

2020 국민연금기금

# 수탁자 책임 활동 보고서

2020 NATIONAL PENSION FUND



2020 국민연금기금  
**수탁자 책임 활동 보고서**

---

2020 NATIONAL PENSION FUND



## Contents

| 목차 |

- 가 국민연금기금 책임투자의 이해
- 나 국민연금기금 책임투자 이행
- 다 책임투자 관련 국제 협의체 활동
- 라 향후 계획
- 마 주주활동 통계

# 가. 국민연금기금 책임투자의 이해

## 1. 책임투자의 정의

국민연금기금은 장기적이고 안정적인 수익 증대를 위하여 책임투자를 이행하며, 책임투자 전략을 수립·확대 적용하고 있습니다. 책임투자는 투자의사결정 과정에서 ESG 요소를 고려하는 ESG 투자(ESG Incorporation)와 투자대상에 대한 의결권 행사 및 건설적 대화 등을 통해 ESG 관련 위험관리능력 개선 및 기업가치 제고를 유도하는 주주권 행사(Active Ownership)를 통해 이행될 수 있습니다.

ESG 투자는 그 방식에 따라 재무적 요소와 ESG 등 비재무적 요소를 함께 고려하는 ESG 통합(ESG Integration), ESG를 고려하여 투자대상을 선정하거나 제외시키는 스크리닝(Screening), 위험조정수익과 ESG 성과를 동시에 추구하는 테마투자(Thematic)로 구분될 수 있습니다. 또한, 주주권 행사(Active Ownership)는 투자대상 기업의 주주총회에서의 의결권 행사와 투자대상 기업과의 대화, 주주제안 등 주주활동으로 구분될 수 있습니다.

### 국민연금기금 책임투자 체계

PRI 구분 체계	정의	이행 여부	비고
<b>1. ESG 투자(ESG Incorporation)</b>			
① ESG 통합 (ESG Integration)	재무적 요소와 ESG 등 비재무적 요소를 함께 고려	이행	국내주식 직접운용 시 ESG 등급 고려
② 스크리닝 (Screening)	ESG 관점에서 긍정적·부정적으로 평가되는 특정 산업군 등을 투자 후보군에 포함(Positive Screening) 또는 제외(Negative Screening)	이행 예정	기금운용위원회가 투자제한 전략 도입 및 탈석탄 선언을 의결함에 따라, 향후 단계적 투자제한 이행 방안을 마련하여 석탄채굴·발전에 대한 투자제한을 이행할 예정
③ 테마 투자 (Thematic)	위험조정수익과 ESG 성과를 동시에 추구	미이행	-
<b>2. 주주권 행사(Active Ownership)</b>			
④ 의결권 행사 (Proxy Voting)	주주총회에서 의결권 행사	이행	국내외 주식 의결권 행사 등
⑤ 주주활동 (Engagement)	비경영참여 주주활동: 기업과의 대화 등(비공개대화, 비공개중점, 공개중점) 경영참여 주주활동: 주주제안 등(공개중점 이후) 소송제기: 주주대표소송, 손해배상소송 등	이행	국내주식 중점관리사안 및 예상하지 못한 우려 사안에 대한 기업과의 대화 수행 등

## 2. 책임투자 추진 근거

2015년 1월 국민연금법 개정을 통해 기금을 관리·운영하는 경우 투자대상과 관련하여 ESG 요소를 고려할 수 있도록 국민연금기금의 책임투자에 대한 법적 근거가 마련되었고, 이를 반영해 2016년 4월 「국민연금기금 운용지침」에도 책임투자를 이행할 수 있는 조항이 신설되었습니다. 2018년 7월에는 수탁자 책임에 관한 원칙(스튜어드십 코드) 및 관련 지침 제·개정 등을 통해 주주권 행사의 근거가 마련되었고, 2019년 12월에는 「적극적 주주활동을 위한 가이드라인」 제정으로 종전보다 넓은 범위의 주주권 행사를 위한 구체적인 이행방안이 마련되었습니다. 또한, 2019년 11월에는 「국민연금기금 책임투자 활성화 방안」 수립을 통해 「국민연금기금 운용지침」의 기금운용 5대 원칙(수익성, 안정성, 공공성, 유동성, 운용독립성)에 지속가능성이 추가되어 책임투자가 지속적으로 확대·추진될 수 있는 제도적 환경이 조성되었습니다.

### 국민연금기금 책임투자 추진 근거

#### 국민연금법

##### 제102조(기금의 관리 및 운용)

④ 제2항제3호에 따라 기금을 관리·운영하는 경우에는 장기적이고 안정적인 수익 증대를 위하여 투자대상과 관련한 환경·사회·지배구조 등의 요소를 고려할 수 있다.

#### 국민연금기금 운용지침

##### 제4조(기금운용원칙)

5. 지속 가능성의 원칙 : 투자자산의 지속가능성 제고를 위하여 환경, 사회, 지배구조 등의 요소를 고려하여 신의를 지켜 성실하게 운용하여야 한다.

### 3. 책임투자 정책

국민연금기금은 기금자산의 안정적인 증식을 목적으로 국민연금 가입자 및 수급자에게 이익이 되도록 책임투자를 이행합니다. 이를 위해 기금은 「책임투자 원칙」 및 「수탁자 책임에 관한 원칙(스튜어드십 코드)」을 도입하고, 「수탁자 책임 활동에 관한 지침」의 기준, 방법, 절차에 따라 투자대상의 환경·사회·지배구조 등 비재무적 요소를 고려하여 기금을 관리·운용하며, 주주권 행사 과정의 독립성 및 투명성을 확보하고 있습니다.

#### 책임투자 관련 정책

##### 국민연금기금 운용지침

###### 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 있으며, 책임투자 원칙은 별표 4와 같이 정한다.

###### 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(책임투자 및 주주권 행사)

- ① 기금의 책임투자 및 주주권 행사는 기금자산의 안정적인 증식을 목적으로 행사한다.
- ② 기금의 책임투자 및 주주권 행사는 국민연금 가입자 및 수급자에게 이익이 되도록 신의에 따라 성실하게 이루어져야 한다.
- ③ 기금의 책임투자 및 주주권 행사는 장기적으로 주주가치 증대에 기여하는 방향으로 이루어져야 한다.
- ④ 책임투자 및 주주권 행사의 기준, 방법, 절차 등에 관한 사항은 기금운용위원회가 별도로 정한 「국민연금기금 수탁자 책임 활동에 관한 지침」에 따른다.

책임투자 원칙	수탁자 책임에 관한 원칙
(원칙1) 장기적·안정적인 수익 증대 목적	(원칙1) 수탁자 책임 정책 제정·공개
(원칙2) 「수탁자 책임 활동에 관한 지침」에 따라 이행	(원칙2) 이해상충 방지 정책 제정·공개
(원칙3) 주식, 채권 자산군에 대해 책임투자 이행	(원칙3) 투자대상회사에 대한 주기적 점검
(원칙4) 투자시 환경·사회·지배구조 등 비재무적 요소 고려	(원칙4) 수탁자 책임 활동 지침 마련 및 주주활동 수행
(원칙5) 투자대상기업에 대한 주주활동 이행	(원칙5) 의결권 정책 제정·공개, 행사내역·사유 공개
(원칙6) 위탁운용사 선정 및 평가 시 책임투자 고려	(원칙6) 수탁자 책임 활동 주기적 보고
(원칙7) 환경·사회·지배구조 등의 공시 개선 유도	(원칙7) 수탁자 책임의 효과적 이행을 위한 역량·전문성 제고
(원칙8) 책임투자 역량 및 전문성 제고	
(원칙9) 책임투자 활동 주기적 보고	

##### 국민연금기금 수탁자 책임 활동에 관한 지침

제1편(총칙) 목적, 적용범위, 기본원칙, 수탁자 책임 활동의 내용, 의사결정 주체

제2편(책임투자) 대상, 환경·사회·지배구조 등 비재무적 요소, 고려 방식

###### 제3편(주주권행사)

- 의결권 행사(대상, 기본원칙, 세부기준 등)
- 중점관리사안에 대한 수탁자 책임 활동(비공개대화, 비공개·공개중점관리기업 선정, 공개서한, 주주제안 등)
- 예상하지 못한 우려에 대한 수탁자 책임 활동(대상, 준용기준)

제4편(공시 및 제출 등) 통보 및 공개, 공시 및 제출, 수탁자 책임 활동 보고서, 내부통제, 기록보관, 역량강화 등

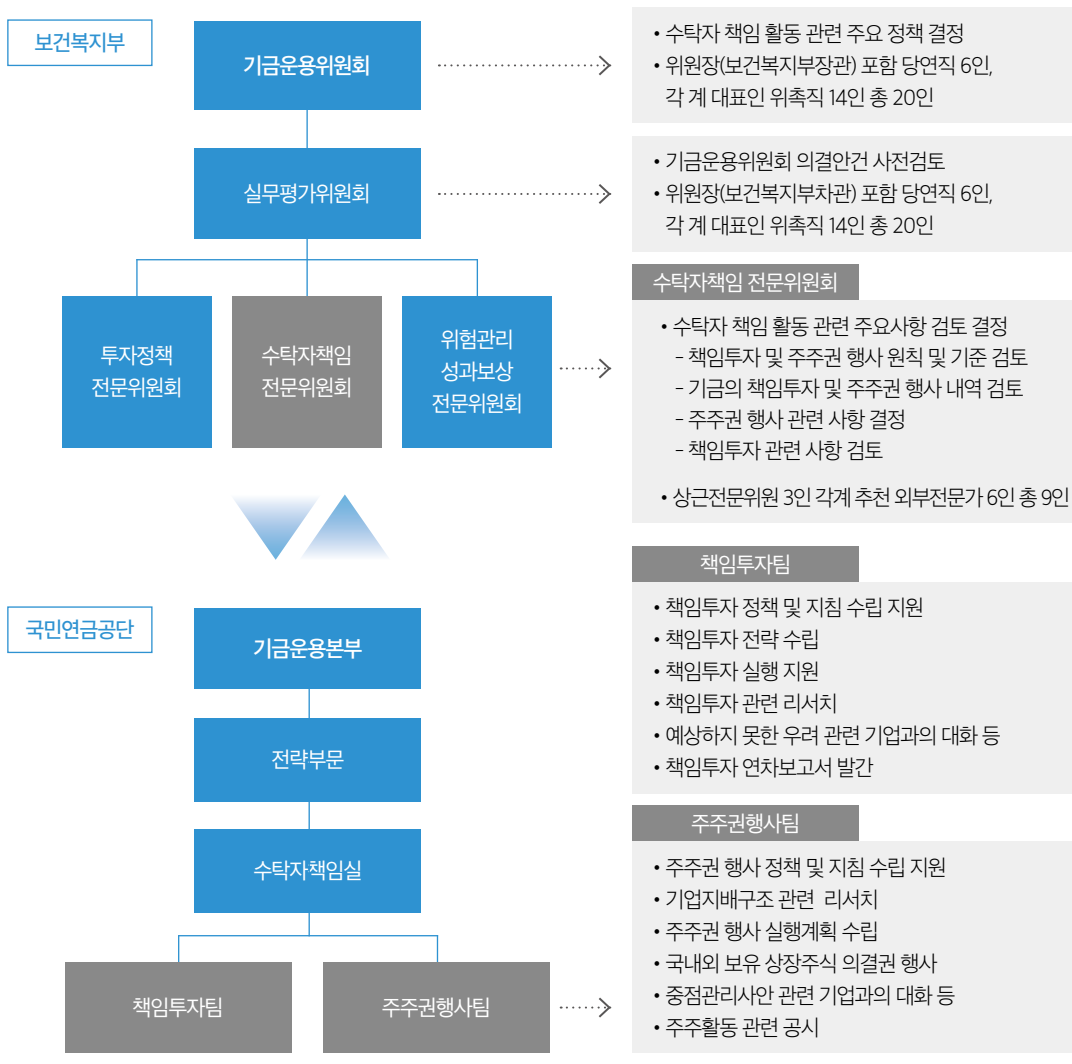
별표: 국내주식·해외주식 의결권 행사 세부기준, 의결권 행사 내역 공시양식, 중점관리사안 선정기준

