

2008년도  
기금운용실적보고서

< 자산운용부문 >

2009. 2.



한국문화예술위원회

2008년도  
기금운용실적보고서  
< 자산운용부문 >

기 금 명 : 문화예술진흥기금  
소관부처 : 문화체육관광부

- 작성총괄책임자 : 용호성
  - 문화체육관광부 예술정책과장, 02-3704-9511
  
- 자산운영 부문 작성 책임자 : 장계환
  - 한국문화예술위원회 경영인사부 기금운용담당
  - 연락처 : 760-4517

# - 목 차 -

<b>1. 자산운용정책의 적정성</b> .....	<b>1</b>
가. 단기자산 운용정책의 적정성 ( ① ) .....	1
1) 적정 유동성 규모 추정 ( ①-① ) .....	1
2) 현금성 자금의 최소화 노력 ( ①-② ) .....	5
3) 유동성자금 운용정책의 합리성 ( ①-③ ) .....	6
4) 유동성자금 운용상품 선정의 적정성 ( ①-④ ) .....	8
나. 중장기자산 운용정책의 적정성 ( ② ) .....	15
1) 적정 유동성 규모 추정 ( ②-① ) .....	15
2) 중장기 자산 운용정책의 합리성 ( ②-② ) .....	16
3) 중장기 자산 자산배분의 합리성 ( ②-③ ) .....	20
4) 중장기자산 운용자산 선정의 적정성 ( ②-④ ) .....	24
다. 자산운용 의사결정체계의 적정성 ( ③ ) .....	37
1) 자산운용관련 주요 의사결정체계의 구축 ( ③-① ) .....	37
2) 자산운용관련 의사결정의 분리와 견제 ( ③-② ) .....	44
3) 외부 위탁운용 체계의 적정성 ( ③-③ ) .....	45
 <b>2. 자산운용관리의 효율성</b> .....	 <b>51</b>
가. 자산운용 관리활동의 효율성 ( ① ) .....	51
1) 자산운용관련 주요 위원회의 활동 실적 ( ①-① ) .....	51
2) 자산운용 전담조직의 전문성 및 업무체계 ( ①-② ) .....	53
3) 운용자산 평가시스템의 효율성 ( ①-③ ) .....	57
나. 자산운용 위험관리의 효율성 ( ② ) .....	62
1) 위험관리 프로세스의 효율성 ( ②-① ) .....	62
2) 포트폴리오 전체 통합리스크관리의 효율성 ( ②-② ) .....	65

3) 부실자산 처리의 효율성 ( ②-③ )	66
다. 자산운용 성과관리의 효율성 ( ③ )	67
1) 수익률 계산방식 ( ③-① )	67
2) 기준수익률과 목표수익률 대비 운용수익률 차이 분석 ( ③-② )	69
3) 위험대비 성과 및 원인분석 ( ③-③ )	73
4) 자산운용성과평가시스템과 보상제도 ( ③-④ )	74
<b>3. 자산운용 실적</b>	<b>77</b>
가. 단기자산 운용수익률 ( ① )	77
1) 단기자산 절대수익률 ( ①-① )	77
2) 단기자산 상대수익률 ( ①-② )	77
나. 적정유동성 ( ② )	78
1) 현금성자금 보유비용 ( ②-① )	78
2) 현금성자금 보유비율 ( ②-② )	78
다. 운용기관 집중예치정도 ( ③ )	79
1) 운용기관 집중도 ( ③-① )	79
2) 운용상품 집중도 ( ③-② )	79
라. 중장기자산 운용수익률 ( ④ )	80
1) 중장기자산의 상대수익률 ( ④-① )	80
2) 중장기자산의 과거 3년간 누적운용수익률 ( ④-② )	80
3) 중장기자산의 과거 3년간 샤프비율 ( ④-③ )	81

- [별첨자료 1] 문화관광부관리기금여유자금관리규정
- [별첨자료 2] 2007년 자산운용지침
- [별첨자료 3] 2008년 자산운용지침
- [별첨자료 4] 2007년 자산운용계획
- [별첨자료 5] 2008년 자산운용계획
- [별첨자료 6] 2008년 금융기관선정기준
- [별첨자료 7] 2008년 금융기관 선정결과
- [별첨자료 8] 2008년 리스크관리기준
- [별첨자료 9] 2008년 금융기관별/상품별/만기별 운용내역표
- [별첨자료 10] 2008년 문예진흥기금 운용위탁관리 및 모니터링 계약서
- [별첨자료 11] 기금운용심의회 개최 및 결과 회의록
- [별첨자료 12] 2008년 외부위탁연수, 세미나, 초빙교육 현황
- [별첨자료 13] 리스크관리위원회 개최 및 결과 회의록
- [별첨자료 14] 다각화된 투자자산 집행에 필요한 전문성 보유근거
- [별첨자료 15] 자산운용관련 부서 인력 현황 근거
- [별첨자료 16] 금융기관별 모니터링 및 운용경과 보고서 등
- [별첨자료 17] 2009년 자산운용계획
- [별첨자료 18] 2008년 성과평가 보고 및 실적배당형 운용사 선정결과
- [별첨자료 19] 월별 실적배당형 운용현황 및 월별 기금운용계획(건본)
- [별첨자료 20] 2008년 내부성과 편람

# I. 서 문

## 1. 기금의 여유자산운용총평

우리 한국문화예술위원회는 그 전신인 한국문화예술진흥원이 발족한 1973년으로부터 32년이 지난 2005년에 재단법인체로 민간화되면서 예술계 인사들로 구성된 위원회 체제로 전환하였습니다. 이 전환은 단순한 기구 성격의 제도적 변화가 아니라 한 세대에 걸친 문화 예술의 적극적인 발전과 확산과 함께, 오늘날의 시대적 성격과 요청을 조율할 수 있도록 대응하려는 체제로의 근본적인 변화 즉, 기관의 문화 예술 지원 개념을 시혜자, 분배자, 감독자에서 매니저, 후견인, 촉진자의 역할로 전환되는 지원 패러다임의 변화를 의미하는 것이었습니다. 이에 따라 출범 이후 한국문화예술위원회는 밖으로 좀 더 예술 현장의 목소리에 귀를 기울이려고 애썼으며, 비전 선포와 사업 개편 조정을 통해 문화 예술의 미래를 설계하고자 노력하였습니다. 안으로는 새로운 지원 체제에 들어 맞도록 조직 개편과 혁신에도 많은 힘을 기울였습니다.

2008년도는 무엇보다도 3년간의 임기를 마친 1기 위원을 이어 2기 위원들이 선임된 중요한 한 해였습니다. 1기 위원회의 성과를 발전적으로 계승하고 과오를 적극적으로 개선할 수 있는 계기가 마련된 것입니다. 2기 위원회는 예술 현장과의 밀착된 소통 구조를 마련하고, 이러한 소통 구조를 통해 예술 현장의 다양한 의견과 관점을 수용하여 한국문화예술위원회의 예술 정책 수립 및 지원 모델 개발에 적극 반영하는 등의 창조적인 역할을 수행하였습니다. 특히, 다년간 집중 지원 사업 확대 및 특화 사업의 개발 운영을 통해 지원수요자들의 요구를 충족시킴으로써 문예 진흥 기금 사업을 한 단계 발전시키고자 하였습니다.

### 『ARKO 비전 2010』 실현을 위한 전략계획 수립

2006년 4월 한국문화예술위원회는 “예술이 세상을 바꿉니다”라는 변혁의 힘과 믿음을 바탕으로 중·단기 전략계획 『ARKO 비전 2010』을 대·내외에 선포하였습니다. 이를 토대로 2007년도에는 균형 성과 관리 시스템(BSC) 구축하여 기존의 가치, 전략 목표, 전략 과제를 성과 관리 관점에서 조정하여 창의·다양성·소통·공정성의 4대 핵심 가치하에 7대 전략 목표(CSF), 17대 전략 과제를 새로 설정하였습니다. 2008년도에는 미션, 비전과의 유기적 연계성하에 기금사업이 명확한 목표와 목적을 갖고 추진될 수 있도록 하였습니다. 또한 기존의 비전 및 전략 체계를 보완하기 위해 중기(2009~2011) 경영목표를 수립하여 사업 전략과 경영 전략을 명확히 하였습니다.

## 미션과 비전에 바탕한 전략적 사업 추진

첫째, 기금 사업의 단순 관리, 배분에 따른 재정 지원의 한계에서 탈피하여, 재정·정보·시설·인적 자원·연구 조사 등 다각적인 예술자원을 활용한 종합 지원 체계를 구축(‘예술지원컨설팅센터’ 설치), 운영하여 예술 생산의 근본 인프라인 예술가 및 예술 인력의 후견인 역할 수행을 도모하고 있습니다.

둘째, 예술 현장의 요구를 반영한 단년도, 1회성 지원이 아닌 다년간 연속적으로 지원하는 전략적 집중 육성 사업을 지속 추진하고 있습니다. 이를 통하여 발전 가능성이 높은 예술 전문 단체에 대한 3년간 집중 지원을 통해 안정적 창작 기반을 제공하고, 창작 역량의 질적 제고를 유도할 것입니다.

셋째, 창작과 향수라는 이원론에 입각한 지원 정책에서 벗어나 창작-매개-향수 역동적인 선순환 구조를 활성화하는 지원 구조로 개편하였으며, 이를 기반으로 예술 창조 작업이 지역·계층간 불균형 해소, 사회 통합 등 성숙한 사회 구현을 위한 사회 공헌 프로그램에 투영된 사업으로 소외 계층을 위한 문화 향수 프로그램 보급 사업과 사회 양극화 해소 집중 지원 사업을 추진하여 문화 복지 향상에 기여하였습니다.

이와 아울러 시설 운영 부문에서 아르코예술극장, 아르코미술관, 아르코예술인력개발원, 아르코예술정보관 등 특성화된 문화 기반 시설 운영을 통해 간접적 지원 효과를 유발하여 전반적으로 고객만족도 부문이 이전년도에 비해 향상되는 성과를 거두었습니다. 지역 문화 활성화 사업의 경우는 ‘지역문화협의체’를 통해 지역간 상호 의견 조율, 협의 조정 기능과 함께 지역간 네트워크를 강화하는 체제를 갖추어 지역간 상호 균형 발전의 초석을 다졌습니다.

## 자산운용 시스템 개선 및 수익성 제고

2008년 문예 진흥 기금의 운용은 『2008년 기금운용계획』에서 계획한 대로 기금 재원의 불안정성에 대처하기 위하여 적극적인 운용 정책을 수립하고 고수익 자산에 대한 적절한 자산 배분을 통해 수익성 확보에 주력하였습니다.

또한 기금 운용의 체계를 개선하기 위하여 최고 의사 결정 기구인 ‘기금운용심의회’를 새롭게 구성하였고, ‘리스크관리위원회’의 운영을 활성화하였습니다. 아울러 체계적이고 과학적인 단기 자금 운용 정책을 시행하여 현금성 보유 비용을 지속적으로 감소시켰으며, 기금 운용 인력 대한 전문성을 함양하는 노력을 지속하였습니다.

## 2. 연중 자산운용평잔 요약표 및 평점비중 배분표

<2008년도 연중 자산운용평잔 요약표>

(단위 : 억원)

구 분	연중 단기자산 운용평잔			연중중장기자산 운용평잔 (공자기금위탁평잔 제외)(B)	연중전체자산 운용평잔(A+ B)
	현금성자금	유동성자금	총계(A)		
금액(C) (투자풀포함)	113	622	734	3,486	4,220
비 중			W= 17.4%	1-W= 82.6%	100%
투자풀위탁금액 (D)	113	13	125		125
투자풀위탁비중 (D/C)	100%	2.0%	17.1%	0.0%	3.0%

1. 지표별가중치에서 W는 연중단기자산운용평잔비중으로서 연중단기자산운용평잔을 연중전체자산 (단기자산 + 중장기자산) 운용평잔으로 나눈 값임.  $(A/(A+B))$
2. ELS 등 연계 파생상품은 수익률이 실현된 시점에 상관없이 최초 계약시의 만기틀기 기간으로 산정함.
3. 운용평잔 = 상품별 운용금액 x (만기별 운용일수 / 365일)
4. 투자풀위탁금액은 단기자산(현금성자금과 유동성자금)과 중장기자산으로 나누어 평잔금액을 기재.
5. 중장기자산 운용평잔에서는 공자기금의 위탁평잔은 제외함.

**<평점비중 배분표 및 평가지표 체계>**

평가항목	평 가지 표[점수 비중]	세부 평가지표
1. 자산 운용 정책 (계획)	① 단기자산 운용정책의 적정성[3.48]	①적정 유동성 규모 추정 [1.15] ②현금성 자금의 최소화 노력 [0.35] ③유동성 자금 운용정책의 합리성 [1.04] ④유동성 자금 운용상품 선정의 적정성 [1.04]
	② 중장기자산 운용정책의 적정성 [16.52]	①적정 유동성 규모 추정 [1.65] ②중장기 자산 운용정책의 합리성 [4.96] ③중장기 자산 자산배분의 합리성 [4.13] ④중장기 자산 운용자산 선정의 적정성 [5.78]
	③ 자산운용 의사결정체계의 적정성[10]	①자산운용관련 주요 의사결정체계의 구축 [4.8] ②자산운용관련 의사결정의 분리와 견제 [1.0] ③외부 위탁운용 체계의 적정성 [4.2]
2. 자산 운용 관리 (집행)	① 자산운용 관리활동의 효율성[10]	①자산운용관련 주요 위원회의 활동 실적 [3] ②자산운용 전담조직의 전문성 및 업무체계 [4] ③운용자산 평가시스템의 효율성 [3]
	② 자산운용 위험관리의 효율성[10]	①위험관리 프로세스의 효율성 [4] ②포트폴리오 전체 통합리스크 관리의 효율성 [4] ③부실자산 처리의 효율성 [2]
	③ 자산운용의 성과관리의 효율성[10]	①수익률 계산방식 [2] ②기준수익률과 목표수익률 대비 운용수익률 차이 분석[3] ③위험대비 성과 및 원인분석 [2] ④자산운용성과평가시스템과 보상제도 [3]
3. 자산 운용 실적 (성과)	① 단기자산 운용수익률[3.48]	①단기자산 절대수익률 [1.22] ②단기자산 상대수익률 [2.26]
	② 적정 유동성[2.44]	①현금성자금 보유비용 [1.22] ②현금성자금 보유비율 [1.22]
	③ 운용기관 집중예치정도[6]	①운용기관 집중도 [3] ②운용상품 집중도 [3]
	④ 중장기자산 운용수익률[28.08]	①중장기자산의 상대수익률 [10.74] ②중장기자산의 과거 3년간 누적운용수익률 [6.60] ③중장기자산의 과거 3년간 샤프비율 [10.74]
4. 조정	자산운용 개선노력과 성과<표4>, 제출자료의 신뢰도충실도, 자산운용비용측면, 자산 운용의 공공성 등 가감점사항을 고려하여 평가단에서 조정	

주) 한국문화예술회관협회 : W = 17.4% , 1-W = 82.6%

## II. 본문

## ◆ 자산운용개선 노력과 성과 요약

구분	지적 및 권고사항	개선 노력	성과	
2007년	1	·단기자산에 대한 목표 수익률 근거부족 -통안채 1년물 수익률	-단기자금 운용정책 수립 및 적정 단기자금 목표수익률 선정 -CD지수와 CP지수의 최근 4년간의 과거치자료를 몬테칼로시물레이션 방식을 사용하여 산정(4.36%) -기준수익률 : CD 91일물 금리지수	-기금운용지침개정, 2008년 기금운용계획수립에 반영 -단기자산운용수익률 향상 (4.52% -> 7.96%)
	2	·리스크관리위원회 재구성 활성화	-반기 1회 정례 활성화 -외부전문가 2명 총원 (리서치투자 및 성과평가 전문가)	-리스크관리의 전문성 확보 -내부위원 4명, 외부전문가 4명 총 8명으로 적정구성
	3	·연기금투자폴 위탁실적 저조 -총자산중 0.04%만 위탁	-현금성 자금만이 아니라 중장기 자금의 연기금투자폴 활용 -연기금 투자폴 상품다양화 계획에 따라 투자비중 확대	-전년대비 비중확대 (0.04% -> 1.44%) -투자폴 활용을 통한 검증된 상품의 관리, 감시, 통제
	4	·연중단기자산운용평잔 대비 현금성자금의 보유비율이 높음	-적정 현금성 자금 및 유동성 자금 등 정확한 단기자금 규모추정, 보유규모 최소화 -한국채권연구원 자문	-과거 4년간(2003~2006년) 월평균 세입·세출을 통한 적정유동성산정모델 확립 -현금성 보유비율 지속적 감소 (06년 0.05 -> 07년 0.02)
	5	·기금담당자 기금운용 실적과 연계된 적절한 성과보상 미비	-기금평가결과와 연계하여 적절한 성과보상 및 인센티브 지급 -연 1회 직무관련 대·내외 연수	-기금평가결과 대외표창 및 인센티브 지급(기본급 100%)
	6	·E-branch 시스템 정착 및 기금규모에 맞는 적정 자금운용지원 전산 시스템 도입이 필요	-E-branch 시스템에 의한 전계좌 입출금 관리 정착 -국가재정법에 의한 회계시스템 구축	-일반자금 요구 및 지불처리 정착
2008년	1	·유동성 산정모델의 유의성 제고	-과거 연간별 수입/지출에 기초한 몬테칼로 시물레이션 방식사용 -외부위탁기관의 도움을 받아 타당한 모델과 비교 및 선정	-유동성 산정모델의 적합성 확립
	2	·단기자산에 대한 목표수익률 산정근거 미흡	-단기자산 목표수익률 정의 및 허용 위험도 정의 -단기자산의 목표수익률 및 중장기 자금의 목표수익률 세분화	-유의성이 확립된 모델을 사용하여 적합한 목표수익률 산정 -과거 시계열 자료들의 통계적 분석을 통해 유의성 확립
	3	·연기금투자폴 이용률 저조 및 상대수익률 저조	-연기금 투자폴과 기금위탁운용 자산의 투자수익률 및 위험비교 후 유의성, 타당성 등의 재평가 실시 -연기금 투자를 상품 다양화 계획에 따른 투자비중 확대	-2008년 평잔기준(125억) 연기금 투자폴 총자산중 3.0%로 2007년 1.44% 대비 1.56% 증가
	4	·목표수익률 산정시 기금의 현황 미반영	-기금의 현황 및 미래의 금융시장 예측이 필요한 작업이므로 전문가와 외부위탁을 이용하여 기금의 현황을 반영	-기금의 운용자산 및 목적사업 수행을 위한 지출 및 기타지출에 대비하여 사전설정 (기금운용지침에 반영)
	5	·자산운용위원회 실질적인 토의 부족	-문예진흥기금 운용지침 개정, 신규투자상품 검토, 기금운용성과평가, 적립금 향후 운용계획 등 실질적 토의	-자산운용위원회 및 리스크관리위원회 활성화를 통한 실질적인 토의 정착(총 6회 개최)

# 1. 자산운용정책의 적정성

## 가. 단기자산 운용정책의 적정성 ( 1 )

### 1) 적정 유동성 규모 추정 ( 1-① )

#### 가) 현금성자금 적정규모 산정 기준과 관련 자료 ( 1-①-1. )

##### □ 적정 현금성자금 및 유동성자금의 관리목적

- 적정 단기자금 규모 설정을 통한 유동성리스크 관리
- 과도한 단기자금 보유에 따른 기회비용 최소화
- 단기자금 규모의 감소를 통한 기금의 수익성 추구

