

1. 주택금융신용보증기금

1. 기금개요

설치근거	한국주택금융공사법 제55조		
설치년도	1987년	운영개시년도	1988년
주무부처	금융위원회	기금관리주체	한국주택금융공사
관리방식	직접관리	위탁관리기관	

2. 기금현황

(단위 : 백만원)

구분	연중 운용평잔	자산별 비중 ^{주1)}	투자폴 위탁평잔	투자폴 비중 ^{주2)}
단기자산	4,064	0.08%	1,024	25.20%
현금성자금	4,064	0.08%	1,024	25.20%
유동성자금	-	-	-	-
중장기자산	5,127,956	99.92%	1,312,563	25.60%
전체자산 합계 ^{주3)}	5,132,020	100.00%	1,313,587	25.60%

주1) 전체자산 중 해당자산의 비중

주2) 해당자산의 투자폴위탁 평잔 비중

주3) 전체자산 합계는 공자기금 예탁금을 제외한 평잔

3. 평가결과

3.1 평가결과 총괄표

평가지표 (비계량)		배점	지표값	투자플가점 반영 전 등급	최종등급
(1) 자산운용 체계		12.0		양호	우수
1	자산운용관련 거버넌스의 적정성	7.0		양호	우수
2	자산운용 전담조직의 적정성	5.0		양호	우수
(2) 자산운용 정책		18.0		우수	우수
1	자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	10.0		우수	우수
2	투자실행정책의 적정성	8.0		양호	양호
(3) 자산운용 집행		20.0		양호	우수
1	투자실행과정의 적정성	3.0		양호	양호
2	자산운용 위험관리의 효율성	7.0		양호	우수
3	자산운용 성과관리의 효율성	10.0		양호	우수
비계량지표 합계		50.0		우수	우수
평가지표 (계량)		배점	지표값	평가점수	최종등급
(4) 자산운용 성과		50.0		25.87	보통
1.	단기자산의 수익률	35W		0.01	미흡
①	현금성자금 운용수익률	7Wa	1.09%	0.001	아주미흡
②	현금성자금 상대수익률	20Wa	-0.08%	0.004	아주미흡
③	유동성자금 운용수익률	7Wb	-	-	-
④	유동성자금 상대수익률	20Wb	-	-	-
⑤	현금성자금 보유도	8W	0.25	0.01	탁월
2.	중장기자산의 수익률	35(1-W)		19.36	양호
①	중장기자산 3년 운용수익률	10(1-W)	1.87%	3.75	미흡
②	중장기자산 1년 상대수익률	25(1-W)	0.15%	15.61	양호
3.	위험대비 성과	8.0		2.00	미흡
①	3년간 샤프비율	8.0	0.05	2.00	미흡
4.	운용상품집중도	5.0			양호
①	운용상품집중도	5.0	51.53%	2.50	양호
5.	공공성확보 노력도	2.0		2.00	탁월
①	공공성확보 노력도	2.0	2.00	2.00	탁월
계량지표 합계		50.0		25.87	보통
조 정	가 점	단기자금 통합 운용제도 참여		0.25	
	감 점				
전체 합계		100.0			양호

* Wa(현금성자금/전체자산) + Wb(유동성자금/전체자산) = W(단기자산/전체자산)

* 1-W = 중장기자산/전체자산

3.2 비계량 평가지표별 세부평가항목 평가등급 빈도수

(단위 : 개)

평 가 지 표	S	A	B	C	D	F	해당없음
(1) 자산운용 체계							
1 자산운용관련 거버넌스의 적정성	0	5	0	0	0	0	0
2 자산운용 전담조직의 적정성	0	4	0	0	0	0	0
합 계	0	9	0	0	0	0	0
(2) 자산운용 정책							
1 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	1	4	0	0	0	0	0
2 투자실행정책의 적정성	0	5	1	0	0	0	0
합 계	1	9	1	0	0	0	0
(3) 자산운용 집행							
1 투자실행과정의 적정성	0	2	0	0	0	0	0
2 자산운용 위험관리의 효율성	0	5	0	0	0	0	1
3 자산운용 성과관리의 효율성	0	5	0	0	0	0	0
합 계	0	12	0	0	0	0	1
평 가 지 표 총 합 계	1	30	1	0	0	0	1

