국민연금기금운용기금운용위원회 회의록

(2017년도 제3차 회의록)

1. 일　　시 : 2017년도 4월 28일(금) 07:57~09:44

2. 장　　소 : 웨스틴조선호텔 오키드룸 2층

3. 참석위원 : 보건복지부　　정진엽 위원장

보건복지부	정진엽 위원장
국민연금공단	이원희 위원
한국경영자총협회	류기정 위원
중소기업중앙회	김광희 위원
전국민주노동조합총연맹	정혜경 위원
전국공공노동조합연맹	이인상 위원
농업협동조합중앙회	이수현 위원
수산업협동조합중앙회	김병욱 위원
한국공인회계사회	윤경식 위원
한국소비자단체협의회	문미란 위원
바른사회시민회의	조성봉 위원
한국보건사회연구원	김상호 위원
한국개발연구원	김준경 위원

4. 불참위원 :

기획재정부	최상목 위원
농림축산식품부	이준원 위원
산업통상자원부	정만기 위원
고용노동부	고영선 위원
전국경제인연합회	송원근 위원
한국노동조합총연맹	정광호 위원

5. 배 석 자 : 보건복지부 연금정책국장 장재혁(간사)

보건복지부 국민연금재정과장 양윤석

국민연금공단 기금운용본부장 강면욱

국민연금공단 기금운용본부 운용전략실장 이수철

국민연금공단 기금운용본부 채권운용실장 안태일

실무평가위원회 부위원장 원종욱

6. 보고안건 : ［보고17-8호］ 2017년도 제2차 회의록(요약)

［보고17-9호］ ‘18~‘22년 중기자산배분(안) 수립 추진 현황

［보고17-10호］ 국민연금기금 의결권행사지침 개정의견 검토 보고

［보고17-11호］ 국민연금 대우조선해양 관련 상황 보고

［보고17-12호］ 2017년도 2월 말 국민연금기금 운용현황(잠정)

7. 회의경과

(회의시작 07시 57분)

○ **장재혁 간사 :** 지금부터 2017년도 제3차 국민연금기금운용위원회를 시작하겠습니다. 먼저 위원장님 인사말씀이 있겠습니다.

○ **정진엽 위원장 :** 위원님들 그동안 안녕하셨습니까? 많이 바쁘실 텐데도 이렇게 이른 아침에 시간을 내주셔서 진심으로 감사의 말씀을 드립니다. 오늘도 예나 다름없이 우리 위원님들의 많은 고견을 부탁을 드리겠습니다.

본 회의 진행에 앞서서 새로 오신 분들을 소개해 드리도록 하겠습니다.

우리 한국소비자단체협의회 추천으로 소비자시민모임의 문미란 부회장님께서 위원으로 위촉되셨습니다. 인사 한 번 하시죠.

○ **문미란 위원 :** 안녕하세요.

(일동 박수)

○ **정진엽 위원장 :** 그리고 우리 한국노동조합총연맹 추천으로 한국노총의 정광호 사무처장님께서 위원으로,

○ **양윤석 국민연금재정과장 :** 장관님, 급하게 어제 저녁에 참석이 좀 어려우시다고 못 오셨습니다.

○ **정진엽 위원장 :** 그래요? 안 보이시는 것 같아서. 네, 최근에 IMF나 OECD 등 국제경제기구에 의하면 올해 세계 경제는 완만하게 회복될 것이라는 긍정적인 전망이 주를 이루고 있습니다. 반면에 금융시장 불확실성을 야기하는 요인도 지속적으로 발생할 것으로 예상되기 때문에 국민연금의 기금운용 여건이 안정적이지만은 않을 것이라고 생각이 됩니다. 국내외 불확실성이 상존하고 있는 상황에서 기금의 안정적 운용을 위해서 국내외 금융시장의 변화를 기민하게 살피고 투자다변화, 리스크 관리 등 원칙과 전략을 가지고 대응을 해야 할 것입니다.

오늘 회의에는 위원님들 미리 보고 받으셨겠지만 의결 안건은 없고 보고

안건 5건이 예정되어 있습니다. 첫 번째 보고안건은 중기자산배분(안) 수립 추진현황 보고로 오늘 보고 드리고 5월경에 정식 안건으로 심의·의결하게 되는데 오늘은 그 전에 중간보고를 드리는 것입니다. 중기자산배분은 거시경제를 전망하고 향후 5년 간 목표수익률과 자산군별 목표비중을 설정하는 계획으로 우리 위원회에서 결정해야 할 가장 중요한 내용입니다. 현재 실무진들이 국내외 경제전망 등을 토대로 해서 중기자산배분을 검토하고 있는 단계로 오늘 위원님들께서 여러 가지 좋은 말씀 주시면 이를 반영해서 5월에 정식 안건으로 상정하도록 하겠습니다. 두 번째 보고안건인 의결권행사지침 개정의견 검토 보고는 의결권전문위원회가 제시한 개정 의견에 대해서 국민연금연구원이 전문가, 관련 단체 의견수렴, 해외사례 분석 등을 조사·연구한 내용에 대해서 보고 드리도록 하겠습니다. 국민연금 의결권행사에 관련해서 여러 의견이 개진되어 왔었고 현재 국회에도 의결권과 기금운용체계 개편과 관련해서 다수의 법률개정안들이 제출되어 있는 상황입니다. 오늘 보고 사항과 관련해서 위원님들의 고견을 부탁을 드리겠습니다. 다음 안건으로는 국민연금의 대우조선해양 관련 상황 보고가 준비되어 있습니다. 보건복지부는 금번 대우조선해양 채무재조정 안에 대한 협의과정에서 기금운용본부가 가입자의 이익을 위해 법과 원칙, 기금운용지침을 준수하여 결정하는 것을 원칙으로 하였습니다. 기금운용본부는 그동안 채무재조정 협의 과정에서 가입자 이익을 최우선하여 산업은행과 협의하였으며, 절차에 따라서 투자위원회에서 최선의 결정을 한 것으로 알고 있습니다. 기금운용본부로부터 그간 경과와 세부내용을 보고 받도록 하겠습니다.

또한 국민연금법에 따라서 매년 국민연금기금운용지침 개정안을 상정·심의하여 왔는데 금년에는 주요 지침 개정사항이 없어서 별도 심의 안건으로 제출하지는 않았습니다. 지침 개정에 관련해서 혹시 위원님들께서 의견이 있으시면 이 자리나 혹시 또 회의 이후에 별도로 의견을 주시면 저희가 개정 여부를 검토하도록 하겠습니다. 이상 말씀드리고. 그다음에

식사를 하시면서 또 계속 진행하도록 하겠습니다.

○ **장재혁 간사 :** 언론 취재진 분들께서는 회의 진행 준비,

가. 보고사항 : 『2017년도 제2차 기금운용위원회 회의록』

○ **정진엽 위원장 :** 지난 회의와 마찬가지로 2차 회의록은 서면으로 갈음하고자 합니다. 식사를 하시면서 검토를 해 보시고 또 식사 후에 위원님들 의견을 듣도록 하겠습니다. 그럼 먼저 아침식사를 하시고 그다음에 회의를 계속 진행하도록 하겠습니다.

(조찬 중)

식사를 다 하신 것 같아서 회의를 계속 진행하도록 하겠습니다.

혹시 회의록에 대해서 의견 있으시면 말씀 주시죠.

특별한 의견이 없으시면, 2017년도 제2차 기금운용위원회 회의록을 채택을 하고 1년 후에 공개 예정인 속기록도 미리 송부해 드린 내용대로 확정하도록 하겠습니다.

다. 보고사항 : 『국민연금기금 의결권행사지침 개정의견 검토 보고』

○ **정진엽 위원장 :** 그럼 다음에 두 번째, 『의결권행사지침 개정(안) 검토 보고』에 대해서 우리 간사께서 보고해 주시기 바랍니다.

