정책연구자료 2007-1

퇴직연금 수탁자리스크 감독방안

류건식·이경희

2007. 1

보험개발원
보험연구소

머 리 말

전세계적인 고령화 현상으로 인해 퇴직연금에 대한 중요성이 높아지고 있다. 퇴직연금은 근로기간 중의 소득을 퇴직 후로 이연시켜 노후에도 안정적인 소득을 확보하기 위한 제도로서, 본연의 목적인 노후의 안정적인 소득원으로서 역할하기 위해서는 제도 참여자들의 역할이 중요하다. 가입자인 근로자, 연기금을 갹출하는 사용자, 관리·운영하는 수탁자가 유기적으로 결합되어야 소기의 목적을 달성할 수 있을 것이다.

제도운영을 둘러싼 금융·경제환경의 변동성이 높아지고, 제도 참여자들간의 이해관계가 복잡해짐에 따라 연금 사기, 연기금의 유용 등 근로자의 수급권을 위협하는 다양한 리스크들이 발생하게 된다. 현재 우리나라의 퇴직연금제도는 금융기관 중심으로 운영되며, 상품 및 자산운용 규제가 엄격하기 때문에 수탁자가 갖게 되는 리스크는 상대적으로 크지 않다고 볼 수 있다. 그러나, 점차 기금형 제도로 이행할 경우 수탁자에 대한 리스크감독은 퇴직연금제도의 건전한 발전을 위해 필수불가결한 요소가 될 것이다.

이에 따라 이 보고서는 EU, OECD, 국제퇴직연금감독자협의회 등 국제기구의 감독 권고안을 살펴보고, 영국, 미국, 일본, 호주 등 퇴직연금 선진국의 관련 법·제도 및 운영 사례를 소개하였으며, 이를 바탕으로 우리나라의 감독방안을 제시하고자 하였다. 이 보고서가 퇴직연금제도의 조기 정착과 지속적인 발전을 위한 감독방안 마련에 도움이 되기를 기대하며, 이 보고서의 내용은 연구자 개인의 의견이며 우리 원의 공식적인 견해가 아님을 밝혀둔다.

2007년 1월

보 험 개 발 원

원장 김 창 수

목 차

요약 ····· 7

Ⅰ. 서론 ····· 19
1. 연구배경 ····· 19
2. 연구범위 ····· 22

Ⅱ. 수탁자리스크 감독 개관 및 특징 ····· 23
1. 수탁자 개념 및 리스크 ····· 23
2. 퇴직연금 리스크 감독 개관 ····· 31
3. 수탁자리스크 감독수단 및 체계 ····· 35

Ⅲ. 수탁자리스크 감독의 국제적 기준 ····· 39
1. EU의 퇴직연금감독 지침 ····· 39
2. OECD의 퇴직연금규제원칙 및 지배구조 권고 ····· 42
3. IOPS의 퇴직연금감독 원칙 ····· 46
4. 시사점 ····· 49

Ⅳ. 선진국의 수탁자리스크 감독 및 운영실태 ····· 51
1. 적격성 관련 감독 ····· 51
2. 모니터링 관련 감독 ····· 56
3. 의사소통 관련 감독 ····· 75
4. 측정 및 분석 관련 감독 ····· 96
5. 감독조치 관련 감독 ····· 102
6. 시사점 ····· 103

Ⅴ. 우리나라의 수탁자리스크 감독 및 문제점 ····· 105

1. 제도의 특징 ····· 105
2. 수탁자리스크 감독 관련 규정 ····· 111
3. 수탁자리스크 감독 특징 ····· 119
4. 문제점 ····· 122

Ⅵ. 퇴직연금 수탁자리스크 감독방안 ····· 124
1. 기본방향 ····· 124
2. 세부방향 ····· 127

Ⅶ. 요약 및 결론 ····· 133

참고문헌 ····· 136

별첨: 퇴직연금 수탁자리스크 감독 관련 규정 ····· 141

표 차례

<표 Ⅰ-1> 선행연구와 본 연구와의 차이 ····· 21
<표 Ⅱ-1> 수탁자 범위 ····· 25
<표 Ⅱ-2> 퇴직연금 관련 리스크 ····· 29
<표 Ⅱ-3> 퇴직연금 리스크감독의 특징 ····· 32
<표 Ⅱ-4> 퇴직연금과 일반보험의 리스크감독 비교 ····· 33
<표 Ⅱ-5> 퇴직연금 유형별 노출 리스크 ····· 34
<표 Ⅱ-6> 퇴직연금 유형별 리스크감독 ····· 35
<표 Ⅱ-7> 퇴직연금 수탁자리스크 감독수단 및 단계 ····· 37
<표 Ⅱ-8> 수탁자리스크 감독 체계의 구축 필요성 ····· 38
<표 Ⅳ-1> 수탁자가 갖추어야 할 전문지식 ····· 52
<표 Ⅳ-2> 내부통제 관련 리스크와 통제절차 ····· 55
<표 Ⅳ-3> “청색” 위반 상황 사례 ····· 69
<표 Ⅳ-4> “적색” 위반 상황 사례 ····· 69
<표 Ⅳ-5> “황색” 위반 상황 사례 ····· 70
<표 Ⅳ-6> 사건발생 통지시 요구되는 정보 ····· 73
<표 Ⅳ-7> FSA의 연금 가격 비교 사례 ····· 79
<표 Ⅳ-8> 영국의 수수료 공시 ····· 80
<표 Ⅳ-9> 401(k) 제도 수수료 공시 양식 ····· 81
<표 Ⅳ-10> 401(k) 투자상품 관련 수수료 공시(Schedule A) ····· 82
<표 Ⅳ-11> 401(k) 투자상품 관련 수수료 공시(Schedule B) ····· 83
<표 Ⅳ-12> 401(k) 투자상품 관련 수수료 공시(Schedule C) ····· 84
<표 Ⅳ-13> 401(k) 투자상품 관련 수수료 공시(Schedule D) ····· 84
<표 Ⅳ-14> FSA의 소비자 발간물(Consumer Publications) ····· 90
<표 Ⅳ-15> 수탁기관의 리스크관리 기준 ····· 93
<표 Ⅳ-16> 리스크관리 매뉴얼과 확인 사항 ····· 95

<표 Ⅳ-17> 연기금 전략상 의사결정 유형 ····· 96
<표 Ⅳ-18> 호주의 SOARS 감독 ····· 100
<표 Ⅳ-19> 스웨덴의 신호등모델 시나리오 ····· 101
<표 Ⅴ-1> 퇴직연금감독 관련 법 체계(근로자퇴직급여보장법) ····· 106
<표 Ⅴ-2> 퇴직연금감독 관련 법 체계(퇴직연금감독규정) ····· 107
<표 Ⅴ-3> 우리나라 퇴직연금 상품의 특성 ····· 108
<표 Ⅴ-4> DB형 위험자산 투자한도 ····· 109
<표 Ⅴ-5> DC형 위험자산 투자한도 ····· 109
<표 Ⅴ-6> 퇴직연금 업무별 등록 요건 ····· 114
<표 Ⅵ-1> 퇴직연금 수탁자리스크 감독 환경 ····· 125
<표 Ⅵ-2> 적격성 관련 리스크 감독 방안 ····· 128
<표 Ⅵ-3> 모니터링 관련 리스크 감독 방안 ····· 129
<표 Ⅵ-4> 의사소통 관련 리스크 감독 방안 ····· 130
<표 Ⅵ-5> 측정 및 분석 관련 리스크 감독 방안 ····· 131
<별첨 1> 퇴직연금 사업자의 등록 요건 ····· 141
<별첨 2> 사용자의 정보제공 및 통지의무 ····· 142
<별첨 3> 사용자의 교육실시 의무 ····· 143
<별첨 4> 사용자 책무와 감독 ····· 144
<별첨 5> 퇴직연금사업자 책무 및 감독 ····· 145
<별첨 6> 금융감독위원회·금융감독원의 퇴직연금사업자 감독 ····· 147
<별첨 7> 퇴직연금 감독규정상의 퇴직연금사업자 책무 관련 규정 ··· 148
<별첨 8> 퇴직연금사업자의 정보 공시 ····· 149
<별첨 9> 근로자퇴직급여보장법상의 연금계리업무전문인력 규정 ····· 150
<별첨 10> 퇴직연금사업자 업무 및 재산상황 검사 ····· 151
<별첨 11> 퇴직연금사업자의 보고의무 ····· 151
<별첨 12> 퇴직연금사업자의 제재조치 규정 ····· 153

그림 차례

<그림 Ⅱ-1> 신탁계약 흐름도 ····· 24
<그림 Ⅱ-2> 기금형 제도와 계약형 제도 비교 ····· 27
<그림 Ⅳ-1> 퇴직연금제도의 리스크관리 사이클 ····· 55
<그림 Ⅳ-2> 보고 여부에 대한 의사결정 구조 ····· 71
<그림 Ⅳ-3> 보고여부에 대한 의사결정 구조(소규모 회사의 경우) ····· 72
<그림 Ⅳ-4> PAIRS 등급 결정 체제 ····· 98
<그림 Ⅴ-1> 우리나라 퇴직연금제도의 지배구조 ····· 105

요 약

1. 연구 목적

□ 퇴직연금제도의 안정적 운영을 위해서는 수탁자의 역할이 매우 중요하기 때문에, 감독 측면에서도 수탁자리스크에 대한 관심이 높아지고 있음.

○ 현재 우리나라의 퇴직연금제도는 계약형(contract-type) 지배구조만 허용하고 있기 때문에 상대적으로 기금형(fund-type) 중심인 선진국가에 비해 수탁자에게 노출된 리스크는 낮은 편임.

○ 2011년 이후에는 퇴직보험과 퇴직일시금신탁이 폐지되기 때문에 퇴직연금제도로의 전환이 활발해질 것임.

○ 퇴직연금제도에 근로자의 참여를 제고시키기 위한 요구도 높아지고 있어 2011년 이후에는 계약형, 기금형 등 다양한 형태의 지배구조가 병존하면서 퇴직연금제도가 발전할 것으로 예상됨.

□ 퇴직연금 지배구조가 다양화될 경우 연금제도 및 자산을 관리·운영하는 수탁자의 리스크에 대한 감독의 중요성이 높아질 것으로 예상되는 바, 이에 대한 준비가 필요함.

○ 이에 따라 수탁자가 갖는 리스크에 대해 살펴보고, 국제감독기구의 권고안, 선진국의 법·제도 및 운영사례를 조사연구하여 우리나라의 감독방안 마련에 기초자료로 활용하고자 함.

2. 수탁자리스크

가. 수탁자 개념

□ 수탁자는 신탁법에 근거한 것으로서, 사용자가 신탁을 설정하여 수탁자에게 연금자산을 양도함으로써 연금자산을 사용자로부터 분리하여 사외유보시키고, 연금자산의 보유자인 수탁자로 하여금 신탁자산을 관리하게 하는 신탁관계에서 비롯됨.

○ 모든 퇴직연금제도는 연기금의 운영과 감시에 대한 책임을 지는 집행기관(governing body)이나 운영자(administer)인 수탁자를 두도록 규정함.

□ 집행기관이나 운영자가 퇴직연금제도를 운영·관리하는데 재량권(discretion)을 가지고 있거나 자산을 통제(control)할 경우 그 범위 내에서 수탁자가 됨.

○ 수탁자의 지위는 당사자의 직위에 의한 것이 아니라 제도에서의 역할에 기초한 개념임.

○ 일반적으로 수탁자는 재량권을 갖는 운영위원회 구성원, 위원회 대표, 사용자, 금융회사 등 매우 다양하며 포괄적임.

나. 수탁자책임

□ 수탁자는 퇴직연금제도의 가입자·수익자를 대신하여 이들의 이익을 보호하기 위해 행동하기 때문에 법에서는 수탁자책임(fiduciary duty)를 부과하고 있음.

○ 수탁자책임은 재량권의 남용을 방지하기 위한 것으로서 퇴직연금의 법적 형태에 따라 수탁자책임도 차이가 있음

○ 기금형은 연금자산에 대한 법적권한이 연기금을 지배하는 수탁자에게 귀속되는 반면, 계약형에서는 금융회사에서 관리하는 계좌에 보유하게 되므로 기금형이 계약형에 비해 상대적으로 수탁자의무

개념이 강함.

□ 수탁자책임은 가입자의 이익을 위해서만 행동할 것(best interest), 의무를 신중하게 수행할 것, 연금제도 규정을 준수할 것, 분산투자할 것, 합리적인 경비를 집행할 것 등임.

○ 미국의 경우 1974년 ERISA법 제정으로 충실의무, 주의의무, 분산투자의무, 문서준수의무를 수탁자책임으로 규정함.

○ 판례법 전통이 강한 영국의 경우에도 1995년 연금법 개정시 수탁자책임을 규정에 명시하였으며, 일본에서도 2002년 세부적으로 규정함.

다. 수탁자리스크

□ 수탁자리스크는 퇴직연금제도의 가입자·수급자와 수탁자간 대리관계에서 비롯되는 것으로서 연금운용과 관련된 리스크 및 법규준수 리스크로 집약할 수 있음.

○ 연금운용리스크는 수탁자인 금융기관이 최저수익률이나, 최저연금지급률 등을 보장하는 데서 발생하는 것이며, 경제·금융환경의 급변에 따라 자산운용 환경이 급변할 경우에도 연금재정의 건전성이 악화될 수 있는 재무리스크(financial risk)임.

○ 법규준수리스크는 수탁자가 신탁 법, 연금법, 신탁약관, 기타 관련 법규를 준수하지 않음으로써 입게 되는 소송리스크를 말함.

□ 이러한 수탁자리스크가 현실화되는 구체적 사건은 연금사기(fraud), 연기금자산의 유용(misrepresentation)으로서 대표적 사례가 영국의 Maxwell 사건과 미국의 Enron 사건임.

○ Maxwell 사건은 부실 관련사에게 대출과 투자를 함으로써 연금자산

중 4억 파운드 상당의 손해를 기록하고, 2만명의 연금가입자에게 피해를 입힌 사건으로서, 동 사건을 계기로 수급권보호를 위한 적립제도가 도입되었음.

○ Enron 사건은 임원들이 자사주식의 가치가 과도하게 높게 평가되었다는 것을 알고 있었음에도 불구하고 자사주식에 투자하도록 해서 분산투자를 하지 못함으로써 가입자들이 막대한 손실을 입었음.

3. 퇴직연금감독의 국제적 기준

가. EU의 퇴직연금감독 지침

□ EU에서는 역내 국가들의 통일된 퇴직연금감독을 위해 2003년 6월 퇴직연금감독 관련 지침을 발표하였으며, 회원국들은 2005년 9월부터 시행에 들어갔음.

○ 이 지침은 가입자에 대한 정보제공, 투자원칙보고서(statement of investment policy principles) 작성, 감독당국에 대한 보고, 기금적립, 투자 관련 수탁자책임 등을 주요 내용으로 함.

나. OECD의 퇴직연금규제원칙 및 지배구조 권고

□ OECD에서는 퇴직연금규제의 주요 원칙에 대한 권고안(Core Principles of Occupational Pension Regulation)을 2004년 발표하여 회원국들의 규제 제정, 수정·검토시 참고하도록 함.

○ 주요 내용은 적정 수준의 기금적립 유지, 선관주의에 입각한 자산관리, 공시 및 교육 강화, 감독당국의 전문지식 제고 등임.

□ 이어 2005년에는 연기금이 적절하고 효과적인 지배구조를 갖도록 권

고하기 위해 지배구조에 대한 가이드라인(OECD Guidelines for Pension Fund Governance)을 작성하였음.

○ 운영과 감시의 책임 명확화, 연기금 운영자의 자격기준, 독립적인 감사, 보험계리사 선임, 적절한 내부통제기준 마련, 보고체계 확립, 공시 및 구제 등을 요구하고 있음.

다. IOPS의 퇴직연금감독 원칙

□ 국제퇴직연금감독자협의회에서는 2005년 12월에 퇴직연금감독원칙(Principles of Pension Supervision) 초안을 발표하여 범세계적으로 적용될 수 있는 모범규준이 되도록 함.

○ 감독기구의 목적, 독립성, 적절한 감독재원의 확보 및 감독권한 부여 등을 요구하였음.

○ 감독의 초점이 연금시스템의 최대잠재손실을 감소시키는 방향으로 이루어져야 한다고 지적하였으며, 이를 위해서는 감독당국이 해당 연금제도나 연기금의 잠재적 리스크를 파악해야 한다고 제시함.

4. 수탁자리스크에 대한 감독행위 및 수단

□ 수탁자에 대한 감독행위는 적격성(suitability), 모니터링(감시, monitoring), 의사소통(communication), 측정(measurement) 및 분석(analysis), 개입 및 조치 등으로 구분할 수 있음.

□ 적격성

○ 적격성은 퇴직연금사업 영위를 위해 필요한 자격요건을 요구하는 것으로서 일반적으로 자본요건, 전문지식, 물적요건 및 인적요건이 해당됨.

○ 이런 요건을 부과함으로써 부적격자의 시장진입을 사전에 차단하

고, 지나친 위험추구행위나 업무태만으로부터 시장참여자를 보호할 수 있음.

○ 적격성 관련 감독수단으로는 전문지식 등 수탁자의 기준 강화, 엄격한 책임 부여, 내부통제시스템 구비 등이 있음.

□ 모니터링

○ 모니터링은 감독당국이 수탁자의 경영·재무상태를 파악하고, 법규준수 여부를 감독하기 위해 관련 정보를 수집하는 행위임.

○ 모니터링은 관련 기관이나 개인이 정보를 제출하기 때문에 수동적인 감독행위로 인식되기도 하지만, 임점검사와 병행될 경우에는 적극적인 역할을 할 수도 있음.

○ 모니터링 활동은 감독당국이 활용하고자 하는 정보의 유형·범위·깊이, 정보 제공 주체 및 주기 등에 따라 다양하게 나타나고 있음.

○ 일반적으로 요구되는 정보는 수탁자·운영자·이사회에 대한 정보, 보험계리사의 각종 분석보고서, 기금갹출 정보, 투자정책보고서 등임.

○ 영국의 관습법(common law)체계를 따르는 국가에서는 모니터링 기능 제고를 위해 위법행위에 대한 고발(whistleblowing)제도를 두고 있음.

□ 의사소통

○ 의사소통 기능은 모니터링을 보완하는 것으로서 감독당국에서 정기적인 산업보고서를 작성하여 제공하고, 법규전략의 공표, 이해관계자와의 상호 토의, 교육·훈련 프로그램 가동 등을 통해 제도에 대한 이해를 높임으로써 법규준수를 촉진시키는 활동임.

○ 의사소통 수단은 공시, 교육활동, 가이드라인 제공 등임.

□ 측정 및 분석

○ 측정 및 분석은 감독당국이 수탁자로부터 입수한 정보를 분석하고 평가하는 것으로서 법·제도적 측면과 밀접히 연관됨.

○ 양적기준을 중시할 경우 벤치마크와의 비교를 중시하고, 앵글로색슨 전통의 신탁법에 기초할 경우에는 상대분석에 중점을 둠.

○ 측정과 분석은 감독행위의 목적, 횟수, 강도 등에 따라 달리 나타날 수 있는데, 최근 리스크중심감독(risk-based supervision) 방식의 도입으로 상시분석이 가능해지고 있음.

○ 리스크중심감독을 추구하는 일부 국가에서는 양적기준과 질적기준을 결합한 평점제도 즉, 스코어링시스템(scoring system)을 도입함으로써 집중적이고 선별적인 개입을 하고, 금융기관의 리스크관리에 대한 인센티브를 부여하며 감독부담을 경감시키고자 함.

5. 선진국의 감독 및 운영실태

가. 적격성

□ 전문지식 등 수탁자의 적격기준 강화

○ 영국의 감독규정(Regulatory code of practice no. 7 : Trustee knowledge and understanding)에서는 연금제도의 충실한 운영을 위해 수탁자의 전문지식을 요구하고 있음.

○ 연금 및 신탁 관련 법률, 투자 및 펀드 관련 전문지식은 DB, DC 공통항목이며, DB형 수탁자는 기금적립, 갹출, 전략적자산배분 관련 전문지식이 필요함.

○ DC형 수탁자는 가입자의 투자위험 부담, 투자선택 등과 관련된 전문지식을 갖추도록 함.

□ 내부통제시스템 구비

○ 영국의 감독규정(Draft code of practice no. 9 : Internal controls)에서는 연금제도 운영과 관리에 수반되는 절차와 제도인 내부통제시스템을 갖추도록 요구하고 있음.

○ 수탁자에 의해 통제되고 관리되어야 할 리스크는 사기, 기업 측의 적립상태, 투자리스크, 아웃소싱기관의 법규위반·경영실패, 부적절한 제도 관리, 컴퓨터 시스템 오류 등임.

나. 모니터링

□ 기금적립과 관련된 수탁자책임 강화

○ 영국의 감독규정에서는 수탁자로 하여금 적립방식을 결정하고 적립원칙보고서(Statement of Funding Principles)를 작성하도록 요구함.

○ 적립원칙보고서에 포함해야 하는 내용은 ① 적립목표를 충족시키기 위한 수탁자의 정책, ② 책임준비금 계산방식 및 가정, ③ 할인율, ④ 연금증가율, ⑤ 급여인상률, ⑥ 사망률, ⑦ 신규가입, 중도탈퇴, 퇴직 등임.

○ 일본에서도 2000년 5월부터 적립원칙보고서를 작성하도록 의무화하였으며, 미국의 경우에는 강제사항은 아니지만, 대부분의 연기금에서 이를 자발적으로 작성하고 있음.

○ 적립보고서를 기준으로 투자원칙보고서(Statement of Investment Principles)의 작성도 요구하는데 여기에는 분산투자 정책, 투자가능 자산, 자산간 균형, 리스크에 대한 성향, 리스크관리 절차와 리스크 측정 방법, 기대수익 등을 포함하도록 함.

□ 연금재정 검증 등 제3자적 감시기능 강화

○ 연금재정의 건전성을 검증하기 위해 보험계리사 등 전문가의 확인을 받도록 요구하고 있음.

○ 미국에서는 국세청에 등록된 연금계리사의 확인을 요구하고 있으며, 일본의 경우에도 연금계리사의 확인을 받도록 함.

○ 영국의 경우에도 보험계리사로 하여금 책임준비금 적립, 연금계리 보고서(actuarial report) 작성 등 연금재정과 관련된 계리업무를 담당하도록 함.

□ 보고 및 통지의무 부과

○ 영국에서는 연금제도의 운영과 관련하여 중대한 위법사항이 발견될 경우에는 관련자들이 감독당국에 보고하도록 하는 신고의무를 두고 있으며 감독당국은 보고된 정보를 감독활동에 활용하고 있음.

○ 보고를 요하는 중대한 사항은 부정, 기금의 불법 사용, 형법 위반, 투자정책 오류, 부적절한 기록관리, 운영실패 등임.

다. 의사소통

□ 정보공시 기준

○ 수탁자가 가입자·수급자에게 제공해야 하는 기본 정보로는 ① 가입자격이 부여된 사람들의 범주 및 가입방식 ② 적격조건 ③ 연금수급연령 도달전 탈퇴시 재가입 여부 ④ 사용자의 갹출금 계산 방식 ⑤ 가입자의 추가갹출 존재시 갹출 방식 ⑥ 연금수급연령 ⑦ 급여 종류 및 계산방식, 갹출 대상 소득 및 수급률(accrual rate)에 대한 정의 ⑧ 재량적 급부 증액 여부 ⑨ 유족연금 여부 및 조건 ⑩ 사업보고서, 감사보고서 등이 포함됨.

○ 영국의 확정기여형제도 수탁자는 ① 기시 및 기말의 연기금 가

치, 연간 투자손익 ② 가입자 및 사용자 갹출금의 세부내역 ③ 세제 부담 ④ 이전된 급여금의 가치 및 계산 방법 ⑤ 갹출금에서 비용 지급으로 차감된 금액 및 기타 공제액 ⑥ 향후 인플레이션을 감안하여 추정된 연금 현가 등의 정보를 제공해야 함.

○ 확정기여형의 경우 상품을 가입자가 선택하고, 수수료 역시 가입자가 부담하게 되므로 올바른 선택을 위한 충분한 정보제공이 요구됨, 이에 따라 감독당국은 상품, 가격, 수수료 등에 대한 공시를 요구함.

○ 영국 FSA에서는 연금상품에 대한 가격비교테이블을 제공하고 있으며, 수수료도 자사 최고 및 업계 평균을 비교하여 공시하도록 함.

○ 미국 401(k)제도에서는 수탁자인 생명보험협회, 은행가협회, 투신협회에서 수수료를 공시하고 있음(상품 수수료, 제도운영비용, 설립·이전수수료, 종료비용 등)

□ 수탁자의 리스크관리 가이드라인 설정

○ 미국의 “리스크 기준 작업반”에서는 연기금 운용기관과 기관투자가가 준수해야 할 리스크관리기준을 발표하였음.

○ 리스크관리에 관한 사항, 리스크규모 측정, 투자매니저 감독 등 20개 항목으로 구성됨.

다. 측정 및 분석

□ 스코어링 시스템

○ 리스크중심감독은 IOPS 핵심프로젝트로 진행되고 있는데, 이를 위해서는 적절한 연기금의 리스크를 측정할 수 있는 감독장치가 필요함.

○ 독일, 호주, 멕시코 등에서는 연기금의 최대손실리스크를 측정할

수 있는 상시감독장치를 마련하여 시행하고 있음.

○ 호주는 2002년 10월부터 보험회사 및 연기금에 대해 정교한 리스크평가 시스템인 PIARS(Probability and Impact Rating System)와 평가된 리스크를 감독으로 연계시키는 SOARS(Supervisory Oversight and Response System)를 도입함.

○ PAIRS 시스템에서는 수탁기관의 고유리스크, 경영 및 통제, 가용자본 등과 같은 평가기준에 따라 파산할 확률을 측정함. 리스크평가 모델은 고유리스크에서 경영 및 통제 수준을 차감하여 순리스크를 산출한 후, 순리스크에서 자기자본을 차감하여 파산리스크를 산출함.

○ SOARS 시스템에서는 PAIRS에서 산출된 리스크등급과 영향에 따라 감독수준을 결정하는데, 감독수위는 4가지(정상, 검사, 강제개선, 구조조정)로 구분됨.

6. 우리나라의 수탁자리스크 감독 및 문제점

□ 2005년 12월 도입된 우리나라의 퇴직연금제도는 노사간 합의인 규약을 근거로 제도가 설계되지만, 실질적인 제도운영은 금융회사인 퇴직연금사업자를 통해 이루어짐.

○ 따라서 수탁자의 범주도 퇴직연금사업자로 집중되며, 사용자는 광의의 수탁자에 해당됨.

○ 수탁자리스크에 대한 감독은 근로자퇴직급여보장법·시행령·시행규칙 및 퇴직연금감독규정·시행세칙을 중심으로 이루어짐.

○ 현재 엄격한 상품운용규제와 자산운용규제가 존재하기 때문에 수탁자가 지니는 리스크는 매우 제한적이라고 볼 수 있음.

□ 수탁자인 퇴직연금사업자가 갖는 책무는 재무건전성 및 인적·물적

요건, 정보공시, 연금계리 및 감시 등임.

○ 사용자의 책무는 정보제공 및 통지, 투자교육 등임.

□ 우리나라 수탁자리스크 감독은 계약형 지배구조만 허용됨에 따라 금융기관 중심으로 상품 및 자산운용규제 중심으로 이루어지고 있으며, 제3자적 감시기능이 미흡하다는 특징이 있음.

7. 수탁자리스크 감독방안

□ 수탁자리스크에 대한 감독 환경이 한국형에서 점차 선진형으로 변화될 것에 대비하여 수탁자리스크 감독방안에 대한 체계적인 로드맵 마련이 필요함.

○ 국제감독기구에서 제시하는 감독원칙을 준수하면서 구체적인 감독방안은 본격적으로 퇴직연금제도가 활성화되는 2011년을 기점으로 단기(현재~2010년)와 중장기(2011년 이후)로 구분하여 실행하는 것이 바람직할 것임.

○ 이를 위해서는 우선적으로 수탁자리스크에 대한 정의, 분류, 관리에 대한 사전적인 개념 정립이 요구됨.

□ 다만, 현 상황에서도 퇴직연금 재무건전성에 대한 감시자가 부재하고, 중립적인 외부전문가가 없는 상황이므로 이에 대한 개선은 시급한 과제라고 판단됨.

○ 보험계리사, 외부감사 등의 역할과 책임을 분명히 함으로써 연금재정의 건전성을 도모하고 제3자의 객관적 감시 기능을 강화할 수 있도록 해야 할 것임.

Ⅰ. 서론

1. 연구배경

우리나라의 퇴직연금제도는 법정퇴직금제도하의 임의선택제도 성격을 지니고 있으며, 계약형 퇴직연금 지배구조를 지향하고 있을 뿐만 아니라 엄격한 투자한도를 두고 있어 전반적으로 자율규제(prudent man rule)보다는 양적규제(legal list rule)를 지향하고 있다. 이에 따라 퇴직연금제도의 운용에 수반되는 제반 리스크의 관리감독 필요성은 미국, 영국 등 선진국에 비해 상대적으로 낮을 수 있다. 즉 근로자의 수급권 보호 차원에서 엄격한 투자규제가 이루어지고 있기 때문에, 은행, 증권사 및 보험회사 등 수탁기관이 노출된 리스크 정도는 미국, 영국 등 신탁관계에 의존하는 형태에 비해 낮게 나타날 것으로 예상된다. 이러한 점에서 볼 때 선진국의 리스크감독에 준하는 수준의 감독은 현 시점에서는 그다지 요구되지 않을 수 있다고 본다.

그럼에도 불구하고 퇴직연금제도의 정착(현재)과 발전(미래)을 위해서는 대략 다음과 같은 관점에서 리스크감독 문제를 접근할 필요성이 있다고 본다. 먼저 ① 현행 퇴직연금제도 내에서 요구되는 리스크감독 수준은 어느 정도인가 즉, 현행 퇴직연금제도에서 나타나고 있는 리스크감독상의 문제는 무엇인가 ② 향후 미국, 영국 등과 같은 기금형 퇴직연금제도로의 전환시 리스크감독은 어떻게 이루어져야 하는가의 관점에서 퇴직연금 리스크감독 체계를 접근할 필요성이 있다. 여기서 전자는 퇴직연금제도의 조기정착이라는 차원, 즉 현 시점에서 요구되는 리스크감독 수준을 의미한다. 후자는 퇴직연금제도의 발전이라는 차원, 즉 장래 시점에서 요구되는 리스크감독 수준을 의미한다는 점에서 검토되는 것이 바람직하다. 문제는 리스크감독이라는 정형화된 개념 및 체계가 아직까지 존재하지 않는다는 점이다. 그 이유는 수탁기관인 보험회사 등은 주인이 아닌 대리인(agent)의 역할을 하기 때문에 근로자의 수

급권보호 차원에서 대리인에 대한 직접적인 규제나 감독은 최소한도만 요구되었기 때문이다. 즉 주인(principal)인 사용자 등에 대한 리스크감독, 즉 연금재정의 건전성감독에 초점을 맞추어 왔다고 할 수 있다.

그러나 점차 금융시장이 자유화되고 이에 따라 다양한 리스크가 발생하여 근로자의 수급권보호에 직간접적인 영향을 미침에 따라 수급권보호를 위한 감독기준 및 원칙들이 OECD, EU 등에서 제정되었다. 리스크감독체계 역시 적격성을 강화하고, 감시, 의사소통, 리스크 측정 및 분석 관련 감독을 중시하는 등 전반적으로 리스크 중심 감독(Risk-Based Supervisory: RBS)을 지향하고 있다.

이에 퇴직연금제도에서 수탁자리스크의 감독 체계를 보다 심도 있게 살펴보기 위해서 먼저 선진국의 리스크 관련 감독기준 및 원칙, 그리고 항목별 특징 등에 대해 사전적 검토를 하였으며, 우리나라 퇴직연금 리스크감독 현황 및 체계와 상호 비교하고자 하였다. 이를 통해 현행 퇴직연금 리스크감독의 문제점을 파악하고 특히 수탁자(사용자 포함)에 대한 리스크감독 방안을 단기 및 중장기적 측면에서 제시하고자 하였다.

수탁자리스크 감독에 관한 선행연구는 많지 않다. 국내의 경우 퇴직연금 리스크감독과 간접적으로 관련된 연구가 일부 존재하고 있을 뿐이다. 류건식·이태열(2004)의 연구는 수탁자책임, 수급권보호, 투자규제 측면에서 법적·제도적 방향성을, 류건식·김세환(2004)의 연구는 보험회사의 리스크관리 전략을, 신기철(2004)의 연구는 수급권보호 차원에서 재무건전성제도의 특성을, 이재민(2005)의 연구는 선진국의 퇴직연금 재무건전성평가모델을 비교·설명하고 있다.

이에 반해 국외의 연구는 Helmut Reisen(1997)[1], N. G. Terry & P. J. White(1997)[2] 등의 연구가 있으며 이들 연구는 근로자 및 기업 측면

1) Helmut Reisen, "Liberalizing Foreign Investments by Pension Funds: Positive and Normative Aspects", *OECD Working Paper*, January 1997.

2) N. G. Terry and P. J. White, "The role of pension schemes in recruitment and motivation: Some survey evidence", *Employee Relations*, Vol. 19 No. 2, 1997, pp. 160~175.

에서의 리스크관리감독을 제시하고 있으며, Mark W. Riepe, Scott L, Lummer(1996)[3]의 연구는 연금ALM 관점에서 확정급여형 퇴직연금제도에 대한 리스크관리 감독의 중요성을 제시하고 있다. 특히 山口修(2003)[4]은 확정기여형 퇴직연금 운용시 수탁자책임의 중요성을, 그리고 土浪 修(2002)[5]는 수탁자책임 위반에 따라 나타나는 문제를 수탁기관의 소송리스크 측면에서 제시하였다.

<표 Ⅰ-2> 선행연구와 본 연구와의 차이

	내용분석	분석대상	분석방법	특징
류건식·이태열 (2004)	-수탁자책임,수급권 보호, 재무건전성 등	법제도	실증분석	- 3대 법제도에 국한
류건식·김세환 (2004)	-보험사 퇴직연금 리스크 관리 전략	보험사 리스크 관리	실증분석	-수탁자중 보험사한정 -제도 도입 이전(준비 실태 분석 초점)
신기철 (2004)	- 퇴직연금규제정책	법제도	이론분석	-건전성 제도에 초점
이재민 (2005)	- 재무건전성규제	법제도	실태분석	-재정검증에 초점
H. Reisen (1997)	- 근로자 및 기업측 리스크관리감독	위탁자리스크감독 (건전성감독)	이론분석	-기업측의 리스크관리 감독 중심
M. W. Riepe (1996)	- 퇴직연금운용관리	위탁자 리스크관리	실증분석	-
企業年金聯合會 (2006)	- 후생연금기금의 리스크관리	수탁자 리스크관리	이론분석	-
山口 修(2003)	- DC형 수탁자책임	법제도	이론분석	확정기여형 중심
본 연구	주요 항목별 리스크감독	수탁자리스크감독	이론·실태분석	-리스크감독체계 중심 -수탁자 감독 중심

이처럼 리스크감독과 관련된 우리나라의 선행연구가 미흡한 이유는 퇴직연금제도의 도입이 매우 일천할 뿐만 아니라 리스크감독 개념을 수

3) Mark W. Riepe, Scott L, Lummer, *Pension Investment Handbook*, A Panel Publication Aspen Publishers, Inc., 1996.

4) 山口修,『確定醵出年金のすべて』, 金融財政事情研究會, 2003. 5.

5) 土浪修,『年金法制における運用機關の受託者責任と生命保險社』, 日生基礎研究所, 2002. 9.

탁자 측면이 아닌 근로자 및 사용자 측면에서 접근하였기 때문이다. 이와 같은 관점에서 국내 퇴직연금제도의 특수성을 감안한 리스크감독체계를 어떻게 확립해 나갈 것인가 하는 연구는 리스크감독의 방향성을 사전적으로 모색하고 적기에 대응방안을 마련할 수 있는 토대로 작용할 수 있다는 점에서 의의가 있다.

2. 연구범위

본 연구는 퇴직연금제도의 수탁자리스크에 대한 감독체계 연구이므로 주요 연구방법은 국제적 흐름에 대한 문헌조사, 외국의 리스크감독체계에 대한 조사와 리스크감독 운용사례를 중심으로 하였다. 우리나라의 수탁자리스크에 대한 감독 현황 및 특징을 국제적 흐름 및 선진 사례와 비교·분석하여 우리나라의 문제점 및 향후 개선사항 등을 도출한 후, 수탁자리스크에 대한 감독체계 구축방안을 단기 및 중장기로 제시하고자 하였다.

이를 위해 Ⅱ장에서는 수탁자 정의, 책임 및 수탁자가 갖게 되는 리스크에 대해 개관하고, Ⅲ장에서는 국제감독기구에서 권고하고 있는 퇴직연금 감독과 관련된 제반 원칙 및 기준 등을 수탁자리스크 감독 측면에서 살펴보았다. Ⅳ장에서는 선진외국의 수탁자리스크 감독 관련 법·규정 및 운용사례를 항목별로 분류하여 조사하였다. Ⅴ장에서는 우리나라 퇴직연금 리스크감독 현황 및 문제점에 대해 고찰하였으며, Ⅵ장에서는 향후 감독방안을 장·단기적 측면에서 제시하였다. 마지막으로 Ⅶ장에서는 요약 및 결론을 정리하였다.

Ⅱ. 수탁자리스크 감독 개관 및 특징

1. 수탁자 개념 및 리스크

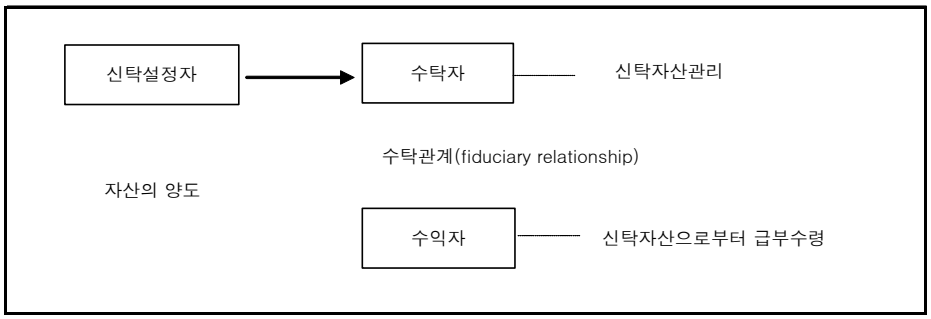
가. 수탁자 정의

퇴직연금제도에는 수익자인 근로자, 연금자산을 출연하는 사용자, 출연한 자산을 수탁 받아 운용하는 금융기관 등 많은 이해당사자들이 참여한다. 이에 따라 각 당사자들이 수행하는 역할과 그에 따른 권리·의무가 발생하는데, 최근 들어 수탁자의 역할이 중요해지고 있다.

수탁자는 신탁법에 근거한 것으로서 영국, 미국에서 기원한 제도이다. 신탁법의 기본원칙은 신탁자산을 자기소유자산이나 다른 신탁으로부터 분리되어야 한다는 것이다. 미국, 영국, 호주, 캐나다 등 모든 앵글로 색슨 국가들은 신탁을 연기금에 대한 유일한 법적 형태로 인정하고 있다. 사용자가 신탁을 설정하여 수탁자에게 연금자산을 양도함으로써 연금자산을 사용자로부터 분리하여 사외 유보시키고, 연금자산의 보유자인 수탁자로 하여금 신탁자산을 관리하게 한다. 지명수탁자는 사용자로부터 출연 받은 연금자산의 운용을 금융기관에 위탁해야 한다. 신탁을 활용함으로써 연금자산은 사용자의 파산리스크로부터 분리되어 장기간 급부 지급이 가능해지는 장점이 있으며, 세제 측면에서도 유리한 측면이 있어 연금자산관리를 위해 이용되어 왔다.

퇴직연금의 지배구조에 대한 규제는 모든 연기금이 연기금의 운영과 감시에 대한 책임을 지는 집행기관(governing body)이나 운영자(administer) 즉, 수탁자를 둘 것을 요구한다. 집행기관이나 운영자가 퇴직연금제도를 운영하거나 관리하는데 재량권(discretion)을 가지고 있거나 제도의 자산을 통제(control)할 경우에는 행사하는 재량권이나 통제의 범위 내에서 수탁자가 되는 것이다. 따라서, 수탁자의 지위는 당사자의 지위에 의한 것이 아니라 제도에서의 역할에 기초한 개념이다.

<그림 Ⅱ-1> 신탁계약 흐름도



자료: Osamu Tonami(2001).

퇴직연금제도 집행기관은 개인 또는 위원회가 될 수도 있으며, 독립적인 법인체인 금융회사도 될 수 있다. 일반적으로 수탁자는 투자자문사, 제도의 관리를 위해 재량권을 행사하는 모든 개인들, 제도의 운영위원회의 모든 구성원, 위원회 대표 등이 포함된다. 다만, 변호사, 회계사, 보험계리사 등이 전문가적 입장에서 행동할 경우에는 수탁자에 해당되지 않는다. 개인이나 단체가 수탁자인지 아닌지 결정하는 중요한 기준은 그들이 제도에 대한 재량권이나 통제를 행사할 수 있는지 여부이다. 퇴직연금에 대한 의사결정 중 상당부분은 수탁자에 의해 결정되는 것이 아니라 사용자에 의해 이루어진다. 예를 들면, 제도설립 결정, 급여수준 결정, 제도 수정, 제도 종료 등은 사용자에 의해 이루어지는 경영전략 측면의 의사결정이다. 이러한 의사결정 시 사용자는 경영진을 대신하여 행동하는 것이지 제도를 위한 것은 아니기 때문에 수탁자가 아니다. 그러나, 만약 사용자가 이러한 의사결정을 내리는 과정에서 제도를 대신하여 행동할 경우 수탁자에 해당한다.

