

# 주택금융신용보증기금

## 1. 기금개요

|         |                |        |          |
|---------|----------------|--------|----------|
| 설 치 근 거 | 한국주택금융공사법 제55조 |        |          |
| 설 치 년 도 | 1987년          | 운용개시년도 | 1988년    |
| 주 무 부 처 | 금융위원회          | 기금관리주체 | 한국주택금융공사 |
| 관 리 방 식 | 직접관리           | 위탁관리기관 |          |

## 2. 기금현황

(단위 : 백만원)

| 구 분                    | 연중<br>운용평잔 | 자산별<br>비중 <sup>주1)</sup> | 투자폴<br>위탁평잔 | 투자폴<br>비중 <sup>주2)</sup> |
|------------------------|------------|--------------------------|-------------|--------------------------|
| 단기자산                   | 5,606      | 0.1%                     | -           | -                        |
| 현금성자금                  | 5,606      | 0.1%                     | -           | -                        |
| 유동성자금                  | -          | -                        | -           | -                        |
| 중장기자산                  | 4,496,397  | 99.9%                    | 1,318,843   | 29.3%                    |
| 전체자산 합계 <sup>주3)</sup> | 4,502,003  | 100.0%                   | 1,318,843   | 29.3%                    |

주1) 전체자산 중 해당자산의 비중  
주2) 해당자산의 투자폴위탁 평잔 비중  
주3) 전체자산 합계는 공자기금 예탁금을 제외한 평잔

### 3. 평가결과

#### 3.1 평가결과 총괄표

| 평 가 지 표                   |                   | 배점               | 지표값    | 최종등급 <sup>1)</sup> |
|---------------------------|-------------------|------------------|--------|--------------------|
| <b>(1) 자산운용 체계 및 정책</b>   |                   | <b>15</b>        |        | <b>우수</b>          |
| 1                         | 자산운용체계의 적정성       | 3                |        | 우수                 |
| 2                         | 자금운용계획의 적정성       | 5                |        | 우수                 |
| 3                         | 자산배분의 적정성         | 7                |        | 우수                 |
| <b>(2) 자산운용 위험 및 성과관리</b> |                   | <b>35</b>        |        | <b>우수</b>          |
| 1                         | 자산운용관리체계의 효율성     | 10               |        | 우수                 |
| 2                         | 자산운용위험관리의 효율성     | 15               |        | 우수                 |
| 3                         | 자산운용성과관리의 효율성     | 10               |        | 우수                 |
| <b>비계량지표 합계</b>           |                   | <b>50</b>        |        | <b>우수</b>          |
| <b>(3) 자산운용실적(성과)</b>     |                   | <b>50</b>        |        | <b>양호</b>          |
| 1.                        | 단기자산의 수익률 및 적정유동성 | 35W              |        | 우수                 |
| ①                         | 현금성자금 운용수익률       | 7W <sub>A</sub>  | 1.66%  | 양호                 |
| ②                         | 유동성자금 운용수익률       | 7W <sub>B</sub>  | -      | -                  |
| ③                         | 현금성자금 상대수익률       | 20W <sub>A</sub> | 0.01%  | 양호                 |
| ④                         | 유동성자금 상대수익률       | 20W <sub>B</sub> | -      | -                  |
| ⑤                         | 현금성자금 보유도         | 8W               | 0.39   | 탁월                 |
| 2.                        | 중장기자산 운용수익률       | 35(1-W)          |        | 양호                 |
| ①                         | 과거 3년간 연평균 운용수익률  | 10(1-W)          | 3.17%  | 양호                 |
| ②                         | 상대수익률             | 25(1-W)          | 0.46%  | 양호                 |
| 3.                        | 위험자산의 성과지표        | 5                |        | 탁월                 |
| ①                         | 위험자산 과거 3년간 샤프비율  | 5                | 0.39   | 탁월                 |
| 4.                        | 운용기관 및 상품집중도      | 5                |        | 보통                 |
| ①                         | 운용기관 집중도          | 2                | 1.35%  | 보통                 |
| ②                         | 운용상품 집중도          | 3                | 53.78% | 보통                 |
| 5.                        | 공공성확보 노력도         | 2                |        | 탁월                 |
| ①                         | 공공성확보 노력도         | 2                | 2.00   | 탁월                 |
| 6.                        | 수익률개선 노력도         | 3                |        | 양호                 |
| ①                         | 수익률개선 노력도         | 3                | 1.51   | 양호                 |
| <b>계량지표 합계</b>            |                   | <b>50</b>        |        | <b>양호</b>          |
| 조 정                       | 가 점               |                  |        |                    |
|                           | 감 점               |                  |        |                    |
| <b>전체 합계</b>              |                   | <b>100</b>       |        | <b>우수</b>          |

