



# 자산운용정책서



대한지방행정공제회

# || 목 차 ||

1. 개 요 .....	1
2. 자산운용관련 법령 및 규정 .....	2
3. 자산운용 목적 및 원칙 .....	2
4. 자산운용체계 .....	3
5. 목표수익률 및 허용위험한도 .....	6
6. 자금수지 분석 .....	6
7. 자산배분 .....	7
8. 리스크관리 .....	9
9. 직접운용 및 위탁운용 .....	11
10. 성과평가 .....	12
11. 감사 및 공시 .....	13
12. 의결권 행사 및 책임투자 .....	14
13. 운용담당자의 행위준칙 .....	14

### 1.1 자산운용정책서의 개요

- 본 정책서는 「대한지방행정공제회법」(이하 “공제회법”이라 한다) 제16조 제1항제3호 “기금조성을 위한 사업”과 관련된 자산의 관리·운용에 관한 기본원칙과 주요 내용을 기술한 것이다.
- 본 정책서는 행정공제회(이하 “공제회”라 한다)가 작성하고 이사장의 결재를 받아 시행한다.
- 본 정책서는 자산운용이 투명하고 효율적으로 이루어지도록 하기 위하여 자산운용업무 수행에 있어서 준수하여야 할 정책서로서 현행 공제회 관련 법령 및 규정과 일관성을 유지하며, 자산운용과 관련이 있는 의사결정 과정에서 준수되어야 한다.
- 본 정책서는 직전년도 결산 완료 후 매 1년 단위로 검토하여 필요시 수정하는 것을 원칙으로 하되, 금융환경 및 시장여건 변화에 따른 유연한 정책대응이 필요한 경우 관련 내용에 대해 수시 검토·수정한다.

### 1.2 자산운용정책서의 목적

- 본 정책서는 자산운용에 대한 투자정책, 투자목표, 투자지침, 위험관리 및 성과평가의 가이드라인을 제시한다.
- 본 정책서는 자산운용 관련 법령 및 규정 내에서 자산운용계획이 효율적으로 작성될 수 있도록 중장기 정책을 제공하는 내용으로 구성한다.

## 2

## 자산운용관련 법령 및 규정

- 자산운용은 「대한지방행정공제회법」, 「대한지방행정공제회 정관」의 적용을 받으며, 관련 법령의 허용범위 내에서 제정한 내부규정의 적용을 받음.
- 자산운용 관련 내부규정 : 「자산운용규정」, 「자산운용규정시행규칙」
- 리스크관리 관련 내부규정 : 「리스크관리규정」, 「리스크관리지침」
- ※ 본 정책서는 「국가재정법」 제79조(자산운용지침의 제정 등)를 준용하는 내용으로 구성함.

## 3

## 자산운용 목적 및 원칙

### 3.1 자산운용의 목적

- 자산운용의 목적은 회원의 생활안정과 복지증진을 위한 재원을 확보하기 위한 것으로, 공제회는 허용위험한도 내에서 최대한의 수익을 창출할 수 있도록 자산을 관리·운용한다.

