

IV. 선진국 리스크 공시 관련 규제 및 사례

1. 선진국의 리스크 공시 관련 규제

가. 미국

1) 증권거래 및 회계 관련 규제

미국의 공개 기업들은 공시와 관련하여 증권감독원(US Securities and Exchange Commission: SEC)의 규제를 받고 있는데, 그 핵심내용은 Form 10-K 규정에 의거하여 작성하는 시장리스크에 대한 공시이다. Form 10-K는 사업보고서를 작성하는 정형화된 양식으로서, 여기서 시장리스크가 재무제표에 미치는 영향에 대한 질적·양적 정보 제공을 요구한다.

동 양식에 의하면 Part I의 1A 부문에서 경영과 관련된 리스크 요인(risk factors)에 대한 설명을 요구하고 있으며, Part II의 7A에서는 시장리스크에 대한 양적 공시 및 질적 공시를 요구하고 있다. 시장리스크에 대한 질적 정보는 익스포져 종류, 이들의 변동양태 및 관리방식에 관한 정보가 포함되어야 하며, 양적 정보는 ① 장래현금흐름에 대한 민감도 분석, ② VaR, ③ 리스크 민감 상품에 대한 정보를 테이블로 작성하는 방법 중 하나를 회사가 선택하여 공시할 수 있다.

미국에서는 엔론, 월드콤과 같은 대형 회계부정사건들이 발생한 이후 내부통제의 강화를 위해 2002년에 회계제도 개혁법안인 사베인-옥슬리법(Sarbanes-Oxley Act)을 제정하였다. 동 법안에서는 “공시 관련 통제 및 절차(Disclosure Control & Procedure: DC&P)”에 대해 규정하고 있어 공시제도를 보완하는 역할을 하고 있다. 최고경영진에게 사업보고서 작성과 관련하여 공시통제 및 절차에 대한 책임을 부과하였으며, 사업보고서에 “재무보고 내부통제(Internal Control over Financial Report: ICFR)”의 설계 및 운영에 대한 경영진의 책임을 기술하도록 하였다.

“재무보고 내부통제”에 대해서는 외부감사인에 의해 인증받도록 하였으며, 이러한 인증사항을 보고서로 작성할 것을 요구하였다.

<표 IV-1> 미국 SEC의 10-K 양식

-
- Part I
- 1. 경영
 - 1A. 리스크 요인(Risk Factors)**
 - 1B. 미해결된 위원회의 코멘트
 - 2. 부동산
 - 3. 진행중인 소송 사건
 - 4. 주주명부
- Part II
- 5. 보통주 관련 사항
 - 6. 주요 재무지표
 - 7. 기업경영에 대한 진단과 분석(MD&A)
 - 7A. 시장리스크에 대한 양적 공시 및 질적 공시**
 - 8. 재무제표 및 부속명세서
 - 9. 회계변경 - 9A. 통제 및 프로세스
 - 9B. 기타 정보
- Part III
- 10. 이사 및 집행임원 등기
 - 11. 임원진 보수
 - 12. 스톡옵션 등 주주관련 사항
 - 13. 특별관계 및 관련 거래
 - 14. 주요 회계 수수료 및 서비스
- Part IV
- 15. 제출 자료 목록 리스트
-

자료: <http://www.sec.gov>

사베인-옥슬리법의 도입에 따라 MD&A 부속 내용으로서 회사의 난외계정계약에 대한 공시를 하도록 관련 규정(Regulation S-K)을 개정하여 2003년 4월부터 시행하였다. 동 규정에서 요구하는 공시 방식은 테이블 형식으로 난외계정계약에 따른 의무사항을 지급기간별로 공시하도록 하였다.

<표 IV-2> 미국 증권거래법의 난외계정계약에 대한 공시 양식

계약의무사항	지급기간				
	총계	1년 미만	1~3년	3~5년	5년 이상
장기부채					
자본리스계약					
운용리스					
구매의무					
기타 장기부채					
총계					

자료: <http://www.sec.gov/rules/final/33-8182.htm>

이러한 법 제정 및 규제를 통해 리스크수준에 근거한 재무보고서 작성 지침을 마련하였으며, 이를 적절히 시장에 공시할 수 있게 되었다. 미국 증권거래소는 사베인-옥슬리법에 의한 공시통제를 위해 회계담당 임원, 법규담당 임원, 리스크관리담당 임원, 업무담당 임원 등으로 구성된 공시위원회(Disclosure Committee) 설립을 권고하였다. 공시위원회의 업무는 감독당국 제출 자료, 주주 공시 자료, 애널리스트 제공 자료, 신용평가기관 및 대출기관 제출 자료에 대한 사전 점검이다.

이와 같이 미국에서는 회계제도의 개혁을 통해 회계정보 관련 내부 통제를 강화하고, 증권거래법에서 이에 대한 시장공시를 의무화하는 방식으로 공시제도가 운영되고 있으며, 보험회사들도 이러한 제도의 적용을 받고 있다.

2) 전미보험감독자협의회(NAIC) 규제

보험회사는 NAIC의 감독 목적 회계원칙(Statement of Statutory Accounting Principles)에 따라 영업활동, 재무제표 작성에 사용된 추정, 중요한 추정 및 특정 부문의 과도한 집중으로 인한 취약성 등에 대한 정보를 재무제표에 공시해야 한다. 그러나, NAIC는 일반인을 대상으로

한 보험회사의 리스크 및 불확실성에 대한 공시에 대해서는 신중한 입장을 취하고 있다. 보험감독관에게 제출한 RBC보고서, RBC계획서 등은 기밀서류로 취급되며, RBC비율이 보험회사의 서열화를 위한 정보로 이용되어 일반인을 오도할 우려가 있기 때문에 대중매체를 통해 보험회사의 RBC 수준이나 계산 결과의 일부가 공표되는 것을 엄격히 금지하고 있다.

나. 유럽

1) 국제회계기준 적용

유럽의회에서는 2002년 국제회계기준 적용을 위한 회계규정을 작성, 승인함으로써 유럽의 기업들은 2005년부터 국제회계기준을 준수하고 있다. 유럽 28개국의 8천여개 상장회사들이 국제회계기준을 적용하고 있으며, 22개국에서는 비상장회사에 대해서도 적용하고 있다. 이에 따라 유럽의 대형보험회사들은 국제회계기준을 적용하여 2005년 사업보고서를 작성하였으며, 동 기준에 따라 주요 회계원칙 및 장래현금흐름에 대한 정보를 공시하였다.

영국의 기업들은 회사법(Companies Act 1985)의 Schedule 4 Section 226에 의거하여 재무제표를 작성하여 일반에 공시하고 있다. 미국이 사베인-옥슬리법을 제정하여 내부통제시스템의 중요한 사항에 대해 공시하는 것과 마찬가지로 영국 역시 내부통제강화를 위한 기업지배구조 개선작업에 주력하고 있다. 영국에서는 Turnbull Report, Combined Code on Corporate Governance를 통해 재무보고에 대한 모니터링, 외부감사의 독립성, 리스크관리에 대한 점검 등을 강화하였다. 재무보고위원회(Financial Reporting Council)에서 작성한 Combined Code에서는 이사회가 내부통제시스템의 효과성을 점검하고 주주에게 이러한 사항을 보고할 것을 요구하고 있는데, 점검내용은 재무, 운영, 법규준수 및 리스

크관리 시스템과 같은 항목이 포함된다. 이러한 규약 및 가이드라인을 통해 보험회사를 포함한 기업들이 리스크관리를 중시하는 방향으로 내부통제를 강화하고 있다.

