
주택금융신용보증기금 자산운용지침
(주택담보노후연금보증계정 포함)
(Investment Policy Statement)

2019. 2. 25



주택금융신용보증기금 관리기관
한 국 주 택 금 융 공 사

목 차

제1장 총 칙

1. 개요 -----	1
2. 자산운용관련 법령 및 규정체계 -----	2
3. 자산운용의 목적 및 원칙 -----	3
4. 자산운용체계 -----	4

제2장 자산운용정책

1. 자금운용계획 -----	10
2. 유동성분석 및 적정 단기자금 규모 추정 -----	11
3. 목표수익률 및 허용위험한도 -----	12
4. 자산배분 -----	14
5. 자산운용기준 -----	18
6. 직접운용 및 위탁운용 -----	20
7. 책임투자 및 의결권 행사 -----	22

제3장 위험관리 및 성과평가

1. 위험관리 -----	24
2. 성과평가 -----	27

제4장 선관주의 원칙

1. 감사 및 공시 -----	28
2. 자산운용담당자의 행위준칙 -----	29

제1장 총 칙

1. 개요

1.1. 자산운용지침의 개요

- 가. 이 지침은 『한국주택금융공사법』 (이하 “공사법”) 제58조(기금의 관리·운용), 제59조의5(기금규정의 준용), 『국가재정법』 제63조(기금자산운용의 원칙) 및 동법 제79조(자산운용지침의 제정 등)의 규정에 따라 주택금융신용보증기금 (이하 “기금”) 및 주택담보노후연금보증계정(이하 “계정”)의 자산운용에 관한 기본 원칙과 주요 내용을 규정하는 것을 목표로 한다.
- 나. 이 지침은 기금의 관리주체인 한국주택금융공사(이하 ‘공사’라 한다)가 작성 하고, 기금의 관리 및 운용에 관한 의결기구인 주택금융운영위원회의 심의를 거쳐 정하며, 내용은 1년 단위로 재검토 및 수정하는 것을 원칙으로 한다.
- 다. 이 지침은 공사, 외부 운용사 등 기금 및 계정의 자산과 관련된 모든 조직과 사람에게 적용되고 준수되어야 한다.
- 라. 이 지침에서 “자산”이라 함은 기금의 설립목적을 원활하게 수행하기 위하여 보유하고 있는 여유자금으로 현금, 예치금 및 유가증권 등의 금융자산을 말한다.

1.2. 자산운용지침의 목적

- 가. 이 지침은 관계법령의 허용범위 내에서 기금 및 계정의 자산운용이 투명 하고 효율적으로 이루어지도록 하기 위한 것으로, 자산운용의 정책, 운용 목표 및 운용지침을 제시한다.
- 나. 이 지침은 기금 및 계정의 자산운용의 위험관리, 성과평가에 대한 기준을 확립한다.
- 다. 이 지침은 기금의 자산운용과 관련하여 관계법령의 준수여부 및 기금운용에 대한 전반적인 책임을 다하고 있는지의 여부를 판단하는 기준을 제공한다.

1.3. 기금 및 계정의 개요

- 가. 기금은 1987년에 제정된 『근로자의 주거안정과 목돈마련 지원에 관한 법률』(2003.12.31폐지)(이하 『주거안정법』)에 의거하여 주택자금의 융통을 원활히 하고 자금운용의 건전성을 도모할 수 있도록 주택금융에 대한 신용보증을 위하여 설치된 이후
- 나. 『공사법』의 제정으로(2003.12.31) 공사 내에 주택금융신용보증기금(동법 제55조)을 설치하여 동법 부칙 제6조(주택금융신용보증기금에 관한 경과조치) 제①항에 의거 기존 『주거안정법』에 의한 주택금융신용보증기금을 포괄 승계하였으며
- 다. 『공사법』의 일부 개정으로(2007.1.11) 기금 내에 주택담보노후연금보증계정을 설치(동법 제59조의2)하여 주택담보노후연금보증업무를 추가하였다.
- 라. 기금 및 계정의 기본재산은 정부의 출연금, 금융기관의 출연금 등으로 조성되며, 이 기본재산으로 기금 및 계정의 목적달성에 필요한 용도에 지출한 후 잔여 여유자금은 현금, 예치금 및 유가증권 등의 금융자산에 운용한다.
- 마. 2018년말 기금 및 계정의 총 자산규모는 약 7조 486억원이며, 유가증권 2조 4,523억원, 예치금 4조 702억원, 공공자금관리기금 5,261억원으로 각각 운용되고 있다.

2. 자산운용 관련 법령 및 규정체계

기금 및 계정은 『국가재정법』 및 동법 시행령, 『공사법』 및 동법 시행령의 적용을 받고 있으며, 자산운용과 관련하여 이들 법령이 허용하는 범위 내에서 공사가 제정한 자금업무규정, 리스크관리규정 등의 적용을 받는다.

【 규 정 체 계 】



3. 자산운용의 목적 및 원칙

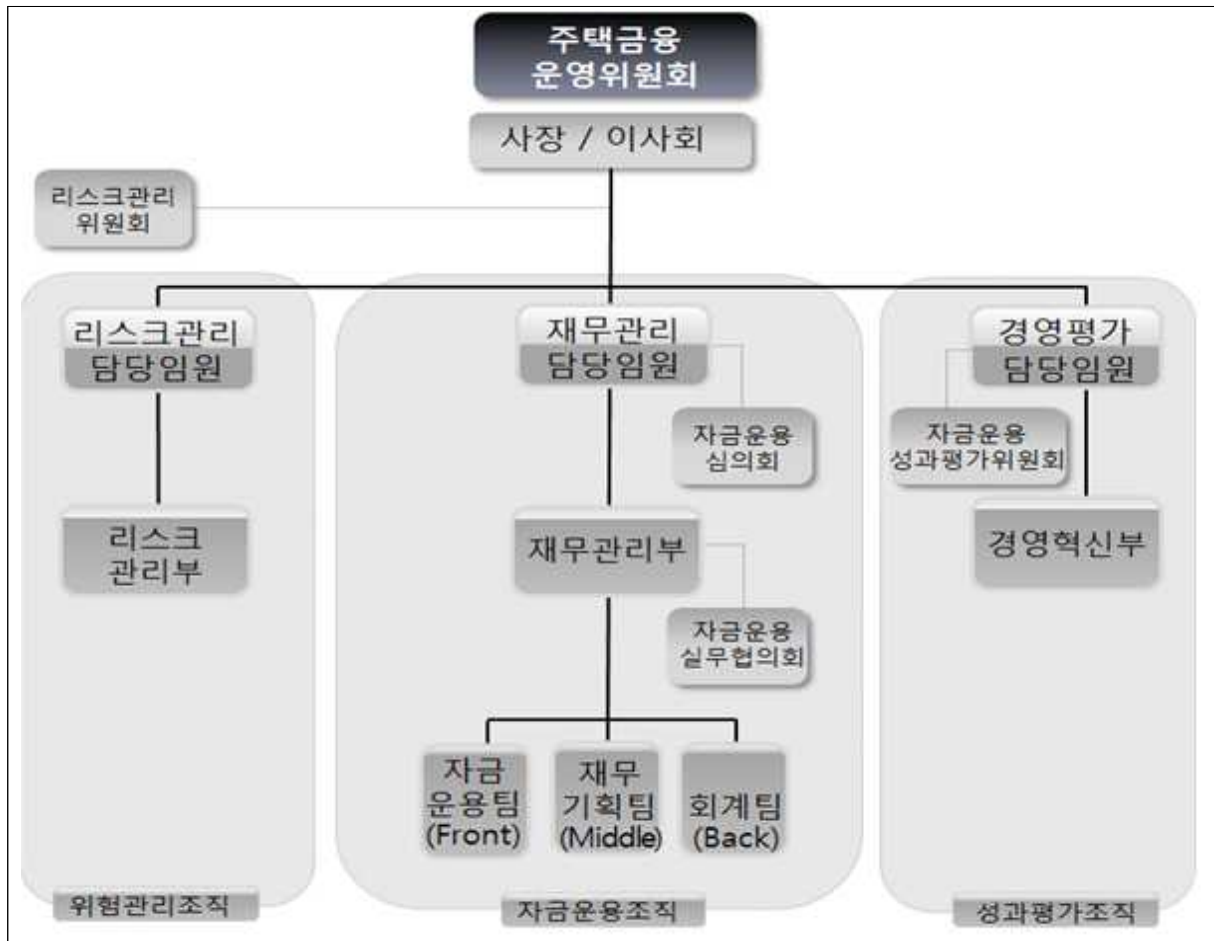
- 가. 신용보증을 통한 주택금융의 활성화와 노후생활자금의 원활한 공급을 위해 설치된 기금 및 계정의 안정적 업무 수행 등을 위해 운용한다.
- 나. 기금 및 계정의 자산은 고유 목적사업을 충실히 수행할 수 있도록 적정수준의 위험한도 내에서 손실위험을 최소화하고, 안정적인 수익률 달성을 추구함으로써 기본재산 확충에 기여하도록 한다.

