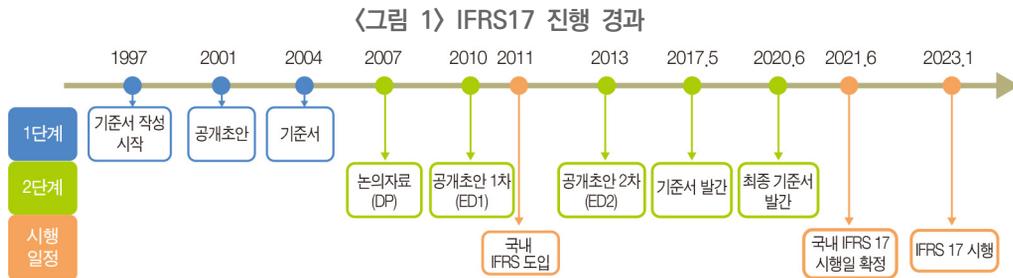


# 신지급여력제도(K-ICS) 도입과 보험회사 자본관리방안

노건엽<sup>1)</sup>

## I. 개요

보험산업의 새로운 재무건전성 제도 도입이 1년도 채 남지 않은 시점이다. 시장금리를 반영하여 보험부채를 평가하는 보험계약 국제회계기준인 IFRS 17은 2021년 6월에 국내 시행일을 확정<sup>2)</sup>하여 2023년부터 적용될 예정이다(〈그림 1〉 참조).



이와 더불어 부채시가평가 기반의 신지급여력제도(K-ICS ; Korean-Insurance Capital Standard)도 2023년 시행을 목표로 추진 중에 있다. K-ICS는 평가시점의 경제적 상황이 반영된다는 것이 현행 RBC 제도와의 가장 큰 차이로, 시장 상황에 따라 자산과 부채의 평가금액이 동시에 변화한다.

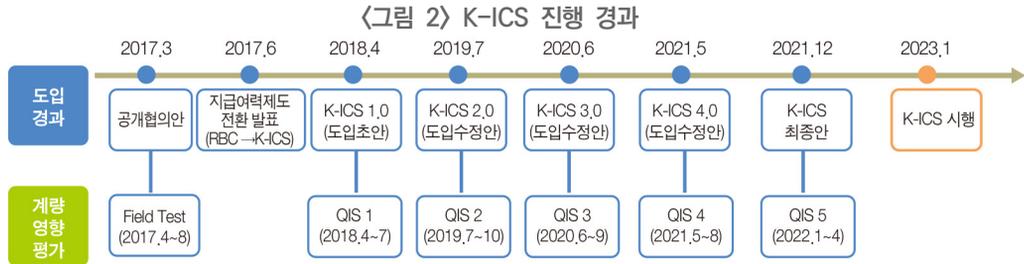
이러한 특성을 가진 공개협약안이 2017년 3월에 공표되고 신지급여력제도 도입 초안(K-ICS 1.0)을 2018년 4월 발표 후 제1차 계량영향평가(QIS 1)가 수행되었다.

\* 본 고의 내용은 집필자 개인 의견으로 예금보험공사의 공식 견해와는 무관합니다.

1) 보험연구원 연구위원

2) 금융위원회·금융감독원 보도자료, "새로운 보험계약 회계기준인 기업회계기준서 제1117호(보험계약)를 '23.1.1일부터 시행합니다.", 2021.6.10.

이후 매년 도입안이 수정되고 계량영향평가가 진행되어 2021년말 (잠정) 최종안이 발표되고 제5차 계량영향평가(QIS 5)가 진행되었다(〈그림 2〉 참조).



본 고에서는 새로운 지급여력제도인 K-ICS의 주요 특징을 살펴보고 이에 대한 보험회사 자본관리방안을 논의해 보고자 한다.

## II. K-ICS 주요 특징<sup>3)</sup>

K-ICS 비율은 RBC와 동일하게 [가용자본/요구자본]으로 산출되나 평가 방법, 측정 대상 등에서 상당한 차이가 발생한다. K-ICS는 자산 및 보험부채에 대한 완전 시가평가, 리스크 평가 대상 다양화, 리스크 측정 방식 정교화라는 특징을 가지고 있다.

자산과 부채의 평가는 경제적으로 시장가치와 일관된 가치를 산출하는 것을 원칙으로 하여, 부동산, 대출채권 등 취득원가로 평가하는 자산도 시가로 평가한다. 즉, 매도가능증권, 만기보유증권과 같은 계정 구분이 없이 모든 자산에 대해 시가로 평가하는 것을 원칙으로 한다.

보험부채는 현행 추정부채와 위험마진으로 구성된다. 현행 추정부채는 평가시점 무위험수익률로 할인하며 보험계약과 관련된 모든 현금흐름(보험료, 보험금, 사업비, 해지, 중도인출, 연금선택률 등)의 기대가치(평균)로 산출한다.

위험마진은 보험계약 현금흐름 불확실성에 해당하는 비용으로 정의하며 재보험출재관련 현금흐름을 포함한다. 위험마진은 신뢰수준법<sup>4)</sup>을 적용하여 보험계약 현금흐름 현재가치의 85번째 백분위수와 보험계약 현금흐름 현재가치 평균의 차이로 산출한다.

3) 금융감독원(2021), “신지급여력제도 도입기준 잠정안”을 참고하여 정리하였다.