##### □ 현금성자금과 유동성자금 산정

- 유동성 산정모델을 통해 지출에 대비한 적정 단기자금규모를 추정한 후, 단기자금 이외의 자금은 중장기자금으로 운용
- 단기자금은 자금 분류 기준에 의거 현금성 및 유동성자금으로 나누어 연간 또는 월간/일간 단위로 운용자금의 추계를 통하여 운용규모를 산정하여 운용

#### [ 자금 분류 기준 ]

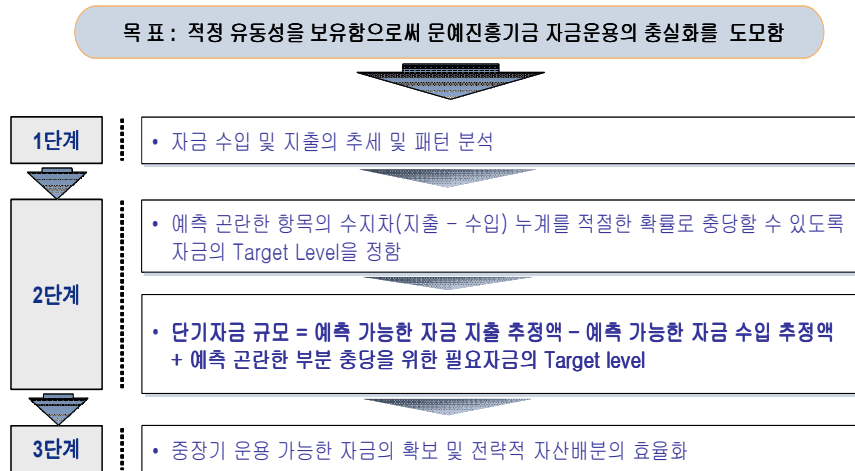
구분		분류 기준
단기 자금	현금성 자금	·자금집행에 대응하기 위해 보유하는 자금 ·만기 3개월 미만의 자금
	유동성 자금	·유동성을 일부 보충하면서 수익성을 추구하는 자금 ·3개월 이상 1년 미만의 자금
중장기자금		·자금운용수익의 제고를 위해 1년 이상의 장기 투자가 가능한 자금 ·중장기자금 = 전체운용자금 - 단기자금

□ 적정 유동성규모 산정작업

- 검토배경 : 과도한 단기자금 보유로 인한 수익성 저하 초래
- 성과 : 유동성산정모델을 통해 적정 유동성규모 산정
- 적정 유동성규모 산정을 통해 자금운용의 안정성 및 수익성 제고

□ 유동성 산정모델

- 개요
- 자금유출입의 규모를 산정하기 위하여 자금수지항목을 수입과 지출항목으로 구분하고 수입·지출의 규모, 시기, 속성 등을 분석하여 각 항목의 특성에 맞는 예측방법을 결정한 후 미래에 발생할 현금 유입액과 유출액의 규모와 시기 산정
- 산정모델



- 산정방법

<b>가 정</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 사용 데이터 : 2006~2008년 월간 수입·지출 데이터</li> <li>· 1개월 지출 예상액 : 사용 지출 데이터의 월 평균값</li> <li>· 1개월 수입 예상액 : 사용 수입 데이터의 월 평균값</li> <li>· 표준편차 : 월별 수지차(지출-수입)의 표준편차</li> <li>· 예측 곤란한 부분 총당에 필요한 자금 : 목표수준과 표준편차에 의해서 결정</li> </ul> <p style="margin-top: 10px;">- 목표수준 99% = 2.33, - 목표수준 90% = 1.28, - 목표수준 80% = 0.84</p>
----------------	--

$$\begin{aligned}
 \text{1개월 누적단기 자금} &= (\text{1개월 지출 예상액}-\text{1개월 수입예상액})\times 1 + (\text{목표수준}\times\text{표준편차}\times\sqrt{1}) \\
 \text{2개월 누적단기 자금} &= (\text{1개월 지출 예상액}-\text{1개월 수입예상액})\times 2 + (\text{목표수준}\times\text{표준편차}\times\sqrt{2}) \\
 \text{3개월 누적단기 자금} &= (\text{1개월 지출 예상액}-\text{1개월 수입예상액})\times 3 + (\text{목표수준}\times\text{표준편차}\times\sqrt{3}) \\
 &\vdots \\
 \text{12개월 누적단기 자금} &= (\text{1개월 지출 예상액}-\text{1개월 수입예상액})\times 12 + (\text{목표수준}\times\text{표준편차}\times\sqrt{12})
 \end{aligned}$$

□ 2008년 적정 유동성 규모

- 기금이 설정한 목표수준인 95% 신뢰수준 하에서의 단기자금 규모는 293 억원으로 추정되었으며, 전체운용자금 중 7.71%(±5%)인 것으로 나타났음

【 적정유동성 규모 】

(단위 : 억원)

구 분		목표수준 95%	
		누적	월간
현금성자금	1개월	97	97
	2개월	130	33
	3개월	156	26
유동성자금	4개월	177	21
	5개월	196	19
	6개월	213	17
	7개월	228	15
	8개월	243	15
	9개월	256	13
	10개월	269	13
	11개월	282	13
	12개월	293	11

나) 월별 현금성 자금 운용계획 및 실적 ( ㉠-㉠-2. )

(단위 : 억원)

월(일)	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	합계	평균	
기초현금성 자금잔고(A)	93	27	21	18	25	22	38	25	30	26	58	33	416	35	
수 입	계 획	22	10	18	18	19	22	14	15	14	22	11	19	204	17
	실 적 (B)	29	17	24	19	44	15	12	9	18	30	10	26	253	21
당좌차월혹은 만기전환매액 (C)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
지 출	계 획	34	48	13	99	63	110	115	77	84	84	61	56	844	70
	실 적(D)	24	52	76	81	46	37	78	39	64	51	37	81	666	56
기 말 잔 고	계 획	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
	실 적(E)	16	31	17	11	32	11	37	19	42	19	44	12	291	24
현금성자금 보유비율 (E/D)	0.66	0.59	0.22	0.13	0.69	0.29	0.47	0.48	0.65	0.37	1.18	0.14	0.43	0.42	

주 1) 현금성자금수입란과 기말잔고란에는 당좌차월이나 만기전환매액을 합산하지 말 것

주 2) ‘합계’와‘평균’의 현금성자금보유비율은‘합계’와‘평균’의 기말잔고 실적을 ‘합계’와‘평균’의 지출실적  
으로 나누어 각각 계산할 것

다) 적정 유동성 규모 추정결과의 IPS 반영 근거자료 ( ㉠-㉠-3. )

☞ [별첨자료 3] 2008년 자산운용지침 참조

2) 현금성 자금의 최소화 노력 ( ㉠-㉡ )

가) 현금성 자금 발생원인 및 규모 파악 근거자료 ( ㉠-㉡-1. )

☞ [별첨자료 5] 2008년도 자산운용계획 참조

나) 현금성 자금 발생원인 및 규모 주기적 조정 근거자료 ( ㉠-㉡-2. )

☞ [별첨자료 5] 2008년 자산운용계획 참조

### 3) 유동성자금 운용정책의 합리성 ( ㉠-㉢ )

#### 가) 단기자산 전체의 목표수익률 산출기준 및 IPS 반영 근거자료 ( ㉠-㉢-1. )

##### □ 단기자금 운용정책

- 유동성 산정모델에 의한 유동성자금 최소화
- 금융기관별, 금융상품별 특성을 고려한 자금배분
- 수시입출금상품과 확정금리상품 위주로 투자하여 내부운용 원칙

##### □ 단기자금 운용전략

- 현금성자금(3개월 미만)
  - MMF, MMDA 등 수시입출금상품 및 확정금리상품 위주로 운용
- 유동성자금(3개월 이상~1년 미만)
  - 확정금리상품 및 단기수익증권(매칭형) 위주로 운용

##### □ 목표수익률

- 정의
  - 목표수익률은 전략적 자산배분을 위한 제약조건이며 전략적 자산배분 안에 앞서 사전적으로 충족시켜야 할 기대수익률(물가상승률+  $\alpha$ )
- 목표수익률 설정
  - 기금 전체의 목표수익률은 단기적으로는 연간 포트폴리오의 최적자산 배분비율 및 기준수익률을 고려하여 목표수익률(연간 포트폴리오의 최대 목표기대치)을 설정하고, 장기적으로는 사업의 안정성을 위해 정기예금 금리 이상이 되도록 설정
  - 단기자금의 목표수익률은 CD지수와 CP지수의 최근 4년간의 과거치 자료를 고려하여 산정

☞ [별첨자료 3] 2008년 자산운용지침 참조

나) 단기자산 전체의 허용위험도 산출기준 및 IPS 반영 근거자료  
( ㉠-㉡-2. )

□ 허용위험도 설정

- 투자 상품의 과거 시장 변동성을 추정하고 추정기간의 합리성과 상품별로 동일한 추정기간을 적용하여 가장 적정한 변동성을 사용
- 구체적으로 투자 상품의 상관계수를 고려한 기대수익률과 95% 신뢰수준의 VaR(Value at Risk)를 적용하여 기금이 허용할 수 있는 최대 손실한도 결정
- 2008년 기금의 허용위험도는 95%의 신뢰수준으로 연간 VaR를 111억원 (2.93%)로 설정하였으며, 매월 VaR를 측정·관리하고 있음
  
- 채권자산 : 61억원 (전체자산 내 1.6%)
- 주식자산 : 104억원 (전체자산 내 2.7%)
- 기금전체 : 111억원 (전체자산 내 2.93%)

☞ [별첨자료 3] 2008년 자산운용지침 참조

☞ [별첨자료 5] 2008년 자산운용계획 참조

다) 단기자산 운용자산별 기준수익률 산출기준 및 IPS 반영 근거자료  
( ㉠-㉡-3. )

□ 기준수익률

- 정의
  
- 기준수익률은 투자자산을 대표하는 시장수익률로서, 기금의 투자전략 및 성과평가 기준이 되는 시장지수로 선정
  
- 설정
  
- 운용자산별 기준수익률 설정 후, 자산별 투자비중에 따른 가중평균으로 전체 포트폴리오 기준수익률 산정

- 현금성자금은 자금성격이 사업대기성 및 투자대기성 자금으로 MMF, MMDA 등 수시입출금 상품에 대부분 예치하여 기준수익률을 MMF 평균수익률로 설정
- 유동성자금은 정기예금 등 확정금리상품 위주로 운용되고 있어 기준수익률을 정기예금 6개월~1년 평균금리로 설정

**【 기준수익률 】**

구분	투자기간	기준수익률
현금성자금	1개월 미만	MMF 평균수익률
유동성자금	1개월~1년 미만	정기예금 6개월~1년 평균금리
단기자금	(현금성×투자비중)+(유동성×투자비중)	

☞ [별첨자료 3] 2008년 자산운용지침 참조

**4) 유동성자금 운용상품 선정의 적정성 ( ①-④ )**

가) 단기자산의 만기별 자산배분 및 거래 금융기관 선정기준 및 IPS 반영 근거자료 ( ①-④-1. )

**□ 만기별 자산배분**

- 유동성 산정모델에 따라 기간별 자금규모를 산정하고, 사업 운영에 따른 자금수급계획 및 투자 상품의 특성을 감안하여 단기자금을 만기별로 운용

**【 만기별 자산배분 】**

구분	유동성 기간	규모
현금성자금	3개월 적정유동성	156억원
유동성자금	1년 적정유동성	137억원

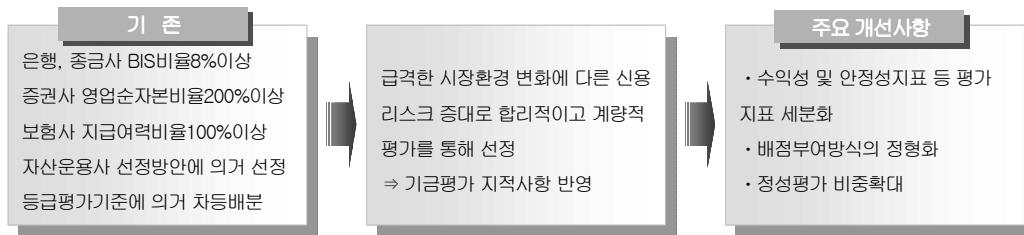
【 만기별 운용현황 】

구 분	유동성 기간	투자 상품
현금성자금	3개월 적정유동성	MMF, MMDA, MMT 등
유동성자금	1년 적정유동성	확정금리상품, 단기수익증권(매칭형) 등

□ 금융기관 선정기준

《금융기관 선정근거》  
『문예진흥기금 운용지침』 제7조(금융기관의 선정) 및 『문예진흥기금 금융기관 선정 및 관리기준』에 의거, 금융기관 선정

- 금융기관 선정기준 개선경과



- 금융기관 선정기준 개선안

- 은행(확정금리상품) 선정기준

【 1차 선정기준 (재무안정성 평가) 】

평가 항목	배점 비율(%)	비 고
자기자본비율	40	총점 기준으로 등급 구분 (A, B, C등급)
신용등급	30	
무수익여신비율	10	
총자산이익률	10	
총자산규모	10	

【 2차 선정기준 (수익성 평가) 】

평가 항목	배점 비율(%)	비 고
제시 금리	100	연간Pool로 선정된 A, B등급 은행 대상

- 판매사(실적배당상품) 선정기준

【 1차 선정기준 (재무안정성 평가) 】

평가 항목	배점 비율(%)	비 고
자본금 규모	40	총점 기준으로 등급 구분 (A, B, C등급)
자기자본이익률	30	
자산부채비율	20	
영업용순자본비율	10	

【 2차 선정기준 】

평가 항목	배점 비율(%)	비 고
제안 상품	100	연간Pool로 선정된 A, B등급 판매사 대상

- 자산운용사(실적배당상품) 선정기준

【 1차 선정기준 (재무안정성 평가)】

유 형	운용규모	비 고
주식형	총수탁고 1조원이상, 주식형 수탁고 5천억이상	총점 기준으로 등급 구분 (A, B, C등급)
채권형	총수탁고 1조원이상, 채권형 수탁고 5천억이상	
주식혼합형	총수탁고 1조원이상, 주식혼합형 수탁고 2천억이상	
채권혼합형	총수탁고 1조원이상, 채권혼합형 수탁고 3천억이상	
해외주식형	총수탁고 1조원이상, 해외주식형 수탁고 5천억이상	
공통	당기순손실 발생 기업 제외	

【 2차 선정기준 (운용성과 평가) 】

평가 항목	배점 비율(%)	비 고
BM대비 초과이익률	80	연간Pool로 선정된 A, B등급 운용사 대상
BM대비 초과위험	20	

【 3차 선정기준 (정성 평가) 】

평가 항목	배점 비율(%)	비 고
연기금 운용경험	10	연간Pool로 선정된 A등급 운용사 대상
자금운용프로세스	30	
운용철학 및 투자전략	40	
기금 지원서비스	20	

☞ [별첨자료 3] 2008년 자산운용지침 참조

☞ [별첨자료 6] 2008년 금융기관선정기준 참조

나) 단기자산의 금융상품 선정기준 및 IPS 반영 근거자료( ①-④-2. )

□ 금융상품 선정기준

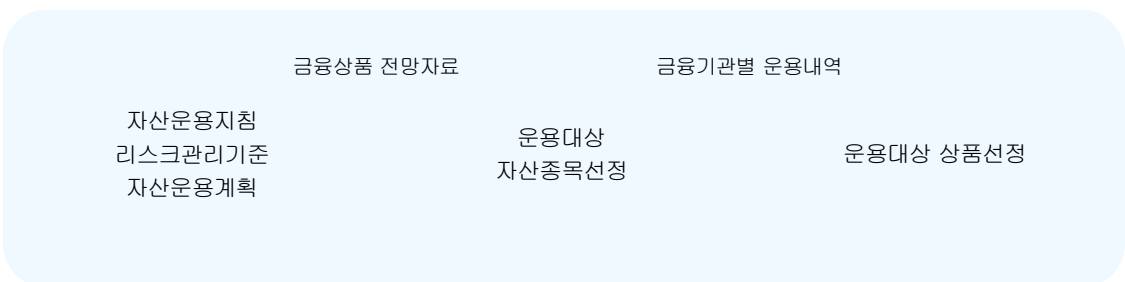
《금융상품 선정근거》  
『문예진흥기금 운용지침』, 『금융기관 선정 및 관리기준』 등 관련규정 상의 투자원칙 및 연간자산운용계획 상의 자금배분기준 등에 의거 선정

- 금융상품별 운용자산 선정기준

구 분	내 용
정기예금, CD, 수익증권 등	금융기관 평가에 따른 적격 금융기관의 상품
국공채	신용평가등급 BBB+ 이상
신탁상품	투자적격 등급이거나 신용도가 양호한 것
CP	신용평가등급 A2- 이상

- 금융상품 선정절차

각 금융기관별 운용대상 자산종목의 운용내역을 분석하여 안정성, 유동성 및 수익성을 고려하여 상품 선정



- 금융상품선정 세부내용

- 정기예금 등과 같은 확정금리상품의 경우 금융기관별로 유사한 만기구조를 가진 상품 중 수익률이 높은 상품을 선정
- 수익증권 등과 같은 실적배당상품의 경우 주가 및 금리 등 시장가격 변화에 따라 투자 비중을 조절하되, 안정성 기반 하에 기준수익률 이상을 달성할 수 있는 상품 선정

□ 금액 배분기준

- 등급 구분기준

- 금융기관별 투자금액은 평가결과(A, B, C그룹으로 구분)를 반영하여 각 그룹별 및 개별금융기관별 투자금액을 차등 적용

【 등급 구분기준 】

등급	등급 배분
A	평가결과 상위 30%이내
B	평가결과 상위 30%~70%이내
C	예탁 배제

※ 은행, 판매사, 운용사 공통 적용

- 그룹별 투자한도

【 그룹별 투자한도 】

등급	투자 한도
A	전체 운용금액의 40%이내
B	전체 운용금액의 60%이내
C	예탁 배제

※ 은행, 판매사, 운용사 공통 적용

- 개별금융기관별 투자한도

【 기관별 투자한도 】

등급	투자 한도
A	전체 운용금액의 30%이내
B	전체 운용금액의 20%이내
C	예탁 배제

※ 은행, 판매사, 운용사 공통 적용

- 금융상품 배분기준

- 금융기관 선정기준에 의해 선정된 기관별로 유사한 만기구조와 위험도를 갖는 상품의 경우 수익률 순으로 투자금액 배분
- 금융상품 선정시 제시수익률이 높거나 고수익이 예상되는 상품에 투자함을 원칙으로 하되 금융기관의 신용도를 고려하여 투자
- 수익률이 동일한 금융상품의 경우 금융기관의 평가등급을 고려하여 투자하되 만약 사후평가기준에 실적저조기관으로 평가된 경우 자금배분 제한

☞ [별첨자료 3] 2008년 자산운용지침 참조

☞ [별첨자료 6] 2008년 금융기관선정기준 참조

다) 단기자산의 만기도래 상품 재투자 기준 및 IPS 반영 근거자료  
( ①-④-3. )