4. 자산운용체계

4.1. 자산운용체계

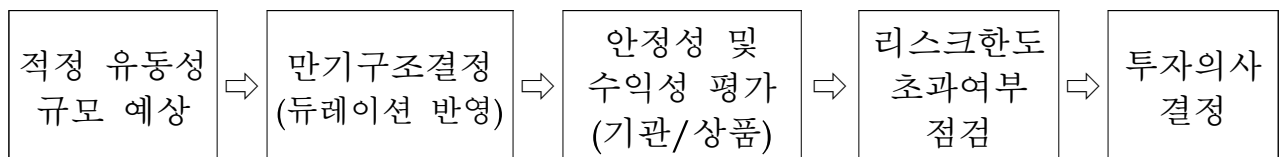
가. 의사결정 구조도

【 자산 운용 체계 】



나. 의사결정기준

- ☐ 자금운용심의회, 성과평가위원회, 리스크관리위원회 등의 의견을 종합적으로 반영하여 의사 결정함으로써 자산운용의 안정성과 공정성을 확보한다.
- ☐ 금융기관 출연금, 대위변제 규모 등을 고려하여 적정유동성 규모의 추정을 통해 만기구조를 결정한 후, 안정성 및 수익성을 고려하여 투자를 결정한다.



4.2. 자산운용 조직과 역할

가. 주택금융운영위원회 (『국가재정법』의 기금운용심의회에 해당)

- ☐ 최고 의사결정기구로서 기금 및 계정의 운용계획 수립 및 변경, 기금 및 계정의 자산운용지침 제·개정 등 공사의 주요 사안에 대해 심의·의결한다.
- ☐ 위원회는 위원장 1인을 포함한 6인의 위원으로 구성된다. 위원회의 위원은 공사의 사장, 금융위원회 및 국토교통부장관이 각각 소속 공무원 중에서 지명하는 자 1인, 금융위원회가 위촉하는 자 1인, 국토교통부장관 및 한국은행 총재가 각각 1인씩 추천하여 금융위원회가 위촉하는 자 2인으로 이루어지며 공사의 사장이 위원장이 된다.
- ☐ 위원회는 재적위원 과반수의 출석으로 개의하고, 출석위원 과반수의 찬성으로 의결한다.

나. 이사회

- ☐ 주택금융운영위원회의 부의사항, 자본금 변경 및 사채의 발행 등에 관한 사항을 심의·의결한다.
- ☐ 이사회는 사장, 부사장, 상임이사와 비상임이사로 구성되며 사장이 의장이 된다.
- ☐ 이사회는 구성원 과반수의 찬성으로 의결한다.

다. 자금운용심의회 (『국가재정법』의 자산운용위원회에 해당)

- ☐ 자금계획 수립 등 자금의 조달 및 운영에 관련한 중요사항을 심의·의결한다.
 - 연간자금계획 및 기금계정(연금계정 포함)의 자산운용지침
 - 금융기관 평가, 외부위탁 운용에 관한 사항
 - 자금운용 성과평가 결과의 피드백 등
- ☐ 자금운용심의회는 재무관리 담당임원, 재무관리부장, 리스크관리부장 및 사장이 위촉하는 외부위원으로 구성하고 의장은 재무관리 담당임원이 된다. 다만, 외부위원의 수는 전체 위원 정수의 과반수가 되어야 한다.
 - 자금운용심의회 위원의 자격 등에 대한 구체적인 사항은 「자금업무규정」에서 정하는 바에 따른다.

라. 리스크관리위원회

- ☐ 기금 및 계정의 여유자금 운용과 관련하여 발생하는 위험관리에 관한 사항을 심의·의결한다.
 - 리스크관리 정책 및 전략의 수립
 - 리스크성향, 리스크유형별 한도의 설정
 - 리스크관리규정의 개정
- ☐ 리스크관리위원회는 리스크관리 담당임원, 유동화사업 담당임원, 기금사업 담당임원 및 이사회에서 선임한 비상임이사로 구성하며, 위원장은 비상임이사인 위원 중에서 위원회의 결의로 선정한다. 다만, 비상임이사인 위원의 수는 전체 위원수의 과반수로 한다.
 - 리스크관리위원회 위원의 자격 등에 대한 구체적인 사항은 「리스크관리위원회규정」에서 정하는 바에 따른다.
- ☐ 리스크관리위원회는 구성원 과반수의 찬성으로 의결한다.

마. 성과평가위원회

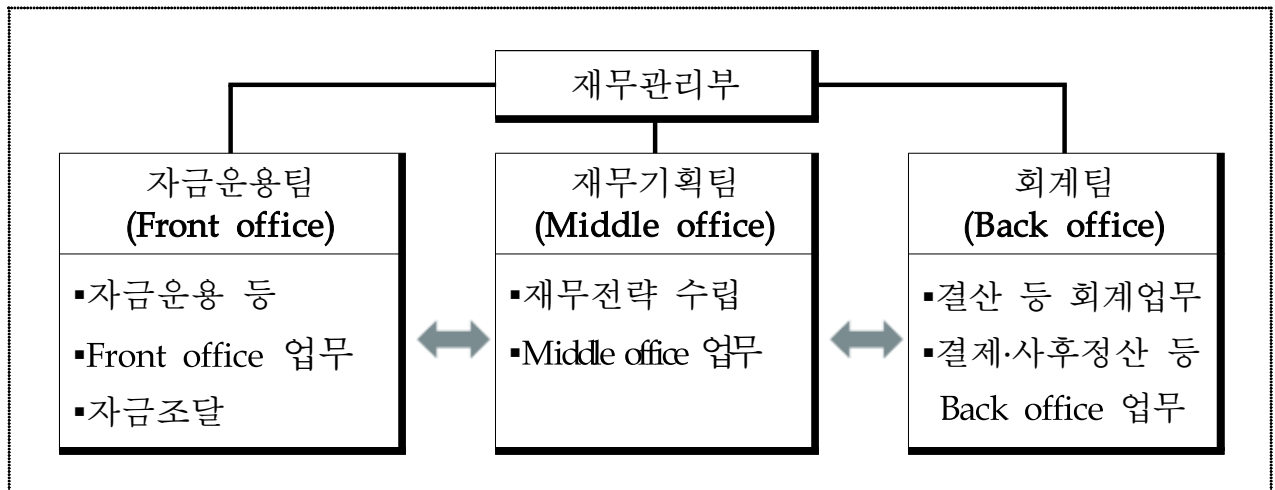
- ☐ 자금운용 성과평가 및 성과평가 보상 등에 관한 사항을 심의·의결한다.
- ☐ 성과평가위원회는 외부위원을 포함하여 구성하며, 위원장은 외부위원 중에서 선임한다. 다만, 외부위원의 수는 전체 위원 정수의 과반수가 되어야 한다.
 - 성과평가위원회 위원의 자격 등에 대한 구체적인 사항은 「자금운용성과평가기준」에서 정하는 바에 따른다.
- ☐ 성과평가위원회는 재무관리부로부터 운용수익률, 기준수익률 등의 자료를 제출받아 성과분석 및 평가를 실시하고, 자산운용과 관련된 재무관리부의 수시 자문사항에 대하여 의견을 제시한다.