1974년에 제정된 미국의 종업원퇴직소득보장법(Employment Retirement Income Security Act of 1974: ERISA)에 의하면 퇴직연금 수탁자를 매우 포괄적으로 규정하고 있다. ERISA법에서는 기금운영에 관해 재량권

을 가지고 있는 자는 모두 수탁자이며, 수수료를 받고 자문서비스를 제공하는 경우에도 수탁자 범주에 포함시키고 있다. ERISA법상의 수탁자의 범위를 보면 ① 연금운영에 재량권 또는 통제권을 행사하는 자 ② 연금자산에 대한 운용 및 처분에 관한 재량권을 행사하는 자 ③ 연금자산운용 등에 관하여 보수를 받고 조언하는 자 ④ 외부전문기관(펀드매니저, 연금컨설팅 등) 등으로 되어 있어 근로자 이외의 퇴직연금제도 운용 관련자 모두를 수탁자로 보고 있다.

영국의 경우에도 수탁자 배상책임을 지는 수탁자 범주에는 직역연금을 위탁 관리하는 금융기관 뿐만 아니라 금융기관에 고용되어 연금자산을 관리하는 펀드매니저도 포함하고 있다. 일본의 경우는 자산운용을 의뢰한 수익자의 이익을 보전하기 위하여 행동 및 조언을 하는 전문능력을 지닌 자를 수탁자로 보고, 사용자, 운용 및 자산관리기관, 컨설턴트 등을 포함시키고 있다. 우리나라에서는 사용자와 퇴직연금사업자인 금융기관이 수탁자의 범위에 포함된다.

<표 Ⅱ-1> 수탁자 범위

미국	영국	일본	한국
- 포괄적으로 규정 - 지명수탁자 - 신탁수탁자 - 외부전문가 - 사용자 등		- 사용자 - 운용 및 자산관리기관 - 연금컨설턴트 등	- 사용자 - 퇴직연금사업자

나. 수탁자책임

퇴직연금에서 수탁자책임이란 연금제도의 운영·관리에 관계되는 책임을 말한다. 수탁자는 퇴직연금제도의 가입자·수익자를 대신하여 이들의 수급권 보호를 위해 행동하기 때문에 법에서는 중요한 수탁자 책무(fiduciary duty)를 두고 있다. 연기금의 목표는 가입자 및 수익자에

게 약속된 급부를 지급하기 위한 재원을 마련하는 것이므로 수탁자책임의 상당 부분은 연기금 자산의 운용과 관련된다. 연기금의 투자와 관리는 투자목표, 자산구성 등 주로 투자정책을 결정하는 것이다. 주식시장이 급락하고 금리가 하락하는 불확실한 금융·경제환경에서 연기금의 투자와 관리에는 전문적인 지식과 재량권이 필요하다. 연기금 운용에 필요한 재량권의 남용을 방지하면서 가입자의 이익을 극대화하기 위해서는 수탁자의 책임을 명확히 할 필요가 있다.

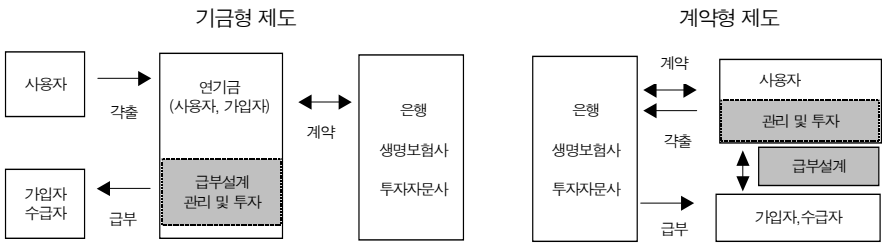
일반적으로 퇴직연금의 법적 형태(legal form)에 따라 수탁자 책임도 달라진다. 가장 일반적인 퇴직연금 형태는 기금형(fund-type)과 계약형(contract-type)이다[6]. 기금형은 연기금자산을 투자 관리하고 급부를 지급하기 위해 사용자와 독립적인 회사를 설립하는 것이다. 기금형의 특징은 연기금이 법인격을 갖지 못하고 가입자가 연기금자산에 대한 법적 권한을 갖지 못한다는 것이다. 연금자산에 대한 법적권한이 연기금을 지배하는 수탁자에게 귀속되기 때문에 수탁자는 신탁자산을 신탁약관에 따라 가입자 및 수익자의 최대이익을 위해 관리해야 하는 책임을 진다. 반면, 계약형은 연기금자산의 관리와 급부지급을 위해 사용자·근로자가 은행, 증권사, 생명보험회사 등 금융기관과 계약을 체결하는 것이다. 계약형의 경우 연기금이 법인격을 갖지는 못하지만 가입자는 연기금자산에 대한 법적 권한을 갖는다. 연기금자산은 금융회사에서 관리하는 계좌에 보유되며 계좌는 법적으로 운영주체인 금융회사와는 분리된다. 이러한 지배구조상의 차이로 인해 일반적으로 계약형이 기금형보다 상대적으로 수탁자 의무 개념이 약하다. 이러한 연기금의 법적 형태 중 특정 제도를 선호하는 데 대한 사전적 이유는 없다. 주로 연기금 형태,

---

6) 이 밖에도 회사형(corporate form)과 재단형(foundation form)이 존재한다. 회사형은 가입자가 연기금자산에 대해 법적 권한을 갖지 못하는 독립된 회사조직의 연기금을 말한다. 집행기관은 내부에 존재하는데, 일반적으로 이사회가 해당한다. 재단형은 회사형과 마찬가지로 독립된 회사조직의 연기금으로서 가입자가 연기금자산에 대한 법적 권한을 갖지 못하지만, 사용자 파산과 같은 예외적인 경우에는 가입자의 법적 권한이 인정되는 형태이다.

국가의 법률적 전통, 세제 등과 같은 요인과 관련되어 특정 형태가 선택된다.

<그림 Ⅱ-2> 기금형 제도와 계약형 제도 비교



자료: Juan Yermo & Annamaria Marossy(2001).

수탁자책임은 영국과 미국 등 앵글로 색슨계 국가의 신탁법에서 유래한 것으로 수탁자가 가지는 재량권의 남용을 방지하기 위한 것이다. 수탁자로 지명된 모든 주체는 제도 가입자의 이익을 위해서만 행동할 것(best interest), 의무를 신중하게 수행할 것, 연금제도 규정을 준수할 것, 분산투자할 것, 합리적인 경비를 집행할 것 등과 같은 책임을 진다.

신중한 업무 수행은 수탁자의 핵심 책무이다. 이를 위해서는 투자와 같은 분야에서 전문적인 지식을 갖고 있어야 하는데 이러한 전문성이 부족할 경우에는 전문지식을 갖고 있는 사람을 고용할 수 있다. 신중함이란 의사결정 과정에 초점을 두는 것이다. 따라서, 의사결정의 증거자료를 문서화하는 것이 중요하다. 예를 들면, 서비스 공급자를 고용할 경우 수탁자는 다수의 공급자에 대해 조사하고 동일한 정보를 요구할 수 있는데 이렇게 함으로써 수탁자는 의사결정과정을 문서화할 수 있고 비교·선택할 수 있다. 제도 규정은 제도운영의 기초가 되기 때문에 규정에 따라 업무를 수행하는 것도 중요한 책무이다. 따라서 수탁자는 규정을 주기적으로 검토하여 최근 변동사항을 적시에 반영해야 한다. 대규모 투자손실 리스크를 최소화할 수 있도록 하는 분산투자 역시 중요한 수탁자의무이다.

미국의 경우 수탁자책임에 대해 1974년 이전에는 전적으로 판례법에 의존하고 있었으나 ERISA법의 제정으로 엄격한 성문법제를 채택하고 있으며, 충실의무, 주의의무(선량한 관리자의 의무), 분산투자의무, 문서준수의무를 엄격히 규정하고 있다. 영국은 여전히 판례법에 강하게 의존하고 있지만 1995년 연금법에 수탁자책임 규정이 명시되어 판례법과 병행하고 있다. 일본 역시 영·미식의 선량한 관리자의 주의의무(Prudent Man Rule)에 입각한 수탁자책임의 명문화가 2002년 기업연금법 제정을 통해 세부적으로 규정되었다. 즉 2000년 제정된 공적연금의 자주운용관련법, 2001년 6월에 제정된 확정급여기업연금법 및 확정기여연금법은 연금제도 내부자 이외에 운용기관(신탁은행, 생명보험회사, 투자자문회사)의 수탁자책임을 통일적으로 규정하고 있다.[7)]

수탁자가 의무를 위배할 경우 민법에 의하면 연기금자산에 대해서는 계약위반, 다른 사람들에 대해서는 불법행위에 대한 손해배상책임을 진다. 미국을 제외하고 수탁자배상책임보험의 가입이 의무화되어 있지는 않지만, 일반적으로 수탁자 의무 위반에 대해 수탁자 개인적으로 손해를 배상해야 한다. 또한, 제도의 자산을 부적절하게 활용하여 이득을 취한 경우에는 이를 반환해야 할 의무가 있다.

다. 수탁자리스크

퇴직연금 리스크는 퇴직연금제도 운용에 영향을 주는 제반 리스크를 의미하며, 본인인 근로자 등에게 직접적으로 영향을 미치는 위탁자리스크와 대리인인 금융기관 등에 의해 노출되는 수탁자리스크로 분류할 수 있다. 위탁자 측면에서의 리스크는 적립부족으로 인해 근로자의 수급권을 이행하지 못하는 문제, 추가 갹출 등 주로 부채와 부채에 대응된 자산과 관련된다.

---

7) 土浪 修,『年金法制における運用機關の受託者責任と生命保險社』, 日生基礎研究所, 2002. 9, p. 80.

이에 반해 수탁자 측면에서의 리스크는 연금제도를 실질적으로 운용하고 있는 수탁기관 측면에서 본 리스크로서 연금자산운용과 관련된 재무리스크(특히 금리리스크) 및 장수리스크(biometric risk)[8], 법규준수(소송)리스크 등을 들 수 있다. 재무리스크는 수탁기관이 최저수익률을 보장하는 상품을 제공할 경우, 금리하락이나 투자환경 악화로 인해 발생하는 이차역마진 리스크이다. 또한, 수탁기관이 안정적인 자산운용을 하지 않음으로 인해 간접적으로 연금재정의 건전성을 악화시킬 수 있는 리스크를 의미한다. 최저연금 수준을 보증한 경우에도 가입자의 사망률 개선에 따라 장수리스크를 상품제공기관인 수탁자가 부담하게 된다.

<표 Ⅱ-2> 퇴직연금 관련 리스크

주체	리스크의 인식	리스크 유형
위탁자	근로자의 수급권보호 문제	갹출료부족리스크, 자산운용리스크, 부채변동리스크, 유동성리스크 등
	적절한 리스크관리 부족으로 인한 운용성과의 악화 등	
수탁자	운용상품설정의 비적절성, 과도한 퇴직연금시장진출, 수탁기관 미설정, 소송문제발생 등	연금운용리스크(재무 및 장수리스크), 법규준수(소송)리스크,

퇴직연금제도는 가입자·수급자와 연금제도의 운영 또는 지원을 하는 주체간 대리관계에 기반을 두고 있다. 대리인 문제 혹은 이해상충은 연기금 가입자 및 수익자가 연기금 운영을 통제하는 주체와 일치하지 않는 데서 발생하며, 이러한 이해상충문제는 연금저축과 급부 이행의 안전성을 해칠 우려를 낳는다. 대리인 리스크(agency risk)는 연기금이 폐쇄형(closed)인가 개방형(open)인가, 연기금의 법적 형태가 기금형인가 계약형인가에 따라 달리 나타날 수 있다. 연기금 운영상 가장 일반적

8) 여기에는 확정연금지급 뿐만 아니라 납입기간 중 사망, 장애 위험 등도 포함된다.

인 리스크는 연기금 이사회 또는 사용자의 사기(fraud), 연기금자산의 유용(misrepresentation)이다. 이와 관련된 구체적 예를 들면 다음과 같다.

첫째, 이사회 구성원이나 사용자가 그들의 권한을 남용하여 연기금으로부터 자금을 차입하거나 자산의 일부를 횡령할 위험이 있다. 대표적인 수탁자리스크 관련 부정사건은 영국의 Maxwell 사건과 미국의 Enron 사태이다. Maxwell 사건은 부실 관련사에게 대출과 투자를 함으로써 연금자산 중 4억 파운드 상당의 손해를 기록하고, 2만명의 연금가입자에게 피해를 입힌 사건이다. 부실한 회사의 주가를 부양하기 위해 연기금자산을 유용한 것으로 동 사건을 계기로 수급권보호를 위한 적립제도가 도입되었다. Enron사 근로자들은 확정기여형 퇴직연금제도인 401(k)를 관리하는 과정에서 수탁자책임을 위반한 회사를 고소하였다.[9] Enron사 임원들이 자사주식의 가치가 과도하게 높게 평가되었다는 것을 알고 있었음에도 불구하고 자사주식에 투자하도록 해서 분산투자를 하지 못한 것이다. 미국의 경우 2001년 이후 근로자와 노동부가 제기한 소송이 12,800건에 달한다고 한다.[10]

둘째, 사기 이외에도 연기금자산관리자가 모회사가 인수한 유가증권의 발행을 지원하기 위해 연기금자산을 사용하는 방식으로 대리권을 남용할 수도 있다. 극단적인 경우에는 연기금자산이 비상장주식을 취득하는 데 사용될 수도 있다.

셋째, 연기금운영과 관련된 중개수수료를 증가시키기 위해 과도하게 매매거래(churning of portfolio)를 할 수도 있다.

넷째, 이사회 구성원이 연기금 운영과정에서 획득한 내부정보나 기밀정보를 부적절하게 사용할 수도 있다. 이사회 구성원이 위탁한 기업의 연기금자산 과소적립 사실을 최초로 인지하고 해당 기업의 주식을 처분하는 경우가 해당된다.

1974년 도입된 미국의 ERISA법도 연기금 관리와 관련된 사기, 사용

---

9) Insurance Times, February 18, 2002.

10) 노동부, 『퇴직연금제도 도입에 따른 임금채권보장 개편방안 Ⅱ』, 2006. 12, p. 12.

자의 파산에 따른 제도부실 등 다양한 사건의 발생에 대응하기 위한 것이며, Maxwell 부정사건 이후 영국도 연기금에 대한 수탁자책임을 강화시키는 방향으로 관련 법·제도를 보완해왔다.

2. 퇴직연금 리스크 감독 개관

가. 법 체계 및 범위

수탁자리스크감독은 연금운용리스크 및 법규준수리스크 등과 같은 수탁자리스크를 감독함으로써 근로자의 수급권을 보호하고 안정적인 퇴직연금제도를 운용하기 위해 감독당국(해당부처 포함)이 수탁자(사용자 포함) 등에게 시행하는 다양한 규제 및 감독정책을 의미한다. 이와 같은 규제 및 감독정책은 직접적인 것 뿐만 아니라 간접적인 것도 포괄하는 개념이다.

<표 Ⅱ-3>에서 보는 바와 같이 위탁자리스크에 대한 감독은 근로자퇴직급여보장법과 같은 퇴직연금 관련 법에 근거한 직접적인 법적·제도적 수단을 중심으로 이루어지고 있으며, 주로 근로자의 수급권보호와 관련된 내용이 중심이 되고 있다. 예를 들어 연금보험료의 갹출수준, 계속기준 및 비계속기준하의 연금재정 검증, 과거근무채무의 상각, 연금재정의 재계산 등과 같은 사전적 재무건전성 규제와 연금제도 파산시 근로자의 수급권보호와 관련된 사후적 재무건전성 규제(예: 퇴직금우선변제제도, 임금채권보장제도) 중심이다.

이에 비해 수탁자에 대한 감독은 퇴직연금자산을 운용하는 금융기관을 중심으로 이루어진다. 수탁자가 연금자산의 운용을 금융기관에 위탁하고, 금융기관이 수탁자로서 연금자산을 운용하기 때문에 이러한 행위는 금융규제의 대상이 되는 업무이므로 금융당국인 금감위와 금감원의 감독대상이 된다.

<표 Ⅱ-3> 퇴직연금 리스크감독의 특징

세부 내용	항목		영향	감독 특징
위탁자 리스크 감독	지급 불능 리스크	사전적 재무건전성규제	연금 지급 능력 악화 (책임준비금 검증 체계화)	·직접적 감독 ·제도적 감독
		사후적 재무건전성규제	연금 지급 불능 (지급보증제도 장치 마련)	
수탁자 리스크 감독	·연금운용 리스크 (재무리스크,장수리스크) ·법규준수리스크 ·수탁자재지정 리스크 등		·수탁자신뢰성 하락 ·수탁자소송 증대 ·수탁자 경영악화 ·연금재정건전성 취약 ·수급권보호간접 영향 ·운용의 투명성 저하	·간접적 감독 ·대리인 감독 ·수탁자 감독 (감독당국↔수탁자)

따라서 퇴직연금에 대한 수탁자리스크 감독 규제 및 정책의 특징은 단순히 퇴직연금제도의 근거법인 근로자퇴직급여보장법 및 시행령, 그리고 퇴직연금감독규정만이 아니고 이와 간접적 관련성이 있는 운용관리계약서, 사업방법서 등과 같은 기초서류까지도 포괄하여 검토될 필요성이 있다. 즉 퇴직연금 리스크감독 법 체계는 관련 법, 규정 및 기초서류 등을 포괄하는 광의의 성격을 지니고 있다. 이와 같은 측면에서 볼 때 퇴직연금 수탁자리스크에 대한 감독은 감독당국에서 적용하고 있는 리스크 관련 규정 및 지침과 더불어 수탁자가 효율적으로 리스크를 관리할 수 있도록 리스크관리 방향성(예: 리스크 중심 감독)을 제시하거나 지도·독려하는 것도 리스크감독의 범위에 포함된다.

퇴직연금 리스크감독을 일반보험의 리스크감독과 비교하여 볼 때, 일반보험은 금리·시장·신용·보험 등 보험회사 고유리스크에 대한 감독이 일반적인데 반해, 퇴직연금은 위탁자 뿐만 아니라 수탁자의 리스크에 대해서도 감독이 이루어진다는 측면에서 차이점이 있다.

<표Ⅱ-4> 퇴직연금과 일반보험의 리스크감독 비교

	퇴직연금	일반보험
리스크	- 위탁자 중심의 리스크 - 수탁자 중심의 리스크	- 보험회사의 고유리스크 ·금리/시장/신용/보험/ 운영리스크
감독 대상	사용자, 수탁기관, 상품제공기관, 펀드매니저	보험회사
감독 체계	리스크 관련 규정 및 지침, 각종 규제 정책(노동부, 금감위, 금감원, 국세청 등으로 다원화)	-리스크 관련 규정 및 지침, 각종 규제 정책(금감위, 금감원으로 집중)

나. 퇴직연금 형태별 리스크감독 특징

퇴직연금 수탁자가 갖게 되는 리스크는 미숙한 제도 운영, 미숙한 투자, 높은 수수료 부과, 미숙한 퇴직옵션 선택, 가입자의 이해부족 등에 기인한 것이다. 따라서, 수탁자가 갖게 되는 리스크에 대한 적절한 감독을 통해 수탁자가 퇴직연금제도와 관련된 리스크와 그 복잡성을 이해하도록 함으로써 리스크가 구체화되는 것을 예방할 수 있고 이를 통해 종국적으로 가입자 급여를 보호할 수 있을 것이다. 퇴직연금제도 유형에 따라 발생하는 리스크의 노출 정도는 확정급여형제도와 확정기여형제도에 따라 다소 차이가 존재한다.

확정급여형제도에서 사용자의 책임은 약속된 급여를 약속된 시기에 지급하는 것이므로 수탁자 문제가 희석되는 측면이 있지만, 동 제도에서 사용자와 운영자가 연기금제도에 부수하는 재무리스크와 장수리스크를 인수할 경우에는 이에 대한 리스크에 노출된다. 따라서, 확정급여형제도에서는 사용자나 운영자가 최저투자수익 및 연금지급률(annuitisation rate)을 보장하는 방식으로 재무리스크와 장수리스크를 부담하기 때문

에 사전약속을 이행할 수 있는 수준의 재정적립이 유지되고 있는가에 대해 상시 감시해야 한다.

반면, 확정기여형제도의 급부는 순전히 투자된 자산의 투자수익에 의해서만 결정되므로 주요 관심 사항은 갹출금과 급부의 적시 지급, 자산운영(성과측정 및 평가), 보고, 가입자에 대한 정보공시 등이 된다. 또한, 확정기여형제도에서는 위탁자가 투자실적 및 수수료 수준에 따라 수탁자를 변경할 기회가 더 많기 때문에 수탁자가 재설정되기 위해 공격적 투자나 영업을 할 리스크가 더 높다. 특히 법규준수(소송)리스크는 확정급여형제도보다 제3자적 감시기능(수탁자 책임)이 요구되는 확정기여형제도에서 발생할 가능성이 크다.

<표Ⅱ-5> 퇴직연금 유형별 리스크 수준

	확정급여형(DB) 퇴직연금제도	확정기여형(DC) 퇴직연금제도
연금운용리스크	◎	◎
법규준수리스크	○	◎
수탁자재지정리스크	○	◎

주: ◎: 고, ○: 중 , ●: 소

다음으로 리스크감독 측면에서 볼 때 확정급여형과 확정기여형제도는 <표 Ⅱ-6>과 같은 특징이 존재한다고 할 수 있다. 계약형 퇴직연금 지배구조상에서 나타날 수 있는 근로자의 이익상충문제는 확정급여형제도 뿐만 아니라 확정기여형제도에서도 중요한 반면, 건전성 감독은 기업에 전적으로 운용책임이 있는 확정급여형제도에서 더욱 요구된다. 이에 반해 확정기여형제도에서는 투자운용 규제 및 수탁자책임 관련 규제 중심으로 리스크감독이 요구되고 있다.

결국 확정급여형제도에서는 기업이 최종 급부수준을 보장하기 때문에 연금재정의 건전성과 관련된 책임준비금 규제, 연금계리 및 회계투

명성과 관련된 감독이 요구된다. 정기적인 회계감사, 재정재계산, 책임준비금의 적정성 검증 등 엄격한 리스크감독이 요구됨으로써 확정기여형에 비해 높은 리스크감독이 요구된다.

이에 반해 확정기여형제도는 수탁자책임 관련 규제 및 수탁자책임 위반시 행정처분 등과 관련된 리스크감독이 중요하다. 특히 감독자가 되는 정부의 입장에서 볼 때 확정기여형제도의 경우 기금의 건전성과 관련된 규제 및 감독의 의무가 상대적으로 적은 제도라는 점에서 장점이 존재하지만, 근로자에 대한 교육 및 정보공시가 중요하게 된다. 즉, 운용리스크를 근로자가 지게 되므로 급부의 지급과 관련된 리스크감독은 상대적으로 낮을 수 있으나, 충실의무 및 주의의무 등 수탁자의무 위반시의 행정처분 및 벌칙 등은 보다 엄격해 진다는 특징을 지니고 있다. 특히 수탁자책임 위반에 따른 소송의 발생이 불가피할 수도 있으며 운용기관 등의 대리인 문제 최소화를 위한 감독당국의 역할도 점점 증대하게 된다.

<표Ⅱ-6> 퇴직연금 유형별 리스크감독 수준

		확정급여형(DB) 퇴직연금제도	확정기여형(DC) 퇴직연금제도
지배구조에 대한 감독		○	○
건전성 감독	연금재정검증	◎	●
	지급보장장치	◎	
투자운용 규제		○	◎
수탁자책임규제		○	◎

주: 리스크감독 수준의 강도를 의미함(◎: 강, ○: 중 , ●: 소)

3. 수탁자리스크 감독수단 및 체계

수탁자리스크의 핵심을 연금운용리스크와 법규준수리스크 등으로 국

한시키는 경우, 연금운용리스크와 관련된 리스크감독수단으로는 ① 수탁자의 적격 기준 강화 ② 수탁자 내부통제 시스템 기준 명시 ③ 기금적립과 관련된 수탁자 책임 강화 ④ 윤리규범으로서 투자성과 기준 책정 ⑤ 수탁자리스크 가이드라인의 설정 ⑥ 리스크관리 매뉴얼에 기초한 리스크관리 유도 ⑦ 리스크 중심 감독 ⑧ 양적·질적평가 등을 들 수 있다. 법규준수리스크와 관련된 리스크감독수단으로는 ① 엄격한 수탁자 책임 부여 ② 감독당국에 주요 정보 보고 의무화 ③ 수탁자 보고 및 통지의무 부과 ④ 수탁자의 정보공시기준 강화 ⑤ 근로자의 투자교육 관련 정보제공 강화 ⑥ 징벌 및 교육, 보상행위 등을 들 수 있다. 이와 같은 리스크감독수단을 적절히 활용함으로써 감독당국은 연금운용리스크 및 법규준수리스크 등을 보다 효율적으로 관리 감독할 수 있다고 본다.

또한 연금운용리스크와 법규준수리스크와 관련된 리스크감독수단을 퇴직연금 리스크감독 흐름(flow)별로, 즉 ① 적격성 관련 감독 단계 ② 모니터링 관련 감독 단계 ③ 의사소통 관련 감독 단계 ④ 측정 및 분석 관련 감독 단계 ⑤ 개입 및 시정조치 관련 감독 단계[11]로 대응시킬 수 있다. 적격성 관련 감독 단계에서는 ① 수탁자의 적격 기준 강화 ② 엄격한 수탁자의 책임 부여 ③ 수탁자 내부통제 시스템 기준 명시 등이, 모니터링(monitoring) 관련 감독 단계에서는 ① 감독당국에 대한 주요 정보 보고 의무화 ② 기금적립과 관련된 수탁자 책임 강화 ③ 수탁자 보고 및 통지 의무화 ④ 윤리규범으로서 투자성과 기준 책정, ⑤ 수탁자 연금운용 기본방침 설정 의무화 등이, 의사소통(communication)관련 감독 단계에서는 ① 수탁자의 정보공시 기준 강화, ② 근로자 투자교육 관련 정보제공 강화 ③ 수탁자리스크가이드라인 설정, ④ 리스크관리매뉴얼에 기초한 리스크관리 유도 등이, 분석 및 측정 관련 감독 단계에서는 ① 리스크 중심 감독 ② 양적 및 질적 평가 등이, 그리고 개입 및 시정조치(correction) 관련 감독단계에서는 징벌 및 교정, 보상

11) Hinz & Mataoanu(2005)는 퇴직연금 감독행위(절차)를 ① 허가 ② 모니터링 ③ 의사소통 ④ 측정 및 분석 ⑤ 개입 및 시정조치 등으로 분류하였다.

조치 등이 리스크감독 단계별로 대응될 수 있다.

<표 Ⅱ-7> 퇴직연금 수탁자리스크 감독수단 및 단계

	리스크감독 수단	세부 항목	감독단계
연금운용리스크	·수탁자의 적격 기준 강화	- 수탁자 전문지식 습득	적격성
	·수탁자 내부통제 시스템 기준 명시	- 핵심리스크와 적절한 통제절차	적격성
	·기금적립과 관련된 수탁자 책임 강화	- 적립원칙, 재정재계산, 계리보고서 - 갹출스케줄, 정상화 계획	모니터링
	·윤리규범으로서 투자성과 기준 책정	- 투자성과기준, 증권분석가의 윤리규범	모니터링
	·수탁자 연금운용기본방침 설정의무화	- 운용기본방침 책정 의무화, 운용 가이드라인의 작성 및 제시	모니터링
	·수탁자리스크가이드라인 설정	- 리스크관리, 리스크 측정, 리스크 검사	의사소통
	·리스크관리 매뉴얼에 기초한 리스크 관리 유도	- 운용단계별 리스크관리 차별화	의사소통
	·리스크 중심 감독	- 리스크중심 감독원칙	분석·측정
	·양적·질적 평가	- 양적·질적기준, 스코어링 시스템	분석·측정
법규준수리스크	·엄격한 수탁자 책임 부여	- 충실·주의·자산배분·정보관리의무	적격성
	·감독당국에 주요 정보 보고 의무화	- 보고의무, 설명의무	모니터링
	·수탁자 보고 및 통지의무 부과	- 신고의무, 사건발생통지	모니터링
	·수탁자의 정보공시기준 강화	- 가입자에게 제공해야 할 정보 - 상품 및 가격, 급여수준, 수수료 공시	의사소통
	·근로자의 투자교육관련 정보제공강화	- 확정급여형, 확정기여형 투자교육	의사소통
	·징벌 및 교정, 보상행위	- 감독위반시 조치사항	감독조치

Hinz & Manaoanu(2005)의 연구에 의하면, 대체로 비교적 소득수준이 높은 국가는 진입규제가 적고 개입의 강도가 낮으며 의사소통에 대한 의존도가 높은 리스크감독체계를 지향하고 있는 반면, 국민소득이 낮은 국가일수록 진입규제 및 모니터링에 의존하는 리스크감독체계를 지향하고 있는 것으로 나타나고 있다. 따라서 어떠한 리스크감독체계를 구축하고 지향하느냐 여부는 각 국가마다 처한 현실과 여건 등을 감안하여 신중하게 결정되어야 할 과제라 할 수 있다.

이와 같은 퇴직연금 리스크감독체계를 지금부터 신중하게 검토해야

하는 주된 이유 즉, 구축 필요성은 다음과 같이 정리될 수 있다. ① 근로자의 수급권보장 강화(연금재정의 건전성 확보) ② 수탁기관의 건전성 확보(연금자산의 안정적 운용) ③ 연금시장의 효율성 도모(자율시장 기능의 강화) ④ 리스크감독의 국제적 정합성 유지 ⑤ 선진형 퇴직연금제로의 전환 대비 차원에서 검토하여 볼 수 있다. 즉 퇴직연금 리스크 감독체계의 구축을 통한 연금재정의 건전성을 강화함과 아울러 수탁기관의 안정적인 이익기반 확보가 중요하다. 이와 더불어 시장규율 강화를 도모한다는 차원에서도 이에 부합한 리스크감독체계의 정비가 요구된다. 이와 같은 근로자의 수급권보장 강화가 근로자 차원의 리스크감독체계 구축 필요성이라 하면, 수탁기관의 건전성 확보는 수탁기관 차원의 필요성을, 연금시장의 효율성 도모는 연금시장의 안정이라는 차원의 리스크감독체계 구축 필요성을 의미한다. 이와 더불어 리스크감독체계의 구축 문제는 국제적 수준에 부합되고, 선진형 퇴직연금제도로의 전환을 위한 사전적 대비책을 강구한다는 차원에서도 요구되고 있다.

<표 Ⅱ-8> 수탁자리스크 감독 체계의 구축 필요성

관련 항목	측면		관점	목적
	국내	국외		
근로자의 수급권보장강화	○		근 로 자	제도정착
수탁기관의 건전성 확보	○		수탁기관	
연금시장의 효율성 도모	○		연금시장	
리스크감독의 정합성 유지		○	-	
선진형 퇴직연금제로의 전환 대비		○		

Ⅲ. 수탁자리스크 감독의 국제적 기준

국제적으로 통용되는 별도의 구체적인 퇴직연금 수탁자리스크감독 원칙 및 기준은 마련되어 있지 않은 실정이다. 그 이유는 EU, OECD, IOPS와 같은 국제기구에 의해 제정된 퇴직연금감독원칙 및 지침 등에서 충분히 퇴직연금 수탁자리스크감독의 큰 틀이나 방향성을 제시할 수 있다고 보기 때문이다. 따라서 국제적 관점에서 리스크감독원칙 및 기준이 어떻게 제시되고 있는가를 살펴보기 위해서는 EU, OECD, IOPS 등의 퇴직연금감독원칙 및 지침 등을 토대로 살펴보는 것이 바람직하다. 왜냐하면 퇴직연금 감독과 퇴직연금 리스크감독이 지향하는 최종적인 목표는 궁극적으로 안정적인 연금운용과 근로자의 수급권보호에 있기 때문이다. 이와 같은 관점에서 여기에서는 지금까지 제시된 퇴직연금감독의 국제적 기준을 살펴봄으로써 퇴직연금 리스크감독의 국제적 기준과 시사점을 제시하고자 하였다.

1. EU의 퇴직연금감독 지침

EU에서는 역내 국가들의 통일된 퇴직연금감독을 위해 2003년 6월에 퇴직연금감독 관련 지침[12]을 발표하였다.[13] 이에 따라 회원국들은 동 지침을 준수하기 위한 구체적인 규제 및 감독체계를 마련하여 2005년 9월부터 시행하기에 이르렀다. 이 지침은 크게 ① 가입자 등에 대한 정보 제공 ② 수탁자의 투자원칙보고서 작성 ③ 수탁자의 감독당국 정보보고 ④ 수탁자 기금적립 강화 ⑤ 투자 관련 수탁자책임 강화 등으로 이루어지고 있으며, 이들 지침은 수탁자리스크 감독과 밀접한 관련성을 지니고 있다.

---

12) Directive 2003/41/EC of the European Parliament and the Council

13) 퇴직연금감독지침의 제정목적은 퇴직연금을 영위하는 수탁기관에 대한 감독규정을 제정하기 위함이다.

가. 근로자에 대한 수탁자 정보제공

수탁기관은 근로자가 요구할 경우 회계 및 사업보고서를 제공해야 하며, 일정 기간 내에 연금제도 관련 규정이 변경된 사항에 대해서도 알리도록 규정하고 있다. 이와 더불어 투자원칙보고서(statement of investment policy principles)도 근로자가 입수할 수 있도록 해야 하며, 개별 근로자가 요구하는 경우 ① 퇴직급부의 목표 수준 ② 고용관계 중단시 급부 수준 ③ 근로자가 투자위험 부담시 투자옵션의 범위, 실제 투자 포트폴리오, 투자와 관련된 리스크 익스포져 및 비용에 관한 정보 ④ 고용관계 종료시 권리의 이전과 관련된 약정 등과 같은 구체적인 정보를 얻을 수 있도록 하고 있다. 또한 근로자에게 매년 수탁기관의 개략적인 상황 및 연금수급권에 관한 재무상태, 급부개시 시기, 급부옵션 등에 대한 적절한 정보를 보고하도록 하고 있다.

나. 수탁자의 투자원칙보고서 작성

EU 회원국은 적어도 3년마다 성문화된 투자원칙보고서를 작성하도록 하고 있으며, 투자원칙보고서에는 투자리스크 측정 방법, 리스크관리 절차의 이행, 연금부채의 듀레이션과 부채 특성을 반영한 전략적 자산배분방법 등을 포함하도록 규정하고 있다.

다. 수탁자의 감독당국 정보 보고

감독당국은 ① 수탁기관의 이사회 구성원이나 책임자에게 영업과 관련된 사항 및 문서 ② 이전, 아웃소싱 등 수탁기관의 재무상태에 영향을 주는 경우, 수탁기관과 타 회사 또는 수탁기관간 관련성 감독에 필요한 사항 ③ 정기적으로 투자원칙, 회계 및 사업보고서, 감독에 필요한

모든 문서[14] 등과 관련된 정보를 수탁기관에 요구할 권한을 갖도록 하고 있다.

라. 수탁자 기금적립의 강화

사망률·취업불능·장수위험 등 의료 관련 리스크(biometric risk), 투자성과, 급부수준 등과 관련하여 보증을 하는 경우 수탁기관은 충분한 책임준비금을 적립하도록 규정하고 있다. 책임준비금 계산은 매년 실시해야 하지만, 연금운영기관이 감독당국에게 확인서나 3년 동안의 변동보고서(report of adjustment)를 제출할 경우에는 3년에 한번 실시할 수 있다. 확인서나 변동보고서는 책임준비금의 진전과 관련 리스크의 변화 등을 고려하도록 하고 있다[15].

또한 모든 수탁기관은 책임준비금에 대응하는 충분하고 적절한 자산을 반드시 보유하도록 규정하고 있다. 감독당국은 일시적인 미적립을 인정할 수도 있으며, 이 경우 충분한 자산의 보유를 위한 구체적인 정상화계획(recovery plan)을 요구하도록 하고 있다. 특히 수탁기관에서 의료 관련 리스크, 투자성과 및 급부수준에 관해 보증을 한 경우에는 책임준비금을 상회하는 추가적인 자산을 잉여자본(buffer)으로 보유하도록 규정하고 있다.[16]

---

14) 내부의 임시 보고서, 재정평가 및 사용된 가정의 상세한 내용, 자산-부채 분석, 투자원칙의 준수, 회계감사 책임자의 보고서 등

15) 책임준비금의 계산은 보험계리사에 의해 실시되고 확인되어야 하지만, 감사 등과 같은 동 분야의 전문가에 의해 수행될 수도 있고 책임준비금 평가를 위한 경제적·계리적 가정은 신중하게 선정되어야 하며, 필요시 역편차에 대한 적절한 마진의 설정이 가능하다. 최대 평가이자율은 신중하게 결정하도록 하고 있다. 또한 부채와 대응된 자산의 미래수익률, 국채 또는 우량 신용등급의 채권수익률 등을 감안해서 결정하도록 규정하고 있으며 책임준비금 계산시 사망률 등 의료 관련 리스크 통계는 연금제도 및 가입자의 특성, 관련 리스크의 향후 변동 등을 감안하여 신중하게 사용하도록 하고 있다.

16) 이러한 자산은 예상 비용·수익과 실제 비용·수익간 차이가 발생할 경우 손실을 흡수하는데 사용되는데, 이 경우 적립해야 지급여력은 일반적인 EU식 지급여력제도(Directive 2002/83/EC article 27, 28)가 적용된다(최저요구자본은 책임

마. 투자 관련 수탁자책임 강화

투자와 관련한 규정은 선관주의(prudent person)원칙이 요구되며, 다음과 같은 규정이 적용된다. 즉 ① 자산은 근로자의 최선의 이익을 위해 투자되어야 하며, 수탁기관과 이해상충이 존재하는 경우 근로자의 이익만을 위해 투자가 이루어져야 한다. ② 자산은 전체적으로 포트폴리오의 안전성, 우량 자산(quality), 유동성 및 수익성을 제고시키는 방식으로 투자되어야 한다. ③ 자산은 주로 감독당국의 규제 대상인 시장(regulated markets)에 투자되어야 한다. ④ 파생상품에 대한 투자는 투자리스크를 감소시키거나 효율적인 포트폴리오 관리를 도모하기 위해서만 가능하다. ⑤ 자산은 특정 항목, 발행자, 인수그룹에 대한 과도한 투자를 지양하고, 적절히 분산되어 투자되어야 한다. ⑥ 자기투자(sponsoring undertaking)는 전체 포트폴리오의 5% 미만이어야 하며, 사용자가 그룹에 속한 경우에는 10%를 초과해서는 안된다.

2. OECD의 퇴직연금규제원칙 및 지배구조 권고

가. 퇴직연금규제원칙에 대한 권고

OECD에서는 퇴직연금규제의 주요 원칙에 대한 권고안[17]을 2004년 7월에 발표하여 회원국들이 관련 규제를 제정하거나, 수정·검토할 때 이를 참고하도록 하고 있는데 그 주요 내용은 다음과 같다.

1) 적정 수준의 적립 장치 유지

확정기여형제도는 완전 적립되어야 하며, 기타 유형의 연금은 최저

준비금 × 4% + 위험보험금 × 0.3%).

17) Core Principles of Occupational Pension Regulation

적립기준이나 적정수준의 적립 장치(mechanism)가 존재해야 한다. 다만, 특정 환경 하에서는 일시적인 적립 부족을 허용할 수 있으며 부채의 장기성을 고려하여 최저적립제도를 융통성 있게 운용해야 한다. 자산평가 및 부채적립 방법은 계리적 기법과 상각기준 등 투명하고 비교가능한 기준에 의해야 한다.

2) 선관주의에 입각한 자산관리

연기금의 투자는 적절히 규제되어야 하며 안전성과 수익성을 위해 양적 규제와 선관주의원칙이 신중하게 고려되어야 한다. 분산투자원칙을 준수하면서 자산항목별 최대 투자한도를 정할 수 있으며 투자자산의 만기와 리스크 관리에 주의해야 한다.

특히 자기투자는 적절한 안전장치가 존재하지 않는 한 제한되어야 하며, 사용자 및 연기금운용사 관련 업체의 자산에 대한 투자도 엄격히 제한되거나 금지되어야 한다. 동일인 투자, 동일계열그룹에 대한 투자는 과도한 리스크 집중이 되지 않도록 해야 하며, 해외투자를 금지해서는 안된다.

3) 수급권보호 관련 공시 및 교육 강화

개인의 선택사항이 주어지는 경우, 비용과 편익에 관한 공시와 교육이 이루어져야 하며, 특히 수익자에 대해서는 퇴직급부의 오용(특히 일시급 수령시)과 수급권보호에 대한 교육을 실시해야 하며, 연금 수수료 구조, 연기금의 성과, 급부 특성 등에 대한 공시가 요구된다.

4) 감독관의 전문지식 제고

퇴직연기금에 대한 효과적인 감독은 법규준수, 재무적 통제, 계리적 검사 및 관리자 감독에 초점을 두어야 한다. 감독관들은 높은 전문성을

갖추어야 하지만, 전문성이 부족할 경우에는 임점검사나 모니터링시 감사, 보험계리사 등 외부 전문인력을 활용할 수 있도록 하고 있다. 감독관들은 수시로 연기금의 투자전략에 대해 점검해야 하며, 임점검사에서는 지배구조 및 내부 감사, 보고 및 통제 등 내부통제 시스템에 대한 평가, 갹출과 급여계획서의 준수 여부, 투자원칙과 관련 법규 등 적립과 투자 규제의 준수 여부, 연기금 운영과 외부서비스 공급자(연금컨설턴트, 자산관리자 및 자산보관인 등)간의 관계에 대해 분석할 것을 요구하고 있다.

