

# 퇴직연금과 OCIO

박희진\*

## 〈요 약〉

자본시장의 변동성과 불확실성 증가로 OCIO 시장에 대한 수요가 증가하고 있다. 또한 최근의 ‘근로자퇴직급여보장법’ 개정으로 적립금운용위원회 구성과 적립금운용계획서 작성이 의무화되고, ‘중소기업퇴직연금기금제도’가 도입되면서, OCIO 서비스의 퇴직연금 시장 도입에 관한 관심이 증대하고 있다. OCIO 도입을 통해 퇴직연금 수탁자는 전문적이고 체계적인 자산운용 체계를 구축할 수 있으며, 효과적인 위험관리를 실행하는 동시에 부족한 내부자원 문제와 수탁자 위험(fiduciary risk)을 완화할 수 있을 것이다.

주제어 : OCIO, 퇴직연금, 수탁자책임

저성장으로 인한 기대수익률의 저하, 자본시장의 변동성과 불확실성 증가, 투자 실행 및 관리의 복잡성, 부족한 내부자원 등으로 Outsourced Chief Investment Officer(OCIO)에 대한 관심이 증가하고 있다. Pensions & Investments<sup>1)</sup>에 따르면 2022년 3월 말 기준 글로벌 OCIO 시장의 규모는 약 \$2.66조로 추산되며, 이는 2017년에 비해서 86.1% 증가한 수치이다.<sup>2)</sup> 특히, COVID-19 위기는 전통적인 컨설팅 패러다임에서는 복잡하고 빠른 투자환경 변화에 대처하기 어려움을 깨닫는 계기를 제공했다. 예를 들어, 자산배분 변경을 승인하기 위해서 분기별 투자위원회 등을 개최해야 하는 전통적인 위탁 운용에 따른 의사결정 방식으로는 COVID-19 이후 더욱 커진 변동성을 대처하는 데 한계가 있다는 사실을 인지하게 된 것이다. 또한 OCIO는 포트폴리오 변동성뿐만 아니라 유동성과 리포팅까지 포함하는 포괄적인 총체적인 위험관리가 가능하다는 점도 OCIO 수요가 증가하는 이유로 들 수 있다.

미국 등 글로벌 OCIO 시장은 개인 고액자산가를 중심으로 발달하여 사적 연기금과

논문접수일 : 2022년 11월 28일    논문수정일 : 2022년 12월 5일    논문게재확정일 : 2022년 12월 15일

본고의 일부 내용은 박희진(2022)에서 발췌했다.

\* 부산대학교 경영학과 조교수 E-mail: dioripic@pusan.ac.kr

1) 2022년 6월 7일자.

2) Chestnut의 보고서에 의하면 2026년 말까지 OCIO 자산규모는 \$4.15조까지 증가가 예상되는 등 지난 5년간 OCIO 연간성장률은 11%를 상회한다.

대학기금 등으로 확대되어 성장했다. 이에 반해 우리나라의 경우는 공적기금을 필두로 OCIO를 선택하고 있으며, 최근 공공기관, 대학기금, 민간기업 등으로 확산되고 있다. 특히, 향후 OCIO 시장 확대의 기폭제가 될 수 있다는 국내 퇴직연금 규모는 2021년 말 기준 296조 원으로 이 중 58%가 확정급여형(Defined Benefit Plans: DB형)이며, DB형 적립금의 95.2%가 정기예금 등 원리금 보장형 상품에 편중되어 있다.<sup>3)</sup> 하지만 2022년 4월 14일부터 시행된 ‘근로자 퇴직급여 보장법(근퇴법)’ 개정으로, 상시 근로자 300인 이상 기업은 적립금운용위원회를 구성하고 적립금운용계획서(Investment Policy Statement: 이하 IPS) 작성이 의무화되는 만큼 DB형 퇴직연금 적립금을 OCIO 형태로 운용하는 것을 고려하는 기업들이 증가하고 있다. 더구나 사용자가 외부 수탁법인을 설치하여 신탁을 설정해 적립금 운용하는 기금형 지배구조가 향후 도입된다면 국내 OCIO는 퇴직연금시장을 중심으로 본격적으로 성장할 것으로 예상된다. 특히, 기금형 퇴직연금 도입은 중소형 규모의 운용자급에 대한 OCIO 시장 활성화의 기폭제가 되어서, 대형규모의 공적기금에 대해서 소수의 대형 운용사가 과점하고 있는 국내 OCIO 시장에 큰 변화를 불러일으킬 것으로 기대된다.

