



# 퇴직연금의 이해 (8): 퇴직연금 지배구조의 특징

오병국 연구원

■ OECD 연금지배구조 가이드라인에서는 “연금펀드 소유자인 가입자 및 수급권자에 대한 연금이 약속대로 지급되도록 연금펀드를 운영하는 매커니즘”을 퇴직연금의 지배구조로 정의하고 있음.

● 연금지배구조는 퇴직연금이 주식투자를 함으로써 발생하는 주주행동, 1) 퇴직연금을 대상으로 하는 기업의 내부통제, 2) 수급권보호<sup>3)</sup> 등에 대한 법령·규제, 임의규범과 시장의 기능 등에 의해 규율되는 매커니즘이라 할 수 있음.

■ 퇴직연금 지배구조는 이해관계자 측면에서 크게 소유자와 경영자 분리로 인한 이해상충과 사용자와 근로자 간 이해상충을 방지하기 위한 체계로 볼 수 있음.

● 퇴직연금에서는 연금펀드운용과 관련하여 소유자와 경영자(운영자)의 분리로 인해 이해상충문제가 발생할 수 있음.

– 연금납부자인 근로자 또는 사용자는 자신들이 직접 연금자산을 운용할 능력이 없기 때문에 연금사업자인 금융기관에 연금자산 운용을 위탁하게 됨.

– 이 경우 연금납부자의 이익인 근로자의 연금수익 또는 연금지급채무를 지닌 사용자의 이익과 연금자산을 운용하는 금융기관의 이익인 운용수수료가 일치하지 않을 수 있음.

● 또한, 연금납부자측면에서 근로자와 사용자 간 이해관계가 상충되는 문제도 발생할 수 있음.

– DB형에서는 사용자가 전적으로 운용 책임을 부담하게 됨에 따라 연기금의 운용과정에서 손실을 입게 되는 경우에 사용자가 근로자의 임금을 축소하거나 관련 비용을 절감하여 손실을 보상하려는 행위가 나타날 수 있음.

– DC형에서는 상품선택, 연금운용과정에서 근로자의 전문성과 정보가 매우 제한적일 수 있어 퇴직연금사업자 또는 상품 선정과정에서 사용자 의견을 많이 참고함에 따라 근로자 이익보다는 사용자 이익을 극대화하는 방식의 의사결정이 발생할 수 있음.

1) 주식회사의 주주로서 연금펀드가 행하는 의결권 행사 등.

2) 퇴직연금을 대상으로 한 지배구조의 활동으로써 기업이 주주가치를 유지하면서 약속한 급여를 확실히 지급하기 위해 효율적인 조직체계를 구축하는 내부통제활동 등.

3) 연금가입자 납부금액으로 조성된 연금지급금인 연금펀드를 효율적으로 운용·관리하고 퇴직연금의 가치를 증대시키는 일련의 활동 등.

- 이러한 문제를 해결하기 위해 퇴직연금 지배구조에는 수탁자책임의무부과, 연금자산운용에 대한 감시, 근로자수급권 보호장치, 공시의무 등이 구성요소로서 포함됨.

〈표 1〉 퇴직연금 지배구조의 일반적 특징

구분		특징	
개념	본인 (principal)	근로자(소유자)	소유와 운영의 분리
	대리인 (agent)	연금수탁자·사용자(경영자)	
대리인 수		다수	퇴직연금 대리인, 사용자, 운용관리기관, 자산관리기관, 자산운용자, 정부
지배구조 형태		제도별(DB, DC, IRP), 근로자와 수탁자별, 지배구조유형별(기금형, 계약형 등)으로 매우 다양하고 복잡	퇴직연금사업의 특성을 고려해 기업지배구조의 일반적 형태보다 다양하고 복잡한 형태
지배구조 요소		수탁자책임의무부과, 연금자산운용에 대한 감시, 수급권보호장치, 공시의무 등	근로자, 사용자, 수탁기관, 정부 간의 이해상충을 고려

자료: 류건식·김대환·이상우(2013), 「퇴직연금 지배구조체계 개선방안」, 보험연구원 정책보고서.