나. 지배구조에 대한 권고

OECD의 퇴직연금 지배구조에 대한 가이드라인은 OECD Insurance and Private Pensions Committee and Working Party on Private Pensions에서 작성하였으며 2005년 4월에 OECD 위원회에서 채택되었다. 동 가이드라인은 연기금 지배구조의 특성을 파악하고,「퇴직연금규제원칙에 대한 권고」를 보완한 것으로서 연기금에 대해 적절하고 효과적인 지배구조를 갖도록 권고하는 데 목적을 두고 있다. 그 주요 내용을 살펴보면 다음과 같다.[18)]

1) 수탁기관의 책임 명시

연기금 지배구조에서 운영과 감시의 책임이 명확히 구분되어야 하며, 수탁기관은 수탁기관의 법적 형태, 내부지배구조, 목적 등을 정관에 명시하도록 하고 있다. 또한 연기금이 금융기관의 분리계정으로 운영된다면 근로자와 수탁기관간의 연금제도 또는 계약에서 연기금관리와 관련된 수탁기관의 책임을 명시하도록 하고 있다.

2) 기금 운영자의 책임 강화

---

18) OECD, *Guidelines for pension fund governance*, April 2005.

모든 연기금은 연기금의 운영권을 가진 연기금 운영자를 가지고 있어야 하며, 운영자는 계약조건을 충실히 이행하고 가입자 및 수급자의 최대이익을 보호할 궁극적인 책임이 있다. 연기금 운영자의 책임은 연기금이 퇴직 후 소득의 안정적 재원으로 역할해야 한다는 목표와 부합하여야 한다. 연기금 운영자가 외부서비스 공급자에게 일부 기능을 아웃소싱할 경우에도 모든 책임을 아웃소싱업체에게 전가할 수 없도록 하고 있어 외부 서비스공급자에 대한 모니터링과 감시 책임을 갖도록 하고 있다.

3) 연기금 운용자 자격기준 강화

연기금 운영자는 연기금의 운영에 있어서 높은 수준의 정직성과 전문성을 확보하기 위하여 최소한의 자격기준을 충족하도록 하고 있다.

4) 자문 및 전문가 선임

수탁기관 등이 충분한 정보 하에 의사결정을 하기 위한 전문지식이 부족할 경우에는 감독당국이 전문가로부터 자문을 받거나 특정 기능의 수행을 위한 전문가를 선임할 수 있도록 요구할 수 있다.

5) 독립적인 감사

정기적 감사(periodic audit)를 수행할 수 있도록 수탁기관, 연기금 운영자 및 사용자 등은 독립적인 감사를 선임하도록 하고 있다. 일반적인 감독체계에 의하면 감사는 수탁기관 등에게 즉각 보고해야 하고, 수탁기관 등이 적절한 조치를 취하지 않을 경우 재무상태에 중대한 영향을 줄 수 있는 사실을 연기금 관리 및 회계조직 등에게 즉시 보고하도록 하고 있다.

6) 보험계리사 선임

모든 확정급여형제도에 대해 연기금 운영자는 보험계리사를 선임하도록 하고 있다. 보험계리사가 연기금이 적절한 법적 규제를 준수하지

않을 경우에는 이를 연기금 운영자에게 알려야 하며, 만약 연기금 운영자가 적절한 조치를 취하지 않을 경우에는 지체없이 감독당국에 보고하도록 하고 있다.

7) 적절한 내부통제 기준 마련

연기금의 운영과 감시책임이 있는 모든 사람과 기관이 연기금 운영기관의 규정, 계약, 또는 신탁 및 이와 관련된 문서에 명시되어 있는 운영 목적에 부합하게 행동하고 법률을 준수할 수 있도록 적절한 내부통제를 마련하도록 요구하고 있다. 연기금의 규모와 복잡성에 따라 이러한 내부통제는 성과평가, 보상체계, 정보시스템과 프로세스, 리스크관리 절차 등 기본적인 조직과 운영절차를 포함하도록 하고 있다.

8) 보고체계의 확립

연기금의 운영과 관련된 모든 사람들과 기관들 사이의 보고 채널은 정확한 정보가 효과적이고 적시에 전달될 수 있도록 적절히 갖추어져야 한다.

9) 공시 및 구제

연기금 운영자는 모든 당사자(가입자, 수급자, 감독당국 등)에게 적절한 정보를 정확하게 적시에 공시하도록 하고 있다. 또한 구제측면에서 연기금 가입자와 수급자에게는 적어도 규제·감독당국이나 법원을 통해 법적 구제 장치(statutory redress mechanism)를 이용할 수 있도록 요구하고 있다.

3. IOPS의 퇴직연금감독 원칙

국제퇴직연금감독자협의회(International Organisation of Pension Supervisors: IOPS)에서는 2005년 12월에 「퇴직연금감독원칙(Principles

of Private Pension Supervision)」 초안을 발표하였다. 여기서는 퇴직연금감독의 목적으로서 연금제도의 안정성, 안전성과 지배구조를 개선시키는 것과 가입자 및 수급자의 이익을 보호하는 것으로 명시하고 있다. IOPS는 국가간 퇴직연금 관련 감독기구, 상품 및 시스템의 다양성을 고려하여 동 원칙이 범세계적으로 적용될 수 있는 모범규준이 될 것으로 보고 있다.

가. 감독기구의 목적

퇴직연금감독기구의 전략적 목적(objectives)은 명확하게 명시되어야 한다. 감독당국은 가입자 및 수급자 보호에 초점을 둘 수 있으며, 연금제도 및 기금의 안정성과 안전성 확보, 지배구조개선을 목표로 할 수 있다. 연금감독기구의 책임은 명확한 의무를 부여함으로써 명시적이고 객관적으로 기술되어야 한다.

나. 감독기구의 독립성

퇴직연금감독기구는 독립적으로 운영되어야 하며, 이를 위해 연금감독의 최고책임자 차원에서 독립성과 안정성을 요구하고 있다. 최고책임자의 임명 및 해임은 명시적 절차 및 투명한 절차에 따르도록 하고 있다.

다. 감독재원의 확보

퇴직연금감독기구는 적절한 재원(adequate resources), 인적 자산 및 기타 자원이 요구되는데, 이러한 자원이 충분하지 않다면 제3자(감사, 보험계리사 등)에게 아웃소싱할 수 있다. 감독당국은 아웃소싱 성과를

모니터하고, 제3자와 연기금 또는 기타 관련 당사자들과 독립성을 유지해야 한다. 필요시 감독당국은 제3자에 대한 조치를 직·간접적으로 취할 수 있으나, 이와 관련한 의사결정 및 제재조치 등은 아웃소싱할 수 없도록 하고 있다.

라. 적절한 감독권한 부여

퇴직연금감독당국은 감독 목적을 달성하기 위해 필요한 조사권과 집행력을 가져야 한다. 연기금 및 제도에 대한 효과적인 감독은 법규 준수, 재무적 통제, 최저자본요건, 투자활동, 지배구조, 계리적 검사, 연금제도 또는 펀드매니저에 대한 감독, 가입자에 대한 적절한 공시 및 정보제공 등에 초점을 두어야 한다. 또한 감독당국은 문제 발생시 조사권을 갖고 있으며, 관련 문서 및 정보 징구권, 시정조치권 등을 갖고 있도록 하고 있다.

마. 수탁자리스크 인식

퇴직연금감독은 연금시스템에 대한 최대잠재손실을 감소시키는 방향으로 이루어져야 한다. 감독기구는 제한된 감독자원을 리스크가 높은 연금제도나 연기금의 감독에 배분하는 전략을 갖고 있어야 하는데, 이를 위해서는 감독당국이 해당 연금제도나 연기금의 잠재적 리스크를 파악해야 한다.

바. 감독행위의 비례성 및 일관성 유지

연금제도나 연기금에 대한 감독 수요는 기대되는 편익(감소되는 리스크)과 비례하도록 권고하고 있다. 감독행위는 일관성이 존재하여야 하는데, 유사한 사건에 대해 유사한 의사결정을 내리기 위해 관련 절차

(예: 문서, 훈련 및 리뷰)를 갖고 있도록 하고 있다.

사. 감독방식 협의 및 협력

퇴직연금감독기구는 감독 방식을 결정할 때 퇴직연금 분야와 협의(consultation and cooperation)해야 하며, 관련 감독당국과 정보를 교환해야 한다. 협의는 중복을 방지하고 규모 및 범위의 경제 달성과 같은 효율성과 사전에 예방적 조치를 위해 필요하다고 보고 있다.

아. 감독 관련 정보 기밀성 유지

퇴직연금감독자는 오직 법률에 의해 필요한 경우에만 기밀정보를 누설할 수 있으며, 감독당국이 제3자에게 아웃소싱할 경우에는 제3자도 감독자와 동일한 책임을 가진다.

자. 감독의 투명성 확보

퇴직연금감독당국은 명확하고, 투명하며 일관적인 감독절차를 채택해야 하며, 감독당국의 업무 수행을 평가하기 위한 감사 및 보고가 필요하다. 감독당국은 정기적으로 연기금의 재무상황과 같은 퇴직연금 산업에 대한 전반적인 정보를 제공해야 한다. 이러한 공시는 총량적으로 이루어질 수도 있으며 개별적인 연기금 차원에서도 가능하다.

4. 시사점

지금까지 살펴본 바와 같이 EU, OECD, IOPS 등 퇴직연금과 관련된

국제감독기구에서는 퇴직연금제도의 안정적 운용과 근로자의 수급권보호 차원에서 일정한 범위 내에서 수탁기관 등 수탁자에게 일정한 책임과 의무를 부여하고 있다. 이러한 수탁자의 책임과 의무는 수탁자가 지니고 있는 수탁자리스크가 퇴직연금제도의 운용에 따라 노출될 수 있기 때문에 수탁자리스크의 관리감독 차원에서 강조되고 있다. 또한 수탁기관 등 수탁자를 감독당국이 보다 효율적으로 관리 감독할 수 있는 제반 지침 및 원칙들을 제시하거나 제정함으로써 회원국의 모범규준으로 유도하고 있는 실정이다.

퇴직연금감독에 대한 국제적 기준이 요구하는 리스크감독의 추세와 시사점은 대략 다음과 같다. 첫째는 리스크감독 측면에서 감독당국의 역할을 강조하고 있다는 점이다. 실제 국제퇴직연금감독자협의회에서 제정한 퇴직연금감독원칙은 대체로 리스크감독의 중요성을 강조하고 있는데, 이는 퇴직연금 운용에 따른 리스크감독의 필요성이 증대하기 때문인 것으로 생각된다. 둘째, 퇴직연금리스크 중에서도 연금운용리스크 및 법규준수리스크 등에 초점을 맞추어 각종 원칙 및 기준을 마련하고 있다는 점이다. 이는 수탁자의 운용 여하에 따라서 수급권보호 등에 직간접적인 영향을 미치기 때문인 것으로 생각된다. 셋째, 투자원칙보고서 작성, 투자규정 등 자산관리에 대한 적절한 규제 및 감독, 근로자 및 수급자, 감독당국에게 연금운영과 관련된 필요 정보 제공, 적절한 운용과 감시체계의 작동을 위해 수탁자책임, 리스크관리 기법 등의 지배구조 확립을 강조함으로써 대리인으로서의 수탁자책임을 강조하고 있다는 점이다.

향후 모든 국가는 이와 같은 국제적 기준에 입각하여 퇴직연금제도를 운용할 것으로 보이며, 수탁자리스크감독의 중요성에 비추어 이를 적절하게 관리감독할 감독당국의 역할은 점점 증대될 것으로 보인다.

Ⅳ. 선진국의 수탁자리스크 감독 및 운영실태

퇴직연금에 대한 규제(regulation)는 특정한 법규(rules)와 기준(standards)을 수립하는 것이며, 감독(supervision)은 이러한 법규를 실행시키는 시스템과 규정을 준수하도록 하는 절차를 의미한다. 여기에서는 선진국의 수탁자리스크 감독과 관련한 항목을 ① 적격성 ② 모니터링(감시) ③ 의사소통 ④ 측정 및 분석 ⑤ 개입 및 시정조치로 구분하여 법, 기준, 감독규정 및 운영실태[19]를 살펴보고, 이를 통해 나타나는 제반 특징 및 시사점을 살펴보고자 하였다.

1. 적격성 관련 감독

적격성(suitability)은 수탁자 등에 대해 적격요건 및 기준을 부과함으로써 진입을 규제하는 것이다. 진입규제는 연금제도의 시스템에 따라 많은 차이가 있으나, 대부분 허가를 위한 사전기준을 두고 있다. 허가의 주요 목적은 부적격자의 시장진입에 따른 리스크를 사전에 차단하고, 자본요건을 부과함으로써 위험추구행위나 업무태만으로부터 시장참여자를 보호하기 위한 것이다. 연금시스템에서 중요한 역할을 담당하는 수탁자들이 자본요건 이외에도 물적 요건 및 인적 요건 등 퇴직연금 영위에 요구되는 사전진입 요건을 갖추도록 하고 있거나, 적격자 선정을 위한 기준을 두고 있다.

---

19) 여기에서는 퇴직연금제도의 선진국인 미국, 영국, 일본 등을 중심으로 수탁자리스크에 대한 감독체계를 살펴보았다. 특히 미국, 일본과 달리 별도의 퇴직연금감독청(The Pensions Regulator: TPR)을 두고 실질적 리스크감독을 실시하고 있는 영국에 초점을 맞추어 봄으로써 리스크감독 관련 연구의 효율성을 제고시키고자 하였다.

가. 전문지식 등 수탁자의 적격기준 강화

적격성과 관련된 영국의 감독규정[20]은 연금제도의 충실한 운영을 위해 수탁자의 전문지식을 요구하고 있다. 그 이유는 연기금이 대형화되고 가입자들이 시장리스크에 노출될 가능성이 높아짐에 따라 적절한 지배구조 확립 및 수탁자의 리스크관리가 필수적이 되었기 때문이다.

이에 따라 <표 Ⅳ-1>에서 보는 바와 같이 수탁자는 연금 및 신탁 관련 법률, 투자 및 펀드관리 관련 전문지식이 필수적이다. 확정급여형제도의 수탁자는 기금적립, 갹출, 전략적자산배분 관련 전문지식이 필요하며, 확정기여형제도의 수탁자는 가입자의 투자위험 부담, 투자선택 등과 관련된 전문지식을 갖추도록 하고 있다. 즉, 감독당국에서는 퇴직연금과 관련된 리스크감독 차원에서 수탁자가 퇴직연금 운영과 관련된 다양한 분야의 전문지식을 갖추도록 한 것이다.

<표 Ⅳ-1> 수탁자가 갖추어야 할 전문지식

신탁 관련 법률	연금신탁의 특성과 의무, 수탁자의 권한
연금 관련 법률	연금 관련 법규 및 수탁자의 역할에 영향을 미치는 핵심 조항
투자: 확정급여, 확정기여	투자 가능한 자산유형
기금적립: 확정급여	확정급여형 제도의 기금적립과 관련된 원칙 사용자의 재무상태 및 부채가치 등을 감안한 기금적립 방식
갹출: 확정급여	제도적립에 따른 갹출 수준
전략적자산배분:확정급여	부채에 대응되는 자산 군의 적합성에 관한 원칙
기금적립: 확정기여	가입자의 투자위험 부담 및 적립 관련 원칙
투자 선택: 확정기여	투자 선택과 관련된 원칙
펀드관리: 확정급여, 확정기여	펀드관리 원칙 및 펀드의 성과 측정 방법

자료: The Pensions Regulator

20) Regulatory code of practice no. 7 (Trustee knowledge and understanding)

나. 엄격한 수탁자의 책임부여

ERISA에서는 수탁자에 대한 정의 및 수탁자 의무를 추상적인 용어로 기술하였다. 이는 법 적용 측면에서는 유연성을 높이는 반면, 소송 관련 법 해석 측면에서 논쟁의 여지도 많다. 영국의 경우 퇴직연금과 관련된 법과 규정이 미국보다 훨씬 더 구체적이고 실무적이다.

영국의 연금법에서 정하고 있는 수탁자의 권한은 퇴직연금제도마다 다르지만, 일반적으로 신탁약관에서는 ① 갹출금 수령 ② 투자전략 결정 및 자산의 투자 ③ 제도의 규정 개정 ④ 가입자에 대한 특별조건 부여 ⑤ 가입자의 급부액 증액 ⑥ 적립 잉여금의 처리 ⑦ 제도 청산 등을 수탁자 권한으로 보고 있다.

특히 수탁자는 재량으로 ① 누가 부양자의 연금을 수령할 것인가 ② 누가 가입자 사망시 일시금을 수령할 것인가 ③ 조기퇴직시 연금을 지급할 것인가 ④ 제도의 이전을 허락할 것인가 등과 같은 의사결정을 할 수 있도록 하고 있다. 이와 같은 수탁자의 권한에도 불구하고 수탁자가 재량권을 행사할 경우 ① 신탁약관과 규정에서 명시한 권한의 한도 ② 관련 문서에서 명시한 절차 ③ 의사결정 전 관련 정보에 대한 질의 등과 같은 절차를 준수하여 하며, 권한 행사에 의심이 있을 경우 법률 자문가로부터 자문을 구하도록 하고 있다.

또한, 모든 퇴직연금제도에는 감사를 두어 갹출금에 대한 감사보고서를 작성하고, 제도의 회계를 감사하도록 하고 있으며, 특히 확정급여형제도의 경우 기금적립을 위해 반드시 보험계리사를 두고, 보험계리사는 일정 기간마다 재정재계산을 실시하고, 장래 적정 갹출률, 책임준비금과 대응되는 적절한 투자 유형, 이전하는 급여액 계산 방식 승인, 가입자의 급여 옵션, 제도에 영향을 주는 사건에 대한 조언 등을 하도록 하고 있다. 특히 투자와 관련하여 투자전략 수립, 신탁법에서 정한 수탁자의 의무, 연금법에서 정한 투자의무, 안전한 자산 보유 등과 같은 엄격한 수탁자 책임을 부여하고 있다. 수탁자는 주식, 국채, 실물자산 등

다양한 자산에 대한 투자 결정을 해야 하며 변화하는 환경을 감안하여 정기적으로 투자전략을 검토하도록 하고 있다.

다. 수탁자 내부통제시스템 구비

내부통제는 수탁자가 법적 요건을 준수할 수 있는 체제를 의미하는 것으로서, 지속적으로 적절한 내부통제가 작동하지 않을 경우에는 법규를 위반하는 핵심원인이 된다. 내부통제와 연관된 감독규정은 위반사항에 대한 보고, 통지해야 하는 사고, 확정급여형제도의 기금적립, 확정기여형제도의 갹출금 지연 보고, 수탁자의 지식과 이해 등이다. 2004년 영국 연금법에서는 수탁자의 의무로서 적절한 내부통제 메커니즘을 갖고 있어야 한다고 명시하고 있다. 감독규정(Draft Code of practice No. 9: Internal controls)에 의하면 내부통제를 제도운영과 관리에 수반되는 절차와 제도, 운영과 관리를 모니터링하는 시스템과 제도, 자산의 안전성을 위한 절차와 제도로 규정하고 있다. 즉, 적절한 내부통제의 작동을 통해 수탁자가 제도의 관리와 운영을 모니터링할 수 있고, 안전한 자산보전과 관련 리스크로부터 제도를 보호하는데 목적을 두고 있다.

내부통제시스템을 구축하기 전에 수탁자는 제도운영을 위한 활동과 다양한 기능을 파악해야 하며, 이와 연관된 핵심 리스크를 인식해야 하며 효과적인 리스크 리뷰를 해야 한다. 내부통제 관련 핵심 리스크와 적절한 통제절차를 요약·정리하면 <표 Ⅳ-2>와 같다. <표 Ⅳ-2>에서 보면 법규준수 및 규제리스크를 적절하게 관리하기 위해 ① 법규준수 감사 ② 신탁관리책임 ③ 제3자의 법규준수 보고 등과 같은 리스크 통제를 요구하고 있으며 사기리스크 관리 차원에서는 투자와 현금부문 직무를 분리하도록 하는 등 사전에 적절한 리스크통제 절차에 의해 수탁자와 관련된 제반 리스크를 관리하도록 하고 있다.

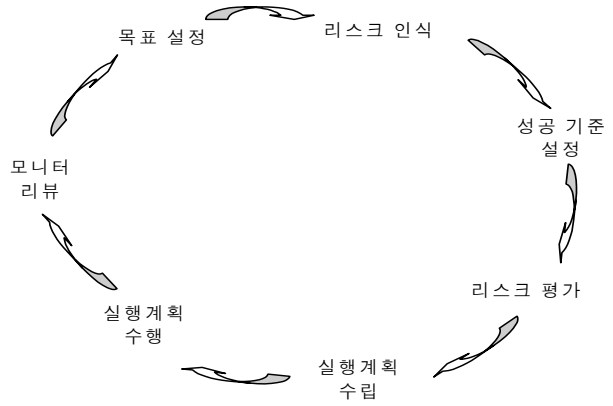
<표 Ⅳ-2> 내부통제 관련 리스크와 통제절차

리스크	가능한 통제 유형
통제하는 리스크가 효과적으로 작동안함	주기적인 점검(변경 포함)
사기 리스크(자산 유용 및 거짓 재무보고)	투자와 현금 부문 직무 분리
기업 리스크(지속적립과 규약 퇴보)	재무성과와 기업리스크 모니터
적립·투자 리스크(부적절한 투자정책)	조정절차, 투자전략 점검, 독립적인 전문가 리뷰
법규준수/규제 리스크(제도 규정과 규제 위배)	법규준수 감사, 신탁관리책임, 제3자의 법규준수 보고
아웃소싱기관의 법규위반, 경영실패(부적절한 자료 기록)	핵심통제에 대한 전문가 리뷰, 수탁자와 서비스 공급자간 정기 모임, 서비스 수준 리뷰, 공급자의 성과 평가
컴퓨터 시스템, 데이터 베이스 오류	복구계획, 데이터 복구 절차, 비밀번호 통제
부적절한 제도 관리(비효과적인 신탁관리책임)	정기적인 수탁자 모임, 수탁자 모임의 공식적 구조 내에서 의사 결정, 의사기록, 소위원회, 이해상충 관리

자료: The Pensions Regulator

이와 같은 리스크관리는 <그림 Ⅳ-1>에서 처럼 먼저 리스크를 인식한 후 기준설정, 리스크평가, 실행계획수립 및 수행, 감시 및 검토를 통해 목표를 설정하는 단계를 거쳐 순환적으로 이루어진다.

<그림 Ⅳ-1> 퇴직연금제도의 리스크관리 사이클



자료: Watson Wyatt 경영관리사이클(The Pensions Regulator 2006에서 재인용)

2. 모니터링 관련 감독

모니터링(monitoring)은 감독당국이 연기금사업 관련 수탁기관의 경영·재무상태를 파악하기 위해 관련 정보를 수집하는 행위이다. 감독당국은 모니터링을 위해 주기적으로 관련 정보를 제출하도록 하는데, 일반적으로 요구되는 정보는 재무제표, 거래 내용, 연기금 자산운용에 중요한 역할을 하는 개인 즉, 수탁자, 운영자, 이사회에 대한 정보, 보험계리사 분석 및 기금 갹출자에 대한 정보 등이다.

모니터링은 관련 기관이나 개인이 정보를 제출하기 때문에 수동적인 감독행위로 인식되기도 하지만, 특정 정보나 보완 정보를 수집하기 위해 정기적으로 임점검사를 할 경우에는 적극적인 역할을 할 수도 있다. 모니터링 과정에서 감독당국은 다른 감독관들과 정기적으로 정보를 교류할 수 있으며, 정보수집을 위해 연기금 관련자와도 정기적인 프로그램을 만들 수도 있다. 특히 영국의 관습법(common law) 체계를 따르는 국가에서는 모니터링 기능의 제고를 위해 위법행위에 대한 신고(고발) 의무를 부여하고 있다. 수탁자, 외부감사, 보험계리사와 같이 외부에서 정보를 산출하고 확인하는 독립적인 제3자를 활용함으로써 감독당국의 감독에 대한 부담을 경감시키고 있다. 모니터링 활동은 감독관이 활용하고자 하는 정보의 유형·범위·깊이, 정보를 제공하는 당사자, 정보제공 주기 등에 따라 다양하게 나타나고 있다.

가. 감독당국에 주요 정보 보고 의무화

영국에서는 퇴직연금 관련 감독을 위해 수탁자와 사용자에게 주요 정보를 요구하고 있는데, 감독당국이 정기적으로 입수해야 하는 문서로는 ① 내부적인 임시 보고서(interim reports) ② 계리적 가치평가 ③ 자산-부채 관련 조사 ④ 투자정책원칙(investment policy principles)의

일관성 여부 ⑤ 갹출금이 계획대로 납부되고 있는지 여부 ⑥ 감사보고서 등을 들 수 있다. 만약 수급자가 사용자와 협약 체결에 실패한 경우에는 이를 감독당국에게 서면으로 제출해야 하며, 연금갹출이 지연되거나 지급되지 않을 중요한 이유가 있을 경우에도 감독당국에게 보고해야 한다. 또한, ① 사용자가 사기행위를 통해 갹출의무를 회피한 경우 ② 가입자에 대한 급부금 지급이 매우 위태로울 때 ③ 납입일로부터 90일간 연체된 경우 ④ 사용자가 적립 조치나 시스템을 갖추지 못한 경우 ⑤ 수탁자가 사용자와 논의한 결과 조기에 문제해결의 가능성이 없을 경우 등도 보고하도록 하고 있다.

나. 기금적립과 관련된 수탁자책임 강화

확정급여형 연기금 관리자는 연금부채가 최종 임금과 연관되어 결정되기 때문에 우발(contingent)부채를 갖고 있고 이러한 부채를 최대한 이행할 수 있도록 자산포트폴리오를 구축하고 관리해야 한다. 부채를 이행할 자산이 부족할 경우 적립부족에 대한 책임이 사용자에게 있기 때문에 연기금관리자는 투자결과에 대한 책임을 부분적으로는 부담하지 않지만, 사용자가 투자실적의 부진을 이유로 관리자를 교체할 가능성이 있기 때문에 투자결과에 대해 전적으로 책임이 없는 것은 아니다.

영국의 대형 연금부정사건인 Maxwell사건을 계기로 1995년 연금법에서 확정급여형 퇴직연금에 대해 최소적립요건(minimum funding requirement: MFR)을 도입하였는데, 이는 부채의 90% 이상에 해당하는 자산보유를 요구한 것이다. 그러나 유연성 부족 등으로 인해 2004년 연금법(Pension Act 2004)에서는 MFR을 대체하는 새로운 적립요건(Scheme Specific Funding Standard: SSFS)을 도입하여 2005년 12월부터 적용하고 있다. 새로운 제도의 목적은 책임준비금에 대응하는 자산을 보유하도록 하는 것인데, 이전과 달리 사용자들에게 동일한 수준의 적립을 요구하지 않고, 적립전략 수립시 제도가 처한 특수한 상황을 고

려할 수 있도록 하였다. 기금적립과 관련된 수탁자 책임은 ① 적립목표를 충족시키기 위한 정책 수립, ② 재정재계산, ③ 계리보고서 작성, ④ 갹출스케줄 작성, ⑤ 적립부족시 정상화계획 수립으로 요약되며 자세한 내용은 다음과 같다.

1) 적립 및 투자원칙보고서 작성

수탁자는 적립방식을 결정하고, 적립원칙보고서(Statement of Funding Principles: SFP)를 마련하도록 하고 있다. 적립원칙보고서에서는 적립금 부족을 해소하기 위한 방법과 기간에 대해 명시해야 하며 수탁자는 사용된 가정을 기록할 수 있도록 하고 있다. 이와 같은 적립원칙보고서에 포함해야 하는 주요 내용으로는 ① 적립목표를 충족시키기 위한 수탁자의 정책 ② 책임준비금 계산 방식 및 가정 ③ 할인률(자산의 기대수익률) ④ 연금 증가율 ⑤ 급여 인상률 ⑥ 사망률(향후 개선 감안) ⑦ 신규가입 ⑧ 중도 탈퇴 ⑨ 퇴직 ⑩ 피부양자의 연령 차이 ⑪ 가입자 사망시 피부양자 급여의 비중 등을 들 수 있다.

일부 국가에서는 이사회나 연기금관리자가 부채에 대응하는 자산의 보유, 가입자들에 대한 적절한 리스크분산을 할 수 있는 투자수단을 제공하기 위한 원칙들을 투자원칙보고서(Statement of Investment Principles: SIP)에 명시할 것을 요구한다. 영국에서는 적립원칙보고서 외에 연기금 자산에 대한 투자원칙보고서도 요구하고 있는데, 투자원칙보고서는 연기금의 투자가 어떻게 이루어져야 하는가를 지배하는 중요한 문서로서 전략적 목표를 구체화하도록 하고 있다. 주요 내용은 분산투자 정책, 투자 가능 자산, 서로 다른 투자 항목간 균형, 리스크에 대한 성향, 리스크관리 절차와 리스크 측정 방법 및 기대수익, 투자 실현, 투자에 수반되는 투표권 행사(voting rights) 등을 포함하도록 하도록 하고 있다.

미국의 경우 감독당국에서는 투자원칙보고서를 의무화하지는 않지만 대부분의 연기금에서 이를 자발적으로 이행하고 있다. 일본의 경우에도

계약형기업연금은 사용자, 기금형기업연금은 연기금이 적립금운용에 대해 기본적으로 운용목적, 목표, 자산구성, 운용을 수탁하는 기관과 관련된 사항을 기재한 기본방침을 작성하여 해당 기본방침에 의해 운용하도록 하고 있다. 다만 가입자가 300인 미만에 해당하고 자산규모가 3억엔 미만의 계약형기업에 대해서는 기본방침의 작성을 면제해 주고 있다.[21] 또한 사용자는 분산투자하도록 노력하고, 관리운용업무를 집행하는 이사를 별도로 두도록 규정하고 있다.[22] 따라서 기본적으로 장기투자 비율을 적절한 방법에 의해 정하고, 자산 구성비율의 결정에 관하여 전문지식 및 경험을 지닌 자를 배치[23]함과 더불어 매사업년도 말 일에 자산을 시가에 의해 평가하고 자산 구성 비율을 확인하도록 노력하도록 규정하고 있다.[24]

가) 일본의 현황

2000년 5월말 厚生省 通知에서는 후생연금기금이 적립원칙에 기초하여 운용기관마다 투자원칙보고서를 작성하도록 요청하고 있다. 즉 1996년 4월 1일에는 『후생연금기금의 연금급부 등 적립금 운용에 관한 기본방침에 대하여(2115호)』, 1997년 4월 2일에는『후생연금기금의 자산운용관계자의 역할 및 책임에 관한 가이드라인에 대하여(2548호)』가 공표되어 법적으로 적립원칙의 책정을 의무화하고 있다. 여기에서는 적립원칙의 책정 필요성에 대하여 명확하게 기술하고 있을 뿐만 아니라 여기서 규정해야 할 구체적인 항목으로서 다음과 같이 규정하고 있다.

① 연금자산의 운용목적
② 연금자산에 관한 사항
③ 운용업무에 관한 보고내용 및 방법에 관한 사항

---

21) 令 제45조, 규칙 제82조, 제83조
22) 令 제46조 제1항
23) 규칙 제84조 제1항
24) 규칙 제84조 제2항

④ 운용업무에 있어서 준수하여야 할 사항

⑤ 기타 운용업무에 관한 필요사항

또한 2000년 5월 31일에는 위의 통지가 개정되어 규제완화와 더불어 연기금의 역할과 책임이 보다 명확하게 되었다. 따라서 위의 5가지 항목에 다음 4개의 항목이 추가되었다.

① 운용목표

② 운용수탁기관의 선임에 관한 사항

③ 운용수탁기관의 평가에 관한 사항

④ 자가운용에 관한 사항

운용기본방침은 중장기적 운용을 전제로 하여 작성하는 것이어서 자주 개정되는 것은 아니다. 따라서 운용기관마다의 벤치마크, 평가방법, 운용스타일, 준수사항 등의 상세한 사항은 운용가이드라인에 기재하여야 할 것이다.

수탁기관은 적립원칙에 따라 『투자원칙』을 작성함과 더불어 선택한 운용기관에게 이를 제시하게 된다. 투자원칙의 작성 및 운용기관에 대한 제시는 이전에는 필수사항이 아니었지만 2000년 5월 31일 厚生省通知에 의해 의무화되었으며, 내용도 다음 6가지 사항을 포함하고 있다.

① 자산구성에 관한 사항(비율의 기준·허용 폭, 방침)

② 운용기법에 관한 사항(유형, 벤치마크)

③ 운영업무에 관한 보고내용 및 방법에 관한 사항(빈도, 형식, 방법)

④ 운영수탁기관의 평가에 관한 사항(투자철학, 운용체제, 운용실적 등)

⑤ 운용업무에 관해 준수해야 할 사항(준수사항, 금지사항)

⑥ 기타 운용업무에 관한 필요한 사항

운용가이드라인의 중요성을 감안하여 운용목표, 해약기준에 대해서도 포함여부를 검토하고 있다. 현재 운용기관은 이와 같은 운용가이드라인에 입각하여 연금자산을 운용하고 있다.

나) CALPERS의 사례

캘리포니아 주정부연기금[25]은 선진적인 자산운용으로 잘 알려져 있다. 투자원칙(Investment Policy and Strategy)에서는 간결하고도 명료하게 자산운용에 관한 기본적인 방침을 제시하고 있다. 구체적으로는 운용의 목적과 목표, 운용의 이념, 자산믹스의 책정, 개별자산 수준에서의 운용전략과 운용목표 등에 관한 사항으로 그 핵심을 몇가지 열거하면 다음과 같다.

첫째, 허용 가능한 리스크수준에서 장기적으로 가능한 최대수익률을 목적으로 한다. 개별자산의 투자수익은 각 시점마다 편차가 크다는 점을 감안하여 다양한 종류의 자산으로 분산투자하여 편차를 줄이는 것을 중시한다.

둘째, 연기금으로서 준수해야 하는 것은 "충실"이므로 투자판단은 연금가입자와 수급자의 이익보호라는 입장에서만 이루어져야 한다.

셋째, 3년마다 적립상황을 감안하여 리스크 허용도를 확인하도록 하고, 주요 자산에 대한 장래 수익률을 예상하여 적절한 리스크 허용도에 적합한 효율적 자산믹스를 책정하도록 한다. 환경의 변화에도 대응할 수 있도록 자산믹스는 미리 적당한 변경 폭을 가지도록 한다.

넷째, 국내 주식 80%, 외국 주식 50%는 보수적 전략의 핵심으로 채용하여 인덱스운용을 한다. 나머지는 공격적 전략을 위한 투자관리자를 채용하여 높은 운용수익을 추구한다.

다섯째, 국내 채권은 자가운용으로 하고 공격적 운용전략을 사용하여 장기적으로 총수익률을 극대화한다. 즉 국채, 사채 이외의 채권, 부동산 등 광범위한 운용대상을 선택한다.

① 연기금의 의무

CALPERS는 수탁자로 하여금 최소의 비용지출로 가입자 및 수급자에 대해 연금급부를 최대한 만족시키고, 사용자의 갹출금부담을 최저수준으로 유지하도록 하는 의무를 두고 있다. 수탁자는 자기와 같은 정

25) State of California, Public Employees' Retirement System

도의 능력과 숙련도를 가지는 제3자가 동일한 내용과 목적을 가진 제도의 운영을 충실히 수행하는데 필요한 것과 같은 주의를 기울이어야 하며, 충실하고 근면하게 의무를 수행하도록 규정하고 있다. 또한 수탁자는 기금의 자산운용에 있어서 그렇게 하지 않는 것이 가장 충실한 대응이라는 명백한 환경이 아닌 한, 최소한의 리스크로 운용수익률을 극대화하기 위해 분산투자하도록 규정하고 있다.

② 연금계리

CALPERS는 재정방식과 예정이율을 정하고 있는데, 재정방식은 가입연령방식 등으로 규정하고 있다. 「연금채무 = 급부현가 - 수입현가」로 하고, 「미적립연금채무 = 연금채무 - 자산가치」로 인식하도록 한다. 갹출률은 표준갹출률 + 미적립상각갹출률(상각기간은 40년 이내로 함)이다.

③ 운용목표와 운용방침

CALPERS는 운용목표로서 인플레에 대한 목표, 예정이율에 대한 목표, 각 자산등급마다 목표 3가지를 설정하도록 하고 있다.

·실질수익률의 목표는 소비자물가지수(CPI)를 4% 이상 상회하는 것으로 할 것
·연금계리상의 예정이율을 달성할 것
·주식의 인덱스펀드는 벤치마크와 동등한 성과를 올릴 것, 주식의 액티브펀드는 벤치마크를 1% 이상 상회할 것, 채권운용에서는 벤치마크를 1% 이상 상회할 것, 부동산에서는 5% 이상 수익률을 달성할 것

④ 자산구분

CALPERS는 자산구성(정책자산믹스)에 대해 허용할 수 있는 리스크를 고려하여 최적 자산믹스를 선택하도록 요구하고 있다. 또한 자산구

성은 2년마다 수정할 것과 매월 전술적인 자산배분의 변경을 하도록 정하고 있다. 후생연금기금연합회에서도 3~5년의 중장기적 관점에서 책정한 기본 포트폴리오를 제시하고 있다.

⑤ 성과평가

CALPERS는 시간가중평균수익률을 3개월마다 측정하고 기간을 3~5년으로 설정해서 자산등급별, 펀드종류별로 평가하도록 정하고 있으며, 평가시에는 벤치마크와 비교하도록 하고 있다.[26]

2) 연금재정 검증 등 제3자적 감시기능 강화

미국은 수탁자에게 책임준비금적립의 적정성 검증 차원에서 책임준비금 등 연금계리 부문에 대해 국세청에 등록한 연금계리사의 확인을 요구하고 있다. 또한 퇴직연금의 운용실태를 매년 국세청 또는 노동부에 보고하도록 되어 있으며, 이 보고서를 토대로 국세청 및 노동부에서 정해진 원칙에 의해 표본을 추출하여 책임준비금의 적정성을 검증하고 있다. 이처럼 퇴직연금의 책임준비금 적정성은 기업의 인수·합병시에 중요한 검토 항목이며, 통상 연금계리사에 의한 검증 절차와 회계처리의 적정성에 대해 검사를 받게 된다. 특히 퇴직연금 책임준비금을 부적정하게 적립하였을 경우에 결산감사의견이 부적정으로 나타나 회사의 주가에 직접적인 영향을 미치게 되기 때문에 연금회계규정제정에 의해서 간접적인 감독이 이루어지고 있다. 또한 퇴직연금의 재정검증 차원에서 노동부 산하 연금지급보증공사(PBGC)에서는 연금계리사를 고용하여 활용하고 있다. 또한 미적립연금부채에 대해서는 ERISA에서 규정한 보험계리 가정과 방법을 사용하여 결정하도록 하고 있다. 즉 미적립연금부채는 등록된 계리사(enrolled actuary)에 의해 일반적으로 인정된

26) 일본 후생연금기금연합회도 3개월마다 측정을 하며 벤치마크와 비교하여 평가하도록 하고 있다. 평가기간도 통상 기준으로 3~5년으로 하고 있다.

보험계리 원칙 및 실무(generally accepted actuarial principles and practices)에 의거하여 산정되었다는 확인을 받도록 하고 있다.

일본은 후생연금기금재정이 연금계리에 기초하여 계산하였는가 여부를 검증하기 위해 연금계리사 제도를 운용하고 있으며 연금계리업무 등에 대해서는 연금계리사의 확인을 받도록 하거나 보험회사에 위탁하고 있다. 특히 후생연금기금이 후생대신에게 제출하는 연금계리에 관한 서류에는 적정한 연금계리에 기초하여 운용되고 있다는 것을 연금계리사이 확인하고 서명·날인하도록 규정하고 있다.

일본에서는 계약형기업연금은 사용자, 기금형기업연금은 기업연기금이 적정한 연금계리에 기초하여 급부설계, 보험료 계산 및 결산을 행하도록 되어 있으며(법 제96조), 또한 이와 같은 것을 보다 확실하게 하기 위해 현행 후생연금기금과 동일하게 사용자 및 기업연금기금이 작성하는 연금계리 관련 서류에 대해서는 후생연금보험법 제176조의 2 제2항에서 규정한 연금계리사의 확인을 얻도록 하고 있다. 연금계리와 관련된 규정은 확정급여기업연금법 제96조(연금계리)[27], 제97조(연금계리관계서류의 연금계리사에 의한 확인)[28], 시행규칙 제116조(연금계리에 관한 업무에 관한 서류), 후생연금기금규칙(연금계리사의 요건) 제76조[29] 등이다.

영국은 수탁자에게 적립원칙에 따라 3년마다 재정재계산(actuarial valuation)을 실시하도록 하고 있다. 재정재계산을 위해 수탁자는 책임준비금 계산 방식을 정해야 하는데, 결정하기 이전에 계리적 자문을 받

27) 제96조(연금계리): 사용자 등은 적정한 연금계리에 의거하여 급부의 설계, 부금액의 산정 및 결산을 하여야 한다.

28) 제97조(연금계리관계서류의 연금계리사에 의한 확인): 후생노동성령으로 정하는 것에 대해서는 당해 서류가 적정한 연금계리에 의거하여 작성되어 있음을 후생연금보험법 제176조 제2호제2항에 규정하는 연금계리사이 확인하고 서명 날인한 것이어야 한다.

29) 후생연금기금규칙 제76조(연금계리사의 요건): 연금급부의 설계, 보험료의 산정 등에 필요한 지식 및 경험을 지닌 자로서 후생노동대신이 정하는 기준(일본보험계리인회의 자격시험에 합격한 자)에 해당하고 연금계리와 관련된 업무에 5년 이상 종사한 경험이 있는 자

아야 하며 사용자와의 합의도 이루어져야 한다. 재정재계산은 보험계리사가 연기금의 자산과 책임준비금을 비교하고, 필요한 갹출수준을 평가하는 것으로서 책임준비금 계산은 일반적으로 개별적인 가입자 위주로 이루어진다.

영국의 새로운 책임준비금 적립기준에서는 연기금적립에 대한 보험계리사의 역할을 명확히 하여 수탁자는 적립과 관련한 의사결정을 내리기 전에 보험계리사의 자문을 구해야 하며, 보험계리사[30]는 윤리규범(ethical code)[31]을 준수해야 하며 책임준비금 평가 기준을 준수하도록 하고 있다.