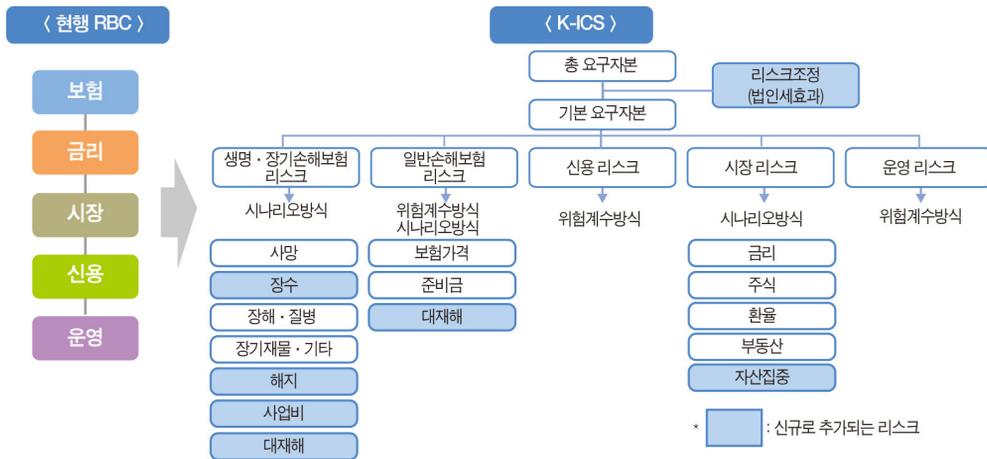
4) K-ICS 2.0은 자본비용법이나 K-ICS 3.0 부터 신뢰수준법으로 변경되었다.

요구자본은 향후 1년간 99.5% 신뢰수준 내에서 발생가능한 리스크량으로 측정되어 RBC의 99.0%보다 신뢰수준이 상향되었다.

요구자본 산출대상은 생명·장기손해보험리스크, 일반손해보험리스크, 신용리스크, 시장리스크, 운영리스크로 구분하여 측정하고, 하위위험에 장수, 해지, 사업비, 대재해, 자산집중 리스크가 새롭게 추가되어 RBC보다 다양한 리스크가 측정된다.

RBC에서는 상위 위험으로 구분된 금리리스크가 K-ICS에서는 시장리스크의 하위 위험이 되고, RBC의 하위 위험인 생명·장기손해보험리스크와 일반손해보험리스크는 K-ICS에서 상위 위험으로 구분되는 등 분류 체계도 변경되었다(〈그림 3〉 참조).

〈그림 3〉 RBC와 K-ICS 요구자본 비교

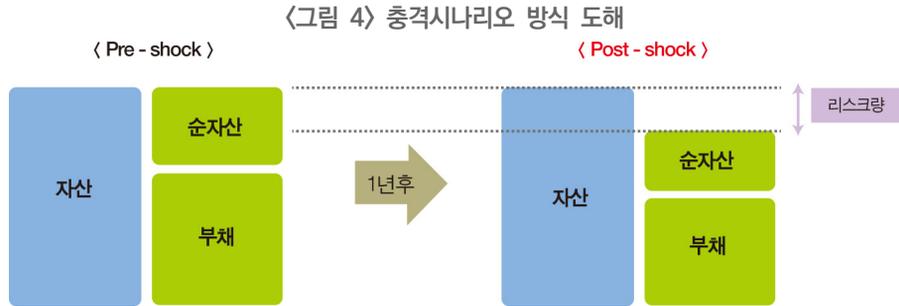


또한, 익스포저에 고정된 계수값을 곱하는 방식이 아닌 자산 및 부채 현금흐름에 충격시나리오를 반영하는 방식으로 측정방식이 정교화되었다. 리스크 중 생명·장기손해보험리스크와 시장리스크가 충격시나리오 방식으로 측정된다.

충격시나리오 방식은 충격(shock 또는 stress) 前後의 순자산 가치 변동으로 리스크를 측정하는 방식이다(〈그림 4〉 참조). 예를 들어 사망리스크는 VaR 99.5% 수준의 사망률 적용 전후의 순자산 변동분으로 측정된다. 위험요인별로 순자산 변동분을 산출하므로 계수방식을 사용하는 현행방식보다 계산량이 증가한다.

시가평가로 인한 부채 증가, 신뢰수준 상향 조정, 신규 리스크 추가 등으로 인해 지급여력 비율을 유지하기 위해서는 현행 RBC에 비해 자본량뿐만 아니라 변동성도 증가할 것으로 예

상된다. 따라서 시가기준 지급여력제도에서 활용가능한 자본관리방안을 가용자본, 보완자본 및 부채구조조정으로 나누어 살펴보고자 한다.



### Ⅲ. 자본관리방안

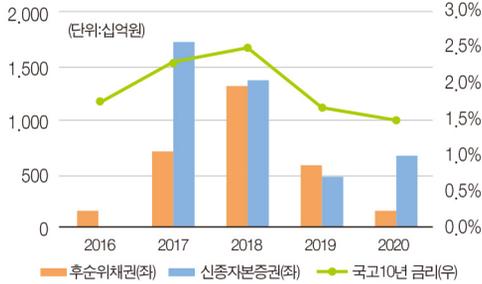
#### 1. 가용자본<sup>5)</sup>

지급여력비율은 [가용자본/요구자본]이므로 지급여력비율 관리를 위해서는 가용자본을 증가시키거나 요구자본을 축소하는 방안이 필요하다. 가용자본을 관리하는 일반적인 방법은 유상증자 또는 신종자본증권 및 후순위채권 발행을 통해 가용자본을 증가시키는 것이다.

이 중 신종자본증권 및 후순위채권과 같은 자본성증권은 금리 변화에 따라 발행량 수준이 변화함을 알 수 있다(〈그림 5, 6〉 참조). 현재는 금리가 상승하면 RBC 비율이 하락하는 현행 제도에 대비하기 위해 금리 상승시 발행량이 증가하나 K-ICS가 도입 이후에는 금리 하락시 발행량이 증가할 것으로 예상된다.

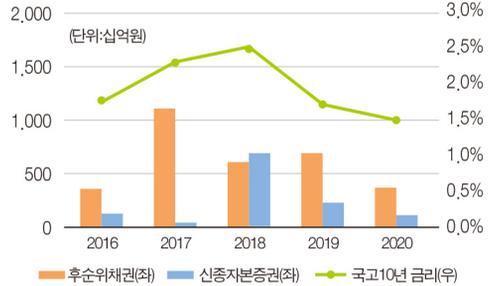
5) 노건엽·조영현·이승주(2021.12.27.), “조건부 자본증권을 이용한 보험회사 자본관리”를 참고하였다.