바. 자금운용실무협의회

- ☐ 월간 자금운용계획 및 성과 등 자금운용 실무사항을 협의한다.
- ☐ 자금운용실무협의회는 재무관리부장과 재무기획팀장, 자금운용팀장, 주택보증리스크팀장, 성과관리팀장, 보증기획팀장, 신탁자금팀장 등 사업부서 소속 업무팀장 및 실무담당자로 구성하며, 위원장은 재무관리부장으로 한다.

사. 재무관리부

- ☐ 자금계획 수립 및 실행, 자금운용, 자금의 차입 및 상환, 주요 재무지표 관리, 손익관리 및 경영분석, 회계 및 결산업무 실행, 각종 조세신고 및 납부 등에 관한 업무를 담당한다.
- ☐ 부내 조직을 재무기획팀, 자금운용팀, 회계팀으로 구분·운영함으로써 자산 운용업무의 효율성과 투명성을 도모한다.



아. 경영혁신부

- ☐ 경영혁신부는 성과평가위원회 운영 등 자산운용 성과평가를 주관한다.

자. 리스크관리부

- ☐ 리스크관리부는 재무리스크 관리를 주관한다.
 - 리스크관리정책 및 지침수립, 리스크인식 및 측정, 리스크관리위원회 운영 등의 업무를 담당한다.

차. 감사실

- ☐ 감사실은 분기별 운영위험 체크리스트 점검 등 운영리스크 관리업무를 주관한다.

4.3. 위험관리 보고체계

- 가. 위험과 관련한 보고체계와 위험에 대한 상시 모니터링 체계를 구축한다.
- 나. 위험관리결과를 리스크관리부에 보고하고 리스크관리부는 각종 한도관리 등 리스크 모니터링과 내부통제 업무를 수행한다.
- 다. 리스크관리부장은 정기적으로 전사적인 리스크관리 현황을 종합 분석하여 경영진에 보고한다.

4.4. 위험관리 조직

가. 리스크관리위원회

- ☐ 리스크관리업무에 관한 최고 의사결정기구로 공사 전체의 리스크관리 전략 수립 및 공사가 부담 가능한 리스크수준 등을 결정한다.
 - 영업환경의 변화를 고려한 리스크관리 정책 및 전략의 수립
 - 리스크성향, 리스크유형별 한도의 설정
 - 리스크관리규정의 개정
- ☐ 리스크관리위원회는 리스크관리 담당임원, 유동화사업 담당임원, 기금사업 담당임원 및 이사회에서 선임한 비상임이사로 구성되며, 위원장은 비상임 이사인 위원 중에서 위원회의 결의로 선정한다.
- ☐ 리스크관리위원회는 구성원 과반수의 찬성으로 의결한다.

나. 리스크관리협의회

- ☐ 리스크관리위원회 의결사항, 리스크유형별 세부한도의 설정 및 변경 등 리스크관리 업무에 관한 주요 사항에 대해 심의·의결한다.
- ☐ 리스크관리협의회의 위원은 부사장, 리스크관리 담당임원, 유동화사업 담당임원, 기금사업 담당임원, 리스크관리부장, 재무관리부장 및 사업부문 관련 부서장으로 구성한다.
- ☐ 리스크관리협의회는 구성원 과반수의 찬성으로 의결한다.

다. 리스크관리부

- ☐ 전사적 리스크관리 정책 및 전략 수립, 리스크한도 설정 및 관리, 재무 리스크 관리를 위한 제 지표 모니터링 등을 담당한다.

4.5. 성과평가 조직 및 보고 체계

- 가. 성과평가는 자산운용의 계획과 운용을 담당하는 조직과는 독립된 별도의 성과평가위원회를 개최하여 실시한다.
- 나. 성과평가는 연간 4회 실시하고, 재무관리부장은 그 평가 결과를 자금운용 심의회에 보고한다.
- 다. 자금운용심의회 및 자산운용조직은 성과평가위원회의 성과평가결과 및 개선의견을 바탕으로 차기 전략적 자산배분 구축 및 전술적 자산배분의 허용범위를 재조정하거나 검토한다.

제2장 자산운용정책

1. 자금운용계획

1.1. 자금수지분석

가. 정부 및 금융기관 출연금, 신용보증료, 구상채권 회수금 등 자금수입규모와 대위변제금, 기금운영비 및 차입금 상환 등 자금지출규모를 분석하여 연간 자금수지계획을 수립하고, 자금운용계획에 차질이 발생하지 않도록 매분기 별로 항목별 수입·지출 실적분석을 통하여 정확성을 제고한다.

나. 2019년 자금수입 및 지출계획

(억원)

구 분	주신보기금		주연보계정	
	실적('18년)	계획('19년)	실적('18년)	계획('19년)
전 기 이 월	59,429	67,476	2,425	3,010
자 금 수 입(A)	10,781	10,895	823	1,127
출연금	7,236	6,994	59	77
정 부	-	-	-	-
금 융 기 관	7,236	6,994	59	77
자 금 지 출 (B)	2,734	3,492	238	272
여유자금증감(A-B)	8,047	7,403	585	855
12 월 말 잔 액	67,476	74,879	3,010	3,865

* '19년 기금운용계획 등 참고

1.2. 자금의 구분

운용자금은 아래와 같이 자금의 성격에 따라 단기자금과 중장기자금으로 분류하고, 단기자금은 현금성자금과 유동성자금으로 구분한다.

- ☐ 현금성자금 : 운용기간이 3개월 미만인 자금으로서, 사업비 등 자금집행에 대응하기 위해 보유하는 자금
- ☐ 유동성자금 : 만기 3개월 이상 1년 미만인 자금으로서, 유동성을 일부 보충하면서 수익성을 추구하는 자금
- ☐ 중장기자금 : 만기 1년 이상의 운용자금으로서, 자금운용 수익성 제고를 위한 운용하는 자금

2. 유동성분석 및 적정 단기자금 규모 추정

가. 예상치 못한 지출에 대비한 유동성규모는 다음과 같이 추정한다.

【 적정유동성 규모 산출 방법론 】

자금 유출입 특성 분석	• 자금수지 예측 - 주택신용보증사업의 특성을 반영, 자금 유출입액 예상
계획 대비 실적오차 보정	• 대위변제 계획 대비 지출 오차 측정 • 유동성 위험 통제수준 설정(통제수준 95%)*
적정유동성 산출	• 기간별 적정유동성 추정

* 유동성 부족 발생가능성을 5% 미만(신뢰수준 95%)으로 통제

나. 단기자금은 당해연도 사업비 지출예상액에 예상치 못한 지출에 대비한 유동성 규모를 합산하여 운용규모를 결정하고, 단기자금 설정근기는 연간 자금계획에 명시한다.

