2019년도 제7차 국민연금기금운용위원회 보고사항(2019-22호)

2019년도 제6차 회의록(요약)

2019. 10. 11.

국민연금기금운용위원회

1. 회의명

○ 2019년도 제6차 국민연금기금운용위원회

2. 회의소집자

○ 국민연금기금운용위원회 위원장 (보건복지부장관 박능후)

3. 일시 및 장소

○ 일 시 : 2019. 7. 5(금) 07:30~09:50

○ 장 소 : 더 플라자호텔 오키드홀

4. 출석위원 및 회의 참석자

□ 출석위원 : 13인

○ 보건복지부	박능후 위원장
○ 기획재정부	공 석(代방기선)
○ 국민연금공단	김성주 위원
○ 한국경영자총협회	이상철 위원
○ 대한상공회의소	이경상 위원
○ 중소기업중앙회	이태희 위원
○ 한국노동조합총연맹	이경호 위원
○ 전국민주노동조합총연맹	유재길 위원
○ 전국공공노동조합연맹	황병관 위원
○ 농협중앙회	여영현 위원
○ 한국공인회계사회	윤승한 위원
○ 참여연대	이찬진 위원
○ 한국개발연구원	최정표 위원

□ 기타 참석자

○ 보건복지부 연금정책국장 류근혁(간사)

○ 보건복지부 국민연금재정과장 최경일

○ 국민연금공단 기금운용본부장 안효준

○ 국민연금공단 기금운용본부 운용전략실장 박성태

○ 국민연금공단 기금운용본부 수탁자책임실장 최성제

○ 성과평가보상전문위원회 위원장 박영규

○ 국민연금공단 차세대정보화추진단 부단장 정일호

5. 회의진행순서

○ 개 회

○ 2019년도 제5차 회의록 보고 및 채택

○ 의결안건 심의

○ 보고안건 논의

○ 폐 회

6. 상정안건

의안번호	안 건 명
의결 19-11	2018년도 국민연금 기금운용 성과평가(안)
의결 19-12	2018년도 국민연금 기금운용본부 성과급 지급률(안)
의결 19-13	2019년도 국민연금기금운용계획 변경(안)
보고 19-17	2019년도 제5차 회의록(요약)
보고 19-18	국민연금 수탁자책임에 관한 원칙 관련 후속조치(초안)
보고 19-19	국민연금 책임투자 활성화 방안(초안)
보고 19-20	'지능형 연금복지 통합플랫폼' 구축 사업계획(안)
보고 19-21	2019년도 4월 말 국민연금 기금운용 현황(잠정)

7. 토론요지

□ 보고 제19-17호 : 2019년도 제5차 회의록(요약)

○ 유재길 위원 : 회의록 49페이지에 보면 국민연금공단 지원 운영비를 약 10% 수준에 해당되는 약 576억 원을 요구토록 하였다고 나와있음. 저희들 항상 요구하는 관리운영비 전액을 국고에서 지원하라는 게 공식적인 요구(안)인데, 부처 간 협의가 끝난 것인지 아니면 요구만 하다가 다시 예전처럼 100억 원만 지급하는 것인지.

○ 간사 류근혁 : 예산 당국에 요구를 한 (안)이고 그 필요성에 대해서는 기획재정부에서도 느끼고 있는 상태임. 다만, 전체적인 재정 상황을 고려해서 지금 부처 간 협의를 해야하고 위원님들이 계속 말씀하시는 것처럼 그 부분 반영해서 최대한 예산을 반영하고자 함.

○ 유재길 위원 : 기금은 후세대 경감 재원으로 활용돼야 하는데 매번 관리운영 5,600억 원 정도를 국고에서만 지원하고 기금에서만 활용되는 후세대의 경감재원으로 보더라도 비판의 소지가 많음. 그리고 건강보험공단이나 이런 부분들 관리운영비는 국고에서 지원되는데 정부가 이 국민연금 사업을 하면서 100억 원만 내 놓고 국민연금사업을 하겠다는 게 문제가 많음. 그래서 나중에 기획재정부 심의나 국무회의나 국회 심의 가질 텐데 부처 간 협의를 밀도 있게 하셔서 올해는 예산(안) 올린 것만이라도 관철되도록 노력해 주시기를 부탁드림.

○ 박능후 위원장 : 예, 알겠음.

□ **의결 제19-11호 : 『2018년도 국민연금 기금운용 성과평가(안)』 및 의결 제19-12호 : 『2018년도 국민연금 기금운용본부 성과급 지급률(안)』**

○ 이찬진 위원 : 성과평가와 관련해서 국내주식 운용성과를 보면 위탁운용이 벤치마크 대비해서 항상 1.5% 이상 마이너스임. 위탁운용사 29개사의 평균인데, 3개년 평균이 플러스인 회사가 있는지.

○ 안효준 기금운용본부장 : 있음.

○ 이찬진 위원 : 몇 개나 있는지.

○ 안효준 기금운용본부장 : A등급, B등급 자금배분을 하는데 A등급 회사들 같은 경우 지속적으로.

○ 이찬진 위원 : 몇 % 정도 되는지.

○ 안효준 기금운용본부장 : 20% 정도 됨.

○ 이찬진 위원 : 평균을 낮추는 곳이 몇 %나 되는 것인지.

○ 안효준 기금운용본부장 : 위탁운용을 8개 유형에서 집행을 하고 있고 지금 현재 운용사가 27개사, 펀드가 50개 정도 되는 것으로 알고 있는데 이 지속적인 5년 동안 벤치마크 대비 underperform이라는 것은 저도 사실 이해를 하기 힘든데 이 부분에 있어서 문제점에 대해서 시장과의 의사소통 부재라는 부분도 있었기 때문에 작년 12월 말 주식실장이 새로 부임하면서 시장과의 소통을 강화하고 가장 잘못된 부분이 국민연금이 추구하는 수익 실현형태는 안정적인 수익실현인데 펀드매니저들 같은 경우는 개인적인 인센티브에 집중하다보니 펀드를 운용하면서 관리해야 되는 추정오차라는 게 있음. 트레킹에러라는 것도 조금 과도하게 쓰는 펀드매니저들도 있었고, 그리고 포트폴리오 관리적인 측면에서 관리해야 되는데 어떤 섹터 같은 경우는

펀드매니저 개인적으로 전망을 상당히 안 좋게 봄으로 인해서 그 섹터를 전체적으로 비워놓고 운용을 하는 왜곡된 형태가 있기 때문에 지금 현재 주식실장이 새로 부임해서 이 부분에 대해서 계속적으로 8개 유형의 존립목적이라든지 이런 데 대해서 검토를 하고 운용방향에 대해서 개선을 해서 전체적으로 올해 같은 경우는 지금 위탁 쪽에서 70bp, 80bp outperform하고 있는 상황을 유지하고 있음. 이런 부분에 대해서 저희들도 철저하게 관리해서 전체적인 기금운용수익률 향상에 최선의 노력을 다하겠음.

○ 이찬진 위원 : 지금 제도적인 문제보다는 관리 부재의 문제인 것 같음. 일반투자자들 저 같은 경우도 보면 1년은 그러려니 하지만 2, 3년이 지속되면 아무리 친구더라도 정리할 것임. 국내주식 운용 파트에서 위탁운용의 원칙이나 가이드라인 지침 같은 메뉴얼화 되어 있는 게 없는 것인지.

○ 안효준 기금운용본부장 : 있음. 3년, 5년 퍼포먼스를 봐서 3년 실적이 하위 20%에 들 때는 집행금액의 25% 회수, 그 다음 계속 안 좋을 때는 50% 회수 등 회수함.

