

## Ⅶ. 보험회사에 대한 시사점

### 1. 개선사항 요약

국내외적으로 자산관리서비스에 대한 관심이 지속적으로 커지고 있다. 자산관리서비스에 대한 관심이 급증한 배경에는 사회경제적인 변화가 자리하고 있다. 무엇보다도 평균수명이 길어지는 가운데 공적연금의 건전성에 대한 불안감이 커졌다는 것이 기본적인 배경이다. 개인고객 스스로가 생애관리를 책임져야 할 상황이 됨에 따라 소득과 소비수준을 전 생애에 걸쳐 안정적으로 유지하려는 재무설계에 대한 수요가 계속 증가하고 있다.

그러나 국내에서 자산관리서비스 제공은 아직 본격화 되지 못하고 있다. 무엇보다도 고객과 금융회사 양자 모두가 자산관리서비스 개념과 특성을 충분히 이해하지 못하고 있는 것으로 보인다. 또한 자산관리서비스의 활성화를 억제하는 제도적 장벽이 존재하는 한편, 금융회사들도 자산관리서비스를 본격적으로 제공할 수 있는 체계적인 프로그램을 보유하고 있지 못하다고 판단된다. 이러한 점에 주목하여 본 연구는 해외 금융선진국에서 이미 보편화된 맞춤형 자산관리서비스에 대한 개념을 정립하고, 향후 국내에서 맞춤형 자산관리서비스가 활성화되기 위해 요구되는 제도 개선사항, 인프라 개선사항, 업무 개선사항을 검토하였다.

2장에서는 맞춤형 자산관리서비스의 개념, 특성, 관련 이론, 의의를 정리하였다. 현재까지 법률적으로 통용되거나 국제적으로 공인된 자산관리서비스 개념은 존재하지 않는다. 스폰서가 위임받은 업무의 종류, 스폰서의 유형, 지역이나 시기에 따라 다양한 개념이 사용되고 있다. 본 연구는 자산관리서비스 개념을 “복합적인 재무계획을 요구하는 고객을 대상으로, 고객별 특성을 반영하여 맞춤형 재무계획을 설계하고 위임받은 권한 범위 내에서 개별적인 재무계획을 달성하기 위해 요구되는 업무를 실행해 주는 서비스”로 정의할 것을 제안한다. 이러한 정의에서는 표준형 집합투자인 뮤추얼펀드로부터 차별화되는 자산관리서비스만의 특성이 강조된다. 집합투자와 비교할 때, 자산관리서

비스는 형식면에서 각 계좌의 개별적 관리를 전제로 하며, 내용면에서 복합서비스라는 특성을 갖는 한편, 표준형에 대비되는 맞춤형 구조를 추구한다.

최근 투자 패러다임이 표준형 집합투자를 지지하던 것에서 맞춤형 프로그램을 지지하는 것으로 전환되었다. 이에 따르면 표준형 집합투자 비해 개별적 요구에 맞춰 설계되는 프로그램이 고객에게 보다 유리하다. 고객은 개별적인 상황에 따라 매우 다양한 요인이 고려된 맞춤형 포트폴리오를 원하기 때문이다. 이러한 변화는 표준형 집합투자만으로는 고객의 모든 요구를 충족시킬 수 없으며, 맞춤형 프로그램에 대한 수요가 지속적으로 성장할 수 있음을 시사한다.

3장에서는 국내외 자산관리서비스 시장의 규모와 전형적인 자산관리서비스 프로그램의 내용을 소개한 후, 국내에서 자산관리서비스가 활성화되지 못하고 있는 원인을 파악하였다. 해외 금융선진국에서 자산관리서비스가 뮤추얼펀드로부터 구분되는 기준은 프로그램의 내용과 구조이다. 고객의 위험성향을 파악하기 위한 체계화된 절차의 존재, 투자기회 발굴을 위한 리서치 제공, 단일한 투자 배분안 제시, 배분조정과 세금설계의 연계, 결합보수, 통합적인 성과 보고라는 요소가 갖추어지면 자산관리서비스 프로그램으로 간주된다. 특히 복합적 내용과 맞춤형 구조가 강조되어, 개별적 형식에 주목하던 SMA-프로그램에서 투자대상의 복합성에 초점을 맞춘 MDA-프로그램과 맞춤형 서비스가 강조되는 UMA-프로그램으로 진화하였다. 복합금융회사가 글로벌 자산관리서비스 시장을 주도하는 것도 복합적인 내용과 맞춤형 구조에서 경쟁력을 가지기 때문이라고 판단된다.

그러나 국내 현황을 살펴보면, 복합성, 효율성, 맞춤형 관점에서 자산관리서비스가 본격화되지 못하고 있다. 국내 자산관리서비스의 활성화가 미흡한 것에 대해서는 여러 가지 이유가 있겠으나, 무엇보다도 자산관리서비스의 형식적인 면인 개별성에 주목하기 때문이라고 생각한다. 즉 고객별 계좌가 개별적으로 관리되면 그 내용이나 구조에서 표준형 집합투자와 차별화되지 않음에도 불구하고 자산관리서비스로 간주된다. 이는 국내에 집합투자가 본격적으로 도입되기 이전에 신탁을 중심으로 형성되어 온 간접투자문화 때문이라고 보인다. 제도적인 면에서 볼 때에도 개별성을 제외하면 신탁과 집합투자 사이에 별다른 차별성이 존재하지 않는다. 하지만 논리적인 면에서 보거나 해외 금융

선진국의 사례를 볼 때, 자산관리서비스는 복합적인 내용과 맞춤형 구조를 기준으로 규정되는 것이 타당하다. 또한 국내 금융소비자가 누릴 수 있는 효율 차원에서 집합투자와는 명확히 차별화되는 자산관리서비스가 요청된다는 점에서도 복합성과 맞춤형이라는 특성이 강조되어야 한다고 생각한다.

