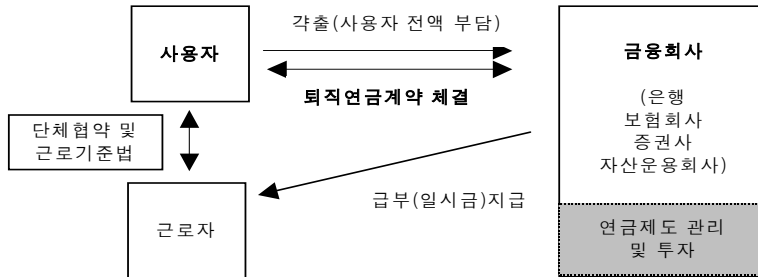


## V. 우리나라의 수탁자리스크 감독 및 문제점

### 1. 제도의 특징

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

<그림 V-1> 우리나라 퇴직연금제도의 지배구조



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

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

<표 V-1> 퇴직연금감독 관련 법 체계(근로자퇴직급여보장법)

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

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

<표 V-2> 퇴직연금감독 관련 법 체계(퇴직연금감독규정)

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

### 가. 운용 상품 규제

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

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

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

<표 V-3> 우리나라 퇴직연금 상품의 특성

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

#### 나. 자산운용 규제

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

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

<표 V-4> DB형 위험자산 투자한도

위험자산		한도
개별 투자	국내외 상장주식, 신종사채(전환사채 등) 및 후순위채권, 주식형 간접투자증권, 외국 간접투자증권	30%
	혼합형 간접투자증권, 고위험 간접투자증권, 고위험 재간접 투자기구의 발행증권신탁회사 발행 수익증권, 외국채권 등에 50% 이상 투자하는 간접투자증권, 외국 투자적격 채권	40%
분산 투자	동일주식회사 발행주식	10%
	동일법인 채권 등	5%
	동일계열(차주) 채권 등	15%
	계열회사 및 지분법 적용회사 발행 채권 등	5%

<표 V-5> DC형 위험자산 투자한도

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

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

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

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

---

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

## 2. 수탁자리스크 감독 관련 규정

### 가. 퇴직연금사업자 감독

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

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

둘째, 퇴직연금사업자는 정당한 사유 없이 ㉠ 운용관리업무의 수행 계약체결을 거부하는 행위 ㉡ 자산관리업무의 수행계약체결을 거부하는 행위 ㉢ 특정한 퇴직연금사업자와 계약체결을 강요하는 행위 ㉣ 사용자 또는 가입자의 이익을 침해할 우려가 있는 행위<sup>48)</sup> 등을 할 수 없도록 규정하고 있다. 이와 같은 규정 속에서 리스크감독과 직접적으로 관련이 있는 규정은 퇴직연금제도를 운용하면서 퇴직연금사업자에게 노출될 수 있는 ㉢와 ㉣이라 할 수 있다. 그 이유는 ㉢의 규정이 법규준수리스크의 감독 측면에서, ㉣의 규정이 이익충돌행위 방지 즉 대리인 문제의

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

해소 측면에서 중요한 의미를 지니고 있기 때문이다.

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

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

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

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



### 1) 적격 요건

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

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

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

---

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

&lt;표 V-6&gt; 퇴직연금 업무별 등록 요건

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

## 2) 정보공시

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

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

## 3) 연금계리 및 감시기능

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

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

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

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

#### 4) 퇴직연금사업자 업무 및 재산상황 검사

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

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

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

#### 5) 퇴직연금사업자의 보고의무

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

#### 6) 퇴직연금사업자 제재조치

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

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

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

## 나. 사용자 감독

### 1) 사용자 책무 및 감독

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

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

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

## 2) 정보제공 및 통지

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

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

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

### 3) 투자 교육 측면

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

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

## 3. 수탁자리스크 감독 특징

### 가. 계약형 지배구조 중심

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

#### 나. 직접적 리스크감독 중심

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



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

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

#### 다. 제3자적 감시 기능 미흡

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

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

#### 4. 문제점

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

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

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

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

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

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

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