○ 이찬진 위원 : 그 기준이 굉장히 잘못된 것 아닌지. outperform이 마이너스로 일관하고 있는데 하위 20%, 그러니까 마이너스 수행하는 곳이 70% 됨. 그러면 거기에 하위 20%만 디스카운트 물량을 얼마씩 뺀다는 것인데 기준이 말이 되고 정리해야 되는 것 아닌지.

○ 안효준 기금운용본부장 : 그런데 이게 위탁운용의 애초 목적 자체가 국민연금기금운용본부에서 운용을 할 수 있는 주식운용역이 사실 25명, 30명밖에 안 됨. 그런데 실질적으로 국내시장에서 거래되고 있는 종목은 1,000종목이 넘기 때문에 저희들이 커버를 할 수 있는 종목 수가 100종목 정도 내외임. 그렇기 때문에 여기에 대해서 저희들이 커버를 할 수 없는 부분에

대해서 위탁운용의 전문 인력을 활용하자는 부분도 있고 국내 금융 산업과 같이 저희들 국민연금 수익도 향상을 추구하자는 그런 목적의식에서 위탁운용을 운용하고 있음.

○ 이찬진 위원 : 그러니까 지금 우리가 수익성에 관련된 부분이 매우 중요한 부분인데 예를 들면 직접운용보다 이렇게 일관되게 하회하는 현상을 보이는 부분은 기금운용 관련해서 위탁운용사에 관리 매뉴얼들이나 기준 같은 것을 지금 바꿀 때가 된 것 같음. C등급, D등급에 대해서 기존물량이 15%인데 20%를 물량을 감축한다, 이 정도의 페널티만 가지고 시정이 되지 않음. 예를 들어서 적어도 냉정한 기준을 잡아서 우리가 일반투자자들 정도 가이드라인까지 너무 가혹하다 하더라도 그 부분에 중간 어느 정도 지점까지는 우리가 정해서 능력이 안 되는 곳은 기금에서 퇴출시켜야 되는 것 아닌지. 왜냐하면 국내주식이 이런 식으로까지 직접보다 이런 식으로 계속 수익률을 갉아먹는 게 우리가 인용한다면 수탁자책임활동원칙, 우리가 선언한 주인처럼 관리하겠다는 책임지겠다는 원칙을 정면으로 반하는 결과가 됨.

○ 박성태 운용전략실장 : 일단 말씀하시는 부분은 성과평가보상전문위원회에서, 30페이지에도 그런 내용들을 넣어서 전체적인 위탁운용의 체계와 전략 부분이 실제 운용사에 잘 적용돼서 워킹하는지에 대한 부분을 검토하고 개선방안을 내라고 지적한 바가 있음. 그래서 그 부분에 대한 부분을 내부적으로 검토하고 있음. 그리고 위탁운용사는 저희들이 지금 시장에서 30개 내외로 쓰고 있는데 그 운용사가 우리나라 시장이 있는 위탁운용사의 탑 티어가 다 포함돼 있다고 보시면 됨. 그런데 그 위탁운용을 다른 운용사에서 제외하면, 빼면 그 돈이 그러면 결국 또 다른 운용사에 가야 되는 문제가 있음. 그리고 실질적으로 내부에서 보면 사실 저희들이 국내주식의 위탁비중이 45%에서 65% 범위

내에서 부여받고 있는데 이런 현상 때문에 말씀하신 대로 위탁비중이 굉장히 떨어진 상태로 지금 45% 하단 가까이 내려가 있음. 그리고 올해 성과는 작년에 새로운 주식운용실장 오고 전반적인 위탁운용에 대한 내부체계, 유형별로 유의성이 있는지 전략이 잘 워킹되는지, 위탁 유형간의 시너지 부분 다 고려해서 지금 개선작업이 진행되고 있음. 그 부분은 지켜 봐 주셨으면 좋겠음.

○ 윤승한 위원 : 위탁할 때 위탁수수료가 어떻게 되는지.

○ 박성태 운용전략실장 : 위탁수수료는 저희 기본수수료가 있고 성과에 따라서 지급하는 성과보수가 있는데 평균적으로는 20bp쯤 됨.

○ 윤승한 위원 : 이 위원님께서 말씀하신대로 위탁을 안 주는 방안 금액을 줄이는 방안도 있지만 잘 한 사람하고 잘 못한 사람하고 보수를 폭을 확 넓히는 방안도.

○ 안효준 기금운용본부장 : 성과급이 따로 지급되고 있음. 잘 하는 회사는 성과급이 계속 지급되고 있음.

○ 윤승한 위원 : 그것을 더욱 더 확대해서 증권회사 운용하는 입장에서 그 회사 입장에서 이것도 굉장히 중요한 고객으로서 그렇게 해야 되는 것 아닌지.

○ 안효준 기금운용본부장 : 그 부분에 대해서 잘 체계적으로 관리해 나가도록 하겠음.

○ 이찬진 위원 : 전체적으로 위탁운용 금액 50조 원 0.2% 기본수수료 주면 1,000억 원인데 1,000억 원을 주는 게 우리 기금운용위원회 위원 입장에서는 굉장히 아깝다는 생각이 듦. 그 돈이면 우리가 직접운용 파트에 국내주식 운용 쪽을 인력을 강화해서 직접운용 수익률을 내는 게 나은 것이라고 판단됨. 아무리 국내 자본시장 발전을 위해서 국민연금이 어느 정도 기여를 한다 하더라도 너무 심한 것 아닌가 싶음.

○ 안효준 기금운용본부장 : 저희들 지급하고 있는 주식 위탁 관련 수수료는 국내뿐만 아니라 세계적인 수준으로도 최저의 수수료를 지급하고 있고 그에 따라서 그것을 보완하기 위해서 저희들이 성과급 제도를 통해서 잘 하는 운용사에 대해서 인센티브를 주고 있는 그런 시스템으로 되고 있음. 그리고 전체적인 국민연금이 국내 주식시장에서 차지하는 비중이 저희들 직접뿐만 아니라 위탁이 상당히 큰 부분을 차지하기 때문에 위탁 관련해서 국내 자산운용업계의 운용인력과 거기에 따른 리서치 인력을 확보하고 육성하고 전체적인 그 자산운용업계가 발전함으로 인해서 그 베네핏을 운용을 통해서 국민연금으로 돌아오게 할 수 있는 선순환체계를 구축하기 위해서 국민연금도 최선의 노력을 다하도록 하겠음.

○ 박능후 위원장 : 성과평가보상전문위원회에서도 구조적으로 대처할 필요가 있다고 지적도 있고 기금운용본부에서 그런 점을 면밀히 보시고 다음에 적절한 시기에 운용위원회에 와 주셔서 위탁관리의 전반적인 관리현황과 개선방안을 설명해 주시기 바람.

○ 윤승한 위원 : 정책제언으로 되어 있는데 1번에도 그렇고 다음 페이지에도 비슷한 것 같은데 포트폴리오를 설정할 때 지금 현재 상향식에 문제가 있으니까 하향식으로 먼저 큰 틀을 정하고 그 다음에 세부적으로 할 수 있도록 시스템을 바꾸는 식으로 되어 있는데 그러면 상향식의 포트폴리오를 누가 어떻게 정하는 것인지 하는 문제도 있고, 두 번째로는 이게 큰 틀을 정하는 것이 더 굉장히 추상적이고 막연하고 정답을 찾기가 굉장히 어려운 부분이라고 생각이 되는데 이것을 부정적으로 보게 되면 큰 틀을 제3자가 정해 주면 운용하는 사람은 그냥 그 틀 안에서만 움직이면서 책임을 회피하겠다, 이런 식으로 느낌이 듦. 다시 말하면 지금 현재 운용인력 250명 이상이 현장에서

훨씬 더 전문적이고 시장의 흐름 등 전반적인 추세를 더 잘 아는 사람들인데 현재처럼 이 사람들이 판단을 해서 상향식으로 포트폴리오가 구성이 되는 것 같은데 이것을 거꾸로 바꾸게 되면 잘 알지도 못하는 외부사람들이 큰 틀을 정해놓고 그 다음에 그 틀 안에서만 움직이겠다 그러면 실무 운용역 입장에서는 책임 회피하는 데는 훨씬 좋을 것 같음. 위에서 정해 주는 대로 그 틀 안에서 움직이겠다는 시스템이 오히려 더 문제가 있다는 생각이 듦.

