

언론진흥기금 자산운용지침
(Investment Policy Statement)

2019



목 차



1. 개 요	3
2. 자산운용관련법령	5
3. 자산운용의 목적	6
4. 자산운용체계	7
5. 자금운용 계획수립	11
6. 적정유동성 규모	14
7. 목표수익률 및 허용위험한도	15
8. 자산배분	17
9. 직접운용 및 위탁운용	22
10. 책임투자 및 의결권 행사	26
11. 위험관리	27
12. 성과평가	30
13. 감사 및 공시	32
14. 행위준칙	33

2010. 2. 10 제정
2010. 7. 22 개정
2011. 3. 24 개정
2011. 7. 08 개정
2013.12. 26 개정
2014. 9. 29 개정
2015. 2. 4 개정
2015. 5. 27 개정
2016. 2. 17 개정
2016. 10.26 개정
2017. 2. 9 개정
2017. 12. 14 개정
2018. 2. 2 개정
2018. 12. 20 개정
2019. 1. 25 개정

1. 개 요

1-1. 자산운용지침(Investment Policy Statement) 개요

본 자산운용지침은 국가재정법 제79조에 의거 언론진흥기금(이하 기금)의 자산운용에 관한 기본원칙과 주요내용을 규정한 명문화된 근거이자 지침을 마련하는 것을 목표로 한다.

본 자산운용지침은 기금관리주체인 한국언론진흥재단이 작성하고 언론진흥기금관리위원회(기금운용심의회)의 승인을 통해 효력이 발생하며 자산운용지침의 내용은 1년 단위로 검토 및 수정하는 것을 원칙으로 한다.

본 자산운용지침은 기금의 자산운용과정의 전반에 대한 지침으로서 신문등의진흥에관한법률과 기금 자산운용 관련 규정과 일관성을 유지한다.

본 자산운용지침은 기금자산과 관련을 맺고 있는 모든 조직 및 사람에 적용되고 준수되어야 하며 본 자산운용지침의 모든 규정은 기금운용과 관련이 있는 모든 의사결정과정에서 참고, 준수되어야 한다.

1-2. 자산운용지침의 목적

본 자산운용지침은 「국가재정법」등 기금관련 법령 및 현행법을 준수하면서 기금을 관리하기에 적합한 자산운용정책, 자산운용목표를 제시한다.

본 자산운용지침은 기금 자산운용의 성과평가를 위한 기준을 확립한다.

본 자산운용지침은 자산운용정책 및 자산운용목표 그리고 성과평가기준 등을 내부 관리자 및 모든 이해 관계자들에게 전달한다.

본 자산운용지침은 기금 자산운용이 신문등의진흥에관한법률과 기금 자산운용 관련 규정을 준수하였는가의 여부를 감독하는 지침을 제공하며 기금관리주체가 신문산업의 진흥을 위해 기금운용의 관리책임을 완수하는지를 증명할 수 있는 수단을 제공한다.

1-3. 기금의 개요

기금은 신문·인터넷신문·인터넷뉴스서비스 및 잡지 등 진흥을 위한 재정 지원을 목적으로 2010년에 설치되었다.

기금의 운용관리에 관한 사무는 기금관리 및 운용주체인 한국언론진흥재단에서 담당한다.

본 기금의 주된 수입원은 정부로부터의 출연금, 기금운용수익금이고, 지출은 신문발전지원, 기금운영비 등이다.

2. 자산운용관련법령

기금의 자산운용은 신문등의진흥에관한법률 제36조(기금의 관리.운용)가 규정한 바에 따라 한국언론진흥재단이 담당하고 있으며 동법시행령 제29조(언론진흥기금의 관리.운용) 규정에 따라 운용하고 있다.

또한 기금에 관한 법인 국가재정법의 적용을 받고 있다.

자산운용에 관한 실무적 절차 및 세부항목은 법령이 허용한 범위 내에서 기금의 내부기준인 「금융기관 선정 및 관리기준」, 「연기금투자폴 주간 운용사 자금배분 기준」, 「위험관리 기준」에 따라 운용할 수 있다.

한국언론진흥재단은 법령, 「언론진흥기금 관리운용 규칙」 및 이 지침에 위반되지 않는 범위에서 자산운용과 관련된 세부사항을 정할 수 있다.

3. 자산운용의 목적

3-1. 자산운용 목적

기금의 자산운용 목적은 신문·인터넷신문·인터넷뉴스서비스 및 잡지의 진흥을 통한 산업의 경쟁력 제고를 지원하기 위해 기금재정의 장기적 안정성을 고려하여 운용하는 데 있다.

3-2. 자산운용 원칙

본 기금의 자산은 신문산업을 지원·육성함으로써 언론의 자유 신장과 민주적인 여론형성에 기여하기 위한 기금 목적사업의 원활한 수행과 재정적 부담의 경감을 목적으로 운용한다.