□ 만기도래 상품 재투자기준

- 투자원칙

- 자산배분원칙에 따라 적정유동성자금을 제외한 잉여자금의 발생시 중장기자금으로의 운용을 원칙
- 이외 만기도래 자금의 운용은 부족한 사업비에 충당하거나 중장기자금으로 운용

- 재투자 검토사항

- 만기도래 상품의 재투자는 투자 상품의 수익성, 유동성 및 안정성 등을 고려하고 예치 금융기관의 평가결과를 반영하여 결정
- 단기자금의 경우 유동성이 가장 중요한 고려사항이고, 중장기자금의 경우 안정성 기반 하에 수익성이 중요한 사항이므로 투자 상품의 수익성과 상품별 유동성을 평가하여 결정
- 거래 금융기관 평가결과를 가지고 금융기관별 및 상품별로 분산 재투

자 원칙

- 상품별 운용기한, 조기환매가능여부 및 수수료 등에 따른 투자상품의 자산가치 손실여부 등을 함께 고려

라) 단기자산의 금융기관별/상품별 보유증권의 운용내역 및 운용기간, 상품교체 비율 ( ㉠-④-4. )

□ 단기자산 보유증권의 운용내역

☞ [별첨자료 9] 2008년 금융기관별/상품별/만기별 운용내역

□ 만기도래 건수 및 교체비율 및 사유

- 만기도래시 운용기관 교체비율 및 사유

만기도래 건수(A)	교체건수 (B)	교체비율(B/A)	교 체 사 유
16	0	0	

## 나. 중장기자산 운용정책의 적정성 ( 2 )

### 1) 적정 유동성 규모 추정 ( 2-① )

#### 가) 단기자산과 중장기자산 배분의 근거자료 ( 2-①-1. )

##### □ 중장기 자산배분안 산출

- 자산배분안 산출 목적
  - 사업비 등의 지급준비금 및 유동성 충당 목적의 단기자금과 장기적 기금운용 수익성 실현 목적의 중장기자금을 구분·운용함으로써 기금자산 운용의 효율성 및 안정성 기여
- 자산배분안 산출 원칙
  - 유동성 산정모델에서 산출한 단기자금(현금성자금+ 유동성자금)은 적정 규모를 고정적으로 배분하고 나머지 자금은 중장기자금으로 배분
  - 매년 말 기금여건을 고려 재산출된 재정추계 자료를 반영하여 현금성 자금과 유동성자금 규모의 최적화
  - 현금성자금은 만기확정상품과 수시입출금상품 비중을 정하여 운용하고, 유동성자금과 중장기자금의 경우 만기확정상품으로 운용
- 자산배분안 산출 근거
  - 기금의 수입과 지출을 고려한 자산부채관리(ALM) 차원에서 중장기적으로 기금설치목적에 효율적으로 달성하기 위해 매년 말 외부 컨설팅을 실시하고 그 결과를 자산운용위원회에 보고한 뒤 자산운용에 반영
- 자산배분안 산출
  - ALM 분석 결과를 반영한 기금의 자산배분방식은 1년 이내 사업비 지급에 필요한 단기자금 규모를 먼저 산출한 뒤, 나머지 자금인 중장기자금에 대해서는 허용위험도 등 기금이 설정한 제약조건을 만족하는 자산배분안을 선택

☞ [별첨자료 3] 2008년 자산운용지침 참조

## 2) 중장기 자산 운용정책의 합리성 ( ②-② )

### 가) 중장기자산 전체의 목표수익률 산출기준 및 IPS 반영 근거자료 ( ②-②-1. )

#### □ 목표수익률

##### - 목표수익률의 정의

- 목표수익률은 전략적 자산배분을 위한 제약조건이며 전략적 자산배분안이 충족시켜야 할 기대수익률(물가상승률+  $\alpha$ )
- 기금 전체의 목표수익률은 단기적으로는 연간 포트폴리오의 최적자산배분비율 및 기준수익률을 고려하여 목표수익률(연간 포트폴리오의 최대 목표기대치)을 설정하고, 장기적으로는 사업의 안정성을 위해 정기예금 금리 이상이 되도록 설정

##### - 목표수익률의 기능

- 목표수익률은 기금의 설치목적의 달성을 위해 자산운용정책에 따라 사전적으로 설정하는 자산운용 수익률의 목표치

##### - 목표수익률의 설정방법

- 최적자산배분기법을 활용하여 95% 신뢰수준 하에서 제약조건인 허용위험한도(VaR)와 Shortfall Risk를 적용하여 자산배분비중 결정
- 정책적 목표수익률은 사업운영에 따른 기금의 수지균형을 위해 달성해야 하는 수익률로 설정하여야 하나, 수지균형 달성에 필요한 수익률은 현실적으로 어려운 측면이 있는바 기금 사업의 안정성을 고려하여 최저요구수익률은 정기예금금리 이상으로 하는 연간자산배분의 기대수익률을 연간목표수익률 설정

【 2008년 자산배분안에 따른 기대수익률 】

구 분		투자비중	기대수익률
단기자금		7.71%	4.06%
중장기자금	주식	9.05%	8.59%
	채권	83.24%	5.09%
전체 운용자금		100%	5.33%

□ 중장기자산의 목표수익률

- 목표수익률의 정의

- 기금 사업의 안정성을 고려하여 최저요구수익률은 정기예금금리 이상으로 설정하여 운용
- 주식 및 채권 등의 중장기 자금 자산배분에 따른 기대수익률이 5.33%이고, 시장의 변동성이 확대되고 있다는 점, 정기예금금리(한국은행) 평균보다 높은 점 등을 감안 2008년도 기금 전체 목표수익률을 5.33%로 설정

나) 중장기자산 전체의 허용위험도 산출기준 및 IPS 반영 근거자료 ( [2]-②-2. )

□ 투자자산의 허용위험도(VaR)

- 투자 상품의 과거 시장 변동성을 추정하고 추정기간의 합리성과 상품별로 동일한 추정기간을 적용하여 가장 적정한 변동성을 사용
- 구체적으로 투자 상품의 상관계수를 고려한 기대수익률과 95% 신뢰수준의 VaR(Value at Risk)를 적용하여 기금이 허용할 수 있는 최대 손실한도 결정
- 2008년 연간 VaR 111억원(2.93%)
  - 채권자산 : 61억원 (전체자산 내 1.6%)
  - 주식자산 : 104억원 (전체자산 내 2.7%)
  - 기금전체 : 111억원 (전체자산 내 2.93%)

☞ [별첨자료 3] 2008년 자산운용지침 참조

☞ [별첨자료 5] 2008년 자산운용계획 참조

다) 중장기자산 운용자산별 기준수익률 산출기준 및 IPS 반영 근거자료  
( ②-②-3. )

□ 기준수익률의 정의

- 기준수익률은 투자전략을 표상하는 척도이고 운용의 궁극적인 지침이 되며 동시에 운용결과를 평가하는 척도

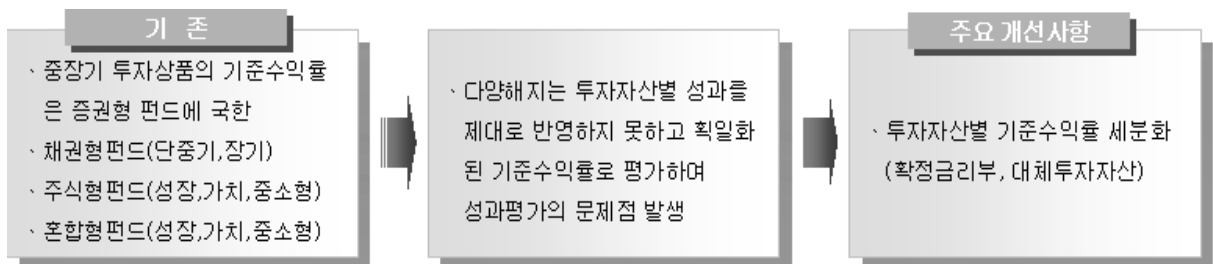
□ 기준수익률의 설정

- 기준수익률 설정시 기금의 특성 및 전략 등을 반영하여 객관적이고 정확하게 설정함으로 자금운용 효율성 제고
- 기금여건 및 시장 환경변화에 맞추어 매년 기준수익률에 대한 검토
- 투자자산별 투자비중은 실제투자에 따라 이루어진 사후적 비중임

【 기준수익률 설정시 고려사항 】

고려 사항	비고
기금의 특성	규정, 지침, 자금구조 등
자금운용 스타일 또는 전략	운용방식, 목표수익률 등
자산집단(Asset class)	주식, 채권, 대체투자상품 등
포트폴리오의 위험특징	허용위험도 등

- 기준수익률 개선경과



- 포트폴리오 기준수익률 계산방법

- 자금종류별 기준수익률 설정 후, 실제 운용상의 자금별 투자비중에 따른 가중평균으로 전체 포트폴리오의 기준수익률 설정
- 자산별 기준수익률은 운용자산의 투자기간 및 위험정도 등을 감안하여

시장의 대표적 수익률로 설정

【 자산별 기준수익률 】

구분	구분	기준수익률(BM)
단기자금	현금성 자금	MMF 평균 수익률
	유동성자금	정기예금 6개월~1년 가중평균 수신금리
중장기 자금	확정금리상품	CD 현금성 지수(100%)
	채권형펀드	KIS국고채지수1년~2년(80%)+ CD지수(20%)
	주식형펀드	KOSPI지수(95%)+ CD지수(5%)
	혼합형펀드	KIS국고채지수3개월~1년(60%) + KOSPI지수(30%)+ CD지수(10%)
	대체투자	KIS국공채지수 종합(100%)
전체		∑(상품별 기준수익률 × 투자 비중)

- 기준수익률 개선안

구분	기준수익률(BM)	비고
확정금리상품	CD 현금성 지수(100%)	정기예금 등
채권단중기	KIS국고채지수3개월~1년(80%)+ CD지수(20%)	듀레이션 0.3년~1년
채권장기	KIS국고채지수1년~2년(80%)+ CD지수(20%)	듀레이션 1년~2년
주식펀드	KOSPI지수(95%)+ CD지수(5%)	성장형
	KODI지수(95%)+ CD지수(5%)	가치형(배당형)
	중소형지수(95%)+ CD지수(5%)	중소형
혼합펀드	KIS국고채지수3개월~1년(60%)+ KOSPI지수(30%) + CD지수(10%)	성장혼합형
	KIS국고채지수3개월~1년(60%)+ KODI지수(30%) + CD지수(10%)	가치혼합형
	KIS국고채지수3개월~1년(60%)+ 중소형지수(30%) + CD지수(10%)	중소형혼합형
대체투자	KIS국공채지수 종합(100%)	파생상품 PF 상품 등
전체	∑(상품별 기준수익률 × 투자 비중)	유형별 BM의 가중평균

☞ [별첨자료 3] 2008년 자산운용지침 참조

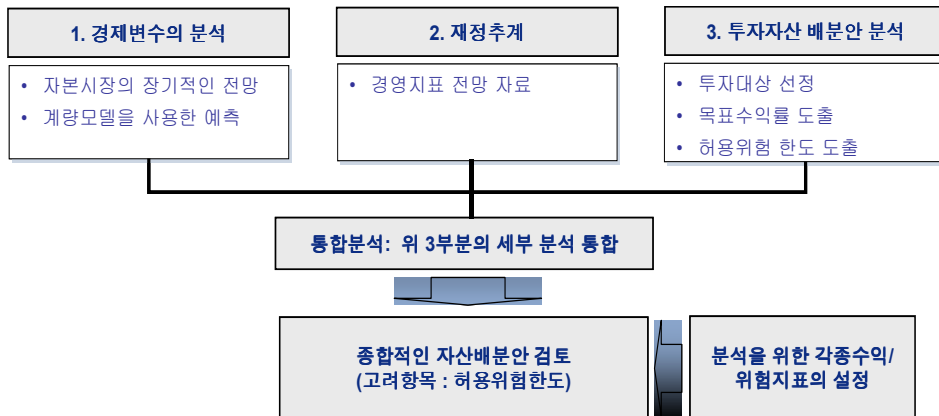
☞ [별첨자료 5] 2008년 자산운용계획 참조

### 3) 중장기 자산 자산배분의 합리성 ( ㉒-㉓ )

#### 가) 중장기자산 투자의 비중을 설정하는 시스템이나 프로세스 및 IPS 반영 근거자료 ( ㉒-㉓-1. )

##### □ 전략적 자산배분 방법론

###### - 분석방법



###### - 자산배분 모형 설정

- 전략적인 자산배분은 직관적이고 시나리오별 분석이 가능한 시나리오별 분석이 가능한 시뮬레이션 분석을 사용하면서 보조적으로 마코비츠의 평균-분산 최적화 방법을 사용

###### - 자산운용방향 및 자금 여건

- 문예진흥기금은 2003년 말 모금수입이 중단된 이후 지출이 수입을 초과하여 여유자금이 감소되는 상황
- 이러한 상황아래 현재의 자산운용규모를 유지하기 위해서는 연간 15% 이상의 실현하기 어려운 수익률이 필요
- 그러나 자산운용의 제1원칙인 안정성을 감안하여 합리적인 수준의 목표수익률의 설정 필요

###### - 허용위험도

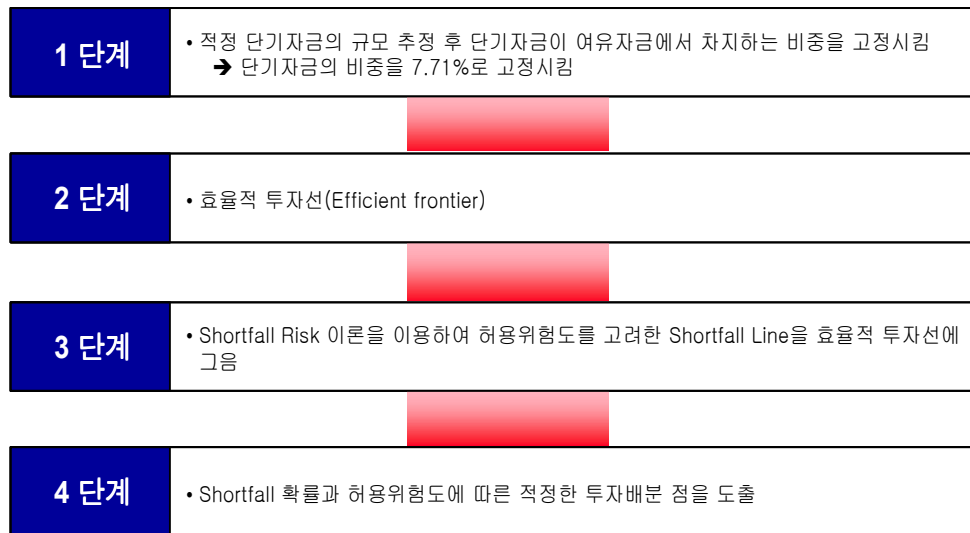
- 목표수익률 : 자산배분 안의 수익률은 목표수익률인 우량은행의 정기예

금 금리보다 높아야 함

- Shortfall Risk : 3년간 포트폴리오의 누적수익률이 물가상승률 이하가 될 확률을 Shortfall Risk로 제한함
- Shortfall Risk 확률은 최근 주식시장의 흐름과 문예진흥기금의 자금운 용 여건에 맞는 10% 확률을 선택함
- 결국 허용위험도는 위의 두 가지 조건을 만족하는 수준으로 설정

## 나) 전략적자산배분안 도출시스템이나 프로세스 관련자료( ②-③-2. )

### □ 자산배분(안) 분석과정



- 허용위험도를 고려하여 최적 자산배분 안은 목표수익률(우량은행 정기예 금 금리)보다 높으면서 물가상승률보다 떨어질 확률을 10%로 통제 한 안 인 3안임

【 자산배분(안) 】

(단위 : %)

방안	수익률	위험	Shortfall Risk	주식	채권	단기
1안	5.07	1.66	3 - SR 1	1.66	90.63	7.71
2안	5.22	1.36	3 - SR 3	6.09	86.20	7.71
3안	5.33	1.83	3 - SR 5	9.05	83.24	7.71
4안	5.43	2.35	0 - SR 1	12.00	80.29	7.71
5안	5.63	3.42	0 - SR 3	17.72	74.57	7.71
6안	5.84	4.55	0 - SR 5	23.63	68.66	7.71

□ 최적 자산배분안 결정

【 최적 자산배분(안) 】

(단위 : 억원, %)

구분		95% 목표수준	
		금액 (억원)	비중 (%)
단기자금	현금성자금	156	4.10
	유동성자금	137	3.61
단기자금 소계		293	7.71
중장기자금	주식	344	9.05
	채권	3,164	83.24
중장기자금 소계		3,508	92.29
총계(운용가능자금)			3,801

주1) 정기예금 등과 같은 확정부상품의 경우 만기 보유시 채권과 같은 상품이기 때문에 채권자산에 포함됨

주2) 중장기 자금내 주식의 경우 주식형펀드를 의미

☞ [별첨자료 5] 2008년 자산운용계획 참조

다) 자산부채종합관리(ALM) 시스템 보유 관련자료 ( ②-③-3. )

□ 자산부채종합관리(ALM) 점검

- 과거 자금 유출입 특성을 분석한 뒤 향후 자금유출입을 예상하는 컨설팅을 2005년 이후 실시하고 있으며, 기금여건 및 시장 환경변화에 대응하기 위해 매년 말 ALM 결과에 대한 점검을 실시

라) 환경변화에 따른 중장기자산규모(Asset) 및 부채(현금지급수요, Liability) 예측과 투자시한 산정기준에 의한 자산배분 관련자료 ( ②-③-4. )

□ 자산부채종합관리(ALM)

- 정의
  - 자산부채종합관리(Asset Liability Management)란 금리 및 자금규모 등의 여건 변화에 따라 기금의 자산과 부채를 연계시켜 종합적으로 관리하는 경영관리기법
- 적용
  - 기금은 2005년 하반기 컨설팅을 실시하였고, 기금여건 및 시장 환경변화에 대응하기 위해 매년 말 ALM 결과에 대한 점검을 실시
- 분석방법
  - 중장기자산배분안을 도출하기 위해 적정유동성규모를 산정한 후, 그 이외의 자급에 대해 시나리오 분석 등을 통해 허용위험도를 만족시키는 최적의 자산배분안을 도출
- 환경 변화에 따른 자산배분안의 적정성 주기적 검토

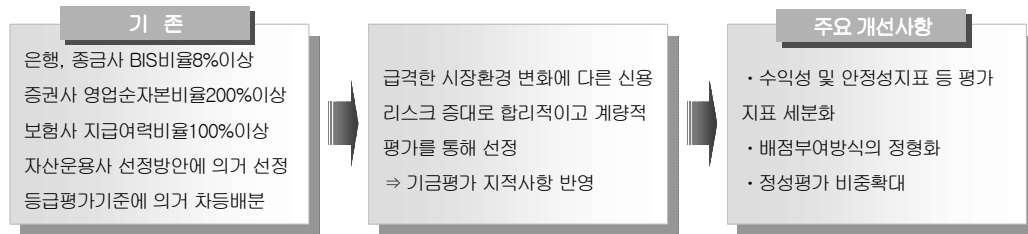
#### 4) 중장기자산 운용자산 선정의 적정성 ( ②-④ )

