

2021년 주주총회, 기업지배구조 개선 방안 모색을 위한 토론회

국민연금 스튜어드십 코드 및 상법 개정을 중심으로



목 차

●● 개회사

더불어민주당 국회의원 정춘숙	04
더불어민주당 국회의원 강병원	06
더불어민주당 국회의원 김성주	08
정의당 국회의원 배진교	10

●● 축사

국회 정무위원장 윤관석	12
국회 보건복지위원장 한정애	14

●● 발제 기업지배구조 개선을 위한 국민연금의 역할과 상법개정

참여연대 경제금융센터 정상영 변호사	17
---------------------	----

●● 토론1 주주총회, 기업지배구조 개선의 방향 모색(국민연금의 스튜어디스 코드 행사 및 상법 개정을 중심으로)

국민연금 수탁자책임전문위원 원종현	41
--------------------	----

토론2 지배구조 개선을 위한 국민연금의 역할

서스틴베스트 대표 류영재	51
---------------	----

토론3 국민연금기금 수탁자책임 활동에 대한 평가 및 과제

경제개혁연대 연구위원 노종화 변호사	57
---------------------	----

토론4 지속가능한 성장을 위한 기업지배구조 개선에 대한 제언

민주노총 사무금융연맹 정책위원 이동기	63
----------------------	----

토론5 국민연금기금운용위원회의 권한 강화를 통한 수탁자 책임 활성화 필요

한국노총 사무처장 박기영	71
---------------	----

개회사

더불어민주당 국회의원	정춘숙
더불어민주당 국회의원	강병원
더불어민주당 국회의원	김성주
정의당 국회의원	배진교

축사

국회 정무위원장	윤관석
국회 보건복지위원장	한정애



더불어민주당 국회의원 정 춘 숙

반갑습니다.

경기 용인시(병) 국회의원 더불어민주당 정춘숙입니다.

「2021년 주주총회, 기업지배구조 개선 방안 모색을 위한 토론회」를 개최하게 된 것을 매우 뜻 깊게 생각하며, 바쁘신 일정에도 불구하고 참석해주신 여러분들께 진심으로 감사의 인사를 드립니다.

함께 주최해주신 강병원·김성주·배진교 의원님께 감사드리며, 무엇보다 스튜어드십 코드의 올바른 운용을 위해 노력해주시는 경제개혁연대, 공공운수노조 국민연금지부, 공적연금강화 국민행동, 민주사회를 위한 변호사 모임(민생경제위원회), 민주노총, 참여연대, 한국노총 관계자분들의 노고에 경의를 표합니다.

또한 내실 있는 토론회를 위해 좌장을 맡아주신 김남근 변호사님 발제를 맡아주신 정상영 참여연대 경제금융센터 실행위원님, 토론에 참여해주신 원종현 국민연금 수탁자책임전문위원님, 류영재 서스틴베스트 대표님, 노종화 경제개혁연대 연구위원님, 이동기 민주노총 사무금융연맹 정책위원님, 박기영 한국노총 사무처장님, 최봉근 보건복지부 국민연금재정과장님께 깊이 감사드립니다.

2018년 7월 보건복지부는 국민연금기금 운용위원회에서 심의·의결된 ‘국민연금기금 수탁자 책임에 관한 원칙 도입방안’에 따라 스튜어드십 코드 도입을 선언했습니다.

국민연금공단이 스튜어드십 코드를 도입하고, 비공개대화 등 수탁자 책임 활동을 시작한 것 만으로도 기업지배구조의 취약성이 보완되는 등 일부 긍정적인 모습이 나타나고 있으나 우리

나라의 기업지배구조 현황에 비추어 볼 때 적극적 주주활동이 부족한 것은 아닌지 염려가 되기도 합니다.

실제로 오늘 발제를 맡으신 정상영 참여연대 경제금융센터 실행위원님의 자료를 살펴보면 국민연금공단은 2019년도 대한항공 외 예상치 못한 기업가치 훼손에 대한 비공개대화 대상기업이 없고, 공개활동이나 의결권 행사에 대응한 적이 없는 것으로 확인되었습니다.

또한 최근 대주주 일가의 횡령, 배임, 사익 편취 행위에 대해 공정거래위원회의 과징금 부과, 검찰 기소가 이루어지고, 판결이 선고되는 사례가 계속해서 드러났지만, 국민연금공단은 2020년에 비공개대화 대상기업 중 2개의 회사에 대해서만 비공개 중점관리기업으로 선정하고, 예상치 못한 기업가치 훼손이 발생하거나 주주권익의 침해 사안은 없다고 하는 등 적절한 수탁자책임 활동을 이행하지 못하고 있다는 우려가 제기되고 있습니다.

아울러 국민연금공단은 기업 측에서 사외이사 후보 추천을 요청하는 경우에 대비하여 2019년 인력풀 마련 등의 준비과정을 거쳐 2020년도부터 시행한다고 밝혔으나, 본 의원이 국민연금공단으로부터 제출받은 자료에 따르면 아직까지 사외이사 후보 추천 인력풀을 마련하지 않은 것으로 드러났습니다.

이는 국민연금공단이 국민으로부터 받은 연금, 보험료 등의 관리·운용을 맡은 수탁자로서의 책임을 방기하고 스튜어드십 코드 이행에 소홀했다는 방증이 아닌지 우려되는 대목입니다.

오늘의 토론회는 국민연금 스튜어드십 코드 도입 2년, 기업지배구조 개혁을 위한 향후 과제를 모색하는 의미 있는 자리라고 생각합니다. 아무쪼록 전문가 여러분의 심도 있는 토론을 통해 좋은 개선방안이 도출되기를 기대합니다.

저도 국회 보건복지위원회 위원으로서 토론회에서 논의되는 의견들을 참고해 스튜어드십 코드가 총수일가의 횡령·배임 등의 전횡을 막고, 투명하고 건전한 기업지배구조를 만드는데 기여할 수 있도록 법적·제도적 지원과 협력을 아끼지 않겠습니다.

귀한 시간을 내어 토론회에 참석해주신 여러분께 거듭 감사 인사를 드리며, 토론회가 끝나더라도 스튜어드십 코드에 대해 많은 조언 부탁드립니다.

감사합니다.

2020. 8. 10.
국회의원 정춘숙



더불어민주당 국회의원 강 병 원

반갑습니다.
더불어민주당 국회 보건복지위 소속 강병원 국회의원입니다.

〈2021년 주주총회, 기업지배구조 개선 방안 모색을 위한 토론회〉를 함께 개최하게 돼 영광입니다. 먼저 오늘 토론회를 준비하기 위해 각고의 노력을 기울이신 경제개혁연대, 공공운수노조 국민연금지부, 공적연금강화국민행동, 민변, 민주노총, 참여연대, 한국노총 관계자 여러분께 진심으로 감사드립니다. 또한 토론회를 함께 주최하는 김성주, 정춘숙, 배진교 의원님께도 감사의 마음을 전합니다.

기업지배구조 개선의 시급성은 어제오늘의 일이 아닙니다. 기업 경영의 투명성과 건전성, 안전성을 담보하기 위한 방안으로 오랜 시간 문제제기가 이어졌습니다. 이에 ‘스튜어드십 코드’제도를 통해 국민연금의 공적 책임을 강화하고 국민 여러분과 주주의 피해를 최소화하는지적이 꾸준히 이어졌고, 2018년 7월 도입되었습니다.

실례로 한진그룹 총수일가의 갑질 등 여러 범법 행위가 이어지자 국민연금은 19년 3월 정기 주주총회에서 적극적인 역할을 하기도 했습니다. 기업이 총수일가의 이해를 중심으로 일사분란하게 규율되고 조직되는 것이 아니라, 다수 주주와 노동자, 국민의 이해까지도 폭넓게 반영하며 운용될 수 있도록 바뀌어 가는 과정이었습니다.

그러나 아쉬운 점도 있습니다. 국민연금이 20년 정기주주총회에서 국민연금이 횡령 혐의를 받고 있는 조현준 효성 회장, DLF사태 책임자 손태승 우리금융지주 회장의 이사 연임에 반대했지만 이들 모두 연임에 성공한 것이 대표적인 사례입니다.

기업은 국가 경제의 중요한 축입니다. 생물학적 우연에 경영을 맡기고 그로 인해 수많은 사람이 경영의 지속성을 고민하며 노심초사하는 행태는 이제 사라져야 할 것입니다. 국민연금의 공적 책임성 강화는 물론 재벌 총수일가의 사익과 전횡으로 인한 주식가치 훼손 등 자본주의의 근간을 해치는 행위를 적극적으로 견제해야 합니다. 스튜어드십 코드가 보다 적극적으로 운영되어야만 하는 것입니다.

오늘 토론회는 스튜어드십 코드 도입 이후 제도가 운영된 과정, 논의가 이어진 과정을 복기하며 앞으로 우리가 해나갈 일은 무엇인지 공통의 과제를 제시하며 지혜를 모으는 시간이 될 것입니다. 이 자리에서 나오는 이야기들을 경청하며 제도 개선을 위해 노력하겠습니다.

오늘 토론회 준비를 위해 힘을 모아주신 모든 관계자 여러분께 다시 한번 감사드립니다.



더불어민주당 국회의원 김성주

안녕하십니까.

국회 보건복지위원회 더불어민주당 간사를 맡고 있는 전북 전주시병 김성주 의원입니다.

바쁘신 와중에도 '기업지배구조 개선의 방향 모색' 토론회에 참석해주신 여러분 감사합니다. 함께 토론회를 준비해 주신 여러 국회의원님들과 참여연대를 비롯한 시민사회단체 관계자 여러분께도 감사드립니다.

기업지배구조 개선은 기업발전, 건전한 시장경제를 위한 첫걸음입니다. 기업을 운영하는 시스템이 제대로 갖춰져 있지 않거나 불투명한 경영이 계속되면 기업의 가치가 훼손되고 시장경제에 부정적인 영향을 미치게 됩니다. 이뿐만 아니라 기업에 투자한 국민의 소중한 자산에 손해를 끼칠 수 있습니다.

국민연금공단은 700조원에 달하는 국민의 노후자금을 책임감 있게 운용하는 기관입니다. 투자자산을 보호하고, 장기적인 수익성을 제고하기 위해 역할을 다할 의무가 있습니다. 또 연금의 사회적 책임이 강조되고 있습니다. 이에 저는 국민연금공단 이사장 재임 시기 수탁자책임 원칙인 '스튜어드십 코드'를 도입했습니다.

스튜어드십 코드는 기관투자자로서 단순히 주식 매매를 통한 수익을 증대하는 역할에 그치는 것이 아니라 기업과 적극적으로 대화하면서 기업의 지속 가능한 성장을 돕는 것입니다. 이를 바탕으로 고객의 이익 즉 국민 노후자산의 수익을 극대화하는 것입니다.

문재인 대통령은 대선공약이었던 '스튜어드십 코드'의 중요성을 줄곧 강조해왔습니다. 특히 올해 신년사에서 스튜어드십 코드를 정착시키고 대기업의 건전한 경영을 유도할 수 있는 기반을 마련하겠다고 밝힌 바 있습니다.

지난해 한진칼 경영진 일가의 일탈 행위를 계기로 투자 기업에 대한 적극적 주주권 행사에 대한 국민적 요구가 커지고 있습니다. 이에 지난해 12월 경영참여 주주활동에 대한 원칙·기준·절차를 규정한 '적극적 주주활동 가이드라인'이 제정되기도 했습니다.

오늘 토론회에서 스튜어드십 코드가 기금 자산 보호와 장기 수익성 확보라는 본래 목적대로 시행되고, 기업들이 기업 가치를 높이고 상생, 발전할 수 있는 다양한 방안들이 논의되길 기대합니다.

감사합니다.



정의당 국회의원 배진교

안녕하십니까? 정의당 원내대표 배진교입니다.

2018년 7월 ‘국민연금기금 수탁자 책임에 관한 원칙(스튜어드십 코드)’ 도입으로 주주권 행사가 강화되었습니다.

대기업 총수라 할지라도 “기업가치 훼손 내지 주주권 침해의 이력이 있다”고 판단되면 경영권을 박탈당할 수 있습니다. 지난 번 대한항공 주주총회의 이사 선임 부결은 이를 잘 보여주었습니다.

그러나 국민연금은 스튜어드십 코드를 도입한 지 2년이 지났음에도 2019년 한진칼에 대한 정관 변경 주주제안을 진행한 것 외에는 사실상 수탁자 책임을 방기해왔습니다. 올해 초에는 국민연금법 시행령 개정 이후 수탁자책임전문위원회를 새로 꾸린다는 이유로 주주총회에서 사실상 찬반 의결권 행사 외에는 어떠한 적극적 주주권도 행사하지 않았던 것이 드러나기도 했습니다.

국민연금의 소극적 주주권 행사 외에 또 다른 문제도 있습니다. 국민연금의 스튜어드십 코드 도입 이후에도 횡령·배임 등으로 회사에 손해를 끼친 조양호 회장과 관련한 한진칼 정관변경, 대한항공 이사 연임에 대한 반대의결권 행사 결정 과정은 쉽지 않았습니다. 단적으로 2020년 정기주주총회에서 국민연금이 횡령 혐의의 조현준 효성 회장, DLF 사태 책임자 손태승 우리금융지주 회장의 이사 연임에 반대했음에도 연임에 성공했습니다.