3) 연금계리보고서 작성 의무화

영국의 경우 수탁자로 하여금 재정재계산 주기가 3년일 경우 중간에 연금계리보고서(actuarial report)를 작성하도록 규정하고 있다. 이는 최종 재정재계산 실시 이후 책임준비금에 영향을 미치는 제반 사건들을 분석한 보고서로서 보험계리사의 추정에 기반하여 작성하게 된다. 연금계리보고서는 재정재계산과 달리 일반적으로 상세한 개별 가입자 기준으로 작성되지 않는다.

이와 같은 계리보고서의 작성 목적은 연기금의 재정상태에 관한 개략적인 업데이트를 제공하는 것으로서, 보험계리사는 책임준비금 계산과 자산의 시가평가를 위해 적용 가능한 정보를 사용할 수 있으며 책임

30) 수탁자가 지명한 보험계리사들은 적립과 관련한 서면 자문에 대해 다른 보험계리사의 리뷰를 받아야 하는데 이를 법규준수 리뷰(compliance review)라고 한다. 두 가지 유형의 법규준수 리뷰가 있는데, 하나는 자문 전 또는 실행 전 리뷰를 받는 것이며, 다른 하나는 6개월간 제공된 모든 자문에 대해 자문 후 리뷰를 받는 것이다. 리뷰 계리사는 관련 분야의 유경험자이어야 하는데 리뷰 보험계리사가 자문 보험계리사와 전적으로 독립적일 필요는 없고, 같은 회사 또는 다른 회사의 동료 보험계리사 및 타 회사의 보험계리사도 가능하다.

31) professional conduct standards

준비금의 중대한 변동을 반영하기 위해 ① 신규 가입자 등 갹출 가입자에 의한 추가적인 급부 증가 ② 재량 또는 증액에 의한 급부액의 변동 ③ 제도의 유입 및 유출에 의한 중대한 변동 등과 같은 사항이 포함되도록 하고 있다.

4) 부담금납입계획서 작성

영국의 퇴직연금감독규정에서는 수탁자가 연금제도 운영을 위해 사용자 및 근로자가 납입해야 할 갹출요율과 납입시기를 명시한 부담금납입계획서(schedule of contribution)를 작성해야 하며, 시행 전에 보험계리사의 확인을 받도록 규정하고 있다. 부담금납입계획서는 수탁자로 하여금 갹출금이 기간 내에 지불되는지 감시할 수 있도록 해야 하며, ① 사용자의 갹출 비율과 기한 ② 갹출 가입자의 갹출 비율과 기한 ③ 적립부족액 보전을 위한 추가 갹출과 기한 ④ 관련 경비를 충당하기 위해 명시적으로 할당된 갹출금과 기한 등이 포함되어야 한다.

또한 부담금납입계획서는 보험계리사 확인일로부터 5년 동안을 대상으로 하도록 하고 있으며, 수탁자는 갹출금의 납입여부를 감시하기 위한 절차를 갖고 있도록 규정하고 있다. 이와 더불어 사용자가 갹출금을 납부하지 못하고 그 상태가 심각할 경우에는 이러한 사실을 수탁자가 연금감독자에게 보고하도록 하고 있다.

5) 정상화계획 수립

영국의 퇴직연금감독규정에서는 재정재계산 결과 적립액이 부족하다고 판정될 경우 정상화계획(recovery plan)을 마련하도록 규정하고 있다. 정상화계획은 수탁자가 보험계리사, 전문가의 자문을 받은 후 작성하며, 사용자의 향후 영업계획, 퇴직시까지 잔여기간 등 제도 가입자의 특성, 예금보장기구의 보험요율 등을 감안하도록 규정하고 있다. 정상화

계획은 적립목표를 달성하기 위한 추가 갹출금액 및 기간을 명시해야 하며, 중요 가정을 포함할 수 있도록 하고 있다.

정상화계획에는 계리적 가치평가 관련 내용, 즉 ① 자산가치 ② 이연 수급자와 갹출 가입자로 구분한 책임준비금 ③ 연금급부에 대해 외부 생명보험회사로부터 연금보험을 구입할 경우 소요되는 추정 비용 ④ 책임준비금 계산시 사용된 방법 ⑤ 투자수익률, 퇴직전·후 연금증가율, 임금상승률, 기준일 현재 사망률 및 20년 후 사망률 등 책임준비금 계산시 사용한 주요 가정 등이 포함하도록 규정하고 있다.

다. 수탁자 보고 및 통지의무 부과

1) 보고의무 부과

퇴직연금제도에는 다양한 이해관계자가 존재하기 때문에 감독의 범위가 넓고 복잡하다. 영국에서는 이러한 문제를 해결하기 위해 수탁자, 사용자, 연금관리인 등 연금제도의 운영과 관련된 사람들에게 중대한 위법사항이 발생할 경우 감독당국에게 보고하도록 하는 신고의무(whistleblowing)를 두고 있다. 감독당국은 보고된 정보를 감독활동에 활용하고 있다.

감독규정에서는 위법사항에 대한 보고의무를 규제체제의 핵심 부문으로 명시하고 있다. 보고가 요구되는 위법행위에 대한 범주가 2005년 4월부터 확대되었으며 보고의무를 부담하는 주체를 보면 신탁법 하에 설립된 제도에서는 수탁자, 그렇지 않을 경우에는 제도운영자가 해당된다. 또한 기타 제도운영에 관련된 사람도 포함되며 여기에는 보험회사 및 운영업무를 담당하는 제3자, 회사 내에서 운영업무를 담당하는 직원을 둔 사용자, 기록관리 및 운영업무를 담당하는 재정자문가·컨설턴트 등도 해당된다. 수탁자에 의해 지명된 특정 전문가 그룹도 보고 의무가 부과되는데 예를 들면, 보험계리사, 감사, 법률자문가, 펀드매니저, 자산

의 보관인 등이 포함된다. 이 밖에도 제도의 수탁자, 관리자에게 자문을 제공하는 회사 및 개인들도 보고 의무가 있는데, 여기에는 독립재정자문가(IFA)·연금컨설턴트·투자컨설턴트, 확정기여형제도에서는 연금관리자의 자문계리사 및 감사, 자산보관인 등이 해당된다.

2004년 연금법은 보고자의 보고의무가 기밀유지의무보다 우선한다는 것을 명확히 하였다. 다만 보고의무가 법적 특권(legal privilege)보다 우선하지는 않기 때문에, 법률전문가와 고객간 커뮤니케이션을 공개할 필요는 없도록 하고 있다. 보고의무가 부여된 당사자들은 법률에서 부과한 의무 및 제도운영과 관련된 의무를 위반한 경우 보고하도록 하고 있다. 보고는 위반원인 및 위반효과 등을 감안하여 중요 사항에 대해 이루어져야 하며, 위반원인이 부정, 부적절한 지배구조, 부정확한 자문, 고의적인 경우에는 보고해야 할 중요 요건에 해당된다. 위반의 효과는 가입자 급여 보호와 관련된 사항은 중요한 사항으로 간주되는데 예를 들면, 납부시기 및 금액, 자산의 안전한 보호, 지급방법 및 시기, 확정급여형 제도의 적립요건 준수, 확정급여형 수탁자의 투자원칙 준수, 확정기여형 갹출금의 적절한 배분 및 투자 등이 중요 사항에 해당된다.

퇴직연금감독지침[32]에서는 보고자들이 보고여부를 판단할 수 있도록 신호등 체제(traffic light framework)를 두고 있다. 위반상태가 적색이면 중요한 사항이므로 감독당국에게 반드시 보고해야 하며, 청색은 중요하지 않으므로 보고할 필요가 없으며, 황색은 명확하지 않으므로 보고자가 정황을 고려해서 판단하도록 하고 있다(<표 Ⅳ-3>, <표 Ⅳ-4>, <표 Ⅳ-5>참조).

32) Guidance notes for regulatory code of practice no. 1.

<표 Ⅳ-3> “청색”위반 상황 사례

항목	구체적 사례
모든 가입자가 수탁자이거나 사용자의 이사, 친인척관계인 제도에서 부정행위와 무관한 위반행위	
시스템 오류, 자문가 변경에 기인한 행정착오로서 발견시 적시에 교정	·1달 갹출금에 대한 투자 지연 ·적시 급여 지급 오류 ·가입자에 대한 적시 정보제공 오류
경미한 수준의 위반	·전문자문가 지명서류의 경미한 결함 ·투자가이드라인의 경미한 위배(위배가 합리적 기간 내에 교정되고 제도가 원상복구된 경우)
수탁자의 일시적 활동정지에서 비롯된 위반	수탁자가 일시적으로 관련 조치를 취하지 않는 충분한 사유가 있고, 그 결과가 더 바람직할 경우

자료: The Pensions Regulator

<표 Ⅳ-4> “적색”위반 상황 사례

항목	구체적 사례
부정, 자산과 갹출금의 불법 사용	·수탁자 및 사용자와 관련된 자에게 대출을 한 경우 ·펀드매니저, 자산보관인이 권리문서나 수익을 非관련자에게 이전하라는 지시를 받은 경우 ·투자원칙에 크게 위배되는 행위(예: 자기투자, 투자종목 범위에 위배)
형법위반	·사용자 관련 투자 위배, 특히 불법대출 ·부적격 수탁자
수탁자가 전문자문가를 미지정	보험계리사 해임·사임후 지명하지 않는 경우
확정급여형제도에서 중요 환경변화를 반영하여 투자정책을 점검하지 않은 경우	
수탁자가 사용자와 상의없이 투자원칙 변경	
전문가 자문없이 수탁자 임의 결정	
부적절한 기록관리·통제에서 비롯된 광범위한 운영 실패	·확정기여형제도에서 가입자 갹출을 계좌에 잘못 배분, 수탁자/관리자가 이 사실을 인지하고 있지만 해결조치 없을 경우 ·확정급여형에서 부정확한 급여 지급이 빈번히 발생
수탁자가 청산과정에 대한 최초 보고 또는 지속적인 보고를 안함	

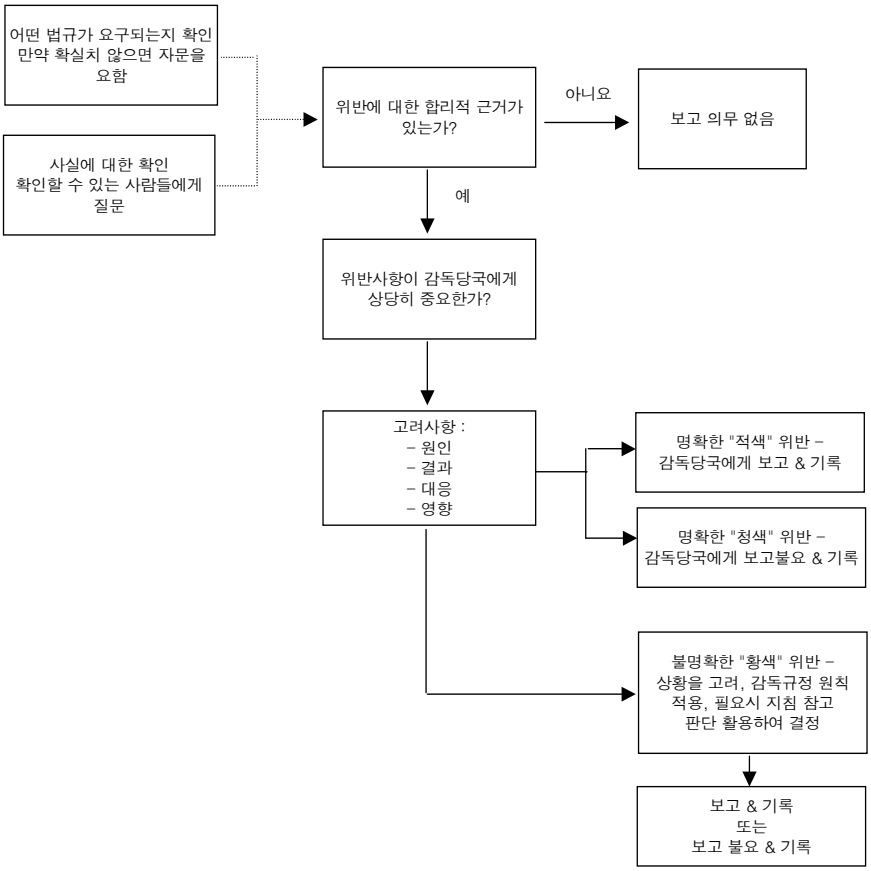
자료: The Pensions Regulator

<표 Ⅳ-5> “황색”위반 상황 사례

상황	관점	“청색” 요소	“적색” 요소
단기간내청색위반반복	원인	단일 요인에 기인, 수탁자 및 관리자 통제를 벗어남(시스템 오류, 신규 시스템 도입), 단기간 내 전문인력 부재	수탁자 및 관리자, 서비스공급자 차원의 내부통제 결여 또는 몇 개의 중요 요인 존재
	결과	위반효과가 단기간 영향	문제해결 전에 상당한 지연 예상
	대응	문제해결을 위한 효과적이고 신속한 대응 취해짐	문제해결을 위한 노력이 없고, 최초 대응이 부적절
	영향		수탁자 및 관리자가 필요한 지식과 기술을 보유하지 못해 향후에도 위반 가능성 높음 서비스 공급자의 문제가 타 고객들에게 영향을 주므로 다른 제도와 밀접한 관계
가입자의급여계산오류	원인	사용자가 부주의하게 수탁자에게 급여 규모 보고	운영자의 부적절한 시스템, 확인 절차
	결과	일부 소수 가입자만 영향	대다수 가입자에게 영향, 문제 범위는 알려지지 않았지만 잠재적으로 광범위
	대응	수탁자와 자문가, 서비스 공급자들이 문제의 범위를 인지하고 교정하는데 강력한 조치 취함	수탁자가 대응할 수 없거나 대응이 효과적이지 않음
	영향		확정급여제도의 적립수준이 심각히 잘못된 경우 운영자의 부적절한 시스템과 절차가 타 고객들에게 영향을 줄 수 있음
제도의규정위배	원인	부주의한 실수, 나중에 잘못된 것으로 판정된 자문	급여증액, 재량적 급여 부여시 자문 받지 않음
	결과	가입자의 급여, 안전성에 큰 영향 없음	일부 가입자 군의 안전성이 심각한 수준으로 악화
	대응	수탁자가 교정행위 취함	수탁자가 교정행위를 취하지 않음
	영향		수탁자가 문제해결의 적격자가 아닐 수 있음

자료: The Pensions Regulator

<그림 Ⅳ-2> 보고 여부에 대한 의사결정 구조



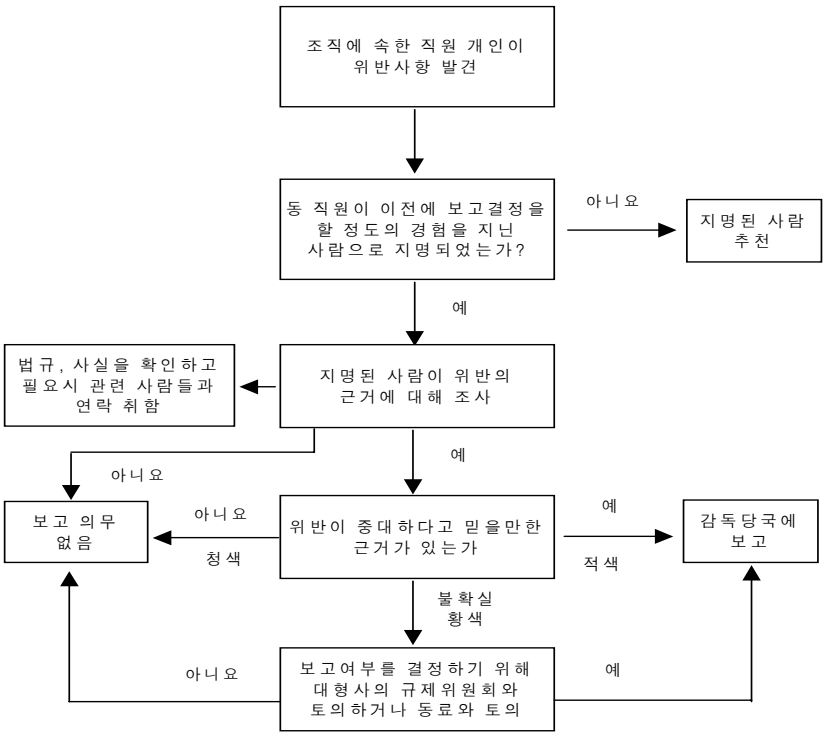
자료: The Pensions Regulator

또한 감독지침에서는 계리컨설팅회사, 제3기관 등 충분한 인력을 보유하지 못한 소규모 회사나 단일 사업자에 대해서도 적합한 보고체계를 제시하였는데, 이러한 경우에는 타 회사와 연계하여 보고하는 방안을 권고하고 있다(<그림 Ⅳ-3>참조).

감독당국은 수탁자가 1명 이상의 자문가, 기타 그룹과 함께 보고하는 집합보고(collective report)도 허용하고 있다. 보고 형식은 감독당국

웹사이트[33]에서 제공하며, 최저 필요 요건은 제도 이름, 위반 내용 기술, 관련 일자, 확정급여형 사용자 이름, 확정기여형 제도관리자 및 보고자의 이름·직책·연락처, 보고자의 역할 등이다. 추가 사항으로는 위반이 중요하다고 판단되는 이유, 제도 주소, 제도 유형(확정급여형/확정기여형/하이브리드형), 수탁자와 퇴직연금제도의 주소가 다른 경우에는 수탁자 및 제도관리자 이름과 연락처, 연금제도의 등록 번호, 사용자 주소 등이 해당된다. 정당한 사유 없이 보고의무를 이행하지 않은 경우는 민법 위반(civil offence)이 된다.

<그림 Ⅳ-3> 보고여부에 대한 의사결정 구조(소규모 회사의 경우)



자료: The Pensions Regulator

33) www.thepensionsregulator.gov.uk

2) 통지의무 부여

영국에서는 퇴직연금 관련 중요 사건발생에 대한 통지 관련 감독규정(Regulatory Code of practice 2 : Notifiable events)을 두고 제도 관련 사건과 사용자 관련 사건에 대해 수탁자에게 통지 의무를 부과하고 있다. 이러한 의무는 연금보장기구(Pension Protection Fund : PPF)의 가입대상인 확정급여형제도에 대해서만 적용되는데, 이는 사용자가 지급불능이 되고 제도가 과소적립되는 등 연금보장기구에서 급여를 지급해야 하는 리스크를 감소시키기 위한 것이다.

사건발생 통지는 감독당국이 지급불능이나 과소적립에 개입할 수 있는 조기경보의 기능을 담당하는 것이다. 수탁자는 사건발생 통지의무를 이행하기 위한 적절한 조치를 취해야 하며, 통지하지 않을 경우 감독관은 해명을 요구할 수 있다. 보험계리사, 독립적인 재정자문가가 통지의무 위반을 발견했을 경우에는 이러한 사실을 감독관에 보고해야 한다. 사건발생 통지시 요구되는 정보는 위반사항에 대한 보고시 요구되는 정보와 유사하다.

<표 Ⅳ-6> 사건발생 통지시 요구되는 정보

최저 수준으로 요구되는 정보	추가 가능한 정보
·통지하는 사건의 개요 ·사건발생일 ·제도 이름 ·사용자 이름 ·통지자의 이름, 직책, 연락처	·연금제도의 주소 ·수탁자의 이름과 주소 ·연금제도의 등록번호 ·사용자 이름 및 주소 ·사용자 현 상태 ·사용자가 속한 그룹을 통제하는 회사 이름

일반적으로 통지되고 있는 사건의 유형은 감사·보험계리사의 변동, 자산의 5% 이상 또는 £1.5m 이상 자금의 이전, 최고경영진의 변동, 사용자의 포기 결정 등이다.

라. 윤리규범으로서 투자성과 기준 책정

수탁기관이 자본시장의 참여자로서 신뢰를 얻기 위해서는 수탁기관이 자기규율을 확립하는 것이 필요하며, 금융자유화가 진전될수록 자주적 윤리규범의 필요성은 점점 증대하게 된다. 구체적인 대응으로서는 ① 운용부문(Front Office)과 지원부문(Back Office)의 명확한 분리가 이루어질 것 ② 운용부문으로부터 완전히 독립된 법령준수 부문을 설치하여 시장 룰과 회사 룰의 철저한 감시가 이루어지도록 하는 것이다. 법령준수위반은 결국 기업의 신뢰를 하락시키기 때문에 자율적인 윤리규범의 책정과 준수가 필요한 것이다.

이와 같은 관점에서 미국증권분석협회는 『투자성과기준(IPS)』를 책정하여 평가하고 있다. 이는 운용기관간의 경쟁은 공통의 룰하에서 공정하고 정확한 성과 비교가 요구되기 때문이다. 미국에서는 운용기관이 고객에게 자사의 능력보다 높은 성과 데이터를 제시하여 고객을 잘못 인도하는 것이 사회적인 문제가 되었다. 이에 따라 미국투자관리조사협회(AIMR)는 증권분석가의 윤리규범으로서 『성과제시기준』을 제정하여 공정한 경쟁의 촉진을 도모하고 있다. 이 기준은 국제적 기준으로 발전하여 1998년 2월에는『글로벌·투자성과기준(GIPS)』이 제정되어 오늘에 이르고 있다.

일본의 경우도 증권분석가협회 중심으로 『투자성과기준』의 제정에 대한 검토가 이루어져, 1998년 8월에 초안이 공개되었다. 『투자성과기준』의 제정 목적은 ① 공정한 표시와 충분한 공시를 행할 것 ② 성과제시에 이용되는 데이터의 정확성과 일관성을 확보할 것 ③ 이들을 공통기준에 입각하여 제시함으로써 운용기관간 성과의 비교가능성을 제고하여 공정한 경쟁을 촉진하는 것이다. 『투자성과기준』이 제정·정착되면 연기금 뿐만 아니라 투자가 역시 운용기관을 선정·평가하는데 유용하다.[34)]

3. 의사소통 관련 감독

감독당국은 연기금과의 의사소통(communication)을 통해 모니터링을 보완할 수 있다. 즉, 감독관들이 산업 전반에 대한 정기적인 보고서를 작성하고, 법규전략을 공표함으로써 수탁자와 의사소통을 할 수 있으며, 임점검사, 상호이익을 위한 토의, 협의를 통한 문제해결 등을 통해서도 상호간 의사소통이 가능하다. 감독관들은 수탁자 및 가입자를 대상으로 법적 요건 및 연금시스템 운영에 대한 지식을 높이기 위해 교육·훈련 프로그램을 운영할 수도 있다. 이를 위해 감독관들은 종종 펀드매니저, 서비스 공급자, 가입자 및 일반대중 등 일련의 관련 당사자를 대상으로도 의사소통을 하게 된다. 감독관들의 의사소통 행위는 다양한 목적을 갖고 있다. 일부 의사소통프로그램은 규제 및 감독에 대해 이해를 높이고, 제도 관련 권한과 책임에 대한 이해를 높임으로써 법규준수를 촉진하기 위한 것이다. 따라서 감독관에 의한 의사소통의 기본 유형은 공시 및 교육훈련이 된다.

공시는 일반대중과의 의사소통수단으로서, 감독관이 보유한 정보의 일부를 공개하는 것이다. 공시프로그램은 개인이 연기금의 활동을 감시하고, 금지행위를 억제하며 펀드간 경쟁을 제고시키기 위한 것이다. 공시의 활용과 신뢰성은 직접적인 개입보다는 간접적인 방식으로 법규준수를 가능하게 하는 감독시스템의 중요한 지표이다.

교육활동(outreach and education)은 감독관이 퇴직연금 시스템의 운영과 필요 요건에 대한 이해를 높이려는 노력으로서, 일반대중과 연기금 가입자를 대상으로 그들의 권한과 책임을 교육하거나 산업 전체적으로 감독기준이나 법규준수에 대한 이해력을 높이기 위한 것이다. 이러한 교육활동은 주로 출판, 웹사이트 운영, 정기적인 전문자문프로그램

34) 厚生年金基金聯合會 編,『運用自由化時代の年金基金の資産運用』, 東洋經濟新報社, 1999. 2, pp. 76~77.

(consultation) 형태를 통해 이루어진다. 공시와 마찬가지로 교육활동은 감독방식을 시장에 간접적으로 암시하는 것으로서 이런 노력이 부족할 경우에는 감독관의 직접적인 개입에 더욱 의존하게 된다. 이러한 프로그램은 참여자들에게 법규준수 방법을 교육시키고, 제도를 감시하는 제3자의 감시 기능을 제고시킴으로써 문제발생을 사전에 억제하기 때문에 사후적 감독보다는 예방적인 감독행위에 해당한다. 일부 국가에서는 감독관이 사업허가 전에 특정 요건을 부가하거나, 연기금 관리자들의 사전적인 준비를 위해 공식적인 훈련프로그램을 제공한다. 여기에는 리스크관리 및 투자규범, 외부서비스 공급자의 평가 기준, 기술적인 규제요건의 준수 등이 해당한다.

가. 수탁자의 정보공시기준 강화

1) 기본 정보의 공시

감독당국에서는 퇴직연금제도 운영자로 하여금 가입자·수익자에게 제도와 관련된 정보를 제공하도록 의무화하고 있다. 공시해야 하는 정보로는 제도 관련 기본 내용, 급여, 연금상품, 수수료 등이다.

영국의 감독규정에서 요구하는 기본 정보에는 ① 가입자격이 부여된 사람들의 범주 및 가입방식 ② 적격조건 ③ 연금수급연령 도달전 탈퇴시 재가입 여부 ④ 사용자의 갹출금 계산 방식 ⑤ 가입자의 추가갹출 존재시 갹출 방식 ⑥ 연금수급연령 ⑦ 급여 종류 및 계산방식, 갹출 대상 소득 및 수급률(accrual rate)에 대한 정의 ⑧ 재량적 급부 증액 여부 ⑨ 유족연금 여부 및 조건 ⑩ 사업보고서, 감사보고서 ⑪ 내부분쟁처리 절차의 상세 내용이 포함된다. 이러한 기본 정보는 신규가입자에 대해서는 가입 후 2개월 내에 제공되어야 하며, 기존가입자 및 그들의 배우자, 수익자, 노동조합대표가 요구할 경우에는 2개월 내에 제공해야 한다. 또한 확정기여형제도 가입자에게는 결산일로부터 12개월 내에 연

차보고서(annual statement)를 제공해야 하는데, 여기에 포함되는 정보로는 ① 기시 및 기말의 연기금 가치, 연간 투자손익 ② 가입자 및 사용자 갹출금의 세부내역 ③ 세제 부담 ④ 이전된 급여금의 가치 및 계산 방법 ⑤ 갹출금에서 비용 지급으로 차감된 금액 및 기타 공제액 ⑥ 향후 인플레이션을 감안하여 추정된 연금 현가[35] 등을 들 수 있다.

특히 확정급여형제도 가입자가 퇴직 시점에서의 추정연금에 대해 요구할 경우에는 2달 내에 제공하도록 되어 있으며, 가입자가 허락할 경우 공적연금의 자료를 사용하여 공적연금과 퇴직연금을 결합한 정보(Combined Forecast)를 제공할 수 있도록 하고 있다. 이와 더불어 조기탈퇴자의 경우 그들의 권리와 선택사항을 다룬 문서를 3개월 내에 제공해야 하며, 제도 이전을 할 경우에는 이전금액(transfer value)을 제공하도록 규정하고 있다.

2) 급부에 관한 정보

영국의 감독규정에서 수탁자가 제공해야 하는 급부에 관한 정보는 다음과 같다. 확정기여형제도 가입자에 대해서는 퇴직일 6개월 전에 퇴직시 선택사항(retirement options)에 관한 정보를 제공해야 하며, 확정급여형제도 가입자에 대해서는 급여 지급 1달전에 이에 대한 정보를 제공하도록 하고 있다. 또한 가입자 사망시에도 사망통지 후 2달 내에 연금상속인에게 모든 권리 및 선택사항에 대한 정보를 제공하도록 규정하

35) 확정기여형제도의 경우 인플레이션 감안 후 실질가치, 높은 운영비용 등이 일반적인 리스크로 대두되고 있어 연차보고서 내에 투자 관련 안내서(statutory money purchase illustrations: SMPIs)를 게재하며 가입자들에게 인플레이션 감안 후 실질가치 기준으로 관련 펀드를 이해할 수 있도록 정보를 제공한다. 예를 들면, SMIPs를 제공하기 전에는 40세 남성 가입자가 65세에 £36,200의 자산을 축적하여 세전 £240(월 기준)의 연금을 지급한다고 설명하였으나, SMIPs에서는 인플레이션 조정 후 세전 £85(월 기준)의 가치를 갖는다는 정보를 제공한다. 이런 공시로 인해 가입자들은 노후소득을 실질가치 개념에 입각하여 판단하게 되었으며 저축금액을 늘리기 시작하였다.

고 있다. 제도의 기본 정보에 대해 변동사항이 있을 경우, 변동일로부터 3개월내에 가입자 및 수급자에게 알려야 하며 특히 급여의 변동에 관한 사항은 1개월 내에 알리도록 하고 있다.

미국 ERISA에서도 제도운영자로 하여금 가입자 및 수익자에게 제도의 정보를 제공하도록 하고 있다. 제도 가입자 및 수익자에게 제공해야 하는 정보는 다음과 같다. 첫째, 제도 설명서(summary plan description: SPD)로서 여기에는 제도의 일반적인 특성, 가입자격, 갹출 부담자 및 갹출 수준, 수급 기간, 급여수령 방식, 가입자의 기본권리 및 책임 등을 포함한다. 이 문서는 제도 가입 후 제공되며 정기적으로 재교부되고 요구시 제공되어야 한다. 둘째, 수정 설명서(summary of material modification: SMM)로서 가입자의 변경에 관한 사항 통지, 변경 후 210일 이내에 자동적으로 통지되어야 한다. 셋째, 계좌잔고 및 수급권에 관한 정보인 개별적인 급여상태(individual benefit statement)를 가입자에게 제공해야 한다. 넷째, 제도의 연간 사업보고서 내에 있는 재무정보인 연간 사업보고서(summary annual report: SAR)를 제공해야 한다. 다섯째, 제도정지(blackout) 기간에 대한 통지이다. 확정기여형제도의 경우 제도가 정지되기 전 적어도 30일 전에 통지해야 한다. 제도정지 기간 동안 가입자는 투자지시를 할 수 없고, 대출을 하거나 자산분배를 요청할 수 없다. 일반적으로 제도정지는 기록관리회사나 투자옵션의 변경, 인수합병으로 인해 추가 가입자가 발생할 경우 해당된다.

3) 상품 및 가격에 관한 정보 제공

가입자가 퇴직 후 자신에게 부합한 적절한 퇴직상품을 선택하는 데에는 정보 부족에 따른 리스크가 존재하며 이를 줄이기 위해 연금옵션에 대한 이해가 매우 중요시 된다. 다양한 퇴직연금옵션이 존재하는데, 영국 에서 판매되고 있는 연금상품은 평준연금·인플레이션 조정 연금, 단생·연생 연금, 표준체·표준하체 연금 등이 있다. 이런 퇴직연금옵션에 대한 가입자의 이해 부족과 관성적으로 연기금 회사의 상품을 구매

하는 행태 등으로 인해 부적절한 상품을 선택하는 경우가 존재한다.

이러한 리스크를 줄이기 위해 감독당국에서는 확정기여형제도에 대해 정보제공을 의무화하고 있다. 퇴직연금감독청(TPR)에서는 안내장(Your retirement choices)을 제공하며, 금융감독원(FSA)에서는 연금요율 비교 테이블 및 소비자 정보, 상품설명서(Key Features Documents)를 제공하고 있다. FSA의 웹사이트에서 제공하는 연금상품 비교 테이블을 통해 소비자들은 동일 조건의 상품에 대해서도 가격차이가 최대 10% 이상 발생하는 것을 알 수 있다.

<표 Ⅳ-7> FSA의 연금 가격 비교 사례

		최고	최저
단생	평준연금	£184	£154
	연간 3% 인상	£126	£106
연생	평준연금	£156	£135
	연간 3% 인상	£108	£90

주: 가입금액 £30,000, 남자 65세 & 여자 62세 연생, 50% 배우자연금일 경우 월 연금 규모로서 2006년 4월 기준
자료: FSA

4) 수수료 공시

퇴직연금은 가입기간이 30~40년인 초장기상품이므로 수익률 측면에서 수수료가 차지하는 비중이 매우 높다고 할 수 있다. 특히 확정기여형은 관련 수수료를 가입자가 부담함으로써 이를 감안할 경우 퇴직 시점에서는 펀드금액 차이가 크게 나고 있다. 수수료 유형은 판매 및 마케팅, 운영관리, 투자관리 등 크게 세가지로 분류할 수 있는데, 확정기여형제도의 수수료는 초기비용(setup charges), 이전비용, 유지관리비, 매수·매도 스프레드, 연간 관리비용, 펀드 변경 수수료, 계약 자문 관련 수수료, 유배당 펀드의 시가평가 수수료 등을 포함한다.

영국에서는 직역연금에 가입하지 않는 근로자를 대상으로 2001년에

stakeholder 연금제도를 도입하였는데, 가장 큰 특징이 수수료를 펀드자산의 1%로 제한하였다는 것이다. FSA에서는 이와 같은 개인 계약 중심의 확정기여형상품에 대해 수수료 관련 정보를 제공하도록 하고 있다. 수수료는 업계 평균과 자사 최고치를 비교하는 방식으로 이루어지며, £100당 판매 및 자문비용의 최대금액을 월 기준으로 공시하고 있다.

<표 Ⅳ-8> 영국의 수수료 공시

상품	기간	비용 비교		£100당 월간 비용
		자사 최대	업계 평균	
personal and stakeholder pension	25년 만기	최초 12개월 납입액의 20% 1년 이후 기금잔액의 0.25%	최초 12개월 납입액의 20.3% 1년 이후 기금잔액의 0.25%	최초 12개월 £240 균등분할, 1년후 3, 2년후 6 등 잔액에 따라 변동
	10년 만기	최초 12개월 납입액의 15% 1년 이후 기금잔액의 0.25%	최초 12개월 납입액의 19% 1년 이후 기금잔액의 0.25%	최초 12개월 £180 균등분할, 1년후 3, 2년후 6 등 잔액에 따라 변동
일시납 personal and stakeholder pension	모두	기금잔액의 0.5%	기금잔액의 0.6%	초년도부터 £50, 잔액에 따라 부과금액 변동

자료: FSA

미국에서는 노동부(DOL)의 요청에 따라 확정기여형제도인 401(k)의 수탁자인 생명보험협회(American Council of Life Insurance: ACLI), 은행가협회(American Banker Association: ABA), 투신협회(Investment Company Institute: ICI)가 수수료를 공시하고 있다. 이는 ERISA에서 규정한 수탁자책임에 의거하여 수탁자는 투자 선택시 비용을 고려해야 하기 때문이다. 401(k)의 총비용을 이해하는 데 도움이 되기 위해 제도운영 경비, 투자상품 수수료를 공시하고 있다. 일반적으로 수수료는 자산 기준, 1인당 기준, 거래 기준, 정률 기준과 같은 방식으로 결정되는데 단일 방식이나 이중 몇 개를 혼합해서 사용하기도 한다. 1회성 비용

은 제도설립 비용, 제도종료 비용이 해당하며, 계속비용은 지속적으로 제도운영을 하기 위해 반복적으로 발생하는 경비를 말한다.

<표 Ⅳ-9> 401(k) 제도 수수료 공시 양식

Ⅰ. 투자상품 수수료(Schedule A 참조)		
A. 집합투자	($)	
B. 보험·연금상품	($)	
C. 뮤추얼펀드	($)	
D. 개별관리계좌	($)	
E. 자기중개 계좌(Brokerage Window)	($)	
F. 기타 상품	($)	
총 투자상품 수수료		($)
Ⅱ. 제도운영 비용(Schedule B 참조)		
총 제도운영 비용		($)
Ⅲ. 제도설립 또는 이전 관련 수수료(Schedule C 참조)		
설립·이전 1회당 비용		($)
Ⅳ. 서비스 공급자 종료 비용(Schedule D 참조)		
서비스 공급자 종료 비용		($)
총 제도 비용		($)

자료: 미국 노동부(www.dol.com)

<표 Ⅳ-10> 401(k) 투자상품 관련 수수료 공시(Schedule A)

집합투자펀드	자산	운영 수수료	기타*	총 비용
펀드 1				
펀드 2				
펀드 3				
펀드 4				
합계				

보험·연금상품	자산	운영 수수료	위험률리스크 및 사업비용	기타*	총 비용
펀드 1					
펀드 2					
특별계정 1					
특별계정 2					
합계					

뮤추얼 펀드	자산	사업비율	선취 비용	기타*	총 비용
펀드 1					
펀드 2					
펀드 3					
합계					

개별관리 계좌	자산	운영 수수료	기타*	총 비용
상품 1				
상품 2				
상품 3				
상품 4				
합계				

자기중개 계좌	자산	커미션(범위)	거래수수료(범위)	기타*	총 비용
전체					

기타 상품	자산	운영 수수료	기타*	총 비용
상품 1				
상품 2				
상품 3				
상품 4				

주: *에는 투자옵션변경수수료, 후취수수료(back-end loads), 상환수수료, 해약수수료 등이 포함됨.
자료: 미국 노동부(www.dol.com)

<표 Ⅳ-11> 401(k) 투자상품 관련 수수료 공시(Schedule B)

비용 유형	비율/ 추정치	일괄(bundle) 서비스 약정(✔)	총 비용	
운영/기록관리 수수료				
·일별 평가	($)	( )	($)	
·급여처리	($)	( )	($)	
·투자이전	($)	( )	($)	
·사용자에 대한 보고	($)	( )	($)	
·인터넷 서비스	($)	( )	($)	
·기타(구체적으로)	($)	( )	($)	
소계				**($)**
참가자 교육/자문				
·참가자 교육자료	($)	( )	($)	
·교육모임(회)	($)	( )	($)	
·투자자문프로그램	($)	( )	($)	
·사용자에 대한 보고	($)	( )	($)	
·기타(구체적으로)	($)	( )	($)	
소계				**($)**
신탁/자산보관서비스				
·연간신탁보고서	($)	( )	($)	
·자산의 보관	($)	( )	($)	
·기타(구체적으로)	($)	( )	($)	
소계				**($)**
법규준수서비스				
·5500 양식 작성	($)	( )	($)	
·외부감사	($)	( )	($)	
·기타(구체적으로)	($)	( )	($)	
소계				**($)**
대출서비스				
·대출 실행 수수료	($)	( )	($)	
·대출관리및상환수수료	($)	( )	($)	
·기타(구체적으로)	($)	( )	($)	
소계				**($)**
개별수수료 합계			($)	
일괄서비스 합계			($)	
제도 운영비용 합계			**($)**	

자료: 미국 노동부(www.dol.com)

<표 Ⅳ-12> 401(k) 투자상품 관련 수수료 공시(Schedule C)

제도설립 또는 이전 관련 1회 비용

비용 유형	비율/추정	총 비용
·설립/전환 교육 프로그램	($)	($)
·설립/전환 등록 비용	($)	($)
·설치 수수료	($)	($)
·설립/전환 문서작성/신고 수수료	($)	($)
·기타(구체적으로)	($)	($)
전체 설립/전환 비용		($)

자료: 미국 노동부(www.dol.com)

<표 Ⅳ-13> 401(k) 투자상품 관련 수수료 공시(Schedule D)

서비스 공급자 종료 비용

비용 유형	비율/추정	총 비용
투자 상품 비용		
·계약종료 수수료	($)	($)
·후취수수료	($)	($)
·상품종료 수수료	($)	($)
·기타(구체적으로)	($)	($)
전체		($)
제도 운영 비용		
·서비스 공급자 종료 수수료	($)	($)
·서비스 계약 종료 수수료	($)	($)
·기타(구체적으로)	($)	($)
전체 종료 비용		($)

자료: 미국 노동부(www.dol.com)

나. 근로자 투자교육 관련 정보제공 강화

ERISA법 제404조 (c)항에서는 운용에 관한 충분한 정보제공을 요구하고 있다. 본래 운용에 관한 사항에 대해서도 수탁자책임의 범위에 포함되지만 이 규제를 준수하고 있는 경우에 한하여 가입자의 자기판단에 기초한 것으로 간주하여 면책되고 있다. 따라서 소송가능성을 배척할 수 있는 효과 차원에서 볼 때 일반적으로 이것을 준수하는 것이 바람직하다. 404조 (c)항의 구체적인 내용(수탁자 책임의 면책 조건)은 다음과 같이 요약 수 있다.

① 가입자가 스스로 자산운용처를 지정할 수 있을 것
② 3종류 이상의 위험·수익(risk-return) 특성이 다른 투자대상계좌를 가입자에게 제공할 것
③ 가입자가 매분기에 1회 이상의 빈도로 투자대상계좌를 변경하는 것이 가능할 것
④ 가입자가 건전한 투자판단을 할 수 있도록 투자대상계좌에 관한 충분한 정보제공을 행할 것

이상과 같은 룰은 가입자의 선택폭이 크면 클수록 보다 중요하게 된다. 미국의 경우 자기책임원칙에 기초한 제도를 도입하는 전제로써, 제도내용 및 장점, 투자운용에 관한 기본적인 지식 등 근로자가 의사결정을 하기 위해 필요한 정보를 가입자 교육을 통해 충분히 제공하는 것이 중시되고 있다. 여기에는 401(k)제도의 가입자로서 알아야 하는 제도내용 및 특징, 이와 관련된 권리 및 의무, 근로자가 선택할 수 있는 운용내용 및 과거 실적, 자산배분의 모델과 리스크 허용도의 관계 등 많은 지식이 포함된다. 대부분의 기업에서는 근로자 교육의 임무에 대해 401(k)제도의 서비스 제공업자가 제공하는 프로그램 패키지를 구입하여 활용하고 있는 경우가 많다.[36]

---

36) 山口修,『確定醵出年金のすべて』, 金融財政事情研究會, 2003. 5. pp. 258 ~ 260.

일본의 확정기여연금법 제22조에서는 ERISA법 제404조 (c)항의 종업원교육에 대한 규정과 유사하게 사용자의 노력 의무로서(사용자의 행위준칙),『기업형 연금의 가입원 등에 대해 자산운용에 관련한 기초적인 자료의 제공 기타 필요한 조치를 강구하도록 노력하지 않으면 안된다』고 규정하고 있다. 구체적 내용은 다음과 같다.