○ 박영규 성과평가보상전문위원장 : 아까 이찬진 위원님 말씀에 위원장님께서 잘 답변해 주셨는데 제가 먼저 그것을 첨언을 드리면, 과거에 위탁운용의 성과가 좋았던 시절들이 있었음. 다음에 위탁운용에 줬던 것을 기금운용본부로 가져오면 위탁운용은 3,000억 원, 4,000억 원 정도 받아서 중소형 회사에도 투자하고 이럴 수 있는데 그것을 기금운용본부로 모아서 움직이려면 그게 몇 조 원짜리가 돼서 시장에 주는 충격이 훨씬 커지는 문제도 있기 때문에 위탁운용에 대해서는 여전히 위탁운용 나름대로의 역할과 필요성이 있다고 생각을 하고 그러나 부진원인은 개선해야 된다고 해서 30페이지의 2번 과제를 부여한 것임. 대체투자 같은 경우 부동산이나 인프라나 여러 가지 대체투자 안에 투자할 수 있는 항목들이 있음. 그런데 대체투자라는 것이 최근 몇 년 동안 성과가 많이 나온다고 해서 이쪽으로 돈이 몰리면서 저희가 대체투자 전체적으로 금액을 주면 그 금액을 가지고 투자를 하다보니까 당장 부동산 쪽에서 투자할 수 있는 물건이 많이 나오면 부동산 쪽으로 하고 부동산 쪽에서 별로 물건이 없고 인프라 쪽에서 인프라 프로젝트 큰 게 나오면 그쪽으로 투자하고 이런 식으로 그 안에서 그때그때 대체투자를 전략 없이 시점에 따라서 전술적으로 확대하는 것도 대체투자를 확대하는 과정에서 굉장히 필요함. 대체투자 규모가 어느 정도 커지다 보니 어떤 대체투자 상품, 예를 들면 사모펀드 이런 것은 사실 주식과 채권이 섞여있는 것이 있음. 그럼 우리가

기존 전체적인 직접투자나 주식투자, 해외주식, 해외채권, 국내주식, 국내채권에서도 이미 주식을 하고 있는데 대체투자라는 것을 하면서도 원래의 목적인 기존의 자산과 다른 어떤 위험군과 correlation, 상관성을 가지고 있는 그러한 분산투자 목적도 있는 것인데 기존 자산군과의 상관관계가 너무 높은데도 불구하고 그냥 대체투자라는 별도의 자산으로써만 그 안에서 투자하는 이런 부분에 대한 문제점을 저희가 리스크관리 차원에서 대체투자 안에 있는 여러 가지 부동산, 인프라, 사모, 헤지펀드 등등에 대해서 그래도 어느 정도 asset allocation 자산배분이라는 틀을 가지고 기존자산과 너무 상관성이 높지 않게 추진한다거나 또 적정한 그 안에서 리스크관리를 하는 차원에서의 top-down 어프로치도 필요하다고 생각해서 이 과제를 부여한 것임. 마찬가지로 해외투자 하는 시점에서도 미국 시장, 선진국 시장이 좋다고 선진국으로 막 몰려가고 또 신흥국 시장이 좋다고 신흥국으로 몰려가고 이런 식의 접근이 아니라 전체적인 포트폴리오 차원에서 지역적으로 배분하고 또 선진국, 신흥국이라든지 상품도 다양한 종류의 전 세계적으로도 IT가 있겠고 제조업이 있겠고 화학이 있겠고 이런 각 나라에 투자하다보면 선진국에서도 주요 IT에 투자하고 신흥국에서도 IT에 투자하고 전체적인 관점에서 산업배분 같은 것이 없을 수도 있는데 그런 차원에서의 검토가 필요하다는 얘기임.

○ 윤승한 위원 : 큰 틀에서 필요성 자체를 부인하는 것이 아니고 대체투자라는 것은 대상이 굉장히 다양하고 항상 새로운 또 예상하지 못했던 이런 상품들이 계속 나오게 되어 있는데 그 제3자가 미리 딱 섹터를 정해놓고 이 안에서 움직이도록 하게 되면 현장에 있는 사람들이 너무 제한을 받을 수 있기 때문에 여기에서 정해 주더라도 예를 들어서 정기적으로 조정할 수 있도록 한다든지 그런 대안까지 같이 생각을 하셔야 된다는 그런 생각이 듦.

○ 박영규 성과평가보상전문위원장 : 당연히 그렇게 생각을 함. 기존에 그런 원웨이만 있었기 때문에 그 반대편에 대한 전략을 체크해서 양쪽을 다 고려를 해야 된다고 생각함.

○ 최정표 위원 : 해외투자의 경우 환율상승효과를 어떻게 처리하는지. 예를 들면 작년의 경우 해외투자 성과에다 플러스 환율상승으로 인해서 더 한 게 있는데 사실 그것을 어떻게 처리하는지.

○ 박성태 운용전략실장 : 저희는 환에 대해서는 헤지를 하지 않음. 그래서 환의 변동에 따른 이익이나 손실 부분이 수익률에 그대로 반영이 됨.

○ 최정표 위원 : 그러면 작년에 환율이 올라갔기 때문에 실질적으로는 이 숫자로 나온 것보다 더 저조했다고 볼 수 있음.

○ 박성태 운용전략실장 : 그렇음. 해외자산 같은 경우는 2018년도 같은 경우 환율이 올라갔기 때문에 달러 기준으로 하면 수익률이 더 나쁨. 반대로 2017년 경우 원/달러 환율이 10% 이상 하락했음. 환은 저희들이 오픈으로 가져가고 환에 대한 기대수익률은 0%으로 보고 있음. 그런데 저희 자산에서 보시면 환이 원화 기준 저희 수익률 관리하는데 가장 좋은 위험관리수단이 될 수도 있음.

○ 김성주 위원 : 위탁투자 관련해서 직접이 좋으냐 위탁이 좋으냐 굉장히 논쟁적인 문제이고 정확한 답은 없다라고 하는 게 해외연기금들의 공통된 의견이기도 함. 현재 제가 직접운용과 위탁운용의 성과를 단순 비교하기에는 어려운 측면에 있음. 저희는 직접은 주로 패시브운용을 하고 있고 위탁은 액티브 쪽을 많이 하는데 벤치마크 자체가 다름. 자체 직접 운용의 벤치마크는 코스피200을 사용하고 위탁 쪽은 코스피하고 코스닥100을 사용하기 때문에 그 자체 성과를 벤치마크가 다르기 때문에 단순 비교하는 것은 좀 어려움.

다만, 전반적으로 위탁운용의 성과가 잘 관리되지 못하고 있다는 지적은 공통된 지적 같음. 그래서 위탁운용 자체의 문제보다는 그것을 잘 관리하는 문제가 있지 않냐는 게 저희들의 판단임. 그래서 작년에 발생했던 문제점을 잘 보완해서 올해 많은 제도 개선을 하고 있다고 말씀을 드리고 그 때문인지 올해는 위탁운용 쪽에서 BM 대비 좋은 성과가 나고 있다는 말씀을 드림.

