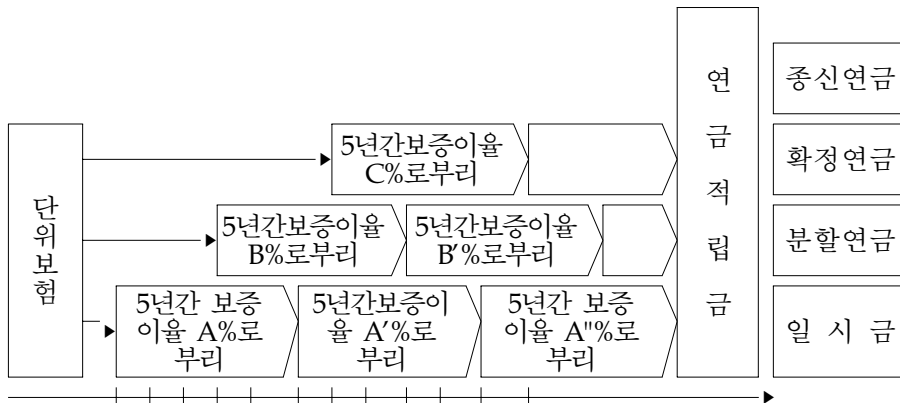


Ⅲ. 선진 보험회사의 퇴직연금 리스크관리 실태

1. 상품설정리스크

확정기여형 퇴직연금시장에서 경쟁력을 확보할 수 있는 보험회사의 대표적인 상품은 이율보증계약(GIC: Guaranteed Interest Contract)이 될 것으로 전망된다. 이율보증계약은 가입자가 계약을 만기까지 보유하는 것을 조건으로 보험회사가 계약시 약속한 이율을 보증하는 보험 상품이다.

<그림 Ⅲ-1> 이율보증계약(GIC)의 상품구조



자료: 박홍민·이경희(2002), p. 141에서 재인용

예적금이나 국공채 등과 같이 리스크가 낮은 안정형 상품으로서 주목을 받고 있는 상품으로, 미국에서는 mutual fund라고 불리우고 있는데 401(k) 플랜에 있어서 매우 인기가 높으며, 일본의 보험회사들도 확정기여형 퇴직연금의 기본상품으로 이율보증계약을 판매할 예정으로 있다. 자산운용은 중장기국채를 중심으로 하며, 보증이율은 매일의 실제 금리를 반영하여 결정되므로 계약시점이나 갱신시점에 시장금리가 상승

하면 보증이율도 높아지게 된다. 그리고 보증이율은 일정기간 동안 보험회사에서 확실하게 보증하게 되는데, 보증이율의 적용기간은 5년, 10년이 일반적이다(<그림 III-1>참조).²⁷⁾

이처럼 미국 등에서는 보험회사의 경우, 타금융기관 운용상품과의 경쟁력 강화와 상품차별성 강화차원에서 확정금리형 상품을 적극적 개발·추진하여 왔다. 그러나 저금리의 지속적인 추세와 더불어 자산운용수익률의 악화 등으로 GIC형 확정금리형 상품 증대는 보험회사에게 예정이율리스크의 증대를 가져오게 되었다. 이와 같은 예정이율리스크의 증대에 효율적으로 대처하기 위하여 미국 등 선진국에서는 대략 다음과 같은 리스크관리에 초점을 맞추고 있는 실정이다.

가. 준거이율에 적합한 GIC형 상품개발

확정금리형 상품개발시 사전에 충분한 시장금리 변동을 고려하여 개발을 추진함으로써 시장금리의 변동에 보다 탄력적으로 대응할 수 있도록 하였다. 시스템적으로는 시뮬레이션 ALM기법 등과 같은 운용시스템을 적극 활용하여 보험회사의 예정이율리스크를 적절하게 관리하고자 노력하고 있다.²⁸⁾ 이를 통해 준거이율을 산정하고 이 준거이율에 적합한 GIC형 상품을 개발하는데 초점을 맞추고 있다고 할 수 있다. 즉 자사의 자산운용능력을 감안한 적절한 예정이율의 산정에 주안점을 두고 있다. 실제 미국의 경우 <표 III-1>에서 보는 바와 같이 GIC형 상품이 미국 401K플랜의 자산배분에서 전체의 11%를 차지하고 있는 것으로 나타나²⁹⁾ GIC형 상품이 보험회사의 주요 퇴직연금운

27) 박홍민·이경희, 『기업연금시장활성화와 보험회사 대응전략』, 보험개발원 보험연구소, 2002.3., pp. 141-142.

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

29) 山口修, 『確定給出年金のすべて』, 金融財政事情研究會, 2003.5., p. 244.

용상품이 되고 있음을 알 수 있다.³⁰⁾

<표 III-1> 미국 401K플랜의 자산배분비율

구분	주식펀드	자사주	GIC	Balance Fund	채권펀드	MMF	기타
배분비율	50%	18%	11%	8%	6%	5%	2%

자료: 山口修, 『確定賦出年金のすべて』, 金融財政事情研究會, 2003. 5., p. 244.

이러한 GIC형 상품이 최근에는 준거이율에 적합하도록 개발됨으로써 확정금리형 상품에서 발생하는 예정이율리스크를 최소화시키는데에 주력하고 있다. 퇴직연금상품은 기업의 재무상황과 인사정책, 종업원의 보장니드 등에 적합하도록 세부내용을 결정하는 것이 중요하다. 특히 퇴직연금제도는 도입 후에도 기업의 사정에 따라 변경할 수 있으나, 제도변경시 종업원의 동의가 필요하는 등 상당한 진통을 겪게 되고 기업의 재정에도 상당한 부담을 가져올 수 있다. 따라서 미국 등에서는 제도설계의 목적 및 기업의 상황 등을 충분히 감안하여 퇴직금부 수준, 지급대상, 지급기간 등을 장기적 안목에서 검토하고 있다.

나. 금리시나리오모델 개발 등 금리에측능력 향상

시장금리를 고려한 연금상품 개발계획을 수립함으로써 연금운용의 금리에측능력 향상을 도모하고 있다는 점이다. 즉 시장금리의 변동성에 기초한 연금상품개발계획을 수립함으로써 시장금리에 보다 탄력적으로 대응하고자 연금운용시 금리에측능력 향상에 초점을 맞추고 있다. 확률

30) 일본은 원금보장형 상품으로 예·저금, 금융채, 금전신탁, 대부신탁, 국채, 지방채, 정보보증채, 이율보증형 적립생명보험(생보), 적립상해보험(손보), 정기연금보험(간보) 등으로 한정(시가평가나 환금성이 용이하지 않은 부동산은 미포함)하고 있다.

론적 금리시나리오 생성에 의한 장래 금리의 변동추이를 보다 과학적으로 추정하기 위해 각종 금리시나리오모델 개발이 적극적으로 이루어지고 있다.

다. 연금지급방식의 다양성 부여

근로자의 라이프사이클에 부합한 다양한 연금상품 개발계획과 더불어 연금 지급방식에 다양성을 부여하여 연금상품설정리스크를 최소화하는데 주력하고 있다는 점이다. 연금 지급방식을 근로자별로 확정연금, 유기연금, 종신연금 등처럼 다양화함으로써 연금상품 유형에 따른 적절한 가격설정이 이루어지도록 유도하고 있다.