이러한 문제의식에 따라 본 연구는, 4장에서는 신탁제도 개선을 통해 복합성을 제고하려는 취지에서 보험신탁의 도입을 제안하였다. 자산관리서비스의 기본적인 목표는 고객의 소비수준이 전 생애에 걸쳐 안정적으로 유지될 수 있도록 돕는 것이다. 즉 자산관리서비스의 핵심은 전 생애 중 축적국면과 소진국면에서 고객이 직면하는 투자위험, 사망위험, 장수위험을 포괄적으로 관리하여 안정적인 소득흐름을 생성하는 것이다. 투자위험은 은행상품이나 금융투자상품, 사망위험은 보험상품, 장수위험은 연금상품을 통해 관리된다는 점에서, 보험상품의 결합이 자산관리서비스에 포함될 수 있어야 한다. 따라서 은행상품, 금융투자상품, 보험상품, 연금상품 등이 복합적으로 결합될 수 있도록 신탁제도를 개선할 필요가 있다.

5장에서는 판매인프라 개선을 통해 효율성을 제고하려는 취지에서 개방형-판매플랫폼의 구축을 제안하였다. 개방형-판매플랫폼이 구축되면, 기능결합을 활용하여 전문성과 복합성을 동시에 추구하는 것이 가능하다. 핵심서비스는 스폰서 스스로 공급하되 부수서비스는 외부의 제3자로부터 공급받는 전략을 활용할 수 있기 때문이다. 그런데 개방형-판매플랫폼이 성공적으로 정착되기 위해서는 고객-스폰서(판매플랫폼)-운용자 사이에서 정보교환이 표준화되고 자동화되어야 한다. 이를 위해 내부-STP와 외부-STP를 구현할 필요가 있는바, 한국예탁결제원이 운영하는 펀드넷의 지원 범위를 맞춤형 프로그램으로 확대하는 방안을 제안하였다.

6장에서는 적합성원칙에 기초하여 맞춤형 프로그램을 구현하려는 취지에서 투자정책서 작성과 표준성과보고기준의 활용을 제안하였다. 자본시장법 시행, 보험업법 개정을 계기로 적합성원칙이 폭넓게 도입되었다. 동 원칙에 따르면 스폰서는 고객의 투자성향과 프로그램의 위험수준을 정확하게 파악한 후 고객에게 적합한 프로그램만을 고객에게 권유할 수 있다. 그런데 실무적으로 적합성원칙이 준수되었는지 여부와 관련하여 고객과 스폰서 사이에 상황인식이

다를 가능성이 높다. 이로 인하여 법적분쟁이 발생할 수 있는 바, 업무절차의 개선을 통해 불완전판매 가능성을 줄이고 법적 분쟁의 소지를 최소화하는 것이 중요하다. 따라서 스폰서가 신의성실원칙을 충실히 이행하였음을 사후적으로 쉽게 입증할 수 있도록, 해외 금융선진국에서 이미 관행으로서 정착된 투자정책서 작성과 표준성과보고기준인 GIPS를 활용할 것을 제안하였다.

## 2. 경쟁력 관련 시사점

자산관리서비스 스폰서는 경쟁력을 확보하는 차원에서 인지도 제고, 다양한 프로그램 개발, 전문 인력 확보, 운용능력과 위험관리능력, 대고객 컨설팅, 글로벌 네트워크 구축 등을 시도할 필요가 있다. 해외 금융선진국의 사례를 보면 스폰서가 자신의 핵심적인 업무를 중심으로 맞춤형 프로그램을 설계하고 그 내용을 적합한 고객집단에게 제공하는 것이 일반적이다. 이러한 선진사례를 참조할 때 국내에서도 핵심업무가 구분되어 있는 각 업권별로 자산관리서비스 프로그램의 내용과 목표고객집단이 다르게 나타날 것으로 예상된다. 즉 장기적으로 모든 영역을 포괄할 수 있는 능력에 따라 경쟁력이 결정되겠지만, 단기적으로는 전통적으로 영위해 온 핵심업무에 따라 경쟁력에서 차이를 보일 것으로 예상된다.

우선, 개별성이라는 형식에 대해 보자면 은행이 금융투자회사나 보험회사에 비해 높은 수준의 경쟁력을 가지고 있다고 볼 수 있다. 현재 금융업권별로 다양한 명칭과 형식으로 자산관리서비스가 제공되고 있다. 은행은 입출금기능, 결제기능을 활용하여 거래빈도가 높은 입출금 서비스를 중심으로 다양한 서비스를 제공하는 프라이빗뱅킹 프로그램에 주력하고 있다. 이에 비해 금융투자회사는 투자자문이나 일임을 중심으로 단기 금융투자상품과 정보를 제공하는 랩어카운트 프로그램에 주력하고 있으며, 보험회사는 퇴직, 상속, 장기간병 등과의 연계서비스를 중심으로 보험기능과 자산가치의 세대간 이전 서비스를 제공하는 재무설계 프로그램에 주력하고 있다. 이러한 프로그램들은 명칭의 차이에도 불구하고 개별성이라는 형식에서는 동일하다. 즉, 개별 고객에 대해

별도의 계좌를 개설하고 이를 통해 서비스를 제공하고 있다. 따라서 개별성 기준으로 하자면 오래 전부터 신탁업, 투자자문, 일임을 겸영해 온 은행이 뒤늦게 관련 업무를 시작한 금융투자회사나 보험회사에 비해 우월한 경쟁력을 가지고 있다고 볼 수 있다.

다음으로 복합성이라는 내용에 대해 보자면 은행, 금융투자회사, 보험회사 사이에 경쟁력 차이가 크지 않다고 생각한다. 은행과 금융투자회사가 자산가치 증식을 위한 신탁이나 투자일임 프로그램에 주목하는 것에 비해, 보험회사는 자산가치 보전을 위한 프로그램에 집중하고 있다. 따라서 현재의 복합성 수준을 보면 어떤 권역이 다른 권역에 비해 우월하다고 보기 어렵다.

다음으로 효율성 면에서 보자면 은행이 금융투자회사나 보험회사에 비해 다소 앞서있다고 판단된다. 우선 은행은 이미 독립적인 자산관리서비스 센터와 지점이라는 이원적인 체계의 영업망을 구축하고 있다. 또한 펀드, 보험, 연금의 판매회사로서의 경험과 인지도를 보유함으로써 개방형 판매플랫폼을 구축하였다고 볼 수 있다. 한편 보험회사의 경우 보험영업 과정에서 구축한 인적 판매조직과 외부 네트워크를 활용하여 개방형플랫폼을 구축하는 것이 가능할 것이다. 다만 설계사, 대리점, 독립대리점 등의 기존 판매채널을 전문자격증 소지자들로 구성된 독립전문채널로 보완할 필요가 있는 것으로 보인다.