### 3.2 자산운용의 원칙

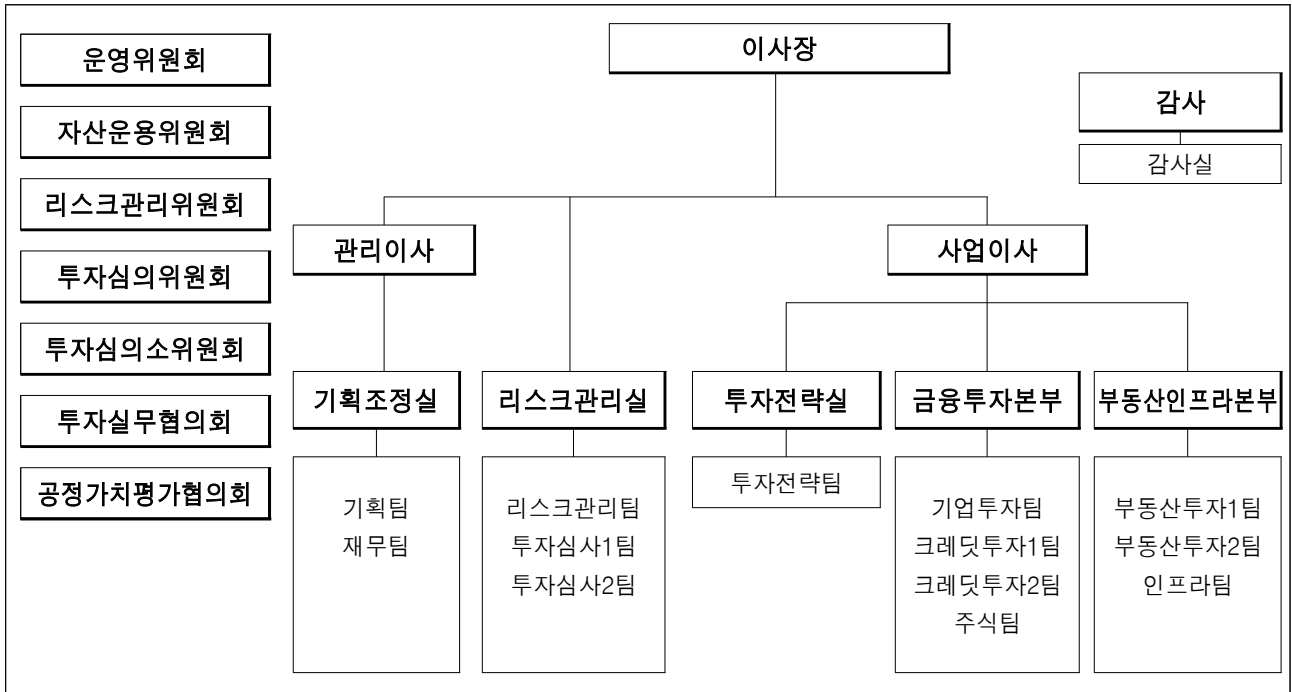
- 공제회는 자산운용에 있어 다음 원칙을 준수한다.
- 수익성 원칙 : 회원의 생활안정과 복지증진을 위하여 운용자금의 안정성을 해치지 않는 범위 내에서 최대한의 수익을 창출하여야 한다.
- 안정성 원칙 : 모든 투자는 허용위험한도 내에서 안정적으로 이루어져야 한다.
- 유동성 원칙 : 투자 시 회원에 대한 급여금 지급에 차질이 없도록 유동성을 고려하여야 한다.
- 독립성 원칙 : 운용자금은 운용목표 달성을 위해서만 운용되어야 한다.

# 4

## 자산운용체계

### 4.1 의사결정구조

- 자산운용은 자산운용계획에 의거 공제회가 자율과 책임에 입각하여 수행하며, 자산운용 체계는 아래와 같다.



### 4.2 자산운용조직과 역할

#### (1) 운영위원회

- 운영위원회는 이사장과 대의원회에서 선출된 대의원 6명으로 구성한다.
- 운영위원회는 전략적 자산배분 등에 관한 의사결정기구로 다음 각 호의 사항을 결의한다.
  - ① 전략적 자산배분에 관한 사항
  - ② 사업운영에 관한 세부계획
  - ③ 대체투자 단위사업당 투자한도 초과집행에 관한 사항
  - ④ 그 밖에 사업진행에 관련되는 중요 사항

## (2) 자산운용위원회

- 자산운용위원회는 관리이사, 사업이사, 기획조정실장, 회원사업본부장, 리스크관리실장, 투자전략실장, 금융투자본부장, 부동산·인프라본부장으로 구성하며 위원장은 관리이사로, 간사는 소관팀장으로 한다.
- 자산운용위원회는 전술적 자산배분 및 자금배분, 채용조달 등에 관한 의사결정 기구로 다음 각 호의 사항을 심의·의결한다.
  - ① 전술적 자산배분에 관한 사항
  - ② 월별 자금배분 및 채용조달에 관한 사항
  - ③ 기타 자산운용 및 자산배분에 관한 사항

## (3) 리스크관리위원회

- 리스크관리위원회는 위원장과 위원 8인으로 구성하며, 위원은 관리이사, 사업이사, 기획조정실장, 리스크관리실장, 외부위원 5인으로 구성한다. 위원장은 외부위원 중에서 호선하며 간사는 주관팀장이 담당한다.
- 리스크관리위원회는 리스크관리 전반에 관한 의사결정 기구로서 다음 사항을 심의·의결한다.
  - ① 리스크관리에 관한 기본 정책
  - ② 리스크관리에 필요한 규정·제도
  - ③ 리스크별 허용한도
  - ④ 기타 리스크관리와 관련하여 필요하다고 인정되는 사항

## (4) 투자심의위원회

- 투자심의위원회는 사업이사, 기획조정실장, 리스크관리실장, 투자전략실장과 5인의 외부전문가로 구성하고, 위원장은 사업이사로, 간사는 소관팀장으로 한다.
- 투자심의위원회는 투자와 관련한 주요사항에 관한 의사결정 기구로서 다음 사항을 심의·의결한다.