## 4. 책임투자 의사결정 체계 및 조직

국민연금기금은 최고 의사결정기구인 기금운용위원회가 정한 정책에 따라 책임투자를 이행합니다. 기금운용위원회 산하 상근전문위원 및 외부전문가로 구성된 수탁자책임 전문위원회는 책임투자 활동에 대한 기금운용위원회의 의사결정을 지원하고 기금의 ESG 투자 및 주주권 행사 관련 주요 사항을 검토·결정합니다.

국민연금기금의 책임투자 이행은 기금운용본부 전략부문 내 수탁자책임실에서 담당하고 있습니다. 2020년 말 기준 수탁자책임실의 인력은 13명으로 구성되어 있으며, 책임투자팀은 책임투자 정책 및 지침 수립을 지원하고, 책임투자 전략 및 실행계획을 마련하여 운용역이 투자의사결정 과정에 ESG를 고려할 수 있도록 지원하고 있습니다. 이를 위해 기금 고유의 ESG 평가 및 ESG 컨트러버설 이슈 모니터링 등 리서치 업무를 수행하고 있으며, ESG 관련 주주활동 등을 수행하고 있습니다. 주주권행사팀은 주주권 행사 정책 및 지침 수립을 지원하고, 주주권 행사 실행계획을 수립하고 있습니다. 또한, 기업지배구조 관련 리서치를 수행하며, 국내외 보유주식에 대한 의결권 행사 및 중점관리사안에 대한 기업과의 대화 등을 수행하고 있습니다.

### 책임투자 관련 의사결정체계 및 조직



2020년도 책임투자 활동 관련 기금운용위원회 안건 내역

차수	일자	안건명
1	2.5	국민연금 기금운용 관련 지침 개정(안)
4	4.17	국민연금기금 상근 전문위원 역할 및 정보제공 방안 보고
7	7.3	국민연금기금 국내주식 수탁자 책임 활동 가이드라인 보고
8	7.31	국민연금기금 투자기업의 이사회 구성, 운영 등에 관한 기준 안내 보고
		국민연금기금 수탁자 책임 활동 연차보고서 발간

2020년도 책임투자 활동 관련 수탁자책임 전문위원회 안건 내역

차수	일자	안건명
1	1.6	국민연금기금 국내주식 수탁자 책임 활동 가이드라인
		위탁운용사 의결권 행사 위임 점검방안(안)
2	1.20	공개중점관리기업의 개선여부 결정 및 적극적 주주활동 추진여부 등 검토
3	2.25	자본시장법 시행령 개정에 따른 공시 보고
		국민연금기금 의결권 위임 대상 기업 보고
		이사보수한도 적용 기준 보고
		중점관리사안 개정에 따른 후속조치 방안 보고
4	3.2	배당정책 수립 관련 비공개대화 대상기업 개선 여부 판단 및 비공개중점관리기업 선정(안)
5	3.6	의결권 행사 위임 회수 여부 결정
6	3.13	지속적 반대의결권 행사 관련 비공개대화 대상기업 개선 여부 판단 및 비공개중점관리기업 선정(안)
		임원보수한도 적정성 관련 비공개대화 대상기업 개선 여부 판단 및 비공개중점관리기업 선정(안)
		지속적 반대의결권 행사 관련 비공개대화 대상기업 개선 여부 판단 및 비공개중점관리기업 선정(안)
		법령상 위반 우려 관련 비공개대화 대상기업 개선 여부 판단 및 비공개중점관리기업 선정(안)
		임원보수한도 적정성 관련 비공개대화 대상기업 개선 여부 판단 및 비공개중점관리기업 선정(안)
		KB금융 정기주주총회 안건에 대한 의결권 행사 방안(안)
7	3.19	신한금융지주회사 정기주주총회 안건에 대한 의결권 행사 방안(안)
		우리금융지주 정기주주총회 안건에 대한 의결권 행사 방안(안)
		하나금융지주 정기주주총회 안건에 대한 의결권 행사 방안(안)
		만도 정기주주총회 안건에 대한 의결권 행사 방안(안)
		한리홀딩스 정기주주총회 안건에 대한 의결권 행사 방안(안)
		효성 정기주주총회 안건에 대한 의결권 행사 방안(안)
		한진칼 정기주주총회 안건에 대한 의결권 행사 방안(안)
		대한항공 정기주주총회 안건에 대한 의결권 행사 방안(안)
8	3.26	케이티앤지 정기주주총회 안건에 대한 의결권 행사 방안(안)
		바람직한 이사회 구성·운영 등 가이드라인(안)
9	4.29	위탁운용사 선정·평가 시 가점 부여 방안 개선(안)
		국민연금기금 의결권 행사 내역 보고
10	5.22	수탁자 책임 활동 연차보고서 보고(안)
		국민연금기금 책임투자 현황 및 수탁자책임 활동 가이드라인 개정사항 보고
11	6.22	주식 보유목적 변경 공시 기준(안)
		국민연금의 한진칼 주식 보유목적 변경 검토



차수	일자	안건명
12	7.16	배당정책 수립 관련 비공개대화 대상기업 개선여부 판단 및 비공개중점관리기업 선정(안)
		배당정책 수립 관련 비공개대화 대상기업 선정(안)
		임원보수한도 적정성 관련 비공개대화 대상기업 선정(안)
		법령상 위반 우려 관련 비공개대화 대상기업 선정(안)
		지속적 반대 의결권 행사 관련 비공개대화 대상기업 선정(안)
		국민연금기금 '20년 상반기 예상하지 못한 우려에 대한 모니터링 결과 보고 및 수탁자책임활동 대상기업 선정(안)
13	9.11	예상하지 못한 우려 관련 중대성 평가절차 및 중대성 평가기준
		예상하지 못한 우려 관련 중대성평가 대상 선정
		국민연금기금 '20년 상반기 ESG 정기평가 결과보고
		정기 ESG 평가 결과 하락 관련 비공개대화 대상기업 선정(안)
		법령 위반 우려 관련 비공개대화 대상기업 추가 선정(안)
		국민연금기금 의결권 행사 사례
14	9.24	국민연금기금 수탁자책임활동 내역 및 의결권 위임 정기점검 결과보고
		국민연금기금 의결권 행사 사례
15	9.25	국민연금기금 수탁자책임활동 내역 및 의결권 위임 정기점검 결과보고
16	10.27	LG화학 임시주주총회 안건에 대한 의결권 행사 방안(안)
		정기 ESG 평가 결과 하락 관련 비공개대화 대상기업 개선 여부 판단 및 비공개중점관리기업 선정(안)
		의결권 행사 위임 회수 기준 결정
		예상하지 못한 우려 관련 비공개대화 대상기업 선정(안)
		국내주식 책임투자 위탁펀드 책임투자 보고서
17	11.9	법령상 위반 우려 관련 비공개대화 대상기업 선정(안)
		예상하지 못한 우려 관련 중대성 평가 재실시 대상기업 선정(안)
		예상하지 못한 우려 관련 중대성 평가 대상기업 선정(안)
		주식 보유목적 변경 기준(안)
		기업가치 훼손 등 이력의 의결권 행사 적용 방안 논의
		국민연금기금 ESG 통합전략 가이드라인
18	11.17	KB금융지주 임시주주총회 안건에 대한 의결권 행사 방안(안)
19	12.8	예상하지 못한 우려 관련 비공개대화 대상기업 선정(안)
		예상하지 못한 우려 관련 중대성 평가 재실시 대상기업 선정(안)
		예상하지 못한 우려 관련 중대성 평가 대상기업 선정(안)
		국민연금의 사외이사 및 감사 후보추천 관련 중간보고
		국민연금기금 투자기업의 이사회 구성, 운영 등에 관한 기준 안내서
		국민연금기금 수탁자책임활동 내역 및 의결권 위임 정기점검 결과 보고
		기업가치 훼손 등 이력의 의결권 행사 적용 방안 논의
국내주식 보유목적 변경기준 보고		

## 5. 책임투자 활동 연혁

국민연금기금은 2006년 9월 책임투자형 위탁펀드 운용을 시작으로 2009년 6월에 책임투자에 관한 글로벌 이니셔티브인 PRI(Principles for Responsible Investment)에 가입하고, 2013년 3월 운용전략실 내 책임투자팀을 신설하여 국내외 주식운용부서에 분산되어 있던 의결권 행사 기능을 통합함으로써 책임투자 활동의 도입 여건을 마련하였습니다. 2015년에는 합리적 배당정책 수립을 위한 국내주식 배당관련 기업과의 대화 추진방안을 마련하였으며, 같은 해 11월에는 국내주식 ESG 평가체계를 구축하고 운용역에게 ESG 정보를 제공하는 ESG 시스템을 구축하여 운용역이 투자 의사결정 과정에 ESG 요소를 반영할 수 있는 기반을 마련하였습니다. 2018년 7월에는 「국민연금기금 수탁자 책임에 관한 원칙」을 도입하고, 이에 따라 2019년 1월 책임투자팀을 수탁자책임실(책임투자팀, 주주권행사팀)로 확대·개편하였습니다. 2019년 11월에는 「국민연금기금 책임투자 활성화 방안」을 수립함으로써 책임투자 적용자산 확대를 위한 토대를 마련하고, 같은 해 12월 「국내주식 적극적 주주활동 가이드라인」을 마련하여 주주활동의 범위를 확대하였습니다. 2020년 7월에는 「국민연금기금 수탁자 책임 활동 연차보고서」를 발간하여 기금의 수탁자 책임 활동 성과를 투명하게 공시하였습니다. 2020년 11월에는 「국내주식 ESG 통합전략 가이드라인」을 수립하여 국내주식 직접운용자산에 새로운 ESG 통합전략을 적용하였습니다.