이것은 국민연금의 스튜어드십 코드 도입으로도 재벌총수 일가의 전횡으로 인한 소수주주의

피해와 사실상의 지배주주 견제는 현실적으로 어렵다는 것을 증명하는 셈입니다.

따라서, 보건복지부와 국민연금공단은 이 제도를 적극적으로 운영해야 할 것이고, 이들의 주주권 행사가 제대로 운영되게끔 상법, 자본시장법, 국민연금법 시행령 개정 역시 이루어져야 할 것입니다.

이에 오늘 토론회를 통해 국민연금의 스튜어드십 코드와 주주권 행사의 성과와 한계를 진단하고, 한국 기업지배구조개선을 위한 국민연금의 주주권 행사가 향후 더욱 적극적으로 이루어지도록 무엇을 어떻게 만들어가야 할 것인지 심도 깊은 논의가 이루어지길 바랍니다. 오늘 토론회를 통한 고견들을 모아 기업지배구조 개선의 취지를 살리는 방향에서의 입법 등 의정활동을 해나가겠습니다.

마지막으로 오늘 토론회를 함께 주최해주시는 정춘숙 의원님과 강병원 의원님과 김성주 의원님께 감사드리며, 무엇보다 경제개혁연대, 공공운수노조 국민연금지부, 공적연금강화국민행동, 민변 민생경제위원회, 민주노총, 한국노총, 참여연대 관계자분들께도 깊은 감사 인사드립니다.

바쁘신 시간 중에 참석해주신 발제자, 토론자 분들을 비롯한 참석자 여러분께도 감사드리며, 곳은 날씨 건강유의하시기 바랍니다.



더불어민주당 국회의원 윤관석

단체들이 토론회 자리를 마련해주신 것에 대해 감사 드립니다.

공정 경제 실현을 주요한 과제로 삼고 있는 정무위원회 위원장으로서 이번 토론회에서 제시되는 고견들을 경청하고, 향후 관련 입법 활동에 적극 참고하겠습니다.

감사합니다.

2020. 8.10.(월) 21대 국회 정무위원회 위원장
더불어민주당 남동(을) 국회의원 윤관석

스튜어드십 코드는 결국 대상 기업 내 특정 구성원이 아닌 기업 전체가 시장에서 더 많은 경제적 성과를 내 주주이익을 극대화하고, 동시에 기업의 사회적 책임을 다함으로써 기업 평판도를 제고하는 것을 목표로 하는 제도입니다. 물론 단기적 관점에서 보면 기업에 대한 경제적 이윤과 사회적 평판이 때로 상충할 수도 있습니다. 하지만 이들 양자 간의 균형이 무너질 경우 기업이 단기간 아무리 많은 이윤을 창출해도 결국에는 그 기업을 품고 있는 사회로부터 외면을 당해 더 큰 손실을 감당해야 할 수도 있습니다. 이는 과거 적지않은 '재벌대기업'들이 오너 경영진의 전횡과 일탈로 인해 주주가치 훼손과 임직원 피해는 물론 사회적으로도 큰 물의를 일으킨 사례들을 보면 잘 이해할 수 있습니다.

투자 대상 기업의 대주주인 연기금이 오너일가의 전횡이나 경영상의 일탈에 대해 경고함으로써 회사의 오너리스크나 무원칙, 무책임한 경영의 부작용을 미연에 방지하는 행위는 연기금 수혜자들의 손실을 막기 위해서라도 필요한 정상적인 주주권 행사입니다. 이러한 스튜어드십 코드를 '연금사회주의'라는 선정적인 레토릭으로 비판하는 일부 언론이나 오너 경영진은 아직도 회사라는 거대한 경제 공동체를 창업주 혹은 오너 일가의 전유물로 착각하고 있는 것은 아닌지 우려가 되기도 합니다.

스튜어드십 코드가 기업 지배구조 개선과 기업 가치 제고에 보다 실질적으로 기여하기 위해서는 주총이나 이사회 같은 상법 상 제도 일부를 개선할 필요가 있다는 지적들이 있습니다. 이와 관련해, 존경하는 정춘숙, 강병원, 김성주, 배진교 의원님을 비롯해 경제개혁연대, 참여연대, 공적연금강화국민행동 같은 시민단체와 민주사회를위한변호사모임 및 양대 노총 같은 사회



더불어민주당 국회의원 한 정 애

반갑습니다. 국회 보건복지위원장 한정애입니다.

먼저「2021년 주주총회, 기업지배구조 개선 방안 모색을 위한 토론회」개최를 진심으로 축하드립니다. 귀한 자리를 마련해주신 정춘숙·강병원·김성주·배진교 의원님, 경제개혁연대, 공공운수노조 국민연금지부, 공적연금강화국민행동, 민변 민생경제위원회, 참여연대, 민주노총, 한국노총을 비롯한 관계자 여러분의 노고에 격려의 말씀을 드립니다.

아울러 좌장을 맡아주신 김남근 변호사님, 발제를 맡아주신 정상영 변호사님, 토론자로 함께해주신 원종현 국민연금 수탁자책임전문위원님, 류영재 서스틴베스트대표님, 노종화 변호사님, 이동기 민주노총 사무금융연맹 정책위원님, 박기영 한국노총 사무처장님, 최봉근 보건복지부 국민연금재정과장님께 감사드립니다.

다들 아시다시피 국민연금이 주식시가총액의 7.70%에 해당하는 금액을 투자하고 있음에도 기업 이사회와 경영진을 제대로 견제하지 못한다는 비판이 꾸준히 제기되어왔고, 이에 '18년 7월 '국민연금기금 수탁자 책임에 관한 원칙(이하 스튜어드십 코드)'이 도입되었습니다.

'스튜어드십 코드'는 지배주주의 전횡을 막고, 기업의 가치를 높임으로써 국민연금의 수익률을 높여 국민의 이익을 늘리고자 한 것이지만 '한진칼 정관변경', '대한항공 이사 연임'에 대한 반대의결권 행사 결정 과정에서도 드러났듯이 재벌총수 일가의 전횡으로 인한 주식가치 훼손 등 소수주주의 피해가 발생하더라도 지배주주 및 경영진을 견제할 수 있는 제도는 여전히 미흡한 것이 사실입니다.

오늘 토론회에 각계각층의 전문가들이 함께 모여 머리를 맞대는 만큼, 국민연금의 주주권

행사가 더욱 적극적으로 이루어지도록 무엇을 어떻게 만들어가야 할 것인지 깊이 있는 논의가 이루어지길 바랍니다.

저 역시 국회 보건복지위원회 위원장으로서 오늘 토론회에서 나온 고견들을 모아 앞으로 '스튜어드십 코드'가 제대로 정착하고, 제 역할을 해나갈 수 있도록 대안 마련에 힘쓰겠습니다.

다시 한번 오늘 토론회를 준비해주신 관계자 여러분께 거듭 감사드리며, 이 자리를 빛내주시기 위해 참석하신 모든 분의 가정에 건강과 행복이 넘치길 기원합니다.

감사합니다.

2020. 8. 10.
국회 보건복지위원장 한정애

발 제

기업지배구조 개선을 위한 국민연금의 역할과 상법개정

참여연대 경제금융센터 정상영 변호사

기업지배구조 개선을 위한 국민연금의 역할과 상법개정

2020. 8. 10. 오전 10시
참여연대 경제금융센터 정상영 변호사

1

목 차

1. 우리나라 기업지배구조 현황 및 평가
2. 국민연금기금의 수탁자 책임활동 성과와 한계
3. 적극적 수탁자 책임 활동 강화 모색
 - 2020년도 영국 스튜어드십 코드 개정
 - 상법, 자본시장법, 국민연금법 시행령 개정
 - 적극적 수탁자 책임 활동의 강화 모색
4. 상법 개정

2

우리나라의 기업지배구조 현황 및 평가

❖ 2019년 대기업집단 지배구조 현황(공정위)

- 56개 공시대상기업집단 소속회사(1,914개사, 상장사 250개사)

❖ 총수일가의 이사등재 현황

- 최근 5년간('15~'19년) 연속분석 대상 집단의 총수일가의 이사등재 현황을 살펴보면, 총수 본인이 이사로 등재된 회사의 비율은 5%대 수준을 유지하다 2019년도 감소하였으며, 총수일가의 이사 등재 비율은 지속적으로 감소

3

우리나라의 기업지배구조 현황 및 평가

< 최근 5년간 연속분석 대상 (동일 21개 집단) 이사 등재 회사 비율 >

	'15년	'16년	'17년	'18년	'19년
총수일가	18.4%	17.8%	17.3%	15.8%	14.3%
총수본인	5.4%	5.2%	5.1%	5.4%	4.7%

4

우리나라의 기업지배구조 현황 및 평가

❖ 2019년 대기업집단 지배구조 현황(공정위)

“ 총수일가의 이사등재 현황

사익편취 규제 대상회사의 경우 총수일가 이사 등재 비율이 56.6%(189개 사 중 107개 사)에 달하며, 사각지대 회사에서도 23.0%(357개 사 중 82개 사)로서, 비규제 대상 회사(10.5%)나 전체 회사 비율(17.8%)보다 월등히 높다.

- 특히 총수2·3세가 이사로 등재된 회사(59개 사) 중 사익편취 규제 대상(27개 사) 및 사각지대(13개 사) 회사가 차지하는 비중은 67.8%에 달한다.

5

우리나라의 기업지배구조 현황 및 평가

❖ 이사회 내 위원회 설치 현황

< 최근 5년간 연속분석 대상 (동일 21개 집단) 이사 등재 회사 비율 >

(단위: 개 사, %)

위원회의 설치 회사 수	사외이사후보 추천위원회 (비중)	감사위원회 (비중)	보상위원회 (비중)	내부거래위원회 (비중)
법상최소기준	120	120	0	0
분석대상 기업집단	159 (63.6)	191 (76.4)	70 (28.0)	104 (41.6)

- “ 상법, 금융회사지배구조법(금융회사) : 자산총액 2조원 이상 상장회사는 사외이사후보추천위원회·감사위원회 도입 의무화 / 보상위원회·내부거래위원회는 도입여부 자율

7

우리나라의 기업지배구조 현황 및 평가

< 사익편취 규제 대상 - 비규제대상 회사 총수일가 이사 등재 현황 >

(단위: 개 사, %)

구분	전체회사 수	총수일가 이사등재 회사(비중)	총수 이사등재 회사(비중)
규제대상	189	107 (56.6)	33 (17.5)
사각지대	357	82 (23.0)	32 (9.0)
비규제대상	1,255	132 (10.5)	68 (5.4)
전체	1,801	321 (17.8)	133 (7.4)

- (규제대상) 총수일가 지분이 30% 이상인 상장사
- (사각지대) ① 총수일가 지분율 20%~30% 구간 상장사
② 사익편취 규제대상회사의 자회사
③ 총수일가 지분율 20%~30% 구간 상장사의 자회사

6

우리나라의 기업지배구조 현황 및 평가

❖ 이사회 작동 현황

- 최근 1년 간(2018년 5월 1일 ~ 2019년 5월 15일) 이사회 안건(6,722건) 중 사외이사 반대 등으로 원안대로 통과 되지 않은 안건은 24건(0.36%, 부결 3건, 기타 21건)
- 이사회 안건 가운데 대규모 내부거래 관련 안건은 755건(11.2%)으로, 모든 안건이 원안대로 가결되었으며, 부결된 안건은 없었음
- 사익편취 규제 대상에 해당하는 상장회사의 경우에도 이사회 원안 가결률이 100%인 것으로 나타남

(단위: 명, %)

구분	전체 이사 수	사외이사수	비중	이사회 참석률	원안 가결률
규제대상(27개 사)	161	80	49.7	94.3	100.0
사각지대(47개 사)	287	158	55.1	94.3	99.7
비규제대상(176개 사)	1,130	572	50.6	95.3	99.6
전체(250개 사)	1,578	810	51.3	95.0	99.6

8

우리나라의 기업지배구조 현황 및 평가

❖ 이사회 작동 현황

- ❖ 이사회 및 위원회 안건 중 대규모 내부거래(상품·용역거래 한정) 안건 337건의 작성 현황을 살펴본 결과, 대규모 내부거래에 대한 심의가 제대로 이뤄지지 않는 것으로 나타남
- ❖ 수의계약으로 체결한 내부거래 안건(331건) 중 수의계약 사유를 기재하지 않은 안건이 268건으로 전체 안건의 **80.9%**
- ❖ 2018년의 경우 수의계약 안건(279건) 중 81.7%(228건)이 수의계약 사유를 기재하지 않음
- ❖ 시장가격 검토·대안비교 및 법적쟁점 등 거래 관련 검토사항이 별도로 기재되지 않은 안건도 231건으로 **68.5%**
- ❖ 2018년의 경우 295개 안건 중 187건(63.4%)가 검토사항이 별도 기재되지 않음
거래 상대방, 계약체결방식, 계약기간 및 계약금액만 기재된 안건도 21건 존재