##### 가) 중장기자산 운용 금융기관 선정기준 및 IPS 반영 근거자료 ( ②-④-1. )

###### □ 금융기관 선정기준

《금융기관 선정근거》  
『문예진흥기금 운용지침』 제7조(금융기관의 선정) 및 『문예진흥기금 금융기관 선정 및 관리기준』에 의거, 금융기관 선정

###### - 금융기관 선정기준 개선경과



###### - 금융기관 선정기준 개선안

- 은행(확정금리상품) 선정기준

###### 【 1차 선정기준 (재무안정성 평가) 】

평가 항목	배점 비율(%)	비 고
자기자본비율	40	총점 기준으로 등급 구분 (A, B, C등급)
신용등급	30	
무수익여신비율	10	
총자산이익률	10	
총자산규모	10	

###### 【 2차 선정기준 (수익성 평가) 】

평가 항목	배점 비율(%)	비 고
제시 금리	100	연간Pool로 선정된 A, B등급 은행 대상

- 판매사(실적배당상품) 선정기준

**【 1차 선정기준 (재무안정성 평가) 】**

평가 항목	배점 비율(%)	비 고
자본금 규모	40	총점 기준으로 등급 구분 (A, B, C등급)
자기자본이익률	30	
자산부채비율	20	
영업용순자본비율	10	

**【 2차 선정기준 】**

평가 항목	배점 비율(%)	비 고
제안 상품	100	연간Pool로 선정된 A, B등급 판매사 대상

- 자산운용사(실적배당상품) 선정기준

**【 1차 선정기준 (재무안정성 평가)】**

유 형	운용규모	비 고
주식형	총수탁고 1조원이상, 주식형 수탁고 5천억이상	총점 기준으로 등급 구분 (A, B, C등급)
채권형	총수탁고 1조원이상, 채권형 수탁고 5천억이상	
주식혼합형	총수탁고 1조원이상, 주식혼합형 수탁고 2천억이상	
채권혼합형	총수탁고 1조원이상, 채권혼합형 수탁고 3천억이상	
해외주식형	총수탁고 1조원이상, 해외주식형 수탁고 5천억이상	
공통	당기순손실 발생 기업 제외	

**【 2차 선정기준 (운용성과 평가) 】**

평가 항목	배점 비율(%)	비 고
BM대비 초과수익률	80	연간Pool로 선정된 A, B등급 운용사 대상
BM대비 초과위험	20	

**【 3차 선정기준 (정성 평가) 】**

평가 항목	배점 비율(%)	비 고
연기금 운용경험	10	연간Pool로 선정된 A등급 운용사 대상
자금운용프로세스	30	
운용철학 및 투자전략	40	
기금 지원서비스	20	

나) 중장기자산 운용상품 선정기준 및 IPS 반영 근거자료 ( ②-④-2. )

□ 금융상품 선정기준

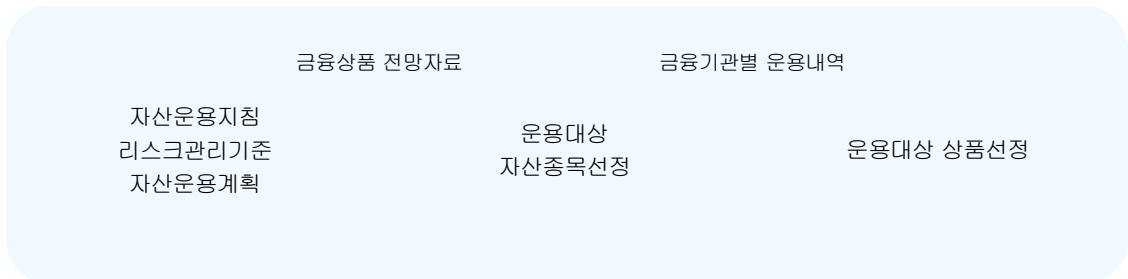
《금융상품 선정근거》  
『문예진흥기금 운용지침』, 『금융기관 선정 및 관리기준』 등 관련규정 상의 투자원칙 및 연간자산운용계획 상의 자금배분기준 등에 의거 선정

- 금융상품별 운용자산 선정기준

구 분	내 용
정기예금, CD, 수익증권 등	금융기관 평가에 따른 적격 금융기관의 상품
국공채	신용평가등급 BBB+ 이상
신탁상품	투자적격 등급이거나 신용도가 양호한 것
CP	신용평가등급 A2- 이상

- 금융상품 선정절차

- 각 금융기관별 운용대상 자산종목의 운용내역을 분석하여 안정성, 유동성 및 수익성을 고려하여 상품 선정



- 금융상품선정 세부내용

- 정기예금 등과 같은 확정금리상품의 경우 금융기관별로 유사한 만기구조를 가진 상품 중 수익률이 높은 상품을 선정
- 수익증권 등과 같은 실적배당상품의 경우 주가 및 금리 등 시장가격 변화에 따라 투자 비중을 조절하되, 안정성 기반 하에 기준수익률 이상을 달성할 수 있는 상품 선정

□ 금액 배분기준

- 등급 구분기준

- 금융기관별 투자금액은 평가결과(A, B, C그룹으로 구분)를 반영하여 각 그룹별 및 개별금융기관별 투자금액을 차등 적용

【 등급 구분기준 】

등급	등급 배분
A	평가결과 상위 30%이내
B	평가결과 상위 30%~70%이내
C	예탁 배제

※ 은행, 판매사, 운용사 공통 적용

- 그룹별 투자한도

【 그룹별 투자한도 】

등급	투자 한도
A	전체 운용금액의 40%이내
B	전체 운용금액의 60%이내
C	예탁 배제

※ 은행, 판매사, 운용사 공통 적용

- 개별금융기관별 투자한도

【 기관별 투자한도 】

등급	투자 한도
A	전체 운용금액의 30%이내
B	전체 운용금액의 20%이내
C	예탁 배제

※ 은행, 판매사, 운용사 공통 적용

- 금융상품 배분기준

- 금융기관 선정기준에 의해 선정된 기관별로 유사한 만기구조와 위험도를 갖는 상품의 경우 수익률 순으로 투자금액 배분
- 금융상품 선정시 제시수익률이 높거나 고수익이 예상되는 상품에 투자함을 원칙으로 하되 금융기관의 신용도를 고려하여 투자

- 수익률이 동일한 금융상품의 경우 금융기관의 평가등급을 고려하여 투자하되 만약 사후평가기준에 실적저조기관으로 평가된 경우 자금배분 제한

☞ [별첨자료 3] 2008년 자산운용지침 참조

☞ [별첨자료 5] 2008년 자산운용계획 참조

## 다) 중장기자산 만기도래 상품 재투자기준 근거자료 ( ②-④-3. )

### □ 만기도래 상품 재투자기준

#### - 투자원칙

- 자산배분원칙에 따라 적정유동성자금을 제외한 잉여자금의 발생시 중장기자금으로의 운용을 원칙
- 이외 만기도래 자금의 운용은 부족한 사업비에 충당하거나 중장기자금으로 운용

#### - 재투자 검토사항

- 만기도래 상품의 재투자는 투자 상품의 수익성, 유동성 및 안정성 등을 고려하고 예치 금융기관의 평가결과를 반영하여 결정
- 단기자금의 경우 유동성이 가장 중요한 고려사항이고, 중장기자금의 경우 안정성 기반 하에 수익성이 중요한 사항이므로 투자 상품의 수익성과 상품별 유동성을 평가하여 결정
- 거래 금융기관 평가결과를 가지고 금융기관별 및 상품별로 분산 재투자 원칙
- 상품별 운용기한, 조기환매가능여부 및 수수료 등에 따른 투자상품의 자산가치 손실여부 등을 함께 고려

라) 중장기자산 금융기관별/금융상품별 예금, CD, CP, 채권, 주식, 수익증권 등 기타 보유증권의 운용내역과 만기도래시 운용기관, 상품 교체비율 및 사유<표 2> ( ②-④-4. )

□ 보유증권 운용내역

☞ [별첨자료 9] 2008년 금융기관별/상품별/만기별 운용내역

□ 만기도래 건수 및 교체비율 및 사유

- 만기도래시 운용기관 교체비율 및 사유

만기도래 건수(A)	교체 건수(B)	교체비율(B/A)	교체 사유
27	0	0	

마) 해외투자, 대체투자 등 중장기 투자에 대한 다각화 노력 근거자료 ( ②-④-5. )

□ 투자 및 운용내역

금융기관	예치상품	원금	가입기간	이율	운용수익
우리은행	특정금전신탁	11,000	2008-01-02 ~ 2009-07-06	8.04%	운용중
굿모닝신한증권	부동산투자신탁	14,000	2008-03-17 ~ 2010-03-17	15%	운용중
삼성증권	브라질 국채	10,000	2008-03-28 ~ 2008-06-19	6.67%	667
한화증권	채권형수익증권	10,000	2008-05-26 ~ 2009-05-26	-2.6%	운용중
삼성증권	대체투자(와인펀드)	10,000	2008-06-04 ~ 2011-12-05	7.00%	운용중
우리은행	특별자산신탁	15,000	2008-07-23 ~ 2011-07-23	9.0%	운용중

바) 다각화된 투자자산을 집행하는데 필요한 전문성 보유 근거자료 ( ②-④-6. )

☞ [별첨자료 14] 다각화된 투자자산 집행에 필요한 전문성 보유근거

사) 시장위험, 신용위험, 유동성위험, 운영위험 등에 관한 정의 및 허용손실폭 등 위험관리 체계 근거자료 ( ②-④-7. )

□ 위험관리체계

- 위험의 정의 및 관리

- 위험은 자산운용 과정에서 목표달성에 부정적인 영향을 미치고, 예상치 못한 손실을 초래할 수 있는 제반 가능성으로 정의할 수 있으며, 위험관리를 위해 『리스크관리기준』을 제정하여 상세하게 규정·관리

- 위험관리 조직

- 리스크관리위원회와 위험관리 실무조직인 감사역실이 자산운용과 관련된 위험을 관리하는 조직
- 또한 위험이 높은 실적배당상품에 대해서는 수탁사와 펀드평가사가 시스템 및 보고서를 제공받아 보다 엄격한 관리 시행
- 위험관리체계는 감사역실을 중심으로 자금운용에 관계되는 위험을 인식·측정·보고 및 통제를 하고 있으며, 주요내용으로는 시장위험과 신용위험의 측정, 위험한도의 설정, 손실한도 설정 등이 포함

**【 위험관리 조직 및 역할 】**

구 분	역 할
리스크관리위원회	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 독립적으로 위험관리를 수행하며 자금운용에 관한 위험관리 전반을 총괄</li> <li>· 위험관리정책을 수립하고 감사역실의 위험관리 활동을 확인하며 중요사항에 대해서는 자산운용 위원회에 보고</li> </ul>
감사역실	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 리스크관리위원회에서 승인한 위험관리정책 및 전략을 수행하고 위험관리에 관한 전반적인 내용을 리스크관리위원회에 보고</li> </ul>

- 위험별 정의 및 관리방법

위험	정의	관리방법
신용 위험	자금운용과 관련된 금융기관 및 채권발행기관 등의 채무불이행 등으로 발생하는 손실위험	합리적 평가를 통한 기관선정 거래대상제한 및 투자한도 설정 신용리스크 측정
시장 위험	금리, 주가 등의 시장지표 변동에 따라 입게 되는 손실위험	허용위험한도 설정 VaR 측정 및 관리 상시 모니터링
유동성 위험	자산과 부채의 만기가 불일치 하거나 예상치 못한 자금유출에 대응하지 못한 손실위험	일간/월간 자금수급예측 유동성갭(Gap) 측정 및 관리
운영 위험	비재무적위험으로 내부통제미비, 시스템장애, 거래오류 등 예상치 못한 손실이 발생할 위험	일일점검 등 내부통제시스템 검사역실의 정기적 점검

□ 신용위험 관리

- 거래 금융기관 및 채권발행기관의 신용정도 변화로 발생하는 위험으로 다음과 같은 방법으로 관리
- 합리적인 평가를 통한 금융기관 선정

【 금융기관 선정시 안정성 지표 】

구 분	평가지표
은행	자기자본비율(40), 신용등급(30), 무수익여신비율(10), 총자산이익률(10), 총자산규모(10)
판매사	자본금규모(40), 자기자본이익률(30), 자산부채비율(20), 영업용순자본비율(10)
운용사	1차 기준 - 운용규모, 당기순손실 발생여부 2차 기준 - 정성 평가

- 거래대상 제한

구 분	투자 제한
채 권	신용평가등급 BBB+ 이상(보증 채권의 경우 BBB-이상)
C P	신용평가등급 A2- 이상

- 신용리스크 측정(신용리스크 측정기준)

구 분	내 용
기준 위험한도	자금운용 신용리스크 측정치(최근 1년간 최고치)+(연간자금 운용 신용리스크 변동성×2.33)} × 측정대상자금예상증가율
연간 위험한도	Min {기준허용위험한도, 매월말 운용자금 × 기준한도비율}

※기준한도비율 : 기준허용위험한도 설정시 운용자금 대비 기준허용위험한도 비율

□ 운용대상자산에 대한 제약

- 운용정책

- 국가재정법상 주식 및 채권 등 모든 자산에 대해 직접운용 할 수 있으나, 운용인력 및 운용시스템 등의 기금여건 상 외부전문기관을 통한 간접투자를 원칙으로 운영

- 운용방안

- 간접투자시 자금운용의 안정성과 수익성 제고를 위해 투명한 절차 및 기준에 의거 선정
- 간접투자시 연간자산운용계획에 간접투자 목표, 투자계획, 자금배분 등에 대한 관한 사항을 작성하여 시행
- 간접투자시 운용방법, 기준수익률, 손실한도, 성과측정 등이 명시된 운용지침서를 작성하고, 정기적인 성과평가와 상시 모니터링을 통해 관리

- 투자대상 및 투자제한 자산

- 투자대상 자산은 위탁자산의 안정성 및 수익성 등을 고려하여 일정 신용등급 이상인 채권과 우량주식 등에 한하여 투자

**【 투자대상 자산 】**

구 분	상 품
주 식	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 유가증권시장 상장주식 및 KOSDAQ시장 등록주식</li> <li>• 주가지수 선물 및 옵션, 개별주식 옵션</li> </ul>
채 권	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 국채, 지방채, 회사채 등</li> <li>• 주식관련 채권(전환사채, 신주인수권부사채 등)</li> <li>• 자산유동화증권(ABS), 신종채권</li> <li>• 채권관련 파생상품(국채금리선물 등)</li> </ul>
유동성	<ul style="list-style-type: none"> <li>• MMF, MMDA, RP 등</li> <li>• CD, CP, 정기예금 등</li> </ul>
수익 증권	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 신탁업법 및 자산유동화에 관한 법률에 의한 신탁회사가 발행한 수익증권</li> <li>• 간접투자자산운용업법에 의한 위탁회사가 발행한 수익증권 및 증권투자회사가 발행한 주식(Mutual fund)</li> </ul>

**【 투자제한 자산 】**

구 분	상 품
주 식	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 시가총액 100억원 미만인 종목</li> <li>• 최근 2년 연속 당기순손실 시현 종목</li> <li>• 관리종목, 화의 또는 워크아웃대상종목</li> <li>• 기타 유동성이 없다고 판단되는 종목</li> </ul>
채 권	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 신용평가등급 BBB+ 미만인 채권</li> <li>• 신용평가등급 A2- 미만인 CP</li> <li>• 기타 기금의 판단에 의해 필요한 경우</li> </ul>

□ 집중투자에 대한 제약

- 자산별 투자한도

구분	투자한도
주식형	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 주식 투자한도 : 펀드별 약관 또는 계약서상 최대편입비율 이내</li> <li>· 채권 투자한도 : 펀드별 약관 또는 계약서상 최대편입비율 이내</li> <li>· 코스닥 투자한도 : 주식투자 가능 위탁자금 NAV의 30%이내</li> <li>· 주식관련 파생상품 : 편입자산의 헷지 목적으로만 운용</li> </ul>
채권형	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 채권 투자한도 : 펀드별 약관 또는 계약서상 최대편입비율 이내</li> <li>· 채권관련 파생상품 : 편입자산의 헷지 목적으로만 운용</li> </ul>

- 종목별 투자한도

구분	투자한도
주식	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 위탁자금 NAV의 10%이내</li> <li>· 해당종목 발행주식수의 5%이내</li> <li>· 시가변동으로 투자한도 초과시, 추가 매입 금지하고 초과일로부터 30일 이내 해소 (단, 6개월 가중평균 시가비중이 10%를 초과하는 종목은 그 비중까지 투자할 수 있음)</li> </ul>
채권	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 국채, 지방채, 한국은행이 발행하거나 보증한 채권 : 한도 없음</li> <li>· 특수채, 신용등급 BBB+ 이상인 금융채, 회사채 : 발행기관 자기자본의 30%이내</li> <li>· 상기 항에 해당되지 않는 채권 : 위탁자금 NAV의 10%이내</li> <li>· 채권발행회사의 자기자본 변경 및 시가변경 등으로 투자한도 초과시 추가매입을 금지하고 초과일로부터 30일 이내 해소</li> </ul>

- 허용 손실폭

구분	허용 손실폭
주식	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 매입원가 대비 시장평가액이 30%이상 하락시 10영업일 이내에 매도함을 원칙 (다만, 유동성 등 타사유로 매도가 어려운 경우에는 구체적인 사유와 향후 처리계획 등을 명시하여 보고)</li> </ul>
채권	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 매입원가 대비 시장평가액이 3%이상 하락시 5영업일 이내에 매도함을 원칙 (다만, 유동성 등 타사유로 매도가 어려운 경우에는 구체적인 사유와 향후 처리계획 등을 명시하여 보고)</li> </ul>

아) 위험관리 담당조직 및 보고체계의 IPS 반영 근거자료 ( ②-④-8. )

□ 리스크관리위원회

- 기능 : 자산운용상 주요사항에 내재된 위험을 사전에 점검하고 투자 의사 결정 과정의 투명성을 확보하기 위하여 설치·운영되고 있으며, 독립적으로 자금운용에 관한 위험관리 전반을 총괄
- 심의·의결사항
  - 위험관리 정책 수립에 관한 사항
  - 위험 측정 및 평가에 관한 사항
  - 자금운용의 허용위험한도의 설정
  - 금융기관 및 운용상품의 사후관리에 관한 사항
  - 기금의 운용성과평가에 관한 사항
  - 기타 위원장이 필요하다고 인정하는 사항
- 구성
  - 사무처장을 위원장으로 하여 4인의 외부전문가와 자금운용관련 내부위원 4인으로 구성

□ 리스크관리 전담조직(검사역실)

- 기능 : 검사역실은 위험관리 실무조직으로서 자금운용을 담당하는 경영지원팀과 독립적인 부서로서 다음과 같은 업무를 담당

- 심의·의결사항

- 위험관리 정책 수립 및 시행
- 위험 측정 및 평가에 관한 사항
- 자금운용의 허용위험한도의 설정 및 모니터링
- 리스크관리위원회 운영
- 기타 위험관리에 관한 중요사항

☞ [별첨자료 8] 2008년 리스크관리기준 참조

## 다. 자산운용 의사결정체계의 적정성 ( 3 )

### 1) 자산운용관련 주요 의사결정체계의 구축 ( 3-① )

가) 기금운용심의회, 자산운용위원회, 투자심의위원회 등 의 구성 및 책임과 권한에 관한 규정 ( 3-①-1. )

#### □ 자산운용 주요 의사결정체계

- 다수에 의한 의사결정체계 확립을 통해 자산운용의 효율성 및 투명성 제고를 위해 기금운용심의회, 자산운용위원회, 리스크관리위원회를 설치·운영
- 기금운용심의회, 리스크관리위원회 등의 위원회 구성을 통해 중요사항에 대해 심의토록 하여 자산운용의 효율성과 전문성 확보
- 위험관리 및 성과평가 업무를 운용조직과 분리하여 자금운용관련 의사결정을 합리적으로 체계화함으로써 운용의 투명성과 전문성 제고 기대

#### □ 기금운용심의회

- 개요 : 문화예술진흥기금의 관리·운용에 관한 심의기구로서 문화예술진흥기금 전반에 대해 위원회와 분리되어 최종적인 심의·의결권을 가짐.