또한 2022년 4월부터 시행된 근퇴법 개정안에는 30인 이하 중소기업 사용자와 근로자가 납입한 부담금으로 근로복지공단이 공동의 기금을 조성·운영해 근로자에게 퇴직급여를 지급하는 공적기금인 ‘중소기업퇴직연금기금제도’의 시행이 포함되어 있다. 동기금은 DC형이지만 IPS를 설정하고 운영위원회의 심의·의결에 의해서 pooling에 적립금이 외부 위탁기관에 의해서 운용된다는 점에서 향후 도입이 예상되는 기금형 지배구조의 축소판이라고 볼 수 있다. 즉 ‘중소기업퇴직연금기금’은 국내 OCIO 시장에 처음으로 도입되는 제도인 만큼 동기금의 성공 여부에 따라서 기금형 지배구조 도입 시기가 좌우될 수도 있다는 점에서 상당한 의미가 있다.

해외의 퇴직연금에서 OCIO는 전통적으로 DB형을 중심으로 발전해왔다. 하지만 최근 DC형에서 OCIO 대한 수요가 증가하고 있다. Pension&Investment<sup>4)</sup>에 의하면 글로벌 OCIO 시장의 2/3를 차지하는 미국 DC형 연금의 OCIO 운용규모는 2021년 기준으로 연간 54.8% 증가했는데, 이는 미국 전체 DC형 연금자산의 15%를 차지한다. PGIM의 2021년 보고서에 따르면 DC형 사용자가 OCIO를 채택하는 이유는 다양하겠지만, 주로 사용자의 시간적 제약과 한정된 자원 그리고 수탁자의 의무와 책임에 대한 우려이다.

DC형에서 근로자의 최종 연금 가치는 투자옵션의 성과, 연금 서비스 제공자에 지급되는

3) 이는 대다수 기업에서 퇴직연금 적립금 운용을 재무팀이나 인사팀 직원에게 맡기고 있기 때문이다.

4) 2021년 6월 28일자

수수료와 비용, 연금제도가 관리되는 방식 등 수탁자가 통제하는 요소에 의해서 주로 결정된다. 따라서 수탁자는 가입자 최종 연금 가치 향상을 위해서 이런 여러 가지 요소들을 충실하고 신의성실하게 관리해야 하는 수탁자의 의무(fiduciary duties)를 지닌다. 하지만 수탁자 대부분은 이런 DC형 가입자의 정교화 된 니즈를 맞추는 데 필요한 전문인력과 시스템 등 내부자원이 절대적으로 부족하다. 이와 관련해 미국은 2015년 이후 DC형 연금의 수탁자 위반(breach of fiduciary duties)과 관련해서 200건 이상의 소송이 제기되었으며, 2020년에는 한 해 동안 90건의 소송이 발생했다(Chambers, 2021). 소송의 주요 원인으로는 가입자를 위한 적절한 투자옵션 미제공, 과도한 수수료 부과, 부적정한 퇴직연금사업자 선정, 가입자 교육 미실시, 통지 및 보고의무 누락 등을 들 수 있다. 하지만 사실상 수탁자가 DC형 연금에 영향을 미치는 모든 요인을 제대로 통제하고 관리하는 것은 현실적으로 쉽지 않다. 따라서 퇴직연금에서 수탁자는 OCIO 도입을 통해서 전문적이고 체계적인 자산운용 체계 구축과 효과적인 위험관리를 실행하는 동시에 부족한 내부자원 문제와 수탁자 위험(fiduciary risk)을 완화할 수 있을 것이다. 이 밖에도 OCIO는 DC형 투자메뉴 디자인, 연금서비스 제공자 검토, 가입자에 대한 금융교육, 제도 관리 지원과 가입자 커뮤니케이션 등에 대한 서비스 등 자산운용 이외의 다양한 서비스도 제공할 수 있을 것이라 기대한다. 이를 통해 수탁자는 적립금에 대한 자산배분 등 보다 중요한 이슈에 집중해 근로자 최종 연금가치 향상과 노후 소득 마련에 기여할 수 있을 것이다.

## 참 고 문 헌

- 박희진, *확정기여형 퇴직연금제도와 디폴트옵션(OCIO 자산운용 - OCIO와 퇴직연금)*, 미래에셋자산운용, 2022.
- Chamber, J., *ERISA Litigation in Defined Contribution Plans: Background, History Current Status, and Risk Management Technique*, 2021.
- Chesnut Advisory Grup, *The Widespread Impact of OCIO Growth*, 2021.
- GGIM, *The Evolving Defined Contribution Landscape: The Expanding Role of OCIOs*, 2021.
- Pensions and Investments, *OCIO and mass customization* (Special Report: CIO Outsourcing, June 28), 2021.
- Pensions and Investments, *Volatile markets, growing complexity underscore demand for OCIO* (June 7), 2022.