<참고> 전체기금 비계량 평가지표별 세부평가항목 평가등급 빈도수 평균

(단위 : 개)

평 가 지 표	S	A	B	C	D	F	해당없음
(1) 자산운용 체계							
1 자산운용관련 거버넌스의 적정성	0.2	2.2	0.6	0.2	0.1	0.2	0.0
2 자산운용 전담조직의 적정성	0.2	2.2	1.0	0.5	0.1	0.0	0.0
합 계	0.4	4.4	1.6	0.7	0.2	0.2	0.0
(2) 자산운용 정책							
1 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	0.2	3.0	1.2	0.5	0.0	0.0	0.0
2 투자실행정책의 적정성	1.8	3.2	0.6	0.2	0.1	0.1	0.0
합 계	2.1	6.3	1.7	0.7	0.1	0.1	0.0
(3) 자산운용 집행							
1 투자실행과정의 적정성	0.3	1.1	0.4	0.2	0.0	0.0	0.0
2 자산운용 위험관리의 효율성	3.1	2.0	0.3	0.1	0.0	0.0	0.4
3 자산운용 성과관리의 효율성	2.6	1.8	0.5	0.1	0.1	0.0	0.0
합 계	6.0	4.9	1.2	0.3	0.1	0.0	0.4
평 가 지 표 총 합 계	8.5	15.5	4.5	1.7	0.4	0.4	0.4

3.3 전기 평가결과 대비

전기평가			당기평가		
(1) 자산운용 체계 및 정책	우수		(1) 자산운용 체계	우수	
1 자산운용체계의 적정성	우수		1 자산운용관련 거버넌스의 적정성	우수	
2 자금운용계획의 적정성	우수		2 자산운용 전담조직의 적정성	우수	
3 자산배분의 적정성	우수		(2) 자산운용 정책	우수	
(2) 자산운용 위험 및 성과관리	우수		1 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	우수	
1 자산운용관리체계의 효율성	우수		2 투자실행정책의 적정성	양호	
2 자산운용위험관리의 효율성	우수		(3) 자산운용 집행	우수	
3 자산운용성과관리의 효율성	우수		1 투자실행과정의 적정성	양호	
비계량지표	우수		2 자산운용 위험관리의 효율성	우수	
(3) 자산운용실적(성과)	지표값	등 급	3 자산운용 성과관리의 효율성	우수	
1. 단기자산의 수익률 및 적정유동성		양호	비계량지표	우수	
① 현금성자금 운용수익률	1.34%	보통	(4) 자산운용 성과	지표값	등 급
② 유동성자금 운용수익률	-	-	1. 단기자산의 수익률		미흡
③ 현금성자금 상대수익률	0.01%	보통	① 현금성자금 운용수익률	1.09%	아주미흡
④ 유동성자금 상대수익률	-	-	② 현금성자금 상대수익률	-0.08%	아주미흡
⑤ 현금성자금 보유도	0.14	탁월	③ 유동성자금 운용수익률	-	-
2. 중장기자산 운용수익률		보통	④ 유동성자금 상대수익률	-	-
① 과거 3년간 연평균 운용수익률	2.72%	보통	⑤ 현금성자금 보유도	0.25	탁월
② 상대수익률	0.23%	미흡	2. 중장기자산의 수익률		양호
3. 위험자산의 성과지표		탁월	① 중장기자산 3년 운용수익률	1.87%	미흡
① 위험자산 과거 3년간 샤프비율	0.30	탁월	② 중장기자산 1년 상대수익률	0.15%	양호
4. 운용상품집중도		우수	3. 위험대비 성과		미흡
① 운용상품 집중도	54.81%	우수	① 3년간 샤프비율	0.05	미흡
5. 공공성확보 노력도		탁월	4. 운용상품집중도		양호
① 공공성확보 노력도	2.00	탁월	① 운용상품 집중도	51.53%	양호
계량지표	양호		5. 공공성확보 노력도		탁월
전체합계	양호		① 공공성확보 노력도	2.00	탁월
			계량지표	보통	
			전체합계	양호	

