무를 수행하지 않는다.

3. 본인은 기금운용과 관련된 기밀정보를 누설하거나 그 목적 외의 다른 용도로 사용하지 않으며, 이를 이용하여 자신 또는 제3자의 이익을 도모하지 않는다.

일자 _____

소속 _____

성명 _____

서명 _____

[별지 제2호 서식]

# 유가증권 등 [ □ 보유 / □ 매매 ] 신고서

본인은 수탁자책임 전문위원회 안건과 관련한 기업의 유가증권 및 파생상품에 대하여 다음과 같이 신고합니다.

1. 유가증권 및 파생상품 보유 또는 매매 유무

(  .  .  기준)

| 내 용 | | 예 | 아니오 |
|---|---|---|---|
| 보유 | 본인은 현재 본인명의 또는 본인의 계산으로 수탁자책임 전문위원회 안건 관련 기업의 유가증권 및 파생상품을 **보유**하고 있습니다. | □ | □ |
| 매매 | 본인은 위촉 이후 본인명의 또는 본인의 계산으로 보유하고 있던 수탁자책임 전문위원회 안건 관련 기업의 유가증권 및 파생상품을 **매매**하였습니다. | □ | □ |

2. 보유(매매)내역

| 거래증권사 | 종목명 | 수 량 | 비 고 |
|---|---|---|---|
| | | | |

신 고 일 :  .  .  .

소속:  신 고 인 :  (인 또는 서명)

[별지 제3호 서식]

# 금융거래 정보제공 동의서

○ 성　　명 :
○ 주민번호 :
○ 주　　소 :

상기 본인은 금융실명거래 및 비밀보장에 관한 법률 제4조에 의거 귀 기관이 보유하고 있는 본인의 금융거래 정보를 아래와 같이 제공하는 것에 대해 동의합니다.

**1. 의뢰(대리)인**

○ 성　　명 : 보건복지부 장관
○ 사업자등록번호 : 138-83-00370
○ 주　　소 : 세종특별자치시 도움4로 13

**2. 금융거래 정보제공 범위**

○ 아래 수탁자책임 전문위원회 안건 관련 기업의 유가증권 및 파생상품 거래 외 위원 위촉일 이후 거래 내역이 있는지 여부

| 위원위촉일 | 거래일자 | 거래 증권사 | 종목 | 거래구분 | 거래수량 |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | |

**3. 동의서 유효기간 : 20 . . .까지**

20 . . .

계좌주(본인) :　　(인 또는 서명)

[별지 제4호 서식]

# 이해상충 여부 확인서

○ 개최연월일 :

○ 위원명 : (인 또는 서명)

<이해상충 확인내용>

본인이 국민연금 주주권 및 의결권행사 관련 기업과 다음 각 호의 금전적 이해관계가 있어 공정한 직무수행이 어렵다고 판단하는 경우

1. 주주 또는 채권자인 경우

2. 최근 3년간 소송 수행, 법률 자문, 회계 컨설팅, 회계감사, 경영자문 업무 등을 수행한 적이 있는 경우

| 체크리스트 | 확인 | |
|---|---|---|
| | 해당 | 비해당 |
| 1. 주주 또는 채권자인 경우 | | |
| 2. 최근 3년간 소송 수행, 법률 자문, 회계 컨설팅, 회계감사, 경영자문 업무 등을 수행한 적이 있는 경우 | | |

상기 본인은 국민연금 주주권 및 의결권행사 결정과 관련한 이해상충 요건에 대해 위와 같이 신고합니다.

년 월 일

수탁자책임 전문위원회 위원장 귀하