

11. 문화예술진흥기금

1. 기금개요

설치근거	문화예술진흥법 제16조		
설치년도	1973년	운용개시년도	1973년
주무부처	문화체육관광부	기금관리주체	한국문화예술위원회
관리방식	직접관리	위탁관리기관	

2. 기금현황

(단위 : 백만원)

구분	연중 운용평잔	자산별 비중 ^{주1)}	투자폴 위탁평잔	투자폴 비중 ^{주2)}
단기자산	40,483	61.75%	21,222	52.42%
현금성자금	28,125	69.47%	21,222	75.46%
유동성자금	12,358	30.53%	-	-
중장기자산	25,072	38.25%	2,803	11.18%
전체자산 합계 ^{주3)}	65,555	100.0%	24,025	36.65%

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		15.0		우수	우수
1	자산운용관련 거버넌스의 적정성	10.0		우수	우수
2	자산운용 전담조직의 적정성	5.0		양호	우수
(2) 자산운용 정책		20.0		양호	양호
1	자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	10.0		양호	양호
2	투자실행정책의 적정성	10.0		양호	우수
(3) 자산운용 집행		15.0		양호	우수
1	투자실행과정의 적정성	3.0		양호	양호
2	자산운용 위험관리의 효율성	6.0		양호	우수
3	자산운용 성과관리의 효율성	6.0		양호	우수
비계량지표 합계		50.0		양호	우수
평가지표 (계량)		배점	지표값	평가점수	최종등급
(4) 자산운용 성과		50.0		43.46	탁월
1.	단기자산의 수익률	35W		18.07	탁월
①	현금성자금 운용수익률	7Wa	1.98%	3.00	탁월
②	현금성자금 상대수익률	20Wa	0.26%	7.51	탁월
③	유동성자금 운용수익률	7Wb	3.26%	1.32	탁월
④	유동성자금 상대수익률	20Wb	1.39%	3.77	탁월
⑤	현금성자금 보유도	8W	0.89	2.47	보통
2.	중장기자산의 수익률	35(1-W)		13.39	탁월
①	중장기자산 3년 운용수익률	10(1-W)	12.77%	3.82	탁월
②	중장기자산 1년 상대수익률	25(1-W)	4.48%	9.56	탁월
3.	위험대비 성과	7.0		7.00	탁월
①	3년간 샤프비율	7.0	0.2826	7.00	탁월
4.	운용상품집중도	6.0		3.00	보통
①	운용상품집중도	6.0	44.72%	3.00	보통
5.	공공성확보 노력도	2.0		2.00	탁월
①	공공성확보 노력도	2.0	2.00	2.00	탁월
계량지표 합계		50.0		43.46	탁월
조 정	가 점	단기자금 통합 운용제도 참여		0.75	
전체 합계		100.0			탁월

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

* 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	1	2	0	0	0	0	0
2 자산운용 전담조직의 적정성	0	3	1	0	0	0	0
합 계	1	5	1	0	0	0	0
(2) 자산운용 정책							
1 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	0	2	3	0	0	0	0
2 투자실행정책의 적정성	0	6	0	0	0	0	0
합 계	0	8	3	0	0	0	0
(3) 자산운용 집행							
1 투자실행과정의 적정성	0	2	0	0	0	0	0
2 자산운용 위험관리의 효율성	1	3	2	0	0	0	0
3 자산운용 성과관리의 효율성	0	5	0	0	0	0	0
합 계	1	10	2	0	0	0	0
평 가지 표 총 합 계	2	23	6	0	0	0	0