\*  $W_A(\text{현금성자금/전체자산}) + W_B(\text{유동성자금/전체자산}) = W(\text{전체자산})$

\*  $1-W = \text{중장기자산/전체자산}$

### 3.2 비계량 평가지표별 세부평가항목 평가등급 빈도수

(단위 : 개)

| 평 가 지 표            | S | A  | B | C | D | F | 해당없음 |
|--------------------|---|----|---|---|---|---|------|
| (1) 자산운용 체계 및 정책   |   |    |   |   |   |   |      |
| 1.1 자산운용체계의 적정성    | 0 | 8  | 1 | 0 | 0 | 0 | 0    |
| 1.2 자금운용계획의 적정성    | 0 | 8  | 2 | 0 | 0 | 0 | 0    |
| 1.3 자산배분의 적정성      | 0 | 7  | 0 | 0 | 0 | 0 | 1    |
| 합 계                | 0 | 23 | 3 | 0 | 0 | 0 | 1    |
| (2) 자산운용 위험 및 성과관리 |   |    |   |   |   |   |      |
| 2.1 자산운용관리체계의 효율성  | 0 | 8  | 1 | 0 | 0 | 0 | 0    |
| 2.2 자산운용위험관리의 효율성  | 1 | 5  | 1 | 0 | 0 | 0 | 0    |
| 2.3 자산운용성과관리의 효율성  | 3 | 4  | 0 | 0 | 0 | 0 | 0    |
| 합 계                | 4 | 17 | 2 | 0 | 0 | 0 | 0    |
| 평 가 지 표 총 합 계      | 4 | 40 | 5 | 0 | 0 | 0 | 1    |

### <참고> 전체기금 비계량 평가지표별 세부평가항목 평가등급 빈도수 평균

(단위 : 개)

| 평 가 지 표            | S    | A    | B   | C   | D   | F   | 해당없음 |
|--------------------|------|------|-----|-----|-----|-----|------|
| (1) 자산운용 체계 및 정책   |      |      |     |     |     |     |      |
| 1.1 자산운용체계의 적정성    | 4.1  | 3.1  | 1.2 | 0.4 | 0.1 | 0.1 | 0.0  |
| 1.2 자금운용계획의 적정성    | 1.1  | 4.6  | 2.6 | 1.0 | 0.5 | 0.2 | 0.0  |
| 1.3 자산배분의 적정성      | 2.0  | 2.9  | 1.9 | 0.4 | 0.3 | 0.1 | 0.4  |
| 합 계                | 7.2  | 10.7 | 5.7 | 1.8 | 0.8 | 0.4 | 0.3  |
| (2) 자산운용 위험 및 성과관리 |      |      |     |     |     |     |      |
| 2.1 자산운용관리체계의 효율성  | 3.4  | 3.3  | 1.4 | 0.5 | 0.2 | 0.3 | 0.0  |
| 2.2 자산운용위험관리의 효율성  | 2.9  | 1.8  | 0.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0  |
| 2.3 자산운용성과관리의 효율성  | 3.5  | 1.8  | 1.1 | 0.4 | 0.0 | 0.0 | 0.2  |
| 합 계                | 9.8  | 6.9  | 3.1 | 0.9 | 0.3 | 0.3 | 0.2  |
| 평 가 지 표 총 합 계      | 17.0 | 17.5 | 8.9 | 2.7 | 1.2 | 0.7 | 0.5  |