즉 연금 지급방식을 다양화함으로써 어느 특정 연금상품의 편중에 따른 운용상품설정리스크를 감소시키고 있으며, 연금지급방식에 대한 조합을 적절하게 하여 운용상품설정리스크를 분산시키는데에 주력하고 있다.

라. GIC형 대체상품개발의 강화

확정금리형 대체상품으로 옵션형 변액보험 및 합성 GIC상품의 개발에 최근에는 보다 초점을 맞추어 운용상품설정리스크를 최소화하고자 노력하고 있다는 점이다. 즉 저금리로 인한 예정이율리스크가 증대함에 따라 옵션형 변액보험판매로 전환하여 예정이율리스크의 감소를 도모하고 있다. 생명보험사의 경우 1980년대 연금기금융 상품으로 대량판매된 이율보증계약이 문제가 되어 경영위기에 직면하기도 하였는데, 현재 확정기여형인 401(k)플랜에 적합한 상품으로 분리계정형 GIC상품 및 합성 GIC 등으로 변형되어 판매되고 있다³¹⁾

31) 서병남, 『기업연금보험론(Ⅰ)』, 보험연수원, 1999.3., p.245.

전통적인 GIC상품이 시장금리의 변화에 탄력적으로 적응하기 어렵다는 점을 고려하여 판매의 비중을 점점 축소하는 반면, 시장금리에 보다 탄력적으로 대응할 수 있는 분리계정형 GIC상품이나 합성 GIC상품으로 대체함으로써 예정이율리스크의 노출에 최소화하고자 하고 있다.

마. 운용상품의 전략적 제휴

타금융기관과 운용상품의 전략적 제휴 등을 통하여, 즉 운용상품의 분산투자를 도모함으로써 잠재적인 운용상품설정리스크를 적정하게 관리감독하고자 하고 있다는 점이다. 이와 같이 운용상품의 전략적 제휴에 의한 운용상품설정리스크 관리가 최근의 가장 보편적인 리스크관리대책이 되고 있음은 우리에게 시사하는 바 크다고 본다. 즉 선진 보험회사의 경우 보험회사가 제공하는 운용상품의 한계를 탈피하고자 은행 등 타금융기관과 운용상품에 대한 전략적 제휴를 실시함으로써 운용상품제공에 따른 보험회사의 리스크부담을 경감시키고 있으며, 운용상품의 경쟁력 강화를 도모하고 있다. 예를 들어 확정금리형 상품의 제공을 최소한도로 하면서, 타금융기관의 수익성상품을 조합함으로써 다양한 운용연금상품을 제공하는 동시에, 보험회사가 운용에 따른 리스크부담을 최소화시키는 효과를 주고 있다. 일본생명의 경우 객관성을 담보하기 위해 사외의 복수 투신평가회사의 정보를 활용하여 리스트업(list-up)하였으며, 그룹이외의 펀드도 포함하여 수십개의 운용상품이 제공되고 있다.

2. 언더라이팅 리스크

보험회사 측면에서는 퇴직연금을 운영함으로써 발생하는 수입(수수료 수입)과 지출(운용비용)을 종합적으로 언더라이팅을 할 필요성이 있다.

즉 자사의 자금력, 운용능력, 차별화된 서비스 등을 충분히 고려하지 않고 퇴직연금시장 선점차원에서 무리하게 퇴직연금을 수탁하는 경우 지출이 수입을 초과하는 언더라이팅리스크가 발생하여 보험회사의 경영 악화로 작용할 수 있다. 이제 선진국의 언더라이팅리스크 관리실태를 살펴보면 다음과 같다.

가. 보험회사에 특화된 부가서비스부문 진출

퇴직연금제도중에서 특히 확정기여형 퇴직연금제도와 관련된 서비스는 대략 <표 III-2>와 같이 요약정리할 수 있는데, <표 III-2>에서 보여주는 서비스 중 어떠한 서비스를 보험회사가 보다 특화하여 확정기여형 퇴직연금시장에 진출하느냐가 중요하다고 본다.

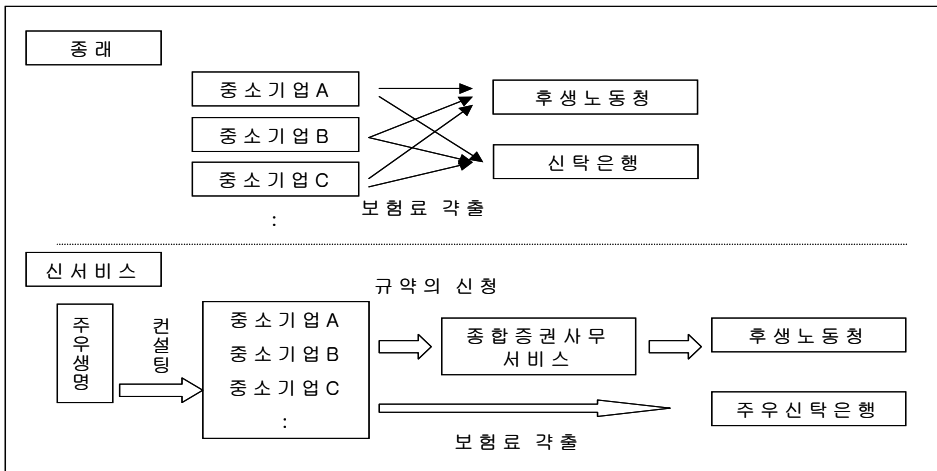
<표 III-2> 확정기여형 퇴직연금제도의 서비스유형

서비스 제공시기	법령에 기초한 서비스	임의의 서비스
제도발족전 (또는 발족시)	右記 중 규약작성, 신청 등으로 사용자에게 의무부과되고 있는 것의 지원 서비스	① 제도설계컨설팅 ② 운용방법컨설팅 ③ 설립지원컨설팅
제도발족 후	④ 기록관리서비스 ⑤ 운용지시관리서비스 (운용방법변경) ⑥ 자산관리서비스(급부금지급등) ⑦ 운용상품제공서비스 ⑧ 자산잔고등 리포트서비스 ⑨ 퇴직시처리서비스 ⑩ 연차보고등 작성서비스 (업자로서의 보고분)	① 제도설계컨설팅 (제도변경시등) ② 운용방법컨설팅 (계속적 교육 등의 실시) ⑩ 연차보고 등 작성서비스 (사용자 관련보고를 대행 작성하는 부분)

이와 관련하여 住友생명은 <표 III-2>의 ①에 해당되는 중소기업중심 수속대행에 초점을 맞춘 부가서비스 창출에 진출함으로써 신이익원 개발에 의해 언더라이팅리스크의 버퍼기능을 강화하고 있다. 住友생명은 2003년 1월부터 중소기업의 DC형 퇴직연금(일본판 401K)도입을 지원하기 위해 규약작성 등의 수속을 복수기업으로 일괄적으로 받아 처

리하여 주는 서비스(신서비스는 100인 미만의 중소기업대상)를 시작하고 있다. 중소기업에 따라서는 단독으로 도입하는 경우와 대비하여 비용을 20%~60% 절감하게 하고 있다. 즉 규약의 공동화로 비용을 20%~60% 절감하는 효과를 가져오고 있다.

<그림 Ⅲ-2> 중소기업의 DC형 퇴직연금 구조



자료 : 『日經金融新聞』, 2002년 10월 25일자, p. 3.

