

국민연금기금 의결권 행사방향의
주주총회 개최 전 공개범위 결정 결과

2019. 3. 29.



보건복지부
국민연금공단

요 약

I. 검토 배경

- 기금운용위원회는 수탁자책임 원칙(스튜어드십 코드) 도입시, 투명하고 공정한 의결권 행사를 위하여
 - 의결권행사 사전공개 범위를 '수탁자책임 전문위원회'에서 결정 후 그 결과를 보고하도록 최종 의결 ('18.7)

II. 검토 사항

- 7개의(위원님 제언 제외) 공개범위에 대하여 논의
 - (1안) 전체 투자기업(상장기업)의 전체 안건
 - (2안) 지분율 3% 이상 or 보유비중 0.5% 이상 기업의 전체 안건
 - (3안) 지분율 5% 이상 or 보유비중 1% 이상 기업의 전체 안건
 - (4안) 투자위원회 안건 중 ▲특별결의, ▲의결권행사시 지분율 제한(감사(위원) 선·해임), ▲주주제안을 상정한 기업의 전체 안건
 - (5안) 지분율 10% 이상 기업의 전체 안건
 - (6안) 지분율 5% 이상 and 보유비중 1% 이상 기업의 전체 안건
 - (7안) 수탁자책임 전문위원회 결정 안건
 - (8안) 위원님의 제언

III. 회의 결과

- 투명하고 공정한 의결권 행사 및 시장 영향력 등을 고려하여
 - 지분율 10%이상(보통주기준) 또는 보유비중 1%이상 기업의 전체 안건(114개사, '18.9월기준) + 수탁자책임 전문위원회 결정 안건

* 수탁자책임 전문위원회 위원 제언(제8안)으로 결정

I. 검토 배경

- 수탁자 책임 원칙(스튜어드십 코드) 도입 전, 국민연금 의결권행사 내역은 의결권 지침에 따라 **주주총회 후 14일 이내**에 공개하고,
 - ‘의결권 전문위’에서 결정한 일부 의결권행사 방향의 경우, 주주 가치를 높이기 위해 **주주총회 개최 전에 공개할 수 있도록** 되어 있었음
- 기금운용위원회에서 ‘수탁자 책임에 관한 원칙(스튜어드십 코드)’ 도입 시, 투명하고 공정한 국민연금의 의결권행사를 위하여
 - ‘의결권행사의 주주총회 개최 전 공개 범위’에 대하여 논의하였으나, 찬·반이 대립
 - * ▲(찬성) 공적연기금 및 주주로서 국민연금 입장을 적극 알리고 실효성 제고 등 필요 VS ▲(반대) 국민연금의 시장영향력 등 감안 필요
- 기금운용위원회는 2차례 심도있는 논의 끝에 의결권행사 사전공시 범위 및 내용 등에 대해서는 ‘수탁자책임 전문위’에서 결정 후 그 결과를 보고하도록 최종 의결(‘18.7)

<수탁자책임 활동에 관한 원칙>

<원칙 5> (생략) 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.

<수탁자책임 활동에 관한 지침>

제25조(공시 및 제출) ① (생략) ② 제1항에 따른 공시는 결정이 있을 때(제1항제2호의 경우는 주주총회 개최일)로부터 14일 이내에 하며, ... (이하 생략) ...

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

1. 전문위원회가 결정한 의결권 행사방향 / 2. 전문위원회가 사전공개하기로 결정한 기금운용본부의 의결권행사 방향

Ⅱ. 의결권행사 관련 현황 및 프로세스

□ 국민연금 국내주식 투자현황

- 국내 전체 주식시장 중 6.84% 차지(시가총액 기준)하고 있으며, 5% 이상 지분을 보유한 회사가 286개소(10%이상은 102개소)(‘18.6월 기준)

【 최근 5년간 국민연금 국내주식 투자 추이 】

(단위: 억원, %, 개소)

구분	2014년	2015년	2016년	2017년	2018.6월
총 투자금액	839,296	948,965	1,023,591	1,315,200	1,247,368
전체 시가총액 대비 보유비중	6.29	6.57	6.78	6.96	6.84
지분을 5%(10%)이상 기업 기업	252(57)	271(79)	265(74)	276(96)	286(102)

□ 의결권행사 현황

- ‘18년 1~9월 중 총 714회의 주주총회에 참석하여 2,758건의 상정안에 대하여 의결권을 행사

- 이 중 기금본부가 의결권 전문위에 결정을 요청하여 전문위가 개최된 건수는 2회

※ 매년 800여개 기업의 3,000여건에 대하여 의결권을 행사하고 있으며, 정기총회 집중 시기인 매년 3월에 연간 의결권행사의 90% 이상이 집중