다. 현금성자금 및 유동성자금의 규모는 다음과 같이 배분한다.

- ☐ 현금성자금은 과거 사업비 일별 지출 평균과 표준편차에 근거하여 99% 목표수준으로 향후 2영업일의 소요 자금에 해당되는 규모로 산정한다.
- ☐ 유동성자금은 현금성자금을 제외한 단기자금에서 만기도래자금을 고려하여 산정한다.

라. 운용기간별 자금 배분안은 연간자금계획에 운용규모, 허용제한범위 등을 구체적으로 명시한다.

마. 재무관리부는 자금운용계획에 차질이 발생하지 않도록 월별로 수입·지출 실적을 분석하여 자금배분의 정확성을 제고하며, 향후 자금수지 및 금융시장의 변동 등에 따라 계획과 실적의 오차가 크게 발생할 경우 기간별 자산배분안을 수정할 수 있다.

3. 목표수익률 및 허용위험한도

3.1. 목표수익률

가. 목표수익률은 “기금의 목적을 달성하기 위해 자산운용정책에 따라 사전적으로 정하는 자산운용수익률의 목표치(Return Objectives)”로서 연간자금계획 수립시 사전적으로 설정한다.

- ☐ 목표수익률 설정 시에는 자산·부채의 현재가치를 고려한 내부요구수익률과 장·단기 대표 투자자산별 기대수익률을 고려한다.
- ☐ 목표수익률은 다음과 같이 설정하되, 그 세부사항은 연간자금계획에 명시하여야 한다.

○ 목표수익률 설정방법

구 분	설정방법
단 기	단기자산 평균 듀레이션의 대표 금융상품의 예상수익률
중장기	MAX{중장기 경영지표와 연계된 내부요구수익률, 대표 금융상품 및 듀레이션을 고려한 예상수익률*}
전 체	$\Sigma(\text{기간별 목표수익률} \times \text{기간별 투자비중})$

* 예상수익률은 공신력 있는 기관 및 자문기관 또는 시스템에서 산출된 값을 근거로 한다.

○ 2019년 목표수익률

(%)			
구 분	단기	중장기	전체
주신보기금	1.85	2.26	2.26
주연보계정	1.85	2.20	2.20

나. 목표수익률과 운용수익률의 차이 및 동 원인에 대하여 주기적으로 분석을 실시하고 시장환경 및 자금수지의 급격한 변동이 있을 경우 목표수익률의 실효성을 확보하기 위하여 이를 조정할 수 있다.

3.2. 허용위험한도

가. 시장위험한도는 단기자산과 중장기자산으로 구분하여 다음과 같이 설정하여 운영한다.

- ☐ 단기자산은 향후 1년 동안 포트폴리오의 수익률이 ‘기준금리’를 초과하지 못할 확률을 1% 이내(Shortfall Risk $\leq$ 1%)로 통제하도록 한다.
- ☐ 중장기자산은 향후 1년 동안 포트폴리오의 수익률이 ‘0%’를 초과하지 못할 확률이 1% 이내(1년 Shortfall Risk $\leq$ 1%), 향후 5년 동안 포트폴리오의 수익률이 ‘물가상승률’을 초과하지 못할 확률이 5% 이내(5년 Shortfall Risk $\leq$ 5%), 향후 1년 동안 운용배수 상승폭이 일정 임계치를 초과할 확률이 10% 이내(1년 IL Shortfall Risk $\leq$ 10%)를 충족하는 자산배분안을 선택한다.
- ☐ 전체자산은 향후 1년 동안 포트폴리오의 수익률이 ‘0%’를 초과하지 못할 확률이 1% 이내(1년 Shortfall Risk $\leq$ 1%), 향후 5년 동안 포트폴리오의 수익률이 ‘물가상승률’을 초과하지 못할 확률이 5% 이내(5년 Shortfall Risk $\leq$ 5%), 향후 1년 동안 운용배수 상승폭이 일정 임계치를 초과할 확률이 10% 이내(1년 IL Shortfall Risk $\leq$ 10%)를 충족하는 자산배분안을 선택한다.
- ☐ Market VaR한도는 99%신뢰수준에서 최대 허용손실규모를 설정한다.

나. 신용위험한도는 운용기간 및 운용상품별로 구분하여 설정하며 99.9% 신뢰구간의 Credit VaR를 사용한다.

< 2019년 주신보기금 신용 및 시장위험 위험자본한도 배분안 >

(억원)

구 분	예치금	유가증권	전 체
시장위험	0	690	690
신용위험	738	1,050	1,788

< 2019년 주연보계정 신용 및 시장위험 위험자본한도 배분안 >

(억원)

구 분	예치금	유가증권	전 체
시장위험	0	31	31
신용위험	34	64	98

- 다. 유동성위험은 과거 월별 지출의 통계적 분석을 토대로 향후 1년간 유동성 부족 가능성을 5% 미만으로 통제하는 적정 단기자금 규모로 설정·관리한다.
- 라. 운영위험 허용한도는 연간 손실가능액을 주신보기금 9억원, 주연보계정 0.3억원으로 각각 설정·관리한다.
- 마. 재무관리부는 자금운용에 따른 각종 재무위험을 최소화하기 위해 리스크 관리부로부터 배정받은 허용위험한도 범위 내에서 자산을 운용한다.
- 바. 업무계획 변경, 운용자산 추가 및 운용방식 변경 등에 따라 리스크관리부에서 위험한도 및 설정방식을 변경할 경우 변경된 방식을 적용하여 위험을 관리한다.

4. 자산배분

4.1. 기준수익률의 설정

- ☐ 기준수익률은 전략적 자산배분에 따른 각 운용자산의 운용성과를 비교 평가하기 위한 지표로 자금운용에 사전적으로 운용기간 및 운용상품별로 각각 설정하여 운용한다.
- 운용상품별로 각 상품을 대표하는 시장수익률을 기준수익률로 설정한 후, 전체자산 중 동 운용상품의 자산배분비중으로 상품별 기준수익률을 가중평균하여 계산한다.

[자산(상품)별 기준수익률 산정방법]

구 분			기준수익률 산출방법	제공기관
단기 자금	현금성 자금	예치금	MMDA 평균금리 ¹⁾	한국은행
		위탁운용 상품	연기금 MMF펀드지수	연기금투자폴
	유동성 자금	예치금	1년 미만 정기예금 수익률 ²⁾	성과평가사 ⁶⁾
		채 권	단기 Customized Index ³⁾	KIS채권평가
		위탁운용 상품	자산구성을 감안한 벤치마크 수익률 ⁴⁾	연기금투자폴 또는 투자일임사
중장기자금		예치금	1년 이상 정기예금 수익률 ²⁾	성과평가사 ⁶⁾
		채 권	중장기 Customized Index ³⁾	KIS채권평가
		위탁운용 상품	자산구성을 감안한 벤치마크 수익률 ⁴⁾	연기금투자폴 또는 투자일임사
합 계			Σ(운용자산별 기준수익률 × 운용자산별 투자비중 ⁵⁾)	

주 : 1) MMDA : 성과평가 기간중 한국은행 고시금리의 평균금리 적용

2) 각 금융기관이 제시한 금리의 평균금리를 운용평잔으로 가중평균하여 산출

3) Customized Index : KIS채권평가사에서 제공하는 종합채권지수 중 기금 및 계정이 운용 가능한 대표상품들의 시가를 시장비중으로 조합한 값을 적용

4) 연기금투자포 국공채형은 업계 동일유형(국공채형) 평균수익률, 신성장동력펀드는 매경BP국고채 2~3년(40%) + 매경BP특수채 1~2년(35%) + 매경BP회사채 A-이상 2~3년(20%) + Call금리(5%)를 적용하고, 사모단독펀드는 위탁운용시 설정한 BM을 준용한다. 연기금투자포 혼합형은 채권, 주식의 투자비중으로 가중하여 산출하되, 채권의 기준수익률은 동일유형 채권 평균수익률, 주식의 기준수익률은 KOSPI를 적용한다.