(사용자의 책무)

사용자는 기업형연금 가입자 등에 대해 이들이 행하는 제25조 제1항의 운용지시에 도움을 주기 위해 자산의 운용과 관련된 기초적인 자료제공 및 기타 필요한 조치를 강구하도록 노력해야 한다.

(운용방법에 관한 정보제공)

기업형 연금운용 관련 운영관리기관 등은 후생노동성이 정하는 바에 따라 이익 예측 및 손실가능성, 기타 기업형연금가입자 등이 필요한 정보를 제공해야 한다. 이 때문에 기업형연금을 실시하는 사용자는 제도가입 시부터 가입 후에도 개별가입자 등의 지식 수준 및 니즈를 고려하여 이들이 충분히 이해할 수 있도록 유용한 정보를 제공하거나 또는 운용관리기관에게 위탁해야 된다. 이들 가입자 등에 제공하는 내용은 다음과 같다.

① 확정기여연금제도 등의 구체적인 내용

· 일본 연금제도의 개요 및 확정기여연금의 위치

· 확정기여연금제도와 관련된 가입, 갹출, 운용, 급부, 세제조치, 관계기관의 역할 및 책임 등

② 금융상품의 구조 및 특징

예·저금, 신탁상품, 투자신탁, 채권, 주식, 보험상품 등에 관련한 상품특성, 종류, 기대수익, 예상리스크 및 가격변동요인 등

③ 자산운용의 기초

자산운용의 유의점, 리스크의 종류와 내용, 리스크와 수익간의 관계, 장기투자 및 분산투자시 고려사항 등

또한 사용자는 가입자가 판단에 참고할 수 있도록 운용배분모델을

제시하는 것이 가능하며, 이 경우 원금보장형 모델도 포함하여야 한다. 확정기여제도처럼 운용방법의 지시권한이 종업원에게 있는 경우, 제공하고 있는 금융상품에 대한 지속적인 정보 제공이 중요하다.[37]

이와 관련하여 확정급여기업연금법은 가입자 등의 수급권보호를 위해 사용자(기금형기업연금의 경우는 기금)의 행동준칙으로서 업무개황을 가입자에게 주지시키도록 하고 있다(법 제73조 제1항). 또한 가입자 이외의 급부 지급의무를 지닌 자에 대해서도 가능한 한 동일한 조치를 강구하도록 노력하도록 규정하고 있다(법 제73조 제2항).

가입자에 대한 업무개황 내용은 매년 1회 이상, 급부 종류마다 표준적인 급부액 및 급부설계, 가입자 수·수급자 수, 급부의 지급상황, 보험료의 급부상황, 적립금의 적립상황, 적립금 운용의 기본방침(소규모계약형 기업연금을 제외)을 포함한다(규칙 제87조 제1항). 가입자는 공시된 정보로부터 적립금액이 책임준비금 및 최저적립기준액에 비해 충분한가, 적립금 운용에 있어 과도한 리스크를 취하지는 않는가, 운용손실이 부자연스럽게 크게 된 것은 아닌가, 보험료의 체납은 없는가 등을 확인할 수 있다.

또한 확정급여기업연금법은 사용자, 기금형 기업연금의 이사 및 자산관리 운용기관(기금형 기업연금의 경우는 기금이 체결한 기금자산운용계약의 상대방)에 대해, 가입자(기금형기업연금의 경우는 기금)에 대한 직접 충실의무를 규정하였다(법 제69조, 제70조, 제71조, 제72조). 그러나 오히려 충실의무에 반하는 행위가 행하여지더라도 기업연금 의무와 관련된 기본적인 정보가 가입자 등에 공시되어 있다고 하면 충실의무 위반을 묻기는 어렵다. 업무개황의 공시의무는 확정급여기업연금 운영의 투명성을 확보함에 따라, 수탁자 이익상반행위를 미연에 방지하기 위함도 있다. 또한 기업연금의 상황을 분명하게 함으로써 가입자의 신뢰감을 한층 높이게 된다. 이를 위해서는 공시된 내용은 가입자 등에 따라 가능한 쉽게 이해하도록 할 필요성이 있다. 다시 말하면 급부액,

37) 山口修,『確定醵出年金のすべて』, 金融財政事情研究會, 2003. 5, pp.260 ~ 261.

적립수준 및 운용실적 등은 자사의 기업연금 실적치만으로는 그것이 어떠한 의무를 지니고 있는가 판단이 어렵다. 확정급여형 기업연금 전체의 상황과, 그 중에서 자사의 위치를 나타내는 것이 유용할 것이다. 따라서 확정급여형 기업연금에 관한 통계를 분석하여 각 기업연금이 이용하기 쉬운 형태로 환원하여 가는 구조도 필요하다. 이외에 기금형기업연금에서는 가입자 등은 대의원회의 의사록을 열람할 수 있도록 하고 있다(시행령 제18조 제4항).

기업연금 운영의 의사결정 과정은 대의원회의 의사록에 한정하지 않고 충실의무를 준수하는가 여부를 체크한다고 하는 관점에서도 중요한 정보이며, 가입자에게 적극적으로 정보를 공시한다는 측면에서도 중요하다. 기금형기업연금의 경우, 제도를 원활하게 운영하기 위해서는 연기금과 사용자 상호간의 정보교환과 의사소통이 매우 중요하다.[38]

다. 감독당국의 교육 및 훈련프로그램 제공

교육 및 훈련은 연기금 투자와 퇴직상품 선택권이 개인에게 주어지는 확정기여형제도에서 더 중시되는 항목이다. 확정급여형제도의 주요 리스크는 사용자에게 귀속되어 수탁자는 투자원칙과 적립원칙을 고려하여 적절한 투자펀드를 결정하지만, 확정기여형제도는 투자리스크 및 장수리스크를 근로자가 부담하기 때문에 개인이 올바르게 의사결정하기 위한 핵심 사항에 대한 이해가 매우 중요하다. 투자선택이 개별적으로 이루어짐으로써 많은 시간이 소요되고 오류를 범할 리스크도 높아지기 때문에 적정 갹출금 수준, 투자선택 및 연금옵션 등에 대한 의사결정시 충분한 이해가 필수적이다.

영국의 확정기여형제도에는 신탁형과 계약형이 존재한다. 신탁형은 사용자와 수탁자간 계약으로서 수탁자가 가입자의 이익을 대변하며 감

38) 坪野剛司,『新企業年金(第2版): 制度選擇と移行の實際』,日本經濟新聞社, 2005. 4, pp. 91 ~ 92.

독 책임은 TPR에게 귀속된다. 계약형은 보험회사 및 우애조합에서 가입자에게 연금계약을 판매한 것으로, 가입자와 공급자간 계약관계가 성립한다. 따라서, 사용자는 계약관계에서는 배제되고, 사용자의 책무는 서비스 제공자 선택, 홍보, 갹출수준 결정, 갹출금 납부, 가입자 정보 제공 등에만 관련된다. 계약형 확정기여제도의 감독책임은 TPR과 FSA가 공동으로 부담한다. TPR은 관리, 가입자급부보호 책임이 있으며, FSA는 판매 및 마케팅, 재무건전성 감독을 담당하고 있다.

TPR에서 2006년 11월에 발표한 Consultation Document[39]에서는 가입자의 이해부족으로 인해 니즈에 부합하지 않는 퇴직 상품을 선택한다고 언급하였다. TPR에서는 가입자의 이해 부족이 확정기여형제도의 리스크 중 상당 부분을 차지한다고 판단하고 가입자의 이해력을 높이기 위해 노력하고 있다. 감독당국은 확정기여형제도 운영과 관련된 수탁자, 서비스 공급자, 관리자, 사용자들이 계약에 내재한 리스크를 이해하도록 인프라를 구축하고 있다. 즉, 감독당국은 투자와 관련된 리스크를 관련 당사자들이 이해할 수 있도록 함으로써 리스크를 감소시키고 가입자 보호를 도모한다. 감독당국은 현재 리스크뿐만 아리나 장래 현실화될 리스크에 대해서도 관심을 둠으로써 관련자들의 행동에 영향을 주어 리스크의 발생 가능성을 감소시킬 수 있도록 한다.

또한, 퇴직연금에 대한 수탁자의 지식과 이해(Trustee Knowledge and Understanding)를 높이기 위한 일환으로 교육프로그램인 e-learning 모듈을 제공하고 있으며, 관련 당국과의 협조를 위해 FSA·DWP(Department for Work and Pensions)·연금보증장치(PPF) 등 타 감독 파트너 및 산업계와 협력하여 모범규준을 발전시키려고 노력하고 있다.

FSA에서는 금융소비자에게 유익한 정보를 제공하는 웹사이트[40]를

---

39) The Pensions Regulator, *Consultation document: How the Pensions Regulator will regulate defined contribution schemes in relation to risks to members*, November 2006.

40) www.fsa.gov.uk/consumer

마련하여 퇴직연금에 대한 전반적인 이해를 높이고 있는데, 온라인 교육 코너에서 주로 제공하는 정보는 퇴직연금 유형, 가입자에 적합한 유형 선택, 관련 사이트, 주요 관련 용어 설명 등이다. 또한, 웹사이트 방문자가 실제 어느 정도 이해했는지를 확인하기 위해 체크 포인트 항목도 부가하였다. FSA는 퇴직연금에 대한 자세한 정보제공을 위해 9개의 소책자(booklets and factsheets)를 발간하여 웹사이트에 게재하고 있다. 주요 내용은 연금가입, 가입한 연금에 대한 검토, 퇴직시 옵션, 확정급여형제도의 이전, 적용제외, 퇴직시점에서 필요한 사항, 조기수령연금에 대한 이해 등이다.

<표 Ⅳ-14> FSA의 소비자 발간물(Consumer Publications)

제목	내용	발간일	분량
퇴직연금가입	연금미가입자에 대한 가이드	2006. 6	40p
퇴직연금 리뷰	연금구입에 대한 정보	2006. 5	36p
확정급여형제도의 리스크	확정급여형제도 이전에 대한 의사결정	2005. 9	24p
stakeholder연금과 의사결정	경비절감을 위한 stakeholder 활용	2006. 4	20p
소득비례 적용제외	적용제외 의미 및 대상	2006. 5	2p
퇴직시점	퇴직시점에서 알아야 할 내용	2006.10	16p
소득인출	인출에 따른 장단점	2005. 4	12p
연금조기 수령	연금조기 수령시 감안해야 할 내용	2006. 3	2p

자료: FSA

라. 수탁자의 리스크관리 가이드라인 설정

미국의 “리스크기준 작업반(Risk Standards Working Group)”에서는『운용기관과 기관투자가를 위한 리스크관리기준(Risk Standards for Institutional Investment Mangers and Institutional Investors)』(이하 리스크관리기준)을 발표하였다.[41] 즉 CALPES, 뉴욕시 연기금, 록펠러재단

41) 이 리스크관리기준은 합계 20개 기준으로 구성되어 있기 때문에 『리스크관리에 관한 20개 기준』(20 Risk Standards)라 부르고 있다. 리스크관리기준의 성

등 대표적인 연기금, 그리고 재단의 자금운용책임자가 컨설턴트 등 비즈니스 분야의 협력을 받아 작업반을 조직하여 투자매니저(운용기관) 및 기관투자가를 위한 리스크관리 기준을 종합적으로 설정하였다. 이 기준의 골자는 ① 리스크관리에 관한 사항 ② 리스크 규모의 측정에 관한 사항 ③ 투자매니저의 감독에 관한 사항 등 3개로 구분하여 20개 항목으로 정리하고 있다. 이 기준은 다음과 같은 점에서 중요한 시사를 주고 있다.

첫째, 이 기준은 연기금 등의 기관투자가가 준수하여야 할 기준이라는 점과, 그 자금을 운용하는 내부 및 외부 매니저가 준수하여야 할 기준이라는 점이다. 즉 연기금과 운용기관이 공통적으로 적용하는 기준이다.

둘째, 포트폴리오의 리스크관리는 민감도분석, VaR, Stress Testing 등과 같은 3가지 리스크관리기법을 전제로 하고 있다는 점이다. 미국 연기금에서는 이 기법들이 포트폴리오 리스크관리를 위한 표준적인 기법에 해당된다는 것을 의미한다.

셋째, 리스크관리의 책임자와 운용담당자의 명확한 분리를 요구하고 있다는 점이다. 운용담당자는 투자실행에 있어 리스크기준을 준수하는 것은 당연하지만 리스크관리의 최종적인 책임은 운용담당자와는 별개의 사람이 지도록 하고 있다.[42]

리스크관리기준에서 알 수 있는 바와 같이 전문적인 조직관리체제의 확립 및 고도의 시스템에 대응하기 위해서는 많은 비용이 요구된다. 또한 리스크관리기준에서는 지금까지 일반적으로 인식하여 온 리스크를 높은 수준으로 측정하고, 이제까지 무시 또는 경시되어온 리스크(예: 화재에 대한 백업시스템 및 복구대책)에 대해서도 관리대상으로 하는 것 등이 제시되어 있다.[43]

격은 노농부 및 증권거래위원회 등에 의한 법적 구속력을 지닌 규범이 아니고 관계자의 자율적 기준이라 할 수 있으므로 미국의 연기금 및 운용기관 모두 『리스크관리기준』에 따라 리스크관리가 이루어지는 것은 아니다.

42) 山本誠一郎, 十菱龍,『年金基金か變える資産運用』, 東洋經濟新報社, 1998. 12, pp. 123~125.

43) www.CMRA.com 및 吉原健二, 『運用自由化時の年金基金の資産運用』, 東洋經

1) 리스크관리(Risk Management)

『리스크관리기준』은 리스크관리, 리스크측정, 운용기관감시 등 3가지 부문으로 구성되어 있다. 제1부문인 "리스크관리"에 대해서는 리스크관리의 문서화에 의한 명확화, 리스크관리부문의 분리가 중요한 사항이다. 즉 수탁자(연기금의 이사 등과 운용기관)는 수탁자 책임의 내용을 스스로 문서화하여 명확하게 인식(기준1)함과 더불어 문서화된 종합적인 리스크관리 목표를 나타낸 정책방침, 투자가이드라인 등을 승인하고 그들의 문서는 전략상의 변경 등이 발생한 경우에는 수정하지 않으면 안되는 것으로 하고 있다(기준2). 또한 리스크관리는 투자판단을 행한 부서로부터 독립된 전문담당자가 행하지 않으면 안되며(기준3), 리스크관리에 관한 조직체제와 보고 라인은 명확하게 규정될 수 있도록 하고(기준4), 리스크관리부문의 분리와 책임체제의 명확화가 강조되고 있다. 더욱이 연기금에 대해 채택하고 있는 리스크관리 대책은 기금내부 및 외부의 운용기관 모두에게 적용되며, 유사한 자산 그룹 및 전략에 있어 일관되게 적용되어야 한다(기준5).

2) 리스크측정(Risk Measurement)

리스크측정에 대해서는 먼저 리스크관리의 기본으로써 투자대상자산을 적절하게 평가하는 것이 강조되고 있다. 즉 평가가 용이한 자산에 대해서는 매일, 용이하지 않는 자산에 대해서도 주마다 평가하고 평가가 곤란한 자산도 중요한 사건이 발생한 경우에는 적절하게 평가하도록 하고(기준10), 정보원이 다르기 때문에 평가액에 큰 차이가 있는 경우에는 조정하도록 되어 있다(기준11). 또한 수탁자는 포트폴리오에 관련된 리스크를 정기적으로 측정하고 리스크와 수익의 주된 요인을 수치화하여 파악할 필요가 있으며(기준12), 전체 및 개별 포트폴리오에 대한 상대적 평가를 정확하게 하기 위해 리스크조정 후 수익을 산정하도록 하

濟新報社, 1999. 2, pp. 206~209 등을 참조.

고 있다(기준13).

<표 Ⅳ-15> 수탁기관의 리스크관리기준

	기준번호	세부내용
리스크관리	제1기준	수탁자책임은 문서의 형태로 명확하게 인식되지 않으면 안된다.
	제2기준	수탁자는 리스크관리에 대해서 문서의 형태로 그 정책, 정의, 가이드라인 등을 승인하지 않으면 안된다
	제3기준	리스크기준의 감독은 문서로 정해진 수순에 의해, 투자실시자와는 독립된 자가 행하지 않으면 안된다
	제4기준	수탁자의 리스크정책은 내부 및 외부의 관리자 모두에게 적용하고 더욱이 유사한 자산등급 및 전략은 동일하게 적용되지 않으면 안된다
	제5기준	조직체제와 담당자의 책임은 명확하게 정하여 있지 않으면 안된다
	제6기준	수탁자는 리스크정책을 실시하기 위하여 적절한 교육을 행하고, 필요한 시스템 및 자원을 확보하지 않으면 안된다
	제7기준	주요한 리스크에 대해서는 채용하고 있는 포트폴리오, 운용전략, 운용수단 등과의 관련을 분석하지 않으면 안된다.
	제8기준	전체 및 개별포트폴리오에 대해, 취득할 리스크의 한계를 설정하지 않으면 안된다
	제9기준	수탁자는 리스크와 관련된 일상적인 보고, 예외적사항의 보고, 그리고 기준위반이 존재하는 경우의 절차에 대해 명확하게 정하지 않으면 안된다
리스크측정	제10기준	투자대상의 가격의 경우, 시장가격이 존재할 경우 매일, 기타는 가능한 빈도에 기초하여 평가하지 않으면 안된다
	제11기준	투자대상에 대해 상이한 관계자로부터 상이한 가격등급이 행하여진 경우에는 그 불일치는 조정되지 않으면 안된다
	제12기준	수탁자는 정기적으로 리스크를 측정하여 위험과 수익률의 요인분석을 행하지 않으면 안된다.
	제13기준	전체 및 개별 포트폴리오의 경우 위험 조정 후 수익률이 측정되지 않으면 안된다
	제14기준	전체 및 개별 포트폴리오의 경우 stress testing을 행하지 않으면 안된다
	제15기준	위험과 수익의 예측 및 그 모델에 대해서는 신뢰성을 검증하기 위하여 정기적으로 Back Test를 행하지 않으면 안된다
	제16기준	평가, 리스크측정 및 리스크관리를 위한 모델 및 전체의 신뢰성은 평가되고, 관리되지 않으면 안된다
리스크감시	제17기준	수탁자는 신중성을 기초로, 리스크정책을 준수하여 가이드라인을 감시하지 않으면 안된다
	제18기준	수탁자는 관리자 보수와 실제 투자행동이 그 운용전략과 일치하는 것을 확인하지 않으면 안된다
	제19기준	리스크관리를 위한 방법, 모델 및 시스템은 정기적으로 독립된 입장에서 수정하지 않으면 안된다
	제20기준	수탁자는 새로운 투자행동을 허가하는 프로세스를 문서화하지 않으면 안된다

자료: www.CMRA.com.

3) 리스크감시(Risk Oversight)

리스크감시의 경우, 수탁자는 모든 운용기관의 리스크정책, 리스크

통제에 대해 항상 독립된 입장에서 재평가할 수 있으며, 리스크정책 및 리스크 통제가 수탁자에 따라 표시된 필요 요건에 도달하지 않는 경우에는 이후 준수와 개선에 대한 계획을 문서화하고 통지하도록 하고 있다(기준17). 또한 기금이사 등은 운용기관에 대해 그 운용전략설명서를 제출하도록 요구하며, 그리고 운용기관의 투자행동과 보수가 그 전략과 일치하도록 하고, 주된 리스크와 수익요인에 대해서는 문서화하여, 적어도 1년마다 수정하고 운용전략이 변경된 경우에는 언제라도 갱신할 수 있도록 하고 있다(기준18). 더욱이 모든 모델 및 관련 시스템은 사용 전뿐만 아니라 사용 후에도 매년 독립된 입장에서 수정할 수 있으며, 중요한 시장변동 또는 시장관행이 변경된 경우에는 중간검사를 할 수도 있다(기준 19). 수탁자는 새로운 운용수단, 전략 또는 자산그룹의 사용을 허가하는데 있어서의 검사프로세스를 문서화할 수 있다. 또한, 새로운 투자에 대한 운용정책은 운용기관의 운용전략, 전문능력만이 아니고 수탁자의 수익 및 목표수익과 연계될 수 있도록 하고 있다(기준20).

마. 리스크관리 매뉴얼에 기초한 리스크관리 유도

일본의 기업연금연합회에서는 후생성의 요구에 따라 “후생연금기금의 리스크관리”에 대한 매뉴얼을 2006년 8월에 발표하였다. 동 자료는 퇴직연금자산의 효율적 투자정책을 위한 리스크관리 방안에 대한 내용을 기술하고 있다.

퇴직연금에서 가장 중요한 리스크는 적립 부족이라고 명시하고, 이와 관련된 리스크를 4가지로 구분하였다. 첫째, 계속기준상의 부채인식과 관련된 리스크로서 이를 계속 리스크 또는 제1리스크라고 명명하였으며, 고정된 예정이율을 할인율로 사용하여 부채를 추정한다. 둘째, 비계속기준과 퇴직급부 회계상의 부채인식과 관련된 리스크로서 시장금리에 연동한 할인율을 사용한다. 이를 잉여금 리스크(surplus risk) 또는 제2리스크라고 명명하였다. 셋째, 부채를 추계하는 데 사용된 기초율의

추계오차를 제3리스크, 기대수익 등 자산 추계에 사용된 오차를 제4리스크라고 정의하였다.

이러한 개념 하에 정책적 자산믹스 책정 프로세스를 중심으로 연기금의 리스크관리에 대해 주의해야 할 사항을 정리하였다. 먼저 제1단계는 정책자산을 책정하기까지의 기본 프로세스를 체크하는 단계이다. 여기서는 제1리스크와 제2리스크를 검증하게 되며, 제2단계는 추계오차와 최적화, ALM분석, 그래프분석과의 관계 등을 체크하면서 자산 관련 추계리스크를 억제하게 된다. 제3단계는 모기업의 리스크 허용도를 체크함과 더불어 모기업과 긴밀한 커뮤니케이션을 도모함으로써 부채와 관련된 추계오차의 리스크를 최소화한다. 마지막 제4단계에서는 연기금으로서의 전략적 방침을 확인하게 된다. 이와 같은 단계별 리스크관리를 기초로 한 리스크관리 매뉴얼이 활용되고 있다.

<표 Ⅳ-16> 리스크관리 매뉴얼과 확인 사항

	확인 사항	관련 리스크
제1단계	정책자산 책정까지의 기본 프로세스 체크	제1리스크 및 제2리스크 검증
제2단계	추계오차와 최적화: ALM분석, 그래프분석과의 관계	자산 관련 추계리스크 최소화
제3단계	모기업과의 관계(리스크 허용도 확인 등)	부채 관련 추계리스크 최소화
제4단계	연기금의 전략적 방침 확인	

연기금 및 기업의 퇴직연금에 대한 기본적인 전략방침은 다음과 같이 대략 4가지 유형으로 분류할 수 있다고 제시하였다. 관리하는 연기금이 어떤 유형에 속하는가를 확인한 후에 이에 적합한 리스크관리를 할 필요가 있다는 것이다. <표 Ⅳ-17>에서 보는 것처럼 (B)형과 (C)형에 속하는 연기금은 모기업의 리스크 허용도를 상회하는 리스크를 선택할 가능성이 존재하기 때문에 신중한 리스크관리가 요구된다. 미국 및 일본 등 선진국의 감독당국에서는 (C)형처럼 리스크 선호도가 매우 높은 경

우 가입자에 대한 수탁자 책임 관련 감독을 강화함과 아울러 가입자에 대한 충분한 정보공시가 이루어지도록 지도·독려하고 있으며, 리스크관리 매뉴얼에 기초한 체계적인 리스크관리가 이루어지도록 유도한다.[44]

<표 Ⅳ-17> 연기금 전략상 의사결정 유형

유형		특성	리스크 관리
리스크 선호형	저(A)	상대적으로 지급여력이 있는 일부 연기금	안정적인 연기금 운용(낮은 제1리스크 및 제2리스크)
	중(B)	대부분의 연기금 형태	리스크관리 매우 중요
	고(C)	급부 수준 인하도 예상되는 연기금으로서 리스크 허용도 이상의 리스크 선택	수익자에 대한 수탁자 책임 강화 및 충분한 정보 공시
리스크 회피형(D)		리스크 허용도를 고려하여 장기적으로는 확정기여형 및 하이브리드형으로 이행 여부를 고려하는 연기금	리스크 허용도, 비용 부담 능력이 모두 낮은상태(확정기여형과 확정급여형의 병행도입 등)

자료: 후생기금연합회(2006)

4. 측정 및 분석 관련 감독

측정 및 분석은 감독관이 연기금으로부터 입수한 정보를 분석하고 평가하는 것으로 법적·제도적 방식과 밀접하게 관련되어 있다. 법률체계가 양적기준(quantitative standards)을 중시할 경우 감독관은 특정 기금의 재무상태를 표준기준인 벤치마크와 비교하게 된다. 앵글로 색슨 전통의 신탁법에 기초하여 설립된 연금시스템에서는 상대분석에 중점을 두기 때문에 벤치마크와의 비교횟수는 그다지 중요하지 않을 수 있다.

따라서, 측정과 분석은 감독행위의 목적, 횟수, 강도 등에 따라 다르다. 집중적이고 적극적인 시스템에서는 법규 위반시 가능한 빨리 식별하기 위해 분석이 자주 이루어진다. 이러한 특성은 리스크 중심 감독

44) 厚生年金聯合會, 『厚生年金基金のRISK管理(政策的資産Mix策定)』, 2006. 8, pp. 102~108.

(risk-based supervisory)방식과 연계되어 있다. 이와 대조적인 시스템에서는 분석이 자주 이루어지지 않고 주로 금융시장 측면에서의 감시와 규제에 의존한다.

최근 자본시장에서의 변동성이 증대되고, 저수익 환경, 은행·증권·보험 감독기구의 통합 현상, 감독자원 배분의 개선 및 유럽 지역에서의 Solvency Ⅱ 시행 등과 같은 환경으로 인해 퇴직연금의 감독도 리스크 중심으로 이행하고 있다. 감독당국의 핵심활동은 연금제도의 리스크를 식별하고 감소시키는 것으로 집중되고 있는데, 중요 리스크는 가입자의 급부 지급을 상당히 감소시키거나 어렵게 하는 부적절한 적립, 부정확한 기록관리, 수탁자가 자신의 역할과 의무에 대한 전문지식과 이해 부족, 부정 또는 사기 등이 포함된다.

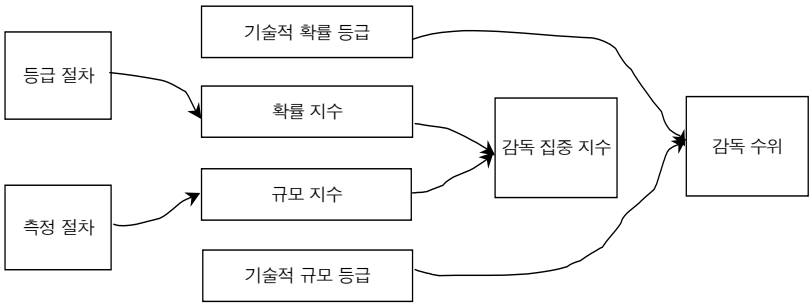
일부 국가에서는 감독의 패러다임이 양적 기준과 질적 기준을 결합한 평점제도 즉, 스코어링 시스템(scoring system)을 통한 리스크 평가 방식으로 전환되고 있다. 이는 정기적인 검사보다는 연기금관리의 질적 평가와 리스크의 변동을 토대로 선별적인 개입을 함으로써 리스크관리에 대한 인센티브를 부여하고 감독부담을 경감하겠다는 취지에서 비롯된 것이다. 확정급여형제도에서의 리스크 중심 감독[45]은 적립 기준과 시장상황과의 연계를 통해 안전성을 향상시키기 위한 리스크 중심의 자본을 보유하도록 하는데 초점을 두고 있으며, 확정기여형제도에 대한 리스크 중심 감독은 연기금이 위험·수익률간의 효율적인 프런티어에 존재하도록 하는 것이다. 즉, 확정급여형제도 감독의 핵심은 책임준비금에 상응하는 기금을 적립하도록 하는 것이며, 확정기여형제도는 리스크관리를 통한 효율적 투자달성을 유도하는 것이다.

45) 리스크 중심 감독은 2006년 기준 IOPS의 핵심 프로젝트로 진행되고 있으며, 2005년 12월 발표한 IOPS 감독원칙에서도 리스크중심을 감독원칙으로 밝혔다. IOPS는 세계은행(World Bank)과 협력하여 호주, 네덜란드, 덴마크, 칠레, 멕시코, 영국, 독일에 대한 사례를 연구하고 있는데, 이들 국가에서는 리스크관리 인센티브 부여, 감독 효율성 제고 등을 위해 새로운 감독모델을 도입하고 있다.

가. 호주의 스코어링 시스템

호주의 경우, 2002년 10월부터 금융감독기구인 APRA(Australian Prudential Regulation Authority)에서 보험회사 및 연기금에 대한 정교한 리스크 평가 시스템을 도입하였다. 리스크 중심 감독 방법론은 리스크 평가(Probability and Impact Rating System: PAIRS)와 감독방안(Supervisory Oversight and Response System: SOARS)으로 구분된다. APRA에서 PAIRS를 도입한 목적은 감독의 중점대상을 선정하고, 적절한 감독수위를 결정하며, 리스크 진단 기법 제공 및 수탁기관들이 APRA와 감독 간의 관련성을 이해하도록 돕기 위한 것이다.

<그림 Ⅳ-4> PAIRS 등급 결정 체제



자료: 호주 금감원(apra.gov.au)

PAIRS 시스템에서는 수탁기관의 고유리스크, 경영 및 통제, 가용자본 등과 같은 평가기준에 따라 파산할 확률을 측정한다. 리스크 평가 모델은 고유리스크에서 경영 및 통제 수준을 차감하여 순리스크를 산출한 후, 순리스크에서 자기자본을 차감하여 파산리스크를 산출한다. 고유리스크는 거래상대방리스크, 시장리스크, 보험리스크, 운영리스크, 유동성리스크, 법규리스크, 전략리스크, 전염리스크 등 8개 범주로 구분되어 절대적 기준과 업계 평균을 고려하여 등급이 부여된다. 경영 및 통제는

고유리스크에 대한 경영구조, 시스템, 정책 및 절차 수준을 의미하며 이사회·수탁자, 최고경영진, 운영관리, 정보시스템관리·재무통제, 리스크관리, 법규준수, 독립적인 리뷰 등 7가지 요소로 구성된다. 각각의 요소에 대해 절대적 측면과 업계 평균을 감안하여 질적 수준이 평가된다. 자기자본은 잉여금, 수익력 및 추가자본 조달 등과 같은 변수를 감안하여 수준이 결정된다.

수급자에게 급부의무를 이행할 수 없는 파산확률에 따라 저, 중-저, 중-고, 고, 최고로 리스크 등급을 분류하는데, 통계분석과 감독적 판단이 결합되어 최종 등급을 부여한다. 중-고로 분류되는 기준은 12개월 내 실제 파산확률이 1% 미만일 경우이다. 파산의 규모는 파산시 호주경제에 미치는 잠재적인 피해규모로 측정하는데, 규모 등급도 저, 중, 고, 최고로 분류된다. 파산확률과 파산시 피해규모를 결합하여 최종적으로 PAIRS 등급이 결정된다.

SOARS 시스템에서는 PAIRS에서 산출된 리스크 등급과 영향에 따라 감독수준을 결정하는데, 감독수위는 4가지로 구분된다. 정상(normal)은 데이터 수집, 분석, 일상적인 임점검사를 수행하는 것이며, 검사(oversight)는 정보수집과 검사를 강화하거나 최저요구자본을 높일 수도 있다. 강제개선(mandated improvement)은 감독당국이 인정하는 리스 범위를 벗어나는 수준으로서 불안정한 재무상태이기 때문에 재무적 곤란과 경영상 곤란을 개선하기 위한 개선방안을 요구한다. 구조조정(restructure) 등급은 파산의 위험이 높기 때문에 감독당국이 영업활동을 제한하거나, 이사를 교체하는 등 감독활동을 통해 부실규모의 확대를 방지하고 연금가입자의 손실을 최소화한다. 호주에서는 2005년 6월까지 1,550개사가 리스크 등급을 부여받았으며, 이중 68%가 정상, 29%는 검사, 2%는 강제개선, 1%는 구조조정 등급으로 판정되었다.

<표 Ⅳ-18> 호주의 SOARS 감독

PAIRS 확률 등급

PAIRS 영향 등급		저	중		고	최고
			저	고		
	최고	정상	검사	강제개선	구조조정	구조조정
	고	정상	검사	검사	강제개선	구조조정
	중	정상	정상	검사	강제개선	구조조정
	저	정상	정상	검사	강제개선	구조조정

자료: 호주 금감원(apra.gov.au)

나. 스웨덴의 신호등모델

스웨덴의 경우 2006년 1월부터 생명보험회사 및 연기금에 대해 새로운 감독방식인 신호등모델(traffic-light model)을 도입하였다. 기존의 방식은 연금부채의 4%에 해당하는 잉여자본을 보유하도록 하였으나, 리스크관리에 대한 동기부여가 없다는 단점으로 인해 리스크에 민감한 감독모델을 도입하기로 결정한 것이다.

신호등모델은 감독당국이 잉여자본(자산가치-책임준비금의 실제 가치) 대비 초과 재무리스크 익스포져를 파악할 수 있도록 하기 위한 것으로 생명보험회사와 연기금은 신호등모델 결과를 감독당국에 보고해야 한다. 신호등모델은 단기간 내 자산가격 급변시 회사의 대응력 즉, 잉여자본에 대한 영향을 측정하기 위한 도구이다. 주요 자산가격 변동은 이자율, 주가, 부동산가격, 신용리스크, 환율 등이 해당한다. 이자율 하락은 자산가치 상승과 부채가치 상승을 동시에 초래하는데, 순효과는 이자율에 대한 민감도 수준에 따라 달라진다. 감독당국이 신호등모델을 통해 이자율 하락에 따른 순효과를 측정할 수 있도록 한 것이다. 자산가격 급변의 수준은 적색(red)시나리오와 황색(yellow)시나리오로 분류되는데, 황색시나리오의 변동 폭이 적색시나리오보다 크다.

<표 Ⅳ-19> 스웨덴의 신호등모델 시나리오

	적색 시나리오 변동	황색 시나리오 변동
이자율리스크	10년 만기 수익률 +/- 30%	10년 만기 수익률 +/-40%
스프레드리스크	+/-20%	+/-20%
주가리스크	-40%	-50%
부동산가격리스크	-40%	-50%
신용리스크	+50%	+80%
환율리스크	+/-13%	+/-17%

자료: Finansinspektionen, The traffic-light, 2005. 6.

신호등모델에서 변수들은 이자율(스웨덴 명목금리, 스웨덴 실질금리, 유로금리, 국제금리)간 관계를 제외하고는 상호 독립적으로 가정하여 잉여자본을 산출한다.

잉여자본에 대한 총 효과 =

$$\sqrt{(\text{순이자율리스크})^2+(\text{주가리스크})^2+(\text{부동산리스크})^2+(\text{신용리스크})^2+(\text{환율리스크})^2}$$

적색 테스트 결과 잉여자본이 음(-)의 값을 가지면 적색으로 분류되며, 황색 테스트 결과 잉여자본이 음이면 황색으로 분류되고, 황색 테스트 결과 잉여자본이 양(+)이면 녹색으로 분류된다. 적색 판정회사는 파산확률 0.5% 수준에서 지나치게 높은 재무위험을 보유하고 있어 금융시장 변동에 따른 지급불능리스크가 커서 건전하다고 볼 수 없다. 황색 판정회사는 파산확률 0.1% 수준에서 파산 가능성이 있는 회사이므로 적색 회사보다 약간 낮은 리스크를 보유하고 있다고 판단되지만, 감독당국의 주의 깊은 모니터링이 필요하다. 녹색 판정회사는 과도한 재무리스크에 노출되어 있지 않다고 판단한다.

감독당국은 신호등모델 결과를 통해 집중적인 모니터링을 해야 하는 회사를 식별할 수 있기 때문에, 초기에 리스크를 인지하여 위기를 예방할 수 있다. 그러나 적색 판정이 법규위반을 의미하는 것은 아니므로 자동적인 제재가 따르는 것은 아니다. 적색 판정을 받았거나 적색에 가

까운 상황에 있는 연기금은 감독당국에 대한 보고 횟수를 늘려야 하며, 적색회사는 감독당국과 면담을 갖는다. 면담시 적색판정이 부적절하다는 것을 증명하지 못하면 심층분석을 실시하고, 심층분석에서 문제점을 보완할 수 없을 경우 잉여자본 부족에 대한 조정을 요구할 수 있다. 계약자 이익이 침해받을 소지가 높을 경우에는 유상증자, 리스크 익스포져 감소 등 재무적인 구조조정을 요구할 수 있으며, 재무건전성이 법정 요구 수준을 하회할 경우에는 정상화를 위한 방안을 마련해야 한다.

5. 감독조치 관련 감독

모든 감독프로그램은 연기금의 운영에 개입(intervention)할 것인가, 어떻게 개입할 것인가에 대한 의사결정을 필요로 한다. 종종 감독조치를 의사소통의 핵심 측면과 분리하기 어려운 경우가 있다. 감독조치는 기금을 폐지할 것인가에 대한 명시적 요건을 의미한다. 감독조치의 절차는 문제해결을 위한 협의, 소송을 위한 기소절차 등이 포함된다. 일부 국가에서는 모든 조치가 법원을 통해 이루어지도록 한 반면, 다른 일부 국가에서는 특별히 설립된 단체에게 구제를 요청하는 절차를 갖고 있다.

법규위반의 보고를 받은 감독당국은 법규준수를 위해 수탁자나 기타 당사자를 도와주거나, 교육 및 지도를 할 수 있으며, 제도운영을 위한 수탁자를 지명하거나, 제도를 동결할 수도 있다. 또한, 적립요건을 지키지 않을 경우에는 특별 조치를 취할 수 있으며, 위반 전 수준으로 적립상태를 환원하도록 명령할 수도 있으며, 벌금을 부과할 수도 있다.

연금감독의 최종목적은 잘못된 행위를 교정(correction)하는 데 있다. 개념적으로 교정과 개입은 구분하기 어려운데, 교정의 조치로는 징벌(punitive), 구제(remedial), 보상(compensatory) 행위가 있다. 징벌은 가입자의 이익을 침해한 펀드에 대해 벌금을 부과하는 것이며, 구제는 법

규위반에 대한 결과를 제거하는 것이며, 보상은 법규 위반의 직·간접적인 결과에 대해 보상하는 것이다.

6. 시사점

지금까지 퇴직연금의 수탁자리스크에 대한 감독 실태를 미국, 영국, 일본 등을 중심으로 살펴보았는데, 각국의 법 체계, 지배구조 등에 따라 다소간의 차이가 존재하는 것으로 나타나고 있다. 문제는 퇴직연금제도의 리스크감독 목적을 어디에 둘 것이냐, 어떠한 리스크감독수단을 적절히 활용할 것이냐 등을 결정하는 것이다. 왜냐하면 리스크감독의 목적이 단순히 수탁자에게 노출되어 있는 리스크를 감소하는데 있다면 리스크 공시 및 리스크 중심 감독 등에 의해서도 어느 정도의 리스크감독은 가능하기 때문이다. 그러나 리스크의 발생 가능성이 높아지고 범위가 확대됨에 따라 수급권보호 문제에 지대한 영향을 주고 있다. 이에 따라, 리스크감독의 범위가 교육 및 훈련프로그램, 제3자적 감시기능 강화 등과 같은 분야로 옮아가고 있는 추세이다.

이와 같은 측면에서 볼 때 미국, 일본 등 선진국의 리스크감독 특징은 진입규제와 개입의 강도는 낮은 반면, 의사소통에 대한 의존도는 높다. 즉, 선진국일수록 시장의존도가 높아져 자발적인 법규준수를 촉진시키는 방향으로 감독이 이루어지고 있다. 리스크감독의 대상도 수탁기관 이외에 수탁자까지 확대하고 있으며, 수탁자리스크감독의 초점은 법규준수리스크 감독에 맞추어지고 있다는 점이다. 법규준수리스크 감독은 확정기여형제도 뿐만 아니라 확정급여형제도에서도 중요한 리스크로 인식하여 다양한 수단을 활용하고 있다.

또한, 감독당국의 감독활동은 단순히 법규 제정을 통한 리스크감독에 국한하지 않고 감독당국 스스로 리스크관리지침을 제정하거나 가이드라인을 설정하도록 유도하는 등 수탁기관이 보다 효율적으로 리스크

관리를 수행할 수 있도록 지도·독려하는 방향으로 이루어지고 있다. 이는 직접적인 리스크감독체계에서 벗어나 시장기능에 입각한 자율적 리스크감독체계로의 전환을 의미한다고 볼 수 있다.

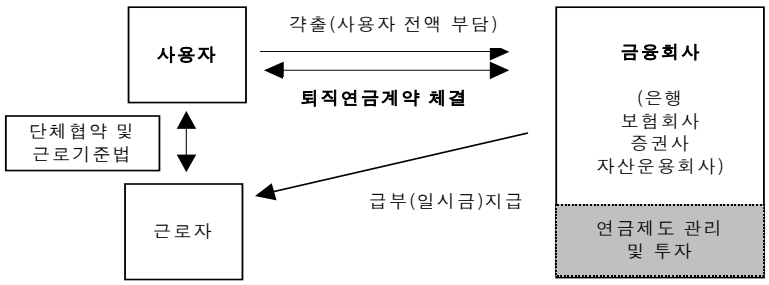
결국 이와 같은 선진국의 리스크감독체계는 퇴직연금제도가 도입된 지 1년 남짓한 우리나라에게도 시사하는 바가 매우 크다고 할 수 있다. 그 이유는 퇴직연금 운용규제의 완화라는 큰 추세 속에서 퇴직연금 리스크감독의 중요성은 점점 커져 감독당국의 역할은 증대할 수 밖에 없기 때문이다. 이를 위해 선진국 등에서 적용하고 있는 다양한 리스크감독 활동과 특징을 검토하고, 우리 실정 및 여건에 부합한 방안을 모색할 필요성이 있다.