<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	0.4	2.0	0.9	0.3	0.1	0.0	0.0
2 자산운용 전담조직의 적정성	0.2	2.0	1.4	0.3	0.0	0.0	0.0
합 계	0.6	4.0	2.3	0.6	0.1	0.0	0.0
(2) 자산운용 정책							
1 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	0.4	3.0	1.4	0.2	0.1	0.0	0.0
2 투자실행정책의 적정성	1.6	3.5	0.8	0.1	0.0	0.0	0.0
합 계	1.9	6.5	2.2	0.3	0.1	0.0	0.0
(3) 자산운용 집행							
1 투자실행과정의 적정성	0.1	1.4	0.4	0.1	0.0	0.0	0.0
2 자산운용 위험관리의 효율성	2.6	2.6	0.2	0.0	0.0	0.0	0.5
3 자산운용 성과관리의 효율성	2.3	1.9	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0
합 계	5.1	5.8	1.4	0.1	0.0	0.0	0.5
평 가지 표 총 합 계	7.7	16.4	5.9	0.9	0.1	0.0	0.5

3.3 전기 평가결과 대비

평가지표	전기평가		당기평가	
(1) 자산운용 체계	우수		우수	
1 자산운용관련 거버넌스의 적정성	우수		우수	
2 자산운용 전담조직의 적정성	우수		우수	
(2) 자산운용 정책	우수		양호	
1 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성	양호		양호	
2 투자실행정책의 적정성	우수		우수	
(3) 자산운용 집행	우수		우수	
1 투자실행과정의 적정성	양호		양호	
2 자산운용 위험관리의 효율성	우수		우수	
3 자산운용 성과관리의 효율성	우수		우수	
비계량지표 합계	우수		우수	
(4) 자산운용 성과	지표값	등 급	지표값	등급
1. 단기자산의 수익률		탁월		탁월
① 현금성자금 운용수익률	2.20%	탁월	1.98%	탁월
② 현금성자금 상대수익률	0.70%	탁월	0.26%	탁월
③ 유동성자금 운용수익률	3.30%	탁월	3.26%	탁월
④ 유동성자금 상대수익률	1.68%	탁월	1.39%	탁월
⑤ 현금성자금 보유도	1.82	보통	0.89	보통
2. 중장기자산의 수익률		탁월		탁월
① 중장기자산 3년 운용수익률	11.72%	탁월	12.77%	탁월
② 중장기자산 1년 상대수익률	12.29%	탁월	4.48%	탁월
3. 위험대비 성과		우수		탁월
① 3년간 샤프비율	0.29	우수	0.2826	탁월
4. 운용상품집중도		우수		보통
① 운용상품집중도	38.61%	우수	44.72%	보통
5. 공공성확보 노력도		탁월		탁월
① 공공성확보 노력도	2.00	탁월	2.00	탁월
계량지표 합계	탁월		탁월	
전체 합계	탁월		탁월	

4. 자산운용 총평

- 문화예술진흥기금은 문화예술진흥법 제16조에 의거하여 1973년 설립된 기금으로 한국문화예술위원회가 관리·운영하고 있음. 본 기금은 정부의 출연금, 개인 또는 법인으로부터의 기부금품, 문화예술진흥기금의 운용으로 발생하는 수익금, 기타 수익금 등으로 조성됨. 기금의 재원은 예술창작 지원, 생활 속 예술의 활성화, 지역문화예술 진흥 및 예술가치의 사회적 확산 등과 관련된 주요사업들을 지원하는데 사용되고 있음. 문화예술진흥기금의 2017년 연간 자산운용 평잔은 656억원으로 이 중 405억원(61.75%)은 단기자산으로, 251억원(38.25%)은 중장기자산으로 운용되고 있음. 연간 자산운용 평잔 중 36.65%인 240억원은 연기금투자쪽에 위탁운용되고 있음.

