

### III. OECD 주요국의 퇴직연금 규제감독체계

#### 1. 퇴직연금의 규제감독기관 및 업무체계

OECD 회원국을 중심으로 퇴직연금의 감독기관을 소개하고 그 특징을 비교 분석하기 전에 ① 퇴직연금의 주감독기관<sup>12)</sup> 독립여부, 규모 등 감독기관과 관련한 일반적인 특징에 대해서 고찰해 보고 ② 퇴직연금 프로우상 규제 감독 체계의 특징을 비교함으로써 자산 운용, 수탁자 책임, 재무건전성 부문 등에 대한 감독이 전체 감독 체제 속에서 어떠한 형태로 이루어지고 있는가를 살펴보고자 하며 ③ 주감독기관과 더불어 퇴직연금 감독에 있어서 협조관계에 있는 다른 기관들을 포함하여 상호 업무 분담이 어떻게 이루어지고 있고 그 특징이 무엇인지 파악해 보고자 한다.

##### 가. 퇴직연금 감독기관의 일반적 특징

OECD 주요 회원국의 퇴직연금 규제 감독 기관의 특징은 전체 금융 감독 체계에 대한 국가별 특징과 깊은 연관을 가지면서 크게 3가지 형태로 분류할 수 있다. <표 III-1>에 보는 바와 같이 ① 퇴직연금을 포함한 모든 금융 산업을 통합된 감독기구가 감독하는 경우, ② 분리되어 있는 보험산업 감독기구가 퇴직연금까지 감독하는 경우 ③ 퇴직연금 부분을 별도로 분리하여 전문적인 연금 감독기관을 두는 경우 등으로 구분할 수 있다.

12) 주감독기관이라 함은 퇴직연금의 감독이 단일기관이 아닌 다양한 기관의 협조 속에 이루어지는 경우가 대부분인 만큼 해당 기관 중 퇴직연금 감독을 주요 업무로 하는 중심기관을 의미한다.

&lt;표 III-1&gt; 퇴직연금 감독기구의 형태

통합금융감독기구	보험감독기구	독립 연금감독기구
호주	벨기에	아일랜드
오스트리아	체코	이탈리아
캐나다	핀란드	일본*
덴마크	룩셈부르크	멕시코
독일	네덜란드	슬로바키아
헝가리	뉴질랜드	스웨덴*
아이슬랜드	폴란드	스위스
한국	포르투갈	영국*
노르웨이	스페인	미국
	터키	

주 : \* 의 의미는 금융감독기구는 통합되어 있으나 기업연금 감독은 분리되어 있는 경우를 의미함.

자료 : OECD, *Supervisory Structure for Private Pension Fund : Survey Analysis*, 2003.11.

최근 호주(1998), 한국(1999), 아이슬랜드(1999), 헝가리(2000) 등의 국가들이 금융 감독업무의 효율성을 제고할 목적으로 통합된 금융감독기구를 신설하고 있으며 이 경우에는 연금 등 모든 금융 관련 업무가 통일된 감독기구의 규제를 받게 된다. 통합금융감독기구의 장점은 금융 감독에 따른 비용 부담을 줄일 수 있고 감독 당국에 대한 금융기관의 순응 그리고 신규 금융 기관의 참여를 유도할 수 있다는 점이 특징적이다.

그러나 분리된 감독기구들도 적절한 정보 교환 및 협조를 통해 이러한 문제점을 충분히 극복할 수 있다는 주장도 있어 장단점을 명확히 구분하기는 어려울 것으로 판단된다. 퇴직연금의 경우 상품의 특수성과 복잡한 사회적 이해관계 때문에 분리된 감독기관이 필요하다는 견해가 많으며, 그 결과 일본, 스웨덴, 영국의 경우는 통일된 금융감독기구의 존재에도 불구하고 퇴직연금에 대한 감독기구는 분리되어 있는 실정이다

<표 III-2> 별도의 연금감독기구 형태인 OECD국가

		영국	이탈리아	스웨덴	아일랜드	일본	멕시코
형태	기관명	OPRA	COVIP	FI	PENSION BOARD	PENSION BUREAU	CONSA R
	위원회 존 재 인 원	유 260	유 60	유 -	유 34	무 30	유 170
	법 적 독립성	독립	독립	독립	독립	외부 통제	독립
지 위 및 예 산	관 할 부 처	수상	Ministry of Laour & Ministry of the economy	정부	Ministry of Social and Family Affair	Ministry of Health Labour and Welfare	Ministry of Finance
	예 산 출 처	정부예산 + 회원사	정부예산	정부예산 + 회원사	회원사	정부예산	정부예산 + 회원사
기 관 장	임 명 자	위원회	정부	정부	위원회와 관할부처	관할부처 장관	재무부
	임 기 보 장	없음	4년	6년	5년	없음	없음
사 적 연 금	연기금 의 수	103,588 (연금 계약)	534	-	99,987 (연금 계약)	1.807 (계약 포함)	11
	계약자 의 수 천명)	40,000	1,907	-	630	14,116	29,421
	연기금 규 모 (10억 유로)	1,050	27.7	-	44	692.6	40.8

자료 : <표 III-1>과 동일

- 13) 우리나라의 경우는 퇴직연금 제도가 출범하지 않았으나 계약형의 형태로 도입될 것이 확실한 만큼 이 경우 자연스럽게 금융감독원에서 퇴직연금 수탁 및 운용 기관을 감독하는 형태로 퇴직연금을 감독하게 될 것으로 보인다.

<표 III-2>는 퇴직연금감독기구가 별도 기관으로 분리되어 있는 경우이며 <표 III-3>은 퇴직연금감독기구가 다른 조직내의 하부조직으로 포함되어 있는 경우를 나타내고 있는데, 양자간의 차이를 몇가지 분야로 나누어 비교하면 다음과 같이 요약할 수 있다.<sup>14)</sup>

첫째, 연금 계약자 및 연기금 규모면에서 볼 때, 일반적으로 규모가 클수록 연금 감독기구가 독립되어 있는 경향이 나타나고 있다는 점이다. 영국과 일본 등이 여기에 해당된다. 다만 호주 및 독일<sup>15)</sup> 등은 충분한 규모에도 불구하고 연금감독기능이 분리되지 않은 경우도 있어 연금의 규모나 계약자에 따른 차이는 뚜렷하지 않다고 할 수 있다.

둘째, 퇴직연금 감독 기능의 법적 독립성 여부와 위원회 존재 유무에 따라 특징이 존재한다는 점이다. 캐나다의 경우는 예외이지만 일반적으로 퇴직연금 감독 기능의 법적 독립성이 유지되는 경우에는 별도의 위원회가 설치되어 있는 것으로 나타나고 있다. 그리고 별도의 퇴직연금감독기구를 가지고 있는 경우가 그렇지 않은 경우에 비해 퇴직연금 감독 기능이 법적으로 독립되어 있고 위원회가 설치되어 있는 경우가 많다는 점이 특징적이다.

셋째, 퇴직 연금감독기구의 관할 부서의 경우에는 상당한 차이가 나타나고 있다는 점이다. 별도의 연금감독기구가 존재하는 국가의 경우 재정이나 경제 전반을 다루는 경제부처보다는 노동, 복지 문제를 다루는 부처가 관할 부처인 경우가 많은 것으로 나타나고 있다. 영국의 경우에는 수상이 직접 관할 정부 기관의 역할을 하고 있다.

마지막으로는 예산의 출처를 논할 필요가 있다는 점이다. 정확한 이유는 파악하기 어려우나 별도로 존재하는 연금감독기관의 예산은 정부 예산에 의존하는 경우가 많은 반면, 통합금융기관에 소속되어 있는 경

14) 비교는 앞서 설명한 바와 같이 퇴직연금의 주감독기관만을 대상으로 한 것임

15) 독일의 퇴직연금의 경우 연기금 자체가 별도 계정으로 분리되지 않은 특수성이 독립된 연금 감독기구 설치의 장애요인일 수도 있을 것으로 판단됨

우에는 회원사로부터 각출하는 경우가 많다. 이는 통합금융감독기구 자체가 회원사로부터의 회비 또는 감독수수료 형태로 운용되는 경우가 많기 때문인 것으로 판단된다.

<표 III-3> 비분리 연금감독기구 형태인 OECD국가

		호주	아이슬란드	뉴질랜드	스페인	독일	덴마크	캐나다
형태	기관명	APRA	FME	Government Actuary	DGFSP	BAFin	FSA	OSFI-PPPD
	위원회 존재	유	유	무	무	유	유	무
	인원	-	7	3	-	29	15	20
지위 및 예산	법적 독립성	독립	독립	외부 통제	외부 통제	독립	독립	독립
	관할 부처	Commonwealth Parliament & supervised industries	Minister of Commerce	Ministry of Economic Development	Ministry of Economy	Ministry of Finance	Ministry of Economic Affairs	Ministry of Finance
	예산 출처	회원사	회원사	정부예산 + 회원사	정부예산	회원사	회원사	회원사
기관장	임명자	연방재무상	위원회	관할부처	관할부처	대통령	수상	총독
	임기	5년	4년	없음	없음	없음	없음	7년
사적연금	연기금의 수	249,262 (계약 포함)	82	808	-	139	80	1,195 (연금 계약)
	계약자의 수 (천명)	24,800	228	701	-	3,416	720	557
	연기금 규모 (10억 유로)	281.5	7.7	5.1	-	68.7	32.2	56.1

주 : <표 III-1>과 동일

### 나. 퇴직연금의 연금감독기관 및 주감독기관

퇴직연금이 운용되기 위해서는 자산관리 이외에도 각출, 급부지급, 청산, 조세 등 다양한 문제와 결부되어진다. 따라서 퇴직연금의 감독과 관련된 모든 업무를 하나의 기관이 수행하는 것이 사실상 불가능하며 일부 업무에 대해서는 역할의 분담이 이루어지는 것이 사실이다.

<표 III-4> OECD주요국의 연금감독기관 및 주감독기관 비교

	국가명	연금감독기관	주감독기관
비 분 리  연 금 감 독 기 구	호주	Australian Prudential Regulation Authority (APRA) Australian Securities and Investment Commission (ASIC) Australian Tax Office (ATO)	APRA
	아이슬란드	Ministry of Finance(MF) Financial Supervisory Authority (FME) Internal Revenue Directorate (IRD)	FME
	뉴질랜드	Gov. Actuary at the Insurance and Superannuation Unit (ISU) of Minister of Economic Development	GA(ISU)
	스페인	General Directorate for Insurance and Private Pension Plans (DGSFP)	DGSFP
	독일	Financial Supervisory Authority (BAFin)	BAFin
	덴마크	Financial Supervisory Authority(FSA)	FSA
	캐나다	Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI) Canada Customs and Revenue Agency (CCRA) Provincials Pensions Supervisory Authorities	연방연금 : OSFI 지방연금은 별도의 기관 존재

자료 : <표 III-1>과 동일

<표 III-4>는 OECD 주요 국가의 퇴직연금과 관련된 모든 기관을 국가별로 설명한 표이다. 이들 기관은 퇴직연금에 대한 주감독기관과 협조하여 감독업무를 수행하는데 주로 금융감독원이나 관할 정부부처인

경우가 많으며 그 밖에도 세무당국이나 중앙은행이 개입하기도 한다.