○ 이찬진 위원 : 제가 지적하는 것은 벤치마크는 위탁운용 벤치마크 기준으로 말씀드리는 것이지 직접운용과 비교한 것은 하나도 없음. 자기들 벤치마크 기준으로 해서 열심히 일관성 있게 마이너스를 실현하고 있기 때문에 말씀드리는 것임. 그리고 기금운용위원회 차원에서 논의하면 어떨까 해서 건의 드리는데 기금운용본부에서 주식 위탁 운용관리 지침(안), 예를 들어서 이런 지침(안)을 수립을 검토해 주셔서 그것을 성과평가전문위원회 논의를 거쳐서 기금운용위원회에서 심의해 보면 어떨지. 주식운용팀이 인력의 한계도 있고 관리·감독체계나 이런 것들도 대폭 확충해서 제대로 관리해 주지 않으면 상시까지는 아니어도 분기나 반기 정도 때에 이것을 관리할 수 있는 시스템 같은 경우는 우리가 비용을 들여서라도 해야 되는 때가 된 것 같음. 우리가 개인투자자라면 확 줄여서 직접운용을 할 수 있겠지만 그러지 못 한다고 가정하면 그것에 대해서 관리비나 관리·감독비용을 우리가 투자를 해야 될 때가 된 것 아닌가, 그래서 시스템이나 이런 것들까지 해서 전반적으로 정비해서 기금운용본부가 초를 잡고 전문위원회 거쳐서 기금운용위원회에서 한 번 논의를 해서 점검할 때가 되지 않았나 싶어 건의 드림.

○ 박성태 운용전략실장 : 위원님, 말씀하신 취지는 저희 이해는 함. 그런데 지금 위탁운용사 선정 및 관리기준이라는 것은 의사결정상 기금운용위원회에서 결정하기에는 굉장히 전술적이고 어떻게 보면 일상적인 실무적인 그런

의사결정임. 그래서 내부적으로 의사결정 프로세스가 선정 및 관리기준은 기금운용본부 해당 부서에서 어떤 운용관리체계상 발의를 하고 죄종 선임권자가 공단 이사장으로 되어 있음. 그러니까 다분히 이 부분은 실무적인 부분이고 업무에 따라서 신속하게 조치해야 될 그런 사항들을 관리하고 있는 기준임. 그런데 예컨대 어떤 사항들이 기금운용위원회까지 올라오게 되면 시장에 사안이 발생했을 때 그 부분은 상당부분 대응하기 쉽지 않을 것 같음.

○ 이찬진 위원 : 개별사안을 말씀드리는 것이 아니고 가령 예를 들면 관리지침상으로 A, B, C, D로 분류하는 것 같은데 C, D 등급에 대해서 물량 이런 부분에 관한 것들을 우리가 조금 더 강화시킬 것인가에 관한 정책이나 기금운용 정책에 관한 부분이었음.

○ 박영규 성과평가보상전문위원장 : 지금 위원님께서 말씀하신 그런 부분에 대해서 지금 기금운용본부가 위탁관리를 하는 체계가 제대로 되어 있나, 거기에 문제점이 있지는 않은가, 예전에 정량위주로 하다가 요새는 정성 가지고 운용사 선정하는 비중이 꽤 올라갔음. 그런 모든 부분에 대해서 점검을 해서, 관리 자체도 펀드오브펀드로 운용사가 하위 운용사들을 관리하는 체계까지 다 포함해서 여러 가지 (안)을 이번에 만들어서 내라고 하고 그것을 성과평가보상전문위원회에서 검토한 다음에 기금운용위원회에 그 결과 보고를 통해서 말씀을 드리면 될 것 같음.

○ 박성태 운용전략실장 : 그 부분에 반대 안 함.

○ 이태희 위원 : 위탁수수료가 1,000억 원 정도 나간다고 하는데 1,000억 원이 사실 문제가 아니고 위탁체계에 대한 개편이 필요한 것 같음.

○ 이경호 위원 : 223쪽에 금년도 4월까지의 수익률현황 잠정치가 나와 있음. 국내주식 부분 수익률이 10%를 상회하는 정도의 수익률이 나오고 있는데 여기에도 직접과 위탁의 차이가 있는지.

○ 박성태 운용전략실장 : 올해 수익률은 초과성과가 직접, 위탁 다 플러스임.

○ 이경호 위원 : 벤치마크 대비 수익률이 초과성과인지.

○ 박성태 운용전략실장 : 예.

○ 안효준 기금운용본부장 : 올해 주식 6월 말 현재 벤치마크 대비해서 국내주식 전체로는 76bp outperform 하고 있고 패시브 1bp 그리고 저희들이 내부에서 직접 운용하는 액티브 직접에서는 31bp, 위탁에서는 88bp 벤치마크 대비 outperform하고 있음.

○ 이상철 위원 : 직접하고 위탁이 있는데 여기 보면 기금하고 위탁 벤치마크 수익률도 다르고 둘이 똑같이 비교를 해도 무리가 없는 것인지. 벤치마크 수익률을 봐서는 두 개 동일하게 비교하는 데는 뭔가 다른 포인트가 있을 것 같음.

○ 안효준 기금운용본부장 : 벤치마크로 평가를 하시는 게 맞는 것 같고 국내주식 직접이 벤치마크를 코스피200으로 한다는 것은 저희들 인력이 제한이 돼 있기 때문에 대형주 위주로 운용하기 때문에 코스피200으로 하는 것이고, 위탁사의 경우는 그쪽 관련해서 커버할 수 있는 인력을 확보하고 있기 때문에 코스닥 같은 경우는 국내주식운용실에서 커버하기는 사실상 힘듦. 그렇기 때문에 운용사 같은 경우는 코스닥을 커버할 수 있는 리서치라든지 운용인력이 있기 때문에 그쪽을 운용하겠다고 지원을 해서 자기 트렉레코드라든지 인프라라든지 조직 이런 것을 가지고 저희들이 직원을 모집을 하면 지원을 해서 그것을 저희들이 평가해서 과거 3년, 5년 트랙레코드 하고 그것을 봐서 벤치마크를 지정하기 때문에 벤치마크를 위주로 해서 벤치마크를 위탁운용사들이 수용을 한 것임. 수용을 하고 지원을 해서 그쪽 관련해서 했기 때문에 벤치마크 대비해서 평가하는 게 맞는 것 같음.

○ 이상철 위원 : 이찬진 위원님 말씀에 동의를 하는데 나중에 볼 때 서로 성격이 다른 부분이 있으니까 그런 것을 감안해서 봐야 되지 않은지.

○ 이찬진 위원 : 이것만 따로 본 건 아님.

○ 이상철 위원 : 예, 그런 부분도 나중에 할 때 감안을 해서 봐야 되지 않겠나 그런 의견을 드림.

○ 안효준 기금운용본부장 : 그것은 시황 따라서 위탁하고 직접의 장·단점이라고 보시면 되는데 사실 대형주가 우세하게 outperform 하는 장세가 있을 수 있고 중소형주가 outperform하는 장세가 있을 수 있음. 그렇기 때문에 대형주가 재작년 우리 직접 같은 경우 훨씬 outperform이 앞설 수가 있고 위탁이 떨어질 수가 있고 그러니까 서로 직접하고 위탁하고 서로 보완관계, 상호 보완관계를 구축하기 위해서 저희들이 직접위탁을 운용하고 있는 그런 상황임.

○ 박성태 운용전략실장 : 참고로 말씀드리면 아까 성과평가보상전문위원장 말씀하신대로 위탁도 나름의 역할을 하는 것임. 그리고 성과평가보상전문위원장 말씀은 최근 5년간은 부진했는데 그 전에는 위탁이 초과성과를 낸 적이 있어서 그 부분을 말씀드리는 것임.

