

# 문화재보호기금

2022년 금융자산운용성과 및 리스크관리

(2022.1.1~2022.12.31)

# 문화재보호기금

2022년 1월 투자 모니터링 분석 및  
컨설팅 보고서

## Contents

I . 경제동향

II. 운용 현황

III. 수익률 관리

IV. 리스크 관리

V . Appendix

## I. 경제동향

---

## 금융시장 동향 : 금리 및 주가

- 국고채금리는 미국 등 주요국의 통화정책 정상화 가속 움직임, 추경논의 등으로 큰 폭 상승
- 코스피는 주요국 주가 하락, 우크라이나 관련 지정학적 리스크 등으로 큰 폭 하락하였다가 1월 하순 이후 양호한 기업실적 전망 등으로 반등

< 주요 통화 대비 원화 환율 및 주가지수 >

(기말 기준, %, %p)

|                               | 2019년 | 2020년 | 2021년<br>11월말 <sup>2)</sup> | 2021년<br>12월말(A) <sup>2)</sup> | 2022년<br>1월말(B) <sup>2)</sup> | (B-A) |
|-------------------------------|-------|-------|-----------------------------|--------------------------------|-------------------------------|-------|
| ■ 국고채(3년)                     | 1.36  | 0.98  | 1.80                        | 1.80                           | 2.19                          | 0.39  |
| ■ 국고채(10년)                    | 1.68  | 1.71  | 2.21                        | 2.25                           | 2.59                          | 0.34  |
| ■ 미국채(10년)                    | 1.92  | 0.91  | 1.44                        | 1.51                           | 1.78                          | 0.27  |
| ■ 회사채(3년, AA-) <sup>1)</sup>  | 1.78  | 1.39  | 2.36                        | 2.41                           | 2.76                          | 0.35  |
| ■ 회사채(3년, BBB+) <sup>1)</sup> | 5.30  | 5.06  | 5.80                        | 5.86                           | 6.21                          | 0.35  |
| ■ 통안증권(91일) <sup>1)</sup>     | 1.33  | 0.56  | 1.02                        | 1.00                           | 1.25                          | 0.25  |
| ■ 은행채(3개월) <sup>1)</sup>      | 1.51  | 0.84  | 1.37                        | 1.43                           | 1.51                          | 0.08  |
| ■ CD(91일)                     | 1.53  | 0.66  | 1.26                        | 1.29                           | 1.50                          | 0.21  |
| ■ CP(A1, 91일)                 | 1.69  | 1.09  | 1.49                        | 1.56                           | 1.64                          | 0.08  |
| ■ 코스피                         | 2,198 | 2,873 | 2,839                       | 2,978                          | 2,663                         | -315  |

\* 주: 1) 한국은행 기준(민간채권평가사 평균), 2) 말일 기준

## 국내 경제 동향

- 국고채금리는 미국 등 주요국의 통화정책 정상화 가속 움직임, 추경 논의 등으로 큰 폭 상승
- 단기시장금리는 기준금리 인상(1.14일) 등의 영향으로 상승
- 코스피는 주요국 주가 하락, 우크라이나 관련 지정학적 리스크 등으로 큰 폭 하락하였다가 1월 하순 이후 양호한 기업실적 전망 등으로 반등

## 해외 경제 동향

- 국제금융시장에서는 주요국의 통화정책 긴축 움직임 및 경제지표 발표 내용 등에 영향 받으며 주요 가격지표가 등락
- 주요 선진국 금리(국채 10년물)는 큰 폭 상승하였으며 **신흥국 금리**도 대부분 상승
  - 미국은 연준의 금리 인상 기대 강화 및 고용지표 예상치 상회 등의 영향으로 상승
  - 러시아는 정책금리 인상 기대, 브라질은 정책금리 인상 등으로 상승하였으며, 터키는 정책금리 동결 및 정책당국 금리 인하 속도 조절 가능성 등으로 하락
- 선진국 주가는 대부분 하락하였으나 **신흥국 주가**는 국가별로 상이
  - 미국은 연준의 조기 긴축에 대한 경계감, 러시아·우크라이나 간 지정학적 리스크에 따른 투자심리 위축 등으로 하락
  - 러시아는 지정학적 긴장 고조, 중국은 성장 둔화 우려 등으로 하락한 반면, 브라질은 외국인 주식투자자금 유입, 터키는 예상치를 상회한 경제지표 발표 등으로 상승
- 원/달러 환율은 1월중 우리나라 기준금리 인상 등에도 불구하고 미 연준의 긴축 가속화 기대 강화, 러시아·우크라이나 간 지정학적 긴장 등에 따른 투자심리 위축 등으로 상승

## 채권시장 투자 리스크 검토

- 단기금융시장은 IPO, 설연휴, 부가세 납부의 영향으로 수급상 약세를 이어간 후 3M이내 자산금리는 강세 전망.
- 스왑레이트의 상승, 미국 기준금리 인상 가능성은 외국인의 재정거래 유인을 축소시켜 6M~12M 이내 금리하락이 제한될 것으로 예상.
- 경기지표는 전반적으로 확장국면에서 개선세가 둔화되는 흐름을 보이고 있으며 기준금리의 인상이 이어지고 있어 지속적으로 경기 상방 압력이 작용하기는 어려울 것으로 보임.
- Tail-Risk로 판단됐던 다수의 약세 요인들이 출회한만큼 특정 금리 레벨을 타겟하기 보다는 약세 재료들의 진행에 따라 포지션을 조정하는 것이 적합할 것으로 판단.
- 2월 특수채 및 은행채 스프레드는 강세 흐름이 전망되며, 크레딧 여전채 및 회사채 스프레드는 약보합세 전망.

## 주식시장 투자 리스크 검토

- 오미크론 변이바이러스의 증증도는 높지 않아 각국 정부는 인위적인 이동제한 조치를 가하지 않고 있어, 경기를 후퇴시킬 요인으로 확대되지는 않을 것으로 보임.
- 오미크론 확산이 정점을 지날 것으로 예상되는 만큼, 그동안 물류, 공급 병목현상은 완화 국면에 진입하며 공급측면의 물가상승 요인이 완화될 것으로 예상.
- 현재 KOSPI 밸류에이션은 FWD 12M PER 102배, PBR 1.0배 수준으로 2000년 이후 경기 침체상황을 제외하면 바닥권에 있으므로 매수 관점 접근이 필요하다고 판단.

## II. 응용 현황

---

## 2022년 1월 운용 성과

- 자산 전체 시간가중수익률(연율화)은 1.25%로 기준(BM)수익률(1.16%) 대비 0.09%p 상회
- 위험조정성과 지표인 정보비율(IR)은 0.13 기록
- 2022년 1월말 기준, 기금의 기말잔액은 130.1억원, 평균잔액은 133.3억원

## 자산 포트폴리오

- 2022년 1월말 기준 전체 자산의 포트폴리오는 유동성 및 기타가 71.58%, 채권이 28.42%로 구성
- 유동성 및 기타의 구성은 CP가 33.97%로 가장 높으며 나머지는 RP, 정기예금 등 순으로 구성
- 채권의 구성은 금융채가 24.80%로 가장 높고 나머지는 국채, 특수채 등 순으로 구성

## 리스크 관리

- 95%신뢰수준의 VaR값은 자산운용지침에 명시한 Market VaR한도 0.137%를 초과하지 않고 안정적으로 관리
- 원금 이하 손실위험을 측정하는 Shortfall risk는 지속적으로 0%로 관리

## 운용 현황\_계좌 정보

### 문화재보호기금 운용 현황

- 2022년 1월 31일 기준으로 연기금투자상품 상품에 100% 위탁 운용
- 통합 MMF 제2호 재간접형 상품 및 통합사모증권 제160호[국공채-재간접] 상품에 100% 위탁 운용

#### < 2022년 1월 기금 운용 현황 >

| 펀드명                      | 운용기간               | 원금             |                | 평가액(원)         | 시간가중수익률(%) |
|--------------------------|--------------------|----------------|----------------|----------------|------------|
|                          |                    | 잔고             | 증감             |                |            |
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형]    | 2010.12.29<br>~ 현재 | 10,881,791,540 | △1,000,010,684 | 10,929,773,067 | ▲0.12%     |
| 통합사모증권제160호[국<br>공채-재간접] | 2018.07.18<br>~ 현재 | 2,000,108,081  | -              | 2,079,412,846  | ▲0.04%     |

#### < 2022년 1월 기금 거래 내역 >

|                       | 최초입금일      | 발생일        | 내역   | 납입액 | 수령액           | 원금증감           | 실현손익      |
|-----------------------|------------|------------|------|-----|---------------|----------------|-----------|
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형] | 2021.08.25 | 2022.01.11 | 펀드환매 | -   | 1,004,320,301 | -1,000,010,684 | 4,309,617 |

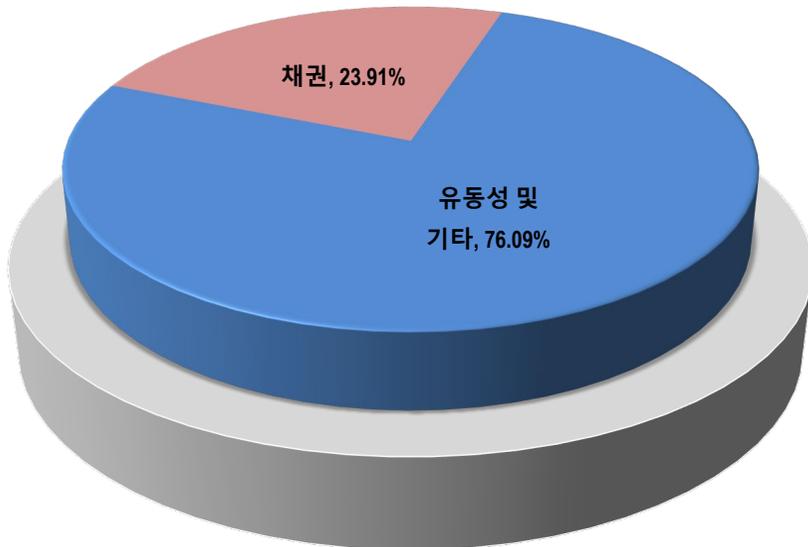
\*계좌 정보 -원금잔고- 원금변화내역 참조

# 운용 현황\_펀드 정보 및 자산 내역

## 펀드 정보

- 2022년 1월 28일 기준 통합 MMF 제2호 및 통합사모증권 제160호의 포트폴리오는 유동성 및 기타(76.09%), 채권(23.91%) 자산으로 구성

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

| 구분  | 유동성 및 기타 |       |        |        |       |        |        |
|-----|----------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|
|     | CALL     | CD    | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |
| 전체  | 0.33%    | 0.76% | 33.97% | 18.46% | 4.30% | 13.73% | 0.02%  |
| MMF | 0.40%    | 0.14% | 38.71% | 17.71% | 5.12% | 16.35% | 0.03%  |
| 국공채 | 0.00%    | 3.97% | 9.06%  | 22.39% | 0.00% | 0.00%  | 0.00%  |

| 구분  | 채권    |        |        |       |       |       |       |
|-----|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
|     | ABS   | 국채     | 금융채    | 지방채   | 통안증권  | 특수채   | 회사채   |
| 전체  | 0.00% | 2.41%  | 24.80% | 0.00% | 0.26% | 0.96% | 0.00% |
| MMF | 0.00% | 0.75%  | 20.59% | 0.00% | 0.07% | 0.13% | 0.00% |
| 국공채 | 0.00% | 11.10% | 46.88% | 0.00% | 1.24% | 5.36% | 0.00% |

| 구분       | 전체 포트폴리오 | 통합MMF 제2호 | 통합사모증권 제 160호 |
|----------|----------|-----------|---------------|
| 유동성 및 기타 | 76.09%   | 78.46%    | 35.42%        |
| 채권       | 23.91%   | 21.54%    | 64.58%        |

### Ⅲ. 수익률 관리

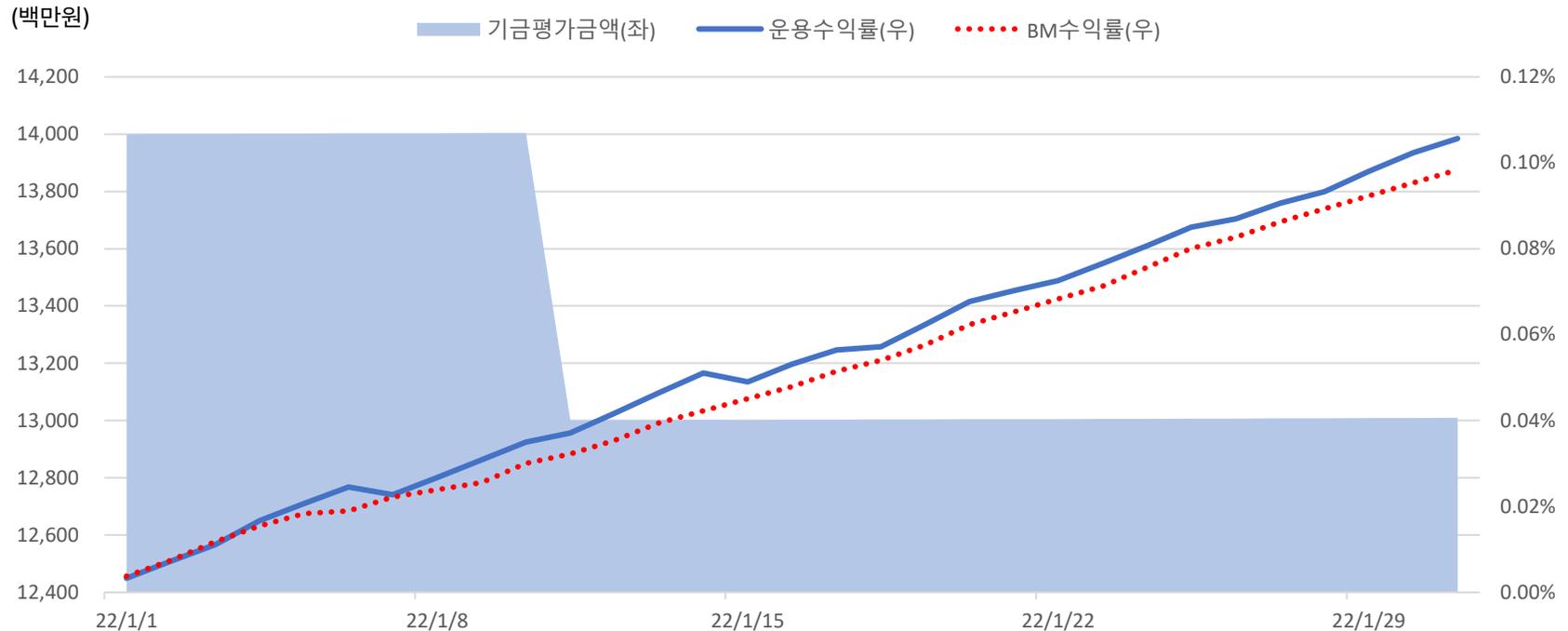
---

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 전체 포트폴리오 \*

- 2022년 1월 전체 포트폴리오의 운용수익률은 **1.25%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 및 국공채형 가중평균 수익률(연율화 수익률 **1.16%**)을 **0.09%p 상회**

<계좌 성과>



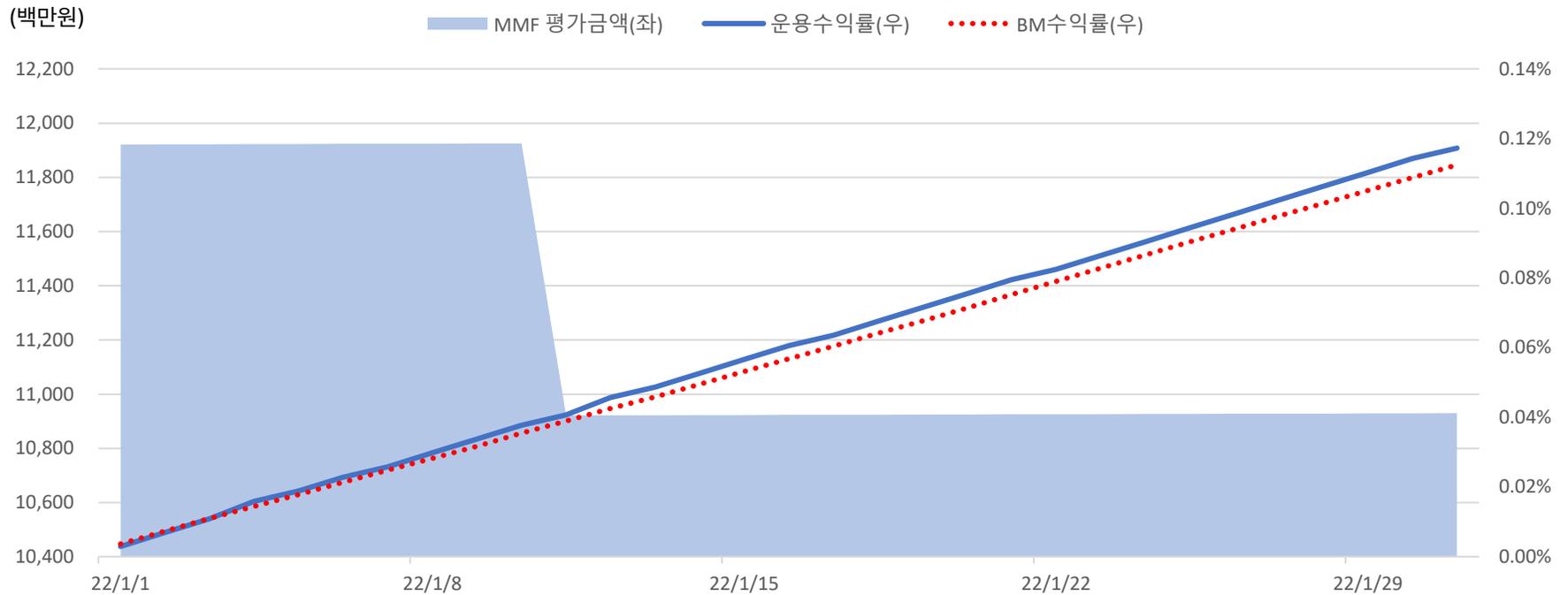
\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : MMF \*

- 2022년 1월 MMF계좌의 운용수익률은 **1.39%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 수익률(연율화 수익률 **1.33%**)을 **0.06%p 상회**

< 계좌 성과 >



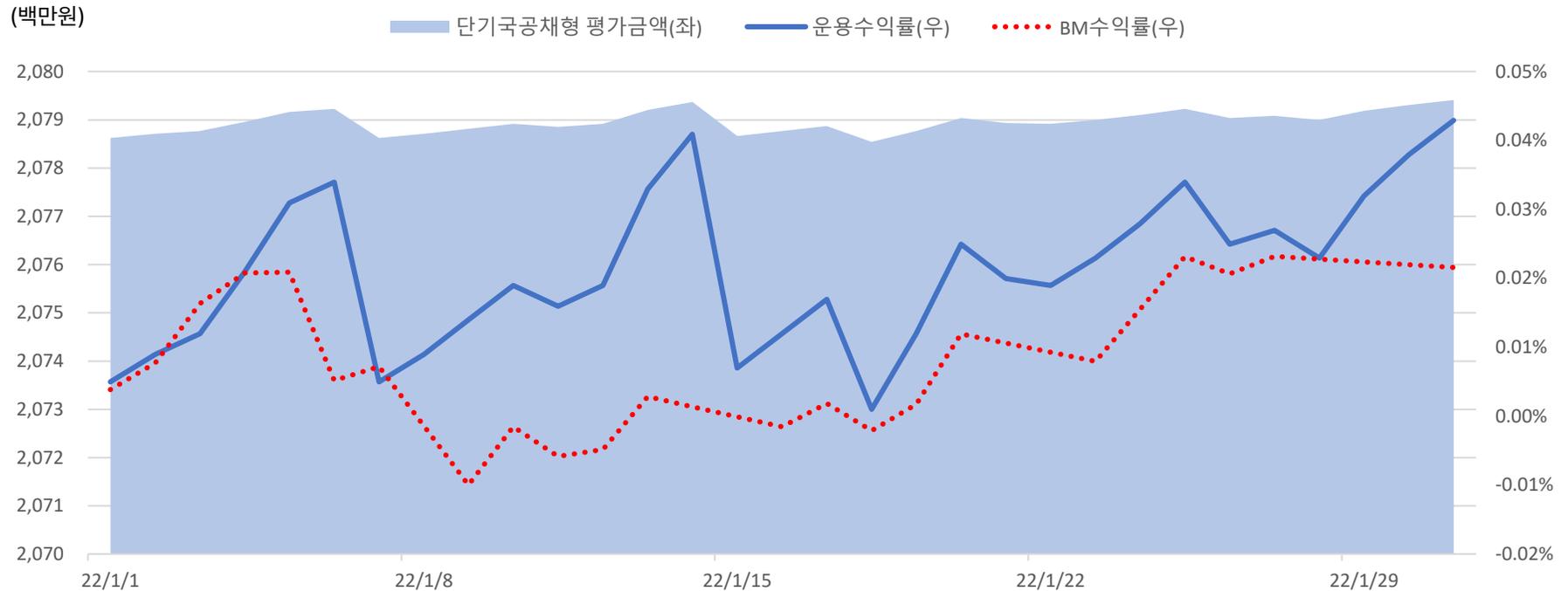
\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 단기국공채 \*

- 2022년 1월 단기국공채 계좌의 운용수익률은 **0.51%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 KIS 국공채형 6M~1Y 수익률(연율화 수익률 **0.25%**)을 **0.25%p 상회**

< 계좌 성과 >



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_자산 일별수익률

## 전체 자산 일별수익률

| 일자       | 원금평잔(원)        | 평가액 평잔(원)      | 손익(원)   |      |            | 단위<br>시간가중<br>수익률(%) | 누적<br>시간가중<br>수익률(%) |
|----------|----------------|----------------|---------|------|------------|----------------------|----------------------|
|          |                |                | 발생손익    | 실현손익 | 누적손익       |                      |                      |
| 20210101 | 11,881,802,224 | 11,921,238,734 | 355,377 | 0    | 355,377    | 0.0033               | 0.0033               |
| 20210105 | 11,881,802,224 | 11,923,134,078 | 355,377 | 0    | 2,250,721  | 0.0040               | 0.0207               |
| 20210110 | 11,881,802,224 | 11,925,384,799 | 473,836 | 0    | 4,501,442  | 0.0041               | 0.0350               |
| 20210115 | 10,881,791,540 | 10,923,155,602 | 433,932 | 0    | 6,592,546  | -0.0021              | 0.0490               |
| 20210120 | 10,881,791,540 | 10,925,216,780 | 433,932 | 0    | 8,653,724  | 0.0054               | 0.0677               |
| 20210125 | 10,881,791,540 | 10,927,277,957 | 433,932 | 0    | 10,714,901 | 0.0043               | 0.0850               |
| 20210131 | 10,881,791,540 | 10,929,773,067 | 325,449 | 0    | 13,210,011 | 0.0033               | 0.1057               |

\* 수익률과 손익 등은 예탁금이용료 포함여부에 따라 차이가 날 수 있음. 수익률 자료는 이앤에프어드바이저 내부 계상 자료임

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과 및 위험조정지표

- 운용수익률(연율화)은 목표수익률 대비 0.29%p 미달하였으며, 기준(BM)수익률 대비 0.09%p 상회함
- 위험조정 성과지표인 정보비율(Information Ratio : IR)은 0.13

### < 초과수익률 및 위험조정수익률 >

| 운용기간                      | 운용기간평잔         | 연율화<br>운용수익률(A) | 목표수익률* | 기준수익률**<br>(B) | 초과수익률 (A-B) | IR*** |
|---------------------------|----------------|-----------------|--------|----------------|-------------|-------|
| 2022.01.01-<br>2022.01.31 | 13,326,428,873 | 1.25%           | 1.54%  | 1.16%          | 0.09%       | 0.13  |

\* 문화재보호기금 2022년 자산운용지침을 따름

\*\* MMF 업계평균수익률 (연기금투자플 제공) 및 KIS국공채 6M~1Y 지수의 가중평균 수익률

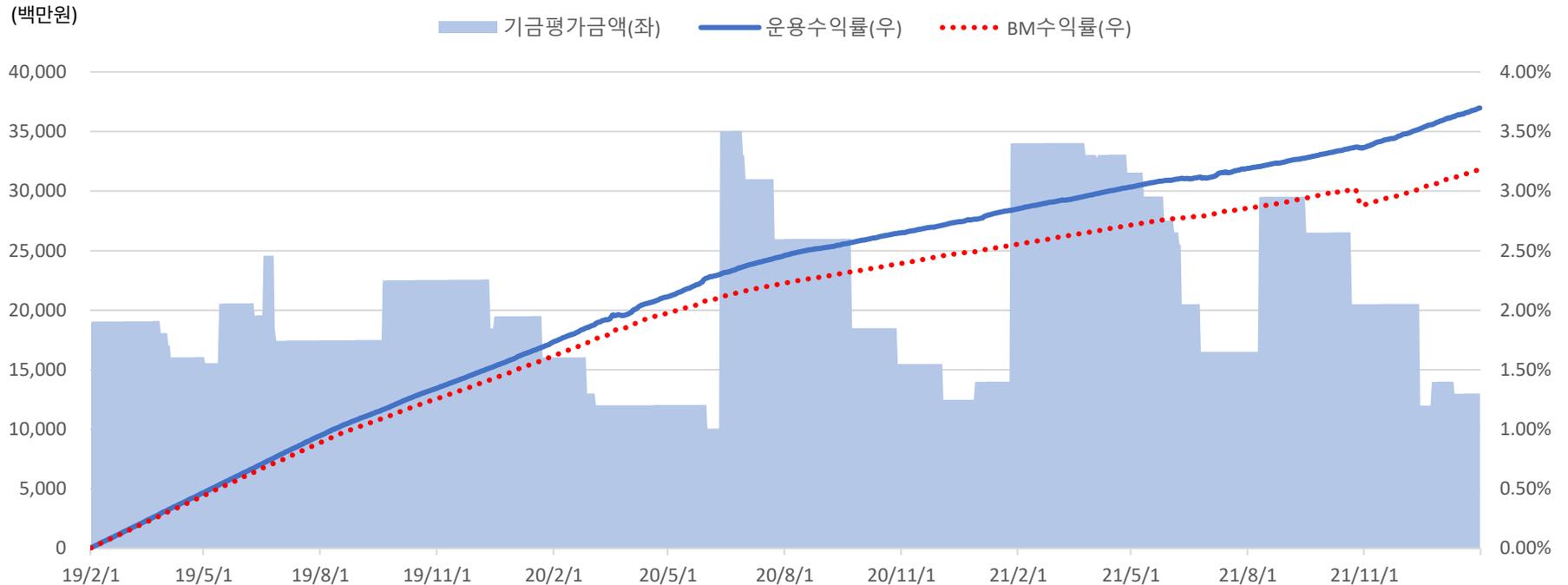
\*\*\* IR(정보비율)은 추가적으로 부담하는 위험에 대한 보상비율을 의미하며, 벤치마크대비 초과수익률 / 벤치마크대비 초과수익률의 표준편차(TR) 로 산출, IR 외 지표는 연율화 기준

# 수익률 관리\_최근 3년간 운용성과

## 2019년 2월 ~ 2022년 1월 기금 운용성과

- 최근 3개년도 운용기간의 총수익률은 3.70%, 연 평균 운용수익률 1.22%를 기록
- 연평균 운용수익률은 동기간 연평균 BM수익률(1.05%) 대비 0.17%p 초과

< 최근 3개년 운용 성과 >



## IV. 리스크 관리

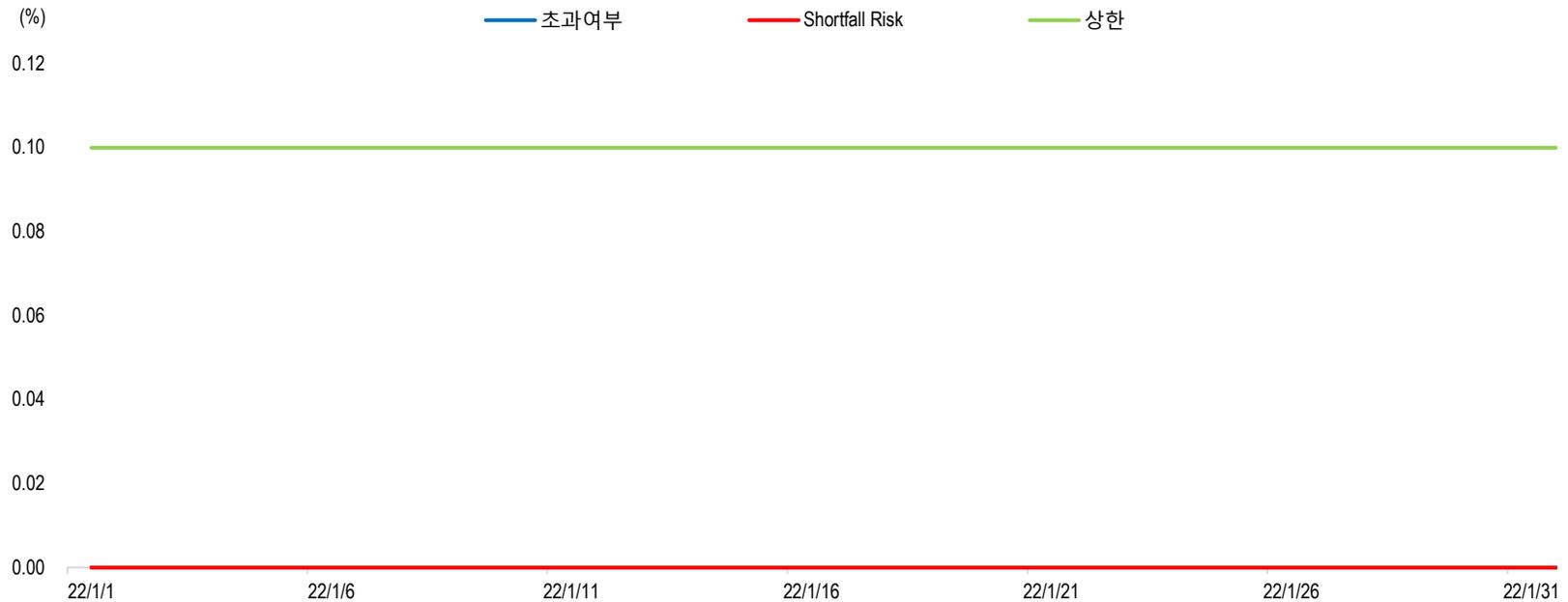
---

# 리스크 관리\_전체 리스크 관리

## 허용위험한도 관리

- 허용위험한도(Shortfall risk)는 포트폴리오 원금손실가능성을 0.1% 이하로 통제
- 2022년 1월 Shortfall risk(원금손실가능성)는 0%를 기록하여 상한을 초과하지 않고 있음

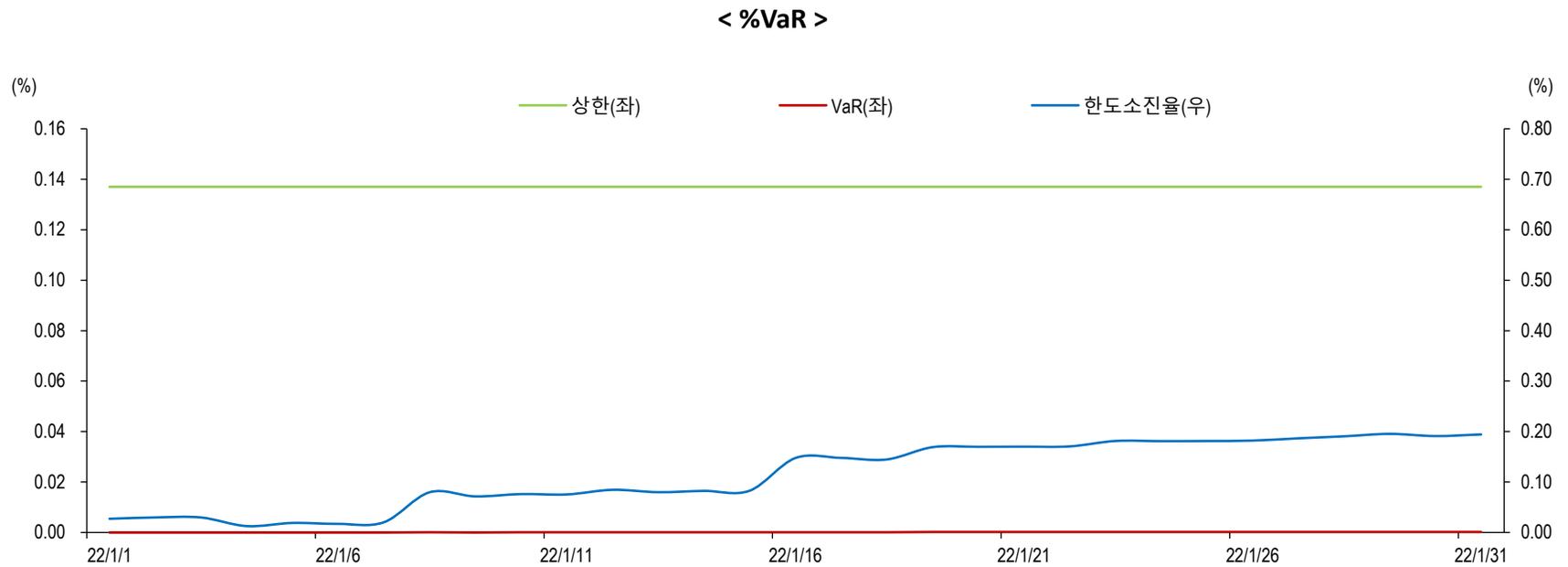
< Shortfall Risk >



# 리스크 관리\_시장위험 관리

## 시장위험 관리

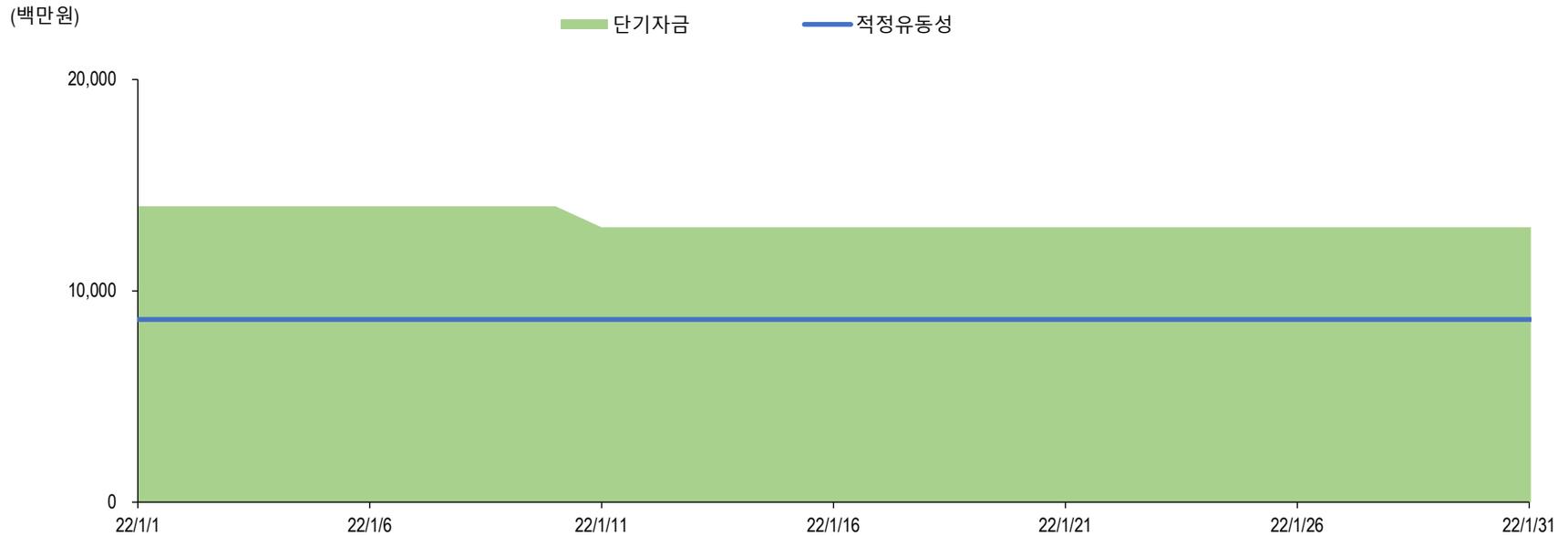
- 시장위험은 95% 신뢰수준 하에서 %VaR를 0.137%이하로 통제되도록 관리되고 있음
- 일일 %VaR는 2022년 1월 동안 상한을 초과하지 않고 있음



## 적정유동성 관리

- 2022년 1월 동안 단기자금은 적정유동성(8,651백만원) 이상으로 유지

< 단기자금 및 적정유동성 >

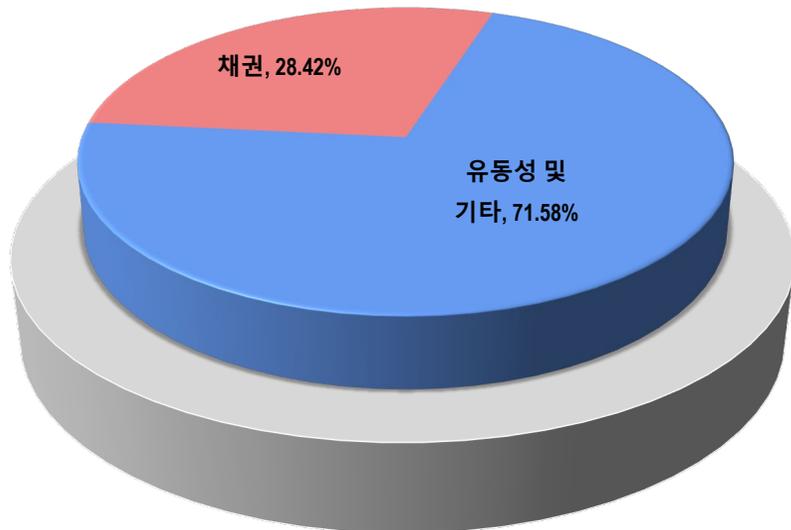


# 리스크 관리\_신용위험 관리

## 신용위험 관리

- 기금은 2022년 1월 31일 기준으로 포트폴리오의 100%를 연기금투자상품에 위탁 운용
- 각 상품별 세부내역 중 부실자산 발생 내역은 없음

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

| 전체 포트폴리오 |       |        |        |       |        |        |
|----------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|
| CALL     | CD    | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |
| 0.33%    | 0.76% | 33.97% | 18.46% | 4.30% | 13.73% | 0.02%  |
| ABS      | 국채    | 금융채    | 지방채    | 통안증권  | 특수채    | 회사채    |
| 0.00%    | 2.41% | 24.80% | 0.00%  | 0.26% | 0.96%  | 0.00%  |

< 신용등급 세부 내역 >

| 구분 | 통합MMF 제2호 |       | 통합사모증권 제160호 |       |        |        |
|----|-----------|-------|--------------|-------|--------|--------|
|    | AAA       | AA+   | AAA          | AA+   | AA     | AA-    |
| 비중 | 94.07%    | 5.93% | 51.04%       | 9.38% | 16.67% | 22.92% |
| 개수 | 127       | 8     | 49           | 9     | 16     | 22     |

# 리스크 관리\_일별 리스크 관리

## 전체 일별 리스크

| 일자         | %VaR    |         | Shortfall Risk(%) |       |      | 유동성(백만원) |        |       |
|------------|---------|---------|-------------------|-------|------|----------|--------|-------|
|            | %VaR    | 상한      | 한도소진율             | SR(%) | 상한   | 초과여부     | 평가금액   | 적정유동성 |
| 2022-01-01 | 0.00004 | 0.13700 | 0.027             | 0.00  | 0.10 | -        | 14,000 | 8,651 |
| 2022-01-05 | 0.00003 | 0.13700 | 0.019             | 0.00  | 0.10 | -        | 14,002 | 8,651 |
| 2022-01-10 | 0.00010 | 0.13700 | 0.076             | 0.00  | 0.10 | -        | 14,004 | 8,651 |
| 2022-01-15 | 0.00011 | 0.13700 | 0.083             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,002 | 8,651 |
| 2022-01-20 | 0.00023 | 0.13700 | 0.170             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,004 | 8,651 |
| 2022-01-25 | 0.00025 | 0.13700 | 0.182             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,007 | 8,651 |
| 2022-01-31 | 0.00027 | 0.13700 | 0.195             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,009 | 8,651 |

# 문화재보호기금

2022년 2월 투자 모니터링 분석 및  
컨설팅 보고서

## Contents

I . 경제동향

II . 운용 현황

III . 수익률 관리

IV . 리스크 관리

V . Appendix

## I . 경제동향

---

## 금융시장 동향 : 금리 및 주가

- 국고채금리는 주요국 통화정책 정상화 가속 기대, 외국인 국채선물 순매도 등으로 상승하였다가 2월 하순 이후 우크라이나 관련 지정학적 리스크 악화 등으로 반락
- 코스피는 우크라이나 사태 악화 등 하락요인과 미 연준의 정책금리 인상폭 관련 우려 완화, 저가매수세 유입 등 상승요인이 교차하며 2,700 내외에서 등락

< 주요 통화 대비 원화 환율 및 주가지수 >

(기말 기준, %, %p)

|                               | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 2022년<br>1월말(A) <sup>2)</sup> | 2022년<br>2월말(B) <sup>2)</sup> | (B-A) |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------------------------------|-------|
| ■ 국고채(3년)                     | 1.36  | 0.98  | 1.80  | 2.19                          | 2.24                          | 0.05  |
| ■ 국고채(10년)                    | 1.68  | 1.71  | 2.25  | 2.59                          | 2.68                          | 0.09  |
| ■ 미국채(10년)                    | 1.92  | 0.91  | 1.51  | 1.78                          | 1.83                          | 0.05  |
| ■ 회사채(3년, AA-) <sup>1)</sup>  | 1.78  | 1.39  | 2.41  | 2.76                          | 2.88                          | 0.12  |
| ■ 회사채(3년, BBB+) <sup>1)</sup> | 5.30  | 5.06  | 5.86  | 6.21                          | 6.31                          | 0.10  |
| ■ 통안증권(91일) <sup>1)</sup>     | 1.33  | 0.56  | 1.00  | 1.25                          | 1.20                          | -0.05 |
| ■ 은행채(3개월) <sup>1)</sup>      | 1.51  | 0.84  | 1.43  | 1.51                          | 1.44                          | -0.07 |
| ■ CD(91일)                     | 1.53  | 0.66  | 1.29  | 1.50                          | 1.50                          | -     |
| ■ CP(A1, 91일)                 | 1.69  | 1.09  | 1.56  | 1.64                          | 1.64                          | -     |
| ■ 코스피                         | 2,198 | 2,873 | 2,978 | 2,663                         | 2,699                         | 36    |

\* 주: 1) 한국은행 기준(민간채권평가사 평균), 2) 말일 기준

## 국내 경제 동향

- **국고채금리**는 주요국 통화정책 정상화 가속 기대, 외국인 국채선물 순매도 등으로 상승하였다가 2월 하순 이후 우크라이나 관련 지정학적 리스크 악화 등으로 반락
- **단기시장금리**는 월초 MMF 자금 유입, 단기물 투자 선호 강화 등으로 대체로 하락
- **코스피**는 우크라이나 사태 악화 등 하락요인과 미 연준의 정책금리 인상폭 관련 우려 완화, 저가매수세 유입 등 상승요인이 교차하며 2,700 내외에서 등락

## 해외 경제 동향

- **국제금융시장**에서는 미 연준의 긴축 전망이 지속되는 가운데 러시아·우크라이나 사태의 전개 양상에 주로 영향 받으며 주요 가격지표가 높은 변동성을 나타냄
  - 주요국 금리가 상승하고 주가는 하락하였으며, 미 달러화는 안전자산 선호 강화 등으로 강세
- **국내 외환부문**에서는 원/달러 환율이 상승하고 외국인 국내 증권투자자자금의 순유입 규모가 축소
  - 원/달러 환율은 러시아·우크라이나 사태에 대한 우려, 유가 급등 등의 영향으로 상당폭 상승
  - 외국인 증권투자자자금의 경우 주식자금이 투자심리 위축 등으로 순유출로 전환한 반면 채권자금은 순유입을 지속
  - 단기 외화차입 가산금리가 하락한 데 반해 CDS 프리미엄은 상승
- **원/달러 환율**은 ECB(유럽중앙은행) 총재의 인플레이션 우려 발언, 영란은행의 매파적 통화정책 결정, 러시아·우크라이나 사태의 일시적 긴장 완화 등으로 미 달러화지수가 하락하면서 1,190원대 초반까지 하락하였다가 2월 하순 들어 러시아의 우크라이나 침공에 따른 긴장 고조, 유가급등 등의 영향으로 큰 폭 반등

## 채권시장 투자 리스크 검토

- 금통위 이후 3월 단기금융시장은 몇몇 이벤트에 따라 수급영향이 클 것으로 전망.
- 3월 국고 만기일, 원천세 납부, 추경예산 결과에 따른 국고여유자금 유출 가능성이 겹쳐 일시적으로 단기자금 조달이 어려움을 겪을 것으로 예상.
- 은행 LCR(고유동성자산 비율)유예의 종료, MMF 시가평가시 특수은행채의 현금성자산 안정, 금리 인상기 예대마진 확대에 의한 대출 증가 등의 이유로 특수은행시중은행 간의 스프레드 확대 압력은 지속될 것으로 예상.
- 최근 시장은 펀더멘탈 여건 보다는 대규모 추경 편성 가능성, 연준의 긴축 정도, 지정학적 리스크에 따른 원자재 가격 상승 우려, 미중 갈등에 따라 공급망 차질 재현 가능성 등 불확실성 요인에 따라 변동하고 있음.
- 3월에도 시장 금리는 상당한 변동성을 보일 것으로 예상.