다. 퇴직연금 프로우상의 연금감독업무

<표 III-5>는 퇴직연금의 프로우 상에서 어떠한 기구가 감독업무를 수행하는 가를 보여주고 있다.

<표 III-5> 연금 프로우상의 연금감독업무

	인가 등록	세금 적격 심사	지배 구조	각출	계약 유지 통산	수급권	자산 운용	자산 위탁	계리 회계	관리/마케팅 비용	공시	계약 이전	
별도 연금 감독 기관	영국	OPRA	IR	OPRA		Industrial Tribunals	OPRA	n/a	OPRA	FSA	OPRA		
	이탈리아	COVIP BI ISVAP CONS-OB	자동 절차	COV-IP	n/a	COVIP		COV-IP BI	COVI-P	COVIP CONS-OB	COV-IP CON-OB	COV-IP	
	스웨덴	FI	TA	FI									
	아일랜드	PB	TA	PB			n/a	n/a	PB	n/a	PB		
	일본	MHLW			MHLW				FSA	MHLW			
비분리 연금 감독 기관	멕시코	CONS-AR	MF	CON-SAR	IMSS		CONSAR						
	호주	APRA	ATO	ASIC ATO	ATO APRA		APRA		ASIC		APR-A		
	아이슬란드	MF FME	IRD	FME	IRD FME	FME							
	뉴질랜드	GA	n/a	n/a	Trustees								
	스페인	DGSFP	TA	DGSFP									
	독일	BAFin	TA	BAFin									
	덴마크	FSA	TA	FSA									
	캐나다	OSFI	CCRA	OSFI						Plan Sponsor	OSFI		

주 : TA는 Tax Authority

자료: <표 III-1>과 동일

<표 III-5>에서 음영으로 표시된 부분은 주감독기구가 담당하고 있

는 분야이며 그 밖의 영역은 주감독기구가 아닌 다른 기구가 감독업무를 수행하고 있는 경우에 대한 것인데, 대부분의 연금운용 프로우에서 주감독기구가 지대한 역할을 하고 있는 것으로 나타나고 있다.

특히 호주 및 멕시코의 경우, 많은 분야에서 협조기관의 책임하에 퇴직연금의 감독이 이루어지고 있으며 이탈리아의 경우에도 여러 기관이 책임을 분할하고 있는 것으로 나타나고 있다. 이외에 일본의 경우는 노동후생성(MHLW)이 대부분의 영역에서 책임기관으로 나타나 있으나 주감독기관(Pension Bureau)이 노동후생성의 산하기관임을 고려할 때 사실상 대부분의 연금프로우 상에서 주감독기관이 역할을 하고 있는 것으로 판단된다.<sup>16)</sup>

퇴직연금 관리의 프로우상에 나타나고 있는 특징을 비교하면 다음과 같다. 우선 주감독기관이 아닌 협력 기관에 의해 업무가 이루어지는 분야는 세금적격심사가 대표적인 분야라고 할 수 있다. 대부분의 국가에서 해당 분야 감독 책임이 조세당국에 있는 것으로 조사되었다. 그 외에도 관리 및 마케팅 비용 관련 감독이 영국, 호주, 캐나다 3개국에서 다른 기관의 책임하에 이루어지는 것으로 나타났다.

나머지 퇴직연금 감독 분야는 자산운용 분야를 비롯해서 대부분 주감독기관의 책임하에 이루어지고 있다. 단지 지배구조, 각출, 계약유지 및 통산, 수급권, 자산위탁, 공시 등에서 1~2개국의 예외가 있을 뿐이다. 따라서 퇴직연금은 연금감독기관이 별도로 설립되어 있는 경우나 다른 기관에 포함되어 있는 경우를 가리지 않고 대부분의 국가에서 조세와 관리·마케팅 비용 부문에 대한 감독을 제외하고는 주로 주감독기관의 책임하에 감독 기능이 이루어지고 있는 것으로 나타났다.

---

16) 뉴질랜드의 경우는 주감독기구가 존재한다기 보다는 정부의 보험계리사 조직과 수탁기관에 의해 감독이 이루어지는 것으로 판단되기 때문에 논의의 대상에서 제외하였다.



## 2. 퇴직연금의 자산운용관련 규제감독

### 가. 자산운용을 둘러싼 최근 환경변화

#### 1) 퇴직연금운용의 전문·특화형 진전

미국의 경우 1950년대는 채권중심의 운용(주식비율이 채권을 상회하게 된 것은 1960년대)이 주류를 이루었다. 또한 운용형태를 보더라도 1970년대까지는 대형은행 신탁부문의 밸런스형 운용이거나 생명보험사의 일반계정에 의한 운용이 특징이다. 그러나 ERISA법 제정이후부터 밸런스형 운용으로부터 전문·특화형 운용에로의 확산, Master Trust의 출현 영향에 의한 자산관리업무와 자산운용업무의 분리 등 독립·분화의 진전이 이루어지고 있다. 즉 운용효율의 향상을 위해 Boutique형의 운용(예: 미국대형주에 의해 특화한 운용) 등 운용기관의 전문·특화의 진전과 이것을 증대시키는 一元的 관리(Master Trust)<sup>17)</sup>가 조류이다. 영국의 경우 연금기금의 운용은 채권 등에 비해 주식비율이 압도적으로 높고 밸런스형의 운용위탁이 많았다는 점 등이 특징적이다. 영국은 인플레이율이 높은 국가(과거 20년 인플레이율: 일본 2.2%, 미국 4.9%, 영국 6.2%)로 인플레이 헤지를 효과적으로 행하기 위해서 채권보다도 주식중심의 운용이 적절하였다고 할 수 있다. 그러나 1995년 연금법(Pension Act)에 의해 최저적립기준이 도입되고 자산운용이 Prudent Man Rule로 전환됨으로써 ALM분석을 기초로 한 정책 Asset Mix를 책정하는 기금이 증가하였다. 이는 Balance형 운용에서 전문·특화형 운용기관을 부분적으로 채용하는 경우가 증가하게 되었음을 의미한다. 특히 1991

17) Master Trust의 중심적인 업무는 자산관리·자금결제, 현금관리, 통일적인 Reporting 등이며 증권대부, 성과측정, 리스크관리, 급부지급, 가입자관리 등 부가가치를 부여하는 업무(부가적 서비스)도 행한다.

년 언론재벌 맥스웰(Robert Maxwell)사건을 계기로 연금의 자산관리를 분리하여 행할 필요성이 높아졌으며 1997년 금융서비스법에 의해 자산관리업무가 인가업무로 되고 더불어 분리관리의무 등도 규정되었다. 영국의 연금기금운용에서도 미국처럼 전문·분화의 경향이 강하게 나타나는 등 연금기금 운용상의 변화가 뚜렷해지고 있는 추세이다. 즉 자산관리와 자산운용의 분리가 급속히 진전되고 있다고 할 수 있다. 일본의 경우 연금기금운용은 지금까지 자산배분규제 등 다양한 행정규제에 의해 이루어졌으며 신탁은행·생명보험사의 밸런스형 운용이 주도적인 역할을 담당하여 온 면이 있다. 그러나 최근에는 운용규제의 완화 등에 따라 자산운용의 전문·분화는 필연적인 시대적 조류임을 인식, 자산규모가 큰 기금을 중심으로 특화형운용이 서서히 증가하는 추이를 보이고 있다.

## 2) 자율자산운용체계로의 전환

법적인 측면에서의 자산운용체계는 크게 영·미로 대표되는 Prudent Man Rule과 종래 일본의 Legal List Rule에서 접근할 수 있다. <표 III-6>에서 처럼 Prudent Man Rule은 수탁자에게 재량권이 인정될 여지가 크고 유연한 기준이라 할 수 있다.

<표 III-6> Prudent Man Rule과 Legal List Rule

Prudent Man Rule	Legal List Rule
연금자산의 운용에 있어서 사려깊은 사람의 행위를 기준으로 수탁자가 책임을 다하고 있는가 여부를 판단하는 방식	연금운용의 투자대상자산 및 운용비율을 구체적으로 한정 열거, 그것을 준수하면 수탁자가 책임을 다하는 방식
기업연금기본법(ERISA, 연금법)	5-3-3-2 규제 등(종래 일본)

### 3) OECD가이드라인에 입각한 규제감독권고

2003년 OECD는 5개 핵심원칙으로 구성된 퇴직연금원칙에 대한 OECD 권고안(OECD Recommendation on Core Principles of Occupational Pension)을 확정하였으며 일부 핵심원칙에 대해서는 별도의 가이드라인이 작성되고 있다. 즉

첫째, 자산운용가이드라인 1은 선관주의의 원칙이다. 즉 OECD의 자산운용의 대원칙은 선관주의에 기초하고 있으며 이에 대한 구체적인 내용은 가이드라인 3에서 구체적으로 규정하고 있다.

둘째, OECD 가이드라인 2는 연기금 자산평가에 관한 원칙이다. OECD 가이드라인은 연기금 자산 평가에 대해 공개적이고 일관성 있는 법적 기준이 마련되어야 하고 그 기준은 시가 또는 공정가치로 해야 함을 규정하고 있다. 다른 기준을 사용할 경우에도 그 차이가 투명하게 나타나야 하고 평가기법도 투명하게 공개할 것을 권고하고 있다.

셋째, OECD 가이드라인 3은 선관주의기준에 관한 원칙이다. OECD 가이드라인은 선관주의가 이행되기 위해서 연기금의 자산관리가 전문성, 신의, 성실에 기초하여 이루어져야 함을 언급하고 이를 위한 적절한 절차를 마련해야 함을 규정하고 있다.

넷째, OECD 가이드라인 4는 포트폴리오의 제한에 관한 원칙이다. OECD 가이드라인은 자산 운용의 안정성 도모 차원에서 포트폴리오의 제한을 허용하고 있으나 특정 자산의 투자를 장려하는 형태이거나 자산 운용자의 능력을 제약하는 목적으로 활용되어서는 안된다는 규정을 포함하고 있다.