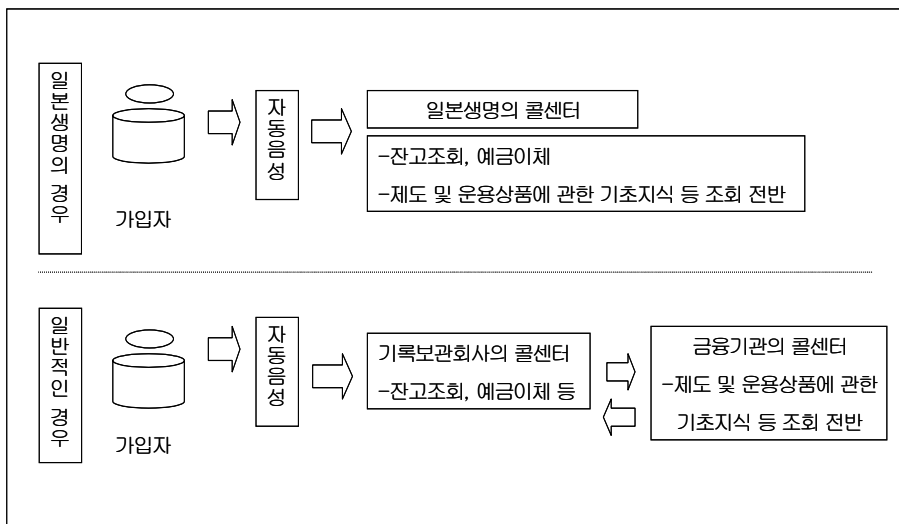
DC형 퇴직연금을 도입하는 기업은 가입자의 범위, 각출액의 계산방법, 자산운용의 상품 등을 설명한 규약을 작성한 연후에 후생노동성에 신청하여 승인을 받도록 되어 있다. 가입자수가 적은 중소기업은 비용 부담이 커서 도입을 단념하는 경우가 많다. 신서비스에서는 住友생명이 중소기업 공통의 규약을 작성하기 때문에 개별 기업은 개별적으로 규약을 작성할 필요가 없으며, 규약내용을 둘러싼 후생노동성과의 충돌도 住友생명과 三井생명이 공동출자하여 설립한 유가증권관리회사인 종합증권사무서비스가 일괄대행하고 있다.³²⁾

신서비스에서는 참가한 중소기업의 각출금을 일체로 충족하기 위해, 신한은행에 지불하는 수수료가 적게 된다. 住友생명의 신서비스에서는

32) 『日經金融新聞』, 2002년 10월 25일자 참조

住友신탁은행이 각출금의 각출처가 된다. 그 결과, 가입자 1인당 기업 부담은 연 5천엔을 하회하게 된다. 중소기업이 단독으로 도입한 경우와 비교할 때 20%~60% 절감되게 된다. 다만 DC형 퇴직연금의 운용상품은 모든 중소기업이 공통적으로 住友생명의 보험상품 또는 동그룹이 조성한 투자신탁에 한정하고 있다.

<그림 Ⅲ-3> 일본의 콜센터 개념도



자료 : 『日經金融新聞』, 2002년 4월 22일자, P. 11.

이에 반해 일본생명의 경우 일본생명그룹의 상품만을 대상으로 하지 않고 광범위하게 금융기관에 앙케이트조사를 실시한 연후에 종업원의 니드에 부합한 상품선택이 이루어지도록 하고 있다. 상품을 선정하는 스텝도 전사횡단적으로 상품위원회를 설치하는 것 이외에 외부의 투신평가기관 및 기관정보도 이용하고 있다. 특히 중소기업 성향의 간편한 상품을 개발하고 있으며, 대기업성향과는 달리 일본생명이 운용 또는 자산관리, 운용상품 등 전기능을 담당하는 바스켓상품을 제공하고 있다.

다음으로 종업원에 대한 정보제공체제의 경우 콜센터의 구축도 독자

적인 기법을 사용하여 1대의 전화로 완결하고 있다.³³⁾ 통상 기록관리 회사와 각 금융기관이 각각 설치하여 잔고조회, 상품설명에 전화를 이용하고 있다. 일본생명에서는 기록관리회사로부터 직접 데이터를 받아, 자사에서 일괄적으로 대응할수 있는 체제를 정비하였다. 이를 통해 종업원이 대기하지 않고 스트레스를 느끼지 않도록 하였다.

미국에서는 운영사무를 사업주가 모두 행하는 것도 가능하지만 코스트나 노하우면을 비교한 후에 전문적으로 이 업무를 취급한 금융기관이나 사무서비스회사 등에게 운영사무의 전부 또는 일부를 위탁하는 경우가 많으며, 또한 관리·운영서비스를 외부화하는 경우 종래는 다양한 분야에서 경쟁력이 있는 분야마다 위탁하는 경우가 많이 존재하고 있다. 따라서 미국의 경우 자사에 특화된 서비스를 발굴하여 퇴직연금시장에 적극 진출하는 경향이 뚜렷해지고 있다.

나. 예상수탁수수료를 고려한 수익 예측분석

수탁기관인 보험회사의 수익원천은 사무관리업무 및 자산관리업무를 수행함으로써 사용자 및 근로자 등으로부터 수취하게 되는 사무관리 관련수수료와 자산관리 관련수수료이다. 이들 수수료는 사무 및 자산관리 기관간의 수수료경쟁에 따라 수수료수준이 전반적으로 인하되는 추세를 보이고 있는 추세이다.³⁴⁾ 이에 반해 수탁기관이 기업 및 근로자에게 서비스를 제공하는 유형은 매우 다양하여 이들 서비스를 제공하기 위한

33) 『日經金融新聞』, 2002년 4월 22일자 참조

34) 미국의 401(k)의 경우 관리수수료가 상승하고 있는데, 실제 HR Investment & Consultant사의 조사에 따르면 종업원 100인 규모인 경우 적립금의 1.30%에서 1.37%로, 종업원 1000인 규모인 경우 1.12%에서 1.14%로 상승하고 있어, 경쟁의 격화에 따라 금후 수년에 401(k) 비즈니스를 행하는 금융기관의 대부분은 도태될 것으로 예상되고 있다. 다만 현재 생존하는 회사는 ① 인재, ② 자본력, ③ 저코스트 서비스 등을 제공하는 회사가 대부분이다.

거액의 인프라 구축비용(예: 기록관리비용등의 고정비용)이 요구되고 있다.³⁵⁾ 따라서 보험회사는 수수료와 고정비용을 고려한 수익예측분석을 실시하여 진출여부를 판단할 필요가 있는데, 최근 미국 및 일본 등에서는 예상 및 실제수수료체계를 고려하여 손익분석을 시행하여 진출여부를 결정하고 있다. 여기에서는 선진국의 예상 및 실제수수료체계를 간단히 설명하고 최근 실제수수료와 관련하여 어떠한 추이를 보이고 있는가를 언더라이팅리스크 측면에서 살펴보고자 한다.

1) 퇴직연금의 예상 및 실제 수수료체계

확정기여형 운용과 관련된 운용수수료 체계를 선진국의 사례를 토대로 살펴보면 <표 III-3>과 같이 사무관리기관에 대한 수수료와 자산관리기관에 대한 수수료로 구분된다.