【 최근 5년간 국민연금 의결권 행사 내역 】¹⁾

구분	주식투자 기업수	행사 주총수	행사 안건수	행사내역			의결권 결정관련 전문위 개최횟수
				찬성 (비중)	반대 (비중)	중립/기권 (비중)	
2018 (1~9월)	789	714	2,758	2,211	535 ²⁾	12	2회 ³⁾
				80.17%	19.4%	0.44%	
2017	772	708	2,899	2,519	373	7	3회
				86.89%	12.87%	0.24%	
2016	753	796	3,010	2,692	303	15	없음
				89.43%	10.07%	0.50%	
2015	791	749	2,836	2,542	287	7	2회
				89.63%	10.12%	0.25%	
2014	767	735	2,775	2,519	251	5	2회
				90.77%	9.05%	0.18%	

1) 대체투자 등에 따른 비상장기업의 의결권행사도 포함 / 다만, 상장 기업에 대한 의결권행사만 공개 중

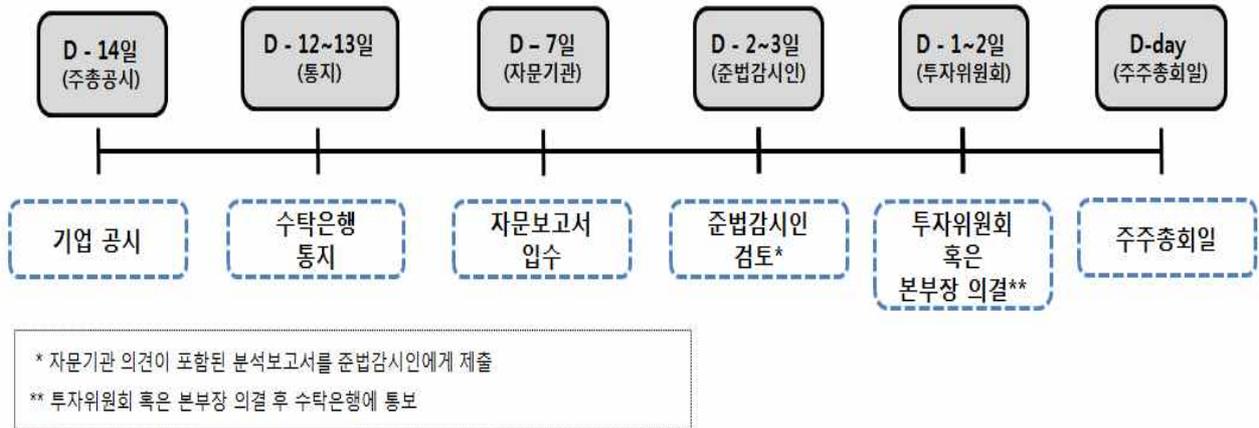
2) ‘18.1~9월 기준, 총 535건의 반대 중 이사 및 감사선임 225건(약 42.1%), 정관변경 45건(약 8.4%), 보수한도 승인 230건(약 43.0%), 기타 35건(약 4.3%)

3) ‘18.1~9월 전문위 결정 : ▲KT&G 이사선임(‘18.3월), ▲삼성물산 이사선임(‘18.3월), ▲KB금융지주 이사선임 및 정관변경(‘18.3월), ▲에이블씨엔시 이사선임(‘18.3월) 등 안건

□ **의결권행사 프로세스** (전문위에서 결정하지 않고, 기금본부에서 결정하는 경우)

- 국민연금은 기업측의 주주총회 목적사항 공시 후, 준법감시인의 검토 등을 거쳐 의결권 행사

【 의결권 행사 관련 흐름도 】



【 기금운용본부 의결권 행사 업무 프로세스 】

구분	내용
주총공시	- 주총 2주전까지 기업이 공시 - 기업공시 1~2일후, 수탁은행을 통해 주총개최 및 안건에 대한 안내수령
의안분석	- 국내·외 보유지분에 대한 의안분석은 수탁자책임실이 수행 - 의안분석 전문기관 분석자료를 활용하여 심층분석
준법감시 검토	- 투자위원회 부의 준법감시인에 의안분석에 대한 검토의견을 요청하고 준법감시인의 검토의견을 반영하여 투자위원회에 부의
투자위/본부장 의결	- 지분율 3%이상 또는 보유비중 0.5%이상 보유종목에 대해서 투자위원회가 의결권 행사안 확정 - 투자위원회 의결사항이 아닌 경우 내부결재(본부장 전결)를 통해 의결권 행사 확정
통보	- 의결권 행사 내역을 수탁은행에 통지하면 수탁은행이 서면위임장을 작성하여 회사에 발송
결과공시	- 일상감사를 거쳐 주총 후 14일 이내에 홈페이지에 공시 - 수탁자책임 전문위가 정한 범위의 의결권행사는 사전공시