○ 이상철 위원 : 말씀하신 대형주 위주로 하는 게 아니고 개인들은 중소형주 위주로 하다보니까 수익률이 굉장히 안 좋을 수밖에 없는데 그게 물론 위탁의 문제도 있겠지만 우리나라 주식시장의 문제도 본질적인 문제가 있음. 그런 부분들 감안해서 봐야 구조가 자체적으로 가는 것이지 표면만 놓고 둘이 동일 선상에 놓고 보면 문제의 본질에서 다른 부분으로 문제를 더 악화시킬 수 있는 소지가 있는 것 아니냐 하는 부분에서 말씀을 드린 것임. 저도 위탁에 대해서 수익률이 저조한 부분에 대해서는 개선이 필요하다는 부분에 대해서는

동의를 함. 그런데 동의를 함에도 불구하고 이왕 하는 것 시장의 상황이나 제반여건까지 해서 향후에 잘 나갈 수 있도록 잘 될 수 있도록 그런 점에 초점을 맞춰야 되는 것 아닌가 하는 측면에서 질문을 드린 것임.

○ 이찬진 위원 : 보상기준 할 때 조직에 관해서 조직성과급을 평가하실 때 현재는 성과평가보상전문위원회에서 과제 부여한 것 기준으로만 정성평가를 중심으로 하시는 것 같은데 이런 위탁운용 관련한 부분에 관해서 문제가 이번에 가장 많이 드러난 것이라고 하면 이 부분에 관해서 관리·감독 부분에 관한 부분을 임무를 하나 더 주셔서 내년도 성과평가 할 때는 주식운용파트에서 관리·감독의 실적이나 이런 부분들이 정성평가에 반영될 수 있도록 넣어주시면 좋겠음.

○ 박영규 성과평가보상전문위원장 : 지금 그 부분이 저희가 부여한 3번 과제가 그 부분인 것 같음. 그래서 3번 과제를 제출하면 그것을 면밀히 검토해서 기존 관리에 문제점이 있다면 이 점수에서 반영토록 하겠음.

○ 박능후 위원장 : 이찬진 위원님이 제안하신 것은 그렇게 수용된 것으로 생각함. 다른 의견이 없으시면 첫 번째 의결안건인 『2018년도 국민연금 기금운용 성과평가(안)』 그리고 두 번째 안건인 『2018년도 국민연금 기금운용본부 성과급 지급률(안)』 이 두 (안)은 원안대로 통과되었음을 선포함.

□ 의결 제19-13호 : 『2019년도 국민연금기금운용계획 변경(안)』

○ 유재길 위원 : 「국민연금법」 46조에 보면 복지사업과 대여사업을 하게 돼 있음. 그런데 지금 국민연금에서 이 사업을 하는 것은 청풍리조트하고 실버론 사업밖에 없음. 내년도 여유자금이 105조 원인데 거기에 1%는 복지사업에 사용할 수 있다 이렇게 되어 있는 것으로 알고 있음. 그래서 회수자금 하면

40조 원의 1%면 4,000억 원 정도는 이 복지사업에 투입할 수 있다고 보임. 지금 장기요양의 80세 이상 노인등급인정률 받은 %가 30% 됨. 쉽게 얘기하면 80세 이상의 30%는 연금을 지급해도 사용할 수 없는 건강상태에 있는 국민들임. 그렇게 본다면 국민연금이 전체적인 고령화 사회에 이런 연금법 46조에 나오는 노인복지시설 설치 공구 임대와 운용 이러한 사업에 국민연금이 책임 있게 투자를 해야 되는데 지금까지 그렇게 하지 못했던 것 같음. 그래서 복지사업의 전무한 이유, 이제까지 검토해 왔던 복지사업의 내용에 대해서 다음 회기 때 구체적으로 보고를 해 주셨으면 좋겠음. 복지사업을 추진하고 싶었으나 할 수 없었던 법적제한이나 지침 상에 제한이 있었다면 그 관련해서 보고를 해 줬으면 좋겠음.

○ 김성주 위원 : 공단 이사장으로서 답변 드리겠음. 유재길 위원님 지적하신 대로「국민연금법」상에 여유자금 1% 이내에서 복지사업을 할 수 있도록 정해져 있음. 그런데 그 사용하는 용처가 역시 또 법에 언급이 되어 있음. 맨 마지막에 최소한 국고채 수익률을 만족해야 된다는 그런 조항도 있음. 복지사업을 하도록 허용하면서 일정한 정도 수익을 내라고 하는 약간 모순된 이런 부분이 법에 포함돼 있음. 그러다보니 조금 유연하고 다양한 복지사업에 대한 투자가 현실적으로 어려운 것은 사실임. 그래서 올해 저희 공단에서 2억 원의 예산을 확보해서 어떻게 하면 이 복지사업투자를 활성화 할 것인가 하는 연구용역을 막 발주를 하려고 하는 단계에 있음. 위원님께서 지적하신 그런 다양한 문제들을 연구용역 속에서 담아서 개선(안)을 보고할 수 있도록 하겠음.

○ 이찬진 위원 : 저희가 복지사업이 위축되는 기억이 나는 게 90년대 말 진행했던 어린이집 관련된 대여사업 같은 것, 연금제도에서 기금이 데인 기억 때문에 굉장히 보수적이고 방어적으로 복지사업 관련된 부분을 하고 심지어는 수익률을 국채 수익률 이상을 하도록 묶어놓는 법 개정까지 ’99년 이후에

그렇게 된 것으로 기억함. 이 부분에 관한 문제를 제도적으로 해결할 때가 되지 않았나 싶음. 그러니까 저희가 연금제도의 지속가능성과 관련된 부분에서 기금도 제도와 별도로 고민해야 될 부분이기 때문에 복지사업 관련된 부분에 관한 제도적인, 그러니까 일단 1% 정도의 사회적 합의는 돼 있다고 가정한다면 그 정도 관련해서 국공채 수익률이라는 제한을, 족쇄를 풀 수 있는 제도적인 개선 관련된 부분도 논의할 때가 되지 않았나 그런 의견을 드리겠음.

○ 김성주 위원 : 그 부분도 이번 용역 내에 포함시켜서 검토하려고 함.

○ 유재길 위원 : 장기요양의 80세 이상 등급 인정되는 비율이 30%라고 했는데 그렇게 본다면 사망 직전에, 쉽게 말해서 연금을 지급을 해도 쓸 수 없는 사망 직전의 질병을 가지고 있는 사람들이 건강보험급여의 평생급여를 다 쓸 만큼 더 쓰고 있음. 처음에 문재인 정부의 국정과제를 보면 사회서비스원 그때도 정부가 국채를 발행하면 국민연금이 5% 수익률로 매입한다는 것인 것 같음. 장기요양하고 국민연금하고 건강보험하고 종합적으로 이 고령화 사회에 대한 복지정책이 나왔으면 좋겠다는 의견을 드림.

○ 박능후 위원장 : 연구 결과를 저희들이 기다려보고 좀 더 포괄적으로 연구가 되어 지기를 기대함. 세 번째 안건에 대해서는 큰 이견은 없으신 것 같음. 그래서 세 번째 안건도 제안된 원안대로 수용하도록 하겠음.

□ 보고 제19-20호 : 『 '지능형 연금복지 통합플랫폼' 구축 사업계획(안)』

○ 이찬진 위원 : 개인정보보호 정책은 어느 정도를 수립하셨는지가 궁금함. 가령 전체 건보 전산망 정도 수준의 보호체계가 어느 정도 되어 있는지 궁금하고 큰 전산프로그램 관련된 것을 하는데 이런 큰 것들을 할 때 발주할 때부터

개발사와 관련된 부분하고 코웍이 될 수 있게 여기도 인력이 공단의 인력도 충분한 전문가인력이 필요함. 건보 SDS의 경우 시행착오가 굉장히 많이 있었던 것으로 알고 있는데 이 부분에 관한 개발 기획 단계부터 우리 콘셉트가 제대로 반영돼서 그쪽에 기술자들하고 코웍이 돼야 하는데 이 부분에 관한 것들도 잘 되지 아니면 비용이 굉장히 많이 증가되고 오류가 많이 발생하는 그런 경험들이 발생함. 또 하나는 관리운영체계가 대부분 아웃소싱인데 개발사한테 의존하는 그런 경향성이 있고 관리비용도 굉장히 막대하게 드는 부분이 있음. 그래서 이 부분에 관한 관리운영 관련된 부분에 관한 조직적인 고민도 한 번 같이 해서 사람을 투자하는 것, 공단에서 직접 운용할 수 있는 최소한의 인력, 전문가 인력들을 확보하신 다음에 하는 것이 기회비용이 훨씬 적게 드는 것 아닌가 그런 생각이 듦.