다섯째, OECD 가이드라인 5는 투자정책에 관한 원칙이다. 즉 OECD 가이드라인은 자산 운용의 안정성 및 투명성을 보장하기 위한 투자 정책의 수립 필요성을 언급하고 상황변화에 따른 정책 수정 및 운용상의 책임 소재에 대해서도 적절한 규정을 두어야함을 지적하고 있다. 이와 같은 가이드라인에 입각하여 연금자산의 투자정책이 수행되도

록 각국에 권고하고 있는 실정이다.

<표 III-7> OECD 자산운용가이드라인의 주요내용

원칙	세 부 내 용
가이드라인 1 (선관주의)	자산관리는 선관주의 원칙에 근거해야 하며 자산의 분산, 만기 관리, 리스크 관리 등을 통해 안전성과 수익성을 확보해야 함.
가이드 라인 2 (연 기 금 자산평가)	<ol style="list-style-type: none"> <li>① 연기금 평가에 대한 적절하고 공개적인 기준이 법적으로 마련되어야 함</li> <li>② 모든 자산은 시가 또는 일반적인 회계기준에 부합하는 공정가치로 평가되어야 하며 다른 방법이 사용되는 경우에도 시가 또는 공정가치로 평가된 자산 가치를 동시에 공표하는 것을 권고함</li> <li>③ 회계, 보고, 계리, 적립을 위해 자산 가치의 평가 이루어지도록 법적으로 규정하여야 하며 이를 위한 자산 가치 평가는 일관성이 있어야 하며 그렇지 못할 경우 그 차이가 투명하게 나타나야 함. 다만 적절한 사유가 될 경우 계리와 적립을 위한 자산 평가는 평활화 기법이 적용될 수 있을 수 있음</li> <li>④ 자산 평가에 사용되는 방법론은 연기금 운용기관, 자산 운용관 관련된 모든 경제주체, 연기금 가입 및 수급자에게 투명하게 공개되어야 함</li> </ol>
가이드 라인 3 (선관주의 기 준)	<ol style="list-style-type: none"> <li>① 연기금의 자산관리는 충분한 주의와 신의성실에 기초하여 관리되어 져야 함.</li> <li>② 연금 계약 또는 연기금의 운용 기관과 다른 관련 주체들은 주의, 전문적 기술, 신의, 적절한 성실 등과 같은 선관 주의가 적용되어야 함</li> <li>③ 연금 계약 또는 연기금의 운용 기관과 다른 관련 주체들은 연기금과 연금의 계약 및 수급자들에 충성의무를 짐</li> <li>④ 연기금의 운용기관은 자산 관리 절차를 효과적으로 실행하고 감시할 적절한 내부 통제 절차의 설치를 포함하는 자산 관리의 수행에 대한 엄격한 절차를 연금계약 및 연기금 자산 운용 기관은 법적으로 마련하여야 함</li> </ol>
가이드라인4 (포트폴리오 제한)	<ol style="list-style-type: none"> <li>① 투자 자산에 따라 분산 투자, 만기 관리, 위험 관리의 원칙에 합치하거나 이를 촉진시키기 위해 일정한 상한선을 법적으로 부과할 수 있음. 비슷한 목적으로 허용 또는 추천 자산을 제시할 수 있으며 반대로 일부자산은 엄격히 제한 할 수도 있음. 그러나 하한선을 두는 포트폴리오의 제한은 원칙적으로 금지하며 예외적인 경우를 제외하고는 설정하지 않는 것이 바람직</li> <li>② 적절한 분산투자, 자산과 부채의 매칭 또는 다른 널리 인정되고 있는 위험 관리 기법의 활용을 저해하는 포트폴리오 제한은 자체되어야 함함. 자산과 부채 만기의 매칭은 중요한 것이며 이에 대한 일반적인 원칙이 제도 차원에서 확립되어 있어야 함</li> <li>③ 자산별도 투자의 상한선이 설정되어 있는 경우에는 이 상한선 초과할 수 있는 연금 자산 또는 조건에 대해서 명시하여야 함</li> <li>④ 연기금에 대해 지배적인 위치에 있는 경제 주체에 대한 자기투자는 금지되거나 허용될 경우 적절한 안전장치가 마련되어야 함</li> <li>⑤ 동일한 주체 및 그룹에 대한 투자는 연기금을 과도한 위험에 노출시키지 않는 선에서 이루어져야 함</li> <li>⑥ 통화 매칭과 관련한 경우나 투자 자본에 대한 규정이 국가나 지역으로 제한된 경우 그리고 지정 수탁기관의 신탁 자산으로 위탁되어 있는 경우를 제외하고는 연기금의 해외투자에 대한 금지는 부적절함.</li> <li>⑦ 파생상품이나 유사한 상품의 활용에 대해서는 효용과 부적절한 활용에 따르는 위험의 양측면을 충분히 고려한 법적 규제가 마련되어야 함</li> <li>⑧ 양적 포트폴리오 규제와 관련된 모든 법적 규제는 불필요하게 연기금 관리자의 능력을 제약하는 것이 아닌지 자산의 최적 분배를 방해하는 것은 아닌지 정기적으로 검토하여 필요한 범위에서 수정되어야 함</li> </ol>
가이드라인5 (투자정책)	<ol style="list-style-type: none"> <li>① 자산 운용에 책임이 있는 주체는 전체 투자 정책을 공표하고 준수하여야 함.</li> <li>② 투자 정책은 분명한 연기금의 투자 목적과 이를 위해 적절한 분산 및 위험 관리를 감안한 선관주의, 연기금의 장기적인 의무와 단기적인 유동성 확보 그리고 포트폴리오 구성의 법적 제한 등을 이룰 수 있는 규칙을 수립하여야 함</li> <li>③ 투자 정책은 연기금의 전략적인 자산 분배 전략(주요 투자 대상에 대한 장기 자산 분배), 연기금과 각각의 투자 항목을 위한 전체 운용 목표 그리고 분배 및 운용 목적을 파악할 수단에 대한 규정을 최소한만 설정하여야 함</li> <li>④ 투자 정책은 자산-부채 매칭과 리스크관리에 대한 내용을 반드시 포함하여야 함</li> <li>⑤ 연기금 관리자와 기타 책임 주체가 정기적으로 투자 정책의 효율성을 평가하고 변경할 필요가 있는지에 대한 기준과 과정이 설정되어야 함</li> <li>⑥ 연금 계약자들이 투자의 선택권이 있는 경우에는 투자 포트폴리오에 대한 적절한 선택 대상을 제공하고 선택을 위한 충분한 정보를 제공하여야 함</li> <li>⑦ 투자정책의 실행 및 자산 운용절차에 관련되어 있는 책임소재를 명확히 하여야 함.</li> </ol>

자료 : OECD, *Draft Guidelines on Pension Fund Asset Management*, 2003.11.

나. 자산운용관련 규제감독내용 및 특징<sup>18)</sup>

1) 최소분산투자규제

법규상 구체적으로 최소한의 투자한도(예: 부동산의 몇%)를 제시하는 최소분산투자규제를 시행하는 국가가 16개국, 최소분산투자규제 자체가 없는 국가가 9개국인 것으로 나타났으며, 대부분의 대륙국가는 최소분산투자규제를 시행하는 경향이 뚜렷하다. 특히 영미 등은 분산투자 등에 대한 일반적인 의무(선언적 의무)를 부여하고 있다. 따라서 신중한 투자자의 원칙에 의해 자율규제를 하고 있는 국가는 영미 등을 포함 11개국인 것으로 나타나고 있는데 대체로 DB형에 대해서는 양적규제, DC형에 대해서는 자율규제를 시행하고 있는 것으로 분석되고 있다(<표 III-8> 참조).

<표 III-8> 연금기금의 최소분산투자규제

구 분	해 당 국 가
법규상 규정	벨기에, 캐나다, 체코, 덴마크, 핀란드, 독일, 헝가리, 아이슬란드, 이탈리아, 멕시코, 노르웨이, 폴란드, 포르투갈, 스페인, 스위스, 터키(16개국)
일반적 규정	영국, 미국(2개국)
규정 없음	호주, 오스트리아, 일본, 룩셈부르크, 뉴질랜드, 네덜란드, 슬로바키아, 아일랜드, 스웨덴(9개국)

자료 : OECD, *Survey of Investment Regulation of Pension Funds*, 2003.6.

18) 자세한 내용은 OECD, "Survey of Investment Regulation of Pension Funds", 2003.6.을 참조할 것.

## 2) 자기투자규제

자기투자규제는 원칙적으로 충실의무(이익상반행위금지) 등의 수탁자책임에 충실하기 위해 사용자(기업주)자산에 투자를 금지 또는 규제하는 행위로 일반적으로 자기투자규제를 시행하고 있다. 특히 체코 등 5개국은 원칙적으로 자기투자를 금지하고 있으며, 자기투자를 금지하고 있지는 않지만 일정한 투자한도(예: 기업주자산의 10%이내)를 설정한 국가가 16개국에 이르고 있다. 자기투자규제가 없는 국가에서도 최근에는 자기투자규제의 필요성을 인식, 자기투자규제를 직간접적으로 강화하는 방향으로 이루어지고 있는데, 아일랜드의 경우는 자기투자규제의 한도가 존재하지 않았으나 기업주 자산이 5%초과시에는 공시를 의무화하는 등 간접규제를 시행하고 있다. 자기투자규제는 종업원의 이익에 보다 초점을 맞춘 투자규제라는 점에서 연금기금의 운용에서 핵심 투자규제라 할 수 있다.

&lt;표 III-9&gt; 연금기금의 자기투자규제

구 분	해당국가
자기 투자 원칙 금지	체코, 아이슬란드(단, 연금가입자는 엄격한 규정하에 가능), 노르웨이(단, 기업주대출은 담보전제하에 20%이내 가능), 폴란드, 터키 (5개국)
자기 투자 한도 설정	호주(기업주자산 5%이내), 오스트리아(10%이내), 벨기에(15%이내), 캐나다(10%이내), 스페인(10%이내), 이탈리아(20%이내), 멕시코(5%이내, 특별한 경우 10%이내), 네덜란드(5%이내), 포르투갈(20%이내), 스위스(10%이내), 영국(5%이내), 미국(모든 DB형과 일부 DC형의 경우 10%이내), 핀란드(25%이내), 독일(5%이내), 덴마크(8%이내), 헝가리(10%이내) (16개국)
자기 투자 규제 없음	아일랜드(제한 없음, 단, 기업주자산투자 5%초과시 공시 의무), 일본, 룩셈부르크, 뉴질랜드, 슬로바키아, 스웨덴 (6개국)

자료 : <표 III-8>과 동일

3) 총량규제

연금기금 운용의 투자가이드라인 역할을 하는 총량규제를 시행하는 국가가 총 18개국으로 나타나 정도의 차이는 있지만 대부분의 국가의 경우 총량규제를 시행하는 것으로 나타나고 있다. 미국의 경우도 타국가처럼 엄격한 총량규제는 하지 않지만, 투자의 가이드라인으로 미국법원이 인정한 자산으로 투자제한함으로써 연금기금운용 리스크를 최소화하고자 하고 있다. 총량규제를 하지 않는 국가로는 호주 등 9개국으로 이들 국가는 투자 가이드라인 자체를 설정하지 않음으로 해서 연금기금의 자율운용폭을 최대한 확대하고 있다. 이처럼 최소분산투자규제 및 총량규제는 효율적인 내부통제기능 존재여부에 따라 좌우되고 있음을 알 수 있다.