## 주식시장 투자 리스크 검토

- 2월말 러시아의 우크라이나 침공 직후, 증시 변동성은 다소 감소하고 있는 모습이지만 전쟁이 현재 진행중인 상황에서 양자간의 협상 시도도 있는 만큼 협상 결과에 따라 금융시장이 반응할 수 있어 예측보다는 대응이 필요한 상황.
- 가파르게 상승한 물가에 이번 전쟁을 계기로 원유 및 원자재 가격 상승이 인플레이션을 추가 상승시키고 인플레이션 상황을 장기화시킬 수 있다는 우려가 존재하며, 이는 주요국 통화정책이 예상보다 빠르게 긴축으로 전환될 수 있음을 의미.
- 최근 유가 및 원가 등, 비용 상승요인이 반영될 경우 기업이익 전망의 하향 조정 가능성도 존재하지만, 현재 이익 전망치와 벨류에이션을 고려할 경우 2700pt 이하에서는 매력적인 구간으로 판단.
- 지수 밴드(3월 2,700pt~2,900pt 12M fwd PBR 1.0배~PER 11배)를 하향 이탈할 경우 매수 관점에서 접근 필요.

## II. 응용 현황

---

### 2022년 2월 운용 성과

- 자산 전체 시간가중수익률(연율화)은 1.55%로 기준(BM)수익률(1.35%) 대비 0.20%p 상회
- 위험조정성과 지표인 정보비율(IR)은 0.37 기록
- 2022년 2월말 기준, 기금의 기말잔액은 130.3억원, 평균잔액은 130.2억원

### 자산 포트폴리오

- 2022년 2월말 기준 전체 자산의 포트폴리오는 유동성 및 기타가 70.71%, 채권이 29.29%로 구성
- 유동성 및 기타의 구성은 CP가 28.97%로 가장 높으며 나머지는 RP, 정기예금 등 순으로 구성
- 채권의 구성은 금융채가 23.88%로 가장 높고 나머지는 국채, 특수채 등 순으로 구성

### 리스크 관리

- 95%신뢰수준의 VaR값은 자산운용지침에 명시한 Market VaR한도 0.137%를 초과하지 않고 안정적으로 관리
- 원금 이하 손실위험을 측정하는 Shortfall risk는 지속적으로 0%로 관리

## 문화재보호기금 운용 현황

- 2022년 2월 28일 기준으로 연기금투자상품에 100% 위탁 운용
- 통합 MMF 제2호 재간접형 상품 및 통합사모증권 제160호[국공채-재간접] 상품에 100% 위탁 운용

< 2022년 2월 기금 운용 현황 >

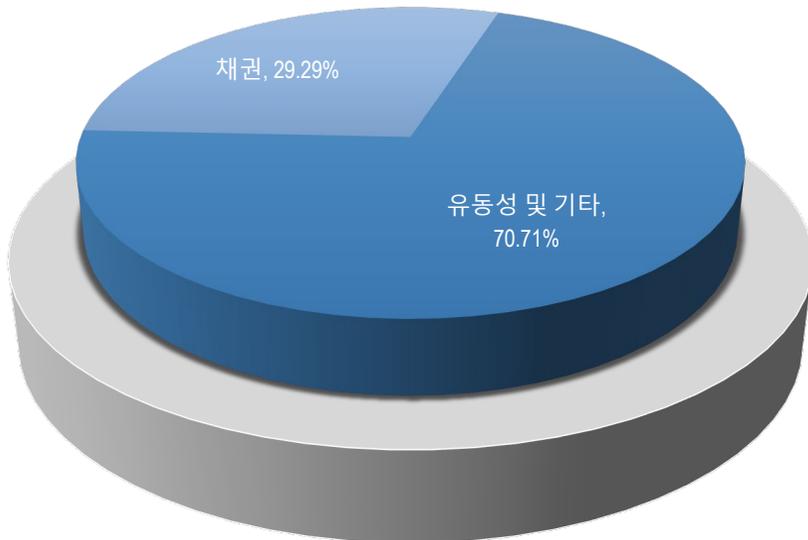
| 펀드명                       | 운용기간               | 원금             |    | 평가액(원)         | 시간가중수익률(%) |
|---------------------------|--------------------|----------------|----|----------------|------------|
|                           |                    | 잔고             | 증감 |                |            |
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형]     | 2010.12.29<br>~ 현재 | 10,881,648,419 | -  | 10,941,923,165 | ▲0.11%     |
| 통합사모증권 제160호[국<br>공채-재간접] | 2018.07.18<br>~ 현재 | 2,000,000,000  | -  | 2,082,608,240  | ▲0.15%     |

# 운용 현황\_펀드 정보 및 자산 내역

## 펀드 정보

- 2022년 2월 28일 기준 통합 MMF 제2호 및 통합사모증권 제160호의 포트폴리오는 유동성 및 기타(70.71%), 채권(29.29%) 자산으로 구성

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

|     |       | 유동성 및 기타 |        |        |       |        |        |
|-----|-------|----------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 구분  | CALL  | CD       | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |
| 전체  | 0.73% | 0.74%    | 28.97% | 18.23% | 4.90% | 16.95% | 0.20%  |
| MMF | 0.84% | 0.21%    | 32.91% | 18.66% | 4.26% | 19.88% | 0.09%  |
| 국공채 | 0.13% | 3.49%    | 8.25%  | 15.96% | 8.31% | 1.58%  | 0.77%  |

|     |       | 채권     |        |       |       |       |       |  |
|-----|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|--|
| 구분  | ABS   | 국채     | 금융채    | 지방채   | 통안증권  | 특수채   | 회사채   |  |
| 전체  | 0.00% | 4.20%  | 23.88% | 0.00% | 0.23% | 0.98% | 0.00% |  |
| MMF | 0.00% | 2.11%  | 20.92% | 0.00% | 0.01% | 0.11% | 0.00% |  |
| 국공채 | 0.00% | 15.15% | 39.42% | 0.00% | 1.41% | 5.53% | 0.00% |  |

| 구분       | 전체 포트폴리오 | 통합MMF 제2호 | 통합사모증권 제 160호 |
|----------|----------|-----------|---------------|
| 유동성 및 기타 | 70.71%   | 76.85%    | 38.48%        |
| 채권       | 29.29%   | 23.15%    | 61.52%        |

### Ⅲ. 수익률 관리

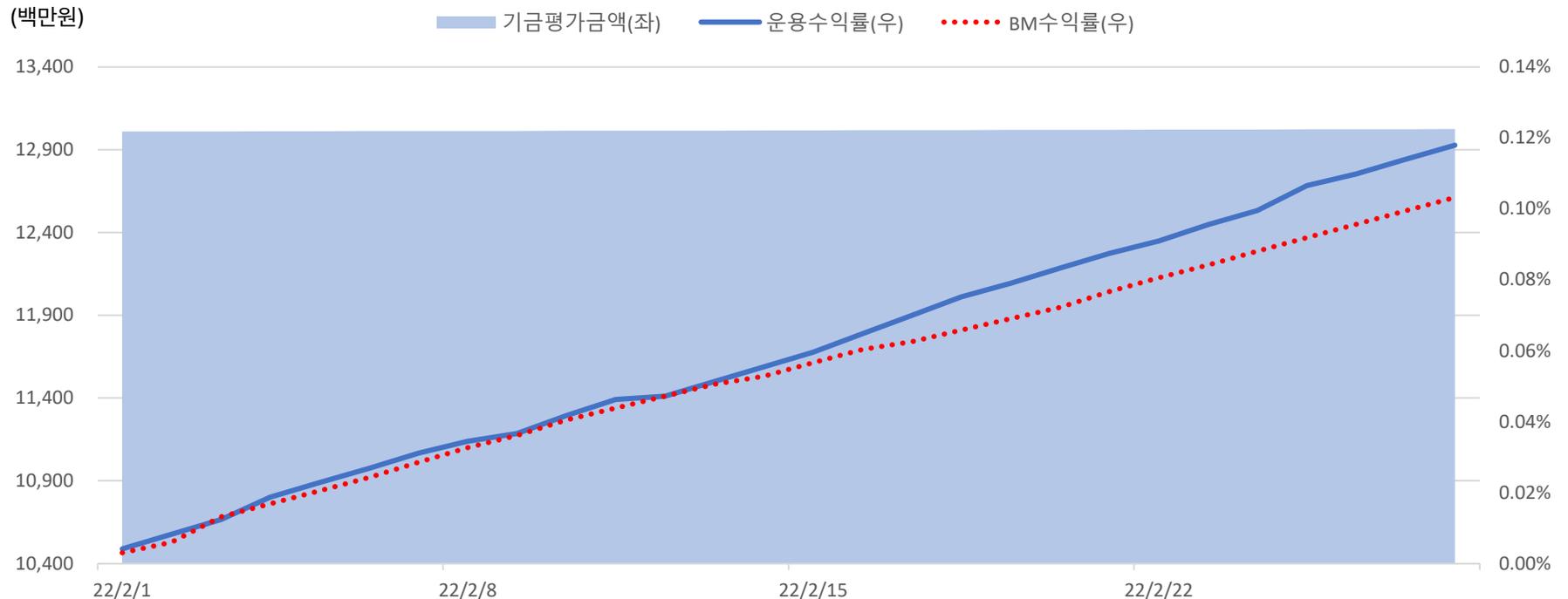
---

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 전체 포트폴리오 \*

- 2022년 2월 전체 포트폴리오의 운용수익률은 **1.55%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 및 국공채형 가중평균 수익률(연율화 수익률 **1.35%**)을 **0.20%p 상회**

< 계좌 성과 >

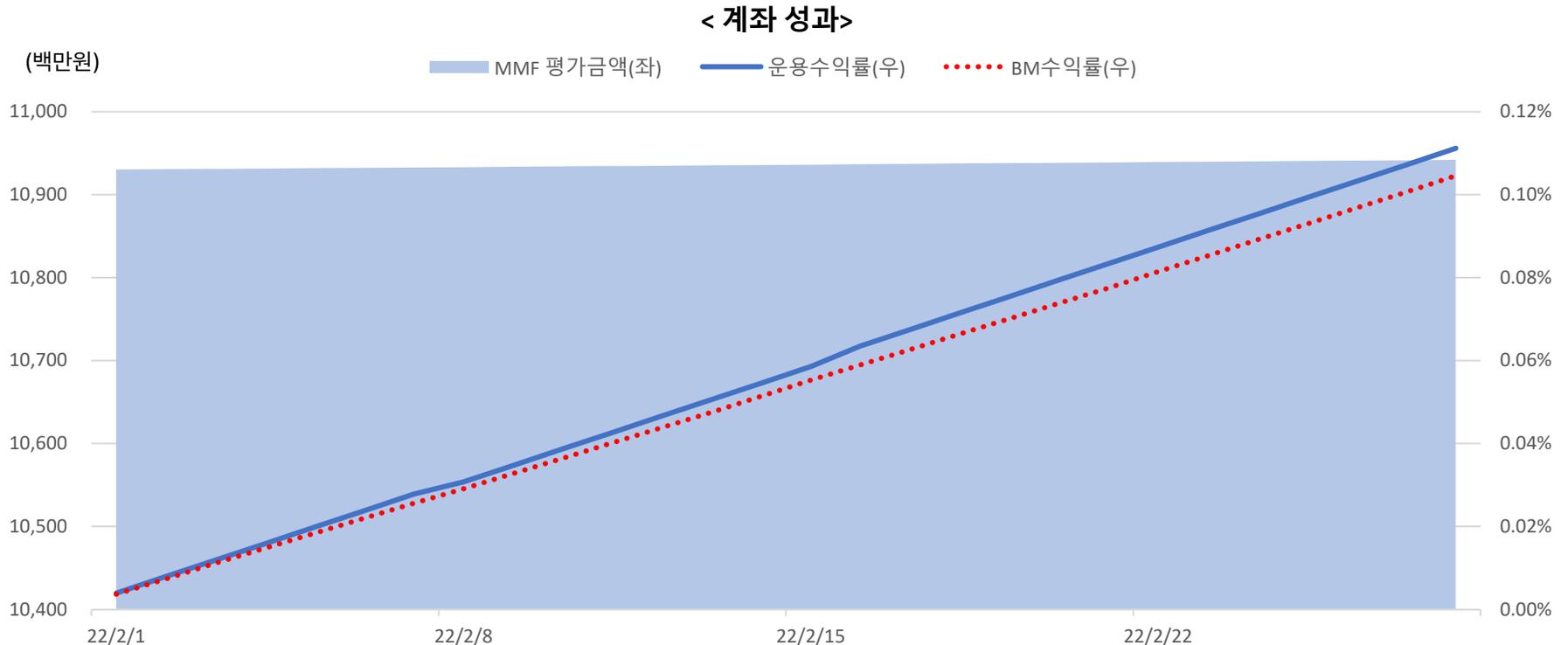


\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : MMF \*

- 2022년 2월 MMF계좌의 운용수익률은 **1.46%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 수익률(연율화 수익률 **1.37%**)을 **0.09%p 상회**



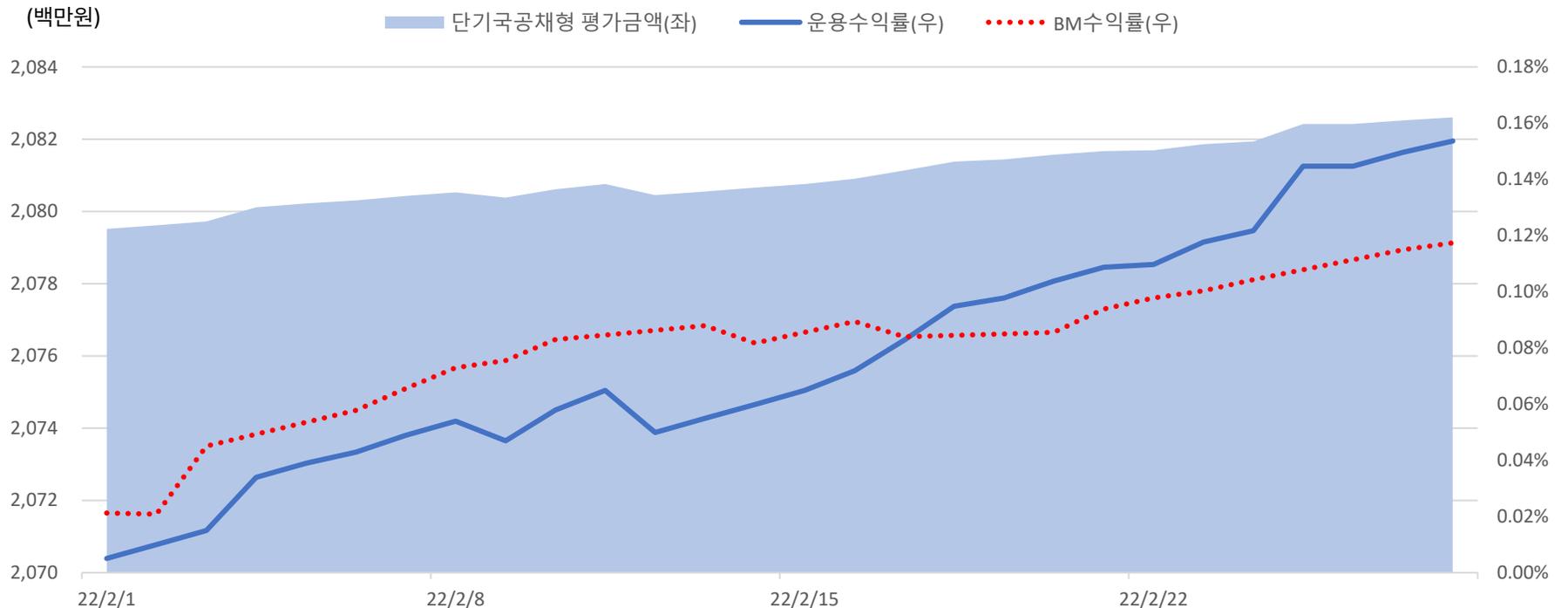
\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 단기국공채 \*

- 2022년 2월 단기국공채 계좌의 운용수익률은 **2.02%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 KIS 국공채형 6M~1Y 수익률(연율화 수익률 **1.54%**)을 **0.48%p 상회**

< 계좌 성과 >



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_자산 일별수익률

## 전체 자산 일별수익률

| 일자       | 원금평잔(원)        | 평가액 평잔(원)      | 손익(원)   |      |            | 단위<br>시간가중<br>수익률(%) | 누적<br>시간가중<br>수익률(%) |
|----------|----------------|----------------|---------|------|------------|----------------------|----------------------|
|          |                |                | 발생손익    | 실현손익 | 누적손익       |                      |                      |
| 20220201 | 12,881,899,621 | 13,009,723,592 | 537,679 | 0    | 537,679    | 0.0041               | 0.0041               |
| 20220205 | 12,881,899,621 | 13,012,164,797 | 537,679 | 0    | 2,978,884  | 0.0041               | 0.0229               |
| 20220210 | 12,881,899,621 | 13,014,620,211 | 662,174 | 0    | 5,434,298  | 0.0051               | 0.0418               |
| 20220215 | 12,881,899,621 | 13,016,935,117 | 537,679 | 0    | 7,749,204  | 0.0041               | 0.0596               |
| 20220220 | 12,881,899,621 | 13,020,022,484 | 558,428 | 0    | 10,836,571 | 0.0043               | 0.0833               |
| 20220225 | 12,881,899,621 | 13,023,042,865 | 911,166 | 0    | 13,856,952 | 0.0070               | 0.1065               |
| 20220228 | 12,881,899,621 | 13,024,531,405 | 516,929 | 0    | 15,345,492 | 0.0040               | 0.1180               |

\* 수익률과 손익 등은 예탁금이용료 포함여부에 따라 차이가 날 수 있음. 수익률 자료는 이앤에프어드바이저 내부 계상 자료임

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과 및 위험조정지표

- 운용수익률(연율화)은 목표수익률 대비 0.01%p 초과달성 하였으며, 기준(BM)수익률 대비 0.20%p 상회함
- 위험조정 성과지표인 정보비율(Information Ratio : IR)은 0.37

### < 초과수익률 및 위험조정수익률 >

| 운용기간                      | 운용기간평잔         | 연율화<br>운용수익률(A) | 목표수익률* | 기준수익률**<br>(B) | 초과수익률 (A-B) | IR*** |
|---------------------------|----------------|-----------------|--------|----------------|-------------|-------|
| 2022.02.01-<br>2022.02.28 | 13,017,043,148 | 1.55%           | 1.54%  | 1.35%          | 0.20%       | 0.37  |

\* 문화재보호기금 2022년 자산운용지침을 따름

\*\* MMF 업계평균수익률 (연기금투자플 제공) 및 KIS국공채 6M~1Y 지수의 가중평균 수익률

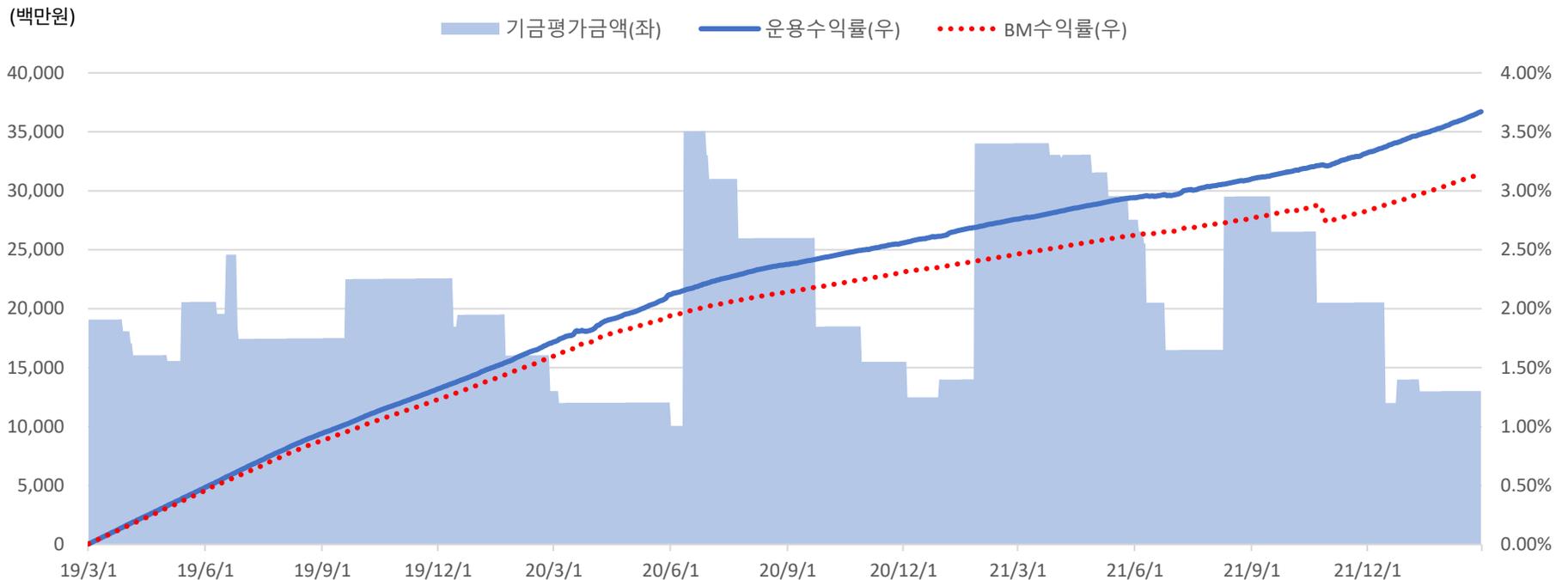
\*\*\* IR(정보비율)은 추가적으로 부담하는 위험에 대한 보상비율을 의미하며, 벤치마크대비 초과수익률 / 벤치마크대비 초과수익률의 표준편차(TR) 로 산출, IR 외 지표는 연율화 기준

# 수익률 관리\_최근 3년간 운용성과

## 2019년 3월 ~ 2022년 2월 기금 운용성과

- 최근 3개년도 운용기간의 총수익률은 3.67%, 연 평균 운용수익률 1.21%를 기록
- 연평균 운용수익률은 동기간 연평균 BM수익률(1.04%) 대비 0.17%p 초과

< 최근 3개년 운용 성과 >



## IV. 리스크 관리

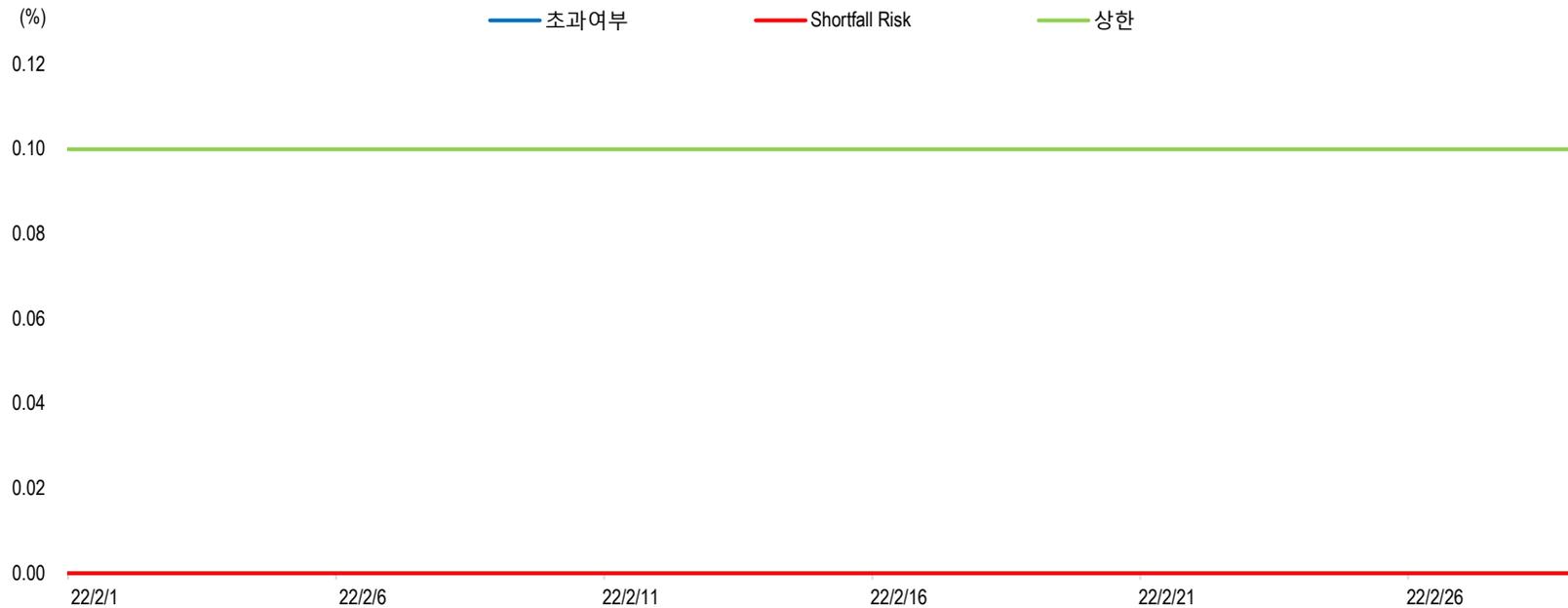
---

# 리스크 관리\_전체 리스크 관리

## 허용위험한도 관리

- 허용위험한도(Shortfall risk)는 포트폴리오 원금손실가능성을 0.1% 이하로 통제
- 2022년 2월 Shortfall risk(원금손실가능성)는 0%를 기록하여 상한을 초과하지 않고 있음

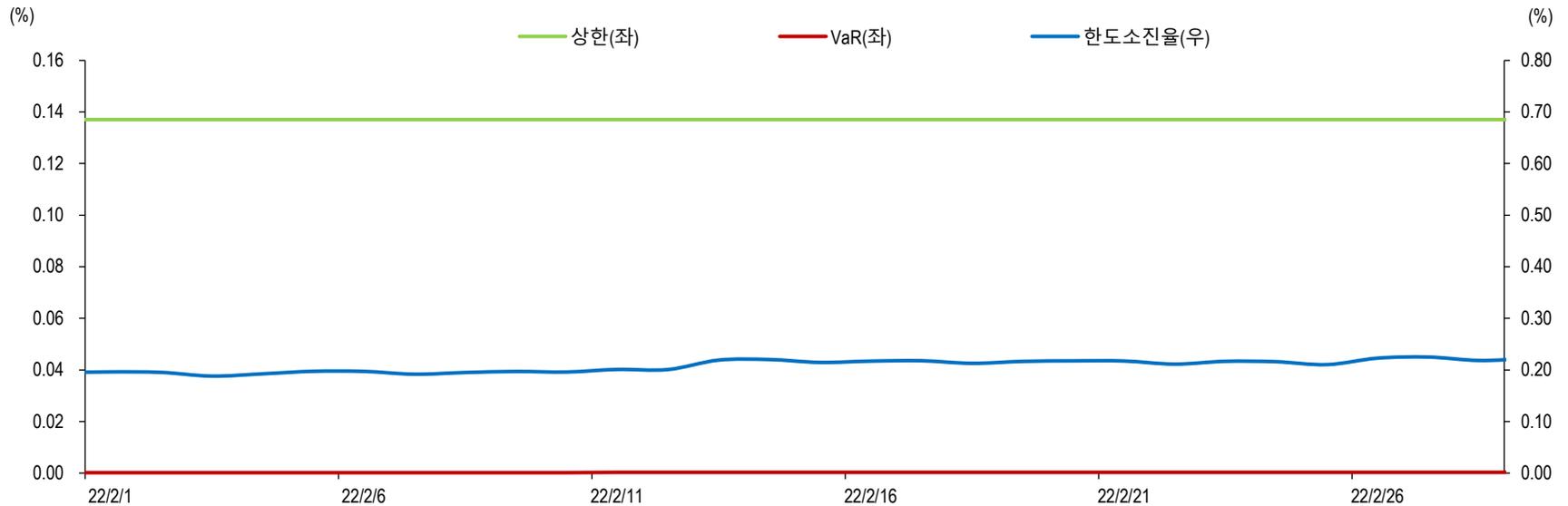
< Shortfall Risk >



## 시장위험 관리

- 시장위험은 95% 신뢰수준 하에서 %VaR를 0.137%이하로 통제되도록 관리되고 있음
- 일일 %VaR는 2022년 2월 동안 상한을 초과하지 않고 있음

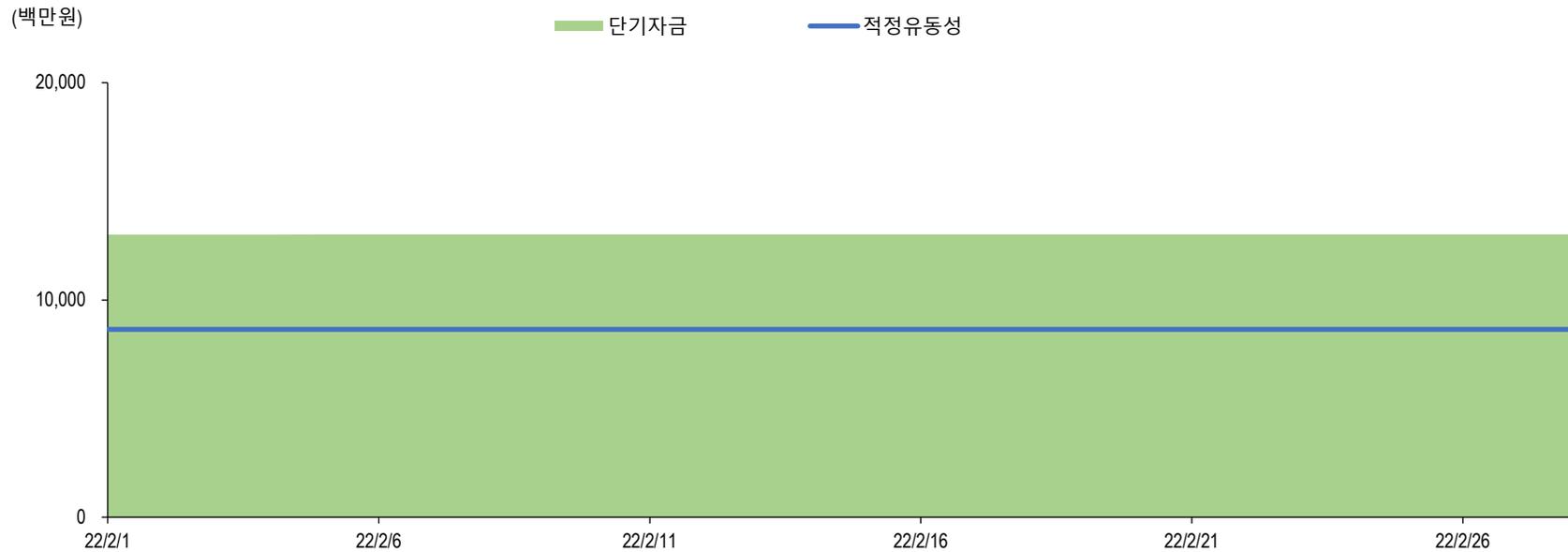
< %VaR >



## 적정유동성 관리

- 2022년 2월 동안 단기자금은 적정유동성(8,651백만원) 이상으로 유지

< 단기자금 및 적정유동성 >

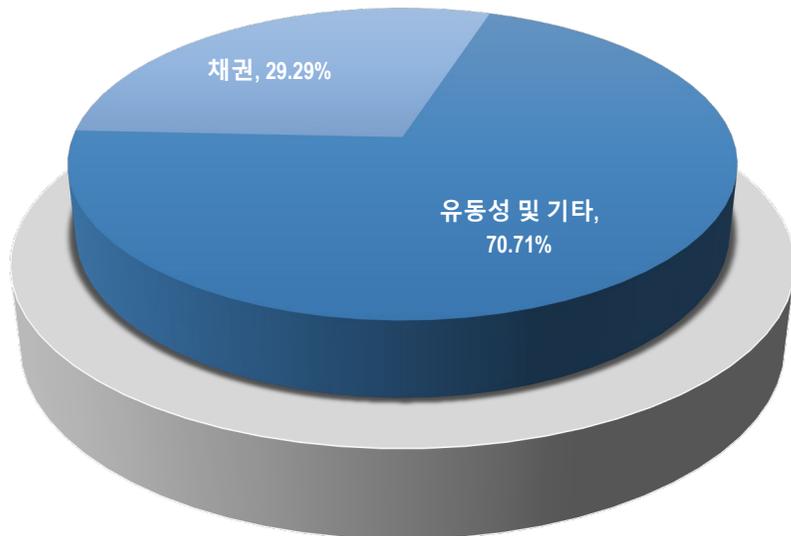


# 리스크 관리\_신용위험 관리

## 신용위험 관리

- 기금은 2022년 2월 28일 기준으로 포트폴리오의 100%를 연기금투자상품에 위탁 운용
- 각 상품별 세부내역 중 부실자산 발생 내역은 없음

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

| 전체 포트폴리오 |       |        |        |       |        |        |
|----------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|
| CALL     | CD    | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |
| 0.73%    | 0.74% | 28.97% | 18.23% | 4.90% | 16.95% | 0.20%  |
| ABS      | 국채    | 금융채    | 지방채    | 통안증권  | 특수채    | 회사채    |
| 0.00%    | 4.20% | 23.88% | 0.00%  | 0.23% | 0.98%  | 0.00%  |

< 신용등급 세부 내역 >

| 구분 | 통합MMF 제2호 |       | 통합사모증권 제160호 |       |       |       |
|----|-----------|-------|--------------|-------|-------|-------|
|    | AAA       | AA+   | AAA          | AA+   | AA    | AA-   |
| 비중 | 92.76%    | 7.24% | 80.00%       | 8.00% | 6.00% | 6.00% |
| 개수 | 141       | 11    | 40           | 4     | 3     | 3     |

# 리스크 관리\_일별 리스크 관리

## 전체 일별 리스크

| 일자         | %VaR    |         | Shortfall Risk(%) |       |      | 유동성(백만원) |        |       |
|------------|---------|---------|-------------------|-------|------|----------|--------|-------|
|            | %VaR    | 상한      | 한도소진율             | SR(%) | 상한   | 초과여부     | 평가금액   | 적정유동성 |
| 2022-02-01 | 0.00027 | 0.13700 | 0.196             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,010 | 8,651 |
| 2022-02-05 | 0.00027 | 0.13700 | 0.198             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,012 | 8,651 |
| 2022-02-10 | 0.00027 | 0.13700 | 0.196             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,015 | 8,651 |
| 2022-02-15 | 0.00029 | 0.13700 | 0.215             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,017 | 8,651 |
| 2022-02-20 | 0.00030 | 0.13700 | 0.218             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,020 | 8,651 |
| 2022-02-25 | 0.00029 | 0.13700 | 0.211             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,023 | 8,651 |
| 2022-02-28 | 0.00030 | 0.13700 | 0.219             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,025 | 8,651 |

# 문화재보호기금

2022년 3월 투자 모니터링 분석 및  
컨설팅 보고서

## Contents

I . 경제동향

II. 운용 현황

III. 수익률 관리

IV. 리스크 관리

V . Appendix

## I . 경제동향

---

## 금융시장 동향 : 금리 및 주가

- 국고채금리는 주요국의 통화정책 정상화 가속 기대 강화 등 대외요인에 주로 영향을 받은 가운데 추경 경계감 등 대내요인도 가세하며 큰 폭 상승
- 코스피는 미 연준의 통화정책 기대 변화, 우크라이나 사태 전개 양상, 국제유가 등 원자재가격 움직임 등 주로 대외요인의 영향을 받으며 2,700 내외에서 등락

< 주요 통화 대비 원화 환율 및 주가지수 >

(기말 기준, %, %p)

|                               | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 2022년<br>2월말(A) <sup>2)</sup> | 2022년<br>3월말(B) <sup>2)</sup> | (B-A) |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------------------------------|-------|
| ■ 국고채(3년)                     | 1.36  | 0.98  | 1.80  | 2.24                          | 2.66                          | 0.42  |
| ■ 국고채(10년)                    | 1.68  | 1.71  | 2.25  | 2.68                          | 2.97                          | 0.29  |
| ■ 미국채(10년)                    | 1.92  | 0.91  | 1.51  | 1.83                          | 2.34                          | 0.51  |
| ■ 회사채(3년, AA-) <sup>1)</sup>  | 1.78  | 1.39  | 2.41  | 2.88                          | 3.33                          | 0.45  |
| ■ 회사채(3년, BBB+) <sup>1)</sup> | 5.30  | 5.06  | 5.86  | 6.31                          | 6.77                          | 0.46  |
| ■ 통안증권(91일) <sup>1)</sup>     | 1.33  | 0.56  | 1.00  | 1.20                          | 1.29                          | 0.09  |
| ■ 은행채(3개월) <sup>1)</sup>      | 1.51  | 0.84  | 1.43  | 1.44                          | 1.56                          | 0.12  |
| ■ CD(91일)                     | 1.53  | 0.66  | 1.29  | 1.50                          | 1.51                          | 0.01  |
| ■ CP(A1, 91일)                 | 1.69  | 1.09  | 1.56  | 1.64                          | 1.66                          | 0.02  |
| ■ 코스피                         | 2,198 | 2,873 | 2,978 | 2,699                         | 2,758                         | 59    |

\* 주: 1)한국은행 기준, 2)말일 기준

## 국내 경제 동향

- **국고채금리**는 주요국의 통화정책 정상화 가속 기대 강화 등 대외요인에 주로 영향을 받은 가운데 추경 경계감 등 대내요인도 가세하며 큰 폭 상승
- **단기시장금리**는 기준금리 인상 기대 등으로 상승
- **코스피**는 미 연준의 통화정책 기대 변화, 우크라이나 사태 전개 양상, 국제유가 등 원자재가격 움직임 등 주로 대외요인의 영향을 받으며 2,700 내외에서 등락

## 해외 경제 동향

- **국제금융시장**에서는 미 연준의 긴축 강화 기대에 주로 영향 받으며 주요 가격지표가 높은 변동성을 나타냄
  - 주요국 금리가 상승하고 미 달러화가 강세를 보인 가운데 주가는 국별로 등락이 엇갈림
- **국내 외환부문**에서는 원/달러 환율이 상승하고 외국인 국내 증권투자자금이 순유출로 전환
  - 원/달러 환율은 미 연준의 긴축 강화 기대, 러시아·우크라이나 사태 지속에 따른 투자심리 위축 등의 영향으로 상승
  - 외국인 증권투자자금의 경우 주식자금은 순유출폭이 확대되고 채권자금은 순유입폭이 축소
  - 단기 외화차입 가산금리가 상승하고 CDS 프리미엄은 상승세를 지속
- **원/달러 환율**은 3월중 미 연준의 긴축 강화 기대, 우크라이나 사태, 유가 급등 등으로 1,242.8원까지 상승하였다가 지정학적 긴장 일부 완화 등으로 투자심리가 다소 개선되면서 상승폭을 축소
  - 4월 들어서는 연준 주요 인사들의 매파적 발언, 서방의 러시아 추가 제재 조치 등에 따른 인플레이션 우려 강화 등의 영향으로 상승

## 채권시장 투자 리스크 검토

- 4월 단기금융시장은 금리인상 가능성에도 불구하고 분기 초 자금 집행에 따라 안정적 흐름이 이어질 전망.
- 다만, MMF의 가중평균 잔존만기 한도가 75일에서 60일로 축소됨에 따라 1년 물에 대한 수요가 크게 감소할 것으로 예상.
- 경기 선행지수 감소의 지속, 각국 주요기관의 성장률 전망 하향 조정이 이어지고 있으며 우크라이나 사태가 부정적 영향을 주어 경기 모멘텀 둔화가 이어질 것으로 예상.
- 물가를 제외한 주요 요인은 중립 내지 약세 요인이 금리에 선반영된 것으로 보이나 물가에 대한 시장 경계가 지속됨에 따라 금리의 강세 전환은 제한될 것으로 예상. 특히 3월 CPI의 경우 역사적으로 높은 수준이 예상돼 상승 흐름이 이어질 것으로 예상.
- 국고 3년 금리: 260 ~ 300, 국고 10년 금리: 280 ~ 320)

## 주식시장 투자 리스크 검토

- 러시아우크라이나 전쟁에 따라 가장 크게 우려되는 사항은 원자재 가격 상승에 따른 인플레이션 가속화 우려. 단, 미 바이든 정부의 전략비축유 방출, 이란과의 핵협상 타결 노력 등을 통해 유가 안정화 시도 중임에 따라 하반기부터는 인플레이션 둔화될 것으로 예상.
- 3월말 유럽에서 코로나 확진자가 다시 증가하고 있고, 중국도 확진자 증가로 상하이 지역 봉쇄 실시, 오미크론과 스텔스 오미크론이 합쳐진 코로나-XE 변이 출현 등, 여전히 코로나는 글로벌 경기에 리스크 요인으로 남아 있어, 코로나 재확산이 공급망 차질을 유발, 인플레이션 상승으로 이어질 수 있다는 리스크 염두.
- 러시아의 우크라이나 침공 직후 130달러까지 상승했던 유가는 현재 100불 수준에서 거래되고 있으며, 비용 상승요인이 반영될 경우 기업이익 전망의 하향 조정 가능성도 있으나, 현재 KOSPI 이익 전망치는 견조한 흐름을 유지.
- 현재 이익 전망치와 밸류에이션을 고려할 경우, 2,700pt 이하에서는 적극 매수 진입 시점으로 판단.