4. 자산운용 총평

- 주택금융신용보증기금은 「근로자의 주거안정과 목돈마련지원에 관한 법률」에 근거하여 1988년 설치됨. 이후 주택금융에 대한 신용보증을 통해 주택금융의 안정적 공급을 촉진하여 국민의 복지증진과 국민경제발전에 기여하는 것을 목적으로 2003년에 제정된 「한국주택금융공사법」에 따라 2004년 3월부터 한국주택금융공사가 주택금융신용보증기금의 관리 및 운용을 담당하고 있음. 본 기금의 주요 수입원은 금융기관 출연금, 보증료 수입 및 여유자금 운용수익 등이며, 주요 지출은 보증사업에 수반되는 대위변제금이 대부분을 차지하고 있음. 2017년도 평잔 기준으로 단기자산 41억원(전체자산의 0.08%), 중장기자산 5조 1,280억원(전체자산의 99.92%)으로 총 5조 1,320억원의 자산을 운용함. 연기금투자풀 위탁규모는 1조 3,126억원으로 전체 자산의 25.60%를 차지함.
- 본 기금은 대형 금융성기금으로 대부분의 비계량 평가지표에 있어 고르게 우수한 성과를 보임. 특히, 현금성자금의 관리방안을 세분화하여 현금성자금 규모를 절반 이하로 축소된 부분이 긍정적으로 평가됨. 또한 내·외부에 대한 기금의 원칙을 설정하고, 이에 정성적인 요인을 감안하여 최종 위탁운용 비중을 산출하는 체계로 개선한 부분도 긍정적임. 이 외 자산운용 제약조건 수립 시 dual shortfall risk, relative shortfall risk 등 부채측면을 고려한 설정 체계는 유사한 특성의 타 기금에도 확산될 필요가 있음.
- 본 기금은 관련 법령에 의해 운용가능 상품이 제약되는 현실적 어려움은 있었으나, 그럼에도 불구하고 투자다변화를 강화하기 위한 기금 차원의 체계적이고 적극적인 노력이 보다 지속적으로 추진되어야 함.
- 본 기금은 전체 운용자산의 99.9%를 중장기 자산으로 운용하는 대형 금융성기금으로 중장기 자산의 운용 실적 (배점 34.97점), 위험자산 성과지표 (배점 8점) 및 운용 상품 집중도 (배점 5점)가 전체 계량 평가 결과에 큰 영향을 미치고 있음. 중장기 자산의 약 40%를 확정금리형 정기에금에, 나머지 60%는 국내 채권에 운용하는 본 기금의 특성상, 2017회계연도에는 보다 적극적인 운용을 하는 타 기금에 비해 다소 미흡한 3년간 누적 절대 수익률을 기록하였으나, 3분기 이후 전술적 자산배분을 실시하여 실적배당형 상품의 비중을 축소함으로써 전반적으로는 보통 수준의 운용 실적을 기록하였음.
- 본 기금의 운용 관련 개선 사항은 다음과 같음. 첫째, 관련 법령에 의해 운용

가능 상품이 한정되어 있으나, 이를 개선하기 위한 기금 차원의 체계적이고 적극적인 노력이 필요함. 둘째, 성과평가 결과를 자산배분 및 자금운용, 인력의 보상체계로 적절히 연결되어 있으나, 이러한 조치가 장기적인 관점에서 피드백 되는 구조를 갖출 필요가 있음. 현재와 같이 1년 단위의 성과결과가 운용에 바로 피드백 되는 경우, 장기투자 기조에 부합하지 않는 불리한 영향을 미칠 가능성이 있기 때문에 장기성과평가를 통한 피드백 방안을 강구할 필요가 있음.