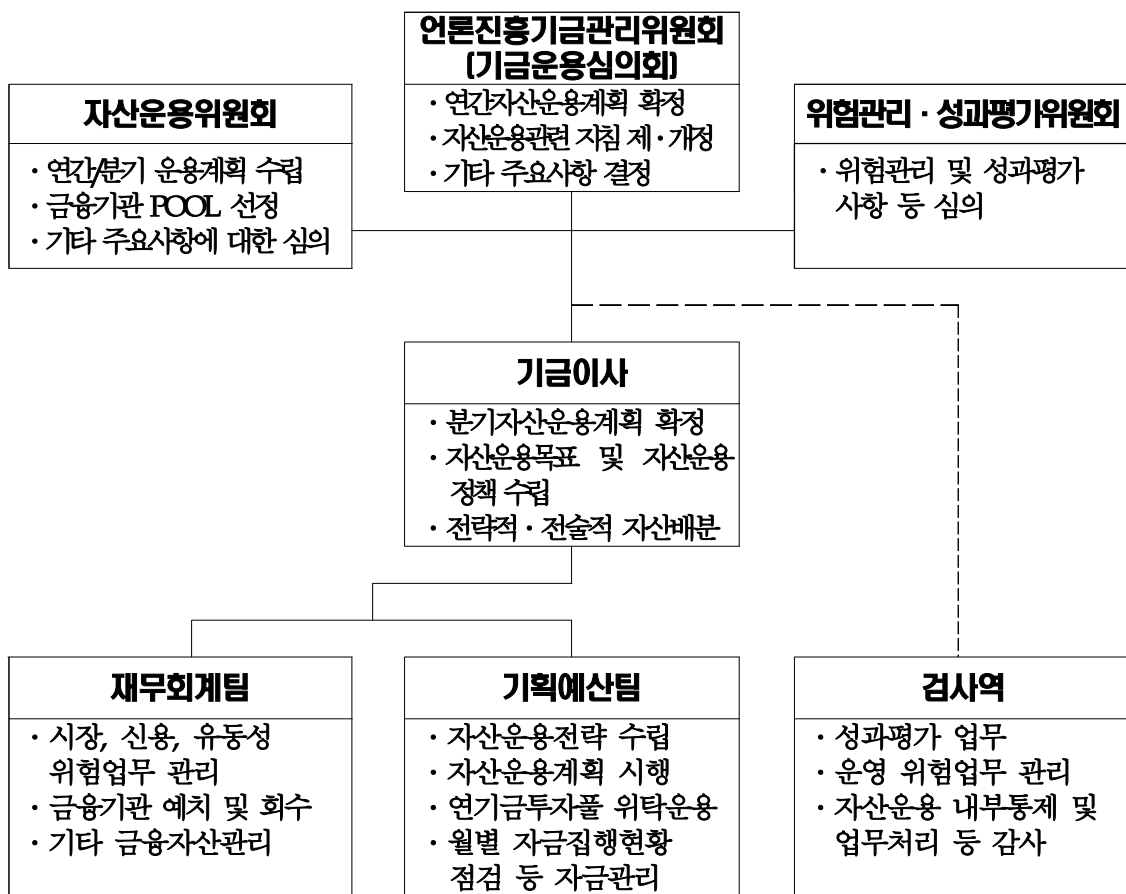
기금의 관리주체는 국가재정법 제63조에 의거 안정성·유동성·수익성·공공성을 고려하여 기금자산을 투명하고 효율적으로 운용하기 위하여 전체 포트폴리오를 관리하고 위험이 고려된 수준에서 수익을 발생시키는 자산운용관리 체계를 도입하여 운용한다.

즉, 기금의 수급조건과 시장상황을 검토하여 허용위험 수준을 설정하고, 이 수준에서 수익률이 극대화 되도록 운용하는 것을 원칙으로 한다.

4. 자산운용체계

한국언론진흥재단은 자산운용관련 의사결정을 위해 국가재정법 및 자산운용관련 내부 규정에 근거한 각종 심의·의결기구를 설치·운영한다.

4-1. 의사결정 체계



4-2. 자산운용조직과 역할

1) 언론진흥기금관리위원회(기금운용심의회)¹⁾(국가재정법 제74조제5항)

1) 국가재정법 제74조(기금운용심의회) ⑤ “기금의 관리·운용에 관한 사항을 심의하기 위하여 다른 법률에 따라 설치된 위원회 등은 이를 심의회로 보며 그 위원회 등이 다른 법률에 따라 심의하여야 하는 사항은 제2항 각호의 심의 사항에 해당하는 것으로 본다”

• 언론진흥기금관리위원회는 기금의 관리·운용에 관한 중요한 사항을 심의한다. 위원회는 기금관리에 관한 최고 의사 결정기구로서 다음 각 호의 사항을 심의한다.

- ① 신문등의진흥에관한법률 제34조(언론진흥기금의 설치 및 조성)에 의한 언론진흥기금의 조성과 운용에 관한 기본계획의 심의
- ② 주요항목지출금액의 변경
- ③ 기금결산보고서의 작성
- ④ 자산운용지침의 제·개정
- ⑤ 기금의 관리·운용에 관한 중요사항으로서 대통령령이 정하는 사항과 기금관리주체가 필요하다고 인정하여 부의하는 사항

• 언론진흥기금관리위원회는 신문등의진흥에관한법률 시행령 제30조(언론진흥기금관리위원회의 구성)에 따라 위원장 1인을 포함하여 문화체육관광부 장관이 위촉한 10인 이내로 구성한다.

2) 자산운용위원회²⁾(국가재정법 제76조)

• 기금관리주체는 자산운용에 관한 중요한 사항을 심의하기 위하여 자산운용위원회를 설치하여야 한다. 자산운용위원회는 자산운용의 투명성과 효율성을 제고하기 위해 설치되었으며, 자산운용에 관한 최고의사결정기구로서 다음 각 호의 사항을 심의·의결한다.

- ① 자산운용계획의 수립
- ② 자산운용전략에 관한 사항
- ③ 연기금투자폴 등 외부운용기관 선정 등에 관한 사항
- ④ 자산운용평가에 관한 사항
- ⑤ 기타 자산운용에 관련한 중요한 사항

• 자산운용위원회는 총 5인 이내로 구성되며, 과반수를 외부 전문가로 두

2) 국가재정법 제76조(자산운용위원회) ① “전전 회계연도 말에 보유한 여유자금의 규모가 1조원을 초과하는 기금의 관리주체는 자산운용에 관한 중요한 사항을 심의하기 위하여 심의회에 자산운용위원회를 설치하여야 한다”

고 위원장은 외부 전문가로 한다.

- 외부 위원의 임기는 2년으로 하되, 1회에 한하여 연임이 가능하다. 이 외에 자산운용위원회의 구성 및 운영에 관한 사항은 국가재정법 시행령 제35조를 준용하여 언론진흥기금관리위원회에서 정한다.
- 자산운용위원회는 매분기 종료후 익월이내 개최함을 원칙으로 한다.

3) 위험관리 · 성과평가 위원회

- 기금의 위험관리 및 성과평가 등에 대해 적정 수행여부를 확인 · 감독하며 다음 각 호의 사항을 심의 · 의결한다.
 - ① 위험관리 및 자산운용 성과평가를 위한 기본 정책의 수립 및 변경에 관한 사항
 - ② 위험측정 및 평가에 관한 사항
 - ③ 시장위험 관련 허용위험한도 설정 및 관리에 관한 사항
 - ④ 성과평가 기본정책 수립 및 변경에 관한 사항
 - ⑤ 성과평가 및 원인분석 결과, 운용성과에 대한 보상 및 포상에 관한 심의
 - ⑥ 위험관리기준의 제정 및 개정에 관한 사항
 - ⑦ 기타 위원장이 필요하다고 부의하는 사항

성과평가 및 위험관리 업무는 외부 전문기관에 위탁(Outsourcing)할 수 있다. 이 경우, 성과평가 및 위험관리 정책 수립과 모니터링은 검사역 업무담당자 책임 하에 수행하고 위험관리 · 성과평가 위원회에 보고한다.