### 3.3 전기 평가결과 대비

| 평 가 지 표              | 전기평가   |     | 당기평가   |     |
|----------------------|--------|-----|--------|-----|
| (1) 자산운용 체계 및 정책     | 우수     |     | 우수     |     |
| 1 자산운용체계의 적정성        | 우수     |     | 우수     |     |
| 2 자금운용계획의 적정성        | 우수     |     | 우수     |     |
| 3 자산배분의 적정성          | 우수     |     | 우수     |     |
| (2) 자산운용 위험 및 성과관리   | 우수     |     | 우수     |     |
| 1 자산운용관리체계의 효율성      | 양호     |     | 우수     |     |
| 2 자산운용위험관리의 효율성      | 우수     |     | 우수     |     |
| 3 자산운용성과관리의 효율성      | 우수     |     | 우수     |     |
| 비 계 량 지 표            | 우수     |     | 우수     |     |
| (3) 자산운용실적(성과)       | 지표값    | 등 급 | 지표값    | 등 급 |
| 1. 단기자산의 수익률 및 적정유동성 |        | 양호  |        | 우수  |
| ① 현금성자금 운용수익률        | 2.42%  | 보통  | 1.66%  | 양호  |
| ② 유동성자금 운용수익률        | 2.64%  | 보통  | -      | -   |
| ③ 현금성자금 상대수익률        | 0.05%  | 양호  | 0.01%  | 양호  |
| ④ 유동성자금 상대수익률        | 0.04%  | 미흡  | -      | -   |
| ⑤ 현금성자금 보유도          | 0.30   | 탁월  | 0.39   | 탁월  |
| 2. 중장기자산 운용수익률       |        | 양호  |        | 양호  |
| ① 과거 3년간 연평균 운용수익률   | 3.84%  | 우수  | 3.17%  | 양호  |
| ② 상대수익률              | 0.18%  | 양호  | 0.46%  | 양호  |
| 3. 위험자산의 성과지표        |        | 탁월  |        | 탁월  |
| ① 위험자산 과거 3년간 샤프비율   | 0.44   | 탁월  | 0.39   | 탁월  |
| 4. 운용기관 및 상품집중도      |        | 양호  |        | 보통  |
| ① 운용기관 집중도           | 1.10%  | 양호  | 1.35%  | 보통  |
| ② 운용상품 집중도           | 51.29% | 양호  | 53.78% | 보통  |
| 5. 공공성확보 노력도         |        | 탁월  |        | 탁월  |
| ① 공공성확보 노력도          | 2.00   | 탁월  | 2.00   | 탁월  |
| 6. 수익률개선 노력도         |        | 양호  |        | 양호  |
| ① 수익률개선 노력도          | 2.08   | 양호  | 1.51   | 양호  |
| 계 량 지 표              | 우수     |     | 양호     |     |
| 전 체                  | 우수     |     | 우수     |     |

#### 4. 자산운용 총평

- 주택금융신용보증기금은 「근로자의 주거안정과 목돈마련지원에 관한 법률」에 근거하여 1988년 설치되었다. 이후 주택금융에 대한 신용보증을 통해 주택금융의 안정적 공급을 촉진하여 국민의 복지증진과 국민경제발전에 기여하는 것을 목적으로 2003년에 제정된 「한국주택금융공사법」에 따라 2004년 3월부터 한국주택금융공사가 주택금융신용보증기금의 관리 및 운용을 담당하고 있다. 본 기금의 주요 수입원은 금융기관 출연금, 보증료 수입 및 여유자금 운용수익 등이며 주요 지출은 보증사업에 수반되는 대위변제금이 대부분을 차지하고 있으며, 2015년도 평잔 기준으로 단기자산 56억원(전체자산의 0.12%), 중장기자산 4조 4,964억원(전체자산의 99.88%)으로 총 4조 4,964억원의 자산을 운용하고 있다. 중장기자산에 한해 연기금투자월에 위탁운용하고 있으며, 그 규모는 1조 3,188억원으로 전체 자산의 29.29%를 차지하고 있다.
- 본 기금의 우수한 점은 다음과 같다. 첫째, 외부 전문가로 구성된 리스크관리자문단을 신설하고 리스크관리 전반에 걸쳐 자문을 받는 등 리스크관리의 전문성 강화를 위해 노력하고 있다. 둘째, 주간운용사 복수경쟁체제 도입에 따라 자금재배분 기준을 마련하고 성과평가 결과에 따라 기존·신규자금을 재배분하였다. 셋째, 관련 법령 상 운용가능 상품이 한정되어 있음에도 운용상품 확대를 지속 추진하는 등 운용상품 다각화 노력을 기울이고 있다. 넷째, 내부 운용인력의 전문성 제고를 위해 직무·직급별 교육시스템을 구축하였다. 다섯째, 내부운용 채권에 적용하던 요인분해(5-factor)를 외부위탁운용 펀드에 확대 적용하였다.
- 자산운용실적과 관련해서 본 기금은 전체 운용자산의 99% 이상을 중장기자산으로 운용하는 금융성 기금으로 중장기자산의 3년 연평균 수익률과 2015년 중장기자산의 벤치마크 대비 상대 수익률에서 양호한 실적을 거두었다. 또한 2013년부터 2015년까지 MMF 상품을 제외한 모든 위험자산을 대상으로 측정한 샤프비율에서도 높은 성과를 나타내었다.
- 본 기금의 개선이 필요한 사항은 다음과 같다. 첫째, 자산운용 관련 규정 중 「자금업무규정」에서 자금운용심의회 회의 개최를 생략할 수 있도록 하는 조문과