즉 <표 III-3>에서 보는 바와 같이 ① 단체형 연금제도 설정시 발생하는 업무와 관련된 퇴직연금제도의 초기비용은 단체형의 경우에는 일반적으로 기업이 부담하며 개인형의 경우는 국민연금기금연합회가 부담하게 된다. 이 경우 수수료체계는 기존 후생연금기금 등의 수탁수수료체계와 거의 동일하게 일정액의 기본보험료와 가입자수에 비례한 금액을 합산한 금액으로 구성하고 있다.

② 제도관리비용, 기록관리비용은 제도운용에 필요한 비용으로 이 비용도 제도도입비용과 유사하게 단체형의 경우는 기업, 개인형의 경우는 국민연금기금연합회가 부담하고 있다. 여기에 해당되는 비용내역으로는 사무매뉴얼 및 서류 등의 작성, 가입자의 속성, 잔고등의 관리, 자동응성응답시스템, 인터넷을 통한 정보조회, 가입자잔고 보고서작성 등을 들 수 있다. 이 경우 수수료체계는 제도도입수수료와 동일하게 기본수

35) 확정기여형연금의 수탁업무에 대해서는 생명보험사의 독자성을 발휘하기 어려워, 생명보험사는 금융업종의 영역에 관계없이 격렬한 시스템개발경쟁과 운용경쟁에 부딪치게 된다.

수료와 가입자비례 금액을 합산하여 산출하고 있다.

<표 III-3> 확정기여형의 퇴직연금 예상수수료체계

대분류	소분류	세부내용	부담 주체
초기비용	도입비용	기본보험료 180,000엔 + 가입자1인당 2,000엔	사용자 (국민연금 기금 연합회)
운영비용	사무관리기 관에 대한 비용	제도관리비용 기록관리비용 ·연간비용 : 기본보험료 300,000엔 +가입자 1인당 3,500엔	
		종업원설명회개최비용 ·1인당 비용 100,000엔	
	자산관리기 관에 대한 비용	자산관리비용 (자산관리기관에 대한 수수료) ·비용은 제도관리비용에 포함 자산운용수수료(운용기관에 대한 수수료) ·비용은 운용펀드종류에 따르지만 대략 자산잔고의 0.50-1.30%	각 가입자

자료: 富士總合研究所 企業年金건설팅室編, 「確定據出型 年金導入」, 『日本法令』, 平成 12年 4月, pp. 212-213.

③ 자산관리비용은 자산관리기관에 대한 수수료로써 수수료체계는 자산잔고비례방식 및 일정 금액방식이 존재하는데 일반적으로 일본에서는 자산잔고비례방식을 적용하고 있다.

④ 종업원설명회 개최비용은 전문가인 외부강사에 의한 설명회를 개최한 경우의 비용이며 자산운용수수료는 자산운용을 행하고 있는 운용기관에 대한 운용수수료인데, 특히 자산운용수수료는 운용수익중에서 일정한 율로 차감하기 때문에 각가입자가 비용을 부담하고 있다. 이에 반해 미국 확정기여형은 다양한 펀드운영, 전문화된 기록관리 및 커뮤니케이션 관련비용 등 그 수준이 매우 다양하다. 먼저 주요 수수료체계는 ① 사무관리수수료 및 Record Keeping 수수료(정액 base + 인원수 비례부과), ② 자산운용 관련수수료(MMF 0.2%, Index Fund

1.0% 등 펀드별로 다양) ③ 연간보고서(annual record, Form 5500) 작성관련 수수료(평균적으로 5개의 fund를 설정한 경우 0.5% 수준) 등으로 이루어져 있다. 미국의 경우 대부분 이러한 다양한 수수료를 자산운용관련 수수료로 통합하여 단일부가하며, 그 수준은 평균적으로 5% 수준(납입보험료 대비)에 이르고 있다.

이제 실제 일본의 DC형 퇴직연금 수수료를 운용관련업무, 기록관련 업무, 자산관리업무로 구분하고 각 업무에 대한 초기비용 및 유지관리 비용실태 등을 분석한 결과, ① 운용관련업무와 관련된 초기비용은 1인당 1,857엔(월평균), 유지관리비용은 1인당 188엔(월평균)인 것으로 조사되고 있다. 이를 종업원규모별로 비교하여 보면 초기비용에 대해서는 「100명~299명」에서 8,677엔(7사 평균)으로 가장 높게, 「1000명~4999명」에서 최저 748엔(8사 평균)으로 가장 낮게 나타나고 있다. 유지관리비용에 대해서는 「100명~299명」에서 최고 533엔(7사 평균), 「1,000명~4,999명」에서 최저인 236엔인 것으로 나타나고 있다.

② 기록관련업무와 관련된 초기비용은 1인당 1,813엔(월평균), 유지관리비용은 1인당 293엔(월평균)인 것으로 조사되고 있다. 이를 종업원규모별로 비교하여 보면 초기비용에 대해서는 「10명~99명」에서 3,694엔(15사평균)으로 가장 높게, 「10,000명 이상」에서 최저 303엔(6사평균)으로 가장 낮게 나타나고 있다. 유지관리비용에 대해서는 「10명~99명」에서 최고 827엔(15사평균), 「500명~999명」에서 최저 246엔인 것으로 나타나고 있다.

③ 자산관리업무와 관련된 초기비용은 1인당 2,701엔(월평균), 유지관리비용은 1인당 108엔(월평균)인 것으로 조사되고 있다. 이를 종업원 규모별로 비교하여 보면 초기비용에 대해서는 「10명~99명」에서 5,254엔(14사 평균)으로 가장 높게, 「10명~99명」에서 최저 121엔(6사 평균)으로 가장 낮게 나타나고 있다. 유지관리비용에 대해서는 「10명~99명」에서 최고 297엔(7사 평균), 「1,000명~4,999

명」에서 최저 49엔(9사 평균)인 것으로 나타나고 있다.

④ 투자교육과 관련된 비용의 경우 도입시점 1인당 비용은 평균치로 1,795엔, 계속교육에 요구되는 1인당 비용은 104엔(월평균)인 것으로 조사되고 있다. 이를 종업원규모별로 비교하여 보면 초기투자교육에 대해서는 「1,000명~4,999명」에서 2,455엔(11사 평균)으로 가장 높게, 「500명~999명」에서 최저 1,147엔(5사평균)으로 가장 낮게 나타나고 있다. 계속투자교육에 대해서는 「300명~499명」에서 최고 417엔(7사평균), 「10명~99명」에서 최저 71엔(22사평균)인 것으로 나타나고 있다. 전반적인 특징을 볼 때, 종업원규모가 큰 기업일수록 1인당 수수료가 낮아지는 경향이 뚜렷이 나타나고 있다는 점이다.