〈그림 5〉 생명보험회사 자본성증권 발행 추이



자료: 노건엽 등(2022)

〈그림 6〉 손해보험회사 자본성증권 발행 추이



자료: 노건엽 등(2022)

K-ICS에서 가용자본은 자본의 질에 따라 기본자본과 보완자본으로 구분되며 보완자본은 총 요구자본의 50%가 최대한도이다.

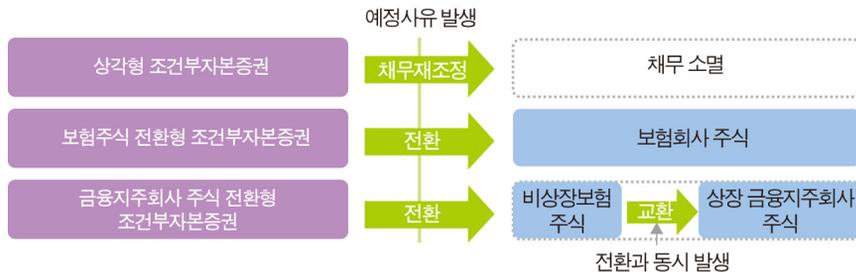
또한 신종자본증권과 같은 보통주 이외의 자본성증권은 총 요구자본의 15%까지만 기본자본으로 인정되며 초과하는 보통주 이외의 자본성 증권은 보완자본으로 분류된다.

RBC는 가용자본에 대해 해당항목을 열거하는 방식인 반면 K-ICS는 원칙을 제시하고 있어 신종자본증권과 후순위채권의 계약 조건에 따라 자본으로 인정되는 비율이 달라진다.

한편, K-ICS에서는 은행과 유사하게 손실흡수능력이 강화된 조건부자본증권(CoCo Bond; Contingent Convertible Bond)을 발행하여 자본을 확충하는 방안이 가능하다.

조건부자본증권은 예정사유(trigger event)가 발생하면 자동으로 원금이 상각되거나 보통주로 전환되는 자본증권을 지칭한다(〈그림 7〉 참조).

〈그림 7〉 조건부 자본증권 유형



조건부자본증권은 부실금융기관 지정 등 예정사유 발생 시 전환 방식에 따라 ① 원리금 상환 의무가 감면되는 ‘상각형 조건부자본증권’, ② 해당 금융회사의 주식으로 전환되는 ‘주식

전환형 조건부자본증권', ③ 비상장주권법인의 경우 상장금융지주회사의 주식으로 전환되는 '금융지주회사주식 전환형 조건부자본증권' 등으로 구분된다.

이러한 조건부자본증권은 공적자금 투입으로 금융기관이 구제되는 경우 규제자본<sup>6)</sup> 보유자도 손실을 분담하기 위해 도입된 것으로 은행의 자본규제인 바젤Ⅲ는 조건부자본증권만을 규제자본으로 인정하고 있다. 조건부자본증권은 2008년 금융위기 시 구제 금융을 통해 금융기관의 채권자는 아무런 손실을 입지 않은 반면 주주 및 납세자가 그 비용을 부담하였다는 비판에 대한 해결방안으로 등장한 것으로 바젤Ⅲ에서 인정되는 기타기본자본(additional Tier1; 보통주자본 이외의 기본자본) 및 보완자본(Tier2)은 모두 조건부자본 요건을 충족해야 한다.

유럽의 경우 보험회사 지급여력제도에서 조건부자본증권을 자본으로 인정하며, 이에 일부 보험회사가 조건부자본증권을 발행하여 자본을 관리하고 있다(〈표 1〉 참조).

〈표 1〉 해외 보험회사 조건부자본증권 발행 사례

국가	보험회사	발행규모	이자율	발행일	발행등급
프랑스	SCOR	7억 5천만 달러	5.25%	2018.3	A
네덜란드	AEGON	5억 유로	5.625%	2019.3	BBB-
독일	Allianz	12억 5천만 달러	3.5%	2020.11	A
프랑스	CNP	7억 달러	4.875%	2021.3	BBB

주: 발행등급은 S&P 신용평가사 기준임  
 자료: 각사 홈페이지

유럽의 보험회사 지급여력제도(SolvencyⅡ)는 조건부자본증권을 기본자본(Tier 1)의 20%<sup>7)</sup> 한도로 인정하며, SolvencyⅡ는 가용자본을 질(質)에 따라 3단계(Tier 1, 2, 3)로 구분하는데, 기본자본(Tier 1)은 요구자본의 50% 이상이어야 한다.

SolvencyⅡ 시행(2016년) 이전에 가용자본으로 인정된 자본증권은 경과조치 적용받는 경우 10년간(2025년말) 가용자본으로 인정되고 이후 제외된다.

우리나라도 2023년부터 시행될 K-ICS에서 조건부자본증권을 자본으로 인정하며, 조건부자본증권의 발행 근거 및 절차를 마련한 법안이 발의된 상태이다. K-ICS는 조건부자본증권을 총요구자본<sup>8)</sup>의 15%(비조건부자본증권 포함한도)까지 기본자본으로 인정한다. 비조건부신종자본증권은 기본자본으로 총요구자본의 10% 이내에서 인정되며, 이러한 방식은 국제보

6) 은행의 바젤, 보험의 RBC와 같은 금융회사 자기자본보유제도에서 손실흡수성이 있는 것으로 인정되는 자본으로 신종자본증권, 후순위채 등이 해당됨

7) EU(2015.1), "Commission Delegated Regulation(EU) 2015/35, Article 82"

8) 총요구자본은 상관계수를 반영한 요구자본 합계액인 기본요구자본에서 법인세 조정액을 차감하여 산출함

협자본기준(ICS)과 동일하나 SolvencyII에 비해서는 완화된 기준이다.

