

임금채권보장기금

# 자산운용지침 개정(안)

2019. 2. 20.



1. 개 요 .....	1
2. 자산운용관련 법령 .....	2
3. 자산운용의 목적·원칙 .....	2
4. 자산운용체계 .....	3
5. 자산운용 계획 수립 .....	7
6. 적정 유동성 규모 추정 .....	9
7. 목표수익률 및 허용위험한도 .....	10
8. 자산배분 정책 .....	12
9. 내부운용 및 외부운용 .....	17
10. 위험관리 정책 .....	20
11. 성과평가 .....	24
12. 감사 및 공시 .....	25
13. 주식투자 시 의결권행사 .....	26
14. 자산운용담당자의 행위 준칙 .....	28
[별표] 자산배분 허용범위 대응조치 .....	29

## 1

## 개 요

## 1.1 자산운용지침의 개요

- 가. 본 자산운용지침(이하 “지침”이라함)은 국가재정법 제63조(기금자산 운용의 원칙)와 79조(자산운용지침의 제정 등)규정에 따라 임금채권 보장기금(이하 “기금”이라 함)의 자산 운용에 관한 기본 원칙과 주요내용을 규정한 지침을 마련함을 목표로 한다.
- 나. 본 지침은 기금관리주체인 고용노동부장관이 작성하고 임금채권 보장기금심의위원회의 심의를 받아 결정한다.
- 다. 본 지침은 기금의 자산운용과정 전반에 대한 지침으로써 임금채권 보장기금 운용 관련 각종 지침, 원칙 및 기준 등을 보완한다.
- 라. 본 지침은 기금자산과 관련을 맺고 있는 모든 조직 및 사람에게 적용되고 준수되어야 한다.

## 1.2 자산운용지침의 목적

- 가. 본 지침은 자산운용의 투자정책, 투자목표, 투자지침 및 성과평가 원칙을 제시한다.
- 나. 본 지침은 자산운용에 관한 관리자 및 이해관계자에게 기금자산 운용원칙 및 방향을 전달함으로써 기금의 자산운용이 투명하고 효율적으로 이루어지게 하는 것을 목적으로 한다.

## 1.3 기금의 개요

- 가. 기금은 기업의 도산으로 퇴직한 근로자에게 최종 3월분의 임금·휴업 수당 및 최종 3년간의 퇴직금을 정부가 대위 지급하는 채당금을 충당하기 위해 임금채권보장법에 의해 1998.7.1 최초로 설치하였다.
- 나. 기금의 주된 재원은 법정부담금, 변제금, 자산운용수입 등이며, 이를 채당금 및 반환금 지급, 무료법률구조, 채당금 조력지원 및 체불청산 지원 사업주 용자 부문에 운영하고 있다.

## 2

## 자산운용관련 법령

## 2.1 자산운용관련 법령

- 가. 기금은 국가재정법 및 같은 법 시행령, 임금채권보장법 및 같은 법 시행령의 적용을 받고 있다.

## 3

## 자산운용의 목적·원칙

## 3.1 자산운용 목적

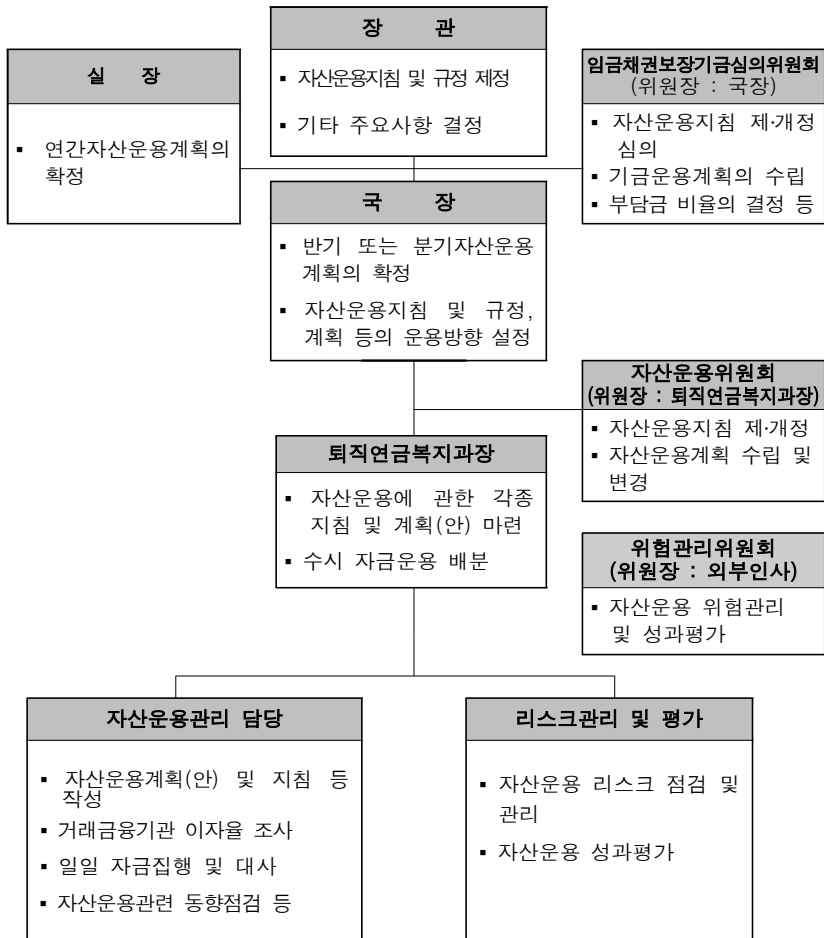
- 가. 임금채권보장제도가 근로자 및 그의 가족의 유일한 생계수단인 임금에 대한 보장제도임을 감안하여 안정적으로 관리·운용한다.
- 나. 기금을 효율적으로 관리하여 공공성 및 수익성을 제고하며, 노동 정책, 금융정책을 비롯한 기타 정부정책에 최대한 부합되도록 운영한다.