### 국민연금기금 책임투자 연혁

2006년 9월	책임투자형 위탁펀드 운용
2009년 6월	PRI(Principles for Responsible Investment) 가입
2009년 12월	의결권 행사지침에 책임투자 관련 조항 마련
2013년 3월	운용전략실 내 책임투자팀 신설
2015년 6월	국내주식 배당관련 기업과의 대화 추진 방안 마련
2015년 11월	책임투자형 위탁펀드를 위한 신규 책임투자형 벤치마크 도입
	국내주식 ESG 평가체계 구축
2016년 4월	기금운용지침(투자정책서)에 책임투자 관련 조항 마련
2016년 12월	국내주식 ESG 시스템 구축
2017년 7월	국내주식 ESG 컨트러버설 이슈 평가체계 마련
2017년 9월	국내주식(직접) ESG 고려 적용
2018년 7월	국민연금기금 수탁자 책임에 관한 원칙(스튜어디스십 코드) 도입
	「의결권 행사 지침」을 「수탁자 책임 활동에 관한 지침」으로 개정
2019년 1월	책임투자팀을 수탁자책임실(1실 2팀 - 책임투자팀, 주주권행사팀)로 확대·개편
	「국내주식 수탁자 책임 활동 가이드라인」 마련
2019년 2월	의결권 행사 방향의 주주총회 개최 전 공개범위 결정
2019년 9월	ICGN(International Corporate Governance Network) 가입
	ACGA(Asian Corporate Governance Association) 가입
2019년 11월	「국민연금기금 책임투자 활성화 방안」 수립 및 책임투자 원칙 도입
	기금운용지침의 기금운용원칙에 지속가능성의 원칙 신설
	「위탁운용사 의결권 행사 위임 가이드라인」 마련 위탁운용사 선정·평가시 수탁자책임에 관한 원칙 도입 등 가점 부여 방안 마련
2019년 12월	「국내주식 적극적 주주활동 가이드라인」 마련
2020년 7월	「국민연금기금 수탁자 책임 활동 연차보고서」 발간
	「국민연금기금 국내주식 수탁자 책임 활동 가이드라인」 개정
2020년 9월	예상하지 못한 우려 관련 중대성 평가절차 및 중대성 평가기준 개선안 마련
2020년 11월	「국민연금기금 국내주식 ESG 통합전략 가이드라인」 마련
	AI GCC(Asia Investor Group on Climate Change) 가입

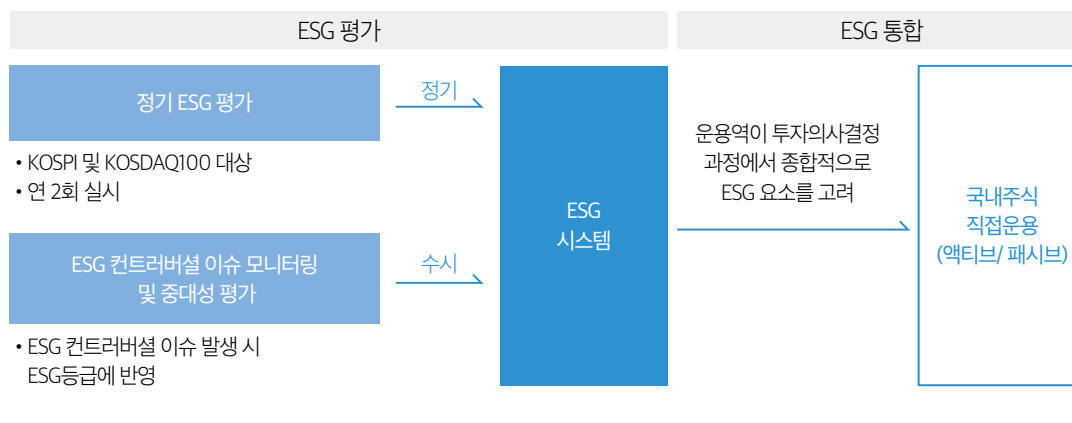
## 나. 국민연금기금 책임투자 이행

### 1. ESG 통합전략(ESG Integration)

기금은 장기간에 걸쳐 ESG 통합전략 이행 기반을 마련해왔습니다. 기금은 2006년 9월 책임투자형 위탁펀드 운용을 시작으로 ESG 관련 내부 리서치 체계를 마련하고 전략을 수립하는 등 ESG 통합전략 도입 기반을 구축하여 국내주식 직접운용 및 위탁운용(책임투자형)에 적용 중이며, 2019년 11월 「국민연금기금 책임투자 활성화 방안」이 기금운용위원회에서 의결됨에 따라 ESG 통합전략 적용 대상 자산군을 확대하고, 위탁운용의 ESG 통합 내실화를 통해 기금의 책임투자는 점차 확대될 예정입니다.

기금의 ESG 통합전략은 ESG 평가를 바탕으로 구현되고 있습니다. 기금은 기업별 ESG 요소를 고려할 수 있는 평가체계 및 내부시스템을 구축하여 국내주식 직접운용 시 운용역이 투자의사결정 과정에서 재무적 요소와 함께 ESG 요소를 종합적으로 고려함으로써 ESG 통합전략을 이행합니다.

#### ESG 평가 및 ESG 통합 프로세스



#### (1) 정기 ESG 평가

기금은 투자대상의 환경·사회·지배구조 등 비재무적 요소를 체계적으로 분석하기 위해 기금의 특성이 반영된 고유의 ESG 평가체계를 마련하여, 국내 상장주식(KOSPI+KOSDAQ100)에 대해 매년 2회의 ESG 평가를 실시하고 있습니다. 기금의 ESG 평가체계는 환경, 사회, 지배구조 영역에서 기업가치에 영향을 미치는 13개 이슈의 52개 평가지표로 구성되어 있으며, 산업별 특성을 고려하기 위해 각 이슈에 대해 산업별 가중치를 달리 적용하여 ESG 점수와 등급을 산출하고 있습니다.

국민연금기금 국내주식 ESG 평가체계

	이슈	평가지표
환경 (E)	기후변화	온실가스관리시스템, 온실가스배출량, 에너지소비량
	청정생산	청정생산관리시스템, 용수사용량, 화학물질사용량, 대기오염물질배출량, 폐기물 배출량
	친환경 제품개발	친환경 제품개발 활동, 친환경 특허, 친환경제품 인증, 제품환경성 개선
사회 (S)	인적자원관리 및 인권	급여, 복리후생비, 고용증감, 조직문화, 근속연수, 인권, 노동관행
	산업안전	보건안전시스템, 보건안전시스템 인증, 산재다발사업장 지정
	하도급거래	거래대상선정 프로세스, 공정거래자율준수 프로그램, 협력업체 지원활동, 하도급법 위반
	제품안전	제품안전시스템, 제품안전시스템 인증, 제품관련 안전사고 발생
	공정경쟁 및 사회발전	내부거래위원회 설치, 공정경쟁 저해행위, 정보보호시스템, 기부금
지배 구조 (G)	주주의 권리	경영권보호장치, 주주의견 수렴장치, 주주총회 공시시기
	이사회 구성과 활동	대표이사외 이사회위원장 분리, 이사회 구조의 독립성, 이사회의 사외이사 구성현황, 이사회 활동, 보상위원회 설치 및 구성, 이사보수 정책 적정성
	감사제도	감사위원회 사외이사 비율, 장기재직 감사(위원) 비중, 감사용역비용 대비 비감사용역비용 비중
	관계사위험	순자산 대비 관계사 우발채무 비중, 관계사 매출거래 비중, 관계사 매입거래 비중
	배당	중간/분기배당 근거, 총주주수익률, 최근 3년 내 배당지급, 과소배당

기금은 2020년 말 기준 국내 상장기업 908개사에 대한 평가를 수행하였으며, ESG 점수를 기준으로 6개 등급으로 산출한 등급 분포는 아래와 같습니다.

2020년도 ESG 평가 결과

AA등급	A등급	BB등급	B등급	C등급	D등급	합계
74 (8.1%)	145 (16.0%)	192 (21.1%)	243 (26.8%)	187 (20.6%)	67 (7.4%)	908 (100.0%)

ESG 평가결과를 포함한 ESG 정보는 ESG 시스템을 통해 기금 내의 국내주식 직접운용 운용역에게 제공되며 투자이사결정 과정에서 재무적인 정보와 함께 고려되고 있습니다. 또한, ESG 평가결과를 바탕으로 정기 ESG 평가결과가 일정 수준 이하로 하락한 경우 정성평가 등을 거쳐 필요한 경우 주주활동을 수행하고 있습니다. 기금은 2020년 하반기 중 「국민연금 국내주식 ESG 평가체계 개선 및 채권 ESG 평가체계 구축」 연구용역을 수행하여 국내주식 ESG 평가체계 개선 방향 및 국내채권 ESG 평가체계 도입 방안과 관련한 제언을 도출하였습니다. 이를 바탕으로 2021년 중 국내주식 ESG 평가체계를 개선하고 국내채권에 대한 ESG 평가체계를 도입할 예정입니다. 기금은 향후에도 내·외부 여건 등 여러 요인을 고려하여 ESG 평가지표 등 평가체계를 지속적으로 개선·보완해나갈 것입니다.

## (2) ESG 컨트러버설 이슈 모니터링 및 중대성 평가

국민연금기금은 「수탁자 책임에 관한 원칙」 및 「수탁자 책임 활동에 관한 지침」에 따라 기업가치에 영향을 미칠 수 있는 ESG 관련 사건사고 등을 모니터링하고 있으며, 해당 사안이 기업가치 및 주주가치에 미칠 영향을 가능하기 위해 심각성<sup>1)</sup>, 재발가능성<sup>2)</sup>을 중심으로 중대성 평가를 수행하고 있습니다. 기금은 중대성 평가결과와 기금 보유 지분율 및 보유비중 등을 종합적으로 고려하여, ESG 평가결과를 조정하거나 주주활동에 연계하고 있습니다.

한편, 투자대상기업이 중대성 평가 결과에 따라 예상하지 못한 우려에 대한 주주활동으로 연계될 경우, 「국민연금기금 국내주식 수탁자 책임 활동 가이드라인」의 절차와 기준에 따라 비공개대화 대상기업으로 선정될 수 있습니다. 예상하지 못한 우려에 대한 주주활동 관련 세부 내용은 '3. 주주활동'에서 확인할 수 있습니다.

기금은 2020년에 34건의 ESG 관련 사안에 대해 중대성 평가를 수행하였고, 이 중 1개 기업에 대해 ESG 평가결과를 조정하고 그 결과를 국내주식 직접운용 운용역에게 제공하였습니다.