- 위험관리 · 성과평가위원회는 총 5명이내로 구성되며, 과반수를 외부 전문가로 두고 위원장은 외부 전문가로 한다.
- 외부 위원의 임기는 2년으로 하되, 1회에 한하여 연임이 가능하다. 이 외에 위험관리성과평가위원회의 구성 및 운영에 관한 사항은 국가재정법 시행령 제35조를 준용하여 언론진흥기금관리위원회에서 정한다.

- 위험관리· 성과평가위원회는 매분기 종료후 익월이내 개최함을 원칙으로 한다.

4) 기획예산팀

- 기획예산팀은 연간 자산운용계획의 수입, 자금집행 및 관리, 자산운용 관련 규정 마련, 자산운용위원회에서 심의·의결된 자금운용업무 등을 수행하며 자산운용지침에서 결정한 바에 따라 다음과 같은 업무를 한다.

- ① 자산운용계획 및 운용전략 작성
- ② 자금운용 목표수익률 설정
- ③ 연기금투자폴 위탁운용에 관한 사항
- ④ 자금배분에 따른 월별 집행현황 점검 등 자금관리
- ⑤ 기금운용심의회, 자산운용위원회 등 운영에 관한 사항

5) 재무회계팀

- 재무회계팀은 시장위험, 신용위험, 유동성위험을 측정·분석·평가하고, 위험관리에 관한 전반적인 내용을 위험관리· 성과평가위원회에 보고하며 자산운용지침에서 결정한 바에 따라 다음과 같은 업무를 한다.

- ① 시장, 신용, 유동성 위험관리 실행 및 결과보고
- ② 금융기관 선정 및 평가
- ③ 금융기관 예치 및 유가증권운용
- ④ 자금의 운용 및 회수확인
- ⑤ 회계 및 세무관리, 금융 자산관리

6) 감사역

- 감사역은 운용위험을 측정·분석·평가하고, 위험관리에 관한 전반적인 내용 및 성과평가 실행 결과를 위험관리· 성과평가위원회에 보고하며 자산운용지침에서 결정한 바에 따라 다음과 같은 업무를 한다.

- ① 성과평가 실행 및 결과보고

- ② 운영 위험관리 실행 및 결과보고
- ③ 자산운용의 내부통제, 자산운용 업무처리 절차 등 감사

5. 자금운용 계획수립

5-1. 자금운용 계획의 의의

자금운용계획 수립은 자금의 유·출입 내역 분석을 통해 자금의 특성을 파악하여 향후 기금의 적정 단기자금규모 및 중장기운용 가능 자금규모를 추정하고 이를 바탕으로 단기자금 및 중장기자금에 대한 자산배분을 실행하기 위한 과정이다.

- 1) 자금운용계획 수립의 목적은 단기자금(현금성 및 유동성 자금)의 적정 규모를 추정하여 유동성 위험을 통제하기 위한 것이다.
- 2) 자금운용계획을 통한 적정 단기 및 중장기 운용자금규모의 추정은 기금운용의 기본 목표인 안정성, 유동성 및 수익성을 제고하기 위한 것이다.
- 3) 자금운용계획을 통해 적정 단기자금 규모를 추정한 후에 전체 운용대상자금 중 적정단기자금 규모를 제외한 금액을 중장기자금 규모로 명시한다.

5-2. 운용자금의 분류

운용자금의 분류는 1년 미만의 “단기자금”과 1년 이상의 자금인 “중장기자금”으로 구분한다. 단기자금 중 자금 집행에 대응하기 위해 보유하

는 만기 3개월 미만 금액을 “현금성 자금”, 유동성을 일부 보충하면서 수익성을 추구하기 위해 보유하는 3개월 이상 1년 미만의 자금을 “유동성 자금”이라고 한다.

[운용자금 분류]

구분		설명
단기 자금	현금성 자금	자금집행에 대응하기 위해 보유하는 수시입출금식 계정자금 만기 3개월 미만으로 운용되는 금융자산(예상치 못한 지출에 대비하기 위해 3개월 이내로 운용되는 적정유동성)
	유동성 자금	유동성을 일부 보충하면서 수익성을 추구하는 목적으로 환매성 있는 자산에 투자된 자금 만기 3개월 이상~1년 미만으로 운용되는 자금(예상치 못한 지출에 대비하기 위해 3개월 이상~ 1년 미만으로 운용되는 적정유동성)
중장기자금		자금운용수익의 제고를 위해 만기 1년 이상으로 운용되는 자산으로서 기금자산 중, 단기자금과 공자기금위탁금을 제외한 모든 중장기 투자가 가능한 자금

5.3. 운용자금의 수지항목

기금은 자금의 현금흐름의 성격을 파악하기 위하여 자금을 수입항목과 지출항목으로 구분한다. 수입 및 지출 항목의 규모, 시기, 속성 등을 분석하여 각 항목의 특성에 맞는 예측방법을 결정한 후 미래에 발생할 현금 유입액과 유출액의 규모 및 시기를 추정한다.

수입 항목은 국고출연금, 이자수입 및 기타재산수입금, 법인수입금으로 구성되어 있으며, 지출항목은 신문발전지원, 기금운영비 등으로 구성되어 있다.

5.4. 단기자금과 중장기자금 운용규모 결정

자금 유입과 유출의 규모를 산정하기 위해 수입과 지출 항목의 규모,

시기, 특성 등을 분석하여 통계적 기법을 이용하여 현금 유입액과 유출액의 규모와 시기를 산정한다. 위의 구분에 따라 자금의 운용계획과 성과평가를 수행한다.

매년도 자금운용 규모에 관한 세부사항은 연간 자산운용계획을 따르며, 계획과 실적을 주기적으로 검토하여 시장환경 및 자금수지의 급격한 변동이 있을 경우 갱신 및 조정할 수 있다.

과거실적과 2019년 연간 자금유출입 및 보유자금 예치기간 추정에 따라 2019년 자금운용 평잔은 161억원으로 예상된다.

[2019년 만기별 자금배분]

(단위: 백만원, %, %p)

구분		규모	비중	허용범위
단기	현금성	사업대기성	1,257	
		적정유동성	1,857	
		소계	3,114	25.25
	유동성	9,221	74.75	-18.02~+15.27
	소계	12,335	100.00	
중장기	채권	3,670	98.67	-10.06~+1.33
	주식	49	1.33	-1.33~+10.06
	소계	3,719	100.00	
전체		16,054		

5-5. 자금유출입 규모의 재검토

연초에 설정한 연간 자금수지계획을 월별로 세분화하여 매월 계획과 실적을 비교.평가하고 그 차이금액과 자산운용 환경 등을 반영한 자금수지계획을 주기적으로 수정.보완해 나가면서 자금 운용한다.