5) 연간자금계획의 자산배분안 투자비중 적용

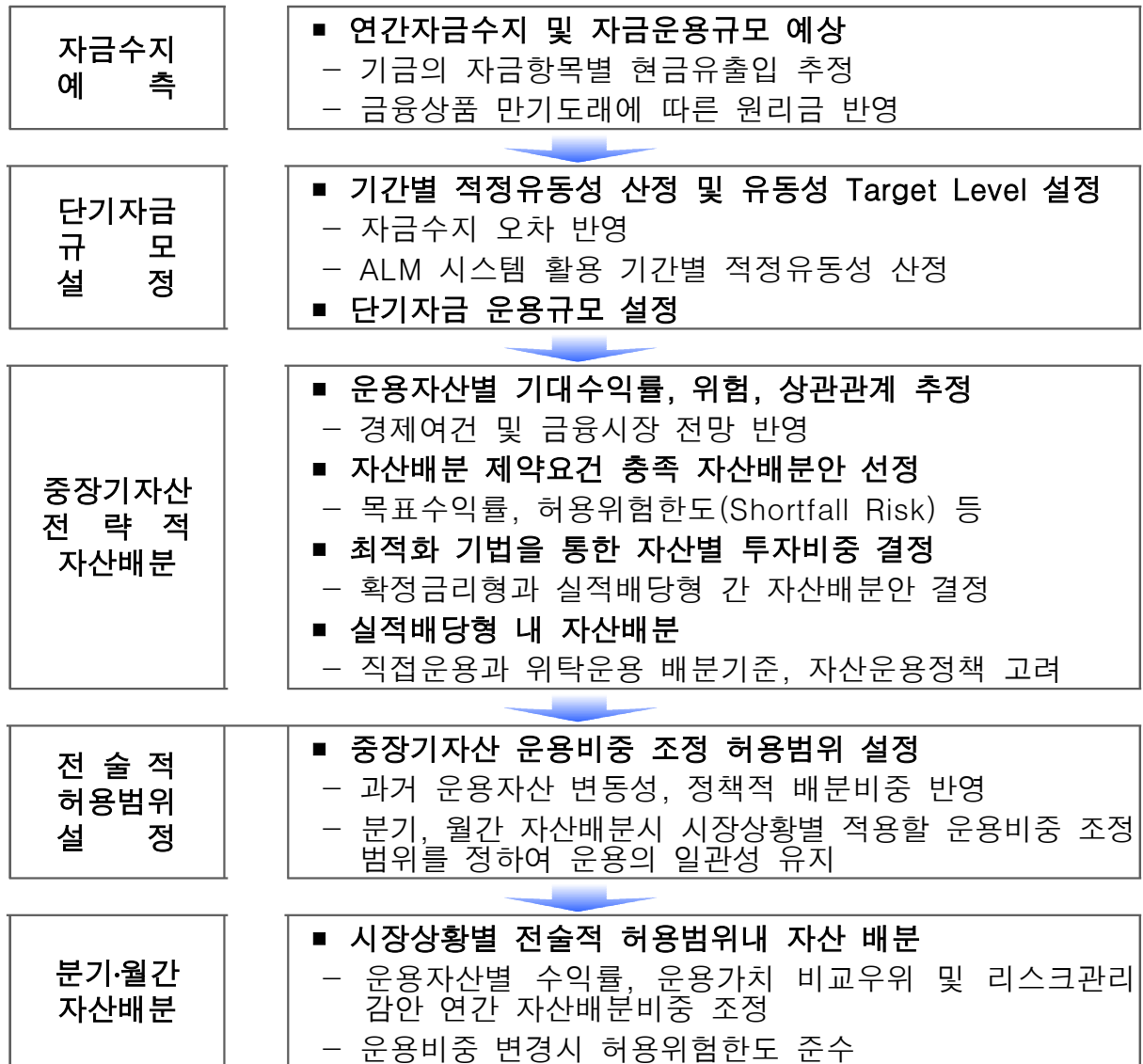
6) 자금운용성과평가 계약기관(계약 종료등으로 계약기관 변동시 교체 가능)

4.2. 자산배분의 원칙 및 절차

가. 자산배분은 다음의 사항을 고려하여 실시한다.

- ☐ 사업목적의 원활한 수행을 위하여 필요한 실질가치의 성장성을 유지
- ☐ 안정성 및 유동성 확보를 고려
- ☐ 운용가능한 자산 범위 내에서 자산운용 대상을 다양화
- ☐ 허용된 위험수준 내에서 수익률을 극대화

나. 기금의 자산배분은 아래와 같은 절차를 따른다.



4.3. 전략적 자산배분

가. 객관적인 시장분석을 근거로 자산배분 목표를 설정하여야 하며, 기금 및 계정의 목표수익률과 허용위험을 반영하여 자산군의 상대적 비율을 결정한다.

나. 전략적 자산배분은 중장기자산을 배분하는 것으로 결과도출이 투명하고 여러 자산배분 시나리오별 비교분석이 가능한 시뮬레이션 방법을 중심으로 평균-분산 최적화(Mean-Variance Optimization)모형을 보조적으로 사용한다.

다. 향후 경제전망, 보유 포트폴리오의 자산 종류별·만기별 비중, 자산별 기대수익률 등을 고려하여 도출한 자산배분안 중에서 다음의 제약조건을 충족시키는 최적의 자산배분안을 선택한다.

<중장기자산 자산배분 제약조건>

- 자산배분안의 기대수익률이 중장기자산의 목표수익률 이상이어야 함
- 향후 1년 동안의 누적투자수익률이 '0%' 를 초과하지 못할 가능성을 1% 이하로 통제
- 향후 5년 동안의 누적투자수익률이 '물가상승률을 초과하지 못할 가능성을 5% 이하로 통제
- 향후 1년 동안의 운용배수 상승폭이 일정 임계치를 초과할 가능성을 10% 이하로 통제

라. 2019년 자산배분안은 다음과 같다.

- 목표수익률 및 허용위험한도(Shortfall Risk)를 충족하는 범위 내에서 확정 금리형상품(예치금)과 실적배당형상품(유가증권)의 비중을 전략적으로 결정한다.

【'19년 자산배분안】

구분	자산종류	비중(%)	허용오차범위*
주신보기금	단 기	0.1	-0.1~+1.48%p
	중장기	99.9	-1.48~+0.1%p
	확정금리형	69.9	± 10%p
	실적배당형	30.0	± 10%p
	직접운용		
	액티브운용	2.5	± 1.0%p
	패시브운용	12.5	± 4.5%p
	위탁운용		
	채권	7.5	± 3.5%p
	혼합형**	7.5	± 2.0%p
	합 계	100	
주연보계정	단 기	0.3	-0.3~+1.18%p
	중장기	99.7	-1.18~+0.3%p
	확정금리형	69.8	± 10%p
	실적배당형	29.9	± 10%p
	직접운용	5.9	± 2.4%p
	위탁운용	24.0	± 7.6%p
	합 계	100	

* 초과수익률의 Relative Shortfall Risk 제약조건을 충족하는 범위 등을 감안하여 설정

** 연기금투자폴 혼합형내 주식 비중은 20% 이내로 유지

4.4. 전술적 자산배분

가. 전술적 자산배분은 변화하는 시장상황에 대응하기 위해 전략적 자산배분으로부터 주어진 비중을 일정 범위 내에서 조정하는 것을 말한다.