- ① 대체투자에 관한 사항
- ② 파생상품 투자에 관한 사항
- ③ 기타 투자심의위원회의 심의·의결이 필요하다고 인정되는 사항

(5) 투자심의소위원회

- 투자심의소위원회는 사업이사, 기획조정실장, 리스크관리실장, 투자전략실장으로 구성하고, 위원장은 사업이사로, 간사는 소관팀장으로 한다.
- 투자심의소위원회는 투자심의위원회의 심의·의결사항 중 신속한 의사결정이 필요한 다음의 사항을 담당한다.
  - ① 이미 투자한 대체자산위탁운용사의 동일펀드에 추가 투자하거나 동일전략의 신규펀드에 투자하는 경우로서 기투자 금액의 200%를 초과하지 않으며 미화 기준 1억 5천만 달러 이하 또는 1,500억원 이하의 대체자산에 대한 투자
  - ② 이미 투자한 대체자산위탁운용사의 펀드와 함께 투자하는 공동투자의 경우로서 미화 기준 5천만달러 또는 500억원 이하의 대체자산에 대한 투자

(6) 투자실무협의회의

- 투자실무협의회의의 위원은 투자전략팀장과 협의회 내부위원 Pool에서 선정된 6인으로 구성된다.
- 투자실무협의회의는 신규 대체투자 투자검토 등에 관한 실무기구로 투자 소관팀은 신규 대체투자 안전의 검토결과에 대해 투자실무협의회의 논의를 거쳐 투자심의위원회에 안전을 부의한다.

(7) 공정가치평가협의회의

- 공정가치평가협의회의는 관리이사, 기획팀장, 투자심사1팀장, 투자심사2팀장, 기업투자팀장, 크레딧투자1팀장, 크레딧투자2팀장, 부동산투자1팀장, 부동산투자2팀장, 인프라팀장으로 구성하고, 위원장은 관리이사로, 간사는 소관팀장으로 한다.
- 공정가치평가협의회의는 대체투자자산 평가와 관련한 주요사항에 대한 의사결정 기구로서 다음 사항을 심의·의결한다.
  - ① 공정가치 평가 대상 투자자산 선정에 관한 사항
  - ② 투자자산의 공정가치 평가 심의 등에 관한 사항
  - ③ 그 밖에 위원장이 필요하다고 인정하는 사항

## 5

# 목표수익률 및 허용위험한도

### 5.1 목표수익률

- 목표수익률은 공제회 기금운용의 목적 달성을 위해 사전적으로 설정하는 자산운용 수익률의 목표치로 “급여율 + 운영경비율 + 목표 지급준비율 달성을 위한 추가 수익률”로 구성된다.
- 공제회는 전략적 자산배분 및 자산운용계획에 이를 반영하고 목표수익률을 달성하도록 노력한다.

### 5.2 허용위험한도

- 허용위험한도는 자산운용 과정에서 발생할 수 있는 불리한 결과에 대한 수용 가능한 정도를 의미한다.
- 허용위험한도는 Shortfall Risk를 통해 관리하며, 자산배분의 제약조건으로 활용한다.

## 6

# 자금수지 분석

### 6.1 자금수지항목

- 수입항목은 부담금 수납, 대여금 상환, 금융상품 매도, 대체투자금 상환 등이며, 지출항목은 급여금 지급, 대여금 지급, 금융상품 매입, 대체투자금 집행 등으로 구성된다.

### 6.2 자금수지계획 및 분석

- 자금수지계획은 연간·월별로 작성한다.
- 급여금의 안정적 지급을 위한 적정 준비금을 확보하고, 중장기 투자자금을 적기에 조성하여 투자의 수익성과 효율성을 제고하기 위하여 자금수지 분석을 실행한다.

### 6.3 단기자금 운용규모 및 분류

- 급여금의 안정적 지급을 위해 유동성 확보가 이루어져야 하며 적정규모의 단기자금을 보유하도록 최선을 다한다.