## II. 응용 현황

---

## 2022년 3월 운용 성과

- 자산 전체 시간가중수익률(연율화)은 1.31%로 기준(BM)수익률(1.16%) 대비 0.15%p 상회
- 위험조정성과 지표인 정보비율(IR)은 0.19 기록
- 2022년 3월말 기준, 기금의 기말잔액은 160.4억원, 평균잔액은 131,3억원

## 자산 포트폴리오

- 2022년 3월말 기준 전체 자산의 포트폴리오는 유동성 및 기타가 78.11%, 채권이 21.89%로 구성
- 유동성 및 기타의 구성은 CP가 30.85%로 가장 높으며 나머지는 RP, 정기예금 등 순으로 구성
- 채권의 구성은 금융채가 17.68%로 가장 높고 나머지는 국채, 특수채 등 순으로 구성

## 리스크 관리

- 95%신뢰수준의 VaR값은 자산운용지침에 명시한 Market VaR한도 0.137%를 초과하지 않고 안정적으로 관리
- 원금 이하 손실위험을 측정하는 Shortfall risk는 지속적으로 0%로 관리

## 운용 현황\_계좌 정보

### 문화재보호기금 운용 현황

- 2022년 3월 31일 기준으로 연기금투자상품 상품에 100% 위탁 운용
- 통합 MMF 제2호 재간접형 상품 및 통합사모증권 제160호[국공채-재간접] 상품에 100% 위탁 운용

#### < 2022년 3월 기금 운용 현황 >

| 펀드명                      | 운용기간               | 원금             |               | 평가액(원)         | 시간가중수익률(%) |
|--------------------------|--------------------|----------------|---------------|----------------|------------|
|                          |                    | 잔고             | 증감            |                |            |
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형]    | 2010.12.29<br>~ 현재 | 13,881,648,419 | 3,000,000,000 | 13,955,917,476 | ▲0.13%     |
| 통합사모증권제160호[국<br>공채-재간접] | 2018.07.18<br>~ 현재 | 2,000,000,000  | -             | 2,083,147,722  | ▲0.03%     |

#### < 2022년 3월 기금 거래 내역 >

|                       | 최초입금일      | 발생일        | 내역    | 납입액           | 수령액 | 원금증감          | 실현손익 |
|-----------------------|------------|------------|-------|---------------|-----|---------------|------|
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형] | 2022.03.30 | 2022.03.31 | 펀드 설정 | 3,000,000,000 | -   | 3,000,000,000 | -    |

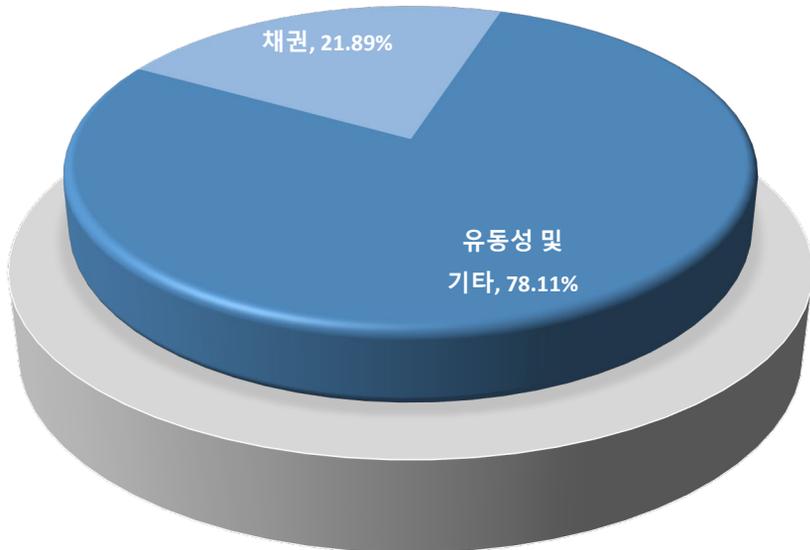
\*계좌 정보 -원금잔고- 원금변화내역 참조

# 운용 현황\_펀드 정보 및 자산 내역

## 펀드 정보

- 2022년 3월 31일 기준 통합 MMF 제2호 및 통합사모증권 제160호의 포트폴리오는 유동성 및 기타(78.11%), 채권(21.89%) 자산으로 구성

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

|     |       | 유동성 및 기타 |        |        |        |        |        |
|-----|-------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 구분  | CALL  | CD       | CP     | RP     | 유동기타   | 정기예금   | 현금(예금) |
| 전체  | 0.56% | 1.12%    | 30.85% | 23.11% | 10.52% | 11.86% | 0.08%  |
| MMF | 0.63% | 0.19%    | 33.79% | 21.88% | 9.61%  | 13.42% | 0.02%  |
| 국공채 | 0.12% | 7.36%    | 11.14% | 31.42% | 16.65% | 1.39%  | 0.46%  |

|     |       | 채권    |        |       |       |       |       |  |
|-----|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|--|
| 구분  | ABS   | 국채    | 금융채    | 지방채   | 통안증권  | 특수채   | 회사채   |  |
| 전체  | 0.00% | 2.19% | 17.68% | 0.00% | 0.53% | 1.31% | 0.18% |  |
| MMF | 0.00% | 1.79% | 17.43% | 0.00% | 0.34% | 0.70% | 0.21% |  |
| 국공채 | 0.00% | 4.93% | 19.31% | 0.00% | 1.77% | 5.44% | 0.00% |  |

| 구분       | 전체 포트폴리오 | 통합MMF 제2호 | 통합사모증권 제 160호 |
|----------|----------|-----------|---------------|
| 유동성 및 기타 | 78.11%   | 79.53%    | 68.54%        |
| 채권       | 21.89%   | 20.47%    | 31.46%        |

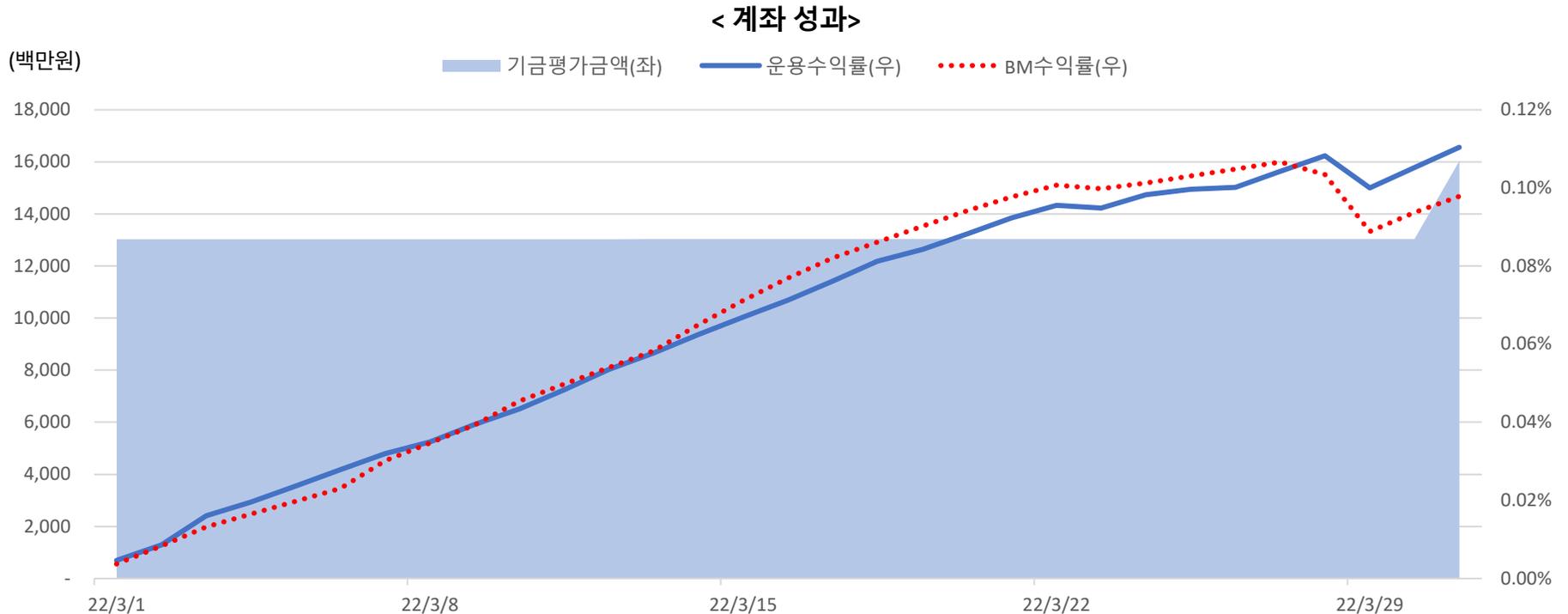
### Ⅲ. 수익률 관리

---

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 전체 포트폴리오 \*

- 2022년 3월 전체 포트폴리오의 운용수익률은 **1.31%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 및 국공채형 가중평균 수익률(연율화 수익률 **1.16%**)을 **0.15%p 상회**

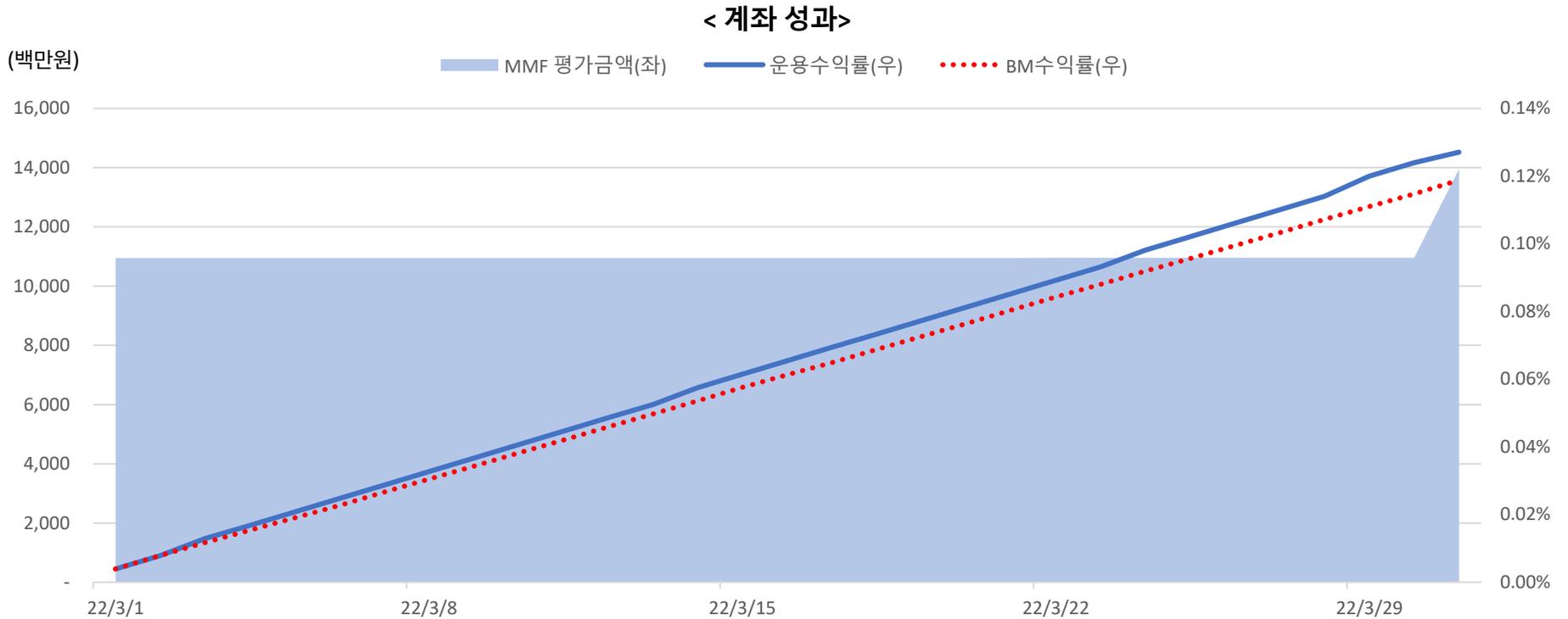


\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : MMF \*

- 2022년 3월 MMF계좌의 운용수익률은 **1.51%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 수익률(연율화 수익률 **1.41%**)을 **0.10%p 상회**



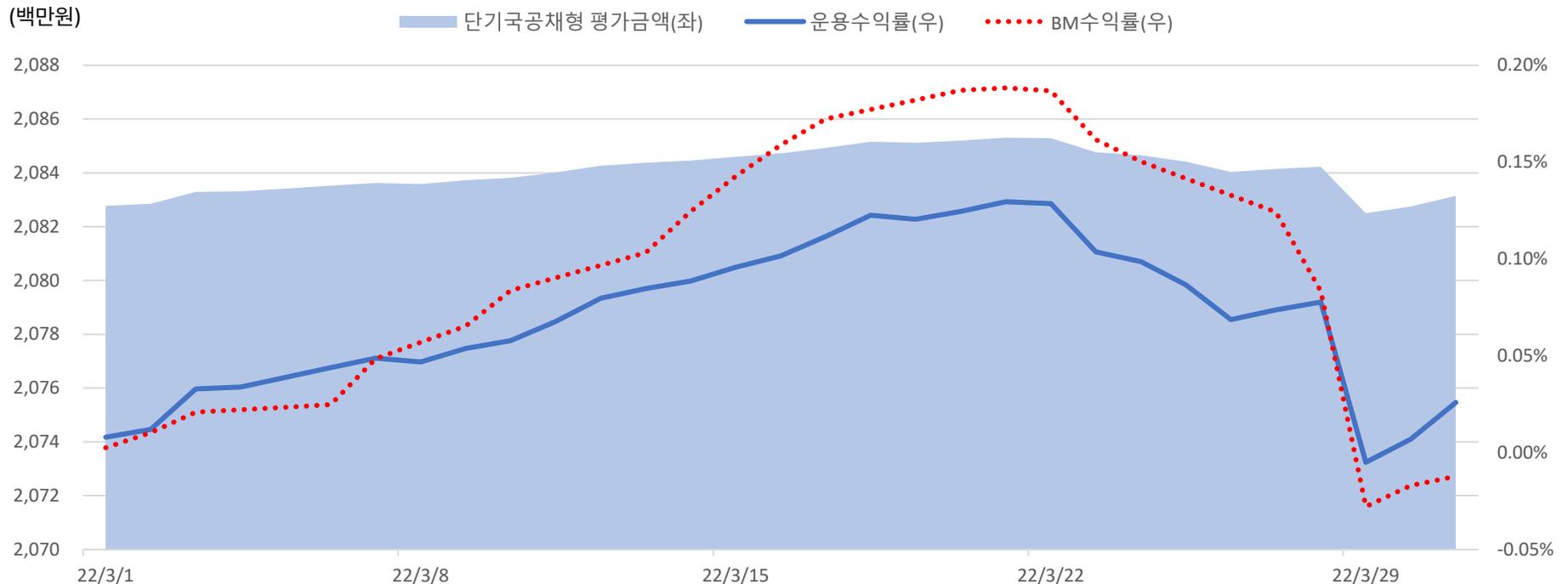
\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 단기국공채 \*

- 2022년 3월 단기국공채 계좌의 운용수익률은 **0.31%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 KIS 국공채형 6M~1Y 수익률(연율화 수익률 **-0.14%**)을 **0.45%p 상회**

< 계좌 성과 >



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_자산 일별수익률

## 전체 자산 일별수익률

| 일자       | 원금평잔(원)        | 평가액 평잔(원)      | 손익(원)   |      |            | 단위<br>시간가중<br>수익률(%) | 누적<br>시간가중<br>수익률(%) |
|----------|----------------|----------------|---------|------|------------|----------------------|----------------------|
|          |                |                | 발생손익    | 실현손익 | 누적손익       |                      |                      |
| 20220301 | 12,881,899,621 | 13,025,131,333 | 599,928 | 0    | 599,928    | 0.0046               | 0.0046               |
| 20220305 | 12,881,899,621 | 13,027,618,772 | 537,678 | 0    | 2,487,439  | 0.0041               | 0.0237               |
| 20220310 | 12,881,899,621 | 13,030,182,669 | 516,929 | 0    | 5,051,336  | 0.0040               | 0.0434               |
| 20220315 | 12,881,899,621 | 13,033,249,287 | 579,177 | 0    | 8,117,954  | 0.0044               | 0.0669               |
| 20220320 | 12,881,899,621 | 13,036,020,677 | 516,929 | 0    | 10,889,344 | 0.0040               | 0.0882               |
| 20220325 | 12,881,899,621 | 13,037,510,347 | 184,940 | 0    | 12,379,014 | 0.0014               | 0.0996               |
| 20220331 | 15,881,899,621 | 16,039,065,198 | 828,170 | 0    | 13,933,865 | 0.0052               | 0.1104               |

\* 수익률과 손익 등은 예탁금이용료 포함여부에 따라 차이가 날 수 있음. 수익률 자료는 이앤에프어드바이저 내부 계상 자료임

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과 및 위험조정지표

- 운용수익률(연율화)은 목표수익률 대비 0.23%p 미달하였으며, 기준(BM)수익률 대비 0.15%p 상회함
- 위험조정 성과지표인 정보비율(Information Ratio : IR)은 0.19

### < 초과수익률 및 위험조정수익률 >

| 운용기간                      | 운용기간평잔         | 연율화<br>운용수익률(A) | 목표수익률* | 기준수익률**<br>(B) | 초과수익률 (A-B) | IR*** |
|---------------------------|----------------|-----------------|--------|----------------|-------------|-------|
| 2022.03.01-<br>2022.03.31 | 13,129,919,116 | 1.31%           | 1.54%  | 1.16%          | 0.15%       | 0.19  |

\* 문화재보호기금 2022년 자산운용지침을 따름

\*\* MMF 업계평균수익률 (연기금투자플 제공) 및 KIS국공채 6M~1Y 지수의 가중평균 수익률

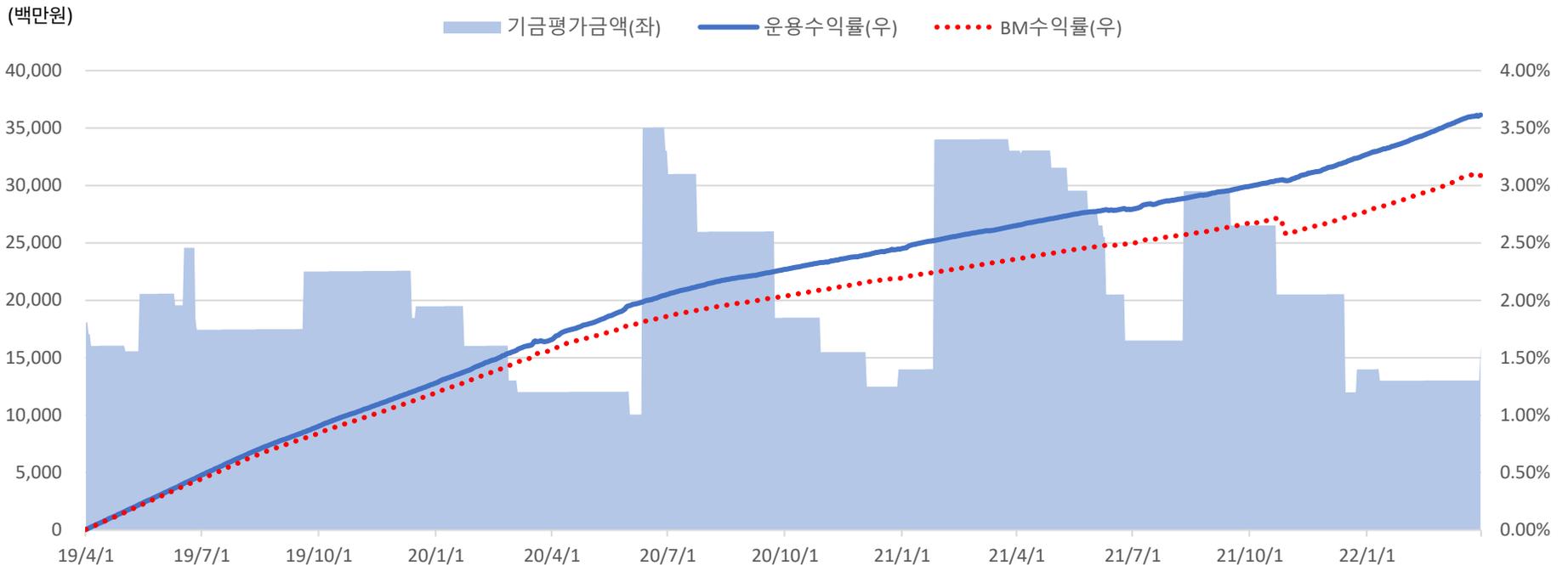
\*\*\* IR(정보비율)은 추가적으로 부담하는 위험에 대한 보상비율을 의미하며, 벤치마크대비 초과수익률 / 벤치마크대비 초과수익률의 표준편차(TR) 로 산출, IR 외 지표는 연율화 기준

# 수익률 관리\_최근 3년간 운용성과

## 2019년 4월 ~ 2022년 3월 기금 운용성과

- 최근 3개년도 운용기간의 총수익률은 3.61%, 연 평균 운용수익률 **1.19%**를 기록
- 연평균 운용수익률은 동기간 연평균 BM수익률(**1.02%**) 대비 **0.17%p** 초과

< 최근 3개년 운용 성과 >



## IV. 리스크 관리

---

# 리스크 관리\_전체 리스크 관리

## 허용위험한도 관리

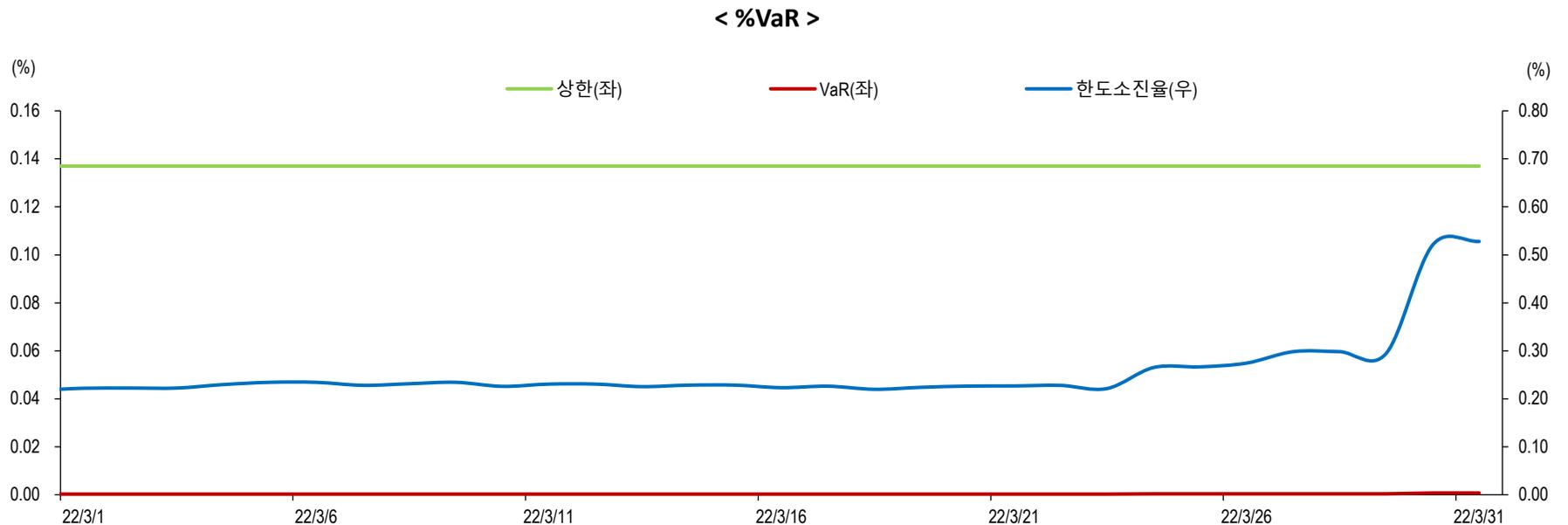
- 허용위험한도(Shortfall risk)는 포트폴리오 원금손실가능성을 0.1% 이하로 통제
- 2022년 3월 Shortfall risk(원금손실가능성)는 0%를 기록하여 상한을 초과하지 않고 있음



# 리스크 관리\_시장위험 관리

## 시장위험 관리

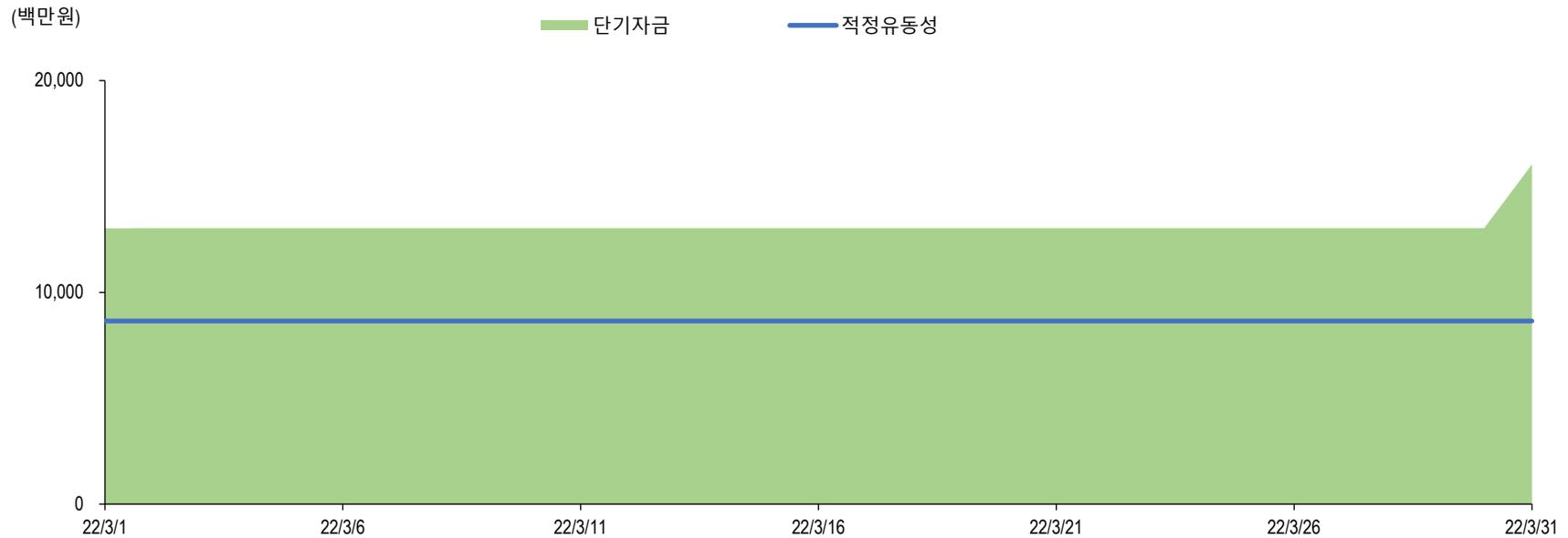
- 시장위험은 95% 신뢰수준 하에서 %VaR를 0.137%이하로 통제되도록 관리되고 있음
- 일일 %VaR는 2022년 3월 동안 상한을 초과하지 않고 있음



## 적정유동성 관리

- 2022년 3월 동안 단기자금은 적정유동성(8,651백만원) 이상으로 유지

< 단기자금 및 적정유동성 >

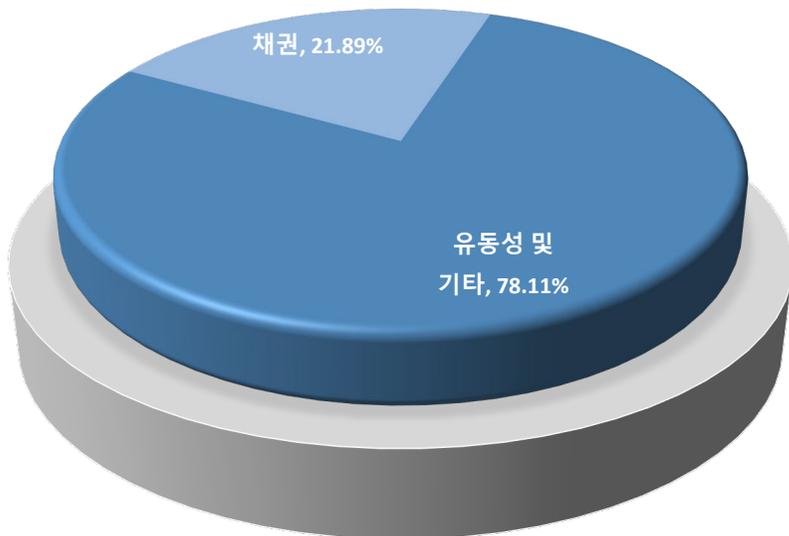


# 리스크 관리\_신용위험 관리

## 신용위험 관리

- 기금은 2022년 3월 31일 기준으로 포트폴리오의 100%를 연기금투자상품에 위탁 운용
- 각 상품별 세부내역 중 부실자산 발생 내역은 없음

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

| 전체 포트폴리오 |       |        |        |        |        |        |
|----------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| CALL     | CD    | CP     | RP     | 유동기타   | 정기예금   | 현금(예금) |
| 0.56%    | 1.12% | 30.85% | 23.11% | 10.52% | 11.86% | 0.08%  |
| ABS      | 국채    | 금융채    | 지방채    | 통안증권   | 특수채    | 회사채    |
| 0.00%    | 2.19% | 17.68% | 0.00%  | 0.53%  | 1.31%  | 0.18%  |

< 신용등급 세부 내역 >

| 구분 | 통합MMF 제2호 |       | 통합사모증권 제160호 |       |       |       |
|----|-----------|-------|--------------|-------|-------|-------|
|    | AAA       | AA+   | AAA          | AA+   | AA    | AA-   |
| 비중 | 92.50%    | 7.50% | 96.67%       | 3.33% | 0.00% | 0.00% |
| 개수 | 148       | 12    | 29           | 1     | 0     | 0     |

# 리스크 관리\_일별 리스크 관리

## 전체 일별 리스크

| 일자         | %VaR    |         | Shortfall Risk(%) |       |      | 유동성(백만원) |        |       |
|------------|---------|---------|-------------------|-------|------|----------|--------|-------|
|            | %VaR    | 상한      | 한도소진율             | SR(%) | 상한   | 초과여부     | 평가금액   | 적정유동성 |
| 2022-03-01 | 0.00030 | 0.13700 | 0.222             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,025 | 8,651 |
| 2022-03-05 | 0.00032 | 0.13700 | 0.234             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,028 | 8,651 |
| 2022-03-10 | 0.00031 | 0.13700 | 0.226             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,030 | 8,651 |
| 2022-03-15 | 0.00031 | 0.13700 | 0.228             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,033 | 8,651 |
| 2022-03-20 | 0.00031 | 0.13700 | 0.226             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,036 | 8,651 |
| 2022-03-25 | 0.00036 | 0.13700 | 0.266             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,038 | 8,651 |
| 2022-03-31 | 0.00072 | 0.13700 | 0.528             | 0.00  | 0.10 | -        | 16,039 | 8,651 |

# 문화재보호기금

## 2022년 1분기 투자 모니터링 분석 및 컨설팅 보고서

## Contents

I . 경제동향

II . 운용 현황

III . 수익률 관리

IV . 리스크 관리

V . Appendix

## I. 경제동향

---

## 금융시장 동향 : 금리 및 주가

- 국고채금리는 주요국의 통화정책 정상화 가속 기대 강화 등 대외요인에 주로 영향을 받은 가운데 추경 경계감 등 대내요인도 가세하며 큰 폭 상승
- 코스피는 미 연준의 통화정책 기대 변화, 우크라이나 사태 전개 양상, 국제유가 등 원자재가격 움직임 등 주로 대외요인의 영향을 받으며 2,700 내외에서 등락

< 주요 통화 대비 원화 환율 및 주가지수 >

(기말 기준, %, %p)

|                               | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 2022년<br>2월말(A) <sup>2)</sup> | 2022년<br>3월말(B) <sup>2)</sup> | (B-A) |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------------------------------|-------|
| ■ 국고채(3년)                     | 1.36  | 0.98  | 1.80  | 2.24                          | 2.66                          | 0.42  |
| ■ 국고채(10년)                    | 1.68  | 1.71  | 2.25  | 2.68                          | 2.97                          | 0.29  |
| ■ 미국채(10년)                    | 1.92  | 0.91  | 1.51  | 1.83                          | 2.34                          | 0.51  |
| ■ 회사채(3년, AA-) <sup>1)</sup>  | 1.78  | 1.39  | 2.41  | 2.88                          | 3.33                          | 0.45  |
| ■ 회사채(3년, BBB+) <sup>1)</sup> | 5.30  | 5.06  | 5.86  | 6.31                          | 6.77                          | 0.46  |
| ■ 통안증권(91일) <sup>1)</sup>     | 1.33  | 0.56  | 1.00  | 1.20                          | 1.29                          | 0.09  |
| ■ 은행채(3개월) <sup>1)</sup>      | 1.51  | 0.84  | 1.43  | 1.44                          | 1.56                          | 0.12  |
| ■ CD(91일)                     | 1.53  | 0.66  | 1.29  | 1.50                          | 1.51                          | 0.01  |
| ■ CP(A1, 91일)                 | 1.69  | 1.09  | 1.56  | 1.64                          | 1.66                          | 0.02  |
| ■ 코스피                         | 2,198 | 2,873 | 2,978 | 2,699                         | 2,758                         | 59    |

\* 주: 1)한국은행 기준, 2)말일 기준

## 국내 경제 동향

- **국고채금리**는 주요국의 통화정책 정상화 가속 기대 강화 등 대외요인에 주로 영향을 받은 가운데 추경 경계감 등 대내요인도 가세하며 큰 폭 상승
- **단기시장금리**는 기준금리 인상 기대 등으로 상승
- **코스피**는 미 연준의 통화정책 기대 변화, 우크라이나 사태 전개 양상, 국제유가 등 원자재가격 움직임 등 주로 대외요인의 영향을 받으며 2,700 내외에서 등락

## 해외 경제 동향

- **국제금융시장**에서는 미 연준의 긴축 강화 기대에 주로 영향 받으며 주요 가격지표가 높은 변동성을 나타냄
  - 주요국 금리가 상승하고 미 달러화가 강세를 보인 가운데 주가는 국가별로 등락이 엇갈림
- **국내 외환부문**에서는 원/달러 환율이 상승하고 외국인 국내 증권투자자금이 순유출로 전환
  - 원/달러 환율은 미 연준의 긴축 강화 기대, 러시아·우크라이나 사태 지속에 따른 투자심리 위축 등의 영향으로 상승
  - 외국인 증권투자자금의 경우 주식자금은 순유출폭이 확대되고 채권자금은 순유입폭이 축소
  - 단기 외화차입 가산금리가 상승하고 CDS 프리미엄은 상승세를 지속
- **원/달러 환율**은 3월중 미 연준의 긴축 강화 기대, 우크라이나 사태, 유가 급등 등으로 1,242.8원까지 상승하였다가 지정학적 긴장 일부 완화 등으로 투자심리가 다소 개선되면서 상승폭을 축소
  - 4월 들어서는 연준 주요 인사들의 매파적 발언, 서방의 러시아 추가 제재 조치 등에 따른 인플레이션 우려 강화 등의 영향으로 상승

## 채권시장 투자 리스크 검토

- 4월 단기금융시장은 금리인상 가능성에도 불구하고 분기 초 자금 집행에 따라 안정적 흐름이 이어질 전망.
- 다만, MMF의 가중평균 잔존만기 한도가 75일에서 60일로 축소됨에 따라 1년 물에 대한 수요가 크게 감소할 것으로 예상.
- 경기 선행지수 감소의 지속, 각국 주요기관의 성장률 전망 하향 조정이 이어지고 있으며 우크라이나 사태가 부정적 영향을 주어 경기 모멘텀 둔화가 이어질 것으로 예상.
- 물가를 제외한 주요 요인은 중립 내지 약세 요인이 금리에 선반영된 것으로 보이나 물가에 대한 시장 경계가 지속됨에 따라 금리의 강세 전환은 제한될 것으로 예상. 특히 3월 CPI의 경우 역사적으로 높은 수준이 예상돼 상승 흐름이 이어질 것으로 예상.
- 국고 3년 금리: 260 ~ 300, 국고 10년 금리: 280 ~ 320)

## 주식시장 투자 리스크 검토

- 러시아우크라이나 전쟁에 따라 가장 크게 우려되는 사항은 원자재 가격 상승에 따른 인플레이션 가속화 우려. 단, 미 바이든 정부의 전략비축유 방출, 이란과의 핵협상 타결 노력 등을 통해 유가 안정화 시도 중임에 따라 하반기부터는 인플레이션 둔화될 것으로 예상.
- 3월말 유럽에서 코로나 확진자가 다시 증가하고 있고, 중국도 확진자 증가로 상하이 지역 봉쇄 실시, 오미크론과 스텔스 오미크론이 합쳐진 코로나-XE 변이 출현 등, 여전히 코로나는 글로벌 경기에 리스크 요인으로 남아 있어, 코로나 재확산이 공급망 차질을 유발, 인플레이션 상승으로 이어질 수 있다는 리스크 염두.
- 러시아의 우크라이나 침공 직후 130달러까지 상승했던 유가는 현재 100불 수준에서 거래되고 있으며, 비용 상승요인이 반영될 경우 기업이익 전망의 하향 조정 가능성도 있으나, 현재 KOSPI 이익 전망치는 견조한 흐름을 유지.
- 현재 이익 전망치와 밸류에이션을 고려할 경우, 2,700pt 이하에서는 적극 매수 진입 시점으로 판단.

## II. 응용 현황

---

## 2022년 1분기 운용 성과

- 자산 전체 시간가중수익률(연율화)은 1.36%로 기준(BM)수익률(1.22%) 대비 0.14%p 상회
- 위험조정성과 지표인 정보비율(IR)은 0.21 기록
- 2022년 1분기말 기준, 기금의 기말잔액은 160.4억원, 평균잔액은 131.6억원

## 자산 포트폴리오

- 2022년 1분기말 기준 전체 자산의 포트폴리오는 유동성 및 기타가 78.11%, 채권이 21.89%로 구성
- 유동성 및 기타의 구성은 CP가 30.85%로 가장 높으며 나머지는 RP, 정기예금 등 순으로 구성
- 채권의 구성은 금융채가 17.68%로 가장 높고 나머지는 국채, 특수채 등 순으로 구성

## 리스크 관리

- 95%신뢰수준의 VaR값은 자산운용지침에 명시한 Market VaR한도 0.137%를 초과하지 않고 안정적으로 관리
- 원금 이하 손실위험을 측정하는 Shortfall risk는 지속적으로 0%로 관리

## 운용 현황\_계좌 정보

### 문화재보호기금 운용 현황

- 2022년 1분기말 기준으로 연기금투자상품 상품에 100% 위탁 운용
- 통합 MMF 제2호 재간접형 상품 및 통합사모증권 제160호[국공채-재간접] 상품에 100% 위탁 운용

#### < 2022년 1분기 기금 운용 현황 >

| 펀드명                       | 운용기간               | 원금             |               | 평가액(원)         | 시간가중수익률(%) |
|---------------------------|--------------------|----------------|---------------|----------------|------------|
|                           |                    | 잔고             | 증감            |                |            |
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형]     | 2010.12.29<br>~ 현재 | 13,881,648,419 | 1,999,989,316 | 13,955,917,476 | ▲0.36%     |
| 통합사모증권 제160호[국<br>공채-재간접] | 2018.07.18<br>~ 현재 | 2,000,000,000  | -             | 2,083,147,722  | ▲0.22%     |

#### < 2022년 1분기 기금 거래 내역 >

|                       | 최초입금일      | 발생일        | 내역   | 납입액           | 수령액           | 원금증감           | 실현손익      |
|-----------------------|------------|------------|------|---------------|---------------|----------------|-----------|
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형] | 2021.08.09 | 2022.01.11 | 펀드환매 | -             | 1,004,320,301 | -1,000,010,684 | 4,309,617 |
|                       | 2022.03.30 | 2022.03.31 | 펀드설정 | 3,000,000,000 | -             | 3,000,000,000  | -         |

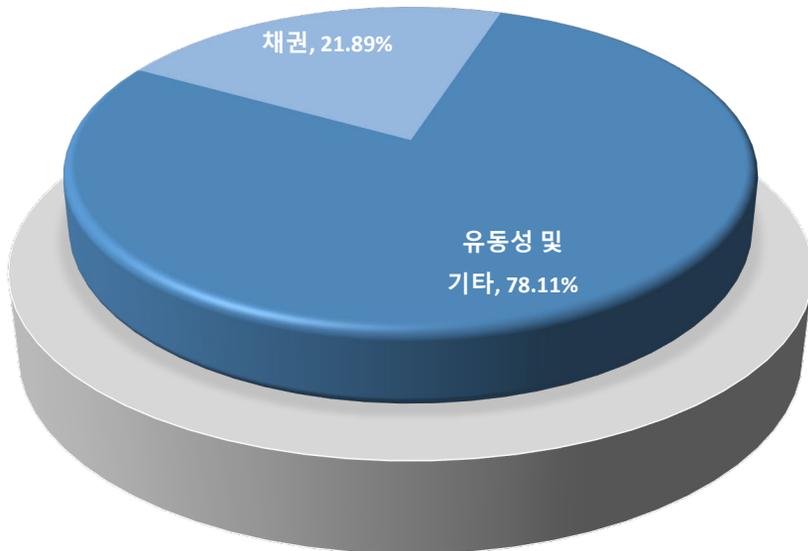
\*계좌 정보 -원금잔고- 원금변화내역 참조

# 운용 현황\_펀드 정보 및 자산 내역

## 펀드 정보

- 2022년 1분기말 기준 통합 MMF 제2호 및 통합사모증권 제160호의 포트폴리오는 유동성 및 기타(78.11%), 채권(21.89%) 자산으로 구성

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

|     |       | 유동성 및 기타 |        |        |        |        |        |  |
|-----|-------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--|
| 구분  | CALL  | CD       | CP     | RP     | 유동기타   | 정기예금   | 현금(예금) |  |
| 전체  | 0.56% | 1.12%    | 30.85% | 23.11% | 10.52% | 11.86% | 0.08%  |  |
| MMF | 0.63% | 0.19%    | 33.79% | 21.88% | 9.61%  | 13.42% | 0.02%  |  |
| 국공채 | 0.12% | 7.36%    | 11.14% | 31.42% | 16.65% | 1.39%  | 0.46%  |  |

|     |       | 채권    |        |       |       |       |       |  |
|-----|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|--|
| 구분  | ABS   | 국채    | 금융채    | 지방채   | 통안증권  | 특수채   | 회사채   |  |
| 전체  | 0.00% | 2.19% | 17.68% | 0.00% | 0.53% | 1.31% | 0.18% |  |
| MMF | 0.00% | 1.79% | 17.43% | 0.00% | 0.34% | 0.70% | 0.21% |  |
| 국공채 | 0.00% | 4.93% | 19.31% | 0.00% | 1.77% | 5.44% | 0.00% |  |

| 구분       | 전체 포트폴리오 | 통합MMF 제2호 | 통합사모증권 제 160호 |
|----------|----------|-----------|---------------|
| 유동성 및 기타 | 78.11%   | 79.53%    | 68.54%        |
| 채권       | 21.89%   | 20.47%    | 31.46%        |

### Ⅲ. 수익률 관리

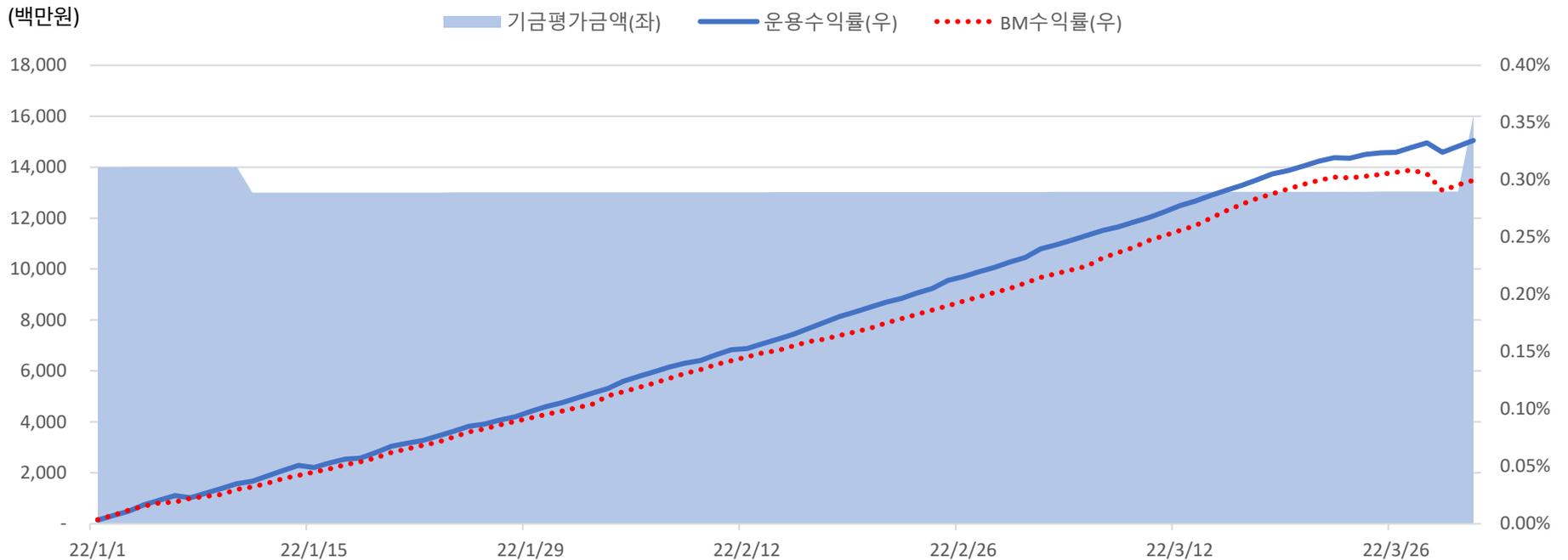
---

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 전체 포트폴리오 \*

- 2022년 1분기 전체 포트폴리오의 운용수익률은 **1.36%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 및 국공채형 가중평균 수익률(연율화 수익률 **1.22%**)을 **0.14%p 상회**