<표 III-10> 연금기금의 총량규제

구분	해당국가
규제 존재	오스트리아(35%이상은 담보부채권, 국채등에 투자), 벨기에(유동자산은 은행위원회에서 인정받은 금융기관에 한해 투자가능), 캐나다(해외투자30%이내), 체코(해외투자는 OECD 국가에서 거래되는 증권에 한함), 덴마크(비상장위험 등 위험자산은 70%), 핀란드(유로 이외의 통화로 표시된 자산은 20%), 독일(70% 유동자산), 헝가리(해외투자 30%초과금지), 포르투갈(20% 해외투자), 스페인(90%자산은 공식적 거래 시장에서 인정자산투자), 스위스(파생상품은 헤지용으로 제한, 30% 해외투자, 상품별제한), 터키(국채는 30%이상, 거래소 주식투자는 20%이하), 노르웨이(연금지급시 사용하는 통화와 동일한 통화자산에 적어도 80%투자), 폴란드(해외투자 5%). 아이슬란드(정보보증채권, 담보대출 및 증권을 제외한 자산의 경우 50%이상 편입금지), 이탈리아(1/3이상의 자산을 연금지급통화와 동일한 통화표시자산에 투자), 미국(미국법원의 인정자산으로 제한) (18개국)
규제 없음	호주, 스웨덴, 영국, 네덜란드, 뉴질랜드, 아일랜드, 일본, 룩셈부르크, 슬로바키아(9개국)

자료 : <표 III-8>과 동일

## 4) 의결권지분 제한규제

지분한도제한이 없는 국가로는 호주, 영국, 미국 등 14개국 등인 것으로 나타나 연금기금이 기관투자자로서의 역할(예: 의결권행사)을 담당하게 하는 국가가 증대하고 있다. 즉 연금기금이 투자한 기업의 경영감사에 기여하기 위해 의결권지침을 제정하여 기업지배구조개선에 적극적으로 활동하는 경우가 증대하고 있다는 점이 특징적이다. 특히 미국 및 일본 등에서는 연금기금의 의결권행사위반을 수탁자책임위반으로 보아 소송사태가 빈발하는 등 기관투자자로서의 연금기금의 역할을 점점 요구하고 있다. 캐나다, 체코 등 12개국은 의결권지분한도를 제한하고 있으며, 덴마크 등은 의결권행사를 원천적으로 금지하고 있어 연금기금의 경영감시기능 역할(광의의 수탁자책임)에 일정한 제한을 두고 있다.

&lt;표 III-11&gt; 연금기금의 의결권 지분제한규제

구 분	해당국가
지분 한도 제한 없음	호주, 오스트리아, 벨기에, 아일랜드, 일본, 룩셈부르크, 네덜란드, 뉴질랜드, 노르웨이, 슬로바키아, 스웨덴, 스위스, 영국, 미국(14개국)
지분 한도 제한 존재	캐나다(동일회사 의결권지분 30%이내), 체코(20%이내), 핀란드(5%이내), 독일(5%이내), 헝가리(10%이내), 아이슬란드(15%이내), 이탈리아(폐쇄형투자펀드25%이내), 멕시코(20%이내), 폴란드(10%이내), 포르투갈(의결권지분은 20%이내), 스페인(5%이내), 터키(5%이내) (12개국)
의 결 권 행사금지	덴마크(1개국)

자료 : <표 III-8>과 동일



### 3. 퇴직연금의 수탁자책임관련 규제감독

#### 가. 수탁자책임을 둘러싼 최근환경변화

##### 1) 수탁자책임의 명확화

신탁이 발달하고 있는 영미의 경우, Prudent Man Rule에 입각하여 수탁자의 배상책임에 대한 규정을 성문법과 판례법을 통해 매우 엄격하게 적용하고 있다. 미국의 경우 1974년 이전에는 전적으로 판례법에 의존하고 있었으나 ERISA법의 제정으로 엄격한 성문법제를 채택하고 있으며, 영국은 여전히 판례법에 강하게 의존하고 있지만 1995년 연금법에 수탁자책임규정이 설정되어 판례법과 병행하고 있다.

<표 III-12> 수탁자책임의 법제현황 비교

구분	미국	영국	일본
법제	성문법(ERISA)	판례법, 연금법	성문법(2002년 이후)
기준	수탁자책임규정위반	수탁자책임규정위반	수탁자책임규정위반

미국은 수탁자를 매우 포괄적으로 규정, 기금운영에 관하여 재량권을 가지고 있는 자는 모두 수탁자이며, 수수료를 받고 어드바이스하는 경우도 수탁자 범주에 포함하여 수탁자책임범위를 명확화하고 있으며, 일본 역시 영미식의 Prudent Man Rule에 입각한 수탁자책임규정의 명문화가 기업연금법 제정을 통해 세부적으로 규정되기에 이르렀다. 특히 버블붕괴이후 연금재정의 위기가 표면화되자, 1997년 4월 후생성은 수탁자책임 가이드라인을 발표하는 등 영미식으로의 전환을 가속화하였다고 할 수 있다.<sup>19)</sup>

&lt;표 III-13&gt; 수탁자책임의 명확화 과정(예: 일본)

일 시	내 용
1989년 12월	개정 후생연금보험법 성립(1990년 4월 시행)
1996년 6월	후생연금기금연합회·수탁자책임연구회, 일본수탁자책임에 대하여 후생성·후생연금기금제도연구회, 보고
1997년 4월	후생성, 수탁자책임 가이드라인 제정
2000년 3월, 4월	자주운용관련법(2001년 4월 시행)을 포함한 공적연금제도 개혁법 성립, 후생연금기금연합회, 『수탁자책임 Fact Book(운용기관편)』 발간
2001년 6월	확정급부기업연금법(2002년4월시행), 확정각출연금법(2001년 10월 시행)제정

자료 : 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険社』, 日生基礎研究所, 2002. 9., p. 80.

영국은 직역연금수탁자(OPT: Occupational Pension Trustee)가 연금 운용시 필요한 주의사항 등을 규정한 규칙 및 법률이 규정하는 의무를 위반하는 경우 배상책임을 지도록 연금법에서 명문화하고 있다. 이 경우 수탁자배상책임을 지는 수탁자범주에는 직역연금을 위탁관리하는 금융기관뿐만 아니라 금융기관에 고용되어 연금자산을 관리하는 펀드매니저도 포함시키고 있다.

## 2) 수탁자책임관련 소송의 증대

연금운용의 자유화 추이에 따른 수탁자책임의 강화, 그리고 이와 관련된 수탁자책임위반 소송사례가 미국 및 일본 등에서 빈발하고 있다. 이에 따라 운용기관에게는 자산운용의 전문성, 고도의 기술 이외에 엄

19) 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険社』, 日生基礎研究所, 2002. 9., p. 80.

격한 책임도 요구받고 있다.<sup>20)</sup> 수탁자책임소송은 단지 ERISA법에 기초한 소송정도차원을 넘어서 연금기금의 기관투자자로서 역할(의결권행사 여부 등) 등 파생적인 문제로 확산되고 있는 실정이다. 따라서 운용기관 스스로도 소송리스크(법률리스크)에 대응할 수 있도록 컴플라이언스체제가 그 어느 때보다 필요한 것으로 인식, 대응책마련에 부심하고 있다. 이에 운용기관은 법률리스크에 대응할 수 있도록 컴플라이언스체제(법규준수체제) 확립, 종업원에 대한 정보제공충실, 독자적인 수탁자책임 가이드라인책정 등을 최대 현안과제로 인식하고 있는 실정이다.

#### 나. 수탁자책임 관련 규제감독내용 및 특징

1974년에 제정된 미국의 ERISA법에 의하면 기업연금의 수탁자를 정의하고 그 수탁자의무(fiduciary duty)인 충실의무, 주의의무(선량한 관리자의 의무), 분산투자의무, 문서준수의무를 엄격히 규정하고 있다(<표 III-14>참조).<sup>21)</sup>

먼저 충실의무면에서 수탁자가 수익자이익을 위해서만 행동하여야 하는 의무로 충실의무에 기초, 수탁자는 이익상반행위를 금지<sup>22)</sup>하고 있으며, 둘째 선관주의의무(선량한 관리자의 의무)인 1830년 매사추세츠주 최고재판소의 판결에서 연유된 선량한 관리자의 의무(선관주의의무), 즉 『사려분별, 능력있는 사람이 자기의 자산을 운용하는 때』에 사용하는 주의를 태만하지 않도록 하는 의무를 규정하고 있다. 셋째 분산투자 및

20) 수탁자책임위반 소송사례로는 일본방직업후생연금기금소송(모기업이 연금기금이사 제소), 동경실업후생연금기금소송(연금이사가 운용기관 제소), Board of Trustee & Callan(연금기금이사회 대 투자컨설턴트) 등을 들 수 있는데 90년대 들어 자산운용관련 소송이 급격하게 증가하고 있다.

21) 류건식, 「미국기업연금의 운영과 재정제도」, 『사회보장연구 제13권』, 1998, p.142.

22) 이익상반행위 금지의무는 연금기금자산을 수탁자 개인 계정에서 거래하는 행위를 금지하는 의무를 말한다.

문서준수의무(광의로 Prudent Man Rule)인 연금기금의 자산을 신중하게 분산투자하도록 한 분산투자의무(404조(a)(1)(c))와 연금기금이 정한 문서 및 투자가이드라인을 준수토록 한 문서준수의무 등을 규정하고 있다.