○ **장재혁 간사 :** 네. 두꺼운 책자 자료 15쪽입니다. 『국민연금기금 의결권행사지침 개정의견 검토 보고』입니다. 19쪽 설명 드리겠습니다. 먼저 추진 배경입니다. 먼저 의결권행사 현황입니다. 현재 국민연금기금의 개별기업에 대한 의결권행사는 원칙적으로 기금운용본부가 행사합니다. 그러나 찬반의 판단이 곤란한 안건은 복지부 내의, 특히 오늘 우리 이 기금운용위원회 산하에 의결권행사전문위원회가 설치되어 있습니다. 그래서 여기에서 이쪽으로 부의를 하는 경우에는 의결권행사전문위원회가 결정하도

록 그렇게 되어 있습니다. 그래서 밑에 참고로 기금운용지침 제17조의2에 보시면 '의결권행사는 원칙적으로 공단에서 행사하되, 공단에서 찬성 또는 반대의 판단을 하기 곤란한 안건은 「주식 의결권행사 전문위원회」에서 결정한다.' 이렇게 되어 있습니다. 참고로 '12~'16년 5년 동안 총 의결권 행사한 것은 14,000건입니다. 5년 간 14,000건인데 이중에서 의결권행사전문위원회에 부의한 건은 7건이었습니다. 그리고 특히 잘 아시다시피 삼성물산 합병과 관련해서 의결권행사전문위원회 전문위원님들께서 위의 이 지침 개정해야 될 필요가 있다는 의견을 내신 겁니다. 그래서 이 내용은 그다음 20쪽에 아까 말씀드린 대로 운용본부가 찬반을 판단하도록 할 때에, 그러니까 그쪽에 재량이 맡겨져 있었던 겁니다. 그것이 의결권행사전문위원님들의 개정 의견은, 의결권행사전문위원회에 지금 현재 9분의 위원이 계십니다. 참고로 자료에 저희들이 따로 유인물로 배포해 드린 게 있습니다. 거기 보시면 현재 9분 명단 확인이 가능한데, 결국 이 9분 중에서 3인 이상이 요구할 때는 위원회에 결정을 요청해야 된다, 반드시 부의하도록. 그래서 이런 내용으로 개정을 할 필요가 있다는 개정 의견을 내신 겁니다. 그래서 여기에 대해서 금년 1월~4월까지 우리 공단 내에 있는 국민연금연구원 중심으로 해서 해외사례는 어떻게 되어 있는지 관련해서 기초적인 연구를 했고 그리고 전문가의 의견, 그다음에 관련 경제계, 노동계, 이렇게 의견수렴을 했습니다. 그래서 오늘 그에 대해 종합적으로 검토 보고를 드리는 겁니다. 연구 추진 경과는 해외에서는 연기금에서 의결권행사를 어떻게 하는지, 일본과 캐나다, 스웨덴, 네덜란드, 미국 다 조사·연구를 했고 그리고 전문가 간담회를 개최해서 법률전문가를 필요함해서 의견수렴을 한 바가 있고 그리고 전경련, 그다음에 경총, 한국노총, 이렇게 해서 관련 단체 의견도 수렴을 했습니다. 이 지침 개정의견에 대한 검토입니다. 우선 이 지침 개정의견의 의미는 무슨 의미냐 하면 실질적으로 의결권행사 주체를 기금운용본부에서 의결권행사전문위원회로 변경하는 것을 의미합니다. 그래서 이것은 기금운용 의사결정체계에 변경을 가져오는

중요한 사안이다, 참고로 현재 지금 기금운용체계, 즉, 기금운용위원회와 기금운용본부 사이의 역할관계가 어떻게 돼 있느냐 하면 기금운용위원회는 기금운용의 주요 정책사항, 그다음에 지침, 기준, 이런 것을 심의·의결을 하고 이 기준에 따라서 기금운용본부는 개별기업에 대한 투자결정을 하는 집행업무를 담당하는 그런 식으로 역할구분이 돼 있는데 지금 여기에서 말하는 의결권행사에 관한 권한을 이 개정 의견대로 한다는 것은 기금운용위원회 산하에 설치된 전문위원회가 실질적으로 행사한다는 그런 의미가 되기 때문에 이런 기본적인 기금운용체계에 관한 기본골격에 대해서 변경을 가져오는 그런 내용이라고 보고 있습니다. 세부적으로 하나씩 검토를 하면 먼저 전문성과 집행가능성입니다. 의결권행사라고 하는 것이 기금수익이라든지 포트폴리오에 미치는 영향 등을 상시적으로 모니터링을 해야 되고 계속 팔로우업을 해야 되는 그런 건데 현재 지금 9분으로 구성된 전문위원회는 이게 비상임위원회입니다. 그래서 한계가 있지 않느냐, 그리고 결국은 위원 3인 이상이 판단을 하려면 모든 안건에 대해서 1차적으로 판단을 해야 할 텐데, 또 특히 이 의결권이 매년 3월에 주로 주총이 몰려 있습니다. 그래서 그런 현실적인 한계도 있다, 그래서 어떤 기준을, 그러니까 기금운용본부 판단이 곤란한 경우보다는 공단기금운용본부가 의결권과 관련해서 항상 자문회사 의견을 듣습니다. 그 자문회사 의견하고 기금운용본부 의견이 서로 다른 경우라든지 그런 방안도 생각은 해 볼 수 있는데 어쨌든 행정적으로나 전문성에서 조금 한계가 있지 않을까 하는 그런 거고요. 다음 22쪽에 의결권행사의 대표성과 공정성에 관한 문제입니다. 지금 현재 개정의견대로 하면 이게 사용자 또는 노동자 단체에서 추천한 분들이 하기 때문에 의결권행사에 대해서 대표성을 좀 더 제고할 수 있다, 이런 장점은 있고 또 기금운용본부만 하던 것을 이렇게 하기 때문에 투명성이 좀 더 올라가지 않을까, 하는 그런 장점은 기대가 됩니다마는, 결국 개별 위원들과 또 해당되는 기업 간의 이해관계 상충이 항상 발생할 수 있다는 문제가 있고 그리고 과연 책임성을 가지고 공정하게 할

수 있는 그런 담보장치를 마련할 수 있을까, 법률적으로 또 마련한다고 하더라도 한계가 있지 않을까 하는 그런 문제가 있고요. 세 번째는, 위에 두 번째의 어떤 책임성과 연관돼서 결국에는 의결권행사를 결정하는 권한은 행사하는데 거기에 따른 책임을 과연 어떻게 질 수 있을까, 우리 기금에 막대한 손실을 가져올 수도 있는데 그것에 대한 실질적인 책임을 물을 수 있는 장치는 있는 것인지, 그런 권한과 책임의 불일치 문제, 그리고 전문위원회의 전반적인 개편은 필요하다, 사무국도 설치를 해야 될 거고 여러 가지 장치가 필요할 거다, 하는 그런 거고 기금운용위원회와의 전체적인 개편 문제와 같이 검토될 필요가 있다는 것은 처음에 말씀드린 바와 같습니다. 23쪽에 그럼 해외는 어떻게 하고 있는지, 여기 일본, 캐나다, 스웨덴, 네덜란드, 미국이 있습니다마는, 제가 간단하게 말씀드리면 외부에서 행사하는 경우는 어느 사례도 찾아볼 수 없습니다. 기금을 집행하는 그 내부에서 결정하거나 아니면 내부투자위원회가 하거나, 그래서 저희들이 파악한 데서는 한 군데 예외 없이 전부다 그 내부에서 의결권행사를 하는 쪽으로 그렇게 되어 있다는 말씀을 드립니다. 24쪽에 각 단체 의견은요. 이것은 이것 하나만 가지고 이렇게 논의할 사항이 아니다, 기금운용체계 전반에 대한 검토를 하면서 그 체계에 맞게 같이 해야 된다는 그런 말씀이고, 특히 사용자단체 쪽에서는 신중할 필요가 있다, 이것은 삼성물산이라든지 이런 걸로 좀 계기가 됐지만 오히려 추천 단체의 정치적 판단이 더 크게 개입될 소지가 있어서 의사결정의 책임성, 그리고 기금운용의 독립성이 저해될 우려가 있다는 그런 말씀이고 오히려 기금운용본부의 역량을 더 강화하고 그러나 다른 한편으로는 운용본부에 대한 정치적인 영향력을 차단하는 그런 장치마련이 더 중요하다, 이런 의견을 주셨고요. 노동자단체 쪽에서는 전반적인 기금운용 거버넌스를 개편하되, 가입자들의 의견이 좀 더 많이 반영되는 방향으로 그렇게 할 필요가 있다, 그리고 구체적인 내용들에 대해서는 광범위한 사회적인 논의가 필요하다는 정도의 의견을 주셨습니다. 그래서 앞으로 향후 계획입니다. 이것은 기금운용체계

개편과 연관되는 문제기 때문에 종합적인 검토가 필요합니다. 그래서 이 뒤에 참고자료가 있습니다마는, 국회에 한 11개 법안이 지금 발의가 되어 있습니다. 그래서 저희들이 계속 지속적으로 별도로 의견을 다양하게 수렴하는 그런 과정을 거쳐서 향후 국회의 법안 심의 과정에서 논의해 나갈 그런 계획으로 있습니다. 이상 보고를 마치겠습니다.