### 6.4 외부 자원조달

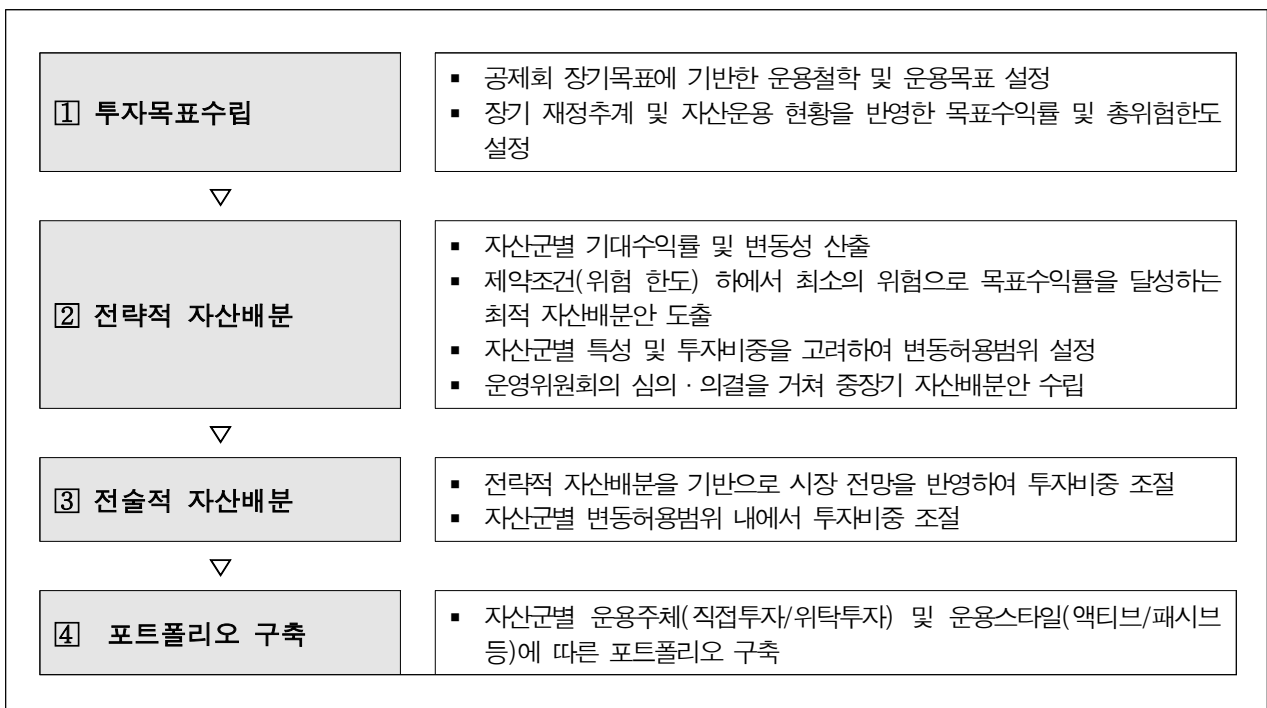
- 수익원 다각화, 회원 급여금 지급 자원 부족 등의 경우를 대비하여 외부로부터 퇴직급여율 미만의 자금을 조달하여 운용할 수 있으며, 사전에 합리적인 상환계획을 수립하여야 한다. 다만, 퇴직급여율 이상으로 자금을 조달하는 경우에는 사전에 운영위원회의 의결을 거쳐야 한다.

## 7 자산배분

### 7.1 자산배분의 원칙과 방법

- 자산배분은 목표수익률과 허용위험한도, 단기자금규모, 외부자원조달 등을 반영하여 수행한다.
- 자산배분 프로세스는 아래 표와 같다.

#### < 자산배분 프로세스 >



## 7.2 전략적 자산배분과 전술적 자산배분

- 전략적 자산배분은 공제회의 특성과 객관적인 시장분석을 통해 도출된 목표수익률과 허용위험한도를 만족시키는 자산군의 상대적 비율을 결정하는 과정을 말한다.
- 전략적 자산배분의 개별 자산군은 주식, 채권, 사모주식, 사모신용, 헤지펀드, 실물자산, 기회자산(군)으로 분류한다.
- 전술적 자산배분은 전략적 자산배분에 의해 결정된 자산배분 범위 내에서 변화하는 시장상황을 반영하여 자산배분의 효율성을 제고하는 단기적인 자산배분을 말한다.
- 개별 자산군의 구체적인 특성 및 운용전략은 “자산운용계획”에 반영한다.