6. 적정유동성 규모

6-1. 적정유동성 규모 산정

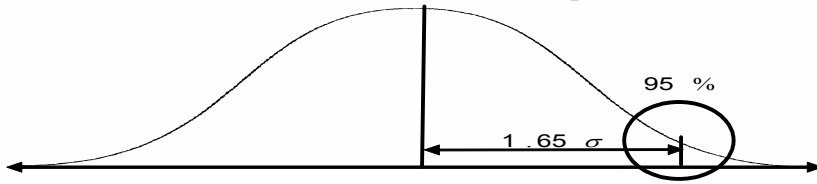
기금은 예상치 못한 지출 규모에 대비하기 위해 적정유동성을 산정하여 자금운용 계획에 반영한다.

적정유동성은 당해 연도 사업대기성자금에 예상치 못한 지출에 대비하기 위한 자금(Buffer)으로써, 유동성위험을 대비하고 자금운용의 기본목표인 안정성과 수익성을 제고한다.

적정 유동성을 산출함으로써 사업대기성 자금 이외의 적정 현금성 자금을 보유하고 기금 자금운용의 충실화를 도모하며, 이를 위한 적정 유동성 규모 산출 방법은 다음과 같다.

추정된 적정 유동성 규모는 연간 자산운용계획에 구체적인 수치로 반영한다.

- 1단계 : 기금의 최근 3년('16년~'18년) 월별 수입 및 지출 패턴 분석, 자금 유입 및 지출 패턴 분석, 자금수지의 추세 및 패턴 분석을 통해 자금의 특성을 파악
- 2단계 : 미래에 발생할 수 있는 “수입을 초과하는 지출”에 대비하여 일정규모의 확률(95%)로 준비해야하는 적정 유동성 규모의 목표 수준(Target Level) 설정
- 3단계 : 기금 운용자금 중 적정 유동성 규모와 사업대기성 단기자금 규모를 제외한 자금을 중장기자금으로 운용



※T개월의 유동성 buffer = 오차평균+ 1.65 × σ × √T

*σ = 계획순지출 대비 실제 순지출의 월별 표준편차(극단값 일부 제외)

7. 목표수익률 및 허용위험한도

7-1. 목표수익률

기금은 목표수익률의 개념을 “기금의 목적을 달성하기 위해 사전적으로 설정하는 자산운용 수익률의 목표치”로서 허용위험한도와 함께 자산배분을 위한 제약조건으로 전략적 자산배분안이 충족시켜야 할 요구수익률로 정의한다.

[운용자금의 목표수익률('19년도)]

구 분	기 준	목표수익률	가중비중
기금전체	자산별 가중평균 수익률	2.18%	-
단기자금	MMF 업계평균 예상 수익률과 만기 6~12개월 정기예금의 가중평균 수익률	2.06%	76.83%
중장기자금	중장기자금을 대표하는 금융자산 기대수익률	2.57%	23.17%

- 1) 단기자금 : 기금의 당해 연도 단기자금 운용기간을 대표하는 금융상품인 MMF 업계평균 예상 수익률 1.84%과 정기예금(6~12개월) 예상수익률인 2.14%를 가중하여 목표수익률로 설정
- 2) 중장기자금 : 기금의 당해 연도 중장기자금 운용기간을 대표하는 금융상품인 채권예상수익률인 2.57%*을 목표수익률로 설정

※ 2019년 기준금리 전망치(1.77%)와 최근 5년간 무위험수익률과 KIS 종합지수(1~2년)의 스프레드(0.80%) 가산

3) 전체자금 : 연간 여유자금 관리 계획 수립 시 단기자금과 중장기자금의 운용비율을 가중하여 2.18%를 기금 전체의 연간 목표수익률로 설정

당해 연도 목표수익률은 연간 운용자금 관리계획 수립 시 구체적인 수치로 설정하여 언론진흥기금관리위원회에 보고하여 심의한다.

단, 목표수익률은 금융시장 및 기금의 운용 프로세스의 변경이 있을 경우 적정성에 대해 검토 후 자산운용위원회의 심의를 통해 변경할 수 있다.

7-2. 허용위험한도

허용위험한도는 자금운용과정에서 발생할 수 있는 불리한 결과(수익률 감소)에 대한 수용 가능한 정도를 의미한다.

기금은 운용자산의 손실위험한도를 운용목적이 유지되는 범위 내에서 단기자금과 중장기자금을 분리하여 위험을 관리한다. 기금의 허용위험한도는 Shortfall Risk를 통해 단기, 중장기, 전체로 구분하여 설정하며 허용위험한도는 매년 초 자산운용계획 수립시 위험관리성과평가위원회에서 심의한 값을 반영한다.

[기간별 운용자금의 허용위험한도]

구 분	허용위험한도
단 기	1년 Shortfall Risk(원금) ≤ 0.1%
중장기	1년 Shortfall Risk(원금) ≤ 1.0%
전 체	1년 Shortfall Risk(원금) ≤ 1.0%