9

우리나라의 기업지배구조 현황 및 평가

- ❖ 우리나라는 2018년 평가에서도 2016년과 마찬가지로 아시아 12개국 중 9위로 평가되어 2010년 이후 줄곧 하위권에 머물러 있음[아시아기업지배구조협회(ACGA)의 「CG Watch 2018」]
 - 한국이 비록 순위는 낮지만 지난 2년 동안 규제기관의 역할과 회계감사 분야에 성과를 내고 있는 점, 스튜어드십 코드가 도입되고, 국민연금도 2018. 7. 스튜어드십 코드에 가입한 사실을 평가함
 - 그럼에도 불구하고 한국의 기업지배구조는 여전히 취약하고, 기업의 책임성과 소수주주의 권리 등 핵심 이슈와 관련하여 유의미한 변화를 만들어 내지 못하고 있다고 평가함
- ❖ 세계경제포럼이 발표한 2016-2017 국가경쟁력평가에서 기업이사회들의 유효성 순위에서 우리나라는 138개국 중 109위로 하위권을 나타내고 있으며, 이는 기업지배구조의 후진성에서 기인한 것으로 나타남

11

우리나라의 기업지배구조 현황 및 평가

❖ 소수 주주권 작동 현황

- ❖ 집중투표제
전체 상장사(250개 사) 중 4.4%(11개 사)가 도입했으나, 집중 투표제를 통해 의결권이 행사된 경우는 2018년도, 2019년도 없었음
- ❖ 서면투표제
전체 상장사(250개 사) 중 8.4%(21개 사)가 도입했으며, 서면투표제 방식으로 의결권이 행사된 경우는 전체 상장사 중 5.6%(14개 사)임
- ❖ 전자투표제
전체 상장사(250개 사) 중 34.4%(86개 사)가 도입했으며, 전자투표제 방식으로 의결권이 행사된 경우는 28.8%(72개 사)로 나타남
 - 2018년도, 2019년도 연속 분석 대상 54개 집단을 비교하면 도입률(23.0%→ 34.3%)과 실시율(20.5%→ 29.0%)이 모두 증가함

10

국민연금기금의 수탁자 책임 활동

- ❖ 2016. 12. 한국 스튜어드십 코드 제정
- ❖ 2018. 7. 국민연금기금 수탁자 책임에 관한 원칙 도입
- ❖ 2019. 12. 국민연금기금 수탁자 책임에 관한 지침 등 관련 규정 개정
 - 국민연금기금 수탁자책임에 관한 원칙
 - 국민연금기금 수탁자책임에 관한 지침
 - 적극적 주주활동 가이드라인
 - 국내주식 수탁자 책임 활동 가이드라인
- * 2020. 영국 2020 스튜어드십 코드 개정

12

국민연금기금의 수탁자 책임 활동

“ 적극적 수탁자 책임 활동 가이드라인 주요 개정 사항

- 공개 중점 관리기업 선정, 공개서한 발송 등 공개활동 관련 사안 이외에 비공개대화 대상기업 선정, 비공개 공개 중점관리기업 선정, 주주제안(자본시장법 시행령 제154조 제1항 해당 주주제안 제외)
- 적극적 주주활동 가이드라인 및 책임투자 활성화 방안 마련시 지배구조(G) 항목 중심의 중점관리사안에 환경(E), 사회(S) 관련한 사안을 추가하여 반영함
- 책임투자 활성화 방안 마련에 대한 후속조치로 예상하지 못한 우려사안 발생시 기금본부의 중대성 평가 체계화 필요

13

2020년도 주주총회에서 국민연금기금의 수탁자 책임 활동의 성과와 한계

- “ 1. 의결권 행사 내역
 - 2020년 1월부터 5월까지 중 501건의 반대 사유
 - 이사 및 감사 선임(227건, 45.3%), 정관 변경(34건, 6.8%), 보수한도 승인(151건, 30.1%), 기타(89건, 17.8%)
 - 이사 및 감사 선임 반대 사유
 - 장기연임(32건, 14.1%), 당해회사 · 계열회사 · 중요한 지분, 거래, 경쟁관계에 있는 회사의 최근 5년 이내 상근 임직원(73건, 32.2%), 이사회 참석률 저조(23건, 10.1%), 과도한 겸임(41건, 18.1%), 감시의무 소홀(10건, 4.4%), 기타(48건, 21.1%)
 - 기타 사유
 - 자문계약 등 이해관계로 인해 독립성이 취약한 경우, 기업가치 훼손 내지 주주권익의 침해 이력이 있는 경우 등
 - 2020년 1월 ~ 5월 중 국민연금이 반대 의결권을 행사하고 부결된 총 7건은 이사 선임(1건, 14.3%), 감사 선임(3건, 42.9%), 정관 변경(1건, 14.3%), 기타(2건, 28.6%)
- * 한편, 2019년 1월 ~ 10월 중 국민연금이 반대 의결권을 행사하고 부결된 총 21건은 이사 선임(6건, 28.6%), 감사 선임(9건, 42.9%), 정관 변경(4건, 19.0%), 기타(2건, 9.5%)임.

15

2020년도 주주총회에서 국민연금기금의 수탁자 책임 활동의 성과와 한계

◇ 의결권 행사 내역

- 2020년 1월부터 5월까지 중 710회의 주주총회에 참석하여 3,140건의 상정안건에 대하여 의결권을 행사함.
- 찬성 2,633건(83.85%), 반대 501건(15.96%), 중립/기권 6건(0.19%)
공단이 직접 행사한 안건수는 1,827건으로 찬성 1,572건(86.04%), 반대 249건(13.63%), 중립/기권 6건(0.33%)
위탁운용사가 행사한 안건수는 1,313건으로 찬성 1,061건(80.81%), 반대 252건(19.19%)

◇ 최근 6년간 국민연금 의결권 행사 내역

- 2020년도 안건 3,140건 중 찬성 83.8%, 반대 16.0%, 중립/기권 0.2%
- 2019년도 안건 3,278건 중 찬성 80.7%, 반대 19.1%, 중립/기권 0.2%
- 2018년도 안건 2,864건 중 찬성 80.6%, 반대 18.8%, 중립/기권 0.6%
- 2017년도 안건 2,899건 중 찬성 86.9%, 반대 12.9%, 중립/기권 0.2%
- 2016년도 안건 3,010건 중 찬성 89.4%, 반대 10.1%, 중립/기권 0.5%
- 2015년도 안건 2,836건 중 찬성 86.9%, 반대 12.9%, 중립/기권 0.2%

14

2020년도 주주총회에서 국민연금기금의 수탁자 책임 활동의 성과와 한계

“ 2020년도 투자대상 기업에 대하여 비공개 대화, 중점관리사안 및 예상치 못한 사안에 대한 수탁자 책임활동을 수행함. 공개중점 관리기업을 대상기업에서 해제함. 그 외, 비공개 서한 발송 및 수령, 비공개 면담 등의 활동을 수행함

“ 또한, 인명사고, 환경피해 등 예상하지 못한 사안에 대한 기업현황 모니터링 등을 수행함

16

2020년도 주주총회에서 국민연금기 금의 수탁자 책임 활동의 성과와 한계

- “ ○ 국민연금의 수탁자 책임 활동으로서 비공개대화를 진행하거나 진행 중인 기업 수가 2018년 2개, 2019년 22개, 2020년 4개
- “ ○ 수탁자 책임 전문위에서는 비공개대화 대상기업 중 2개의 기업을 비공개 중점관리기업으로 선정(2020.3.)
- “ ○ 국민연금은 2019년도 대한항공 외 예상치 못한 기업가치 훼손에 대한 비공개 대화 대상기업이 없고, 공개활동이나 의결권 행사에 대응한 적이 없음

17

2020년도 주주총회에서 국민연금기 금의 수탁자 책임 활동의 성과와 한계

- “ 해외 연기금의 기업지배구조 일반 원칙 및 사례
- “ 해외 연기금은 대체로 스투어드십코드 등 국제적 표준과 원칙을 준수하고 수탁자책임활동의 이행을 위해 원칙 중심의 가이드라인을 갖추고 있으며, 구체적인 형태의 가이드라인은 아님
- “ CalPERS, CalSTRS, PGGM, CPPIB, ABP
- “ 해외 주요 연기금의 사례에서 보듯 적극적 주주권 행사에 대한 별도의 구체적인 가이드라인 없이도 적극적 주주권 행사에 문제가 없음에도 국민연금의 경우 수탁자 책임활동에 관한 지침과 구체적 가이드라인에 관련 규정이 있음에도 가이드라인 작성 자체에 몰두하거나 주주권을 지나치게 소극적으로 행사함.

19

2020년도 주주총회에서 국민연금기 금의 수탁자 책임 활동의 성과와 한계

- “ 국민연금이 스투어드십 코드를 도입하고, 비공개대화 등 수탁자 책임 활동을 시작하는 것만으로도 기업들의 자발적인 배당이 일부 개선되고, 지배구조의 취약성이 보완되는 긍정적인 모습들이 나타나고 있음
- “ 해외 연기금에 비해 적극적 주주활동이 미흡함
- “ 우리나라의 기업지배구조 현황에 비추어 적극적 주주활동이 부족함

18

2020년도 주주총회에서 국민연금기 금의 수탁자 책임 활동의 성과와 한계

- “ 국민연금기금 수탁자 책임에 관한 원칙 도입 이전에는 의결권 행사 시 <국민연금기금 의결권 행사지침>을 적용하였으며, 위 지침 [별표 1] "의결권 행사 세부기준"제27조의 규정에도 기업가치 훼손 내지 주주권익의 침해 이력이 있는 이사 후보에 대해서 사내이사 등 임원 선임 안전에 반대할 수 있도록 규정하고 있었음
 - 실제 기금은 위 의결권 행사지침에 따라 임원 선임 안전에 반대하고 있었음
 - 구 국민연금기금 의결권행사 전문위원회는 2012. 3. 19. 임원 선임에 대한 의결권 행사 방향을 결정하기 위해 임원 후보의 기업가치 훼손 또는 주주권 침해 이력을 판단할 때 법원 1심 판결로 해당 후보의 기업가치 훼손 행위가 확인되는 경우에 한하여 기업가치 훼손 등의 이력이 있는 자로 판단하되, 법원의 1심 판결 전이라도 사실관계 등이 명확한 경우에는 검찰 기소 시점에 해당 후보의 기업가치 훼손 행위가 있었다고 판단하기로 하였으며 최소 3년간 개인에 대한 기업가치 훼손 등의 이력을 유지하기로 결론을 내리고 이후 위와 같은 기준을 적용하여 운영 중임
- “ 수탁자책임원칙을 도입한 후, 이전부터 해 오던 투자대상 회사에 대한 수탁자 책임 활동과 연계시키지 못하고, 개선여지가 없는 기업의 요건을 지나치게 소극적으로 해석하여 적절한 수탁자책임 활동을 이행하지 못하고 있다는 우려가 있음

20

2020년도 주주총회에서 국민연금기금의 수탁자 책임 활동의 성과와 한계

- “ 최근 대주주 일가의 횡령, 배임, 사익 편취 행위에 대해 공정위 과징금 부과, 검찰 기소가 이루어지고, 판결이 선고되는 사례가 계속해서 드러남
- “ 대한항공, 삼성물산, 효성, 대림 등 이사의 불법행위에도 이사회 진상조사 조차 없음
- “ 국민연금은 해당 기업들에 대해 비공개대화가 진행되고 있는지, 이후 개선이 없어 비공개 중점관리 기업으로 선정하였거나 선정 후에도 개선이 없거나 예상치 못한 기업가치 훼손이 발생하거나 주주권익의 침해 사안이 중대하다고 판단될 경우 기업명을 공개하고 공개서한을 발송하거나 주주제안 등의 조치를 취하여야 함. 그런데 2020년에 비공개대화 대상기업 중 2개의 회사에 대해서만 비공개 중점관리기업으로 선정되어 있고, 예상치 못한 기업가치 훼손이 발생하거나 주주권익의 침해 사안은 없다고 하고 있음.