다음으로 업무절차 표준화 면에서는 신탁업의 경험이 오래된 은행이 금융투자회사나 보험회사에 비해 우월하다고 볼 수 있다. 자동화 면에서도 은행은 이미 상당한 수준의 운용시스템과 위험관리시스템을 구축한 만큼 자동화 수준이 높다고 볼 수 있다. 다만 자산관리서비스는 기존의 표준형 금융상품과 질적으로 상이한 특성을 갖는 만큼, 기존의 시스템이 자산관리서비스 관련 업무를 지원할 수 있는 범위는 제한적일 것이다. 한편 금융투자회사와 보험회사의 경우 자산관리서비스 관련 시스템에 대한 투자가 적극적으로 이루어지지 않았던 점에 비추어 자동화 수준이 낮다고 판단된다. 더욱이 관련 시스템 구축에 상당한 수준의 비용지출이 수반되는데, 자산관리서비스로부터의 수익모델이 명확하지 않으면 자동화 시도가 지연될 것으로 보인다.

마지막으로 맞춤형이라는 구조에 대해 보자면, 맞춤형 프로그램 제공이 국내에서 본격화되지 못하고 있다는 점에서 은행, 금융투자회사, 보험회사 모두

경험과 노하우가 부족하다고 생각한다. 현재 국내에서 제공되는 자산관리서비스는 고객별 개별관리라는 형식적 차이를 제외하면 표준형 집합투자자와 유사한 금융투자상품이다. 즉 계좌만 별도로 관리될 뿐 동일한 모델포트폴리오가 복수의 고객에게 제시되며, 형식적인 위험성향 파악절차가 활용이 되고는 있으나 고객별 포트폴리오 구성이 보편화되지 못하고 있다. 이로 인하여 불완전 판매와 관련한 분쟁이 발생할 가능성이 높다. 이는 금융회사들의 적합성에 대한 인식이 충분하지 못하며, 적합성과 관련된 제도나 관행이 정착되어 있지 못하기 때문이다. 비록 자본시장법과 보험업법 개정안에서 적합성 원칙이 강화되고 있으나, 적합성 관련 업무절차의 표준화가 달성되기까지는 상당한 시간이 소요될 것으로 예상된다. 현재와 같이 판매직원이 고객에게 상품 매입을 일방적으로 권유하는 영업방식 하에서는 적합성이 조기에 확보되기 어렵기 때문이다.

국내 스폰서들의 현재 모습은 비록 해외 선진 스폰서의 수준에 미치지 못하는 못하지만, 향후 맞춤형 프로그램을 개발할 수 있는 잠재력은 충분한 것으로 보인다. 일단 은행은 기존에 축적해 온 풍부한 고객 자료를 바탕으로 고객집단을 세분화 하고 각 고객집단에 대해 차별적인 서비스를 제공하는 기법이나 노하우를 보유하고 있다. 특히 기존의 CRM시스템을 잘 활용하면 맞춤형 프로그램을 본격적으로 개발하는 것이 가능할 것이다. 보험회사도 보험업의 특징인 장기계약에 따라 고객관계를 장기간 유지하는데 익숙한바, 향후 노력 여하에 따라 맞춤형 프로그램에서 조기에 경쟁력을 갖출 수 있다고 생각한다.

특히 보험회사는 보험기능을 수행하는 과정에서 형성된 노후생활보장 서비스 제공자로서의 인지도를 토대로 하면 은행이나 금융투자회사가 모방하기 어려운 차별적인 내용으로 프로그램 구성이 가능하다고 판단된다. 예를 들어, 자산관리서비스를 이용하는 주요 고객층은 50대의 남성으로 이들은 투자결정시 안정성을 가장 선호한다는 점에 주목할 필요가 있다.<sup>95)</sup> 다만 보험상품이나 연금상품의 경우 장기계약이 기본인 관계로 일회적인 재무설계 이후 동일한 포지션이 장기간 유지되는 경향이 존재한다. 따라서 지속적인 투자자문이 요구되는 금융투자상품과의 적절한 조화를 도모하는 것이 바람직할 것이다.

95) 신문식 이경희(2004), p94, 서울경제(2002)

### 3. 보험회사 신탁 경영 방안

신탁업이 보험회사에게 안정적인 수익원을 제공할 수 있는 만큼, 장기적으로 볼 때 보험회사가 신탁업을 경영하는 것이 바람직하다고 생각한다. 우선 신탁업은 전형적인 보수 기반 사업으로서 스폰서인 보험회사가 부담해야 하는 위험요인이 제한적이다. 또한 신탁업을 영위함에 따라 부담하게 될 위험요인은 보험업에 내재된 위험요인과 낮은 상관관계를 갖는다. 해외 금융선진국에서 보험회사들이 자산관리서비스 영업을 확대하는 것도 바로 이러한 점 때문이다. 따라서 수익원다각화를 원하는 보험회사라면 신탁업 경영을 적극적으로 검토해 볼 필요가 있다.

향후 수탁금전의 운용대상에 은행상품·금융투자상품과 더불어 보험상품도 허용되면 금융권역들 사이의 경쟁기반이 보다 공정해질 것이다. 특히 투자성 없는 신탁이 보험회사에게 허용되면, 보험회사가 경쟁우위를 가질 수 있는 맞춤형 프로그램의 개발도 가능하다고 생각한다. 예를 들어, 맞춤형 프로그램에서는 스폰서와 고객 사이의 신뢰관계가 기본인데, 보험회사와 보험계약자 사이에 형성된 장기적 거래관계가 중요한 자산이 될 수 있다. 또한 보험회사는 장기적인 자산운용에 대한 경험과 노하우를 토대로 생애설계에서 경쟁력을 가질 수 있다. 이하에서는 보험회사가 신탁을 경영하고자 할 때 주목해야 할 사항에 대해 검토한다.