K-ICS에서는 (비조건부) 신종자본증권이라도 보험회사가 이자지급에 대해 완전한 재량권을 보유하지 않는다면 기본자본이 아닌 보완자본으로 인정되므로 조건부자본증권으로 발행할 수요가 존재할 것으로 예상된다. 현재 보험회사가 발행하는 신종자본증권은 만기는 30년 이상이나 일반적으로 발행 후 5년 또는 10년 시점에 이자율을 가산하는 조건(Step-up)이 존재하여 완전한 재량권을 보유하지 못한다.

이와 같이 가용자본을 관리하는 방안은 발행시 비용이 발생하고 자본으로 인정받는 조건도 까다롭기 때문에 지급여력비율이 충분치 않다면 가용자본 증가가 아닌 요구자본 감소 방안을 고려하는 것이 좀 더 적절할 수 있다.

민약 가용자본과 요구자본이 동일한 경우, 가용자본 증가보다 요구자본을 감소시키는 방안이 좀 더 효율적으로 지급여력비율을 증가시킬 수 있다. 예를 들어, 가용자본이 100이고 요구자본 100이면 지급여력비율은 100%이다. 이 때 지급여력비율 150% 증가를 위해서는 가용자본은 “50”을 증가시켜야 하나 요구자본은 “33”을 감소시키면 된다(〈그림 8〉 참조).

〈그림 8〉 지급여력비율(가용자본/요구자본) 효과 비교



## 2. 요구자본

### 가. 장기채 매입

대부분의 보험회사는 부채평균잔존만기(부채듀레이션)가 자산평균잔존만기(자산듀레이션)보다 더 길다. 자산부채듀레이션 불일치에 따른 금리리스크를 감소시키기 위해서는 장기채 매입을 통해 자산듀레이션을 증가시키는 방안을 일반적으로 활용한다.

보험회사는 K-ICS를 대비하기 위해 매년 자산듀레이션을 증가시켜 2020년말 기준으로 생보사 9.4년, 손보사는 9.7년을 나타낸다(〈그림 9〉 참조).

〈그림 9〉 자산듀레이션 추이



자료 : 경영공시

장기채 발행현황을 보면 만기 30년물 이상 국고채의 발행은 매년 증가(〈표 2〉 참조)하여 150조원 이상 발행된다. 하지만 생손보 운용자산은 1,000조원을 초과<sup>9)</sup>하므로 국내 장기채만으로는 자산듀레이션을 증가시키기에 어려움이 생길 수 있다.

〈표 2〉 국고채 발행잔액

(단위: 조원)

구분	2016년		2017년		2018년		2019년		2020년	
3년물(비중)	62.1	(12%)	51.1	(9%)	47.2	(8%)	47.4	(8%)	62.7	(9%)
5년물(비중)	108.0	(21%)	109.5	(20%)	104.2	(18%)	99.3	(16%)	109.1	(15%)
10년물(비중)	200.0	(39%)	209.0	(38%)	204.5	(36%)	217.6	(36%)	249.4	(34%)
20년물(비중)	98.2	(19%)	108.3	(20%)	117.6	(21%)	124.8	(20%)	136.7	(19%)
30년물(비중)	47.5	(9%)	67.6	(12%)	90.2	(16%)	115.8	(19%)	158.1	(22%)
50년물(비중)	1.1	(0%)	1.3	(0%)	3.4	(1%)	6.7	(1%)	10.8	(1%)
합계	516.9		546.8		567.1		611.6		726.8	

자료: 기획재정부(2021), "국채 2020"

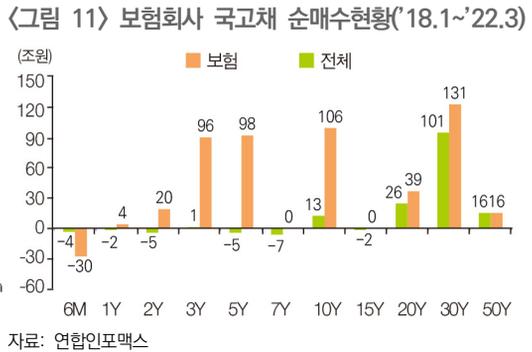
또한 장기채권의 매입 확대는 금리 하락의 요인으로 작용하여 투자수익률이 낮아지는 문제가 야기될 수 있다. 국고채 금리 기간구조를 보면 2017년 이후 장기채 초과수요로 인해 장기 국고채 수익률 역전 현상이 발생함을 알 수 있다(〈그림 10〉 참조).

장기채 수익률 역전 현상은 만기 30년 이후 국고채 금리 수익률이 만기 20년 수익률에 비해 낮은 현상을 지칭하며 임준환·황인창(2017)<sup>10)</sup>과 임준환·문혜정(2021)<sup>11)</sup>은 이러한 수익

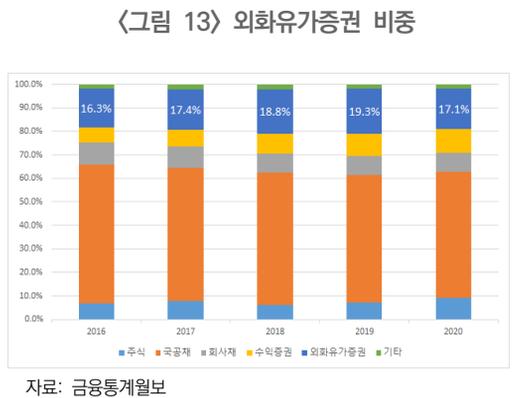
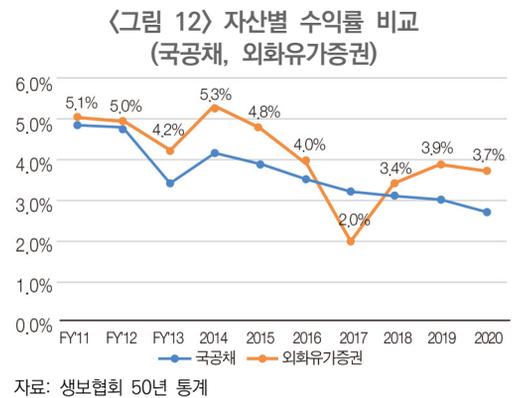
9) 2020년 6월말 기준 생보 748조원, 손보 270조원으로 합산하면 1,018조원이다.