21

2020년도 주주총회에서 국민연금기금의 수탁자 책임 활동의 성과와 한계

- ❖ **위탁운용사 위임행사의 문제점** (이승희, 2020 정기주총 국민연금 의결권 행사와 개선과제)
- “ 국민연금의 2020정기주총 의결권 행사를 직접행사와 위임행사로 나누어 살펴본 결과,
 - 일부 위탁운용사가 국민연금의 의결권 행사 기준과 반대로 의결권을 행사하는 문제
 - 이사 보수 및 퇴직금 관련 안건의 경우 반대비율이 크게 떨어지는 문제 등이 확인됨
- ❖ **국민연금은 위탁운용사들의 의결권 행사 내역을 점검해야 함**
- “ 위탁 운용사가 국민연금 기준 대로 의결권을 행사할 의무가 있는 것은 아니지만, 위탁운용사 자체 의결권 행사 기준이 수탁자 책임 원칙에 비추어 적절한지, 의결권 행사 기준 대로 실제 의결권을 행사했는지, 의결권 행사와 관련한 인력 운용 및 절차 등을 확인하여 개선을 요구할 필요가 있음

23

2020년도 주주총회에서 국민연금기금의 수탁자 책임 활동의 성과와 한계

- “ 비공개대화 이후 개선 여지가 있는지 여부 등을 확인하기 위한 수탁자책임 전문위원회가 소집되었다는 이야기는 없고, 관련 기업명이 공개되거나 공개서한이 발송되었다는 공시가 전혀 없고, 주주대표소송을 진행하거나 손해배상소송을 진행하고 있다는 공시가 없는 점으로 미루어 수탁자 책임활동을 방기하고 있는 것은 아닌지 하는 우려가 있음
- “ 보건복지부는 2020. 2. 24.에야 비로소 국민연금법 시행령 개정 및 수탁자 전문위원회 등 기금운용 전문위원회 구성을 완료함. 국민연금이 2020년 정기주주총회에서 투자대상회사에 대해 적극적인 주주권을 행사하기 위하여는 연초에 수탁자 전문위가 꾸려져서 사안을 미리 검토하고, 필요한 경우 주주제안을 할 수 있어야 하지만, 2월 말에야 구성된 수탁자 전문위로서는 직전년도 주주총회일 기준 6주 전이라는 주주제안의 요건을 맞추는 것은 현실적으로 어려움. 만일 국민연금법 시행령이 적기에 공포되지 못할 상황이라면 새로운 수탁자전문위가 구성되기 전까지 기존 수탁자전문위가 계속 활동하면서 2020년 주주총회의 주주제안도 고려해야 하지만 아무런 활동을 하지 않음. <국민연금기금 적극적 주주활동 가이드라인>을 회피하려는 것으로 보일 우려가 있음

22

2020년도 영국 스튜어드십 코드 개정

- “ **스튜어드십의 개념을 확장하고, 수탁자 책임 활동의 실제 이행과 성과에 중점**
- 수탁자 책임 개념 확장 : 자본의 분배와 관리, 감독을 통해 고객과 수익자에게 장기 가치를 창출하고, 경제 환경 사회에 지속가능한 이익을 가져오는 활동
- 수탁자 책임 개념의 확장에 따른 새로운 원칙 추가- 상장주식 이외의 비상장 주식, 채권, 인프라 등 모든 투자자산에 대한 수탁자 책임 적용 명기, 시장 전체 및 시스템 리스크의 식별 및 대응으로 금융시스템의 원활한 기능 촉진, 투자 및 수탁자 책임 활동에서 고객과 수익자의 요구 고려와 소통, 환경 사회 지배구조 문제와 기후 변화 등을 포함하여 수탁자 책임과 투자 활동의 통합, 자산관리자와 서비스 제공기관에 대한 감독책임

24

2020년도 영국 스튜어드십 코드 개정

“ 스튜어드십의 개념을 확장하고, 수탁자 책임 활동의 실제 이행과 성과에 중점

- 기관투자자 이외에 서비스제공자에 적용되는 원칙을 별도로 정함
- ‘apply and explain(적용 및 설명)’방식을 도입하여 수탁자 책임의 실제 이행과 성과를 강조 <-- 개정 전 코드(2012)는 ‘comply or explain(원칙 준수, 예외 설명)
- 수탁자 책임 원칙을 실제로 적용하고 적용 방법과 결과에 대해 설명할 것을 요구함. 코드 참여기관들의 수탁자 책임에 대한 접근방식이 다양할 수 있다는 점은 인정하나, 일정한 ‘기대치’ 는 충족해야 한다는 점

25

2020년도 영국 스튜어드십 코드 개정

❖ 시사점

- 국민연금도 정책 자체가 아닌 실제 이행과 성과에 초점을 맞추도록 근본적으로 개편할 필요성이 있음
- 국민연금은 2020년 수탁자 책임 활동연차보고서를 발간하기로 함(기발간 중인 기금 연차보고서 내 통합)
- 수탁자 책임 활동 보고가 미흡함
- 지침에 따른 공시정보 외에 책임투자 리서치 체계, ESG 평가결과, 의결권 행사 외 주주권 행사 사례, 세부 통계 자료, 향후 계획 등 책임투자 및 주주권 행사 전반에 대한 공개 정보를 확대할 필요가 있음

27

2020년도 영국 스튜어드십 코드 개정

❖ 수탁자 책임 활동 공시 강화

- FRC(재무보고위원회)는 2016년부터 참여기관들에 대해 등급제를 시행함. 2018년 존 킹먼 보고서는 등급제 역시 참여기관들의 실제 수탁자 책임 활동과 성과가 아닌 이행설명서의 내용을 확인하는데 중점을 두고 있고, 스튜어드십 코드는 주요한 개입수단임에도 현실적으로 효과적이지 않다고 비판
- 개정 코드는 이러한 문제의식을 반영하여 수탁자 책임 활동과 성과를 보고하도록 하는데 중심. 실제 활동과 성과에 집중해야 하며, 스튜어드십 코드가 어떻게 적용되었는지 잘 이해할 수 있도록 충분한 정보를 제공해야 함. 보고서는 효과적인 수탁자 책임 활동을 저해하지 않는 범위에서 최대한 구체적이고 투명해야 하며, 관련 데이터와 도표, 사례 연구가 적절하게 사용되어야 함

26

상법, 자본시장법, 국민연금법 시행령 개정

기업의 투명하고 책임있는 경영을 유도하기 위해 기업지배구조 개선을 위해 관련 상법 시행령이 개정됨

- 상법 시행령 개정
- 상장회사 주주총회 내실화
- 주주총회 소집 통지시 사업보고서와 감사보고서도 함께 제공(31조 4항, 2021년 시행 예정)
- 전자투표 편의성 제고(본인인증수단 다양화, 전자투표 기간 중 변경, 취소 가능, 전자투표 정보 사전 별도 통지)(13조 1항, 3항, 6항)
- 임원 후보자에 대한 충실한 검증기반 마련(31조 3항)
주주총회 소집 공고시 이사, 감사 등에 대한 후보자와 회사의 관계에 대한 정보 이외에 후보자 개인의 적격성을 판단할 수 있는 정보 제공(제남, 부실기업 임원, 법령상 취업제한 등)
- 사외이사 독립성 제고(34조 5항)
- 상장회사 계열회사 퇴직 결격사유를 2년에서 3년으로 늘리고, 한 회사에서 6년, 계열사 포함 9년을 초과하여 사외이사 금지

28

상법, 자본시장법, 국민연금법 시행령 개정

“ 기관투자자의 주주권 행사를 지원하기 위해 관련 자본시장법 시행령이 개정됨

- 주식 등 대량보고 공시의무를 합리적으로 차등화 - 경영권 영향 목적을 명확화하여 '경영권 영향' 목적은 없으나 주주활동을 적극적으로 하는 경우 '일반투자'로 분류함
 - 주주의 기본 권리인 '배당' 과 관련된 주주활동
 - 국민연금 등 공적 연기금이 사전에 공개한 원칙에 따른 기업지배구조 개선을 위한 정관변경
 - 회사 임원의 위법행위에 대한 상법상 권한(해임 청구권 등) 행사

29

상법, 자본시장법, 국민연금법 시행령 개정

“ 국민연금 기금운용위원회 운영 개선을 위해 관련 국민연금법 시행령이 개정됨

- 전문위원회 근거를 시행령에 명문화하고, 가입자 단체가 추천한 민간 전문가를 상근 전문위원으로 위촉

30

국민연금의 수탁자책임 활동 로드맵

○ 2018년도 시행 주주권 행사 이행방안

- 배당정책 수립 요구 강화
- - 비공개 대화 대상 기업 확대(연 4 내지 5개 -> 연 8 내지 10개), 개선 여지가 없는 기업은 필요시 직접 주주제안권 행사
- 의결권 행사 사전공시 범위 및 내용 등은 전문위에서 결정
- 주주대표소송, 손해배상소송 등의 시행근거, 소 제기 요건 등 마련
- 예상치 못한 기업가치 훼손 이슈 발생시 비공개 대화 실시, 사안에 따라 공개 활동(공개서한 발송 등) 및 의결권행사 연계 추진

○ 2019년도 시행 주주권 행사 이행방안

- 중점관리사안 선정, 비공개 대화
 - 기금수익, 주주가치 등과 밀접한 사안을 선정하고 해당 기업과 개선을 요구하는 비공개 대화. 횡령, 배임, 부당지원행위, 경여진 일가의 사익편취행위, 임원보수한도 초과, 기금본부가 의결권 지침에 따라 지속 반대하였으나 개선이 없는 사안 등
- 이사회 구성 운영 등 가이드라인
- - 의결권 지침에 기 규정된 세부기준 등을 활용하여 이사회 구성 운영 등 일반 원칙 마련
- 위탁운용사 활용
 - 위탁 운용사 선정 평가시 코드 도입, 이행여부 가산점 부여, 위탁부문 의결권 행사는 관계법령 개정 후 위탁운용사에 위임.

31

국민연금의 수탁자책임 활동 로드맵

○ 2020년도 시행 주주권 행사 이행방안

- 비공개 공개 중점관리기업
- - 비공개 대화에도 미개선 기업은 비공개 중점관리기업(2020년 초), 공개 중점관리기업(2020년 말)으로 단계별 선정
- - 미개선시 의결권 연계 - 비공개 대화 중 국민연금의 정당한 요구를 거부한 이사 사외 이사 선임 안건 반대 등

○ 경영 참여 주주권 행사

- - 사외 이사 후보 추천 및 주주제안, 의결권 위임장 대결 등 경영 참여 주주권 행사에 대하여는 제반 여건이 구비된 후 이행방안 마련하되, 기금위 의결에 따라 시행 가능

32

적극적 수탁자 책임 활동의 강화 모색

❖ 일반 투자에 따른 주주권 행사 활동 강화

- 회사 임원의 위법행위에 대한 상법상 권한(해임 청구권 등)은 경영참가 목적이 없는 일반투자 활동으로 분류되어 적극적 활동 기대

❖ 경영 참여 주주권 행사 활동 강화

- 이사회 지배구조의 개선 여지가 없는 경우 독립이사를 이사회에 추천하는 주주제안을 행사할 수 있음
- 독립이사 인력풀 마련(주주권 행사 로드맵에 따른 2020년도에는 사외이사 후보 추천 등 주주제안을 예정하고 있고, 이를 위해 2019년도 사외이사 인력풀을 마련하겠다고 하였으나 불실시)

❖ 다른 기관투자자들과 연대 및 지지 요청

- 수탁자책임 원칙이 집단적 관여를 구체화하지 못하고 있어 개정 등 필요

33

적극적 수탁자 책임 활동의 강화 모색

❖ 국민연금기금의 운영 방식의 개선

- 수탁자 책임위에 의결권 행사 위임 기준의 불명확 해소
- 적극적 주주활동을 자의적으로 행사하지 않고, 공개된 원칙과 지침에 따라 투명하고 공정하게 적극적 주주활동을 하는 것도 중요하나, 이미 마련한 수탁자 책임 활동에 관한 원칙, 지침, 가이드라인에 따라 충분히 적극적 주주활동을 할 수 있음에도 지나치게 소극적으로 주주권을 행사하려함

34

상법 개정

“ ○ 입법 예고된 상법 개정안

가. 다중대표소송 도입(안 제406조의2 신설 등)

나. 감사위원 분리선출제 도입 등(안 제542조의12)

- 1) 감사위원 분리선출제 일부 도입
- 2) 3% 의결권 제한 규정 정비

다. 감사 등 성임시 전자투표 실시하는 경우 주주총회 결의요건 완화(안 제409조, 제542조의12)

라. 배당기준일 관련 규정 개선(안 제350조 제3항 삭제 등)

마. 소수주주권 관련 규정 개선(안 제542조의6 제9항 신설)

35

상법 개정

“ 다중대표소송 도입(안 제406조의2 신설 등) 제안

- “ 완전자회사(100% 지분 소유), 모자회사(50% 이상 지분 소유) 관계뿐만 아니라 실질적 지배력을 가졌다고 볼 수 있는 30% 이상 지분 소유 모회사 주주들의 다중대표소송을 가능하게 해야만 제도의 실효성이 담보될 것임

36

상법 개정

현행	개정안
<신설>	<p>법무부 입법 예고안 제406조의2(다중대표소송) ① 모회사의 발행주식총수의 100분의 1 이상에 해당하는 주식을 가진 주주는 자회사에 대하여 자회사 이사의 책임을 추궁할 소의 제기를 청구할 수 있다.(이하 생략)</p> <p>참여연대 안 제406조의2(다중대표소송) ① 특정 회사의 경영에 대하여 지배적인 영향력을 행사하는 회사(이하 "지배회사"라 한다)의 주식을 6개월 이상 보유한 주주는 그 지배회사의 영향력을 받는 회사(이하 "피지배회사"라 한다)에 대하여 이사의 책임을 추궁할 소의 제기를 청구할 수 있다. 이 경우 다음 각 호의 어느 하나에 해당하면 지배적 영향력이 있는 것으로 본다. 1. 지배회사가 피지배회사의 발행주식 총수의 100분의 30을 초과하여 보유하는 경우 이하 생략)</p>

37

상법 개정

현행	개정안
<p>제542조의12(감사위원회의 구성 등) ① (생략) ② 제542조의11제1항의 상장회사는 주주총회에서 이사를 선임한 후 선임된 이사 중에서 감사위원회위원을 선임하여야 한다.</p>	<p>법무부 입법 예고안 제542조의12(감사위원회의 구성 등) ② 제1항에서 정한 감사위원회위원 중 1명은 주주총회 결의로 다른 이사들과 분리하여 '감사위원이 되는 이사'로 선임하여야 한다. 다만, 정관에서 이보다 많은 숫자를 정할 수 있다. (이하 생략)</p> <p>참여연대 안 제542조의12(감사위원회의 구성 등) ① (현행과 같음) ② 제542조의11제1항의 상장회사는 주주총회에서 감사위원회 위원이 되는 이사를 다른 이사들과 분리하여 선임하여야 한다. 이 경우 제409조 제2항에 따라 감사위원이 되는 이사를 선출해야 한다. (이하 생략)</p>

39

상법 개정

- 감사위원 분리선출제 도입 등(법 제542조의12) 제안
 - 최대주주와 특수관계인들은 감사와 감사위원 선출시 의결권 3% 제한이 있으나, 이사를 먼저 선출한 뒤 그 중 감사를 뽑는 방식으로 법을 우회하고 있으므로 애초부터 감사위원을 분리 선출하여 대주주의 전횡을 방지해야 함
 - 분리선출할 감사위원을 1인으로 제한할 필요는 없음

38

상법 개정

· 집행임원과 이사회 의장의 분리(법 제408조의 2) 제안

- 감사위원회 설치회사의 경우, 업무집행 및 감독 기능이 모두 이사회에 집중되어 자기감독의 모순이 발생하고, 견제와 균형이 유지되기 어려운 문제가 발생하므로, 감사위원회 설치회사는 집행임원을 의무적으로 도입하여 업무집행을 전담하게 하고, 이사회 의장을 겸직하지 못하도록 해야 함. 이로써 이사회가 업무감독에 전념하게 되어 기업지배구조 내 견제와 균형 원리를 회복하고 지배구조의 투명성이 제고되어야 함.
- 이에 감사위원회가 설치된 자산총액 2조 원 이상의 회사는 의무적으로 이사회 의장과 집행임원을 분리선출하는 안을 제시함.

