



금융감독원

보도자료



금융은 통통하게 소비자는 행복하게

보도	2025.6.5.(목) 조간	배포	2025.6.4.(수)	
담당부서	자산운용감독국 자산운용제도팀	책임자	국 장	박시문 (02-3145-6700)
		담당자	팀 장	양승의 (02-3145-6717)

‘24년 자산운용사 의결권 행사 현황 점검 결과

< 점검 결과 요약 >

- (전체) 자산운용사의 의결권 행사 공시*를 통해 공·사모펀드 의결권 행사 현황(총 273사의 28,969개 안건)을 점검한 결과,

* 전년 4.1. ~ 당해 연도 3.31. 중 행사내용을 매년 4. 30.까지 거래소에 공시

- 전체 안건에 대한 의결권 행사율은 91.6%였으며 반대율은 6.8%로 개선되는 추이*이나, 여전히 주요 연기금** 등에 비해서는 미흡

* '23년 공·사모펀드 : 행사율 79.6%, 반대율 5.2%

** '24년 연기금 행사율 및 반대율 : (국민연금) 99.6%, 20.8% (공무원연금) 97.8%, 8.9%

- (운용사별) 미래에셋·교보AXA*, 트러스톤·신영**의 의결권 행사사유 공시, 업무 프로세스 운영 등이 비교적 양호한 것으로 평가

* (미래에셋·교보AXA) 의결권을 충실히 행사하여 행사율, 반대율이 주요 연기금과 유사한 수준이며, 행사사유도 투자자가 충분히 이해할 수 있도록 구체적으로 기재

** (트러스톤·신영) 투자대상회사 경영진과 면담, 주주제안 등 주주권 행사 프로세스를 적극적으로 운영하고 있으며, 의결권 행사율 또한 높은 수준

- 한편, 상장주식 보유 상위 5사 중 한국투자, KB의 경우 공시서류상 의결권 행사·불행사사유 중복기재율*이 80%를 상회하여 개선필요

* 의결권 사유로 "주주권리 침해없음"과 같은 문구를 여러 안건에 동일기재한 비율

- (향후계획) 금융감독원은 기관투자자 수탁자책임의무의 충실한 이행을 위해 ①의결권 공시점검 지속, ②펀드 의결권 행사 비교·공시 시스템 마련, ③스튜어드십 코드 운영개선 등 단계적 노력 지속예정

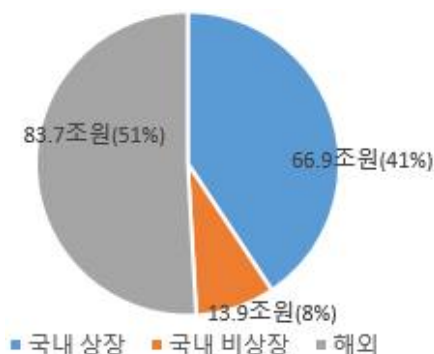
I. 점검 배경

- 자산운용사는 투자자의 자산을 위탁받아 운용하는 수탁자로서, 투자자 이익에 전념해야 하는 고도의 신인의무(Fiduciary Duty)를 지님
 - 특히 기관투자자로서의 '의결권 행사'는 이러한 신인의무를 이행하는데 있어 운용의 본업(령§47)이자, 투자자 이익을 위해 적극적으로 실천해야 할 매우 중요한 기본채무
 - 이에 금년도에도 자산운용사의 의결권 행사 공시를 통한 펀드 의결권 행사 실태에 대한 점검 실시

II. 펀드 보유 주식 및 의결권 행사 현황 ('24.12말)

- **(주식 보유 현황)** '24년말 현재 공·사모 펀드*는 국내 상장주식 66.9조원(시가총액의 2.9%), 비상장주식 13.9조원 및 해외주식 83.7조원 보유
 - * 기관 전용 사모펀드 제외
 - **(운용사별)** 보유액은 삼성 12.6조원, 미래에셋 10.0조원 및 KB 4.3조원 등 상위 5사 운용사 펀드가 전체 펀드 국내 상장주식 보유액의 47.5% 차지

< 펀드 보유 주식 규모 >



< 상위 5개사 상장주식 보유 현황>

(단위: 조원, %)

운용사명	펀드 보유액	시가총액 비중
삼성	12.6	0.55
미래에셋	10.0	0.44
KB	4.3	0.19
한국투자신탁	2.6	0.11
NH-Amundi	2.3	0.10

□ **(의결권 행사 현황)** 자산운용사(273사)는 '24.4.1.~'25.3.31. 기간 중의 총 28,969개 안전에 대한 의결권 행사 또는 불행사 사실을 공시

* 운용사별 의결권 행사로 인해 각 운용사가 행사한 중복 안전 포함

○ 찬성안전 24,015개(82.9%), 반대안전 1,973개(6.8%), 불행사·중립행사 안전 2,981개(10.3%)*로 주요 연기금** 등에 비해 행사율 및 반대율은 다소 낮음