영국의 경우도 EU의 방침에 따라 2005년부터 IFRS의 적용을 위해 기존의 재무보고기준(Financial Reporting Standards: FRS)을 국제회계기준으로 변경하였다. FRS 25는 공시요건을 주요 내용으로 하여, 기업이 보유하거나 발행한 금융상품에 관한 리스크 정보를 공시하도록 요구하고 있다. FRS 25는 기존 FRS 13을 대체하는 기준으로서 신용리스크에 대한 양적 공시를 새롭게 요구하고 있으나, 전반적으로 FRS 13보다 덜 규범적이어서 회사들이 좀더 탄력적으로 공시형태를 선택할 수 있을 것으로 예상된다. FRS 27에서는 생명보험계약과 관련된 옵션과 보증의 조건, 부채의 측정에 사용된 가정의 공시를 요구하고 있다. FRS 27은 생명보험회사의 2005년 말 결산부터 적용하기로 하였는데, 영국의 생명보험회사들이 회계기준위원회(Accounting Standards Board)와 이행각서(MoU)를 체결한 것으로 강제적인 의무사항은 아니다.

2) 생명보험회사의 내재가치 보고

유럽의 생명보험회사들은 생명보험사업의 수익성을 평가하기 위해 다양한 지표를 개발하여 경영관리 목적으로 활용하였는데 가장 대표적인 지표가 1980년대 중반 영국에서 보험회사 인수합병시 매수하는 회사의 가치산정을 위해 개발한 내재가치(Embedded Value: EV)²⁰이다. 1990년대 들어 투자자들이 “감독목적의 재무제표에서는 생명보험회사의 실질적인 이익을 알 수 없다”는 비판을 제기함에 따라, 1992년 영국보험협회(ABI)가 생명보험회계의 새로운 기법으로 내재가치회계 지침을 작성하고, 감독목적의 재무제표와 함께 내재가치를 사용하여 재무제표를 작성·공표하게 되었다.

20) 내재가치 = 순자산가치 + 보유계약가치(장래 주주이익 - 자본비용)

1990년대 중반 이후 유럽계 보험회사가 활발한 해외진출을 함에 따라 다국적 그룹 전체의 내재가치를 합산하여 공표하게 되었고, 이에 따라 다국적 보험회사가 진출한 유럽대륙 전역, 캐나다, 남아프리카 등에서도 활용도가 높아지고 있다. 2004년 5월에는 19개의 유럽 보험회사²¹⁾ 재무담당최고임원(CFO)이 내재가치 산출원칙(European Embedded Value Principles: EEV Principles)을 공동으로 작성·발표하였다. EEV는 12개의 핵심적인 원칙과 65개의 관련 지침으로 구성되어 있는데, 원칙 3에서 “내재가치는 영위 중인 사업의 리스크를 고려한 후 배당가능한 이익 중 주주 몫의 현재가치이다”라고 정의하고 있으며, 장래 현금흐름의 현재가치 산출을 위한 할인율은 “무위험수익률(risk-free rate) + 리스크마진”으로 설정하였다. 동 지표는 리스크를 고려한 기업가치를 시장참여자들에게 제공함으로써 감독회계를 보완하여 생명보험회사의 수익성에 대한 시장의 이해를 높이고 있다. 2005년 말부터 유럽의 대형 생명보험회사들은 EEV 기준에 따라 내재가치를 산출하여 사업보고서를 통해 공시하고 있으며, 구체적인 산출방법, 할인율, 경제적 가정에 대한 민감도분석 결과 등도 공시하고 있다.

다. 캐나다

캐나다는 보험업법(Insurance Companies Act: ICA) 331조와 665조에서 연간재무보고서(annual financial statement)의 제출을 요구하고 있으며, 이와 관련하여 감독당국인 OSFI(Office of the Superintendent of Financial Institutions)에서 가이드라인²²⁾을 정하고 있다. 보험회사가 감

21) AEGON, Allianz, Aviva, AXA, Credit Suisse, Fortis, Generali, Hannover Re, ING, Legal & General, Munich Re, Old Mutual, Prudential, Scottish Widows, Skandia, Standard Life, Swiss Re, Zurich Financial Services

22) 캐나다에서 가이드라인은 강제적인 적용사항이 아니기 때문에 위반시 벌칙은 없지만, 많은 보험회사들이 준수하기 위해 노력함.

독당국에 제출하는 선임계리사보고서(Appointed Actuary's Report), 동적자본적정성테스트보고서(Dynamic Capital Adequacy Test Report)는 기밀자료로 취급되어 오직 OSFI에게만 제공된다. 또한, 최저자본요건 산출과 관련한 정보를 담고 있는 MCCSR(Minimum Continuing Capital & Surplus Requirement) 역시 일반인을 대상으로 한 공시가 강제사항이 아니어서 최종적인 재무건전성비율 수준만 보험회사들이 자발적으로 공시하고 있다.

일반인들에게 공시되는 사업보고서 작성과 관련된 감독당국의 가이드라인은 생명보험분야(D-1A), 생명보험의 이원분야(D-9), 손해보험분야(D-1B) 및 과생상품분야(D-6)가 있는데, 이러한 가이드라인에서 정하는 내용은 사업보고서의 부속명세서 등을 통해 공시할 수 있다.

1) 생명보험분야

캐나다의 생명보험분야 공시에 관한 가이드라인은 1997년 11월부터 시행되었으며, 주요 내용은 양적 공시, 리스크관리 및 통제에 관한 사항이다.

양적 공시 측면에서 특정 재무제표 항목에 대한 최저수준의 정보제공을 요구하고 있는데, 투자자산 포트폴리오 각각에 대한 공정가액 및 관련된 이연손익 및 부실자산, 대손충당금 및 대손상각과 관련된 정보를 공시한다.

리스크관리 및 통제와 관련한 공시 내용으로는 영업행위와 관련한 중요 리스크에 대한 설명이 필요한데, 여기에는 이자율리스크, 신용리스크, 재보험리스크, 환율리스크, 유동성리스크 및 기타리스크 등이 포함된다. 보험회사는 이러한 리스크를 모니터하고 통제하는 방식을 설명해야 하며, 중요 익스포져 및 손실 등에 대해서도 기술한다. 캐나다의 경우, 책임준비금을 시가평가하고 있기 때문에 시가평가와 관련한 중요 리스크에 대한 공시가 필요하다. 사망률 및 입원율리스크, 유지율리스

크, 투자수익률리스크, 사업비리스크 등에 대한 리스크관리정책 즉, 리스크를 효과적으로 모니터하고 통제하기 위한 이사회 및 경영진의 검토, 한도승인, 실행 등을 설명해야 한다. 또한, 경험사망률과 관련된 리스크, 리스크 및 가격 세분을 위한 언더라이팅 정책, 가격 및 배당 정책 등을 검토하고 분석하는 기법에 대해서도 설명해야 한다.

