

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 지침¹²⁾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 정보 보고 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 자산 배분방법 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 문서¹⁴⁾ 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 있다¹⁵⁾.

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 권고안¹⁷⁾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 비교 가능한 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 퇴직금부의 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 검토 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, 각출과 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 모범기준이 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 자원(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.