#### 가. 신규 진출 시 고려사항

보험회사가 신탁업에 진출하려면 최소한 신탁경영으로부터 기대되는 수익이 진출 시 소요되는 비용보다 커야 할 것이다.<sup>96)</sup> 신탁업 진출 시 비용이 최초 투자비와 신탁재산 운용비용으로 구성된다고 할 때, 보험회사는 수익성과 관련하여 다음과 같은 점들을 검토할 필요가 있다.

96) 현재 대형 증권회사가 부과하는 신탁수수료율(퇴직연금 자산관리 수수료 40bp)을 기준으로 판단해보면, 수탁고가 5,000억 원 수준이 되면 신탁부문이 손익분기점에 이를 것으로 보인다.

첫째, 신탁업 인가를 위해 요구되는 투자규모를 검토할 필요가 있다. 신탁업 인가를 받기 위해서는 적지 않은 규모의 투자가 수반되어야 한다. 예를 들어, 신탁업 인가를 위해서는 금전신탁의 경우 130억, 비금전신탁의 경우 120억으로 총 250억 원의 자기자본이 요구된다. 또한 신탁업 인가를 위한 구비요건으로 신탁 관련 운용전문인력(최소 5명) 확보, 신탁계정과 일반계정의 이해상충을 방지하기 위한 전산설비와 운영체계 구축이 요구된다. 이와 같은 명시적인 비용뿐만 아니라 신탁업 인가를 받기까지 상당한 비용과 시간이 소요된다는 점도 고려해야 한다.

둘째, 신탁업 진출 시 본체경영과 자회사경영 중 어느 것이 보다 적합한지 검토할 필요가 있다. 본체경영은 기존에 보유하고 있는 인적자원과 물적자원을 활용할 수 있다는 장점을 갖는다. 특히 요구 자기자본에 대한 추가적인 부담 없이 다른 요건(적정설비구비·계리구분·사무실독립·운용전문인력확보)을 구비하면 된다. 반면 신탁부문과 보험부문 사이에서 성과평가·보상체계·조직문화가 합리적으로 차별화되지 못할 경우 장기적으로 신탁업에서 경쟁력을 확보하거나 보험업과의 시너지를 기대하기 어려울 것이다.

자회사경영 방식으로 신탁업을 영위하는 경우, 상대적으로 단기간 내에 신탁 관련 전문성과 경쟁력을 축적하는 것이 가능하며 개방형·판매플랫폼을 활용하는데 유리할 수 있다. 반면, 모회사인 보험회사의 인지도·운용노하우를 활용할 수 없는 만큼, 신탁업 자체로부터 수익이 실현되기 전까지는 경쟁력이 취약할 것으로 예상된다. 특히 신탁업에 진출하더라도 수탁고가 일정 수준 이상으로 늘어나기 전까지는 신탁업으로부터의 수익 실현을 기대하기 어려울 것이다.

셋째, 보험회사의 현행 판매채널들 중 어떤 것이 신탁영업에 활용될 수 있는지를 검토할 필요가 있다. 현행 판매채널은 법인채널(퇴직연금·MMT)과 개인고객채널(특정금전신탁·보험금신탁·종합재산신탁)로 대별된다. 법인채널은 퇴직연금이나 MMT에 활용될 수 있으나, 신탁경영 시 요구되는 이해상충방지체계를 감안하면, 법인채널이 활용될 가능성은 높지 않다. 한편 개인고객채널은 특정금전신탁·보험신탁·종합재산신탁에 활용될 수 있는바, 일정한 자격을 갖춘 설계사가 고객에게 신탁설정을 권유하도록 하는 것이 가능하다. 다만 신



탁계약은 표준화된 수익증권과 달리 맞춤형으로 구성되는 만큼, 기존 설계사들을 활용하는 것이 쉽지만은 않을 것이다. 개별 보험회사의 상황이나 맞춤형 프로그램 도입 의지에 따라 개방형·판매플랫폼의 활용이 대안이 될 수 있을 것이다.

넷째, 신탁업을 수행하기 위해 요구되는 인프라를 어떻게 구축할 것인지 검토할 필요가 있다. 앞서 신탁업을 시작한 은행이나 금융투자회사에 비해 보험회사는 신탁업을 위한 인프라가 상대적으로 부족한 상태이다. 은행이나 금융투자회사의 경험을 참조하여 다양한 인프라(IT시스템구축·법률자문·상품개발·영업·운용)에 대한 내부규정을 정비하는 것이 중요하다.

다섯째, 어떻게 신탁부문의 인력을 확충할 것인지 검토할 필요가 있다. <표 VII-1>은 2008년 9월 기준으로 신탁을 겸영하고 있는 4개 생명보험회사들의 신탁업무 관련 조직도를 보여준다. 신탁담당 인원은 10명 이내로, 자산운용·컨설팅·연금계리 관련 전문 인력이 충분하지 못한 상황이다. 한 가지 방안은 기존의 보험부문 운용부서의 인력을 활용하여 신탁부문을 구성하는 것이다. 동 방안은 기존에 축적된 운용능력·경험·노하우·운용전략을 신탁부문에 이전시킬 수 있다는 장점을 갖는다. 또한 신탁부문 자체의 운용실적이 축적되기 전까지 기존 보험부문의 운용실적과 명성을 활용하는 것이 가능하다. 이해상충방지체계 하에서 신탁재산 운용성과는 고유재산 운용성과와 직접적인 관련이 없다. 그럼에도 불구하고 고객은 고유재산 운용실적이 우수한 보험회사를 선호할 가능성이 높다. 한편 금융투자상품에 대한 운용경험·운용능력이 우수한 외부 운용자에게 위탁하는 것도 고려해 볼 수 있다. 그러나 장기간 외부 운용자에게만 의존하는 것은 바람직하지 않다고 생각되는데, 무엇보다도 수탁고 성장에 따라 수수료 부담이 커질 수 있기 때문이다.

여섯째, 신탁부문을 어떤 형태로 구성할지 검토할 필요가 있다. <표 VII-1>에서 확인할 수 있듯이 대부분의 회사에서 신탁팀장이 전략기획실이나 영업대표 산하 하위부서에 속해있으며, 신탁부문이 별도로 확립되어 있지 못하다. 더욱이 신탁 관련 기능과 업무가 보험부문의 여러 부서에 산재되어 있다. 향후 전문화된 신탁부문을 구성하기 위해서는 신탁 전담임원 배치, 신탁 지원부·영업부의 구성이 요구된다. 부수적인 기능은 보험부문의 기존 부서에 의존하

더라도, 책임경영과 일관된 전략추진을 위해서는 신탁 전담임원 배치와 인력의 확충이 불가피하다.