40

상법 개정

· 주주대표소송(법 제403조, 제404조)제안

대기업집단 상장회사 등의 경우 1%의 주식을 모으는 것도 쉽지 않기 때문에 사실상 주주대표소송이 형해화 되어 있음. 이에 해당 회사 주식이 1주만 있더라도 소를 제기할 수 있도록 단독주주권 조항을 삽입해야 함

: 상법상 소수주주권을 단독주주권으로 변경하는 경우 개별 주주의 이익 추구를 위한 주주권 남용 등 부작용이 우려될 수 있으나, 이를 회사의 이익을 위한 것으로 한정하면 남용이 방지될 것임

41

상법 개정

· 노동자 대표 추천 사외이사의 선임(법 제542조의8) 제안

“ 회사의 주요 경영주체 중 하나이나 그 권리가 상대적으로 소홀히 여겨져 왔던 노동자 대표 추천 사외이사는 경영에 노동자의 이익을 대변 및 강화할 수 있을 것으로 보이며, 기업에 대한 준법감시를 강화할 수 있으므로, 노동자 대표가 추천한 1인을 사외이사로 선임하도록 해야 함

43

상법 개정

· 집중투표제(법 제382조의 2, 542조의7) 의무 도입 제안

“ 단순투표방식 하에서는 대부분의 이사가 지배주주의 일방적인 의사에 의해 선임되나, 집중투표제를 실시하여 소수주주의 이익을 대변하는 이사가 선임될 경우, 지배주주의 영향력 하에 있는 대다수 이사들의 일방적인 의사결정을 견제할 수 있음

“ 지배주주의 의사대로 사외이사가 선임될 수밖에 없는 현행 단순투표제 하에서는 지배주주의 전횡을 견제하기 위한 사외이사제도가 본래의 기능을 수행할 수 없게 됨. 그러나 집중투표제를 도입하여 소수주주들이 사외이사의 선임에 적극적으로 관여하게 되면 사외이사가 지배주주의 경영상의 전횡을 견제하는 본래의 역할에 충실할 수 있음 : 이에 소수주주 권리 보호 및 강화를 위해 집중투표제를 의무화하고 이를 정관으로 배제할 수 없도록 해야 함.

42

질의와 응답

44

토론1

주주총회, 기업지배구조 개선의 방향 모색
(국민연금의 스튜어드십 코드 행사 및 상법 개정을 중심으로)

국민연금 수탁자책임전문위원 원종현

주주총회, 기업지배구조 개선의 방향 모색

- 국민연금의 스튜어드십 코드 행사 및 상법 개정을 중심으로

주주총회, 기업지배구조 개선의 방향 모색이라는 주제는 과거 상당기간 인기 있는 주제였다고 기억합니다. 그럼에도 불구하고 이번 토론회에서도 이러한 주제가 상정되고 있다는 것은 여전히 기업지배구조의 개선이 미흡하다는 것을 의미하는 것이라 하겠습니다. 더욱이 부제인 국민연금 스튜어드십 코드 행사 및 상법 개정이 언급되는 것은 이들이 이미 도입되었음에도 불구하고 해야 할 일을 제대로 못하고 있음을 간접적으로 질책하는 듯이 느껴집니다.

실제 2020년 주주총회만 보아도 이러한 우려 등에 대해서 크게 반박하기 어렵습니다. 여전히 기업들이 가지는 주주총회에 대한 태도는 오너와 대주주, 이사의 편의가 일반 주주에 우선하는 것은 여전히 것으로 나타난 것으로 알고 있습니다. 여전히 주주총회 통보는 1% 이상 주주 외에는 전자공시 등으로 같음¹⁾하였으며, 총회 시간 역시 30분 이내의 형식적 수준에 머무르는 것이 대부분이었습니다. 특히 주총분산 자율준수프로그램²⁾운동을 통하여 주총 집중예상일 4일(3.13(금), 3.20(금), 3.26(목), 3.27(금))을 피하여 주주총회를 개최하도록 권고하였음에도 불구하고 3월 4주차 금요일(집중일)에 개최한 회사가 전년도 189개사(25.0%)에서 224개사(29.7%)로 증가하는 모습을 보였습니다.³⁾ 물론 코로나-19 및 상법 시행령 개정 등에 따른 문제로 정기주주총회 개최시기가 지연될 수밖에 없었기 때문이라는 점을 감안하더라도, 실제 주총에서 주주가 일정한 사항을 주주총회의 목적사항으로 할 것을 회사에게 제안할 수 있는 주주제안권이 행사되었다고 응답한 회사는 13개사(4.0%)에 불과하였으며, 주주제안을 한 주주의 유형으로 '개인 등 소액주주' 라고 응답한 회사가 9개사(69.2%)로 대다수를 차지하였습니다.

물론 주주총회 이전, 2020년 1월 29일 「상법 시행령」이 공포 즉시 시행됨에 따라 실질적으로 사외이사의 자격제한 강화, 소집통지 시 임원후보자에 대한 통지내용 추가 등 금년 주주총회에서 바로 적용되어야 하는 내용이 포함될 수 있다는 점에서는 그나마 한발 나아갈 수 있는 모습이었다고 판단됩니다. 주주총회에서 나타난 상법 개정의 영향을 보면 우선 기업의 임원 후보자에 대한 정보 제공을 확대하게 된 것입니

1) 「2020 사장회사 주주총회 백서」, 상장사협의회, 2020.7.에 의하면 조사 대상 기업 중 78개사(55.3%)가 1%미만의 보유지분 주주들에게는 별도의 총회의 별도 안내가 없었다고 함
2) 2018.2.1.부터 시행
3) 「2020 사장회사 주주총회 백서」, 상장사협의회, 2020.7.

다. 실제 주주총회 안건에 대해 주주들에게 더 많은 정보를 제공해야 한다는 요구가 커지면서 임원 후보자에 대한 정보 제공이 확대되었으며, 이는 그나마 주주의 권한이 확대될 수 있는 자그마한 가능성이라도 보여 다행이라 생각합니다.

또한 사외이사 결격요건 강화로 후보자 물색에 어려움이 가중되었다는 우려가 상장사들에게서 들렸다는 점도 주목하고자 합니다. 상장회사의 사외이사 임기를 6년(계열사 포함 9년)으로 제한하는 상법 시행령이 '20.1.29일 공포 후 즉시 시행되면서 이에 해당되는 많은 회사들이 사외이사를 일시에 교체해야 하는 등 다소의 혼란이 발생한 것으로 보고되고 있습니다. 그렇지만 오히려 이러한 현상은 상장사들이 그 동안 기업들이 사외이사를 6년 넘게, 심지어는 계열사 포함하여 9년 이상을 연임하도록 하여 왔다는 것을 자인하는 것처럼 보입니다. 또한 기업들이 이번 주주총회에서 횡령·배임 등에 따른 임원 취업 제한 규정에서도 어려움이 있었다는 것 역시 이와 같은 의미로 해석됩니다⁴⁾. “주주행동으로 피해를 입은 사람은 회사를 주주들의 것이 아니라 자기만의 것으로 생각한 기존 경영진이다”는 말이 떠오른 것은 이러한 이유이기도 할 것입니다.

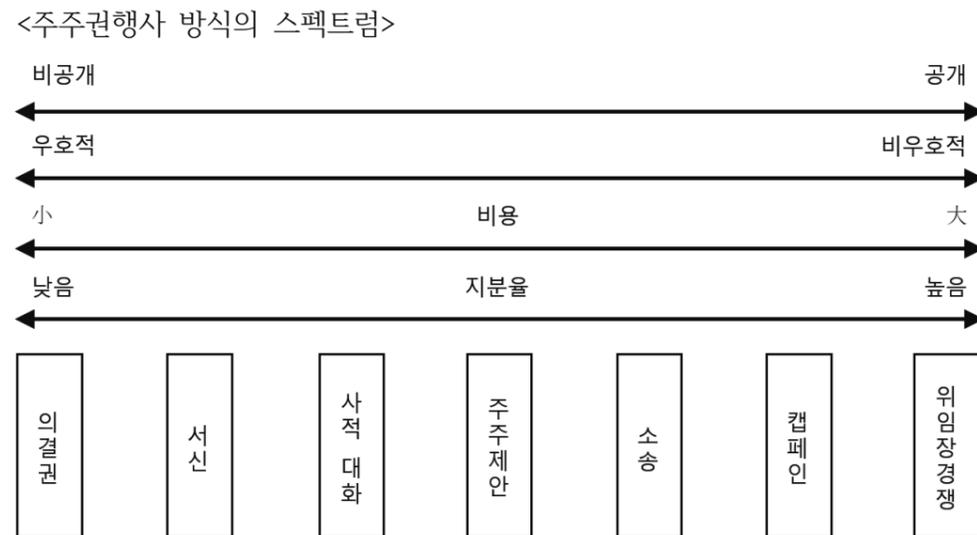
국민연금의 문제로 넘어가서, 2018년 7월 기금 운용에 있어 스튜어드십 코드 도입과 함께 이의 충실한 이행을 위한 경영참여 주주권행사를 선언하면서 본격적인 수탁자책임활동의 기준을 잡았습니다. 스튜어드십 코드에는 경영참여 주주권행사의 대상, 방식 및 절차를 명확하게 규정한 지침을 수립하고 그 결과를 투명하게 공개함으로써 국민연금의 주주권행사에 대한 비판적 주장에 대응하고 사회적 수용성을 제고하고자 한 것입니다. 국민연금은 이러한 경영참여 주주권 행사 기준이 지난 12월 기금운용위원회에서 최종 의결되었습니다. 그리고 그 이후는 발제자께서 설명해주신 그대로입니다. 단 여기서 하나 추가하자면, 올 2월부터 상근전문위원회제가 도입되면서 투자정책-수탁자-성과평가를 상시적으로 함께 볼 수 있는 시스템이 마련되었다는 것입니다. 아직은 초기 단계이지만, 최소한 각 전문위원회에 있어서 의사결정의 일관성이나 신중성은 다소 개선될 수 있을 것이라 생각합니다. 그리고 이를 기반으로 실질적으로 기금운용위원회의 의사결정 및 가입자 대표성을 강화한 의견개진 및 정책의 입안 역시 기대해 볼 수 있을 것입니다.

물론 발제자께서 말씀하신 바와 같이 이미 마련한 수탁자 책임 활동에 관한 원칙,

4) 주주총회 추가 정보 제공사항으로 임원 후보자가 '법령에서 정한 취업제한 사유 등 결격 사유가 있는지 여부'를 기재하도록 「상법 시행령」이 개정됨. 여기서 말하는 '법령에서 정한 취업제한 사유'에 대해 「특정경제범죄 가중처벌 등에 관한 법률 시행령」(이하 '특정경제범죄법 시행령') 개정('19.5.7.)에 따라 추가된 취업제한 규정이 대표적 예시로 제시되었음.

지침, 가이드라인에 따라 충분히 적극적 주주활동을 할 수 있음에도 지나치게 소극적으로 주주권을 행사하려한다는 한계가 있다는 점은 인식하고 있습니다. 그러나 아직까지는 국민연금의 수탁자책임 활동, 특히 그중에서 주주권의 행사는 기업 및 투자자, 가입자의 이해와 직결되는 사항으로 행사 이전에 관계자에게 국민연금의 주주권 행사의 의미와 지침, 방향 등을 명확하게 인식시킨 후에 자의적으로 행사하지 않고, 공개된 원칙과 지침에 따라 투명하고 공정하게 행사하는 것이 바람직하지 않을까합니다. 지금은 철길을 놓는 과정이라 판단하고 있습니다. 그 대신 놓인 철길을 달리게 되는 기관차는 일반도로의 자동차와는 달리 병목 없이 확실하게 달려야 할 것입니다. 어떤 장애물이 있더라도. 그리고 지금까지 놓인 거리만큼은 분명하게 나아갈 것이라 자신합니다.