Ⅴ. 우리나라의 수탁자리스크 감독 및 문제점

1. 제도의 특징

2005년 12월 도입된 우리나라의 퇴직연금제도는 계약형 지배구조이며, 미국, 영국 등에서 주도적인 형태로 운영되는 기금형은 허용되지 않았다. 계약형 제도에서는 퇴직연금에 대한 관리 및 기금운용을 일괄하여 수탁기관인 금융회사에 위탁한다. 노사 간의 단체협약 또는 관련 법에 의해 연금제도가 설치되면 사용자는 금융회사와 계약을 체결하게 되고, 체결된 연금계약에 따라 금융회사[46]는 연금제도에 대한 관리 및 기금운용을 담당하게 된다.

<그림 Ⅴ-1> 우리나라 퇴직연금제도의 지배구조



46) 우리나라의 퇴직연금 수탁기관은 운용관리기관과 자산관리기관으로 구분된다. 운용관리기관의 업무는 1. 사용자 또는 가입자에 대한 적립금 운용방법 및 운용방법별 정보의 제공 2. 연금제도 설계 및 연금계리 3. 적립금 운용현황의 기록·보관·통지 4. 사용자 또는 가입자가 선정한 운용방법을 자산관리기관에게 전달하는 업무 등이다. 자산관리기관의 업무는 1. 계좌의 설정 및 관리 2. 부담금의 수령 3. 적립금의 보관 및 관리 4. 운용관리업무를 수행하는 퇴직연금사업자가 전달하는 적립금의 운용지시의 이행 5. 급여의 지급 등이다. 2007년 1월 현재 퇴직연금사업자로 등록한 금융회사는 총 45개사(은행 13개, 생명보험회사 11개, 손해보험회사 9개, 증권 12개)이다.

따라서, 현재 우리나라의 퇴직연금제도는 노사간의 합의인 규약을 근거로 기본 제도가 설정되지만 실질적인 제도운영은 금융회사인 퇴직연금사업자를 통해 이루어진다. 이러한 특징으로 인해 우리나라의 수탁자리스크에 대한 감독은 사용자보다는 금융회사인 퇴직연금사업자를 중심으로 이루어지고 있다. 퇴직연금사업자 감독을 맡고 있는 금융감독당국은 퇴직연금감독규정 및 시행세칙을 통해 퇴직급여의 수급권 보장이라는 원칙 하에 퇴직연금사업자의 등록, 자산 운용 및 각종 책무와 관련한 세부기준을 설정하고 있다.

<표 Ⅴ-1> 퇴직연금감독 관련 법 체계(근로자퇴직급여보장법)

근로자퇴직급여보장법	시행령	시행규칙
-제1장 총칙 -제2장 퇴직금제도 -제3장 퇴직연금제도의 설정 -제4장 퇴직연금사업자 및 업무의 수행	-제1조~제8조 생략 -제9조 DB형의 적립금 수준 -제10조 DB형 규약의 규정사항 -제11조 DC형 중도인출사유 -제12조 DC형 퇴직연금 규약의 규정사항 -제13조 퇴직연금사업자의 등록요건 등 -제14조 운용관리업무의 일부 위탁 -제15조 자산관리업무 수행계약의 형태 -제16조 DC 및 IRA 적립금의 원리금보장 운용방법 -제17조 적립금운용방법 -제18조 가입자에 대한 교육사항 -제19조 사용자에 대한 금지행위 -제20조 퇴직연금사업자에 대한 금지행위 -제21조 IRA가입자에 대한 교육사항 -제22조 퇴직연금사업자에 대한 금감위의 감독 -제23조~26조 생략	-제1조 목적 -제2조 담보제공한도 등 -제3조 재정건전성 확보를 위한 기준 산정 방식 -제4조 적립금액과 운용수익률 등의 통지 -제5조 적립금의 운용기준 -제6조 퇴직연금 및 IRA계좌 취급실적 제출 사항 -제7조 과태료의 징수절차

우리나라 퇴직연금제도의 수탁자리스크에 대한 감독은 기본적으로 퇴직연금제도의 모태법인 근로자퇴직급여보장법(이하 '법'이라고만 함) 및 시행령, 시행규칙, 그리고 퇴직연금감독규정(이하 '감독규정'이라고만 함) 및 시행세칙에 규정되어 있다(<표 Ⅴ-1>, <표 Ⅴ-2> 참조). 따라서 우리나라의 퇴직연금 리스크감독체계를 살펴보기 위해서는 기본 법 및 감독규정상의 관련 규정을 살펴보는 것이 바람직하다.

<표 Ⅴ-2> 퇴직연금감독 관련 법 체계(퇴직연금감독규정)

퇴직연금감독규정	시행세칙
-제1장 총칙 -제2장 퇴직연금사업자 등록 -제3장 적립금의 운용 -제4장 퇴직연금사업자의 책무 등 -제5장 보칙	-제1조 목적 -제2조 정의 -제3조 적격 국내 및 국제 신용평가 기관의 범위 -제4조 적격 해외주식시장의 범위 -제5조 영업보고서 등 제출

가. 운용 상품 규제

퇴직연금 수탁자인 금융기관이 제공하는 퇴직연금상품은 이율보증형, 금리연동형상품과 실적배당형상품으로 분류된다. 이율보증형상품의 공시이율은 지표금리를 고려하여 공시기준이율을 산출하며, 공시기준이율에서 향후 예상수익 등을 고려한 조정이율을 가감하여 공시이율을 결정할 수 있다. 금융회사들은 산출된 공시기준이율의 80%를 최저한도로 설정하도록 하고 있다. 금리연동형 상품의 공시이율은 연동형특별계정의 운용자산이익률과 지표금리를 2:1로 가중평균하여 산출된 공시기준이율에서 장래운용수익률 등을 고려한 조정이율을 가감하여 결정하며, 산출 공시기준이율의 80%를 최저한도로 설정하도록 되어 있다.

이율보증형상품에 대해서는 금융회사가 전적으로 재무리스크를 부담하며, 금리연동형상품의 경우에도 자사의 자산운용이익률이 2/3 정도

반영되지만, 외부금리인 지표금리가 1/3 정도는 반영되기 때문에 일부에 대해서는 재무리스크를 부담한다고 볼 수 있다.

<표 Ⅴ-3> 우리나라 퇴직연금 상품의 특성

유형	공시이율 계산
이율보증형 (GIC, 1~5년 이율보장)	-지표금리를 고려하여 공시기준이율 산출 -공시기준이율에서 향후 예상수익 등을 고려하여 조정이율 가감 후 공시이율 결정 -공시이율은 공시기준이율의 80%를 최저한도로 함 <공시이율 사례> 지표금리=0.5×국고채수익률+0.2×회사채수익률+0.2×통안증권수익률+0.1×CD수익률
금리연동형	공시기준이율=(운용자산이익률×2+지표금리×1)/3 <지표금리 사례> 지표금리=(국고채수익률+회사채수익률+1년 만기 정기예금이율)/3
실적배당형	

나. 자산운용 규제

감독규정에서는 퇴직연금제도의 안정적 운영과 수급권보장을 목적으로 적립금 운용방법과 관련하여 투자대상 유가증권의 종류를 다음과 같이 한정하고 있다. ① 국채·지방채, 국내·국외(OECD 국가) 투자적격 채권, ② 국내 상장주식, 금융감독원장이 정한 해외주식시장(뉴욕증권거래소, 나스닥시장, 동경·런던증권거래소 등 9개시장) 상장주식, ③ 신탁회사·자산운용사의 수익증권, 외국 자산운용사 수익증권(국내 판매분), ④ 투자적격 기업어음, 파생상품펀드·주가연계증권(최대손실범위 40% 이내) 등이다. 사용자와 지배회사·종속회사 관계에 있는 자가 발행한 유가증권은 사용자의 이익에 영향을 줄 수 있기 때문에 적립금 운용대상에서 제외시키고 있다.

우리나라는 퇴직연금 적립금의 안정적 운용을 위해 운용 가능한 자산의 종류를 제한하고, 이들 자산에 대해서도 최대 투자한도를 설정하는 등 양적규제방식을 채택하고 있다. 가입자가 투자리스크를 부담하는 확정기여형제도에 대한 투자규제는 관계사 투자 제한, 자기투자 금지 등 일반적인 규제만 존재하는 경우가 많지만, 우리의 경우 주식, 주식형·혼합형 수익증권에 대해서도 엄격히 투자를 금지하고 있다. 또한, 외국유가증권에 대해서도 투자한도를 30%로 제한함으로써 확정기여형의 투자규제가 확정급여형보다 더 엄격하다.

<표 Ⅴ-4> DB형 위험자산 투자한도

위 험 자 산		한도
개별투자	국내외 상장주식, 신종사채(전환사채 등) 및 후순위채권, 주식형 간접투자증권, 외국 간접투자증권	30%
	혼합형 간접투자증권, 고위험 간접투자증권, 고위험 재간접투자기구의 발행증권신탁회사 발행 수익증권, 외국채권 등에 50% 이상 투자하는 간접투자증권, 외국 투자적격 채권	40%
분산투자	동일주식회사 발행주식	10%
	동일법인 채권 등	5%
	동일계열(차주) 채권 등	15%
	계열회사 및 지분법 적용회사 발행 채권 등	5%

<표 Ⅴ-5> DC형 위험자산 투자한도

	자산종류	한도	참고
금지자산	주식, 주식형·혼합형 수익증권	-	▪법령 규정사항
위험자산	외국 유가증권에 대한 직·간접투자	30%	▪DB의 주식형 수익증권 투자 한도에 준해서 규제
분산투자	동일회사 발행 유가증권	30%	▪DB에 비해 투자한도 다소 완화
	계열기업 등이 발행한 채권 등	10%	

법 제17조 제2호에 의하면 퇴직연금사업자는 근로자에게 근로자적립금의 운용방법을 제시할 때 ① 운용방법에 관한 정보의 취득과 이해가 쉽도록 할 것 ② 운용방법간의 변경이 쉬울 것 ③ 적립금 운용결과의 평가방법과 절차가 투명할 것 ④ 확정기여형 퇴직연금과 개인퇴직계좌의 경우 대통령령이 정하는 원리금보장방법이 하나 이상 포함될 것 ⑤ 적립금의 안정적 운용을 위하여 분산투자 등 대통령령이 정하는 운용방법 및 기준 등을 따를 것 등과 같은 요건을 갖추도록 규정하고 있다.

여기에서 대통령령이 정하는 원리금보장방법이란 다음과 같은 운용방법을 말한다(법 시행령 제16조). ① 신용등급 등에 관하여 금융감독위원회가 정하여 고시하는 기준 이상의 금융기관이 원리금지급을 보장하는 운용방법, ② 국채, 지방채증권, 한국은행법 제69조 제1항의 규정에 의한 한국은행통화안정증권, 그밖에 정부가 원리금의 상환을 보증한 채권, ③ ① 및 ②의 운용방법에 준하는 것으로서 금융감독위원회가 정하여 고시하는 운용방법

퇴직연금사업자는 적립금의 안정적 운용을 위하여 분산투자 등 대통령령이 정하는 운용방법 및 기준 등을 따르도록 규정하고 있는데, 여기에서 분산투자 등 대통령령이 정하는 운용방법은 다음 중 어느 하나에 해당하는 운용방법을 의미한다. ① 은행법에 의한 금융기관이 취급하는 예·적금, ② 보험업법에 의한 보험회사가 취급하는 보험계약 ③ 신탁업법 시행령 제3조 제2항 제1호의 규정에 의한 특정금전신탁, ④ 증권거래법에 의한 유가증권으로서 금융감독위원회가 정하여 고시하는 유가증권[47], ⑤ 그밖에 적립금의 안정적 운용을 위하여 필요한 운용방법으로서 금융감독위원회가 정하여 고시하는 운용방법

47) 이 경우 유가증권(간접투자자산운용업법에 의한 간접투자증권은 제외)은 사용자 또는 금융감독위원회가 정하여 고시하는 이해관계인이 발행하는 것이 아니어야 한다고 규정하고 있다.

2. 수탁자리스크 감독 관련 규정

가. 퇴직연금사업자 감독

퇴직연금사업자에 대한 리스크감독은 법적으로 퇴직연금사업자 책무 관련 규정과 밀접하게 관련되어 있다. 현행 지배구조상 수탁자리스크 감독의 중점 대상은 퇴직연금사업자가 될 수 밖에 없기 때문에 리스크 감독체계를 비교검토하기 위해서는 퇴직연금사업자의 책무와 더불어 이들에 대한 제반 감독사항을 종합적으로 검토하여 볼 필요성이 있다. 이와 같은 관점에서 법 및 시행령에 나타나고 있는 퇴직연금사업자 책무 및 감독과 관련된 제반 규정을 요약·정리하면 다음과 같다.

첫째, 퇴직연금사업자는 법 제15조(운용관리업무에 관한 계약의 체결), 제16조(자산관리업무의 수행), 제25조(개인퇴직계좌의 설정 및 운영 등) 등에서 규정한 계약의 내용을 준수하고 가입자를 위하여 성실히 업무를 수행할 의무를 부과하고 있다. 이들 규정은 퇴직연금사업자에게 계약체결상의 신의성실의무를 부과한 규정이라 할 수 있다.

둘째, 퇴직연금사업자는 정당한 사유 없이 ⓐ 운용관리업무의 수행계약체결을 거부하는 행위 ⓑ 자산관리업무의 수행계약체결을 거부하는 행위 ⓒ 특정한 퇴직연금사업자와 계약체결을 강요하는 행위 ⓓ 사용자 또는 가입자의 이익을 침해할 우려가 있는 행위[48] 등을 할 수 없도록 규정하고 있다. 이와 같은 규정 속에서 리스크감독과 직접적으로 관련이 있는 규정은 퇴직연금제도를 운용하면서 퇴직연금사업자에게 노출될 수 있는 ⓒ와 ⓓ이라 할 수 있다. 그 이유는 ⓒ의 규정이 법규준수리스크의 감독 측면에서, ⓓ의 규정이 이익충돌행위 방지 즉 대리인 문제의

48) 사용자 또는 가입자에게 특정한 운용방법의 가치상승 또는 하락에 대한 단정적이거나 합리적 근거가 없는 판단을 제공하는 행위, 사용자 또는 가입자의 운용지시 등 업무수행과 관련하여 알게 된 정보를 자기 또는 제3자의 이익을 위하여 이용하는 행위 등

해소 측면에서 중요한 의미를 지니고 있기 때문이다.

셋째, 운용관리업무를 수행하는 사업자는 ⓐ 계약체결시 가입자 또는 사용자의 손실 일부 또는 전부를 부담할 것을 약속하는 행위 ⓑ 가입자 또는 사용자에게 특별한 이익을 제공할 것을 약속하는 행위 ⓒ 가입자의 성명·주소 등의 개인정보를 퇴직연금의 운용과 관련된 업무수행에 필요한 범위를 벗어나서 사용하는 행위 ⓓ 자기 또는 제3자의 이익을 도모할 목적으로 특정한 운용방법을 가입자 또는 사용자에게 제시하는 행위 등을 할 수 없도록 수탁자책임을 부과하고 있다. 이들 규정은 수탁자책임 중 충실의무, 주의의무, 개인정보관리의무와 관련된 규정으로서 리스크감독의 근간이 되는 규정이라 할 수 있다.

넷째, 개인퇴직계좌를 운영하는 퇴직연금사업자에게 매년 1회 이상 가입자에 대한 교육을 실시하도록 의무를 부과하고 있으며, 퇴직연금 취급실적을 사용자, 노동부장관, 금융감독위원회에게 제출해야 한다. 퇴직연금 취급실적의 제출의무는 정보제공 의무차원에서 볼 때 가장 기본적인 의무라 할 수 있다.

다섯째, 퇴직연금사업자는 약관 또는 표준계약서(약관 등)를 제정 또는 변경하고자 할 때에는 금융감독위원회에서 보고해야 하는 보고의무를 지고 있다. 이들 약관 또는 표준계약서의 보고의무는 금융기관에 대한 감독 차원에서 금융감독위원회가 행사할 수 있는 여타 금융상품보고의무에 준하는 의무규정이다.

노동부장관의 경우 ⓐ 위반시정명령권 ⓑ 퇴직연금사업이전명령권 ⓒ 업무자료제출 및 보고명령권 등이 있는데 비해 금융감독위원회 및 금융감독원은 운용관리업무와 자산관리업무에 대해 퇴직연금사업자를 감독관리하고 조치를 취할 수 있는 권한을 가지고 있다. 특히 금융감독원장은 퇴직연금사업자의 업무 및 재산상황 등을 실질적으로 검사할 수 있는 검사권을 보유하고 있어 현실적인 리스크감독은 금융감독위원회와 금융감독원에 의해 이루어지고 있다고 할 수 있다.

1) 적격 요건

우리나라 법 및 시행령에서는 퇴직연금사업자의 등록요건을 두고 있는데, 핵심 요건은 재무건전성이다. 퇴직연금사업자로 등록하고자 하는 금융회사는 은행의 경우 BIS비율 8% 이상, 증권사는 영업용순자본비율 150% 이상, 보험회사는 지급여력비율 100% 이상, 자산운용회사는 위험대비자기자본비율 150% 이상의 자기자본비율을 갖추는 경우에 한해 허용된다.

특히 원리금보장형 상품의 취급기관이 되기 위해서는 퇴직연금사업자 등록요건 이외에 투자적격 신용등급 이상의 기관일 것을 요구하고 있다. 즉, 국내외 신용평가기관[49]의 신용평가등급기준이 BBB- 이상일 것을 별도로 요구한다. 보험회사 및 증권사의 경우 신탁업 겸영이 허용되었으나 신탁업 겸영을 위해 퇴직연금사업자 등록요건보다 높은 재무건전성을 요구하고 있다. 즉 증권사는 영업용순자본비율 200% 이상, 보험회사는 지급여력비율 150% 이상으로 적기시정조치 대상 비율을 안정적으로 상회하도록 규정하고 있다.

감독규정에서는 퇴직연금사업자 등록 요건으로서 연금계리·전산·운용전문인력 등 인적 요건과 전산기기·설치환경 등 물적 요건을 설정하고 있는데, 연금계리인력은 확정급여형 퇴직연금제도에만 해당된다. 재무건전성 요건은 운용관리기관과 자산관리기관에 대해 공통으로 적용되며, 인적 요건과 물적 요건은 업무별로 차등 적용된다. 이러한 등록요건은 등록 신청 당시는 물론 퇴직연금 사업을 영위하기 위해 지속적으로 충족시켜야 하는 유지 요건이기도 하다.

---

49) 신용평가기관은 금융감독원장이 정하는 적격 또는 국제 신용평가기관을 의미한다. 적격국내 신용평가기관은 신용정보의 이용 및 보호에 관한 법률에 의해 허가를 받은 신용평가기관이며, 적격 국제신용평가기관은 ① Standard & Poor's Division of the McGraw Hill Companies, Inc. ② Moody's Investors Service, Inc ③ Fitch, Inc ④ A.M. Best Company, Inc 등으로 하고 있다.

<표 Ⅴ-6> 퇴직연금 업무별 등록 요건

	운용관리기관	자산관리기관
재무건전성	적용	적용
인적 요건	연금계리·전산·운용인력	전산인력
물적 요건	전산설비	-

2) 정보공시

퇴직연금사업자는 법 제20조 제7항 및 감독규정 제21조(퇴직연금사업자의 공시) 등에 의해 일정한 사항에 대하여 퇴직연금사업자의 인터넷 홈페이지에 게시하는 방법으로 공시하도록 규정되어 있다. 퇴직연금사업자의 정보공시는 제도 운용의 투명성을 제고시키고 가입자들에게 유용한 정보를 제공함으로써 시장규율을 강화시킬 수 있다는 점에서 리스크감독의 핵심이 되고 있다.

우리나라의 감독규정에서는 ① 적립금 운용금액 및 적립금 운용수익률 ② 퇴직연금사업자가 수행하는 업무의 종류 및 업무수행방법(위탁여부 등) ③ 운용관리수수료 및 자산관리수수료 ④ 사용자 또는 가입자에게 제공한 적립금 운용방법 및 수익률 ⑤ 운용관리계약 또는 자산관리계약 등을 공시하도록 규정하고 있다. 이 경우 금융감독원장은 각 협회를 통하여 필요한 사항을 비교 공시할 수 있다. 다만 금융감독원장은 퇴직연금사업자 및 협회의 공시내용이 사실과 달라 가입자 등을 보호할 필요가 있다고 인정되는 경우에는 공시의 중단 또는 정정공시 등을 명할 수 있도록 규정하고 있다.

3) 연금계리 및 감시기능

우리나라의 경우는 현행 법상 퇴직연금사업자가 되고자 하는 경우 인적·물적 요건 등 대통령령이 정하는 요건을 갖추어 노동부장관에 등록하도록 규정하고 있다. 특히 확정급여형제도를 설정한 사업자는 연금

제도설계 및 연금계리 등 운영관리업무를 수행하기 위한 연금계리업무에 관한 전문인력을 갖추도록 퇴직연금사업자 등록요건의 규정(시행령 제6조 제1항 제2호)하고 있으며,「연금계리업무에 관한 전문 인력의 요건은 노동부장관이 정하여 고시한다」라고 규정하고 있다.

이에 따라 감독규정 제3조(퇴직연금사업자 등록의 세부요건)에서 확정급여형 퇴직연금을 취급하고자 하는 운용관리기관은 퇴직연금계리 전문인력을 갖추도록 규정하고 있다. 그러나 퇴직연금계리 전문인력의 범위에는 보험계리사 이외에 퇴직일시금신탁, 퇴직보험업무, 금융상품개발 등과 같은 업무에서 3년 이상 종사한 자도 포함시킴으로써 퇴직연금 계리전문인력의 범위를 매우 광범위하고 포괄적으로 규정하고 있다. 즉 우리나라의 경우는 보험계리업무에 대한 전문가가 아니어도 확정급여형 퇴직연금 계리전문인력으로 규정하여 연금재정의 적정성 검증 등과 같은 제3자적 감시기능을 담당하게 하고 있다. 이는 영국, 미국 등 퇴직연금 선진국의 경우 연금계리의 중요성을 인식하여 연금계리사(보험계리사)를 확정급여형 퇴직연금 계리전문인력으로 한정시키고 있는 점과는 대조적이다.[50]

우리나라의 경우는 확정급여형제도의 연금재정 검증 관련 규정에 연금계리의 개념 자체가 없기 때문에 보험계리사의 역할 규정이 전무할 뿐만 아니라 비전문가들도 연금계리업무를 취급할 수 있도록 인정하고 있어 제3자적 감시기능 측면에서 한계를 보이고 있다.[51] 이에 따라 국제적 정합성과 근로자의 수급권보호라는 측면에서 전문가 위주로 연금재정을 검증하도록 해야 할 필요성이 있다.

4) 퇴직연금사업자 업무 및 재산상황 검사

---

50) 선진국에서는 퇴직연금 계리전문인력의 역할을 연금설계전문가 뿐만 아니라 연금리스크관리전문가 및 연금재정검증전문가로 전환할 것을 요구하고 있다.

51) 현행처럼 비전문가에 의한 퇴직연금계리업무 취급시 예상되는 문제로는 ① 근로자의 수급권보호 미흡 ② 제3자적 감시·관리기능 약화로 도덕적 해이 증대 ③ 퇴직연금제 운용의 국제적 정합성 훼손 등을 들 수 있다.

금융감독위원회는 퇴직연금제도의 안정적 운영과 근로자의 수급권보호를 위하여 대통령령이 정하는 업무(운용관리업무 및 자산관리업무)에 대하여 퇴직연금사업자를 감독하고 퇴직연금사업자가 제20조(퇴직연금사업자의 책무)의 규정을 위반하는 경우 기간을 정하여 그 시정을 명하는 등 대통령령이 정하는 조치를 할 수 있으며, 금융감독원장으로 하여금 퇴직연금사업자의 업무 및 재산상황 등을 검사하게 할 수 있도록 법 제23조 제4항에서 규정하고 있다. 이와 같은 근거에 의해 금융감독원장은 퇴직연금사업자의 업무 및 재산상황에 대한 검사결과를 해당 금융기관의 경영실태평가에 반영할 수 있도록 감독규정 제22조(퇴직연금사업자의 업무 및 재산상황 검사 등)에서 규정하고 있다.

5) 퇴직연금사업자의 보고의무

금융감독당국은 퇴직연금사업자의 리스크감독을 효율적으로 하기 위한 일환으로 일정한 보고의무를 퇴직연금사업자에게 부과하고 있다. 이와 같은 보고의무는 법에 근거한 것으로 감독규정에 보다 구체적으로 규정되어 있다. 그 이유는 퇴직연금사업자에 대한 감독권한이 궁극적으로 금융감독당국인 금융감독위원회와 금융감독원장에 있기 때문이다. 먼저 법상의 보고의무 측면에서 보면 퇴직연금사업자는 약관 및 표준계약서를 제정·변경하는 경우에는 반드시 금융감독위원회에 보고하도록 한 강제규정을 두고 있다. 다만 근로자 등의 권익에 영향을 미치지 않는 경우에는 약관의 제정 또는 변경 후 10일 이내에 금융감독위원회에 보고할 수 있도록 하는 단서조항을 두고 있다.

6) 퇴직연금사업자 제재조치

우리나라 퇴직연금제도는 퇴직연금사업자(사용자 포함)에 대한 포괄적인 제재조치를 두고 있다. 즉 퇴직연금사업자가 수탁자책임 등을 위반하는 경우 일반적으로 500만원 이하 또는 1000만원 이하의 과태료를 노동부장관에게 납부하도록 규정하고 있다.

충실의무 등 4대 수탁자책임과 직접적인 관련성은 존재하지 않지만 ① 사용자가 근로자 퇴직시, 퇴직금을 지급사유가 발생한 날로부터 14일 이내에 지급하지 아니한 경우에는 3년 이하의 징역 또는 2천만원 이하의 벌금을 부과하도록 규정하고 있으며, ② 하나의 사업장 내에 퇴직급여제도를 차등하여 설정한 경우에는 2년 이하의 징역 또는 1천만 이하의 벌금을 부과하도록 규정하고 있는 등 수탁자 제재조치 사항이 있다. 그러나 이러한 제재조치사항을 미국, 일본 등 선진국의 제재조치규정과 비교하여 볼 때 상대적으로 제재조치 수준이 낮을 뿐만 아니라, 과태료를 내지 않을 경우 법적으로 강제조치 할 수 있는 규정자체가 존재하지 않아, 효율적인 퇴직연금제도 운영의 제약요소로 지적된다.

이상과 같은 직접적인 제재조치 규정과는 달리 ① 사용자가 법 또는 퇴직연금규약에 위반되는 행위를 하고 위반에 대한 시정명령을 따르지 아니한 경우에는 퇴직연금 운영의 중단을 명할 수 있으며 ② 노동부장관은 퇴직연금사업자 해산 등의 사유로 등록을 취소하거나 필요시 등록이 취소되는 퇴직연금사업자에게 그 업무의 전부 또는 일부를 다른 퇴직연금사업자에게 이전할 수 있는 간접적인 제재조치를 두고 있다.

나. 사용자 감독

1) 사용자 책무 및 감독

사용자에 대한 리스크감독에 있어서 가장 중요한 것은 사용자에게 어떠한 책임을 부여하고 감독상의 명령권을 가지고 있느냐 여부라고 할 수 있다. 현재 우리나라는 계약형 지배구조의 성격을 갖고 있기 때문에 퇴직연금사업자에 비해 상대적으로 사용자에 대한 리스크감독 수준은 낮은 편이라고 볼 수 있다.

사용자의 책무와 관련된 규정은 법 제19조와 시행령 제19조에 설정되어 있다. 이들 규정에 의하면 사용자는 자기 또는 제3자의 이익을 도모할 목적으로 운용관리업무 및 자산관리업무의 수행계약을 체결할 수

없도록 규정하고 있으며, 자료를 고의로 누락·작성하여 퇴직연금사업자에 제공하는 행위 등을 할 수 없도록 규정하고 있다. 전자의 경우는 수탁자의무 중에서 충실의무에 해당하는 것으로 퇴직연금제도의 운영은 오로지 가입자의 이익만을 위해서 이루어져야 한다는 것을 의미한다. 후자의 경우는 신의성실에 입각한 사용자의 자료제출의무를 제시하고 있다. 이와 같이 계약체결의 충실의무 및 자료제출의무만을 사용자의 주된 의무로 제시하고 있다는 점에서 퇴직연금사업자의 의무에 비해 매우 제한적이라 할 수 있다. 기금형 퇴직연금 지배구조를 채택하고 있는 영국, 미국 등에서 퇴직연금사업자에 준하는 책임과 의무를 사용자에 부과하고 있는 것과 비교할 때 우리나라 퇴직연금제도에서의 사용자 책임과 의무는 극히 제한적이라 할 수 있다.

2) 정보제공 및 통지

우리나라 퇴직연금 관련 법 상 정보제공에 관련된 규정은 법 제12조(확정급여형 퇴직연금제도의 설정), 법 제13조(확정기여형 퇴직연금제도의 설정), 그리고 시행령 제10조(확정급여형 퇴직연금규약의 규정사항), 시행령 제12조(확정기여형 퇴직연금규약의 규정사항) 등에 규정되어 있다. 근로자에게 적정한 정보제공이 이루어지도록 하는 것은 퇴직연금 운용 관련 정보의 비대칭성을 해소함으로써 궁극적으로 근로자의 수급권 보호에 기여할 수 있다는 점에서 리스크감독 측면에서 매우 중요하다.

사용자는 확정급여형 퇴직연금 운용 현황에 관한 사항을 연금규약에 작성하여 노동부장관에 신고하도록 되어 있으며, 그 내용은 매년 1회 이상 적립금액 및 운용수익률 등을 가입자에게 통지하도록 되어 있다. 이에 반해 확정기여형 퇴직연금제도의 경우 사용자에게 매반기 1회 이상 위험과 수익구조가 서로 다른 세 가지 이상의 적립금 운용방법 제시, 운용방법별 이익 및 손실의 가능성에 관한 정보 등 가입자가 적립금의 운용방법을 선정하는데 필요한 정보제공을 요구하고 있다. 사용자는 확정급여형제도에서 뿐만 아니라 확정기여형제도에서도 모두 가입자에 대한

교육방법에 관한 사항을 가입자에게 제시하도록 의무화함으로써 수탁자 책임 위반에 따른 법규준수리스크를 감독하고 있다. 이처럼 퇴직연금 관련 법에서는 사용자로 하여금 가입자에 대한 일정한 정보제공 및 통지 의무, 그리고 교육방법 제시 의무 등 주된 의무를 부과하고 있다.

3) 투자 교육 측면

사용자의 책무로서 법 제19조에서는 매년 1회 이상 가입자에게 퇴직연금제도의 운용상황 등 대통령령이 정하는 사항에 관한 교육을 실시하도록 규정하고 있다. 다만 사용자가 교육을 실시할만한 여건이 성숙되지 않았을 경우에는 퇴직연금사업자에게 교육실시를 위탁할 수 있도록 하고 있다. 따라서 가입자에 대한 교육실시의 1차적인 책임은 사용자에 있으며, 퇴직연금사업자는 2차적인 책임을 지는 것으로 판단된다. 사용자의 교육실시 의무는 확정기여형제도 뿐만 아니라 확정급여형제도 모두 이루어지도록 시행령 제18조(퇴직연금가입자에 대한 교육사항)에 규정되어 있다.

즉, 확정급여형제도의 경우에는 ① 급여종류별 표준적인 급여액 및 지급상황 ② 사용자의 부담금액, 부담금 납부시기 및 납부상황 ③ 예상 급부액 대비 적립액 규모 ④ 가입자의 전직, 이직시의 처리절차, 퇴직시의 적립금 운용관리방법 등에 대해서 교육을 실시하도록 한다. 확정기여형제도의 경우에도 ① 사용자의 부담 수준, 부담금 납부시기 및 납부상황 ② 가입자별 적립금의 운용수익 및 운용방법별 구성비율 ③ 퇴직연금사업자가 제시하는 운용방법의 위험과 수익에 관한 사항 ④ 가입자 연령, 근속연수 등을 고려한 노후설계의 중요성에 관한 사항 등에 대해서 교육을 실시하도록 하고 있다.

3. 수탁자리스크 감독 특징

가. 계약형 지배구조 중심

현행 우리나라 지배구조의 성격이 계약형 지배구조의 성격을 갖고 있어 주로 퇴직연금사업자 중심의 리스크감독에 초점을 맞추고 있다. 반면, 영국, 미국 등 선진국의 경우는 기금형 퇴직연금 지배구조상에서 자연스럽게 나타날 수 있는 수탁자에 대한 리스크감독이 강화되고 있다. 계약형만 허용된 우리나라에서는 금융기관에 초점을 맞춘 리스크감독이 이루어지고 있는 데 그 이유는 사용자와 수탁기관과의 1대 1 계약에 의해 퇴직연금제도가 운용되기 때문이다. 이에 따라 금융기관과 수탁기관간의 불공정거래, 근로자 이익상충 문제 해결 차원에서 금융기관 중심의 리스크감독이 요구되기 때문이다. 반면, 선진국의 경우는 퇴직연금제도 운영에 재량권과 통제권을 갖는 포괄적인 이해관계인을 대상으로 하기 때문에 사용자 이외에 지명수탁자, 신탁수탁자, 펀드매니저 등과 같은 수탁자 등에게도 초점을 맞춘 리스크감독이 이루어지고 있다.

나. 직접적 리스크감독 중심

우리나라는 감독당국의 직접적 리스크감독, 즉 법규에 근거한 리스크감독에 초점을 두고 있다. 수탁자에 대한 리스크 감독이 상품 및 운용자산 규제 중심으로 이루어지고 있으며, 상대적으로 교육, 상품 및 수수료 공시 등 시장의 자율기능 부문은 아직 일천하다. 퇴직연금사업자인 금융기관이 취급할 수 있는 상품유형을 원본보장형, 금리연동형, 실적배당형으로 한정하고 있으며, 자산운용 측면에서도 확정기여형에 대한 주식 투자 금지, 위험자산 한도 30% 설정 등 엄격한 양적규제를 가하고 있다. 이러한 양적규제방식의 리스크감독은 퇴직연금제도가 도입된지 일천한 국가에서 연금제도의 안정성 확보 차원에서 불가피한 측면이라고 보여진다. 이에 따라 투자상품이 매우 제약되어 있기 때문에 소송리스크 등과 같은 리스크 발생가능성은 상대적으로 낮게 나타날 수 있지만, 원금보장형 상품의 선호도 증대로 인해 금리리스크 등과 같은 리스크는 증대될 가능성이 존재한다.

반면, 영국, 미국 등은 수탁자리스크관리에 중점을 두고 있어 일정한 리스크관리가이드라인의 설정 및 지침 마련 등을 통하여 리스크감독의 효율성을 제고하는 방향으로 리스크감독정책을 수립하고 있다. 즉 선진 감독당국은 수탁자의 리스크관리가 보다 잘 이루어지도록 지도·독려하고 또한 시장의 자율기능에 입각한 리스크감독이 이루어지도록 리스크감독지침설정, 리스크관리가이드라인 및 운용지침 제정 등 한정된 감독자원을 효율적으로 배분하여 효율성을 제고시키고 있다.

결국 우리나라 퇴직연금 리스크감독 규정상에 나타난 수탁자리스크 감독의 특징은 다분히 전환기적 특징을 지니고 있다 할 수 있다. 즉 선진형 퇴직연금제도로의 전환이 이루어지기 이전의 리스크감독, 즉 상품 및 자산운용규제에 보다 초점을 맞추고 있는 것으로 나타나고 있다. 퇴직연금제도 발전 경로 측면에서 보면 우리나라와 같은 양적규제 중심의 감독은 매우 한시적이라고 보여지며, 점차 선진형 제도로 이행할 것으로 판단된다.

다. 제3자적 감시 기능 미흡

퇴직연금의 본래 기능이 근로기간 동안의 소득을 이연시켜 퇴직 후 연금전환을 통해 안정적인 소득을 확보하는 장치라는 점에서 연금계리 개념은 매우 중요하다. 이러한 점을 반영하는 영국, 미국에서는 연금계리업무를 퇴직연금 관련 법에 포함시켜, 리스크감독의 중요한 부분을 차지하고 있다. 이에 비해, 우리나라의 경우 퇴직연금제도를 연금이 아닌 저축 개념으로 인식하는 경향이 뚜렷하여, 연금계리 개념이 배제되고 있다. 즉, 연금계리 개념에 입각한 연금재정의 검증, 책임준비금의 적립, 보험계리사에 의한 감시기능 강화 등과 같은 장치가 제대로 마련되어 있지 않은 실정이다. 또한, 퇴직연금제도 운용과 관련된 보험계리사의 제3자적 감시기능과 같은 리스크감독 관련 규정이 상대적으로 미흡한 것으로 나타나고 있다.

연금계리 개념에 입각한 건전성감독의 부재는 확정급여형제도의 리스크감독 장치의 결여로 연결되기 때문에 연금계리라는 큰 틀 하에서 리스크감독이 필요하다는 개념정립이 요구된다.

4. 문제점

지금까지 우리나라 퇴직연금의 수탁자리스크 감독과 관련된 법 및 감독규정에 나타난 특징을 살펴 본 결과, 선진국과 같은 정교한 리스크감독 관련 규정은 아직 마련되지 않은 것으로 나타나고 있다. 이와 같은 리스크감독 관련 규정의 미비에 따른 문제점을 리스크감독 측면에서 제시하여 보면 대략 다음과 같이 요약·정리할 수 있다.

첫째, 수탁자에 대한 적격성 측면에서 우리나라의 경우 퇴직연금사업자의 등록요건을 비교적 엄격하게 규정하고 있다. 특히 보험회사의 신탁겸영과 관련된 허가사항 등을 종합하여 보면 일정한 재무건전성 요건을 충족하도록 함으로써 안정성을 중시하는 감독정책을 엿볼 수 있다. 그럼에도 불구하고 자본요건 이외에 허가요건 즉, 물적 및 인적 요건 등은 낮은 수준인 것으로 나타나고 있다. 감독당국이 리스크감독 차원에서 수탁자 규정을 설정하고 있느냐를 살펴볼 필요성이 있는데, 여기에는 수탁자책임 관련 규정 등이 해당된다. 법 및 시행령, 감독규정에서 제시하고 있는 수탁자책임 규정은 대체로 퇴직연금사업자 중심으로 이루어지고 있어, 상대적으로 사용자 등 다른 수탁자에 대한 책임규정은 미흡한 실정이다. 또한, 수탁자가 핵심리스크를 인식·통제하는 내부통제 관련 리스크 및 통제절차 등이 법규상으로나 실무 감독규정 상으로나 규정화되어 있지 않다.

둘째, 모니터링 측면에서의 리스크감독을 보면 감독당국에 대한 정보보고 등에 구체적인 규정이 없는 상황이며 책임준비금 적립은 연금계리 개념의 부재 등으로 인해 선언적 의미의 리스크감독만이 이루어지고

있는 상태이다. 즉 책임준비금 적립원칙, 계리적 평가와 관련된 제반 가정 설정, 보험계리사의 자문 및 윤리규범, 계리보고서 작성, 갹출스케쥴 작성, 적립부족시 정상화계획 수립 등 확정급여형제도의 재무건전성과 관련된 리스크감독 규정이 거의 존재하지 않는다. 특히 투자규제에 대한 가이드라인이 양적규제 방식을 적용하기 때문에 별도의 투자기준 등은 검토되지 않고 있다.

셋째, 의사소통은 감독당국과 수탁자간 커뮤니케이션을 통해서 모니터링을 보완하는 단계이기 때문에 가장 중요한 부문이다. 의사소통을 원활히 하기 위해 감독당국은 적절한 정보제공 및 공시, 상품 및 투자교육, 리스크관리기준, 리스크관리매뉴얼 등을 적극 활용하는 것이 필요하지만, 우리나라의 경우 정보제공 및 공시, 상품 및 투자교육 측면에서의 리스크감독 수준은 그리 높지 않고, 리스크관리기준 및 매뉴얼 등에서 본 리스크감독 수준은 매우 미흡한 것으로 나타나고 있다.

넷째, 측정 및 분석 측면에서의 리스크감독과 관련된 제반 규정은 없다. 국제퇴직연금감독자협의회에서 중시하고 있는 리스크중심 감독(RBS)이나 수탁기관에 대한 양적·질적 리스크평가는 시행되지 않고 있다. 즉, stress testing, VaR, Scoring System 등에 기초한 연금자산의 평가 및 측정에 관한 제반 지침이나 규정이 존재하지 않는다. 우리나라에서도 보험회사에 대한 리스크평가제도인 RAAS가 2007년 4월 시행될 예정임을 감안할 때, 퇴직연금에 대해서도 리스크 중심의 상시감시를 할 수 있는 감독 장치가 마련되어야 할 것이다.

마지막으로는 감독조치 측면에서의 리스크감독을 보면 교정 및 보상행위보다는 징벌적 조치사항 위주로 되어 있으며, 징벌적 조치사항 역시 과태료부과에 초점을 맞추고 있다. 과태료 부과는 수탁자책임의 경중 여하에 따라 500만원 이하 또는 1,000만원 이하의 과태료를 부과하도록 하고 있는데, 과태료부과가 이루어지지 않은 경우의 처벌규정(민사상 또는 형사상)은 마련되어 있지 않아 법규준수의 실현가능성이 낮게 나타나고 있다.