10) 임준환·황인창(2017.11.20.), "장기 채권금리 역전현상과 보험회사 지급여력제도", 「KIRI 리포트」

를 역전현상을 보험회사의 국고채 수요 증가로 설명한다. 보험회사 국고채 순매수 현황을 살펴보면 전체 투자자에 비해 보험회사는 만기 20년 이상 국고채 순매수 금액이 절대적으로 많음을 알 수 있다(〈그림 11〉 참조).



한편 국내 채권에 비해 수익률이 높은 외화장기채권을 매입하는 방안도 고려할 수 있다. 외화채권(외화유가증권)은 국공채에 비해 수익률이 높을 수 있으나 환헤지 손실 등이 발생하면 수익률이 낮은 경우가 발생하기도 한다(〈그림 12〉 참조). 또한 K-ICS에서 금리리스크는 통화별로 측정하므로 외화채권(외화유가증권)의 증가는 새로운 제도에서 금리리스크의 변동성을 증가시킬 수 있다. 따라서 외화채권의 수요는 현재보다 감소할 것으로 전망된다(〈그림 13〉 참조).



11) 임준환·문혜정(2021), “국내 생명보험회사의 부채추종형 투자(LDI)전략 활용 및 시사점”, 「연구보고서」

나. 파생상품<sup>12)</sup>

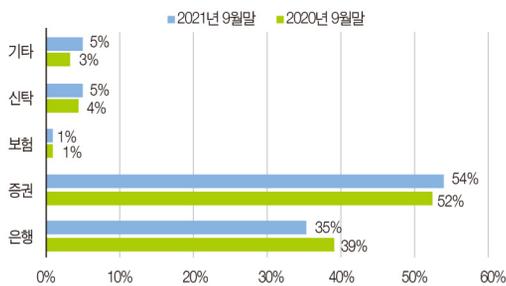
K-ICS는 RBC와 달리 현금흐름 방식으로 측정하므로 직접적인 채권 매입 외에 국채선물, 이자율 스왑, 선도채권(bond forward) 등 파생상품을 활용하여 리스크를 관리하는 방안을 고려할 수 있다.

채권선도는 미리 정해진 가격으로 미래에 채권을 매수할 것이라고 약정하는 장외파생상품이다. 예를 들어 10년 국고채를 기초자산으로 하는 5년 선도채권 계약매입이라면 5년이 지난 후 10년 국채를 매입하는 것을 의미한다. 보험회사는 채권선도 매입을 통해 미래 시점의 채권 매입 가격을 현재에 확정함으로써 듀레이션 조건 충족과 수익 극대화를 동시에 할 수 있다. RBC에서도 채권선도를 활용하여 금리리스크를 관리할 수 있도록 감독제도가 최근 개정<sup>13)</sup>되었다.

RBC에서 채권선도가 금리위험 관리 수단으로 허용된 이후 채권선도 이용이 대폭 증가하였다. 보험회사는 은행, 증권 등에 비해 파생상품 거래비중이 1% 수준으로 매우 낮으나 2020년 9월말 RBC 제도 개선이후 채권선도 거래금액<sup>14)</sup>이 1년 만에 0.8조원에서 10.6조원으로 10배 이상 증가하였다(〈그림 14, 15〉 참조).

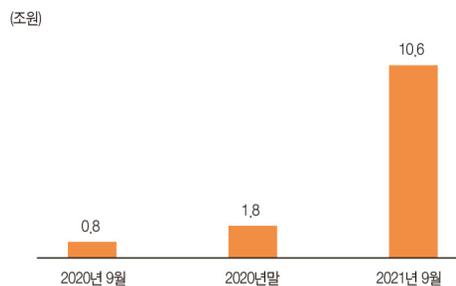
이를 통해 K-ICS 도입 이후 보험회사의 파생상품 거래가 현재에 비해 훨씬 더 증가할 것으로 예상된다.

〈그림 14〉 업권별 파생상품 거래비중



자료: 금융감독원, 금융회사 파생상품 거래현황

〈그림 15〉 채권선도 거래현황 추이



자료: 금융감독원, 금융회사 파생상품 거래현황

한편, 채권선도는 계약 체결 시 즉시 금리위험 노출, 실제로 현물 채권이 양도되지 않을 가

12) 노건엽·진옥희(2022.4.18.), "장기국채선물과 보험회사 금리위험 관리"를 정리하였다.

13) 금융감독원 보도자료(2020.6.30.), "보험회사 재무건전성 제고를 위한 RBC제도 개선"

14) 금융감독원의 이자율선도 거래현황에는 채권선도 외에 FRA(Forward rate agreement)도 포함되나 보험회사는 채권선도위주로 거래하므로 이자율선도 거래현황을 통해 채권선도 거래현황을 추정할 수 있음

능성으로 인한 채무불이행 위험, 장외 거래로 인한 거래 상대방 위험, 채권선도 결제시점에 채권 매입 자금을 충분히 확보해야만 하는 유동성 문제 등에 직면할 수 있다.