○ 정일호 정보화추진단 부단장 : 그 부분에 관해서도 위원님 말씀하신 대로 저희가 초기 설계단계부터 우리 내부직원으로 전문인력을 구성해서 투입할 예정으로 있음. 나중에 실제로 시스템구축은 2년 내지 3년 정도가 소요가 될 것임. 그때는 우리가 전문IT업체를 선정해서 사업을 같이 참여를 할 것이고, 사업종료가 되면 저희가 참여 과정에서 저희가 습득한 기술로 우리가 직접운용을 나중에 하게 될 것임. 개인정보, 정보보안 문제도 저희 공단은 개인정보보호부와 정보보안부가 따로 조직이 구성돼서 운영되고 있음. 건강보험하고도 거의 동등하거나 더 높은 수준의 정보보호체계를 갖고 있고, 국정기획자문위원회나 국가에서의 정보보호진단, 측정 이런 것들을 주기적으로 받으면서 국민들이 우려하는 개인정보에 대한 문제는 철저히 관리하고 있음.

○ 박능후 위원장 : 정보화 사업은 정부 차원에서 보면 행정안전부 다음으로 보건복지부가 가장 많은 정보화 사업을 하고 있음. 사회보장정보원이라는

아주 거대한 기구가 있고 또 보건복지부 본부 내에도 전산실이 따로 있고 건강보험공단이 거대한 데이터를 다루고 있기 때문에 보건복지부와 관련된 기관들이 정보화사업에 대해서는 대형사업도 여러 차례 하고 있고 그래서 국민연금공단이 이 일을 하실 때 기존에 있는 보건복지부 전문인력하고도 충분히 연계를 맺어서 하면 예타를 통한 것에서부터 여러 가지로 원활하게 사업이 수행될 것임. 우리는 이에 대해서는 보건복지부와 다른 부처와 달리 상당히 많은 앞선 지식들을 가지고 또 경험을 가지고 있음. 이 보고안건은 그대로 원안대로 채택하도록 하겠음.

□ **보고 제19-18호 : 『국민연금 수탁자책임에 관한 원칙 관련 후속조치(초안)』**

□ **보고 제19-19호 : 『국민연금 책임투자 활성화 방안(초안)』**

○ 이경상 위원 : 주요 타깃이 배당성향이 하위인 기업 그리고 이사보수한도가 경영성과와 잘 연계되지 않는 기업 이런 기업을 대상으로 비공개 대화 등의 조치를 하면서 기업이 결국 그런 것들을 이행하지 않게 되면 153페이지에 있는 이런 것들을 조치하겠다고 되어 있음. 그런데 주주제안의 내용을 보면 제일 문제가 되는 게 바로 의결권 위임장 경쟁을 할 수 있다고 되어 있음. 다음에 수단들이 보면 보통 쉽게 생각하면 배당이 낮은 경우에는 2(안)의 경우처럼 이익배당을 더 해라 이런 제안을 하면 좀 쉬운데 이게 보면 정관변경을 하라 이렇게 돼 있고 다음에 그게 잘 안 되면 우리 국민연금의 뜻에 반하는 사외이사를 추천한다든지 다음에 말 안 듣는 이사를 해임한다든지 이런 식의 굉장히 고강도 조치들로 되어 있음. 굳이 이렇게 국민연금의 입장을 관철한다는 입장에서 본다면 이렇게 고강도 수단을 쓰는 게 필요하다고 보겠지만 결국 기업 입장에서 보면 이게 지금 투자를 많이 하거나 R&D를 많이 하거나 이럴 필요성이 있음. 그런데 이게 그러다보면 3년, 5년 걸리는 그런 투자를 해야 될 때도 있고 그리고 실패위험이 있는 모험투자를 해야 될 때도 있고 그런데 결국 성과가 나지 않으면 이것은 문제가 돼서 보수한도를 깎는다든지, 다음에 기업이 투자의 필요성을 강조하더라도 배당이 낮다는 이유로 계속 배당을 하라고 강요한다든지 이런 식으로 돼서 결국 보면 단기실적주의로 흐를 수가 있음. 이게 결국은 국민연금의 장기수익사업 관점에서 상충이 될 수 있다는 이런 말씀을 드리면서 순화된, 선진국에 있는

그런 것처럼 저희도 예를 든다면 2단계에 있는 이익배당을 더 하라는 그런 제안을 하고 그게 안 되면 위원회를 설치하라는 이런 제안을 한다든지 그냥 좀 구체적이고 어느 정도 가능한 그런 것들을 하는 게 바람직하고 그게 정 더 강하게 해야 된다면 그 다음에 위임장대결, 경쟁 이런 것들을 최종의 카드로 둔다든지 하는 것은 가능하겠는데 정관을 변경한다는 것은 지금 상법도 있고 거래소 규약도 있고 다 규율들이 많이 있는데 굳이 기업의 정관까지 변경하라고 이렇게 하는 게 어떻게 보면 큰 흐름에 기업의 어떤 입장을 전혀 고려하지 않은, 지금 우리 사회가 기업의 경쟁력이라든지 이런 것들이 낮고 기업 가치라는 것을 키워주기 위해서는 기업의 자율성이라든지 flexibility를 보장할 필요가 있음. 그런데 국민연금이 국민연금의 입장만을 너무 강하게 가져가는 이런 주주제안활동을 하는 것은 좀 리스키하다고 생각함.

○ 윤승한 위원 : 기본적으로 국민연금의 장기수익증진을 위해서 필요한 경우에 경영참여를 하겠다, 이 기본적인 것에 대해서는 저도 반대하지 않음. 필요하다면 해야 되는데 좀 조심할 사항이 이슈가 되는 부분이 여러 가지가 있을 수 있는데 대부분의 경우에 기업지배구조의 문제가 있다든지 또는 경영정책에 문제가 있는 경우가 대부분일 것임. 그런데 특히 기업지배구조 여기에 대해서는 다른 전문 감독기구에서 상당히 감시를 하고 있고 거기에 대해서 평가를 하고 있고 또 결과를 많이 공시를 하고 있음. 예를 들어서 이 앞에 문제가 되었던 대한항공이나 KAL 같은 경우에도 보게 되면 우리 기업지배구조연구원에서 기업지배구조평가를 할 때 C등급, D등급으로 나와 있음. 그런데 이런 회사에 대해서 투자를 해 놓고 기업지배구조에 문제가 있다고 해서 거기에 경영참여를 하는 식으로 하면서 쉽게 말해서 회사를 바꾸려고 하는 것, 회사 내부구조라든지 경영활동을 바꾸려고 하고 있는데