<표 III-4> DC형 퇴직연금제도의 실제수수료 체계(예:일본)

(단위: 엔)

		운용관련업무	기록관련업무	자산관리업무	투자교육
초기 비용	평균	1,857	1,813	2,701	1,795
	최고	8,677 (100명~299명)	3,694 (10명~99명)	5,254 (10명~99명)	2,455 (1000명~4999명)
	최저	748 (1,000명~4999명)	303 (10,000명이상)	121 (10,000명 이상)	1,147 (500명~999명)
유지 관리 비용	평균	188	293	108	104
	최고	533 (100명~299명)	827 (10명~99명)	297 (10명~99명)	417 (300명~499명)
	최저	236 (1,000명~4,999명)	246 (500명~999명)	49 (1,000명~4,999명)	71 (10명~99명)

주: ()은 종업원규모를 의미

이와 같은 예상 및 실제 수탁수수료 체계, 그리고 고인프라비용 등을 종합적으로 고려하여 확정기여형 퇴직연금시장에의 진출여부를 신중히 고려하고 있는 실정이다. 특히 일본에서는 기록관리(record-keeping)

시스템개발은 거액의 자금이 필요해서 금융기관이 잇달아 공동사업화에 착수하고 있다. 예를 들면 미쯔비시·스미토모그룹(다이와증권, 닛코증권 등), 노무리증권·니혼코교 은행그룹(상와은행, 토요신탁은행, 다이오은행, 도카이은행, 아사히은행 4사 등), 니혼생명그룹(연금시스템개발을 위해 신회사를 니혼 IBM, 히타치제작소와 공동으로 설립) 등이 이에 해당된다고 할 수 있다.³⁶⁾

다. 통합서비스체제 구축과 인프라비용 절감

미국의 경우 제도설계나 운용방법의 컨설팅을 비롯하여 가입자에 대한 설명등에 의한 설립지원 등 제도발족시 서비스로부터 기록관리·운용지도관리·자산관리·운용상품 제공 등의 서비스를 보험회사가 제공하는 종합서비스체제(Bundled Service)가 주류를 이루고 있다.³⁷⁾ 이 배경에는 분산하여 전문 수탁기관마다 위탁하는 패턴에서는 운영코스트가 높게 되는 것 이외에 다수기관이 관여함에 따라 조회에 시간이 걸린다는 점과 오류가 발생하기 쉬운 점 등의 문제가 존재하고 있지만 무엇보다도 ① 정보기술(IT)의 진전에 따라 다양한 서비스의 통합이 가능하게 된 점, ② 분산위탁한 경우에는 어느 기관에도 속하지 않은 일(업무)이 결국 사용자의 부담이 되고 있다는 점 등이 주요원인으로 작용하고 있다.

일본생명 등과 같은 보험회사는 중소기업을 대상으로 한 일괄서비스 제공과 100인 이하의 적격연금기업을 대상으로 수탁전략화를 추진함으

36) 江澤雅彦, 「일본의 확정각출형연금 도입전망과 그 영향」, 『생명보험』, 생명보험협회, 2001. 5., pp. 35-36.

37) 통합서비스체제인 일원적관리(master trust)의 중심적인 업무는 자산관리·자금결제, 현금관리, 통일적인 Reporting 등이며, 증권대부, 성과측정, 리스크관리, 급부지급, 가입자관리 등 부가가치를 부여하는 업무(부가적 서비스)도 포함한다.

로써 인프라고정비용의 절감을 도모하고 있다.³⁸⁾ 즉 중소기업에 대해 콜센터기능, 운용상품의 제공, 투자교육 등을 일괄하여 서비스하는 통합서비스체제(Bundled Service System)로 수탁하고 있다. 그 이유는 확정기여형 퇴직연금을 간단하게 도입하고 싶은 중소기업 입장에서라도 여러 서비스를 각 수탁기관에 개별적으로 위탁하는 것보다 통합서비스체제를 통해 서비스를 일괄위탁하는 것이 수수료가 저렴하고 운용도 매우 간소하다는 장점이 존재하기 때문이다. 이와 같은 통합서비스체제를 통해 서비스를 일괄적으로 제공하는 수탁기관으로는 일본생명이 대표적이라 할 수 있다.

3. 수탁기관재설정리스크

가. 정량적 평가측면

1) 연금자산운용의 기본방침 설정

퇴직연금 운용은 초장기적 성격을 지니고 있으므로 계획(Plan), 실행(Do), 검증(Review)과 같은 3단계 운용에 기초하여 운용되고 있다. 이와 같은 3단계에 기초하여 연금기금은 운용기본방침을 설정하고 이에 따라 자산운용전략이 수립되고 있다. 즉 연금기금의 운용이 잘 이루어지고 있는 미일 등은 연금운용에 대한 노하우가 있는 수탁기관에서 연금기금에 대한 컨설팅차원에서 운용기본방침을 설정하고 있다. 이를 위해 자산, 자산·부채, 부채 각각의 관점에서 운용관리시스템 및 운용방침이 설정되고 이에 기초한 자산운용의 적정성 및 효율성을 평가하는

38) 100인 이하의 적격퇴직연금제도에서 일본생명은 연금자산의 100%를 직접 운용수탁하는 경우가 많다.

연금자산의 운용체계가 구축되어 있다.

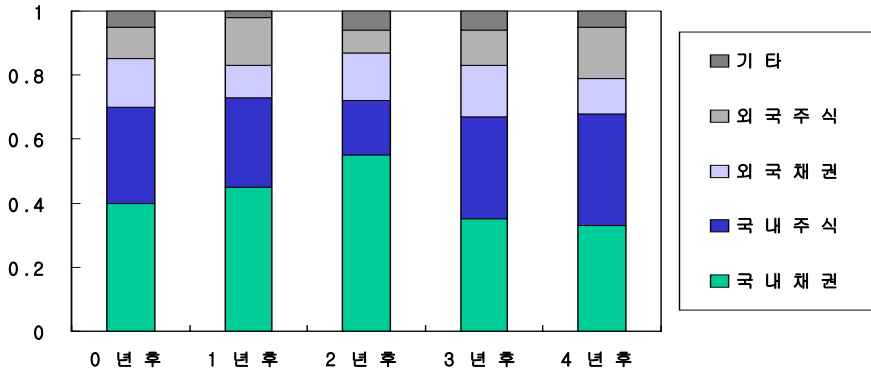
2) 리스크관리기법의 도입 및 개발

미국의 Wilshire Associate 및 Hewit Associates사 등은 자체적으로 연금 ALM기법을 개발하여 현재 사용하고 있으며, 특히 住友생명은 慶應대학과 공동으로 기업연금의 신평가기법을 개발하여, 가입자의 추이 및 예정이율의 인하 등 기업연금의 부채변화를 주식 및 채권의 구성에 반영하고 있다. 즉, 住友생명이 개발한 기업연금 ALM기법³⁹⁾은 다기간최적화이론을 도입한 것으로 가입자감소 등 부채의 현금흐름(현금수지)을 고려하고 있다. 이 다기간최적화이론을 사용하여 부채의 변화에 따라 주식 및 채권의 비율을 매년 수정하고 1년 후에 산출한 비율을 2년후에 재산출할 수 있도록 하였다. 이와 같은 연금ALM기법은 가입자감소의 영향 등을 충분히 고려하고 있다는 점에서 종래의 ALM기법과 차별성이 있다.

이 연금ALM기법의 도입함으로써 예정이율 및 급부이율의 인하를 고려한 자산배분 (asset allocation)이 가능하게 되었으며, 향후 증가가 예상되는 혼합형 연금을 도입하는 기업의 기대효과를 예측할 수 있게 되었다. 住友생명은 정밀한 연금 ALM컨설팅으로 기업연금의 수탁증대, 연금컨설팅사업의 강화 등을 이루고 있을 뿐만 아니라 타 생명보험사와 달리 보다 철저한 연금운용상의 제반리스크관리에 만전을 기하고 있다.

39) 『日經濟新聞』, 2002년 7월 5일자, p. 3.

<그림 III-4> 연금 ALM기법에 의한 자산배분



자료 : 『日經經濟新聞』, 2002년 7월 5일자, P. 3.