Ⅵ. 퇴직연금 수탁자리스크 감독방안

우리나라는 기존 퇴직금이 존속하는 상태에서 새로운 퇴직연금제도가 도입되었다. 이에 따라 기존 퇴직보험 및 퇴직일시금신탁과 퇴직연금이 병존하고 있는 상태이다. 그러나, 2005년 12월 1일부터 기존 퇴직보험·퇴직일시금신탁에 신규로 가입하는 것이 금지되었으며 동 상품 가입을 퇴직금제도 설정으로 간주하는 효력은 2010년 12월 31일까지만 유효하다. 퇴직급여제도로 계속 인정받기 위해서는 동 시간 종료 이전에 퇴직연금제도로 전환해야 하기 때문에 2011년 이후에는 퇴직금제도를 유지하는 것과 퇴직연금제도에 가입하는 것 중에서만 선택 가능하다. 또한, 법적형태 측면에서는 사용자와 금융회사간 1:1 계약관계를 중심으로 한 계약형제도 중심이다. OECD국가의 퇴직연금 지배구조를 살펴보면, 신탁제도 하의 기금형[52], 회사형[53], 재단형[54], 계약형[55] 등이 병존한다. 우리나라의 경우에도 퇴직연금제도에 근로자의 참여를 제고시키도록 하는 요구가 제기되고 있어 향후에도 계약형만 지속적으로 허용될 가능성은 낮다고 판단된다. 퇴직연금의 지배구조가 다양화될 경우 연금제도 및 자산을 관리·운영하는 수탁자의 리스크에 대한 감독의 중요성은 한층 높아질 것이며 이에 대한 방안 마련이 요구된다.

1. 기본방향

수탁자리스크에 대한 적정 수준의 감독을 통해 근로자의 수급권을 보호하고 수탁기관의 안전성을 도모할 필요성이 있다. 이를 위해서는 연금운용리스크 및 법규준수리스크 등과 같은 수탁자리스크의 발생가능

52) 호주, 아일랜드, 캐나다, 영국, 미국 등 모든 앵글로 색슨계 국가들
53) 독일, 오스트리아, 체코, 헝가리, 벨기에, 이태리, 스위스, 멕시코 등
54) 덴마크, 핀란드, 이태리, 네덜란드, 노르웨이, 스웨덴, 스위스, 일본 등
55) 오스트리아, 체코, 이태리, 폴란드, 포르투갈, 스페인, 일본 등

성 정도, 수탁자리스크에 대한 감독수준을 우리나라 퇴직연금제도의 특성과 현실적 여건 등을 감안하여 종합적으로 살펴보는 것이 바람직하다. 그 이유는 퇴직연금 운용규제가 강화되면 될수록 상대적으로 수탁자리스크의 발생가능성은 낮게 나타나 높은 수준의 감독은 요구되지 않기 때문이다.

이러한 관점에서 볼 때 엄격한 상품·자산운용 규제, 계약형 지배구조를 갖고 있는 우리나라의 현행 퇴직연금제도 운영상, 선진국의 리스크감독에 준하는 감독수준은 요구되지 않을 수 있다. 따라서 수탁자리스크감독체계는 퇴직연금 운용규제 정도 및 지배구조의 특성 등 감독환경을 종합적으로 고려하면서 방향성을 모색하는 것이 바람직하다

<표 Ⅵ-1> 퇴직연금 수탁자리스크 감독 환경

리스크 감독 환경	한국형 퇴직연금제도	선진형 퇴직연금제도
자산운용 규제	열거주의(legal list rule)	선관주의(prudent man rule)
지배구조	계약형	기금형, 회사형, 재단형, 계약형 병존
운용원리	저축 개념 중심	연금계리 중심
감독 기능	제약적(법·규제 중심)	포괄적(시장기능 중심)

우리나라의 경우 제도는 도입되었지만, 본격적인 이행이 아직 이루어지지 않고 있어 리스크 감독의 적정 수준에 대한 신중한 접근이 필요하다. 퇴직연금제도 활성화를 위해 감독 수준을 낮게 하는 경우에는 근로자의 수급권보호에 나쁜 영향을 미칠 수 있는 반면, 근로자 수급권 보호차원에 감독 수준을 높게 하는 경우에는 자칫 퇴직연금제도의 활성화를 저해하는 요소로 작용될 수 있기 때문이다. 이러한 점에서 우리나라가 처한 상황과 여건에 부합한 적정한 리스크감독체계의 수립이 중요한데, 대략 다음과 같은 방향으로 검토해 볼 수 있다.

첫째, 퇴직연금 수탁자에 대한 리스크감독은 퇴직연금 운용규제 정도 및 지배구조의 특성 등을 종합적으로 고려하면서 단계적(단기 및 중

장기)[56]으로 접근하는 것이 필요하다. 따라서 ① 이중규제 및 계약형 지배구조상의 리스크감독(한국형 퇴직연금제도 기준) ② 자율규제 및 기금형 지배구조상의 리스크감독(선진형 퇴직연금제도 기준) 등으로 구분하여 수탁자리스크에 대한 감독 수준을 검토하는 방안이 요구된다.

둘째, 퇴직연금 수탁자에 대한 리스크감독을 퇴직연금제도의 활성화 차원에서 접근할 것이냐 아니면 퇴직연금제도의 건전성규제(근로자 수급권 강화) 차원에서 접근할 것이냐에 대한 사전검토 후에 수탁자리스크감독 방안을 모색할 필요성이 있다. 이와 같은 측면에서 볼 때 최소한의 근로자 수급권이 보호되면서 퇴직연금제도의 활성화를 도모할 수 있는 즉, 퇴직연금제도 본연의 역할을 유지하면서 제도가 조기에 정착될 수 있는 방향으로의 감독방안이 요구된다.

셋째, 장기적으로는 국제적 감독수준에 준하는 리스크감독이 이루어지도록 노력하는 것이 요구된다. 국제적 감독 수준 측면에서 볼 때 정보공시 및 투자교육, 설명 및 보고의무 등과 같은 항목은 여타 항목에 비해 감독수준이 상대적으로 높은 것으로 나타나, 기본적으로 이들 항목에 대해서는 리스크감독의 정합성 차원에서 긍정적으로 검토하는 것이 바람직하다.[57] 결국 퇴직연금 수탁자리스크감독은 기본적으로 ① 리스크감독의 단계성, ② 리스크감독의 국제성, ③ 리스크감독의 현실성 차원에서 모색·검토되어야 할 것이다.

---

56) 퇴직보험 및 일시금신탁의 5년 유예기간이 2010년 만료되어 2011년부터 퇴직연금제도로의 전환이 본격적으로 이루어 질 것으로 예상되기 때문에 단기(현행~2010년)와 중장기(2011년~)로 구분하였다. 즉 2011년부터 퇴직연금 시장이 활성화되고 선진형 퇴직연금 제도로의 전환이 요구될 것이기 때문에 리스크감독 체계 역시 이에 부응할 것으로 보인다.

57) 엄격한 운용규제 강화, 계약형 지배구조 등과 같이 국내 제도가 지니고 있는 특수성을 인정한다 하더라도 외국사례와 비교시 현 체계 하에서도 리스크감독 수단이 미비한 것으로 나타나, 중장기적 측면 뿐만 아니라 단기적(현 체계) 측면에서도 수탁자리스크감독체계 검토가 요구된다.

2. 세부방향

가. 리스크감독 원칙

EU, OECD, IOPS 등에서 발표한 퇴직연금감독기준 및 원칙을 보면 대체로 퇴직연금제도의 안전성 하에서 가입자 및 수급자의 이익을 보호하기 위한 감독의 필요성을 제기하고 있다. 이와 같은 국제적 기준을 고려하여 볼 때, 우리나라의 수탁자에 대한 리스크감독의 원칙은 우선적으로 수탁자에 노출되어 있는 연금운용리스크 및 법규준수리스크를 적절히 관리·감독함으로써 제도를 안정적으로 정착시키고, 이를 통한 가입자 및 수급자의 이익을 보호할 필요성이 있다.

우리나라의 경우 엄격한 투자규제 등으로 선진국과 같은 다양한 수탁자리스크의 노출가능성은 낮은 상태이지만 점진적으로 신탁제도에 기반한 기금형 제도가 도입될 경우 다양한 이해관계자가 관련되기 때문에 연금운용리스크 및 법규준수리스크 등과 같은 수탁자리스크의 증대는 불가피할 것으로 보인다. 이럴 경우 감독의 폭과 깊이 측면에서 리스크 중심의 감독에 대한 니즈가 높아지고, 감독당국의 역할이 증대될 것으로 예상된다. 즉 직접적인 수탁자리스크감독보다는 오히려 시장규율을 촉진하기 위한 간접적인 감독의 중요성과 역할이 증대될 것으로 예상되기 때문에 선진국의 리스크감독체계를 벤치마킹할 필요성이 있다.

현재 우리나라의 수탁자리스크감독체계를 선진국과 비교하여 볼 때 특히 모니터링 및 의사소통 관련 부문에서 보완해야 할 사항이 발견되기 때문에 미진한 부문을 단계적으로 해소할 수 있는 점진적 방안이 모색되어야 한다. 또한 퇴직연금 지배구조상에 나타나는 리스크감독의 차별성을 고려하여, 수탁기관의 안정성을 도모하고 장기적으로는 근로자의 수급권보호를 위한 리스크감독의 범위, 리스크감독의 수준, 리스크감독의 형태 등이 종합적으로 제시될 필요성이 있다.

나. 리스크감독 수단

여기에서는 선진국의 수탁자리스크감독 정책 변화 및 우리나라의 제반 여건 등을 감안하여 리스크감독체계를 단계별로 구분하고 단기 및 중장기별로 방향성을 제시하고자 하였다. 즉 연금운용리스크 및 법규준수리스크를 효율적으로 관리하기 위한 방안을 살펴보기 위해여 제Ⅳ장에서 제시한 리스크감독 단계를 고려하였으며, 세부적으로는 ① 적격성 측면 ② 모니터링 측면 ③ 의사소통 측면 ④ 측정 및 분석 측면 ⑤ 감독조치 측면 등으로 구분하여 제시하고자 하였다. 또한, 제Ⅴ장 우리나라의 수탁자리스크감독 현황 및 문제점을 토대로 리스크감독 방향성을 제시하고자 하였다.

첫째, 적격성 관련 리스크감독 방향은 <표 Ⅳ-2>와 같이 요약·정리할 수 있다. 먼저 단기적(현재~2010)으로 수탁자의 적격 기준 강화 차원에서 수탁자에게 전문지식 등을 요구하는 것은 바람직하다고 본다. 그 이유는 수탁자의 가장 기본적인 요건은 퇴직연금제도를 보다 안전하게 운용할 수 있는 제반 지식의 습득이 필수적이라는 점에서 수탁자의 전문지식 요구를 리스크감독 차원에서 검토할 필요성이 있기 때문이다.

다만 지금보다 엄격한 수탁자의 책임 부여, 수탁자 내부통제시스템 기준 명시 등과 같은 요구는 중장기적 관점, 즉 기금형 지배구조를 취하고 있는 선진형 퇴직연금제도로 전환시 검토하는 것이 보다 현실적이라고 본다. 즉, 이러한 요건은 신탁제도가 잘 발달되고 다양한 수탁자가 존재하는 기금형 퇴직연금제도 하에서 더욱 요구되기 때문에 2011년 이후부터 이루어지는 것이 바람직하다.

<표 Ⅵ-2> 적격성 관련 리스크 감독 방안

단기(현재~2010년)	중장기(2011년~)
전문지식 등 수탁자의 적격 기준 강화	-엄격한 수탁자 책임 부여 -수탁자 내부통제시스템 기준 명시

둘째, 소비자 보호 및 건전한 연기금 운영을 위해 중시되는 모니터링 관련 리스크감독을 보완할 필요성이 높다. 우리나라와 같이 연금계리 개념에 의한 퇴직연금설계가 이루어지지 않은 현 상황 하에서는 ① 적립 및 투자원칙보고서 작성 ② 연금계리보고서 작성 의무화 ③ 부담금납입계획서 작성 ④ 수탁자 정상화계획 수립 등이 현실적으로 불가능하기 때문에 이러한 사항들은 중장기적으로 이루어질 필요성이 있다.

그럼에도 불구하고 연금재정의 건전성을 확보하기 위한 사전적 감독방안이 부재하기 때문에 연금 부채의 산정 기준, 방법을 공식화할 수 있도록 법과 제도를 정비해야 할 것이다. 현재 계리업무에 대한 선언적 언급만 하고 있을 뿐 실질적인 업무 내용이나 운영절차는 존재하지 않기 때문에 감독당국이 책임준비금에 대한 적정성분석 방안을 마련해야 한다. 연금재정의 적정성 검증 등 제3자적 감시 기능 강화는 근로자의 수급권보호 차원에서 보험계리사 및 공인회계사 제도 등을 적극 활용하여 연금제도 운용의 투명성을 제고시켜 나아가야 할 것으로 보인다.

<표 Ⅵ-3> 모니터링 관련 리스크 감독 방안

단기(현재~2010년)	중장기(2011년~)
-연금부채 산정 기준 명확화 -책임준비금 적정성분석 방안 마련 -윤리규범으로서 투자성과기준 마련 -제3자적 감시 기능 강화	-기금적립과 관련된 수탁자 책임 강화 ·적립 및 투자원칙보고서 작성 ·연금계리보고서 작성 ·부담금납입계획서 작성 ·정상화계획 수립 등

셋째, 감독기관과 퇴직연금제도 참여자간 의사소통은 모니터링 기능을 보완하여 효율적인 감독을 수행하기 위해 필요하다. 특히 최근 연금급부에 대한 리스크가 사용자로부터 가입자로 전가되는 추세[58]를 감안

58) 2006년 11월 기준 우리나라의 퇴직연금 가입실적을 살펴 보면, 전체 가입자의 67.4%(DC: 45.0%, IRA: 22.4%)가 확정기여형 상품에 가입한 것으로

할 때 감독당국의 역할은 더욱 중요해진다. 근로자에게 유익한 정보 제공 강화, 투자 교육 실시, 수탁자리스크 가이드라인 설정 등은 단기적 차원에서, 그리고 급여 관련 공시, 상품 및 가격 관련 정보 제공, 수수료 공시 등과 같은 정보는 중장기적 차원에서 검토하는 것이 바람직하다.

의사소통 관련 리스크감독은 가장 핵심적인 사항이다. 특히 확정기여형제도에서는 근로자에게 내재한 리스크 등 유용한 정보를 제공함으로써 근로자가 충분한 정보를 가지고 상품을 선택할 수 있도록 유도하고, 이를 통해 법규준수리스크를 감소시켜야 할 것이다. 그리고, 수탁자리스크가이드라인의 설정은 수탁자가 보다 안정적으로 연금자산을 운용할 수 있는 틀을 제공한다는 점에서 퇴직연금제도 운용시 우선적으로 고려할 사항이다. 우리나라의 경우 수탁자리스크가이드라인과 같은 리스크관리지침이 마련되어 있지 않지만, 자산운용 규제가 완화될 경우에 대비하여 중장기적인 검토가 필요하다고 본다.

<표 Ⅵ-4> 의사소통 관련 리스크 감독 방안

단기(현재~2010년)	중장기(2011년~)
-투자교육 관련 정보 제공 강화 -수탁자리스크가이드라인 설정	-관련 정보 공시 기준 강화 ·기본 정보의 공시 ·상품 및 가격에 관한 정보 제공 ·수수료 공시 -리스크관리매뉴얼에 기초한 리스크관리 유도

넷째, 측정 및 분석 관련 측면에서 볼 때 리스크에 기반한 상시감시체계를 구축할 필요가 있다. 최근 독일, 호주, 스웨덴, 영국 등 다수의 국가에서 퇴직연금제도에 대해서도 생명보험과 마찬가지로 리스크 중심 감독방안을 도입하고 있다. 이는 발생가능성이 아주 낮아서 무시되어

나타났는데, 확정기여형의 투자리스크는 가입자에게 귀속된다.

온 시나리오에 대한 리스크관리의 중요성이 높아진 데 기인한 것이다. 우리도 연금부채를 시가로 평가하고 양적 투자규제가 완화되는 등 퇴직연금제도를 둘러싼 환경이 글로벌화 될 경우에 대한 준비가 필요하다. 이런 환경에서는 투자 대상, 투자 한도에 대한 규제는 대폭 완화되고, 감독당국은 연기금이 자율적으로 결정한 투자에 대해 결과와 손실에 대한 감독에 집중하고, 재무건전성이 취약한 연기금에 대한 파악과 개입에 주력하게 된다. 이를 위해서는 중장기적 관점에서 감독당국의 사전적인 추정 및 분석기법에 관한 연구가 필요하다.

현 상황에서는 양적·질적 기준에 의한 성과평가를 유도해야 할 것이다. 즉, 수탁기관의 운용성과 평가는 수익률 등과 같은 양적평가에 지나치게 의존하기보다 운용철학, 인적자원 등 질적평가도 고려할 필요성이 있다. 수익률 평가는 단순히 단기적인 성과 위주의 평가인 반면, 질적 평가인 정성적 평가는 퇴직연금의 장기성을 고려한 성과평가라는 점에서 바람직하기 때문이다.

<표 Ⅵ-5> 측정 및 분석 관련 리스크 감독 방안

단기(현재~2010년)	중장기(2011년~)
-양적·질적 기준에 의한 성과 평가 유도	-리스크 중심 상시감시체계 구축 ·시나리오 분석 ·stress test ·VaR

마지막으로 감독조치 측면에서 볼 때 현행처럼 과태료 중심의 징벌적 조치에서 탈피하여 중장기적으로 교정 및 보상행위 중심의 리스크감독으로 전환하는 것이 바람직하다고 본다. 다만, 단기적으로는 과태료부과금액을 현실화하고 구체화하는 작업과 더불어 미국, 일본처럼 별도의 민사상 또는 형사상 처벌 규정을 마련하는 방안에 대한 검토가 요구된다.

다. 리스크감독 수준

퇴직연금 수탁자리스크에 대한 감독은 수탁기관을 중심으로 이루어지고 리스크감독의 주체는 근로자퇴직급여보장법상 리스크감독 권한을 위임 받은 금감위 및 금감원이 적극 추진하는 것이 바람직하다. 그러나 점진적으로 수탁자의 범위를 수탁기관 이외에 사용자 등으로 확대하여 수탁자의 특성에 따라 감독 수준을 달리 설정할 필요성이 있다. 현행과 같은 계약형 지배구조 하에서는 수탁기관 중심으로 리스크감독체계가 정비되고 수탁기관에 대한 리스크감독은 ① 투자교육 관련 정보 제공 ② 근로자와의 이익충돌 방지 장치 마련, ③ 리스크관리가이드라인 설정 ④ 수탁자 보고 및 통지의무 부과 등을 중심으로 이루어지는 것이 바람직하다. 연금제도 도입 초기에는 수탁자리스크 중에서도 특히 법규준수 리스크에 관련된 감독을 강화하는 것이 바람직하다. 다만 선진형 퇴직연금제도로의 전환이 본격적으로 이루어질 것으로 예상되는 2011년 이후에는 수탁자책임을 강화하고 연금계리 개념에 입각한 리스크감독, 정보공시 등이 이루어지도록 관련 규정의 정비가 필요하다. 즉 다양한 수탁자에 대한 책임 및 의무 강화, 적립 및 투자원칙보고서, 연금계리보고서 작성 등을 요구하고, 근로자에 유용한 정보를 공시함으로써 간접적인 리스크감독이 이루어질 수 있도록 한다.

Ⅶ. 요약 및 결론

우리나라는 급속한 고령화가 진전되고 있음에도 불구하고, 최초 취직연령은 높아지고, 조기퇴직 등으로 인해 근로기간은 짧아져서 노후소득에 대한 리스크가 매우 높다. 더구나 공적연금인 국민연금도 점진적으로 급부 수준을 인하하고, 수급 시기는 늦출 것으로 보여 노후소득보장을 위한 퇴직연금의 역할은 매우 크다고 판단된다.

퇴직연금제도가 안정적으로 운영되어 근로자의 노후소득을 보장함으로써 소기의 역할을 수행하기 위해서는 제도 운영에 재량권과 통제권을 갖고 있는 수탁자의 역할과 이에 대한 감독이 중요하다. 수탁자의 대규모 사기, 연금자산 유용과 같은 부정사건을 경험한 영국, 미국의 경우 감독당국은 수탁자가 가지는 리스크에 대한 감독 장치를 완비하려고 각종 제도를 지속적으로 개정하고 신규제도를 도입하고 있다.

이러한 국제적 흐름은 직간접적으로 우리나라에도 영향을 줄 것으로 예상된다. 2011년부터 퇴직연금제도로의 전환이 본격화될 것으로 예상되는 바, 퇴직연금제도의 지배구조도 계약형 뿐만 아니라 기금형 등 다양한 법적 형태가 공존하고, 상품 및 자산운용규제도 완화될 것으로 보인다. 이럴 경우 연기금에 대한 수탁자의 자유재량과 통제권이 높아질 것이며, 자연스럽게 리스크감독 수준도 선진형으로 전환될 것이다. 따라서 연금운용리스크 및 법규준수리스크 등과 같은 수탁자리스크에 대해 감독당국이 어떠한 감독방안을 갖고 있는가에 대한 사전적 연구가 필요하며, 이를 통해 리스크감독의 로드맵을 제시할 필요성이 있다. 즉 국제감독기구에서 권고하는 퇴직연금감독 기준, 선진국의 법·규정 및 감독사례, 우리나라의 현황 및 제반 문제점을 비교·검토한 후에 국내 실정에 부합한 방향성을 제시하는 것이 필요하다. 이러한 관점에서 본 연구는 퇴직연금 감독원칙 및 기준을 통해 수탁자리스크 감독 측면에서의 시사점, 그리고 선진국의 감독규정 및 운용사례 등을 우리나라와 비교·분석함으로써 국내 실정에 부합한 감독 방향성을 시안적인 측면에

서 제시하고자 하였다.

본 연구에서 분석한 결과를 토대로 우리나라의 퇴직연금 수탁자리스크에 대한 감독체계를 다음과 같이 제시하였다. 첫째, 퇴직연금 수탁자에 대한 리스크감독은 운용규제 정도 및 지배구조의 특성 등을 종합적으로 고려하면서 단계적(단기 및 중장기)으로 접근하는 것이 필요하다는 점이다. 둘째, 퇴직연금 수탁자에 대한 리스크감독 목적을 제도 활성화에 둘 것인가 아니면 건전성에 둘 것인가에 대한 사전 검토 후에 감독방안을 모색할 필요성이 있다. 셋째, 퇴직연금 수탁자에 대한 리스크감독은 우선적으로 우리나라의 여건 및 상황을 고려하면서 모색하되, 장기적으로는 국제적 감독수준에 준하는 수준으로 이루어지도록 노력하는 것이 요구된다는 점이다.

세부 측면에서 볼 때 특히 모니터링 및 의사소통 관련 부문에서 보완해야 할 사항이 발견되기 때문에 미진한 부문을 단계적으로 해소할 수 있도록 노력해야 할 것이다. 모니터링과 관련된 측면에서 확정급여형 퇴직연금의 재정건전성을 도모할 수 있는 사전적 감독방안의 확충이 필요하다. 연금부채 산정 기준 및 방법 등을 공식화 할 수 있도록 관련 법과 제도를 정비해야 할 것이다. 연금재정의 적정성 검증 등 제3자적 감시 기능 강화는 근로자의 수급권보호 차원에서 보험계리사 및 공인회계사 제도 등을 적극 활용하여, 연금제도 운용의 투명성을 제고시켜 나아가야 할 것으로 보인다. 의사소통 관련 리스크감독의 경우, 근로자에게 상품에 대한 전반적인 이해, 내재한 리스크 등 유용한 정보를 제공함으로써 충분한 정보를 숙지한 상태에서 상품을 선택할 수 있도록 유도하는 것이 중요하다. 이를 통해 수탁자의 법규준수리스크를 감소시켜야 할 것이다. 또한 우리나라의 경우 수탁자리스크가이드라인과 같은 리스크관리지침이 마련되어 있지 않지만, 자산운용 규제가 완화될 경우에 대비하여 이에 대한 중장기적인 검토가 필요하다고 본다. 측정 및 분석과 관련해서는 퇴직연금에 대해서도 리스크에 기반한 상시감시체계를 구축할 필요가 있다. 현 상황에서는 양적·질적 기준에 의한 성과평

가를 유도하는 것이 바람직하다.

마지막으로 리스크감독의 향후 과제 측면에서 볼 때 퇴직연금제도의 건전한 발전을 위해서는 퇴직연금감독의 국제적 기준 및 선진국의 리스크감독 실태 등을 종합적으로 고려하여 수탁자에 대한 리스크감독의 체계적인 로드맵을 마련하는 것이 필요하다고 본다. 즉 퇴직연금 운용과 관련된 수탁자리스크의 관리 필요성을 인식하고, 감독당국 차원에서의 리스크감독체계를 수립할 필요성이 있다.

도입된지 1년에 불과한 퇴직연금제도를 조기에 정착시키고 선진형 제도로 발전시키기 위해서는 수탁자와 감독당국의 역할이 중요하다. 이와 같은 관점에서 본 연구는 퇴직연금감독에 대한 국제적 기준, 특히 수탁자의 리스크 감독에 중점을 두고 있는 법·규정, 사례 등을 살펴보았다. 이를 중심으로 퇴직연금 수탁자에 대한 리스크감독 방안을 제시하고자 하였으며, 본 연구를 계기로 퇴직연금 수탁자리스크감독과 관련된 연구가 활발히 진행되기를 기원해 본다.

참고문헌

김재훈, 「근로자퇴직연금제도의 법적 쟁점에 관한 연구」, 『서울대 노동법연구회』, 19호, 2005. 11.

노동부, 『퇴직연금제도 도입에 따른 임금채권보장 개편방안 Ⅱ』, 2006. 12.

류건식,「퇴직연금 기금운용의 규제 및 감독방안」, 『퇴직연금 도입관련 정책세미나 자료집』, 보험개발원·한림대학교 공동 주최 세미나, 2003. 10.

류건식,「퇴직연금제도 도입에 따른 금융산업의 위기와 기회 : 퇴직연금제도에 대한 리스크관리 및 감독방향」, FY2005년 동계 금융정책 심포지엄, 2005. 11. 28.

류건식·김세환,『보험회사의 퇴직연금 리스크관리전략』, 보험개발원 보험연구소 연구보고서, 2004. 7.

류건식·손성동,「기업연금운용과 수탁자책임」,『보험조사월보』, 제21권 제3호, 보험감독원, 1998. 3.

류건식·이태열,『퇴직연금제도의 규제감독체계에 관한 연구』, 보험개발원 보험연구소 연구보고서, 2004. 7.

신기철, 「기업연금제도의 재무건전성 제고 방안」, 21세기근로복지연구회 및 사회보장학회 심포지움 자료집, 2004. 6.

이민환, 「퇴직연금제도에 있어서의 수급권보호문제와 향후 과제」, 2005. 11.

이봉주·류건식,『퇴직연금론』, 박영사, 2006. 5.

이재민,「퇴직연금의 재정건전성 감독모델」, 금융감독원 조사연구실, 2005. 6.

柳建植·申文植,「勤勞者退職年金の選好度分析:韓國のケ-ス中心に」, 保險學雜誌 第589号, 日本保險學會, 平成 17年6月(2005. 6).

柳建植·李鳳周·申文植,「韓國型退職年金制度の受給權保護は向後課

題」, 保險學雜誌 第591号, 日本保險學會, 平成18年6月(2006. 6).
中島富三, 『確定醵出年金』, 國政情報센터 2002. 8.
吉原健二,『21世紀の企業年金』, 東洋經濟新報社, 平成9年 9月.
吉原健二,『運用自由化時の年金基金の資産運用』, 東洋經濟新報社, 1999. 2.
山口 修,『確定醵出年金のすべて』, 金融財政事情研究會, 2003. 5.
山本誠一郎, 十菱龍,『年金基金か變える資産運用』, 東洋經濟新報社, 1998. 12.
坪野剛司,『新企業年金(第2版): 制度選擇と移行の實際』, 日本經濟新聞社, 2005. 4.
土浪修,『年金法制における運用機關の受託者責任と生命保險社』, 日生基礎研究所, 2002. 9.
厚生年金聯合會,『厚生年金基金のRISK管理(政策的資産Mix策定)』, 2006. 8.
厚生年金基金聯合會 編,『運用自由化時代の年金基金の資産運用』, 東洋經濟新報社, 1999. 2.

Australian Prudential Regulation Authority, *Superannuation guidance note SGN 120.1 Risk management*, 2005.
EU, "Directive 2003/41/EC of the European Parliament and the Council", 2003. 9.
Financial Services Authority, "FSA Factsheet Income withdrawal-a retirement option for you?", August 2006.
Financial Services Authority, "FSA guide to pensions 1: Starting a pension", June 2006.
Financial Services Authority, "FSA guide to pensions 2: Reviewing your pensions", June 2006.
Financial Services Authority, "FSA guide to pensions 3: Annuities and other retirement options", August 2006.
Financial Services Authority, "FSA guide to the risks of

salary-related occupational pension transfers", September 2005.

Financial Services Authority, "The regulation of personal pension schemes including SIPPs", April 2006.

Finansinspektionen, "The traffic-light", 2005. 6.

Hinz, P. Richard and Anca Mataoanu, "Pension Supervision: Understanding International Practice and Country Context", Social Protection Discussion Paper Series, World Bank, May 2005.

Hinz, P. Richard and Roberto Rocha, "Risk-Based Supervision of Pension Funds: Summary of First Four Case Studies", IOPS Conference, March 2006.

Insurance Times, February 18, 2002.

International Organisation of Pension Supervisors, "Principles of Private Pension Supervision", 2005. 12.

Leston, John and Margaret Watmough, "Occupational pension scheme governance", The Pensions Regulator, September 2006.

Mataonu, Anca, "Pension Supervision: Key Policy Issues from International Experience", PAPA Working Paper Series, 2004. 8.

OECD, "Recommendation on core Principles of Occupational Pension Regulation", July 2004.

OECD, "Guidelines for pension fund governance", April 2005.

Reisen, Helmut, "Liberalizing Foreign Investments by Pension Funds: Positive and Normative Aspects", OECD Working Paper, January 1997.

Riepe, Mark W. and Scott L, Lummer, P*ension Investment Handbook*, A Panel Publication Aspen Publishers, Inc., 1996.

Risk Standards Working Group, *Risk Standards for Institutional*

Investment Mangers and Institutional Investors, Capital Market Risk Advisors, Inc., 2006.

U.S. Department of Labor Employee Benefits Security Administration, "Reporting and Disclosure Guide for Employee Benefit Plans", August 2006.

Terry, N. G. and P. J. White, "The role of pension schemes in recruitment and motivation: Some survey evidence", Employee Relations, Vol. 19 No. 2, 1997.

Tonami, Osamu, "Considerations for Fiduciary Duty in the Corporate Pension Law: Specialization of Fund Functions and the Litigation Rights of Participations", *NLI RESEARCH*, NIL Research Institute, No. 149, 2001.

Yermo, Juan and Annamaria Marossy, *Insurance and Private Pensions Compendium for Emerging Economies* Book 2 Part 1:4)b-Pension Fund Governance, OECD, 2001.

The Pensions Regulator, "Consultation document: How the Pensions Regulator will regulate defined contribution schemes in relation to risks to members", November 2006.

The Pensions Regulator, "Draft Code of practice No. 9: Internal controls", 2006.

The Pensions Regulator, "Guidance for trustees", May 2005.

The Pensions Regulator, "Regulatory code of practice No. 1: Reporting breaches of the law", 2005. 4.

The Pensions Regulator, "Regulatory code of practice No. 2: Notifiable events", 2005. 6.

The Pensions Regulator, "Regulatory code of practice No. 3: Funding defined benefits", 2006. 2.

The Pensions Regulator, "Regulatory code of practice No. 7: Trustee

knowledge and understanding”, 2006. 5.
The Pensions Regulator, “Statement of funding principles: Example document 1”, February 2006.

영국 퇴직연금감독청(www.thepensionsregulator.gov.uk)
영국 퇴직연금수탁자조합 (www.opdu.com)
미국 노동부(www.dol.com)
호주 금감원(apra.gov.au)

별첨: 퇴직연금 수탁자리스크 감독 관련 규정

<별첨 1> 퇴직연금 사업자의 등록요건

근로자 퇴직급여보장법	시행령
제14조(퇴직연금사업자의 등록) 다음 각호의 어느 하나에 해당하는 자로서 퇴직연금사업자가 되고자 하는 자는 **재무건전성 및 인적·물적요건 등 대통령령이 정하는 요건**을 갖추어 노동부장관에게 등록하여야 한다. 1. 간접투자자산운용업법 제2조제16호의 규정에 의한 자산운용회사 2. 보험업법 제2조 제5호의 규정에 의한 보험회사 3. 증권거래법 제28조제1항의 규정에 의한 증권업 허가를 받은 주식회사 4. 그 밖에 제1호 내지 제4호에 준하는 자로서 대통령령이 정하는 자	**제6조(퇴직연금사업자의 등록요건)** ① 법제14조의 규정에 의한 "대통령령이 정하는 요건"은 다음과 같다. 1. 법제14조의 각호에 해당하는 자별로 노동부장관이 정하여 고시하는 재무건전성기준을 충족할 것이 경우 동조 각호에 해당하는 자별로 **금융감독위원회가 정한 재무건전성감독기준 이상**이어야 한다. 2. 운용관리업무 및 자산관리업무에 관한 **전문성을 갖춘 인력과 업무수행에 필요한 전산요원** 등 필요한 인력을 갖출 것 이 경우 법 제15조 제1항 제2호의 규정에 의한 연금계리업무에 관한 전문인력의 요건은 노동부장관이 정하여 고시한다. 3. 운용관리업무 및 자산관리업무를 수행함에 있어 필요한 전산설비·사무공간, 정전·화재 등의 사고가 발생할 경우 업무의 연속성을 유지하기 위하여 필요한 보완설비 등을 갖출 것 ② 법제14조제5의 규정에 의한 "대통령령이 정하는 자'는 신탁업법에 의하여 신탁업을 인가받은 자, 그밖에 자산관리업무 또는 운용관리업무를 수행할 수 있다고 노동부장관이 정하여 고시하는 자로 한다.

<별첨 2> 사용자의 정보제공 및 통지의무

근로자 퇴직급여보장법	시행령
제12조(확정급여형 퇴직연금제도의 설정) 확정급여형 퇴직연금제도를 설정하고자 하는 사용자는 근로자대표의 동의를 얻어 다음의 가항을 기재한 확정급여형 퇴직연금규약을 작성하여 노동부장관에게 신고하여야 한다. 1.퇴직연금사업자 선정에 관한 사항 2.가입자에 관한 사항 3.가입기간에 관한 사항 4.급여수준에 관한 사항 5.급여의 종류 및 수급요건 등에 관한 사항 7.생략 8.**확**정급여형 퇴직연금 운용현황의 통지에 관한 사항 이 경우 매년 1회이상 적립금액 및 운용수익률 등이 노동부령이 정하는 바에 따라 **가입자에게 통지** 되어야 한다. 9-10. 생략 11. 그밖에 확정급여형 퇴직연금의 운영을 위하여 **대통령령이 정하는 사항**	**제10조(확정급여형 퇴직연금규약의 규정사항)** 법 제12조 제11호에서 "대통령령이 정하는 사항"이라 함은 다음 각호의 사항을 말한다. 1. 부담금의 부담에 관한 사항 2. **가입자에 대한 교육방법에 관한 사항**
제13조(확정기여형 퇴직연금제도의 설정) 확정기여형 퇴직연금제도를 설정하는 사용자는 근로자대표의 동의를 얻어 다음사항을 포함한 확정기여형퇴직연금규약을 작성하여 노동부장관에게 신고하여야 한다. 1.부담금의 부담에 관한 사항 2.부담금의 납부에 관한 사항 3.적립금의 운용에 관한 사항 가입자는 적립금의 운용방법을 스스로 설정할 수 있고 매반기 1회이상 운용방법의 변경이 가능하여야 한다. 4. 적립금운용방법 및 **정보의 제공** 등에 관한 사항 가. 매반기 1회이상 위험과 수익구조가 서로 다른 세 가지 이상의 적립금 운용방법이 포함되어 있을 것 나. 운용방법별 이익 및 손실의 가능성에 관한 정보 등 **가입자가 적립금의 운용방법을 선정하는데 필요한 정보가 제공될 것** 5-6. 생략 7. 그밖에 확정기여형 퇴직연금이 운영을 위하여 **대통령령**이 정하는 사항	**제12조(확정기여형 퇴직연금규약의 규정사항)** 법제13조제7호에서 대통령령이 정하는 사항이라 함은 다음 각호의 사항을 말한다. 1. 생략 2. **가입자에 대한 교육방법에 관한 사항**

<별첨 3> 사용자의 교육실시 의무

근로자 퇴직급여보장법	시행령
제19조(사용자의 책무) ① 퇴직연금제도를 설정한 사용자는 매년 1회이상 가입자에게 당해 사업의 **퇴직연금제도의 운영상황 등 대통령령이 정하는 사항에 관한 교육**을 실시하여야 한다. 이 경우 사용자는 퇴직연금사업자에게 그 교육의 실시를 위탁할 수 있다. ② 생략	**제18조(퇴직연금가입자에 대한 교육사항)** 법제19조 제1항 전단에서 **대통령령이 정하는 사항**이라 함은 다음 각호의 구분에 따른 사항을 말한다. 1.확정급여형 퇴직연금제도의 경우에는 다음 각목의 사항 가.급여종류별 표준적인 급여액 및 지급상황 나.사용자의 부담금액, 부담금 납부시기 및 납부상황 다.예상급부액 대비 적립액 규모 라.가입자의 전직, 이직시의 처리절차, 퇴직시의 적립금 운용관리방법 2.확정기여형 퇴직연금제도의 경우에는 다음 각목의 사항 가.사용자의 부담수준, 부담금 납부시기 및 납부상황 나.가입자별 적립금의 운용수익 및 운용방법별 구성 비율 다.퇴직연금사업자가 제시하는 운용방법의 위험과 수익에 관한 사항 라.가입자의 연령, 근속연수 등을 고려한 노후설계의 중요성에 관한 사항

<별첨 4> 사용자 책무와 감독

근로자 퇴직급여보장법	시행령
제19조(사용자의 책무) ① 생략 ② 퇴직연금제도를 설정한 사용자는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서는 안된다. 1.자기 또는 제3자의 이익을 도모할 목적으로 운용관리업무 및 자산관리업무의 수행계약을 체결하는 행위 2.그 밖에 퇴직연금의 적정한 운영을 저해하는 행위로서 **대통령령이 정하는 행위**	**제19조(사용자에 대한 금지행위)** 법제19조 제2항 제2호에서 **대통령령이 정하는 행위**라 함은 운용관리업무 또는 자산관리업무의 수행에 필요한 **자료를 고의로 누락하여 작성**하여 퇴직연금사업자에게 제공하는 행위를 말한다
제22조(사용자에 대한 감독) ①노동부장관은 사용자가 퇴직연금제도의 설정 또는 그 운영 등에 관하여 이법 또는 퇴직연금규약에 위반되는 행위를 한 때에는 기간을 정하여 그 **위반의 시정을 명**할 수 있다. ② 노동부장관은 사용자가 제1항의 규정에 의한 기간 이내에 시정명령에 따르지 아니하는 경우에는 **퇴직연금 운영의 중단을 명**할 수 있다.	

<별첨 5> 퇴직연금사업자 책무 및 감독

근로자 퇴직급여보장법	시행령
제20조(퇴직연금사업자의 책무) ①퇴직연금사업자는 이법, 이법에 의한 명령 및 제15조제1항, 16조제1항 및 제25조제3항의 규정에 의한 계약의 내용을 준수하고 가입자를 위하여 성실히 업무를 수행하여야 한다. ②퇴직연금사업자는 정당한 사유없이 다음 각호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서는 아니된다. 1.운용관리업무의 수행계약체결을 거부하는 행위 2.자산관리업무의 수행계약체결을 거부하는 행위 3.특정한 퇴직연금사업자와 계약을 체결할 것을 강요하는 행위 4.그 밖에 사용자 또는 가입자의 이익을 침해할 우려가 있는 것으로서 **대통령이 정하는 행위** ③ 운용관리업무를 수행하는 퇴직연금사업자는 다음 각호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서는 아니된다. 1.계약체결시 가입자 또는 사용자의 손실의 일부 또는 전부를 부담할 것을 약속하는 행위 2.가입자 또는 사용자에게 특별한 이익을 제공할 것을 약속하는 행위 3. 가입자의 성명·주소 등의 개인정보를 퇴직연금의 운용과 관련된 업무수행에 필요한 범위를 벗어나서 사용하는 행위 4.자기 또는 제3자의 이익을 도모할 목적으로 특정한 운용방법을 가입자 또는 사용자에게 제시하는 행위 ④제25조제1항의 규정에 따라 개인퇴직계좌를 운영하는 퇴직연금사업자는 당해 사업의 퇴직연금제도 운영상황 등 대통령령이 정하는 사항에 대하여 매년 1회이상 가입자에게 교육을 실시하여야 한다. ⑤ 퇴직연금사업자는 매사업연도 종료후 3월이내에 노동부령이 정하는 바에 따라 퇴직연금 및 개인퇴직계좌의 취급실적을 사용자, 노동부장관 및 금융감독위원회에 제출하여야 한다. ⑥퇴직연금사업자는 제15조 및 제16조의 규정에 의한	**제20조(퇴직연금사업자에 대한 금지행위)** 법제20조제2항제4호에서 **대통령령이 정하는 행위**라 함은 다음 각호의 어느 하나에 해당하는 행위를 말한다. 1.사용자 또는 가입자에게 특정한 운용방법의 가치상승 또는 하락에 대한 단정적이거나 합리적 근거가 없는 판단을 제공하는 행위 2.사용자 또는 가입자의 운용지시 등 업무수행과 관련하여 알게 된 정보를 자기 또는 제3자의 이익을 위하여 이용하는 행위

계약체결과 관련된 약관 또는 표준계약서를 제정 또는 변경하고자 할 때에는 미리 금융감독위원회에 보고하여야 한다. ⑦생략	
제23조(퇴직연금사업자에 대한 감독) ①노동부장관은 퇴직연금사업자가 이 법에 위반되는 행위를 한 때에는 기간을 정하여 그 위반의 시정을 명할 수 있다. ②노동부장관은 퇴직연금사업자가 제1항의 규정에 의한 시정명령에 따르지 아니하는 경우에는 이법에 의하여 수행하는 업무를 다른 퇴직연금사업자에게 이전할 것을 명할 수 있다. ③ 노동부장관은 퇴직연금사업자에 대하여 이 법의 규정에 의하여 수행하는 업무와 관련하여 자료 제출이나 보고를 명할 수 있다. ④ 금융감독위원회는 퇴직연금제도의 안정적 운영과 근로자의 수급권보호를 위하여 **대통령령이 정하는 업무**에 대하여 퇴직연금사업자를 감독하고 퇴직연금사업자가 제20조의 규정을 위반하는 경우 기간을 정하여 그 시정을 명하는 등 **대통령령이 정하는 조치**를 할 수 있다. 이하생략 감독원장으로 하여금 퇴직연금사업자의 업무 및 재산상황등을 검사하게 할 수 있다. ⑤ 금융감독위원회는 제20조제6항의 규정에 의하여 퇴직연금사업자가 보고한 약관 등이 이 법에 위반될 경우에는 금융감독원장으로 하여금 약관 등의 변경·보완을 명하게 할 수 있다.	제22조(퇴직연금사업자에 대한 금감위감독) ①법제23조제4항에서 **대통령령이 정하는 업무**라함은 운용관리업무와 자산관리업무를 말한다. ②법제23조제4항에서 **대통령령이 정하는 조치**라 함은 다음 각호의 조치를 말한다. 1.퇴직연금사업자에 대한 주의·경고, 그 임원에 대한 주의·경고 또는 그 직원에 대한 주의·경고·견책·감봉·정직·면직의 요구 2.당해 위반행위에 대한 시정명령 3.임원의 해임권고 또는 직무정지 요구 4. 6개월 이내의 영업의 일부정지 등 ③금융감독위원회는 운용관리업무 및 자산관리업무에 대한 감독을 수행함에 있어 필요한 세부기준을 정하여 고시할수 있다. 이 경우 미리 노동부장관과 협의하여야 한다.

