

국민연금기금의 주식 의결권행사

-UN PRI가 추구하는 가치는 여러가지가 있으나 그 중 하나가 시장의 지속가능한 성장을 유도하려는 것임

-공적연금을 포함한 기관투자자들 또한 투자기업의 단기적 성과에 집착하기 보다는 장기적인 기업가치의 제고를 투자원칙으로 하고 있고 해외의 글로벌 기업들은 오래전부터 자발적으로 사회적으로 책임 있는 투자정책 등을 제정하여 경영에 적극 반영하고 있음

1. 기금운용에 수반된 글로벌 기준의 변화

□ 국민연금기금의 UN PRI가입

- 국민연금기금은 2009년 UN Global Compact 와 UNEP가 공동으로 제정한 UN PRI(Principle of Responsible Investment)에 가입하였음
- UN PRI는 UN이 전 세계 대규모 기관투자자들에게 자발적으로 투자대상기업에 대해 환경, 사회문제, 그리고 기업지배구조와 관련하여 영향력을 행사해 줄 것을 권고하는 것이며, 이미 해외 대형 기관투자기관 및 공적연금기금들이 가입을 한 상태이고 UN의 이「책임 있는 투자」 권고안을 투자정책에 적극 반영하고 있음
- UN의 권고안은 자율적 참여를 유도하는 것으로 강제규정은 없고 일부 의무사항을 부과하고 있으며, UN은 대형투자기관이 투자에만 그치지 말고 기업들이 환경, 사회문제, 및 바람직한 지배구조 등을 경영에 적극 반영하도록 기업들과 지속적으로 대화를 가질 것을 권장하고 있음
- 선진국에 비하면 우리나라 대기업은 아직까지「사회적으로 책임 있는 경영」 더 나아가 UN PRI 가 추구하는 ESG(Environment, Social Issue, Governance) 의 필요성을 심각하게 받아들이지 않고 있음
- 해외 기관투자자들이 앞으로 국내 기업에 대한 투자를 고려 할 때, 환경 관련 각종 규제에 적절히 대응을 하고 있는지, 노사문제 등 사회적 갈등을 예방할 수 있는 제도를 갖고 있는지, 그리고 투명하고 건전한 기업지배구조를 갖고 있는지 등을 고려할 것이며 이에 대한 비중은 더 커질 것으로 예상됨

□ UN PRI의 제정배경 및 주요내용

- UN PRI(Principle of Responsible Investment)는 2005년 초 UN사무총장이 세계 12개 국가의 20개 기관투자기관, 학계, 정부기관, 사회단체 등의 전문가와 협의를 거쳐 작성한 투자원칙이며, 이 모든 과정은 UN Environment Programme Finance Initiative(UNEP FI)와 UN Global Compact가 주도하였음

○ 현재 전 세계 36개국의 719개(자산소유기관: 204개, 자산운용기관: 379개, 투자서비스제공기관: 136개) 기관이 참여하고 있으며, 이들 기관들이 운용하는 자산규모는 18조 달러에 달함

○ UN PRI의 주요내용

- UN PRI는 책임 있는 수탁자로서의 의무를 다하기 위해 환경(Environment), 사회(Social), 기업지배구조(Corporate governance)등의 이슈가 투자의 장기적인 성과에 그리고 지속가능한 사회발전에 기여할 수 있는 것으로 보고 ESG와 관련된 이슈에 대한 책임을 다하기 위해 다음과 같은 6개 기본원칙을 제정하여 회원들로 하여금 자발적으로 준수할 것을 권고하고 있음

- ESG이슈를 투자분석과 의사결정과정에 반영
- 투자자산의 소유에 그치지 않고 ESG이슈를 자산소유관련 정책과 관행 등에 반영
- 투자대상기업의 ESG이슈 관련 공시를 요구
- 금융산업에서 본 원칙이 수용되고 실행될 수 있도록 노력을 경주
- 회원기관들은 PRI원칙의 실행에 있어 효과성 제고를 위해 상호 협조
- 본 원칙의 준수와 관련한 활동내역과 진행사항을 보고

- 회원국들의 유일한 의무사항은 매년 보고와 평가 과정에 참여하는 것으로, 온라인으로 진행되는 설문조사에 6개 원칙의 준수에 대해 상세한 정보를 제공함