- 본 기금의 의사결정 관련 위원회는 자산운용위원회, 리스크관리위원회, 운용실무협의회, 상품선정협의회 등으로 구성되어 있음. 자산운용위원회, 운용실무협의회 및 리스크관리위원회는 모두 과반 이상을 외부전문가로 구성하고 있어 적절한 것으로 판단됨. 자산운용지침 심의 등 기금운용 관련 최고의사결정기구였던 기금운용심의회는 법률자문 등을 거쳐 2017년 12월에 폐지하였으나 국가재정법에 대한 검토가 필요한 실정임. 상품선정협의회는 자산운용 관련 위원회 중 가장 빈번한 회의를 개최하였으나 모두 원안 의결에 그쳐 상품선정에 대한 실질적 기여가 무엇인지 명확히 제시할 필요가 있음. 리스크관리위원회는 실질적으로 연 4회 개최되고 있으나 연 2회 개최를 의무화하고 있어 이를 현실화시킬 필요가 있음. 자산운용 담당부서는 문화예술후원센터, 위험관리 전담부서는 기획조정부로 상호 독립적으로 구성되어 있지만 전문역량을 갖춘 내부전담인력이 많지 않아 성과평가 및 위험관리는 외부전문기관과 업무계약을 체결함으로써 객관성 및 전문성을 확보하고자 노력하고 있음.

- 기금은 현금성자금의 적정 규모를 산정하기 위해 통계적 기법을 활용하여 적정 유동성 규모를 추정하고 이를 자산운용지침에 반영하고 있음. 적정유동성 규모와 자금운용계획에 따라 자산의 만기별 배분이 이루어졌고 자산운용지침에 배분 비율을 명시하고 있음. 2018~2022년 5개년 중기재정운용계획을 반영한 재정추계를 통해 기금의 운용여건을 예측하였음. 특히 2018년도부터는 기금의 적립금 잔액이 매년 순증하는 구조로 전환됨에 따라 2021년까지 기금의 규모를 2,300억원 수준으로 적립한다는 목표 하에 목표수익률이 2.19%로 설정되었음.

- 본 기금의 운용효율성을 제고하기 위해서는 다음과 같은 점을 개선할 필요가 있음. 첫째 본 기금이 평가 시 제출한 자료에는 평가에 필요한 다수의 항목에

대한 설명이나 자료가 결여되어 정확한 평가를 위해서는 이에 대한 보완이 필요한 실정이며, 특히 이를 위해서는 적절한 자문 혹은 컨설팅을 통해 자료의 완성도를 제고하는 것이 바람직함. 둘째 기금운용심의회역의 역할을 대신하는 문화예술위원회의 구성과 기금운용심의회역의 활동에 해당하는 기금의 관리·운용에 관한 중요한 사항에 대한 회의기록 등에 대한 요약자료가 제시되지 않음. 셋째 상품선정협의회의 경우 운용실무협의회의에서 논의된 시장상황 및 이슈 등을 토대로 실질적인 자금 집행이 이루어질 수 있도록 세부상품을 선정하는 것이 설치 목적이지만 운용전담 인력이 제시한 투자안에 대하여 추가적인 가치를 창출하는 역할이 높지 않은 것으로 판단됨. 넷째 본 기금은 수익성 제고를 위하여 특히 유동성 자금을 활용하여 적극적인 자산운용전략을 취하고 있으며, 이를 기반으로 현저히 높은 운용실적을 시현하고 있다는 점이 고무적이지만 기금의 규모 및 내부 운용인력 현황을 고려하여 보다 안정적 투자방식을 고려할 필요가 있음. 그리고 기금의 유동성자산 중 상당액이 ABCP 등의 신용보장을 필요로 하는 개별종목에 투자되어 고유위험에 대한 우려가 있는 반면 벤치마크지수가 확정금리형의 경우에는 무위험 자산이라고 볼 수 있는 정기예금, 실적배당형의 경우에는 고유위험이 거의 없는 채권시장의 종합지수를 활용하고 있어 벤치마크지수가 보유자산의 고유위험을 반영하지 못하고 있음. 또한 이러한 자산의 신용보장구조 및 신용보장주체를 명확히 하는 등 고유위험을 분석할 토대를 갖출 필요가 있음. 다섯째 중장기 자산배분의 경우 프로세스만이 나열되어 있을 뿐 채권 및 주식에 대한 투자비중의 실제 결정과정이 제시되어 있지 않으므로 이를 평가 시 제시하여야 함. 여섯째 전술적 허용범위 또한 결정과정에서 기금의 특성이 전혀 반영되지 않고 있으며 특히 국내주식, 대체투자, 해외주식 등 대부분의 중장기 자산군에서 허용범위의 하단값이 실현가능성이 없는 부(-)의 값을 갖고 있으므로 보다 정교한 프로세스가 필요함. 일곱째 시장 및 유동성 위험의 세부 관리 기준 마련이 필요하며 집행과정에서도 시장위험 한도 소진 상황, 유동성 부족 상황 발생 시 원인 및 경과 등을 명확히 보고하여야 할 것임.