## 3.2 자산운용 원칙

- 가. 기금의 자산은 국가재정법 제63조에 따라 안정성, 유동성, 수익성 및 공공성을 고려하여 투명하고 효율적으로 운용한다.
  - 1) 기금의 운용은 안정성을 기본으로 한다(안정성의 원칙)
  - 2) 사업의 원활한 수행을 위하여 적정수준의 유동성을 확보하여 자산운용계획에 반영한다(유동성의 원칙)
  - 3) 경제여건과 주어진 허용위험한도 내에서 수익이 극대화되도록 운용한다(수익성의 원칙)
  - 4) 기금의 설치목적 및 정부 정책방향에 부합하도록 자금을 운용하여 공공성을 도모한다(공공성의 원칙)

## 자산운용 체계

### 4.1 자산운용 조직체계 및 관장사항



### 4.2 자산 운용조직과 역할

가. 기금의 관리, 운용에 관한 중요사항을 심의하기 위해 「임금채권보장기금심의위원회」를 구성하고, 자산운용 관련 사항을 심의하기 위해 「자산운용위원회」를 구성하며, 자산운용 위험관리 및 성과평가를 심의하기 위해 「자산운용 위험관리위원회」를 구성 운영한다.

#### 나. 임금채권보장기금심의위원회

- 1) 기금심의위원회는 15명으로 구성되며, 위원장은 근로기준정책관으로 한다.
- 2) 심의·의결 사항
  - 가) 자산운용지침의 제·개정에 관한 사항
  - 나) 사업주 부담금비율의 결정에 관한 사항
  - 다) 사업주 부담금 경감기준의 결정에 관한 사항
  - 라) 기금의 운용계획수립에 관한 사항
  - 마) 기타 기금의 관리·운용과 관련하여 중요하다고 인정하여 고용노동부장관이 부의하는 사항
- 3) 기금심의위원회는 필요시 개최를 원칙으로 하며, 재적위원 과반수의 출석으로 개의하고 출석위원 과반수의 찬성으로 의결한다.

#### 다. 자산운용위원회

- 1) 자산운용의 투명성, 전문성 및 투자 효율성 제고를 위하여 자산운용위원회를 설치하고 아래 사항을 심의·의결한다.
  - 가) 자산운용 전략에 관한 사항(자산운용지침 제·개정 자문 등)
  - 나) 자산운용계획의 수립에 관한 사항
  - 다) 기타 자산운용에 필요하다고 위원장이 인정하는 사항

- 2) 위원회는 위원장을 포함하여 총 10인 이내로 구성하며, 위원장은 퇴직연금복지과장으로 한다. 외부위원은 국가재정법 시행령 제35조 제2항의 자격조건을 갖춘 외부전문가 중에서 선정하며 외부위원의 수는 과반수가 되도록 한다.
- 3) 자산운용위원회는 분기별 1회 개최를 원칙으로 하며, 재적위원 과반수의 출석으로 개의하고 출석위원 과반수의 찬성으로 의결한다.

라. 위험관리위원회

- 1) 자산운용의 투자 효율성 및 리스크 예방을 위하여 위험관리위원회를 설치하고 아래 사항을 심의·의결한다.
  - 가) 자산운용 성과평가 및 위험관리에 관한 사항
  - 나) 기타 자산운용에 필요하다고 위원장이 인정하는 사항
- 2) 위원회는 위원장을 포함하여 3인 이내의 외부위원으로 구성하며, 위원장은 위원중에서 호선한다. 위원은 자산운용위원회 위원과 중복되지 않도록 한다.
- 3) 위험관리위원회는 분기별 1회 개최를 원칙으로 하며, 재적위원 과반수의 출석으로 개의하고 출석위원 과반수의 찬성으로 의결한다.

마. 기금운용실무부서

- 1) 퇴직연금복지과는 자산운용의 실행을 총괄하는 자산운용분야와 위험관리 및 성과평가를 담당하는 위험관리 및 성과평가분야 등 2개 부문으로 구분한다.
- 2) 자산운용관리 담당(기금담당 사무관, 기금요원)
  - 가) 자산운용전략, 계획 수립 및 운용
  - 나) 자산배분계획 수립 및 자산운용
  - 다) 자금집행 및 자금수지 분석
  - 라) 위탁투자기관 선정 및 관리
  - 마) 회계, 세무 관리 등 자산운용에 필요한 사항
  - 바) 자산운용위원회, 자금운용실무위원회에 관한 사항

- 3) 위험관리 및 평가 담당(기금담당 주무관, 기금요원)
  - 가) 위험관리 정책 수립(위험한도 설정) 및 모니터링
  - 나) 자산운용 성과평가 및 성과보상 제도 수립 및 수행

## 자산운용 계획수립

### 5.1 자산운용 계획수립

- 가. 기금의 자산운용계획을 연단위로 수립하고 자산의 효율적 관리를 위하여 집행사항을 수시로 점검·분석하여야 한다.
- 나. 자산운용계획은 목표수익률 및 허용위험한도 등을 감안하여 자산 배분 기준, 운용기간과 운용상품의 종류 및 투자제한사항 등 자산 운용에 필요한 세부사항을 포함함으로써 적정 단기자금 규모 및 중장기 자금 규모를 추정하도록 수립하여야 한다.