<표 VII-1> 생명보험회사 신탁부서 현황

(단위: 명)

구 분	신탁담당 조직도	담당인원
삼성	기획관리실/경영기획담당/신탁파트	10
대한	전략기획실/기획담당/신탁팀	9
교보	CEO/신탁팀담당/신탁팀	7
미래	채널영업대표/신탁영업본부/신탁팀	10

자료 : 생명보험협회, 2008년 9월 기준

## 나. 활용가능성이 높은 신탁상품

보험회사는 이미 우수고객이 이탈하는 것을 방지하기 위해 FP-센터를 통해 거액자산가들에게 재무설계 컨설팅을 제공하고 있다. 그러나 아직까지는 펀드 판매 이외에 맞춤형 프로그램을 제공할 수 있는 수단이 존재하지 않아, 프로그램의 내용이 제한적이다. 그런데 신탁을 겸영하면 본격적인 맞춤형 프로그램 제공이 가능해진다. 특히 신탁겸영 보험회사는 보험금신탁이나 보험신탁을 활용할 수 있다고 판단된다.

첫째, 보험회사가 신탁을 활용하여 지급보험금을 재유치하는 것이 가능하다. 현재 신탁업을 겸영하지 않는 보험회사들의 경우, 인출되는 보험금이 재유치될 수 있는 수단이 존재하지 않는다. 그런데 신탁업 겸영 시에는 특정금전신탁을 통해 인출된 보험금이 재유치될 수 있다. 향후 비적격 개인연금과 변액보험 규모가 확대되면 환급금이나 보험금 규모가 큰 폭으로 증가될 수 있는바, 맞춤형 프로그램을 기반으로 하는 보험금신탁의 시장성은 충분하다고 생각한다. 다만, 보험금신탁에 대한 세제혜택이 없고 설계사가 직접 권유할 수 없다는 단점이 있는 바 이를 개선할 필요가 있겠다.

둘째, 보험회사가 보험신탁을 활용하여 본격적인 생애설계 프로그램을 개발하는 것이 가능하다. 평균수명 증가에 따라 노후생활을 대비하기 위한 생애설계 프로그램(유언상속·재산신탁 포함)에 대한 수요가 증가하고 있다. 이에 대응하기 위해서는 전 생애 차원의 복합적인 위험요인들을 관리할 수 있는 수단이 요청되는데, 이러한 목적으로 종합재산신탁·보험신탁이 유용하게 활용될 수 있다. 종합재산신탁에서는 상이한 종류의 자산들(금전·유가증권·부동산)이 단일의 신탁계약으로 수탁되어 통합적으로 관리·처분·운용됨에 따라 생애설계 프로그램 제공이 용이하다.<sup>97)</sup> 다만 현행 종합재산신탁에는 보험상품이 포함될 수 없는데, 이와 같은 한계를 해소하기 위해 보험신탁의 도입을 도모해야 할 것이다.

#### 다. 퇴직연금 관련 고려사항

보험회사가 신탁업을 겸영하면 퇴직연금 신탁계약을 영위할 수 있게 된다. 해외 금융선진국의 사례를 보면, 퇴직연금이 도입된 후 신탁시장(간접투자시장)이 빠르게 성장하였다. 향후 국내에서도 퇴직연금이 의무화되면 관련 신탁시장의 확대가 예상된다. 따라서 보험회사들도 퇴직연금 신탁시장에 대해 관심을 가질 필요가 있다.

한편 2008년 중 퇴직연금 신탁계약 운용대상에 보험상품의 포함을 허용하는 규정개정이 있었는데, 그로 인하여 보험회사가 신탁겸영에 관심을 가질 필요성이 커졌다. 전통적으로 퇴직연금계약은 자산관리계약 상대방이 보험회사인 보험계약과 그 상대방이 은행·금융투자회사인 신탁계약으로 구분되어 왔다.<sup>98)</sup> 보험계약에서는 보험상품을 운용대상으로 하여 합동으로 운용되는 반면, 신탁계약에서는 예금·금융투자상품을 운용대상으로 하여 개별적으로 운용되었다. 따라서 제도변화 이전에는 연금형태의 지급(특히 중신지급)은 보험계

97) 일례로서 기업이 보유한 다양한 자산들이 하나의 종합재산신탁계약을 통해 포괄적으로 수탁되면, 이를 담보로 하여 자산유동화증권이 발행되는 것이 가능하다. 이 경우 자산유동화증권 발행절차가 간소화되어 자금조달비용이 낮아짐으로써 자금조달 효율성이 증진될 수 있다.

98) 지급가능 시점 이후에는 두 가지 계약 모두 IRA형으로 전환될 수 있으며, 전환 이후에는 어느 유형으로든 운용이 가능하다.

약에서만 가능하였다. 그러나 제도변화로 인하여 신탁계약에서도 연금의 종신 지급이 가능해졌다.

복합성 제고라는 면에서 보자면 이러한 변화가 긍정적이라고 생각하지만, 운용대상에서 보험계약과 신탁계약 사이에 차별이 발생하게 되어 보험계약이 상대적으로 경쟁열위에 놓이게 되었다. 은행·금융투자회사가 제공하는 신탁계약에 보험상품이 포함될 수 있는 반면, 보험회사가 제공하는 보험계약에는 해당 보험회사가 제공하는 확정금리상품·실적배당상품만 포함될 수 있기 때문이다. 이로 인하여 보험계약이 활용하기에 보다 불편한 상품이 되었다. 예를 들어, 가입자가 보험 이외의 자산을 편입하기를 원하는 경우 보험회사와 더불어 자산운용기관과도 추가적인 계약을 체결해야 한다.