<별첨 6> 금융감독위원회·금융감독원의 퇴직연금사업자 감독

근로자 퇴직급여보장법	시행령
제30조(권한의 위임·위탁) ①노동부장관은 이법에 의한 권한의 일부를 **대통령령이 정**하는 바에 따라 **금융감독위원회에 위탁**하거나 지방노동관서의 장에게 위임할 수 있다. ② 금융감독위원회는 이법에 의한 권한의 일부를 **대통령령이 정**하는 바에 따라 금융감독원장에게 위탁할 수 있다.	**제25조(권한의 위탁·위임)** ①법 제 30조(권한의 위임·위탁) 제1항의 규정에 의하여 노동부장관은 다음 각호의 권한을 **금융감독위원회에 위탁**한다. 1.법제14조에 의한 퇴직연금사업자의 등록 2.법 제18조의 규정에 의한 퇴직연금사업자에 대한 등록취소 및 업무이전명령 3.법 제24조의 규정에 의한 청문 4.법 제35조의 규정에 의한 퇴직연금사업자에 대한 과태료 부과·징수 5. 법 제6조 제1항 제1호의 규정에 의한 재무건전성 기준설정 6.제6조제1항 제2호의 규정에 의한 연금계리업무에 관한 전문인력의 요건설정 ②**금융감독위원회**는 제1항제1호 내지 제3호의 업무를 수행함에 있어 필요한 세부기준을 정하여 고시할 수 있다. 이 경우 미리 노동부장관과 협의하여야 한다. ③법제30조제1항의 규정에 의하여 노동부장관은 다음 각호의 권한을 지방노동관서에 위임한다. 1-4. 생략 ④법제30조제2항의 규정에 의하여 **금융감독위원회**는 제22조제2항제1호의 조치(임원에 대한 경고와 직원에 대한 면직요구를 제외한다)에 관한 권한을 **금융감독원장**에게 위탁한다.

<별첨 7> 퇴직연금 감독규정상의 퇴직연금사업자 책무관련 규정

감독규정	퇴직연금사업자 책무와 관련된 규정내용
약관등의 작성 및 운용기준 (제17조)	퇴직연금사업자 및 협회는 다음 각호에서 정한 기준에 따라 약관 및 표준약관(약관 등)을 작성하고 운용하여야 한다 1. 신의성실에 원칙에 따라 공정하게 작성하여야 한다 2. 퇴직연금가입자의 이익을 최대한 보호하여야 한다 3. 건전한 금융거래질서가 유지될 수 있도록 하여야 한다 4.『약관 규제에 관한 법률』등 관계법령을 준수하여야 한다
심사기준 등 (제18조)	감독원장은 제15조 및 제16조의 규정에 따라 금감위가 퇴직연금사업자 또는 협회로부터 보고받은 약관 등에 대해 다음 각호의 1에 해당하는 내용을 포함하고 있는지 여부를 심사한다 1. 법제19조제1항의 규정에 의하여 가입자교육이 위탁된 경우 구체적인 교육방법 등 에 관한 내용 2. 법제20조제5항의 규정에서 정한 적립금 운용실적 및 급여 지급사항 등 퇴직연금운영과 관련된 정보의 제공에 관한 내용 3. 퇴직연금사업자의 고의 또는 중대한 과실로 인한 법률상의 책임을 배제하는 내용 4. 정당한 이유없이 퇴직연금사업자의 손해배상범위를 제한하거나 퇴직연금사업자가 부담하여야 할 위험을 사용자 또는 가입자에 이전시키는 내용 5. 계약해지, 계약이전 및 중도인출 등을 부당하게 제한하는 내용 6. 기타 약관규제에 관한 법률 등 관련법령에서 정한 사항에 위배되는 내용
약관 등의 변경명령 (제19조)	① 금감위가 퇴직연금사업자 또는 협회로부터 보고받은 약관 등의 내용이 관련 법령 및 이 규정에 위반되는 경우 감독원장은 제15조 및 제16조의 규정에 의하여 보고 일로부터 10영업일이내에 그 내용을 변경하거나 보완할 것을 명할 수 있다. ② 생략
업무보고서의 제출 등 (제20조)	① 퇴직연금사업자는 매분기별 영업보고서와 매영업년도의 업무보고서를 제출하여야 한다 ② 제1항의 규정에 의한 보고서의 내용, 형식, 제출시기 등 필요한 사항은 감독원장이 정한다 ③ 퇴직연금사업자는 감독원장이 업무수행을 위하여 요구자료를 제출하여야 한다

<별첨 8> 퇴직연금사업자의 정보공시

근로자 퇴직급여보장법	퇴직연금감독규정
제20조(퇴직연금사업자의 책무)	**제21조(퇴직연금사업자의 공시)**
① - ⑥ : 생략 ⑦ 퇴직연금사업자는 매년말 적립금 운용수익률 및 수수료 등을 **금융감독위원회가 정하는 바에 따라 공시**하여야 한다.	① 퇴직연금사업자는 다음 각호를 자사의 인터넷 홈페이지에 게시하는 방법으로 공시하여야 한다. 1.적립금 운용금액 및 적립금 운용수익률 2.퇴직연금사업자가 수행하는 업무의 종류 및 업무수행방법(위탁여부 등) 3.운용관리수수료 및 자산관리수수료 4.사용자 또는 가입자에게 제공한 적립금 운용방법 및 수익률 5.운용관리계약 또는 자산관리계약 약관 ② 감독원장은 각 협회를 통하여 필요한 사항을 비교공시할 수 있다. ③감독원장은 퇴직연금사업자 및 협회의 공시내용이 사실과 달라 가입자 등을 보호할 필요가 있다고 인정되는 경우에는 공시의 중단 또는 정정공시 등을 명할 수 있다.

<별첨 9> 근로자퇴직급여보장법상의 연금계리업무전문인력 규정

근로자 퇴직급여보장법	시행령
제14조(퇴직연금사업자의 등록)	**제6조(퇴직연금사업자 등록요건)**
다음 각호의 어느 하나에 해당하는 자로서 퇴직연금사업자가 되고자 하는 자는 재무건전성 및 인적·물적요건 등 대통령령이 정하는 요건을 갖추어 노동부장관에게 등록하여야 한다. 1.간접투자자산운용업법 제2조 제16호의 규정에 의한 자산운용회사 2.보험업법제2조제5호의 규정에 의한 보험사 3.은행법 제2조제1항제2호의 규정에 의한 금융기관 4.증권거래법 제28조제1항의 규정에 의한 증권업허가를 받은 주식회사 5.그밖에 제1호 내지 제4에 준하는 자로서 대통령령이 정하는 자	① 법 제14조의 규정에 의한 "대통령령이 정하는 요건"은 다음 각호와 같다. 1.생략 2.운영관리업무 및 자산관리업무에 관한 전문성을 갖춘 인력과 업무수행에 필요한 전산요원 등 필요한 인력을 갖출 것. 이 경우 법15조제1항제2호의 규정에 의한 연금계리업무에 관한 전문인력의 요건은 노동부장관이 정하여 고시한다. 3. 생략
제15조(운영관리업무에 관한 계약의 체결)	**제7조(운용관리업무의 일부수행)**
① 퇴직연금제도를 설정한 사용자는 다음의 업무(운용관리업무)수행을 내용으로 하는계약을 퇴직연금사업자와 체결하여야 한다. 다만 제2호의 업무는 확정급여형퇴직연금에 한한다 1.사용자 또는 가입자에 대한 적립금운용 방법 및 운용방법별 정보의 제공 2.연금제도설계 및 연금계리 3.적립금 운용현황의 기록·보관·통지 4.생략 ②제1항의 규정에 의하여 운영관리업무를 수행하는 퇴직연금사업자는 대통령령이 정하는 일부업무를 인적·물적요건 등 대통령령이 정하는 요건을 갖춘자에게 처리하게 할 수 있다.	①법제15조제2항의 규정에 의한 "대통령령이 정하는 일부업무"는 동조 제1항제2호내지 제4호의 업무로 한다. ②법제15조제2항의 규정에 의한 "대통령령이 정하는 요건"은 다음 각호와 같다. 1.법제15조제1항제2호의 업무를 수행하고자 하는자는 제6조제1항제2호의 규정에 의하여 노동부장관이 정하여 고시하는 인력을 갖출 것 2. 생략

<별첨 10> 퇴직연금사업자 업무 및 재산상황 검사

근로자 퇴직급여보장법	퇴직연금감독규정
제20조(퇴직연금사업자의 책무)	**제22조(퇴직연금사업자의 업무 및 재산상황 검사 등)**
① - ③ : 생략 ④ 금융감독위원회는 (중략) 금융감독원장으로 하여금 **퇴직연금사업자의 업무 및 재산상황 등을 검사**하게 할 수 있다. ⑤:생략	①금융감독원장은 퇴직연금사업자의 업무 및 재산상황에 대한 검사를 해당 **금융기관의 경영실태에 반영**할 수 있다.

<별첨 11> 퇴직연금사업자의 보고의무

근로자 퇴직급여보장법	퇴직연금감독규정
제20조(퇴직연금사업자의 책무)	**제15조(약관제정 및 변경보고)**
① - ⑤ : 생략 ⑥ 퇴직연금사업자는 제15조 및 제16조의 규정에 의한 계약체결과 관련된 약관 또는 표준계약서(이하 약관 등이라 한다)를 제정·변경하고자 할 때에는 미리 **금융감독위원회에 보고**하여야 한다. 다만 근로자 또는 사용자의 권익이나 의무에 불리한 영향이 없는 경우로서 금융감독위원회가 정하는 경우에는 약관의 제정 또는 변경후 **10일이내에 금융감독위원회에 보고**할 수 있다 ⑦ : 생략	① 법제20조제6항의 규정에 의하여 퇴직연금사업자는 운용관리계약 또는 자산관리계약의 약관을 제정하거나 변경하는 경우 시행예정일로부터 10 영업일 전까지 **금감위에 보고하여야 한다** ② 제1항의 규정에도 불구하고 다음 각목의 경우 약관의 시행 후 10 영업일 이내에 **금감위에 보고**할 수 있다 가.법령의 개정 또는 금감위의 명령에 의한 약관의 변경 나.표준약관을 원용하는 약관의 제정 또는 변경 다.실질적 내용이 변경되지 아니하는 범위내의 단순한 자구수정 등 경미한 사항의 변경 **제16조(표준약관)** ①퇴직연금사업자가 속한 금융협회는 운용관리계약과 자산관리계약의 표준이 되는 약관(표준약관)을 제정·변경할 수 있다. ② 각협회는 제1항의 규정에 의하여 **표준약관을 제정 또는 변경하고자 하는 때에는 미리 금감위에 보고**하여야 한다 **제19조(약관 등의 변경명령)**

	①금감위가 퇴직연금사업자 또는 협회로부터 보고받은 약관 등의 내용이 관련법령 및 이 **규정에 위반**하는 경우 감독원장은 제15조 및 제16조일부터 10 영업일 이내에 그 내용을 변경하거나 보완할 것을 명할 수 있다 ②제1항의 규정에 따라 약관 등의 변경명령 등을 받은 퇴직연금사업자는 감독원장이 정하는 기일내에 **변경된 약관 등을 금감위에 보고**하여야 한다
제23조(퇴직연금사업자에 대한 감독) ① - ② : 생략 ③ : 노동부장관은 퇴직연금사업자에 대하여 이 법의 규정에 의하여 수행하는 업무와 관련하여 자료의 제출이나 **보고를 명할 수 있다**.	

<별첨 12> 퇴직연금사업자의 제재조치 규정

위반행위	법 규정	제재조치
사용자가 근로자 퇴직시 퇴직금을 지급사유가 발생한 날로부터 14일이내에 지급하지 아니한 경우	제31조	3년이하의 징역 또는 2천만원 이하의 벌금
하나의 사업장안에 퇴직급여제도를 차등하여 설정한 경우	제32조	2년이하의 징역 또는 1천만원 이하의 벌금
사용자가 가입자에게 매년 1회 실시하여야 할 퇴직 연금제도 운영상황 등에 대한 교육을 실시하지 아니한경우	제19조 제1항	1천만원
퇴직연금사업자가 정당한 사유없이 운용관리업무의 수행계약 체결을 거부한 경우	제20조제 2항제1호	
퇴직연금사업자가 정당한 사유없이 운용관리업무의 수행계약 체결을 거부한 경우	제20조 제2항 제2호	
퇴직연금사업자가 특정한 퇴직연금사업자와 계약을 체결할 것을 강요한 경우	제20조 제2항 제3호	
퇴직연금사업자가 사용자 또는 가입자의 이익을 침해할 우려가 있는 것으로서 대통령령이 정하는 행위를 한 경우	제20조 제2항 제4호	
운용관리업무를 수행하는 퇴직연금사업자가 계약체결시 가입자 또는 사용자의 손실의 일부 또는 전부를 부담할 것을 약속하였을 경우	제20조 제3항 제1호	
운용관리업무를 수행하는 퇴직연금사업자가 가입자 또는 사용자에게 특별이익을 제공하는 것을 약속하였을 경우	제20조 제3항 제2호	
운용관리업무를 수행하는 퇴직연금사업자가 가입자의 성명.주소 등 개인정보를 퇴직연금의 운용과 관련된 업무수행에 필요한 범위를 벗어나서 사용하였을 경우	제20조 제3항 제3호	
운용관리업무를 수행하는 퇴직연금사업자가 자기 또는 제3자의 이익을 도모할 목적으로 특정한 운용방법을 가입자 또는 사용자에게 제시하였을 경우	제20조 제3항 제4호	
개인퇴직계좌를 운영하는 퇴직연금사업자가 당해 사업의 퇴직연금제도 운영상황 등 대통령령이 정하는 사항에 대하여 매년 1회 이상 가입자에게 교육을 실시하지 않았을 경우	제20조 제4항	
사용자가 자기 또는 제3자의 이익을 도모할 목적으로 운용관리업무 및 자산관리업무의 수행계약을 체결하였을 경우	제19조 제2항 제1호	5백만원
사용자가 퇴직연금의 적정한 운영을 저해하는 행위로서 대통령령이 정하는 행위를 하였을 경우	제19조 제2항 제2호	
퇴직연금사업자가 운용관리업무, 자산관리업무계약의 내용을 준수하지 않거나 가입자를 위하여 성실히 그 업무를 수행하지 않았을 경우	제20조 제1항	
퇴직연금사업자가 매 사업연도 종료후 3월 이내에 노동부령이 정하는 바에 따라 퇴직연금 및 개인퇴직계좌의 취급실적을 사용자, 노동부장관 및 금감위에 제출하지 않았을 경우	제20조 제5항	

보험개발원(KIDI) 발간물 안내

■ 연구보고서

96-1 손해보험 가격자유화 이후의 보험시장 전망과 대응방안 / 최용석, 1996.4

96-2 보험회사 종합금융기관화 전략 / 오영수, 1997.2

96-3 자동차사고 피해자의 사회적 보호제도에 관한 연구 : 자동차보험 무보험 운전자 문제를 중심으로 / 서영길, 박중영, 1997.3

96-4 자동차보험 요율체계의 적정성 분석에 관한 연구 / 서영길, 박중영, 장동식, 1997.3

96-5 보험회계제도에 관한 연구, / 김규승, 양성문, 장강봉, 1997.3

96-6 분리계정제도의 도입타당성과 세부도입방안 / 이근영, 박태준, 장강봉, 1997.3

96-7 사회환경변화와 민영보험의 역할 (I) : 총론 / 오영수, 이경희, 김란, 1997.3

96-8 생명보험 가격자유화 방안 : 예정이율 및 계약자배당을 중심으로 / 정봉은, 노병윤, 목진영, 1997.3

96-9 생명보험 모집조직의 효율화 방안 / 김규승, 박홍민, 장재일, 1997.3.

97-1 보증보험의 발전방안 연구 / 이희춘, 신동호, 이기형, 이준섭, 1997.5.

97-2 남북 경협 증대 및 통일에 대비한 보험산업 대응방안 연구 : 독일 모델을 중심으로 / 신동호, 안철경, 조혜원, 1997.11

98-1 보험산업의 M&A에 관한 연구 : 주요국의 M&A 추세 및 유인을 중심으로 / 김호경, 박태준, 1998.1

98-2 생명보험회사의 적정성장에 관한 연구 / 이원돈, 이승철, 장재일, 1998.2

98-3 생명보험 예정사업비의 합리적 결정에 관한 연구 / 이원돈, 노병윤, 장강봉, 1998.2

98-4 사회환경변화와 민영보험의 역할(Ⅱ) : 연금개혁과 보험회사의 역할 / 오영수, 이경희, 1998.3

98-5 주요국의 새로운 보험판매채널 활용사례분석 및 국내사의 운용전략 / 정재욱, 정영철, 한성진, 1998.3

98-6 보험기업 경영진단시스템 : 생명보험회사를 중심으로 / 김호경, 김혜성, 1998.3

98-7 퇴직연금 계리 및 재정 / 성주호, 김진억, 1998.6

98-8	생명보험 예정이율의 안전성 분석 및 운용방안 / 이원돈, 이승철, 장강봉, 1998.10
99-1	사회환경변화와 민영보험의 역할(Ⅲ) : 의료보험개혁과 보험회사의 역할 / 오영수, 이경희, 1999.2
99-2	자동차보험 자기부담금제도에 관한 연구 / 이득주, 서영길, 장동식, 1999.3
99-3	국민연금 민영화방안에 관한 연구 : 국민연금의 효율성 제고를 위한 접근방안 / 성주호, 김진억, 1999.3
99-4	손해보험 상품개발시스템 및 전략에 대한 연구 / 신동호, 이희춘, 차일권, 조혜원, 1999.3
99-5	생존분석기법(Survival Analysis)을 이용한 생명보험 실효·해약분석 / 강중철, 장강봉, 1999.3
99-6	보험사기 성향 및 규모추정 : 손해보험을 중심으로 / 박일용, 안철경, 1999.7
99-7	사업비차배당제도의 도입 및 대응방안 / 노병윤, 장강봉, 1999.12
99-8	보험사기 적발 및 방지방안 / 안철경, 박일용, 1999.12
2000-1	손해보험의 부가보험요율 산출 및 운영방안 연구 / 이희춘, 조혜원, 2000.3
2000-2	ART를 활용한 손보사의 위험관리 방안 연구 / 신동호, 2000.3
2000-3	생명보험회사 투자포트폴리오 결정요인과 투자행동 / 목진영, 2000.3
2000-4	생명보험상품의 손익기여도 분석 / 노병윤, 장강봉. 2000.3
2000-5	보험산업의 전자상거래 구축 및 효율적 운영방안 / 안철경, 박일용, 오승철, 2000.3
2000-6	금융겸업화에 대비한 보험회사의 경영전략 / 김헌수, 2000.6
2000-7	보험회사 지식자산의 가치측정모형 연구 / 이도수, 김해식. 2000.8
2000-8	환경변화에 대응한 생보사의 상품개발전략 / 류건식, 이경희. 2000.9

2003-1	민영건강보험의 언더라이팅 선진화 방안 / 오영수, 이경희, 2003. 3
2003-2	보험회사의 실버산업 진출방안 / 박홍민, 권순일, 이한덕, 2003. 3
2003-3	보험회사 사이버마케팅의 활용전망 / 신문식, 장동식, 2003. 3
2003-4	생명보험사 RAS체제에 관한 연구 / 류건식, 김해식, 정석영, 2003. 7
2003-5	보험소비자를 위한 보험교육방안 / 이기형, 조재현, 2003. 11
2003-6	보험설계사 조직의 개편방안 / 신문식, 이경희, 이정환, 2003. 12
2004-1	부유층 시장에 대한 보험회사의 자산관리사업 운영방안 / 신문식, 이경희, 2004. 3
2004-2	퇴직연금 규제감독체계에 관한 연구 / 류건식,이태열 2004.7
2004-3	보험회사의 퇴직연금 리스크 관리전략 / 류건식, 김세환 2004.7
2004-4	퇴직연금 활성화를 위한 세제체계 연구 / 임병인, 김세환 2004.9
2004-5	신용리스크 전가시장과 보험회사 참여에 대한 연구 / 주민정, 조재현 2004.10
2004-6	보험회사의 퇴직연금 마케팅 전략 / 류건식, 신문식, 정석영 2004.12
2004-7	예금보험제도의 개선방안 / 이순재 2005.1
2005-1	보험산업의 비젼과 대응전략 / 신문식, 임병인, 조재현 2005.
2005-2	전환기의 손해보험회사 발전방안 / 정중영 2005.
2005-3	손해보험사 RBC제도에 관한 연구 / 이기형, 나우승, 김해식 2005.5
2005-4	저금리 추이에 따른 이차역마진 현상과 대응방안 / 김석영, 나우승 2005.9
2005-5	예금보험제도의 국제적 정합성 평가와 개선방안 / 류건식, 김해식 2005.10
2005-6	모집조직 다변화에 따른 보험모집제도 개선방안 / 신문식, 조재현, 박정희 2005.11

2005-7	퇴직연금제도 재정평가체계에 관한 연구 / 류건식, 이상우 2005.11
2005-8	민영건강보험의 의료비 지급·심사제도 개선방안 / 조용운, 김세환 2005.11
2005-9	보험산업 주요지표의 중장기 전망 / 동향분석팀 2005.12
2006-1	보험회사의 은행업 진출 방안 / 류근옥 2006.1
2006-2	보험시장 퇴출에 관한 연구 / 김헌수 2006.3
2006-3	보험지주회사제도 도입 및 활용방안 / 안철경, 이상우 2006.8
2006-4	보험회사의 리스크공시체계에 관한 연구 / 류건식, 이경희 2006.12

■ 연구조사자료

96-1 주요국의 보험브로커제도 및 관련법규 현황 / 김기홍, 김평원, 정봉은, 유지호, 1996.2

96-2 독일 보험감독법, 1996.2

96-3 주요국의 생산물 배상책임보험제도 운영현황 / 이기형, 김란, 조혜원, 1996.10

96-4 캡티브 보험사 설립에 관한 연구 / 김평원, 오평석, 안철경, 조혜원, 1996.12

96-5 미국 보험회사의 파산과 지불능력규제 / 이재복, 1997.3

97-1 국제보험세미나 (IIS) 발표 논문집 (제 33차), 1997.7

97-2 태평양보험회의 (PIC) 발표 논문집 (제 18차), 1997.9

98-1 전문직 위험과 배상책임보험 (Ⅰ) / 김영욱, 차일권, 1998.2

98-2 손해보험 가격평가방법에 관한 연구 / 서영길, 박중영, 장동식, 1998.3

98-3 자동차보험 의료비통계를 이용한 자동차사고 상해에 관한 분석 / 자동차보험본부, 1998.3

98-4 보험회사의 적대적 M&A와 대응수단에 관한 연구 / 김호경, 박상호, 장재일, 1998.8

98-5 MAI협상의 진전과 국내보험산업에의 시사점 / 정영철, 한성진, 1998.8

98-6 보험회사의 리스크 증대와 대응 / 이기형, 박중영, 장기중, 1998.10

98-7 전문직 위험과 배상책임보험(Ⅱ) : 의료사고위험을 중심으로 / 신동호, 차일권, 1998.11

99-1 전문직 위험과 배상책임보험(Ⅲ) : 임원배상책임보험 / 엄창회, 1999.1

99-2 최근 우리나라 보험산업의 현황 및 제도 변화 / 김호경, 박상호, 1999.3

99-3 자동차보험 의료비통계를 이용한 자동차사고 상해에 관한 분석 / 자동차보험본부, 1999.3

99-4 미국의 퇴직연금 회계제도 연구 / 김해식, 1999.6

99-5 우리나라 보험산업의 구조조정 : 외국사례 및 생명보험산업을 중심으로 / 정봉은, 이승철, 1999.7

99-6 주요국의 보험법제 비교 / 이원돈, 정봉은, 신동호, 안철경, 1999.7

99-7 지진재해와 지진보험 : 일본의 지진보험을 중심으로 / 이상우, 1999.7

99-8	주요국의 보험계리인제도 / 최용석, 노병윤, 1999.8
99-9	생명보험 계약심사제도 / 장강봉, 1999.11
99-10	자동차보험 의료비통계를 이용한 자동차사고 상해에 관한 분석 / 자동차보험본부, 2000.2
2000-1	세계 재보험시장의 발전과 규제환경 / 엄창회, 2000.3
2000-2	보험사의 지식경영 도입방안 / 김해식, 2000.3
2001-1	보험회사 겸업화 추세와 국내 보험회사의 대응전략 / 이경희, 2001.1
2001-2	자동차보험 의료비통계를 이용한 자동차사고 상해에 관한 분석 / 보험2본부, 2001.1
2001-3	지방채보험 제도 도입방안 / 안철경, 엄창회, 2001.3
2001-4	금융·보험 니드에 관한 소비자 설문 조사 / 동향분석팀, 2001.3
2001-5	종업원복지 재구축을 위한 보험회사의 역할 / 오영수, 박홍민, 이한덕, 2001.6
2001-6	보험환경 변화와 보험제도 변화(I) / 보험1본부, 2001.11
2001-7	보험환경 변화와 보험제도 변화(II) / 보험연구소, 2001.11
2002-1	보험니드에 관한 소비자 설문조사 / 보험연구소, 2002.3
2002-2	국내 유사보험 감독 및 사업현황/ 김진선, 안철경, 권순일, 2002.9
2003-1	2003년 보험소비자 설문조사 / 동향분석팀 , 2003.3
2003-2	보험회사의 경영리스크 관리방안/ 천일영, 주민정, 신동현, 2003.3
2004-1	2004년도 보험소비자 설문조사 / 동향분석팀 2004.3
2004-2	보험회계의 국가별 비교 / 김해식 2004.
2005-1	금리 시나리오 생명모델 연구 / 김석영 2005.3
2005-2	2005년도 보험소비자 설문조사 / 신문식,김세환,조재현 2005.3
2006-1	2006년도 보험소비자 설문조사 / 김세환,조재현,박정희 2006.3
2006-2	주요국 방카슈랑스의 운용사례 및 시사점 /류건식, 김석영, 이상우, 박정희, 김동겸 2006.7

■ 정책연구자료

97-1	금리변동에 따른 보험회사의 금리리스크 분석 / 이원돈, 노병윤, 장강봉, 1997.10
97-2	'98년도 보험산업 전망과 과제, 1997.11
98-1	'99년도 보험산업 전망과 과제, 1998.11
99-1	2000년도 보험산업 전망과 과제, 1999.11
99-2	예금보험제도 개선방안에 관한 연구 : 보험산업 중심으로- / 이승철, 1999.12
2000-1	2001년도 보험산업 전망과 과제, 2000.10
2001-1	신용보험의 활성화 방안 연구 / 신동호, 김경환, 2001.1
2001-2	2002년도 보험산업 전망과 과제, 2001.11
2001-3	세계금융서비스 산업의 겸업화와 감독기구의 통합 및 시사점 / 정세창, 권순일, 2001.12
2002-1	2003년도 보험산업 전망과 과제, 2002.11
2003-1	주요국의 방카슈랑스 규제 / 안철경, 신문식, 이상우, 조혜원, 2003.7
2003-2	2004년도 보험산업 전망과 과제, 2003.12
2004-1	2005년도 보험산업 전망과 과제/동향분석팀, 2004.11
2005-1	영국 통합금융업법상 보험업의 일반성과 특수성 /한기정, 2005.2
2005-2	2006년도 보험산업 전망과 과제/동향분석팀 2005.12
2006-1	2007년도 보험산업 전망과 과제 / 동향분석팀 2006.12
2006-2	의료리스크 관리의 선진화를 위한 의료배상보험에 대한 연구 / 차일권, 오승철, 2006.12

■ 연구논문집

1호	보험산업의 규제와 감독제도의 미래 / Harold D. Skipper, Robert W. Klein, Martin F. Grace, 1997.6
2호	세계보험시장의 변화와 대응방안 / D. Farny, 전천관, J. E. Johnson, 조해균, 1998.3
3호	제1회 전국대학생 보험현상논문집, 1998.11
4호	제2회 전국대학생 보험현상논문집, 1999.12

■ 영문발간물

1호	Environment Changes in the Korean Insurance Industry in Recent Years : Institutional Improvement, Deregulation and Liberalization / Hokyung Kim, Sango Park, 1995.5
2호	Korean Insurance Industry 2000 / Insurance Research Center, 2001.4
3호	Korean Insurance Industry 2001 / Insurance Research Center, 2002.2
4호	Korean Insurance Industry 2002 / Insurance Research Center, 2003.2
5호	Korean Insurance Industry 2003 / Insurance Research Center, 2004.2
6호	Korean Insurance Industry 2004 / Insurance Research Center, 2005.2
7호	Korean Insurance Industry 2005 / Insurance Research Center, 2005.8
8호	Korean Insurance Industry 2006 / Insurance Research Center, 2006.10

■ Insurance Business Report

1호 일산생명 파산과 시사점 / 이기형, 1997.5

2호 OECD 회원국의 기업연금제도 / 정재욱, 정영철, 1997.10

3호 손해보험의 금융재보험 동향 / 이기형, 김평원, 1997.11

4호 금융위기에 대한 대책과 보험산업 / 김호경, 1997.12

5호 멕시코 보험산업의 IMF 대응사례와 시사점 / 정재욱, 1998.3

6호 주요국 기업연금보험 개요 및 세제 / 양성문, 1998.3

7호 일본의 보험개혁과 보험회사의 대응 / 이기형, 장기중, 1998.5

8호 구조조정에 따른 보험산업의 대응전략 : 상품, 마케팅, 자산운용, 재무건정성을 중심으로 /노병윤, 안철경, 이승철, 1999.2

9호 보험산업에서의 정보기술(IT)의 활용 : 손해보험 중심으로 / 최용석, 1999.3

10호 자동차보험 가격자유화의 영향과 대책 / 박중영, 1999.3

11호 IMF체제 이후 보험산업의 환경변화와 전망 / 양성문, 김해식, 1999.3

12호 최근의 환경변화와 생명보험회사의 대응 / 강중철, 목진영, 1999.10

13호 21세기 보험산업 환경변화와 보험회사의 전략적 대응방안 / 오영수, 최용석, 이승철, 1999.12

14호 중국의 WTO 가입과 보험시장 개방 / 정회남, 2002.4

15호 주 5일 근무제 도입에 따른 보험산업의 영향과 대응 / 동향분석팀, 2002. 9

16호 2010년 보험산업 트렌드 분석 및 시사점 / 조혜원, 2003.5

17호 유럽보험회사 파산사례의 리스크 분석 및 감독방안 / 신동현, 2003.5

18호 미국 배상책임보험의 최근 현황과 시사점 / 이기형, 조재현, 2003.8

19호 공정가치회계가 보험사 경영에 미치는 영향 -보험사 CEO 대상 설문조사 결과 / 이기형, 김해식 2004.10

20호 선진 보험사 재무공시 특징 및 트렌드(유럽 및 캐나다를 중심으로) / 장이규 2006.11

■ Insurance Business Report

21호 지급여력 평가모형 트렌드 및 국제비교 / 류건식, 장이규 2006.11

22호 선진보험그룹 글로벌화 추세와 시사점 / 안철경, 오승철 2006.12

■ CEO Report

2000-1 일본 제일화재의 파산에 따른 국내 손보산업에의 시사점 / 양성문, 김혜성, 2000. 5

2000-2 일본 제백생명의 파산에 따른 국내 생보산업에의 시사점 / 보험연구소, 2000. 6

2000-3 최근 금융시장 불안과 보험회사 자산운용 개선방안/김재현, 2000. 10

2000-4 보험회사의 보험사기 적발 및 방지활동과 기대효과 / 안철경, 2000. 11

2001-1 부동산권리보험 도입현황과 시사점 / 신문식, 권순일, 2001. 8

2001-2 자동차보험 가격경쟁 동향과 향후과제 / 서영길, 기승도, 2001. 8

2001-3 일반 손해보험 가격자유화 추진 경과와 향후 과제 / 이희춘, 문성연, 2001. 10

2002-1 금융재보험의 도입과 향후과제 / 보험연구소, 2002. 4

2002-2 PL법 시행에 따른 PL보험 시장전망과 선진사례 시사점 / 손해보험본부, 2002. 6

2002-3 종신보험상품의 예상 리스크 및 시사점 / 생명보험본부, 2002. 6

2002-4 주 5일 근무제와 자동차보험 / 자동차보험본부, 2002. 9

2002-5 CI(Critical Illness)보험의 개발과 향후 운영방안 / 생명보험본부, 2002. 10

2002-6 자동차보험시장 동향 및 전망 / 자동차보험본부, 2002. 10

2003-1 장기손해보험 상품운용전략 / 장기손해보험팀, 2003. 2

2003-2 2003년 보험소비자 설문조사 / 동향분석팀, 2003. 3

2003-3 인구의 노령화와 민영보험의 대응 / 오영수, 2003. 6

2003-4 국가재해관리시스템 개편에 따른 보험제도 운영방향 / 손해보험본부, 2003. 7

2003-5 생명보험산업에서의 경험통계 활용방안 / 생명보험본부, 2003. 7

2003-6 OECD의 기업연금 재정안정화 논의와 시사점 / 동향분석팀, 2003. 8

2003-7 퇴직연금시장 전망과 보험회사의 대응과제 / 류건식, 남효성, 박홍민, 2003. 12

2004-1 자동차보험 예정기초율 연구 및 전략적 시사점 /자동차보험본부 , 2004. 2

2004-2 보험회사의 방카슈랑스 제휴 성공전략 / 연구조정실, 2004. 2

2004-3 보험부채의 공정가치 평가와 향후과제 / 생명보험본부, 2004. 2

2004-4	자동차보험 손해율 악화원인 분석 및 전략적 시사점 / 자동차보험본부, 2004. 2
2004-5	생명보험가입자의 사망원인 분석 및 시사점 / 생명보험본부, 2004. 3
2004-6	역모기지 (Reverse Mortgage) 시장전망 및 대응방안 /생명보험본부, 2004. 3
2004-7	자동차 보험 관련 법령 개정 동향 및 시사점 /자동차보험본부, 2004. 4
2004-8	EU 지급여력제도 개선추세 및 시사점 / 생명보험본부, 2004. 6
2004-9	퇴직연금시대 도래와 보험회사의 진입전략 / 보험연구소,2004. 7
2004-10	자동차보험 관련 법령 개정 동향 및 시사점 / 자동차보험본부 2004. 4
2004-11	손보사의 자연재해보험시장의 참여전략 /손해보험본부, 2004. 9
2004-12	국제보험회계기준에 대한 해외보험사 CEO들의 인식과 시사점 / 보험연구소 2004. 10
2004-13	자동차보험시장 동향 및 전망 /자동차보험본부, 2004. 11
2004-14	적재물배상책임보험 도입과 향후과제 /손해보험본부, 2004. 12
2005-1	생명보험 계약자 속성분석 및 시사점 / 생명보험본부, 2005. 3
2005-2	민영건강보험의 리스크관리 방안 / 보험연구소, 2005. 4
2005-3	차명모델별 자동차보험료 차등화 도입방안 / 자동차보험본부, 2005. 3
2005-4	FY2005 수입보험료 전망 / 보험연구소, 2005. 6
2005-5	최근 환경변화에 대응한 합리적인 차량수리비 관리방안 / 자동차기술연구소, 2005. 7
2005-6	자연재해 리스크 관리와 CAT 모델 / 손해보험본부, 2005. 7
2005-7	교통사고 발생추이 및 감소방안 / 자동차보험본부, 2005. 7
2005-8	국가 암조기검진 사업 및 국민건강보험 확대에 따른 암보험 대응방안 / 보험연구소, 2005. 10
2006-1	생보사 개인연금보험 생존리스크 분석 및 시사점 / 생명보험본부, 2006. 1
2006-2	보험회사의 퇴직연금 운용전략 / 보험연구소, 2006.1
2006-3	생보사 FY2006 손익 전망 및 분석 / 생명보험본부, 2006.2
2006-4	의무보험제도의 현황과 과제 / 손해보험본부, 2006.2
2006-5	자동차보험 지급준비금 분석 및 과제 / 자동차보험본부, 2006.3

2006-6	보험사기 관리실태와 대응전략 / 정보통계본부, 2006.3
2006-7	자동차보험 의료비 지급 적정화 방안 / 자동차보험본부, 2006.3
2006-8	자동차보험시장 동향 및 전망 / 자동차보험본부, 2006.4
2006-9	날씨위험에 대한 손해보험회사의 역할 강화 방안 / 손해보험본부, 2006.4
2006-10	장기손해보험 상품운용전략 -손익관리를 중심으로- / 손해보험본부, 2006.5
2006-11	자동차 중고부품 활성화 방안 / 자동차기술연구소, 2006.5
2006-12	장기간병보험시장의 활성화를 위한 상품개발 방향 / 보험연구소, 2006.6
2006-13	보험산업 소액지급결제시스템 참여방안 / 보험연구소, 2006.7
2006-14	생명보험 가입형태별 위험수준 분석 / 리스크·통계관리실, 2006.8
2006-15	「민영의료보험법」 제정(안)에 대한 검토 / 보험연구소, 2006.9
2006-16	모기지보험의 시장규모 및 운영방안 / 손해보험본부, 2006.9
2006-17	생명보험 상품별 가입 현황 분석 / 생명보험본부, 2006.10
2006-18	자동차보험 온라인시장의 성장 및 시사점 / 자동차보험본부, 2006.10

정기간행물

■ 월간

○ 보험통계월보

■ 계간

○ 보험동향

○ 보험개발연구

■ 연간

○ 보험통계연감

도서회원 가입안내

회원 및 제공자료

<table>
<tr><th>구분
내용</th><th>법인회원</th><th>특별회원</th><th>개인회원</th><th>연속간행물 구독회원</th></tr>
<tr><td>연회비</td><td colspan="2">₩ 300,000원 ₩ 150,000원</td><td>₩ 150,000원</td><td>간행물별로 다름</td></tr>
<tr><td rowspan="2">제공자료</td><td colspan="2">-연구조사보고서
·연구보고서(10~15회/년)
·조사연구자료(5~10회/년)
·정책연구자료(3~5회/년)
·기타 보고서

-연속간행물
·보험개발연구(3-4회)
·보험동향(계간)</td><td>-연구조사보고서
·연구보고서(10~15회/년)
·조사연구자료(5~10회/년)
·정책연구자료(3~5회/년)
·기타 보고서

-연속간행물
·보험개발연구(3-4회)
·보험동향(계간)</td><td rowspan="2">- 간행물별 년간 구독료는 다음과 같음

·보험개발연구
(연간3회~4회 ₩ 30,000)
·보험통계월보
(월간 ₩ 50,000)
·보험동향
(계간 ₩ 20,000)</td></tr>
<tr><td colspan="2">-본원 주최 각종 세미나 및 공청회 자료
-보험통계월보
-영문발간자료</td><td>-</td></tr>
</table>

※ 특별회원 가입대상 : 도서관 및 독서진흥법에 의하여 설립된 공공도서관 및 대학도서관

가입문의

보험개발원 도서회원 담당
전화 : 368-4230,4407 팩스 : 368-4099

회비납입방법

- 무통장입금 : 국민은행 (067-25-0014-382) / 한미은행 (110-55016-257)
  예금주 : 보험개발원
- 지로번호 : 6937009

가입절차

보험개발원 홈페이지(www.kidi.or.kr)의 Knowledge Center에서 도서회원가입신청서를 작성·등록 후 회비입금을 하시면 확인 후 1년간 회원자격이 주어집니다.

자료구입처

서울 : 보험개발원 보험자료실, 교보문고, 종로서적, 영풍문고, 을지서적, 서울문고, 세종문고, 부산 : 영광서적

저자약력

류 건 식

전북대학교 경제학 박사, 보험계리사

현 보험개발원 보험연구소 연구위원(재무연구팀장)

(E-mail : keon@kidi.or.kr)

이 경 희

서강대학교 경제학 석사, 보험계리사

현 보험개발원 보험연구소 선임연구원

(E-mail : khlee@kidi.or.kr)

정책연구자료 2007-1

퇴직연금 수탁자리스크 감독방안

발 행 일 2007년 1월 일

발 행 인 김 창 수

편 집 인 오 영 수

발 행 처 보 험 개 발 원

서울특별시 영등포구 여의도동 35-4

대표전화 (02) 368-4000

ISBN 978-89-5710-042-4(94320) 정가 10,000원