- 본 기금은 전체 운용자산의 61.8%는 단기자산으로, 38.2%는 중장기자산으로 운용하는 소형 사업성 기금으로 단기 자산의 운용 실적(배점 21점), 중장기 자산의 운용 실적(배점 13점) 및 위험자산 성과지표(배점 7점)가 전체 계량 평가 결과에 큰 영향을 미치고 있음.
- 중장기 자산을 채권형(60%), 주식형(21%) 및 대체투자(11%)에 투자하고 있으며 2017회계연도에는 공격적인 운용전략을 통해 좋은 수익률을 냈음. 이 덕분에 타 기금보다 높은 절대 및 상대 수익률을 기록함. 위험자산 성과지표와 운용상품 집중도 또한 우수하여 전반적인 운용 실적이 긍정적으로 평가됨.

5. 세부항목별 평가결과

(1) 자산운용 체계

1.1 자산운용관련 거버넌스의 적정성

- 기금의 자산운용관련 의사결정체계는 최고의결기구인 기금운용심의회와 자산운용 관련위원회들로 구성되어 있음.
 - 최고 의사결정기구인 기금운용심의회가 폐지된 바, 기금운용심의회역의 역할을 대신하는 문화예술위원회의 구성과 특히 기금운용심의회역의 활동에 해당하는 기금의 관리·운용에 관한 중요한 사항에 대한 회의기록 등을 보고하여야 함.
 - 자산운용관련 위원회는 자산운용위원회, 리스크관리위원회, 운용실무협의회, 상품선정협의회로 구성되어 있음.
 - 이 중 상품선정협의회는 20회 이상 개최되었으나 모두 원안 가결되어 실질적 기여가 크지 않은 것으로 판단되므로 폐지를 포함하여 효율적 운영방안을 모색할 필요가 있음.
 - 그 외 자산운용위원회, 리스크관리위원회 등은 모두 1/2 이상의 전문성을 갖춘 외부위원으로 위촉하고 있음.
- 자산운용 관련 위원회의 개최 횟수가 적절하며 및 의견개선 등이 활발히 이루어지고 있음.
 - 다만 리스크관리위원회의 개최 횟수는 연 4회이지만 연 2회로 규정되어 있어 이를 현실화할 필요가 있음.

1.2 자산운용 전담조직의 적정성

- 자산운용 전담조직은 위험관리 및 성과평가 전담조직과 분리되어 상호독립성이 확보되어 있음.
 - 자산운용 담당부서는 문화예술후원센터, 위험관리 전담부서는 기획조정부로 상호 분리되어 있음.

- 자산운용 전담 내부인력은 실질적으로는 1인으로 구성되어 있지만, 이와 같은 취약점을 보완하기 위하여 성과평가 및 위험관리는 외부펀드평가사와 업무계약을 체결함으로써 객관성 및 전문성을 확보하고자 노력하고 있음.
- 또한 다양한 교육, 연수, 세미나 참석을 통해 전담인력의 전문역량을 강화하고자 노력하고 있음.
- 성과평가 전담조직은 별도로 두지 않고 외부 성과평가 기관에 위탁함.