< 계좌 성과 >

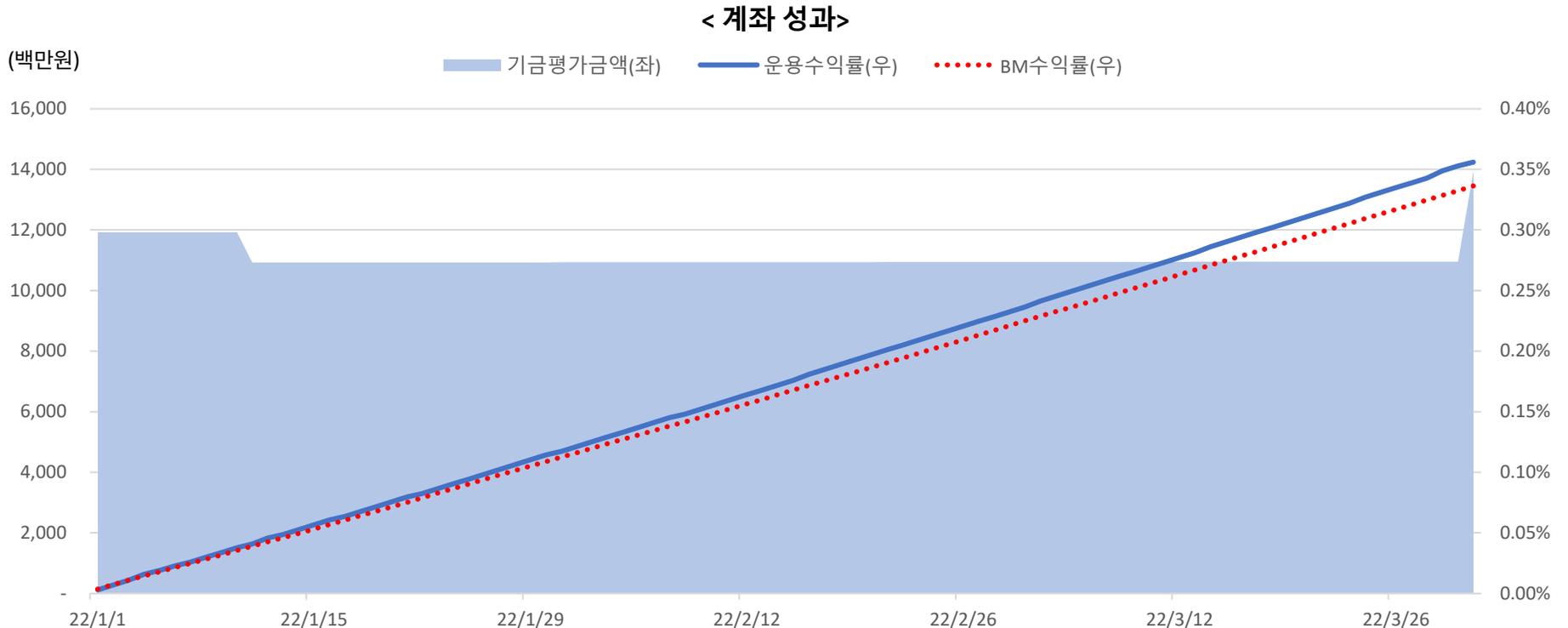


\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : MMF \*

- 2022년 1분기 MMF계좌의 운용수익률은 **1.45%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 수익률(연율화 수익률 **1.37%**)을 **0.08%p 상회**



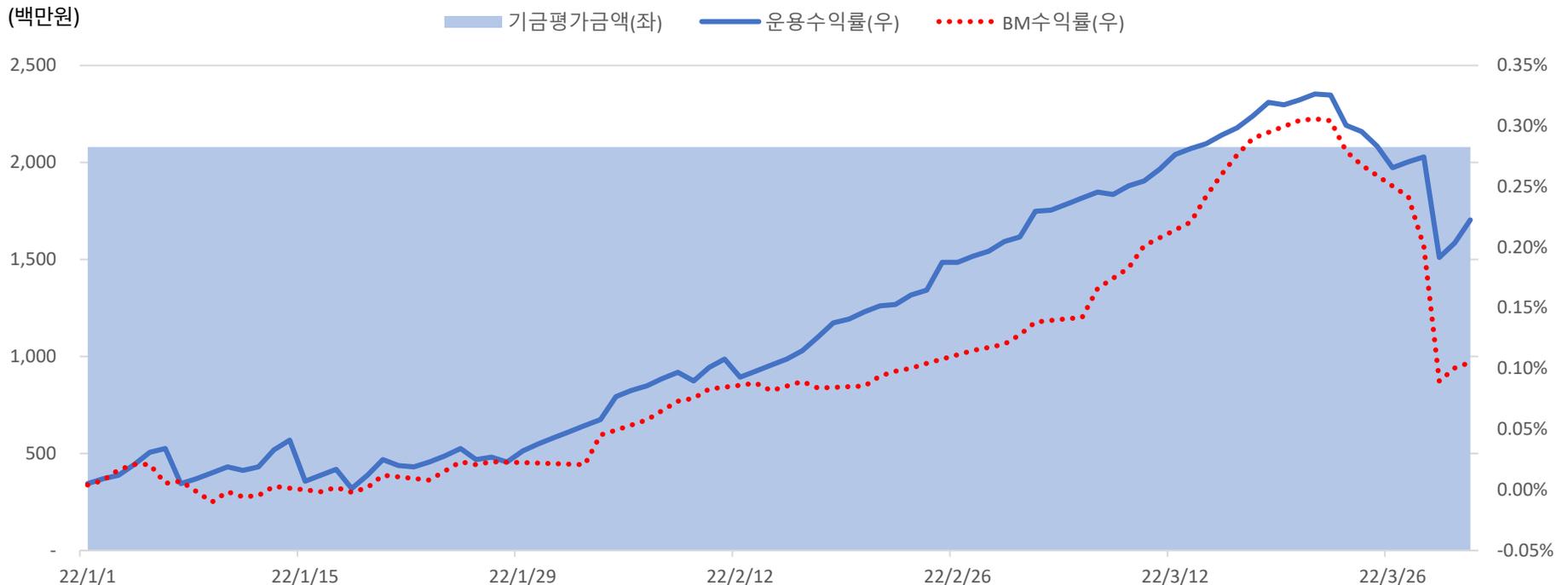
\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 단기국공채 \*

- 2022년 1분기 단기국공채 계좌의 운용수익률은 **0.91%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 KIS 국공채형 6M~1Y 수익률(연율화 수익률 **0.43%**)을 **0.48%p** 상회

< 계좌 성과 >



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_자산 일별수익률

## 전체 자산 일별수익률

| 일자       | 원금평잔(원)        | 평가액 평잔(원)      | 손익(원)    |      |            | 단위<br>시간가중<br>수익률(%) | 누적<br>시간가중<br>수익률(%) |
|----------|----------------|----------------|----------|------|------------|----------------------|----------------------|
|          |                |                | 발생손익     | 실현손익 | 누적손익       |                      |                      |
| 20220101 | 13,881,910,305 | 13,999,863,107 | 459,124  | 0    | 459,124    | 0.0033               | 0.0033               |
| 20220115 | 12,881,899,621 | 13,001,821,473 | -271,545 | 0    | 6,737,791  | -0.0021              | 0.0490               |
| 20220201 | 12,881,899,621 | 13,009,723,592 | 537,679  | 0    | 14,639,910 | 0.0041               | 0.1098               |
| 20220215 | 12,881,899,621 | 13,016,935,117 | 537,679  | 0    | 21,851,435 | 0.0041               | 0.1653               |
| 20220301 | 12,881,899,621 | 13,025,131,333 | 599,928  | 0    | 30,047,651 | 0.0046               | 0.2284               |
| 20220315 | 12,881,899,621 | 13,033,249,287 | 579,177  | 0    | 38,165,605 | 0.0044               | 0.2908               |
| 20220331 | 15,881,899,621 | 16,039,065,198 | 828,170  | 0    | 43,981,516 | 0.0052               | 0.3344               |

\* 수익률과 손익 등은 예탁금이용료 포함여부에 따라 차이가 날 수 있음. 수익률 자료는 이앤에프어드바이저 내부 계상 자료임

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과 및 위험조정지표

- 운용수익률(연율화)은 목표수익률 대비 0.18%p 미달하였으며, 기준(BM)수익률 대비 0.14%p 상회함
- 위험조정 성과지표인 정보비율(Information Ratio : IR)은 0.21

### < 초과수익률 및 위험조정수익률 >

| 운용기간                      | 운용기간평잔         | 연율화<br>운용수익률(A) | 목표수익률* | 기준수익률**<br>(B) | 초과수익률 (A-B) | IR*** |
|---------------------------|----------------|-----------------|--------|----------------|-------------|-------|
| 2022.01.01-<br>2022.03.31 | 13,162,488,842 | 1.36%           | 1.54%  | 1.22%          | 0.14%       | 0.21  |

\* 문화재보호기금 2022년 자산운용지침을 따름

\*\* MMF 업계평균수익률 (연기금투자플 제공) 및 KIS국공채 6M~1Y 지수의 가중평균 수익률

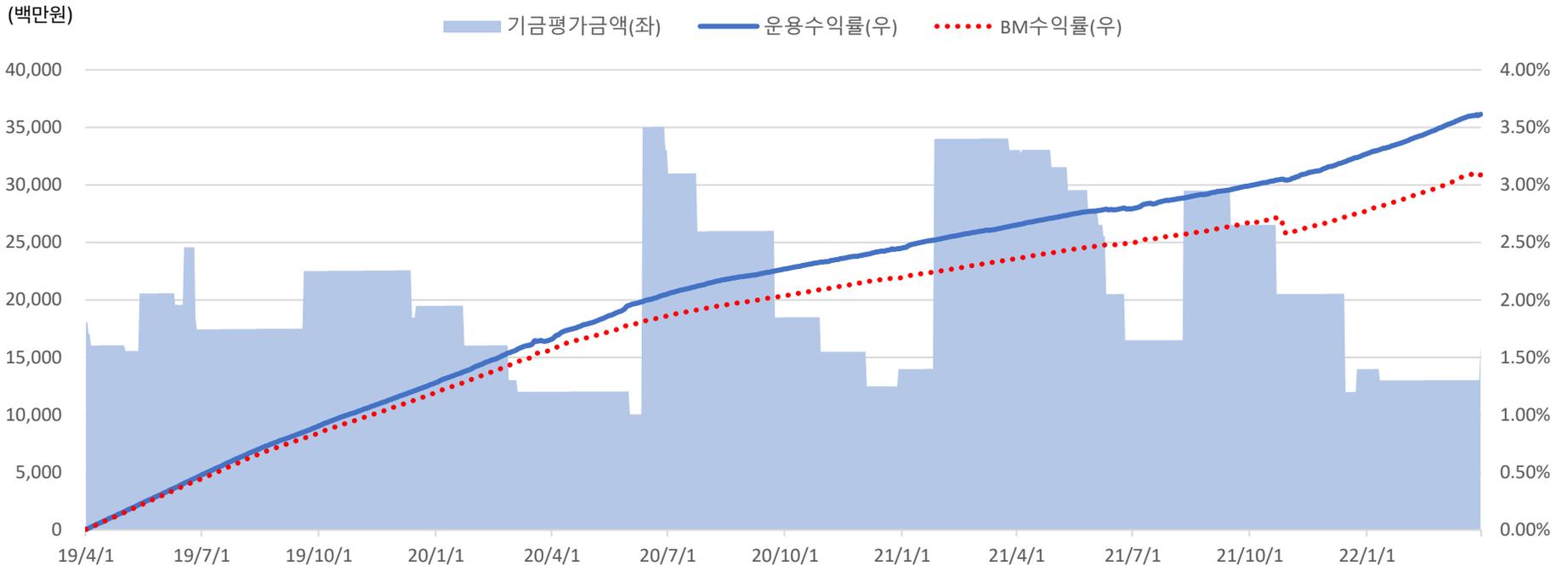
\*\*\* IR(정보비율)은 추가적으로 부담하는 위험에 대한 보상비율을 의미하며, 벤치마크대비 초과수익률 / 벤치마크대비 초과수익률의 표준편차(TR) 로 산출, IR 외 지표는 연율화 기준

# 수익률 관리\_최근 3년간 운용성과

## 2019년 4월 ~ 2022년 3월 기금 운용성과

- 최근 3개년도 운용기간의 총수익률은 3.61%, 연 평균 운용수익률 **1.19%**를 기록
- 연평균 운용수익률은 동기간 연평균 BM수익률(**1.02%**) 대비 **0.17%p** 초과

< 최근 3개년 운용 성과 >



## IV. 리스크 관리

---

# 리스크 관리\_전체 리스크 관리

## 허용위험한도 관리

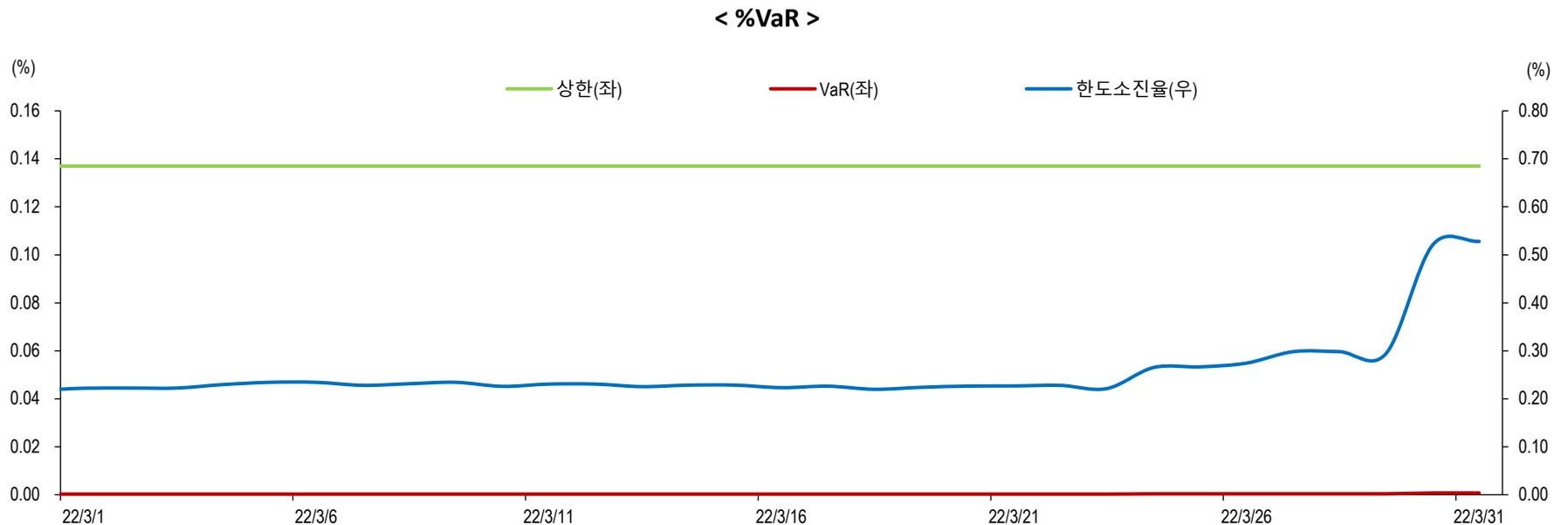
- 허용위험한도(Shortfall risk)는 포트폴리오 원금손실가능성을 0.1% 이하로 통제
- 2022년 1분기 Shortfall risk(원금손실가능성)는 0%를 기록하여 상한을 초과하지 않고 있음



# 리스크 관리\_시장위험 관리

## 시장위험 관리

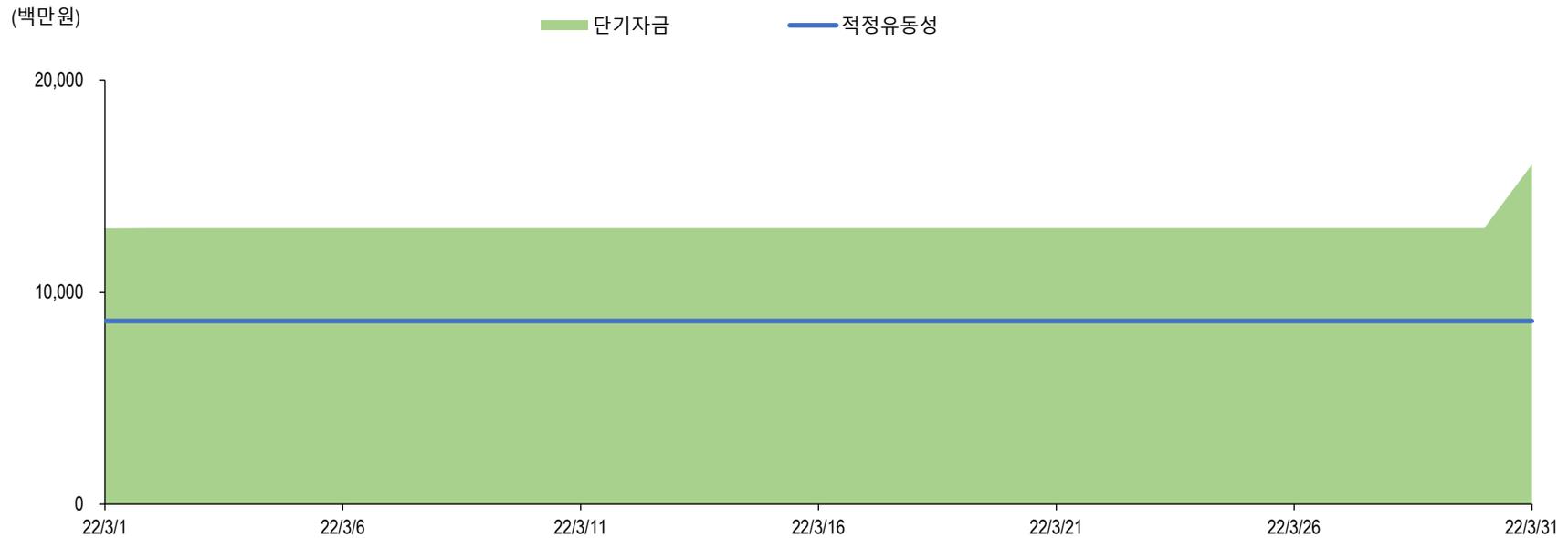
- 시장위험은 95% 신뢰수준 하에서 %VaR를 0.137%이하로 통제되도록 관리되고 있음
- 일일 %VaR는 2022년 3월 동안 상한을 초과하지 않고 있음



## 적정유동성 관리

- 2022년 3월 동안 단기자금은 적정유동성(8,651백만원) 이상으로 유지

< 단기자금 및 적정유동성 >

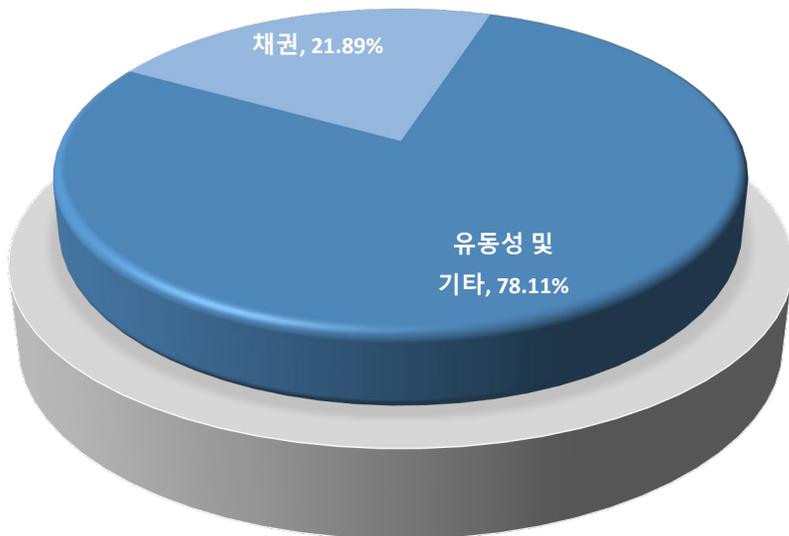


# 리스크 관리\_신용위험 관리

## 신용위험 관리

- 기금은 2022년 3월 31일 기준으로 포트폴리오의 100%를 연기금투자상품에 위탁 운용
- 각 상품별 세부내역 중 부실자산 발생 내역은 없음

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

| 전체 포트폴리오 |       |        |        |        |        |        |
|----------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| CALL     | CD    | CP     | RP     | 유동기타   | 정기예금   | 현금(예금) |
| 0.56%    | 1.12% | 30.85% | 23.11% | 10.52% | 11.86% | 0.08%  |
| ABS      | 국채    | 금융채    | 지방채    | 통안증권   | 특수채    | 회사채    |
| 0.00%    | 2.19% | 17.68% | 0.00%  | 0.53%  | 1.31%  | 0.18%  |

< 신용등급 세부 내역 >

| 구분 | 통합MMF 제2호 |       | 통합사모증권 제160호 |       |       |       |
|----|-----------|-------|--------------|-------|-------|-------|
|    | AAA       | AA+   | AAA          | AA+   | AA    | AA-   |
| 비중 | 92.50%    | 7.50% | 96.67%       | 3.33% | 0.00% | 0.00% |
| 개수 | 148       | 12    | 29           | 1     | 0     | 0     |

# 리스크 관리\_일별 리스크 관리

## 전체 일별 리스크

| 일자         | %VaR    |         | Shortfall Risk(%) |       |      | 유동성(백만원) |        |       |
|------------|---------|---------|-------------------|-------|------|----------|--------|-------|
|            | %VaR    | 상한      | 한도소진율             | SR(%) | 상한   | 초과여부     | 평가금액   | 적정유동성 |
| 2022-03-01 | 0.00030 | 0.13700 | 0.222             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,025 | 8,651 |
| 2022-03-05 | 0.00032 | 0.13700 | 0.234             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,028 | 8,651 |
| 2022-03-10 | 0.00031 | 0.13700 | 0.226             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,030 | 8,651 |
| 2022-03-15 | 0.00031 | 0.13700 | 0.228             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,033 | 8,651 |
| 2022-03-20 | 0.00031 | 0.13700 | 0.226             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,036 | 8,651 |
| 2022-03-25 | 0.00036 | 0.13700 | 0.266             | 0.00  | 0.10 | -        | 13,038 | 8,651 |
| 2022-03-31 | 0.00072 | 0.13700 | 0.528             | 0.00  | 0.10 | -        | 16,039 | 8,651 |

# 문화재보호기금

2022년 4월 투자 모니터링 분석 및  
컨설팅 보고서

## Contents

I . 경제동향

II. 운용 현황

III. 수익률 관리

IV. 리스크 관리

V . Appendix

## I. 경제동향

---

## 금융시장 동향 : 금리 및 주가

- 국고채금리는 주요국의 통화정책 정상화 가속 기대 강화, 국고채 수급 경계감 등으로 큰 폭 상승
- 코스피는 주요 기업의 실적 개선 기대에도 미 연준의 금리인상 가속 기대 강화, 중국의 코로나19 봉쇄조치에 따른 경기 둔화 우려 등으로 하락

< 주요 통화 대비 원화 환율 및 주가지수 >

(기말 기준, %, %p)

|                               | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 2022년<br>3월말(A) <sup>2)</sup> | 2022년<br>4월말(B) <sup>2)</sup> | (B-A) |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------------------------------|-------|
| ■ 국고채(3년)                     | 1.36  | 0.98  | 1.80  | 2.66                          | 2.96                          | 0.39  |
| ■ 국고채(10년)                    | 1.68  | 1.71  | 2.25  | 2.97                          | 3.24                          | 0.27  |
| ■ 미국채(10년)                    | 1.92  | 0.91  | 1.51  | 2.34                          | 2.93                          | 0.59  |
| ■ 회사채(3년, AA-) <sup>1)</sup>  | 1.78  | 1.39  | 2.41  | 3.33                          | 3.69                          | 0.36  |
| ■ 회사채(3년, BBB+) <sup>1)</sup> | 5.30  | 5.06  | 5.86  | 6.77                          | 7.12                          | 0.35  |
| ■ 통안증권(91일) <sup>1)</sup>     | 1.33  | 0.56  | 1.00  | 1.29                          | 1.46                          | 0.17  |
| ■ 은행채(3개월) <sup>1)</sup>      | 1.51  | 0.84  | 1.43  | 1.56                          | 1.64                          | 0.08  |
| ■ CD(91일)                     | 1.53  | 0.66  | 1.29  | 1.51                          | 1.72                          | 0.21  |
| ■ CP(A1, 91일)                 | 1.69  | 1.09  | 1.56  | 1.66                          | 1.89                          | 0.23  |
| ■ 코스피                         | 2,198 | 2,873 | 2,978 | 2,758                         | 2,695                         | -63   |

\* 주: 1)한국은행 기준, 2)말일 기준

## 국내 경제 동향

- 국고채금리는 주요국의 통화정책 정상화 가속 기대 강화, 국고채 수급 경계감 등으로 큰 폭 상승
- 단기시장금리는 기준금리 인상과 지속적인 물가 상승압력, 미국의 기준금리 인상 속도의 증가로 인해 상승함
- 코스피는 주요 기업의 실적 개선 기대에도 미 연준의 금리인상 가속 기대 강화, 중국의 코로나19 봉쇄조치에 따른 경기 둔화 우려 등으로 하락

## 해외 경제 동향

- 국제금융시장에서는 미 연준의 긴축 강화 기대, 중국내 코로나19 확산 등에 영향 받으며 주요 가격지표가 높은 변동성을 나타냄
  - 주요국 금리가 큰 폭 상승하고 주가는 크게 하락하였으며, 미 달러화가 강세를 지속
- 국내 외환부문에서는 원/달러 환율이 큰 폭 상승하고 외국인의 국내 증권투자자금은 순유출을 지속
  - 원/달러 환율은 미 연준의 긴축 강화 우려, 중국내 코로나 확산 및 우크라이나 사태의 불확실성 지속 등으로 상승
  - 외국인 증권투자자금의 경우 주식자금은 순유출을 지속하였으나 채권자금은 민간자금을 중심으로 순유입
  - 한편 외화차입 가산금리가 하락한 반면 CDS 프리미엄은 상승세를 지속
- 원/달러 환율은 우리나라의 기준금리 인상(+25bp, 4.14일)에도 불구하고 미 연준의 긴축 강화 우려, 중국의 봉쇄조치 확대에 따른 경기둔화 우려, 우크라이나 사태의 불확실성 지속, 외국인의 국내주식 배당금 및 매도자금 환전수요 등의 영향으로 큰 폭 상승

## 채권시장 투자 리스크 검토

- 5월 단기금융시장은 잉여세는 지속될 것으로 예상되나 단기 금리는 재차 상승할 것으로 전망됨.
- 미국 FOMC에서 최소 50bp 금리 인상이 예상되는 점과 국내 물가상승 압력 지속으로 5월 금통위에서 한국은행 기준금리 인상이 예상되어 3M이후 구간 약세 예상.
- 경기 정점에 대한 경계가 필요하며 고물가와 금리 인상 기조가 경기에 부정적으로 작용할 것으로 판단됨.
- 물가에 초점이 맞춰진 통화정책이 이어질 것으로 보이나 한국은행의 빠른 이상 기조, 고환율을 고려할 때 한미 금리 차 축소 가능성 있음.
- 다만, 시장 심도가 아직 회복되지 않은 점을 고려할 때 물가와 수급 등의 이상치에 반응할 수 있음을 경계함.
- 국고 3년 금리: 290~ 325, 국고 10년 금리: 3.1 ~ 3.45

## 주식시장 투자 리스크 검토

- 중국의 뒤늦은 오미크론 여파와 러시아 우크라이나 전쟁 이슈는 아직 남아있지만, 미국이 빠른 긴축 행보로 총수요를 둔화 시키려는 노력을 진행 중이며 코로나 종식에 따른 공급망 차질 요인도 해소 국면에 있다는 점, 또한 유가가 100달러 전후에 머물러 있어 물가 우려는 진정세에 접어드는 것으로 판단.
- 4월 기저효과를 감안 할 때 4월 이후 물가 상승률 둔화 가능성 높음. 이미 물가 정점이 현실화 중이며 인플레이션 둔화라는 호재로 증시 반등 예상.
- 러우 전쟁 이슈로 유럽의 가파른 물가 상승과 경기 위축이 진행됨에 따라 미국 달러화 강세가 지속됨.
- 달러 외의 주요 외화 대부분이 약세를 보이고 있어 원화만 강세로 돌아설 수 없다는 점에서 외국인 자금의 국내 유입은 당분간 기대하기 어려워 코스피 지수의 상승이 가로막혀 있다는 리스크 염두.

## II. 응용 현황

---

## 2022년 4월 운용 성과

- 자산 전체 시간가중수익률(연율화)은 1.38%로 기준(BM)수익률(1.12%) 대비 0.12%p 상회
- 위험조정성과 지표인 정보비율(IR)은 0.15 기록
- 2022년 4월말 기준, 기금의 기말잔액은 160.6억원, 평균잔액은 155.3억원

## 자산 포트폴리오

- 2022년 4월말 기준 전체 자산의 포트폴리오는 유동성 및 기타가 68.25%, 채권이 31.75%로 구성
- 유동성 및 기타의 구성은 CP가 25.48%로 가장 높으며 나머지는 RP, 정기예금 등 순으로 구성
- 채권의 구성은 금융채가 23.37%로 가장 높고 나머지는 국채, 특수채 등 순으로 구성

## 리스크 관리

- 95%신뢰수준의 VaR값은 자산운용지침에 명시한 Market VaR한도 0.137%를 초과하지 않고 안정적으로 관리
- 원금 이하 손실위험을 측정하는 Shortfall risk는 지속적으로 0%로 관리

## 문화재보호기금 운용 현황

- 2022년 4월 30일 기준으로 연기금투자플 상품에 100% 위탁 운용
- 통합 MMF 제2호 재간접형 상품 및 통합사모증권 제160호[국공채-재간접] 상품에 100% 위탁 운용

### < 2022년 4월 기금 운용 현황 >

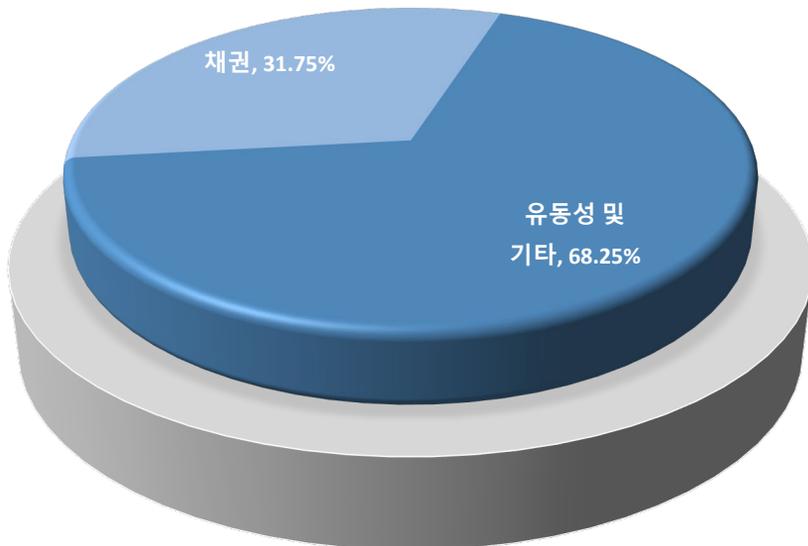
| 펀드명                       | 운용기간               | 원금             |    | 평가액(원)         | 시간가중수익률(%) |
|---------------------------|--------------------|----------------|----|----------------|------------|
|                           |                    | 잔고             | 증감 |                |            |
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형]     | 2010.12.29<br>~ 현재 | 13,881,884,005 | -  | 13,974,127,811 | ▲ 0.13%    |
| 통합사모증권 제160호[국<br>공채-재간접] | 2018.07.18<br>~ 현재 | 2,000,108,081  | -  | 2,083,666,455  | ▲ 0.02%    |

# 운용 현황\_펀드 정보 및 자산 내역

## 펀드 정보

- 2022년 4월 30일 기준 통합 MMF 제2호 및 통합사모증권 제160호의 포트폴리오는 유동성 및 기타(68.25%), 채권(31.75%) 자산으로 구성

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

|     |       | 유동성 및 기타 |        |        |       |        |        |
|-----|-------|----------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 구분  | CALL  | CD       | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |
| 전체  | 0.43% | 1.04%    | 25.48% | 23.14% | 7.24% | 10.85% | 0.08%  |
| MMF | 0.42% | 0.26%    | 27.81% | 23.81% | 7.65% | 12.17% | 0.09%  |
| 국공채 | 0.44% | 6.27%    | 9.87%  | 18.65% | 4.51% | 1.97%  | 0.03%  |

|     |       | 채권     |        |       |       |       |       |
|-----|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 구분  | ABS   | 국채     | 금융채    | 지방채   | 통안증권  | 특수채   | 회사채   |
| 전체  | 0.00% | 5.40%  | 23.37% | 0.00% | 0.49% | 2.33% | 0.17% |
| MMF | 0.00% | 2.38%  | 23.58% | 0.00% | 0.21% | 1.44% | 0.19% |
| 국공채 | 0.00% | 25.61% | 21.97% | 0.00% | 2.32% | 8.34% | 0.00% |

| 구분       | 전체 포트폴리오 | 통합MMF 제2호 | 통합사모증권 제 160호 |
|----------|----------|-----------|---------------|
| 유동성 및 기타 | 68.25%   | 72.20%    | 68.54%        |
| 채권       | 31.75%   | 27.80%    | 31.75%        |

### Ⅲ. 수익률 관리

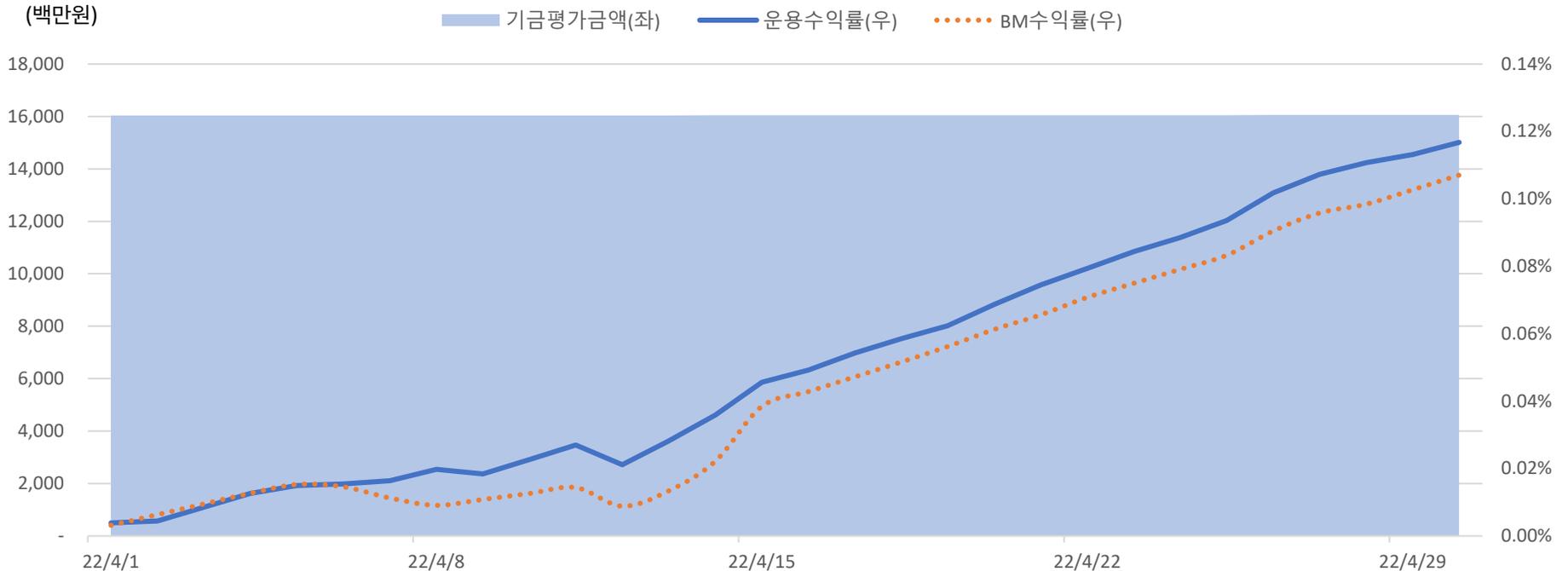
---

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 전체 포트폴리오 \*

- 2022년 4월 전체 포트폴리오의 운용수익률은 **1.38%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 및 국공채형 가중평균 수익률(연율화 수익률 **1.27%**)을 **0.12%p 상회**

### < 계좌 성과 >



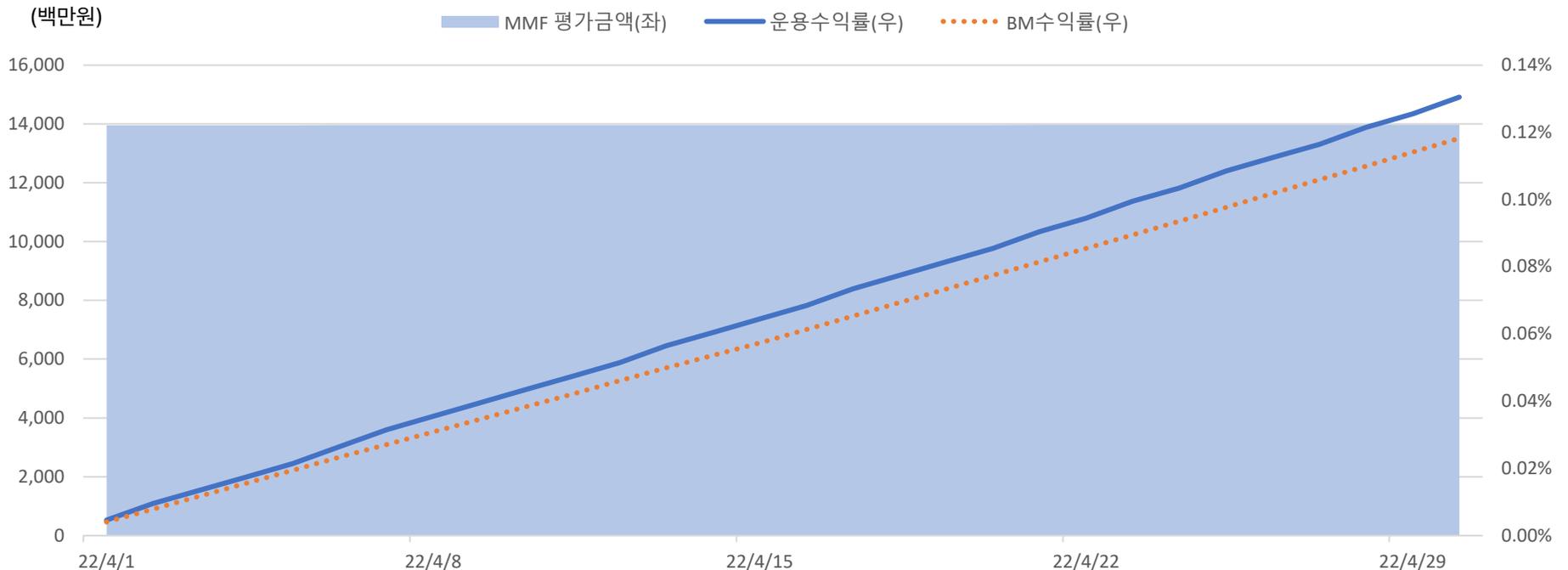
\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : MMF \*

- 2022년 4월 MMF계좌의 운용수익률은 **1.55%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 수익률(연율화 수익률 **1.40%**)을 **0.15%p 상회**

< 계좌 성과 >

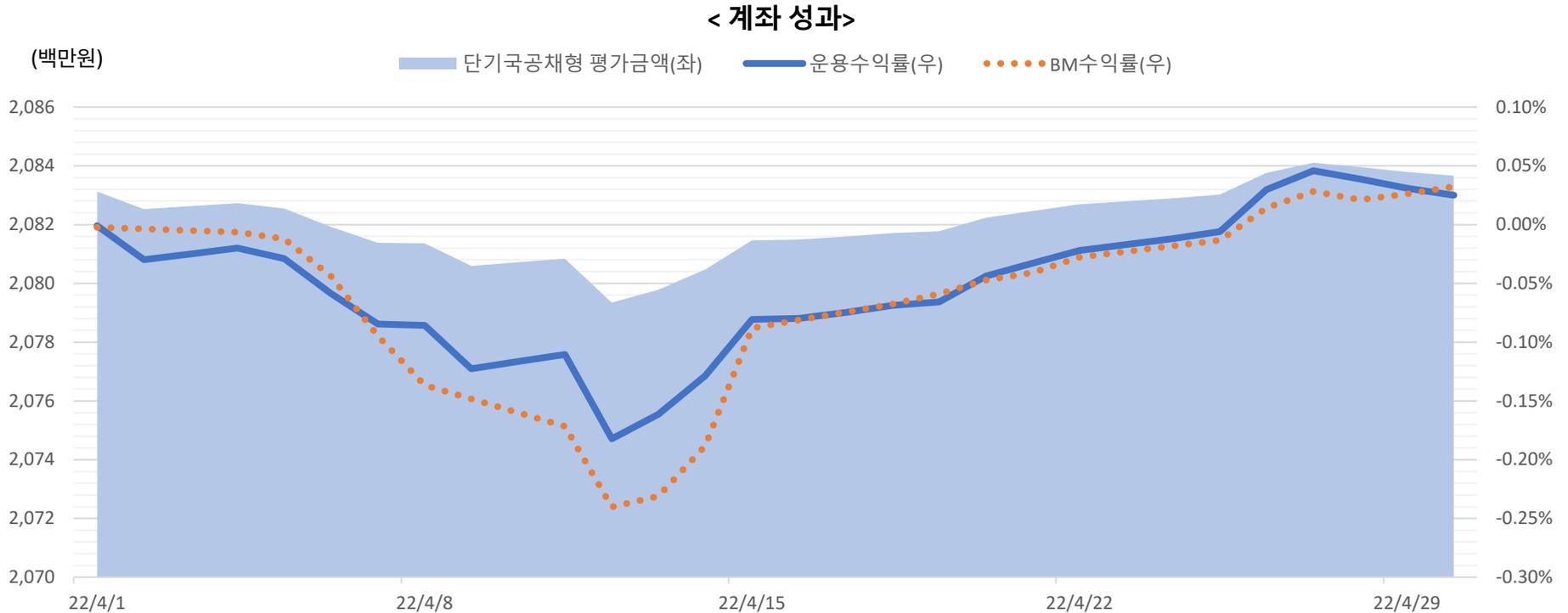


\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 단기국공채 \*

- 2022년 4월 단기국공채 계좌의 운용수익률은 **0.29%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 KIS 국공채형 6M~1Y 수익률(연율화 수익률 **0.38%**)을 **0.09%p** 하회



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_자산 일별수익률

## 전체 자산 일별수익률

| 일자       | 원금평잔(원)        | 평가액 평잔(원)      | 손익(원)     |      |            | 단위<br>시간가중<br>수익률(%) | 누적<br>시간가중<br>수익률(%) |
|----------|----------------|----------------|-----------|------|------------|----------------------|----------------------|
|          |                |                | 발생손익      | 실현손익 | 누적손익       |                      |                      |
| 20220401 | 15,881,992,086 | 16,039,689,668 | 532,005   | 0    | 532,005    | 0.0039               | 0.0039               |
| 20220405 | 15,881,992,086 | 16,041,459,196 | 371,590   | 0    | 2,301,533  | 0.0023               | 0.0149               |
| 20220410 | 15,881,992,086 | 16,042,704,095 | 682,830   | 0    | 3,546,432  | 0.0043               | 0.0227               |
| 20220415 | 15,881,992,086 | 16,046,382,324 | 1,554,301 | 0    | 7,224,661  | 0.0097               | 0.0456               |
| 20220420 | 15,881,992,086 | 16,050,081,304 | 1,014,819 | 0    | 10,923,641 | 0.0063               | 0.0687               |
| 20220425 | 15,881,992,086 | 16,054,080,198 | 822,412   | 0    | 14,922,535 | 0.0051               | 0.0936               |
| 20220430 | 15,881,992,086 | 16,057,794,266 | 573,422   | 0    | 18,636,603 | 0.0036               | 0.1168               |

\* 수익률과 손익 등은 예탁금이용료 포함여부에 따라 차이가 날 수 있음. 수익률 자료는 이앤에프어드바이저 내부 계상 자료임

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과요인분해

- 종목선택효과는 개별 종목이나 상품의 선정이 기금의 성과에 영향을 미치는 요인임
- 자산배분효과와 종목선택효과를 고려한 초과수익은 0.08%p

### < 성과요인분해 >

| 구분              | 통합MMF2호(%) | 통합사모증권제160호(%) | 합계(%) |
|-----------------|------------|----------------|-------|
| 자산배분 비중 (MODEL) | 90.19      | 9.81           | 100   |
| 현재 운용 비중        | 87.00      | 13.00          | 100   |
| 벤치마크 수익률        | 1.40       | 0.38           | 1.78  |
| 운용수익률           | 1.55       | 0.29           | 1.84  |
| 기여수익률 (MODEL)   | 1.40       | 0.03           | 1.43  |
| 기여수익률(운용)       | 1.35       | 0.04           | 1.39  |
| 종목선택효과          | 0.13       | -0.01          | 0.12  |
| 자산분배효과          | -0.05      | 0.01           | -0.04 |

주 : 수익률은 연환산 수익률임.