파생상품으로 금리리스크 관리를 위해서는 장기이자율 파생상품 시장을 활성화시킬 필요가 있다. 국내 채권선물은 현재 만기 10년 이하의 상품만 존재하여 보험회사의 금리위험 관리 수단으로는 한계가 있으나, 최근 검토 중인 30년물이 도입된다면 이러한 한계가 감소할 것으로 기대된다. 기획재정부(2021)<sup>15)</sup>는 자산과 부채 듀레이션 갭 축소를 위한 보험회사의 수요를 인식하고 있으며 초장기물의 견조한 수요가 지속될 것으로 전망하고 있다. 이러한 수요를 바탕으로 전체 국고채에서 30년물의 비중이 매년 증가하여 2021년말 현재 26% 수준이며 발행금액도 50조원에 가까워 과거에 비해 높은 비중과 금액을 차지하고 있다(〈그림 16〉 참조). 과거에는 국고채 30년물 거래대금이 많지 않아 장기국채선물 도입에 부정적인 의견<sup>16)</sup>이 있었으나 최근의 시장 변화를 반영하여 장기국채선물 도입을 검토<sup>17)</sup> 중에 있다.

〈그림 16〉 국고채 발행 추이



자료: 연합인포맥스

### 3. 부채 구조조정

#### 가. 공동재보험<sup>18)</sup>

공동재보험(Coinsurance)이란 원보험사가 위험보험료, 저축보험료 등 영업보험료 전체를 재보험사에게 출재하여 보험위험뿐만 아니라 금리위험 등 다른 위험도 재보험사에게 이전하

15) 기획재정부 보도자료(2021.12.24.), “2022년 국고채 발행계획”

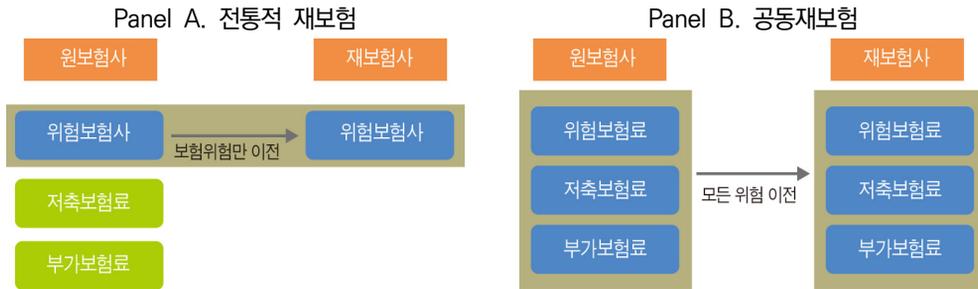
16) 연합인포맥스(2017. 1. 18), “국채선물 30년물 도입에 신중한 기재부 왜”

17) 기획재정부 보도자료(2021. 10. 26), “「제8회 KTB(Korea Treasury Bond) 국제 컨퍼런스」 개최”

18) 노건엽·김석영(2020.7.20.), “공동재보험 주요내용과 적용사례”, Kiri report를 정리하였다.

는 재보험을 의미한다(〈그림 17〉 참조). 전통적인 재보험은 위험보험료만을 재보험사에 출제하여 보험위험만 이전한다. 1년 단위로 갱신하는 계약(YRT; Yearly Renewable Term)이 일반적으로 RBC 보험위험액에서 최대 50%만 위험전가 효과가 인정된다.

〈그림 17〉 전통적 재보험과 공동재보험 비교



공동재보험은 보험위험뿐만 아니라 금리위험 등 다른 위험도 재보험사에 출제가능하며 1년 이상 장기로 계약한다는 점에서 차이가 있다. 공동재보험은 자산과 부채 모두 재보험사에 이전하는 것이 일반적이나 부채만 이전하는 변형된 유형도 존재하며, 국내는 현재 두 가지 유형이 모두 허용된다.

일반적 공동재보험은 원보험사가 보유한 운용자산과 책임준비금(부채)을 모두 재보험사에 이전하는 것으로 계약 형태를 이해하기 쉽고 재보험사 자산운용능력을 활용할 수 있으나 재보험 거래에 따른 거래상대방 위험이 존재하고 원보험사가 재보험사 투자를 통제할 수 없어 계약자 배당 등 의사결정에 제약이 있다.

한편, 변형된 공동재보험(Modified Coinsurance)<sup>19)</sup>은 원보험사가 보유한 책임준비금만 재보험사에 이전하는 것으로 재보험 거래로 인한 거래상대방 위험이 감소되며 원보험사가 직접 자산을 운용하므로 투자 의사결정에 제약이 없으나 계약 형태가 복잡해질 수 있다.

또한 해외 보험회사들은 금리확정형 연금보험의 금리 위험, 변액보험의 최저보증 위험 등 다양한 상품의 시장 위험 전가에 공동재보험을 활용한다(〈그림 18〉 참조).

금리확정형 연금보험은 시장 이자율 변동에 따라 준비금을 조정하고 원보험사는 변동 이자를 재보험사에 지급하여 금리 위험을 전가할 수 있다. 변액보험의 최저사망보험금보증(GMDB), 최저적립금보증(GMAB)에 대한 리스크를 재보험사에게 전가할 수 있다.

19) 유럽식 공동재보험(European coinsurance) 또는 자산예탁 공동재보험(coinsurance with funds withheld)을 말하며 자산, 부채 이전이 없는 미국식 변형된 공동재보험(American Modified Coinsurance)을 설명하는 것은 아님

나. 계약이전

계약 이전은 대상 계약의 자산과 부채를 타 보험회사에게 이전하는 것으로 감독당국에 의한 “강제적 계약이전”과 금융위원회의 인가를 받는 “임의적 계약이전” 방식으로 구분할 수 있다.

〈그림 18〉 상품별 공동재보험 사례



“강제적 계약이전”이란 ‘금융산업의 구조개선에 관한 법률’에 근거하여 보험회사가 부실화된 경우 금융위원회가 일정한 요건 하에 해당 보험회사의 보험계약을 다른 보험회사에 이전하도록 강제하는 것이다.