<표 III-14> ERISA법상의 수탁자책임규정

구분	내 용
목적	연금제도 그 중에서도 연금자산의 부적절한 관리에 대한 법적 책임부과
대상	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 지명수탁자: 연금제도 전반에 대한 운영의 책임부여</li> <li>· 신탁수탁자: 보험계약을 제외한 연금기금자산의 운용은 반드시 신탁계약이어야 하는데, 이 자산의 운용에 대하여 독점적 지배권과 책임부여</li> <li>· 투자매니저: 지명수탁자에 임명된 투자고문, 은행, 보험사에서 운용되는 기금자산에 대해 책임부여</li> </ul>
기준	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 가입자 및 수급자에 대한 급부와 관리비용이외의 유용은 금지</li> <li>· 같은 정도의 능력을 가진, 같은 정도의 문제에 정통하고 있는 수탁자가 동일한 특징과 목적을 가진 사업을 취급할 때 발생할 수 있는 주의, 기술, 신중함과 근면함을 가지고 행동할 것을 요구</li> <li>· 기금과 이해관계자의 거래를 배제하며, 대규모손실을 피하기 위하여 리스크가 최소화될 수 있도록 분산투자를 할 것을 요구</li> </ul>
벌칙	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 위반행위의 결과로서의 전 손실에 대해 개인적 책임부과</li> <li>· 부정한 방법에 의한 이익의 환원</li> <li>· 금지거래에 대해서는 발생시부터 거래액에 대해 연 5%, 일정기간에 시정한 경우는 100%의 특별세부과</li> </ul>

자료 : 류건식, 「미국기업연금의 운영과 재정제도」, 『사회보장연구』 제13권, 1998., p.142.

따라서 명확하게 연금기금의 문서<sup>23)</sup>로 되어 있는 것을 입수하고자

23) 법률상 어떠한 것이 준수해야 하는 문서에 해당되는지가 분명치 않으나 판례에서는 신탁계약서 및 투자계약서외에 게시문서 및 부속문서 등이 해당 하는 것으로 본다.

하지 않았거나 읽고 이해하고자 하지 않으면 수탁자책임위반에 해당된다. 이처럼 기업연금의 기금운용에 관여하는 자는 충실의무 및 선의의 주의의무에 의한 수탁자책임이 요구되며 노동성 연금복지급부국이 관할하게 된다. 특히 수탁자의 행위목적이 손해를 불러오거나 불성실하지 않더라도 수탁자가 기울이는 노력이 배타적 목적<sup>24)</sup>을 위해서가 아니라면 수탁자책임위반이 되는 경우도 존재하고 있다.

일본의 경우, 확정기여형은 사용자, 확정급여형은 사용자(규약형), 기금이사(기금형)에게 업무전반의 충실의무를 공통적으로 규정하고 있다(<표 III-15>참조). 확정기여형 연금법에서는 사용자에게 연금운용방법 선정시 주의의무를 준수토록 규정하고 있다. 이 경우 의무를 지는 상대방의 경우 기금이사는 위임계약 상대방에 해당하는 기금, 사용자는 가입자 등이다.

<표 III-15> 연금제도 내부자에 대한 수탁자책임규정(일본)

법 률 (대 상)	후생연금보험법 (후생연금기금)	확정각출 연 금 법 (기업형)	확정급여 기업연금법 (규약형)	확정급여 기업연금법 (기금형)
의 무 자	이사	사용자	사용자	이사
대상업무	적립금 관리운용	전반	전반	전반
일반적 의 무	충실의무 (주무대신 처분준수)	충실의무 (주무대신처분 준수) 운용방법 선정시 전문가의 주의의무		충실의무 (주무대신 처분 준수)
금지 의무	政令 위임	구체적으로 규정	구체적으로 규정	구체적으로 규정
의 무 상대방	기금	가입자 등	가입자 등	기금

자료: 土浪 修(2002), p.106.

24) 배타적 목적(Exclusive Purpose Rule)은 연금기금가입자 및 수익자의 이익만을 위하여 이익을 제공하거나 연금기금에 관한 합리적인 비용을 부담한다라는 목적임.

확정각출연금법에서는 수탁자책임의 공통규정인 충실의무를 운영관리기관 및 자산관리기관에게 부여하였다(<표 III-16>참조).

<표 III-16> 운용기관 등에 대한 수탁자책임규정(일본)

법률 (대상)	확정각출 연금법 (기업형)		확정 급부 기금연금법 (규약형)	확정 급부 기업연금법 (기금형)
	법정	법정	법정	법정
규정방법	법정	법정	법정	법정
의무자	운용관리기관	자산관리기관 (신탁, 생보)	운용기관	운용기관 자가운용의 거래상대방
일반적 의무	충실의무 (주무대신 처분준수), 운용방법선 정시 전문가의 주의의무	충실의무 (주무대신 조항 없음)	충실의무 (주무대신 조항 없음)	충실의무 (주무대신 조항 없음)
금지 의무 의무 상대방	구체적으로 규정	규정 없음	규정 없음	규정 없음
	가입자 등			기금

자료 : 土浪 修(2002), p.107.

<표 III-17> 가입자보호의무 및 금지행위

가입자의 보호규정	벌칙	행정 처분	민사 책임
가입자에 대한 충실의무(43조, 44조, 99조) 기업, 운영관리기관, 자산관리기관은 가입자에 대해 충실하게 그 업무를 수행하여야 한다		●	●
개인정보의 보호의무(43조, 99조) 기업이나 운영관리기관은 가입자에 관한 정보를 업무상 필요 한 범위 내에서 보관·사용하여야 한다		●	●
전문적 식견에 기초한 운용상품의 선정(23조, 73조) 운영관리기관은 운용상품의 선정을 하게 될 때 전문적인 식견 에 기초하여 행하여야 한다		●	●
자기 또는 제3자의 이익도모행위 금지 (43조, 100조) 자기 또는 가입자이외의 제3자의 이익을 도모하기 위하여 기 업이 운영관리기관과 위탁계약을 체결하거나 운영관리기 관이 특정한 운용상품을 제시하면 안된다		●	●
이익보전이나 손실부담금지(100조)	●	●	●
고의로 사실의 미고지 또는 부실고지하는 행위금지(100조)	●	●	●

주 : 행정처분은 기업, 운영관리기관, 자산관리기관 등에 대한 검사 및 업무개선명령 등을 의미  
자료 : 中島富三, 『確定釀出年金』, 國政情報센터 2002. 8. p.54.

<표 III-18> 수탁자책임 위반시제재조치(주요벌칙)

위반 사항	위반 요건	벌칙 내용
이익보전 손실부담의 금지위반 등	운영관리기관이 업무상 발생한 가입자 등의 손실을 일부라도 전가하거나 직접적·간접적으로 재산상 이익을 제공하여 가입자의 이익에 추가하는 행위 등	3년 이하의 징역 또는 300만엔 이하의 벌금 (118조)
계약시 사실미고지의 금지위반 등	운영관리기관이 운영관리계약을 체결할 때, 또는 해약을 하지 못하도록 하기 위해, 계약상의 중요사항에 대해 고의로 사실을 고지하지 않거나 부실을 고지하는 행위 등	1년 이하의 징역 또는 100만엔 이하의 벌금 또는 추징(119조)
보고 징수 위반 등	기업이 후생노동대신에 대해 기업형 연금의 실시상황에 관하여 보고를 하지 않거나, 허위보고를 하는 경우, 임점검사를 행하는 공무원의 질문에 답하지 않거나 허위진술, 검사거부, 방해, 기피 등을 하는 경우	6개월 이하의 징역 또는 20만엔 이하의 벌금(120조)
운영개선 명령위반	주무대신은 운영관리기관의 업무에 있어, 가입자 등의 이익을 침해한 사실이 있다고 인정하는 경우는 업무의 운영개선을 할 수 있는데, 운영관리기관이 이 명령에 위반하는 경우 등	20만엔 이하의 벌금(121조)
양벌규정	법인의 대표자나 종업원 등이 그 법인의 업무에 관하여 118조부터 121조까지의 위반행위를 한 경우에는 행위자를 처벌하는 것 이외에 그 법인에 대해서도 벌금형이 부과됨.	각조의 벌칙 (위반행위자), 각조의 벌금 (법인)(122조)
가입자에의 통지위반	가입자가 이·전직하여 개인별관리자산을 전환하는 경우, 운영관리기관이나 국민연금기금연합회가 그 가입자에게 전환된 취지를 통지하지 아니한 경우 등	20만엔 이하의 과태료 (123조)
가입자의 제출위반	기업이 기업형연금 가입자의 성명·주소·기타사항을 운영관리기관에 통지하지 아니한 경우(기업이 기록관련업무 모두를 겸하는 경우 제외) 등	10만엔 이하의 과태료 (124조)

자료 : 中島富三(2002), pp. 55-56.

운영관리기관은 주무대신의 감독을 받으며 자산관리기관은 연금법에 기초한 감독은 없으며, 자산관리기관은 가입자 등에 대한 충실의무가 규정되어 있다. 특히 확정기여연금의 운용관리기관 및 자산관리기관의 경우 의무 상대방은 가입자 등이며 확정급여형 운용기관의 경우 가입자 등(규약형), 기금(기금형)이 의무상대방이다.<sup>25)</sup> 일본은 ERISA법 가입자 보호사항 등을 기초로 기업, 운영관리기관, 자산관리기관 등에 대해 다양한 책무와 금지행위를 규정(<표 III-17>, <표 III-18>참조)하고 있다.

#### 다. 수탁자배상책임보험 등 종업원 보호장치

계약자가 법적으로 책임있는 사람이나 보험가입대상자의 잘못된 행위<sup>26)</sup>로 인해 계약자가 법적으로 지급해야 하는 손실에 대한 보상을 하게 되는 수탁자배상책임보험(fiduciary liability insurance)을 도입하고 있다. 수탁자가 ERISA의 규정을 위반시 노동부장관, 재무성과 PBGC 등 정부관계뿐만 아니라 종업원, 수급권을 가진 퇴직자, 보험금수취인 등도 소송을 제기할 수 있다. 특징적인 것은 연금수급과 직접 관련된 개인뿐만 아니라 정부관계자들이 수탁자를 대상으로 소송을 제기할 수 있다는 점이다. 이는 개인의 경우 수탁자들의 의무위반행위에 대한 감시감독이 어렵다는 점을 감안하여 수탁자행위에 대해 보다 많은 정보와 분석능력이 있는 정부관계자들이 연금수급자를 보호하기 위한 것이라 할 수 있다. 또한 ERISA는 각 연금기금이 전체자산의 10%에 해당하는 ERISA Fidelity Bond를 의무적으로 보유하도록 요구하고 있다.<sup>27)</sup>

25) 中島富三, 『確定釀出年金』, 國政情報센터 2002. 8., p.54.