○ **정진엽 위원장 :** 네, 수고하셨습니다. 이번 보고 내용에 대해서 위원님들 의견 있으시면 주시죠.

○ **김광희 위원 :** 제가 좀 말씀드리고자 합니다. 제가 이 부분에 참 애정이 많아서. 두 가지 사항만 말씀드리고자 하는데요. 하나는 이것이 2014년 2월 이전에는 그게 조문체계를 맞추느라고 의결권전문위원회가 하도록, 물론 기본은 본부에서 하게 돼 있습니다마는, 사실 그렇게 변경이 됐습니다. 그런데 그게 사실 굉장히 매끄럽지 않은 방법으로 그렇게 변경이 된 게 있습니다. 그 후 1년 후에 삼성물산과 제일의 합병 문제가 불거지고 지금 여기까지 온 것입니다. 제가 말씀드리고자 하는 것은 지금 다른 해외의 사례 같이 기금운용본부 내부에서 의결권을 행사한다는 것은 아마도 경제적인 측면이 아니라 우리 사회적인 여론상 거의 불가능할 거라고 생각을 합니다. 그렇다면 지금 이 안은 내용인 즉 의결권전문위원회의 독립성을 굉장히 중요시해서 심의·의결권을 의결권전문위원회에 주고자 하는 안인 것 같습니다. 그런데 그 이전에 지침의 취지라든지 이런 것을 감안을 한다면 기금운용위원회가 최고 의사결정기구로서 다른 전문위원회는 보시면 알겠지만 지금 심의 기능만 가지고 있는데 의결권전문위원회는 심의·의결하도록 돼 있고 그 최고 의사결정기구라고 하는 기금운용위원회는 전혀 거기에 대해서 보고조차도 못 받는 결과가 초래됐기 때문에 지금 저런 사태가 벌어지고 있는 거거든요. 그러니까 제가 첫 번째로 말씀드리고자 하는 사항은 의결권전문위원회는 여기 지금 보니까 사용자대표, 근로자대표, 이렇게 직능대표로 구성돼 있는데 제 소견은 정말 전문가 그룹으로서 전문적인 판단을 하도록 하고 기금운용위원회가 직능대표로 구성이 돼 있다

면 이 자리에서 의결권을 갖도록 하는 것이 맞지 않나, 그것이 전체적인 기금운용본부의 structure 상 이 기금운용위원회가 허수아비 노릇을 하지 않는 한 그것은 앞으로 의결권행사가 정말로 중요한 영향을 미칠 것이기 때문에 이것을 허수아비 기구로 만들지 않으려고 하는 한 그렇게 가야 되지 않을까 하는 지배구조에 관한 말씀을 드리고요. 실무적으로 두 번째, 지금 이 엄청난, 물론 주총 참석 횟수로 보면 그렇게 많은 것은 아닙니다만, 하여간 안건 수로 따지면 이제 엄청난 수가 되는데 기술적으로 다 커버링을 할 수가 없죠. 그러니까 지금 외부 전문기관의 의견도 들으시고 하는데 그것을 지금 의결권전문위원회가 다 검토할 수도 없는 상황이고 그렇잖아요. 그렇죠? 이것을 몇 명으로 늘리지 않는 한, 더군다나 주총이 집중돼 있는 기간이 있는데. 중요 사항에 대해서만 의결을 하도록, 나머지 루틴한 것은 실무 선에서 처리를 하도록 해야 돼요. 그 중요 사항이라는 것은 여태까지의 경우를 볼 때 BW, CB, 이런 것 발행, 그렇지 않습니까? 다른 것 루틴하게 주식발행을 한다, 그것까지 일일이 간섭할 필요가 없는 것이죠. 또 M&A에 관한 사항, 이것 굉장히 중요한 사항이거든요. 이런 중요 의사결정사항에 대해서는 기금운용위원회가 결정을 할 수 있도록 그렇게 가져가는 것이 합리적이지 않나, 물론 장 국장님 말씀대로 어차피 이것이 지금 굉장히 중요한 이슈가 돼 있어서 법안 제출도 많고 사회적 논의를 거쳐서 결정되는 그 사안하고 맞아야 되지만 만약에 기금운용본부가 복안을 가지고 있다면 그런 점을 좀 염두에 두시는 것이 낫지 않을까, 생각이 듭니다.

○ **정진엽 위원장 :** 네.

○ **이수현 위원 :** 감사합니다. 22페이지 보면 고민한 흔적이 많이 나오는데요. 그것 살펴보는 것 중에 금방 말씀하신 대로 국민연금기금운용본부가 5년에 걸쳐서 14,000건을 의결권 행사했다고 그러는데 기금운용본부의 의결기관은 기금운용위원회 아니겠습니까? 그런데 기금운용위원회에서는 그 의결권행사에 대해서 정부의 접근이 제한되어 있습니다, 사전이든 사후든.

그래서 지금 현재 기금운용위원회가 열리고 있지만 의결권행사에 대해서는 전혀 모르고 있고요. 또한 한 가지 덧붙인다면 한 가지 방법으로 가입자 입장에서 얼마나 합리적으로 의결하느냐가 상당히 중요합니다. 최근 삼성 사태에 비춰볼 때 기금운용에 대한 정보를 국민들은 한참 전에 이슈화가 되면서 알게 됐고 또 거기에 따라서 국민연금에 대해서 국민들의 불신이 상당히 있었다고 일반인 입장에서 이렇게 말씀드릴 수 있겠습니다. 그래서 의결권행사 결과의 정보 공개가 상당히 중요하다고 생각이 됩니다. 실질적으로 내부통제라는 기능이 지금 현재 여기 의결권전문위원회에는 없는데 22페이지를 보시면 그 전문위원회에 대한 의결권행사의 대표성 및 공정성이라는 측면에서 검토를 했었거든요. 그렇다면 이 내부통제를 누가 하느냐 하는 것이 상당히 중요한 키워드가 될 것 같습니다. 그래서 그것은 곧 일반인들에게 의결권행사에 대한 정보를 명확히 공개해 주는 것이 아니겠는가 하는 생각이 듭니다. 그러면 가입자 입장에서 신뢰도 쌓이고 또 투명성을 확보하는 데는 가장 중요한 일이라고 생각됩니다. 그래서 현재 그 제도가 있는지 없는지는 잘 모르겠습니다마는, 향후에 이런 위원회를 만들 생각이 있으시다면 내부통제의 기능을 일반 가입자가 할 수 있도록 철저한 정보공개가 되었으면 좋겠다, 그렇다면 이 모든 것들이 해결될 수 있지 않을까 하는 생각이 들고요. 그다음에 28페이지에 국회에 지금 법안 발의돼 있는 것 보면 지금 11건이 발의돼 있는데 거기에도 6건이 공개가 필요하다고 지금 되어 있습니다. 그래서 국회의원 11분 중에서 과반수가 넘는 6분이 공개해야 된다고 돼 있지만 이것은 그냥 공개가 아니고 철저한 공개가 돼야 한다고 저는 생각합니다. 그래서 그 부분을 이번 기회에 한 번 같이 첨가했으면 좋겠다는 생각이 듭니다.

○ **정진엽 위원장** : 네. 잠깐만요. 말씀하실 위원님들이 많으신데 우선 의견을 다 듣고 혹시 답변 드릴 것 있으면 종합적으로, 우리 김상호 원장님.