## (3) ESG 통합 적용

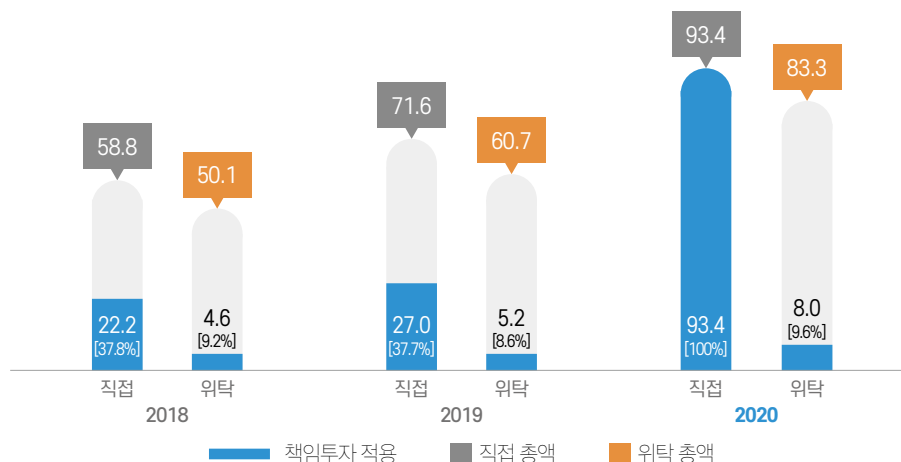
기금은 2017년부터 국내주식 직접운용자산 중 일부(액티브형)에 대해 ESG 통합전략을 적용해 왔습니다. 2020년 11월 기금은 ESG 통합전략을 패시브까지 확대하고, 기존 대비 강화된 이행 방안을 담은 「국내주식 ESG 통합전략 가이드라인」을 수립하여 국내주식 직접운용 자산 전체에 대하여 ESG 통합전략을 적용하고 있습니다. 이에 따라 내부 운용역은 투자가능종목군에 신규로 편입되는 종목 검토시 ESG 세부정보를 확인하여 하위등급에 해당할 경우 검토보고서에 운용역 의견 및 ESG 보고서를 첨부하고 있습니다. 또한, 투자가능종목군 점검시 C등급에 해당하는 종목에 대해서 벤치마크 대비 초과 편입여부를 확인하여 초과 편입 유지시 사유와 투자이유를 검토보고서에 작성하고 있습니다.

## (4) 책임투자형 위탁펀드

국민연금기금은 국내주식 위탁운용의 여러 유형 중 하나로서 책임투자형 위탁펀드를 운용하고 있습니다. 2020년 말 기준 책임투자형 위탁펀드 위탁운용사는 총 9개 사이며 운용 규모는 약 8조 원입니다. 책임투자형 위탁펀드는 기금이 책임투자 위탁펀드 유형의 특색을 반영하여 개발한 벤치마크인 'NPS-FnGuide 책임투자지수'를 추종하고 있습니다. 기금은 책임투자형 위탁운용사 선정시 유형 특성을 고려하여 위탁운용 매니저의 책임투자 관련 전문성 및 도덕성, 책임투자 투자전략 및 프로세스, 책임투자형의 투자지침 준수여부 등을 평가에 반영하고 있으며, 위탁운용사는 다양한 책임투자 전략을 이행할 수 있습니다. 2020년 11월에는 책임투자형 위탁펀드 운용사가 책임투자 관련 운용보고서를 제출할 것을 의무화하고, 이를 모니터링에 활용하고 있습니다.

## 국내주식 ESG 투자 적용 규모

(단위: 조 원)



1) 피해규모, 처벌가능성 및 수위, 피해기간 등을 고려하여 평가

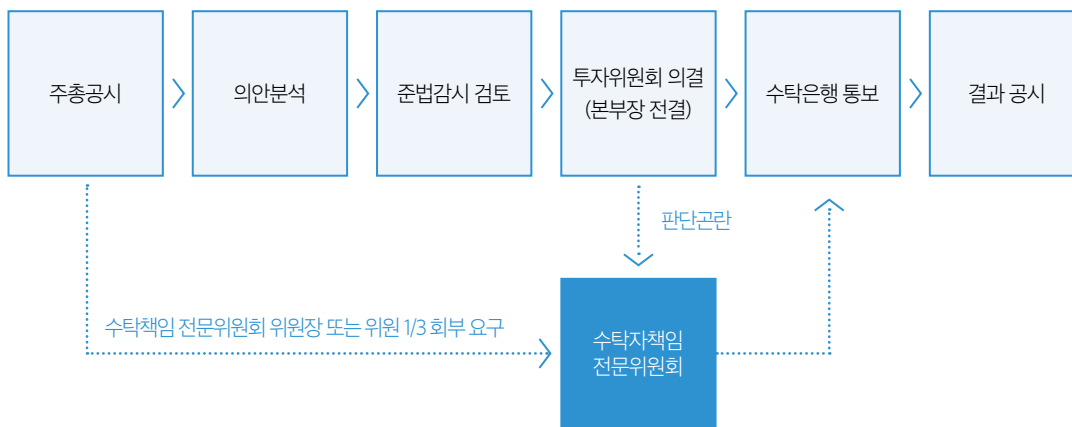
2) 의사소통, 개선수준, 반복정도 등을 고려하여 평가

## 2. 의결권 행사

### (1) 기준 및 절차

국민연금기금은 국가재정법 및 기금운용지침 등에 따라 보유하고 있는 상장주식에 대하여 국민연금 가입자와 수급자에게 이익이 되도록 신의에 따라 성실하게 의결권을 행사하고 있습니다. 기금은 의결권 행사 기준, 행사 절차, 행사 방법 등에 관한 사항을 규정한 「국민연금기금 수탁자 책임 활동에 관한 지침」에 따라 행사하며, 전문적이고 충실한 의결권 행사를 위해 의안분석 외부기관의 자문을 참고하여 의결권을 행사합니다.

### 의결권 행사 절차



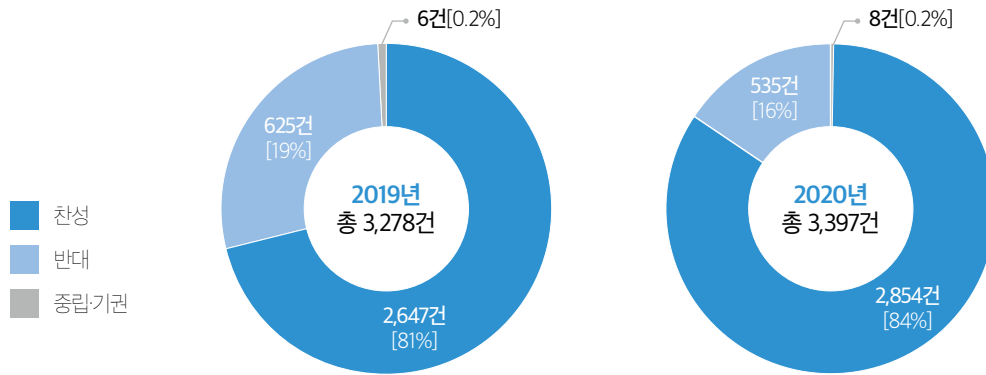
국민연금기금은 기금의 보유지분율과 보유비중에 따라 국민연금공단이 기금운용본부에 설치한 투자위원회 등의 심의·의결을 거쳐 의결권을 행사합니다. 기금이 판단하기 곤란하여 수탁자책임 전문위원회에 요청하거나, 수탁자책임 전문위원회 재적위원 1/3 이상이 장기적인 주주가치에 미치는 영향이 크다고 판단하여 전문위원회에 회부할 것을 요구하는 사안의 경우에는 수탁자책임 전문위원회에서 의결권 행사방향을 결정합니다. 또한, 기금운용위원회는 위탁운용사 의결권 위임 가이드라인을 마련하여 2020년 3월 정기주주총회부터 기금 보유분의 일부에 해당하는 의결권을 위탁운용사에 위임하도록 결정하였습니다.

### (2) 공시 및 현황

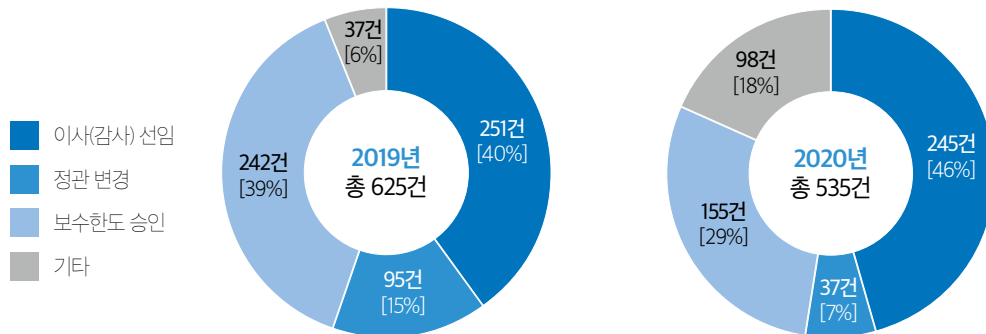
국민연금기금은 주주총회 개최 이후 14일 이내에 기금의 의결권 행사 내역과 지참상 근거조항을 포함한 세부 반대사유를 홈페이지에 공시하고 있습니다. 다만, 기금이 보유한 지분율이 10% 이상이거나 보유비중 1% 이상인 기업의 전체 안건 및 수탁자책임 전문위원회가 결정한 안건에 대해서는 의결권 행사 방향을 주주총회 개최 전에 공개할 수 있습니다. 이에 기금은 2020년에 123건의 주주총회에 대하여 사전공개를 하였습니다.

국민연금기금은 2020년에 국내 보유주식의 854회 주주총회에서 총 3,397건 상정안에 대해 의결권을 행사하였습니다.

의결권 행사 현황



반대 의결권 행사 현황



2020년 의결권 행사 방향 결정 사례

① 재무제표 승인

국민연금기금은 배당 지급 수준이 낮으나 배당 보다 투자 집중을 위한 재원 마련이 요구되는 기업 및 산업의 특성을 종합적으로 고려(A기업)하여 찬성한 반면, 배당 지급 수준이 낮으면서 배당정책이 없고 재무건전성이 양호한 측면 등을 종합적으로 고려(B기업)하여 반대 결정(2020년 3월)하였습니다. 한편, 기금은 이사회 제안과 주주제안이 경합한 C기업의 재무제표 승인(이익잉여금처분계산서 포함)의 건에 대하여 회사의 재무건전성, 보유현금 및 잉여현금흐름, 동종업계와의 비교 등을 종합적으로 고려하여 주주제안에 찬성했습니다.

