

2019년도 제7차 국민연금기금운용위원회 보고사항(2019-25호)

『수탁자책임에 관한 원칙 후속 조치』 등  
진행상황 보고

2019. 10. 11.



보건복지부

# 「수탁자책임에 관한 원칙 후속조치」 등 진행상황 보고

## I. 보고 배경

- 지난 7월 기금운용위원회에 보고한 ‘수탁자책임에 관한 원칙 후속 조치(초안)\*’ 등에 관한, 관련 현황 및 향후 계획을 보고드립니다

\* ①경영참여 목적의 주주권행사 가이드라인, ②위탁운용사 의결권 위임 가이드라인, ③위탁운용사 선정·평가시 가점부여 방안 / 국민연금기금 책임투자 활성화방안

## II. 관련 현황

- 금융위원회는 적극적 주주활동 추세를 반영하여 주식 등의 보유 목적을 세분화하고 공시의무를 차등화하는 자본시장법 시행령 개정 추진 중(입법예고 중, ~'19.10.16)

### <자본시장법 시행령 개정(안) 주요내용>

◆ (추진배경) 적극적 주주활동의 확대에 대응하기 위해 주식 등의 보유목적 세분화 및 공시의무 차등화 추진

◆ (주식보유 목적 세분화) ‘일반투자’ 목적을 신설

: (현행) ①경영권 영향 목적(경영참여), ②경영권 영향 목적 없음(단순투자)  
→ (개정) ①경영참여, ②**일반투자(신설)**, ③단순투자

◆ (일반투자 목적) 현행 단순투자 활동\* 및 경영참여 활동 일부\*\*를 분류하여 신설한 것으로, 경영권 영향(경영참여) 목적은 없으나 적극적인 주주활동들이 해당

\* 기업과의 대화(비공개·공개), 의결권행사 방향의 사전공개, 주주대표소송 등

\*\* 위법행위 유지청구권, 해임 청구권, 기업지배구조 개선을 위한 정관변경 추진 등

※ 공적연기금이 미공개중요정보 이용 염려가 없도록 내부통제기준을 강화하고 엄격한 내·외부 정보교류 차단장치 마련시 단기매매차익 반환의무 관련 특례 보완·유지

<제도개선 방향>

< 현 행 >

	경영권 영향 목적	Grey Area	경영권 영향 목적 없음
주주활동	임원 선해임 등에 대한 주주제안 등 '사실상 영향력' 행사		그 외
보고의무	5일, 상세		(공적연기금) 분기보고 약식

< 개 선 >



보유목적	경영권 영향 목적	경영권 영향 목적 없음	
		일반투자	단순투자
주주활동	임원 선해임 등에 대한 주주제안 등 '사실상 영향력' 행사 ※ 배당, 보편적 지배구조 개선 관련 주주활동 등 제외	경영권 영향 목적은 없으나 적극적인 유형의 주주활동 ※ 예 : 배당 관련 주주제안	단독주주권만 행사 ※ 예 : 의결권, 신주인수권
보고의무 (공적연기금)	5일, 약식	월별, 약식	분기, 약식

○ 시행령 개정시, 개정 내용을 반영하여 '경영참여 목적의 가이드라인'을 마련 할 필요

\* 지난 7월에 보고한 초안은 현행 자본시장법령에 맞춰서 진행하였으므로 수정 보완이 필요

- ①주식보유 목적 및 변경시점, ②경영권 영향 목적의 주주제안 관련 내용, ③단기매매차익 반환 의무 적용 시점 등 재검토 필요

- 특히, 금융위는 미공개중요정보 이용 염려가 없는 경우 공적 연기금에 대한 단기매매차익 반환의 특례적용(일반투자 목적 下)을 추진할 계획임을 밝힘에 따라, 관련 내부통제 강화 방안(안) 마련 중