「자금의 위탁운용기준」에서 외부위탁운용기관 성과평가를 생략할 수 있도록 하는 조문의 개정이 필요하며, 본 기금의 특성을 감안한 별도 ‘위기상황관리기준’을 마련할 필요가 있다. 둘째, 단기자산이 전체자산의 0.5%로 그 비중이 미미하나, 단기자산의 배분비율 및 허용제한범위를 IPS에 명시할 필요가 있다. 셋째, 현금성 자금의 운용 계획 대비 실적의 차이가 커 현금성자금 추정 방법의 수정이 필요하다. 넷째, 최적자산배분안 도출 과정에서 3년 및 5년 Shortfall Risk가 제약조건으로써의 역할을 적절히 수행하지 못하는 것으로 보여 허용위험한도의 유효성을 검토하여 수정할 필요가 있다. 다섯째, 내부 운용인력의 자산운용 경력이 충분치 않아 외부 전문가 채용 등 전문성 보완을 위한 노력이 필요하다. 여섯째, 리스크 관리위원회 회의를 최소 분기 1회 개최하여 시장상황 및 자금수지 변화가 리스크 관리에 적기 반영될 수 있도록 하여야 한다.

## 5. 세부항목별 평가결과

### (1) 자산운용 체계 및 정책

#### 1.1 자산운용체계의 적정성

- 자산운용 관련 의사결정 체계는 합리적으로 구축되어 있음.
  - 자산운용 관련 의사결정을 위해 주택금융운영위원회, 자금운용심의회를 두고 있으며, 각 위원회 구성원의 과반수를 외부 전문가로 구성하여 위원회의 독립성 및 전문성을 확보하고 있음. 「자금업무규정」은 자금운용심의회 회의 개최와 관련하여 심의사항이 없을 경우 생략하도록 하고 있으나, 자금운용심의회가 자금운용 관련 자문기구로서의 역할을 수행하고 있는 점을 감안할 때 심의사항이 없더라도 주기적인 회의 개최가 필요하므로 해당 조문의 개정을 요함.
  - 위험관리 관련 의사결정을 위해 리스크관리위원회, 리스크관리협의회, 리스크관리자문단을 운영하고 있으며, 안전의 중요도 및 업무처리의 효율성을 고려하여 의사결정 권한과 책임을 분산하고 있음. '15년 7월 외부 전문가로 구성된 리스크관리자문단을 신설하여 리스크관리 전반에 걸친 자문을 수행토록 함.
  - 자금운용성과평가위원회는 성과평가 결과에 따른 자금운용 개선사항을 자문하도록 하여 성과평가 결과가 자산운용에 피드백 될 수 있도록 하고 있으며, 내부운용시스템을 통한 분기별 성과평가 결과를 매 반기 외부 성과평가사가 검증·분석하도록 하고 있음.
- 자산운용과 위험관리 및 성과평가를 담당하는 부서와 인력이 서로 독립성을 갖도록 분리되어 있음.
  - 위험관리 전담부서인 리스크관리부와 감사실이 운용조직인 재무관리부와 분리되어 있으며, 리스크관리부는 리스크 담당이사 직속, 감사실은 감사 직속으로 운영되고 있음.
  - 성과평가 전담조직인 창조혁신부가 운용조직인 재무관리부와 분리·운영되고 있으며, 외부 전문기관인 한국펀드평가를 통해 내부 성과평가 결과에 대한 검증 및 분석을 실시하고 있음.