② 이사 및 감사(감사위원) 선임

국민연금기금은 자본금의 5% 이상을 출자하고 있는 법인의 사외이사(D기업), 회사와 주요 거래처인 회사의 최근 5년 이내 상근 임직원(E기업), 회사와 정기자문계약을 맺고 있는 회사의 최근 5년 이내 상근 임직원(F기업) 등에 대하여 반대(2020년 3월) 결정하였습니다. 또한, 기금은 대법원 유죄판결을 받은 사내이사(G기업)에 대하여 기업가치 훼손 내지 주주권익 침해 이력이 있는 자, 최대주주 등의 횡령(H기업) 당시 사내이사 등으로 재직할 자에 대하여 기업가치 훼손 내지 주주권익 침해 당시 감사 의무를 소홀히 한 자로 보아 반대(2020년 3월) 결정하였습니다.

③ 정관 변경

국민연금기금은 적대적 M&A 방어를 목적으로 한 초다수결의제 도입(I기업)으로 주주가치 훼손이 우려되는 경우, 재무제표 승인 주체(J기업) 및 임원퇴직금 지급규정 변경 안건 중 특별공로금 지급 결의 주체(K기업)를 정당한 사유 없이 주주총회에서 이사회 결의로 변경한 경우 등에 대하여 반대(2020년 3월) 결정하였습니다.

④ 이사보수한도 승인

국민연금기금은 보상 수준에 대한 자료 등을 검토하여 보수금액과 경영성과가 연계되지 않고 이사보수한도가 보수금액 대비 과도하여(L기업) 반대한 반면, 이사보수한도에 대하여 기업축이 일회성 비용 등 합리적으로 판단할만한 근거를 제시한 경우(M기업)에는 경영성과와 보수금액이 연계된 것으로 보아 찬성(2020년 3월) 결정하였습니다.

### 3. 주주활동

국민연금기금은 기금의 장기 수익성 및 안정성을 제고하고 주주권 행사의 독립성·투명성을 강화하는 등 선량한 관리자로서의 의무를 충실히 이행하기 위하여 「수탁자 책임에 관한 원칙(스튜어드십 코드)」을 도입하였습니다. 이를 통해 그간 의결권 행사 및 배당관련 기업과의 대화 등에 머물던 주주권 행사의 범위가 임원보수, 법령상 위반 등으로 확대되었고, 기금은 「수탁자 책임 활동에 관한 지침」 및 「국내주식 수탁자 책임 활동 가이드라인」의 기준, 절차 등에 따라 주주권행사를 수행하고 있습니다.

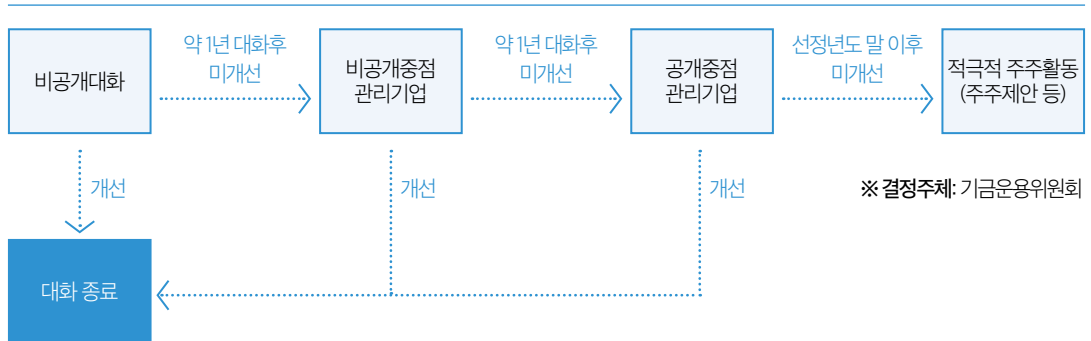
한편, 「수탁자 책임에 관한 원칙」 도입시 기금의 기업경영 간섭 우려와 단기매매차익 반환 등을 고려하여 경영참여<sup>3)</sup>에 해당하지 않는 주주권부터 우선 도입하고 경영참여 주주권은 제반 여건이 구비된 후 시행하되 기금운용위원회가 의결한 경우에만 제한적으로 허용하기로 하였고, 기금운용위원회는 대한항공·한진칼 경영진 일가의 일탈행위로 주주가치가 훼손될 우려가 있다고 판단하여, 주주가치 제고의 목적으로 한진칼에 대해 이사의 자격을 제한하는 주주제안을 결의하여 제한적으로 허용되었던 경영참여 주주권을 행사<sup>4)</sup>(19.2월)하였습니다. 이후 기금의 주주활동에 대한 예측가능성과 투명성을 제고하고, 기업 경영권·자율권 침해에 대한 우려를 불식시킬 필요성이 높아짐에 따라, 기금은 적극적 주주활동에 대한 원칙과 기준, 절차를 투명하게 정한 「적극적 주주활동 가이드라인」을 마련(19.12월)하였습니다. 국민연금기금은 지침 및 가이드라인에 따라 주주활동을 수행하며, 이를 통해 기업이 주주가치를 제고할 수 있는 개선대책 등을 자발적으로 수립할 수 있도록 유도하고 있습니다.

#### (1) 중점관리사안에 대한 주주활동

국민연금기금은 기금의 장기적이고 안정적인 수익 증대를 위하여 기업의 배당정책 수립, 임원 보수한도 적정성, 법령상의 위반 우려로 기업가치의 훼손 내지 주주권익을 침해할 수 있는 사안, 지속적으로 반대의결권을 행사하였으나 개선이 없는 사안, 정기 ESG 평가 결과가 하락한 사안 등을 중점관리사안으로 선정하고 주주활동을 수행하고 있습니다.

중점관리사안에 대한 주주활동은 「국민연금기금 국내주식 수탁자 책임 활동 가이드라인」의 기준에 따라 대상기업선정, 비공개대화, 비공개중점관리기업 선정, 공개중점관리기업 선정, 주주제안 등 단계별 절차를 통해 추진됩니다. 단계별 주주활동에도 불구하고 개선이 없는 경우에는 주주총회 시 사안별로 연계된 안건 또는 이사선임 안건 등에 대해 의결권 행사를 연계하거나, 공개서한을 발송할 수 있습니다.

#### 중점관리사안 관련 주주활동 절차



※ 대상기업 선정 및 개선여부 판단주: 수탁자책임 전문위원회

3) 임원 선임 관련 주주제안 등 회사에 사실상 영향력을 행사하는 주주권

4) 기금운용위원회의 의결에 따라 기금은 관련 절차를 준수하여 주주제안을 진행하였으나, 2019년 3월 한진칼의 정기주주총회에서 기금의 주주제안은 최종 부결(찬성: 48.66%, 반대 등: 51.34%)되었습니다.



## 중점관리사안 대상기업 선정기준

기업의 배당정책 수립	합리적인 배당정책을 수립하지 않거나, 합리적인 배당정책에 따른 배당을 하지 않을 경우
임원 보수한도 적정성	보수금액, 기업의 경영성과 등과 연계되지 않은 이사보수한도를 제안하여 주주권익을 침해하는 경우
법령상 위반 우려로 기업가치 훼손 내지 주주가치 침해 사안	국가기관의 조사 등 객관적 사실에 근거하여 아래의 경우에 해당할 경우 ① 당해 회사와 관련한 횡령, 배임 행위 ② 부당하게 특수관계인 또는 다른 회사를 지원하는 행위(부당지원행위) ③ 특수관계인에게 부당한 이익을 귀속시키는 행위 (경연진의 사익편취)
지속적 반대의결권 행사에도 개선이 없는 사안	회사의 주주총회 안건 중 기금이 지속적으로 반대의사 표시를 했음에도 불구하고 개선되지 않는 안건의 경우
정기 ESG 평가결과가 하락한 사안	정기 ESG 평가결과, 종합 ESG 등급이 2등급 이상 하락하여 C등급 이하에 해당할 경우

### ① 기업의 배당정책 수립

국민연금기금은 합리적인 배당정책을 수립·공개하지 않거나, 그에 따라 배당하지 않는 기업을 대상으로 비공개대화 대상기업을 선정하였습니다. 2020년 기금은 배당정책 수립과 관련, 31개 기업에 대하여 서신발송 및 면담 등 수탁자 책임 활동을 수행하였습니다. 대상기업과 우호적인 대화채널 구축을 통해 배당에 대한 구체적 수치나 수준 제시보다는 기업이 자율적으로 합리적인 배당정책을 수립하고, 시장과 소통할 수 있도록 개선을 유도하였습니다. 그 결과, 기업이 비공개 대화를 통하여 금융감독원 전자공시시스템, 홈페이지 등을 통하여 합리적인 배당정책을 공개함에 따라 배당에 대한 투자자의 예측가능성이 제고되는 등의 개선이 있었습니다.

기금은 배당정책 수립과 관련된 기금의 주주활동 절차와 취지 등과 관련하여 M, N기업의 이사회, 경영진 등 회사를 대표할 수 있는 자와 비공개대화를 진행하였습니다. 대화 전 해당 기업은 명문화된 배당정책이 없었으나, 배당정책 관련 비공개면담을 진행하면서 배당정책 수립의 필요성과 취지 등에 깊이 공감하였습니다. 그 결과, N기업의 경우 '영업이익의 일정 비율에 해당하는 금액은 주주에게 환원하고, 나머지는 재투자를 통한 경쟁력 제고 등을 위해 사내유보함으로써 모든 이해관계자의 부가가치 극대화를 위한 배당정책 지속 이행 예정', N기업의 경우 '사업환경 변화 등 경영환경의 급격한 변동이 없다면 연결 당기순이익의 일정 비율을 배당하고, 향후 단계적으로 배당성향을 상향시킬 수 있도록 노력과 같이 배당규모 산정기준 등을 보다 구체적으로 공시하였습니다. 이와 같은 배당정책의 공시에 따라 투자자가 기업의 배당에 대한 회사의 의사결정 기준을 명확하게 이해할 수 있고, 기업의 배당에 대한 예측가능성이 제고되는 계기가 마련되는 등의 개선이 있었습니다.

② 임원보수한도 적정성

국민연금기금은 기업이 주주총회 안건으로 상정한 이사보수한도가 경영성과와 연계되지 않거나 실지금액 대비 과다하여 최근 주주총회에서 이사보수한도 승인의 건에 반대한 기업 중, 이사보수한도 대비 실지금액 비율을 고려하여 비공개대화 대상기업을 선정하였습니다. 2020년 기금은 12개 기업과 서신발송 및 면담 등 대화를 수행하였으며, 대상기업과 우호적인 대화채널을 구축하고 주주가치를 제고할 수 있는 조치 계획을 수립할 수 있도록 유도하였습니다. 그 결과, 기업에 보상위원회를 설치하고 이사보수한도를 조정하는 등 보수한도 적정성에 자발적인 개선이 있었습니다.