### 5.2 여유자금의 분류

- 가. 여유자금은 다음과 같이 자금성격에 따라 단기자금과 중장기 자금으로 분류된다.
- 나. 단기자금이라 함은 다음 각 목의 만기 1년 미만 자금을 말한다.
- 1) 현금성자금 : 만기 3개월 미만으로 운용되는 자금으로서 자금 집행에 대응하기 위해 보유하는 수시입출금식 계정자금을 말한다.
  - 2) 유동성자금 : 만기 3개월 이상 1년 미만으로 운용되는 자금으로서 유동성을 일부 보충하면서 수익성을 목적으로 환매성있는 자산에 투자된 자금을 말한다.
- 다. 중장기자금이라 함은 만기 1년 이상 운용되는 자산으로서 단기 자금과 공자기금 위탁금을 제외한 여타 자금으로서 운용수익의 제고를 위해 비교적 중·장기 투자가 가능한 자금을 말한다.

### 5.3 적정 단기자금과 중장기자금 운용

- 가. 여유자금 관련 현금흐름의 성격을 파악하기 위하여 수입과 지출 항목으로 구분하고, 각 수입 및 지출 항목의 규모, 속성, 시기 등을 분석하여 각 항목의 특성에 맞는 예측방법을 결정한 후 미래에 발생할 현금유입액과 유출액의 규모를 추정하여 적정 단기자금 규모를 산정한다.
- 나. 연간 자산운용계획을 수립할 때 당해 연도 단기자금 및 중장기 자금 규모는 자산운용 전략을 고려하여 설정한다.
- 1) 전년도 12월 말잔 규모와 당해에 조성되는 총 규모를 합산하여 총 운용규모를 도출하고 총 운용규모에서 당해의 기간별 운용규모를 뺀 여유자금을 추정한다.
  - 2) 여유자금 규모에서 적정 유동성(버퍼) 규모는 현금성 자금 또는 유동성 자금으로 운용이 가능하다.
  - 3) 여유자금에서 적정 유동성 규모를 제외시킨 규모는 중장기 자금으로 운용한다.
  - 4) 자금 배분안은 운용규모에 따라 설정한다.
  - 5) 적정 유동성 규모와 자금운용계획에 따라 세운 자산배분 규모 및 비율을 적기에 개정하여 수치로 명시한다.

### 5.4 전략적(목표) 자산배분안 도출

- 가. 단기자금은 운용기간에 따른 만기별 배분안을 설정하되 적정 유동성 자금의 만기도 고려하여 추정한다.
- 나. 중장기 자금은 기금의 운용정책과 전략을 반영하여 전략적 자산 배분(안)을 도출한다.

## 적정 유동성 규모 추정

### 6.1 적정 유동성 규모

가. 적정 유동성 규모란 당해 연도 사업대기성 자금에 예상치 못한 지출에 대비하기 위한 자금(Buffer)으로써 유동성 위험을 대비하고, 기금운용의 기본목표인 안정성 및 수익성을 제고하기 위한 규모를 말한다.

### 6.2 적정 유동성 규모 추정

가. 사업대기성 자금 이외에 예상치 못한 지출에 대비하기 위한 적정 유동성 규모를 산출하여 보유한다.

나. 적정 유동성 규모는 과거 자금수지자료를 분석하여 월별 “계획 순지출 대비 실제 순지출 오차”의 표준편차, 신뢰수준(80~99%)과 목표관리기간에 대한 적정 유동성 규모를 산출하며, Cashflow at Risk 방법론에 의한 산출과정은 다음과 같다.

- 1) 기금의 과거 3~5년의 월별 자금 유입과 지출의 추세 및 패턴 분석을 통해 자금의 특성을 파악한다.
- 2) 미래에 발생할 수 있는 ‘수입을 초과하는 지출’에 대비하여 95%의 확률로 준비해야 하는 적정 유동성 규모의 목표수준(Target Level)을 설정한다.
- 3) 사업 환경을 고려해 목표관리기간을 설정하여 그 규모를 자금운용 계획에 반영한다.
- 4) 향후 1년 내 사업비로 지출되지 않는 여유자금에서 일부를 적정 유동성 규모로 산출하여 단기자금으로 운용하고 이를 제외한 자금은 중장기로 운영한다.

다. 목표수준은 다음 사항을 고려하여 설정한다.

- 1) 기금의 유동성 위험(지급불능상태)에 과다하게 노출되지 않아야 한다.
- 2) 유동성 자금의 과다 보유로 인한 기금의 수익률 저하를 방지하여야 한다.

## 목표수익률 및 허용위험한도

### 7.1 목표수익률

가. 기금의 목적 또는 자산운용의 목적을 달성하기 위하여 자산운용 정책에 따라 “사전적으로 설정하는 자산운용 수익률의 목표치”로서 자산배분안이 충족해야 할 요구수익률이며 기금의 사업목적을 안정적으로 수행하기 위한 실질가치 보존 이상의 수익률을 말한다.

나. 본 기금은 경기변동에 민감하고 자산운용기간이 짧은 점을 감안하여 자산의 안정적인 운용을 우선하고 수익성 및 유동성 등을 고려하는 등 안정적인 금리를 지향한다.

다. 자산운용의 효율성과 수익성을 고려하기 위하여 목표수익률을 단기자금, 중장기자금 및 기금전체로 구분하여 각각 설정한다.

- 1) 기금 전체 목표수익률은 운용자금의 실질가치 보존 이상을 위한 수익률로 “MAX [예상물가상승률, 책임준비금 적정 적립배율 충족을 위한 내부요구수익률(IRR)]”으로 정한다.

- 2) 단기자금의 목표수익률은 현금성자금을 대표하는 자산으로 평균 운용기간과 해당 자금의 특성을 가장 잘 반영할 수 있도록 “해당 연도의 MMF 예상수익률”로 설정한다.

※ 기준금리 전망치 + 과거 3년 스프레드

- 3) 중장기자금의 목표수익률은 단기 및 중장기 자금 비중을 고려하여 전체 자산의 목표수익률을 달성할 수 있는 중장기자금 목표수익률 값으로 한다.