26) 잘못된 행위는 보험증권에 있는 연금관리자 의무수행의 착오나 누락뿐만 아니라 ERISA에서 수탁자에게 부과된 책임과 의무를 위반하는 행위

27) 류건식, 「기업연금지급보증제도개선방안」, 『리스크관리연구』, 1999년 가을호, p.241.



Fidelity Bond는 수탁자배상책임보험과 달리 부정직으로 인한 연금자산의 손실(예: 횡령, 유용 등)을 막기 위한 것으로 Fidelity Bond의 경우 수혜자는 종업원, 보증인은 채권구입자, 피보증인은 연금기금이 해당된다.<sup>28)</sup>

<표 III-19> Fiduciary Liability Insurance와 Fidelity Bond의 비교

구분	Fiduciary Liability Insurance	Fidelity Bond
가입 형태	임의	강제
가입 대상	지명수탁자, 신탁수탁자, 투자매니저	지명수탁자
보험 대상 행위	수탁자의무 불이행 (경영상 오류, 태만, 사무관리착오 및 누락)	부정행위에 의한 자산손실분
보장 한도	보험계약금액	연금자산의 10%

자료 : 류건식, 「기업연금지급보증제도개선방안」, 『리스크관리연구』, 1999년 가을호, p.241.

#### 4. 퇴직연금의 재무건전성관련 규제감독

##### 가. 재무건전성을 둘러싼 최근환경변화

확정급여형 연금제도의 경우 연금기금의 운용 및 규제와 관련된 정책으로는 연금급부에 대한 약속을 이행할 수 있는 연금기금의 적립상태에 대한 감독이 중요한 과제라 할 수 있다. 미국은 종업원퇴직소득보장

28) Fidelity Bond는 기금의 임원, 대의원, 감사 등 지명수탁자의 부정행위를 가입대상으로 하고 있으며 보장한도는 기금자산의 10%이다.

법(ERISA)에 의해 최소적립기준(MFR: Minimum Funding Requirements)이 운용되고 있으며 이를 충족하지 못할 경우 일정기간에 걸쳐 상각하고 지급보증제도의 보험료를 할증하고 있으며 일본은 2002년에 확정급여형 기업연금에 대하여 최저책임준비금규제(minimum funding rule)제도를 도입하고 있고, 영국은 기본적인 최소적립요건은 95년 연금법에 기금의 자산가치가 기금의 부채규모보다 많아야 한다는 규정으로 제시하고 있다.

## 나. 재무건전성관련 규제감독 및 특징

### 1) 지급보증체제의 도입 및 구축

#### 가) 미국

##### ① 최소적립요건의 강화에 의한 지급보증확보

1974년 종업원의 연금수급권을 보증하기 위한 종업원퇴직소득보장법(ERISA)이 제정되면서 PBGC와 함께 처음으로 최소적립요건이 도입되었으나 1980년대 들어 PBGC의 재정상태가 계속악화되자 1987년 통합예산균형법(OBRA:Omnibus Reconciliation Act)을 제정하여 기금적립에 대한 제도제공자들의 자유재량범위를 축소하기 위하여 최소적립요건을 강화하였다. 그럼에도 불구하고 1980년대말과 1990년대초에 걸쳐 미적립부채가 자산을 초과하는 부분인 위험노출 상당액수가 증가하면서 PBGC의 장기적인 건전성이 위협받게 되자 1994년 퇴직보호법(RPA: Retirement Protection Act)을 제정하여 최소적립요건을 강화하였으며 이를 통한 지급보증의 확보를 도모하고 있다.

즉 ERISA는 제도종료보험의 창설 및 수탁자책임의 명확화 등 수급권보호를 목적으로 제정되었으나 거액의 적립부족 등으로 PBGC의 재

정이 악화되자 1994년에 기업연금의 적립요건 강화, 제도종료보험의 보험료적정화, PBGC에 의한 기업연금재정의 관여 등 수급권보호강화를 내용으로 한 퇴직연금보호법이 제정되기에 이르렀다.<sup>29)</sup>

## ② PBGC에 의한 지급보증과 제도종료보험제도 도입

미국의 PBGC(Pension Benefit Guaranty Corporation)는 연금기금의 재정파탄에 따른 종업원의 지급보증상실에 대처하기 위해 ERISA제정과 함께 설립된 공사로서 종업원의 연금수급권을 정부기관이 보증하는 형태로 설립되었다. 세계적격 확정급여형 기업연금을 운용하고 있는 기업은 강제적으로 PBGC에 가입하도록 되어 있다. PBGC는 그 임무를 수행함에 있어 설립부터 1980년대 중반까지 수많은 실패를 경험한 끝에 설립당시의 사후적 지급보증중심에서 사전적 지급보증을 강화하기 위해 그 권한을 대폭 확대하여 오늘에 이르고 있다. 즉 지급보증이 기본적으로 중대한 임무임에는 틀림없지만 지급보증을 할 수 없는 사태에 기금이 빠지는 것을 미연에 방지하는 것에 더 한층의 관심을 기울이고 있다. PBGC의 가장 기본적인 임무인 급부보증은 연금제도종료보험(Plan Termination Insurance)의 운영을 통해 이루어지고 있는데 여기에는 기금종결의 절차, 급부의 상한, 변액보험요율제도의 도입 등에 대해 엄격하게 규정하고 있다.

## 나) 영국

### ① 기업연금감독청(OPRA)의 설립과 수급권강화

영국에서는 종래부터 적용제외제도만을 관할하는 지역연금위원회가 존재하고 있었으나 기업연금감독청(OPRA: Occupational Pension Regulatory Authority)이 창설되었다. OPRA는 포괄적인 감독기관을 설립함으로써

29) 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. pp. 243-244.

판례법에 기초한 법이 준수되지 않는 경우 연금수탁자의 의무불이행을 저지하고 연금수급권의 보호를 보다 확실하게 할 목적을 가지고 있다. 따라서 연금수탁자의 의무이행뿐만 아니라 최저적립기준(최저지불능력 기준)의 충족부터 각종 정보공시규정의 준수에 이르는 세세한 내용까지 감시·감독하는 권한을 가지고 있다. 직역연금의 운용이 부적절하고 임명 연금계리인의 보고를 받는 경우에는 당해 직역연금에 대한 조사권한이 부여되며, 그 결과에 따라서는 연금수탁자의 업무정지·해임도 가능하게 된다. 또한 포괄적인 감독기관이기 때문에 관할관청간의 이해대립도 회피할 수 있다.구체적으로는 징세기관인 직역연금사무국(PSO: Pension Scheme Office)은 연금자산의 과잉적립억제를 목적으로 하며, OPB는 연금수급권의 담보가 되는 연금자산의 충분한 적립을 요구한다는 점에서 차이가 있다. 더욱이 연금수탁자의 의무위반행위는 복수의 분산된 관할관청에 의해 적용제의 및 세제적격의 취소행위로 이르게 되고 이는 결국 가입종업원의 불이익으로 이어질 수 있기 때문에 OPRA는 연금수탁자의 의무위반에 대한 개별적인 벌칙규정을 정하고 특히 상한의 벌칙을 부과하는 권한도 부여되어 있다.

## ② 적립기금확보차원의 최저적립기준(MFR)적용

최저적립기준(MFR: Minimum Funding Requirement)은 연금기금의 재무건전성을 확보하기 위한 하나의 기준으로서 채용된 것으로, 연금급부채무에 적합한 연금자산보유를 의무화하는 것을 목적으로 하고 있다. 구체적으로 연금자산이 연금부채의 90%를 하회하는 경우에는 1년 이내에 그 기준을 달성하여야 하며, 100%까지 적립수준의 인상은 5년 이내로 한정하고 있다. 이와 더불어 3년마다 한번씩 의무적으로 연금수리평가를 받아야 하며, 적립수준이 100%를 하회하는 것으로 나타나면 연금기금을 운용하는 이사회는 신규 연금각출계획서를 작성, 임명연금계리인의 증명을 첨부하여 제출할 의무가 있다. 연금기금의 재무건전성 검

증프로세스는 ① 3년마다 정기적인 연금수리평가 ② 연금기금으로부터 지명된 임명연금수리인과 수탁자에 의해 간행되는 매년의 연차보고서 ③ 적립수준이 최저적립수준의 100%를 하회하는 경우의 중장기적인 회복조치 및 적립수준이 최저적립기준의 90%를 하회하는 경우의 긴급한 회복조치 등과 같이 3단계로 구성되고 있다. 특히 긴급한 회복조치에서는 즉시적인 현금보전이외에 은행에 의한 채무보증, 용도가 특정된 은행예금 내지 예비자산(cash reserve)보유 등의 방법도 인정되고 있다.

### ③ 연금보상제도(PCS)에 의한 지급보증

연금보상제도(PCS: Pension Compensation Scheme)는 주로 모기업의 도산에 의해 연금급부채무의 불이행상태가 발생하고 동시에 연금기금의 자산이 부정유용 및 사기행위에 의해 손해를 입고 있는 경우에 대해 일정한 상한금액까지 보전하는 것을 목적으로 한다. 보상액·보전액은 부정행위에 의한 상실자산액의 90%상당액, 또는 적립부족액의 90%상당액 중 적은 쪽이다. 나머지 10%는 제도종료·해산에 대한 자기책임액이며, 사전적으로는 위험분배에 의한 도덕적 해이억제기능을 수행한다. 보전방법은 연금보상위원회가 가맹연금기금에 대하여 사후적으로 부과하는 것으로 운영한다. 이에 따라 모기업의 도산리스크 및 제도종료리스크를 대상으로 하는 지급보증사업과는 성격을 달리한다고 할 수 있다.

#### 다) 일본

적격퇴직연금제도의 경우 자산을 외부에 적립하고 있기 때문에 기업도산시 정리재산의 잔고범위내에서 종업원 및 퇴직자의 수급권보전이 이루어지지만 재산의 범위내에서 일부밖에 보증을 받을 수 없는 실정이다. 왜냐하면 적격퇴직연금제도의 경우 중도퇴직자에게 수급권을 보장하고 있어 회사도산직전의 인원정리에 수반하여 급부가 대량으로 발생

하여 최후에 도산할 때에는 적립재산이 거의 없어지기 때문이다.