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과 및 위험조정지표

- 운용수익률(연율화)은 목표수익률 대비 0.16%p 미달하였으며, 기준(BM)수익률 대비 0.26%p 상회
- 위험조정 성과지표인 정보비율(Information Ratio : IR)은 0.15

### < 초과수익률 및 위험조정수익률 >

| 운용기간                      | 운용기간평잔         | 연율화<br>운용수익률(A) | 목표수익률* | 기준수익률**<br>(B) | 초과수익률 (A-B) | IR*** | 수정샤프        |
|---------------------------|----------------|-----------------|--------|----------------|-------------|-------|-------------|
| 2022.04.01-<br>2022.04.30 | 15,529,736,333 | 1.38%           | 1.54%  | 1.27%          | 0.12%       | 0.15  | 0.000745979 |

\* 문화재보호기금 2022년 자산운용지침을 따름

\*\* MMF 업계평균수익률 (연기금투자포털 제공) 및 KIS국공채 6M~1Y 지수의 가중평균 수익률

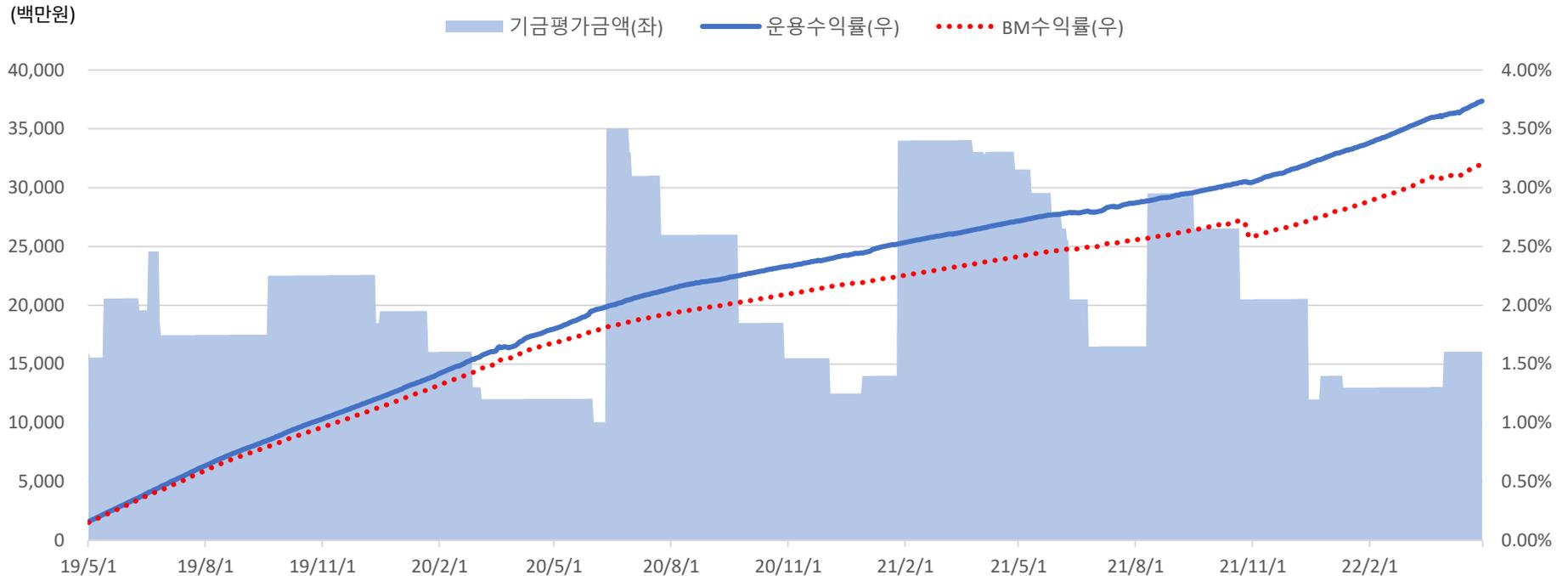
\*\*\* IR(정보비율)은 추가적으로 부담하는 위험에 대한 보상비율을 의미하며, 벤치마크대비 초과수익률 / 벤치마크대비 초과수익률의 표준편차(TR) 로 산출, IR 외 지표는 연율화 기준

# 수익률 관리\_최근 3년간 운용성과

## 2019년 5월 ~ 2022년 4월 기금 운용성과

- 최근 3개년도 운용기간의 총수익률은 3.74%, 연 평균 운용수익률 1.23%를 기록
- 연평균 운용수익률은 동기간 연평균 BM수익률(1.06%) 대비 0.17%p 초과

< 최근 3개년 운용 성과 >



## IV. 리스크 관리

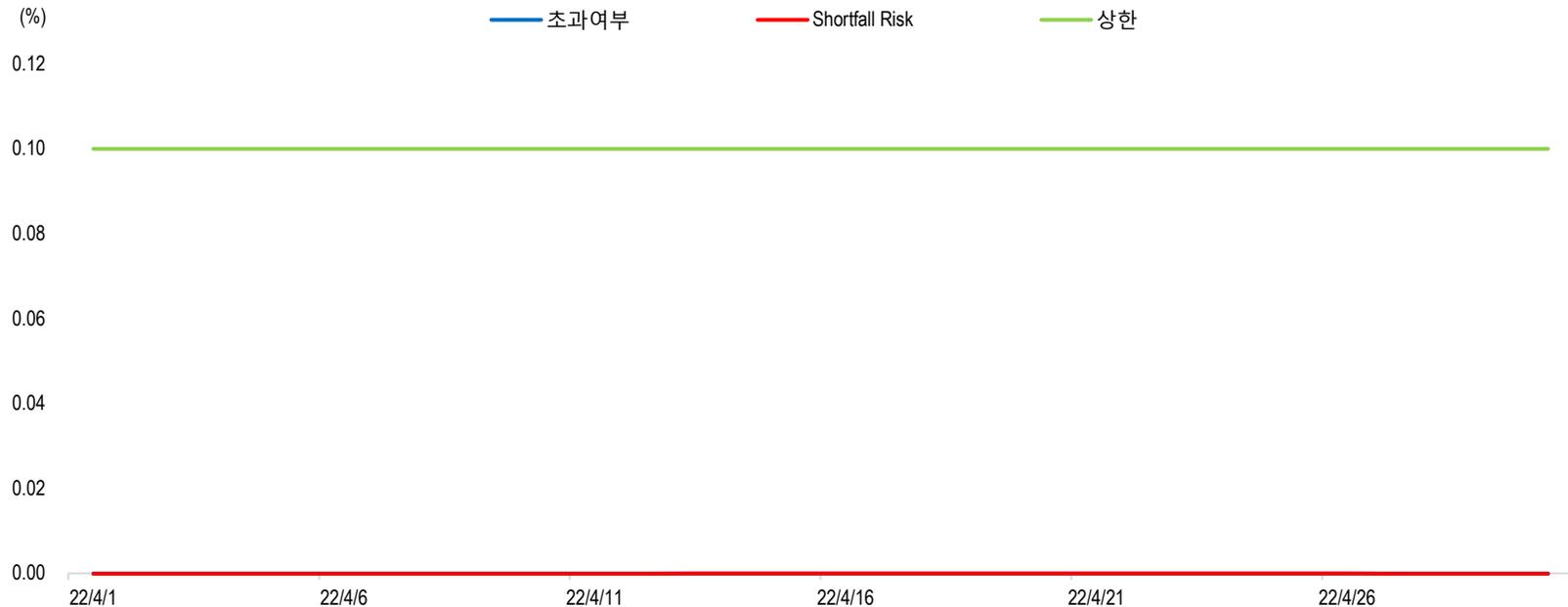
---

# 리스크 관리\_전체 리스크 관리

## 허용위험한도 관리

- 허용위험한도(Shortfall risk)는 포트폴리오 원금손실가능성을 0.1% 이하로 통제
- 2022년 4월 Shortfall risk(원금손실가능성)는 0%를 기록하여 상한을 초과하지 않고 있음

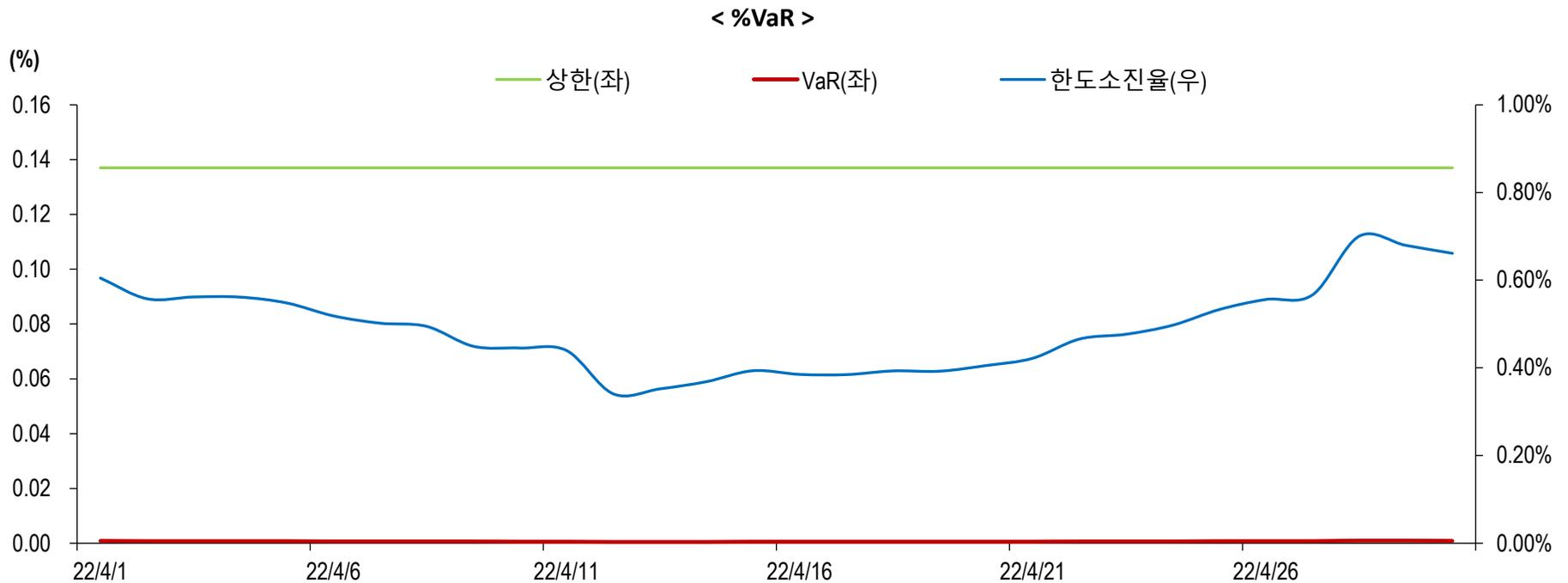
< Shortfall Risk >



# 리스크 관리\_시장위험 관리

## 시장위험 관리

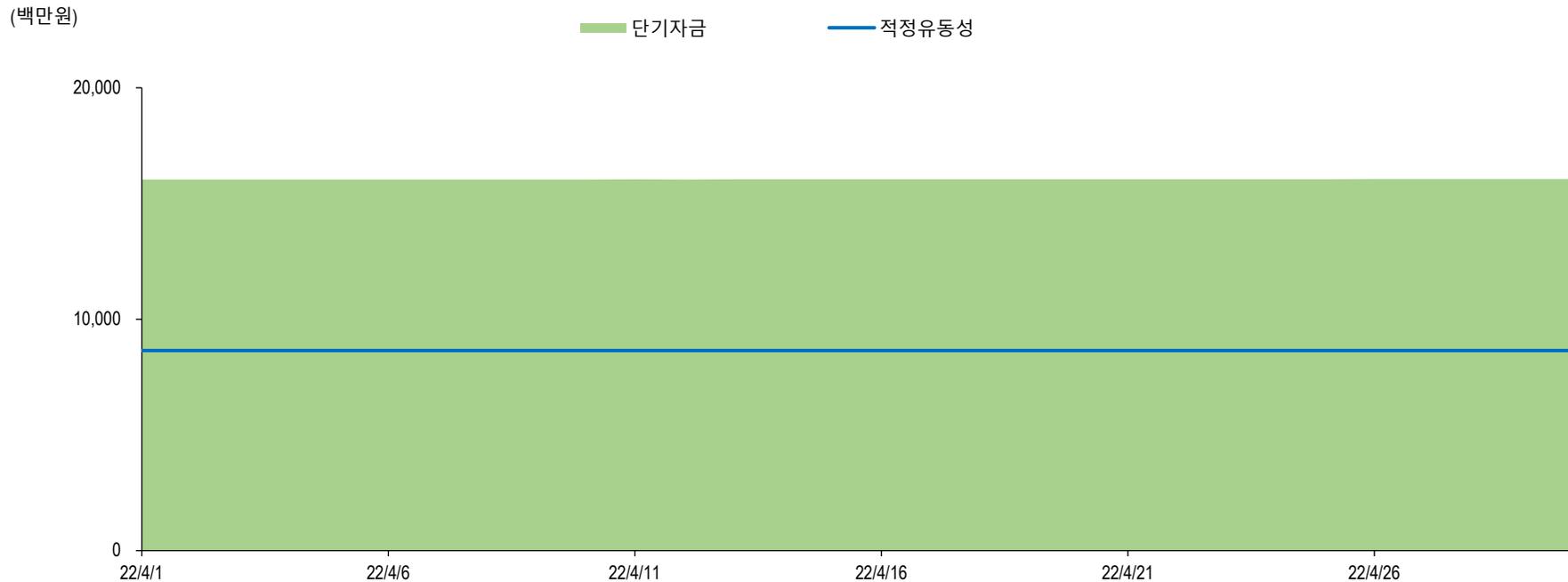
- 시장위험은 95% 신뢰수준 하에서 %VaR를 0.137%이하로 통제되도록 관리되고 있음
- 일일 %VaR는 2022년 4월 동안 상한을 초과하지 않고 있음



## 적정유동성 관리

- 2022년 4월 동안 단기자금은 적정유동성(8,651백만원) 이상으로 유지

< 단기자금 및 적정유동성 >

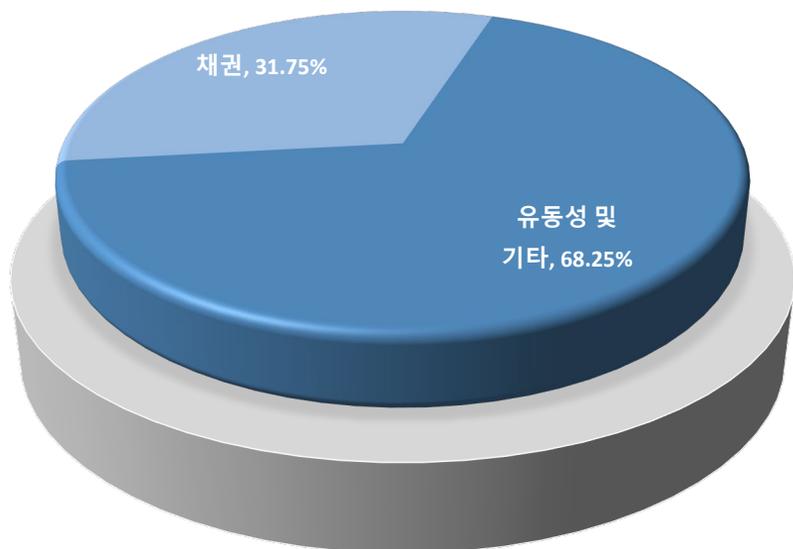


# 리스크 관리\_신용위험 관리

## 신용위험 관리

- 기금은 2022년 4월 30일 기준으로 포트폴리오의 100%를 연기금투자상품에 위탁 운용
- 각 상품별 세부내역 중 부실자산 발생 내역은 없음

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

| 전체 포트폴리오 |       |        |        |       |        |        |
|----------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|
| CALL     | CD    | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |
| 0.43%    | 1.04% | 25.48% | 23.14% | 7.24% | 10.85% | 0.08%  |
| ABS      | 국채    | 금융채    | 지방채    | 통안증권  | 특수채    | 회사채    |
| 0.00%    | 5.39% | 23.37% | 0.00%  | 0.49% | 2.33%  | 0.17%  |

< 신용등급 세부 내역 >

| 구분 | 통합MMF 제2호 |       | 통합사모증권 제160호 |       |       |       |
|----|-----------|-------|--------------|-------|-------|-------|
|    | AAA       | AA+   | AAA          | AA+   | AA    | AA-   |
| 비중 | 94.78%    | 5.22% | 88.57%       | 5.71% | 5.71% | 0.00% |
| 개수 | 218       | 12    | 31           | 2     | 2     | 0     |

# 리스크 관리\_일별 리스크 관리

## 전체 일별 리스크

| 일자         | %VaR     |         | Shortfall Risk(%) |       |      | 유동성(백만원) |        |       |
|------------|----------|---------|-------------------|-------|------|----------|--------|-------|
|            | %VaR     | 상한      | 한도소진율             | SR(%) | 상한   | 초과여부     | 평가금액   | 적정유동성 |
| 2022-04-01 | 0.000829 | 0.13700 | 0.604             | 0.00  | 0.10 | -        | 16,040 | 8,651 |
| 2022-04-05 | 0.000751 | 0.13700 | 0.547             | 0.00  | 0.10 | -        | 16,041 | 8,651 |
| 2022-04-10 | 0.000610 | 0.13700 | 0.445             | 0.00  | 0.10 | -        | 16,043 | 8,651 |
| 2022-04-15 | 0.000539 | 0.13700 | 0.393             | 0.00  | 0.10 | -        | 16,046 | 8,651 |
| 2022-04-20 | 0.000555 | 0.13700 | 0.405             | 0.00  | 0.10 | -        | 16,050 | 8,651 |
| 2022-04-25 | 0.000730 | 0.13700 | 0.532             | 0.00  | 0.10 | -        | 16,054 | 8,651 |
| 2022-04-30 | 0.000906 | 0.13700 | 0.661             | 0.00  | 0.10 | -        | 16,058 | 8,651 |

# 문화재보호기금

2022년 5월 투자 모니터링 분석 및  
컨설팅 보고서

## Contents

I . 경제동향

II . 운용 현황

III . 수익률 관리

IV . 리스크 관리

V . Appendix

## I. 경제동향

---

## 금융시장 동향 : 금리 및 주가

- 국고채금리는 국내외 통화정책 정상화 가속 움직임, 글로벌 인플레이션 우려 지속 등으로 상승.
- 코스피는 주요국 통화정책 정상화 가속, 중국 등 글로벌 경기둔화 우려 등으로 큰 폭 하락하였다가 중국의 코로나19 봉쇄 완화, 저가 매수세 유입 등으로 낙폭을 축소.

< 주요 통화 대비 원화 환율 및 주가지수 >

(기말 기준, %, %p)

|                               | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 2022년<br>4월말(A) <sup>2)</sup> | 2022년<br>5월말(B) <sup>2)</sup> | (B-A) |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------------------------------|-------|
| ■ 국고채(3년)                     | 1.36  | 0.98  | 1.80  | 2.96                          | 3.03                          | 0.07  |
| ■ 국고채(10년)                    | 1.68  | 1.71  | 2.25  | 3.24                          | 3.33                          | 0.09  |
| ■ 미국채(10년)                    | 1.92  | 0.91  | 1.51  | 2.93                          | 2.84                          | -0.09 |
| ■ 회사채(3년, AA-) <sup>1)</sup>  | 1.78  | 1.39  | 2.41  | 3.69                          | 3.81                          | 0.12  |
| ■ 회사채(3년, BBB+) <sup>1)</sup> | 5.30  | 5.06  | 5.86  | 7.12                          | 7.24                          | 0.12  |
| ■ 통안증권(91일) <sup>1)</sup>     | 1.33  | 0.56  | 1.00  | 1.46                          | 1.75                          | 0.29  |
| ■ 은행채(3개월) <sup>1)</sup>      | 1.51  | 0.84  | 1.43  | 1.64                          | 1.96                          | 0.32  |
| ■ CD(91일)                     | 1.53  | 0.66  | 1.29  | 1.72                          | 1.96                          | 0.24  |
| ■ CP(A1, 91일)                 | 1.69  | 1.09  | 1.56  | 1.89                          | 2.15                          | 0.26  |
| ■ 코스피                         | 2,198 | 2,873 | 2,978 | 2,695                         | 2,686                         | -9    |

\* 주: 1)한국은행 기준, 2)말일 기준

## 국내 경제 동향

- 국고채금리는 국내외 통화정책 정상화 가속 움직임, 글로벌 인플레이션 우려 지속 등으로 상승.
- 단기시장금리는 기준금리 인상(5.26일) 등의 영향으로 상당 폭 상승.
- 코스피는 주요국 통화정책 정상화 가속, 중국 등 글로벌 경기둔화 우려 등으로 큰 폭 하락하였다가 중국의 코로나19 봉쇄 완화, 저가 매수세 유입 등으로 낙폭을 축소.

## 해외 경제 동향

- 국제금융시장에서는 주요국 중앙은행의 긴축 강화 기대, 경기둔화 우려 등에 영향 받으며 주요 가격지표가 변동.
  - 주요국의 금리와 주가가 상승하였으며, 미 달러화는 약세.
- 국내 외환부문에서는 원/달러 환율이 큰 폭으로 등락하는 가운데 상승하고 외국인의 국내 증권투자자금은 순유입으로 전환.
  - 외국인 증권투자자금의 경우 주식 자금의 순유출 규모가 축소되었으며 채권자금은 순유입 규모가 확대.
  - 한편 단기 외화차입 가산금리가 상승하고 CDS 프리미엄은 상승세를 지속.
- 원/달러 환율은 5월 중 미 연준의 긴축 강화 기대, 중국 봉쇄조치 지속 등으로 상당 폭 상승하였다가 매파적인 5월 금융통화위원회 회의 결과, 중국의 봉쇄조치 완화 및 경기부양책 발표에 따른 투자심리 개선 등의 영향으로 반락.

## 채권시장 투자 리스크 검토

- 6월 단기 금융시장은 분기말을 앞두고 운용사 및 증권사 신탁 환매로 자산 매입수요는 감소할 것으로 예상.
- 6월 말 금융규제 유연화 조치 정상화와 한국전력공사의 영구채 발행 검토는 은행채 발행량 증가로 이어질 수 있어 2Y이내 단기 시장 약세요인으로 작용할 것으로 예상.
- 물가 및 기대 인플레이션 안정에 초점이 맞춰진 통화정책이 이어질 것으로 보이나, 최근 성장의 하방 위험이 부각되고 있음을 고려할 때 연내 빅스텝 가능성은 제한적일 것으로 예상됨.
- 국채 금리는 당분간 물가에 대한 경계 심리에 연동되어 변동성이 더욱 커질 것으로 전망됨.
- 국고 3년 금리 : 3.20~3.65, 국고 10년 금리 : 3.40~3.80

## 주식시장 투자 리스크 검토

- '물가 우려'와 '낙폭 과대' 두 이슈의 대립이 이어지며, 증시 변동성은 지속되겠지만, 증시 방향은 점진적으로 상승할 것으로 예상됨.
- 시장을 짓누르는 근본적인 원인은 예상보다 강한 인플레이션이었으나, 2분기를 정점으로 점차 둔화될 것으로 전망되고 있어 지수의 상승 가능성이 높음.
- 현재 KOSPI 밸류에이션은 12개월 Fwd 기준 PER 9.6배, PBR 0.95 수준으로 미국이 완화적 통화정책을 신시하기 이전 수준(2019년 7월 PER 11.0배)보다도 낮은 수준까지 멀티플 조정이 일어남.
- 2019년 7월 미 연준이 금리 인하로 정책 방향을 선화했고, 이후 코로나 대응까지 이어지며 통화 완화 사이클에서 발생한 유동성 효과로 인한 밸류에이션 거품은 모두 제거되었으며, 견조한 이익과 낮은 밸류에이션은 지수 상승 확률을 높임.

## II. 응용 현황

---

## 2022년 5월 운용 성과

- 자산 전체 시간가중수익률(연율화)은 1.59%로 기준(BM)수익률(1.42%) 대비 0.17%p 상회
- 위험조정성과 지표인 정보비율(IR)은 0.54 기록
- 2022년 5월말 기준, 기금의 기말잔액은 160.8억원, 평균잔액은 160.7억원

## 자산 포트폴리오

- 2022년 5월말 기준 전체 자산의 포트폴리오는 유동성 및 기타가 70.15%, 채권이 29.85%로 구성
- 유동성 및 기타의 구성은 CP가 28.21%로 가장 높으며 나머지는 RP, 정기예금 등 순으로 구성
- 채권의 구성은 금융채가 22.70%로 가장 높고 나머지는 국채, 특수채 등 순으로 구성

## 리스크 관리

- 95%신뢰수준의 VaR값은 자산운용지침에 명시한 Market VaR한도 0.137%를 초과하지 않고 안정적으로 관리
- 원금 이하 손실위험을 측정하는 Shortfall risk는 지속적으로 0%로 관리

## 문화재보호기금 운용 현황

- 2022년 5월 31일 기준으로 연기금투자상품 상품에 100% 위탁 운용
- 통합 MMF 제2호 재간접형 상품 및 통합사모증권 제160호[국공채-재간접] 상품에 100% 위탁 운용

< 2022년 5월 기금 운용 현황 >

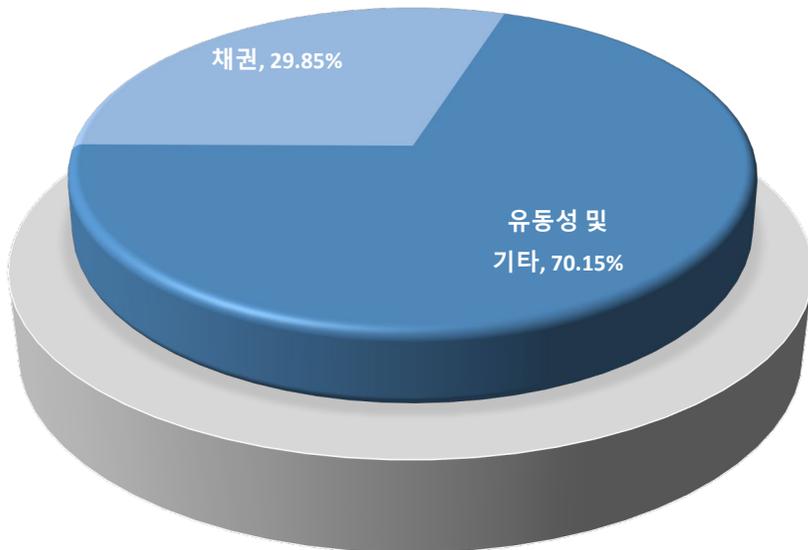
| 펀드명                       | 운용기간               | 원금             |    | 평가액(원)         | 시간가중수익률(%) |
|---------------------------|--------------------|----------------|----|----------------|------------|
|                           |                    | 잔고             | 증감 |                |            |
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형]     | 2010.12.29<br>~ 현재 | 13,881,884,005 | -  | 13,993,809,091 | ▲ 0.14%    |
| 통합사모증권 제160호[국<br>공채-재간접] | 2018.07.18<br>~ 현재 | 2,000,108,081  | -  | 2,083,575,392  | ▲ 0.09%    |

# 운용 현황\_펀드 정보 및 자산 내역

## 펀드 정보

- 2022년 5월 31일 기준 통합 MMF 제2호 및 통합사모증권 제160호의 포트폴리오는 유동성 및 기타(70.15%), 채권(29.85%) 자산으로 구성

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

|     |       | 유동성 및 기타 |        |        |        |        |        |
|-----|-------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 구분  | CALL  | CD       | CP     | RP     | 유동기타   | 정기예금   | 현금(예금) |
| 전체  | 0.72% | 0.68%    | 28.21% | 21.47% | 7.51%  | 11.51% | 0.06%  |
| MMF | 0.71% | 0.21%    | 31.01% | 23.57% | 6.58%  | 12.33% | 0.06%  |
| 국공채 | 0.75% | 3.84%    | 9.36%  | 7.35%  | 13.73% | 6.04%  | 0.00%  |

|     |       | 채권     |        |       |       |       |       |  |
|-----|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|--|
| 구분  | ABS   | 국채     | 금융채    | 지방채   | 통안증권  | 특수채   | 회사채   |  |
| 전체  | 0.00% | 4.69%  | 22.70% | 0.00% | 0.52% | 1.94% | 0.00% |  |
| MMF | 0.00% | 1.69%  | 22.35% | 0.00% | 0.17% | 1.30% | 0.00% |  |
| 국공채 | 0.00% | 24.80% | 25.03% | 0.00% | 2.83% | 6.27% | 0.00% |  |

| 구분       | 전체 포트폴리오 | 통합MMF 제2호 | 통합사모증권 제 160호 |
|----------|----------|-----------|---------------|
| 유동성 및 기타 | 70.15%   | 74.48%    | 41.07%        |
| 채권       | 29.85%   | 25.52%    | 58.93%        |

### Ⅲ. 수익률 관리

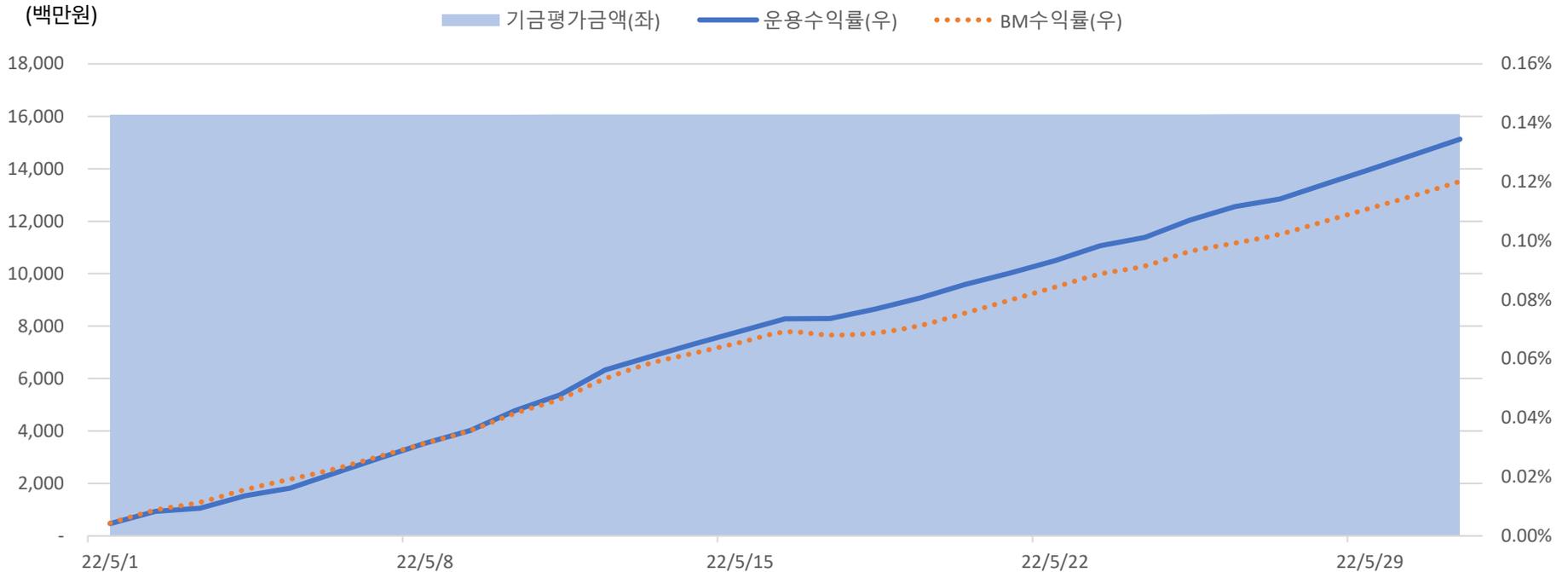
---

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 전체 포트폴리오 \*

- 2022년 5월 전체 포트폴리오의 운용수익률은 **1.59%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 및 국공채형 가중평균 수익률(연율화 수익률 **1.42%**)을 **0.17%p 상회**

### < 계좌 성과 >



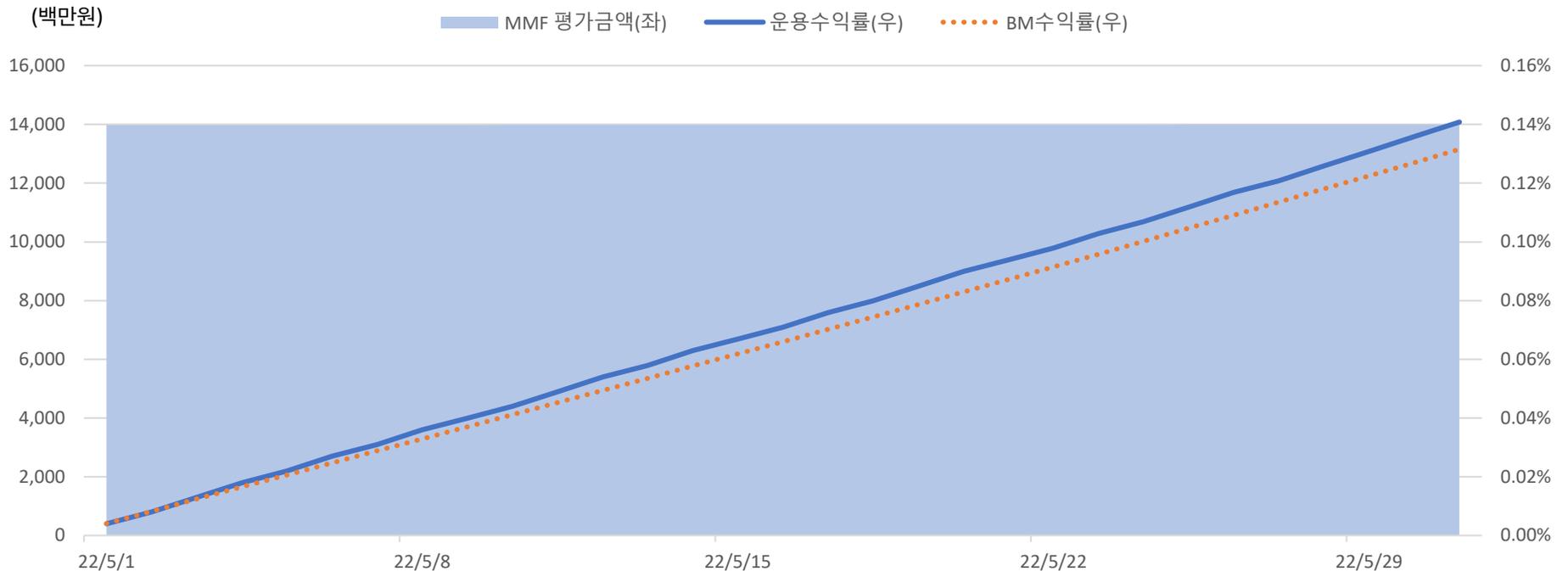
\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : MMF \*

- 2022년 5월 MMF계좌의 운용수익률은 **1.67%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 수익률(연율화 수익률 **1.56%**)을 **0.11%p 상회**

< 계좌 성과 >



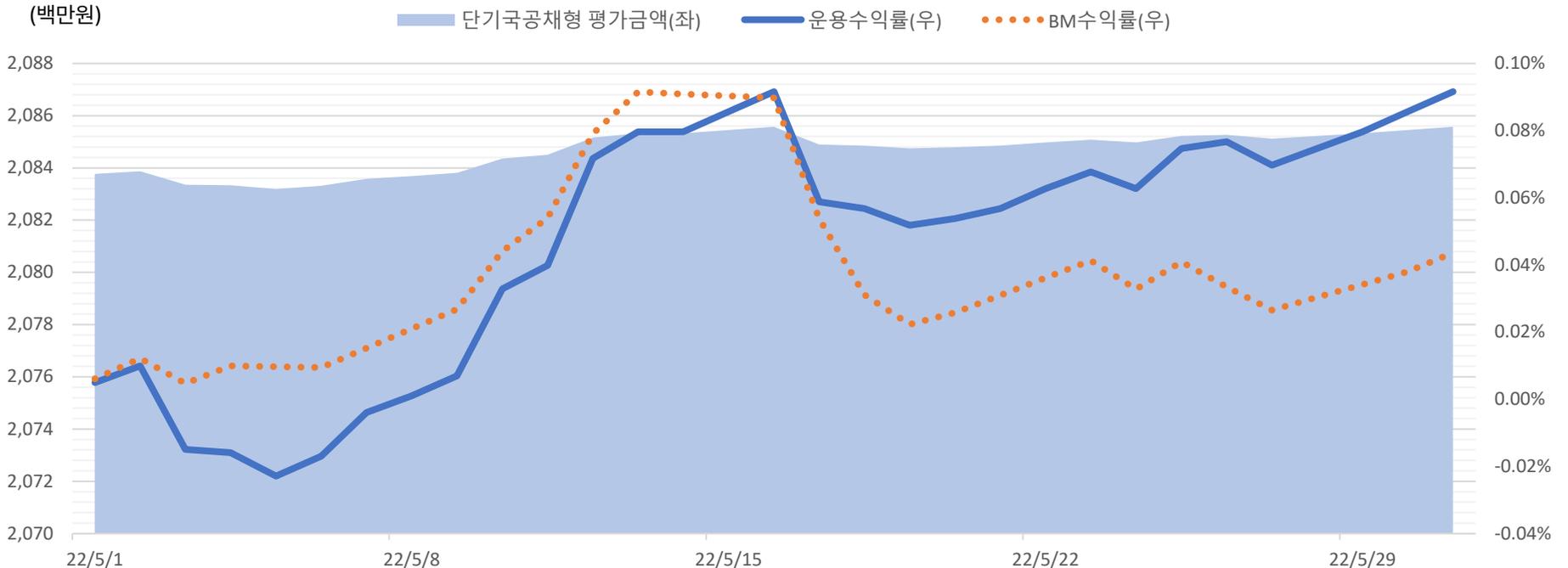
\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 단기국공채 \*

- 2022년 5월 단기국공채 계좌의 운용수익률은 **1.08%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 KIS 국공채형 6M~1Y 수익률(연율화 수익률 **0.52%**) 을 **0.57%p 상회**

< 계좌 성과 >



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_자산 일별수익률

## 전체 자산 일별수익률

| 일자       | 원금평잔(원)        | 평가액 평잔(원)      | 손익(원)     |      |            | 단위<br>시간가중<br>수익률(%) | 누적<br>시간가중<br>수익률(%) |
|----------|----------------|----------------|-----------|------|------------|----------------------|----------------------|
|          |                |                | 발생손익      | 실현손익 | 누적손익       |                      |                      |
| 20220501 | 15,881,992,086 | 16,058,456,347 | 662,081   | 0    | 662,081    | 0.0041               | 0.0041               |
| 20220505 | 15,881,992,086 | 16,060,387,870 | 413,090   | 0    | 2,593,604  | 0.0026               | 0.0162               |
| 20220510 | 15,881,992,086 | 16,064,620,669 | 1,097,817 | 0    | 6,826,403  | 0.0068               | 0.0425               |
| 20220515 | 15,881,992,086 | 16,068,930,804 | 682,830   | 0    | 11,136,538 | 0.0042               | 0.0694               |
| 20220520 | 15,881,992,086 | 16,071,477,248 | 739,417   | 0    | 13,682,982 | 0.0046               | 0.0852               |
| 20220525 | 15,881,992,086 | 16,074,983,821 | 946,909   | 0    | 17,189,555 | 0.0059               | 0.1070               |
| 20220531 | 15,881,992,086 | 16,079,384,483 | 822,414   | 0    | 21,590,217 | 0.0051               | 0.1345               |

\* 수익률과 손익 등은 예탁금이용료 포함여부에 따라 차이가 날 수 있음. 수익률 자료는 이앤에프어드바이저 내부 계상 자료임

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과요인분해

- 종목선택효과는 개별 종목이나 상품의 선정이 기금의 성과에 영향을 미치는 요인임
- 자산배분효과와 종목선택효과를 고려한 초과수익은 0.15%p

### < 성과요인분해 >

| 구분              | 통합MMF2호(%) | 통합사모증권제160호(%) | 합계(%) |
|-----------------|------------|----------------|-------|
| 자산배분 비중 (MODEL) | 90.19      | 9.81           | 100   |
| 현재 운용 비중        | 87.03      | 12.97          | 100   |
| 벤치마크 수익률        | 1.56       | 0.52           | 2.08  |
| 운용수익률           | 1.67       | 1.08           | 2.75  |
| 기여수익률 (MODEL)   | 1.51       | 0.11           | 1.61  |
| 기여수익률(운용)       | 1.45       | 0.14           | 1.59  |
| 종목선택효과          | 0.10       | 0.07           | 0.17  |
| 자산분배효과          | -0.05      | 0.03           | -0.02 |

주 : 수익률은 연환산 수익률임.