※ Shortfall Risk : 전체 포트폴리오 또는 개별 포트폴리오 운용수익률이 일정 수준에 도달하지 못할 가능성

8. 자산배분

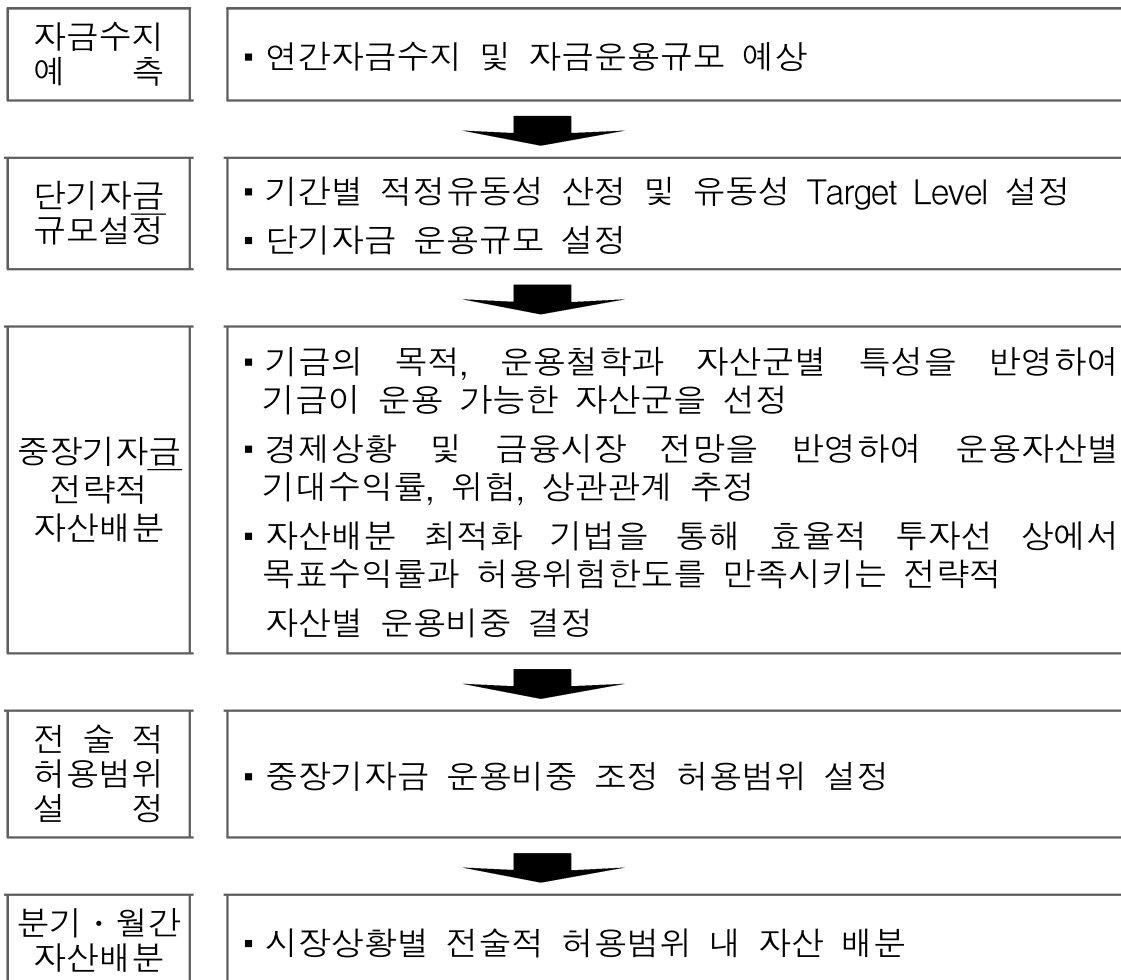
8-1. 자산배분 원칙

자산배분은 다음의 사항을 고려하여 실시한다.

- 1) 사업목적의 원활한 수행을 위하여 필요한 기금의 실질가치 유지
- 2) 안정성 및 유동성 확보
- 3) 운용가능 자산범위 내에서 자산운용 대상의 다양화
- 4) 허용된 위험수준 내에서 수익률의 극대화

자산배분은 아래와 같은 절차를 따른다.

[자산배분 절차]



8-2. 자산배분 고려사항

기금의 특성을 고려하여 설정된 목표수익률과 허용위험한도를 기초로 하여 자산배분안을 실행한다. 기금의 자산배분 비중은 연간 자산운용계획에 위임하고, 연간 자산운용계획은 자산운용위원회의 심의를 거쳐 언론진흥기금관리위원회의 승인으로 확정한다.

8-3. 자산운용대상 자산

법률상으로는 국가재정법 제63조에 의하여 주식 및 채권을 비롯한 대부분의 자산에 투자할 수 있다.

다만, 기금의 운용자금은 금융기관에 예치하거나『자본시장과 금융투자회사에 관한 법률』(과거 증권거래법 제2조 제1항)에서 정한 국·공채, 주식 등의 유가증권에 투자할 수 있다. 하지만 (비)상장 주식 직접투자, 대체투자, 헤지 목적 이외의 파생상품 거래는 기금관리주체의 사전승인 없이 운용하지 못한다.

[운용대상자산]

구분		운용기간	운용대상 상품
단기자금	현금성	확정금리형	정기예금, CD, RP, 표지어음, CP, 발행어음, MMDA 등
		실적배당형	MMT, MMW, MMF, 수익증권 등
	유동성	확정금리형	정기예금, CD, RP, 표지어음, CP, 발행어음, MMDA 등
		실적배당형	MMT, MMW, MMF, 수익증권 등
중장기자금		확정금리형	정기예금, CD, RP 등
		실적배당형	1년 이상 국채, 통안채, 지방채, 회사채, 주식관련채권, 자산유동화 채권, 신종채권, 파생상품, 수익증권(주식형, 채권형, 혼합형) 등

다만, 연기금투자상품은 기획재정부가 마련한 「금융기관 및 금융상품 선정 기준」에 의해 관리되고 있다. 따라서 기금이 운용한 연기금투자상품 거래 금융기관 및 금융투자상품은 연기금투자상품의 지침(규정)을 따른다.

8-4. 벤치마크지수의 설정

자산군별 운용의 방향을 제시하고 성과평가의 지표로 이용하기 위해 벤치마크 지수를 아래와 같이 설정한다.

[자산별 벤치마크]

구 분		운용기간	벤치마크	제공처	
단기 자금	현금성 자금	3개월 미만	· 투자상품 업계 동일유형 수익지수(MMF)	펀드평가사	
	유동성 자금	확정금리형	6개월 미만	· 6개월 미만 정기예금 수익률	한국은행
			1년 미만	· 6개월~1년미만 정기예금 수익률	한국은행
		실적형	1년 미만	· KIS 단기 국고채 지수	KIS 채권평가
중장기 자금	확정금리형	1년 이상	· 1년~2년 미만 정기예금 수익률	한국은행	
	채권형		· 국고채 1~2년 지수	채권평가사	
	주식형		· KOSPI200	한국거래소	

벤치마크지수는 기금의 자산운용 방향과 원칙을 반영하므로 적정성과 타당성을 지속적으로 검토하고 보완하며, 변경 필요시 자산운용위원회의 의결을 거쳐 변경한다.

8-5. 전략적 자산배분과 허용제한범위 도출

자금수지 분석 등을 통해 추정된 적정단기자금은 만기배분전략을 통해 현금성자금과 유동성자금으로 배분하고, 1년 이상 중장기자금에 대해서는 전략적 자산배분을 통해 예금, 채권, 주식 등 운용대상별로 자금 배분을 실시한다.

1) 전략적 자산배분

- 전략적 자산배분은 객관적인 시장분석을 근거로 자산배분 목표를 설정하여야 하며, 기금의 목표수익률과 허용위험한도를 반영하여 자산군의 상대적 비율을 결정한다.
- 전략적 자산배분안은 중장기자산을 배분하는 것으로 운용자산별 예상수익률 및 변동성을 활용한 Mean-Variance Optimization을 통해 최적 자산배분안을 도출한다.