나. 자산배분의 효율성을 제고하기 위하여 분기 단위로 자산별 허용오차 범위 내에서 전술적 자산배분을 수행한다.

5. 자산운용기준

5.1. 운용대상 자산군

가. 『공사법』 제58조(기금의 관리·운용), 동법 제59조의5(기금규정의 준용) 및 동법 시행령 제35조 (기금의 관리·운용)에 의한 자산을 운용대상으로 한다.

운용대상		근거규정	
○ 금융기관 예치금	법상가능	공사법 제58조 및 동법 시행령 제35조	
○ 국·공채 또는 정부가 지급을 보증한 채권			
○ 연기금투자폴 수익증권(채권형, 혼합형 및 MMF형)	금융위원회 승인사항		
○ A0등급 이상 금융채			
○ A0등급 이상 회사채			

5.2. 운용자산 선택기준

가. 운용자산은 안정성, 유동성, 수익성을 종합적으로 고려하여 결정하며, 자산배분의 원칙에 따라 사전적으로 설정된 전략적 자산배분안 및 허용위험 한도를 준수하여 운용한다.

나. 단기자산은 적정유동성 규모를 유지하기 위해 유동성이 높은 상품으로 선정하며, 수익성과 안정성 등을 감안하여 운용한다.

다. 중장기자산은 자산배분안, 만기구조, 금융시장 전망 등을 감안하여 수익성이 높은 상품으로 운용한다.

라. 자산운용이 가능한 세부상품은 다음과 같으며, 운용상품에 대한 상세 선정 기준은 『자금운용 업무처리기준』에 따른다.

구 분	상품구분	상 품 명
단기자산	확정금리형	요구불예금, MMDA, CMA, 정기예금, CD등
	실적배당형	국채, 지방채, 통안채, A0등급 이상의 금융채 및 회사채 수익증권(채권형, 혼합형 및 MMF형)
중장기자산	확정금리형	정기예금, CD등
	실적배당형	국채, 지방채, 통안채, A0등급 이상의 금융채 및 회사채 수익증권(채권형, 혼합형)

5.3. 만기도래전 자산의 재운용기준

- 가. 만기도래전 상품의 재운용여부에 대한 계획은 사전에 수립하여 현금성자금 운용규모가 최소화되도록 한다.
- 나. 만기도래상품의 재운용 시 적정 유동성자금을 제외한 잉여자금은 중장기 자산으로 운용하는 것을 원칙으로 한다.
- 다. 운용상품의 만기도래에 따른 유입자금은 신규로 발생한 여유자금과 마찬가지로 사전적으로 설정된 전략적 자산배분안에 의거하여 운용하며, 세부적인 재운용기준은 『자금운용 업무처리기준』에 따른다.

5.4. 만기도래전 자산의 환매(매도) 및 상품교체정책

- 가. 만기도래 전 자산의 환매(매도)는 다음의 상황을 종합적으로 고려하여 결정하며, 환매(매도)한 자산의 상품교체는 만기도래전 자산의 재운용 기준에 준한다.

<만기도래 전 자산의 환매기준>

- 대위변제 및 사업비지출 증가로 인한 유동성 부족
- 편중자산의 해소를 통한 위험 경감
- 발행기관의 신용도 하락 등에 따라 필요하다고 인정되는 경우
- 금리예측 등 시장상황을 고려한 수익성 제고 등

- 나. 만기도래전 자산의 환매 및 재운용 관련 세부사항은 『자금운용 업무처리 기준』에 따른다.

5.5. 금융기관 선정기준

- 가. 거래대상 금융기관은 기관의 규모, 재무건전성, 수익성 등을 종합적으로 고려하여 선정하며, 금융기관 평가 및 선정에 관한 세부사항은 『예치대상 금융기관 평가 및 선정기준』에서 정한다.
- 나. 금융기관 평가는 연2회(상/하반기) 실시하도록 하고, 평가 실시 전 평가 기준의 재검토를 통해 평가의 유의성을 확보하도록 한다.
- 다. 선정된 금융기관에 자금을 운용할 경우에는 거래위험의 분산을 위하여 평가등급별로 차등화된 운용한도를 설정하고 그 한도 내에서 운용하여야 한다.

6. 직접운용 및 위탁운용

6.1. 직접운용과 위탁운용 정책

가. 기금의 자산운용은 내부 전문인력을 통한 직접운용을 원칙으로 하되, 자금운용의 탄력성 제고 및 운용 능력을 보완하고, 분산 운용에 따른 포트폴리오의 위험 분산 효과를 얻기 위해 자금의 일부를 외부에 위탁하여 운용할 수 있다.

나. 자산운용의 전문성 강화를 위해 인력 양성에 주력한다.

- 연간 연수 실시계획에 주무부서와 협의하여, 자산운용 관련 전문자격증(CFA 등) 취득 지원을 반영한다.
- 지속적인 내부 연수 및 외부 전문운용기관과의 정기적 토론회 등을 통해 금융시장 동향 파악과 시장 변동에 대한 효과적인 대응전략을 수립한다.

다. 위탁운용대상은 『공사법』 제58조, 동법 제59조의5 및 동법시행령 제35조에서 정하는 자산으로 외부에 위탁하여 운용할 자산의 규모는 다음 각 호의 사항을 고려하여 자금운용심의회의 심의·의결을 거쳐 설정한다.

- 자산운용의 규모
- 내부 전문인력 및 자금운용시스템
- 자산운용의 위험분산 효과
- 직접운용과 위탁운용의 수익·비용 효과 등

< 2019년 위탁운용한도안 >

	주신보기금	주연보계정
위탁운용한도*	25%	35%

* 평잔 기준

라. 자산을 외부에 위탁하여 운용할 시 외부위탁운용기관은 객관적이고 투명한 기준과 절차에 따라 선정하며, 외부 전문운용기관의 활용과 운용방식의 다양화를 통하여 자산운용의 안정성과 수익성을 제고한다.

6.2. 위탁운용기관

가. 위탁운용 대상기관

- ☐ 연기금투자폴
- ☐ 『자본시장과 금융투자업에 관한 법률』에 의한 투자일임업자

나. 위탁운용기관 선정기준

- ☐ 안전한 자산운용과 선정과정의 불필요한 과당경쟁을 방지하기 위하여 일정한 자격요건을 부여하는 제한경쟁입찰방식을 원칙으로 한다.
- ☐ 실적배당형상품의 위탁기관 선정 시에는 수익률 보장과 같은 이면합의를 원칙적으로 금지한다.
- ☐ 위탁운용기관 선정 등에 관한 세부내용은 『자금의 위탁운용기준』에 따른다.

6.3. 위탁운용의 관리

- 가. 위탁운용 시에는 위탁운용계약서를 작성하고, 위탁운용계약서에는 운용대상, 운용방법, 기준수익률, 허용위험한도, 성과평가 등을 포함하여 자산을 수탁 받아 운용하는 자가 자의적으로 운용방식을 변경하거나 과도한 위험을 부담하지 않도록 관리하여야 한다.
- 나. 투자일임방식의 여유자금 위탁은 자산운용 의사결정만을 자금운용사에 일임하고, 자금·실물관리, 회계처리 등 사무관리는 기금이 직접 수행한다.
- 다. 위탁운용의 위험을 관리하기 위해 가중평균 듀레이션을 BM 대비 1.5배 이내로 제한하고, 위험자산 운용에 대해서는 전체 위탁규모 및 허용위험한도 등을 감안하여 운용대상 및 위험한도를 별도로 부여하여 관리한다.
- 라. 매월 위탁운용기관의 운용실적을 평가하고, 운용수익률이 기준수익률보다 저조할 경우 운용기관으로부터 그 원인 및 향후계획을 제출받아 이를 검토한다.
- 마. 위탁계약 후 6개월이 경과한 때부터 운용수익률이 저조한 경우 및 기타 금융환경의 악화로 위탁운용기관의 급격한 신용도 하락 등이 예상될 경우 위탁계약의 중도해지 등을 검토하며, 사후관리 및 성과평가 등 세부 사항은 『자금의 위탁운용기준』에 따른다.