(2) 자산운용 정책

2.1 자산운용 목표설정 및 자산배분의 적정성

- 현금성자금의 적정 규모를 산정하기 위해 통계적 기법을 활용하여 적정유동성 규모를 추정하고 이를 자산운용지침에 반영하고 있음.
 - 적정유동성 규모와 자금운용계획에 따라 자산의 만기별 배분이 이루어졌고 자산운용지침에 배분 비율을 명시하고 있음.
- 2018~2022년 5개년 중기재정운용계획에 따라 재정추계를 통해 기금의 운용여건을 예측하고 이를 통해 목표수익률을 제시함.
 - 2018년도부터는 기금의 적립금 잔액이 매년 순증하는 구조로 전환됨에 따라 2021년까지 기금의 규모를 2,300억원 수준으로 적립한다는 목표 하에 기금의 목표수익률을 2.19%로 설정함. 다만 2,021년은 5개년 계획의 마지막 시점인 2022년이 아님.
 - 목표수익률 산출, 허용위험한도 등의 도출과정을 명확히 하여야 함.
- 자산군별 운용가능 대상을 열거하고 있으나 자산군별 벤치마크지수의 대표성이 일부 결여되어 있음.
 - 기금의 유동성자산 중 상당액이 ABCP 등의 신용보강구조를 갖춘 개별종목에 투자되어 고유위험에 대한 우려가 있는 반면 확정금리형의 벤치마크지수는 무위험 자산이라고 볼 수 있는 정기예금, 실적배당형의 경우에는 고유위험이 거의 없는 채권시장의 종합지수를 활용하고 있어 보유자산에 대한 대표성이 결여되어 이를 개선할 필요가 있음. 또한 신용보강구조 및 주체에 대한 정보를 명시하도록 규정할 필요가 있음.

- 전략적 자산배분의 도출 경위를 제시하여야 함.
 - 전략적 자산배분안의 기대수익률이 목표수익률을 반영하거나 허용위험한도 기준을 충족하는지 소명하여야 함.
 - 중장기 자산배분의 경우 프로세스만이 나열되어 있을 뿐 실제 채권 및 주식에 대한 투자비중의 결정과정이 제시되어 있지 않아 알 수 없음.
 - 전술적 허용범위는 국내주식, 대체투자, 해외주식 등 대부분의 중장기 자산군에서 허용범위의 하단값이 실현가능성이 없는 부(-)의 값을 갖고 있으므로 보다 정교한 프로세스가 필요함.
- 시장, 신용, 유동성, 운영위험에 관한 사항이 IPS에 적절히 명시되어 있음
 - 유동성 미달에 대한 단계별 대응방안을 제시할 필요가 있음.

2.2 투자실행정책의 적정성

- 내부운용과 위탁운용 정책이 자산운용지침에 규정되어 있음.
 - 내부 인적/물적 인프라의 한계를 반영하여 내부운용은 확정금리 상품에 한정함.
 - 위탁운용기관에 대한 사후관리 프로세스에 대한 규정이 미흡함.
- 위탁금융기관 선정에 대한 투명한 기준이 마련되어 있음.
- 상품교체 및 재투자 정책을 설정하여 IPS에 반영하고 있으며, 거래금융기관 선정 및 자금배분 프로세스가 적절함.
- 해외투자 및 대체투자 등을 통한 투자다변화를 위하여 투자의 기본방향은 마련되어 있지만 현재 투자검토나 투자실시는 하지 않고 있음.

(3) 자산운용 집행

3.1 투자실행과정의 적정성

- 기금은 월별로 자금운용계획과 실적을 비교하여 현금성 자금운용계획을 조정하고 있음.
 - 월별로 현금성 자금 발생원인을 분석하고 이를 월간 자금운용계획에 반영하여 현금성 자금을 최소화하고자 노력함.
- 기금은 시장요인 변동에 따른 평가손익을 점검하고 이를 자산운용 관련 위원회에 보고함.
 - 자산운용위원회 및 리스크관리위원회에서 자산운용계획의 미세조정 여부를 심의함.