2) 생명보험 이원분야

캐나다에서 생명보험회사의 이원(Source of Earnings: SOE)에 관한 공시는 2004년 사업보고서 작성 시점부터 적용되었으며, 주요 내용은 예정손익과 실제손익간 차이를 세부항목별로 분석하여 원인을 규명하는 것이다. 이원의 공시는 생명보험산업에 내재한 불확실성과 복잡성으로 인해 이해관계자들이 수익의 질, 잠재적 변동성 및 지속성에 대해 느끼는 어려움을 개선하기 위해 실시된 것이다. 감독당국에서는 사업보고서의 주거나 다른 공시 관련 부분, 또는 기업경영에 대한 진단과 분석(MD&A)와 같은 공개 자료에 포함되기를 기대하고 있다.

<표 IV-3> 캐나다의 생명보험 이원분석 공시 양식

	당기	전기
보유계약에 대한 기시 이익 추정치(최선추정치에 기초)		
신계약 효과		
실제손익과 추정치와의 차이		
경영조치와 가정 변경		
기타		
영업이익		
자기자본 이익		
세전 이익		
세금		
순이익		

자료: OSFI(2004b)

캐나다의 이원분석은 GAAP의 공시항목이 아니기 때문에 정형화된 방법론이 존재하는 것은 아니지만, 재무회계기준에 의해 산출된 생명보험회사의 이익을 다양한 원천별로 구분하여 측정하는 방법론으로서, 감독당국은 최저수준의 공시양식을 제공할 뿐 상세한 사항은 회사의 재량에 속한다.

3) 손해보험분야

캐나다의 손해보험회사 역시 생명보험회사와 마찬가지로 투자자산에 대해 포트폴리오별 시가, 잔여만기별 익스포저 및 부실자산에 관한 정보를 공시한다. 책임준비금과 밀접한 관련이 있는 언더라이팅리스크, 대재해리스크, 재보험리스크 등에 관한 공시가 필요한데, 이러한 리스크를 효과적으로 모니터하고 관리하기 위한 리스크관리 정책 및 절차, 리스크 측정 방식 및 측정 빈도와 같은 내용이 제공된다.

이밖에도 생명보험 분야와 마찬가지로 신용리스크, 환율리스크, 유동성리스크 등에 대한 리스크관리정책, 모니터링 및 통제 절차, 리스크 측정 및 요율세분시스템에 관한 설명이 포함된다.

2. 선진 금융회사의 리스크 공시 사례

가. 조인트포럼의 재무공시 조사결과

1999년 6월 은행, 증권, 보험회사 등의 국제감독기구는 금융기관의 재무리스크 공시에 관해 자문을 받기 위해 다양한 금융회사로 구성된 조인트포럼을 구성하였다²³⁾. 동 작업반의 보고서는 Fisher II 리포트로

23) 바젤은행감독위원회(BCBS), 국제증권감독위원회(IOSCO), 국제보험감독자협

명명되었으며, 12개국 66개 금융회사(38개 은행, 22개 보험회사, 6개 증권사)²⁴⁾의 2002년 사업보고서(annual report)를 대상으로 주요 리스크 영역에 대한 재무공시 현황을 조사하였으며, 이를 바탕으로 공시개선을 위한 권고사항을 발표하였다²⁵⁾.

1) 트레이딩자산에 대한 시장리스크

조사대상 은행과 증권사 모두 VaR 값을 공시하는 것으로 조사되었는데, 대부분의 회사가 이자율, 주가, 환율, 상품등과 같은 리스크유형별로 리스크량을 공시하였으며, 기말 값뿐만 아니라 기중 최고, 중간, 최저 값도 공시하는 것으로 조사되었다.

트레이딩 활동에 대한 시장리스크를 공시하는 회사는 시나리오분석과 stress testing과 같은 리스크관리 및 측정방식에 대한 설명을 부가하고 있으며, 일부 은행과 보험회사는 분석결과까지도 공시하였다.

VaR 추정치를 공시한 금융회사 중 1/3 정도만이 리스크와 수익간 비교를 위해 부가적인 설명을 제공하여, 리스크와 수익에 대한 공시는 충분하지 않은 수준으로 나타났다.

2) 비트레이딩자산에 대한 시장리스크

비트레이딩자산에 대한 시장리스크 측정은 VaR보다 민감도분석이 주로 사용되고 있는 것으로 조사되었다. 자산과 부채간 이자율·환율의 미스매칭으로 인한 리스크에 대해서는 민감도분석이 주로 사용되었다. VaR를 사용하는 금융회사들은 모두 결과 값을 발표하는 반면, 민감도

의회(IAIS) 등 국제감독기구의 후원하에 금융회사로 구성된 작업반

24) 66개 금융회사 중에는 본고에서 선진사례로 조사한 Citi Group, ING Group, AIG, Sun Life Financial 4사 모두 포함됨.

25) The Joint Forum, *Financial Disclosure in the Banking, Insurance and Securities Sectors: Issues and Analysis*, May 2004.

분석을 사용하는 회사들은 일부만 결과를 발표하였다. 보험회사들은 자산-부채의 불일치가 핵심리스크이므로 주로 ALM에 관한 질적 공시를 하고 있으며, 일부 보험회사들은 민감도분석 결과를 공시하기도 하였다. VaR 값을 발표하는 회사들은 기말 기준 뿐만아니라 기중 최고, 중간, 최저 값도 공시하는 반면, 민감도분석을 실시하는 회사들은 기말 기준 값만을 발표하는 것으로 나타났다.

3) 유동성리스크

유동성리스크는 공시 목적으로 의미 있는 리스크 수준을 측정하기 어렵기 때문에 매우 복잡한 사안이며, 자금차입과 관련한 유동성리스크에 대한 질적 공시는 매우 다양하다. 조사대상 은행과 증권사 모두와 6개국에 속한 보험회사는 유동성리스크에 대한 설명을 하였다. 유동성리스크에 대한 설명을 한 회사 중 대다수는 제한된 수준의 양적 공시를 하고 있으며, 차입의존도가 높은 3개 기관에 대한 단기자금차입비율을 공시한 회사는 없는 것으로 나타났다. 일부 보험회사는 사전에 보험료를 수령하여 장래 보험금 지급을 위해 투자하는 업무의 특성상 유동성리스크가 중요하지 않다고 설명하였다²⁶⁾.

4) 신용리스크

신용리스크는 대출, 채권, 미수수익 등과 같은 상품과 거래상대방으로 구분하여 공시하지 않고, 사업보고서 여러 분야에 분산 공시함으로써 신용리스크에 대한 전반적인 이해를 어렵게 하였다. 조사대상 모든 은행들은 대출유형별로 익스포져 규모를 공시하였으며, 일부는 산업별·지역별 분포도 공시한 반면, 대다수의 보험회사들은 보유채권에 대한 공시를 하였다. 많은 국가에서 감독당국이 은행과 증권사에 대해서

26) 계약자 해약이 속출하는 예외적 상황을 제외

는 최저수준의 유형별 구분을 요구하고 있기 때문에 은행과 증권사들은 최저수준 이상의 규정을 따르고 있다. 그러나, 담보나 손실경감약정과 같은 대출 관련 사항이 공시되는 경우는 매우 드물었다. 국가리스크의 경우 대부분의 은행과 증권사가 상계²⁷⁾ 후 금액을 공시하고 있다.