5. 세부항목별 평가결과

(1) 자산운용 체계

1.1 자산운용관련 거버넌스의 적정성

- 의사결정 기구가 균형과 견제가 가능하도록 잘 구성되어 있으며, 자산운용전담조직의 직책별 권한과 책임이 적절하여 신속한 의사결정을 할 수 있는 체계가 갖추어져 있음.
 - 주택금융운영위원회(기금운용심의회), 자금운용심의회(자산운용심의회), 자산운용 전담조직을 갖추고 있으며 조직의 구성, 권한, 책임을 IPS에 명시함. 주택금융운영위원회 및 자금운용심의회의 외부위원이 전체 의결수의 1/2를 초과하도록 규정되어 있음. 자산운용전담조직의 직책별 권한과 책임이 적절하여 신속한 의사결정을 할 수 있는 체계가 갖추어져 있음.
 - 리스크관리 관련 최고 의사결정기구인 리스크관리위원회, 리스크 사전 심의 협의체인 리스크관리협의회, 자문기구인 리스크관리자문단을 운영하고 있으며, 리스크관리 전담조직으로 리스크관리부와 감사실이 있음. 여유자금 운용 외에 전사적 위험 관리의 기능을 담당하고 있어, 이로 인한 전문성 및 효율성 저하를 보완하기 위하여 리스크관리협의체 및 리스크관리자문단을 운영하고 있음.
 - 성과평가위원회와 성과평가 전담조직인 경영혁신부의 책임과 권한, 독립성에 관한 규정이 적절하게 설정되어 있음. 내부성과평가는 자산운용 전담조직과는 별도의 부서에서 수행하고 있음. 외부성과평가기관(한국펀드평가)이 내부 성과평가 결과를 검증·분석하고 있으며, 평가결과를 자산운용에 피드백 되도록 규정하고 있음.
- 위원회의 구성과 활동이 적절하게 이루어지고 있음.
 - 자산운용관련 주요 의사결정 위원회는 구성원의 과반수를 외부위원으로 위촉하고 있으며, 위원들이 전문성을 가지고 있다고 평가됨. 전사적 리스크관리 관점에서 리스크관리위원회가 구성되어 자산운용 관점의 위험관리 역량이 부족할 수 있어 이를 관련 협의체 및 자문단으로 보완하고 있음.

- 주택금융운영위원회(기금운용심의회), 자금운용심의회(자산운용심의회), 리스크관리위원회, 자금운용성과평가위원회가 모두 서면결의 없이 연 4회 이상 개최되었음. 위원회 구성원의 회의 참여율은 평균 93.5%로 높으며 위원들의 의견을 반영하는 노력이 이루어지고 있음.

1.2 자산운용 전담조직의 적정성

- 리스크관리와 성과평가에 대하여 별도의 조직으로 분리 운용하여 자산운용과 균형과 견제가 가능하도록 구성되어 있음.
 - 위험관리 담당 조직인 리스크관리부와 감사실이 운용조직(재무관리부)과 별도로 분리되어 있음. 리스크관리부는 시장, 신용, 금리, 유동성 리스크를 담당하고 있으며, 감사실은 운영리스크를 담당하는 구조는 합리적이라 평가됨.
 - 성과평가 담당 조직인 경영혁신부가 분리되어 있으며, 외부전문기관(한국펀드평가)이 내부 성과평가 결과를 검증·분석하고 있음.
- 운용자산의 규모 및 종류를 고려하여 기금 전담인력을 배치하였으며, 전문성 강화를 위해 노력을 경주하고 있음.
 - 운용자산의 규모 및 종류(예치금, 채권, 연기금투자폴)를 고려할 때, 기금 전담인력으로 front office 4인, middle office 3인, back office 4인의 인력구성은 적절한 것으로 평가됨. 자산운용의 계획, 실행, 평가 단계별로 외부 전문기관의 자문을 받고 있으며, 각 분야별 외부 전문가 자문을 적극적으로 실행하고 있음. 하지만 외부 전문가 자문단의 활동과 의사결정 체계 내의 관련 위원회 활동의 역할이 중복되거나 이해상충 발생 가능성을 최소화 할 필요가 있음.
 - 기관 특성상 전문성 확보의 어려움에도 불구하고, peer group 대비 양호한 인력 규모로 평가됨. 위탁연수 및 외부 전문가 초빙 세미나, 특강 등 전문교육을 실시하고 있으며. Human Resource Development 시스템을 통한 필요역량 중심의 인력개발 추진하고 있음.
 - 자산운용 관련 일반사항에 대한 결정 권한을 부서장에게 위임하고 있으며, 중요사항은 자산운용 관련 위원회의 심의·의결을 통한. 자산운용 전담조직의 의사결정 체계 및 보고체계가 잘 갖추어져 있음.