## 자산배분 정책

### 8.1 자산배분의 원칙

- 가. 기금의 업무특성을 고려하여 설정된 목표수익률, 허용위험한도 및 당해연도의 자금수지분석 결과를 바탕으로 자산배분을 실행한다.
- 나. 동일한 위험을 가진 금융상품인 경우 수익성을 우선하고, 수익성이 동일한 경우 위험이 낮은 상품을 선택하되, 금융기관 평가순위, 예치규모 등을 고려하여 분산 예치한다.
- 다. 각 자산군별로 목표투자비중을 정하고 예기치 못한 시장상황의 대처 등을 위해 그 기준 하에 허용범위를 설정한다.

### 8.2 자산운용목표(방향)

- 가. 적절한 단기자금 확보: 예상치 못한 변화에 대비하기 위해 적절한 단기자금(유동성자금)을 확보하여야 한다.
- 나. 균형있는 자산운용 포트폴리오 구성: 여유자금의 안정성과 수익성을 추구하여 확정금리형 상품과 실적배당형 상품의 포트폴리오를 균형있게 구성한다.
- 다. 체계적인 위험관리: 자산종류별로 투자한도, 손실, 위험한도, 중도해지기준, 투자제한 기준을 설정하여 운용한다.
- 라. 연기금 투자풀 활용으로 전문성 부족 보완: 기금운용 전문인력, 전문지식의 부족을 보완하기 위하여 실적배당형 상품에 대해서는 연기금 투자풀을 활용한다.

## 7.2 허용위험한도

- 가. 허용위험한도는 자금운용과정에서 발생할 수 있는 불리한 결과(수익률 감소)에 대한 수용 가능한 정도를 의미한다.
- 나. 기금은 자금운용에 영향을 미치는 유동성 위험 및 시장위험의 특성을 파악하여 각 위험 종류별로 적절한 통계적 기준에 따라 허용위험한도를 산출하여 관리한다.

### 7.2.1 유동성위험의 허용위험 한도

- 가. 유동성 위험을 고려하여 단기자금으로 운용할 적정 유동성 규모 및 중장기 자금의 규모를 설정하여야 한다. 적정유동성 규모는 **95%** 신뢰 수준 하에서 관리기간 1개월 수준을 유지하는 것으로 산정한다.

### 7.2.2 시장위험의 허용위험한도

- 가. 기금 운용에 있어 전체자산의 허용위험한도는 적립금 포트폴리오의 누적투자 수익률이 “0%를 초과하지 못할 가능성을 **4%**이하로 통제(즉, Shortfall Risk $\leq$ **4%**)” 한다.

- 1) 단기자금의 허용위험한도: Shortfall Risk $\leq$ 0.1%
- 2) 중장기자금의 허용위험한도: Shortfall Risk $\leq$ **4%**
- 3) 전체자산의 허용위험한도 Shortfall Risk $\leq$ **4%**

※ Shortfall Risk : 특정한 수익률에 미달할 가능성을 말하며, 기금은 자금운용으로 인해 원금을 미달할 가능성으로 정의한다.

### 8.3 투자대상 자산군 및 상품

- 가. 임금채권보장법 제20조 및 같은 법 시행령 제22조에 따라 기금의 투자가능한 자산군 및 상품의 범위는 금융기관 예탁, 재정자금 예탁, 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제4조에 따른 증권으로 한다.
- 나. 금융상품은 안정성, 유동성, 수익성을 종합적으로 고려하여 결정하며, 금융상품의 선택은 자금수급계획, 자산배분계획 및 투자한도를 기초로 결정한다.
- 다. 단기자산은 적정유동성 규모를 유지하기 위해 유동성이 높은 상품으로 선정하며, 수익성과 안정성 등을 감안하여 운용한다.
- 라. 중장기자산은 자산배분안, 만기구조, 금융시장 전망 등을 감안하여 위험을 고려한 수익성이 높은 상품으로 운용한다.
- 마. 투자대상 상품군은 다음과 같으며, 자산운용 전문성의 부족을 보완하고 안정적인 운용을 기하기 위하여 연기금 투자자를 우선적으로 활용토록 한다.
- 1) 제1금융권(시중은행)에의 정기예금, RP, MMDA 등
  - 2) 제2금융권(증권회사 등)에의 수익증권(채권형, 채권혼합형 등), ELS 등
  - 3) 공공자금관리기금법에 의한 공공자금관리기금
  - 4) 기획재정부의 연기금 통합펀드(연기금투자몰)
  - 5) 실물펀드(부동산펀드, 선박펀드 등을 포함한다) 등 대체투자 및 해외펀드(단, 자산군 및 투자지역, 통화 등을 달리하는 fund of funds 형태의 재간접투자에 한한다)

### 8.4 전략적 자산배분

- 가. 제1단계(중장기규모 도출) 적정한 통계적 기법과 신뢰수준하에서 자금수지 분석을 통해 적정유동성 규모를 포함한 단기자금 규모를 추정 후 중장기자금의 규모 도출
- 나. 제2단계(투자대상 자산군 선정) 기금의 목적, 운용철학과 자산군별 특성을 반영하여 기금이 투자 가능한 투자 자산군을 선정

#### 다. 제3단계: 목표수익률과 허용위험한도 설정

##### ○ 목표수익률: 2.85%, Max[1.80%, 2.85%]

- 기금전체: MAX [예상물가상승률, 기금 중장기 재정추계를 통한 책임준비금 적정 적립배율 충족을 위한 내부요구수익률]→ 2.85%  
※ (예상물가상승률) 1.80%, (책임준비금 적립배율 충족 내부요구수익률(IRF)) 2.85%
- 단기자금: '19년 MMF 예상수익률 → 1.83%  
※ 1.75%(기준금리 전망치) + 0.08%(과거 3년 스프레드) = 1.83%  
\* 한국은행 '18.11월말 기준, 기준금리 1.75%
- 중장기자금: 만기별 자산배분에 따라 배분된 단기자산 목표수익률 설정후 단기 및 중장기 자금 계획 비중'을 고려, 전체 자산 목표 수익률을 달성하기 위한 중장기자금 목표수익률을 도출→ 2.88%  
※ 단기비중 3.24%, 중장기비중 96.76%

##### ○ 허용위험한도(전체: Shortfall Risk≤4%)

- 단기자금: Shortfall Risk≤0.1%
- 중장기자금: Shortfall Risk≤4%  
※ Shortfall Risk : 특정한 수익률에 미달할 가능성을 말하며, 기금은 자금 운용으로 인해 원금을 미달할 가능성으로 정의한다.