3) 연금재정의 적정성 검증능력의 배양

연금재정의 적정성을 검증할 수 있는 예측능력을 배양하기 위해서는 가입원의 탈퇴 및 사망률과 같은 인구통계학적인 변수 뿐만 아니라 금리변동 및 임금상승과 같은 경제적 변수 등을 감안하여 장단기적인 연금재정의 추계가 이루어질 필요가 있다. 즉 연금재정의 적정성 검증능력의 배양을 통해 연금재정의 안정성정도(연금기금의 적립률수준 등)를 상시적으로 파악할 수 있는 체제로의 전환이 요구된다.

우리나라와 보험시장 여건이 비슷한 일본의 경우 최근 시장금리의 저하, 고령화의 진전 등이 일본 기업연금의 재정안정성에 지대한 영향을 미치고 있다. 따라서 일본은 연금재계산이 존재하더라도 시장금리의 장기예측에 기초하여 퇴직연금의 기초율이 설정되고 있으며, 위험율은 고령화의 진전도를 감안하여 설정되고 있다. 즉 연금재정의 적정성 검증을 위한 예측능력의 배양이 이루어지고 있는 실정이다.

4) 연금계리사 등 전문인력 양성

연금재정의 안정성 및 적정성을 체계적으로 검증할 수 있는 연금전문인의 양성이 필수적이다. 왜냐하면 기업연금은 연금설계에서 연금운용에 이르기까지 연금수리적으로 고도의 전문지식이 요구된다. 미국 등의 선진국에서 보는 바와 같이 예정이율의 적용 및 재정방식의 선택, 임금재계산 등에 있어서 연금계리사 등 연금전문인의 능력 여하에 따라 연금재정의 운용은 지대한 영향을 받는다.⁴⁰⁾ 특히 기업연금은 기업의 비용부담능력과 계약자보호와의 형평성을 고려하여 설계운용되어야 하기 때문에 고도의 보험수리적 기술이 필요하다.

5) 부채(연금기금) 중시 리스크관리

종래의 자산위주의 리스크관리체계에서 부채중시의 리스크관리체계, 즉 연금기금의 잉여금관리를 중시하는 리스크관리체계로의 전환이 요구된다. 즉 수익률과 리스크 간의 상관관계를 통해 자산의 배분전략을 수행하는 기존방식(자산위주의 리스크관리)에서 탈피하여 연금기금의 잉여금리스크를 관리하는 부채중시의 리스크관리(자산·부채중심의 리스크관리)체계로 전환되고 있다.⁴¹⁾

6) 연금회계기준제정에 의한 리스크관리

연금관련제도 중에서도 특히 연금회계기준의 제정이 이루어져 연금회

40) 우리나라 현행 근로자퇴직보장법안에서는 연금계리사 및 외부감사인의 역할에 대하여 침묵하고 있다. 따라서 연금제도의 장기적인 안정성을 확보하기 위해서는 연금계리업무와 회계감사업무를 담당하는 이들의 역할을 강조할 필요성이 있다.

41) Frank J. Fabbozi, Pension Fund Investment Management, 大和銀行 信託運用部 譯, 『年金運用のリスク管理』, 金融財政事情研究會, 1993. pp. 41-50. 참조.

계기준 적용에 의한 리스크관리가 전개되어야 한다. 미국 등의 경우 연금회계의 제정이 비단 연금회계의 투명성과 연금공시제고차원에서 뿐만 아니라 종업원의 수급권보장과 기업재무적 관점의 리스크관리측면에서 이루어지고 있다. 미국의 경우를 보더라도 자산·부채의 시가평가, 연금비용의 계상, 연금회계의 공시 등을 주요내용으로 하는 미국 연금회계제도 도입과 적용은 연금기금위주의 리스크관리에서 기업차원의 리스크관리로의 전환이 이루어지고 있다.

나. 정성적 평가측면

수탁기관을 평가하는데 있어 가장 중요시하는 평가항목이 정량적 평가가 아닌 정성적 평가임을 감안하여 보험회사를 비롯한 타금융기관은 정성적 평가항목에 부합된 경영전략을 보다 철저하게 수립하고 있다. 특히 보험회사는 타금융기관과 비교할 때 경쟁력이 있다고 믿는 정성적 평가에 중점을 두고 수탁자 재설정리스크를 관리하고 있는 실정이다.

<표Ⅲ-5> 정량적 평가와 정성적 평가의 장단점 비교

<p style="text-align: center;"><정성평가 장점></p> <ul style="list-style-type: none"> - 과거성과만으로 알 수 없는 중요한 정보를 발견하는 것이 가능 - 운용내용을 보다 심도있게 이해하고, 정확하게 현상을 인식가능 	<p style="text-align: center;"><정성평가 단점></p> <ul style="list-style-type: none"> - 자의성이 존재할 가능성이 있으며, 일반적으로 매우 난해함. - 평가하는 데에 많은 비용이 소요
<p style="text-align: center;"><정량평가 장점></p> <ul style="list-style-type: none"> - 객관성이 높으며 알기 쉬움 - 비교하기 쉬우며 다수의 운용상품을 평가할 수 있음. 	<p style="text-align: center;"><정량평가 단점></p> <ul style="list-style-type: none"> - 운용실적은 과거치에 지나지 않음 - 단기적인 성과에는 운·불운의 영향도 존재 - 성과를 결정하는 요인은 항상 변화함

<표 III-5>에서 보는 바와 같이 정성적 평가는 자의성이 존재할 가능성이 존재하지만, 과거성과만으로도 알 수 없는 중요한 정보를 발견할 수 있다는 점에서 종업원 및 기업은 정량적 평가보다 정성적 평가를 통해 수탁기관을 평가하고 있다. 이와 같은 수탁기관평가에 적절히 대응하기 위하여 보험회사는 정성적 평가항목과 관련된 자체적인 체크포인트 및 스코어링시스템을 설정, 운용하고 있다. 보험회사는 자체적으로 정성적 항목에 대한 평가를 시도하기 위해 대략 <표III-6>과 같이 4P, 즉 포트폴리오 구축(Portfolio), 운용프로세스(Process), 인재(People/Personnel), 투자철학(Philosophy) 등에 입각하여 체크포인트를 설정·점검하고 있다.

<표 III-6> 보험회사의 자체 정성적 체크포인트 항목(예)

4P	체크포인트
포트폴리오구축 Portfolio	<ul style="list-style-type: none"> - 투자철학, 운용프로세스와 정합적인 포트폴리오가 구축되어 있는가? - 의도한 리스크를 취하고 있는가? - 의도하지 않은 리스크를 취하고 있지않는가? - 포트폴리오의 리스크관리를 적절하게 행하고 있는가?
운용프로세스 Process	<ul style="list-style-type: none"> - 투자의사결정프로세스는 확립되어 있는가? - 의사결정을 행하는 경우 필요한 스태프가 배치되어 있는가? - 의사결정이 보다 합리적이고 일관된 방법으로 행하여지고 있는가?
인재 People/Personnel	<ul style="list-style-type: none"> - 운용에 관련된 스태프의 전문성·자질은 충분히 갖추고 있는가? - 조직적 운용을 계속하여 행할 체제는 충분히 갖추고 있는가? - 개인의 능력을 충분히 발휘할 구조는 도입되고 있는가?
투자철학 Philosophy	<ul style="list-style-type: none"> - 투자철학은 납득할 수 있을 만큼 합리적인가? - 인재배치, 운용프로세스와의 정성은 존재하는가? - 일관성이 존재하며 변경되지 않는가?