- 외부위탁 운용 체계는 비교적 양호하게 구축되어 있으며 선정기준과 사후관리 체계도 적절한 수준임.
- 확정금리형 상품은 내부운용, 실적배당형 상품은 내부·외부운용 병행을 원칙으로 하고 있으며, 실적배당형 상품에 대한 내부운용과 외부운용 목표비중 설정절차를 갖추고 있음.
- 외부위탁 운용방식(연기금투자폴, 투자일임)간 수익·비용을 비교하여 전액 연기금투자폴로 운용하는 방식을 유지하고 있으나, 외부위탁 운용방식 결정시 위험조정성과(샤프비율, 정보비율)도 함께 비교할 필요가 있음. 주간운용사 복수경쟁체제 도입에 따라 자금 배분 절차를 마련하여 2개 주간운용사간 기준·신규자금을 재배분함. 또한 연기금투자폴 모니터링 시스템 및 주간운용사 홈페이지를 활용하여 위탁운용 내역을 점검하고 있음.
- 「자금의 위탁운용기준」 제17조제1항에서 반기별로 위탁운용 성과를 평가하도록 하고 있고, 실제 성과평가를 수행하고 있으나, 제20조제2항에서 위탁운용기관이 1개인 경우 성과평가를 생략할 수 있도록 하고 있어 조문 간 상충이 일어남에 따라 해당 조문의 개정이 필요함.

## 1.2 자금운용계획의 적정성

- 적정유동성 규모 추정 및 자산배분이 적절한 절차와 방법으로 결정되고 있으나, 단기자산의 자산배분 비율 및 허용제한범위를 IPS에 명시할 필요가 있음.
- 현금성자금의 성격과 원인을 파악하고 통계적 방법을 이용하여 현금성자금 규모를 추정하고 있으며, 이를 IPS와 연간 자금계획에 반영함.
- 월별 예치금 및 유가증권 만기도래 자금으로 불확정적 지출(대위변제금)에 대한 충당이 가능하여 유동성자금이 불필요함에 따라 단기자산을 전액 현금성 자금으로 운용하고 있음.

- 중장기자산에 대해 전략적 자산배분안을 도출하고 있으며, 자산배분안을 중장기 자산 상품별(예치금, 유가증권) 비율로 IPS에 명시하고 있음. 단기자산을 포함한 운용기간별 자금 배분안을 비중 및 평잔으로 연간자금 계획에 명시함.
- 단기자산이 전체자산의 0.5%로 그 비중이 미미하나, 단기자산의 배분 비율을 IPS에 함께 명시할 필요가 있음.
- 자산배분 제약조건(Relative Shortfall Risk) 및 금리변동 확대 가능성 등을 고려하여 '12년부터 허용제한범위를  $\pm 5\%$ 에서  $\pm 10\%$ 로 확대하여 적용하였으나, 계획 대비 실적 오차가 1.2%p에 불과하여 허용제한범위의 적정성에 대한 검토가 필요함. 아울러 IPS에 전략적 자산배분의 대상이 되는 중장기자산에 한해 허용 제한범위를 명시하고 있으나, 단기자금의 허용제한범위도 추가로 명시할 필요가 있으며, 단기자산의 허용제한범위 설정 시 위험도를 고려하여 중장기자산과 차등하여 설정할 필요가 있음.
- 매년 현금성자금 규모 및 전체 운용자산 대비 현금성자금 비중을 지속 축소 하는 등 현금성자금 최소화를 위해 노력하고 있음에도 불구하고 현금성자금이 과다 추정되고 있어 추정 방법론의 적정성 검토가 필요함.
- 현금성자금의 발생 원인과 규모를 파악하여 자금운용계획에 반영하고, 현금성 자금 최소화를 위해 월별 현금성자금 규모를 조정하고 있으나, 계획 대비 실적의 차이가 커 현금성자금 추정 방법론의 적정성 검토 및 수정·보완이 필요함.
- 목표수익률 및 허용위험한도가 대체로 적절하게 설정되어 있으나, 허용위험 한도의 적정성을 주기적으로 검토하여 수정할 필요가 있음.
- 기금의 사업목적 달성을 위한 내부요구수익률과 대표금융상품의 수익률을 감안한 단기자산, 중장기자산, 전체자산 목표수익률을 사전적으로 적절하게 설정하여 IPS에 반영하고 있음.
- 시장위험, 신용위험, 유동성위험, 운영위험 한도를 사전적으로 적절하게 설정 하여 IPS에 반영하고 있으나, 최적 자산배분안 도출 과정에서 목표수익률 조건을 만족하는 자산배분안의 3년 Shortfall Risk가 0.00%, 5년 Shortfall Risk가 1.71% 이하로 매우 낮아 허용위험한도의 적정성을 주기적으로 검토하여 수정할 필요가 있음.