라. 제4단계(자산배분 계획 수립 투자대상 자산군 선정)

- 1) 경제상황 및 금융시장 전망을 반영하여 자산군별 기대수익률, 위험, 상관관계를 추정
- 2) 예상기대수익률과 위험 추정시 과거 수익률 자료를 사용하며, 보다 나은 전망을 위하여 합리적 예측, 적절한 모델을 사용하여 전망치를 추정
- 3) 목표수익률, 허용위험한도의 설정

마. 제5단계(자산배분(안) 모형 설정) Monte carlo simulation, 평균 분산 최적화, 블랙리터만(Black-Litterman) 모형 등의 모델을 사용하여 자금 운용 특성을 반영한 자산배분 모형을 선택, 자산배분(안)을 도출하여 검토

바. 제6단계(최적 자산배분안의 선택)

- 1) 효율적 투자선 상에서 목표수익률과 허용위험한도를 만족시키는 전략적 최적의 자산배분안을 선택
- 2) 전술적 자산배분 허용제한범위 한도 설정

8.5 자산배분 및 허용범위

(단위 : %)

구 분	2018년 자산배분		2019년도 자산배분			
	계획	실적	허용범위	최소	목표비중	최대
단기자금	4.0	2.9	±2.0	1.0	3.0	5.0
확정금리	19.0	14.6	-7.0/+20.0	19.0	26.0	46.0
국내채권	55.0	61.1	-20.0/+12.0	36.5	56.5	68.5
국내주식	14.5	15.3	-3.0/+9.0	3.0	6.0	15.0
해외채권	2.5	1.7	-1.5/+1.0	0	1.5	2.5
해외주식	5.0	4.4	-3.0/+4.0	4.0	7.0	11.0
총 계	100.0	100.0			100.00	

\* 중장기자금 운용 규모: 8,099억원('19년 여유자금 8,371억원의 97%수준)

8.6 자산배분안 재조정

- 가. 금융시장 환경의 변화·자금 소요시기 조정 등으로 자금의 안정성에 피해가 예상되거나 운용수익률 제고가 필요한 경우, 사업수행에 필요한 적정 유동성 규모를 감안하여 자산별 투자 비중을 재조정한다.

8.7 자산배분 허용범위 대응조치

- 가. 금융시장 변동성 확대 또는 자금수지 변경 등으로 인하여 자산배분 허용범위를 이탈하였을 때 [별표]에 따라 적절한 조치를 취하도록 한다.

## 내부운용 및 외부운용

### 9.1 내부운용 및 외부운용 정책

- 가. 기금의 자산운용은 내부운용 또는 외부위탁운용으로 운용되며, 자산운용 전문성의 부족을 보완하고 안정적인 운영을 위하여 연기금 투자자를 우선적으로 활용한다.
- 나. 내부 및 외부운용 규모는 내부운용인프라 및 자금의 성격, 위험 분산효과, 운용기법, 내부 및 외부운용의 수익·비용 측면 등을 고려하여 연간자금운용계획 수립시 반영하고 자산운용위원회의 심의를 거쳐 정한다.
- 다. 집합투자기관은 객관적이고 투명한 기준 및 절차에 따라 선정하고 동시에 지속적인 사후관리가 이루어져야 한다.

### 9.2 외부위탁투자기관

- 가. 외부위탁투자기관은 연기금투자자, 은행권 금융기관, 자본시장과 금융투자업에 관한 법률에 따른 금융투자업자 중에서 선정할 수 있다.
- 1) 은행권 금융기관
    - 가) 은행법에 의하여 설립된 은행 및 외국계 은행 국내지점
    - 나) 중소기업은행법에 의해 설립된 중소기업은행
    - 다) 농협협동조합법에 의해 설립된 농업협동조합중앙회
    - 라) 수산업협동조합법에 의해 설립된 수산업협동조합중앙회

### 2) 금융투자기관

- 가) 주식, 채권, 수익증권 등의 거래를 중개하거나 판매하는 금융투자회사
- 나) 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제8조 규정에 의한 집합투자업자
- 다) 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제8조 규정에 의한 투자자문업자

### 9.3 외부위탁 투자기관 선정기준 및 관리방법

- 가. 운용대상기관으로 은행권 금융기관과 외부위탁투자기관으로 구분하여, 운용대상 금융기관의 선정 및 평가에 관한 세부 사항은 금융기관 선정 및 관리기준에 따른다.
- 나. 외부위탁투자기관은 제1단계로 임금채권보장기금 운용수익률, 고용보험기금 등 고용노동부 각 기금운용수익률 또는 운용사 실적 수익률 등을 고려하여 선정하고, 제2단계로 제1단계에서 선정된 위탁기관들로부터 자산운용상품 제안서를 제출받아 수익률과 안정성 등을 고려하여 최종 선정한다. 다만, 기금의 규모가 작고 담당인력의 전문성이 부족한 점을 고려하여 연기금 투자자를 우선적으로 활용할 수 있다.
- 다. 은행은 국내 신용등급, 자본적정성(BIS 자기자본비율), 여신건전성(고정이하 여신비율), 수익성(총자산이익률, 자기자본이익률), 안정성(신용등급) 등의 지표로 평가하여 선정하며 세부 사항은 금융기관 선정 및 관리기준에 따른다.
- 라. 운용사는 안정성, 수익성 등의 지표로 평가하여 선정하며 세부 사항은 금융기관 선정 및 관리기준에 따른다. 위탁기관과의 실적형 상품 계약시 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제55조에 의해 일정한 이익을 보장할 것을 사전에 약속하는 행위(이면 합의 포함)를 금지한다.
- 마. 위탁운용사별 평가는 운용성과 및 계약준수 여부 등에 대한 종합 평가를 실시할 수 있으며, 평가 결과에 따라 수익률 제고 방안 요구, 추가 배정, 위탁자금 유지, 위탁자금 회수 등의 보상체계를 적용할 수 있다.