(2) 자산운용 정책

2.1 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성

- 현금성자금의 관리방안을 세분화하여 현금성자금 규모를 절반 이하로 축소시키는 성과를 거둠. 목표수익률 및 허용위험한도의 설정이 적절하며, 듀얼 shortfall, relative shortfall 등 부채측면을 고려한 측정방법론 도입은 바람직한 개선사항이라 사료됨.
- 현금성 자금의 성격과 발생 원인을 파악하고 있으며, 통계적 방법(CaR)을 이용하여 적정유동성 규모를 산출하여 이를 IPS에 명시함. 최근 3년간 대위변제 등의 통계치를 사용하여 월별 자금운용계획을 마련함. 현금성자금 관리방식을 월별에서 일별로 세분화하여 과다추정 가능성을 완화하고, 이를 통하여 2017년 현금성자금 평잔 규모를 절반 이하로 축소하는 성과를 보임.
- ALM 관점에서 기금의 사업목적 달성을 위한 내부요구수익률과 자산의 듀레이션을 반영하여 목표수익률 및 허용위험한도를 설정하는 체계를 갖추고 있음. 내부요구수익률 산출 체계를 정교화하기 위한 노력도 긍정적으로 평가됨. 자산 측면 외에 대위변제금 등 부채요인의 변동을 감안하여 전략적 자산배분안이 도출되고 있음. shortfall risk 설정에 있어, 중복적인 3년 shortfall risk를 삭제하고, 부채 측면을 고려한 듀얼 shortfall risk를 설정한 부분은 의미 있는 개선 사항으로 평가됨. 자산 shortfall risk 외에 부채 변동성을 반영하는 이러한 허용위험한도 설정 체계는 유사한 특성의 타 기금에도 확산될 필요가 있음.
- 전체, 단기, 중장기자산별, 운용자산별 기준수익률이 적절하게 설정되어 있으며 이를 IPS에 반영하고 있음.
- 합리적인 방법으로 전략적자산배분안 및 허용범위가 설정되고 있으며, 이를 IPS에 명시하고 있음. 다수의 기금이 어려움을 겪고 있는 이론적 모형에 의한 정교한 허용제한범위 설정에 있어서, relative shortfall에 기반한 TAA 허용범위 산출 체계의 구축은 바람직한 개선방향으로 사료됨.
- 시장위험, 신용위험, 유동성위험, 운영위험, 자산/부채위험에 대한 정의 및 위험관리방법을 IPS와 리스크관리기준에 명시함.