일부 국가의 보험회사들은 신용리스크에 대해 양적 공시를 실시하고 있는 것으로 조사되었는데, 조사대상 중 약 50% 정도의 보험회사가 보유채권이나 모기지대출에 대한 공시를 하며, 40% 정도는 파생상품 거래상대방리스크에 대한 공시를 하였다. 대다수의 증권사들은 신용등급별·만기구조별 테이블 형식으로 신용 익스포저를 공시하였으며, 조사대상 모든 은행들은 연체금액, 무수익여신, 대손상각금액, 대손충당금 등 신용익스포저 관련 사항을 공시한 것으로 조사되었다. 또한, 만기 관련 정보 공시는 은행 60%, 보험회사 50% 미만, 증권사 100% 수준으로 조사되어 대체적으로 신용리스크에 대한 공시비율은 상대적으로 증권사와 은행이 높았다. 재보험회사의 신용리스크에 대해서는 질적 정보를 제공하고 있는데, 일부 보험회사는 신용등급별로 재보험회사의 익스포저를 공표하였다. 작업반에 의하면, 2001~2002년 동안 신용리스크를 공시하는 은행과 보험회사가 증가한 것으로 나타나 신용리스크에 대한 공시가 강화된 것으로 조사되었다.

5) 보험리스크

조사대상 손해보험회사들 중 대다수가 지급보험금 및 이와 관련된 비용, 발생손해 및 손해사정비용, 손해율 등을 공시하고 있으나, 소수의 보험회사만이 가격적정성에 대해 공시하였다. 대부분의 보험회사들이 수입보험료, 준비금 및 손실을 유형별로 구분하여 제공하고 이들 항목에 대한 추세에 대해 부연 설명하였다.

27) 동일한 거래상대방에 대한 지급계정과 수입계정을 차감한 후의 순액

나. Citi Group 사례

Citi Group은 미국 증권거래법의 10-K 양식에 따라 재무제표 및 리스크 관련 정보를 작성하여 일반에게 공시하고 있다. 지주회사인 Citi Group이 산하 자회사를 포함하여 그룹 전체의 사업보고서를 작성하며, 그룹의 공시위원회(Disclosure Committee)에서는 외부공시의 적절성과 효과성에 대한 모니터링을 한다. Citi 그룹에서는 자본비율, 자본의 항목별 구성내역을 공시함으로써 자본조달 내역에 대해 상세한 정보를 제공하고 있다.

<표 IV-4> Citi Group의 자본 관련 공시 사례

(단위: 백만 달러, %)

		2005	2004
자본비율	기본자본(tier 1)	8.79	8.74
	자본합계(tier 1+tier 2)	12.02	11.85
	보통주	7.46	7.29
자본의 항목별 구성 내역	기본자본		
	보통주	111,412	108,166
	영구적우선주	1,125	1,125
	상환우선주	6,264	6,209
	연결자회사의 소수주주지분	512	937
	차감: 영업권	33,130	31,992
	.	.	.
	.	.	.
	기본자본 소계	77,824	74,415
	보완자본		
	대손충당금	10,602	10,785
	후순위채	17,368	15,383
	미실현평가이익	608	384
차감:비연결 자회사투자의 50%	-	(68)	
보완자본 소계	28,578	26,484	
자본합계(기본+보완)	106,402	100,899	

자료: Citi Group, 2005 Annual Report.

10-K 양식 Part I 1A 리스크 요인(risk factors)에서는 Citi 그룹의 경영활동과 관련된 위험요인에 대해 전반적인 설명을 하고 있다. 2005년 사업보고서에서는 리스크 요인으로서 경제여건, 신용·시장 및 유동성리스크, 경쟁상황, 국가리스크, 운영리스크, 미국 정부의 재정정책, 평판 및 법률리스크, 감독 및 규제 측면에 대해 기술하였다.

리스크를 관리하는 방법으로서 위험자본(risk capital)을 사용하고 있으며 이에 대한 공시를 하고 있다. Citi 그룹은 위험자본을 1년 내에 발생 가능한 최대손실을 흡수할 수 있는 자본 규모로 정의하며 신뢰수준은 99.97%를 사용하여 측정한다. 그룹 차원에서 성과평가 및 자원배분을 위해 위험자본에 대한 수익률과 투자자본에 대한 수익률을 산출하여 공시하고 있다.

<표 IV-5> Citi Group의 위험자본 관련 공시 사례

(단위: 10억 달러, %)

	2005	2004	2003
신용리스크	36.1	33.2	28.7
시장리스크	13.5	16.0	16.8
운영리스크	8.1	8.1	6.1
보험리스크	0.2	0.2	0.3
부문간 분산효과	(4.7)	(5.3)	(5.2)
총 합계	53.2	52.2	46.7
위험자본수익률(RORC)	38	35	39
투자자본수익률(ROIC)	22	17	20

주: RORC=순이익/위험자본, ROIC=(순이익-기회비용)/(위험자본+무형자산)

자료: Citi Group, 2005 Annual Report.

또한, 각 사업부문별·상품별로 평균적인 위험자본, 위험자본에 대한 수익률, 투자자본에 대한 수익률을 계산하여 공시하고 있다.

<표 IV-6> Citi Group의 부문별 수익률 공시 사례

(단위: 백만 달러, %)

		2005	2004	2003
미국내 카드사업	위험자본	5,774	4,125	3,295
	위험자본수익률	48	86	87
	투자자본수익률	20	28	-
미국내 소비자대출	위험자본	3,280	2,689	2,137
	위험자본수익률	59	62	76
	투자자본수익률	34	30	-
기업 및 투자은행(IB) 업무	위험자본	21,226	19,047	16,266
	위험자본수익률	32	11	33
	투자자본수익률	24	8	-
.
.

자료: Citi Group, 2005 Annual Report.

Citi 그룹의 사업보고서에 나타난 리스크 유형별 공시 항목은 다음과 같다.

신용리스크의 경우 이에 대한 정의 및 관리 프로세스에 대해 설명하고 있으며, 일반 소비자 관련 신용리스크와 기업 관련 신용리스크로 구분하여 정보를 제공하고 있다. 일반 소비자 관련 대출에 대해서는 유형별·지역별 포트폴리오, 90일 이상 연체된 대출금액 및 연체비율 등을 공시하고 있으며, 기업 관련 대출에 대해서는 신용등급별·업종별·지역별 포트폴리오 분포를 공시하고 있다. 이 밖에도 신용리스크 헤지정책, 파생상품 및 외환에서 발생하는 신용익스포저 등에 대해 정보를 제공하고 있다.