한편, 국민연금의 주주권을 언급할 때, 실제 주주권이라 함은 상당한 폭의 스펙트럼을 갖는 개념입니다.



그리고 주주권을 행사한다는 것이 굳이 공개적인 수단이나 총회에서의 표 대결만을 의미하지는 않습니다. 실제 대부분의 기관투자자들은 적극적인 주주권을 행사함에 있어 법률적 절차인 주주제안 보다 사적대화 및 미팅을 선호하는 입장입니다. 그리고 이렇게 주주제안과 같은 상위 단계의 주주권행사는 기업과의 대화와 같은 이전 단계의 주주관여 성공률을 높일 수 있는 지렛대 역할을 할 수 있다는 것이 많은 연구를 통해 밝혀진 바입니다.

물론 아직도 기관투자자의 주주행동과 기업가치의 관련성에 대해서는 상반된 견해 및 증거가 존재하기도 합니다만, 수익률 문제는 차치하고서라도 주주권 도입의 또 다른 목적, 금융위기 상황에서 보여주었던 기업들의 지배구조 및 경영상 문제점들을 개선하기 위한 주주책임론과 함께 기관투자자의 경영감시 기능까지 위배되는 것은 아님이 분명합니다.

문제는 기업의 바람직한 경영과 지속가능성을 담보하는 노력에 있어서 주주권의 강화를 논의하면서 초점이 되는 국민연금에게만 집중되는 문제도 있다는 것입니다. 실제 국민연금이 실질적으로 주주총회에서 혹은 주주제안으로 역할을 할 수 있는 부문은 유감스럽게도 많은 한계를 가집니다.

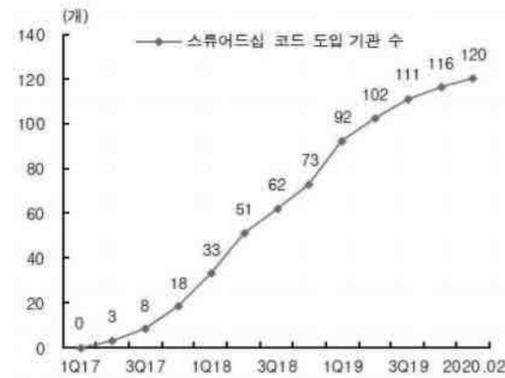
이는 발표자께서도 언급하셨던 사항으로서 이러한 한계를 극복하기 위해서는 국민연금 내부적인 노력도 필요하지만, 우리나라 자본시장 전체의 인식 역시 개선되어야 할 필요성이 있습니다.

특히, 우리나라의 경우 최근 여러 기업들의 부도덕한 행위들과 기업가치 하락의 행동들로 인하여 주주들은 물론 기관투자자의 손실이 확대되면서 기관투자자에 투자한 투자자들의 손실로 연결되는 많은 사례를 경험한 바 있습니다. 그럼에도 불구하고 우리나라의 주요 기관투자자들의 경우 적극적 주주권(의결권)을 발현할 충분한 권리가 있음에도 불구하고 많은 경우 소극적인 태도를 나타내고 있어 여전히 다수의 주주 혹은 투자자들의 권리는 기업의 경영진에 의해 무시되거나 약자로 보이고 있습니다. 사실 그동안 기업에게 기관투자자란 “그저 자금은 조달하되, 기업에는 간섭하지 않는” 인식이 높았던 것도 사실입니다. 뿐만 아니라 외국인 투자자의 경우도 국내 기업의 가치를 낮추는 주요 요인으로 이러한 이사진 혹은 국내 기업의 지배구조의 문제점을 들고 있습니다.

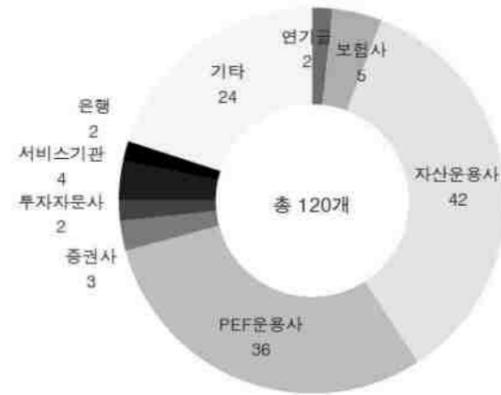
그렇기에 국민연금뿐만 아니라, 이제는 다른 기관투자자들에게도 스투어드십코드 도입의 취지를 이해하고 이에 맞는 주주권 행사를 하였는지에 대해서도 물어볼 때가 되었다고 생각합니다.

최근 연구에 의하면 국민연금이 주주권 행사를 위해 단순투자에서 일반투자로 투자 목적을 변경할 경우, 주가는 상승하지만 스투어드십 코드 도입 기관 현황자산운용사들을 중심으로 기관투자자들이 해당 주식을 매도하는 모습이 빈번하게 관찰되고 있다는 점이 시사하는 바도 있을 것입니다.

스튜어드십 코드 도입 기관 누적



스튜어드십 코드 도입 기관 현황



주: 2020년 2월 10일 기준

자료: 한국기업지배구조원, 한국투자증권(2020)

2020년 주주총회 실적만 보아도 경영진의 제안 안건에 대해서 자산운용사중 과반이, 보험사는 대부분 아무런 반대도 한 바가 없다는 점은 여러 가지로 생각해볼 여지가 있을 것입니다. 실제 올해 주주총회에서 주주제안을 한 주주들을 보면 그 제안의 주체들은 기관투자자들과 같이 영향력이 있는 곳에서가 아니라, 개인 등 소수 주주들이 대다수라는 점은 다소 생각해봐야 할 지점이 아닌가 합니다. 기관투자자는 불과 1개사에 불과하였습니다.

<주주제안한 주주의 유형>

구분	2019 사업연도		2018 사업연도	
	회사수	비율	회사수	비율
① 개인등 소액주주	9	69.2	8	72.7
② 국내 기관투자자	1	7.7	2	18.2
③ 외국인투자자	1	7.7	1	9.1
④ 기타	3	23.1	-	-
응답회사 수	13	100	11	100

○ 비율은 응답회사에 대한 비율임
○ 기타: 주요주주, 기타 법인

자료: 「2020 상장회사 주주총회 백서」, 상장사협의회, 2020.7.

물론 주주제안이 많다고 해서 그것이 바람직한 주주권의 행사라던가, 적극적 주주활동을 증명하는 것은 아니겠지만, 그래도 기업에 대한 적극적 주주권의 행사라는 점

에서 그간 기관투자자들이 이에 대한 태도가 어떠하였는지는 짐작하게 해 줍니다.

그렇기에 다시 한번 강조하지만, 스투어드십 코드의 도입과 그 필요성은 비단 국민연금에게만 해당되는 것이 아니라 당연히 수탁자 책임을 이행하여야 하는 기관투자자, 자산운용사 등에게도 적용되는 것임을 상기시켜 드리고자 합니다. 그리고 코드의 도입 당시에도 국민연금이 거론된 것은 국민연금만이 스투어드십 코드를 도입하라는 의도가 아니라, 국민연금을 통해서만이라도 자산운용사 등의 운용에 투자자를 배려(?)해 달라는 의도였을 것이라 짐작해 봅니다.

또한 2017.12월 금융혁신위원회에서도 기관투자자가 스투어드십 코드를 적극적으로 활용하는 방안을 마련하도록 권고함에 있어서 이는 비단 국민연금에만 해당하는 사항이 아니었습니다. 오히려 그 의무에 충실하지 못한 것으로 인식되고 있는 자산운용사 등, 기관투자자들에 대한 사항이었다고 생각합니다. 그리고 여전히 최근 옵티머스나 라임 등 운용기관들의 행태를 보면서 스투어드십 코드를 기대하는 것 자체가 사치였나라는 생각까지 들게 됩니다. 이러한 이유로라도 수탁자책임 원칙이 집단적 관여를 구체화하지 못하고 있어 개정 등의 필요성을 제기해 주신 발제자와 그 의견을 같이합니다.

하지만 여전히 국내 자본시장에서 많은 기관투자자, 특히 민간 부문의 기관투자자들이 기업에 대한 투자에 있어서 수탁자 책임 이행을 기준으로 한 주주권의 행사가 과연 바람직한 것인지, 아니면 더 나아가 자본시장에서 금융기관들의 본연의 책임을 다하고 있는지에 대한 부문조차도 최근 많은 도전을 받는 듯이 보입니다.

실제 기관투자자는 타인의 자산을 운용하는 수탁자로서의 의무와 동시에 운용주식을 소유함으로써 발생하는 주주의 권리를 가지고 있는 입장으로, 주주로서 투자대상회사의 가치를 높여 고객의 이익을 도모하는 책임을 가진 상황에서 기관투자자로서의 지위와 역할 등에 대한 선연적 의미의 기준이 지금까지 마련되지 못하였다는 점이 오히려 문제로 지적되어야 하는 것이라 생각합니다. 발제자께서 말씀하신 위탁사에 대한 의결권 위임과 관련하여 위탁운용사들의 의결권 행사 내역을 점검하는 수준으로는 부족하다고 생각합니다. 그 운용사들이 실제 수탁자책임을 가지고 운용에 임하고 있는지, 민간 기업의 지배구조 뿐만 아니라 자산운용사를 포함한 자본시장의 지배구조가 과연 건전한 것인지에 대한 사회적 관심이 필요합니다.

물론 국민연금의 기금운용에 있어서 책임을 회피하고자 하는 것은 아닙니다. 하지만 국민연금이 국내 대부분 기업에 1, 2대 주주로서의 위상을 가지고 있다고 하지만, 여

5) 금융위원회 보도자료, 「2017년 금융위원회 업무보고 상세 브리핑」, 2017.1.18.

전히 재벌 오너 체제의 기업 구조에 있어서 이사진 중심의 우호지분을 극복하지 못하는 소수 주주에 불과한 입장입니다. 그렇기에 다른 기관투자자들과 바람직한 기업 지배구조를 구축하기 위한 공동 협력 주주권의 노력이 필요함에도 이에 대한 기대가 높지 않다는 것이 안타깝습니다. 2020년 주총만 보더라도 국민연금이 의결권을 행사하며 총 84개사(50.9%)에 대하여 의결권불통일행사를 신청하였다는 것이 어떤 의미 인지를 다시금 생각해보게 합니다.

주주총회, 기업지배구조 개선의 방향 모색에서 기관투자자들도 자신들의 주주권행사를 포함한 수탁자 책임이 사회주의라는 얼토당토않은 개념을 벗어나 자본주의의 가장 진보된 형태라는 인식하에, 부디 최소한 장기 수익률 추구 차원에서라도 적극적인 노력에 함께할 수 있기를 희망합니다.

그렇기에 올해 초 상법 시행령의 개정에 이은 입법예고된 상법 개정안 등 법률등의 인프라가 더욱 반가울지도 모르겠습니다. 최소한 자본시장의 주체들이 이렇게 나아가야 할 방향을 찾지 못한다면, 최소한 법률을 통해서라도 바람직한 방향성을 강제할 수단이 될 수 있기 때문입니다.

반면, 외부에서 국민연금을 바라보는 시각에 있어서도 기관투자자의 주주권을 재벌개혁의 한 수단으로 보고 있는 시선은 상당히 운용에 부담이 될 수밖에 없습니다. 오늘의 토론회에서도 재벌 개혁과 국민연금이 하나의 범주로 엮여 있어서 자칫 재벌 개혁의 수단으로 국민연금이 활용될 지도 모른다는 의심을 가입자들에게 주게 될까 내심 걱정을 하기도 하였습니다. 물론, 국민연금의 주주권 이슈는 현 정부의 국정운영 5개년 계획에 포함되어 있으며, 대통령의 2018년 연두기자회견, 공정경쟁 전략회의 등에서 직접 언급되기도 하였습니다. 물론 기업의 입장에서는 주주권이 국내에서 거대 담론화가 되어 지배구조 개혁의 한 수단으로 활용될 것에 대해서 경계하는 것은 당연합니다. 그러나 많은 경우 낮은 지배주주 지분율에 대한 방어기제로 작용되는 듯한 인상을 지울 수가 없습니다. 특히 이러한 방어기제로 인하여 국민연금의 강화경영참여 주주권 행사를 통한 경영간섭을 마치 기업사냥꾼(Corporate Raiders)과 같은 전통적 주주행동주의와 동일시하는 것에 대해서는 국민연금 직원의 입장, 그리고 국민연금 가입자의 입장에서 큰 유감으로 생각됩니다. 혹자는 국민연금 기금운용 위원회의 거버넌스 상, 정부 입김으로 부터 자유로울 수 없는 구조라 하지만 저는 이러한 거버넌스로 인하여 정부 및 기업으로부터 독립적 의견을 제시할 수 있다고 생각합니다.

이에 추가하여 국민연금이라 하여도 스튜어드 십 투자, 주주권의 행사 역시

Practical한 투자전략의 하나로 보아주시기를 희망합니다. 국민연금과 같이 유니버설 오너(Universal Owner)인 경우, 매매(Trading)보다 관여(Engagement)를 통한 투자 수익 제고에 유효한 수단인 것입니다. 그러므로 국민연금의 주주권 행사를 바라보는데 있어서 이념이나 정책을 반영한다는 거대담론적 차원에서 접근하기 보다는 실무적 입장에서의 정상적 기금운용의 하나로 보아주시기 바랍니다. 그리고 이를 위해 우선 스튜어드(Steward)인 자산운용역들이 주주권 행사를 하는데 있어서 부담이 되지 않는 여건을 조성하는 것이 가장 먼저 필요할 것입니다. (e.g. 장기성과 평가, 인프라 제공 etc.)