바. 계약후 1년 도래 시점부터 반기별로 기준수익률 초과 여부에 의해 외부 위탁사간 자금재배분을 실시하며, 세부 사항은 『자금의 위탁운용기준』에 따른다.

6.4. 연기금투자자의 위탁운용 관리

가. 연기금투자자는 투자자운영위원회 및 기획재정부 등에 의해 운용사에 대한 평가 및 관리가 이루어지고 있는 점을 감안해 위탁운용사 선정 및 사후 관리 시 적용하는 기준을 달리할 수 있다.

나. 연기금투자자의 자산배분은 연기금투자자의 위험대비 성과분석, 내부운용 및 여타 외부기관대비 비용·효익분석을 통해 연간자금계획 수립시 결정하며, 자금운용의 공공성 및 안정성을 감안하여 운용자금을 우선 배분할 수 있다.

○ 펀드별 운용성과 분석 등을 통해 연기금투자자내 펀드간 자산배분을 실시하며, 세부사항은 『자금의 위탁운용기준』을 따른다.

다. 성과평가는 자금운용시스템을 통하여 일일 수익률을 점검하고, 월별 성과 보고서를 제출받아 수익성, 위험성, 위험조정성과 등에 대한 주기적인 평가를 실시하고 향후 자산배분에 반영한다.

라. 위험관리는 전체 유가증권 허용위험한도(Market VaR 및 Credit VaR) 산출에 포함하여 설정하고 자금운용시스템을 통하여 변동성을 통제한다.

7. 책임투자 및 의결권 행사

7.1. 기본원칙

가. 유가증권의 매매 및 대여의 방법으로 기금을 관리·운용하는 경우에는 장기적이고 안정적인 수익 증대를 위하여 투자대상과 관련한 비재무적 요인인 환경·사회·지배구조(ESG) 등을 고려할 수 있다.

나. 기금은 선량한 관리자로서의 주의의무를 다함에 있어 기금 수혜자의 이익향상이라는 목적 하에서 신의에 따라 성실하고 신중하게 의결권을 행사하여야 한다.

7.2. 대상 및 기준

- 가. 책임투자는 기금이 직접 또는 위탁운용의 방법으로써 보유하는 유가증권을 대상으로 한다.
- 나. 의결권 행사는 기금이 위탁운용의 방법으로써 보유하는 주식을 대상으로 한다.
- 다. 기금은 위탁운용사 선정과 성과평가지 책임투자에 대한 운용사의 철학, ESG요소의 고려정도 및 의결권행사 지침 등을 고려할 수 있다.

제3장 위험관리 및 성과평가

1. 위험관리

1.1. 위험의 종류별 정의

- ☐ 위험이란 자금운용 과정에서 목표달성에 부정적인 영향을 미치거나 예상치 못한 손실을 초래할 수 있는 제반 가능성을 말한다.

구 분	정 의
시 장 위 험	금리, 주가, 환율 등의 변동으로 인한 운용상품의 시장가격 변동위험
신 용 위 험	거래상대방의 채무불이행에 따라 운용원리금 등을 당초 약정한대로 회수할 수 없게 되는 위험
유동성위험	보유하고 있는 유동성을 초과하는 자금유출로 지급불능 사태에 직면하거나, 자금부족을 해소하기 위해 운용상품의 만기전해지 및 보유 자산의 불리한 매각등으로 손실이 발생할 위험
운 영 위 험	적절하지 않은 내부통제 제도, 업무처리절차 및 시스템의 오류, 직원의 실수 또는 부정 등으로 인해 기금에 손실이 초래될 위험
자 산-부 채 위 험	기금자산을 이용하여 기금의 목적사업을 적절히 수행하지 못할 위험

1.2. 위험 종류별 관리 방안

가. 시장위험관리

- ☐ 운용상품의 시장가격에 영향을 미치는 금리, 주가, 환율 등 시장위험 요인을 상시 파악하여 관리한다.
- ☐ 시장위험의 크기는 듀레이션, VaR(Value at Risk) 등에 의하여 측정하고, 측정치가 위험한도를 초과할 경우 신규채권 편입 제한 또는 저위험 상품으로 교체하도록 한다.
- ☐ 시장위험의 측정방법 등 세부사항은 「리스크관리규정」 등 위험관리 관련 규정을 따른다.

나. 신용위험관리

- ☐ 신용위험의 크기는 금융기관별 신용등급과 예상부도율, 부도시손실률 등을 적용하여 측정하여 관리하고, 자금운용 시 분산예치를 통해 상품별, 금융기관별 포지션한도를 설정하여 운용한다.
- ☐ 유가증권의 경우 최근 신용평가등급 중 가장 낮은 등급을 적용하여 운용하고, 예치금의 경우 예치대상 금융기관을 연 2회 평가하여 등급별로 한도를 설정하여 운용한다.
- ☐ 여유자금 감소, 발행기관의 신용도 하락 등으로 운용한도를 초과하거나 허용위험한도를 초과하는 경우에는 신규 매입을 제한하거나 다른 상품으로 교체하여 운용할 수 있다.
- ☐ 신용위험의 측정방법 등 세부사항은 「리스크관리규정」 등 위험관리 관련 규정을 따른다.

다. 유동성위험관리

- ☐ 과거 단기소요자금의 통계적 분석에 의거 다음의 사항을 고려하여 적정 유동성 규모를 산출한 후, 이를 토대로 자산의 만기구조를 설정하고 기간별로 분산하여 운용한다.
 - i) 연중 월별 현금과부족 규모
 - ii) 기간 중 만기도래 운용상품 규모
- ☐ 「위기상황 관리기준」에 의거하여 유동성위험이 예상되는 경우 위기상황 분석(Stress Test)을 실시하고, 위험관리를 위해 필요한 경우 다음의 사항 등을 고려하여 운용중인 상품을 중도해지 또는 매매할 수 있다.
 - i) 중도해지에 따른 손실 최소화
 - ii) 중도해지에 따른 포트폴리오 구성비율 변화 최소화
- ☐ 유동성위험의 측정방법 등 세부사항은 「리스크관리규정」 등 위험관리 관련 규정을 따른다.

라. 운영위험관리

- ☐ 「내부통제제도」에 의거하여 자금업무의 직무분리(Front/Middle/Back Office), 내부 자체감사*의 철저한 수행 및 자금업무담당자의 윤리서약서 등의 징구 등을 통해 운영리스크를 체계적으로 관리

* 잔액현황표 작성 및 일일감사(매영업일 마감 후), 잔액대사 및 실물감사(매월1회)

- ☐ 분기별로 자금운용에 따르는 운영리스크를 자체 점검하여 감사실에 보고함으로써 운영리스크 관리에 철저를 기한다.
- ☐ 감사실은 자금운용과 리스크관리 및 성과관리부서의 상호견제 기능을 유지하고 정기적으로 임직원에게 대한 윤리 교육을 실시하는 등 내부통제제도를 확립한다.
- ☐ 운영리스크 자가진단을 통해 선정한 자금운용 관련 핵심리스크 지표를 정기적으로 측정 및 모니터링하며, 점검 결과를 감사실에 보고한다.
- ☐ 운영위험의 측정방법 등 세부사항은 「리스크관리규정」 등 위험관리 관련 규정을 따른다.