2) 전술적 자산배분

- 전술적 자산배분은 변화하는 시장상황에 대응하기 위해 전략적 자산배분으로부터 주어진 비중을 일정 범위 내에서 조정하는 것을 말한다.
- 자산배분의 효율성을 제고하기 위하여 자산별 허용 범위내에서 전술적 자산배분을 수행할 수 있다.

자산군별 기대수익률 및 위험 등을 추정하고 기금의 목표수익률, 허용 위험한도를 충족시키는 범위 내에서 자산배분안을 도출한 후, 연간 자산운용계획에 반영한 운용규모 및 비중은 아래와 같다.

[2019년 자산배분 결과 및 허용범위]

(단위: 백만원, %, %p)

구 분		금액	비중	허용범위
단기자금	현금성자금	3,114	25.25	-15.27~+18.02
	유동성자금	9,221	74.75	-18.02~+15.27
단기자금 소계		12,335	100.00	
중장기 자금	채권	3,670	98.67	-10.06~+1.33
	주식	49	1.33	-1.33~+10.06
중장기자금 소계		3,719	100.00	
총계(운용가능자금)		16,054		

8-6. 자산배분 재조정

금융시장 환경의 변화, 자금 소요시기 조정 등으로 자금의 안정성에 피해가 예상되거나 운용수익률 제고 필요시에는 목적사업의 수행에 필요한 적정 유동성 규모를 감안하여 자산별 운용비중을 자산운용위원회 심의를 거쳐 재조정 할 수 있다.

자산배분에 대한 검증은 매년 실시하며, 금융환경변화 등 제반 조건의 변화가 있을 경우 재조정한다.

9. 직접운용 및 위탁운용

기금은 내부 인력을 통한 직접운용 또는 외부위탁기관을 통한 위탁운용을 통하여 자금을 운용할 수 있다. 직접운용 또는 위탁운용 여부는 기금의 목적, 성과, 인력의 역량, 비용편익 분석 등을 고려하여 결정한다.

9-1. 직접운용과 위탁운용 정책

기금은 내부인력을 통한 직접운용 또는 외부 전문운용사를 통한 위탁운용을 통하여 자금을 운용할 수 있다.

직접운용 시 고도의 전문성과 시스템이 필요하며 이러한 여건을 구축하기 위해서는 상당수의 인력확충 등 비용과 손익이 발생하기 때문에 대부분의 자산을 위탁운용 방식으로 한다.

특히 실적배당형 상품은 기금 전문운용시스템인 연기금투자폴에 한하여 외부위탁 방식으로 운용한다.

그리고 위탁운용은 사전에 수립된 위탁운용의 목표와 자산별 운용계획, 운용사에 대한 자금위탁계획, 운용사 선정에 관한 사항, 위 운용계약 및 위탁운용지침 등의 주요내용이 포함된 「금융기관 선정 및 관리기준」에 따라 운용한다.

9-2 외부위탁기관 선정원칙

외부위탁기관 선정시 주관적인 기준보다는 객관적인 지표 위주로 선정하여 투명성을 제고하고, 위탁기관별, 상품별 성과평가를 통한 인센티브제를 시행하여 자산운용의 효율성을 제고할 수 있게 한다.

9-3 외부위탁운용기관

외부위탁운용사는 다음의 기관을 대상으로 한다.

- 기획재정부가 마련한 연기금투자폴 위탁운용사
- 자본시장과금융투자업에관한법에 의한 집합 투자회사 및 투자 자문업자
- 은행법 및 기타 관계법령에 의한 금융기관 또는 체신관서
- 보험법에 의한 보험사업자 등

9-4. 위탁운용방법

외부위탁 유형은 주식형 및 채권형 펀드, 단기자금 운용을 위한 MMF펀드 등에 투자한다.

위탁운용 계약에는 운용대상, 운용방법, 기준수익률, 손실허용한도, 성과평가 등을 포함하며 위탁수수료는 동일유형 펀드의 업계평균수수료를 고려하여 적정한 수준에서 지급하도록 하여 덤핑입찰을 금지한다.

9-5. 외부위탁기관 선정기준 및 관리방법

외부위탁기관의 선정은 「금융기관 선정 및 관리기준」에 따라 경영안정성, 운용실적, 운용체계, 운용전략, 조직 및 인력 등을 고려하여 결정한다.

위탁기관과 실적배당형 상품계약시 자본시장과 금융투자업에 관한법률 제 55조에 의해 일정한 이익을 보장할 것을 사전에 약속하는 행위(이면 합의 포함)를 금지한다.

기금은 외부위탁운용기관이 관계 법령 또는 운영규정에 따라 컴플라이언스를 준수하도록 요구해야 하며, 이를 위반하여 고의 또는 중과실로 기금운용에 손해를 입힌 경우 위탁자금의 회수, 손해배상 청구 등 조치를 취한다.

기금은 운용수익률이 저조한 위탁운용사에 대하여는 수익률 제고방안의 징구, 운용기법의 변경 요구 및 위탁자금의 회수 등 필요한 조치를 취할 수 있으며, 기타 위탁운용의 선정과 사후관리에 관한 세부 사항은 「금융기관 선정 및 관리기준」과 「연기금투자폴 주간운용사 자금배분 기준」에 따른다.

9-6 운용상품의 재투자기준

만기도래상품의 재투자여부에 대한 운용계획은 사전에 수립하되, 현금성자금 운용규모가 최소화되도록 하는 것을 원칙으로 한다.

만기도래상품의 재투자시 적정유동성자금을 제외한 잉여자금은 중장기자산으로 운용하는 것을 원칙으로 하며, 환매(매도)한 자산의 상품교체는 운용상품의 재투자 기준을 준용한다.