## 위험관리 정책

### 10.1 위험관리 원칙

가. 자산운용 수익은 위험에 대한 관리로부터 창출되는 것으로서 자산운용이 각종 관련법령 및 지침과 컴플라이언스(Compliance)등에 부합되는가를 기준으로 위험관리를 실시한다.

※ 컴플라이언스(Compliance) : 펀드메니저들이 투자시 관계 법령을 준수하여 투자하였는지, 법률에 위배되는 사항은 없는지 감시·감독하는 업무활동

나. 기금자산의 위험관리는 수익에 비해 과도한 위험을 부담하지 않도록 하고, 추가적인 위험에 노출되지 않도록 지속적으로 관리하는데 목표를 둔다.

### 10.2 위험종류별 정의 및 관리방법

가. 위험의 종류 및 절차

1) 자산의 관리·운용과정에서 파생되는 위험을 크게 시장위험, 신용위험, 유동성위험, 운영위험 및 자산·부채위험으로 나누어 측정 및 점검한다.

2) 시장위험은 금리, 주가, 환율 등의 시장가격이 불리한 방향으로 변화함에 따라 보유한 유가증권의 가치가 변화할 수 있는 위험이며 관리 방법은 다음과 같다.

가) 시장위험에 대한 최대 위험허용한도를 설정하고, 95% 신뢰수준의 Market VaR를 측정하여 관리하며 주기적인 모니터링을 수행하며, 시장위험 측정치가 허용위험한도를 초과할 경우에는 허용위험한도 범위를 충족할 때까지 위험자산의 매입을 제한하거나 저위험 상품으로 교체하여 운용하여야 한다.

바. 연기금투자품 위탁에 관한 사항은 다음과 같다.

1) 국가재정법 제81조(여유자금통합운용)와 기획재정부의 “기금여유자금에 대한 통합운용 등에 관한 규정”(기획재정부훈령 41호, 2008년)에 의거해, 기금의 여유자금 운용시 연기금투자품을 적극적으로 활용한다.

2) 연기금투자품은 위탁기관 선정에 관계없이 위탁대상이 되며 별도의 예치한도는 설정하지 않는다.

3) 기금은 연기금투자품내 주간운용사 복수체제 도입에 따라 신규 주간운용사에 자금배분을 할 수 있으며, 주간운용사간 자금배분에 관한 세부적 사항은 금융기관 선정 및 관리기준에 따른다.

사. 위탁운용사의 계약 위반 시 해소를 요구할 수 있으며, 고의 또는 중과실로 기금운용에 손해를 입힌 경우 손해배상을 청구한다.

### 9.4 만기도래 전 운용상품의 환매(매도) 및 상품교체정책

가. 운용상품은 만기보유를 원칙으로 한다. 다만, 발행기관의 신용도 하락, 자금수지 변동에 따른 유동성 부족, 급격한 금융시장의 변화 등에 따라 필요하다고 인정되는 경우에는 만기전에 매도 또는 환매할 수 있다.

나. 유동성부족이 예상되는 경우에는 해지 시에 따른 손실이 적은 운용상품부터 중도 해지 할 수 있다.

다. 환매(매도)한 자산의 상품교체는 만기도래후 재투자 기준을 준용한다.

### 9.5 만기도래후 재투자 기준

가. 단기자금의 만기도래액은 현금성자금으로 보유하고, 기금사업비에 충당한 후 잉여액은 적정 유동성 규모를 판단하여 수익성과 금융기관별 투자한도 등을 고려하여 재투자 할 수 있다.

나. 중장기자금의 만기도래액은 재투자를 원칙으로 하며, 투자상품의 수익성, 유동성, 안정성, 자산배분비중, 만기구조 등을 고려하여 재투자한다.