시장리스크에 대해서는 관리 절차에 대해 설명하며, 트레이딩 자산과 비트레이딩 자산으로 구분하여 정보를 공시하고 있다. 비트레이딩 자산에 대해서는 이자율 100bp 변동시 손익 변동분을 공시하며, 트레이딩 자산에 대해서는 VaR(99%, 1일 기준) 값을 공시하고 있다.

운영리스크에 대해서는 정의, 관리 절차, 정책 및 보고, 정보보호 및

대재난 복구 프로그램(Continuity of Business) 등에 대한 내용을 공시하고 있다. 유동성관리 측면에서는 자본조달 내역, Citi 그룹 발행 채권의 신용등급, 자산유동화 등에 관한 정보를 공시하고 있다.

다. ING Group 사례

ING 그룹은 사업보고서를 통해 보험 및 은행 부문에 대한 그룹 전체의 주요 재무성과, 리스크관리에 관한 정보를 공시하고 있으며, 추가적인 재무정보로서 은행부문과 보험부문을 분리하여 리스크관리 정책, 측정방법 등에 대한 질적 정보와 구체적인 익스포저 규모에 관한 양적 정보를 제공하고 있다.

ING는 내부모형²⁸⁾을 사용하여 경제적 자본을 산출하고 있으나, EU 기준에 의한 자본구조²⁹⁾도 공시하고 있다. ING 그룹의 2005년 사업보고서에 의하면, 리스크를 계리·언더라이팅 리스크, 시장리스크, 신용리스크, 운영리스크로 세분하며, 계리 및 언더라이팅리스크를 핵심리스크로 설명하고 있다.

핵심리스크로 간주하는 계리 및 언더라이팅리스크에 대해서는 일반적인 상황, 측정방법에 관한 정보를 제공하며 민감도분석 결과도 공시하고 있다. 보험리스크에 대한 민감도는 사망률, 입원율, 사고율이 각각 $\pm 10\%$ 변동되었을 경우, 순이익 및 주주지분에 대한 효과를 리스크경감 전과 후로 구분하여 공시한다. 책임준비금은 계약자가 투자위험을 부담하는 계약과 일반적인 생명보험계약으로 구분하여, 산출방법에 대해 상세히 설명하고 있으며, 준비금적정성테스트 결과에 대한 설명도 부가하고 있다. 손해보험 부문에 대한 리스크허용한도는 세후이익의 2.5%(1억 7천만 유로)로 설정하고 있으며, 생명보험 부문에 대한 리스크허용한도

28) AA 신용등급 획득을 목적으로 한 모형

29) 가용자본, 요구자본, 잉여자본, 요구자본 대비 가용자본 비율

는 1건당 2.2백만 유로, 전체의 경우 7억 5천만 유로임을 밝히고 있다.

<표 IV-7> ING 그룹 보험부문의 보험리스크에 대한 민감도 공시

(단위: 백만 유로)

		순이익에 대한 효과		주주지분에 대한 효과	
		리스크경감전*	리스크경감후	리스크경감전	리스크경감후
사망률	+10%	-82	-61	-85	-63
	-10%	80	61	83	64
입원율	+10%	-70	-66	-70	-67
	-10%	70	66	71	67
P&C	+10%	-125	-98	-130	-101
	-10%	125	98	130	101

주: *는 재보험출재 등

자료: ING Group, 2005 Annual Report.

ING 그룹 차원³⁰⁾에서 Market Value at Risk(MVaR)에 의해 시장리스크와 신용리스크를 측정하고 있으며, 측정단위는 1년, 신뢰수준은 99.95%이다. ING는 보험 부문에 대해 이자율, 주가, 환율, 부동산가격 변동시 순익과 주주지분에 미치는 영향에 대한 민감도분석 결과를 공시하고 있다. 금리확정형상품의 경우 이자율 하락시 이율보증에 따른 리스크에 노출되는데, 이자율 100bp 변동시 순익에 미치는 효과를 측정하여 공시하고 있다. 민감도분석은 보험계약에 내재된 파생상품 요인을 포함하여 측정되는데, 이자율변동 외에 주가, 환율, 부동산가격 변동시 순익에 미치는 효과를 공시하고 있다.

30) Asset and Liability Committee(ALCO)에서 보험사업 단위별로 한도 할당하며, Cooperate Insurance Risk Management(CIRM)에서는 분기별로 종목별 MVaR 익스포저를 통합하고 모니터링함.

<표 IV-8> ING 그룹 보험부문의 시장리스크에 대한 민감도 공시
(단위: 백만 유로)

변수	변동폭	순이익에 대한 효과	주주지분에 대한 효과
이자율	+1%	-68	-2,814
	-1%	-1,743	1,255
주가	+10%	59	1,072
	-10%	-80	-1,094
환율 (유로)	+10%	-81	-950
	-10%	87	1,041
부동산	+10%	509	525
	-10%	-513	-525

자료: ING Group, 2005 Annual Report.

신용리스크에 대해서는 일반적인 상황, 측정방법에 대해 정보를 공시하고, 포트폴리오의 신용등급, 분야별·지역별 집중도, 담보사항, 연체 내역 등을 공시하고 있다.

ING 그룹 보험부문의 운영리스크에 대한 정의는 ING 은행부문과 동일하며, 보험부문에 대해서도 2005년부터 운영리스크에 대응한 경제적 자본을 측정하기 시작하였다. 현재 감독 목적으로는 운영리스크에 대한 측정이 요구되지 않지만, 내부적으로 신BIS협약을 준수할 예정이라고 설명하고 있다.

<표 IV-9> ING 그룹 보험부문의 신용리스크에 대한 익스포져 공시

(단위: %)

신용등급별 분포		분야별 분포		지역별 분포	
AAA	26.3	정부	24.0	북미	42.8
AA	23.0	금융	20.5	서유럽	39.9
A	32.8	모기지	18.8	아시아	10.2
BBB	14.3	유동화증권	15.8	남미	5.1
기타	3.6	일반산업	4.8	동·중유럽	1.8
	100.0	음식료품	1.7	기타	0.2
		화학	1.5		100.0
		자동차	1.1		
		미디어	1.0		
		기타	10.8		
			100.0		

자료: ING Group, 2005 Annual Report.

앞서 살펴본 바와 같이 EU내 생명보험회사들은 생명보험계약의 장기적 특성을 감안하여 회계적 이익을 보완할 수 있도록 내재가치(EV)를 측정하여 공표하고 있다. ING는 2004년 최초로 사업보고서를 통해 내재가치 측정 결과를 공표하였으며, 2005년에도 측정 결과 및 변동요인에 대한 원인을 공시하고 있다.

내재가치의 공시를 통해 시간의 경과에 따른 보험회사의 가치변동을 보여주며, 가치변동의 주요 요인에 대해서도 설명하고 있는데, 주요 요인은 투자이익 발생, 유보자본의 전입, 가정치와 경험실적과의 차이, 계리적 가정의 변화 등이다.

또한, 경제적 가정 변동에 따른 내재가치 민감도분석 결과도 공시하고 있는데, 신규자산에 대한 투자수익률 $\pm 1\%p$, 할인율 $\pm 1\%p$, 단기이자율 10bp 하락, 주식·부동산 투자수익률 1%p 감소, 주식·부동산 가치 10% 하락 등으로 인한 내재가치 변동에 관한 정보를 제공하고 있다.