“임의적 계약이전”은 금융위원회의 인가 하에 보험계약 전체나 책임준비금 산출 기초가 같은 계약에 대해서 다른 보험사로 이전이 가능하다. 다만, 이전 대상계약 보험계약자 총수의 1/10 또는 보험금 총액의 1/10을 초과하여 이의를 제기하면 보험계약을 이전하지 못하는 제한<sup>20)</sup>이 있다.

국내에는 2003년 하나생명의 계약 일부 이전 사례가 존재한다. 하나생명은 방카슈랑스 전문 보험회사로의 전환을 통한 경영 정상화를 도모하기 위하여 보험계약 일부를 알리안츠 생명(현, ABL생명)에 이전하였다(〈표 3〉 참조).

〈표 3〉 계약 이전 세부내용

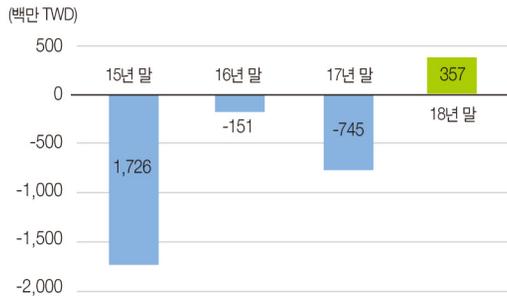
인가일자	2003.5.16
이전대상 보험계약	- 보유계약 32종목 19,057건(책임준비금 680억원) 중 20종목 17,809건(책임준비금 464억원)으로 2002년말 준비금의 68%를 이전

자료: 금융감독위원회·금융감독원 보도자료(2003.5.16.)

20) 보험업법 제 141조 (보험계약 이전 결의의 공고 및 통지와 이의 제기)

해외 사례를 보면 대만의 생명보험사인 대만 알리안츠는 대만 China life에게 계약이전을 하였다. 대만 알리안츠는 자본관리 및 수년간 지속된 손실에 대한 대응방안이었으며, 대만 China Life는 규모 확대 및 리스크 관리가 가능하다는 판단으로 2018년 5월에 진행되었다. 알리안츠의 영업이익은 2017년 말까지 손실이었으나 2018년 말 이익으로 전환되었고, China Life의 시장점유율은 2017년 6%에서 2018년 8.6%로 증가하였다(〈그림 19, 20〉 참조).

〈그림 19〉 대만 알리안츠 영업이익 변화



자료: 보험개발원(2019), 「굿바이, 고금리 계약」

〈그림 20〉 RBC 비율 비교



자료: 보험개발원(2019), 「굿바이, 고금리 계약」

계약 이전은 협소한 의미의 M&A로 거래참가자가 보유한 정보의 차이로 인해 보험부채 평가 차이가 생기면 거래 유인이 발생할 수 있다. 하지만, 거래참가자 간 경쟁우위, 특성 등이 유사한 상황에서는 계약이전 거래 유인이 발생하기 어려울 수 있다. 또한 거래유인 발생이 가능한 대상 계약과 거래상대방을 찾기가 쉽지 않다. 계약 이전을 활성화하기 위해서는 Run-off 포트폴리오<sup>21)</sup>를 이전하는 시장을 활성화할 필요가 있다. Run-off 포트폴리오를 효율적으로 관리할 수 있는 시장참여자가 보험시장에 진입할 수 있도록 보험회사 진입 관련 규제를 정비할 필요가 있다. 독일에서는 사모펀드 및 재보험사를 중심으로 한 Run-off 플랫폼들이 전체 보험시장 자산의 약 7%를 차지하는 것으로 알려져 있다.

#### 다. 계약재매입(buy-back)<sup>22)</sup>

계약재매입은 보험회사가 보험계약자에게 판매한 계약을 다시 매입하여 보험계약을 종료하는 것으로 보험회사는 보험계약의 장부가치(해약환급금)에 프리미엄을 추가로 지불하고 보험계약자로부터 계약을 매입할 수 있다. 벨기에 생보사들은 재무건전성 강화를 위해 고금리 보

21) 계약인수 및 갱신은 중단하였지만 보험기간이 완료되지 않아 보험료 수입과 보험금 지출이 진행되고 있는 계약을 의미한다.

22) 노건엽·김석영·손민숙(2021), “보험산업 수익성과 대응방안: 내재가치를 중심으로”, CEO report를 정리하였다.

증계약에 대한 계약 재매입을 실시하였다.

Ethias는 정책당국에 의한 강제조치의 일환으로 실시한 반면, Axa Belgium는 신제도(Solvency II) 도입에 따른 경영대응으로 실시하였다는 차이점이 있다.

Ethias는 벨기에 내 2007년 기준 시장점유율 13%, 110만 계약자를 보유한 보험그룹으로 생명보험회사, 배상책임 및 산업재해보상 보험회사가 있으며 2008년 글로벌 금융위기 당시 부실로 인해 15억 유로 규모의 공적자금을 지원받고 경영진 교체, 상품 개정 등 구조조정이 진행되었다.

Ethias와 AXA Belgium은 2000년 이전에 판매한 저축성 상품을 대상으로 계약재매입을 실시하였고 해지환급금의 10~30%를 프리미엄으로 제시하였다. 관심 있는 보험계약자는 보험모집인에게 연락하고, 보험모집인은 계약 재매입에 대한 자문을 제공한다. 이후 보험계약자가 계약 재매입에 대한 승인서를 보험회사에 직접 제출함으로써 계약재매입이 진행되고 제출 후 취소는 불가능하다(〈그림 21〉 참조).