#### 【 기금운용심의회 위원명단 】

소 속	직 위	성 명	비고
한국문화예술위원회	위원장	오광수	당연직
한국문화예술위원회	사무처장	윤정국	
문화관광부	예술국장	박순태	
국민대학교	교수	김문환	위촉직
대성회계법인	공인회계사	김재조	

- 심의·의결사항
  - 문화예술진흥기금의 관리·운용에 관한 사항
  - 기금운용계획안의 작성
  - 주요항목 지출금액의 변경
  - 기금 결산보고서의 작성
  - 자산운용지침(IPS)의 제정 및 개정에 관한 사항
  - 기금의 관리·운용에 관한 중요사항으로 대통령령이 정하는 사항(기획예산처 장관과 협의를 하여야 하는 지출항목의 변경)과 기금관리주체가 필요하다고 인정하여 부의하는 사항

□ 자산운용위원회

- 개요 : 자산운용에 관한 심의·의결기구로 8명의 외부전문가로 구성

【 자산운용위원회 위원명단 】

소 속	직 위	성 명
증권시장안정기금	사무국장	최연식
동덕여자대학교 경영학과	교수	유극렬
국민대학교 법학과	교수	김문환
대성회계법인	공인회계사	김재조
한국펀드평가	대표이사	우재룡
성신여자대학교 경영학과	교수	강석훈
미래에셋투신운용	채권운용 본부장	김경록
삼성금융연구소	금융정책팀장	김형원

- 심의·의결사항
  - 자산운용지침(IPS)의 제정 및 개정에 관한 사항
  - 연간자산운용계획안의 수립 및 변경에 관한 사항
  - 허용위험한도의 설정에 관한 사항
  - 기타 위원장이 필요하다고 인정하는 사항

□ 리스크관리위원회

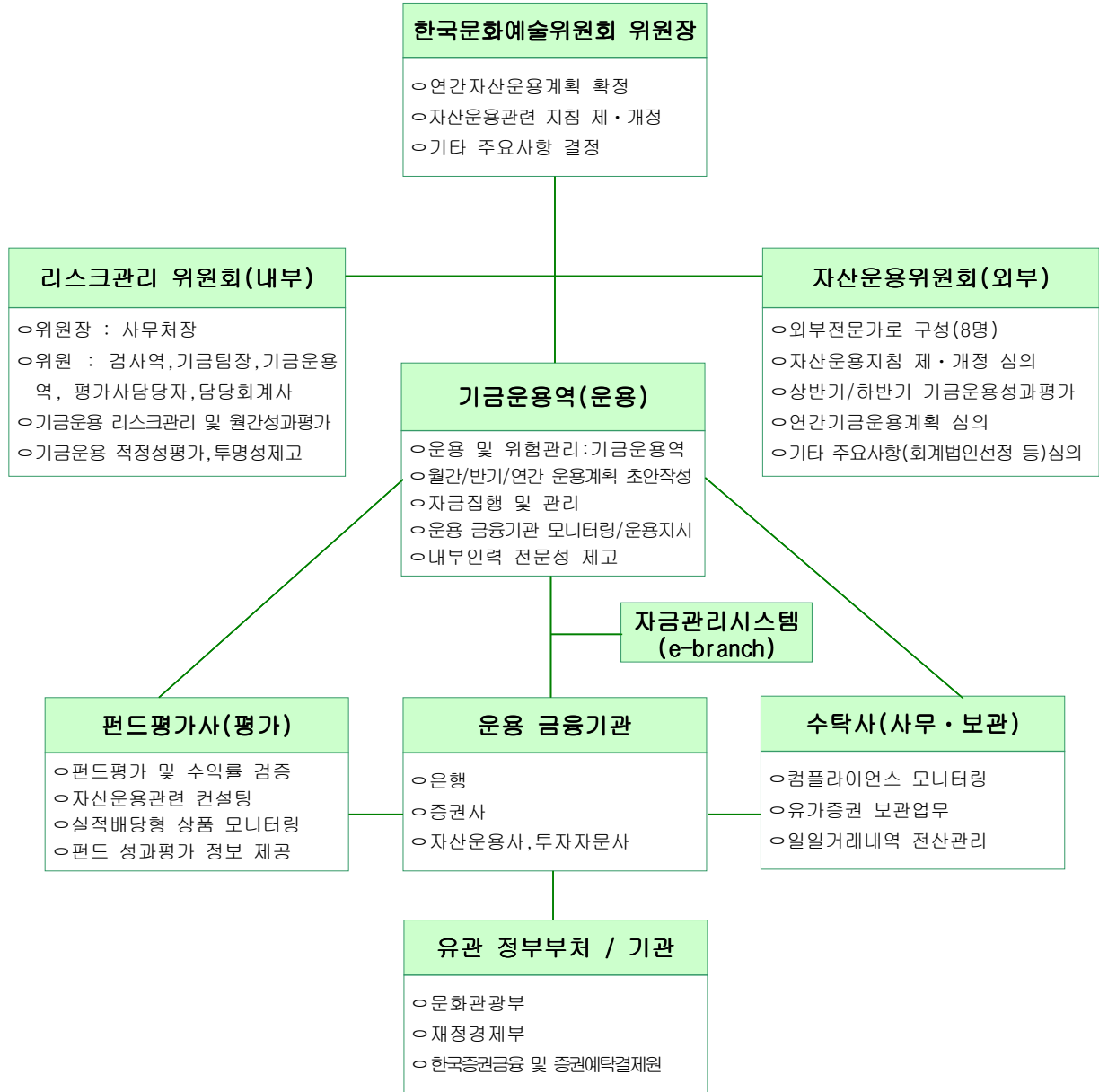
- 개요 : 자산운용과 관련하여 발생하는 위험의 관리에 관한 심의기구로 4명의 내부위원과 4명의 외부위원으로 구성 (총 8명)

**【 리스크관리위원회 위원명단 】**

소 속		직 위	성 명
내부 위원	한국문화예술위원회	사무처장(위원장)	윤정국
	한국문화예술위원회	감사부장(위원)	민준홍
	한국문화예술위원회	경영인사부장(위원)	장용석
	한국문화예술위원회	기금운용담당(위원)	장계환
외부 위원	한국펀드평가	기관컨설팅팀 연구원(위원)	정구빈
	삼일회계법인	공인회계사(위원)	이경희
	대신증권 리서치센터	투자전략부장(위원)	조운남
	전문건설공제조합	기금전문위원(위원)	이재종

- 심의·의결사항
  - 위험관리 정책 수립에 관한 사항
  - 위험 측정 및 평가에 관한 사항
  - 금융기관 및 운용상품의 사후관리에 관한 사항
  - 기금의 운용성과평가에 관한 사항
  - 자금운용의 허용위험한도의 설정
  - 기타 위원장이 필요하다고 인정하는 사항

## □ 자산운용 의사결정 체계도



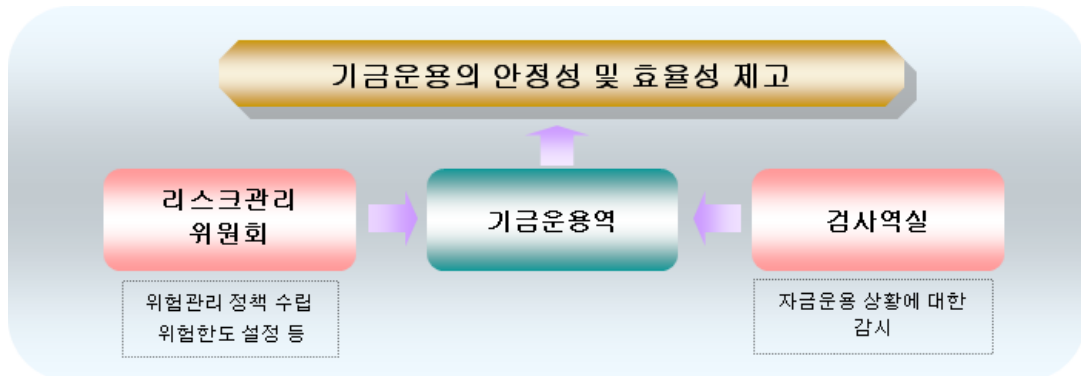
주) 기금운용심의회 별도 : 분기별 1회 개최를 원칙으로 하되, 위원장이 필요하다고 인정하는 경우에는 수시로 개최하며 재적위원 과반수이상의 출석과 출석위원 과반수의 찬성으로 의결함.

☞ [별첨자료 3] 2008년 자산운용지침 참조

나) 위험관리전담조직 및 위험관리 관련 위원회 등의 구성 및 책임과 권한에 관한 규정 ( ③-①-2. )

□ 위험관리전담조직

- 자금운용의 위험관리를 위해 자금운용을 전담하는 부서(기금운용역)와 독립된 조직인 리스크관리위원회와 리스크관리전담조직(검사역실) 운영



□ 리스크관리위원회

- 기능 : 자산운용상 주요사항에 내재된 위험을 사전에 점검하고 투자의사 결정 과정의 투명성을 확보하기 위하여 설치·운영되고 있으며, 독립적으로 자금운용에 관한 위험관리 전반을 총괄
- 심의·의결사항
  - 위험관리 정책 수립에 관한 사항
  - 위험 측정 및 평가에 관한 사항
  - 자금운용의 허용위험한도의 설정
  - 금융기관 및 운용상품의 사후관리에 관한 사항
  - 기금의 운용성과평가에 관한 사항
  - 기타 위원장이 필요하다고 인정하는 사항
- 구성
  - 사무처장을 위원장으로 하여 4인의 외부전문가와 자금운용관련 내부위원 4인으로 구성

- 리스크관리 전담조직(검사역실)
  - 기능 : 검사역실은 위험관리 실무조직으로서 자금운용을 담당하는 경영 지원팀과 독립적인 부서로서 다음과 같은 업무를 담당
- 심의·의결사항
  - 위험관리 정책 수립 및 시행
  - 위험 측정 및 평가에 관한 사항
  - 자금운용의 허용위험한도의 설정 및 모니터링
  - 리스크관리위원회 운영
  - 기타 위험관리에 관한 중요사항

☞ [별첨자료 3] 2008년 자산운용지침 참조

**다) 성과평가 수행 전담인력 또는 조직 구성 및 책임과 권한에 관한 규정 ( [3]-①-3. )**

**□ 자산운용조직과 독립된 조직에 의한 성과평가**

- 자금운용의 성과평가는 자산운용조직(기금운용역)과 독립된 조직인 위험관리 전담조직(검사역실)에서 수행함으로써 성과평가에 관한 객관성과 공정성을 제고

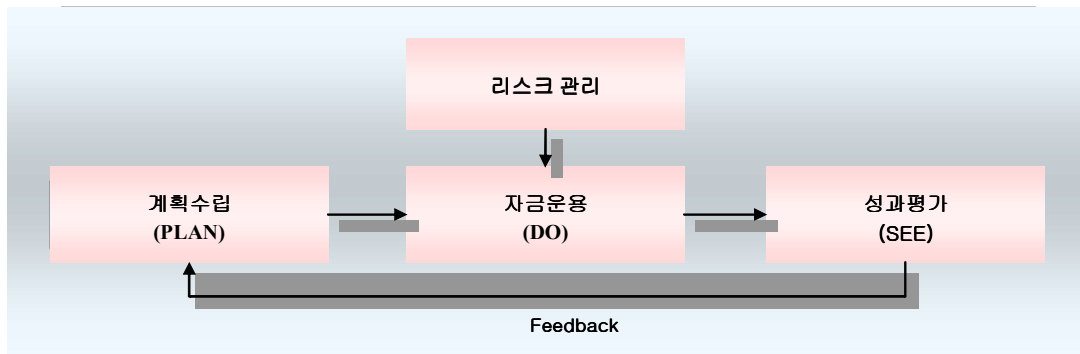
**□ 성과평가 주기 및 결과보고**

- 성과평가는 연 2회 실시하는 것을 원칙으로 하고, 평가결과는 리스크관리 위원회와 자산운용위원회의 심의를 받아 자산운용계획 수립 등의 기초자료로 활용

**□ 성과평가 방법**

- 성과평가는 전략적·전술적 자산배분평가, 성과요인분석, 위험관리 등에 대한 평가 실시
- 수익률은 순자산가치가 반영되는 수익률을 현금흐름에 영향을 받지 않는 시간가중 수익률로 평가

## □ 성과평가 체계



## □ 기타 성과평가 내용

- 투명하고 전문적인 성과평가를 위해 펀드평가사로부터 모니터링시스템을 구축하고 위탁펀드에 대해 월간단위 성과평가를 실시
- 월간단위 성과평가시 수익률, 동일유형집단과의 상대평가 및 위험조정 평가 등 전문적인 평가 시행

☞ [별첨자료 3] 2008년 자산운용지침 참조

2) 자산운용관련 의사결정의 분리와 견제 ( ③-② )

가) 자산운용과 위험관리 담당부서나 인력의 분리여부를 판단할 수 있는 근거자료 ( ③-②-1. )

구 분	임원	2급	3급	4급	5급
사무처장	1	-	-	-	-
경영인사부	-	-	-	2	-
감사부	-	1	-	1	-
계	1	1	-	3	-

☞ [별첨자료 15] 자산운용관련 부서 인력 현황

나) 자산운용과 성과평가 담당부서나 인력의 분리여부를 판단할 수 있는 근거자료 ( ③-②-2. )

구 분	임원	2급	3급	4급	5급
사무처장	1	-	-	-	-
경영인사부	-	-	-	2	-
감사부	-	1	-	1	-
계	1	1	-	3	-

☞ [별첨자료 15] 자산운용관련 부서 인력 현황

### 3) 외부 위탁운용 체계의 적정성 ( ③-③ )

#### 가) 외부운용정책(위탁금액 배분기준, 외부위탁 투자기관 선정기준 및 사후평가 등 관리체계 포함) 근거자료 ( ③-③-1. )

##### □ 외부위탁투자의 목적

- 외부전문가의 활용을 통한 효율성 제고
- 투자상품의 다양화를 통한 수익성 제고
- 외부전문운용기관에 의한 체계적 위험관리 효과

##### □ 내부관리/외부위탁관리 선택시 고려요소

###### - 시장 여건

- 현황 : 중장기 투자보다는 단기 고수익을 추구하는 형태로 운용
- 문제점 : 장기 안정적인 수익을 추구하는 기금성격에 부합하지 못함
- 개선안 : 기금성격에 부합되는 우수운용사를 선정하여 관리

###### - 내부인프라

- 현황 : 외부전문가 채용 및 자금운용시스템 구축으로 운용역량 및 자금 운용의 효율성 증대됨
- 문제점 : 인력부족으로 리서치, 전략부문 취약
- 개선안 : 외부전문인력 및 선진화된 자산운용시스템 활용을 통한 운용

###### - 비용

- 현황 : 위탁투자금액에 따른 수수료 부담(판매, 운용보수 등)
- 문제점 : 내부운용에 비해 변동비성 비용 발생
- 개선안 : 수수료 비용에 대해서는 위험관리, 정보습득 등 외부위탁효과에 대한 정보비용으로 간주

###### - 위험관리

- 현황 : 전문운용기관에 의한 위탁자산의 효율적인 위험관리 가능

- 문제점 : 순환보직에 따른 내부직원의 위험관리 경험 부족
- 개선안 : 기금의 안정성 제고를 위해 펀드평가사, 수탁사 및 운용기관의 시스템 적극 활용

#### □ 내부관리/외부위탁관리 선택

- 인력 및 시스템의 한계(비용 절감)
  - 자금운용의 주요 목표는 허용위험 수준 하에서 수익을 극대화함으로써 기금자산의 안정화 도모
  - 주식 및 채권 등에 직접 투자하는 등의 내부운용을 위해서는 일정규모 이상의 전문운용인력과 시스템의 뒷받침이 필수적이나, 현재의 기금여건상 직접투자는 어려운 상황임
- 단기자금과 중장기자금의 운용방식
  - 인력 및 시스템의 한계로 인해 기금은 외부전문가를 활용하는 외부위탁투자를 원칙으로 하고, 정기예금 등과 같은 확정금리상품에 주로 운용되는 단기자금의 경우 내부관리 방식으로 운용

☞ [별첨자료 3] 2008년 자산운용지침 참조

#### 나) 외부위탁금액 현황, 계약조건 및 자산운용기관 등 투명성 확보 근거 자료 ( ③-③-2. )

##### □ 위탁금액 배분기준과 현황

- 위탁금액 배분은 외부위탁운용의 목표 달성을 위하여 시장상황 등을 고려한 유형별 배분 및 위탁운용사의 선정 및 평가결과 등을 고려, 운용사별 차등 배분을 원칙

##### □ 유형별 자산배분

- 위탁운용 자금의 포트폴리오는 다양한 유형별 자금배분을 통해 안정적인 포트폴리오를 구성 유지하고 적절하게 위험수준을 통제하기 위함
- 저금리 상황 하에 수익성 제고를 위해 확정금리상품 및 채권형수익증권

위주의 투자방식에서 탈피, 외부운용기관의 전문성을 적극 활용할 수 있는 다양한 유형의 상품에 투자

- 내부인력의 위험관리 능력이 향상되면 파생상품, 부동산, 실물투자상품 등 대체투자 운용방식에 있어 다양화 추구

**□ 운용사별 자산배분**

- 장기 위탁자금의 안정적 운용을 위해 운용능력이 검증된 우수 운용사를 중심으로 배분
- 운용사별 자금배분은 운용스타일 및 운용사수 등을 고려하여 적정규모를 배분하되, 운용사 평가결과에 따라 차등 배분
- 개별 운용사에 대한 집중 방지를 위해 개별 운용사별 투자한도 설정

**【 등급별 개별운용사별 투자한도 】**

등급	그룹별 한도	개별운용사 한도
A	전체 운용금액의 40%이내	전체 운용금액의 30%이내
B	전체 운용금액의 60%이내	전체 운용금액의 20%이내
C	예탁 배제	

**□ 위탁운용사 계약조건**

- 계약기간
  - 계약기간은 1~2년을 기준으로 하되 운용성과, 운용전략의 일치성 등에 따라 계약기간 연장 및 중도해지 가능
- 벤치마크
  - 기금자산의 특성 및 투자자금의 성격 등을 고려하여 펀드매니저와 협의 후 벤치마크 설정
- 위탁수수료
  - 기금운용성과의 동기를 부여하고 운용성과에 따른 적절한 인센티브 제공을 위해 기본수수료 외 성과수수료 제고 병행할 수 있음