2.2 투자실행정책의 적정성

- 내·외부 운용기준이 수립되어 있으며, 외부 위탁운용 비중 산출체계가 잘 갖추어져 있음. 외부위탁 시 선정기준, 이면합의, 만기도래 전 환매에 대한 기준이 IPS에 적절히 반영되어 있음. 또한 투자자산 다각화에 한계가 있으나, 기금 차원의 지속적이고 적극적인 노력이 경주될 필요가 있음.
- 내부운용과 외부운용에 대한 기금의 원칙을 설정하고, 이에 정성적 요인을 감안하여 최종 위탁운용 비중을 산출하는 체계로 개선한 부분은 긍정적으로 평가됨. 외부 위탁비중 설정을 위한 정량적 모형을 보다 효율화하고, 기계적인 정량분석의 결과 외에 정성적 요인이 고려될 수 있는 의사결정 체계는 바람직함. 장기적으로 기금의 위탁운용체계를 포괄하는 위험예산제도 실행을 검토할 필요가 있음.
- 외부위탁에 대한 선정절차와 기준이 마련되어 있음. 외부위탁기관 사후관리 체계가 적절하게 마련되어 있으며, 주기적(일/주/월/분기/반기)으로 연기금투자폴 모니터링을 실시하는 등 정량적 사후관리체계가 구축되어 있음. 연기금투자폴 주간운용사 성과평가 결과를 반영하여 신규자금 배분 및 수익률 부진 운용사를 교체하고 있음. 운용수익률 및 위험조정성과 분석을 수행하여 내부운용과 외부운용 규모 결정 및 외부운용에 대한 운용사 배분에 사용하고 있음.
- 실적형상품의 위탁운용은 전액 연기금투자폴을 통해 이루어지며, 수익률보장 등 이면합의 금지조항을 위탁운용 기준 및 IPS에 반영하고 있음.
- 만기도래 전 환매 기준과 재투자 기준이 마련되어 있으며, IPS 및 자금운용 업무처리기준에 반영되어 있음. 재투자 시 수익성, 안정성, 금융시장 변동성 등을 종합적으로 고려하도록 하고 있으며, 실제 만기도래 전 적극적 상품 교체가 이루어지고 있음.(만기도래자금의 교체비율 79.5%)
- 자산별로 거래금융기관 선정기준이 적절하게 마련되어 있으며, 이를 IPS에 반영하고 있음. 현금성자금 및 확정금리형 중장기자금은 '예치대상 금융기관 평가 및 선정기준', 실적배당형 중장기자산은 '자금의 위탁운용기준'에서 거래금융기관 선정기준을 정하고 있음.

- 관련 법령(금융위 승인 필요)에 따라 운용가능 상품이 한정되어 있으나, 운용가능 상품 확대를 추진하고 있음. 투자다변화의 어려움은 인정되나, 기금 차원의 보다 지속적이고 적극적인 노력이 경주될 필요가 있음.

(3) 자산운용 집행

3.1 투자실행과정의 적정성

- 자금운용계획을 주기적으로 검토하여 현금성자금 최소화를 위해 노력을 경주하고 있으며, 실질적으로 현금성자금 축소한 점은 결과 및 노력 측면에서 모두 높게 평가됨.
 - 자금운용 실무협의회에서 자금수지의 특이사항을 점검하고, 매월 자금운용 방안을 검토하여 현금성자금 규모를 조정하고 있음. 현금성자금을 일별로 관리하여 연평잔 규모를 41억원(0.08%) 수준으로 유지하고 있는 점은 결과 및 노력 측면에서 모두 높게 평가됨.
 - 자산운용 관련 회의체를 통하여 투자환경 변화를 주기적으로 검토하고 있으며, 외부전문기관의 평가 및 자문을 통하여 보완하고 있음.

3.2 자산운용 위험관리의 효율성

- 위험의 종류별로 측정 및 관리 체계가 정교하게 잘 구축되어 있으며, 계정의 특성을 고려하여 위기상황 판단지표를 개발·운영하고 있는 점은 긍정적으로 평가됨
 - 시장위험은 일단위 Market VaR로 관리하고 있음. 적절한 기준에 따라 VaR 한도가 설정되어 있으며, 한도 초과 시 대응절차(신규상품 매입 제한, 저위험 자산으로 교체, 한도설정의 적정성 점검)가 구체적으로 마련되어 있음. 일정 한도 초과 시 '리스크 관리규정'에 따라 단계별 조치를 취하도록 하고 있음.
 - Credit VaR로 신용위험 한도를 설정하고, 리스크관리시스템을 통해 상시 모니터링하고 있음. 한도 초과 시 대응절차를 마련하고 있음.
 - 일일감사 및 실물감사를 통해 운영위험을 관리하고 있으며, 감사시스템

(Eagle-II, 재무거래 상시감사 시스템) 개선을 통해 상시 모니터링을 실시하고 있음. 핵심리스크지표(Key Risk Indicator, KRI)로 자금업무규정 위반, 자금관리시스템 부당수정 요청, 가산세 납부 등을 분기별로 관리하고 있음.