* 계열사가 존재하여 중립행사할 수 밖에 없는 안전이 존재하는 등 자산운용사의 특성이 있으나, 중립행사를 제외하더라도 불행사(2,437건, 8.4%) 비중이 상당함

** '24년 행사율 및 반대율 : (국민연금) 99.6%, 20.8%, (공무원연금) 97.8%, 8.9%

< 의결권 행사 현황 (단위 : 안전수, %) >

구분	의결권 행사 방향				총 안전수
	찬성	반대	불행사	중립	
안전수 (비중)	24,015 (82.9)	1,973 (6.8)	2,437 (8.4)	544 (1.9)	28,969 (100.0)

□ **(주요 안전)** 자산운용사는 총 28,969개 안전 중 1,973개(6.8%) 안전에 대해 반대 의견으로 의결권을 행사

○ 주요 안전 유형별로는 ①합병·분할 등 조직변경(26건, 21.5%), ②정관 변경(286건, 9.0%), ③이사 선·해임(789건, 7.9%) 등에 반대 의견 행사

< 세부 안전별 의결권 행사 현황 (단위 : 안전수, %) >

안전 분류	구분	행사			불행사	합계
		찬성	반대	중립		
이사의 선임 및 해임	건수	8,058	789	193	894	9,934
	(비율)	(81.1)	(7.9)	(1.9)	(9.0)	(100.0)
감사 또는 감사위원의 선임 및 해임	건수	2,833	281	72	237	3,423
	(비율)	(82.8)	(8.2)	(2.1)	(6.9)	(100.0)
정관 변경	건수	2,591	286	81	224	3,182
	(비율)	(81.4)	(9.0)	(2.5)	(7.0)	(100.0)
임원 보수	건수	5,188	436	95	595	6,314
	(비율)	(82.2)	(6.9)	(1.5)	(9.4)	(100.0)
결산 및 배당	건수	3,929	98	76	341	4,444
	(비율)	(88.4)	(2.2)	(1.7)	(7.7)	(100.0)
자본 구조 (증자·감자 등)	건수	563	3	10	81	657
	(비율)	(85.7)	(0.5)	(1.5)	(12.3)	(100.0)
조직 변경 (합병·분할 등)	건수	67	26	1	27	121
	(비율)	(55.4)	(21.5)	(0.8)	(22.3)	(100.0)
기타	건수	786	54	16	38	894
	(비율)	(87.9)	(6.0)	(1.8)	(4.3)	(100.0)
합계		24,015	1,973	544	2,437	28,969

Ⅲ. 점검 내용

< 점 검 개 요 >

- (점검 대상) '24.4.1~'25.3.31 중 의결권 행사 내역을 거래소에 공시한 273개사 자산운용사 (28,969개 안건)
- (점검 내용) ①의결권 행사·불행사 사유 기재 현황, ②의결권 행사 내부 지침 공시 현황, ③공시 서식 작성 기준 준수 여부 등

1 의결권 행사·불행사 사유 기재

- (점검기준) 자산운용사는 투자자가 투자 판단에 참고할 수 있도록 의결권 행사·불행사 사유에 대해 구체적으로 기재할 필요
 - 펀드 손익에 미치는 영향이 적음 등으로 사유를 불성실하게 기재하고 의결권을 일괄 불행사 하는 경우 등을 미흡한 사례로 평가
- (점검결과) 점검 대상 273개사 중 72개사(26.4%)가 의결권 안건 절반 이상에 대해 '주주총회 영향 미미', '주주권 침해 없음' 등 형식적 기재

< 의결권 행사·불행사 사유 기재 현황 (항목별 중복 가능, 단위 : 개사, %) >

구분	유형별 불성실 기재 (중복 산정)						불성실 기재	점검대상 운용사
	주주총회 영향 미미	주주권 침해 없음	특이사항 없음	세부지침 언급*	기타	미기재		
운용사수 (비중)	27 (9.9)	33 (12.1)	14 (5.1)	5 (1.8)	34 (12.5)	3 (1.1)	72 (26.4)	273 (100.0)

* 지침에 따라 행사로 기재하고 세부 지침 미언급

주요 사례

① 미흡 사례

- ✓ A사 등은 보유중인 모든 종목의 모든 안건에 대해 의결권을 불행사하며, 불행사 사유를 '펀드 손익에 중대한 영향 없음' 등으로 일괄 기재

② 모범 사례

- ✓ B사는 이사 보수한도액 승인 안건에 대해 반대 행사하며 행사 근거로 의결권 행사 관련 규정상 내용을 구체적으로 언급하고 있으며, 회사의 영업이익과 영업이익 전망을 감안하여 안건에 대해 개별적으로 판단하고 반대 의견 행사