<표 VII-2> 퇴직연금 유형

기 준	보 험 회 사	은행, 금융투자회사
계약형태	보험계약	신탁계약
운용대상	보험	예금·보험·금융투자상품
운용방법	합동 운용	개별 운용
지급방법	일시금, 분할, 종신 <sup>1)</sup>	일시금

주 : 1) 손보는 종신불가

따라서 현행 보험계약만으로는 퇴직연금 시장에서 보험회사가 경쟁력을 유지하기 어려울 것으로 예상된다. 이러한 경쟁열위를 극복하려면 보험회사가 신탁경영을 통해 보험계약과 신탁계약 제공을 병행할 필요가 있다. 확정기여형 퇴직연금에서는 사외적립재원이 다양한 금융상품에 투자될 필요가 있는 바, 신탁계약과 보험계약이 적절히 조합되면 퇴직연금 고객들의 다양한 요구를 수용할 수 있을 것이다.

퇴직연금신탁 진출 시 보험회사들이 검토할 사항은 다음과 같다. 첫째, 기존 퇴직보험을 퇴직연금신탁으로 전환하는데 노력할 필요가 있다. 신탁업에서는 규모의 경제가 작용하는 만큼, 초기에 퇴직연금 신탁시장을 선점하면 장기

적으로 시장지배력을 확보할 가능성이 높아진다. 따라서 퇴직보험 자금의 재유치를 기반으로 하여 다양한 시장선점 방안들(신규고객확보·브랜드가치구축·신탁상품개발·설계사전문성강화)을 추진할 필요가 있겠다.

둘째, 퇴직연금 업무지원부서와 영업부서를 신탁담당임원이 관할하는 신탁부문으로 재편할 필요가 있다. 이는 퇴직연금계약의 특성상 업무지원부서와 영업부서 사이의 유기적 협력체계가 중요하기 때문이다. 또한 부서별로 명확한 업무분장을 전제로 하되, 업무 효율성과 사업역량을 제고하려면 신탁부문 내 조정기능을 담당할 임원을 배치하는 것이 필요하다.

## 라. 이해상충방지체계 구축

신탁경영 보험회사는 고유부문과 신탁부문 사이에서 발생할 수 있는 이해상충을 방지하기 위한 장치를 마련해야 한다. 자본시장법에서 이와 관련된 내용을 규정하고 있는바 그 내용을 간략히 소개하면 다음과 같다.

우선 금융투자업자에게 이해상충이 발생할 가능성을 관리할 것이 요구된다. 금융투자업자는 이해상충을 방지하기 위하여 이해상충이 발생할 가능성을 파악하고 평가해야 한다(자본시장법 제44조 제1항). 이때 평가대상에는 금융투자업자와 투자자 사이의 이해상충뿐만 아니라 특정 투자자와 다른 투자자 사이의 이해상충도 포함된다. 이해상충이 발생할 가능성은 내부통제기준이 정하는 바에 따라 적절히 관리되어야 한다.

만약 이해상충이 발생할 가능성이 존재하면, 금융투자업자는 그 사실을 미리 해당 투자자에게 알려야 한다(자본시장법 제44조 제2항). 해당 이해상충이 발생할 가능성이 내부통제기준이 정하는 바에 따라 투자자보호에 문제가 없는 수준까지 해소된 이후에만 매매·거래를 할 수 있다. 반면 이해상충이 발생할 가능성을 낮추는 것이 곤란하다고 판단되는 경우에는, 금융투자업자가 해당 매매·거래를 해서는 안 된다(자본시장법 제44조 제3항).

다음으로 이해상충이 발생할 가능성이 존재하는 복수의 금융투자업들이 경영될 경우, 해당 업들 사이에서 정보교류가 차단된다. 금융투자업자가 그 영위하는 금융투자업들(고유재산 운용업무 포함) 사이에서 이해상충이 발생할

가능성이 큰 경우, 각 업을 담당하는 부서들 사이에서 일부 행위가 제한된다(자본시장법 제45조 제1항). 자본시장법 시행령(제50조 제1항)에 제시된 예는 고유재산 운용업무(투자매매업·투자중개업 포함)와 신탁업(집합투자업 포함) 사이에서의 이해상충이다.

첫째, 자본시장법은 다음과 같은 세 가지 행위를 제한하고 있다. 첫째, 금융투자상품의 매매에 관한 정보가 고유재산 운용업무와 신탁업무 사이에서 교류되는 것이 제한된다(자본시장법 제45조 제1항 제1호). 제한 대상은 금융투자상품의 매매에 관한 정보, 금융투자상품의 소유현황에 관한 정보, 신탁재산(집합투자재산·투자일임재산 포함)의 구성내역과 운용에 관한 정보, 기업금융업무를 통해 취득된 정보 중 미공개중요정보 등이다. 다만, 이해상충이 발생할 가능성이 크지 않은 경우로서 금융위원회가 정한 기준에 따른 경우에는 정보 교류가 가능하다(자본시장법시행령 제50조 제2항).

둘째, 같은 임원(대표이사·감사·상근감사위원 제외)이나 직원에 의해 고유재산 운용업무와 신탁업이 겸직되는 것이 제한된다(자본시장법 제45조 제1항 제2호).

셋째, 사무실 공간과 전산설비가 공동으로 이용되는 것이 제한된다(자본시장법 제45조 제1항 제3호). 이와 관련하여 자본시장법시행령(제50조 제3항)에 규정된 내용은 아래와 같다. 사무공간이 벽이나 칸막이를 통해 공간적으로 분리되어야 하며, 출입문을 공동으로 이용할 수 없다. 전산시스템도 신탁업무 관련 정보가 고유재산 운용업무 관련 정보로부터 독립적으로 저장·관리·열람될 수 있도록 구축되어야 한다.

넷째, 자본시장법시행령(제50조 제4항)에 의해 다음과 같은 행위가 추가로 제한된다. 각 업무에 대해 담당부서가 독립적으로 구분되어야 하며, 담당부서가 해당 업무를 독립적으로 처리해야 한다. 각 업무를 수행하는 임직원 사이에서 해당 업무 관련 회의나 통신이 발생한 경우에는, 그 회의나 통신에 관한 기록이 유지되어야 한다. 관련 사항은 매월 1회 이상 준법감시인(감사·이에 준하는 자 포함)으로부터 확인받아야 한다.