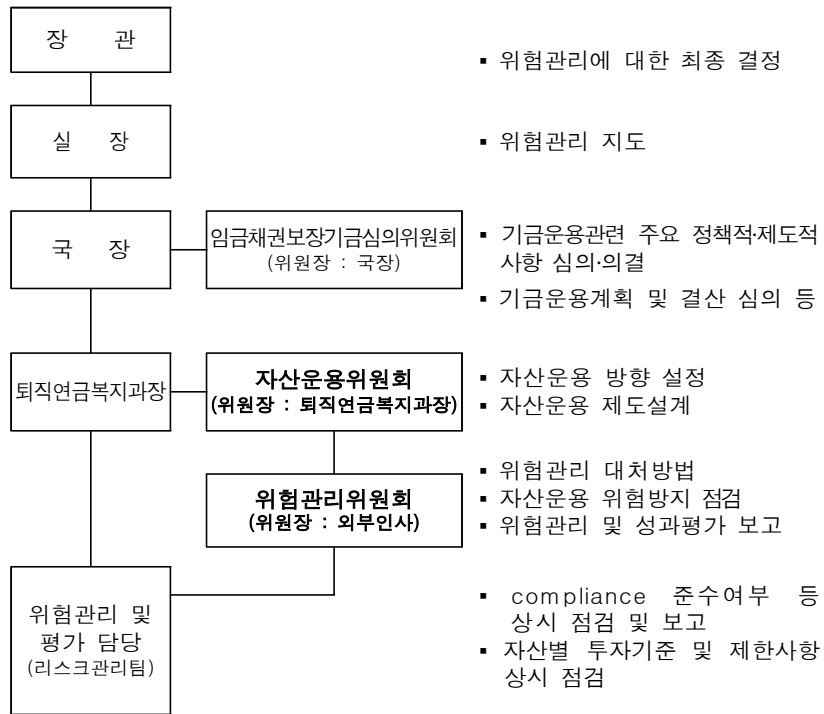
- 3) 신용위험은 거래상대방의 채무불이행에 따라 투자원리금 등을 당초 약정한대로 회수할 수 없게 되는 위험으로 채권 발행사의 부도나 워크아웃 또는 신용등급의 하락에 따른 손실 등의 위험으로 정의하며 관리방법은 다음과 같다.
- 가) 발행기관별, 신용등급별 투자한도 및 동일 업종별 한도 등을 설정하고, 거래금융기관의 신용위험은 거래 가능기관과 한도를 설정하여 관리한다.
  - 나) 분기별로 거래금융기관별 투자한도 준수여부와 신용등급의 변화내역을 점검하여 거래금융기관의 신용위험을 관리한다.
  - 다) 투자자산 중 채권투자의 경우 신용등급 A-이상, 기업어음의 경우 A2-이상으로 한다. 주식의 경우 발행주식수의 5/100이내, 보유주식 총액의 15/100이내로 한다.
- ※ 구체적인 기준은 연간 자산운용계획에 따른다.
- 4) 유동성위험은 예측치 못한 자금집행 요구에 대응하지 못하여 정상적인 가격으로 자산을 매매하지 못함에 따라 발생할 수 있는 위험으로 정의하며 관리방법은 다음과 같다.
- 가) 자금별 연간자금운용계획 수립 시 현금과부족 규모와 추이, 금융상품의 만기구조를 사전적으로 점검해 유동성위험을 관리한다.
  - 나) 자금수지 계획 대비 실적 수지차의 표준편차를 활용하여, 95% 신뢰수준 하에서 적정 유동성(buffer) 규모를 추정하여 관리한다.
  - 다) 최소 월별 또는 상시적인 자금수지 분석을 통해 적정 유동성 유지 및 운용자금의 만기분산 등을 통해 유동성위험을 관리한다.
  - 라) 유동성커버비율(LCR)을 보조지표로 설정하여 모니터링하고 해당 지표를 일정 수준 이상으로 관리
  - 리) 유동성커버비율(LCR)을 보조지표로 설정하고 일정 수준 이상으로 해당 지표를 관리하고 추이를 모니터링 함으로써 유동성 위험발생에 대비한다.
- 5) 운영위험은 시스템 오류나 직원의 실수 또는 부정 등으로 인해 기금에 손실을 입히거나 기금의 명성이 훼손되는 위험을 말하며 관리 방법은 다음과 같다.

- 가) 자산운용 담당자에게 지침준수 의무를 부여한다.
  - 나) 자산운용 및 위험관리 담당자는 체크리스트를 주기적으로 작성하여, 위험에 대해 상시적으로 관리한다.
  - 다) 자산운용위원회 등 다수에 의한 의사결정과 다단계 의사결정을 통해 위험을 최소화 한다.
  - 라) 내부통제강화를 위해 자산운용지침 개정, 정기적인 감사, 운용과 지출 조직 분리를 통해 운영위험을 관리한다.
- 6) 자산·부채위험(ALM Risk)은 기금자산을 이용하여 기금의 목적 사업을 적절히 수행하지 못할 위험이다
- 가) 관리방법은 적정 자산대비 부채 규모를 유지한다.
- 7) 환위험은 해외투자시 각국 통화간의 교환비율인 환율이 변동함으로써 외화표시거래의 가치나 외화표시 재무제표항목의 가치에 야기되는 재무적 위험 등이다.
- 가) 관리방법은 환헤지비율의 허용범위 초과여부 모니터링을 통해 관리한다.

#### 나. 위험측정 기준 및 활용

- 1) 자산의 안전성과 건전성 확보를 목표로 리스크의 통제 및 자산의 효율적 배분을 실시한다.
- 2) 자산운용에 대한 위험은 신용위험, 시장위험, 유동성위험을 사용하여 측정하며 외부전문기관(펀드평가사, 사무수탁사)을 통하여 측정 및 제출함을 원칙으로 하되, 연기금 투자쪽에 위탁하는 경우 예외로 한다.

### 10.3 위험관리 체계도



## 11 성과평가

### 11.1 성과평가의 목적

가. 성과평가는 일련의 자산운용 프로세스에 따라 이루어진 자산 운용의 수익률을 측정하고 평가하는 과정으로 자산운용의 효율성과 책임성을 제고한다.

### 11.2 성과평가의 원칙

- 가. 성과평가는 자산배분 등을 포함한 투자사결정 주체의 권한을 명확하게 고려한 평가와 보유 포트폴리오로 인한 요인을 고려한 평가를 포함하며 외부 전문기관(펀드평가사 등)에서 독립적으로 수행한 성과평가와 비교 분석하여 정확성 및 효율성을 제고할 수 있다.
- 나. 기금 자산운용의 효율성과 책임성을 높이기 위해 분기 1회 이상 자산운용의 성과에 대해 평가를 실시한다.
- 다. 평가결과는 자산운용위원회에 보고하고, 주요사항은 향후 자산 운용에 적극 반영한다.

### 11.3 성과평가 기준: 기준수익률

가. 운용성과의 평가지표가 되는 기준수익률은 운용자산군별로 사전에 설정된 벤치마크 지수의 사후적 실현수익률로 정의한다.