<표 III-20> 주요국 지급보증제도 비교

구분	일본	미국	영국
실시주체	-후생연금기금연 협회 -후생연금기금연합회에 기초한 임의사업(전기 금)	-PBGC(정부관계기관) -ERISA에 근거한 확정 급여형제도를 행하는 기업에 대해 강제적용	-연금보상위원회(PCB)
보증사유	부득이한 해산에 적용	-PBGC에 의한 강제종 료시 ·현재연금급부를 위한 자산이 없는 경우 -임의종료시 ·파산사업유지곤란	-사기 등의 부정행위에 기인하는 해산에 적용 -단, 당해기업의 모기업 이 도산하여 채무불이 행에 있다는 전제조건 이 필요
보증범위 및 수준	- 적은쪽이 상한 ① 최저책임준비금1.3배 ② 해산시 책임준비금	-다음 중 적은 쪽이 상 한 ① 고정액 ② 고용 기간 중 5년간 평균보수월액 중 가 장 높은 금액	- 적은 쪽이 상한 ① 사기 등에 의해 상실 한 자산의 90%상당액 ② 적립부족의 90%상당 액
구상권 등	-기금운영이 부적정한 경우 등에는 감액	-PBGC가 강제종료한 기업에 대해 미적립급 부채무를 구상 -강제종료는 사법절차경 유	
비용부담	가입원 등×약260엔+지 급보증한도액×0.008%+ 미적립채무액×0.11% 단, 상한 및 경과조치 유	가입원수×19달러+적립 부족액×0.9%(1994년)	비용은 사후적으로 연 금기금이 부담
부담업무	-연도별 적립상황 검증 -후생연금기금연합회는 적립부족기금에 대해 전 체 순위 통지	- 적립률 60% 이하 시 PBGC가 기업에 적립부 족분추가각출요구(적립 수준은 PBGC가 규정하 는 예정이율 및 예정사 망률 사용) -적립부족상태인 기업 은 정기적 재무정보보 고의무화	

자료 : 류건식, 「기업연금도입에 따른 수급권보호제도 정립방안」, 『사회보장연구 제14권』, 1998. 12. p.221.

후생연금기금이 해산하는 경우 그 대행부분은 후생연금보험법 제85조 2의 규정에 의해 책임준비금(최저책임준비금)을 후생연금기금연합회

에 납부하고 후생연금기금연합회가 국가를 대신하여 기금의 가입원이었던 자에게 대항상당액을 지급하게 된다. 이 경우 지급개시연령은 기금 규정에서 정한 지급개시연령이 아니라 후생연금의 지급개시연령이 되므로 급부액의 수준은 보증되지만 지급개시연령까지를 포함한 수급권의 완전한 보증은 이루어지지 않는다. 후생연금기금이 해산하는 경우 그 플러스알파부분에 대해서는 후생연금기금연합회가 지급보증의 보험적 기능을 갖추고 있다. 기금의 각출금 등을 재원으로 하여 연금급부를 보증하지만 그 보증액은 최저책임준비금의 30%로 매우 한정적인데, 이는 1989년 전기금이 참가한 임의의 공제사업으로서 창설되었으며 1996년 2월에 최초의 보증급부가 이루어지게 되었다. 그러나 최근에는 수급권보호관점에서 임의가입제도인 지급보증제도를 미국이나 영국처럼 보험사고에 입각한 강제가입성격인 공적지급보증제도로의 전환을 적극 검토하고 있다.

<표 III-21> 지급보증제도의 운용형태비교

구 분	미국	영국	일본
보증대상	모든기금의 해산	부정행위에 의한 해산	후생연금기금의 +a
보증한도	최고한도 설정	Min { 손 실 자 산 의 90%, 적립부족의 90% }	최저책임준비금의 30%
재원충당	제도종료보험의 보험료운용수익, 구상권행사한 자산	사후적으로 전직역연금에 부과	전기금의 각출

## 2) 연금재정검증체제의 구축

### 가) 연금계리사 등에 의한 재정감시기능강화

미국에서는 책임준비금적립의 적정성 검증차원에서 책임준비금 등 연금수리부분에 대해 국세청에 등록된 연금계리사의 확인을 요구하고 있다. 즉 퇴직연금의 운용실태를 매년, 국세청 및 노동부에 보고하도록 되어 있으며 이 보고서를 토대로 국세청 및 노동부에서 정해진 원칙에 의해 샘플을 추출하여 책임준비금의 적정성을 검토하도록 하고 있다. 이처럼 퇴직연금의 책임준비금 적정성은 기업의 인수·합병시에 중요한 검토항목이며, 통상 연금계리사에 의한 검증절차와 회계법인에 의한 회계처리의 적정성에 대해 검사를 받도록 하고 있다.

<표 III-22> 선진국의 연금계리사 제도 및 역할

구분	미국	영국	일본
유형	연금계리사	연금계리사	연금계리사 (연금수리인)
역할	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 연금재정건전성 검증</li> <li>- 회계감사에 의견 반영</li> <li>- 감독정책에 간접 관여</li> <li>- 연금투자컨설팅</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 연금재정건전성 검증</li> <li>- 제3자 감독기능의 역할</li> <li>- 회계감사에 의견 반영</li> <li>- 연금투자컨설팅</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 연금재정건전성 검증</li> <li>- 후생연금기금 재정 추계</li> <li>- 회계감사에 의견 반영(간접적)</li> </ul>

퇴직연금 책임준비금을 부적정하게 적립하였을 경우에 결산 감사의견이 부적정하게 나타나게 되며, 이는 회사의 주가에 직접적인 영향을 미치게 되기 때문에 이러한 회계제도에 의해서 간접적인 감독이 이루어지고 있다. 또한 미국은 퇴직연금의 재정검증을 위해 산하 연금지급보증공사(PBGC) 등에서 연금계리사 등을 고용하고 있다.



영국의 경우 연금계리사는 1995년 연금법 제48조에 의해 연금감시자로서 역할하도록 규정하고 있으며, 또한 개별 연금기금의 재정을 상시 체크하여 연금재정악화를 조기발견, 사전적 대응책을 마련하기 위해 연금계리사 등을 중심으로 한 독립적인 퇴직연금감독기구(OPRA)를 설치·운영하고 있다. 연금계리사 등으로 구성된 OPRA는 수탁자의 해임 및 업무정지, 운영이 부적절한 퇴직연금에 대해 해산 또는 개선 등의 명령을 내릴 수 있는 권한을 부여받고 있다. 즉 연금제도와 관련해서 연금계리사 등이 부과된 의무를 준수하지 않는 것이 OPRA의 역할수행에 영향을 미치게 되는 경우 즉시 서면보고토록 하고 있다.

일본 또한 후생연금기금 재정이 연금수리에 기초하여 운용하는 가를 검증하기 위하여 연금계리사제도가 운용되고 있으며 연금계리업무 등에 대해서는 연금계리사의 확인을 받도록 하거나 보험회사에 위탁하고 있다. 특히 기금이 후생대신에게 제출하는 연금수리에 관한 서류에는 적정한 연금수리에 기초하여 운용되고 있다는 것을 연금계리사가 서명·날인토록 하고 있다.

## 나) 급부보증의 구조

### ① 제도의 종결

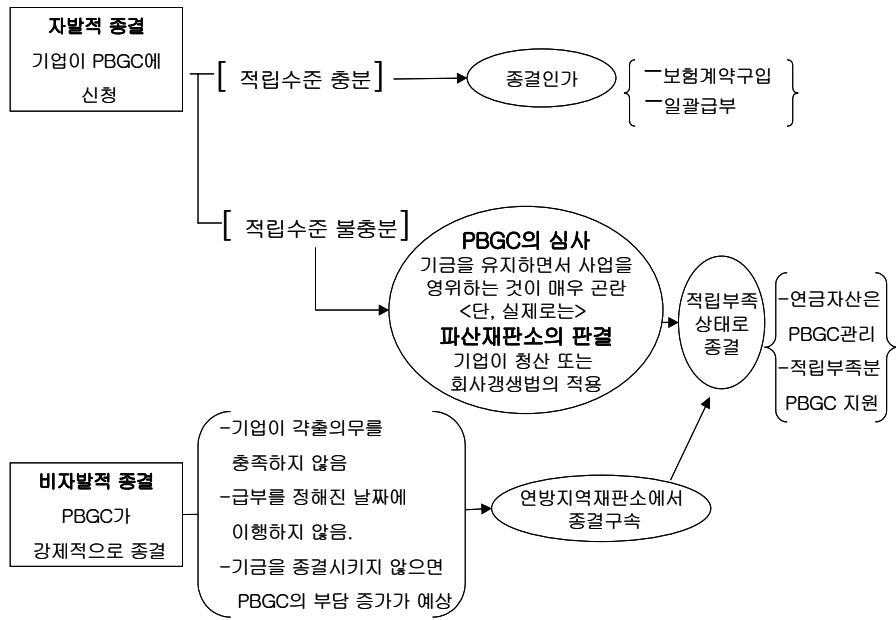
연금기금의 종결은 원칙적으로 기업이 자유롭게 행할 수 있는데, 이와 같이 기업 스스로가 원하여 행하는 종결이 자발적 종결이다. 다만 기업은 그 취지를 PBGC에 신청하여야 하며, 만약 기금이 적립부족에 빠져 있는 경우에는 필요조건을 충족하지 않는 한 종결은 인정되지 않는다. 자발적 종결의 절차를 요약·정리하면 <그림 III-1>과 같다. 자발적 종결에는 적립수준이 충분한 경우와 적립부족에 빠져있는 경우 두가지가 있다.

전자는 PBGC의 연금급부가 발생하지 않기 때문에 신청은 받아들여 지지만, 기업이 주의하지 않으면 안되는 것은 PBGC가 적립충분성을

판단하기 위해 기준으로 삼는 것은 추가각출의무에서의 ABO라는 점이며, 더욱이 PBGC가 사용하는 할인율은 보수적 관점에서 일반적으로 기업이 기금운영에 사용하고 있는 수준보다도 낮게 설정되어 있다(즉 그만큼 ABO는 큰 금액이 된다)는 점이다.

문제는 기금이 적립부족인 경우이다. 이 경우는 기업이 신청을 인가받기 위해서는 기금의 계속이 기업전체에 중대한 부담을 주어 결국 도산에 이를 수 있다고 PBGC를 설득하거나 또는 파산재판소로부터 도산을 선언받는 절차가 요구된다. 즉 기금운영의 부담이 기업의 존속에 직접적인 영향을 미치지 않는다면 적립부족기금의 종결은 인정되지 않는다.

<그림 III-1> 퇴직연금제도의 자발적 종결과 비자발적 종결



반면에 PBGC가 기업의 의지와 상관없이 강제적으로 기금을 종결시키는 경우도 있는데, 이를 비자발적 종결이라고 부른다. 이 경우는 기금을 그대로 존속시키더라도 기금에의 각출이 부담이 되어 도산 등의 우

려가 있으며, 더욱이 그때까지 기다린다하더라도 보증해야 하는 급부액이 커진다고 PBGC가 판단한 경우이다. 결국 미국에서는 자발적·비자발적인 것에 상관없이 적립부족인 기금이 종결되는 것은 기업의 도산 또는 그것에 유사한 사정을 수반하는 경우로 한정하고 있다.