- 기본수수료는 위탁자산의 NAV를 기준으로 산정하며, 매분기별 지급
- 성과수수료는 매년 벤치마크 대비 초과수익에 대해 계약 종료시 지급

**【 유형별 운용수수료의 구성 】**

구 분	기본수수료	성과수수료	성과수수료 상한	비고
채권형	연간 50bp 이내	초과수익의 10%	연간 20bp 이내	일임투자인 경우 판매사 수수료제 외후의 수수료를 상한으로 적용
혼합형	연간 100bp 이내	초과수익의 15%	연간 30bp 이내	
주식형	연간 150bp 이내	초과수익의 20%	연간 40bp 이내	

**□ 운용기관 사후평가 등 위탁운용 위험관리에 관한 사항**

- 투자지침(Guidelines)에 의한 관리
  - 자금의 목적 및 성격을 고려한 운용의 일관성 및 적절한 위험통제를 위해 운용스타일별 운용대상, 허용위험한도, 벤치마크 등을 운용지침으로 사전에 제한

**【 투자지침의 주요 내용 】**

구 분	내 용
운용대상	· 채권 : 국채, 지방채, 통안채 등 · 주식 : 증권선물거래소에 상장된 유가증권
운용대상제한	· 채권 : 신용등급 BBB+ 미만 (CP : A2-미만) · 주식 : 시가총액 100억원 미만인 종목, 관리종목, 화의 또는 워크아웃대상종목, 최근 2년 연속 당기순손실 종목, 기타 유동성이 없다고 판단되는 종목
자산별한도	· 채권 : 펀드별 약관상 위탁자산 최대 편입비율 이내 · 주식 : 펀드별 약관상 위탁자산 최대 편입비율 이내
종목별 투자한도	· 채권 : NAV의 10%이내 · 주식 : NAV의 10%이내, 해당종목 발행주식수의 5%이내 · 코스닥 : 주식편입 가능 NAV의 30%이내
파생상품투자	· 편입자산의 헷지 목적으로만 운용 가능
손절매	· 채권 : 매입원가 대비 시장평가액이 3%이상 하락시 · 주식 : 매입원가 대비 시장평가액이 30%이상 하락시
허용위험한도	· 채권형 : 운용수익률이 기준수익률 대비 -2%이내 · 혼합형 : 운용수익률이 기준수익률 대비 -5%이내 · 주식형 : 운용수익률이 기준수익률 대비 -7%이내

- 위탁펀드 관리기준에 의한 관리
  - 위탁운용펀드의 운용성과를 정기적으로 점검하고 수익률이 저조한 펀드를 중심으로 조치를 취하는 등 위탁펀드의 성과를 관리
  - 운용과정상 운용사의 부당한 운용, 투자지침의 위배 등으로 위탁자산의 가치에 손실을 야기한 경우에도 준용

**【 위탁펀드 관리기준 】**

구분	기준 (BM대비 평가)	조치
주의 관찰	· 채권형 : BM대비 -1%초과 · 혼합형 : BM대비 -2%초과 · 주식형 : BM대비 -3%초과	주의대상으로 분류하고 모니터링 강화
경고	· 채권형 : BM대비 -1.5%초과 · 혼합형 : BM대비 -3%초과 · 주식형 : BM대비 -5%초과	운용성과제고방안 징구, 필요시 매니저교체 및 운용기법 변경 요구
계약 해지	· 채권형 : BM대비 -2%초과 · 혼합형 : BM대비 -5%초과 · 주식형 : BM대비 -7%초과	시장상황 고려하여 점검기간 연장하되 기본적으로 자금삭감 또는 계약해지

- 위탁운용사 관리기준에 의한 관리
  - 매월 운용사의 수익률 및 위험 등 전반적인 운용성과, 지침준수여부 등을 종합적으로 평가

**【 위탁운용사 관리기준 】**

평가항목	세부 평가항목	배점
운용 성과	· 수익률, 위험, 위험조정후수익률 등	50
지침 준수	· 자산구성, 투자제한자산 등	30
운용의 일관성	· 운용전략, 매니저 변동 등	20

- 위탁펀드 및 운용사에 대한 평가결과 등을 반영하여 A, B, C 등급으로 구분하고 장기적 관점에서 위탁자산을 관리·운용

☞ [별첨자료 10] 2008년 문예진흥기금 운용위탁관리 및 모니터링 계약서 참조

## 다) 연기금투자자에 대한 자산배분기준 및 운용내역 ( ㉓-㉓-3. )

### □ 연기금 투자자에 대한 자산배분기준

- 기금은 위탁운용사 선정시 『금융기관 선정기준』에 의거 투명하고 공정하게 선정하고 있음. 또한 위탁운용사와 펀드에 대한 관리기준을 마련하여 시행하고 있고, 외부전문기관인 펀드평가사와 사무수탁사를 통해 펀드 운용에 대한 평가와 모니터링을 실시하여 사후관리를 하고 있음
- 연기금 투자자에 대한 투자는 2006년 200억원, 2007년은 351억원을 2008년도에는 125억원을 MMF와 주식펀드에 투자하였음. 연기금 투자자의 경우 기획예산처 투자플 투자관련 지침 및 운용대상의 하나의 형태로 간주하여 별도의 자산배분기준을 마련하고 있지 않고 있음
- 연기금 투자자의 경우 운용방식이 Fund of Fund의 형태로 운용되고 있어 단독 사모형태로 위탁 투자하는 기금 투자방식에 비해 위탁펀드 및 운용기관에 대한 리스크관리가 어려움
- 또한 연기금 투자플 펀드의 주식 및 채권운용스타일이 기금의 목적 및 스타일투자 방식과는 다소 상이하고, 2006년 이후 기금평가시 “연기금 투자플은 자체 자산운용이 어려운 소규모기금을 주요대상으로 한다”는 점을 감안하여 현재는 전체 자산의 3% 범위 내에서 투자플에 투자하고 있음

### □ 연기금 투자플 활용 방안

- 향후 연기금 투자플에 대한 활용을 위해 기금운용심의회 및 자산운용위원회의 심의를 거쳐 정책적으로 배분 예정

## 2. 자산운용관리의 효율성

### 가. 자산운용 관리활동의 효율성 ( ㉠ )

#### 1) 자산운용관련 주요 위원회의 활동 실적 ( ㉠-㉠ )

##### 가) 자산운용관련 주요 의사결정위원회 명단과 약력 자료 ( ㉠-㉠-1. )

###### □ 기금운용심의회 위원 명단

구분	소속	성명	약력
위원장	한국문화예술위원회	오광수	- 한국문화예술위원회 위원장(당연직)
위원	한국문화예술위원회	윤정국	- 한국문화예술위원회 사무처장(당연직)
위원	문화관광부	박순태	- 문화관광부 예술국 국장(당연직)
위원	국민대학교	김문환	- 서울대 법학박사, 국민대학교 총장 - (사)한국법학교수회 부회장
위원	대성회계법인	김재조	- 건국대학교 무역학과 학사 - 안건회계법인 공인회계사 - 대성회계법인 전무이사

###### □ 자산운용위원회 위원 명단

구분	소속	성명	약력
위원장	한국문화예술위원회	오광수	- 한국문화예술위원회 위원장
위원	증권시장안정기금	최연식	- 한국상장회사협의회 상무이사 - 증권시장안정기금 사무국장
위원	동덕여자대학교	유극렬	- 한국금융연구원 연구위원(CFA) - 동덕여자대학교 경영학과 교수
위원	국민대학교	김문환	- 서울대 법학박사, 국민대학교 총장(전) - 지식경제부 전기위원회 위원장
위원	대성회계법인	김재조	- 안건회계법인 공인회계사 - 대성회계법인 전무이사
위원	한국펀드평가	우재룡	- 동양증권 자산관리컨설팅연구소장 - 한국펀드평가 대표이사(전)
위원	성신여자대학교	강석훈	- 대우경제연구소 금융팀장 - 성신여자대학교 경영학과 교수
위원	미래에셋투신운용	김경록	- 한국채권연구원 연구위원 - 미래에셋자산운용 채권·금융부문 대표이사
위원	삼성금융연구소	김형원	- 한국개발연구원(KDI) - 삼성금융연구소 투자연구팀장

□ 리스크관리위원회 위원 명단

구분	소속	성명	약력
위원	한국문화예술위원회	윤정국	-한국문화예술위원회 사무처장(당연직)
위원	한국문화예술위원회	민준홍	-한국문화예술위원회 감사역(당연직)
위원	한국문화예술위원회	장용석	-한국문화예술위원회 경영인사부장(당연직)
위원	한국문화예술위원회	장계환	-한국문화예술위원회 기금운용담당 (당연직)
위원	한국펀드평가	정구빈	-한국 외국어대학교 경영학과 -한국펀드평가 기관건설팀 과장
위원	삼일회계법인	이경희	-서울대학교 경영학과 -CFA, 미국수익용부동산분석사(CCIM) -삼일회계법인 매니저
위원	대신증권	조운남	-KAIST 응용공학대학원 공학석사 -CFA, FRM, KFRM(재무위험관리사) -대신증권 리서치센터 투자전략부장
위원	전문건설공제조합	이재중	-서강대학교 경제학 석사 -한국투자신탁 채권운용,컴플라이언스 -한국펀드평가(주) 성과평가담당 이사 -전문건설공제조합 자금운용 전문위원

나) 자산운용관련 주요 의사결정위원회 안전심의내용, 위원회 주요 활동 내용, 회의록 등 운영관련 자료 ( ㉠-㉠-2. )

□ 2008년 자산운용관련 위원회 개최현황 및 운용실적

구분	개최 횟수	안건	개최일자
기금운용 심의회	6	- 2008년 ~ 2012년 문예진흥기금 중기사업계획(안)	2008.1.30
		- 2008년 문화예술진흥기금 자산운용지침 제정(안)	2008.2.15
		- 2007년도 한국문화예술위원회 결산(안)	
		- 2008년도 문예진흥기금 기금운용계획 변경(안)	2008.6.16
		- 2009년도 문예진흥기금운용계획(안)	2008.6.27
		- 2008년도 문예진흥기금 기금운용계획 변경(안)	2008.10.27
		- 2008년도 문예진흥기금 기금운용계획 변경(안)	2008.12.9
자산운용 위원회	4	- 금융시장 환경 및 신규투자상품 검토	2008.3.26
		- 장흥 다이너스티 골프장 개발사업 투자(안) 검토	2008.4.23
		- 자산운용 간담회 “골프장 영업현장 실사 및 점검”	2008.4.28
		- 2008년 상반기 성과평가 및 하반기 향후 운용계획	2008.9.24
리스크관리 위원회	2	- '08년 상반기 기금운용성과평가(안)	2008.8.20
		- 문예진흥기금 적립금 투자상품 및 수익률 현황	2008.11.26

☞ [별첨자료 11] 기금운용심의회 개최 및 결과 회의록

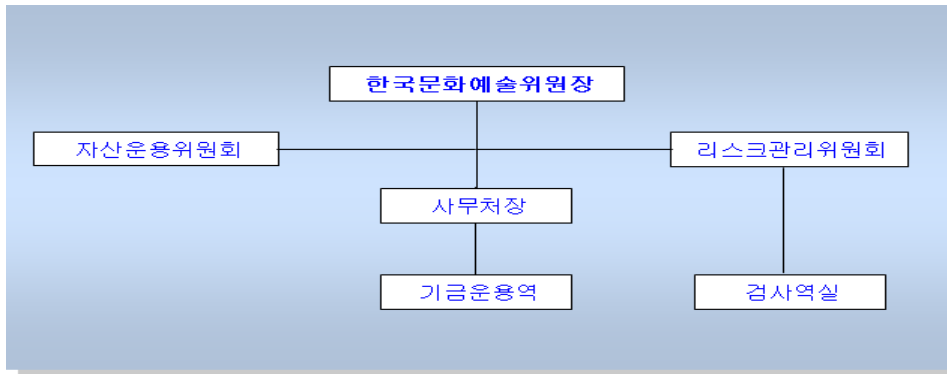
## 2) 자산운용 전담조직의 전문성 및 업무체계 ( ①-② )

### 가) 자산운용팀 조직도 및 권한 위임 ( ①-②-1. )

#### □ 자산운용조직체계

- 다수에 의한 의사결정체계

- 자산운용의 투명성과 효율성을 제고하기 위해 자산운용위원회, 리스크관리위원회 등을 설치·운영하여 다수에 의한 의사결정체계 확립



#### 【 자산운용관련조직 주요업무 】

구 분	주요 업무
기금운용역	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 자금운용계획 및 운용전략 수립</li> <li>· 자금배분계획의 수립</li> <li>· 자금운용 목표수익률의 설정</li> <li>· 금융기관 선정 및 평가</li> <li>· 금융기관 예치 및 유가증권투자</li> <li>· 자산운용위원회에 관한 사항</li> <li>· 자금투자 및 회수확인</li> <li>· 기금자산관리</li> <li>· 기타 자산운용과 관련된 업무</li> </ul>
검사역실	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 위험관리전략 및 계획 수립</li> <li>· 허용위험한도 설정 및 관리</li> <li>· 자금운용성과평가</li> <li>· 리스크관리위원회에 관한 사항</li> <li>· 기타 위험관리 및 성과평가와 관련된 업무</li> </ul>

□ 권한 위임

- 연간자산운용계획 및 자산배분전략 등 중요사안에 대하여는 자산운용위원회 및 리스크관리위원회의 심의의결을 받아 결정하고, 그 외 일상적인 투자업무는 경영지원팀장에게 자금운용에 대해 권한위임을 통해 업무의 신속성과 효율성 도모

【 사안별 결정권자 】

업무내용	위원장	사무처장	자산운용위원회	리스크관리위원회	경영지원팀장
연간운용계획	✓	✓	✓	✓	✓
연간한도설정	✓	✓	✓	✓	✓
운용성과보고	✓	✓	✓	✓	✓
월간운용계획		✓			✓
금융기관선정	✓	✓			✓
자금운용		✓			✓

나) 자산운용인력(내·외부) 규모 및 전문성의 적정성을 입증할 상세 자료 (학력, 경력, 자격증, 연간 교육시간 등) ( ①-②-2. )

□ 자산운용인력규모

- 사무처장을 포함하여 총 5명이 자금운용 및 평가 및 관리업무를 담당

구분	임원	2급	3급	4급	5급
사무처장	1	-	-	-	-
경영인사부	-	-	-	2	-
감사부	-	1	-	1	-
계	1	1	-	3	-

□ 연수시스템

- 외부 위탁연수
  - 자산운용인력의 전문성 제고를 위해 자산운용관련 국내외 전문연수기관의 다양한 연수에 참여

**【 자산운용관련 연수실적 및 계획 】**

일 시	연수기관	인 원	연수 내용
2008.1.21	투자폴	2	- 제1차 기금운용평가편람 작성 교육
2008.3.10	투자폴	2	- 제2차 기금운용관련 교육
2008.5.29	투자폴	2	- 2008년 상반기 연기금 자산운용 세미나
2008.6.24	투자폴	2	- 일본시장 전망 및 투자전략 세미나
2008.9.9	투자폴	2	- Risk 관리 매뉴얼 교육
2008.10.22 ~10.23	투자폴	2	- 연기금 투자폴 소규모 개별 세미나
2008.11.20	투자폴	2	- 2008년 하반기 연기금 자산운용 세미나

- 외부 세미나 참석

- 자금운용 전문기관이 주최하는 자금운용 관련 세미나 참석 : 총 26회

- 금융시장관련 전문가 초빙 교육 : 총 8회

- 주식 및 채권시장 전문가를 초빙하여 시장변동 및 전망에 대한 직원 교육을 강화하여 시장위험에 대한 환기 및 투자방안 수립

- 자산운용 인력현황

직급	성명	학 력	주요경력 등	자격증
경영인사부장 (4급)	장용석	-서강대 사회학과 -중앙대 문화예술대학원	-위원회 국제교류팀장	
직원 (4급)	장계환	-한국외대 경영학과 -성균관대 경영대학원	-위원회 인사팀장 -위원회 시각다원예술팀장	

☞ [별첨자료 12] 2008년 외부위탁연수, 세미나, 초빙교육 현황 참조

다) 자산운용 의사결정 체계 및 과정 관련자료(회의록 등) ( ①-②-3. )

□ 자산운용 의사결정 과정

구 분	결정 과정
연간기금운용계획	계획작성 ⇨ 기금운용심의회, 자산운용위원회
분기자산운용계획	계획작성 ⇨ 자산운용위원회
월간자산운용계획	자산운용전략회의 ⇨ 사무처장, 감사역
일일자산운용계획	계획작성 ⇨ 기금운용역, 감사역
운용결과보고 및 일일점검	보고서작성 ⇨ 기금운용역, 감사역

※ 자산운용은 연간자산운용계획 및 분기자산운용계획 등을 통해 결정

- 연간자산운용계획

- 연간자산운용계획을 통해 목표수익률, 자산배분전략 및 위험관리 등 자산운용 기본방향 및 전략에 관한 사항 수립  
(기금운용심의회, 자산운용위원회 심의·의결)

- 분기자산운용계획

- 연간자산운용계획 하에서 분기운용계획을 주요내용으로 하는 분기자산 운용계획을 통해 분기 내 자금수지를 감안한 단기자금 규모산정 및 시장상황을 고려한 계획수립(자산운용위원회 심의·의결)

- 월간자산운용계획

- 분기자산운용계획 하에서 월간운용계획을 주요내용으로 하는 월간자산 운용계획을 통해 월중 자금수지를 감안한 현금성자금 규모산정 및 시장상황을 고려한 계획수립(내부 심의·의결)

□ 회의록

☞ [별첨자료 11] 기금운용심의회 개최 및 결과 회의록 참조

### 3) 운용자산 평가시스템의 효율성 ( ㉠-㉢ )

#### 가) 운용상품의 수익성, 유동성 및 안전성(운용금융기관의 안정성 포함) 평가시스템 운영 근거자료 ( ㉠-㉢-1. )

##### □ 수익성 평가

- 월별/반기별 성과평가를 통해 투자 상품의 운용수익률과 기준수익률과의 비교분석
- 투자 상품의 수익성을 평가하기 위하여 상품별 기준수익률을 설정하고 벤치마크 대비 초과성과 및 위험조정 성과평가(샤프지수, IR, RRAR) 등으로 분석

**【 성과평가지 수익성 지표 】**

구 분	평가 지표
기준수익률	운용수익률 - 기준수익률(BM)
상대수익률	운용수익률 - 동일유형집단수익률(PG)
위험조정수익률	샤프지수
	IR
	RRAR

- 거래 금융기관 평가지 수익성 지표를 반영하여 수익성 높은 금융기관에 대한 투자 유도

**【 금융기관 평가지 수익성 지표 】**

구 분	평가 지표
은행	제시이율
판매사	상품의 기대수익률
운용사	2차 기준 - 운용성과(수익률 및 위험)