이게 과연 이렇게 하는 것이 아까 처음에 말했던 장기수익증진을 위해서 도움이 되는 것인지 다시 한 번 생각을 해 볼 필요가 있다는 생각이 듦. 기금운용본부에서 투자대상을 선정할 때 물론 아무 데나 투자하지는 않을 텐데 지금 이런 기업지배구조라든지 배당이라든지 이런 데 문제가 있는 기업에는 아예 투자를 하지 말아야 함. 투자를 해 놓고 나서 들어가서 기업지배구조 바꿔라 이런 식으로 하려고 하는 것인지 이해가 안 됨. 국민연금기금운용본부에서 기업지배구조에 문제가 있는 기업 C등급, D등급 받았기 때문에 투자를 안 한다고 declare를 하면 그 자체가 벌써 시장에 미치는 효과가 크고 그 회사에 대해서는 상당한 압박이 되고 또 지배구조를 개선하도록 노력하는데 많은 시사점이 있을 것이라고 생각이 됨. 그래서 투자대상을 선정을 할 때 애초에 기업지배구조라든지 특히 배당을 안 한다든지 또 경영진들이 보수를 너무 많이 가져간다든지 이런 회사에 대해서는 처음에 투자를 하지 말도록 대상을 선정할 때 엄격하게 해 주십사 하는 내용을 반영하기를 바람. 다음에 두 번째 투자를 했는데 상황이 바뀌었다, 이런 경우도 마찬가지임. 경영참여를 하기 전에 먼저 빨리 exit하는 전략을 생각을 하시고 안 되면 그 다음에 국민의 자산을 지켜야 되기 때문에 그때 가서 경영참여 하는 방법으로 이런 식으로 절차를 그런 식으로 하는 절차를 같이 반영해 주시기를 바람.

○ 이상철 위원 : 배당수준을 제한하고 이러시는 것은 아닌지.

○ 최경일 연금재정과장 : 예, 합리적인 배당정책을 수립하라가 우리 기금의 배당정책임.

○ 이상철 위원 : 고배당을 하라 이런 것은 아닌지.

○ 간사 류근혁 : 그런 내용은 아님.

○ 이상철 위원 : 전체적인 내용에 대해서 반대하는 것은 아니고 다만 하나 우려스러운 내용 중에 하나가 결정 자체를 수탁자책임전문위원회에서 지금 대부분의 결정들을 하도록, 의결을 하도록 되어 있는데 제가 그 분들의 전문성을 의심하는 것은 아니지만 물리적으로나 시간적으로나 수탁자책임전문위원회에서 이 사안들을 전체적으로 다 할 수 있는 것이냐, 또 전문성 여부도 전체적인 기본 전문성을 의심하는 것은 아니지만 또 너무나 방대한 내용들이 들어가 있기 때문에 이런 부분들에 대해서 다 커버를 할 수 있을 것이냐, 그렇다고 한다면 의결내용을 줄여주든지 아니면 의결을 하는 범위 내에서 제대로 할 수 있도록 많은 서포트가 되든지 하는 그런 보완전략들이 필요할 것 같음. 그리고 가이드라인을 마련한다는 취지는 잘 모르니까 뭔가 개념들을 명확하게 한다라는 취지여야 되는데 많이 노력을 했음에도 불구하고 여기 보면 예상치 못한 경우, 합리적인 뭐 이런 부분들의 애매모호한, 경우에 따라서 애매모호한 부분들이나 문구들이 있어서 이런 부분들은 조금 구체화시키거나 할 수 있다면 구체화시키거나 하는 그런 작업들이 필요할 것 같음.

○ 유재길 위원 : 지금 주주권행사 가이드라인하고 의결권 가이드라인 가점부여방안, 책임투자 활성화 방안에 대해서 초안이라고 말씀하시니까 지금 이 상황에서 굉장히 작년에 스튜어드십 코드 도입할 때 논란이 엄청 많았는데 가이드라인 마련하는 것도 또 얼마나 논란이 많은 사안인데 이게 이렇게 논의되는 것은 바람직하지 않다고 생각됨. 각 위원들이 이에 대해서 각자의 의견을 서면으로 제출하는 것으로 하고 다음에 토론하면 어떨까 하는 생각이 듦.

○ 위원장 대리 최정표 : 그러면 첫 번째 보고안건에 대해서 위원회에 서면으로 의견을 제출해 주시고 다음 모임 때 시간이 있으니까 그것을 기준으로 토론하는 방향으로 하겠음.

○ 이찬진 위원 : 이번 것 말고 다음 번 기금운용위원회가 언제인지.

○ 간사 류근혁 : 지금 특정한 날짜를 정하기는 어렵지만 9월 전에는 한두 번 정도 더 기금운용위원회를 할 가능성이 있음. 또 하나는 저희가 기금운용위원회 위원님들 대상으로 별도로 이 부분들에 대해서는 계속 설명을 드리고 또 필요하다면 조그만 워크숍이라든지 이런 부분들 할 생각도 있음. 거기서도 의견을 주실 수 있음. 그리고 9월은 저희들이 법상으로 되어 있는 기간이 아니고 다만 오늘 보고 드리면 두 달 정도는 충분히 의견수렴이 되겠다 싶어서 9월이라고 제안을 드린 것이고 만약에 좀 더 의견수렴이 필요하다면 10월, 11월까지도 늦춰질 수 있는 여지는 있음. 그리고 경영참여 주주권행사와 관련해서는 위원님들 작년 전체적인 사항을 보시면 전문위원회에서 의결하든지 아니면 기금운용위원회에서 의결하든지 간에 그렇게 건이 많이 나오지 않음. 1년에 3건 정도 그리고 이게 경영참여 주주권행사까지 가려면 사전에 굉장히 많은 기업과의 대화나 이런 부분을 거치기 때문에 이게 단시간에 결정되는 사항들은 아님. 예를 들면 '기금운용위원회 의결 또는 전문위원회 의결' 이렇게 되어 있는 부분들은 이것을 어떻게 결정할지, 누가 할지에 대해서 추후에 또 여러 가지 논의를 해 주십사 하는 부분들임. 상당히 모든 부분이 오픈되어 있기 때문에 하나하나 모든 안건에 대해서 다 논의를 해 주시면 됨. 다음에 위탁운용사 의결권행사 위임 가이드라인 부분은 이게 저희들이 작년 7월에 스튜어드십 코드를 도입하면서 이것을 위임하기로 했음. 그때 결정한 바가 있고 그러면 그것에 대해서 얼마만큼 어떤 기준, 어떤 방법으로 위임할 것인지에 대한 저희들 검토내용들임. 그리고 위탁운용사 선정·평가 시 가점부여 방안은 그렇다면 위탁운용사를 선정·평가할 때 SC를 도입한 데 대해서 어떤 가점을 줄 것인지 또는 그 운용사가 운용하는 활동에 대해서

평가를 할 때 가점을 줄 것인지 말 것인지 거기에 대한 검토부분이니까 그런 부분을 감안해 주시면 됨. 마지막으로 국민연금 책임투자 활성화 방안 부분에 대해서는 이게 책임투자부분들을 확대를 해야 된다는 여러 가지 의견들이 있었고 저희들도 책임투자를 확대하기로 준비를 하고 있는 중임. 다만, 이것을 하기 위해서는 굉장히 많은 고려들이 필요해서 특히 이 부분에 대해서는 1(안), 2(안) 이런 식으로 상당히 많은 부분들을 거의 공백으로 둔 바가 있음. 위원님들 쭉 검토하시면서 여기에 대한 여러 가지 의견을 주시면 저희들이 적극적으로 고려를 해 보시고, 서면이나 저희들이 직접 가서 설명을 드릴 때 의견을 주셔도 될 것으로 봄.