<표 IV-10> ING 그룹 보험부문의 내재가치에 대한 공시

(단위: 백만 유로)

생명보험 부문의 내재가치		내재가치 변동 원인		경제적 가정 변동시 내재가치 변동	
잉여자본	2,275	2004년 값	22,451	내재가치	27,586
요구자본	13,691			신규투자수익률1%하락	-2,888
순자산가치	15,964	영업추가	196	신규투자수익률1%상승	2,633
		환율효과	1,575	할인율 1%하락	2,154
장래주주이익	16,431	모델변경	338	할인율 1%상승	-1,831
자본비용	-4,810	수정된 EV	24,560	내재선물이자율	-1,471
보유계약가치	11,622			단기금리10bp하락	15
내재가치	27,586	신계약가치	805	주식/부동산수익률1%하락	-905
		투자관련변동	1,105	주식/부동산투자10%하락	-1,456
		영업관련변동	294	최저규제자본	2,398
		영업가정변동	50		
		EV이익	2,254	순효과	
		요구수익	1,907	신규투자수익률 1%하락	
		잉여자본투자수익	530	+ 할인율 1% 하락	-734
		할인율변동	804	신규투자수익률 1%상승	
		경제적가정변동	-2,030	+ 할인율 1% 상승	802
		인수부문의 EV	36		
		배당 등 자본유출	-474		
		2005 EV	27,586		

자료: ING Group, 2005 Annual Report.

라. AIG Group 사례

AIG 그룹 역시 Citi 그룹과 마찬가지로 미국 증권거래법의 규제를 받기 때문에 10-K 양식에 따라 사업보고서를 작성하고, 이를 통해 주요 리스크 요인 및 시장리스크에 관한 정보를 공시하고 있다. AIG는 2005년 사업보고서를 통해 경영실적에 중요한 영향을 미치는 리스크요인으로서 신용등급하락에 따른 자본조달비용 상승, 해외영업지역에서 직면한 리스크, 유동성, 일반손해보험 언더라이팅과 준비금 추정의 어려움, 자연재해 및 거대재해 등을 언급하고 있으며, 이와 같은 요인에 대해 설명하고 있다.

MD&A에서 중요한 추정이 요구되는 지급보험금에 대해 손해를 추세 변수, 최근 예상손해율, 손해진전계수 등의 항목을 설명하고 있으며, 사업비율, 손해율 및 합산비율을 공시하며, 준비금진전 사항 및 장단기 특성, 추정된 준비금의 변동성과 민감도분석 등에 대해 매우 상세하게 기술하고 있다. 특히 보험사고가 발생하여 지급이 완료되는 데 많은 시간이 소요되는 석면(asbestos)과 환경배상보험 등의 종목에 대해서는 사고처리방법, 지급보험금 추정방법, 생존율 등에 대한 설명을 부가하고 있다. 부채 추정에 수반된 불확실성에 대한 이해를 높이기 위해 사망률, 입원률, 해약률과 같은 변수에 대한 자세한 설명을 부가하는 등 부채금액의 산출 과정을 자세히 설명하고 있는데, 준비금 산출 관련 설명을 8페이지에 걸쳐 기술하고 있다. 또한, 준비금 추정치의 변동성과 민감도분석에 대해서도 공시하고 있다. 생명보험의 경우 언더라이팅리스크 감소를 위해 1건당 급부금을 1.7백만 달러(해외), 1천만 달러(국내)로 제한하고 있으며, 최저보증 관련 리스크는 재보험이나 자본시장의 헤징상품을 통해 관리하고 있음을 공시하고 있다.

시장리스크에 대해서는 정의, VaR 기법(측정 기간: 1달, 신뢰수준: 95%)을 이용한 관리 방법을 설명하고 있으며, 연말 기준뿐만 아니라 기중 최고, 최저, 평균치를 공시하고 있다.

<표 IV-11> AIG 손해보험부문의 시장리스크 규모 공시

(단위: 백만 달러)

	연말 기준	연평균	연최고	연최저
합산 값	1,617	1,585	1,672	1,396
이자율	1,717	1,746	1,931	1,563
외환	130	125	139	111
주가	535	651	727	535

주: 분산효과로 인해 합산값은 이자율+외환+주가보다 작음
 자료: AIG, Annual Report 2005.

투자리스크에 대해서는 질적 공시 및 투자자산의 신용등급 및 잔존

만기별 익스포저와 같은 양적 공시를 하고 있으며, 파생상품을 이용한 신용리스크 헤지전략에 대한 정보를 제공하고 있다. 이 밖에도 재보험자 신용리스크관리를 위한 담보정책에 대한 설명도 부가하고 있다.

미국의 생명보험회사들은 1980년대 각종 보증³¹⁾이 내재된 투자형 상품을 집중적으로 판매하였으며, 이러한 유형의 상품에는 상당한 리스크가 존재하므로 AIG는 최저사망보증금(GMDB) 관련 익스포저 규모를 공시하고 있다. GMDB 부채는 매기 추정되며, 부채 결정을 위한 가정과 방법론에 대해 설명하고 있는데, 구체적 내용은 다음과 같다.

- ① 투자성과는 5,000회의 시나리오 결과 값 사용
- ② 투자성과에 대한 평균은 영업 분야별로 3~10% 수준으로 가정
- ③ 투자성과에 대한 변동성은 영업 분야별로 10~30% 수준으로 가정
- ④ 사망률은 생명보험 및 연금보험 생명표의 60~103% 수준 예정
- ⑤ 미국 내 계약의 해약률은 계약유형 및 만기구조에 따라 0~40% 수준 적용하며, 일본의 경우 계약유형에 따라 0~20% 적용
- ⑥ 미국 내 계약의 할인율은 3.25~11% 수준을 적용하며, 일본의 경우 0~7% 적용

마. Sun Life Financial 사례

캐나다의 대형보험회사인 Sun Life Financial은 증권거래법, 보험업법 및 감독규정에 따라 사업보고서를 통해 경영활동에 수반된 리스크 중 일부 항목을 일반인에게 공시하고 있다.

Sun Life는 주요 리스크 요인으로서 법·규제 및 시장행위에 관해 설명하고 있는데, 주요 내용은 변액연금상품에 내재한 각종 보증 요소가 갖고 있는 리스크, 동 리스크를 재보험을 통해 전가하는 헤징방법

31) 최저사망보증금(GMDB: guaranteed minimum death benefits), 최저소득보증금(GMIB: guaranteed minimum income benefits), 최저해약환급금(GMWB: guaranteed withdrawal death benefits) 등

및 주가, 신용리스크, 외부 판매채널에 대한 의존도, 환율, 경쟁 등이다. Sun Life는 전사적인 리스크관리정책 및 한도, 실행체제 등을 갖고 있으며, 리스크관리 목적, 문화, 책임과 같은 체계, 중요 리스크관리 절차, 리스크 측정 등에 대해서도 설명하고 있다.

