



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	8
9. 직접운용 및 위탁운용	10
10. 성과평가	11
11. 감사 및 공시	12
12. 의결권 행사 및 책임투자	13
13. 운용담당자의 행위준칙	13

1.1 자산운용정책서의 개요

- 본 정책서는 「대한지방행정공제회법」(이하 “공제회법”이라 한다) 제16조 제3항 “기금조성을 위한 사업”과 관련된 자산의 관리·운용에 관한 기본 원칙과 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 받는다.
- 자산운용 관련 내부규정으로는 「자산운용규정」, 「자산운용규정시행규칙」을 제정하여 운영한다.
- 리스크관리 관련 내부규정으로는 「리스크관리규정」, 「리스크관리지침」을 제정하여 운영한다.

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

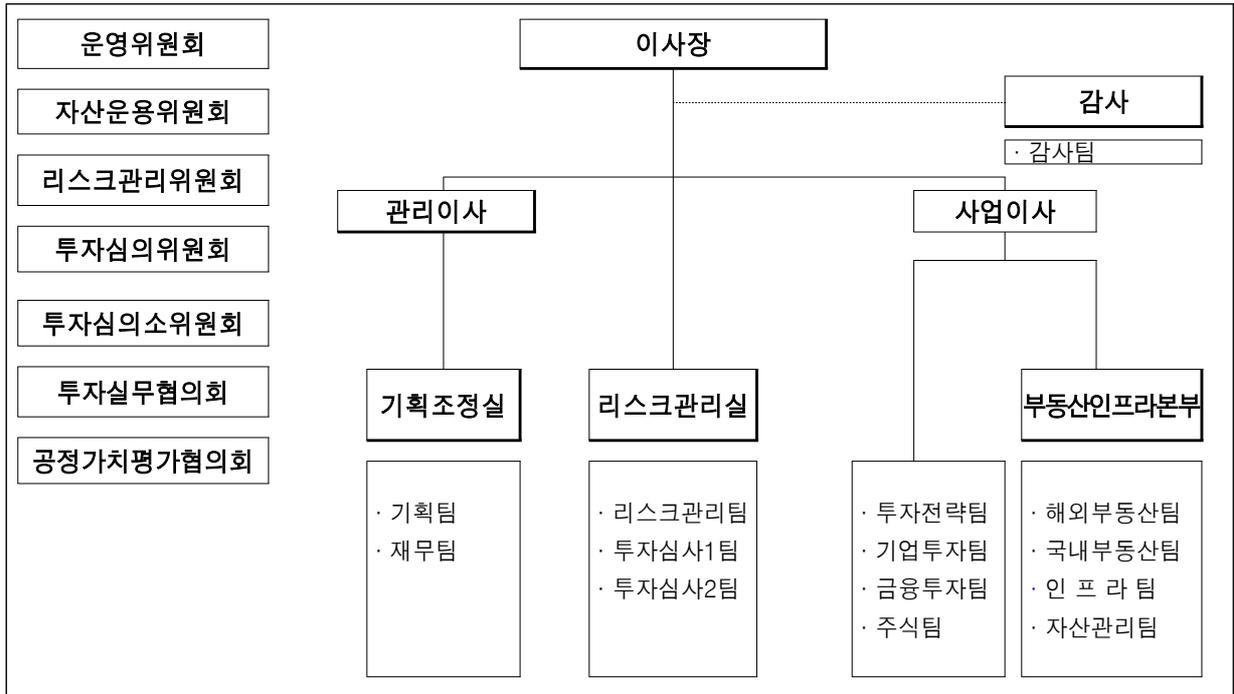
- 공제회는 자산운용에 있어 다음 원칙을 준수한다.
- 수익성 원칙 : 회원의 생활안정과 복지증진을 위하여 운용자금의 안정성을 해치지 않는 범위 내에서 최대한의 수익을 창출하여야 한다.
- 안정성 원칙 : 모든 투자는 허용위험한도 내에서 안정적으로 이루어져야 한다.
- 유동성 원칙 : 투자 시 회원에 대한 급여금 지급에 차질이 없도록 유동성을 고려하여야 한다.
- 독립성 원칙 : 운용자금은 운용목표 달성을 위해서만 운용되어야 한다.

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, 부동산·인프라본부장, 투자전략팀장으로 구성하며 위원장은 관리이사로, 간사는 소관팀장으로 한다.
- 자산운용위원회는 전술적 자산배분 및 자금배분, 재원조달 등에 관한 의사결정 기구로 다음 각 호의 사항을 심의·의결한다.
 - ① 전술적 자산배분에 관한 사항
 - ② 월별 자금배분 및 재원조달에 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 관리이사, 사업이사, 사업이사가 지명하는 2인의 직원과 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 관리이사, 사업이사 및 3인의 직원으로 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

- 투자실무협의회의 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, 금융투자팀장, 해외부동산팀장, 국내부동산팀장, 인프라팀장, 자산관리팀장으로 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 >

① 투자목표수립	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 공제회 장기목표에 기반한 운용철학 및 운용목표 설정 ▪ 장기 재정추계 및 자산운용 현황을 반영한 목표수익률 및 총위험한도 설정
▽	
② 전략적 자산배분	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 자산군별 기대수익률 및 변동성 산출 ▪ 제약조건(위험 한도) 하에서 최소의 위험으로 목표수익률을 달성하는 최적 자산배분안 도출 ▪ 자산군별 특성 및 투자비중을 고려하여 변동허용범위 설정 ▪ 운영위원회의 심의·의결을 거쳐 중장기 자산배분안 수립
▽	
③ 전술적 자산배분	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 전략적 자산배분을 기반으로 시장 전망을 반영하여 투자비중 조절 ▪ 자산군별 변동허용범위 내에서 투자비중 조절
▽	
④ 포트폴리오 구축	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 자산군별 운용주체(직접투자/위탁투자) 및 운용스타일(액티브/패시브 등)에 따른 포트폴리오 구축

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 허용관리를 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 일평균수익률, 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.