※ 의결권행사 구분

- ▲ 투자위원회 의결: 보유지분율 3% 이상 혹은 보유비중 0.5% 이상
- ▲ 기금운용본부장 의결: 보유지분율 1% 이상 3% 미만, 보유비중 0.5% 미만
- ▲ 수탁자책임실장 전결: 보유지분율 1% 미만, 보유비중 0.5% 미만

Ⅲ. 의결권행사 사전공개 관련 검토한 내용

□ (제1안) 전체 투자 기업(상장기업)의 안전

- 기업간 형평성, 안전별 차별성 등을 배제하기 위하여, 국민연금이 투자한 모든 기업에 대한 안전을 사전 공개

□ (제2안) 지분율 3% 이상 or 보유비중 0.5% 이상 기업의 안전

- 국내주식 포트폴리오에서 차지하는 비중 등을 고려하여, 지분율이 3% 이상이거나 보유비중이 0.5% 이상인 기업의 의결권행사 안전은 기금운용본부 투자위원회*에서 결정하도록 하고 있는 바,

- 이러한 점을 감안하여 투자위원회 결정 대상 기업 안전을 사전 공개

* (투자위원회) 위원장은 기금운용본부장, 위원은 각 실장·센터장 및 관련 팀장으로 구성된 위원회로 연·월자금운용계획 등 주요사항을 심의·의결하는 기구

□ (제3안) 지분율 5% 이상 or 보유비중 1% 이상 기업의 안전

- 중점관리사안 관련 비공개 대화 등 주주권행사 기업 대상 기준*인 지분율 5% 또는 보유비중 1% 이상인 기업의 안전을 사전 공개

* 수탁자책임활동 지침 제11조(비공개 대화) ①기금은 보유지분율이 1000분의 50이상 또는 보유비중이 국내주식의 경우 국내주식전체 대비 1000분의 10이상 ...(중략)... 기업 중 제10조에 따른 중점관리사안에 해당하는 기업과 비공개대화를 할 수 있다.

※ (참고) 자본시장법령상 경영참여 주주권행사*시 지분변동 수시공시 의무**가 부여되는 지분율 5%(대량보유) 이상인 기업의 안전 수와 동일

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

** 경영참여 주주권행사시 5%이상 보유 주주는 1%이상 지분 변동시 5일 이내 보고해야 함 (자본시장법 제147조제1항)

□ (제4안) 투자위원회 대상기업 안건 중 ▲특별결의, ▲의결권행사시 지분을 제한(감사(위원) 선·해임), ▲주주제안을 상정한 기업의 전체 안건

○ 의결권행사의 실효성 제고, 안건의 중요성* 등을 감안하여,

* 결의요건이 엄격한 ▲특별결의 안건, ▲의결권행사시 지분을 제한 안건과 이사회가 아닌 주주가 제안한 ▲주주제안 안건은 일반적인 안건(보통결의)에 비해 상대적으로 중요하다고 볼 수 있음

- ◇ (보통결의) ▲출석주주의 의결권 과반수와 ▲발행주식 총수의 4분의 10이상의 수로써 하는 결의
- ◇ (특별결의) ▲출석주주의 의결권 3분의 2이상의 수와 ▲발행주식 총수의 3분의 10이상의 수로써 하는 결의
- ▲정관변경, ▲합병, ▲분할·합병, ▲자본금 감소, ▲영업의 전부 또는 중요한 일부의 양도 등
- ◇ (의결권행사 제한) 감사위원 선·해임시 일정 비율(3%) 이상의 지분에 대해서는 의결권을 제한 등
- ◇ (주주제안) 발행주식총수 3% 이상 소유 주주는 주주제안 가능

- 투자위원회 부의 안건 중 ▲주주총회 특별결의, ▲의결권행사시 지분을 제한(감사(위원) 선·해임), ▲주주제안 관련 안건을 상정한 기업의 전체 안건을 사전 공개