예를 들어 주주권 행사 강화를 통해 한국기업들의 배당성향 제고에 대한 필요성은 존재합니다⁶⁾. 그러나, 스튜어드십 코드가 배당성향 제고를 주요 목적으로 하지는 않습니다. 배당정책을 포함하여 ESG 등 기업의 지속 가능한 성장을 위한 정책 및 전략을 모두 포함하는 것으로, 투자수익만을 추종하며 이를 극대화하는 것과는 다소 거리가 있는 것이라 생각하셔도 무방하실 것입니다.

감사합니다.

6) 한국 상장기업들의 배당수익률은 주요 비교대상 국가들 중 가장 낮음. 지난 7년간('12년 1월 ~ '18년 12월) 주요 시장의 누적배당 수익률(Bloomberg)한국 13%, 중국 21%, 필리핀 25%, 인도네시아 25%, 인도 26%, 싱가포르 30%, 미국 31%, 일본 33%, 영국 37%, 태국 38%, 대만 39%

토론2

지배구조 개선을 위한 국민연금의 역할

서스틴베스트 대표 류영재

MEMO

MEMO

MEMO

MEMO

토론3

국민연금기금 수탁자책임 활동에 대한 평가 및 과제

경제개혁연대 연구위원 노종화 변호사

1. 국민연금기금 수탁자책임활동의 평가

ㄴ 발제의 평가에 동의함. 국민연금기금(이하 ‘국민연금’)이 스투어드십코드 도입 후 기본적인 수탁자책임 활동을 시작한 후 기업들이 국민연금의 주주권 행사 방향에 큰 관심을 보이고 있고, 이사 선임이나 배당정책 등에 있어서 일부 긍정적인 변화를 보여주고 있음. 그러나 여전히 국민연금이 투자 규모에 부합하는 수준의 주주활동을 하고 있다고 평가하기 어려움.

- 보건복지부 및 국민연금은 2018년 7월말 스투어드십코드 도입을 선언한 이후, ‘수탁자책임에 관한 원칙’, ‘수탁자 책임 활동에 관한 지침’ 및 ‘적극적 주주활동 가이드라인’을 마련함. 특히 2019년 12월말 가이드라인을 통해 주요 주주권 행사 대상인 ‘중점관리사안¹⁾’을 구체화했고, 지침에 따른 원칙적 절차(비공개 대화 → 비공개 중점관리기업 → 공개 중점관리기업 → 적극적 주주활동)도 마련함. 한편, 보건복지부는 스투어드십코드를 도입하면서 “2020년에는 비공개 대화에도 미개선된 기업에 대해 기업명 공개 등 공개 주주활동으로 전환하며, 관련 의결권 안건에 대해 반대”할 수 있도록 하고, “기업측에서 사외이사 후보 추천을 요청하는 경우에 대비하여 `19년 인력풀 마련 등 준비과정을 거쳐 `20년부터 시행”할 수 있도록 하겠다고 밝힌바 있음. 그러나 2020년 하반기 중반 무렵인 현재까지 이러한 작업이 충분히 진행되었는지는 의문임.

- 국민연금은 2020년 중 비공개대화 대상기업 중 2개 회사를 비공개 중점관리기업으로 선정한 것으로 보이고, 2020년초 남양유업을 공개 중점관리기업(배당정책)에서 해제한 이후, 새롭게 공개중점관리기업으로 선정된 기업은 없음.
- 국민연금이 투자한 주요 대기업집단의 지배구조 문제는 스투어드십코드 도입 이후에도 별달리 개선된 바가 없다고 판단됨. 예를 들어, 효성의 경우 국민연금 등은 반대했으나, 조현준을 사내이사에 재선임했고, 우리금융도 문책경고라는 중징

1) 당시 중점관리사안으로 제시된 것은 ① 횡령·배임·부당지원행위·사익편취행위 등의 법령 위반 및 기업가치 훼손, ② 과도한 임원보수, ③ 배당정책, ④ 국민연금이 지속적으로 반대 의결권 행사했으나 개선이 없는 사안이었음. 그런데 이후 ‘ESG 평가결과가 2등급 이상 하락한 사안’도 중점관리사안에 포함됨.

계를 받은 손태승을 재선임했고, 신한금융 역시 조용병 사내이사를 재선임했음. 삼성그룹은 삼성물산-제일모직 합병 당시의 문제가 추가적으로 드러나면서 이재용 부회장에 대한 기소 여부가 문제되고 있음.

- 국민연금이 사외이사를 추천할 가능성을 대비해서 준비하겠다는 ‘인력풀’은 어느 정도 준비가 되었는지, 어떠한 검증이나 선정 절차를 거치고자 하는지 알려진 내용이 없음.

- 나아가 국민연금은 기업가치나 주주가치를 훼손한 경영진에 대한 대표소송, 손해배상소송을 제기할 수 있는 근거도 수탁자책임에 관한 원칙 및 활동 지침을 통해 마련했으나, 실제로 소송을 검토하고 있거나, 소송 제기를 계획하고 있는지 의문임.

2. 책임투자 관련 (ESG 평가 및 책임투자예의 반영)

- 국민연금은 ESG 평가를 수탁자책임 활동은 물론이고, 책임투자에도 반영하겠다는 것을 수탁자책임에 관한 원칙 및 활동 지침, 책임투자 활성화 방안 등을 통해 명시한바 있음. 2019년말 기준으로 국민연금의 책임투자형 국내주식 직접운용은 약 27조원, 국내주식 위탁운용은 약 5.2조원에 달함. 국민연금이 ESG 및 책임투자를 강조하고 확대해 나가는 것은 바람직하나, ESG 평가가 얼마나 충실히 이루어지고 있는지, 평가결과가 투자에 얼마나 충실히 반영되고 있는지는 평가 자체가 어려워 보임. 나아가 책임투자가 진정으로 활성화되기 위해서는 이른바 ‘네거티브 스크리닝’ 등을 적극 도입할 필요가 있음.

- ‘네거티브 스크리닝’은 이미 국민연금 내·외부에서 많은 논의가 이루어졌고, 국민연금도 2019. 11. 29. 의결한 ‘국민연금 책임투자 활성화 방안’에서 [표1]과 같은 해외 연기금 사례까지 충분히 검토한 것으로 보임. 이 중에서 우리나라는 기후위기를 가속화시키는 문제 국가 중 하나로 꼽히고 있는 만큼, 석탄발전을 여전히 주력으로 하는 기업에 대한 투자가 ESG 원칙에 부합하는지를 비판적으로 검토할 필요가 있음.

[표1] 네거티브 스크리닝 관련 해외 연기금 사례

<해외 연기금 사례>

구분	NBIM	PGGM	APG	AP4	CPPIB	국제 조약		한국 기준	
						성격	명칭		
대량 살상 무기	화학무기	○	○	○		금지 조약	화학무기의 개발 생산 및 비축의 금지와 그 폐기에 관한 협약	○ (1997)	
	핵무기	○	○	○	○	금지 조약	핵무기의 비확산에 관한 조약	○ (1975)	
	생화학무기	○	○	○		금지 조약	생화학무기 및 독소무기의 개발 생산 및 비축의 금지와 그 폐기에 관한 협약	○ (2006)	
	집속탄	○	○ ¹⁾	○ ¹⁾	○	○ ¹⁾	금지 조약	집속탄 금지 협약	×
	대인지뢰	○	○	○	○	○ ¹⁾	금지 조약	대인지뢰 금지협약(오타와 협약)	×
기후 변화	석탄발전	○			○	간접 협약	UN기후변화협약	○ (1993)	
	석탄채굴	○			○	간접 협약	UN기후변화협약	○ (1993)	
건강	담배	○	○	○	○	간접 협약	WHO 담배규제기본협약	○ (2005)	

¹⁾ 해당 국가의 국내법 상 투자금지(네덜란드: 집속탄, 캐나다: 집속탄 및 대인지뢰)

* CalPERS는 담배, 군수무기제조업에 대하여 투자 배제 추진 중

[출처 : 국민연금 책임투자 활성화 방안(2019. 11. 29.)]

- 한편, 국민연금은 13개 이슈에 대해 52개 지표를 기초로, ESG를 평가한다고 밝힌 바 있음. 다만, 언론보도 등에 따르면, 2020년 5월경 비로소 'ESG평가 데이터 및 ESG이슈 리서치'를 위한 분석기관을 선정한 것으로 보이고, 책임투자형 국내주식 위탁운용에 활용되는 벤치마크지수도 올해 연말까지 ESG 관련 이슈를 보다 적시에 충실히 반영할 수 있도록 개발할 계획이라고 알려짐. 이러한 상황에 비추어 볼 때, 여전히 ESG 평가가 충분히 구체화되지 못했다고 판단되고, 대외적인 발표나 계획에 비해, 책임투자에 충실히 반영되지 못하고 있다는 우려를 지울 수 없음.

3. 향후 과제

- 국민연금은 당초 스튜어드십코드 도입시 2020년 이후 제반여건이 구비된 후에는 “사외이사 후보추천 및 주주제안”, “의결권 위임장 대결”과 같은 경영참여 주주권 행사도 실행하겠다고 밝혔음. 이제는 스튜어드십코드의 실행을 위한 수탁자 책임에 관한 원칙 및 활동 지침, 적극적 주주활동 가이드라인까지 마련되었고, 국민연금법 시행령 개정을 통해 수탁자전문위원회의 위상, 역할 및 독립성도 강화되었음. 따라서 국민연금은 2021년부터는 당초 계획한 대로, 보다 적극적인 주주권 행사를 함

으로써 기업가치와 주주가치를 도모해야 함.

- 한편, 국민연금은 2020. 4. 17. 국민연금 “상근 전문위원 역할 및 정보제공 방안”을 기금위에 보고했는데, 상근전문위원회를 통해 수탁자전문위 등 각 위원회에 대한 자료 협조를 강화하고, 기금위나 실평위에 전문위에서의 논의 내용을 충실히 전달되도록 하겠다는 것이 주요 골자임. 이 중에서 전문위에 대한 자료 공유, 정보 제공 강화가 더욱 중요하다고 판단됨.
 - 수탁자전문위가 제 역할을 충실히 하려면 자료 확보 및 접근이 핵심이고, 논의의 범위나 대상 자체를 전문위원이 자유롭게 제안하고 결정할 수 있어야 함. 실무적으로는 수탁자전문위 운영규정(제8조)에 따라 임명되는 간사(국민연금재정과장, 기금운용본부 담당부서장)가 운영규정이 정한 바에 따라 위원회 운영을 충실히 보좌하고(운영규정 제8조 제2항 제2호), 전문위원의 자료제출 요청 등에 적극 협조해야만(제10조), 스튜어드십코드가 충실히 이행될 수 있음.

토론4

지속가능한 성장을 위한 기업지배구조 개선에 대한 제언

민주노총 사무금융연맹 정책위원 이동기

지속가능한 성장을 위한 기업지배구조 개선에 대한 제언

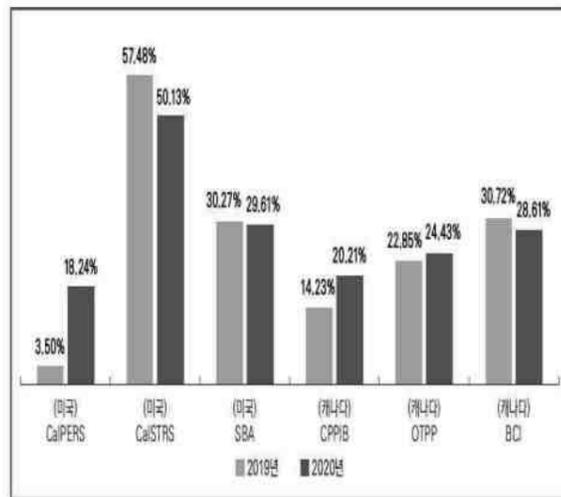
- ① 정부 핵심의제 뉴딜펀드·퇴직연금부터 스튜어드십 확산·내실화 계기로 삼자
- ② '포스트코로나: 착한기업의 시대'를 여는 (사회적)책임투자과 (적극적)주주행동
- ③ 기업민주화, 법 개정에만 기대지 말고 자율규제와 관행의 개선부터 시작하자!