2 내부지침 공시

- **(점검기준)** 자산운용사는 투자자가 의결권 행사 여부의 적정성을 판단할 수 있도록 의결권 행사의 근거가 되는 내부 지침을 공시해야 함
 - 안전별 행사 근거가 규정된 세부지침을 공시하지 않거나, 의결권 행사 가이드라인 개정사항 반영이 누락된 경우 미흡 사례로 평가
- **(점검결과)** 점검 대상 273개사 중 57개사(20.9%)는 법규 나열 수준의 기본정책만을 공시하고 안전별 행사 근거가 규정된 세부지침 미공시
 - 54개사(19.8%)는 '23.10월 의결권 행사 가이드라인 개정사항을 반영하지 않고 있는 등 의결권 행사 지침에 대한 충실한 관리 부족

< 의결권 행사 내부지침 공시 현황 (단위 : 개사, %) >

구분	세부지침 공시			세부지침 미공시	합계
	'23.10. 개정 가이드라인		소계		
	반영	미반영			
운용사 수 (비중)	162 (59.3)	54 (19.8)	216 (79.1)	57 (20.9)	273 (100.0)

주요 운용사 사례

① 미흡 사례

- ✓ C사는 2009년 의결권 행사 관련 규정 제정 이후 개정내역이 없는 등 '16년 6월 및 '23년 10월 가이드라인 개정사항 미반영
- ✓ D사 등은 의결권 행사의 방향이 되는 세부지침을 미공시

② 모범 사례

- ✓ E사 등은 의결권 행사 일반규정 및 세부지침을 모두 공시하고 있으며, '23.10월 개정 의결권 행사 가이드라인을 반영

3

거래소 공시서식 준수

- **(점검기준)** 자산운용사는 의결권 행사 내역을 거래소에 공시할 때 공시 항목별 작성 기준을 준수해야 함
- 의안 유형 기재를 누락하거나, 의안명에 의안의 상세내용이 포함되지 않는 등 불성실한 기재 사례에 대해 미흡 사례로 평가
- **(점검결과)** 점검대상 273개사 중 86개사(31.5%)는 의안명을 구체적으로 기재하지 않았으며,
- 62개사(22.7%)는 의안 유형을 미기재, 149개사(54.6%)는 대상 법인과 관계를 미기재 하는 등 미흡 사안 다수 발견

< 주요 공시서식 기재 오류 현황 (항목별 중복 가능, 단위 : 개사, %) >

구분	의안명 미흡 기재	의안 유형 미기재	대상 법인과 관계 미기재	지분 비율 미기재	점검대상 운용사
운용사 수 (비중)	86 (31.5)	62 (22.7)	149 (54.6)	10 (3.7)	273 (100.0)

주요 사례

① 미흡 사례

- ✓ F사 등은 의안 유형 기재시 사내이사 후보 000선임의 건 등으로 구체적으로 작성하지 않고, “사내이사 선임” 등으로 약식 기재
- ✓ G사 등은 의안명, 의안 유형을 분류하지 않고, 의안명만 기재

② 모범 사례

- ✓ 대부분 대형사는 피투자회사의 “감사(위원) 선임 및 해임(안)”에 대한 의안명을 “감사위원회 위원이 되는 사외이사 후보 000선임의 건” 등으로 상세 기재하는 등 공시 서식을 준수하고 있음

4

운용사별 점검결과

□ 미래에셋, 교보AXA, 트러스트, 신영이 비교적 양호한 것으로 평가

- (미래에셋) 펀드내 다양한 종목을 보유하면서도 의결권을 충실히 행사하여 행사율(99.3%) 및 반대율(16.0%)이 주요 연기금*과 유사하며, 의결권 행사 사유도 분석 내용을 바탕으로 구체적으로 기술

* '24년 행사율 및 반대율 : (국민연금) 99.6%, 20.8% (공무원연금) 97.8%, 8.9%
(펀드 AUM 상위 10개 자산운용사) 98.7%, 6.9%

- (교보AXA) 중소형사임에도 전담조직을 운영하면서 의결권 행사 사유를 내부지침상 근거를 기반으로 명확하게 작성하였으며, 의결권 행사율(97.4%) 및 반대율(16.1%)도 주요 연기금 수준
- (트러스트·신영) 투자대상회사 경영진과 면담, 주주제안 등 주주권 행사 프로세스를 적극적으로 운영하고 있으며, 의결권 행사율(100%, 98.8%) 또한 높은 수준