마. 자산-부채 위험관리

- ☐ 자산-부채 위험은 중장기적으로 신용보증에 따른 보증채무이행을 기금 자산에 의하여 부담하지 못할 가능성을 말한다.
- ☐ 보증채무이행사유 발생에 영향을 미치는 경제성장률 및 가계부채증가율 등 위험요인을 반영하여 주기적 시뮬레이션을 실시하는 등 상시 관리한다.
- ☐ 자산-부채 위험의 크기는 기초자산 대비 신용보증규모를 산정하는 운용 배수에 의하여 측정한다.
- ☐ 측정된 결과에 따라 자금운용 시 중장기자산의 만기 및 자산배분에 반영하여 자산-부채 듀레이션을 적절하게 관리함으로써 기금의 안정성을 제고한다.
- ☐ 자산-부채 위험의 측정방법 등 세부사항은 「리스크관리규정」 등 위험관리 관련 규정을 따른다.

1.3. 기타

가. 이 지침에서 정하지 않은 위험관리에 관한 세부내용은 「리스크관리규정」, 「리스크관리규정시행세칙」, 「위기상황관리기준」 및 「내부통제제도」 등을 따른다.

2. 성과평가

2.1. 성과평가의 원칙

- 가. 성과평가는 자산배분정책 및 자산운용에 있어 의사결정 주체의 권한을 명확히 반영하여 이루어져야 하며, 보유 포트폴리오로 인한 요인과 외부 시장의 환경변화로 인한 요인도 고려한다.
- 나. 성과평가는 단순 수익률(기준수익률 대비 초과수익률) 이외의 위험조정수익률 및 중장기 3개년 누적 운용수익률, 현금성자금 보유도, 운용상품 집중도 등을 측정하고, 자산운용 전략의 적정성 및 운용 프로세스 등을 종합적으로 평가한다.

2.2. 성과평가기준

- 가. 성과평가에 사용하는 수익률은 순자산가치가 반영되는 시가수익률을 현금 흐름에 의해 조정한 시간가중수익률로 한다.
- 나. 성과평가는 정량평가와 정성평가로 분리하여 실시한다.
 - ☐ 정량평가는 당기 운용수익률, 중장기자산 운용수익률, 중장기자산 샤프비율, 현금성자금 보유도, 운용상품 집중도 등을 평가한다.
 - ☐ 정성평가는 자산운용체계의 적정성, 자산운용계획의 적정성, 자산배분의 적정성, 자산운용관리의 효율성, 자산운용 위험관리의 효율성 및 자산운용 성과관리의 효율성 등을 평가한다.
- 다. 성과평가에 관한 세부내용은 『자금운용성과평가기준』을 따른다.

제4장 선관주의 원칙

1. 감사 및 공시

1.1. 감사

가. 내부감사

- ☐ 자산운용과 독립된 감사실에서 정기 또는 수시로 감사를 실시하며, 동 감사와 별도로 매월 기금 및 계정의 실물 확인감사와 잔액대사를 실시한다.
- ☐ 내부통제기능 강화로서 회계팀은 기금 및 계정의 매일 자금 유·출입에 대한 감사와 매월 시재감사를 실시하여 그 결과를 재무관리부장에게 보고한다.

나. 외부감사

- ☐ 기금 및 계정은 『공사법』 및 관련 법규에 따라 기금 및 계정 업무 전반 및 자금운용 관련 사항에 대해 감독기관(국회, 감사원, 금융위원회)으로부터 수시로 감사를 받는다.
- ☐ 『국가재정법』에 의거 자금운용 및 회계처리 전반에 대하여 매 회계연도 별로 외부 회계감사법인으로부터 감사를 수감한다.

1.2. 공시

가. 기금의 수익성 등에 부정적인 영향을 미치지 않는 범위에서 다음 사항을 공사 홈페이지에 반기별로 공시하여 자산운용의 투명성을 제고한다.

- ① 대차대조표, 손익계산서 등 결산 관련 사항
- ② 자산운용지침, 자금운용 성과평가 결과, 운용수익률 등 자산운용 관련 사항
- ③ 기타 공시가 필요하다고 인정되는 사항

2. 자산운용담당자의 행위준칙

가. 국민으로부터 신뢰받는 공사인이 되기 위하여 모든 임·직원은 『한국주택금융공사 윤리헌장』과 『청렴유지 등을 위한 임·직원행동규정』을 준수하고 특히, 자산운용담당자는 다음 사항을 성실히 실천하여야 한다.

- ☐ 직원은 관계 법령, 자금의 운용 관련 제반규정 및 지침 등을 숙지하고 이를 준수하며, 자금운용에 요구되는 선량한 관리자로서의 주의의무를 다하여야 한다.
- ☐ 주의의무를 준수하기 위하여 전문 인력의 유지 및 제고를 위한 노력을 다하여야 하며, 제반 의사결정은 독립적이고 객관적인 판단에 기초하여야 한다.
- ☐ 자산운용담당자는 자산운용에 대한 의사결정의 합리성과 타당성을 증명할 수 있는 적절한 기록들을 보관·유지하여야 한다.
- ☐ 기금 및 계정 자산의 관리자로서 안정성, 공공성, 수익성이 최대화되도록 윤리의식을 가지고 투명하고 공정하게 자산을 운용한다.
- ☐ 자산운용과 관련하여 물질적·금전적 반대급부를 받아서는 아니 되며, 자신과 다른 사람들의 독립성과 객관성을 훼손할 수 있는 일체의 금품, 향응 등을 받거나 요구해서는 안 된다.
- ☐ 자산운용과 관련하여 제공받을 수 있는 서비스는 운용능력을 제고할 수 있는 조사 분석, 운용에 관련된 서비스 및 수수료의 할인서비스에 한한다.
- ☐ 자신의 이익과 기금 및 계정의 이익이 상충되는 경우 기금 및 계정의 이익을 우선한다.
- ☐ 자산운용 과정에서 습득한 정보는 기금 및 계정의 자산운용을 위해서만 사용한다.
- ☐ 자산운용과 관련된 재산적 가치가 있는 기밀정보를 이용하여 자신 또는 제3자의 이익을 도모해서는 안 된다.
- ☐ 자신 또는 타인의 부당한 이익을 위하여 기금의 명칭 또는 자신의 직위를 이용하거나, 타인으로 하여금 이용하게 해서는 안 된다.
- ☐ 사회통념 및 사회일반의 이익에 반하는 자산운용은 지양한다.
- ☐ 부당하게 위탁운용기관의 자산운용에 간섭하는 행위를 금지한다.

- ☐ 실적배당형상품의 금리약정, 손실보전 이면계약 등 불공정행위를 금지한다.
- ☐ 금리입찰, 수수료 덤핑 등 과도한 경쟁유발 행위를 해서는 안 된다.
- ☐ 자산운용과 관련하여 개인적 이해관계나 특수 관계가 있을 경우에는 이를 상위 의사결정책임자에게 보고하여야 하며, 상위 의사결정 책임자는 공정한 업무수행이 어렵다고 판단될 경우에는 관련자를 해당 의사결정에서 제외하는 등 필요한 조치를 취하여야 한다.

나. 행위준칙 및 자산운용관련 규정에 따라 선량한 관리자의 의무를 다하여 자산을 운용하였을 경우에 손실발생만을 이유로 불이익을 받지 않는다.