○ **김상호 위원** : 제 생각에는 현실적으로 기금운용위원회에서 이런 중요한 것을 의사결정 하는 것이 전문성 측면에서 타당한가 하는 것에 대해서

좀 의구심이 들고요. 우리가 기금운용본부의 역량을 강화하는 게 장기적인 측면에서 저는 바람직하다고 봅니다. 그래서 저는 전체의 구조는 현행 체계를 유지하는 게 바람직하다고 생각을 하고, 다만, 지금 우리가 다 알고 있는 이런 문제를 어떻게 해결할 것인가, 하는 것을 고민할 필요가 있는데, 그런데 지금 여기서 제안하신 안은 의결권행사전문위원회가 이 모든 것을 하는 것도 그것도 넌센스고요. 아마 전문가들이 기대하는 것도 그것은 아니라고 저는 생각을 합니다. 기존 형태의 루틴한 것은 그대로 유지가 되되, 그중에 사회적 이슈가 될 수 있는 예외적인 건, 지금 보면 5년 동안 의결권전문위원회가 개최된 게 7건이거든요. 그러면 1년에 한 건이라는 것 아닙니까? 그러면 실제로 controversial 한 이슈가 될 수 있는 게 한 1년에 한 두건 정도라고 하면 그 정도 범위 내에서, 그럼 사실은 기존에 있는 체계를 유지하는 그런 형태고 그런 범위 내에서 지금 문제가 되는 소지를 없앨 필요가 있지 않는가 하는 생각이 들고, 다만, 여기 지금 우리가 볼 수 있는 것은 9명 중에 보면 직능대표들이고 여러 가지 우려사항이 있는 것도 또한 분명한 것 같습니다. 그래서 이 의결권전문위원회가 개최되는 것에 대해서 굉장히 엄격한 요건을 적용을 하면 사실 제가 보기에 3인이라고 하는 것은 굉장히 좀, 9인 중에 3인은 3분의 1이거든요. 그러면 이럴 경우에는 지금 여기에 있는 것처럼 많은 우려사항이 발생할 가능성이 높아지거든요. 그러면 이 요건을 상당히 강화된 요건을 적용을 하면 우리가 지금 여기서 고민하는 것을 상당 부분 완화시킬 수 있으면서도 우리가 장기적으로 봐서 기금운용위원회의 역량 강화도 좀 제고하면서 거기에서 발생하는 문제점을 보완할 수 있는, 해외사례 쭉 말씀하셨는데 제가 보기에는 해외에서는 이렇게 하는 게 당연한 게 거기는 전문성과 독립성이 다 있을 거예요. 전문성과 독립성이 있으니까 바깥에 줄 이유가 하나도 없죠. 그런데 우리 같은 경우는 일정 부분 그게 아직 미비하기 때문에 이런 보완장치를 마련했는데 그 보완장치가 제대로 작용하지 않는다는 문제를 지금 우리가 발견을 했기 때문에 예를 들면 이것을 소집을 하는

게 아주 강화된 요건, 3분의 2를 적용한다든지 과반수이상을 적용한다든지 이런 강화된 요건을 적용을 하면 남용의 여지도 아니면 이것에 대한 우려사항도 많이 줄어들 테고 그리고 행정적인 거나 이런 것 없이 현행의 큰 틀을 유지하면서 문제점을 보완할 수 있지 않을까, 그렇게 생각을 하고 또 하나는 우리가 이게 국회에서 다 하기 때문에 다 기다려야 되고, 제가 보기에는 만일 그러면 국회에서 안 되면 어떻게 갈 겁니까? 그냥 계속 이렇게 갈 건가요? 그렇기 때문에 저는 이것에 대해서는, 그렇다고 해서 이게 제가 지금 생각하는 이런 쪽으로 가면 큰 지배구조를 바꾸는 것도 아니고, 그래서 빠른 시일 내에 그런 형태로 여기 있는 사람들이 의견을 모으면 개선이 가능하지 않을까, 이렇게 생각을 합니다.

○ **정진엽 위원장 :** 네. 이인상 위원님.

○ **이인상 위원 :** 네. 저는 아까 우리 김광희 위원님 말씀하신 내용과 같은 맥락인데요. 이게 지금 여러 가지 어려운 점을 말씀하시긴 했어요. 독립성의 문제, 행정적인 문제도 있고 그리고 책임성의 한계도 있고 정치적인 외압 문제도 있고, 이렇게 말씀하셨는데 그런 부분은 충분히 검토해서 보완할 수 있다고 생각이 들어요. 왜 그러냐면 지난번에 제일모직, 삼성물산, 이 문제는 지금 국민들이 국민연금에 대해서 상당히 불신을 가지고 있습니다. 그래서 이런 문제를 해결하기 위해서 전문위원회에서 제안을 냈는데 제가 궁금한 게 해외사례 같은 경우를 검토하는 것 내부에서 하신 겁니까, 아니면 전문위원들 같이 하신 겁니까?

○ **장재혁 간사 :** 내부에서,

○ **이인상 위원 :** 내부에서만 하신 거죠. 그래서 제가 생각할 때는, 지금 국회에서도 문제가 있다고 해 가지고 법 개정이 나오고 있습니다. 그런데 이 법을 개정하게 되면 시간이 너무 많이 걸려요. 그래서 전문위원들이 얘기하는 것은 전문위원 3명 정도가 문제를 제기했을 경우에 한 번 더 검토하자는 그런 의견인데 그럼 그것도 안 하겠다고 하고, 그렇다고 어떤 전문성을 더 확대해 가지고 이것을 어떻게 더 보완하겠다는 그런 것도 없

고, 그럼 뭐가 좀 문제가 있는 게 아니겠습니까? 그래서 제가 생각할 때는 이 전문위원회 제안 정도는 충분히 받아들여도, 우리가 한 번 더 걸러주는 기능인데 그게 어떤 이해관계에 상충된다고 본다고 한다면 그러면 전문위원들 그분들을 못 믿고 어떻게 일을 할 수 있겠습니까? 그래서 그런 부분을 봤을 때 제가 보기에는 법을 개정하는 부분은 반드시 필요하다고 보고요. 그런데 그때까지 가기에는 시간이 너무 기니까 지침 정도는 개정을 할 필요가 있겠다, 이런 생각이 듭니다.

○ **정진엽 위원장 :** 네. 조 위원님.

○ **조성봉 위원 :** 네. 제가 예전에 전문위원회 위원을 한 3년 했던 경험이 있습니다. 그래서 그때 경험에 의하면 지금도 이 위원 명단을 보시면 아시겠지만 안에 내부에서 회의를 할 때 상당히 많은 의견에 스펙트럼이 커요. 그리고 굉장히 논란이 많습니다. 그래서 지침이라든지 이런 쪽에서 굉장히 많은 의견 대립이 있어서 어려웠던 경험이 있습니다. 저는 이 개정안의 가장 큰 문제점이 전문위원회 스스로 발의를 요청한다는 겁니다. 이것은 conflict of interest 상반되는 하나의 일종의 방식입니다. 법원에서 재판을 하겠다고 스스로 발의하는 적이 없거든요. 누가 기소를 해야 발의하는 거지. 그러니까 이것 이렇게 되게 되면 여기에 보시면 의견이 다른 부분이 많기 때문에 세 사람이 서로 다른 의견이 있는 경우에 발의를 요청하는 케이스가 굉장히 많아질 케이스입니다. 제 생각에는 엄청나게 많은 회의를 해야 될 거고 남발될 가능성이 상당히 높습니다. 그래서 이 회의 자체가 굉장히 어렵게 될 가능성이 높고요. 가장 바람직한 것은 이것은 스스로 발의를 결정하기 보다는 발의를 결정하는 다른 조직이 있어야 됩니다. 문제는 현재의 현행 안이 기금운용본부에서 하기 때문에 이것이 문제가 된 겁니다. 그것이 투명하지가 않고 그렇기 때문에 몇 분 지적하신 대로 이게 지금 공개되지 않고 투명하지 않은 문제가 있기 때문에 다른 제가 아는 유사한 조직에서는 이러한 것을 스스로 결정하지 않고 실무위원회라든지 내부위원회를 두되, 그것을 굉장히 공개적으로 투명하게 가

져갑니다. 그리고 몇 분이 말씀하신 것처럼 기준이 명확하고요. 얼마 이상짜리 굉장히 임팩트가 큰 사안, 이렇게 기준이 명확하고 투명하게 하게 되면 어느 정도 책임성이 있고, 그러면 이분들이 전문위원회에서 의결을 하는 게 좋겠다고 얘기를 하게 되면 그때 가서 전문위원회가 결정하는 게 좋지, 전문위원회에서 스스로 우리가 결정하겠다고 하게 되면 계속해서 엄청나게 많은 건수가 생길 거고 그 구조 자체도 바람직하지 않다는 생각이 듭니다.