- 운용기간 및 운용상품별 기준수익률이 명확성, 투자가능성, 측정가능성, 적정성, 대표성을 갖도록 사전적으로 적절하게 설정하여 IPS에 반영함.

### 1.3 자산배분의 적정성

- 중장기자산의 배분 체계가 대체로 합리적으로 구축되어 있음.
  - 최적 자산배분 프로그램을 활용하여 목표수익률과 허용위험한도를 충족하는 최적 중장기자산 배분안(확정금리형상품과 실적배당형상품의 비중)을 도출하고 있으며, 이를 IPS에 반영함.
  - 부채인 대위변제 규모 예측을 통해 산출한 듀레이션에 부합하도록 여유자금 목표 듀레이션을 설정하는 등 ALM 관점에서 자산배분이 이루어지고 있음.
- 자산운용상품 선정 체계가 적절하게 구축되어 있으며, 운용가능 상품이 제한되어 있으나 운용가능 상품 확대를 위해 지속적으로 노력하고 있음.
  - 안정성, 유동성, 수익성을 고려하여 운용자산을 선택하도록 하는 원칙을 IPS 및 「자금운용 업무처리기준」에 명시하고 있음.
  - 거래대상 금융기관 및 외부위탁운용기관 선택 근거를 IPS에 명시하고, 신용등급, BIS비율, 순이익률, 자본금규모 등을 포함한 세부기준을 「예치대상 금융기관 평가 및 선정기준」 및 「자금의 위탁운용기준」에서 정하는 등 자산별로 거래금융기관 선정기준이 적절하게 마련되어 있음.
  - 만기도래 전 환매 및 환매 후 상품 교체정책, 만기 도래시 재투자 기준이 적절하게 설정되어 있으며, 이러한 사항이 IPS 및 「자금운용 업무처리기준」에 명기되어 있음.
  - 관련 법령에 따라 운용가능 상품이 한정되어 있어 해외 및 대체투자가 불가하나, 운용상품 확대를 지속 추진하는 등 투자 다각화 노력을 기울이고 있음.

## (2) 자산운용 위험 및 성과 관리

### 2.1 자산운용관리체계의 효율성

- 자산운용 관련 주요 위원회의 구성 및 활동이 대체로 적절하나, 주택금융운영위원회와 리스크관리위원회 구성원의 보다 적극적인 참여가 요구됨.
  - 자산운용 관련 위원회 구성원의 과반수를 외부위원으로 위촉하고 있으며, 외부들이 전문성을 갖추고 있음.
  - 주택금융운영위원회, 자금운용심의회, 리스크관리위원회, 자금운용성과평가위원회 회의가 연 4회 개최되었으며, 위원회 구성원의 참석률이 80% 이상으로 높음.
  - 주요의사결정 위원회의 활동이 대체로 적절하나, 주택금융운영위원회와 리스크관리위원회는 자산운용 관련 권고사항이 없고, 일부 회의록에 출석 위원 과반수의 발언이 기록되어 있지 않아 해당 위원회 구성원의 보다 적극적인 참여가 요구됨.
- 자산운용 전담조직의 규모가 충분하고 전문성 강화를 위한 노력을 기울이고 있으나, 내부 운용인력의 자산운용 종사 경력이 충분하지 못함.
  - 내부 운용인력의 전문성 강화를 위해 전문직군제 실시를 통해 인력을 배치하고 있으며, '15.9월 직무·직급별 교육시스템을 구축함.
  - 자산운용 조직의 인력 21인 중 자산운용 종사 경력 5년 이상인 자가 4인에 불과하여 외부 전문가 채용 등 내부인력의 전문성 보완이 필요함.
  - 자산운용 계획, 실행, 평가 등 자산운용 의사결정이 유기적으로 연계되어 이루어지고 있음.
- 운용자산의 평가 시스템이 효율적으로 운영되고 있음.
  - 운용상품의 수익성, 유동성 및 안전성에 대한 평가가 자산운용 관련 위원회에 의해 이루어지고 있으며, 위원회의 권고사항을 반영하여 자산운용 프로세스를 개선하고 있음.