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과 및 위험조정지표

- 운용수익률(연율화)은 목표수익률 대비 0.05%p 초과달성 하였으며, 기준(BM)수익률 대비 0.54%p 상회
- 위험조정 성과지표인 정보비율(Information Ratio : IR)은 0.54

### < 초과수익률 및 위험조정수익률 >

| 운용5기간                     | 운용기간평잔         | 연율화<br>운용수익률(A) | 목표수익률* | 기준수익률**<br>(B) | 초과수익률 (A-B) | IR*** | 수정샤프         |
|---------------------------|----------------|-----------------|--------|----------------|-------------|-------|--------------|
| 2022.05.01-<br>2022.05.31 | 16,068,775,810 | 1.59%           | 1.54%  | 1.42%          | 0.17%       | 0.54  | 0.0010429349 |

\* 문화재보호기금 2022년 자산운용지침을 따름

\*\* MMF 업계평균수익률 (연기금투자포털 제공) 및 KIS국공채 6M~1Y 지수의 가중평균 수익률

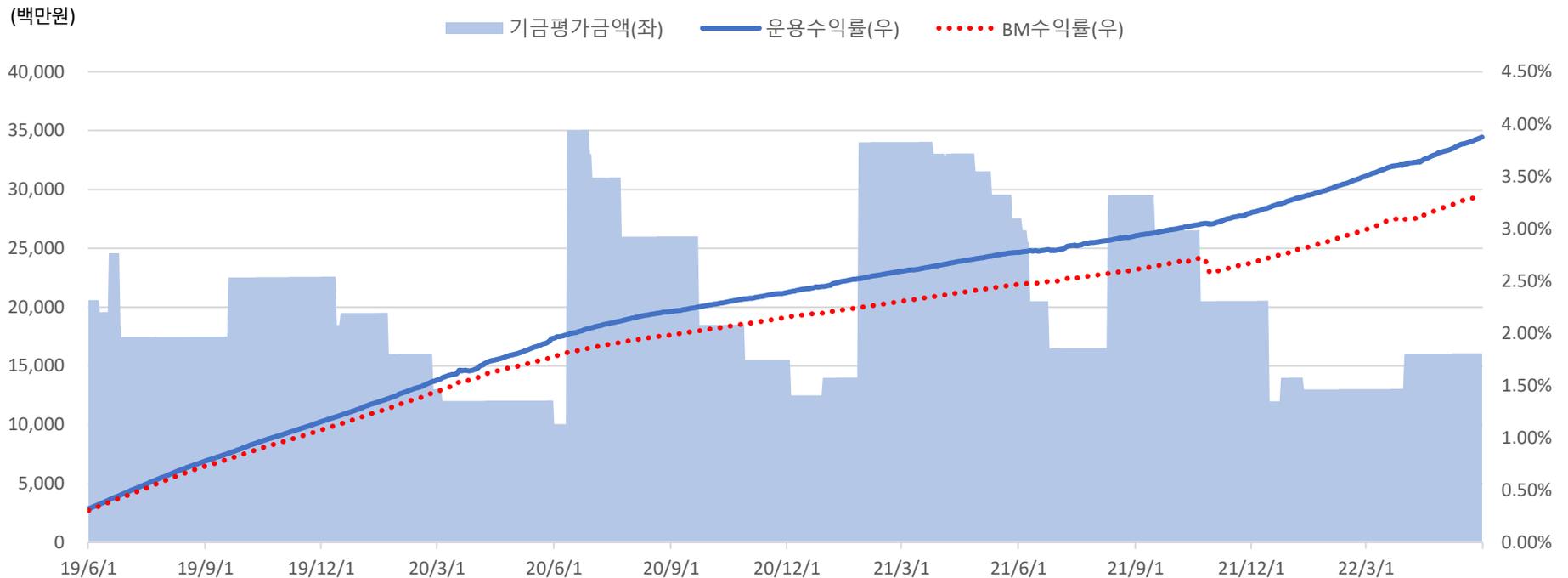
\*\*\* IR(정보비율)은 추가적으로 부담하는 위험에 대한 보상비율을 의미하며, 벤치마크대비 초과수익률 / 벤치마크대비 초과수익률의 표준편차(TR) 로 산출, IR 외 지표는 연율화 기준

# 수익률 관리\_최근 3년간 운용성과

## 2019년 6월 ~ 2022년 5월 기금 운용성과

- 최근 3개년도 운용기간의 총수익률은 3.87%, 연 평균 운용수익률 **1.28%**를 기록
- 연평균 운용수익률은 동기간 연평균 BM수익률(**1.10%**) 대비 **0.18%p** 초과

< 최근 3개년 운용 성과 >



## IV. 리스크 관리

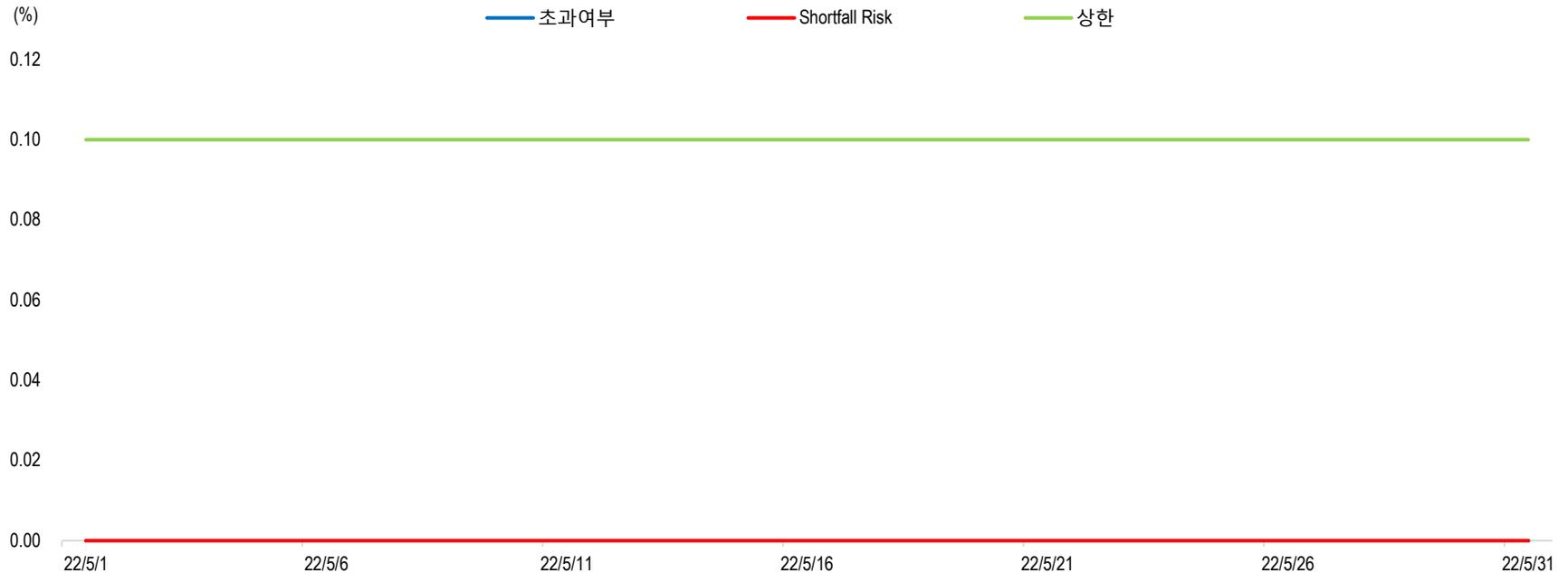
---

# 리스크 관리\_전체 리스크 관리

## 허용위험한도 관리

- 허용위험한도(Shortfall risk)는 포트폴리오 원금손실가능성을 0.1% 이하로 통제
- 2022년 5월 Shortfall risk(원금손실가능성)는 0%를 기록하여 상한을 초과하지 않고 있음

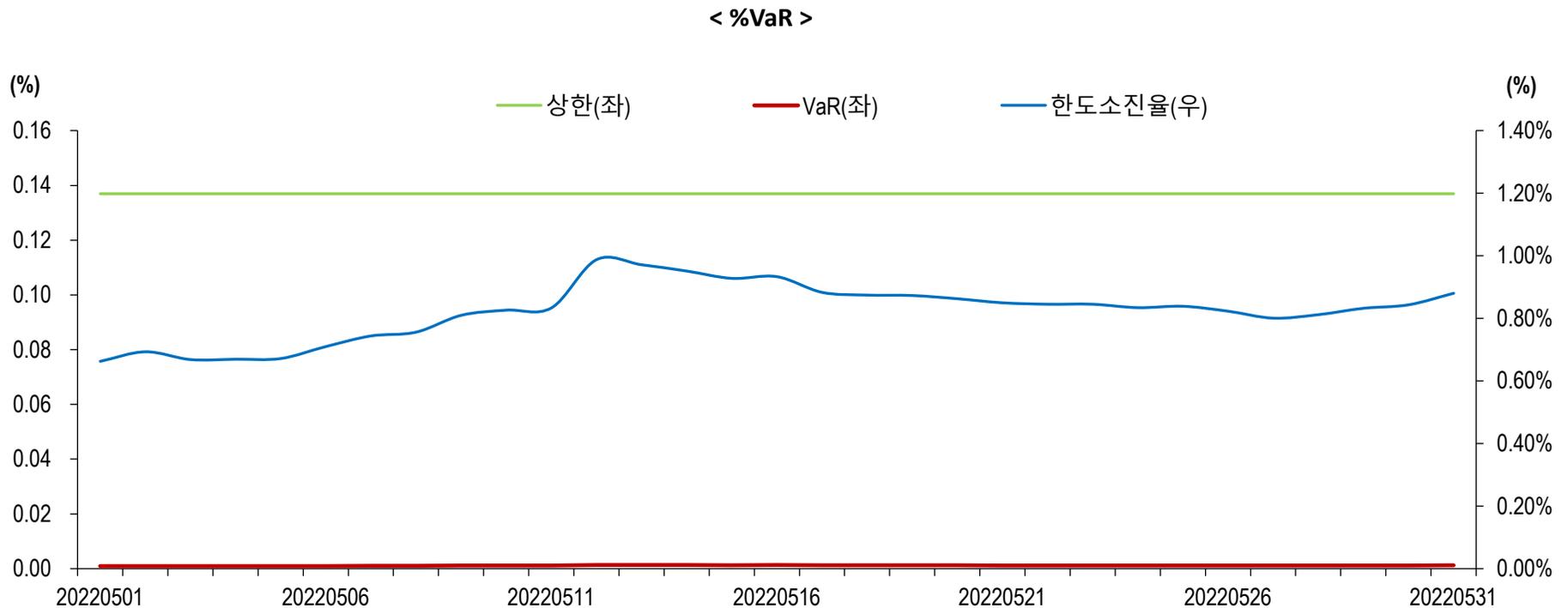
< Shortfall Risk >



# 리스크 관리\_시장위험 관리

## 시장위험 관리

- 시장위험은 95% 신뢰수준 하에서 %VaR를 0.137%이하로 통제되도록 관리되고 있음
- 일일 %VaR는 2022년 5월 동안 상한을 초과하지 않고 있음

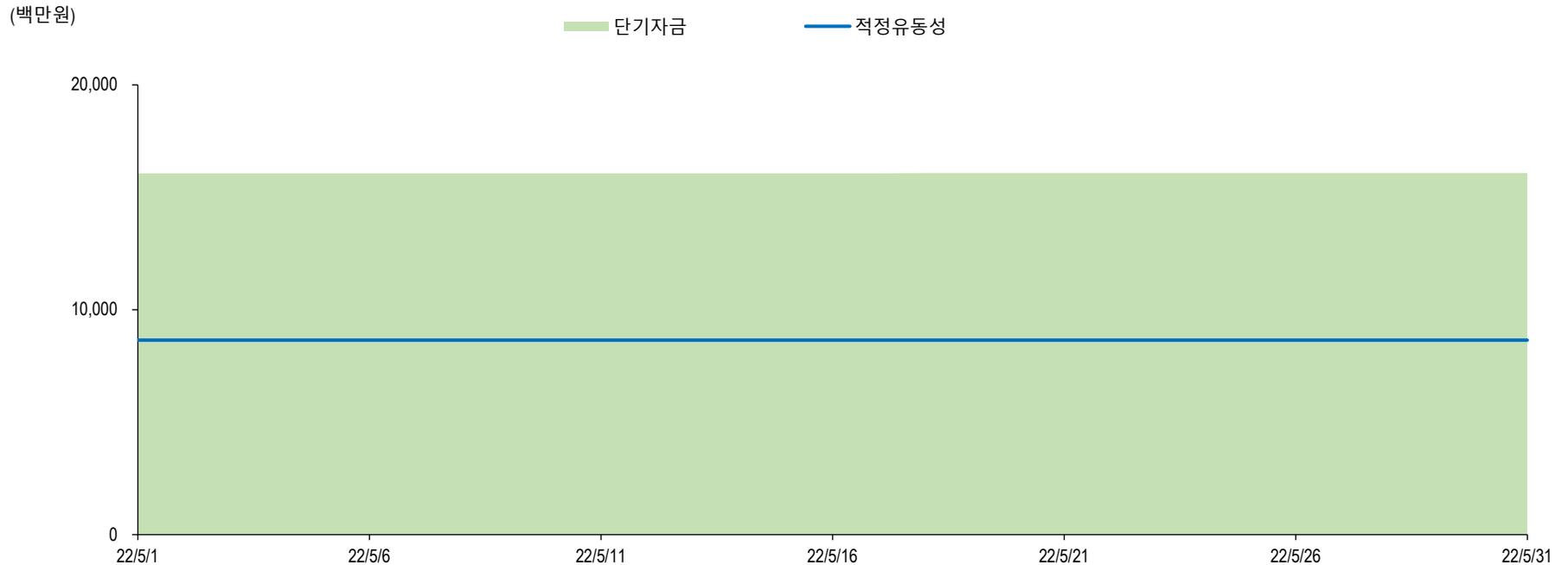


# 리스크 관리\_유동성위험 관리

## 적정유동성 관리

- 2022년 5월 동안 단기자금은 적정유동성(8,651백만원) 이상으로 유지

< 단기자금 및 적정유동성 >

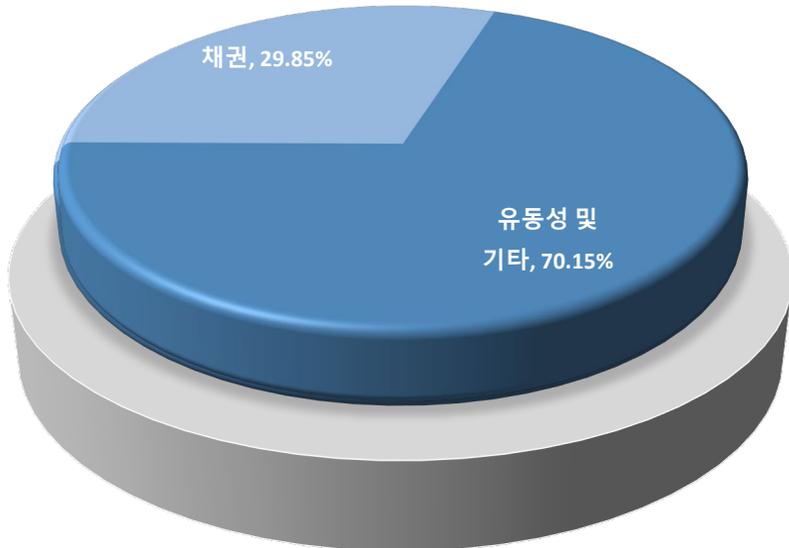


# 리스크 관리\_신용위험 관리

## 신용위험 관리

- 기금은 2022년 5월 31일 기준으로 포트폴리오의 100%를 연기금투자상품에 위탁 운용
- 각 상품별 세부내역 중 부실자산 발생 내역은 없음

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

| 전체 포트폴리오 |       |        |        |       |        |        |
|----------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|
| CALL     | CD    | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |
| 0.72%    | 0.68% | 28.21% | 21.47% | 7.51% | 11.51% | 0.06%  |
| ABS      | 국채    | 금융채    | 지방채    | 통안증권  | 특수채    | 회사채    |
| 0.00%    | 4.69% | 22.70% | 0.00%  | 0.52% | 1.94%  | 0.00%  |

< 신용등급 세부 내역 >

| 구분 | 통합MMF 제2호 |       | 통합사모증권 제160호 |       |       |       |
|----|-----------|-------|--------------|-------|-------|-------|
|    | AAA       | AA+   | AAA          | AA+   | AA    | AA-   |
| 비중 | 94.44%    | 5.56% | 95.77%       | 1.41% | 2.82% | 0.00% |
| 개수 | 204       | 12    | 68           | 1     | 2     | 0     |

# 리스크 관리\_일별 리스크 관리

## 전체 일별 리스크

| 일자       | %VaR     |         | Shortfall Risk(%) |       |      | 유동성(백만원) |        |       |
|----------|----------|---------|-------------------|-------|------|----------|--------|-------|
|          | %VaR     | 상한      | 한도소진율             | SR(%) | 상한   | 초과여부     | 평가금액   | 적정유동성 |
| 20220501 | 0.000908 | 0.13700 | 0.663             | 0.00  | 0.10 | -        | 16,058 | 8,651 |
| 20220505 | 0.000920 | 0.13700 | 0.672             | 0.00  | 0.10 | -        | 16,060 | 8,651 |
| 20220510 | 0.001132 | 0.13700 | 0.826             | 0.00  | 0.10 | -        | 16,065 | 8,651 |
| 20220515 | 0.001271 | 0.13700 | 0.928             | 0.00  | 0.10 | -        | 16,069 | 8,651 |
| 20220520 | 0.001182 | 0.13700 | 0.863             | 0.00  | 0.10 | -        | 16,071 | 8,651 |
| 20220525 | 0.001149 | 0.13700 | 0.839             | 0.00  | 0.10 | -        | 16,075 | 8,651 |
| 20220531 | 0.001206 | 0.13700 | 0.880             | 0.00  | 0.10 | -        | 16,079 | 8,651 |

# 문화재보호기금

2022년 6월 투자 모니터링 분석 및  
컨설팅 보고서

## Contents

I . 경제동향

II. 운용 현황

III. 수익률 관리

IV. 리스크 관리

V . Appendix

## I. 경제동향

---

## 금융시장 동향 : 금리 및 주가

- 국고채금리는 주요국 정책금리 인상 가속화 등으로 큰 폭 상승하였다가 6월 하순 이후 글로벌 경기침체 우려 부각 등으로 상승폭 축소.
- 코스피는 글로벌 긴축기조 강화, 경기둔화 우려 등에 수급요인이 더해지면서 큰 폭 하락.

< 주요 통화 대비 원화 환율 및 주가지수 >

(기말 기준, %, %p)

|                               | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 2022년<br>5월말(A) <sup>2)</sup> | 2022년<br>6월말(B) <sup>2)</sup> | (B-A) |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------------------------------|-------|
| ■ 국고채(3년)                     | 1.36  | 0.98  | 1.80  | 3.03                          | 3.55                          | 0.52  |
| ■ 국고채(10년)                    | 1.68  | 1.71  | 2.25  | 3.33                          | 3.64                          | 0.31  |
| ■ 미국채(10년)                    | 1.92  | 0.91  | 1.51  | 2.84                          | 3.01                          | 0.17  |
| ■ 회사채(3년, AA-) <sup>1)</sup>  | 1.78  | 1.39  | 2.41  | 3.81                          | 4.36                          | 0.55  |
| ■ 회사채(3년, BBB+) <sup>1)</sup> | 5.30  | 5.06  | 5.86  | 7.24                          | 7.80                          | 0.56  |
| ■ 통안증권(91일) <sup>1)</sup>     | 1.33  | 0.56  | 1.00  | 1.75                          | 1.89                          | 0.14  |
| ■ 은행채(3개월) <sup>1)</sup>      | 1.51  | 0.84  | 1.43  | 1.96                          | 2.37                          | 0.41  |
| ■ CD(91일)                     | 1.53  | 0.66  | 1.29  | 1.96                          | 2.04                          | 0.08  |
| ■ CP(A1, 91일)                 | 1.69  | 1.09  | 1.56  | 2.15                          | 2.34                          | 0.19  |
| ■ 코스피                         | 2,198 | 2,873 | 2,978 | 2,686                         | 2,333                         | -353  |

\* 주: 1)한국은행 기준, 2)말일 기준

## 국내 경제 동향

- **국고채금리**는 주요국 정책금리 인상 가속화 등으로 큰 폭 상승하였다가 6월 하순 이후 글로벌 경기침체 우려 부각 등으로 상승폭 축소.
- **단기시장금리**는 기준금리 인상기대 강화 등으로 상당폭 상승.
- **코스피**는 글로벌 긴축기조 강화, 경기둔화 우려 등에 수급요인이 더해지면서 큰 폭 하락.

## 해외 경제 동향

- **국제금융시장**에서는 통화정책 긴축 강화 기대, 글로벌 경기둔화 우려 등에 영향 받으며 주요 가격지표가 높은 변동성을 나타냄.
  - 주요국의 금리가 큰 폭으로 등락하는 가운데 상승하고 주가는 하락하였으며, 미 달러화는 강세.
- **국내 외환부문**에서는 원/달러 환율이 상승하고 외국인의 국내 증권 투자자금은 소폭 순유출로 전환.
  - 외국인 증권투자자금의 경우 주식자금의 순유출 규모가 확대되었으나 채권자금의 순유입을 지속.
  - 한편 국내은행의 차입 가산금리가 하락한 반면 CDS 프리미엄은 상승세를 지속.
- **원/달러 환율**은 미 연준의 긴축 강화, 글로벌 경기둔화 우려에 따른 투자심리 위축 등으로 상승.

## 채권시장 투자 리스크 검토

- 인플레이션 기대심리 제어와 미국과의 기준금리 역전폭이 지나치게 커지는 것을 막기 위해 빅스텝 인상을 단행할 것으로 예상.
- 과거 사례에 비추어 봤을 때, 인플레이션 부담으로 인해 기준금리가 인상되는 과정에 있지만 금리가 상승하는 데는 한계가 있을 것으로 보임.
- 적자국채 없는 2차 추경 발표 이후 국고채 발행 규모가 감소 했고 4분기가 되면 발행 계획이 추가로 감소할 가능성이 높음.
- 인플레이션 여건의 반전을 기대하기 쉽지 않지만, 경기에 대한 투자자들의 관심이 높아지고 있다는 점에서 채권투자 여건은 점진적으로 개선될 것으로 판단.
- 국고 3년 금리 : 3.45 ~ 3.70, 국고 10년 금리 : 3.55~3.75

## 주식시장 투자 리스크 검토

- 인플레이션 피크 시점이 당초 예상(2분기)보다 지연될 것으로 예상됨. 낙폭 과대에 따른 단기 반등이 있을 수 있지만, 물가상승률이 확연히 둔화되고, 연준의 긴축 속도도 완화되는 것이 확인되기 전까지는 변동성 큰 장세가 이어질 전망.
- 예상보다 높은 물가상승률을 확인 후, 6월 FOMC에서 연준은 기준금리를 75bp 인상했고, 경기 우려가 커지더라도 당분간 통화긴축 기조를 유지할 것으로 공언함.
- 미 연준의 신뢰가 무너진 점도 시장 변동성이 지속되고 있는 원인 중 하나로 판단.
- 조정되기 전 기업실적을 기반으로 한 밸류에이션은 매력적인 수준이지만, 이익 하향조정이 일어나면 밸류에이션 착시현상 있을 수 있음.
- 경기침체 가능성 및 불확실성 높아진 상황에서, 가격 이전 및 마진 유지가 가능한 업종, 원자재 가격 고점에 대한 기대가 커지면서 원가, 마진 스프레드 확대가 기대되는 업종, 중기적으로 인플레이션 완화가 반등의 요인이라면 그동안 인플레이션에 압도된 성장주에 대한 관심 필요.

## II. 응용 현황

---

## 2022년 6월 운용 성과

- 자산 전체 시간가중수익률(연율화)은 1.34%로 기준(BM)수익률(1.10%) 대비 0.25%p 상회
- 위험조정성과 지표인 정보비율(IR)은 0.34 기록
- 2022년 6월말 기준, 기금의 기말잔액은 161.0억원, 평균잔액은 160.9억원

## 자산 포트폴리오

- 2022년 6월말 기준 전체 자산의 포트폴리오는 유동성 및 기타가 68.91%, 채권이 31.09%로 구성
- 유동성 및 기타의 구성은 CP가 25.78% 로 가장 높으며 나머지는 RP, 정기예금 등 순으로 구성
- 채권의 구성은 금융채가 26.19%로 가장 높고 나머지는 국채, 특수채 등 순으로 구성

## 리스크 관리

- 95%신뢰수준의 VaR값은 자산운용지침에 명시한 Market VaR한도 0.137%를 초과하지 않고 안정적으로 관리
- 원금 이하 손실위험을 측정하는 Shortfall risk는 지속적으로 0%로 관리

## 문화재보호기금 운용 현황

- 2022년 6월 30일 기준으로 연기금투자상품 상품에 100% 위탁 운용
- 통합 MMF 제2호 재간접형 상품 및 통합사모증권 제160호[국공채-재간접] 상품에 100% 위탁 운용

< 2022년 6월 기금 운용 현황 >

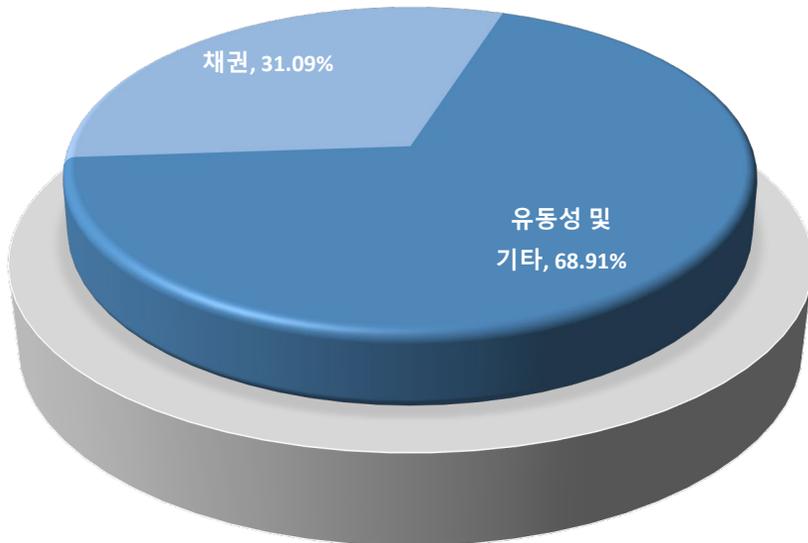
| 펀드명                       | 운용기간               | 원금             |    | 평가액(원)         | 시간가중수익률(%) |
|---------------------------|--------------------|----------------|----|----------------|------------|
|                           |                    | 잔고             | 증감 |                |            |
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형]     | 2010.12.29<br>~ 현재 | 13,881,884,005 | -  | 14,014,886,207 | ▲ 0.15%    |
| 통합사모증권 제160호[국<br>공채-재간접] | 2018.07.18<br>~ 현재 | 2,000,108,081  | -  | 2,082,711,987  | ▼ 0.14%    |

# 운용 현황\_펀드 정보 및 자산 내역

## 펀드 정보

- 2022년 6월 30일 기준 통합 MMF 제2호 및 통합사모증권 제160호의 포트폴리오는 유동성 및 기타(68.91%), 채권(31.09%) 자산으로 구성

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

|     |        | 유동성 및 기타 |        |        |       |        |        |  |
|-----|--------|----------|--------|--------|-------|--------|--------|--|
| 구분  | CALL   | CD       | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |  |
| 전체  | 0.18%  | 0.69%    | 27.89% | 23.78% | 7.57% | 10.70% | 0.11%  |  |
| MMF | 0.418% | 0.19%    | 12.27% | 24.88% | 6.48% | 11.88% | 0.07%  |  |
| 국공채 | 0.18%  | 4.08%    | 12.27% | 16.39% | 7.57% | 2.73%  | 0.38%  |  |

|     |       | 채권     |        |       |       |       |       |  |
|-----|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|--|
| 구분  | ABS   | 국채     | 금융채    | 지방채   | 통안증권  | 특수채   | 회사채   |  |
| 전체  | 0.00% | 2.90%  | 26.19% | 0.03% | 0.28% | 1.68% | 0.01% |  |
| MMF | 0.00% | 0.63%  | 26.72% | 0.03% | 0.00% | 1.02% | 0.01% |  |
| 국공채 | 0.00% | 18.16% | 22.64% | 0.00% | 2.17% | 6.07% | 0.00% |  |

| 구분       | 전체 포트폴리오 | 통합MMF 제2호 | 통합사모증권 제 160호 |
|----------|----------|-----------|---------------|
| 유동성 및 기타 | 68.91%   | 71.57%    | 50.96%        |
| 채권       | 31.09%   | 28.43%    | 49.04%        |

### Ⅲ. 수익률 관리

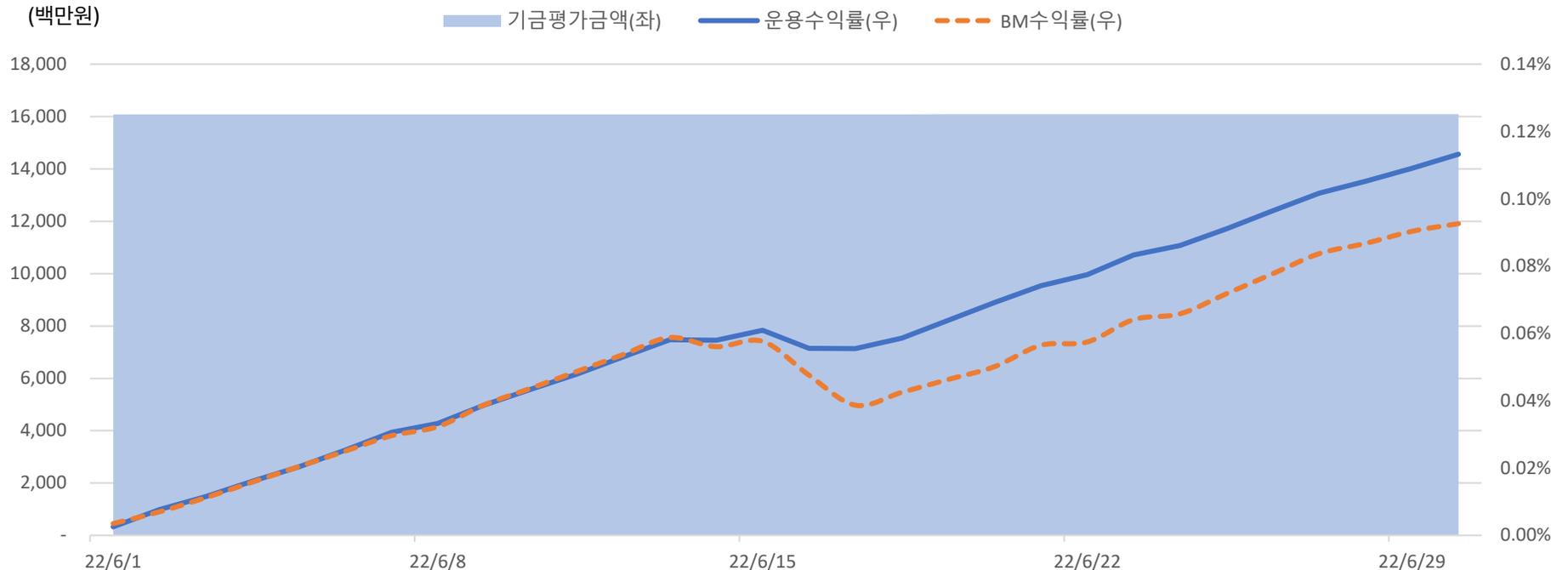
---

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 전체 포트폴리오 \*

- 2022년 6월 전체 포트폴리오의 운용수익률은 **1.34%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 및 국공채형 가중평균 수익률(연율화 수익률 **1.10%**)을 **0.25%p 상회**

### < 계좌 성과 >



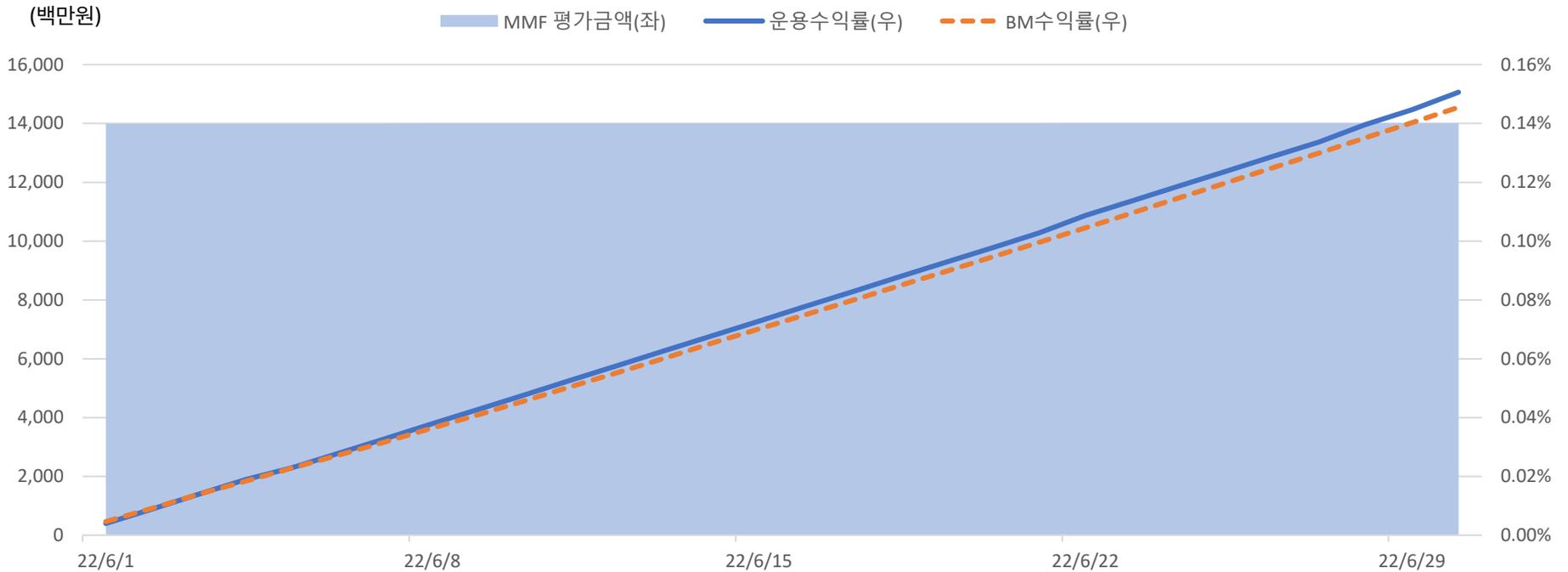
\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : MMF \*

- 2022년 6월 MMF계좌의 운용수익률은 **1.79%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 수익률(연율화 수익률 **1.73%**)을 **0.06%p 상회**

< 계좌 성과 >



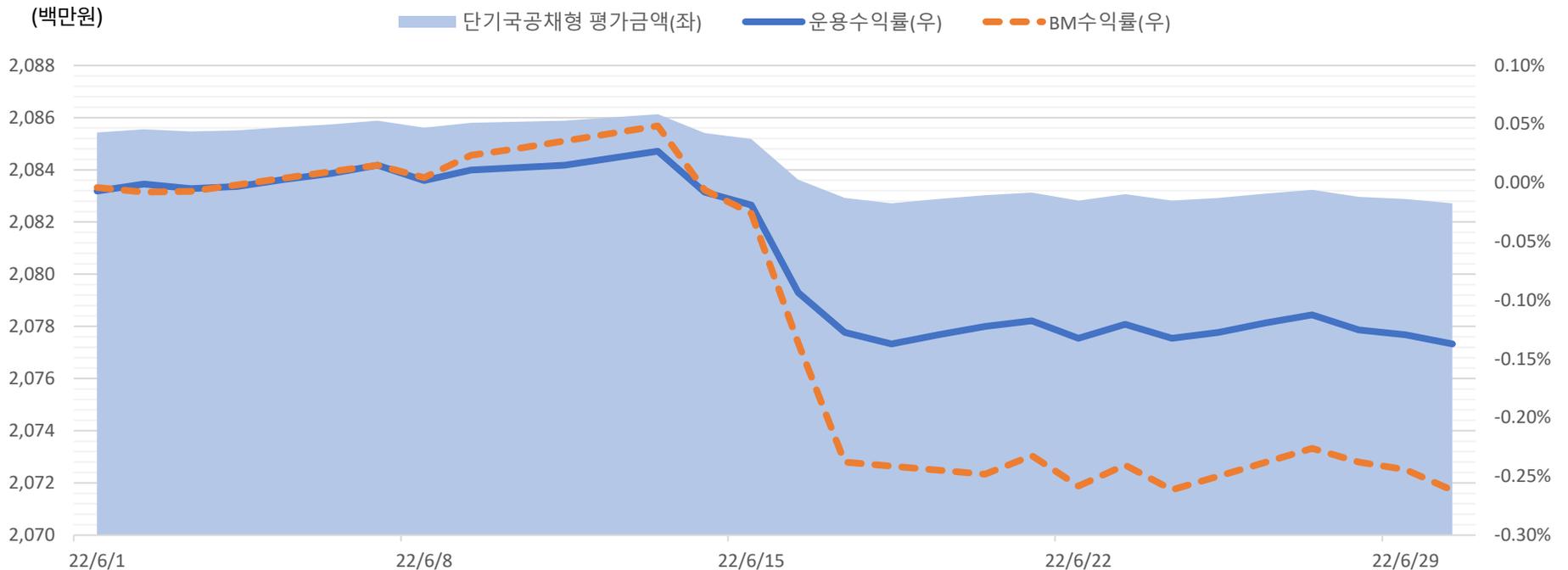
\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 단기국공채 \*

- 2022년 6월 단기국공채 계좌의 운용수익률은 **-1.60%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 KIS 국공채형 6M~1Y 수익률(연율화 수익률 **-3.04%**) 을 **1.44%p 상회**

< 계좌 성과 >



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_자산 일별수익률

## 전체 자산 일별수익률

| 일자       | 원금평잔(원)        | 평가액 평잔(원)      | 손익(원)   |      |            | 단위<br>시간가중<br>수익률(%) | 누적<br>시간가중<br>수익률(%) |
|----------|----------------|----------------|---------|------|------------|----------------------|----------------------|
|          |                |                | 발생손익    | 실현손익 | 누적손익       |                      |                      |
| 20220601 | 15,881,992,086 | 16,079,797,571 | 413,088 | 0    | 413,088    | 0.0026%              | 0.0026%              |
| 20220605 | 15,881,992,086 | 16,082,657,151 | 682,829 | 0    | 3,272,668  | 0.0042%              | 0.0204%              |
| 20220610 | 15,881,992,086 | 16,086,354,234 | 739,417 | 0    | 6,969,751  | 0.0046%              | 0.0433%              |
| 20220615 | 15,881,992,086 | 16,089,179,845 | 469,676 | 0    | 9,795,362  | 0.0029%              | 0.0609%              |
| 20220620 | 15,881,992,086 | 16,090,511,505 | 843,163 | 0    | 11,127,022 | 0.0052%              | 0.0692%              |
| 20220625 | 15,881,992,086 | 16,094,036,931 | 801,665 | 0    | 14,652,448 | 0.0050%              | 0.0911%              |
| 20220630 | 15,881,992,086 | 16,097,598,194 | 671,508 | 0    | 18,213,711 | 0.0042%              | 0.1133%              |

\* 수익률과 손익 등은 예탁금이용료 포함여부에 따라 차이가 날 수 있음. 수익률 자료는 이앤에프어드바이저 내부 계상 자료임

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과요인분해

- 종목선택효과는 개별 종목이나 상품의 선정이 기금의 성과에 영향을 미치는 요인임
- 자산배분효과와 종목선택효과를 고려한 초과수익은 0.13%p

### < 성과요인분해 >

| 구분              | 통합MMF2호(%) | 통합사모증권제160호(%) | 합계(%) |
|-----------------|------------|----------------|-------|
| 자산배분 비중 (MODEL) | 90.19      | 9.81           | 100   |
| 현재 운용 비중        | 87.10      | 12.90          | 100   |
| 벤치마크 수익률        | 1.73       | -3.04          | -1.31 |
| 운용수익률           | 1.79       | -1.60          | 0.19  |
| 기여수익률 (MODEL)   | 1.61       | -0.16          | 1.46  |
| 기여수익률(운용)       | 1.56       | -0.21          | 1.35  |
| 종목선택효과          | 0.05       | 0.19           | 0.24  |
| 자산분배효과          | -0.06      | -0.05          | -0.11 |

주 : 수익률은 연환산 수익률임.

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과 및 위험조정지표

- 운용수익률(연율화)은 목표수익률 대비 0.2%p 하회하였으며, 기준(BM)수익률 대비 0.09%p 상회
- 위험조정 성과지표인 정보비율(Information Ratio : IR)은 0.05

### < 초과수익률 및 위험조정수익률 >

| 운용기간                      | 운용기간평잔         | 연율화<br>운용수익률(A) | 목표수익률* | 기준수익률**<br>(B) | 초과수익률 (A-B) | IR*** | 수정샤프          |
|---------------------------|----------------|-----------------|--------|----------------|-------------|-------|---------------|
| 2022.06.01-<br>2022.06.30 | 16,088,454,165 | 1.34%           | 1.54%  | 1.10%          | 0.25%       | 0.34  | -0.0000182167 |

\* 문화재보호기금 2022년 자산운용지침을 따름

\*\* MMF 업계평균수익률 (연기금투자포털 제공) 및 KIS국공채 6M~1Y 지수의 가중평균 수익률

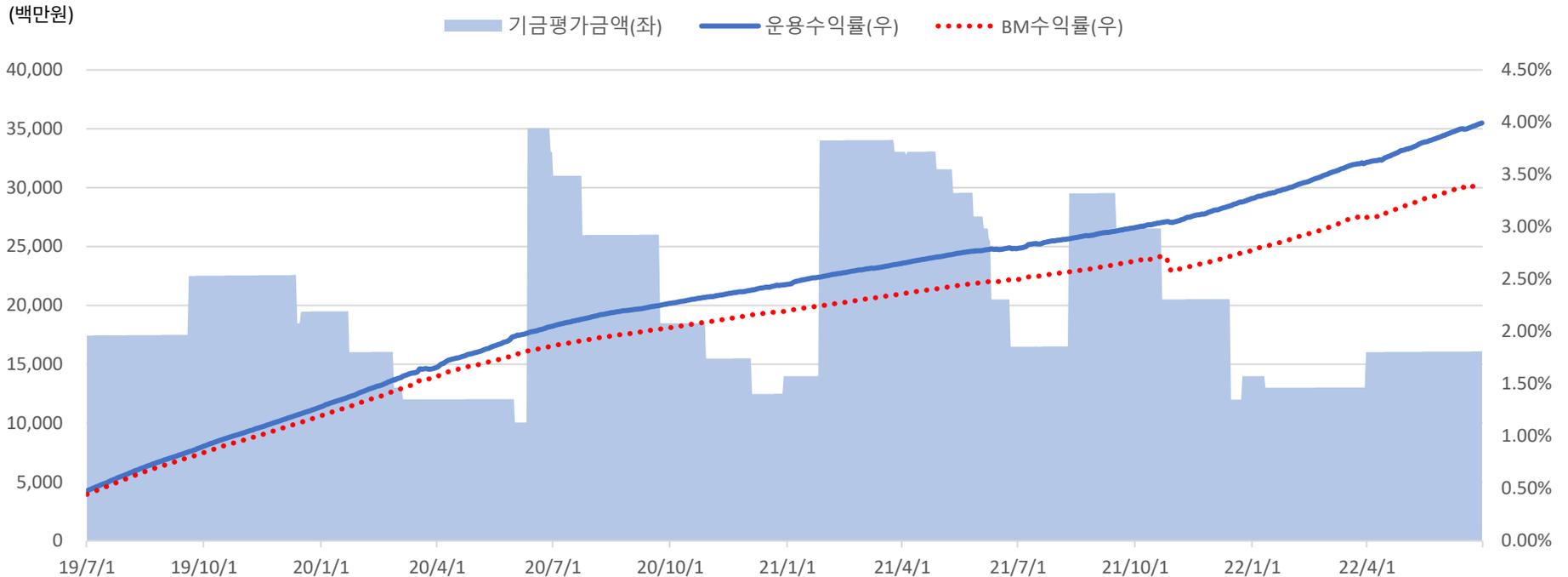
\*\*\* IR(정보비율)은 추가적으로 부담하는 위험에 대한 보상비율을 의미하며, 벤치마크대비 초과수익률 / 벤치마크대비 초과수익률의 표준편차(TR) 로 산출, IR 외 지표는 연율화 기준

# 수익률 관리\_최근 3년간 운용성과

## 2019년 7월 ~ 2022년 6월 기금 운용성과

- 최근 3개년도 운용기간의 총수익률은 3.99%, 연 평균 운용수익률 1.31%를 기록
- 연평균 운용수익률은 동기간 연평균 BM수익률(1.13%) 대비 0.19%p 초과

< 최근 3개년 운용 성과 >



## IV. 리스크 관리

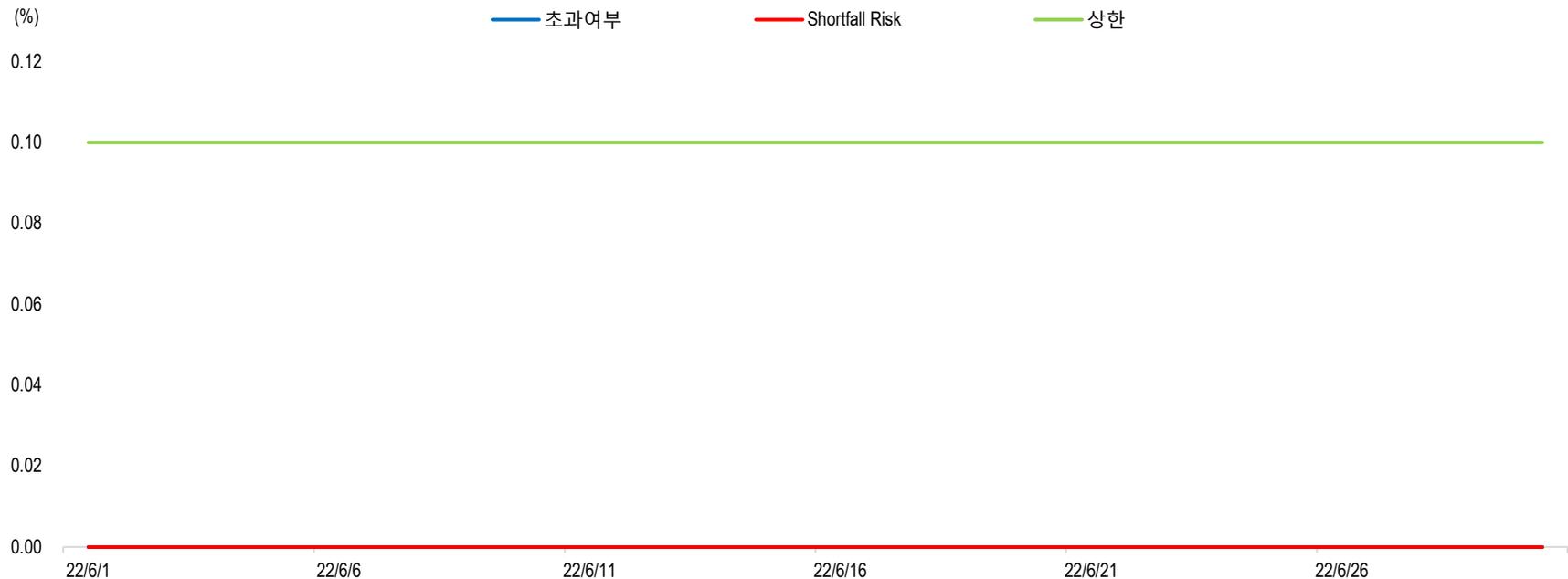
---

# 리스크 관리\_전체 리스크 관리

## 허용위험한도 관리

- 허용위험한도(Shortfall risk)는 포트폴리오 원금손실가능성을 0.1% 이하로 통제
- 2022년 6월 Shortfall risk(원금손실가능성)는 0%를 기록하여 상한을 초과하지 않고 있음