- 예치금의 만기매칭으로 유동성 관리를 하는 방식으로 단기자금 규모를 최소화 하고 있음. 별도의 유동성자산을 가져가지 않는 구조이므로 편입자산 만기 불일치 위험은 해당 사항 없음.
- 자산운용 위험 관련 외부 환경 변화를 조기에 인지할 수 있는 위기상황 판단지표를 개발하고, 계정별 특성을 고려하여 점수화 하는 방식을 조정한 부분은 긍정적인 개선으로 평가됨. 시장에서 작동할 수 있는 실질적인 조기경보체계를 갖추고 있는 것으로 평가되며, 적극적으로 운용에 활용하고 있음.
- 당해 연도 부실자산 없음.

3.3 자산운용 성과관리의 효율성

- 전체/단기/중장기자산별, 운용상품별 목표수익률 및 기준수익률 대비 성과요인분석이 적절하게 이루어지고 있음.
 - 목표수익률 대비 운용성과에 대한 원인을 (전략적/전술적/종목선택효과) 및 (자산배분/수익률/종목선택효과)로 구분하여 분해하고 있음. 연 1회 외부 평가기관을 통해 목표수익률과 기준수익률의 적정성을 검토하고 있음.
 - 기준수익률과 운용수익률 차이에 대한 요인분석이 이루어지고 있음. 전체/단기/장기자산별, 운용상품별 성과요인분석을 수행하고 있으며, 외부성과평가기관(한국펀드평가)과 협업하여 수익률의 초과요인을 5가지 요인(듀레이션, 만기구성, 섹터선정, 종목선택, 기타)으로 분해하고 있음.
 - 중장기자산에 대해 위험조정수익률을 계산하고 있으며, 연기금투자폴 주간 운용사 간 자금 재배분 시 위험조정수익률(샤프비율, 정보비율)을 반영한 성과평가 결과에 따라 운용사 간 자금 배분비중 조정함.
- 성과분석 결과가 자산배분 및 자금운용, 인력의 보상체계에 적절히 연결되어 있음. 이러한 조치가 장기적인 관점에서 피드백 되는 구조를 갖출 필요가 있음

- 목표수익률과의 차이 분석 결과를 자산배분 정책수립에 적극적으로 반영하고 있으며, 기준수익률과의 성과평가 결과를 내부 성과급 제도에 반영하고 있음. 이러한 수익률 차이 분석 결과가 차기 자산배분 재조정 등과 같이 운용에 적극적으로 피드백 되는 경우, 중장기자산의 장기투자 관점이 보다 강조되어야 할 것임. 지금과 같은 1년 단위의 수익률 분석 결과가 운용에 바로 피드백 되는 경우, 장기투자 기조에 부합하지 않는 불합리한 영향을 미칠 가능성이 있음.
- 위험대비 성과평가 결과를 자산배분이나 연기금투자폴 주간운용사 간 자금 재배분에 활용하고 있으며, 기준수익률 적정성 평가에도 활용함. 선관 의무를 다한 경우 손실발생만으로 불이익을 받지 않도록 하는 면책조항이 IPS에 있음.
- 자금 운용 관련 공시 항목(자금운용체계, 자산운용지침, 자산운용현황, 자산운용성과, 연간자금수지계획 등), 공시 기준 등을 IPS에 명시하고 있음. 회계결산감사, 예산운용실태 등을 홈페이지에 공시하고 있음. 공적기금으로서 자금운용 관련 공시 수준을 강화하기 위한 기금 차원의 제도 개선 노력이 경주된 것으로 평가됨.