(2020년 8월 7일, 전국사무금융노동조합연맹/전국사무금융서비스노동조합 이동기)

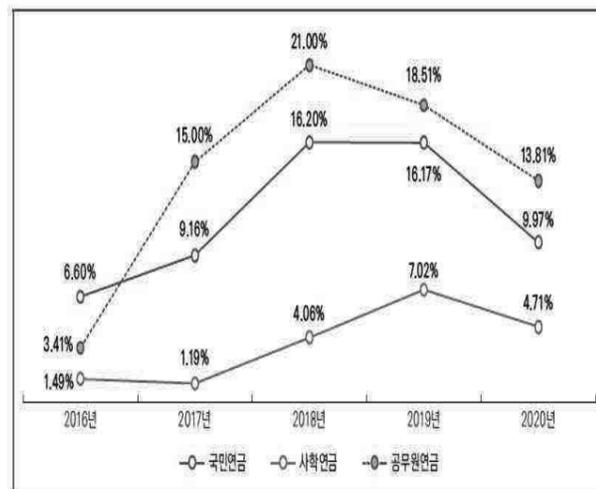
1. 뉴딜펀드·퇴직연금? 스튜어드십 확산·내실화로 부작용 줄이고 효능은 높여야

지금까지 한국기업지배구조원(<http://sc.cgs.or.kr/>)에 스튜어드십 코드 참여를 공표한 기관투자자는 2016년 말 제도도입 이후 4년여 만에 130개로 늘어났다고 한다. 그러나 2019년과 2020년 우리 상장기업의 주주총회에서 의결권 행사를 반대한 비율을 보면 해외 연기금(Calpers 등 6개사)은 23.48%에서 25.07%로 늘어난 반면 국내연기금(국민, 사학, 공무원)은 14.93%에서 9.46%로 줄어들었고, 절대적 반대율도 8~15%나 낮아 집사복은 입었으나 정신은 아직 갖추지 못한 것 같다.

(그림 7) 해외 연기금별 의결권 행사 반대율 (2)



(그림 3) 국내 연기금별 의결권 행사 반대율 변화 추이 (2016년~2020년)



(출처 : 한국기업지배구조원, “국내 및 해외 연기금 의결권 행사 현황 분석 및 시사점 : 2020년 정기 주주총회 리뷰”, 2020년 10권 4호 KCGS Report)

따라서 스튜어드십의 내실 있는 확산을 위해서는 ① 연기금 3개사(국민연금, 공무원연금, 사학연금)외에도 우정사업본부, 각종 공제회, 예금보험공사 등 공적성격의 기금부터 적극적으로 참여토록하고, ② 공통원칙별 이행여부(그 사유와 대안 포함)나 수탁자책임 정책의 이행공시 등이 비교되거나 검증될 수 있도록 제도적으로 뒷받침되어야 한다. 이를 위해 정부(금융위원회와 각종 연기금 관련 주무부처)와 유관기관(금융감독원, 한국거

래소, 금융투자협회, 기업지배구조원 등)들의 역할과 책임이 보다 체계적으로 정립되고 유기적으로 연계될 필요가 있어 보인다.

구체적으로는 공적성격의 기금부터 의무적으로 코드를 도입할 수 있도록 관련 법규를 정비하고, 이들이 운영을 위탁하는 투자자를 선정할 때도 스튜어드십 도입여부와 이행에 대한 평가를 더 많이 반영할 필요가 있다. 특히 최근 정부·여당의 핵심의제인 “뉴딜펀드”에는 스튜어드십 도입수준이 높은 금융기관만이 참여할 수 있도록 할 경우 코드의 확산 및 내실화와 함께 포스트코로나 시대의 지속가능한 경제적 성과도 거둘 수 있을 것이다.

정부·여당은 이미 220조원이 넘게 성장한 퇴직연금이 뉴딜펀드에 투자되는 방안을 적극 모색하고 있다. 고령화의 급진전과 국민연금 고갈로 노동자의 소중한 노후생계자금이 또다시 사모펀드 환매사태와 같은 금융사고로 이어지는 것을 방지하기 위해서라도 높은 수준의 스튜어드십을 도입한 퇴직연금 운용기관에게만 뉴딜펀드 참여를 허용해야 한다. 특히 퇴직연금제도의 변경은 근로자퇴직급여보장법(제4조제3항)에 따라 근로자대표(근로자 과반수로 조직된 노동조합 또는 근로자 과반수)의 동의를 얻어야 한다. 당장 민주노총과 한국노총부터 퇴직연금의 스튜어드십 내실화와 뉴딜펀드 연계투자에 관한 공동의 대응방침을 마련하고, 소속 노동조합을 중심으로 적극적 역할을 할 수 있도록 지원하여 스튜어드십의 사회적 확산을 주도세력으로 자리매김할 필요가 있다.

2. 코로나 대응 금융지원 조건에 착한기업 협약부터 책임투자와 주주행동 장려

주주에게 귀속되는 이익이외의 채권자의 몫이나 임금, 소비자 보호나 환경관련 투자, 사회공헌 등은 모두 절감되어야 할 비용으로만 보는 주주자본주의(shareholder capitalism)를 바탕으로 한 스튜어드십 코드만으로는 한계가 있다. 2015년 엘리엇펀드가 삼성물산과 제일모직의 합병에 반대한 것은 철저한 주주이익 관점으로 삼성오너가 주주이익에 조차 부합되지 않는 영터리 의사결정에 반대한 것이지 사회적 책임에 대한 고려는 없었다. 당시 반대의견의 강력한 근거가 된 ISS(Institutional Shareholder Services)도 철저히 그들의 고객인 주주이익 관점에서 보고서를 낸 것이다. 1999년 SKT에 대한 타이거펀드, 2006년 KT&G에 대한 칼 아이칸의 공격에서 보았듯 이들은 언제든 단기적 이익을 위해 기업사냥꾼으로 돌변할 수 있다. 주주자본주의에 입각한 스튜어드십은 위험하다. 다행히 2008년 금융위기 이후 주주이익 극대화의 함정이 드러나면서 채권자, 노동자, 소비자, 지역사회 등 모든 이해관계자를 위한 자본주의(stakeholder capitalism)가 대두되면서 사회적 책임투자가 늘고 있다. 이러한 추세는 코로나 이후 더욱 확산될 것으로 전망된다. 그러나 우리나라 주요 연기금은 스튜어드십에는 참여하고 있으나 적극적인 주주활동을 강조하는 책임투자원칙(Principles for Responsible Investment, PRI)에 대한 참여는 저조하다.

〈표 1〉 국내 연기금 주요 정보³⁾

구분	국민연금	사학연금	공무원연금
설립연도	1988년	1974년	1982년
운용규모	743조원 (2020.1말)	22조 3,293억원 (2019.12말)	8조 8,267억원 (2018.12말)
국내 주식운용 규모	132.3조원 (2019)	4조 383억원 (2020.4.6. 확인)	1조 8,414억원 (2019)
SC 참여 여부 ⁴⁾	2018.8 참여	2019.12 참여	2020.2 참여
PRI 참여 여부 ⁵⁾	2000.6.25. 참여	미참여	미참여

〈표 2〉 해외 연기금 주요 정보⁶⁾

구분	CalPERS (미국)	CalSTRS (미국)	SBA (미국)	CPPIB (캐나다)	OTPP (캐나다)	BCI (캐나다)
설립연도	1932년	1913년	1943년	1997년	1989년	2000년
운용규모(원화)	426조 6,405억원	271조 565억원	244조 3,155억원	326조 9,695억원	176조 2,475억원	133조 7,050억원
운용규모(USD)	\$351bil (2018.6.30.)	\$223bil (2018.6.30.)	\$201bil (2018.6.30.)	\$269bil (2018.6.30.)	\$145bil (2018.12.31.)	\$110bil (2018.12.31.)
SC 참여 여부 ⁷⁾	참여	참여	참여	-	참여	-
PRI 참여 여부	2006.4.27. 참여	2008.2.25. 참여	미참여	2006.4.27. 참여	2011.9.8. 참여	2006.4.27. 참여

(출처 : 한국기업지배구조원, 위 같은 자료)

스튜어드십도 책임투자과 적극적 주주행동이 병행될 때 비로소 그 궁극적 효과(지배구조 개선과 지속가능한 성장)를 달성할 수 있다. 그러나 아직 우리나라의 책임투자 규모는 해외에 비해 미약한 실정이다. 글로벌 지속가능 투자연합(Global Sustainable Investment Alliance, GSIA)의 2018년 전 세계 책임투자 규모는 약 36,262조원(유럽 16,969조원, 미국 14,478조원)인데 반해 2019년 한국기업지배구조원이 조사한 책임투자규모는 33.2조원에 불과하다. 우리나라의 GDP나 시가총액에 비해 책임투자 규모는 현저히 낮은 수준이다(우리 GDP는 미국의 7.7%, 책임투자 규모는 0.2%).

책임투자를 확대하기 위해서는 우선 기업부터 지속가능경영을 실천하도록 장려해야 한다. 각국 정부가 코로나19 대응을 위해 전격적인 지원에 나서고 있다. 우리 정부도 코로나 대응을 위해 175조원(+α)의 금융지원 패키지를 시행하고 있다. 이 과정에서 금융지원의 조건으로 ① 고용유지, ② 하청업체와의 상생협력, ③ 환경보호 관련 협약을 보다 적극적으로 포함시킬 경우 포스트코로나 시대 사회적 책임을 다하는 착한 기업에 정부지원이 흘러들어가는 선순환을 창출할 수 있을 것이다. 또한 책임투자과 적극적 주주행동을 장려할 수 있는 가장 좋은 출발점이 바로 노동자(추천)이사제와 종업원지주제도이다. 이를 도입한 기업에 금융지원 우대 혜택을 주는 방안도 검토할 필요가 있다.

3. 기업민주화, 법 개정만 바랄 것이 아니라 자율규제와 관행의 개선부터

정부의 상법개정안은 보완될 필요가 있다. 참여연대와 경제개혁연대의 ① 다중대표소송 요건 완화, ② 감사위원의 완전한 분리선출, ③ 집행임원과 이사회 의장의 분리, ④ 주주대표소송 요건 완화, ⑤ 집중투표제 의무화, ⑥ 노동자대표 추천 사외이사제에 대해서는 적극 지지한다. 다만 다중대표소송은 모회사 주주의 자회사 경영진에 책임을 묻는 것인데, 오히려 작은 지분으로 직접소유한 회사의 자금으로 다수의 계열사를 실질적으로 지배하며 다수의 자회사 주주에게 피해되는 의사결정을 거침없이 해내는 우리나라의 특수한 재벌체제에서 잘못된 모회사의 결정으로 피해를 입은 자회사 주주가 모회사 경영진에게 책임을 물을 장치를 마련하는 것이 더 현실적이고 시급하지 않을까 생각한다.

법 개정과정에서 또다시 많은 사회적 갈등이 예상된다. 모든 기업에 적용되는 상법은 더욱 그렇다. 특별법인 금융회사지배구조법이나 자본시장의 상장기업 특례부터 먼저 바꾸는 것이 더욱 현실적 해결책이 될 수 있다. 또한 이해관계자가 많은 상장기업의 경우 법 개정 없이 시행령이나 시행규칙, 또는 한국거래소 상장관련 규정을 통해서도 달성할 수 있는 사안이 많다. 현재 자율에 맡겨진 상장기업 지배구조 모범규준을 거래소 상장규정 등을 통해 준수 의무를 강화할 수 있다. 또한 미국 민주당 엘리자베스 워런 매사추세츠주 상원의원(68)이 지난 2018년 발의한 ‘책임 있는 자본주의법’(Accountable Capitalism Act)에서 제안한 정관의 목적조항에 주주의 재무적 이해뿐 아니라, 해당 기업과 계열사 및 협력업체 노동자, 소비자, 지역공동체 등 ‘전반적인 공공의 이익’(이해관계자)을 위해 활동한다는 내용을 명시하는 것도 상장회사에게 상장규정 등을 통해 반영하도록 요구할 수 있을 것이다.

너무 법 개정에만 올인하지 말고 보다 손쉽게 달성할 수 있는 것부터 하나씩 하나씩 갈 것을 제안한다. 이를 위해 시민사회나 노동계가 정부의 각종 위원회나 거버넌스에 적극 참여할 수 있도록 국회가 역할을 다해 줄 것을 부탁드립니다.

〈표 3〉 국내 연기금 의결권 행사 기본 정보: 2020년 정기 주주총회

구분	국민연금		사학연금	공무원연금
의결권 행사 대상 기업수 (유기)	423사		69사	32사
	직접 행사	279사		
	위임 행사	144사		
평균 시가총액 ¹⁰⁾ (시총 비중)	3조 3,833억원 (95.92%)		11조 6,739억원 (53.99%)	27조 7,212억원 (59.45%)
의결권 행사 사전공시 여부	0 (일부종목:104사)		X	X

〈표 4〉 해외 연기금 의결권 행사 기본 정보: 2020년 정기 주주총회

구분	CalPERS (미국)	CalSTRS (미국)	SBA (미국)	CPPIB (캐나다)	OTPP (캐나다)	BCI (캐나다)
의결권 행사 대상 기업수 (유기)	278사	55사	130사	140사	53사	97사
평균 시가총액 ¹¹⁾ (시총 비중)	4조 9,554억원 (92.34%)	13조 4,976억원 (49.76%)	6조 3,193억원 (55.06%)	8조 6,652억원 (81.34%)	19조 7,376억원 (70.12%)	12조 4,276억원 (80.80%)
아시아 투자 비중 (2019년 기준)	-	-	-	23%	12%	3.7%
의결권 행사 사전공시 여부	0	0	0	0	0	0

9) 연도별 반대율에 대한 차이검증을 실시한 결과 5% 수준에서 통계적으로 유의함
 10) 2019년 기준 시가총액 데이터를 활용함
 11) 주식10)과 동일

토론5

국민연금기금운용위원회의 권한 강화를 통한
수탁자 책임 활성화 필요

한국노총 사무처장 박기영

MEMO

MEMO

MEMO

MEMO