○ 이찬진 위원 : 지금 나중에 편제와 관련해서 많은 이론이 발생할 수도 있을 것 같은데 예를 들면 경영참여 주주권행사 가이드라인이라는 하나의 지침이나 규정을 만들 것인지 아니면 주주권행사 가이드라인이라는 일반적인 지침 속에 경영참여형 주주권행사 가이드라인 이 내용들을 녹여 넣을 것인지 그 방식도 한 번 고민하셔야 될 것 같음. 잘못하면 이게 일반적인 주주권행사 가이드라인하고 경영참여 주주권행사 가이드라인 두 개 이원화 하게 되면 오퍼레이팅 할 때 약간 오해의 소지가 발생할 수도 있을 것 같음. 아까 이경상 위원님이 말씀하시는 것도 보면 약간의 오해 부분이 있는 것 같음. 일반적으로 하는 주주권행사와 관련된 의결권행사 지침에 우리가 썼던 우리가 통상적으로 쓴 것에 추가적으로 예외적인 사안이 발생할 때 이 부분을 작동시키기 위해서 나름대로 정하고자 하는 그런 부분인데 이것을 따로 떼어내게 되면 이게 상호 유기적으로 정리하시는 부분에 혹시 문제가 생길 수도 있지 않을까 그런 생각이 듦. 경영참여형 주주권행사 가이드라인만 별도로 정하는 게 아니라 전반적으로 점검해서 깔끔하게 정리해서 그것을 합의를 도출하는 것이 좋지 않겠나 하는 생각임. 책임투자나 위탁운용사 선정, 스튜어드십 코드와

전반적으로 다 관련된 것인데 가령 예를 들면 주주권행사와 관련된 부분만 가이드라인으로 따로 뽑아서 가져갈 것인지 아니면 주식운용에 관리·감독에 관련된 부분까지 포함해서 일원화된 형태의 그런 지침이나 이런 것들을 정할 것인지도 편제적으로 생각을 해 보시고 하는 게 어떨까 하는 의견을 드림.

○ 간사 류근혁 : 그래서 별도로 이렇게 자료를 붙여드렸음. 자리에 보시면 별첨자료 해서 '국민연금기금 국내주식 수탁자책임 활동 가이드라인' 이렇게 되어 있음. 여기에 지금 우리가 논의할 경영참여 가이드라인 부분이 같이 들어가게 됨. 이 부분 전체가 주주권활동을 어떻게 할 것인지에 대한 총론적인 지침 부분이 되고 이 부분이 추가돼서 4장 정도로 새로 장 형태로 들어오게 되는 부분들임. 작년에 저희들이 주주권행사 7월에 SC를 도입하면서 기금운용위원회에서 경영참여 목적의 주주권 행사부분을 할 수 있도록 여백을 둔 상태인데 그 부분들이 아무런 구체성이나 이런 부분이 없이 그냥 행사가 되면 시장의 예측가능성이나 이런 부분들이 상당히 떨어질 수 있다는 의견을 주셨고 거기에 따라서 저희들이 이 가이드라인을 준비한 것임. 전체적인 틀에서 보시면 이찬진 위원님 말씀하신 게 맞는 부분이고 다만, 의결권을 위임하는 이런 부분들에 대해서는 이것과 약간 성격이 다르기 때문에 장부상 따로 할지, 같이 포함할지 부분은 저희들도 고민을 한 번 해 보겠음.

○ 위원장 대리 최정표 : 그래서 지금 의견 주신 것은 전반적으로 참고해서 새로운 (안)이 나올 테니까 우리가 그때 또 논의기회가 있을 것임. 오늘은 더 이상 진행이 어렵고요, 여러분들이 의견 있으면 문서로 사전에 제출해 주시고 기금운용위원회가 한 번 더 개최될 예정이니까 그때 충분히 1호 안건하고 2호 안건은 충분히 추가적인 논의가 되리라 봄.

○ 유재길 위원 : 문서로 의견을 제출하는 위원은 내고 또 안 내시는 위원은 안 내고 이런 게 아니라 보건복지부가 정확하게 제출서식을 해서 종합적으로 위원들 의견분포를 파악할 수 있도록 해 주고 그것 관련해서 다음 논의가 충분하게 되도록 그렇게 했으면 좋겠다는 의견임.

○ 이경호 위원 : 저도 거기에 대해서는 동의하고 일정 부분 전체 위원들이 여기에 대한 의견 제출을 해야 되는 것 당연하다고 생각하고 추후에도 그런 부분들을 분명히 고지하셔서 전체 의견을 제출받는 것으로 해 주시면 좋겠음. 오늘 논의과정에서도 위탁사에 대한 운용성과를 봤을 때 과연 위탁사에다 어느 정도의 의결권을 줘야 될지에 대해서 기본적으로 저는 의문을 가지지 않을 수 없다는 생각을 가짐. 그래서 그런 부분에서도 향후에 저희들이 논의를 할 때는 분명히 성과들에 근거한 그러니까 실제로 우리가 의결권을 위탁을 했을 때 우리 주주가치들이 우리가 가진, 국민연금이 가진 주식가치들이 하향되지 않도록 그런 점을 고려해서 의견을 제출해 주셨으면 좋겠음.

○ 위원장 대리 최정표 : 그러면 기금운용위원회에서 다음 회의 이전에 문서양식을 정해서 의견을 개진하는 기회를 드리고 그 의견을 모아서 다음 위원회에서 1호 안건, 2호 안건은 다시 논의를 하는 기회를 갖도록 하겠음.

○ 이찬진 위원 : 절차적으로 그러면 이 초안 논의가 한 번 더 속행되는 것으로 해 주시는 것으로 해 주시면 좋겠음.

○ 간사 류근혁 : 예, 그렇게 하겠음.

○ 최경일 연금재정과장 : 논의를 한 번 더 하시는 것으로, 회의 형태로 될지 아니면 위원님들 간에 워크숍이나 간담회 형태로 될지 아직 모르지만 추가 논의할 수 있는 기회들은 저희가 마련하도록 하겠음.

○ 위원장 대리 최정표 : 사전 의견개진이 있고 그 다음에 안건으로 올려서 의결하는 것은 공식회의를 거쳐서 안건을 의결하는 것으로 그렇게 절차를 밟도록 하겠음.

○ 김성주 위원 : 논의방식에 대해서 작년 7월에 스튜어드십 코드를 도입할 때 참여하신 위원님들이 있으시고 그 후에 새로 참여하신 분들이 있어서 논의의 경과 과정에 대한 이해 정도가 다를 수 있다고 봄. 그래서 그냥 자료 주고 의견 내라고 하면 의견을 내기 어려울 수 있으니 먼저 한 번 이런 회의 형태가 아닌 전체적으로 이 내용을 이해할 수 있는 기회를 먼저 갖고 그러고 난 다음에 의견을 개진하거나 아니면 다음 회의 때 의견을 내는 이렇게 진행하는 게 훨씬 더 맞을 것 같음. 그런 기회를 한 번 갖고 그러고 난 다음에 바로 외부의 공청회나 토론회 이런 것도 굉장히 많은 과정을 거쳐야 할 것 같음. 먼저 기금운용위원들께서 그런 기회를 먼저 가졌으면 좋겠다는 제안임.

○ 간사 류근혁 : 저희들은 항상 안건에 대해서 위원님들이 설명이 필요하다고 요구하시면 저희는 항상 직접 가서 뵙고 설명을 드리고 있음. 이 안건도 마찬가지로 필요하시면 저희들이 직접 설명을 드리도록 하겠음.

○ 위원장 대리 최정표 : 개개인으로 직접 설명하려면 복잡하니까 워크숍 형태나 한 번 회의가 아닌 체제로 한 번 모임을 갖고.

○ 간사 류근혁 : 그렇게 준비하겠음.

○ 위원장 대리 최정표 : 이 1호 안건, 2호 안건은 설명할 수 있는 기회를 갖고 그 다음에 의견을 개진하고 그래서 의결회의를 갖도록 그렇게 절차를 밟도록 하겠음.

○ 간사 류근혁 : 알겠음.

8. 의결사항

의안번호	안 건 명	결과
19-11	2018년도 국민연금 기금운용 성과평가(안)	의결
19-12	2018년도 국민연금 기금운용본부 성과급 지급률(안)	의결
19-13	2019년도 국민연금기금운용계획 변경(안)	의결