수탁기관에 대한 정성적 평가는 <표Ⅲ-7>에서 보는 바와 같이 수탁 기관기반평가와 운용상품평가로 대별되는데, 운용상품평가는 ① 펀드마다 또는 운용스타일마다 평가하며 ② 운용스텝, 리서치 프로세스를 평가하는 반면, 수탁기관기반평가는 ① 수탁기관마다 평가하며 ② 경영상태나 인사관리 등 수탁기관의 기본적 기능을 평가하게 된다.

<표 Ⅲ-7> 운용상품 평가 및 수탁기관 기반평가

운용상품 평가	- 펀드마다 또는 운용스타일 마다 평가 - 운용스텝, 리서치 프로세스를 평가	- 스테프 - 리서치 - 포트폴리오구축 - 트레이딩 - 리스크관리 - 운용의 일관성
운용회사 기반평가	- 운용회사마다 평가 - 경영상태 및 인사관리 등 - 운용회사의 기본적기능평가	- 회사업적과 향후의 경영방침 - 인사관리/인재의 정착 - 컴플라이언스/리스크관리체제 - 고객대응서비스(정보제공)

보험회사는 <표 Ⅲ-8>에서 보는 바와 같이 운용상품평가에 대한 정성적 평가를 위해 ① 스텝 ② 리서치 ③ 포트폴리오 구축 ④ 트레이딩 ⑤ 리스크관리 ⑥ 운용의 일관성 등으로 세분화하여 정성적 평가체제를 내부적으로 구축하고, 이를 통해 수탁기관설정리스크 관리를 도모하고 있다. 정성적 평가의 합계는 리서치부터 운용의 일관성까지의 항목별 평가를 일정한 비율로 합계하여 산정하고 있다.

<표 Ⅲ-8> 보험회사의 내부 정성적 평가체제

구 분	정성적 평가
스텝	- 스텝수 - 자격취득상황 · 투자에 대한 이해도를 나타내는 증권애널리스트(CMA,CFA)를 중심으로 한 자격 취득율 - 경험연수 - 업무분담방법 · 펀드매니저와 애널리스크업무의 전임체제와 겸임체제 - 인센티브 - 정착율 · 스텝의 안정성

구 분	정성적 평가
리서치	<ul style="list-style-type: none"> - 리서치체제의 충실도 <ul style="list-style-type: none"> · 애널리스트의 인수, 질, 전문성, 커버이름수, 조사정보의 질 ※ 국내주식액티브운용의 경우, 전임애널리스트 10명, 커버종목 300, 금후 2기-3기선의 업적예상을 실시 - 애널리스트의 활동내용 <ul style="list-style-type: none"> · 정보수집방법 · 분석기법, 업적예상의 내용 · 업적예상, 분석의 빈도 ※ 예: 국내주식액티브운용의 경우, 기업방문등에 의해 4분기 마다 업적예상을 수정함. 금후 2기-3기선을 업적예상을 실시 - 조직적으로 일관성이 있는 종목평가기법 및 기준 - 정성판단을 보장할 신뢰가능한 정량적분석틀의 사용상황
포트폴리오구축	<ul style="list-style-type: none"> - 리서치정보의 집약·가공프로세스의 일관성·합리성 · 애널리스트트레이딩, 분석결과에서 투자 결정에 이르는 프로세스 합리성 - 의사결정프로세스, 의사결정방법의 조직적인 확립, 명확한 의사결정기준 · 의사결정에 가담하는 멤버 · 의사결정방법(합의제, 일임제, 투표·지분제) · 의사결정기준의 명확화 - 펀드매니저의 재량여지 · 펀드매니저의 재량여지가 과도하게 크지 않고 운용스텝전반의 의견을 반영 - 포트폴리오구축의 과정 · 원안작성, 의견교환, 의사결정, 승인의 각 스텝이 명확
트래딩	<ul style="list-style-type: none"> - 전임 트레이딩 배치 · 트레이딩 전임(펀드매니저와 겸임하고 있는가) · 1자산에 대해 2명이상의 체제, 경험연수등의 요소를 가미 - 발주처 선정방법의 합리성, 공정성 · 적절한 발주처 평가기준, 선정기준 · 발주처 수정의 빈도 - 집행코스트 저렴화를 위한 연구 · 트레이딩툴, 시스템 등에 의한 트레이딩의 효율화 · 집행코스트의 기록, 계측, 집행코스트분석에 의한 집행코스트 저렴화 연구
리스크관리	<ul style="list-style-type: none"> - 포트폴리오구축에서의 적절한 리스크관리 · 운용철학을 토대로한 리스크관리항목 및 기준의 명확한 규정 · 리스크관리항목 및 기준에 따른 리스크분석, 관리의 실시 · 운용목표, 철학에 따른 성과요인분석 실시 - 리스크관리부분의 독립성과 적절한 피드백 · 리스크관리담당자, 리스크관리부분의 조직상 독립성 · 리스크분석결과의 리뷰와 운용자에 대한 피드백체제

구 분	정성적 평가
리스크 관 리	<ul style="list-style-type: none"> - 운용가이드라인, 법령준수의 감시 · 운용가이드라인, 법령준수의 체크방법 · 문제발생시 대응책
운용의 일관성	<ul style="list-style-type: none"> - 운용프로세스의 성숙도 · 해당프로세스가 개시되지 된 때부터 운용경과연수 - 운용스택의 경과연수 · 운용스택의 운용관련업무 경험연수, 해당운용회사에서의 근무연수 - 운용스택의 정착율·안정성 · 과거일정기간에서의 운용스택의 진출, 전입의 동향 - 운용회사의 매수, 합병 등

다. 종합적 평가측면: 수탁기관 선택 스코어링

정량적인 평가뿐만 아니라 정성적인 평가까지 고려한 종합적 평가시스템을 수탁기관인 보험회사가 자체적인 검증차원에서 자체개발하여 운영하고 있거나, 또는 종합평가기관에 위탁하여 보험회사의 수탁자재설 정리스크의 정도가 어느 정도인 지를 상시적으로 측정하기 위해 노력하고 있다. 이를 위해 미리 평가대상으로 해야 할 요소에 대한 일람표를 만들어 각각 적당하다고 생각되는 정도에서 비중을 배분하고 채점한 결과를 가중평균함으로써 상당히 객관성이 높은 평가를 시도하고 있다. 특히 평점한 사유에 대한 코멘트를 부기함으로써 보다 타당성이 높은 평가를 하기 위해 노력하고 있다.

아래 <표Ⅲ-9>는 종합평가기관인 Whilshire Associates사의 평가 방식으로 수탁기관인 보험회사의 미팅 결과를 스코어링하여 종합평가할 때 사용되는 시트의 한 예이다. 여기에서도 정성적 평가에 관한 항목이 대부분을 점하고 정량적 평가에 관한 평가는 일부에 불과하다. 운용스타일을 특정하고 동시에 특화된 포트폴리오전략을 전제로 하여 운용기관의 능력을 평가하는데 역점을 두고 있다.