\* 내부통제규정 강화에 따라 '수탁자책임 활동의 의사결정 체계' 변경 필요

### Ⅲ. 향후 계획

○ 공청회\* 개최('19.10월) 후, 수탁자책임 전문위원회, 실무평가위원회 논의를 거쳐 기금운용위원회 의결 추진('19.11월)

\* 경영참여 목적의 주주권행사 가이드라인(안), 국민연금기금 책임투자 활성화방안(안)

## 참고

## 자본시장법 시행령 개정안 주요내용

- (추진배경) 적극적 주주활동의 확대에 대응하기 위하여 주식 등의 보유목적을 세분화하고 공시의무 차등화 등 추진

<자본시장법령 개정 추진방향>

< 현 행 >			
	경영권 영향 목적	Grey Area	경영권 영향 목적 없음
주주활동	임원 선해임 등에 대한 주주제안 등 '사실상 영향력' 행사		그 외
보고의무	5일, 상세		(일반투자자) 월별보고(신규: 5일), 약식 (공적연기금) 분기보고 약식
↓			
< 개 선 >			
보유목적	경영권 영향 목적	경영권 영향 목적 없음	
		일반투자	단순투자
주주활동	임원 선해임 등에 대한 주주제안 등 '사실상 영향력' 행사 ※ 배당, 보편적 지배구조 개선 관련 주주활동 등 제외	경영권 영향 목적은 없으나 적극적인 유형의 주주활동 ※ 예 : 배당 관련 주제안	단독주주권만 행사 ※ 예 : 의결권, 신주인수권
보고의무	(일반투자자) 5일, 상세 (공적연기금) 5일, 약식	(일반투자자) 10일(신규: 5일), 약식 (공적연기금) 월별, 약식	(일반투자자) 월별(신규: 5일), 약식 (공적연기금) 분기, 약식

- (주식보유 목적 세분화) '일반투자' 목적을 신설

- (현행) ①경영권에 영향을 미치기 위한 목적(경영참여), ②단순투자
- (개정) ①경영참여, ②일반투자(신설), ③단순투자

□ (일반투자 목적 개요)

- (정의) 경영권 영향(경영참여) 목적은 없으나 **주주활동을 적극적으로 하는 경우**

\* 단순투자 : 의결권 등 지분율과 무관하게 보장되는 권리만을 행사하는 경우

- (해당 활동) 기업과의 대화(비공개·공개), 의결권 행사 방향의 사전 공개, 대표주주 소송 등 단순투자 및 경영참여에 해당하지 않은 모든 활동

- (발생 의무) 5%이상 : 1%p 변동시 공시의무 발생(월별)  
10%이상 : 공시의무(월별) + 단기매매차익 반환 의무 발생

※ 공적연기금이 미공개중요정보 이용 염려가 없도록 내부통제기준을 강화하고 엄격한 내·외부 정보교류 차단장치 마련시 단차의무 관련 특례 보완·유지

□ 경영권에 영향을 주기 위한 것(자본시장법 시행령 §154①)의 범위 명확화 및 일부 축소

- ① 회사·임원의 위법행위에 대응하는 상법상 권한 행사\*는 제외

\* 위법행위 유지청구권, 해임청구권, 신주발행 유지청구권

- ② 공적연기금 등이 사전에 공개한 원칙에 따라 기업지배구조 개선을 위하여 정관 변경을 추진하는 경우 제외

\* 다만 정관 변경이 특정 기업의 지배구조 개편을 겨냥한 것이거나, 특정 임원의 선해임에 즉각적 영향을 주는 경우에는 규제 특례 대상이 될 수 없음

- ③ 주주의 기본 권리인 '배당'과 관련된 주주활동 제외

- ④ 단순한 의견표명이나 대외적 의사표시도 제외

※ 그 외에 임원의 선·해임, 합병 등을 위한 주주제안 등 사실상 영향력 행사는 현행과 같이 '경영권에 영향을 주기 위한 것'에 포함하여 강한 수준의 공시의무 부과 (규제완화 대상 아님)