○ **정진엽 위원장 :** 네. 이 문제는 여기서 우리가 결정을 내리기는 어려울 거라고 생각이 듭니다. 이게 지금 여러 위원님들께서 여러 의견을 주셨는데요. 의결권전문위원회는 지금 현재 상태에서는 여기서 결정을 하면 그게 끝입니다. 그래서 우리 조성봉 교수님 말씀 주신 대로 그렇게 해서 결정 날 경우에는 더 이상 논의가 안 되고 그걸로 최종 결정이 나는 거기 때문에 이것은 좀 더 신중하게 해야 될 필요가 있고 지금 위원님들 주신 내용을 바탕으로 해서 지금 또 우리 이인상 위원님께서 법안이 될 때까지 너무 오랜 시간이 걸릴 수 있다고 그러니까 이 문제에 대해서는 저희 보건복지부에서 한 번 전문가 분들을 따로 모셔서 이 안건에 대해서 연구를 하는 이런 기회를 갖겠습니다. 지금 오늘 보고 드린 것은 자체 내하고 몇 분의 전문가 분들과 의견을 나눴던 거고 이번에는 좀 더 심도 있게 관련 전문가 분들 여러 분들을 모시고, 또 연구 용역을 주더라도 이런 식으로 해서 일단 법률이 개정되기 전까지는 그 연구를 통해서 연구를 한 결과를 운용위원회에서 보고를 드리고 지침을 개정해서 운영하는 이런 방안을 택하는 게 좋을 것 같습니다. 그렇게 진행하는 걸로, 시간이 얼마 없어서 또 다음 안건으로 넘어갔으면 합니다.

○ **정혜경 위원 :** 위원장님, 이 건과 관련해서는 저도 여러 차례 워낙 자주 언급을 했었기 때문에 노파심에서 한 말씀만 드리면, 어쨌든 우리가 기이 알고 있는 그런 문제가 재발되지 않도록 하기 위한 고민이라고 저는 생각을 합니다. 그래서 향후에도 어쨌든 독립성이 됐든 투명성이 됐든 아니면

정보공개가 됐든 간에 그런 문제가 재발되지 않도록 하는 차원에서의 고민, 보완대책, 이런 것들이 좀 더 세밀하게 논의돼야 할 것이라고 봅니다.

○ **정진엽 위원장 :** 네. 저는 동감입니다. 그런 방향으로 당연히 그렇게 해야 될 걸로 생각이 됩니다. 네.

○ **류기정 위원 :** 지금 빨리 진행을 하셔야 될 것 같아서 제가 중간에 또 드리는 게 좀 그렇긴 한데, 하여튼 지금 결정체계를 완전히 바꾼다는 것에 대해서는 상당히 위험하다는 생각이 들고요. 굉장한 고민이 있어야 될 것 같고, 다만, 아까도 몇 분이 말씀하셨지만 이게 결정을 아예 해 버리는 기관이 되는 상황에서 심의기관도 아니고, 그런 부분이 또 보완적으로 고민해야 될 부분도 있는 것 같고요. 그다음에 지금 구성이 사실은 약간 전문성을 가장한 대표성으로 이렇게 구성이 돼 있어서 전문적인 것보다는 대표성에 의해서 이해관계가 굉장히 첨예하게 있기 때문에 그런 부분에서 결정을 한다면 상당히 좀 어패가 있는 것 같습니다. 다만, 제가 걱정스러운 것은 여기 판단하기 어렵다, 곤란하다는 부분에 대한 구체적인 지침이 있는지 모르겠어요, 기준이. 그런 것이 없는 상태에서 이것을 하게 되면 임의적으로 한다거나 기준이 명확하지 않은 상태에서 결정이 되기 때문에 오해가 있을 수가 있어서 곤란하다든가 이런 부분에 대해 명확하게 할 수 있는 부분도 고민을 좀 했으면 좋겠다는 말씀을 드립니다.

○ **정진엽 위원장 :** 그런 것을 전부 종합적으로 검토를 하도록 하겠습니다. 이게 제가 전에도, 위원장이 회의 진행을 잘해야 되는데 오늘도 또 늦을 가능성이 있어서, 위원님들 오늘 귀하신 시간이신데, 그런 위원님들의 뜻을 충분히 저희가 알겠습니다. 그런 것을 반영해서 연구를 해서 진짜 우리 정혜경 위원님 말씀주신 대로 재발하지 않도록 좋은 안을 만들어 보도록 하겠습니다.

라. 보고사항 : 『국민연금 대우조선해양 관련 상황 보고』

○ **정진엽 위원장 :** 그러면 다음 세 번째 안건으로 넘어가겠습니다. 『국민연금 대우조선해양 관련 상황 보고』에 대해서 기금운용본부에서 보고해주시겠습니다. 부탁합니다.

○ **강면욱 기금운용본부장 :** 네. 국민연금 대우조선해양 관련 상황 보고드리겠습니다. 31쪽부터 시작하겠습니다. 35쪽으로 바로 넘어가서 국민연금 대우조선해양 회사채 보유현황표입니다. 보시면 5차례에 걸쳐서 총 3,880억 원의 포지션을 지금 보유하고 있습니다. 밑에 표는 대우조선해양의 경영실적입니다. 2016년 3월 분식회계에 따른 정정을 하면서 '13년, '14년 재무제표가 소급되어 대규모 손실이 발생을 했고, 2016년 실적치 또한 손실이 지속되고 있는 현황입니다. 다음 페이지입니다. 금융권 여신 현황입니다. 총 여신 규모는 18.6조 원입니다. 거기서 중간 보시면 CP를 포함한 회사채가 1조 5,500억 원이고 기타 대출, 제작금융, 외국환, 보증, 이렇게 구성이 되어 있습니다. 현재 수주잔고입니다. 2월 말 현재 대우조선해양의 인도기준 수주잔고는 상선 77척, 해양부문 11척, 특수선 20척 등 총 108척의 수주잔고가 있습니다. 다음 쪽 이번에 발표한 금융당국의 채무조정 방안에 대해서 설명 드리겠습니다. 기본 방향은 모든 이해관계자의 자발적 손실부담을 전제로 先 채무조정 後 자금지원의 '자율적 구조조정'을 추진하겠다는 게 기본 방향이고 만약 이것이 추진되지 않을 시는 P-Plan으로 가겠다는 기본 방침을 발표한 바가 있습니다. 먼저 자율적 구조조정 내용입니다. 절차는 모든 채권자의 채무조정방안 동의를 하고, 대우조선해양의 자구계획을 이행하고, 산은·수은이 신규자금을 지원하는 이런 절차로 되어 있습니다. 세부로 채무조정 방안은 회사채 및 기업어음, 아까 말씀드린 1조 5,500억 원입니다. 이것은 50% 출자전환을 하고 나머지 50%는 3년 후 3년 분할 상환하겠다는 내용입니다. 이율은 1%입니다. 다음 시중은행 대출은 7천억 원인데 이것은 80% 출자전환하고 20% 만기연장하겠다는 내용입니다. 그리고 산은·수은의 대출 1.6조 원은 100% 출자전환하겠다는 방안입니다. 다음 대우조선해양의 자구계획입니다. 자체적으로