##### □ 유동성 평가

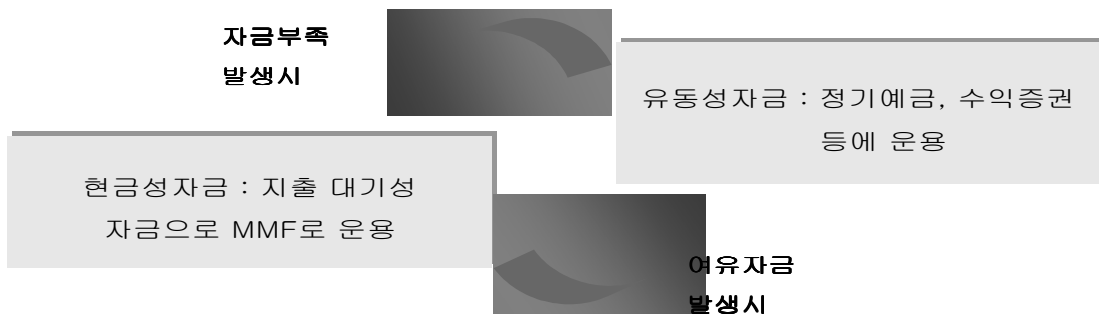
- 사업비지출 등 목적사업의 원활한 수행에 필요한 자금을 필요시마다 용이하게 확보하기 위해서 단기자금의 유동성을 상품별로 구분하여 평가
- 주요평가요소 : 운용기한, 조기환매여부 및 수수료, 금리 변동시 자산가치 손실여부 등

【 상품별 유동성 평가 】

상품 종류	운용 기한	조기환매		금리변동시 자산가치손실	거래 기관
		가능여부	수수료		
MMF	1일~1개월	가능	없음	○	운용사
MMDA	7일~1개월	가능	무이자	×	은행권
RP	1개월~6개월	가능	시장할인율	×	은행권
정기예금	1개월~1년	가능	기간에 따라 2~3%p	×	은행권
수익증권	1개월~1년	가능	환매수수료	○	운용사

- 현금성 자금은 상품별 유동성 평가 결과를 반영하여 유동성이 높은 상품에 운용하고, 단기자금의 경우 만기별로 분산하여 투자
- 유동성 자금의 관리는 일간/월간 수입요인과 지출요인을 파악하여 단기 자금 과다보유로 인한 수익률 저하 방지

【 유동성자금 관리방법 】



□ 안전성 평가

- 투자 상품의 안전성
  - 투자 상품의 안전성을 확보하기 위해 리스크관리기준 및 투자지침 등에서 적격투자기준 등을 정하여 운용
    - \* 확정금리상품 : 신용도가 양호한 금융기관 발행 금융상품
    - \* MMF, 수익증권 : 투자적격기준에 부합되는 금융기관 중 신용도가 높은 기관의 운용상품
  - 수익증권의 경우 펀드평가사와 사무수탁사를 통해 상시 모니터링을 하여 투자부적격 상품의 편입 여부 등 점검을 통한 운용상품의 안정성 체크

- 투자 기관의 안전성
  - 투자 기관 선정시 안전성 관련 평가기준에 높은 배점을 부여하여 안전성 중심의 금융기관 투자를 유도
  - 평가결과에 따라 거래금융기관별로 투자금액 차등·배분

**【 금융기관 평가시 안전성 지표 】**

구 분	평가 지표
은행	자기자본비율(40), 신용등급(30), 무수익여신비율(10), 총자산이익률(10), 총자산규모(10)
판매사	자본금규모(40), 자기자본이익률(30), 자산부채비율(20), 영업용순자본비율(10)
운용사	1차 기준 - 운용규모, 당기순손실 발생여부 2차 기준 - 정성 평가

나) 외부위탁 투자기관 사후관리 관련자료 ( ①-③-2. )

☞ [별첨자료 16] 금융기관별 모니터링 및 운용경과 보고서 등 참조

다) 자산운용지원 전산시스템 운영에 대한 상세자료(자산배분, 성과평가, 위험관리, Back-office 시스템, ALM 시스템, Trading 시스템 등의 운영) ( ①-③-3. )

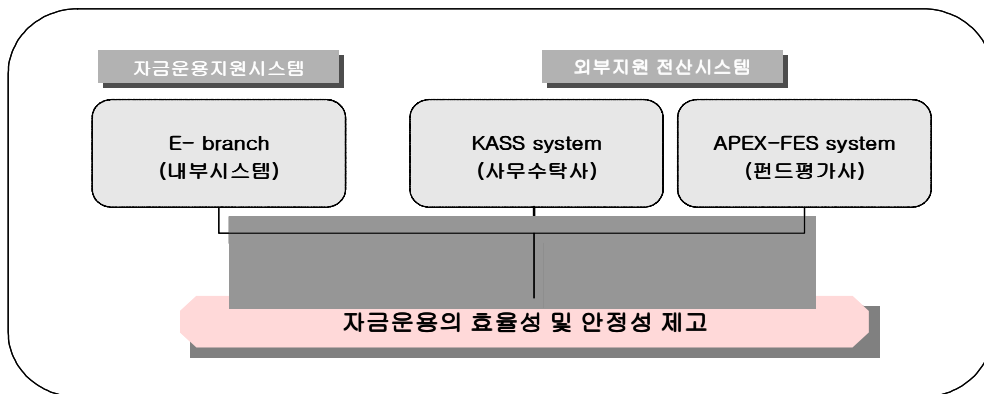
□ 사업추진 목적 및 일정

- 기금운용의 효율성과 안정성 제고 목적의 전산시스템 구축
  - 개발업체 : 기업은행 2006. 5월
  - 개발내용 : 기금 자금운용지원시스템(E-branch) 구축

□ 자금운용지원 전산시스템 도입 효과

- 내부통제시스템 강화
  - 기금의 자금현황을 실시간 모니터링
  - 자금집행 권한 관리
- 효율적인 자금운용
  - 계좌관리 및 보유자금의 통합 관리
  - 실시간 자금집금으로 기금의 효율적 운용, Idle money 제로화
- 비용 절감 및 업무 간소화
  - 수작업 위주에서 전산처리로의 업무처리 자동화
  - 계좌 거래내역 조회, 전표작성업무 감축, 자금보고서 자동화 등

【 자금운용지원 전산시스템 】



□ 사무수탁 운용지원시스템(KASS-system)

제공 콘텐츠	세부 내용
기금운용현황	기금 전체, 금융기관별, 상품별, 계좌별 투자현황
기금수익률현황	기간별, 누적수익률 현황 및 그래프
운용성과분석	BM대비 성과분석, 자산별 수익률 분해
유가증권보유내역	유가증권별, 펀드별, 종목별 보유내역 분석
Compliance	법령, 약관, 지침 등 위반사실 조회
VaR	기금 전체, 자산별 VaR 분석
신용등급별보유현황	신용등급별, 펀드별 자산보유내역 분석
잔존만기별보유현황	잔존만기별, 펀드별 자산보유내역 분석
보고서	일간, 주간, 월간 운용성과 및 내역 보고

□ 펀드평가 운용지원시스템(APEX-system)

제공 콘텐츠	세부 내용
운용사 선정자료	정량적, 정성적 운용사 선정관련 자료
펀드잔고현황	기금 투자한 수익증권 잔고현황
수익률 현황	기간별, 회사별, 누적수익률 현황
보유자산현황	펀드별, 회사별 보유자산 분석
매매자산현황	펀드별, 회사별 매매자산 분석
자산운용분석	채권종류별, 등급별, 듀레이션, 업종별 투자분석
성과요인분석	자산배분효과, 증권선택효과 등 요인분석
위험관리	위험조정성과, 변동성, 채권 민감도 분석 등
보고서	주간, 월간 운용성과 분석보고

## 나. 자산운용 위험관리의 효율성 ( 2 )

### 1) 위험관리 프로세스의 효율성 ( 2-① )

가) 자산운용관리상의 위험측정(시장위험, 운용자산의 부실화 위험 등 신용위험, 유동성 위험, 운영위험)과 보고 활동 상세자료 ( 2-①-1. )

#### □ 위험의 측정

- 위험 측정 개요

- 측정기준 : 위험의 수준은 자산운용 및 사업운영과 관련하여 발생할 수 있는 최대손실가능금액을 객관적인 자료와 통계적인 분석 등을 측정

#### 【 위험별 측정내용 】

위험 종류	측정 내용
시장위험	· 주식, 채권, 신탁상품 등을 대상으로 통계적인 모형(VaR)을 통해 산출된 값으로 측정
신용위험	· 채권 및 기업어음의 신용위험은 신용평가기관의 신용평가등급 활용
유동성위험	· 유동성측정모델 활용하여 측정 · 월간운용계획 수립시 계획대비 실적 점검
운영위험	· 자산운용시 제규정 준수여부 점검 · 수탁회사의 Compliance system 활용하여 점검

#### □ 시장위험(Market Risk) 측정 및 관리

- 정의

- 주가, 이자율, 환율 등의 시장가격 변화에 따라 투자한 유가증권의 가치가 하락되는 위험

- 관리방법

- 연간 VaR(Value at Risk) 허용한도 설정·관리

- 측정대상 상품

- 주식, 채권관련 금융상품을 관리대상으로 하고, 정기예금 등과 같은 확정금리상품의 경우 VaR 산출의 의미가 없기 때문에 제외

**【 시장위험 한도관리 대상 금융상품 】**

구분	금융 상품
측정대상	주식, 채권, 주식 및 채권 편입상품
제외대상	주식 및 채권 비편입상품(정기예금, 표지어음, CD 등)

□ 신용위험(Credit Risk) 측정 및 관리

- 정의
  - 거래상대방의 채무불이행에 따라 투자원리금 등을 당초 약정한대로 회수할 수 없게 되는 위험
- 관리방법
  - 자금운용 관련 투자대상 종목 및 투자기관 등의 안정성을 고려하여 투자위험을 사전에 방지하기 위하여 투자기준 및 제한사항 설정

□ 유동성위험(Liquidity Risk) 측정 및 관리

- 정의
  - 기금의 유동성이 부족하여 자금집행을 원활히 못하는 위험
  - 기금 보유자산의 시장 내 거래부진 등으로 정상적인 가격으로 매매하지 못함에 따라 손실이 발생하거나 현금화되지 못할 가능성
- 관리방법
  - 기간별 자금 수급의 예측 및 유동성 갭에 대한 기준을 설정·관리
  - 신용위험 허용한도 설정·관리

□ 운영위험(Operational Risk) 측정 및 관리

- 정의
  - 적절하지 않은 내부통제제도, 업무처리절차 및 시스템의 오류, 직원의 실수 또는 부정 등으로 인해 기금에 손실이 초래될 위험
- 관리방법
  - 금융자산의 투자운용 시점에서 제규정 준수여부 점검 등
  - Compliance system을 활용한 측정·점검
- Compliance 점검 기준

유가증권		점검 기준
채권	국채, 지방채, 동안채	· 우선 매입 가능
		· 매입 한도 제한 없음
	회사채, 금융채	· 자기자본비율 8/100 이상 은행보증채권
		· 발행사 신용평가등급 BBB+ 이상
	기업어음	· 발행사 자기자본의 30/100 이내
		· 동일회사 매입한도 채권총액의 10/100이내
주식	· 시가총액 100억원 미만 종목	
	· 관리대상종목, 투자유의종목, 워크아웃대상종목	
	· 2년 연속 당기순손실 종목	
	· 발행주식수의 5/100이내	
	· 보유주식 총액의 10/100이내	

☞ [별첨자료 8] 2008년 리스크관리기준 참조

나) 리스크관리위원회의 활동 상세자료 ( [2]-①-2. )

☞ [별첨자료 13] 리스크관리위원회 개최 및 결과 회의록 참조

2) 포트폴리오 전체 통합리스크관리의 효율성 ( [2]-② )

가) 시장위험관리 시스템 및 운용에 관한 상세내역 ( ②-②-1. )

□ 시장위험(Market Risk) 측정 및 관리

- VaR 측정

- 리스크관리기준에 의거 시장위험의 평가를 위해 VaR모형 이용
- VaR모형 적용을 위한 기본가정
  - \* 모형에 적용할 가격변동은 과거의 History를 고려
  - \* 수익증권의 편입자산의 경우 각 종목별로 가격 History를 구해야 하나 현실적인 어려움으로 인해 지표수익률(국고채3년물, KOSPI, CD지수)의 변동 History를 구하여 모형에 적용
- VaR 산출방법
  - \* 확률과 통계적 모델을 이용하여 포트폴리오의 수익률의 분포를 예측하여 VaR를 계산하는 방법으로 Delta-normal method를 사용

- VaR 설정

- 연간자산운용계획 수립시 연간 허용한도 설정(95% 신뢰수준)

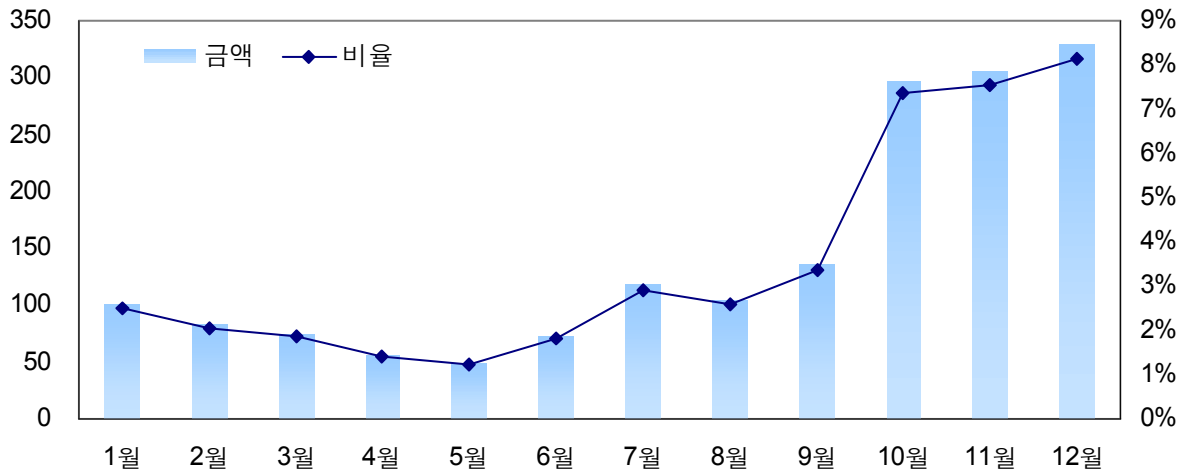
**【 연간 VaR 허용한도 설정 】**

구 분	2007년	2008년
금액(비중)	84억원 (1.8%)	111억원 (2.93%)

- VaR 관리활동

- 월간단위로 VaR를 산출, 관리하고 있으며, 2008년의 경우 리먼브라더스 파산등 금융시장의 불안정으로 인해 10월 이후 VaR값이 허용위험한도를 초과하는 모습을 보임

**【 월간 VaR 현황 】**



나) 자산운용 시 불리한 상황 발생 시 대처 프로세스와 수행실적에 대한 상세내역 ( ②-②-2. )

☞ [별첨자료 17] 관련 증빙자료 참조

### 3) 부실자산 처리의 효율성 ( ②-③ )

가) 부실 또는 계약만기초과 운용자산 내역(내용 및 규모 포함) 및 회수 노력 등에 관한 상세자료 ( ②-③-1. )

해당사항 없음

## 다. 자산운용 성과관리의 효율성 ( 3 )

### 1) 수익률 계산방식 ( 3-① )

#### 가) 운용수익률 산출방식에 관한 근거자료 ( 3-①-1. )

##### □ 기준수익률 설정

- 기준수익률 설정 방향
  - 운용과 관련한 모든 평가에 동일한 기준수익률을 적용하여 일관된 목표의식 부여가 가능하도록 기준수익률을 설정
  - 장기적 운용철학과 자금운용의 성과평가지 운용수익률의 실질적 비교척도가 될 수 있는 실효성있는 기준수익률 설정
  - 성과평가의 결과가 자금운용에 실질적인 Feedback 역할을 수행할 수 있도록 기준수익률 설정
- 기준수익률 설정을 위한 자산집단 정의
  - 수익률을 집계하는 기본단위는 자산집단(Asset class)이므로 자산집단에 대한 정의는 자금운용의 의사결정시 중요사항

##### 【 문예진흥기금의 자산집단 】

투자현황 집계단위	수익률 집계단위
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 현금성자금 : MMF, MMDA</li> <li>· 확정금리상품 : 정기예금, RP 등</li> <li>· 실적배당상품 : 유형별 수익증권</li> </ul>	좌 동

- 기준수익률 설정의 적정성

《CFA Institute 권고 기준수익률 설정시 고려사항》

- Unambiguous    · Investable    · Measurable    · Appropriate
- Reflective of current investment opinions    · Specified in advance

□ 운용자산별 기준수익률 및 계산방법

- 기준수익률(BM)은 운용결과의 비교기준이 되므로 문예진흥기금 고유의 운용스타일과 운용계약조건이 충분히 반영되어야 하며, 시장의 대표성이 확보되고 객관성이 입증되어야 함
- 포트폴리오 기준수익률 계산방법
  - 자금종류별 기준수익률 설정 후, 실제 운용상의 자금별 투자비중에 따른 가중평균으로 전체 포트폴리오의 기준수익률 설정
  - 자산별 기준수익률은 운용자산의 투자기간 및 위험정도 등을 감안하여 시장의 대표적 수익률로 설정

【 자산별 기준수익률 】

구분	구분	기준수익률(BM)
단기자금	현금성 자금	MMF 평균 수익률
	유동성자금	정기예금 6개월~1년 가중평균 수신금리
중장기 자금	확정금리상품	CD 현금성 지수(100%)
	채권형펀드	KIS국고채지수1년~2년(80%)+ CD지수(20%)
	주식형펀드	KOSPI지수(95%)+ CD지수(5%)
	혼합형펀드	KIS국고채지수3개월~1년(60%) + KOSPI지수(30%)+ CD지수(10%)
	대체투자	KIS국공채지수 종합(100%)
전체		$\Sigma(\text{상품별 기준수익률} \times \text{투자 비중})$

□ 운용수익률 계산

- 금융상품별, 자금별 운용수익률은 만기전 환매상품이 없음에 따라 평잔수익률을 사용하여 연간수익률 산출
- 평잔수익률 산출방법은 “기금운용평가편람”에 의한 수익률 산정방법임

## 2) 기준수익률과 목표수익률 대비 운용수익률 차이 분석 ( ③-② )

### 가) 기준수익률 및 운용수익률 계산<표 3> ( ③-②-1. )

#### □ 운용자산별 기준수익률과 운용수익률

- 2008년도 전체수익률은 -1.57%를 기록, 기준수익률 대비 -0.87%p 하회하는 성과를 달성(2007년 전체수익률 : 7.12%, 기준수익률 대비 -0.22%하회)
- 운용상품별로 대부분의 상품이 기준수익률을 초과 또는 유사한 성과를 기록하였으나, 전체자금 중 11.24%의 비중을 차지하는 대체투자에서 BM 대비 마이너스(-)성적을 기록하면서 전체 수익률이 BM을 소폭 하회하였음.