<표 IV-12> Sun Life의 리스크분류 및 관리 방법 공시 사례

리스크 유형	상세 리스크	리스크관리 방법
시장 리스크	시장 리스크	·주요 상품별로 보험부채 구분 ·자본시장에 대한 익스포저는 리스크한도에 따라 관리 ·주식 보유는 업종별·회사별로 분산 ·부동산 보유는 지역별·유형별로 분산 ·부동산에 대한 대규모의 불리한 효과는 동적 자본 적정성테스트(DCAT)와 stress testing을 통해 모니터링
	이자율 리스크	·자산포트폴리오에 대해 부채 매칭 정책 수립 ·이자율에 대한 민감도가 높은 상품에 대해서는 "key rate duration" 기법 사용
신용 리스크	신용리스크	·분산요건, 지속적인 신용분석, 거래상대방 익스포저 한도설정 등 ·부실자산에 대한 충당금 설정
	출재리스크	·재보사에 대한 출재 한도 설정 및 모니터링
보험 리스크	상품설계 및 가격설정 리스크	·상품설계, 가격설정방법, 가정, 목표이익, 시나리오분석, 문서화, 내부 전문가 리뷰(peer review) 등에 대한 준법감시 시행 ·가격설정 절차에 대한 내부 감사
	위험률 리스크	·상세한 언더라이팅 절차 수립 ·언더라이팅 요건에 대한 정기적인 점검 ·이사회에 의해 승인된 리스크 정책 ·한도초과에 대한 재보 처리
운영 리스크	법·제도 및 시장행위 리스크	·강력한 준법감시 문화 정착 ·전사차원에서 준법감시 및 법률준수 모니터링
	운영리스크	·정책과 가이드라인 수립 ·잠재적 손실에 대한 종합적인 보험상품 가입

자료: Sun Life Financial, Annual Report, 2005.

Sun Life는 리스크유형을 시장리스크, 신용리스크, 보험리스크 및 운

영리스크로 대분류하고 있으며, 다시 각각에 대한 상세 리스크로서 시장리스크, 이자율리스크, 신용리스크, 재보험출재리스크, 상품설계 및 가격설정리스크, 위험률리스크, 법·제도 및 시장행위리스크, 운영리스크로 구분하고 있다. 각 상세리스크별 리스크관리 방법에 관한 질적 정보를 상세히 기술하고 있다(<표 IV-12> 참조).

Sun Life는 계약자 급부에 중요한 영향을 미치는 중요 경제적·계리 적 변수에 대한 설명, 추정방법 및 민감도분석 결과를 공시하고 있다. 책임준비금 산출은 최선의 추정치 가정을 사용하였으며, 여기에 역편차충당금(Provision for Adverse Deviation: PfAD)을 부가하였고, 최선 추정치의 변동성이 높고, 불확실할 경우 역편차충당금을 많이 부과하였다는 내용을 밝히고 있다. 중요 가정은 사망률, 입원율, 해약률, 주가, 이자율, 부실자산 및 사업비가 해당되며, 각각에 대해 자사의 경험률을 사용하였는가 또는 산업전체의 통계를 활용하였는가, 장래 추세 반영 여부 등에 대해 기술하고 있다. 중요 변수가 변동하였을 경우 영향에 대해서는 위험률 1%, 해약률 10%, 주가수익률 1%, 이자율 1%, 사업비 10% 변동시 손익에 미치는 효과에 대해 민감도분석 실시 결과를 개략적으로 공시하고 있다. 보증이 부가된 변액연금상품에 대한 준비금 추정시 확률론적 모델링 기법을 활용하여 시나리오테스트를 실시하고 있는데, 주가수익률 1% 하락시 순소득이 3천 6백만 달러 감소하는 것으로 공시하였다. ALM관리모형은 듀레이션 갭 방식으로서 1% 금리상승시 순이익은 2천 9백만 달러 증가하며, 1% 금리하락시 순이익이 1억 4천 3백만 달러 감소하는 것으로 공시하였다.

Sun Life는 파생상품을 이용한 리스크 감소 방법에 대해 공시하고 있는데, 특정 상품에 대해 이자율, 주가, 환율변동 위험을 헤지하기 위해 다양한 파생상품을 활용하고 있다. 특히 판매상품의 상당 부분을 차지하는 변액연금보험, 유니버설보험, 주가지수연계보험 등 보증이 포함된 상품의 경우 파생상품을 활용한 리스크 헤지가 중요하기 때문에 사용된 파생상품에 대한 공시를 하고 있다(<표 IV-14> 참조).

<표 IV-13> Sun Life의 경제적·계리적 가정 공시 사례

중요 변수	추정방법	영향
사망률	·회사의 5년 경험률 사용 ·경험률이 충분하지 않을 경우 산업자료 사용 ·연금에 대해서는 장래 여명의 개선치를 반영 ·생명보험에 대해서는 개선치 반영 안함	·생명보험의 경우 최선추정치가 1% 높아지면 순익 7천5백만달러 감소 ·연금보험의 경우 최선추정치 1% 낮아지면 순익 3천8백만달러 감소
입원율	·회사의 5년 경험률 사용 ·경험률이 충분하지 않을 경우 산업자료 사용 ·장기간병, 치명적 질병보험은 재보사와 협의 하여 산출 ·경험통계가 충분하지 않을 경우 큰 규모의 역편차준비금 부과	·입원을 비중이 높은 상품의 경우 최선추정치 1% 불리하게 변동하면 순익은 1천6백만달러 감소
해지율	·회사의 5년 경험률 사용 ·경험률이 충분하지 않을 경우 산업자료 사용 ·가입연령, 상품, 보험료납입방법, 계약기간에 따라 매우 다양 ·유니버설보험에 대해서는 해지 전 발생하는 보험료납입증지에 대한 가정 사용	·해약률이 낮은 경우 불리한 상품은 6차년도 해약률이 10% 감소하면 순익 9천2백만달러 감소 ·해약률이 높은 경우 불리한 상품은 6차년도 보유계약의 1%가 추가적으로 해지하면 순익 7천9백만달러 감소
주가	·주가연동상품에 대한 준비금계산은 캐나다 계리사회의 시나리오테스팅 방법을 사용하여 적정 준비금 적립	·유배당상품의 경우 주가변동의 일부분이 계약자에게 전가 ·보증 및 옵션이 내재된 변액연금의 경우 주가수익률이 1% 감소하면 순익은 2천3백만달러 감소
이자율	·캐나다계리사회의 시나리오테스팅방법을 사용하여 이자율변동을 흡수할 수 있도록 준비금 적립	·유배당보험, 유니버설보험과 같은 상품은 이자율변동의 상당부분을 계약자에게 전가 ·이자율이 1% 상승하면 순익 1억6천1백만달러 증가 ·이자율이 1% 하락하면 순익 2억4천2백만달러 감소
부실자산	·장래투자수익률 감소에 기반	·준비금에 포함된 부실자산 관련 준비금 규모는 2억2천만달러
사업비	·내부 사업비 배분방식에 의한 최근 경험 자료에 기반 ·장래 사업비 증가는 캐나다계리사회의 시나리오테스팅방법에서 사용한 인플레이션율과 일치	·유지비 10% 상승은 순익 2억1천만달러 감소

자료: Sun Life Financial, Annual Report, 2005.