〈그림 21〉 계약 재매입 절차 예시(AXA Belgium)



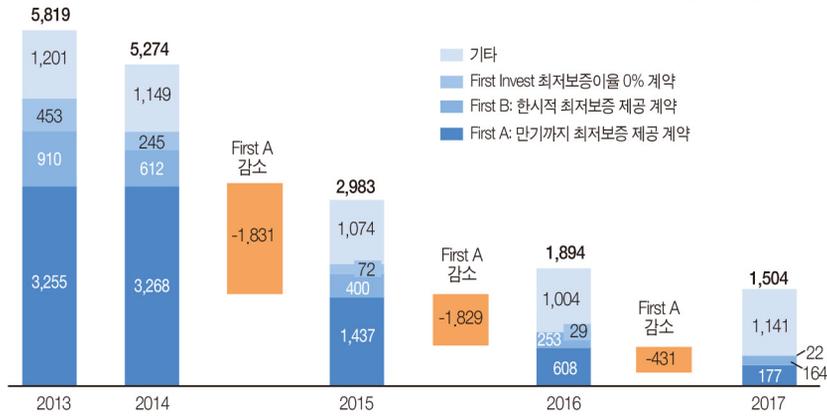
자료: Axa Belgium(2019), "Offre temporaire de rachat total des contrats crest 20 souscrits avant le 31 janvier 2002"

Ethias는 4차례의 계약재매입을 통해 고금리 보증계약 준비금의 94% 이상을 축소시키고 듀레이션 갭이 축소되어 Solvency II 지급여력비율이 67%p 상승하였다(〈그림 22〉 참조). Axa Belgium은 2016년에 실시한 계약재매입에서 고금리 보증계약 보유 보험계약자 중 2/3가 계약재매입을 신청하였다.

계약재매입은 보험회사와 보험계약자간 거래이기 때문에 법적인 제한은 없으나 행위 규제 등을 통해 보험계약자의 이해와 위배되지 않도록 해야 한다. 또한 보험회사는 계약재매입으로 인해 단기간 내 대규모 자금 유출을 겪을 수 있기 때문에 유동성 위험에 대한 모니터링을 강화할 필요가 있다.

〈그림 22〉 Ethias의 개인 생명보험 부채 추이

(단위: 백만 유로)



자료: Ethias(2018), "Annual results"

#### IV. 요약 및 시사점

K-ICS는 RBC에 비해 자산 및 보험부채에 대한 완전 시가평가, 리스크 평가 대상 다양화, 리스크 측정 방식 정교화라는 차이점을 나타낸다. 보험부채 시가평가뿐만 아니라 부동산, 대출채권 등 취득원가로 평가하는 자산도 시가로 평가한다. 리스크평가 대상에 장수, 해지, 사업비, 대재해, 자산집중 리스크가 추가하여 대상이 다양화되었다. 더불어 고정된 계수값이 아닌 자산 및 부채 현금흐름에 충격시나리오를 반영하는 방식으로 측정방식을 정교화하였다.

이러한 차이로 인해 K-ICS의 자본 변동성은 RBC에 비해 크게 증가할 것으로 예상되므로 자본관리가 현재보다 더 중요해질 것이다.

지급여력비율은 [가용자본/요구자본]이므로 지급여력비율 관리를 위해서는 가용자본을 증가시키거나 요구자본을 축소하는 방안이 필요하다.

가용자본 증가는 유상증자 또는 신종자본증권, 후순위채권 발행을 고려할 수 있으나 비용이 발생한다. 또한 RBC는 가용자본에 대해 해당항목을 열거하는 방식인 반면 K-ICS는 원칙을 제시하고 있어 신종자본증권과 후순위채권의 계약 조건에 따라 자본으로 인정되는 비율이 달라질 수 있다.

요구자본은 주로 금리리스크 관리방안에 대해 논의하였다. 장기채 매입이 일반적이거나 채권 선물, 이자율스왑, 채권선도와 같은 파생상품도 고려할 수 있다. K-ICS는 RBC와 달리 현금

흐름 방식으로 측정하므로 다양한 파생상품을 활용하여 금리리스크를 관리할 수 있다.

한편 부채구조조정을 활용한 자본관리방안으로 공동재보험, 계약이전, 계약재매입을 활용할 수 있다. 이러한 방안 중 보험회사는 거래 주체, 계약유지, 계약자 동의에 따른 특성을 종합적으로 고려하여 적합한 방안을 적용할 수 있다. 재보험사, 원수사, 보험계약자 중 누구를 선택할 것인지, 계약은 계속 유지를 할 것인지, 계약자 동의 여부 등을 고려하여 회사 상황에 맞게 접근하는 것이 필요하다.

최근 러시아-우크라이나 전쟁, 인플레이션 압력 등으로 인해 주가, 금리, 환율 등 금융시장의 변동성이 전반적으로 증가하고 있어 K-ICS 도입 이후 자본관리가 더욱 중요해질 것이다.

또한 장수, 해지, 대재해, 자산집중 등 리스크요인이 새롭게 측정되므로 회사에 따라 영향이 다양하게 나타날 수 있다. 회사 상황에 맞는 자본관리방안을 적절히 활용하여 자본의 변동성에 적극적으로 대처해야 할 노력이 요구되는 시점이다.

## ■ 참고문헌

- [1] 금융위원회·금융감독원 보도자료, “새로운 보험계약 회계기준인 기업회계기준서 제1117호(보험계약)를 '23.1.1일부터 시행합니다.”, 2021.6.10.
- [2] 금융감독원, “신지급여력제도 도입기준(잠정안)”, 2021.12.
- [3] 노건엽·김석영, “공동재보험 주요내용과 적용사례”, Kiri report, 보험연구원, 2020.7.20.
- [4] 노건엽·김석영·손민숙, “보험산업 수익성과 대응방안 : 내재가치를 중심으로”, CEO Report, 보험연구원, 2021.2
- [5] 노건엽·조영현·이승주, “조건부 자본증권을 이용한 보험회사 자본관리”, Kiri report, 보험연구원, 2021.12.27
- [6] 노건엽·진옥희, “장기국채선물과 보험회사 금리위험 관리”, Kiri report, 보험연구원, 2022.4.18.
- [7] 노건엽·한상용·박희우·이연지, “K-ICS 대응 감독회계와 계리제도 연구”, 연구보고서, 보험연구원, 2022