#### 【 자산별 운용수익률 】

(단위:%)

구 분		운용 수익률	기준 수익률	차이
단기 자금	현금성자금	5.43	5.33	0.10
	유동성자금	6.73	5.62	1.12
중장기 자금	확정금리상품	6.56	5.52	1.04
	채권펀드	6.43	6.49	-0.05
	주식펀드	-39.05	-38.77	-0.28
	혼합펀드	15.00	-9.11	24.11
	대체투자	-3.40	6.73	-10.13
전 체		-1.57	-0.87	-0.70

### 나) 운용부문별 및 운용자산별(또는 운용상품별) 기준수익률과 운용수익률의 차이 및 원인분석 자료 ( ③-②-2. )

#### □ 단기자금

- 2008년 현금성자금과 유동성자금으로 구성된 단기자금은 평잔 기준 735 억원으로 전체 자금의 17.4%를 차지
- 현금성자금 및 유동성자금은 기준수익률 대비 각각 0.10%p, 1.12%p 상회하는 성과를 기록하였는데, 이 같은 원인은 유동성안정모형을 통해 현금성자금의 규모를 적정하게 유지하여 기회손실을 최소화하였고, 유동성자금에서 투자한 특전금전신탁 상품 및 ELS 등의 수익률이 높아 BM대비

우수한 성과를 기록하였던 주요 원인으로 평가됨.

【 단기자금 운용성과 】

(단위:억원,%)

구 분		평잔	비중	운용수익률	기준수익률	차이
단기 자금	현금성자금	113	2.67	5.43	5.33	0.10
	유동성자금	622	14.73	6.73	5.62	1.12
계		735	17.4	6.53	5.57	0.96

□ 중장기자금

- 2008년말 현재 문예진흥기금의 전체 중장기자금은 평잔 기준 3,485억원으로 전체 자금의 82.06%를 차지
- 상품별로 살펴보면 확정금리부 상품과 혼합펀드에서 BM을 각각 1.04%, 24.11% 초과하는 반면, 주식펀드와 대체투자에서의 수익률이 BM보다 부진한 것으로 드러남
- 확정금리부 상품의 양호한 성과는 금리 급등기에 우수한 예금 상품을 대거 편입하였고, 그 외 고금리 특정금전신탁에 투자하여 양호한 성과를 기록
- 채권펀드의 성과는 금리 하락 시 시가상품대신 매칭형 펀드를 주로 편입하고 있어 상대적으로 성과가 부진하게 나타남 반면, 편입자산 중 CB등 추가 수익을 기대할 수 있는 채권상품과 해외 채권형 펀드 등을 편입했던 것이 일부분 성과를 높이는데 기여함
- 주식펀드의 경우 국내뿐만 아니라 해외 시장 전체적으로 급락세를 나타내면서 주식형펀드의 성과도 부진하게 나타남. 이에 절대 수익률은 매우 낮으나 BM과 유사한 성과를 나타냄
- 대체투자상품은 주로 RCF등 주식 현·선물과 연동되는 파생상품펀드에 투자되고 있으며, 주식시장의 급격한 변동추세에서도 안정적인 성과를 나타냈으나 파생상품 펀드들의 성과가 매우 부진하게 나타나면서 전체 성과에 부정적인 영향을 미침

【 중장기자금 운용성과 】

(단위:억원,%)

구 분		평잔	비중	운용 수익률	기준 수익률	차이
중장기 자금	확정금리부	953	22.59	6.56	5.52	1.04
	채권펀드	1,393	33.01	6.43	6.49	-0.05
	주식펀드	648	15.35	-39.05	-38.77	-0.28
	혼합펀드	17	0.41	15.00	-9.11	24.11
	대체투자형	474	11.24	-3.40	6.73	-10.13
계		3,485	82.6	-3.28	-2.23	-1.05

다) 기금전체 목표수익률과 운용자산별(또는 운용상품별) 운용평잔 가중  
기금전체 운용수익률과의 차이 및 원인분석 자료 ( ③-②-3. )

□ 2008년도 기금 목표수익률

- 기금의 정책적 목표수익률은 사업운영에 따른 기금의 수지균형을 위해 달성해야 하는 수익률로 설정하여야 하나, 수지균형 달성에 필요한 수익률은 현실적으로 어려운 측면이 있는바 기금 사업의 안정성을 고려하여 최저요구수익률은 정기에금금리 이상으로 하는 연간자산배분의 기대수익률을 연간목표수익률로 설정
- 2008년도 목표수익률은 ALM분석을 통한 최적자산배분안과 주식 및 채권 등 경제변수의 전망자료를 기초로 하여 투자자산별 기대수익률을 추정하고, 각 투자자산의 비중을 가중결합하여 도출
- 이에 2008년도 기금 목표수익률을 5.33%로 설정(2007년도 : 5.24%)

□ 목표수익률과 기금 운용수익률과의 차이 원인분석

- 기금운용수익률은 -1.57%를 달성하여 목표수익률(5.33%) 대비 -6.90%p 하회하는 성과 달성
- 연간자산운용계획에서 자산별 기대수익률을 산출할 때 주식 8.59%, 채권이 5.09%로 전망하여 목표수익률을 산출하였는데, 2008년 채권시장은 지표금리인 국고채 3년물이 지속적으로 상승하다 연말에 급락하면서 강세장을 시현한 반면, 주식시장은 작년말 대비 -40.73% 하락한 1124.47p를 나타내면서 예상치를 벗어난 장세가 연출되었음

- 이에 상대적으로 주식시장에 예상과 전혀 다른 방향으로 움직임으로써 절대 성과는 매우 낮게 나타났으며 계획대비 주식 비중을 소폭 높게 가져감으로써 상대적인 성과도 기준수익률 대비 소폭 하회함
- 그러나 기금은 안정적인 수익의 확보 및 위험관리를 위해 채권펀드는 시가형 펀드보다는 매칭형 펀드를, 주식펀드는 국내주식과 해외주식에 분산 투자하여 양호한 성과를 달성

**라) 목표수익률 및 기준수익률과 운용수익률의 차이 및 원인분석 결과의 활용 근거자료 ( ③-②-4. )**

- 자산운용위원회에 자산운용성과를 보고하고 다음연도 연간운용계획에 원인 등을 반영

### 3) 위험대비 성과 및 원인분석 ( ③-③ )

#### 가) 운용부문별 및 운용자산별(또는 운용상품별) 위험대비 성과평가(수익률 및 위험) 분석 자료 ( ③-③-1. )

##### □ 기금전체 자산의 위험대비 성과평가

##### - 총위험(변동성)

- 투자자산이 부담하고 있는 위험을 시장위험에 대비하여 비교함으로써 투자자산의 위험노출정도의 안정성 여부를 평가
- 2008년 기금수익률의 총 위험인 변동성(표준편차)은 5.04%로, 전년도의 2.29%보다 크게 증가한 것으로 나타남
- 투자자산별 투자비중 및 기준수익률을 가중결합하여 산출한 기준수익률의 총 위험은 4.43%로 계산됨.
- 기금 총 위험은 5.04%로 기준수익률보다 0.61%p 높게 나타나, 수익률 변동성이 컸던 것으로 평가

##### 【 총 위험(변동성) 】

구 분	기 금	BM	BM대비
총위험	5.04%	4.43%	0.61%

##### - 정보비율(Information Ratio)

- 2008년 기금수익률의 위험조정 후 수익률은 -3.39인 것으로 추정
- 주식펀드 자산의 부진한 수익률로 인해 상대적인 성과가 소폭 부진한 것으로 평가.

##### 【 Information Ratio 】

구 분	기 금
Information Ratio	-3.39

주) IR = (각 자산집단별 초과수익률)/(각 자산집단별 초과수익률의 표준편차)

- 벤센알파
  - 실제수익률이 시장균형을 가정할 경우의 시장위험을 부담했을 때 요구되는 기대수익률을 얼마나 초과했는가를 보여주는 지표로 높을수록 위험대비 성과가 우수한 것으로 평가
- 트레이너지수
  - 투자자가 분산투자로 회피할 수 없는 위험인 체계적위험(시장위험)대비 초과수익률을 나타내는 것으로 샤프지수와 동일하게 지수값이 클수록 성과가 우수한 것으로 평가
- 샤프지수
  - 기금이 부담한 총위험 1단위당 어느 정도의 보상을 받았는가하는 위험보상률을 의미하며 지수가 클수록 우수한 것으로 평가

#### □ 상품별 위험대비 성과평가

- 외부 평가기관 활용
  - 투명하고 전문적인 성과평가를 위해 외부 전문평가기관과 평가협약을 체결하고 월간, 반기, 연간 단위로 성과평가 실시
  - 외부 전문평가기관에서 개발한 모니터링 시스템(APEX-FES)을 구축하여 성과평가와 위험관리 업무 수행
  - 별책부록 참조 : 펀드 모니터링보고서

### 4) 자산운용성과평가시스템과 보상제도 ( ③-④ )

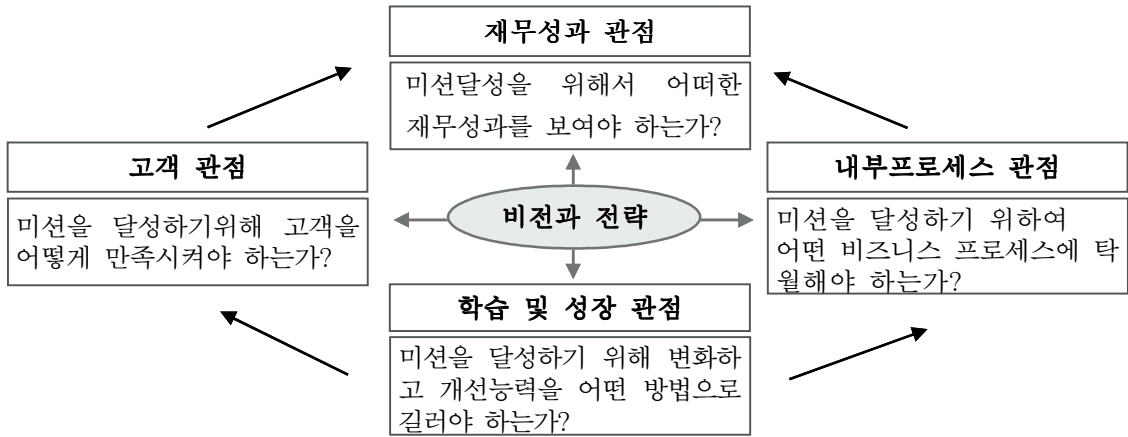
#### 가) 성과평가시스템과 보상제도에 관한 상세자료 ( ③-④-1. )

##### □ 성과평가 보상시스템

- 2001년 이후 성과보상제도를 도입하여 매년 자산운용부문 성과평가 결과에 따라 차등 성과급 지급
- 평가 측정지표
  - BSC관점에 의거한 평가지표 설정: 부서업적평가를 통한 부서성과 제고

- 정량지표 : 기준수익률 대비 운용수익률, 위험조정 수익률 등
- 정성지표 : 위험관리 체계개선 등
- 경영평가결과(자산운용부문)

□ 평가지표 구성



지 표 구 분	지 표 정 의	주요 성과지표의 구성
전사전략지표	위원회의 비전 및 중장기 전략을 달성하기 위한 지표	경영목표 연계지표, 중장기 전략경영계획에 의한 장단기 과제
부문전략지표	전사경영전략의 효과적 달성을 위한 선행지표	전략부서선정 세부추진과제, 사업별, 부문별 중점추진과제
고 유 지 표	팀 고유 업무를 평가할 수 있는 지표	연도 사업계획에 비추어 실·팀이 핵심적으로 추진해야하는 업무평가지표

나) 성과평가 결과를 자산운용 및 보상체계에 반영하는지 여부 및 그 적정성을 판단할 상세 자료(성과평가 기준 및 성과급 비율 등)  
( ③-④-2. )

□ 전략지원 및 보상체계

관점 (점)	전략 목표	성공요인 (CSF)	평가지표		평 가 내 용	평가 방법	지표 구분	CODE
				점				
재무 성과 (10)	효율적인 예산운용	예산 관리의 적정성	혁신수준향상	5	정부혁신평가 결과	평가 결과	계량	C-1
			경상경비(예산 ) 절감노력	5	사업방식혁신 또는 절차 개선을 통한 예산 절감 노력	9등급 평가	비계 량	C-2
고객 (15)	서비스경영 조직구축	대고객 서비스 향상	고객만족 실천	5	고객만족 실천 노력	9등급 평가	비계 량	C-3
			고객 모니터링	5	전화 응대 친절도 / 방문고객 응대 친절도	산식 평가	계량	C-4
		고객 서비스 협조체제 마련	내부고객만족 도	5	부서가 제공하는 서비스 요소에 대한 내부고객 만족도	산식 평가	계량	C-5
프로 세스 (60)	지속적인 경영혁신	윤리경영 마인드 정착	윤리경영 및 청렴혁신 실천	5	윤리경영 및 청렴혁신 실천 노력	9등급 평가	비계 량	C-6
		혁신적 업무개선	경영혁신 전략 과제 이행	5	경영혁신과제 이행 노력	9등급 평가	비계 량	C-7
		문화예술 지원 서비스 체제구축	일하는 방식 개선 및 효율성 제고	20	자산운용 성과 및 수익사업장 운영 성과	9등급 평가	계량 /비 계량	T-6
					15	중장기 비전과 재무계획의 연계 노력	9등급 평가	비계 량
15	합리적 예산집행 노력	9등급 평가	비계 량	T-6				
학습 및 성장 (15)	기관역량 강화	지식경영을 통한 가치창출 활동	직원역량 향상	5	교육 이수학점 달성율	산식 평가	계량	C-8
			조사연구 활동	5	부서 조사연구 및 학습성장 이행 노력	9등급 평가	비계 량	C-9
			지식경영 활동	5	지식경영 마일리지 실적	산식 평가	계량	C-10

□ 정기적인 자체 평가보고서 작성

- 정기적(반기별)으로 자체(검사역) 성과평가보고서를 작성, 리스크관리위원회 및 자산운용위원회에 보고하고 내부평가 실시

### 3. 자산운용 실적

#### 가. 단기자산 운용수익률 ( ① )

##### 1) 단기자산 절대수익률 ( ①-① )

□ 2008년 단기자산 운용수익률 : 6.53%

연도	평잔	수익률
2006	140억원	4.52%
2007	331억원	7.96%
2008	734억원	6.53%

##### 2) 단기자산 상대수익률 ( ①-② )

□ 2008년 단기자산 상대수익률 : 4.95% - (-1.50%) = 6.45%

(단위:억원,%)

구 분	금융상품	평잔	비중	수익률	투자폴 기준수익률
현금성 자금	투자폴위탁	113	15.3	5.43	0.83
	소계	113	15.3	0.83	0.83
유동성 자금	확정금리부상품 (6개월미만)	225	30.7	5.98	
	확정금리부상품 (6개월이상)	44	6.0	6.72	
	MMF, MMDA 등	0	0.0	0.00	5.61
	채권형	190	26.0	3.56	8.70
	주식형	79	10.8	11.74	-36.93
	ELS, ELF형	8	1.1	13.00	-31.69
	기타	62	8.4	11.82	
	투자폴위탁	13	1.7	8.03	8.03
소계	621	84.7	5.70	-1.92	
단기자산 합계		734	100.0	4.95	-1.50
상대수익률				6.45	

주) 단기자산의 평균운용기간이 6개월 미만이기 때문에 투자폴 MMF를 상대수익률로 사용

## 나. 적정유동성 ( ② )

### 1) 현금성자금 보유비용 ( ②-① )

□ 2008년 현금성자금 보유비용 : 0.01

(단위:백만원,%)

구 분	계 산
유동성자금 평균수익률(A)	5.49
현금성자금 평균수익률(B)	5.43
현금성자금 연중운용평잔(C)	11,260
연중 당좌차월금총액에 대한 총이자(D)	0
연중 만기전환매자산으로 인한 약정이자손실액(E)	0
현금성자금 보유비용 [ $F=C*(A-B)+D+E$ ]	7
연중 단기자산운용평잔(G)	73,430
현금성자금 보유비용(F/G)	0.01

### 2) 현금성자금 보유비율 ( ②-② )

□ 2008년 현금성자금 보유비율 : 0.02

(단위:억원)

구 분	계 산
현금성자금 연중운용평잔(A)	113
연간경상비지출액(B)	1,075
경상비지출액 대비 현금성자금 보유비율(A/B)	0.10

## 다. 운용기관 집중예치정도 ( ③ )

### 1) 운용기관 집중도 ( ③-① )

□ 2008년 운용기관 집중예치정도 : 499.9

(단위:억원,%)

구분	자산군			운용기관 점유율					
	평균	비중	집중도	1위		2위		3위	
				금액	비중	금액	비중	금액	비중
유동성자금	622	15.1	848.0	136	21.8	97	15.6	71	11.3
증장기자산	3,486	84.9	437.9	494	14.2	396	11.4	362	10.4
합계	4,107	100.0	499.9	-	-	-	-	-	-
운용기관명	유동성자금 운용기관			농협		한화증권		삼성증권	
	증장기자산 운용기관			하나은행		우리은행		굿모닝신한증권	

### 2) 운용상품 집중도 ( ③-② )

(단위:억원,%)

구분	자산군			운용상품 비중					
	평균	비중	집중도	1위		2위		3위	
				금액	비중	금액	비중	금액	비중
유동성자금	622	15.1	3,231.7	269	43.3	215	34.5	79	12.7
증장기자산	3,486	84.9	2,690.3	1,393	40.0	953	27.3	648	18.6
합계	4,107	100.0	2,772.3	-	-	-	-	-	-
상품명	유동성자금 운용상품			확정금리상품		채권형		주식형	
	증장기자산 운용상품			채권형		확정금리상품		주식형	

## 라. 중장기자산 운용수익률 ( ㉔ )

### 1) 중장기자산의 상대수익률 ( ㉔-① )

□ 2008년 중장기자산 상대수익률 :  $-3.28\% - 1.28\% = -4.56\%$

(단위:억원,%)

구분	금융상품	평잔	비중	수익률	투자폴 기준수익률
중장기 자산	확정금리부	953	27.3	6.56	9.58
	채권형	1,393	40.0	6.43	9.58
	혼합형	17	0.5	15.00	-18.33
	주식형	648	18.6	-39.05	-36.93
	대체투자	474	13.6	-3.40	13.15
	소계	3,485	100.0	-3.28	1.28
상대수익률				-4.56	

주1) 투자기한 1년 이상의 확정금리상품의 경우 채권펀드에 포함시켜 수익률 산출

주2) 상품별 상대수익률 : 채권펀드(투자폴 채권펀드), 주식펀드(투자폴 주식펀드), 혼합펀드(투자폴 채권 40% + 투자폴 주식펀드 60% 가중 결합하여 사용)

### 2) 중장기자산의 과거 3년간 누적운용수익률 ( ㉔-② )

□ 2008년 중장기자산 운용수익률 :  $-3.28\%$

(단위:억원,%)

연도	평잔	수익률
2006	4,707	6.20
2007	3,842	7.05
2008	3,486	-3.28

### 3) 증장기자산의 과거 3년간 샤프비율 ( ④-③ )

□ 2008년 증장기자산 샤프비율 : -9.10

(단위:%)

구 분	계 산
월평균 운용수익률(A)	-0.31
월평균 무위험수익률(B)	0.44
월간 운용수익률의 표준편차(C)	1.44
Sharpe Ratio [ (A-B)/C ]	-0.52

주) 무위험수익률 : 통안증권 1년물

□ 최근 3년간 증장기자산 샤프비율

연도	Sharpe Ratio
2006	2.86
2007	1.54
2008	-0.52