- 2009년의 설문조사결과에 따르면 회원의 85%가 ESG를 투자정책에 참고하고 있다고 응답하였음

2. 국민연금기금에의 시사점

□ 국민연금의 주식투자과 기업지배구조

○ UN PRI가 핵심적으로 관리하는 이슈는 환경, 사회, 기업의 지배구조의 3가지 분야이며 환경과 사회 관련 이슈도 투자정책에 중요한 요인으로 작용하지만 국민연금의 경우 현재 주식지분이 계속 증가하고 있는 관계로 기업의 지배구조에 대해서는 보다 철저한 분석과 대비가 필요함

○ 국민연금기금은 2009년 말 현재 277조 6천억 원이 구성되어 있으며, 국내채권에 73.9%(204조 8천억 원), 국내주식에 13.1%(36조 3천억 원), 해외주식에 4.8%(13조 1천억 원), 해외채권에 3.8%(10조 5천억 원), 대체투자에 4.5%(12조 5천억 원)가 투자되고 있음

〈표 1〉 국민연금기금의 주식투자에 따른 KOSPI 지분율

(단위: 조, %)

	KOSPI 시가총액 (전망) ¹⁾	적립기금 (전망) ²⁾	국내주식투자비중 ³⁾ 13% 유지시 주식투자금액	KOSPI 시가총액대비비중	국내주식투자비중20% 유지시 주식투자금액	KOSPI 시가총액대비 비중
2010	964.82	325.29	42.28	4.3%	65.05	6.7%
2011	1,048.37					
2012	1,118.79					
2013	1,215.68					
2014	1,320.96					
2015	1,409.68	575.09	74.76	5.3%	115.01	8.1%
2016	1,531.76					
2017	1,664.41					
2018	1,776.20					
2019	1,930.02					
2020	2,097.16	923.98	120.11	5.7%	184.79	8.8%
2021	2,238.01					
2022	2,431.83					
2023	2,642.42					
2024	2,819.90					
2025	3,064.10	1,304.45	169.57	5.5%	260.88	8.5%

자료 : 보사연 추계자료

- 국민연금기금이 현재의 주식투자비중인 13%를 계속 유지한다고 해도 기금의 기하급수적인 증가추세로 인해 2015년에는 KOSPI전 종목을 5.7% 보유할 수 있는 정도의 기금이 국내주식시장에 투자되는 것을 의미함
- 실제로는 우량주 중심으로 투자하고 있기 때문에 실제 투자종목의 지분은 이보다 훨씬 높음
- 수익률의 제고를 위해 국민연금기금은 향후 국내주식투자비중을 20%이상으로 상향조정하려는 계획을 가지고 있으며 3~5년의 기간을 두고 점진적으로 추진할 계획임
- 만약 2015년에 기금의 20%가 국내주식시장에 투자되는 경우, KOSPI시가총액의 8.1%에 해당하는 금액이 투자되는 것으로 전망된다. 해외주식투자가 급속히 증가하지 않는 한 국내주식의 투자비중은 크게 증가함

○이러한 주식투자비중의 증가는 UN PRI의 ESG 중 G에 해당하는 Corporate Governance(기업지배구조)의무 조항의 준수와 연계됨

1) 시가총액전망은 2008년의 글로벌금융위기 효과를 제거하기 위해 2006년 1년간의 평균시가총액과 2009년 1년간의 시가총액의 증가율(3년간 26.02%)을 3으로 나눈 값(8.67%)을 산술연평균증가율로 보고 계산하였음.
 2) 적립기금전망은 2008년 국민연금재정계산의 기본가정하의 적립기금추계값을 적용하였음.
 3) 2009년 12월말 현재 국민연금기금의 주식투자비중은 13%이나, 앞으로 3~5년 이내 비중을 25%이상 높여갈 것을 중장기투자계획에서 밝히고 있음

- UN PRI의 6개 원칙에서 특히 원칙 2는 책임 있는 투자자로서 역할수행을 위해 주식의 결권행사를 적극적으로 행사할 것을 권고하고 있음. 즉, 주식의결권을 통해, ESG의 세 가지 이슈가 기업경영에 반영될 수 있도록 노력을 해야 함을 의미함
- 전 세계 주요 기관투자자들과 자산운용사들이 UN과 함께 제정한 사회적 책임에 의거한 기준을 적용하는 경우 우리나라 기업들도 보다 투명하고 보다 세계화된 기업관행을 갖출 수 있는 기업환경을 조상할 수 있을 것으로 예상됨

□ 국민연금기금의 주식의결권 행사

- 국민연금이 보유하고 있는 주식의 의결권은 기금운용본부에 설치된 투자위원회의 심의 · 의결을 거쳐 행사되며 투자위원회가 판단을 하기 곤란한 안전에 대하여서는 국민연금기금운영위원회에 결정을 요청하여 처리