기금은 임원보수한도 적정성과 관련된 기업의 주주활동 절차와 취지, 이사보수한도와 실지금액 간 차이가 크면 이사보수한도 관련 주주총회 안건이 형해화 될 수 있는 우려 등에 대하여 이사회, 경영진 등 회사를 대표할 수 있는 자와 비공개대화를 진행하였습니다. 기업들은 이사보수한도 관련 비공개대화의 취지와 투자자의 우려사항에 대하여 깊이 공감하였고, 그 결과 O기업의 이사회는 주주가치 향상과 경영의 투명성을 제고하기 위해 이사회 내 보상위원회 설치 및 운영규정 제정의 건을 승인하였으며, R기업의 보상위원회는 논의를 통해 실지금액 대비 과다하였던 이사보수한도를 실지금액을 고려하여 조정하는 등 자발적인 개선이 있었습니다.

③ 법령상의 위반 우려로 기업가치의 훼손 내지 주주권익을 침해할 수 있는 사안

국민연금기금은 검찰 기소, 공정위 의결 등 객관적인 사실에 근거하여 횡령, 배임, 부당지원행위, 경영진의 사익편취에 해당할 우려로 인해 기업가치를 훼손하거나 주주권익을 침해할 수 있는 기업을 비공개대화 대상기업으로 선정하였습니다. 2020년 기금은 25개 기업과 서신 및 면담 등 대화를 수행하였으며, 대상기업과 우호적인 대화채널을 구축하고 주주가치를 제고할 수 있는 조치 계획을 수립할 수 있도록 권고하였습니다.

기금은 P기업에 대해 경영진의 사익편취와 관련된 기업의 주주활동 취지 및 절차, 해당회사의 법령 위반의 우려가 있는 행위에 대한 사실관계, 조치사항, 개선대책 등에 대하여 이사회, 경영진 등 회사를 대표할 수 있는 자와 비공개대화를 진행하였고, 그 결과 P기업은 이사회 내 관련 소위원회의 강화, 주주총회 안건에서의 자발적인 조치를 강구하는 등의 개선이 있어 2020년 초에 비공개대화 대상기업에서 해제되었습니다.

기금은 2020년 상반기부터 법령상의 위반 우려 관련 비공개대화 대상기업 선정 프로세스를 보다 체계화하고 그 숫자도 대폭 확대하였습니다. 기금은 법령상의 위반 우려 관련 비공개대화 대상기업을 분기별로 선정하고 있으며, 과거에 발생한 사건이라 하더라도 대법원 판결이 확정되지 않는 등 종결되지 않은 사안에 대해서는 비공개대화를 진행하고 있습니다. 이에 따라, 2020년에 신규로 선정된 법령상의 위반 우려 관련 비공개대화 대상기업은 14개사에 이르고, 각 대상기업에 대해서는 비공개대화 대상기업으로 선정된 때로부터 약 1년간 비공개대화를 진행한 후 2021년에 개선 여부를 판단할 예정입니다.

#### ④ 지속적으로 반대 의결권 행사 관련 사안

국민연금기금은 최근 5년 이내 이사 및 감사(위원) 선임의 건 중에서 동일한 사유 등으로 2회 이상 반대 의결권을 행사한 기업 중, 반대 의결권 행사 횟수, 개선여지, 보유비중 등을 종합적으로 고려하여 비공개대화 대상기업을 선정하였습니다. 2020년 기금은 11개 기업과 서신 및 면담 등 대화를 수행하였으며, 대상기업과 수탁자 책임 활동에 관한 지침상 반대 사유에 대한 공감대 형성을 추구하고 주주가치를 제고할 수 있는 조치 계획을 수립할 수 있도록 유도하였습니다. 그 결과, 기업이 조치 계획을 이행하는 등의 개선이 있었습니다.

기금은 지속적 반대 의결권 행사와 관련된 기업의 주주활동 취지 및 절차, 기금이 지속적으로 반대 의결권을 행사한 사유(주요주주(법인)의 전직 임직원(사외이사 재직, Q기업), 과도한 겸임(사내이사 재직, R기업)) 등과 관련하여 이사회, 경영진 등 회사를 대표할 수 있는 자와 비공개대화를 진행하였습니다. 기업들은 지속적 반대 의결권 행사 관련 비공개대화의 취지 등에 깊이 공감하였고 그 결과 Q기업과 R기업 모두 기금의 지속적인 반대 의결권 행사의 사유 등에 대한 충분한 이해와 대화를 통하여 기업이 스스로 기금이 지속적으로 반대한 임원에 대하여 주주총회의 임원 후보에서 제외하거나(Q기업) 겸임하는 기업 수를 축소하는(R기업) 등의 개선이 있었습니다.

#### ⑤ 정기 ESG 평가 결과가 하락한 사안

정기 ESG 평가 결과, 전기 대비 종합등급이 2등급 이상 하락하여 하위등급(C, D)을 기록한 국내주식 투자대상 기업의 경우, 국민연금기금은 기금의 자산노출도 및 등급 하락 사유에 대한 정성평가에 기반하여 비공개대화 대상 기업 선정 여부를 판단합니다. 2020년 기금은 1개 기업과 서신 및 면담 등 대화를 수행하였으며, 대상기업과 우호적인 대화채널을 구축하고 주주가치를 제고할 수 있는 조치 계획을 수립할 수 있도록 권고하였습니다. 그 결과, 기업의 공시강화, 개선대책 마련 및 조치 계획 이행 등의 개선이 있었습니다.

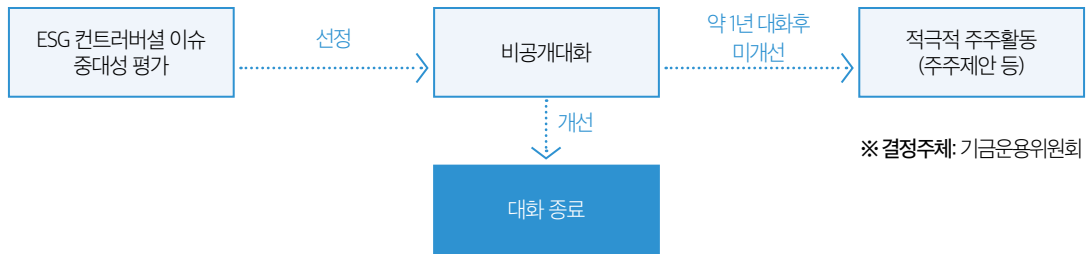
기금은 정기 ESG 평가 결과가 하락한 사안과 관련하여 S기업을 비공개대화 대상기업으로 선정하고, 이사회, 경영진 등 회사를 대표할 수 있는 자와 약 1년간 대화를 진행하였습니다. 비공개대화를 진행하는 동안 기금은 주주활동 취지, 절차 및 선정된 사유 등에 대해 설명하였고, S기업은 비공개대화 취지 등에 깊이 공감하며 사안과 관련된 개선대책 마련 및 조치 등을 시행하였습니다.

구체적으로 S기업은 홈페이지 내 환경경영 화면을 신설하고, 온실가스 배출량 데이터, 에너지 사용량 데이터 및 안전 관련 정보를 공개하는 등 환경·사회 정보공시를 강화하였고, 제품 안전성 확보를 위한 절차를 마련하였습니다. 또한, 이사회에서 사외이사후보추천위원회 설치 및 운영 안건을 의결하였고, 동 위원회 관련 규정을 신설하는 조치도 취하였습니다.

## (2) 예상하지 못한 우려에 대한 주주활동

기금은 주주가치 제고 및 기금의 장기수익성 제고를 위하여 환경, 사회, 지배구조 등과 관련하여 예상하지 못한 기업가치 훼손 내지 주주권익을 침해할 우려가 발생한 경우 주주활동을 추진하고 있습니다. 기금은 「국내주식 수탁자 책임 활동 가이드라인」의 기준에 따라 ESG 컨트러버설 이슈<sup>5)</sup>가 발생한 기업에 대하여 중대성 평가를 실시하여 비공개대화 대상 기업을 선정하고, 비공개대화부터 주주제안 등에 이르기까지 주주활동은 단계별 절차를 거쳐 추진합니다. 단계별 주주활동에도 불구하고 개선이 없는 경우에는 주주총회 시 이사선임 안건 등에 대해 의결권 행사를 연계하거나, 비공개대화를 거부하는 등 개선여지가 없다고 판단되는 경우 공개서한을 발송할 수 있습니다.

### 예상하지 못한 우려 관련 주주활동 절차



※ 대상기업 선정 및 개선여부 판단주: 수탁자책임 전문위원회

### 예상하지 못한 우려 관련 비공개대화 사례

#### (제품안전 관련 기업과의 대화 사례)

기금은 대규모 인명피해가 발생한 제품안전 사고와 관련하여, 주주가치에 부정적인 영향을 미치는 리스크를 최소화하기 위해 2016년부터 T기업 등 제품을 생산하거나 유통한 국내외 투자대상 기업과 서신 및 면담 등 기업과의 대화를 수행하였습니다. 이를 통해 사실관계 및 조치사항 등을 확인하고, 동일한 사고가 재발되지 않도록 관련된 정책을 수립하고, 인적·물적 시스템을 마련하고, 정보를 투명하게 공개하는 등 기업의 개선을 유도하였습니다. 그 결과, 제품생산 기업의 경우 유해화학물질 관리를 강화하는 정책을 수립하고, 관련 시스템 마련 및 조직 확충 등의 재발방지를 위한 인프라를 구축하고, 이사회 내 위원회를 신설하고 보고체계를 강화하는 등 개선이 있었습니다. 또한 유통기업의 경우 상품안전성 검증을 강화하고 외부기관을 통한 PB상품 평가를 실시하고, 위해우려상품에 대해 전성분을 홈페이지에 공개하는 등 개선이 있었습니다. 기금은 2019년에도 동 사고 관련 국가기관의 조사 등이 이루어진 기업에 대해 서신 및 면담 등 기업과의 대화를 수행하였으며, 지속적으로 모니터링을 이행할 것입니다.

#### (산업안전 관련 기업과의 대화 사례)

기금은 사업장 근로자 질환 발병 등으로 인해 지속적으로 인명피해가 발생한 U기업과 2016년부터 서신 및 면담 등 기업과의 대화를 수행하였습니다. 이를 통해 사실관계 및 조치사항 등을 지속적으로 확인하고, 근로자의 안전보건 관리를 위한 대책을 마련하고, 정보를 투명하게 공개하는 등에 대하여 대화를 진행하였습니다. 2018년 해당기업은 공식적인 사과와 함께 피해 근로자에 대한 보상방안을 마련하고, 산업보건 및 예방의학 등 다양한 분야 전문가로 구성된 외부 독립기구를 통해 생산라인 종합진단 등을 수행하여 개선권고 사항을 수용하는 등 개선이 있었습니다.

국민연금기금은 2020년에 ESG 관련 검·경찰의 수사 등 국가기관의 조사, 환경 법규 위반 적발, 사업장 내 인명피해 발생 등 각종 ESG 컨트러버설 이슈에 대하여 기업에 35건의 서신을 발송하고 중대성 평가를 수행하였습니다. 중대성 평가 결과 및 서신 내용을 토대로 2020년 중 새로이 비공개대화 대상 기업으로 선정된 기업은 없었으며, 기금은 투자대상기업의 ESG 컨트러버설 이슈에 대해 지속적으로 모니터링을 수행하고 있습니다.