< Shortfall Risk >

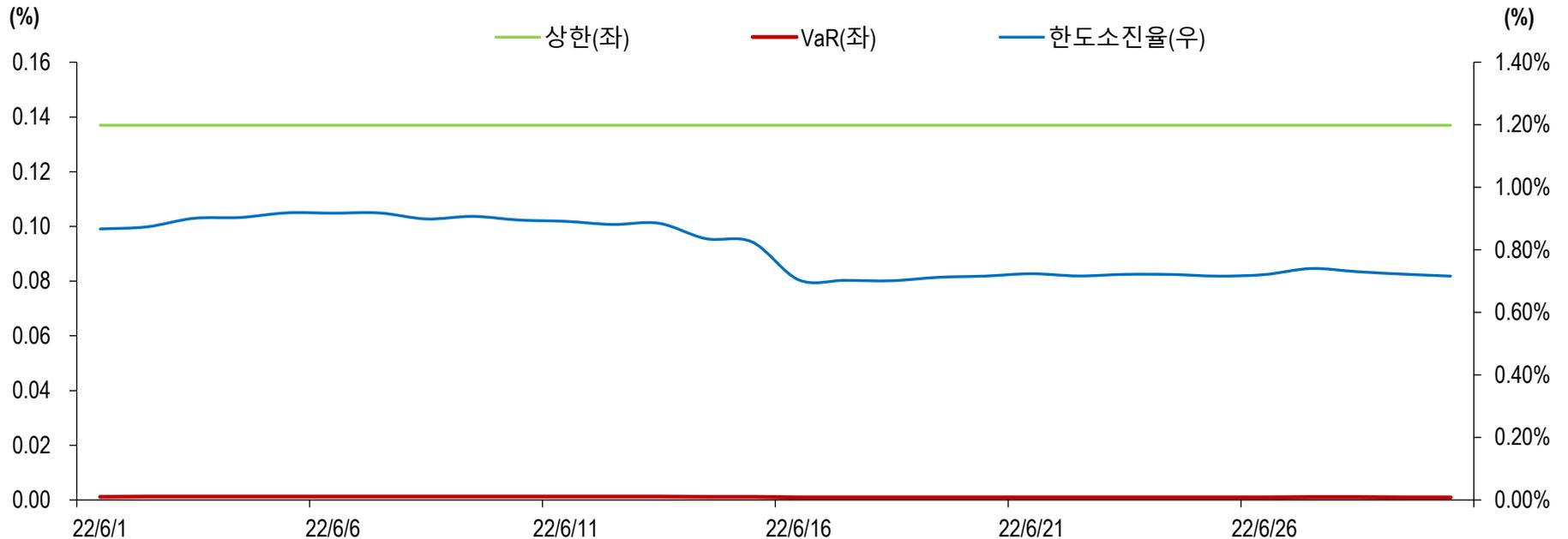


# 리스크 관리\_시장위험 관리

## 시장위험 관리

- 시장위험은 95% 신뢰수준 하에서 %VaR를 0.137%이하로 통제되도록 관리되고 있음
- 일일 %VaR는 2022년 6월 동안 상한을 초과하지 않고 있음

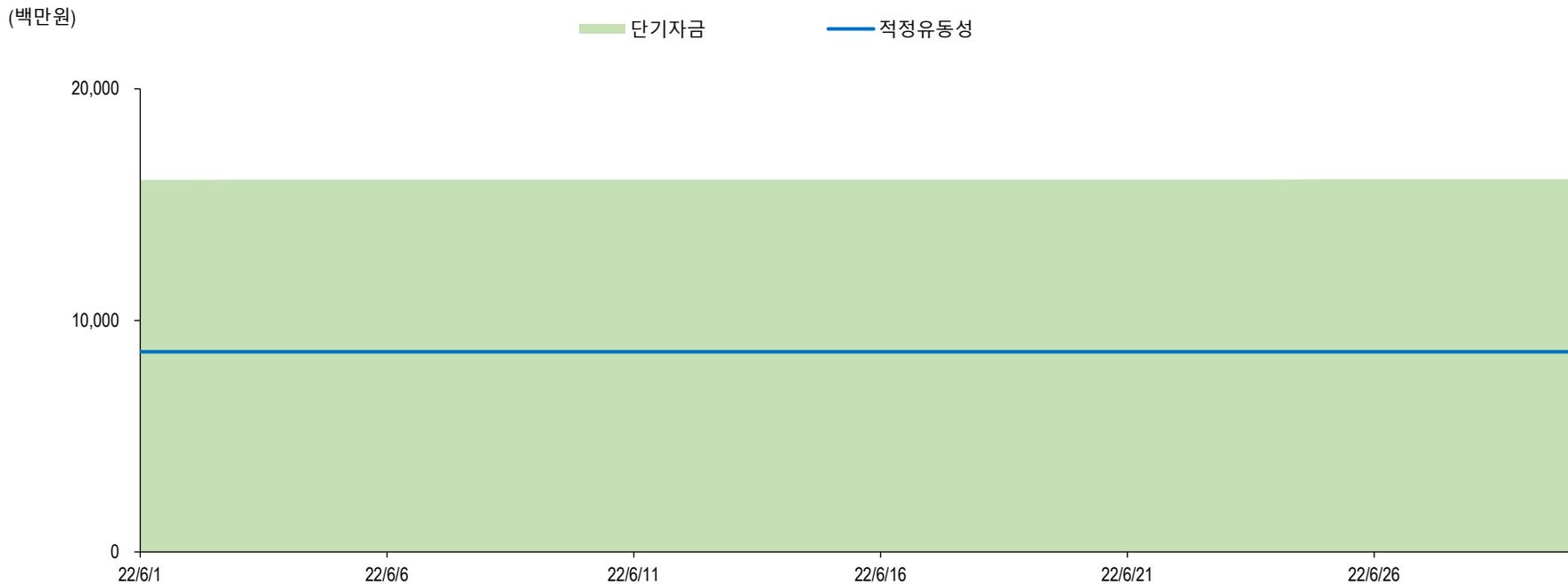
< %VaR >



## 적정유동성 관리

- 2022년 6월 동안 단기자금은 적정유동성(8,651백만원) 이상으로 유지

< 단기자금 및 적정유동성 >

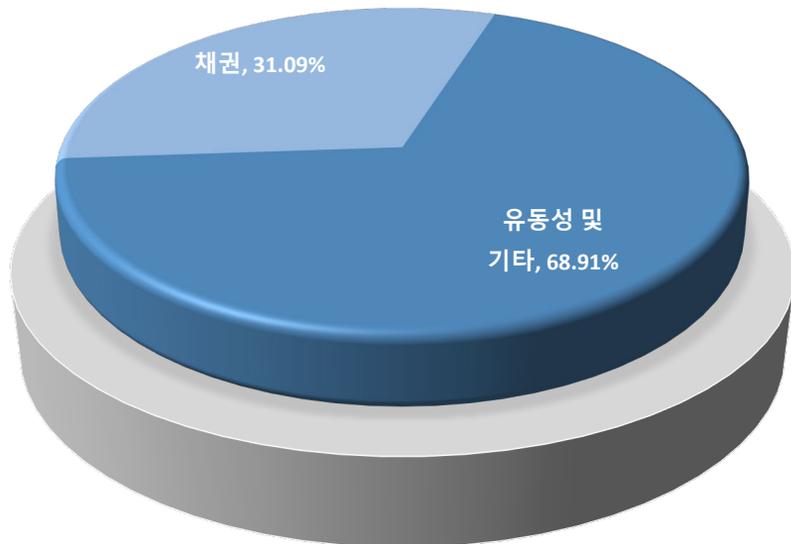


# 리스크 관리\_신용위험 관리

## 신용위험 관리

- 기금은 2022년 6월 30일 기준으로 포트폴리오의 100%를 연기금투자상품에 위탁 운용
- 각 상품별 세부내역 중 부실자산 발생 내역은 없음

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

| 전체 포트폴리오 |       |        |        |       |        |        |
|----------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|
| CALL     | CD    | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |
| 0.18%    | 0.69% | 25.87% | 23.78% | 7.57% | 10.70% | 0.11%  |
| ABS      | 국채    | 금융채    | 지방채    | 통안증권  | 특수채    | 회사채    |
| 0.00%    | 2.90% | 26.19% | 0.03%  | 0.28% | 1.68%  | 0.01%  |

< 신용등급 세부 내역 >

| 구분 | 통합MMF 제2호 |       | 통합사모증권 제160호 |       |       |       |
|----|-----------|-------|--------------|-------|-------|-------|
|    | AAA       | AA+   | AAA          | AA+   | AA    | AA-   |
| 비중 | 94.25%    | 5.75% | 92.96%       | 2.82% | 4.23% | 0.00% |
| 개수 | 213       | 13    | 66           | 2     | 3     | 0     |

# 리스크 관리\_일별 리스크 관리

## 전체 일별 리스크

| 일자       | %VaR     |         | Shortfall Risk(%) |       |      | 유동성(백만원) |        |       |
|----------|----------|---------|-------------------|-------|------|----------|--------|-------|
|          | %VaR     | 상한      | 한도소진율             | SR(%) | 상한   | 초과여부     | 평가금액   | 적정유동성 |
| 20220601 | 0.001188 | 0.13700 | 0.867%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,080 | 8,651 |
| 20220605 | 0.001258 | 0.13700 | 0.918%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,083 | 8,651 |
| 20220610 | 0.001227 | 0.13700 | 0.895%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,086 | 8,651 |
| 20220615 | 0.001131 | 0.13700 | 0.825%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,089 | 8,651 |
| 20220620 | 0.000981 | 0.13700 | 0.716%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,091 | 8,651 |
| 20220625 | 0.000981 | 0.13700 | 0.716%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,094 | 8,651 |
| 20220630 | 0.000981 | 0.13700 | 0.716%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,098 | 8,651 |

# 문화재보호기금

## 2022년 2분기 투자 모니터링 분석 및 컨설팅 보고서

## Contents

I . 경제동향

II. 운용 현황

III. 수익률 관리

IV. 리스크 관리

V . Appendix

## I. 경제동향

---

## 금융시장 동향 : 금리 및 주가

- 국고채금리는 주요국 정책금리 인상 가속화 등으로 큰 폭 상승하였다가 6월 하순 이후 글로벌 경기침체 우려 부각 등으로 상승폭 축소.
- 코스피는 글로벌 긴축기조 강화, 경기둔화 우려 등에 수급요인이 더해지면서 큰 폭 하락.

< 주요 통화 대비 원화 환율 및 주가지수 >

(기말 기준, %, %p)

|                               | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 2022년<br>5월말(A) <sup>2)</sup> | 2022년<br>6월말(B) <sup>2)</sup> | (B-A) |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------------------------------|-------|
| ■ 국고채(3년)                     | 1.36  | 0.98  | 1.80  | 3.03                          | 3.55                          | 0.52  |
| ■ 국고채(10년)                    | 1.68  | 1.71  | 2.25  | 3.33                          | 3.64                          | 0.31  |
| ■ 미국채(10년)                    | 1.92  | 0.91  | 1.51  | 2.84                          | 3.01                          | 0.17  |
| ■ 회사채(3년, AA-) <sup>1)</sup>  | 1.78  | 1.39  | 2.41  | 3.81                          | 4.36                          | 0.55  |
| ■ 회사채(3년, BBB+) <sup>1)</sup> | 5.30  | 5.06  | 5.86  | 7.24                          | 7.80                          | 0.56  |
| ■ 통안증권(91일) <sup>1)</sup>     | 1.33  | 0.56  | 1.00  | 1.75                          | 1.89                          | 0.14  |
| ■ 은행채(3개월) <sup>1)</sup>      | 1.51  | 0.84  | 1.43  | 1.96                          | 2.37                          | 0.41  |
| ■ CD(91일)                     | 1.53  | 0.66  | 1.29  | 1.96                          | 2.04                          | 0.08  |
| ■ CP(A1, 91일)                 | 1.69  | 1.09  | 1.56  | 2.15                          | 2.34                          | 0.19  |
| ■ 코스피                         | 2,198 | 2,873 | 2,978 | 2,686                         | 2,333                         | -353  |

\* 주: 1)한국은행 기준, 2)말일 기준

## 국내 경제 동향

- **국고채금리**는 주요국 정책금리 인상 가속화 등으로 큰 폭 상승하였다가 6월 하순 이후 글로벌 경기침체 우려 부각 등으로 상승폭 축소.
- **단기시장금리**는 기준금리 인상기대 강화 등으로 상당폭 상승.
- **코스피**는 글로벌 긴축기조 강화, 경기둔화 우려 등에 수급요인이 더해지면서 큰 폭 하락.

## 해외 경제 동향

- **국제금융시장**에서는 통화정책 긴축 강화 기대, 글로벌 경기둔화 우려 등에 영향 받으며 주요 가격지표가 높은 변동성을 나타냄.
  - 주요국의 금리가 큰 폭으로 등락하는 가운데 상승하고 주가는 하락하였으며, 미 달러화는 강세.
- **국내 외환부문**에서는 원/달러 환율이 상승하고 외국인의 국내 증권 투자자금은 소폭 순유출로 전환.
  - 외국인 증권투자자금의 경우 주식자금의 순유출 규모가 확대되었으나 채권자금의 순유입을 지속.
  - 한편 국내은행의 차입 가산금리가 하락한 반면 CDS 프리미엄은 상승세를 지속.
- **원/달러 환율**은 미 연준의 긴축 강화, 글로벌 경기둔화 우려에 따른 투자심리 위축 등으로 상승.

## 채권시장 투자 리스크 검토

- 인플레이션 기대심리 제어와 미국과의 기준금리 역전폭이 지나치게 커지는 것을 막기 위해 빅스텝 인상을 단행할 것으로 예상.
- 과거 사례에 비추어 봤을 때, 인플레이션 부담으로 인해 기준금리가 인상되는 과정에 있지만 금리가 상승하는 데는 한계가 있을 것으로 보임.
- 적자국채 없는 2차 추경 발표 이후 국고채 발행 규모가 감소 했고 4분기가 되면 발행 계획이 추가로 감소할 가능성이 높음.
- 인플레이션 여건의 반전을 기대하기 쉽지 않지만, 경기에 대한 투자자들의 관심이 높아지고 있다는 점에서 채권투자 여건은 점진적으로 개선될 것으로 판단.
- 국고 3년 금리 : 3.45 ~ 3.70, 국고 10년 금리 : 3.55~3.75

## 주식시장 투자 리스크 검토

- 인플레이션 피크 시점이 당초 예상(2분기)보다 지연될 것으로 예상됨. 낙폭 과대에 따른 단기 반등이 있을 수 있지만, 물가상승률이 확연히 둔화되고, 연준의 긴축 속도도 완화되는 것이 확인되기 전까지는 변동성 큰 장세가 이어질 전망.
- 예상보다 높은 물가상승률을 확인 후, 6월 FOMC에서 연준은 기준금리를 75bp 인상했고, 경기 우려가 커지더라도 당분간 통화긴축 기조를 유지할 것으로 공언함.
- 미 연준의 신뢰가 무너진 점도 시장 변동성이 지속되고 있는 원인 중 하나로 판단.
- 조정되기 전 기업실적을 기반으로 한 벨류에이션은 매력적인 수준이지만, 이익 하향조정이 일어나면 벨류에이션 착시현상 있을 수 있음.
- 경기침체 가능성 및 불확실성 높아진 상황에서, 가격 이전 및 마진 유지가 가능한 업종, 원자재 가격 고점에 대한 기대가 커지면서 원가, 마진 스프레드 확대가 기대되는 업종, 중기적으로 인플레이션 완화가 반등의 요인이라면 그동안 인플레이션에 압도된 성장주에 대한 관심 필요.

## II. 응용 현황

---

## 2022년 2분기 운용 성과

- 자산 전체 시간가중수익률(연율화)은 1.49%로 기준(BM)수익률(1.30%) 대비 0.18%p 상회
- 위험조정성과 지표인 정보비율(IR)은 0.28 기록
- 2022년 2분기말 기준, 기금의 기말잔액은 161.0억원, 평균잔액은 162.5억원

## 리스크 관리

- 95%신뢰수준의 VaR값은 자산운용지침에 명시한 Market VaR한도 0.137%를 초과하지 않고 안정적으로 관리
- 원금 이하 손실위험을 측정하는 Shortfall risk는 지속적으로 0%로 관리

## 문화재보호기금 운용 현황

- 2022년 2분기말 기준으로 연기금투자상품 상품에 100% 위탁 운용
- 통합 MMF 제2호 재간접형 상품 및 통합사모증권 제160호[국공채-재간접] 상품에 100% 위탁 운용

< 2022년 2분기 기금 운용 현황 >

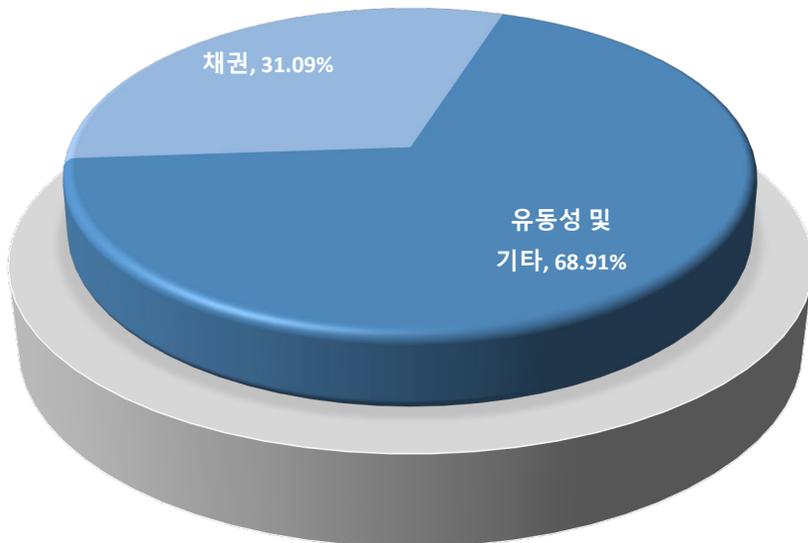
| 펀드명                       | 운용기간               | 원금             |    | 평가액(원)         | 시간가중수익률(%) |
|---------------------------|--------------------|----------------|----|----------------|------------|
|                           |                    | 잔고             | 증감 |                |            |
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형]     | 2010.12.29<br>~ 현재 | 13,881,884,005 | -  | 14,014,886,207 | ▲ 0.42%    |
| 통합사모증권 제160호[국<br>공채-재간접] | 2018.07.18<br>~ 현재 | 2,000,108,081  | -  | 2,082,711,987  | ▼ 0.02%    |

# 운용 현황\_펀드 정보 및 자산 내역

## 펀드 정보

- 2022년 2분기 말 기준 통합 MMF 제2호 및 통합사모증권 제160호의 포트폴리오는 유동성 및 기타(68.91%), 채권(31.09%) 자산으로 구성

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

|     |        | 유동성 및 기타 |        |        |       |        |        |
|-----|--------|----------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 구분  | CALL   | CD       | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |
| 전체  | 0.18%  | 0.69%    | 27.89% | 23.78% | 7.57% | 10.70% | 0.11%  |
| MMF | 0.418% | 0.19%    | 12.27% | 24.88% | 6.48% | 11.88% | 0.07%  |
| 국공채 | 0.18%  | 4.08%    | 12.27% | 16.39% | 7.57% | 2.73%  | 0.38%  |

|     |       | 채권     |        |       |       |       |       |  |
|-----|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|--|
| 구분  | ABS   | 국채     | 금융채    | 지방채   | 통안증권  | 특수채   | 회사채   |  |
| 전체  | 0.00% | 2.90%  | 26.19% | 0.03% | 0.28% | 1.68% | 0.01% |  |
| MMF | 0.00% | 0.63%  | 26.72% | 0.03% | 0.00% | 1.02% | 0.01% |  |
| 국공채 | 0.00% | 18.16% | 22.64% | 0.00% | 2.17% | 6.07% | 0.00% |  |

| 구분       | 전체 포트폴리오 | 통합MMF 제2호 | 통합사모증권 제 160호 |
|----------|----------|-----------|---------------|
| 유동성 및 기타 | 68.91%   | 71.57%    | 50.96%        |
| 채권       | 31.09%   | 28.43%    | 49.04%        |

### Ⅲ. 수익률 관리

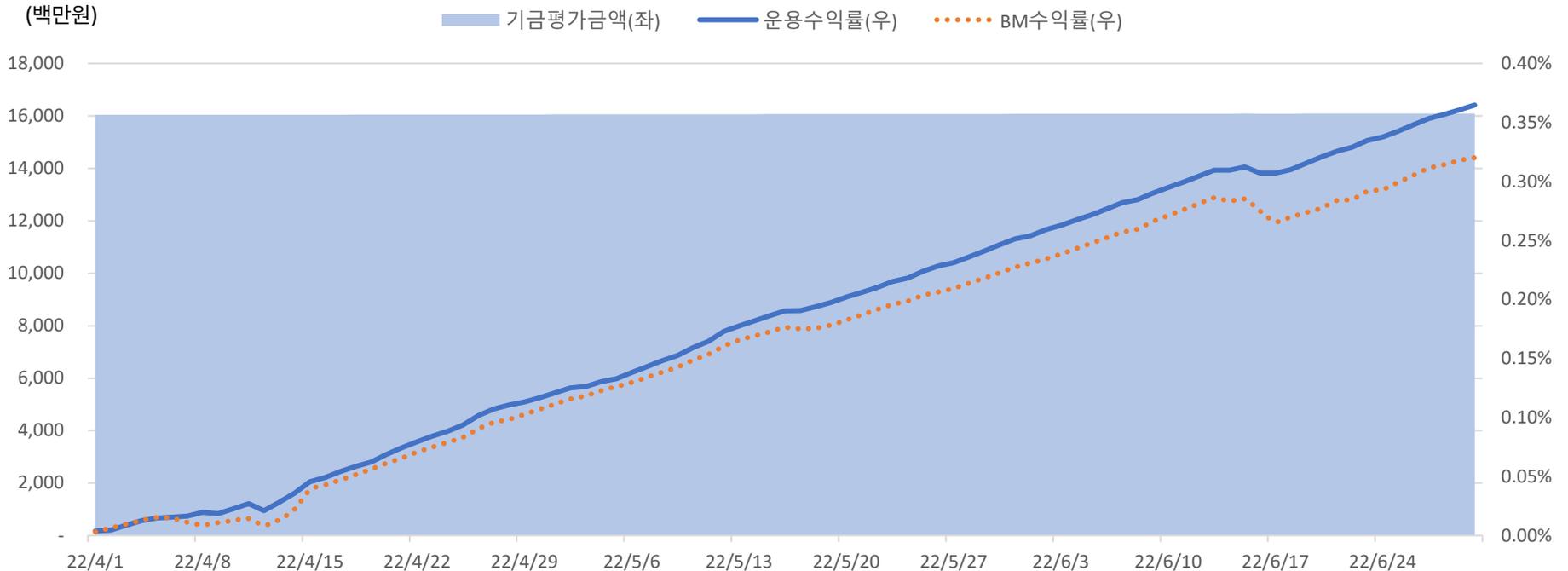
---

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 전체 포트폴리오 \*

- 2022년 2분기 전체 포트폴리오의 운용수익률은 **1.49%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 및 국공채형 가중평균 수익률(연율화 수익률 **1.30%**)을 **0.18%p 상회**

< 계좌 성과 >



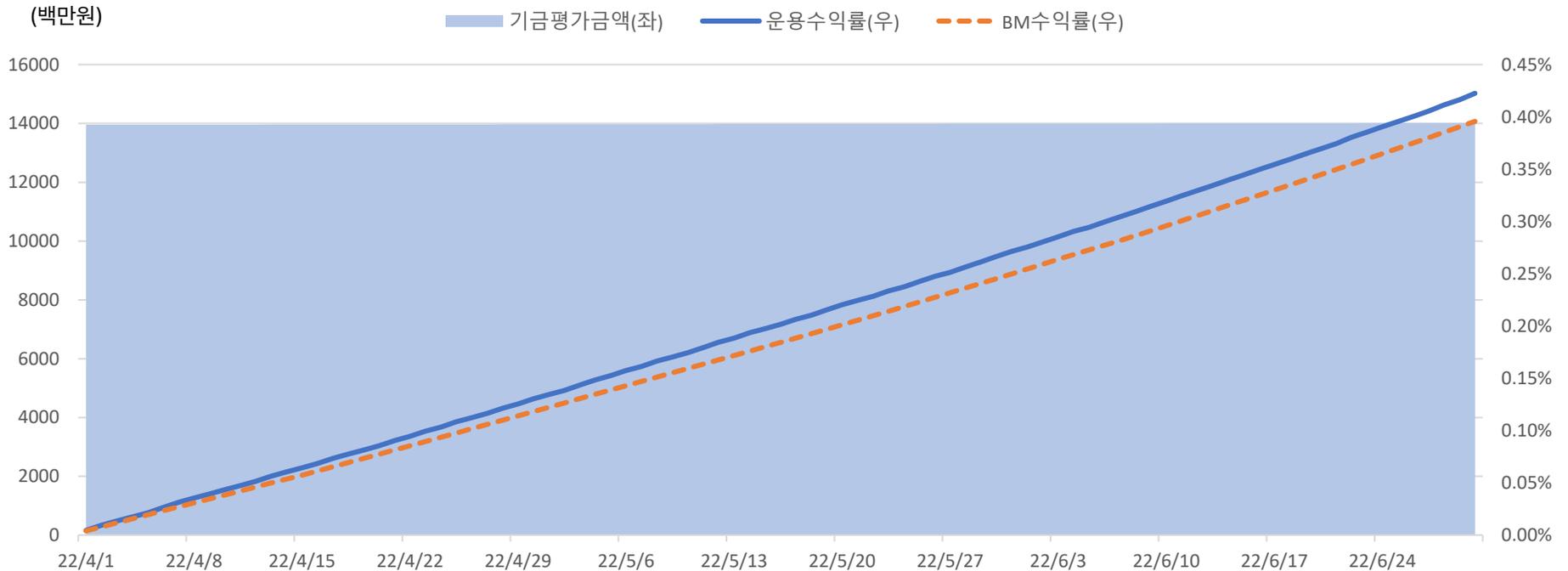
\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : MMF \*

- 2022년 2분기 MMF계좌의 운용수익률은 **1.72%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 수익률(연율화 수익률 **1.61%**)을 **0.11%p 상회**

< 계좌 성과 >



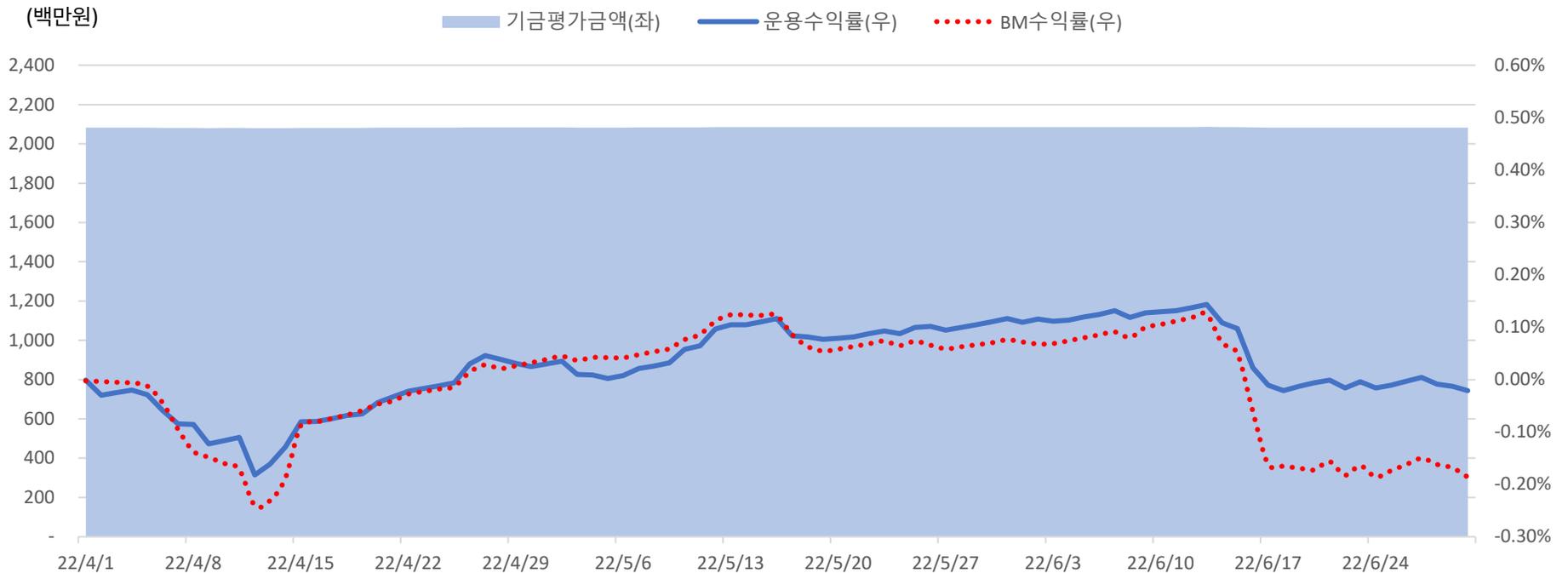
\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 단기국공채 \*

- 2022년 2분기 단기국공채 계좌의 운용수익률은 **-0.08%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 KIS 국공채형 6M~1Y 수익률(연율화 수익률 **-0.75%**) 을 **0.67%p 상회**

< 계좌 성과 >



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_자산 일별수익률

## 전체 자산 일별수익률

| 일자       | 원금평잔(원)        | 평가액 평잔(원)      | 손익(원)     |      |            | 단위<br>시간가중<br>수익률(%) | 누적<br>시간가중<br>수익률(%) |
|----------|----------------|----------------|-----------|------|------------|----------------------|----------------------|
|          |                |                | 발생손익      | 실현손익 | 누적손익       |                      |                      |
| 20210401 | 15,881,992,086 | 16,039,689,668 | 532,005   | 0    | 532,005    | 0.00332%             | 0.00332%             |
| 20220415 | 15,881,992,086 | 16,046,382,324 | 1,554,301 | 0    | 7,224,661  | 0.00969%             | 0.04504%             |
| 20220501 | 15,881,992,086 | 16,058,456,347 | 662,081   | 0    | 19,298,684 | 0.00412%             | 0.12032%             |
| 20220515 | 15,881,992,086 | 16,068,930,804 | 682,830   | 0    | 29,773,141 | 0.00425%             | 0.18563%             |
| 20220601 | 15,881,992,086 | 16,079,797,571 | 413,088   | 0    | 40,639,908 | 0.00257%             | 0.25338%             |
| 20220615 | 15,881,992,086 | 16,089,179,845 | 469,676   | 0    | 50,022,182 | 0.00292%             | 0.31188%             |
| 20220630 | 15,881,992,086 | 16,097,598,194 | 671,508   | 0    | 58,440,531 | 0.00417%             | 0.36436%             |

\* 수익률과 손익 등은 예탁금이용료 포함여부에 따라 차이가 날 수 있음. 수익률 자료는 이앤에프어드바이저 내부 계상 자료임

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과요인분해

- 종목선택효과는 개별 종목이나 상품의 선정이 기금의 성과에 영향을 미치는 요인임
- 자산배분효과와 종목선택효과를 고려한 초과수익은 0.13%p

### < 성과요인분해 >

| 구분              | 통합MMF2호(%) | 통합사모증권제160호(%) | 합계(%) |
|-----------------|------------|----------------|-------|
| 자산배분 비중 (MODEL) | 90.19      | 9.81           | 100   |
| 현재 운용 비중        | 87.10      | 12.90          | 100   |
| 벤치마크 수익률        | 1.98       | -1.57          | 0.41  |
| 운용수익률           | 1.61       | -0.75          | 0.86  |
| 기여수익률 (MODEL)   | 1.55       | -0.01          | 1.54  |
| 기여수익률(운용)       | 1.50       | -0.01          | 1.49  |
| 종목선택효과          | 0.10       | 0.09           | 0.18  |
| 자산분배효과          | -0.05      | 0.00           | -0.06 |

주 : 수익률은 연환산 수익률임.

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과 및 위험조정지표

- 운용수익률(연율화)은 목표수익률 대비 0.05%p 하회하였으며, 기준(BM)수익률 대비 0.02%p 하회
- 위험조정 성과지표인 정보비율(Information Ratio : IR)은 0.28

### < 초과수익률 및 위험조정수익률 >

| 운용기간                      | 운용기간평잔         | 연율화<br>운용수익률(A) | 목표수익률* | 기준수익률**<br>(B) | 초과수익률 (A-B) | IR*** | 수정샤프           |
|---------------------------|----------------|-----------------|--------|----------------|-------------|-------|----------------|
| 2022.04.01-<br>2022.06.30 | 16,246,850,790 | 1.49%           | 1.54%  | 1.30%          | 0.18%       | 0.28  | -0.00000955940 |

\* 문화재보호기금 2022년 자산운용지침을 따름

\*\* MMF 업계평균수익률 (연기금투자포털 제공) 및 KIS국공채 6M~1Y 지수의 가중평균 수익률

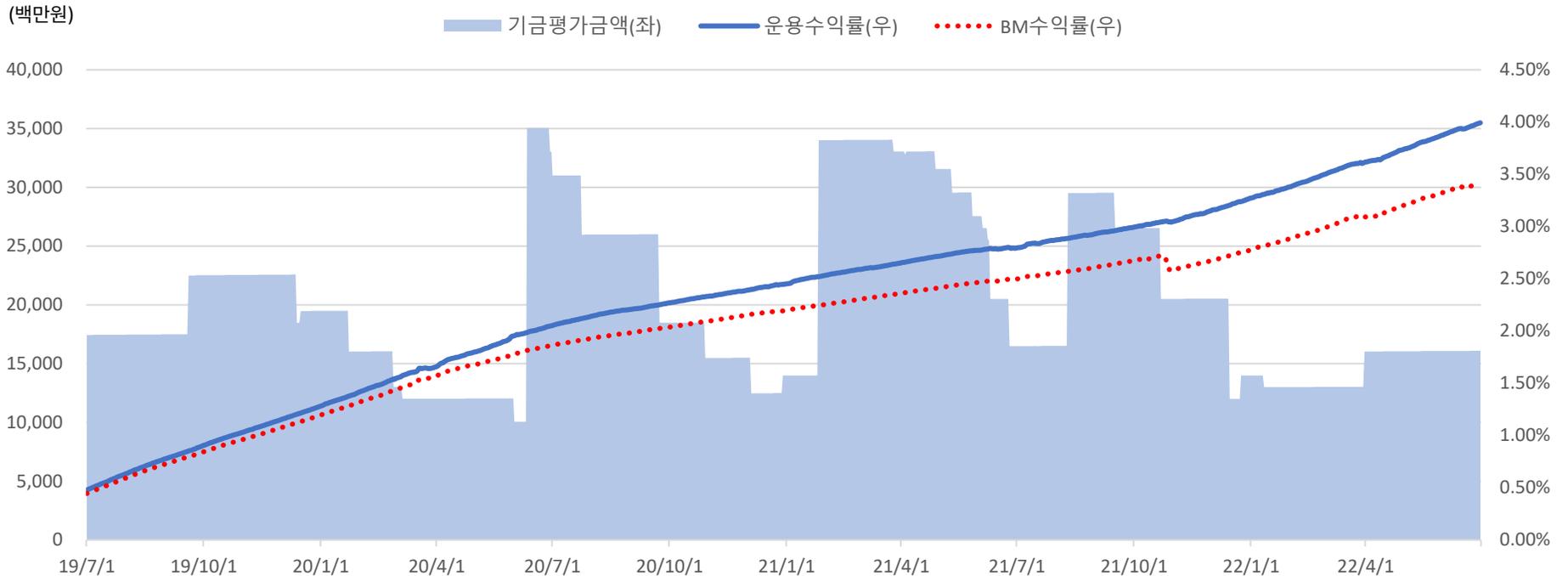
\*\*\* IR(정보비율)은 추가적으로 부담하는 위험에 대한 보상비율을 의미하며, 벤치마크대비 초과수익률 / 벤치마크대비 초과수익률의 표준편차(TR) 로 산출, IR 외 지표는 연율화 기준

# 수익률 관리\_최근 3년간 운용성과

## 2019년 7월 ~ 2022년 6월 기금 운용성과

- 최근 3개년도 운용기간의 총수익률은 3.99%, 연 평균 운용수익률 **1.31%**를 기록
- 연평균 운용수익률은 동기간 연평균 BM수익률(**1.13%**) 대비 **0.19%p** 초과

< 최근 3개년 운용 성과 >



## IV. 리스크 관리

---

# 리스크 관리\_전체 리스크 관리

## 허용위험한도 관리

- 허용위험한도(Shortfall risk)는 포트폴리오 원금손실가능성을 0.1% 이하로 통제
- 2022년 2분기 Shortfall risk(원금손실가능성)는 0%를 기록하여 상한을 초과하지 않고 있음

< Shortfall Risk >

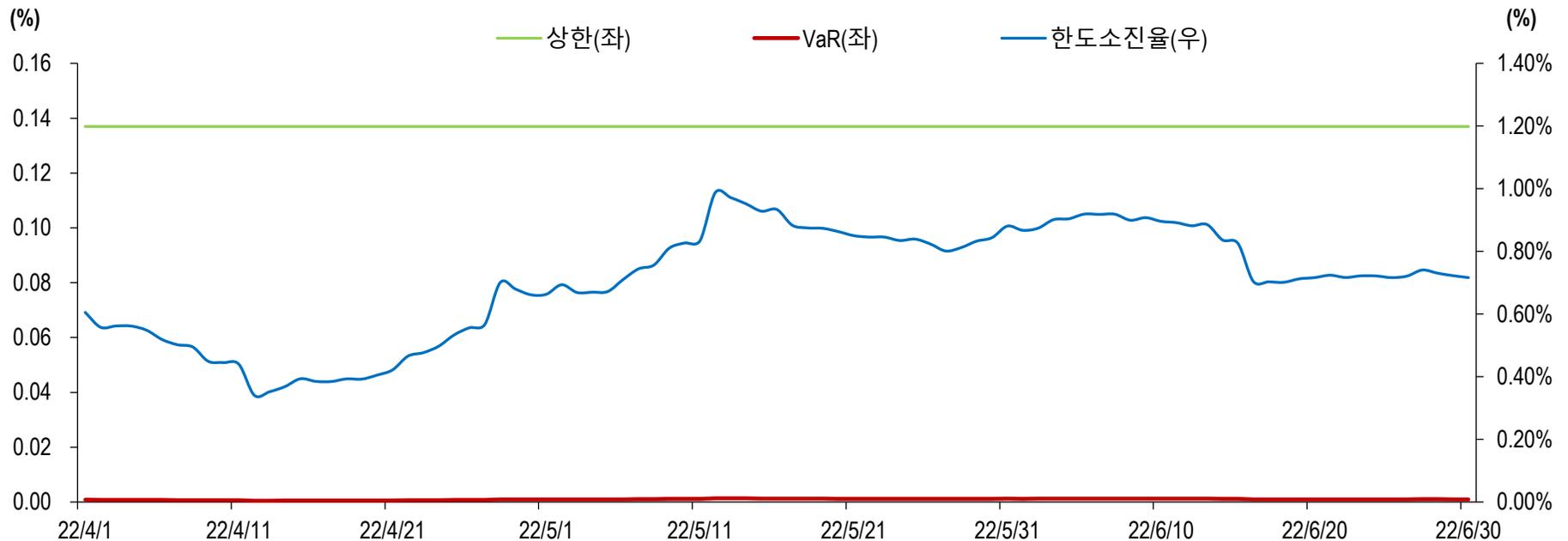


# 리스크 관리\_시장위험 관리

## 시장위험 관리

- 시장위험은 95% 신뢰수준 하에서 %VaR를 0.137%이하로 통제되도록 관리되고 있음
- 일일 %VaR는 2022년 2분기 동안 상한을 초과하지 않고 있음

< %VaR >

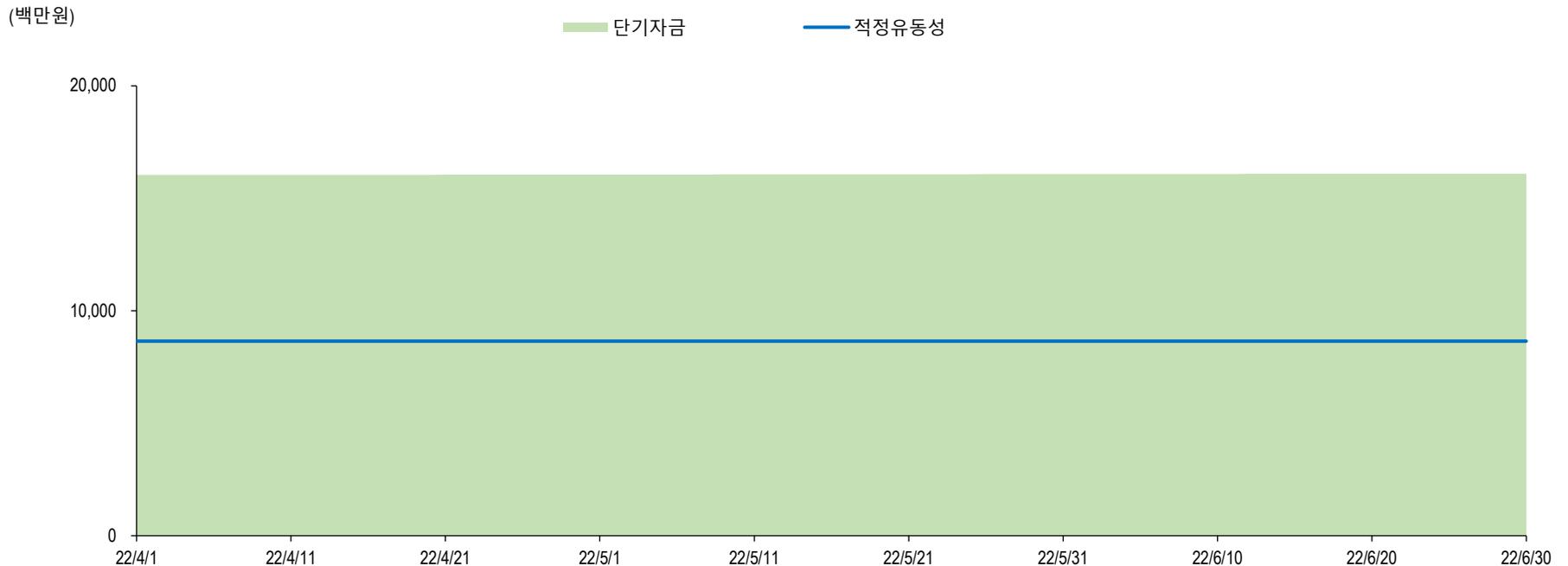


# 리스크 관리\_유동성위험 관리

## 적정유동성 관리

- 2022년 2분기 동안 단기자금은 적정유동성(8,651백만원) 이상으로 유지

< 단기자금 및 적정유동성 >

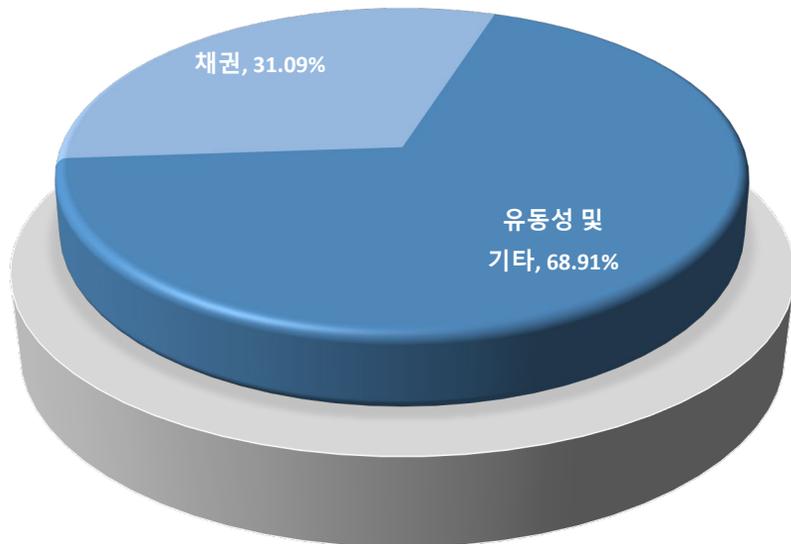


# 리스크 관리\_신용위험 관리

## 신용위험 관리

- 기금은 2022년 2분기 말 기준으로 포트폴리오의 100%를 연기금투자상품에 위탁 운용
- 각 상품별 세부내역 중 부실자산 발생 내역은 없음

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

| 전체 포트폴리오 |       |        |        |       |        |        |
|----------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|
| CALL     | CD    | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |
| 0.18%    | 0.69% | 25.87% | 23.78% | 7.57% | 10.70% | 0.11%  |
| ABS      | 국채    | 금융채    | 지방채    | 통안증권  | 특수채    | 회사채    |
| 0.00%    | 2.90% | 26.19% | 0.03%  | 0.28% | 1.68%  | 0.01%  |

< 신용등급 세부 내역 >

| 구분 | 통합MMF 제2호 |       | 통합사모증권 제160호 |       |       |       |
|----|-----------|-------|--------------|-------|-------|-------|
|    | AAA       | AA+   | AAA          | AA+   | AA    | AA-   |
| 비중 | 94.25%    | 5.75% | 92.96%       | 2.82% | 4.23% | 0.00% |
| 개수 | 213       | 13    | 66           | 2     | 3     | 0     |

# 리스크 관리\_일별 리스크 관리

## 전체 일별 리스크

| 일자       | %VaR     |          | Shortfall Risk(%) |       |      | 유동성(백만원) |        |       |
|----------|----------|----------|-------------------|-------|------|----------|--------|-------|
|          | %VaR     | 상한       | 한도소진율             | SR(%) | 상한   | 초과여부     | 평가금액   | 적정유동성 |
| 20220401 | 0.000829 | 0.137000 | 0.605%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,040 | 8,651 |
| 20220415 | 0.000539 | 0.137000 | 0.393%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,046 | 8,651 |
| 20220501 | 0.000908 | 0.137000 | 0.663%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,058 | 8,651 |
| 20220515 | 0.001271 | 0.137000 | 0.928%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,069 | 8,651 |
| 20220601 | 0.001188 | 0.137000 | 0.867%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,080 | 8,651 |
| 20220615 | 0.001131 | 0.137000 | 0.825%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,089 | 8,651 |
| 20220630 | 0.000981 | 0.137000 | 0.716%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,098 | 8,651 |

# 문화재보호기금

## 2022년 상반기 투자 모니터링 분석 및 컨설팅 보고서

## Contents

I . 경제동향

II. 운용 현황

III. 수익률 관리

IV. 리스크 관리

V . Appendix

## I. 경제동향

---

## 금융시장 동향 : 금리 및 주가

- 국고채금리는 주요국 정책금리 인상 가속화 등으로 큰 폭 상승하였다가 6월 하순 이후 글로벌 경기침체 우려 부각 등으로 상승폭 축소.
- 코스피는 글로벌 긴축기조 강화, 경기둔화 우려 등에 수급요인이 더해지면서 큰 폭 하락.