사업재편을 하고 인적 구조조정을 해서 5.3조 원의 자구계획안을 발표했습니다. 그리고 신규 자금지원은 채무조정 및 자구노력 전제로 산은·수은이 총 2조 9천억 원의 신규자금을 지원하기로 발표한 바 있습니다. 만약에 이 자율 구조조정안이 받아들여지지 않으면 P-Plan으로 가겠다고 발표했는데 P-Plan의 개념은 법정관리의 일종으로 강제력 있는 채무조정을 하고 기업회생절차와 신규 자금지원을 병행하는 일종에 새로운 개념의 법정관리입니다. 그 효과는 모든 채권·채무를 동결하고 청산가치에 준하는 대폭 삭감, 강도 높은 인력 구조조정 등이 법률상으로 강제하도록 그렇게 되어 있는 내용입니다. 다음 향후 계획입니다. 구조조정을 통한 재무구조 개선 및 기업규모 대폭 축소를 통해 경제 내 파급효과 최소화한 후에 M&A를 추진하겠다는 계획입니다. 산업은행에서 발표한 내용을 보면 도산 시에는 손실금액이 59조 원, '20년에는 26조 원, 이 정도로 된다고 발표한 바 있습니다. 밑에 표는 참고를 해 주시기 바랍니다. 그동안에 채무조정안을 검토하고 결정한 그 절차 경과를 말씀드리겠습니다. 3월 23일 날 산업은행이 '대우조선 구조조정 추진방안'을 발표한 바 있습니다. 그리고 3월 24일 날 대우조선해양 사채권자 집회 소집 공고를 발표했습니다. 국민연금은 3월 30일 날 전주에서 산업은행, 수출입은행, 대우조선해양 담당자들 면담을 해서 발표한 재무 내용 또는 수주관련 자료 등에 대해서 질의응답을 한 바 있습니다. 그리고 3월 31일 투자관리위원회를 개최해서 이 안에 대해서 심의를 한 바 있습니다. 그리고 4월 5일 투자위원회를 개최해서 채무조정안을 검토를 했습니다만, 결론이 나지 않고 재상정을 의결한 바 있습니다. 그리고 산업은행과 협의를 계속 진행했습니다. 내용은 잔여 회사채 50%에 대해서 상환안정성을 높이기 위한 방안을 요청을 했습니다. 그래서 산업은행 측이 '회사채 상환을 위한 이행 확약서'를 4월 15일 날 저희들에게 제출을 했습니다. 그래서 이 확약서를 기초로 해서 투자위원회를 재소집 했습니다. 그리고 4월 16일 채무조정안을 찬성 의결하였습니다. 그리고 17, 18 양일간에 사채권자 집회에서 전회 차 채무조정

안이 가결된 바가 있습니다. 검토 및 결정사항입니다. 자율적 채무조정안에 찬성은 하는 것이 저희로서는 채권 회수율을 높여 기금 손실을 최소화할 수 있다고 판단하여 결정을 하였습니다. 만약 P-Plan으로 갔을 경우는 자율적 채무조정안에 동의하는 경우의 채권 회수율이 P-Plan 대비 자율적 채무조정안 회수율이 높을 거라고 판단을 한 바 있습니다. 40페이지입니다. 자율적 채무조정으로 회사가 정상화되는 경우 잔여 회사채 50%는 물론 3년 거치 3년 상환이지만 회수를 할 수 있고 최악의 경우를 가정하여 3년 이내에 청산이 된다고 하더라도 채권 청산가치인 6.6%를 확보할 수 있는 안이었습니다. 국책은행의 신용공여 2.9조 원은 기간이 회사채 최종 만기일, 6년이 되겠습니다. 만기일까지 연장이 되고 회사채 상환에 우선적으로 사용할 수 있게 장치를 해서 잔여 회사채의 상환 가능성도 높아졌습니다. 다만, 저희들은 분식회계 관련해서 이 회사채가 분식회계 재무제표에 근거해서 발행이 됐기 때문에 채무조정안 수용과는 별도로 회사채의 발행에 대해서 소송을 진행하고 있습니다. 밑에 표는 이번에 산업은행에서 발표한 '대우조선해양(주) 회사채 및 CP 상환을 위한 이행 확약서' 내용입니다. 4개 항으로 되어 있습니다. 향후 계획입니다. 저희들은 계속 정상화 과정을 모니터링 하겠습니다. 자구노력 및 유동성 상황, 주식거래 재개 여부 등을 지속적으로 점검해서 구조조정 이후 채권 회수율은 동사의 구조조정 노력과 조선업 업황 등에 달려 있기 때문에 저희들이 지속적인 모니터링을 해야 될 필요가 있습니다. 출자전환한 50%의 주식 회수를 위해서는 거래소의 주식 거래 재개가 필요한데 이 부분도 계속 모니터링을 하도록 하겠습니다. 다음 법률적 대응입니다. 아까 말씀드린 대로 채무조정안 동의와는 별개로 분식회계 관련 손해배상청구 소송은 4월 14일 날 소제기를 한 바 있습니다. 채권부문에서 손실 발생이 예상되어서 4월 11일 날 개최한 투자위원회에서 분식회계 관련 소송 제기를 심의하고 결정을 하였습니다. 이상 보고를 마치겠습니다.

○ **정진엽 위원장 :** 네, 수고하셨습니다. 지금 보고 드린 내용에 대해서 의

견 있으시면 말씀 주시죠. 네, 김광희 위원님.

○ **김광희 위원 :** 19조 원이라는 돈이 어느 정도 되는 돈이냐 하면요. 우리나라 전체 중소기업 지원액을 아주 넓게 잡아서 중소기업 1년 지원하는 금액입니다. 그 정도로 큰 금액입니다. 지금 보니까 국민연금은 2015년, '14년에 위탁이 아니라 직접투자까지 하셨어요. 이때 당시에 혹시 대우조선의 신용등급이 어느 정도 등급이었나요?

○ **강면욱 기금운용본부장 :** 그 당시에 AA^{+}였습니다.

○ **김광희 위원 :** AA^{+}요.

○ **강면욱 기금운용본부장 :** 네.

○ **안태일 채권운용실장 :** 제가, 채권운용실장 안태일입니다. 2014년에는,

○ **김광희 위원 :** 당기순이익이 지금 거의 7천억 원 정도가 나는데 그 정도 신용등급이 나나요?

○ **안태일 채권운용실장 :** 네, 제가 말씀을 드리겠습니다. 2014년 당시에는 AA^{-}였고 2015년에는 A^{+}였습니다. 그런데 지금 여기 나와 있는 숫자 마이너스는 분식회계를 정정한 숫자입니다. 2014년, '15년에는 전부 플러스로 다 나와 있었습니다.

○ **김광희 위원 :** 분식 때문에 플러스로 나왔다 이거죠?

○ **안태일 채권운용실장 :** 네, 그렇습니다.

○ **김광희 위원 :** 알겠습니다.

○ **김준경 위원 :** 대우조선의 회생 가능성, 예상되는 채권 회수율을 내부에서 어떻게 판단하셨는지 거기에 대해서 여쭙겠습니다. 참 어려운 판단 분석하신 걸로 지금 이렇게 느끼고 있습니다마는, 자율적 구조조정 방안, 현재 동의할 경우에 그 회생 가능성을 어느 정도 보셨는지, 특히 회생 가능성에 영향을 미칠 수 있는 가장 핵심 요인은 어떤 것으로 판단하셨는지, 혹시 세계의 조선업 시황을 판단하실 수도 있었을 거고 또 비용절감이라든가 특히 인력조정, 이런 것을 종합적으로 판단하셨을 텐데 만약에 시황에 중점을 두셨다고 그러면 앞으로 조선업의 세계 전망에 대해서 너무 낙

관하신 것 아닌가, 그러한 생각이 들고요. 그리고 또 한편에는 인력 축소, 노동비용, 임금체계 개선, 이것이 충분하다고 판단하신 건지, 충분치 않다고 그러면 국민연금 채권자로서의 수익을 최대한 확보하기 위해서 또 어떤 요청을 추가로 하실 수 있는 것인지 그런 게 궁금합니다. 그리고 P-Plan하고 또 비교를 하셨을 텐데 P-Plan을 하게 되면 채무액의 90%가 출자전환되고 나머지 10%만 상환한 걸로 해서 재무건전성 측면에서 아주 가볍게 되는, 한편에서는 회생 가능성이 높을 수도 있겠죠. 자율적 구조조정에 비교했을 때. P-Plan에 의해서 만약에 대우가 회생된다면 출자전환한 그 주식가치를 확보할 수 있고요. 거기다 추가해서 10%의 채무상환도 가능하기 때문에 자율적 구조조정 방안이 결국 실패했었을 때에 보장된 6.6%, 그 수익보다 더 높을 수 있는 그러한 상황도 있을 텐데 이런 상황에 대해서 분석을 하셨겠습니다만, 어떻게 판단하셨는지 여쭙고 싶습니다.