# 8

## 리스크관리

### 8.1 리스크관리의 목적

- 리스크관리는 감당하지 못하는 대규모 손실을 회피하고 수용 가능한 위험에 준하는 수익을 확보하여 적정 수준의 이익을 안정적으로 달성하는 것을 목적으로 한다.
- 운용수익은 위험에 대한 적절한 허용·관리를 통하여 창출되므로 위험을 정확하고 객관적으로 인식·측정하고 관리할 수 있도록 한다.
- 과도한 리스크 발생방지를 위하여 리스크 허용한도를 설정하며, 손실발생의 최소화를 위하여 리스크 허용한도 수준에서 통제·관리 한다.

### 8.2 리스크 종류별 정의 및 관리

- 자산 운용에 수반되는 각종 리스크는 시장리스크, 신용리스크, 유동성리스크로 분류한다.

(1) 시장리스크

- 시장리스크는 주가, 금리, 환율 등의 변화로 인해 자산의 가치가 감소하는 리스크를 의미하며, 시장환경 변화 등을 감안한 VaR 한도 설정 및 준수를 통해 관리한다.

(2) 신용리스크

- 신용리스크는 거래상대방의 채무불이행 또는 신용등급의 악화 등으로 투자 원리금을 당초에 약정한 대로 회수할 수 없게 되거나 투자자산의 가치 하락에 따른 손실 리스크를 의미한다.

(3) 유동성리스크

- 유동성리스크는 자산과 부채의 만기가 불일치하거나, 예상치 못했던 자금유출에 대응하지 못하여 발생하는 리스크를 의미하며, 월별 순지출 규모 등을 감안한 단기자금규모(유동성 버퍼) 설정 및 준수를 통해 관리한다.

### 8.3 리스크관리 조직 및 보고체계

- 자산운용의 리스크관리를 담당하는 조직으로 위원회 및 실무 조직을 구성하여 운영한다.

(1) 리스크관리위원회

- 리스크관리 업무에 관한 최고 심의·의결기구로서 리스크관리위원회를 설치·운영한다.
- 리스크관리위원회 산하에 손절매의 유예 여부를 심의·의결하는 기구로서 손절매관리위원회와 위험한도 초과시 긴밀한 대응을 위한 한도관리위원회를 설치·운영한다.

(2) 리스크관리 실무조직

- 리스크관리 업무를 총괄하기 위하여 리스크관리 전담부서로 리스크관리실을 설치하고, 효율적인 리스크관리를 위해 리스크관리실 산하에 리스크관리팀 및 투자심사1팀, 투자심사2팀을 설치·운영한다.

- 리스크관리실은 제반 운용업무에 따른 위험을 인식하고 관리할 수 있는 체계를 마련하고, 리스크 관리를 위하여 설정된 각종 한도, 리스크를 반영한 성과측정 및 그 밖의 사항 등을 지속 관리하며, 이를 리스크관리위원회에 정기적으로 보고한다.
- 리스크관리팀은 전략적 자산배분을 바탕으로 연 단위로 총리스크허용한도와 자산종류별 리스크허용한도를 설정하여 관리한다.
- 리스크관리팀은 리스크한도를 초과하여 조치를 취한 경우 이를 리스크관리위원회에 보고한다.
- 투자심사1팀은 기업·인프라 부문, 투자심사2팀은 국내외 부동산 부문을 담당하며, 각각 해당 부문 투자에 대한 사전·사후 리스크관리, 출자회사에 대한 리스크를 관리한다.

## 9

## 직접운용 및 위탁운용

### 9.1 직접운용과 위탁운용 정책

- 자산운용시 자산운용 수익의 극대화를 추구하기 위하여 직접 운용하거나 자산의 일부를 위탁하여 운용할 수 있다.
- 직접 및 위탁 운용의 규모는 자금의 성격, 리스크분산 효과, 운용기법, 운용 수익률 및 변동성 등을 고려하여 자산운용계획 수립 시 반영한다.

### 9.2 직접운용

- 공제회는 전체 자산 포트폴리오의 분산투자 효과 및 수익실현을 위하여 자산 운용계획에 따라 주식, 채권, 사모주식, 사모신용, 헤지펀드, 실물자산, 기회 자산 등에 투자한다.
- 공제회는 각 자산을 운용함에 있어 수익성, 안정성, 분산투자, 유동성 등을 종합적으로 감안하여 투자한다.