〈표 2〉 국민연금의 의결권 행사내역

행사년도	주식투자 기업수	행사 주총수	행사 안전수	행사내역		
				찬성 (비중)	반대 (비중)	중립 (비중)
2009	581	494	2,003	1,865 (93.1%)	132 (6.6%)	6 (0.3%)
2008	505	514	2,010	1,899 (94.5%)	109 (5.4%)	2 (0.1%)

자료 : 국민연금 기금운용본부 내부자료

- 2008년과 2009년 국민연금기금은 총 500개 이상의 주총에 참여하여 2,000건이 넘는 의결권을 행사하였고, 찬성비중은 93%이상임을 알 수 있음
- 반대 안전의 내역을 살펴보면 이사 및 감사선임이 압도적으로 많은 것을 알 수 있음 이는 미국, 캐나다의 주요 공적연금기금의 찬성을 85%내외 보다 훨씬 높은 것을 알 수 있음

〈표 3〉 반대의결권 행사내역

반대안전 내역	2008년	2009년
이사 및 감사 선임	45	70
정관변경	40	48
임원보상	12	7
기타	12	7
합계	109	132

자료 : 국민연금 기금운용본부 내부자료

-UN PRI의 ESG이슈를 철저히 준수하는 경우, 의결권을 행사하는 방식도 변화가 필요할 것으로 예상되며, 현재 고려하고 있는 안건은 이사 및 감사선임, 정관변경, 임원보상, 기타 등이지만 ESG이슈를 각 안건에 적용시키는 경우 반대의결권의 건수와 비중이 높아질 것으로 예상됨

3.해외 주요 공적연기금의 의결권행사

□ 캐나다 CPPIB

- 이중에서 캐나다 기업은 555개, 미국기업은 722개, 그리고 북미지역이 아닌 다른 지역의 기업은 1,793개로, 안건은 크게 경영진이 상정한 안건과 주주들이 상정한 안건으로 구분됨
- CPPIB는 투자대상 기업의 경영진이 상정한 안건 중 15%에 대해 반대를 한 것으로 보고하고 있음

〈표 4〉 CPPIB의 경영진 상정안건에 반대한 내역(일부 사례)

안건분류	안건에 반대한 비중	반대사유
주식옵션의 시행 또는 개정	449/1,076 (42%)	①CPPIB의 지침에 위배 ②과도한 비용발생 ③보통주의 과도한 희석 ④이사회에 대상자선정에 대한 과도한 권한부여
주주권의 채택 또는 개정	53/94 (56%)	이사회 외에서의 인수합병 시도에 대한 대응능력이 제고되지 못함
보통주의 발행	43/76 (57%)	①기존 주식의 희석화 ②주주들의 자산가치를 상승시킬 수 있는 경영상의 필요성이 명확하게 제시되어 있지 못함
참석율이 저조한 이사의 재선임	94건 전체에 대해 보류 또는 반대	정당한 사유 없이 이사회참석율이 75%이하인 이사의 선임

자료 : 「2009 Report on Responsible Investing」, CPPIB

- CPPIB는 경영진이 상정한 안건 전체에 대한 반대비중은 15%이지만 특정 안건에 대해서는 40%~50%이상에 대해 반대 의견을 행사한 것을 알 수 있음
- CPPIB에 따르면 2009년 총회기간중 경영진이 아닌 주주들이 상정한 안건에 표결한 건수는 총 763건 이었고, 총 총회안건의 4.3%에 해당한 것을 보고하고 있음
- CPPIB가 주주들이 상정한 안건에 대해 찬성한 일부 안건에 대해 찬성사유와 반대사유를 아래의 표와 같이 제시하고 있으며, 주주들이 상정한 안건은 UN PRI의 기본원칙에 관한 것을 많이 포함하고 있음

〈표 5〉 CPPIB의 주주들이 상정한 안전에 찬성 내역(일부 사례)

안전분류	안전에 반대한 비중	찬성사유	반대사유
환경과 사회적 위험에 대한 공시제도 강화	18/26 (69%)	기업의 장기적인 환경 및 사회관련 경영 원칙을 검토할 수 있는 기회제공	이미 공시하고 있는 경우
기업의 장기적인 환경 및 사회관련 경영원칙을 검토할 수 있는 기회제공	16/31 (52%)	높은 수준의 사회적 책임기준을 제시하고 준수하는 기업이 장기적으로 재무적 성과가 우수할 수 있음	기존에 공시를 하고 있는 경우 또는 너무 상세한 공시를 제안하는 경우
이사선임에 대한 다수원칙 준수	27/28 (96%)	다수원칙을 적용해야, 특정 이사에 대해 선임을 반대할 수 있는 기회가 주어짐	이미 수용가능한 수준의 다수원칙이 준수되고 있는 경우