○ **강면욱 기금운용본부장 :** 네. 먼저 저희들이 대우조선해양 회사채를 검토하는 과정에서 사실 한계는 있었습니다. 금융당국이 발표한 게 딱 두 안이었습니다. 자율적 구조조정안과 P-Plan. 자율적 구조조정안이 통과가 되지 않으면 P-Plan을 간다는 두 안만을 주고 저희들이 선택을 해야 되는 그런 한계점은 있었습니다. 지금 P-Plan으로 가면 기업이 회생할 수 있지 않느냐는 말씀을 하셨는데 지금 조선업황 전체로 봤을 때 자율적 구조조정이나 P-Plan이나 이게 업황이 살아나야 되고 그다음에 그 회사가 자구계획을 잘 이행을 하느냐에 달려 있는 거기 때문에 일단 90%를 출자를 하고 10%만의 채권을 상환을 받는 P-Plan으로 저희들이 선택하기에는 굉장히 어려운 점이 있었고요. 지금 향후 계획에 보면 일단 자율적 구조조정으로 진행을 하면서 1~2년 내에 회사를 매각해서 우리나라 조선업 3개사를 2개사로 줄이는 아마 그런 큰 그림을 그리고 있는 것으로 알고 있습니다. 그래서 저희들 판단 과정에서는 P-Plan과 자율적 구조조정을 충분히 검토를 하고 회사가 법정관리 또 도산 시에 최소한 6.6%의 가치는 저희들이 보장 받을 수 있는 자율 구조조정 안을 채택하게 되었습니다.

○ **김광희 위원 :** 시간에 쪼들리시는 것 같은데 죄송합니다. 혹시 채권투자라든지 이런 것 할 때 어느 한 개 기업 또는 우리나라 같은 경우는 굉장히 중요한 사항이지만 어느 한 기업집단에 대해서 몇 퍼센트 이상은 하지 못하도록, 예를 들어서 채권 총 투자액 또는 주식 총 투자액 몇 퍼센트 이상은 하지 못하도록 그렇게 돼 있나요? 예를 들어서 파생상품을 포트폴리오 할 경우에는 안정성을 위해서 그런 요건들을 다 가져가거든요. 겉으로 지침이나 이런 데 그런 게 나타나는 게 아니니까 혹시 내부적으로 그런 지침은 가지고 있나요?

○ **안태일 채권운용실장 :** 네, 제가 말씀드리면 저희가 일단 기금운용규정에 신용등급과 자기자본을 근거로 해서 가령 예를 들어서 AA면 자기자본의 100분의 50, AA^{+}면 100분의 30, BB^{+}면 100분의 20이라는 큰 규정이 있고요.

○ **김광희 위원 :** 아니, 그러니까 그것은 그 회사의 발행액에 대해서 얘기하는 거잖아요. 제가 질문을 드리는 것은 지금 중요한 사항은 기금운용본부가 위험분산 차원이 중요한 거잖아요. 그 기업의 위험분산 차원이 아니라. 그러니까 기금운용본부가 총 투자, 섹션별로 나눌 수도 있고 아니면 오백 몇 조 원에 대해서도 있는 거고, 한 그룹 또는 한 개 기업에 대해서 얼마, 영점 몇 퍼센트 이상은 할 수 없다든지 그런 분산효과는 가지고 계시냐는 것을 제가 묻는 거죠.

○ **안태일 채권운용실장 :** 네, 저희가 내부한도라는 것을 가지고 있습니다. 그래서 내부한도는 그룹 같은 경우에 그룹 한도라는 것을 가지고 있고요. 그리고 말씀하신 것은,

○ **김광희 위원 :** 아니, 자꾸, 그것은 지금 보는 관점의 차이신 것 같아요. 지금 말씀하시는 부분은 예를 들어서 A라는 그룹의 총 채권발행액이 얼마다, 그런데 거기의 몇 퍼센트까지 할 수 있다, 신용등급별로. 구체적으로 그렇게 말씀을 하시는 거잖아요. 제가 드리는 말씀은 그것은 그 회사 차원이고, 물론 그것이 간접적으로 투자위험을 높여서 회피하는 방법일

수도 있지만 국민연금 전체에서 자금을 운용을 하는데 어떤 A기업 또는 A, B그룹에 대한 한도를 가지고 있냐 이거죠.

○ **이수철 운용전략실장 :** 저희가 지금 책자 52쪽을 펴보시면 저희가 사실 기금운용위원회에 보고 드리는 내용에도 익스포저 관리라고 하는 부분이 있습니다. 그래서 여기 맨 밑에 보시면 주요 주채무계열에 대한 채권, 주식, 기타 파생을 포함한 간접익스포저를 합계를 내서, 이것은 저희가 일부 주채무계열과 위에 국가, 공사, 이런 식으로만 요약을 한 표인데요. 저희가 각 개별 기업별로도 이 익스포저를 내서 리스크관리센터에서 계속 관리를 하고 이런 부분들이 너무 크게 될 때에는 리스크관리 쪽에서 이 부분이 채권이나 주식이나 각 운용부서에 다 연결되어 있기 때문에 그런 부분에 대한 관리는 있습니다. 다만, 말씀하신, 예를 들면 삼성전자에 대해서 주식, 채권, 파생을 다 합해서 얼마 이내로 한다, 이런 하드 리밋은 가지고 있지 않고 소프트 리밋 개념에서 저희가 계속해서 관리를 하는 체계를 가지고 있습니다.

○ **이인상 위원 :** 이 국민연금이 사실은 지금 수익성보다 안정성이 더 중요하거든요. 그런데 현재 이 대우 사건이 터지고 사후야 어차피 채무조정으로 받아들이기로 했기 때문에 그것은 방안을 만든다고 하더라도 제가 궁금한 게 더군다나 대우 같은 경우는 직접투자가 2,500억 원이에요. 그러면 우리가 투자한 것에 대한 품목, 주식이든 채권이든 거기에 대한 리스크를 점검하고 모니터를 하는 기능이 없습니까? 그리고 또 한 가지는 이게 지금 향후 또 이런 일이 벌어질까 봐 걱정이 됩니다. 지금 삼성사건 터지고 또 연이어 대우까지 터졌는데 그럼 이게 공단에 대한 신뢰 부분도 상당히, 제가 우려하는 부분은 그런 부분들인데 거기에 대한 방지대책이 있어야 될 것 같아요. 그러니까 채무조정을 하는데 그 사후에 어떻게 하겠다, 그것은 어차피 채권단이 같이 해야 될 부분이긴 하지만 향후에 이런 부분들에 대해서, 그리고 내가 또 궁금한 게 우리가 2,500억 원까지 직접 투자를 하면서도 불구하고 이 분식회계 가능성에 대해서 우리가 과연

생각을 못했는지, 그리고 그 회계감사 결과가 있을 때 그 회계감사 결과에 대한 검토가 그럼 충분히 이루어졌는지, 왜 이것을 사전에, 우리가 투자한 것에 대해서 충분히 관리를 하고 이렇게 해야 될 부분이 있었을 것 같은데 그런 부분도 없고, 그리고 또 오늘 자료에 보면 여기에 대해 향후에 이런 부분이 발생했을 때 우리가 어떻게 대처를 해 나가겠다고 하는 그런 게 지금 빠져 있는 것 같아요. 단지 사건이 터져서 그 내용만 보고 할 게 아니라 이런 부분이 앞으로 발생하지 않도록 어떤 식으로 제대로 보완하겠다, 그런 게 필요하지 않을까 하는 생각이 들어서 거기에 대한 질문을 제가 드리고 싶습니다.

○ **김준경 위원 :** 네, 그것 관련해서 2014년 하반기에 접어들면 현대중공업에서만 손실이 3조 원 났단 말이죠. 분식회계는 나중에 정정됐다고 하더라도. 그러면 시중에서는 대우조선도 상당히 어려울 것이다, 그래서 유통시장 기준으로서는 그 징표가 상당히 나타났었을 텐데, 특히 2015년 3월달에 직접투자 1,000억 원을 하시는데 어떤 판단에서 그것을 하셨는지 지금 이런 것 하고요. 지금 이러한 대우조선처럼 현재도 국민연금이 예를 들면 유통시장 기준의 수익률과 신용등급 간에 아주 현저한 괴리가 있는 이런 채권들을 또 일정 기업, 잠재부실기업 채권을 투자하고 계실 텐데 지금 이인상 위원님 말씀하신 이러한 문제를 어떻게 개선해 나가실 건지, 그 접근방향에 대해서 말씀 좀 주시면 좋겠습니다.