- (1) 여유자금의 만기가 도래하면 고유목적사업에 우선 사용하고 나머지 자금은 적정 유동성을 고려하여 단기자금 또는 중장기자금으로 재투자하여야 한다.
- (2) (1)에 따라 단기자금으로 재투자할 경우에는 다음의 사항을 고려하여 유동성이 높은 상품으로 재투자하여야 한다.
 - 수익성 : 예상수익률이 높은 상품 운용
 - 금융회사 신용등급 및 예치한도 : 금융회사별 예치한도 범위 내에서 예금, 채권 운용
 - 허용위험한도 : Market VaR 한도 내에서 운용
 - 자산배분비중 : 자산배분안 범위 내에서 상품 운용
- (3) (1)에 따라 중장기자금으로 재투자할 경우에는 다음의 사항과 금융시장 전망을 고려하여 예상수익률이 높은 상품으로 재투자하여야 한다.
 - 만기구조 : 중장기 재정추계에 따른 미래 지출규모를 고려하여 자금이 필요한 만기구간에 우선 운용

- 금융회사 신용등급 및 예치한도 : 금융회사별 예치한도 범위 내에서 예금, 채권 운용
- 허용위험한도 : Market VaR 한도 내에서 운용
- 자산배분비중 : 자산배분안 범위 내에서 상품 운용

9-7 만기 도래 전 환매정책

기금은 유동성 위험을 사전적으로 대비하여야 하며, 수익성과 안정성을 고려하여 다음 각 호 사항의 경우 만기도래 전 환매를 고려할 수 있다.

- 1) 자금수지 분석상 사전에 예기치 못한 자금수요로 자금이 부족하여 유동성 위험에 처할 경우
- 2) 성과평가 결과, 기준수익률 대비 지속적인 성과저하로 조치를 취해야 할 경우
- 3) 예기치 못한 불리한 상황 발생시, 자산배분 정책상 재배분을 고려할 경우
- 4) 평가이익의 실현이 필요한 경우
- 5) 그 밖에 운용 및 위험관리 상 필요한 경우

만기도래 전 환매할 경우, 다음 사항을 고려하여 환매한다.

- 1) 수익증권, 채권, 예치금 중 손실이 적은 상품부터 매도해야 하며 실적 배당형 상품을 우선 환매
- 2) 채권은 장부가 대비 평가익 상태의 채권을 우선 매도
- 3) 예치금은 단기자금을 중장기자금 보다 우선 매도해야하며 약정금리가 낮은 순으로 매도

10. 책임투자 및 의결권 행사

10-1. 책임투자 원칙

기금은 장기적이고 안정적인 수익 증대를 위하여 투자대상과 관련한 환경·사회·지배구조(ESG) 등의 요소를 고려할 수 있다.

10-2. 의결권 행사원칙

기금은 투자 원본의 보전과 기금 수익의 증대를 목적으로 투자기업에 대한 주주의결권을 행사할 수 있다. 기금의 의결권 행사는 기금의 이익향상 목적이라는 제한된 범위 내에서 신의에 따라 성실하게 이뤄져야 한다.

10-3. 의결권 행사방법

기금은 주식에 투자하는 경우 의결권 행사와 관련하여 기금의 기본적 입장, 통일된 의결권 행사, 의결권행사의 판단기준, 유의사항 등의 의결권 행사지침을 마련한다.

11. 위험관리

11-1. 위험종류별 정의 및 관리방법

위험은 자산운용 과정에서 목표달성에 부정적인 영향을 미치고, 예상치 못한 손실을 초래할 수 있는 제반 가능성으로 정의할 수 있음. 위험의 위기 단계 및 단계별 대응방안은 「위험관리기준」을 별도로 마련하여 상세하게 규정하고 관리한다.

위험종류별 정의 및 관리방법은 다음과 같다.

- 1) 시장위험(Market Risk) : “시장위험”은 주가, 이자율, 환율 등의 시장가격 변화에 따라 운용한 유가증권의 가치가 하락되는 위험으로서 Value at Risk(VaR)로 측정·관리하며, 또한 운용자산별 허용위험의 수준을 설정하여 관리한다. 시장위험에 대한 최대 허용위험한도는 95% 신뢰수준의 월별 Market VaR를 측정하여 위험관리기준에 반영하고 주기적인 모니터링을 수행한다.
- 2) 신용위험(Credit Risk) : “신용위험”은 거래상대방의 채무불이행에 따라 운용원리금 등을 당초 약정한 대로 회수할 수 없게 되는 위험을 말한다.
 - 발행기관의 신용위험 및 거래기관의 신용위험은 거래대상 제한 및 총운용한도 설정 등을 통해 관리한다.
 - 채권의 경우 신용평가등급이 A-이상, CP의 경우 A2-이상인 종목만 운용할 수 있다.
- 3) 유동성위험(Liquidity Risk) : “유동성 위험”은 자산과 부채의 만기가 불일치하거나 예상치 못한 자금유출에 대응하지 못하여 손실을 입게 될 위

험을 의미한다.

- 월, 분기, 연간 단위로 95% 신뢰수준의 CaR(Cashflow at Risk)를 측정하여 목표기간별 적정 유동성 규모를 추정하여 관리한다. 또한 모니터링 지표로 유동성커버리지비율(Liquidity Coverage Ratio, LCR)을 활용한다.

4) 운영위험(Operation Risk) : “운영위험”이라 함은 적절하지 않은 내부통제 제도, 업무처리절차 및 시스템의 오류, 직원의 실수 또는 부정 등으로 인해 기금에 손실이 초래될 위험을 의미한다.

- 내부통제 제도강화를 위하여 담당조직의 규정 준수여부 및 실물, 위탁자산 점검 등을 주기적으로 실시하여 관리한다.

11-2. 위험관련 조직 및 보고체계

위험관리를 담당하는 자산운용담당자는 자산운용 관련 업무수행에서 발생할 수 있는 위험을 관리하되, 자산 변동 및 시장위험 현황 등 위험관리와 관련하여 정기적으로 위험관리·성과평가위원회에 보고하여야 한다. 위험관리 보고체계는 다음과 같다.

[위험관리 보고체계]

구분	보고사항	주기	보고체계
자산운용전체	허용위험한도설정	연간	자산운용위원회 위험관리성과평가위원회
	자금운용성과평가	분기	자산운용위원회 위험관리성과평가위원회
시장위험관리	허용위험한도 초과시	수시	위험관리성과평가위원회
신용위험관리	허용위험한도 초과시	수시	위험관리성과평가위원회
운영위험관리	사유발생시	수시	위험관리성과평가위원회
유동성위험관리	사유발생시	수시	위험관리성과평가위원회

자산운용담당자는 위험 인식시 먼저 기금이사에게 보고하고 그 기록을 보관·유지하고, 기금이사는 위험관련 보고결과 및 위반사항 등에 대해서 그

시정을 요구할 수 있으며 중요한 사항에 대해서는 위험관리성과평가위원회에 보고하여 추후 자산운용에 반영(feedback)한다.

그러나 정치·경제적인 긴급 상황이 발생하여 시장상황이 급변하거나 급변할 가능성이 있다고 판단되는 경우에는 손실방지를 위해 자산운용담당자는 필요한 조치를 취할 수 있다.