자료 : 「2009 Report on Responsible Investing」, CPPIB

□ 미국 CalPERS의 의결권행사

- CalPERS는 기업지배구조와 관련하여 전 세계 투자대상 기업에 적용하는 Global Principle of Accountable Corporate Governance(GPACG)을 제정하여 적용하고 있음
- CalPERS는 주주로서 책임 있게 의결권을 행사하고 리스크를 감안한 장기수익이 최대가 될 수 있도록 기업지배에 참여하는 것을 목표로 하고 있으며 주주는 단지 보유만 하는 수동적인 위치가 아닌 적극적인 자세로 기업경영에 관심을 보여야 한다는 취지를 의결권지침에서 밝히고 있음
- 미국의 CalPERS도 캐나다의 CPPIB와 같이 경영진이 상정한 안전에 대해 높은 비중으로 반대를 하고 있음
- 경영진의 안전 보다 더 중요한 것이 주주들이 상정한 안전으로 CPPIB의 경우에서 알 수 있는 것과 같이 이들 안전이 주로 UN PRI의 6대 원칙과 관련이 높음
- 2007년부터 2008년 총회까지 60%~90%가 넘는 비중으로 주주들의 안전에 대해 찬성을 하고 있으며 주주들의 안전이 UN PRI의 ESG(환경, 사회, 기업지배구조)에 관한 것임을 감안할 때 CalPERS 또한 주식의결권행사를 통해 이 원칙을 철저히 준수하고 있음을 알 수 있음

〈표 6〉 CalPERS의결권행사 내역

기간	의결권 행사된 이사회 개최 수	의결권 행사한 총 안전 수	주주들이 안전이 상정된 횟수	주주들의 상정안전 지지율
2008. 7.1~9.30	1,308	8,819	35	64%
2008. 4.1~6.30	5,797	53,917	743	72%
2008. 1.1~3.30	1,042	6,695	46	67%
2007. 10.1~12.31	1,164	6,981	38	81%
2007. 7.1~9.30	1,107	7,341	48	90%

자료 : CalPERS Website, Committee meeting archive

4. 세계적 환경변화에 대한 대응방안

□ 현 수준

- 보건복지부와 국민연금기금운용본부는 2006년 주식의결권행사위원회를 구성하여 주식의결권행사지침을 마련하는 등 의결권행사의 제도적 내실화에 대한 대책을 꾸준히 추진해 왔으나 이러한 준비는 UN PRI의 권고안을 충실히 따르기에는 부족함
 - 권고안이지만 해외 주요 공적연금인 캘리포니아공무원연금기금(CalPERS), 캐나다 공적연금기금(CPPIB) 등이 실제 이를 투자정책에 반영하는 정도는 우리가 생각하는 것 보다 강도가 높음
 - 예를 들어, 이산화탄소배출량을 중·장기적으로 어떤 수준까지 줄일 것인지를 문서화하여 주주들에게 배포해 줄 것을 요구하며, 기업지배구조와 관련하여 이사회 구성과 운영이 경영진의 영향으로부터 독립적인 것을 의결권행사지침에 명시하고 있으며, 이사회 구성원의 개인역량과 자질, 그리고 경영진과의 이해관계 등을 면밀히 검토하여 의결권행사시 의견을 제시하고 있음

□ 보다 적극적인 주식의결권행사 시스템구축

- 정부가 공적연금인 국민연금을 이용해 경영에 불필요한 간섭을 할 수 있다는 재계의 우려를 원천적으로 해소하면서 주식의결권행사를 강화해 나갈 수 있는 방안이 필요함
- 주식의결권행사전문위원회의 역할 및 위상제고
 - 주식의결권행사전문위원회는 국민연금기금의 현재 의결권행사실적과 해외 주요 공적연금의 의결권행사와의 비교분석을 통해 보다 정교한 의결권행사지침을 작성할 필요가 있음
 - 현재 투자위원회의 의결권 관련 의사결정을 의결권행사전문위원회에서 검토를 받는 것도 필요함

□ 기금운용본부의 역량강화

- 보다 정교한 의결권행사지침의 작성과 정교한 의결권행사를 위해서는 다양한 자료의 축적과 분석이 요구되는 만큼 주식의결권행사위원회의 사무국 역할을 할 수 있는 조직이 기금운용본부에 필요함