5) 컨트러버설 이슈: 기업의 가치에 영향을 미치는 이슈 및 사건 사고

### (3) 적극적 주주활동

국민연금기금은 2019년 12월 기업가치 제고 및 투명하고 공정한 주주활동을 위한 「국민연금기금 적극적 주주활동 가이드라인」을 마련하였습니다. 동 가이드라인에 따른 적극적 주주활동은 기업에 대한 경영참여를 목적으로 하는 것이 아니라, 중점관리사안 및 예상하지 못한 우려 관련 주주활동 대상기업과 함께 충분히 대화하고 논의하여 개선방안을 만들어, 해당 기업과 주주의 가치를 더욱 높이기 위함입니다. 기금은 주주활동 요건이 발생한 경우, 「국민연금기금 국내주식 수탁자 책임 활동 가이드라인」에 따라 문제개선 등을 위해 사실관계 확인 및 기업과의 충분한 대화 등의 노력을 하며, 예외적으로 개선이 극히 어려운 경우에 한하여 '적극적 주주활동'을 수행합니다.

#### 적극적 주주활동 주요 내용

구분	내용
대상	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 공개중점관리기업, 예상하지 못한 우려 관련 비공개대화 대상기업 중 개선이 없는 기업</li> </ul>
판단기준	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 장기 수익 및 주주가치 제고를 위하여 사안별 개선 판단기준, 해당기업의 산업적 특성 및 기업 여건, 주주 제안의 실효성, 비용효과성 및 시장에 대한 상징적 의미 등을 종합적으로 고려하여 판단</li> </ul>
선정방법	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 수탁자책임 전문위원회가 개선이 없는 기업을 결정하고, 그 기업에 대한 주주제안 추진여부 및 주주제안 내용을 검토하여 기금운용위원회에 보고</li> <li>- 기금운용위원회는 전문위원회 검토내용을 바탕으로 주주제안 여부 및 추진 시 내용을 실질적으로 결정</li> </ul>
주주제안 내용	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 상법 및 자본시장법의 허용범위 내에서 적절한 주주제안 내용을 기금운용위원회가 최종적으로 결정</li> </ul>

### (4) 소송제기

국민연금기금은 투자대상 기업의 장기적인 주주가치 증대에 기여를 목적으로 「국민연금기금 국내주식 수탁자 책임 활동 가이드라인」의 기준 및 절차 등에 따라 주주대표소송, 손해배상소송 등을 제기할 수 있습니다. 기금은 회사나 그 임원에 대하여 사실상 영향력을 행사하거나 다른 주주의 요청에 부응하기 위한 목적으로 소송을 제기하지 않으며, 재소요건이 충족되는 경우 승소가능성, 소송에 따른 효과 대비 비용 등을 종합적으로 고려하여, 소송 제기가 장기적으로 주주가치 증대에 기여할 것으로 판단되는 경우에 한하여 소송을 제기합니다.

## 다. 책임투자 관련 국제 협의체 활동

국민연금기금은 2009년 6월 책임투자 관련 글로벌 기관투자자 협의체인 PRI(Principles for Responsible Investment)<sup>6)</sup>에 가입하였습니다. 2016년부터 기금은 책임투자 현황에 대한 보고서(Transparency Report)를 제출하고 있습니다.

한편, 「수탁자 책임에 관한 원칙(스튜어디십 코드)」 도입에 따라 수탁자 책임 원칙을 이행하고 관련 역량을 제고하기 위하여 2019년 9월 기금은 기업지배구조 및 기관투자자 주주활동 등과 관련된 글로벌 기관투자자 협력기구인 ICGN(International Corporate Governance Network)<sup>7)</sup>과 ACGA(Asian Corporate Governance Association)<sup>8)</sup>에 가입하였습니다. 아울러 2020년 11월, 기금은 환경 이슈에 대한 이해도를 제고하고 관련 네트워크를 확대하고자 아시아 기관투자자의 기후변화/저탄소 투자 관련 협의체인 AIGCC(Asia Investor Group on Climate Change)<sup>9)</sup>에 가입하였습니다. 향후 기금은 ICGN, ACGA 및 AIGCC가 제공하는 연구·조사자료, 모범사례 및 가이드라인 등을 활용하여 기금의 ESG 관련 역량 및 전문성을 제고하고, 관련 활동을 통해 해외 연기금 및 자산운용사와의 교류를 확대해 나갈 것입니다.

### 국민연금기금이 가입 및 활동 중인 글로벌 책임투자 협의체



6) PRI(Principles for Responsible Investment)는 UNEP FI, UN Global Compact 및 금융기관의 협력을 통해 제정된 책임투자에 대한 글로벌 이니셔티브로, 기관투자자가 투자활동 전반에 책임투자 방식을 효과적으로 적용하기 위한 6대 원칙을 명시(20년 3월 기준 서명기관 3,038개, 총 운용규모 약 12경 6,417조원)

7) ICGN(International Corporate Governance Network)은 기업지배구조 관련 세계 최대 규모의 협력기구로서, 기업지배구조에 관한 조사와 연구, 네트워크를 제공(20.7월 기준 43개국 회원기관 800개 이상)

8) ACGA(Asian Corporate Governance Association)는 아시아의 기업지배구조를 포함한 금융 환경 생태계 개선을 위해 설립된 협력기구로서, 기업지배구조 관련 법규에 대한 분석 등을 수행(20년 기준 17개국 110개 회원)

9) AIGCC(Asia Investor Group on Climate Change)는 아시아 기관투자자 등을 대상으로 기후변화 관련 투자정보를 제공하고, 탄소배출 저감을 위한 행동을 장려하기 위하여 출범하였으며, 연구자료 및 모범사례를 공유하고 기관투자자들이 기후변화 관련 투자활동 및 정책참여 등에 협력할 수 있도록 지원(20년 기준 연기금자산운용사 및 유관기관 총 54개 회원)

## 라. 향후 계획

### 1. ESG 투자

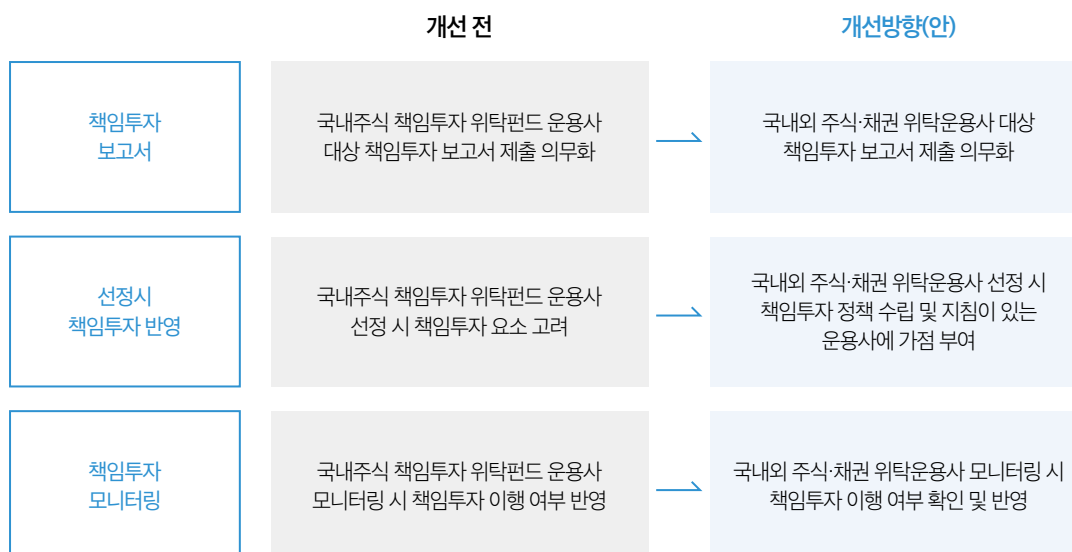
국민연금기금은 2019년 11월 공적연기금으로서 국민연금의 시장신뢰 확보 및 투자위험 최소화를 통한 기금의 장기수익 제고를 위해 「국민연금기금 책임투자 활성화 방안」을 수립하였습니다. 이에 기금의 책임투자 활성화를 위한 주요 추진과제로 책임투자 대상 자산군 확대 및 전략 수립, 위탁운용의 책임투자 내실화, 책임투자 활성화 기반조성을 위한 로드맵이 마련되었으며, 이를 토대로 기금은 세부 이행방안을 마련하고 이에 따라 관련 활동들을 추진해 나갈 예정입니다.

#### (1) ESG 통합전략 적용 자산군 확대

기금은 향후 국내주식 직접운용자산에 적용되는 ESG 통합전략을 강화하여 ESG 등급이 D등급에 해당하는 종목에 대해서는 벤치마크 대비 초과편입을 원칙적으로 금지하는 조치를 이행할 예정입니다. 아울러 국민연금기금은 2020년 수행한 연구용역 결과를 바탕으로 국내채권에 대한 ESG 평가체계 및 ESG 통합전략 적용 방안을 마련할 것입니다. 또한, 2021년 중 해외주식·채권의 특성, 운용방식, 관련 법·제도 등을 감안한 ESG 통합전략 적용과 관련된 연구용역을 수행하여 구체적인 이행방안에 대한 제언을 도출하고 해외주식·채권 운용자산에 대한 ESG 통합전략을 적용할 계획입니다.

#### (2) 위탁운용의 책임투자 내실화

기금은 위탁운용의 책임투자 내실화를 위한 노력을 지속하고 있습니다. 첫째, 기금은 책임투자 보고서 제출 의무 대상을 국내주식 책임투자형 위탁펀드 위탁운용사에서 국내외 주식 및 채권 위탁운용사 전체로 확대할 예정입니다. 둘째, 국내외 주식·채권 위탁운용사 선정 시 책임투자 정책 수립 및 지침이 있는 운용사에 가점 부여 방안을 추진할 계획입니다. 관련하여 2021년 중 자산군 특성 및 중소 위탁운용사 여건 등을 고려하여 가점 체계를 마련하고, 관련 규정을 개정 후 2022년 실제 시행할 것입니다. 마지막으로 위탁운용사의 충실한 책임투자 이행 여부 파악을 위하여 정기점검 등 위탁운용사 모니터링 결과를 위탁운용사 관리 등에 반영할 계획입니다.