○ **강면욱 기금운용본부장 :** 네. 말씀드리겠습니다. 저희들 국내채권 직접운용 회사채 투자 프로세스는 저희들이 내부에 있습니다. 크레딧 애널리스트팀에서 투자가능발행기관군 IU를 투자한도로 설정하고 운용부서에 넘어가면 그 범위와 한도 내에서 지금 투자를 하고 있습니다. 그래서 국채투자팀 안에 크레딧 애널리스트 소팀에서 신용등급 BBB^+ 이상인 회사채 발행기업만을 대상으로 직접투자대상 기업 투자가능발행기관군을 구성을 해서 기금운용규정에서 정한 투자한도보다 더 보수적인 기준에서 별도의 투자한도를 지금 부여를 합니다. 그래서 크레딧투자팀에서는 애널리스트

가 설정한 IU범위와 투자한도 내에서 집행하도록 그렇게 지금 프로세스를 밟고 있고요. 사후에 위험관리에 대해서도 보유회사채의 신용등급이 하락하는 경우에는 실장이 크레딧 애널리스트의 분석보고서를 첨부를 해서 리스크관리센터로 경유를 합니다. 그리고 본부장에게 처리방안을 최종 보고를 하고, 이번 대우조선해양 같이 BBB 등급 이하로 하락하는 경우에는 리스크관리위원회의 심의·의결을 또 거치도록 이렇게 내부규정이 돼 있습니다. 추후에 이런 프로세스에 대해서 저희들이 좀 더 보강을 하도록 하겠습니다. 그리고,

○ **김광희 위원 :** 그때 그 타이밍에요. 그렇게 만약 신용등급이 하락할 때 그때 팔아치울 수 있는 찬스가 있습니까, 없습니까? 충분히 있다고 보는데요.

○ **강면욱 기금운용본부장 :** 충분히 있습니다. 있는데, 2015년 같은 경우는 산업은행에서 4조 3천억 원을 또 투입을 해서 기업회생을, 대우조선을 건전화시키겠다는 발표를 했고 그리고 그 후에도 계속 상환이 되었습니다. 원리금 상환이 정상적으로 되어 왔습니다.

○ **김광희 위원 :** 그런데 김 원장님 말씀대로 지금 누구나 조선에 대해서 이게 지금 몇 년 전부터 퀘스천마크가 많이 붙어 있는 업종인데 더군다나 그런 상태에서 지금 등급이 하락하는데 그것을 계속 홀딩하고 있다? 이것은 정말 넌센스 같은 일일 것 같아요. 아무리 산업은행, 그것 국책은행 아닙니까? 그것은 국책은행이니까 정책의지에 따라서 투자할 수밖에 없는 거죠. 그러려고 국책은행이 있는 거니까. 그런데 그렇다고 해서 산업은행이 그것을 투자를 한다고 해서 계속 홀딩하고 있다, 이게 국민연금은 국책은행이 아니잖아요. 정부의 뜻대로 정책에 의해서 좌지우지돼서는 안 되는 거잖아요. 진짜 그런 면에서 너무 좀 답답해요

○ **안태일 채권운용실장 :** 분식의 가능성이 보도됐던 2015년 7월 이후에 신용등급이 A^0에서 BBB^0로 바로 급락을 하였습니다. 그래서 당시에 저희가 매각할 기회를 갖지 못했습니다. 그리고 그 이후에는 지속적으로 채권

이동성이 없었습니다. 그래서 저희가 보유를 할 수밖에 없었던 겁니다.

○ **정진엽 위원장 :** 아까 우리 이인상 위원님께서, 네, 문미란 위원님 먼저 말씀해 주시죠.

○ **문미란 위원 :** 네, 제가 오늘 처음 나온 날이어서 또 마침 의결에 대한 사항은 없어서 그냥 보고를 받는다는 생각으로 있었는데요. 지금 앞에 것들은 우리가 이런 저런 의견들을 나누면 그것들이 반영돼서 다음에 의결을 할 기회가 있어서 듣고 있었는데 이런 경우는, 지금 대우조선해양 건은 이미 다 결정이 됐고 지금 저희한테 보고하는 것으로 마무리가 되는 거지 않습니까? 그런데 지금 두 분 말씀을 들으면서 어떤 생각이 드느냐면 지금 왜 이런 피해가 발생했는지에 대한, 사전에 논의가 있으셨는지는 모르겠어요. 그러나 왜 이런 피해가 발생했는지, 그다음에 이런 피해가 지금 이미 하반기에 현대중공업 손실 3조 원 발생할 거라는 것을 2014년에 알고도 또 투자하고 이런 식으로 행해진 것에 대해서는 정말 철저하게 그 이유를 우리가 따져봐야 되는 게 아닌가, 그냥 우리가 하고 보니 이렇게 피해가 발생했다, 그래서 우리는 손실이 나더라도 이것을 선택할 수밖에 없었다, 이렇게 가면 국민들의 입장에서는 굉장히 불안합니다. 지금 또 그런 일들이 현재도 막 벌어지고 있겠구나, 경제가 나쁘다는데. 그러면 지금 이런 상황이 있었던 것을 반면교사로 해서 우리는 전반적으로 우리가 투자한 부분들에 대해서 어떻게 검토하고 있어서 국민들의 피해를 줄이려고 노력하고 있는지, 그런 것들에 대한 구체적인 얘기가 나오면서 이 사건이 보고됐으면 좋겠다, 그런 생각이 들어요. 그래서 그냥 이렇게 서류상으로 날짜 쭉 열거해 가지고 “우리 이렇게 돼서 우리 이렇게 했습니다.” 이걸로 끝날 일은 아니지 않는가, 그런 생각이 들어서 말씀을 드립니다.

○ **정진엽 위원장 :** 네. 알겠습니다. 아마 그런 대책까지 오늘 여기서 논의하기는 우리가 시간이 너무 짧고요. 아까 우리 이인상 위원님 말씀 주신 대로 같은 업종의 전망이 안 좋거나 안 좋게 가고 있는 것에 대한 대비를 미리 해야 되지 않느냐, 이런 취지로 말씀을 주셨는데 그것 정말 중요한

말씀이신 것 같은데요. 그래서 우리 기금본부에서도 그런 대책을 마련해 달라는 게 위원님들의 요구사항이시니까, 물론 참 어렵겠죠. 분식회계 하는 것을 우리가 그 기업을 하나하나 다 감사를 할 수 있는 것도 아니고 어려움은 있지만 아까 우리 김준경 원장님 말씀 주신 대로 현대중공업이 이렇게 어려워졌을 때는 이쪽도 미리 예측을 해야 됐을 것 아니냐, 우선 그런 내부 시스템을 만들어 달라는 주문이신 것 같으니까요. 그런 것도 한 번 우리 본부장님께서 검토를 하셔서 기회가 되면 다음에 우리 위원회 때 한 번 말씀을 주시는 걸로 하시죠. 그리고 역시나 오늘도 시간이 많이 지나갔습니다. 다음에는 아예 그냥 시간대를 충분히 잡아서 오는 게 나을 것 같습니다.

이번 안건에 대해서는 이렇게 정리를 하고 우리 위원님들 주신 말씀에 대해서 우리가 이런 일이 재발되지 않도록 이런 대책을 더 강구하는 것으로 하도록 하겠습니다.

마. 보고사항 : 『2017년도 2월 말 국민연금기금운용현황』

○ **정진엽 위원장 :** 매번 그랬지만 마지막에 국민연금기금운용현황에 대해서는 전과 마찬가지로 그냥 서면으로 갈음할까 합니다. 그렇게 해도 되겠습니까?

("네"하는 위원 다수)

네. 그럼 그렇게 하겠습니다. 그럼 혹시 마지막으로 더 하실 말씀 있으신가요?

네. 없으시면 오늘 또 바쁘신 시간 내주셔서, 위원장이 이렇게 또 시간도 제대로 못 맞춰드리고 귀한 시간 뺏어서 죄송합니다.

그럼 이것으로서 2017년도 제3차 국민연금기금운용위원회를 마치도록 하겠습니다. 대단히 감사합니다.

(일동 박수)

(폐회 09시 44분)

위 會議錄은

제3차 국민연금기금운용 기금운용위원회

會議內容과 相違없이 速記法에 의하여 記錄, 作成되었음을

確認함.

2017年　4月　28日

도울速記事務所

速 記 士　　姜　朱　映