3.2 자산운용 위험관리의 적정성

- 기금은 시장, 신용, 운영, 유동성 위험 관리방안을 IPS에 명시하고 적절한 시장 위험 한도 등 또한 관리하고 있음.
 - 시장위험은 시장 VaR를 통해 관리하고 있으며, 기금전체 및 자금별 VaR를 월별로 관리하고 있음. 그러나 2018년 12월말 기준 중장기 자산의 시장위험이 주의단계에 있음에도 이에 대한 대응조치가 부재함.
 - 수익증권에 편입된 e*DF 분석을 통해 신용등급 변화여부를 월별로 모니터링하고 있음.
 - 운영위험 체크리스트가 적절히 제시되었고 이를 정기적으로 점검하고 있음.
 - 유동성 위험은 기간별 자금수급의 예측 및 유동성 갭에 대한 기준을 설정하여 관리하고 있음. 일부 기간 동안 유동성 버퍼 부족 현상이 발생하였으나 이에 대한 대응조치 및 원인분석이 없음.
- 불리한 상황 발생 시 대처 프로세스의 상세한 매뉴얼을 가지고 있지만 위기 시 대처사례는 제시되지 않음.
- 부실자산 목록 및 회수노력 등에 관한 상세자료를 제시하고 있으며, 특히 일부 부실자산에 대한 회수노력이 성과를 거두고 있음.

3.3 자산운용 성과관리의 적정성

- 만기별 자산군별 목표수익률, 운용수익률, 기준수익률의 차이와 성과요인 분석을 실시함.
 - 목표수익률과 기준수익률 설정이 적절했는지에 대한 검토를 면밀히 할 필요가 있음.

- 기금전체, 상품별, 자금별 위험 대비 성과를 주기적으로 모니터링하고 있음.
 - 샤프비율, 정보비율 등을 통해 성과평가를 실시함.
 - 위험조정수익률을 기초로 기준수익률의 적정성 검토를 면밀히 할 필요가 있음.

- 정성 및 정량평가를 통해 성과를 관리하고 성과평가를 통해 운용기관의 자금 배분기준을 마련하고 있음.
 - 그러나 목표수익률과 기준수익률의 차이 및 원인분석 결과의 활용 근거자료가 부재함.
 - 공시정책을 마련하여 IPS에 반영하고 기금운용기준, 투자현황, 외부감사결과를 투명하게 공시함.

(4) 자산운용 성과

4.1 단기자산의 수익률 및 적정 유동성

- 본 기금은 단기자산의 70%를 현금성자금으로 나머지 30%를 유동성자금으로 운용하고 있는데, 현금성 자금의 75%는 MMF형 투자쪽에 위탁하여 운용하고 있지만 나머지 25%를 확정금리형 상품에 직접 투자하여 운용하고 있음.

- 투자폴 운용수익은 타 기금과 유사한 수준이지만 확정금리부상품의 수익률이 타 기금보다 높음. 따라서 현금성자금 운용수익률에 있어서 타 기금에 비해 높은 성과를 얻음.

- 유동성 자금 전부를 직접 운용하고 있음. 이들 자산의 절대 및 상대수익률은 타 기금에 비해 우수함. 반면 조정 순지출 대비 현금성 자금 보유도는 타 기금과 유사한 수준을 유지함. 전반적으로 단기자산 수익률과 적정유동성 항목에서 타 기금에 비해 높은 성과를 얻음.
- 현금성자금 수익률 1.98% 유동성자금 수익률 3.26%는 매우 높은 수준임. 당장 높은 수익률 보다는 분산투자도 중요함. 분산투자가 최적의 수준으로 이루어지고 있는지 관리할 필요성이 존재함.