(4) 자산운용 성과

4.1 단기자산의 수익률 및 적정 유동성

- 본 기금은 현금성 자금 전액을 MMF, MMDA (직접 운용 또는 투자폴 위탁)로 운용하고 있는데, 2017년도에는 직접 운용하는 MMF, MMDA의 수익률(1.25%) 및 투자폴 위탁 MMF 수익률(연환산 1.1%)이 타 기금의 현금성 자금 수익률에 비해 미흡하였고, 그 결과 벤치마크 대비 상대수익률도 미흡하였음.
- 본 기금은 3개월 이상, 1년 미만의 유동성 단기 자금은 전혀 운용하고 있지 않는데(평가대상 제외), 이는 매월 금융기관의 출연금이 유입되고 있으며, 만기도래 원리금으로 충분한 유동성 확보가 가능하기 때문임.
- 또한 조정 순지출 대비 현금성 자금 보유를 최소화함으로써 타 기금에 비해 탁월한 실적을 기록하였는데, 이는 상술한 매월 출연금 및 만기도래 원리금으로 충분한 유동성을 확보하고 있기 때문에 가능하였음.

- 다만, 전체 여유자금의 99% 이상을 중장기 자산으로 운용하는 본 기금의 특성상 단기자산 운용 성과(연중 운용평잔 41억원, 총 배점 0.03점)가 전체 계량 평가 결과에 미치는 영향은 미미함.

4.2 중장기자산의 수익률

- 본 기금은 2015-2017 기간 중 연환산 1.87%의 중장기 자산 운용수익율을 기록하였음.
 - 중장기 자산의 약 절반 가량을 채권으로 운용하는 본 기금의 특성상 2016년, 2017년 중 금리 상승에 따른 채권 가격 약세로, 동 기간 중 주식 등 타 위험 자산에 투자한 기금에 비해 상대적으로 낮은 수익률을 기록하였음.
- 그럼에도 불구하고, 금리 상승 전망에 따라 3분기 이후 전술적 자산 배분을 실시하여 실적 배당형 상품의 비중을 축소(2분기말 61.9% → 4분기말 41.7%)함으로써 벤치마크 대비 15bp 양호한 상대수익율을 기록하여, 2017년 계량 평가 종합 결과에 크게 기여하였음.

4.3 기타

- 2017년 중 금리 상승에 따른 채권 가격 하락 및 수익률 저하로 9월-10월 중 음의 위험자산 수익률 및 2017년 중 음의 샤프 비율(-0.23)을 기록하였고, 이에 따라 타 기금에 비해 미흡한 3년간 위험 자산 성과 지표 (0.05)를 달성하였음. 다만, 이러한 현상은 본 기금만의 특이사항은 아니고, 중장기 자산의 상당부분을 채권으로 운용하는 기금들에 공통된 사항임.
- 중장기 자산의 약 30% 내지 60%를 매년 정기예금과 채권에 분산 운용함으로써 비교적 낮은 운용상품 집중도를 유지하고 있으며, 이에 따라 2017년에도 타 기금 대비 양호한 성과를 달성하였음.
- 한편 3개월 이상 운용한 자금 중 공공성 투자대상인 신성장동력펀드에 1,724 억원을 투자함으로써 공공성 확보 노력도에서 만점을 획득하였음.

4.4 총평

- 본 기금은 신용이 부족한 서민의 전세자금 대출에 대한 보증 제공이 주된 사업으로, 금융기관의 출연금 및 보증료 등으로 재원을 조성하여, 보증대상자의 채무불이행시 금융기관에 대위 변제금을 지급하는 것이 주된 자금 흐름임.
- 본 기금의 설립근거법인 한국주택금융공사법상 기금의 여유자금은 대위변제 준비금의 성격으로 유동성이 높고 안전한 자산으로 운용하도록 함에 따라 원금손실 가능성이 있는 상품에 대해서는 운용을 제한하고 있는 바, 보다 적극적인 자금 운용에는 어느 정도 한계가 있음.
- 중장기 자산의 1/3 내지 절반은 정기예금, 나머지는 채권에 운용함에 따라 시장 금리의 변동이 자산운용성과에 가장 큰 영향을 미치는 구조임.
- 금리 상승기에는 채권의 듀레이션을 단축하는 것이 바람직하나, 현재 연기금 투자폴 통합펀드에서는 다양한 만기를 제공하지 않고 있어 기금의 투자폴 위탁에 제약 요소로 작용하는 바, 추후 연기금 투자폴 통합펀드에서 만기별로 다양한 상품을 제공하는 방안을 검토할 필요.