### (3) 투자제한 전략<sup>10)</sup>(탈석탄 선언) 도입

기금운용위원회는 최근 코로나-19의 확산으로 인하여 기후변화의 심각성과 ESG 투자 원칙의 중요성이 날로 더해가고 있으며, 탄소국경세 등 글로벌 규제가 강화되고 있어 탄소 배출과 관련된 기금운용의 위험관리가 필요한 상황이라는 인식 하에 탄소배출 감축을 위한 탈석탄을 선언<sup>11)</sup>하였습니다. 기금운용위원회는 탈석탄 선언을 시작으로 국내외 석탄발전소 신규 건설을 위한 프로젝트 투자를 하지 않고, 투자제한 전략 적용을 위한 준비단계로써 단계별 실행방안 수립을 위하여 2021년 하반기에 관련 연구용역을 수행하고 연구 과정에 다양한 이해관계자의 의견을 폭넓게 반영하여 실행방안을 제도화할 예정임을 밝힌 바 있습니다. 기금은 기금운용위원회의 논의 결과에 따라 단계별 실행과 관련된 사항을 이행할 것입니다.

### (4) 책임투자 활성화 기반 조성

국민연금기금은 기금의 ESG 평가체계를 지속적으로 개선하는 한편, 평가 결과의 활용도를 제고하기 위한 방안을 마련할 계획입니다. 또한, 기금의 책임투자 역량 및 전문성 제고를 위해 해외 연기금 등과의 글로벌 네트워크를 강화하고, 해외사무소에 수탁자 책임 활동 인력을 단계적으로 확충할 예정입니다.

또한, 자본시장의 책임투자 활성화를 위해 기업의 ESG 공시 제고를 위한 제도 개선을 지속적으로 추진하며, 기금의 거래기관인 운용사 및 증권사 등 자본시장 참여자가 기업분석 보고서에 ESG 정보를 포함하도록 함으로써 기업의 ESG 공시 확대를 유도할 수 있도록 환경을 만들어 나갈 예정입니다.

10) 투자제한전략(네거티브 스크리닝, Negative Screening)이란 ESG 관점에서 부정적으로 평가되는 산업군/기업군을 투자 가능 종목군 및 투자 포트폴리오에서 제한하는 투자정책임

11) 2021년도 제 6차 기금운용위원회(2021.5.28.)



## 2. 주주권 행사

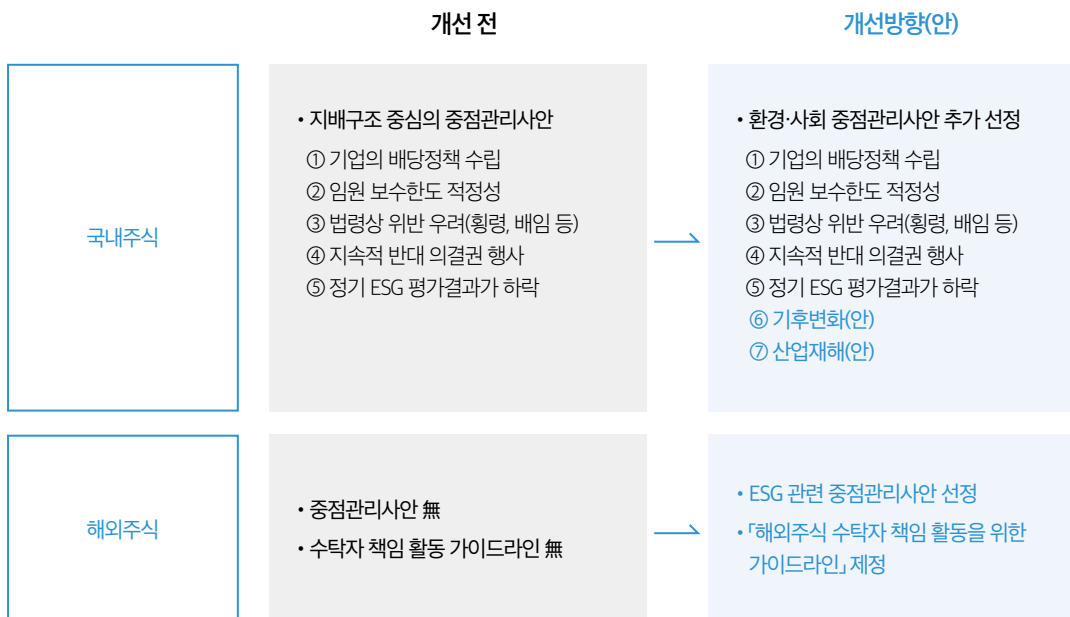
기금운용위원회는 수탁자 책임 활동에 관한 원칙 도입 시 「이사회 구성·운영 등 가이드라인」을 마련하기로 결정하였으며, 「책임투자 활성화 방안」 수립을 통해 주주활동을 지배구조 중심에서 환경·사회로 다변화하고 기업과의 대화 전략 적용 자산군을 해외주식으로 확대하는 계획을 밝힌 바 있습니다. 국민연금기금은 기금운용위원회의 결정을 단계적으로 실현해나갈 계획이며, 이에 더하여 「국민연금기금 국내주식 수탁자 책임 활동 가이드라인」을 통해 근거가 마련된 주주 대표소송 실행을 추진할 예정입니다.

### (1) 이사회 구성·운영 등 가이드라인 마련

기금운용위원회는 국민연금기금이 바람직하다고 판단한 이사회 구성·운영, 이사 및 감사 선임 등의 일반원칙을 수립할 것을 결정하였습니다. 일례로 일반원칙은 '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.' 등으로 구성될 수 있습니다. 기금은 관련 법령, 기업지배구조 모범규준, 기금의 「수탁자 책임 활동에 관한 지침」 등을 활용하여 이사회 구성·운영 등의 일반원칙을 마련하여 공개할 예정입니다.

### (2) 주주활동 범위 확대

기금운용위원회는 책임투자 활성화 방안 수립시 기업과의 대화 전략을 확대하기로 결정하였습니다. 이에 국내주식의 경우 주주활동 분야를 확대하고, 해외주식에 대해서도 주주활동을 수행할 것임을 밝혔습니다. 국민연금기금은 이를 구체화하기 위하여 지배구조 관련 요소 위주로 구성된 국내주식 관련 중점관리사안을 확대하여 환경 및 사회 요소와 관련된 사안을 선정하고, 해외주식에 대한 주주활동 전략 수행을 위하여 ESG 관련 중점관리사안을 선정하고 해외주식 주주활동 관련 가이드라인을 마련하여 이행하도록 할 것입니다.



### (3) 대표소송 제기 실행력 확보

국민연금기금은 투자대상 기업의 장기적인 주주가치 증대에 기여할 목적으로 주주대표소송, 손해배상소송 등을 제기할 수 있는 구체적 기준을 「국민연금기금 국내주식 수탁자 책임 활동 가이드라인」에 이미 마련한 바 있습니다(2019년 1월).

2021년 상반기에는 주주대표소송(다중대표소송 포함) 제기 가능한 사건 유형, 손해발생금액, 손해배상청구권의 소멸시효를 고려한 제소기한 등을 검토하여 보다 구체적인 대표소송 제기 기준 및 절차를 마련하고, 2021년 하반기에는 실제로 대표소송을 제기하여 투자대상 기업의 경영진이 기업가치 훼손 행위를 할 유인을 보다 실효적으로 억제하고 장기적으로 주주가치 증대에 기여할 예정입니다.

## 마. 주주활동 통계

### 1. 국내주식 의결권 행사 내역

국민연금기금은 2020년에 국내 보유주식에 대해 854회의 주주총회에서 총 3,397건 상정안에 대하여 찬성 2,854건(84.0%), 반대 535건(15.8%), 중립/기권 8건(0.2%)으로 의결권을 행사하였으며, 총 535건의 반대 사유는 이사 및 감사 선임 245건(45.8%), 정관 변경 37건(6.9%), 보수한도 승인 155건(29.0%), 기타 98건(18.3%)입니다.

#### ① 의결권 행사 내역

행사년도	주식투자 기업수	행사 주총수	행사 안건수	행사 내역		
				찬성 (비중)	반대 (비중)	중립/기권 (비중)
2020년	1,033	854	3,397	2,854 (84.01%)	535 (15.75%)	8 (0.24%)
2019년	1,059	767	3,278	2,647 (80.75%)	625 (19.07%)	6 (0.18%)
2018년	764	768	2,864	2,309 (80.62%)	539 (18.82%)	216 (0.56%)

#### ② 안건별 반대 행사 내역

반대 사유	2018년		2019년		2020년	
	건수(건)	비율(%)	건수(건)	비율(%)	건수(건)	비율(%)
이사 및 감사 선임	226	41.9	251	40.2	245	45.8
정관변경	47	8.7	95	15.2	37	6.9
이사 및 감사 보수	230	42.7	242	38.7	155	29.0
기타	36	6.7	37	5.9	98	18.3
합계	539	100.0	625	100.0	535	100.0

#### ③ 이사 및 감사 세부 반대 사유

이사 및 감사 선임 반대 사유	2018년		2019년		2020년	
	건수(건)	비율(%)	건수(건)	비율(%)	건수(건)	비율(%)
장기연임(10년이상)	35	15.5	52	20.7	33	13.5
당사, 계열회사, 중요한 관계에 있는 회사의 최근 5년 이내 상근 임직원	61	27.0	58	23.1	77	31.4
이사회 참석률 저조 (75% 미달)	27	11.9	15	6.0	24	9.8
과도한 겸임	47	20.8	34	13.5	43	17.5
감시의무소홀	12	5.3	16	6.4	10	4.1
기타	44	19.5	76	30.3	58	23.7
합계	226	100.0	251	100.0	245	100.0

## 2. 주주활동 수행 내역

국민연금기금은 투자대상 기업에 대하여 중점관리사안 및 예상하지 못한 우려 관련 주주활동을 추진하면서 비공개서한 발송, 비공개면담, 공개서한 발송 등 지침에 따라 주주활동을 수행하고 있습니다. 또한, 국가기관의 조사 착수 등이 인지되거나 ESG 이슈가 발생한 기업에 대해서도 비공개 서한발송 및 면담 등 주주활동을 진행하고 있습니다. 이 밖에도 ESG 관련 설명, 실적설명, 주주총회 안건 설명 등 기업의 요청에 따라 주주활동을 수행하고 있습니다.

국민연금기금은 2020년에 109개 기업과 서신 및 면담 등을 통해 주주활동을 225회 수행하였습니다.

### 중점관리사안 및 예상하지 못한 우려 사안 관련 기업과의 대화 수행 내역

구분	주제	기업수		서신발송		면담		소계 (서신발송 및 면담)	
		'19년	'20년	'19년	'20년	'19년	'20년	'19년	'20년
중점 관리 사안	배당정책 수립	35	31	44	40	33	27	77	67
	임원 보수한도	6	12	6	12	9	20	15	32
	법령상 위반 우려	4	25	5	37	5	19	10	56
	지속 반대 의결권	5	11	5	11	14	14	19	25
	정기 ESG 평가	1	2	1	2	1	3	2	5
예상하지 못한 우려		9	28	21	35	5	5	26	40
합계		60	109	82	137	67	88	149	225

MEMO

A series of horizontal dashed lines for writing, spanning the width of the page.