4.2 중장기자산의 수익률

- 본 기금은 2016~2018 기간 중 연환산 12.77%의 중장기 자산 운용수익율을 기록하였음. 2017년 중장기 자산 운용수익률이 급등하였을 때에 비하여 2018년 수익률은 제자리를 찾았지만, 여전히 2016년 수익률보다는 두 배에 가까운 수익률을 기록함. 2017년의 수익률은 중장기자산의 11.37%를 차지하는 대체투자에서 94%에 이르는 상당한 투자수익을 얻었기 때문임.
- 채권의 비중을 주식보다 늘려서 안정적인 운용수익을 얻을 수 있었으며, 두 자산군 모두 평가기준수익률 대비 우수한 수준의 성과를 얻어 중장기자산 수익률 항목에서 타 기금에 비해 우수함.

4.3 기타

- 샤프비율은 2017년에 비해 낮은 수치를 기록했지만, 2015, 2016년에 비해 크게 개선됨. 이에 따라 타 기금에 비해 우수한 3년간 위험 자산 성과 지표(0.28)를 달성함. 중장기 자산을 국내채권형 상품에 많은 비중을 두고 운용하여 비교적 높은 운용상품 집중도를 보임. 본 지표에서 보통의 성과를 달성함.
- 한편 3개월 이상 운용한 자금 중 공공성 투자대상인 신성장동력펀드에 14.4억원을 투자함으로써 공공성 확보 노력도에서 만점을 받음.

4.4 총평

- 본 기금은 우리나라의 전통적인 문화예술을 계승하고 새로운 문화를 창조해 민족문화의 중흥에 기여하기 위하여 다양한 문화예술 활동을 지원하는 것이 주된 사업으로 정부출연금, 기부금, 기금운용 수익금 등으로 재원을 조성하여

문화예술 창작사업, 정책연구개발사업, 문화예술 교류사업 지원이 주된 자금 흐름임.

- 지배구조 관련 자산운용위원회에 현재 자산운용사 임원, 리스크관리 위원회에도 자산운용사 임원이 활동하고 있음. 자산운용과 리스크 관리 활동에 이해상충과 도덕적해이 가능성을 면밀하게 관찰할 필요가 있음.
- CP, ABCP 등을 활용하여 높은 수익을 올림. 중장기 자산의 경우 2017년 이후 채권형 비중을 증가하고 주식의 비중을 축소함으로써 수익률이 유지되는 성과를 얻음(채권 3.60% 수익률 vs 평가기준수익률: 3.16%). 채권은 투자폴 이외의 투자에서 큰 성과를 거둠 (투자폴 이외: 3.74%, 투자폴: 3.01%). 주식에서도 평가기준수익률 (-17.28%)에 비하여 월등한 성과(6.57%)를 거둠.
- 그러나 채권과 주식에서 개별 채권이나 특정 섹터(바이오 주식, 캐피털 채권)에 편중된 투자를 하여 성과가 skill이 아닌 luck에서 성과가 발생하였을 가능성을 배제할 수 없음. 따라서 향후 성과의 지속가능성과 리스크에 대한 관리가 필요할 것으로 판단됨.
- 충분히 분산 되지 않은 채권 포트폴리오에 투자를 하며 이자율 리스크에 초점을 둔 VaR 방식의 리스크관리가 시행 중임. 이는 비체계적 위험에 노출이 되어 있으나 이에 대한 적절한 위험관리가 시행되지 않음. 비체계적 위험을 고려할 때 위험조정수익률이 높지 않을 가능성이 존재함. 전략적 자산 배분에서 mean-variance optimization을 할 때 기대수익률과 공분산을 계산하기 위한 기초자료와 실제 포트폴리오 사이에 미스매치가 발생함. 결국 논리적인 자산 배분이 이루어진다고 볼 수 없음.