□ 기대효과

- 보건복지부와 국민연금기금운용본부는 주식의결권행사에 따른 부담을 가질 수 있으나 우리나라의 최대 기금으로서의 역할이 자본시장의 양적성장에 그치지 않고 질적 성장을 유도할 수 있는 계기가 될 수 있다는 확신을 갖고 관련된 정책을 보다 과감하게 추진해 나가야 함

원종욱 (사회보험연구실 연구위원)

문의 (02-380-8227)

- 한국보건사회연구원 홈페이지의 발간자료에서 온라인으로도 이용하실 수 있습니다.

http://www.kihasa.re.kr/html/jsp/public/public_01_01.jsp

“더 건강한 대한민국이 더 큰 대한민국을 만듭니다”

건강박람회 2010

2010. 5. 4 (화) ~ 5. 9 (일) 지하철3호선 학여울역 **SETEC**

서울무역전시컨벤션센터

u-Health 시대.

내가 디자인하는 건강생활

건강 Life 진단관

“체크체크!
아름다운 인생을 위해”

- 질병검진**
만성질환 등 질병 유무 체크
비만도, 혈압, 근육발달 정도 등 신체나이 체크
- 체질검진**
자신의 체질 검진
- 건강생활실천 정보 제공**
건강생활습관, 질병예방 등 정보 제공

건강 Life PLUS관

“건강한 미래
더 큰 대한민국”

- 식습관**
좋은 식습관 플러스(건강식단체험)
식생활 마이너스
(나트륨 과잉섭취 문제, 저염식 전시 및 요리실습)
- 운동플러스**
개인별 맞춤형 운동프로그램 체험
- 아름다운 성**
성역사, 성유물 및 AIDS · 낙태 예방 전시

건강 Life 미래관

“더하세요!
즐거운 인생을 위해”

- 국민건강증진 정책**
건강증진 정책변화의 배경
- 첨단 건강산업 전시 홍보**
u-Health Care산업
첨단 건강 기구 및 정보 소개 및 체험
- 지자체, 민간단체 우수 건강증진 정책 추진사례**
우수 건강증진사례홍보 및 건강교육 자료 전시 및 배포

주요 프로그램

	Main 무대	이벤트 광장	세미나
5/4 (화)	에어로빅 공연-태권도 격파 개막식 / 건강퀴즈배틀 건강한 관절을 위한 타이치 체조	영양강식 건강레시피 일소일소일로일로 웃음교실 심신단련 태권도 체험	
5/5 (수)	건강벨런스 질병 스트레칭 단것을 좋아하는 호랑이(구강연극) 초콜릿과 함께 찾아가는 눈건강 교실 건강가족 콘테스트 건강한 관절을 위한 타이치 체조	영양강식 건강레시피 일소일소일로일로 웃음교실 오목이를 통해 마음을 살펴보자 (미술치료) 우리가족 건강가훈 만들기	
5/6 (목)	건강벨런스를 위한 질병 스트레칭 건강퀴즈배틀 / 마음을 두드리자! (음악치료) 건강한 관절을 위한 타이치 체조 어린이 구강 세미나 (5/7 연극 그들만의 세상)	일소일소 일노일노 웃음교실 우리가족 건강가훈 만들기	전국 구강보건사업 표준화 워크숍 2010 전국금연 영어응변대회 오투런 세미나
5/7 (금)			한국 보건교육건강증진학회 정기학술대회
5/8 (토)	일소일소 일노일노 웃음교실 전설의 X칼 찌투 / 건강가족 콘테스트 건강관절을 위한 타이치 체조 연극 4번출구 / 건강UP 합창	영양강식 건강레시피 날리자 스트레스 (미술치료)	
5/9 (일)	일소일소 일노일노 웃음교실 건강퀴즈배틀 / 건강관절을 위한 타이치 체조 ‘리루스’ 시각장애인 플라멩고 공연	이벤트 구성은 세부 일정에 따라 변경될 수 있습니다	

건강박람회 2010 오시는 길



- 지선버스** 4420, 4419, 4412, 4312, 3423
- 간선버스** 401, 402
- 광역버스** 9407
- 공항버스** 609
- 마을버스** 강남01, 06
- 지하철** 3호선 학여울역

Korea Health Fair 2010

주최 **보건복지부**

주관 **KIHASA** 한국보건사회연구원

후원 **KBS** **동아일보**

협찬 **국민건강보험공단** **건강보험심사평가원**

KFDA 식품의약품안전청 **중앙재약** **우리은행**

02-380-8320

건강박람회.kr
www.healthfair2010.co.kr