<표Ⅲ-9> 운용기관의 선택 스코어링

구분	비중배분	점수
인재/조직		
-경영실태		
-운용담당자의 평균경험연수		
-운용담당자의 정착율		
-조직의 적극의욕		
-인센티브		
운용철학/프로세스		
-명료한 운용철학		
-조사부문에의 주력도		
-증권매매의 결정근거		
-위험관리/포트폴리 구축능력		
-조사능력/부가가치		
경영자원의 투입량		
-운용관리사무		
-고객대응의 주력도		
-포트폴리오관리/분석능력		
-조사능력		
-운용보고/컴퓨터능력		
증권매매능력		
-시장영향 경감책		
-매매트레이드제의 충실도		
-선진적/프로그램/패키지매매		
운용보수		
-운용스타일에 상응한 보수율		
-성과보수제의 채용		
운용성과		
-유니버스대비		
-운용스타일별 인덱스 대비		
-기여분석		
-평가기간대비		
-금액가중/일관성		
총득점		

또한 무엇을 기준으로 하여 증권매매를 결정하고 있는가 등 구체적인 기준을 확인한 후에 평가하는 점도 주목된다. 특히 연금기금이 수익률을 높인 후에는 포트폴리오조작에 필요한 매매코스트는 의외로 무시할 수 없는 비중을 점하고 있다. 그러므로 펀드매니저와는 별도로 증권매매에 관련하는 전임트레이더를 둬으로써 효율적으로 증권을 매매하고 운용효율의 향상에 노력하고 있는가 여부도 평가항목으로 되고 있다. 또한 운용보수율이 서비스의 가치에 비해 적정한가의 여부도 검토와 확인이 이루어지고 있다. 또한 최근 미국에서는 운용보수와 증권매매에 주목하여 코스트를 효율화하고 더 한층의 운용성과의 향상을 추구하는 방법이 새로운 착안점으로 주목되고 있다는 점이 특징적이다.

4. 소송(법률)리스크

가. 독자적인 컴플라이언스체제의 확립

연금자산운용의 자유화에 따른 수탁자책임의 강화, 그리고 이와 관련된 수탁자책임위반 소송사례가 최근 미국 및 일본 등에서 빈발하고 있기 때문에 보험회사 등 운용기관에서는 자산운용의 전문성, 고도의 기법 이외에 엄격한 책임도 요구받고 있는 실정이다. 이에 따라 선진보험회사 들은 법률(소송)리스크에 대응할 수 있도록 컴플라이언스체제를 구축하는 등 자가진단차원에서 사전적 대응책을 강구하고 있다.

특히 보험회사는 투자가이드라인을 준수하면서 개별 투자결정시에는 인수한 투자의 목표, 투자대상과 포트폴리오 전체에 비추어 그 투자가 적절하다는 것을 충분히 확인하고 검증하고 있다. 그 전체로서 투자방침, 투자철학 등에 대하여 고객과 충분히 의논하고 그 내용을 서면으로 교부하고 있다. 또한 운용의 성과평가에 관해서는 일본증권분석가협회의 성과평가기준(IPS)에 의거하여 이루어지고 있다. IPS는 수탁기관의

평가에 공통의 척도를 제공하는 것을 목적으로 하고 있으며, 수탁기관의 입장에서는 이와 같은 평가기준을 참고로 하여 자기의 운용을 높여가도록 유도하고 있다.

나. 고객에 대한 정보제공의 충실

고객에게 유용한 정보를 행함으로써, 그리고 공시를 충분히 행함으로써 고객 또는 잠재고객에 대하여 보험회사의 충실성, 신중성을 어필할 수 있도록 노력하고 있다. 고객에 대한 정보제공은 퇴직연금제도의 제반리스크 관련사항, 운용상품과 관련된 설명 및 교육 등 퇴직연금제도 운용전반에 걸쳐 이루어지고 있다. 일본의 경우 수탁기관이 교부의무가 있는 서명에서 투명성이 높은 공시가 행하여지고 있으며, 수탁기관자체의 투자철학 등 고객인 종업원 및 기업에 대하여 충실한 자기공시가 이루어지는 방향으로 추진되고 있다. 이와 같이 고객인 기업 및 종업원에 대한 정보제공은 비교적 확정급여형 퇴직연금제도에 비해 제3적 감사·감독기능이 보다 요구되는 확정기여형 퇴직연금제도에 비해 보다 충실히 제공되어 지고 있다.

다. 서류의 관리·문서의 명확화

수탁기관이 위탁자에 대한 접근으로부터 선택, 계약에 이르는 과정에서 법령을 준수하면서 행동하였다는 것을 증명할 수 있는 서류의 작성과 위탁자에의 공시·설명에 보험회사를 중심으로 이루어지고 있다. 그 이유는 이들 서류가 1998년부터 일본 민사소송법에서 강력한 적법성의 증거서류로 인정되기 때문이다. 일본의 공립학교 공제연금기금의 소송에서 증거로 특정금전신탁계약증서 및 그 변경계약서, 후생연금기금 사무의 안내서, 투자일임계약서, 특정금전신탁투자방침, 특정금전신탁계

약에 관한 협정서 등이 채택됨으로써 보험회사의 퇴직연금관련서류 관리와 문서의 명확화가 보다 철저하게 이루어지고 있는 추이를 보이고 있다.

이에 보험회사는 이들 서류에 대해 사후적인 논쟁이 일어나지 않도록 연금기금 및 보험회사 쌍방이 내용 등의 파악 및 확인을 충분히 행하는 데에 초점을 두고 있다.

결국 소송리스크에 보다 철저하게 관리하기 위해 보험회사는 ① 별도의 컴플라이언스 체제구축 ② 고객에 대한 정보제공의 충실 ③ 서류의 관리·문서의 명확화 이외에 ④ 수탁자책임의무 등에 대한 퇴직연금관련자의 교육 ⑤ 근로자를 위한 투자교육프로그램개발 ⑥ 보험계리사의 역할강화에 의한 제3자적 감시기능 강화 등에 보다 관심을 기울이고 있다고 할 수 있다.

5. 연금운용(장수)리스크

퇴직연금제도의 운용은 필연적으로 근로자의 니드에 부합한 연금상품 개발로 이어질 수 있으나, 자칫 역선택으로 인식한 장수리스크 등이 증대할 수 있을 뿐만 아니라 연금상품의 개발이 연금상품 중심의 상품개발위주로 기존의 상품포트폴리오가 재편됨에 따라 연금운용 리스크 관리가 요구되고 있다. 이에 외국 보험회사들은 대략 다음과 같은 방법 등을 통해 연금운용리스크에 대응하고 있다.

첫째, 연금상품의 증대에 따른 보험회사의 손익변화를 보다 탄력적으로 파악하기 위하여 별도의 손익예측시스템 구축이 이루어지고 있다는 점이다. 둘째, 스코어링시스템 등 연금역선택을 방지하기 위한 시스템 개발로 정보의 비대칭성문제를 최소화하고자 노력하고 있다는 점이다. 셋째, 연금상품개발의 적정성을 측정하기 위한 시나리오별에 따른 예정기초율 적정성 검증이 이루어지고 있다는 점이다. 넷째, 퇴직연금

제도 운용시, 근로자 니드에 부합한 연금상품개발 계획을 철저하게 수립하고 운용하고 있다는 점이다.

특히 특화된 연금상품개발의 전문성 등이 퇴직연금시장의 새로운 경쟁변수로 등장하기 때문에 핵심경쟁력이 있는 연금전문 설계기관과의 업무제휴를 적극적으로 도모하고 있다는 점 등을 들 수 있다.