요컨대, 자본시장법에 의해 요구되는 인적구분·물리적구분·정보교류 차단 규정이 엄격하게 적용되면 보험부문 업무를 담당하는 부서가 신탁부문 업무

에 개입하는 것이 원칙적으로 제한될 것이다. 하지만 보험회사의 적극적인 대응에 따라서는 규정적용이 완화될 가능성이 존재한다. 인적구분·물리적구분의 경우, 운용부서 이외의 보험부문 부서에 대해서는 적용되지 않는바 보험회사의 부담이 크지 않다고 생각한다. 오히려 신탁업에서의 전문성 확보와 책임경영을 위해 인적구분이 바람직할 수 있다. 특히 정보교류의 경우 보험부문(집합투자업에 해당하는 변액보험 제외)과 신탁부문 사이에서는 이해상충이 발생할 가능성이 크지 않은 만큼, 금융위원회가 정한 기준에 따른 정보교류를 허용 받을 수 있을 것으로 판단된다.

## 4. 보험지주회사를 통한 신탁 경영 방안

### 가. 개방형-판매플랫폼 구축 방안

보험회사가 맞춤형 프로그램을 제공하는 스폰서로서 개방형구조를 구축하고자 할 경우, 단계적으로 접근하는 것이 현실적이라고 생각한다.

우선은 벤더-플랫폼 전략을 추구할 필요가 있다. 계열판매회사가 존재하지 않거나 계열판매회사의 시장점유율이 높지 않은 운용회사에게 판매플랫폼을 제공하는 것이다. 동 전략은 찰스스왑, 구글에 의해 성공적으로 활용된바 있다. 이때 감안할 점은, 운용회사가 스폰서의 판매플랫폼과 기존의 판매회사를 동시에 활용하려 한다는 것이다. 이는 스폰서의 판매플랫폼에 보다 우수한 금융서비스를 제공하도록 운용회사가 유인하려면 개방성에 대한 신뢰를 줄 수 있어야 함을 시사한다.

벤더-플랫폼 전략에서 신뢰 구축의 중요성은 찰스스왑의 예에서 확인할 수 있다. 찰스스왑은 1990년대 초부터 독립운용회사들에게 매매중개업무·후선업무를 지원하기 시작하였다. 찰스스왑이 계열운용회사 U.S. Trust를 보유하고 있었던 만큼, 처음에는 고객에게 제공하는 투자자문 서비스를 두고 찰스스왑과 독립운용회사들이 경쟁관계에 있었다. 그러나 찰스스왑은 독립운용회사들을 계열운용회사와 동등하게 대우함으로써 이해상충 가능성에 대한 우려를

불식시키고 운용회사들의 참여를 성공적으로 유도하였다. 계열운용회사와 독립운용회사들에게 동일한 수준의 수수료를 부과하였던 것이 대표적인 예이다.

다음으로 양면플랫폼 전략을 추구할 필요가 있다. 운용회사들의 참여가 어느 정도 본격화된 시점에서 독립투자자문인력의 참여를 유도함으로써, 수요와 공급 양면에서 우수한 참여자들이 판매플랫폼에 모이도록 하는 것이다. 이를 위해서는 기본적으로 독립투자자문인력이 요구하는 사항을 광범위하고 유연하게 수용할 수 있어야 한다. 즉 독립투자자문인력의 개별적 요구를 수용하여 맞춤형 프로그램을 제공하는 것이 가능해야 한다. 이때에도 기존의 참여자에 비해 새로운 참여자가 차별받지 않는다는 신뢰를 구축하는 것이 중요하다. 이를 위해서는 독립투자자문인력과 운용회사에 대한 대우가 공정하게 이루어져야 한다.

한편 보험회사는 외부 대형 개방형-판매플랫폼(독립투자자문인력 네트워크)을 인수함으로써 개방형구조를 구축할 수 있다.<sup>99)</sup> 예를 들어, 영국 보험회사인 RBS는 Tesco와의 제휴를 통해 판매회사인 Tesco Personal Finance를 설립하고 금융상품을 판매하고 있다. 그리고 영국에서는 4대 보험회사<sup>100)</sup>가 대형 판매법인 Tenet Group의 전체 지분 중 87%를 보유하고 있다. Skandia도 Bankhall Network의 전체 지분 중 81%를 보유하고 있다. 또한 Aegon은 다수의 지역 독립투자자문인력 네트워크를 인수하여 자회사 Origin을 설립한바 있다. 보험회사가 기존 판매채널의 분사를 통해 자회사를 설립하는 것도 가능하다. 예를 들어, 미국의 AXA Group에서는 1999년 AXA Financial Service가 100% 출자하여 AXA Advisors를 설립한바 있다. AXA Advisors는 투자자문인력들로 구성된 조직으로서, 기존 설계사들의 자질을 금융투자회사의 브로커 수준으로 향상시킨 후 부유층 고객을 대상으로 영업을 하고 있다.

## 나. 개방형-판매플랫폼 활용 방안

해외 보험회사들의 사례를 볼 때, 스폰서인 보험회사는 다음과 같은 두 가

99) 안철경(2009)를 참조한다.

100) 영국의 4대 보험회사는 Friends Provident, Aviva, Aegon, Standard Life이다.



지 형태로 개방형-판매플랫폼과 관계를 설정할 수 있다.

우선 보험회사가 대형 개방형-판매플랫폼과 제휴하거나 그에 대해 지분투자를 확대하는 것이 가능하다. 즉 보험회사가 맞춤형 프로그램의 제조와 판매를 분리한 후 제조(프로그램개발·운용)에 집중하고 판매는 개방형-판매플랫폼에 위탁하는 것이다. 이와 같은 전략을 선택하는 경우 개방형-판매플랫폼의 고의나 과실에 의해 불완전판매가 발생할 수 있다는 점에 주의할 필요가 있다. 불완전판매로 인한 고객과 보험회사의 피해가 우려될 경우에는 대형 개방형-판매플랫폼에 대해 판매자 책임을 요구해야 한다. 한편 보험회사는 과도한 수수료 경쟁에서 벗어나 금융 유통업에서 최소한의 지배력을 유지할 수 있도록, 차별화된 맞춤형 프로그램 개발에 노력해야 할 것이다.