□ 한편, 상장주식 보유 상위 5개사 중 한국투자, KB의 경우 의결권 행사·불행사 사유 중복기재율*이 80%를 상회하여 개선필요

* 의결권 사유로 "주주권리 침해없음"과 같은 문구를 여러 안건에 동일기재한 비율

< 상위 5개 운용사 의결권 행사·불행사 사유 중복기재율 >

구분	삼성	미래에셋	KB	한국투자신탁	NH-Amundi
행사·불행사 사유 중복기재율 ¹⁾	57.1%	56.7%	80.2%	86.2%	60.9%

주 1) 중복기재율 = 공시된 의결권 행사내역 세부내용 엑셀파일('25.4.30.기준)에서 행사·불행사사유 기재내용이 100% 일치하는 안건수 ÷ 전체 의결권 공시대상 안건수

□ 상당수 사모운용사의 경우 의결권 행사 관련 공시기한조차 미준수하고 있으며, 일부 공모운용사도 지연·누락공시 사례 발생*

* 거래소 의결권 관련 불성실공시 지정 운용사수 : ('24년) 28사 → ('25.1~5월) 5사

5 업무체계 개선 필요사항

□ 점검과정에서 운용사의 의결권 업무체계 개선 필요사례 다수 파악

- (사례 1) 대형사일지라도 실질적인 전담 조직을 운영하기보다는 경영지원·리서치팀에서 일부 직원(1~2명 또는 겸직)이 의결권 업무를 담당하여 정기 주총시즌 업무량 급증 등 조직차원의 지원 부족

▶ 의결권 행사율 및 반대율이 연기금 수준이며, 행사사유도 구체적으로 기재한 미래에셋(스튜어드십팀, 4명), 교보AXA(책임투자팀, 3명)의 경우 전담조직 운영

- 아울러, 수탁자책임활동과 연계된 KPI를 운영하는 등 회사차원에서의 조직, 인력, 성과관리가 이루어지고 있음

- (사례 2) 투자대상회사와의 이해상충관리가 중요한 상황이나, 구체적인 이해상충관리 지침·공시없이 상정안건에 대부분 찬성의견 제출

▶ (예시) 금융그룹 소속 자산운용사인 경우, 기업금융업무를 수행하는 대형 계열사와의 거래관계가 있는 상장기업에 대한 이해상충 유의 필요

- 은행, 보험, 증권사의 경우 기업대출, 퇴직연금, IPO주관 등 다양한 기업대상 금융 업무 존재 ↔ 자산운용사는 투자자를 위해 의결권 행사필요(자본시장법§79②)

- (사례 3) 모든 안건에 대해 단일한 의결권 자문사 의견을 받고, 해당 의견에 대한 별도 내부검증없이 찬반을 결정하는 사례

▶ 내부지침상 반대해야 하는 안건이나, 의결권자문사 의견에 따라 찬성한 사례 등 존재

- 운용사가 업무참고를 위해 의결권 자문을 받을 수는 있으나, 수탁자책임주체는 운용사로 자문의견에 대한 내부검증 등 공정성·전문성 제고를 위한 절차필요

IV. 평가의견 및 향후 계획

1

평가 의견

- ☐ 의결권 행사율은 점진적인 개선추이를 보이고 있으나, 행사·불행사 사유 기재, 관련 업무체계 등에 개선 필요사항이 다수 발견되는 등
 - 투자자의 이익을 위하여 충실하게 의결권을 행사하고, 공시하도록 한 자본시장법 취지에 아직 부합하지 못하고 있는 것으로 판단됨
- ☐ 충실한 의결권 행사·공시 등 수탁자책임활동이 제고되기 위해서는 조직·인력·성과관리 등 경영진의 관심과 지원이 필수
 - 적극적 주주활동을 투자전략으로 삼는 행동주의 펀드뿐만 아니라,
 - ETF 등 패시브 펀드*의 경우에도 보유 주식의 중장기 가치를 높이기 위한 의결권 행사, 기업과의 소통 등 수탁자책임활동**이 운용의 핵심임을 자산운용사 경영진이 유념할 필요

* 지수를 추종해야 하므로 펀드매니저 재량에 따른 종목교체 단기 매매 등은 곤란

** 미국에서 수탁자책임원칙(Stewardship Framework for Institutional Investor)을 마련한 주체는 뱅가드, 블랙락, 스테이트스트리트 등 인덱스펀드 중심 자산운용사

2

향후 계획

- ☐ 금융감독원은 기관투자자 수탁자책임의무의 충실한 이행을 위해^①자산운용사 의결권 공시점검을 다각도*로 실시하고,
 - * (예) 충실한 공시유도를 위해 중점 점검사항에 대한 업계와의 소통 및 사전예고 실시
 - 투자자가 성실한 수탁자를 가려낼 수 있도록^②펀드 의결권 행사 비교·공시시스템을 마련하는 한편, 해외사례 등을 참고하여^③스튜어드십 코드 운영도 개선하는 등 지속적·단계적으로 노력할 예정

☞ 본 자료를 인용하여 보도할 경우에는 출처를 표기하여 주시기 바랍니다.(<http://www.fss.or.kr>)