《기준 수익률 설정》

구 분	기준수익률	운용기간	비 고
단기 자금	현금성자금	MMF 수익률	3개월미만 연기금투자품
	유동성 자금	정기예금 6개월 미만 수익률	6개월미만 한국은행
		정기예금 6개월~1년 수익률	6개월이상 한국은행
중장기 자금	확정금리	기간별 정기예금 평균수익률	1년 이상 한국은행
	국내채권	국고채 2~3년 지수 수익률	채권평가사
	국내주식	KOSPI 수익률	한국거래소
	해외채권	Barclays Global Agg. Index Hedged-to-KRW	Bloomberg
	해외주식	MSCI ACWI Unhedged-to-KRW	MSCI
전체 포트폴리오 = ∑(투자비중 × BM)			가중평균

## 12

## 감사 및 공시

## 12.1 감사 및 공시 정책

가. 전반적인 운용에 관한 감사

- 1) 감사관실은 기금운용 업무상의 위법 및 위규여부와 부정행위 여부, 기타 감사가 필요하다고 인정되는 사항에 대한 감사를 실시한다.

나. 운용에 관한 공시

- 1) 기금의 운용내역 및 성과 등에 대해서는 고용노동부 홈페이지 등을 통해 매년 1회 이상 공시한다.
- 2) 공시내용 : 대차대조표 및 손익계산서, 연도별 기금적립 현황, 연도별 수입지출 현황, 기금 운용수익률, 자산운용지침(IPS) 등

## 13

## 주식투자 시 의결권 행사

## 13.1 기본원칙

- 가. 의결권은 기금의 선량한 관리자로서의 주의의무를 다함에 있어 기금 이익이 최대화되도록 신의에 따라 신중하고 성실하게 행사한다.

## 13.2 행사기준

- 가. 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제87조에 따라 투자신탁의 자산운용회사가 의결권을 행사하되, 중립적 투표(Shadow voting)를 원칙으로 한다.
- 나. 다만, 간접투자재산인 주식을 발행한 법인의 합병, 영업의 양도·양수, 임원의 임면, 정관변경 기타 이에 준하는 사항으로서 간접투자재산에 손실을 초래할 것이 명백한 경우에는 적극적으로 행사함을 원칙으로 한다.

## 13.3 행사방법

- 가. 간접투자자산운용업법에 따라 투자신탁의 자산운용회사 등은 간접투자재산인 주식을 발행한 법인의 주주총회에 참석한 주주가 보유하는 주식 수에서 간접투자재산인 주식수를 차감한 주식수의 의결내용에 영향을 미치지 아니하도록 행사한다
- 나. 다만, 간접투자재산에 손실을 초래할 것이 명백한 경우에는 객관적 지표와 사실에 근거하여 반대 의사 표시를 행한다.

### 13.4 공시 등

가. 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제87조에 따라 투자신탁의 자산운용회사 등은 간접투자재산인 주식의 의결권을 행사하는 경우 아래의 구분에 따라 의결권 행사내용을 공시한다.

- 1) 합병, 영업의 양도·양수, 임원의 임면, 정관변경 등 경영권변경과 관련된 사항 : 구체적인 행사내용
- 2) 의결권공시대상법인에 대한 사항 : 구체적인 행사내용과 행사하지 아니한 구체적인 사유 등

나. 간접투자자인 기금은 투자신탁의 자산운용회사 등이 의결권 행사 여부에 관한 사항 등을 공시한 때에는 적정성 여부를 파악할 수 있는 자료를 요청한다.

## 자산운용담당자의 행위준칙

### 13.1 행위준칙

가. 자산운용담당자(이하 “담당자”)는 국민의 재산인 기금 자산의 수탁자로서 최선을 다해 성실히 관리하기 위하여 다음과 같은 사항을 준수한다.

- 1) 담당자는 관계법령, 자산운용 관련 제반규정 및 지침 등을 숙지하고 준수하여야 하며, 담당자로서의 품위유지에 반하는 행위를 하거나 조장하여서는 아니 된다.
- 2) 담당자는 자산의 운용과 관련하여 자신에게 보상 또는 이익이 돌아오는 행위를 하여서는 아니 되는 등 항상 청렴하고 공정하게 업무를 처리하여야 한다.
- 3) 자산운용 관련 의사결정은 적절한 연구와 조사에 의한 합리적이고 타당한 근거에 의하여야 하며 그 합리성, 타당성을 증명할 수 있는 기록들을 보관·유지하여야 한다.
- 4) 담당자는 기금이 도산사업장 체불근로자에게 체당금을 지급하기 위한 재원임을 인식하고, 개인의 이익보다 기금의 이익을 최우선으로 하여야 한다.
- 5) 담당자는 자산을 운용함에 있어 안정성, 수익성, 공공성이 최대화 되도록 운용하여야 한다. 다만, 자산운용과 관련된 제반규정을 준수하며 선량한 관리자의 의무를 다하여 자산을 운용했을 경우에는 그 손실발생만을 사유로 불이익을 받지 아니한다.

[별지]

**자산배분 허용범위 대응조치**

구분	주의단계	경계단계	위험단계
기준	10영업일 연속 허용범위를 이탈하였을 경우	15영업일 연속 허용범위를 이탈하였을 경우	20영업일 이상 허용범위를 이탈하였을 경우
대응 조치	- 시장상황 및 허용범위 이탈 원인 파악, 수시 모니터링	- 시장상황 및 허용범위 이탈 원인 파악 - 포트폴리오 점검 - 자금수지계획 점검 - 자산운용위원회 보고 - 필요시 자산군별 배분 비중 조정	- 포트폴리오 점검 - 평가액 하락으로 인한 허용범위 이탈의 경우 (절대 수익률이 음수) 운용상품의 변동성 확 대여부에 대한 위원회 의견 수렴 - 필요시* 수익성과 비용 분석에 따라 만기별·자 산군별 배분 비중 조정 * 수익에 큰 영향이 미칠 우려가 있는 경우