<특별결의 안건 등을 상정한 기업의 전체 안건을 사전 공개하는 이유>

- ◇ 특별결의 안건, 의결권행사시 지분을 제한 안건, 주주제안 안건은 다른 안건과 상호 연계되거나 직·간접적으로 영향을 줄 수 있어 해당기업 전체 안건을 사전 공개하도록 함
 - (예①) KT&G 주총안건(18.3.16) 관련, 중소기업은행이 2대 주주로서 ▲정관변경(사외이사 수 확대(6인 → 8인) 요구), ▲사외이사 후보 추천(2인)을 주주제안 하였으나, 백복인 사장선임 등 다른 안건도 직·간접적으로 연관 → 사장선임은 주주제안은 아니나 사전공개 필요
 - (예②) 쿠팡전자 주총안건(17.10.31) 관련, ▲물적분할계획서 승인안건(특별결의)과 물적분할 시행을 전제로 한 존속회사의 ▲기타비상무이사 선임안건(보통결의)은 서로 연계 → 이사선임은 보통결의 안건이나 사전공개 필요

□ (제5안) 지분을 10% 이상 기업의 안건

○ 자본시장법령상 경영참여 주주권행사시 지분변동 수시공시, 단기매매 차익 반환 의무*가 부여되는 지분을 10%(주요주주) 이상인 기업의 안건을 사전 공개

* 경영참여 주주권행사시 10%이상 보유 주주는 ▲1주이상 변동시 5일 이내 보고(자본시장법 제173조제1항), ▲6개월 이내에 매매차익은 기업에 반환해야 함(자본시장법 제172조제1항)

※ (참고) 은행지주(지방은행지주 제외)의 경우 원칙적으로 금융지주회사법에 의해 의결권 있는 주식 100분의 10 초과 보유가 제한되므로(금융지주회사법 제8조),
 - 은행지주에 대한 사전공시는 전문위가 의결권행사 방향을 결정하여 공개하지 않는 이상 대상에서 제외됨

□ (제6안) 지분을 5% 이상 and 보유비중 1% 이상 기업의 안건

- 기금 포트폴리오에서 금액기준으로 약 50% 이상을 차지하는 지분율이 5% 이상(대량보유) 이며 보유비중이 1% 이상인 기업 안건을 사전공개

□ (제7안) 전문위원회 결정 안건

- 현행 수준 유지 (주총 후 14일 이내 공개 원칙, 전문위 결정사항은 사전공개 가능)

□ (제8안) 기타 방안 (위원님들 제언)

【 사전공개 대안별 주요내용 】

구분	주요 내용			
	주주총회 개최 횟수	대상 기업 수	관련 안건 수	전체안건 중 차지비중
(제1안)	전체 투자기업(상장기업)의 전체 안건			
	627회	568사	2,527건	100.00%
(제2안)	지분을 3% 이상 or 보유비중 0.5% 이상 기업의 전체 안건 (투자위원회 안건)			
	442회	399사	1,774건	70.20%
(제3안)	지분을 5% 이상 or 보유비중 1% 이상 기업의 전체 안건 (중점관리사안 적용 기준)			
	314회	281사	1,279건	50.61%
(제4안)	투자위원회 안건 중 ▲특별결의, ▲의결권행사시 지분율 제한(감사(위원 선·해임), ▲주주제안을 상정한 기업의 전체 안건			
	284회	268사	1,269건	50.21%
(제5안)	지분율 10% 이상 기업의 전체 안건 (자본시장법령상 주요주주 기준 지분변동 수사공시 단기매매차익 반환의무 발생)			
	109회	98사	448건	17.73%
(제6안)	지분율 5% 이상 and 보유비중 1% 이상 기업의 전체 안건 (기금 포트폴리오에서 금액기준 50%이상 차지)			
	23회	19사	99건	3.92%
(제7안)	수탁자책임 전문위원회 결정 안건 (현행 유지)			
	3회	3사	8건	0.32%

※ 기금이 참석한 국내 상장회사의 주주총회에 상정된 안건을 대상('18.1~9월)

IV. 전문위 의결 결과 ('19.2.7)

- 투명하고 공정한 의결권행사 및 시장의 영향력 등을 고려하여
 - 국민연금 지분을 10% 이상(보통주 기준) or 보유비중 1% 이상 기업의 전체 안건 + 수탁자책임 전문위원회 상정 안건
 - * 114개사, 526안건(전체 안건 중 20.8% 차지 / '18.1~9월기준)

V. 향후 계획

- 수탁자책임 전문위원회가 결정한 내용에 따라 의결권행사 내역 사전 공개* 시행('19년 3월 주총 안건부터 시행**)
 - * 의결권행사 결정, 세부반대 사유를 주주총회 개최일 이전 공개
 - ** 기금본부 내부의 사전공시 프로세스 준비일정(공단전산팀, 감사실 등과 협의 필요) 등을 감안하여 '19년 3월 주총부터 시행