## ② 급부보증의 상한

기금이 자발적·비자발적인 것에 상관없이 적립부족에 빠진 채 종결되는 경우 종업원이 보증받는 연금은 원칙적으로 그 종업원이 그 시점에서 퇴직한 경우에 지급되는 금액과 같다. 그러나 상당히 고액의 연금 급부가 약속되어 있는 경우 PBGC가 그 전액을 보증하는 것은 아니다. 즉 PBGC가 보증하는 연금급부액에는 상한이 있으며, 1996년에 종결한 기금의 경우 1인당 월 약 2,600달러(또는 연간 약 31,704달러)이다. 인계한 연금급부의 지급은 PBGC가 책임을 가지고 처리하지만 사무처리 등은 민간업자에게 아웃소싱한다. 최근에는 소비자서비스센터(customer service center)를 설립하여 무료로 전화상담을 받거나 인터넷상의 홈페이지를 통한 정보전달도 이루어져 수급자편익의 향상에 적극적으로 노력하고 있다.

## ③ 보험료의 징수

PBGC의 급부보증재원이 되는 것은 다음 세가지로 구성되어 있다. 첫째, 기금을 운영하고 있는 기업으로부터 징수하는 보험료 및 그 운용수익이다. 둘째, PBGC가 급부의무를 인계한 기금이 그 당시까지 적립하고 있던 자산이다. 셋째, 종결한 기금을 주관하는 기업으로부터 접수한 자산 및 그 운용수익이다. 보험료에는 정액보험료와 함께 적립부족 수준에 따라 변하는 보험료가 있다.

보험료는 ERISA 제정시인 1974년부터 1987년까지는 가입자 1인당 고정금액만을 징수하는 인두세방식이었으며, 그 수준도 10달러면 충분

한 낮은 수준이었다. 그러다가 1988년에 정액부분은 약 2배인 16달러로 인상됨과 더불어 변동부분이 추가되었다. 보험료의 인상은 그후에도 이루어져 1996년 6월부터 1인당 보험료상한까지도 폐지되었다. 따라서 다액의 적립부족을 지닌 기금을 가진 기업의 보험료부담은 가중되었다. 정액부분의 인상배경에는 1980년대 중반에 연이은 기금파탄에 의한 PBGC재정의 악화를 더 이상 방치할 수 없다는 사실에 있으며, 변액부분의 도입은 단순히 보험료수입을 증가시키기 위한 것 뿐만 아니라, 적립부족 기금에 의한 도덕적 해이(적립수준이 충분한 기금에의 편승)의 방지 및 적립부족에 대한 징벌적인 의미가 포함되어 있다고 할 수 있다.

#### 다) 감시강화에 의한 파탄 방지

PBGC는 최근 기금의 운영동향을 감시하고 적립수준의 대폭적인 악화 및 파탄을 미연에 방지하기 위한 방향으로 업무중심을 전환하고 있다. 예를 들면 1990년대 들어 도입된 조기경보프로그램 및 적립부족 Worst 50리스트 등을 들 수 있다.

##### ① 조기경보프로그램

연금기금의 파산을 방지할 수 있는 사전적 대응방안의 모색이 무엇보다도 필요하기 때문에 미국의 경우 기금의 적립부족액이 지나치게 큰 기업을 추출하여 중점적으로 감시하고 필요한 시정책을 요구하는 조기경보프로그램을 1990년대에 도입하였다. 예를 들어 GM사에 의한 사회사주식의 각출과 같은 경우에서 처럼 사회사의 연금기금이 적립부족에 빠져 있는 경우 모회사가 그 사회사의 매각을 계획하고 있는가 등도 감시하게 된다. 이는 사회사 매각후에 적립부족에 빠져있는 기금의 건전성확보에 대해 모회사와 매각 상대방의 어느 쪽이 최종책임을 지는 가가 애매하고 문제가 복잡하기 때문이다.

<표 III-23> 조기경보프로그램의 발동사례

기업	배경	PBGC의 움직임
<p>New Valley Corp. 금융업</p>	<p>New Valley는 91년 11월 회사경쟁법 신청, 사업재건과정에서 회사 Western Union 매각 희망, Western Union의 기금이 91년말 현재 16,000명의 가입자를 포함. 4억 달러의 적립부족 상태</p>	<p>PBGC는 자회사 매각 결과, 적립부족 기금에 대한 책임이 New Valley와 매수선 사이에서 불명확하게 될 것을 우려, 매각 실시 전에 기금을 강제적으로 종결시켜 Western Union의 자산접수에 나설 것을 통고</p> <p style="text-align: center;">↓</p> <p>Western Union의 매수선 First Financial Management Corp.는 95년 동사가 기금을 인수하는데 동의. 그후 기금에 대해 1억 9,900만 달러의 각출을 행함</p>
<p>Trans World Airlines (TWA) 항공운수업</p>	<p>TWA는 92년 1월 회사 경쟁법 신청. 동년 12월 현재 두 개의 기금에서 합계 10억 달러의 적립부족 상태</p>	<p>PBGC는 TWA 및 이전 소유자인 C. Icahn씨와 교섭</p> <p style="text-align: center;">↓</p> <p>93년 초에 합의에 도달. TWA는 3억달러의 담보부증권을 발행하여 기금에 각출하기로 함. 이 증권의 이자지불과 Icahn씨의 소유기업의 자금으로 TWA의 각출의무를 달성</p>
<p>Worldward &amp; Lothrop Holdings 소매업</p>	<p>W&amp;L은 94년 1월 회사 경쟁법 신청. 동사의 기금은 그 시점에 10,000명의 가입자를 포함, 3,000만달러의 적립부족 상태</p>	<p>PBGC는 동사의 사업재건의 진행되고, 연금기금의 유지에 필요한 가입자수가 상실될 것을 우려하여 동사와 교섭</p> <p style="text-align: center;">↓</p> <p>사장겸 1대 주주인 A. Taubman씨와 95년 합의에 도달, 관계자 1개사가 기금에 계속 각출하고, 다른 관계자가 그 각출을 보증하기로 함, 적립부족 해소 후 W&amp;L은 기금을 종결하고 가입자에게 일괄급부 또는 보험회사의 연금을 제공함</p>
<p>James River 종이제품 제조업</p>	<p>James River는 통신지부분에서 철수하고 Crown Vantage를 신회사로 설립하고자 계획. 신회사의 사원 8,000명이 가입하는 12개 기금은 합계 5,500만달러의 적립부족 상태</p>	<p>PBGC는 신회사의 기금이 적립부족이라면 책임소재가 James River와 신회사 사이에서 불명확하게 될 것을 우려하여 James River와 교섭</p> <p style="text-align: center;">↓</p> <p>95년 James River가 12개의 기금 모두에 대해 스스로 스폰서를 계속하던가 신회사의 각출부족분의 책임을 지는 방법 중 하나의 방법으로 대처하기로 합의</p>

자료 : PBGC Annual Report에서 작성

프로그램을 충실화하기 위해 PBGC는 공개정보를 이용하는 이외에 PWBA(Pension Welfare Benefits Administration) 및 IRS(Internal Revenue Service), SEC 등 정부내 관계기관과 협력하고 있을 뿐만 아니라 전문적인 지식도 필요하므로 200명이 넘는 변호사·연금계리사·공인회계사·재무분석사를 스태프로 채용하고 또한 외부의 금융서비스업자에게도 업무를 위탁하기도 한다.

PBGC는 문제가 될 수 있는 움직임이 관찰되면 그 기업의 상층부(GM의 경우 CFO)와 회합을 가지고 추가각출 등을 교섭하는데, 이들 조치에 대해서는 확실적인 규정은 없으며 개별기업의 사정에 따라 유연하게 대응할 수 있다. 다만 기업이 교섭에 응하지 않는 경우 등은 법적 소송을 제기할 수 있다. 원래 모든 기업은 최저각출의무를 충족시킬 수 없거나 연금급부를 결정된 계획대로 지급할 수 없는 경우, 그리고 기업의 매수·합병 등 기타 기금과의 통합이 이루어지는 경우 등 기금의 종결과 연결되는 사태가 발생하는 경우에는 PBGC에 30일 이내에 보고하는 것이 의무이다. 이와 같은 조기정보프로그램은 PBGC측으로부터 적극적인 움직임을 행할 수 있다는 점에서 획기적이라고 할 수 있다.

## ② 적립부족 Worst 50 리스트

PBGC는 1990년부터 매년 연금기금의 적립부족(절대액이 아니고 적립비율)이 워스트 50에 들어가는 기업의 리스트를 발표하고 있다. 이 리스트에 게재되는 것 자체는 기업이미지 악화이외에 실질적인 영향은 없다. 그러나 리스트는 주요한 언론매체에 보도되기 때문에 리스트에 기재된 기업의 종업원 및 퇴직자들이 동요하는 등의 문제들이 나타나고 있다. 따라서 최근에는 다수의 기업들이 리스트가 발표되기 이전에 리스트에 기재되지 않기 위해서는 어느 정도를 각출하면 되는 가를 문의하고 있어 PBGC가 의도한 적립부족에 대한 기업측의 의식을 고양시키는 효과는 충분히 달성하고 있다고 할 수 있다.

### 라) 지급능력비율제도의 도입 등

영국 등의 감독기관은 연금수급권을 보호하기 위해 정기적으로 연금재정의 건전성을 진단하고 있는데, 이때 연금운용기관에게 공통적으로 적용할 수 있는 법정평가원칙을 공시함으로써 감독관리 및 규제상의 형평성을 유지하고 있다. 이를 위한 척도로서 기업연금의 지급능력비율(Solvency Ratio) 또는 기금적립비율 등이 도입되고 있다. 지급능력비율의 도입은 비율단계별로 명확한 감독규제기준을 설정함으로써 감독규제의 투명성을 제고시켜 나아가고 있다.

예를 들어 일관성있는 감독관리 및 감독규제강도의 차별화를 도모하기 위해 지급능력의 최저허용수준과 최대허용수준이 설정되어 있다. 여기서 최대허용수준의 설정이 필요한 이유는 기금이 퇴직연금제도상 유인책으로 부여된 소득세 및 자본이득세 등 세제혜택의 이점을 악용하는 것을 방지하는데 있다. 이러한 최대허용수준 한도를 초과하는 부분은 법적으로 규제대상이 되는 과잉지급능력(excessive solvency)의 성격을 지니고 있다고 할 수 있다.