<표 IV-14> Sun Life의 파생상품 활용 공시 사례

상품	파생상품 활용	사용된 파생상품
유니버설생명보험	보증계약과 관련하여 투자수익률 하락으로 인한 잠재손실 제한	이자율 옵션 및 스왑
ALM관련 이자율익스포저	듀레이션갭의 민감도 관리	이자율 옵션 및 스왑
변액연금보험	실적투자에 대한 보증상품의 익스포저 관리	주가지수에 대한 풋 옵션
주가지수연계 연금보험	주식시장과 관련된 보증상품의 익스포저 관리	주가지수선물 및 옵션
ALM관련 환율익스포저	부채와 자산의 통화가 다를 경우 환율변동의 민감도 감소	외환 스왑 및 선물환

자료: Sun Life Financial, *Annual Report*, 2005.

Sun Life의 경영진은 이원분석과 같은 非재무회계(non-GAAP)의 재무지표가 투자자들이 회사성과를 이해하는 데 유용한 정보가 될 것으로 인식하기 때문에 이러한 정보를 사업보고서의 부속자료로서 공시하고 있다. 이원분석은 캐나다의 재무회계에서 요구하는 사항이 아니며, 재무적 이익의 다양한 원천을 분해하는 데 사용됨을 명시하고, 각종 용어에 대해 설명하고 있다. 당기의 예정이익 대비 실제이익 변동 원인에 대한 설명 및 전기 대비 당기 변화³²⁾에 대해서 기술하는 방식으로 공시되고 있다.

32) 경영조치, 추정 방식 변경, 가정 변경, 신계약 효과 등에 관한 사항

<표 IV-15> Sun Life의 이원분석 공시 사례

(단위: 백만 캐나다 달러)

	2005	2004
보유계약에 대한 기시 이익 추정치	1,540	1,433
신계약 효과	(160)	(117)
실제손익과 추정치와의 차이	367	286
경영조치와 가정 변경	131	(7)
MFS 관련 Regulatory Settlement Provisions	-	(62)
영업이익	1,878	1,533
자기자본 이익	552	451
세전 이익	2,430	1,984
세금	(531)	(263)
배당전 이익	1,899	1,721
차감:		
non-controlling interest	23	28
계약자배당	9	13
우선주배당	24	-
보통주주의 순이익	1,843	1,680

자료: Sun Life Financial, *Annual Report*, 2005.

3. 평가

선진외국의 리스크 공시는 감독당국의 필요성에 의한 측면과 민간부문의 요구에 의한 측면이 혼재되어 이루어지고 있다. 감독당국에서는 증권거래법, 보험업법에 의해 리스크관리와 관련한 공시가 적절히 이루어지도록 규제하고 있으며, 민간부문의 요구는 주로 주주, 애널리스트, 신용평가회사, 기관투자가 등 시장참여자들에게 관련 금융회사의 리스크관련 정보를 자발적으로 제공하는 유통시장 중심의 공시가 이루어지고 있다. 감독당국의 규제와 민간부문의 요구는 상호보완적인 기능을 수행하고 있으며, 경영진이 보험회사의 성과를 이해하는 데 도움이 될 수 있는 재무회계 정보까지 공시하고 있다.

대형 선진금융회사는 주로 사업보고서를 중심으로 재무 및 리스크 관련 사항을 공시하고 있으며, 조인트포럼 조사결과에 의하면 공시 수준이 점차 높아지고 있는 추세이다. 2002년 사업보고서 기준으로 판단하면, 전반적으로 은행과 증권사가 보험회사보다 시장리스크, 신용리스크, 유동성리스크의 공시수준이 높은 것으로 조사되었다. 2005년 사업보고서를 기준으로 Citi, ING, AIG, Sun Life의 리스크 공시 실태를 분석한 결과, 경영일반, 공시원칙 측면에서는 국제감독기구의 권고안에 근접한 수준으로 향상되었다. 자본구조 및 자본적정성 측면에서는 주로 내부모형을 이용한 경제적 자본 측정에 대한 정보를 제공하고 있다.

은행업이 중심인 Citi 그룹의 경우 신용리스크, 시장리스크, 유동성리스크 및 운영리스크에 대해 질적 공시 및 양적 공시가 신BIS협약 권고 수준에 근접하고 있다고 판단된다.

보험리스크의 경우, ING, AIG, Sun Life 모두 재보 및 리스크경감 조치, 중요 가정 및 불확실성에 대한 설명을 공시하고 있다. 또한, 내재파생상품리스크, 민감도분석에 대한 정보는 공시되고 있지만, stress testing에 관한 정보는 제공되지 않고 있다. Sun Life는 사망률, 입원을, 해약률, 사업비 등 계리적 가정에 대해서도 민감도 분석 결과를 공시하고 있으며, 이원분석도 공시하고 있어 전반적으로 보험리스크 관련 공시수준이 가장 높은 것으로 판단된다.

<표 IV-16> 선진금융회사의 공시 비교(2005)

구분	내용	CITI	ING	AIG	Sun Life
경영일반	회계원칙	○	○	○	○
	경영 및 지배구조	○	○	○	○
자본구조 및 자본적정성	자기자본 구조	○	○		○
	자본적정성평가방법	○	○		
	리스크별 요구자본 자기자본비율	○	○		○
공시원칙	양적 정보와 질적 정보 균형	○	○	○	○
	전반적인 리스크관리정책과 목적	○	○	○	○
	부문별 리스크관리 대상	○	○	○	○
신용리스크	신용리스크 관리 정책	○	○	○	○
	신용리스크 관리모형의 특징	○			
	부문별, 상품별 익스포져	○	○	○	○
	신용보완수단반영후 익스포져	○	○		
	부실채권, 대손상각 및 충당금	○		○	○
	신용평가등급별 익스포져	○	○		○
	만기구조별 익스포져	○		○	○
시장리스크	시장리스크 관리 정책	○	○	○	○
	시장리스크 평가모형의 특징	○	○	○	
	금리변화로 인한 경제적가치 변동 예상액	○	○		○
	트레이딩 부문의 VaR	○		○	
	추정 VaR값과 실제값 비교	○			
	전체 시장리스크에 관한 정보*	○		○	○
유동성리스크	측정지표 및 관리 기준	○		○	○
	주요 단기자금 자금조달처 및 집중도	○		○	○
운영리스크	관리목적, 정책, 측정방식	○	○		
보험리스크	보험리스크 관리 정책		○		○
	보험종목별 리스크특성			○	
	준비금적정성, 가격적정성, 손해율			○	
	재보 및 리스크경감방법		○	○	○
	보험리스크 집중				
	내재과생상품리스크			○	○
가정 및 불확실성, 변동성 분석	가정 및 불확실성에 대한 설명		○	○	○
	민감도, stress testing 및 시나리오분석에 대한 설명		○	○	○
	민감도, stress testing 및 시나리오분석 측정 결과		○	○	○

주: *는 자산, 부채 및 난외계정을 포함한 전체 금융회사의 비트레이딩계정을 의미