11-3. 위기상황 발생시 대처방안

위험관리를 수행하는 조직 및 담당부서에서는 급격한 자산 변동 가능성 및 시장위험 현황 변화 등의 위기상황 발생에 따른 대처방안을 마련하여 위험관리를 하여야 한다. 구체적인 기준 및 절차는 「위험관리 기준」을 따른다.

11-4. 연기금투자자에 관한 예외 조항

연기금투자자는 자체적으로 기획재정부가 마련한 위험관리 기준에 의해 관리되고 있다. 따라서 기금이 운용한 연기금투자자 상품에 대한 위험관리는 연기금투자자 위험관리 지침(규정)을 따른다.

단, 기금관리주체가 필요하다고 인정될 경우 기금의 위험관리 지침을 적용할 수 있다.

12. 성과평가

12-1. 성과평가 원칙

자산운용의 효율성을 높이기 위하여 정기적으로 자산운용에 대한 성과를 평가하며, 성과평가는 기준수익률 대비 초과수익률을 측정함과 동시에 위험을 반영하여야 한다.

성과평가는 자산운용을 담당하는 조직과 독립된 조직 또는 외부전문 기관에서 수행하는 것을 원칙으로 하며, 성과평가 결과는 다음연도 자산배분 및 보상체계에 반영(feedback)하도록 한다.

12-2 성과평가 주기

본 기금은 자금운용의 성과분석을 통해 향후 자금운용 방향을 제시하기 위하여 분기 또는 연간 자금운용 성과평가를 실시하며 3년 이상의 장기적인 평가도 병행한다.

또한 기금의 특성상 3년 이상의 중장기평가를 위주로 자산배분정책 등 운용전략의 변경, 외부 운용기관의 재선정 등을 결정한다.

12-3. 성과평가 결과 보고

연간 성과평가 결과는 위험관리·성과평가위원회에 보고한다.

또한 연간 성과평가 결과에 대해서는 언론진흥기금관리위원회에 보고하고 외부에 공개하는 것을 원칙으로 한다.

12-4. 성과평가 기준

성과평가에 사용하는 수익률은 자산의 순자산가치가 반영되는 시가수익률을 현금흐름에 의해 조정된 시간가중수익률로 조정하여 사용함을 원칙으로 한다.

또한 상품별로 기준수익률을 설정하고, 확정금리상품에 대해서는 기준수익률 대비 초과수익률 평가를, 실적배당상품에 대해서는 기준수익률 대비 초과수익률 평가 및 위험을 고려한 평가(IR, Sharp비율 등) 그리고 상대적인 평가(상품유형 내 %랭킹)를 실시한다.

[자산별 기준수익률]

구 분		운용기간	기준수익률	제공처	
단기 자금	현금성 자금	3개월 미만	· 투자폴 업계 동일유형 수익지수(MMF)	펀드평가사	
	유동성 자금	확정금리형	6개월 미만	· 6개월 미만 정기예금 수익률	한국은행
			1년 미만	· 6개월~1년미만 정기예금 수익률	한국은행
		실적형	1년 미만	· KIS 단기 국고채 지수	KIS 채권평가
중장기 자금	확정금리형	1년 이상	· 1년~2년 미만 정기예금 수익률	한국은행	
	채권형		· 국고채 1~2년 지수	채권평가사	
	주식형		· KOSPI200	한국거래소	
전체 포트폴리오 = $\sum(\text{투자비중} \times \text{자산별 기준수익률})$				-	

* 간접투자 시 거래금융기관이 설정한 기준수익률은 자산운용위원회가 검토할 수 있음

* 단, 기금의 고유한 업무 또는 자본시장의 급격한 변화에 따라 미리 설정된 기준수익률은 변경이 가능함.

전체 자산의 기준수익률은 자산배분에 사용된 자산군별 벤치마크지수의 사후적 실현수익률을 운용자산군별 실제 투자비중으로 가중평균하여 산출한다.

12-5. 성과평가의 활용

성과평가 결과는 다음연도 자산배분 및 보상체계에 반영(Feedback)함으로써 기금 자산운용의 효율성과 책임성을 제고한다.

자금운용의 초과성과에 대해 이에 기여한 직원을 대상으로 향후 성과급 지급에 활용할 수 있다.

12-6. 보상정책

보상정책은 성과평가와 보상을 연계하여 보상효과성을 제고하여야 하며, 경쟁적 시장변화에 대응하는 탄력적 보상정책으로 우수인력을 유치 및 유지하여 기금운용 수익률 향상에 기여할 수 있어야 한다.

자산운용담당자의 사기진작과 동기부여를 위해 위험관리·성과평가위원회와 자산운용위원회의 심의를 거쳐 자산운용담당자에 대한 인센티브를 지급할 수 있다.

13. 감사 및 공시

기금은 기금운용에 관한 감사를 정기적으로 실시하고 기금의 운용내역 및 성과에 대해서는 한국언론진흥재단 홈페이지를 통해 매년 공시해야 한다.

- 일반사항 : 기금현황(목적, 설치근거, 용도, 연혁 등)
- 연간공시 : 재정상태표, 재정운용표, 기금조성현황, 연간 기금 사업 활동, 자산운용지침, 자산 운용성과 등
- 분기공시 : 분기별 운용현황 및 수익률
- 수시공시 : 그 밖에 자금운용의 주요 결정사항과 관련하여 공시가 필요하다고 인정되는 사항

14. 행위준칙

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

- 직원은 관계법령, 기금운용 관련 제반규정 및 지침 등을 숙지하고 준수하여야 하며, 전문가로서의 품위유지에 반하는 행위를 하거나 조장하여서는 아니 된다.
- 직원은 기금운용의 투명성 및 운용의 효율성을 확보하여 국민으로부터 신뢰를 받도록 노력하여야 한다.
- 직원은 기금의 운용과 관련하여 자신에게 보상 또는 이익이 돌아오는 행위를 하여서는 아니 된다.
- 직원은 운용을 행함에 있어 유가증권에 대한 객관적이고 독립적인 분석을 바탕으로 합리적인 주의와 판단으로 하여야 하며, 발행회사 등에 개인적 이해관계나 특수 관계가 있을 경우 이를 소속 상급자에게 보고하여야 하며 분석이나 운용에 영향을 줄 수 있는 일체의 금품, 향응 등을 받아서는 아니 된다.
- 직원은 기금 자산이 기금 사업수행을 위한 준비금임을 인식하고, 개인이나 소속 조직의 이익보다 기금의 이익을 최우선으로 하여야 한다.
- 직원은 기금을 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.