- 연기금투자자에 대한 성과평가를 외부기관을 통해 월/분기 단위로 실시하고 있으며, 평가결과에 따라 운용사 교체 및 신규자금 배분을 결정하고 있음.
- 자산운용 통합관리 시스템을 통해 자산운용, 위험관리, 성과평가가 이루어 지고 있으며, 위험관리 담당부서에서 운영하는 별도의 통합 리스크관리 시스템을 통해 자산운용에 내재된 위험을 관리하고 있음.

## 2.2 자산운용 위험관리의 효율성

- 위험관리 프로세스가 체계적이고 효율적으로 운영되고 있으나, 리스크관리위원회 회의를 최소 분기 1회 개최할 필요가 있음.
  - 자산운용 상의 위험을 정기적으로 모니터링하고 있으며, 모니터링 결과를 자산운용 부문에 피드백하고 있음.
  - 리스크관리위원회 회의 개최주기를 매분기 1회로 하고 있으나, '15년중 본 기금 관련 회의는 3, 6, 10, 12월 개최되어 3분기 회의를 개최하지 않음. 리스크 한도 관리 현황을 점검하고, 시장상황 및 자금수지 변화를 리스크 한도 등에 적기 반영할 수 있도록 리스크관리위원회 회의를 최소 분기 1회 개최할 필요가 있음.
- 포트폴리오 전체 통합 위험관리는 비교적 원활하게 이루어지고 있으나, 위험 관리 지표를 주기적으로 검토하여 수정할 필요가 있으며, 본 기금의 자산운용 관련 특성을 감안한 '위기상황관리기준'을 별도로 마련할 필요가 있음.
  - 리스크관리 시스템을 통해 Market VaR, Credit VaR를 상시 모니터링하고 있으며, 자금운용실무협의회(월별)와 리스크관리위원회(분기별)에 위험관리 지표를 보고 하고, 사후검증(Back-Test)을 실시하고 있음.
  - 운용규모 확대에 신용리스크 관리 지표인 Credit VaR 한도 소진율이 80%를 초과함에 따라 Credit VaR 한도를 상향 조정한 바 있음. 자금수지 및 금융시장 환경 변화 등이 적기 반영될 수 있도록 위험관리 지표를 주기적으로 검토하여 수정할 필요가 있음.

- ‘위기상황관리기준’은 ‘주택금융신용보증기금계정’ 뿐 아니라 ‘공사계정, 주택담보노후연금보증계정’을 포함한 한국주택금융공사의 전사적 위험관리기준으로 본 기금과 관련된 관리지표가 ‘보증사고발생률’ 1개에 불과하여 금융위기 등 비상상황 발생 시 본 기금의 자산운용손실을 최소화하기 위한 대처매뉴얼로 적절하지 않음. 본 기금의 자산운용 관련 특성을 감안하여 위기상황 판단지표를 설정하고 이를 모니터링 할 수 있도록 별도의 ‘위기상황관리기준’을 마련할 필요가 있음.

○ 부실자산 또는 만기초과 운용자산 없음

## 2.3 자산운용 성과관리의 효율성

- 기준수익률 및 목표수익률 대비 운용수익률의 차이 분석 및 위험조정수익률 산정을 통한 성과평가를 적절하게 수행하고 있음.
  - 전체 포트폴리오 및 상품별 일별 시간가중수익률을 산출하고 있음.
  - 전체자산 및 운용자산군별로 기준수익률과 목표수익률 대비 운용수익률의 차이를 구하고 원인분석을 실시하고 있으며, 내부운용 채권에 적용하던 요인분해(5-factor)를 외부위탁운용 펀드에 확대 적용함.
  - 외부 평가기관을 통해 연 1회 목표수익률 및 기준수익률의 적정성을 검토하고 있음.
- 성과평가 결과를 자산배분정책 및 보상체계에 반영하고 있으며, 공시를 적절하게 수행하고 있음.
  - 초과수익 요인분석 결과를 반영하여 실적배당형 상품 및 연기금투자몰 외부위탁을 확대하고 있으며, 자금운용 성과에 따라 내부 성과급을 차등 지급하고 있음.
  - 공시기준(공시항목 및 공시주기)을 IPS에 반영하고 있으며, 자산운용지침, 자산운용현황 및 운용성과, 외부감사결과 등을 홈페이지에 공시하고 있음.