다음으로 스폰서인 보험회사가 독립투자자문인력과 직접 거래관계를 설정하고 판매플랫폼을 제공하는 것이 가능하다. 즉 보험회사가 기존의 보험상품 판매 노하우·인적자원을 토대로 맞춤형 프로그램의 제조와 판매의 병행을 도모하는 것이다. 기존 판매채널을 활용하고자 하는 경우에는 설계사들을 고능률화해야 한다.<sup>101)</sup> 고능률화된 설계사를 투자자문인력으로 활용하면 충성도가 높은 고객을 관리하고 수익성이 높은 맞춤형 프로그램을 제공하는 것이 가능할 것이다.

한편, 두 가지 방식 중 어느 것이 보다 적합한지는 보험회사가 기존에 활용하던 판매채널의 상황이나 독립투자자문인력의 수에 따라 달라질 수 있다. 기존 설계사채널로부터의 경험과 노하우를 활용하고자 하는 보험회사라면 독립투자자문인력과 직접 거래관계를 갖는 것이 보다 유리할 것으로 보인다. 또한 독립투자자문인력의 수가 일정 수준에 이르기 전까지는 독립적인 개방형-판매플랫폼이 출현하기가 쉽지 않을 것이므로, 스폰서인 보험회사가 독립투자자문인력과 직접 거래관계를 가지게 될 것으로 예상된다.

향후 독립투자자문인력의 수가 많아지면 스폰서인 보험회사와 별도로 개방형-판매플랫폼이 정착하게 될 가능성이 높다. 이러한 점은 호주의 선례에서 확인할 수 있는데, 전통적으로 독립투자자문인력의 수가 많았던 만큼 금융 빅

101) 이를 위한 개선과제로서, 채널비용 효율화, 모집수수료 체계 개선, 겸업화 적합성 제고, 교육 강화 등이 요구된다. 구체적인 내용은 안철경·권오경(2009)를 참조하기 바란다.

방 이후 개방형구조 스폰서가 등장한 이후에도 개방형-판매플랫폼이 계속 활용되고 있다.

#### 다. 지주회사제도 활용 방안

2008년 10월 금융지주회사법 개정안이 입법 예고되었다.<sup>102)</sup> 동 방안은 비은행지주회사가 비금융회사를 지배하도록 허용하는 내용을 포함하고 있다. 현행 제도에서는 지주회사가 금융·비금융 자회사를 동시에 보유하는 것을 금지하고 있는데, 이를 개정하고자 하는 것이다. 이러한 내용의 개정이 이루어지면, 보험지주회사(지주회사 내에 은행이 없고 보험회사 중심으로 영업하는 금융지주회사)가 자회사 형태로 비금융회사를 직접 지배하는 것이 허용된다.<sup>103)</sup> 따라서 향후 보험회사가 기존에 자회사로 보유하고 있던 운용회사와 함께 보험지주회사로 전환한 후, 신규로 금융판매전문회사를 설립하는 것이 가능해진다.

다만 보완방안으로서 보험지주회사가 비금융자회사(금융판매전문회사)에 대해 신용을 공여하는 경우 지주회사에 현저히 불리한 조건의 지원은 제한된다. 또한 비금융자회사(금융판매전문회사)는 금융감독당국의 임점검사를 받게 된다.

보험회사가 지주회사 체제를 활용하여 신탁을 겸영하고자 할 경우 다음과 같은 제도 변화 내용을 참조할 필요가 있겠다. 첫째, 지주회사 소속 금융자회사 간 임직원 겸직이 허용된다. 현재 동종업종에 한해서만 허용되는 임직원 겸직이 일정한 보완장치 마련을 전제로 하여 원칙적으로 허용되는 것이다.<sup>104)</sup> 이렇게 되면 지주회사를 중심으로 보험자회사·운용자회사·신탁자회사·투자중개자회사 사이의 매트릭스 조직<sup>105)</sup> 형성이 가능해짐에 따라 시너지 효과가

102) 지주회사-자회사간 신용공여 등 거래제한(firewall)을 은행지주회사 수준과 차등화되며, 설립인가·자회사 편입승인 규제, 자회사의 손자회사 지배요건, 수직적 출자단계 규제 등도 완화된다. 금융위원회(2008d)를 참조한다.

103) 그러나 비금융 손자회를 지배하는 것은 금지된다. 이는 보험계약자로부터 수탁 받은 자산을 비금융회사에 대한 지배력 확장에 직접 사용함으로써 이해상충 등의 문제를 야기하는 것을 방지하기 위해서이다.

104) 다만 이는 금융위원회 승인사항이다.

제고될 수 있다. 이때 마련해야 할 보완장치로서 지주회사의 컴플라이언스 기능 강화, 겸직 사전승인 시 내부통제체제 적절성 심사, 분쟁(이해상충에 따른 손해배상 등) 발생 시 무과실 입증책임을 회사에게 부과하는 방안이 제시되고 있다.

둘째, 해당 인가를 받은 자회사 사이의 업무위탁이 허용됨에 따라 후선업무·전산업무를 중심으로 업무위탁 허용범위가 대폭 확대된다. 이렇게 되면 자회사들 사이의 중복기능이 통폐합됨으로써 시너지 효과가 제고될 수 있다. 예를 들어, 신탁자회사가 보험자회사·운용자회사의 후선업무를, 판매자회사가 보험자회사·운용자회사·신탁자회사의 판매업무를 통합적으로 담당하는 지주회사 체제를 생각해 볼 수 있을 것이다.

보험지주회사 체제를 활용하면 독립투자자문인력의 활용 방식도 이원화될 수 있다. 전문적 투자자문이 수반되어야 할 복합적 프로그램에서는 스폰서인 신탁자회사가 독립투자자문인력과 직접 거래관계를 설정하고 관리하는 반면, 서비스의 내용이 단순한 프로그램에서는 개방형-판매플랫폼(판매자회사)을 경유하여 독립투자자문인력과 거래관계를 설정하는 것이 가능하다고 판단된다. 이렇게 하면 경쟁수단인 서비스 내용과 가격의 명확화와 단순화를 도모하여 소비자 보호 강화에 대응하면서도 맞춤형 프로그램의 제공이 가능할 것이다.

<그림 VII-1> 지주회사 체제에서의 신탁경영



105) 지주회사의 자회사들을 고객·상품·지역별 사업부로 수평적으로 구분하여 경영·관리하는 체제를 의미한다.