### 9.3 위탁운용

- 위탁운용은 외부 위탁 운용기관의 전문성을 활용하여 수익률을 제고하고 리스크를 분산하기 위해 투자하며, 자산별 위탁운용비중 및 금액은 자산의 규모 등을 고려하여 결정한다.
- 외부위탁 운용기관의 선정 및 관리는 투명하고 공정하게 이루어져야 하며, 이를 위하여 운용사 선정 및 관리에 대한 별도의 기준을 마련하고 이를 준수하여야 한다.
- 공제회는 운용사, 수탁사 및 평가사의 보고내용, 위탁상품의 투자내역, 수익률, 운용사 및 주요 운용인력의 동향 등에 관하여 점검한다.

## 10

## 성과평가

### 10.1 성과평가의 목적

- 성과평가란 일련의 자산운용 프로세스에 따라 이루어진 자산운용의 수익률을 측정하고 평가하는 과정으로, 성과평가 결과를 자산운용에 반영하여 자산운용의 효율성과 책임성을 제고한다.

### 10.2 성과평가의 원칙

- 성과평가는 자산군별로 실시하며 손실발생 여부가 아니라 기준수익률 대비 운용실적을 평가함을 원칙으로 한다.
- 성과평가에 사용하는 수익률은 자산의 성격에 따라 일평잔수익률, 시간가중수익률, 금액가중수익률 등을 사용할 수 있다.
- 수익률 산정은 실현손익 및 미실현손익을 모두 포함한 총수익을 대상으로 한다.

### 10.3 성과평가의 주기

- 자산운용부서는 자체적으로 연간, 반기, 분기 성과평가를 통해 탄력적으로 자산운용의 방향을 수정·보완하여야 한다. 다만, 투자자산의 특성상 기준 수익률 대비 분기 성과평가가 어려운 경우 최소 반기 이상의 주기를 기준으로 성과를 측정한다.

### 10.4 성과평가의 결과 보고

- 자산운용 종합 성과평가는 자산운용을 담당하는 조직과 독립된 기획조정실에서 수행하는 것을 원칙으로 하고, 외부위탁 운용자산에 대해서는 외부전문기관의 평가를 활용하여 평가할 수 있다.
- 성과평가 결과는 연간, 반기별 등으로 평가하여 이사장에게 보고한다.

### 10.5 성과평가의 기준

- 자산별 기준수익률의 설정은 자산운용의 방향을 제시하고 성과평가 지표로 이용함을 목적으로 설정한다.
- 벤치마크 지수인 기준수익률은 보편적으로 많이 사용되며, 운용자산의 성격·만기·운용목적 등을 고려하여 합리적으로 설정하고, 주기적으로 적정성과 타당성을 검토하고 보완한다.

## 11

## 감사 및 공시

### 11.1 감사

- 공제회의 감사는 자산운용과 관련하여 공제회의 「감사규정」에서 정한 바에 따라 감사를 실시한다.

## 11.2 공시

- 공제회법 제21조의2에 의거 자산운용의 투명성 제고를 위하여 매 회계연도 결산보고 완료 후 자산운용 결과를 홈페이지(www.poba.or.kr)에 공시한다. 다만, 자산운용의 구체적인 내용이 공개되어 자산운용 업무의 공정한 수행에 지장을 초래하거나 금융시장 안정에 영향을 미칠 우려가 있는 경우 공개 대상 및 내용을 제한할 수 있다.

## 12 의결권 행사 및 책임투자

### 12.1 의결권 행사

- 공제회는 직접 또는 위탁운용의 방법으로써 보유하는 주식을 대상으로 의결권을 행사할 수 있다.
- 보유 주식의 의결권 행사는 공제회의 이익이 최대화 되도록 신의성실의 원칙에 따라 이루어져야 하며, 주주가치 증대에 기여하는 방향으로 행사하여야 한다.

### 12.2 책임투자

- 자산운용에 있어 장기적이고 안정적인 수익 증대를 위하여 투자대상과 관련한 환경(Environment) · 사회(Social) · 지배구조(Governance) 등의 요소를 고려할 수 있다.

## 13 운용담당자의 행위준칙

- 자산의 운용을 담당하는 임직원은 회원의 재산을 관리하는 수탁자로서 충실 의무와 선량한 관리자의 의무를 가진다.
- 자산 운용담당자는 공제회의 이익을 위해 행동하고, 전문적인 판단하에 신중하게 의사결정을 하여야 하며, 자산운용 관련 제 법령과 내부규정 등을 준수하여야 한다.