< 주요 통화 대비 원화 환율 및 주가지수 >

(기말 기준, %, %p)

|                               | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 2022년<br>5월말(A) <sup>2)</sup> | 2022년<br>6월말(B) <sup>2)</sup> | (B-A) |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------------------------------|-------|
| ■ 국고채(3년)                     | 1.36  | 0.98  | 1.80  | 3.03                          | 3.55                          | 0.52  |
| ■ 국고채(10년)                    | 1.68  | 1.71  | 2.25  | 3.33                          | 3.64                          | 0.31  |
| ■ 미국채(10년)                    | 1.92  | 0.91  | 1.51  | 2.84                          | 3.01                          | 0.17  |
| ■ 회사채(3년, AA-) <sup>1)</sup>  | 1.78  | 1.39  | 2.41  | 3.81                          | 4.36                          | 0.55  |
| ■ 회사채(3년, BBB+) <sup>1)</sup> | 5.30  | 5.06  | 5.86  | 7.24                          | 7.80                          | 0.56  |
| ■ 통안증권(91일) <sup>1)</sup>     | 1.33  | 0.56  | 1.00  | 1.75                          | 1.89                          | 0.14  |
| ■ 은행채(3개월) <sup>1)</sup>      | 1.51  | 0.84  | 1.43  | 1.96                          | 2.37                          | 0.41  |
| ■ CD(91일)                     | 1.53  | 0.66  | 1.29  | 1.96                          | 2.04                          | 0.08  |
| ■ CP(A1, 91일)                 | 1.69  | 1.09  | 1.56  | 2.15                          | 2.34                          | 0.19  |
| ■ 코스피                         | 2,198 | 2,873 | 2,978 | 2,686                         | 2,333                         | -353  |

\* 주: 1)한국은행 기준, 2)말일 기준

## 국내 경제 동향

- **국고채금리**는 주요국 정책금리 인상 가속화 등으로 큰 폭 상승하였다가 6월 하순 이후 글로벌 경기침체 우려 부각 등으로 상승폭 축소.
- **단기시장금리**는 기준금리 인상기대 강화 등으로 상당폭 상승.
- **코스피**는 글로벌 긴축기조 강화, 경기둔화 우려 등에 수급요인이 더해지면서 큰 폭 하락.

## 해외 경제 동향

- **국제금융시장**에서는 통화정책 긴축 강화 기대, 글로벌 경기둔화 우려 등에 영향 받으며 주요 가격지표가 높은 변동성을 나타냄.
  - 주요국의 금리가 큰 폭으로 등락하는 가운데 상승하고 주가는 하락하였으며, 미 달러화는 강세.
- **국내 외환부문**에서는 원/달러 환율이 상승하고 외국인의 국내 증권 투자자금은 소폭 순유출로 전환.
  - 외국인 증권투자자금의 경우 주식자금의 순유출 규모가 확대되었으나 채권자금의 순유입을 지속.
  - 한편 국내은행의 차입 가산금리가 하락한 반면 CDS 프리미엄은 상승세를 지속.
- **원/달러 환율**은 미 연준의 긴축 강화, 글로벌 경기둔화 우려에 따른 투자심리 위축 등으로 상승.

## 채권시장 투자 리스크 검토

- 인플레이션 기대심리 제어와 미국과의 기준금리 역전폭이 지나치게 커지는 것을 막기 위해 빅스텝 인상을 단행할 것으로 예상.
- 과거 사례에 비추어 봤을 때, 인플레이션 부담으로 인해 기준금리가 인상되는 과정에 있지만 금리가 상승하는 데는 한계가 있을 것으로 보임.
- 적자국채 없는 2차 추경 발표 이후 국고채 발행 규모가 감소 했고 4분기가 되면 발행 계획이 추가로 감소할 가능성이 높음.
- 인플레이션 여건의 반전을 기대하기 쉽지 않지만, 경기에 대한 투자자들의 관심이 높아지고 있다는 점에서 채권투자 여건은 점진적으로 개선될 것으로 판단.
- 국고 3년 금리 : 3.45 ~ 3.70, 국고 10년 금리 : 3.55~3.75

## 주식시장 투자 리스크 검토

- 인플레이션 피크 시점이 당초 예상(2분기)보다 지연될 것으로 예상됨. 낙폭 과대에 따른 단기 반등이 있을 수 있지만, 물가상승률이 확연히 둔화되고, 연준의 긴축 속도도 완화되는 것이 확인되기 전까지는 변동성 큰 장세가 이어질 전망.
- 예상보다 높은 물가상승률을 확인 후, 6월 FOMC에서 연준은 기준금리를 75bp 인상했고, 경기 우려가 커지더라도 당분간 통화긴축 기조를 유지할 것으로 공언함.
- 미 연준의 신뢰가 무너진 점도 시장 변동성이 지속되고 있는 원인 중 하나로 판단.
- 조정되기 전 기업실적을 기반으로 한 밸류에이션은 매력적인 수준이지만, 이익 하향조정이 일어나면 밸류에이션 착시현상 있을 수 있음.
- 경기침체 가능성 및 불확실성 높아진 상황에서, 가격 이전 및 마진 유지가 가능한 업종, 원자재 가격 고점에 대한 기대가 커지면서 원가, 마진 스프레드 확대가 기대되는 업종, 중기적으로 인플레이션 완화가 반등의 요인이라면 그동안 인플레이션에 압도된 성장주에 대한 관심 필요.

## II. 응용 현황

---

## 2022년 상반기 운용 성과

- 자산 전체 시간가중수익률(연율화)은 1.43%로 기준(BM)수익률(1.26%) 대비 0.16%p 상회
- 위험조정성과 지표인 정보비율(IR)은 0.25 기록
- 2022년 상반기말 기준, 기금의 기말잔액은 161.0억원, 평균잔액은 147.0억원

## 리스크 관리

- 95%신뢰수준의 VaR값은 자산운용지침에 명시한 Market VaR한도 0.137%를 초과하지 않고 안정적으로 관리
- 원금 이하 손실위험을 측정하는 Shortfall risk는 지속적으로 0%로 관리

## 운용 현황\_계좌 정보

### 문화재보호기금 운용 현황

- 2022년 상반기말 기준으로 연기금투자플 상품에 100% 위탁 운용
- 통합 MMF 제2호 재간접형 상품 및 통합사모증권 제160호[국공채-재간접] 상품에 100% 위탁 운용

#### < 2022년 상반기 기금 운용 현황 >

| 펀드명                      | 운용기간               | 원금             |    | 평가액(원)         | 시간가중수익률(%) |
|--------------------------|--------------------|----------------|----|----------------|------------|
|                          |                    | 잔고             | 증감 |                |            |
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형]    | 2010.12.29<br>~ 현재 | 13,881,884,005 | -  | 14,014,886,207 | ▲0.78%     |
| 통합사모증권제160호[국<br>공채-재간접] | 2018.07.18<br>~ 현재 | 2,000,108,081  | -  | 2,082,711,987  | ▲0.20%     |

#### < 2022년 상반기 기금 거래 내역 >

|                       | 최초입금일      | 발생일        | 내역   | 납입액           | 수령액           | 원금증감           | 실현손익      |
|-----------------------|------------|------------|------|---------------|---------------|----------------|-----------|
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형] | 2021.08.09 | 2022.01.11 | 펀드환매 | -             | 1,004,320,301 | -1,000,010,684 | 4,309,617 |
|                       | 2022.03.30 | 2022.03.31 | 펀드설정 | 3,000,000,000 | -             | 3,000,000,000  | -         |

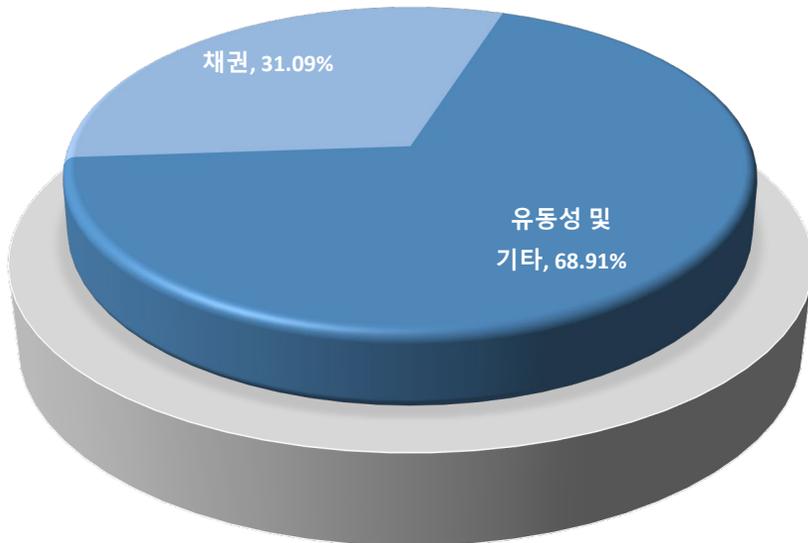
\*계좌 정보 -원금잔고- 원금변화내역 참조

# 운용 현황\_펀드 정보 및 자산 내역

## 펀드 정보

- 2022년 상반기 말 기준 통합 MMF 제2호 및 통합사모증권 제160호의 포트폴리오는 유동성 및 기타(68.91%), 채권(31.09%) 자산으로 구성

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

|     |        | 유동성 및 기타 |        |        |       |        |        |  |
|-----|--------|----------|--------|--------|-------|--------|--------|--|
| 구분  | CALL   | CD       | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |  |
| 전체  | 0.18%  | 0.69%    | 27.89% | 23.78% | 7.57% | 10.70% | 0.11%  |  |
| MMF | 0.418% | 0.19%    | 12.27% | 24.88% | 6.48% | 11.88% | 0.07%  |  |
| 국공채 | 0.18%  | 4.08%    | 12.27% | 16.39% | 7.57% | 2.73%  | 0.38%  |  |

|     |       | 채권     |        |       |       |       |       |  |
|-----|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|--|
| 구분  | ABS   | 국채     | 금융채    | 지방채   | 통안증권  | 특수채   | 회사채   |  |
| 전체  | 0.00% | 2.90%  | 26.19% | 0.03% | 0.28% | 1.68% | 0.01% |  |
| MMF | 0.00% | 0.63%  | 26.72% | 0.03% | 0.00% | 1.02% | 0.01% |  |
| 국공채 | 0.00% | 18.16% | 22.64% | 0.00% | 2.17% | 6.07% | 0.00% |  |

| 구분       | 전체 포트폴리오 | 통합MMF 제2호 | 통합사모증권 제 160호 |
|----------|----------|-----------|---------------|
| 유동성 및 기타 | 68.91%   | 71.57%    | 50.96%        |
| 채권       | 31.09%   | 28.43%    | 49.04%        |

### Ⅲ. 수익률 관리

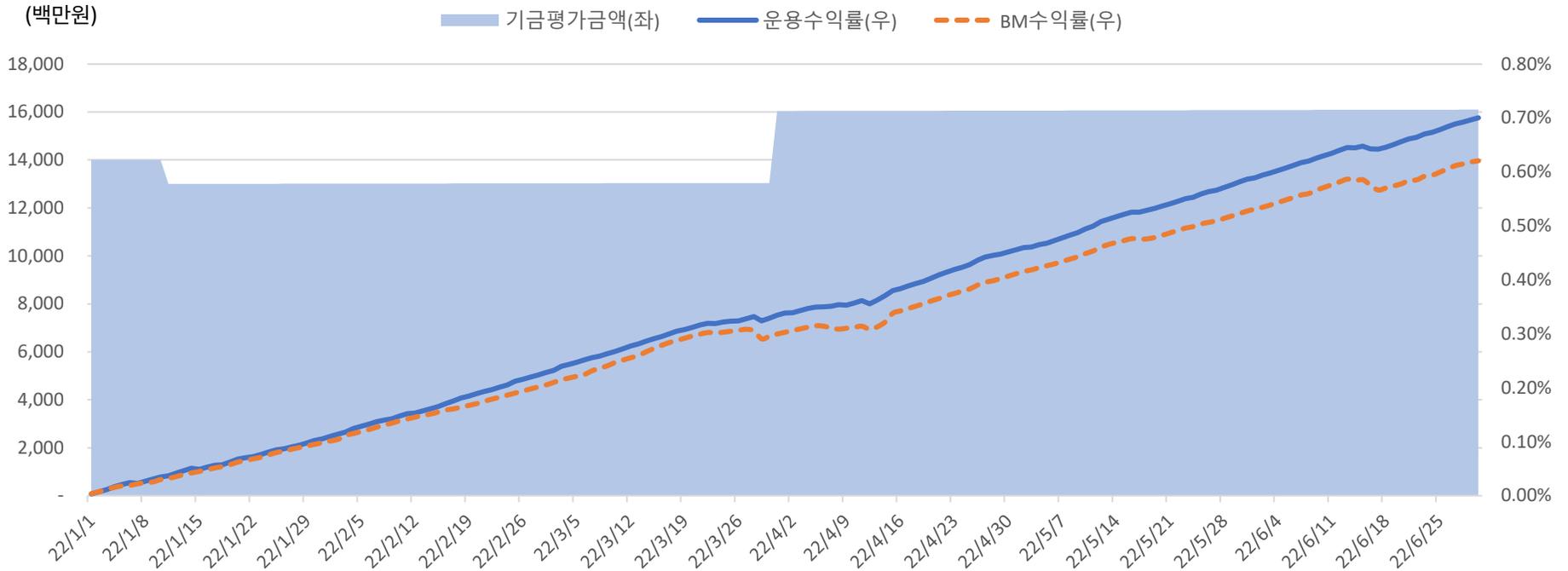
---

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 전체 포트폴리오 \*

- 2022년 상반기 전체 포트폴리오의 운용수익률은 **1.43%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 및 국공채형 가중평균 수익률(연율화 수익률 **1.26%**)을 **0.16%p 상회**

< 계좌 성과 >



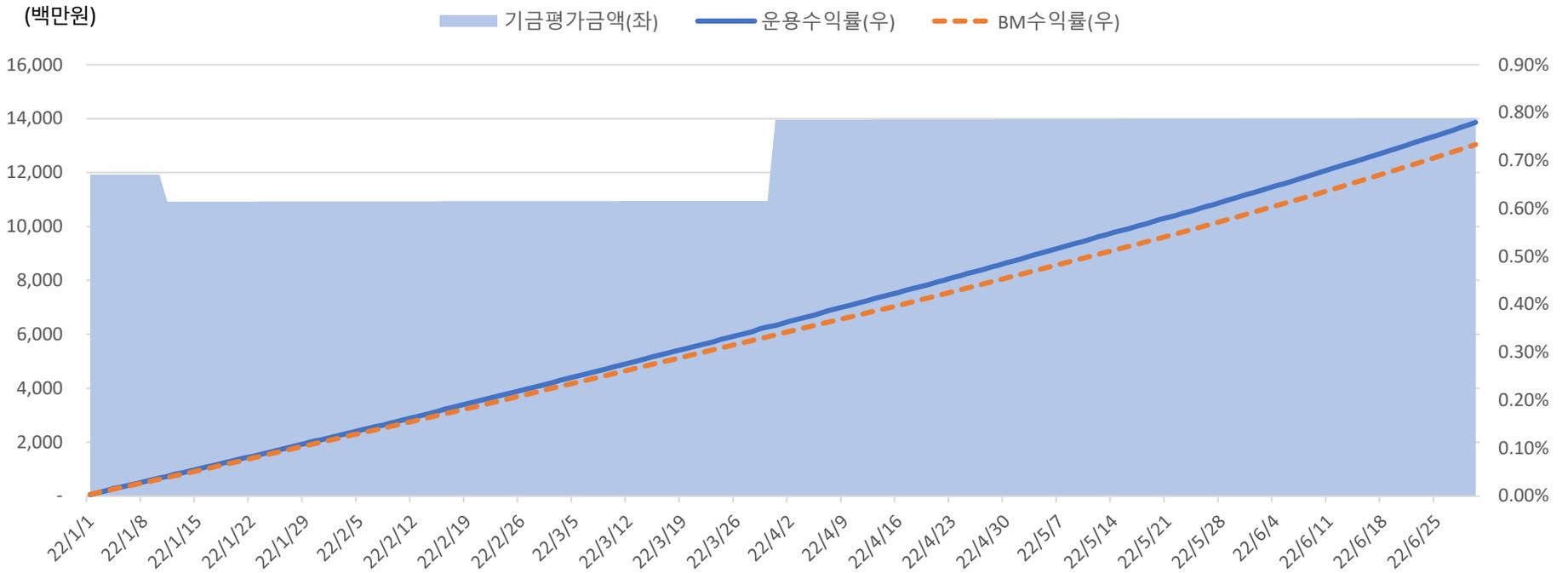
\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : MMF \*

- 2022년 상반기 MMF계좌의 운용수익률은 **1.59%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 수익률(연율화 수익률 **1.49%**)을 **0.10%p 상회**

< 계좌 성과 >



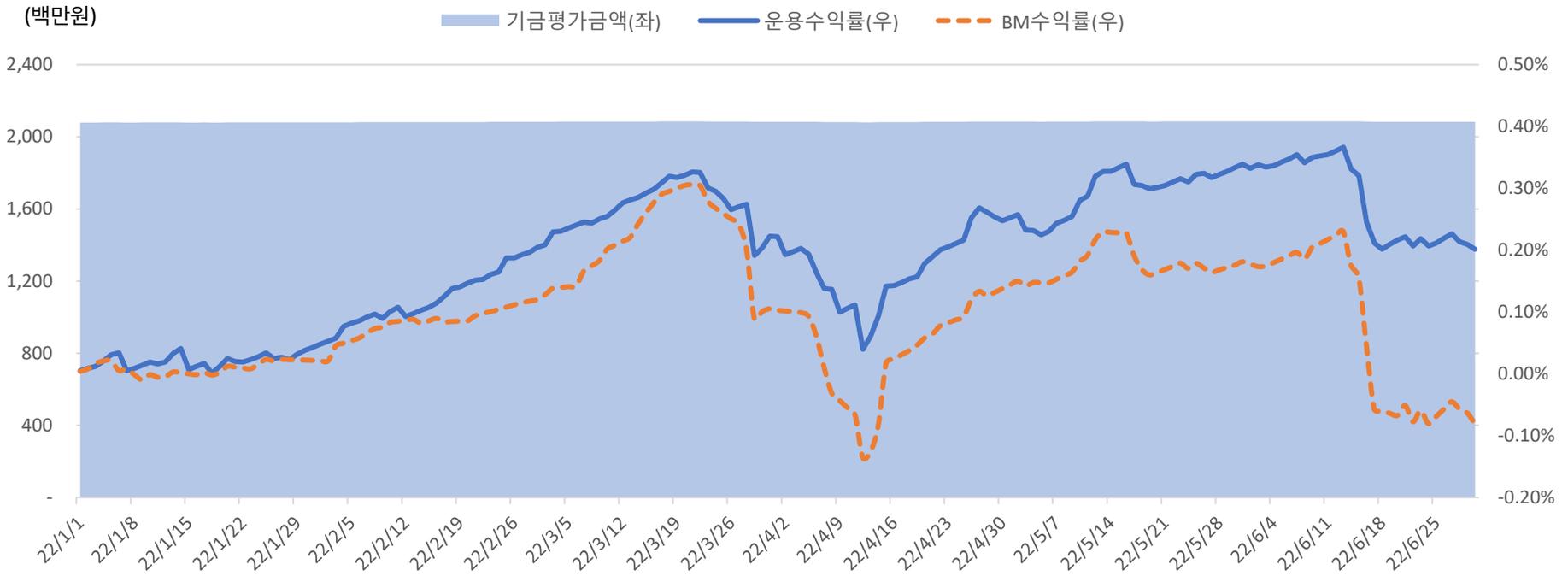
\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 단기국공채 \*

- 2022년 상반기 단기국공채 계좌의 운용수익률은 **0.41%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 KIS 국공채형 6M~1Y 수익률(연율화 수익률 **-0.16%**) 을 **0.57%p 상회**

< 계좌 성과 >



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_자산 일별수익률

## 전체 자산 일별수익률

| 일자       | 원금평잔(원)        | 평가액 평잔(원)      | 손익(원)   |      |             | 단위<br>시간가중<br>수익률(%) | 누적<br>시간가중<br>수익률(%) |
|----------|----------------|----------------|---------|------|-------------|----------------------|----------------------|
|          |                |                | 발생손익    | 실현손익 | 누적손익        |                      |                      |
| 20210101 | 13,881,910,305 | 13,999,863,107 | 459,124 | 0    | 459,124     | 0.0033               | 0.0033               |
| 20220201 | 12,881,899,621 | 13,009,723,592 | 537,679 | 0    | 14,639,910  | 0.0041               | 0.110                |
| 20220301 | 12,881,899,621 | 13,025,131,333 | 599,928 | 0    | 30,047,651  | 0.0046               | 0.228                |
| 20220401 | 15,881,992,086 | 16,039,689,668 | 532,005 | 0    | 44,513,521  | 0.0033               | 0.339                |
| 20220501 | 15,881,992,086 | 16,058,456,347 | 662,081 | 0    | 63,280,200  | 0.0041               | 0.456                |
| 20220601 | 15,881,992,086 | 16,079,797,571 | 413,088 | 0    | 84,621,424  | 0.0026               | 0.590                |
| 20220630 | 15,881,992,086 | 16,097,598,194 | 671,508 | 0    | 102,422,047 | 0.0042               | 0.701                |

\* 수익률과 손익 등은 예탁금이용료 포함여부에 따라 차이가 날 수 있음. 수익률 자료는 이앤에프어드바이저 내부 계상 자료임

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과요인분해

- 종목선택효과는 개별 종목이나 상품의 선정이 기금의 성과에 영향을 미치는 요인임
- 자산배분효과와 종목선택효과를 고려한 초과수익은 0.12%p

### < 성과요인분해 >

| 구분              | 통합MMF2호(%) | 통합사모증권제160호(%) | 합계(%) |
|-----------------|------------|----------------|-------|
| 자산배분 비중 (MODEL) | 90.19      | 9.81           | 100   |
| 현재 운용 비중        | 87.10      | 12.90          | 100   |
| 벤치마크 수익률        | 1.49       | -0.16          | 1.33  |
| 운용수익률           | 1.59       | 0.41           | 2.00  |
| 기여수익률 (MODEL)   | 1.43       | 0.04           | 1.47  |
| 기여수익률(운용)       | 1.38       | 0.05           | 1.44  |
| 종목선택효과          | 0.09       | 0.07           | 0.16  |
| 자산분배효과          | -0.05      | 0.01           | -0.04 |

주 : 수익률은 연환산 수익률임.

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과 및 위험조정지표

- 운용수익률(연율화)은 목표수익률 대비 0.05%p 하회하였으며, 기준(BM)수익률 대비 0.16%p 상회
- 위험조정 성과지표인 정보비율(Information Ratio : IR)은 0.25

### < 초과수익률 및 위험조정수익률 >

| 운용기간                      | 운용기간평잔         | 연율화<br>운용수익률(A) | 목표수익률* | 기준수익률**<br>(B) | 초과수익률 (A-B) | IR*** | 수정샤프           |
|---------------------------|----------------|-----------------|--------|----------------|-------------|-------|----------------|
| 2022.01.01-<br>2022.06.30 | 14,704,669,816 | 1.43%           | 1.54%  | 1.26%          | 0.16%       | 0.25  | -0.00008740801 |

\* 문화재보호기금 2022년 자산운용지침을 따름

\*\* MMF 업계평균수익률 (연기금투자포털 제공) 및 KIS국공채 6M~1Y 지수의 가중평균 수익률

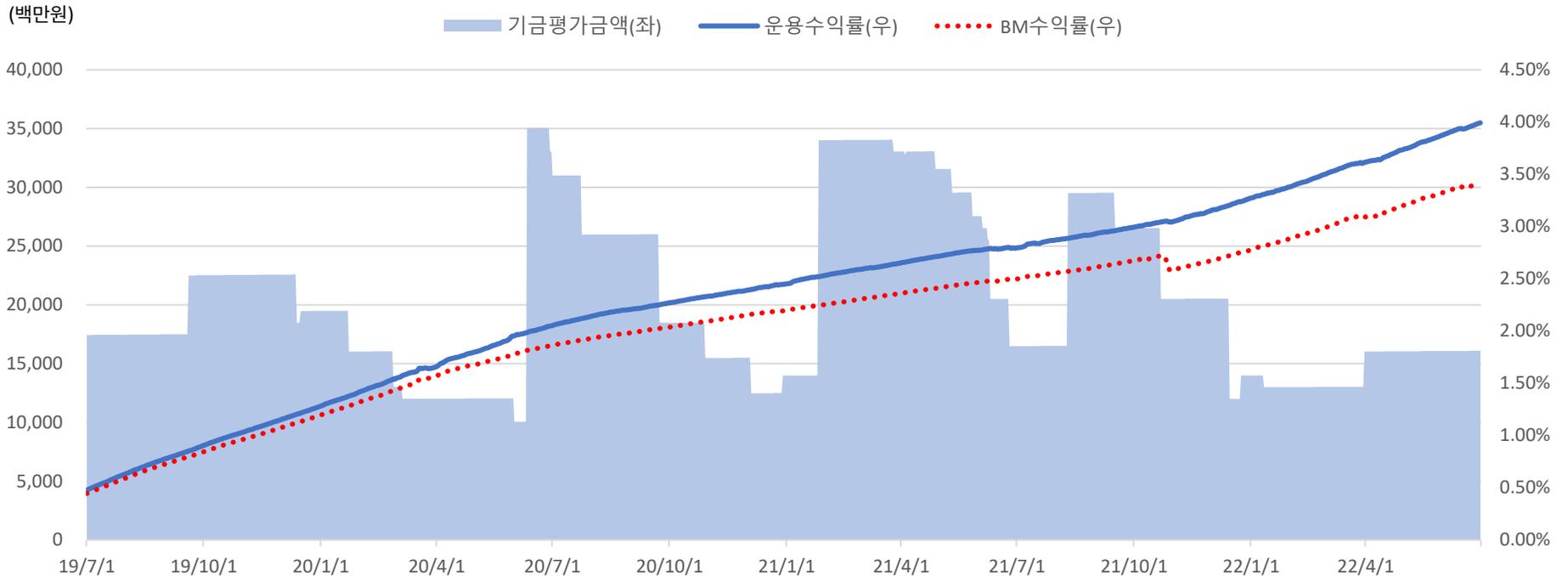
\*\*\* IR(정보비율)은 추가적으로 부담하는 위험에 대한 보상비율을 의미하며, 벤치마크대비 초과수익률 / 벤치마크대비 초과수익률의 표준편차(TR) 로 산출, IR 외 지표는 연율화 기준

# 수익률 관리\_최근 3년간 운용성과

## 2019년 7월 ~ 2022년 6월 기금 운용성과

- 최근 3개년도 운용기간의 총수익률은 3.99%, 연 평균 운용수익률 1.31%를 기록
- 연평균 운용수익률은 동기간 연평균 BM수익률(1.13%) 대비 0.19%p 초과

< 최근 3개년 운용 성과 >



## IV. 리스크 관리

---

# 리스크 관리\_전체 리스크 관리

## 허용위험한도 관리

- 허용위험한도(Shortfall risk)는 포트폴리오 원금손실가능성을 0.1% 이하로 통제
- 2022년 상반기 Shortfall risk(원금손실가능성)는 0%를 기록하여 상한을 초과하지 않고 있음

< Shortfall Risk >

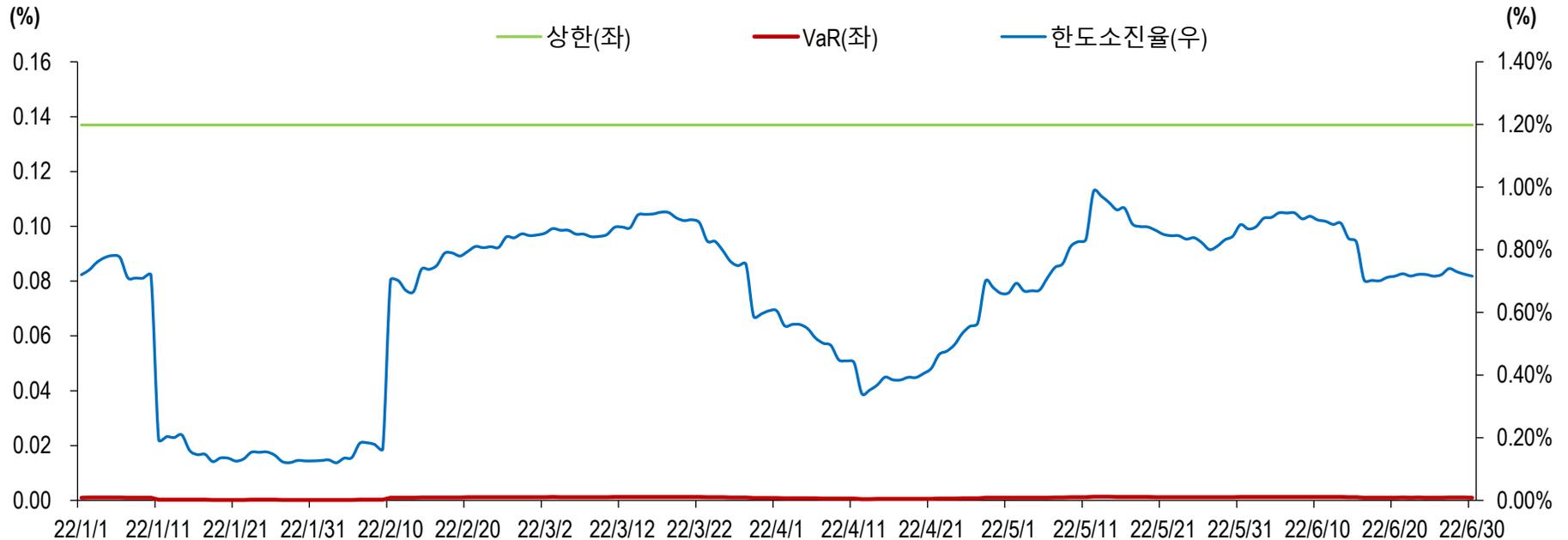


# 리스크 관리\_시장위험 관리

## 시장위험 관리

- 시장위험은 95% 신뢰수준 하에서 %VaR를 0.137%이하로 통제되도록 관리되고 있음
- 일일 %VaR는 2022년 상반기 동안 상한을 초과하지 않고 있음

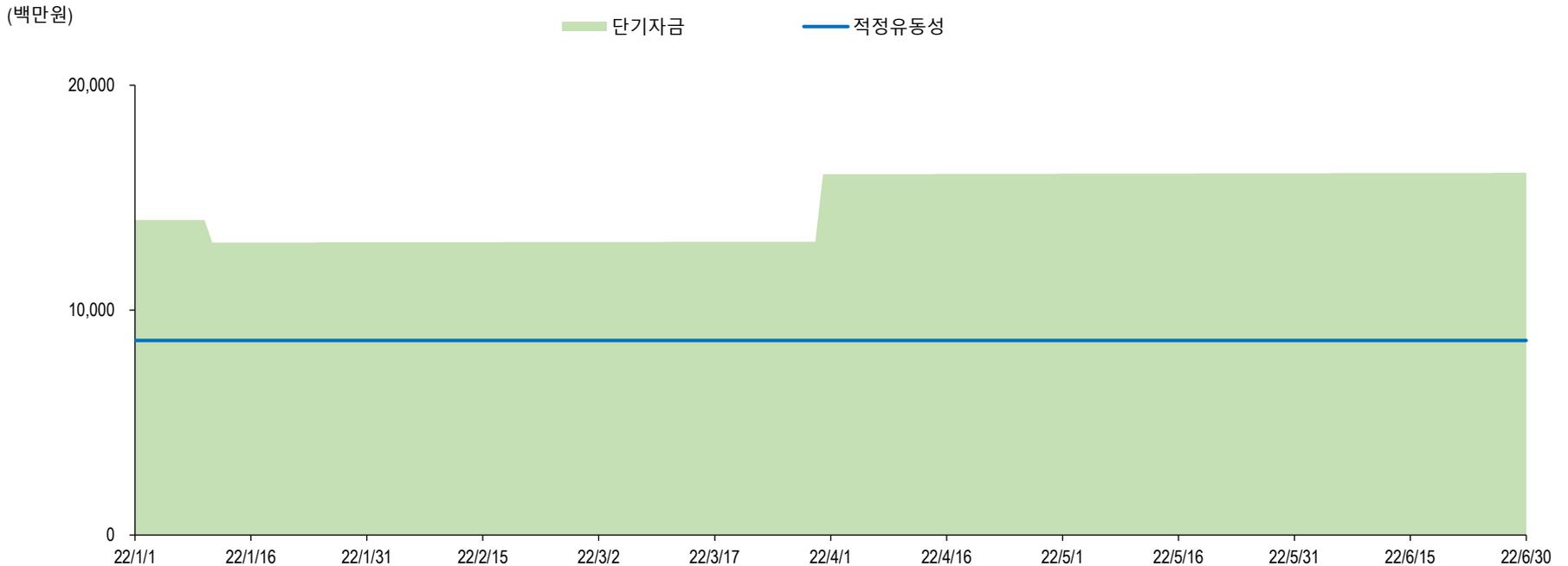
< %VaR >



## 적정유동성 관리

- 2022년 상반기 동안 단기자금은 적정유동성(8,651백만원) 이상으로 유지

< 단기자금 및 적정유동성 >

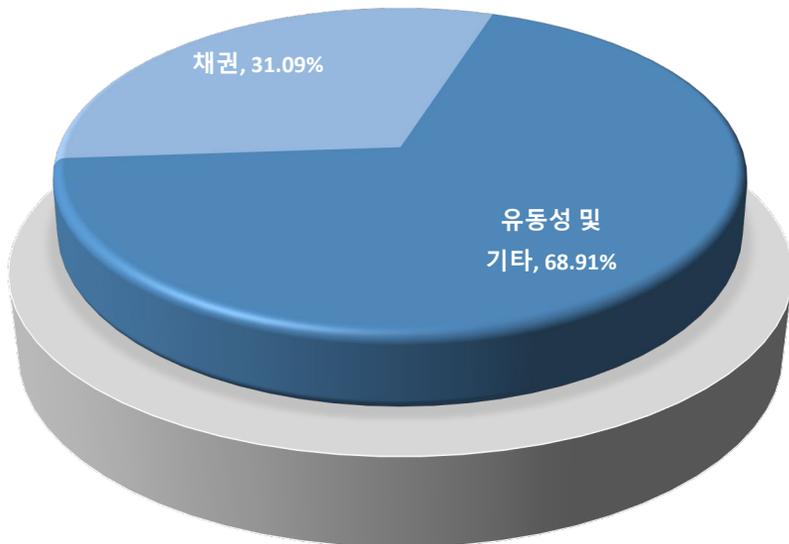


# 리스크 관리\_신용위험 관리

## 신용위험 관리

- 기금은 2022년 상반기 말 기준으로 포트폴리오의 100%를 연기금투자상품에 위탁 운용
- 각 상품별 세부내역 중 부실자산 발생 내역은 없음

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

| 전체 포트폴리오 |       |        |        |       |        |        |
|----------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|
| CALL     | CD    | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |
| 0.18%    | 0.69% | 25.87% | 23.78% | 7.57% | 10.70% | 0.11%  |
| ABS      | 국채    | 금융채    | 지방채    | 통안증권  | 특수채    | 회사채    |
| 0.00%    | 2.90% | 26.19% | 0.03%  | 0.28% | 1.68%  | 0.01%  |

< 신용등급 세부 내역 >

| 구분 | 통합MMF 제2호 |       | 통합사모증권 제160호 |       |       |       |
|----|-----------|-------|--------------|-------|-------|-------|
|    | AAA       | AA+   | AAA          | AA+   | AA    | AA-   |
| 비중 | 94.25%    | 5.75% | 92.96%       | 2.82% | 4.23% | 0.00% |
| 개수 | 213       | 13    | 66           | 2     | 3     | 0     |

# 리스크 관리\_일별 리스크 관리

## 전체 일별 리스크

| 일자       | %VaR     |          | Shortfall Risk(%) |       |      | 유동성(백만원) |        |       |
|----------|----------|----------|-------------------|-------|------|----------|--------|-------|
|          | %VaR     | 상한       | 한도소진율             | SR(%) | 상한   | 초과여부     | 평가금액   | 적정유동성 |
| 20210101 | 0.000987 | 0.137000 | 0.721%            | 0.00  | 0.10 | -        | 14,000 | 8,651 |
| 20220201 | 0.000174 | 0.137000 | 0.127%            | 0.00  | 0.10 | -        | 13,010 | 8,651 |
| 20220301 | 0.001161 | 0.137000 | 0.848%            | 0.00  | 0.10 | -        | 13,025 | 8,651 |
| 20220401 | 0.000829 | 0.137000 | 0.605%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,040 | 8,651 |
| 20220501 | 0.000908 | 0.137000 | 0.663%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,058 | 8,651 |
| 20220601 | 0.001188 | 0.137000 | 0.867%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,080 | 8,651 |
| 20220630 | 0.000981 | 0.137000 | 0.716%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,098 | 8,651 |

# 문화재보호기금

2022년 7월 투자 모니터링 분석 및  
컨설팅 보고서

## Contents

I . 경제동향

II. 운용 현황

III. 수익률 관리

IV. 리스크 관리

V . Appendix

## I. 경제동향

---

## 금융시장 동향 : 금리 및 주가

- 국고채금리는 글로벌 경기둔화 우려 등에 따른 위험회피심리 강화, 주요국 국채금리 하락 등으로 큰 폭 하락.
- 코스피는 유가 하락에 따른 인플레이션 우려 완화, 외국인 순매수 전환 등으로 상승.

< 주요 통화 대비 원화 환율 및 주가지수 >

(기말 기준, %, %p)

|                               | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 2022년<br>6월말(A) <sup>2)</sup> | 2022년<br>7월말(B) <sup>2)</sup> | (B-A) |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------------------------------|-------|
| ■ 국고채(3년)                     | 1.36  | 0.98  | 1.80  | 3.55                          | 3.01                          | -0.54 |
| ■ 국고채(10년)                    | 1.68  | 1.71  | 2.25  | 3.64                          | 3.13                          | -0.51 |
| ■ 미국채(10년)                    | 1.92  | 0.91  | 1.51  | 3.01                          | 2.65                          | -0.36 |
| ■ 회사채(3년, AA-) <sup>1)</sup>  | 1.78  | 1.39  | 2.41  | 4.36                          | 3.98                          | -0.38 |
| ■ 회사채(3년, BBB+) <sup>1)</sup> | 5.30  | 5.06  | 5.86  | 7.80                          | 7.55                          | -0.25 |
| ■ 통안증권(91일) <sup>1)</sup>     | 1.33  | 0.56  | 1.00  | 1.89                          | 2.31                          | 0.42  |
| ■ 은행채(3개월) <sup>1)</sup>      | 1.51  | 0.84  | 1.43  | 2.37                          | 2.63                          | 0.26  |
| ■ CD(91일)                     | 1.53  | 0.66  | 1.29  | 2.04                          | 2.73                          | 0.69  |
| ■ CP(A1, 91일)                 | 1.69  | 1.09  | 1.56  | 2.34                          | 2.86                          | 0.52  |
| ■ 코스피                         | 2,198 | 2,873 | 2,978 | 2,333                         | 2,452                         | 119   |

\* 주: 1)한국은행 기준, 2)말일 기준

## 국내 경제 동향

- 국고채금리는 글로벌 경기둔화 우려 등에 따른 위험회피심리 강화, 주요국 국채금리 하락 등으로 큰 폭 하락
- 단기시장금리는 기준금리 인상(7.13일) 등의 영향으로 큰 폭 상승
- 코스피는 유가 하락에 따른 인플레이션 우려 완화, 외국인 순매수 전환 등으로 상승

## 해외 경제 동향

- 국제금융시장에서는 미 연준의 긴축속도에 대한 기대, 주요국의 경기 전망 변화 등에 따라 주요 가격지표가 변동
  - 주요국의 금리가 하락하고 주가는 상승하였으며, 미 달러화는 강세
- 국내 외환부문에서는 원/달러 환율이 상승하고 외국인의 국내 증권 투자자금은 순유입으로 전환
  - 외국인 증권투자자금의 경우 주식자금의 순유입으로 전환하고 채권 자금은 순유입 규모가 확대
  - 한편 국내은행의 차입 가산금리가 상승하고 CDS 프리미엄은 완만한 상승세를 지속
- 원/달러 환율은 유로지역 경기둔화 우려 확대에 따른 미 달러화 강세 등으로 상승

## 채권시장 투자 리스크 검토

- 연준은 연말까지 기준금리 3.25% 또는 3.50%까지 인상할 것으로 예상되어 10년 금리는 현재 금리를 중심으로 등락할 것으로 보임
- 연준의 스탠스와 지표 발표에 따라 변동성 확대 국면이 지속될 전망이다
- 국내 시장의 경우 수급 부담에 대한 우려는 대부분 후퇴하였으며, 8월 국고채 발행 물량이 올해 월평균 대비 약 20% 축소됨
- 최근 금리 하락이 가팔랐던 만큼 8월은 금리 하락 지속 가능성에 대한 의문이 불거지며 보험권 등락이 예상됨
- 물가와 경기 고점 동반 확인될 9월 이후부터 재차 금리 하락 가능

## 주식시장 투자 리스크 검토

- 인플레이션 압력 낮아질 것이라는 신뢰는 높으며, 이에 따라 금리 상승이 둔화되는 것은 긍정적
- 다만, 금리하락에 따른 밸류에이션의 반등이 최근 주식시장의 반등을 100%이상 설명하고 있다는 점을 주지할 필요가 있음
- 채권 금리가 단기 급락했고 향후 경기 및 기업이익 전망치에 대한 신뢰도가 높지 않다고 볼 때 시장 반등이 지속될 가능성은 낮아보임
- 고평가 논란이 있는 경우 높아진 기준금리와 시장 요구수익률로 인하여 냉정한 주가 급락이 발생할 가능성이 큼
- 최근 주요국의 증시가 반등하는 모습을 보이고 있지만, 추세 전환이 아닐 가능성이 있어 8월에도 변동성에 대비할 필요가 있음

## II. 응용 현황

---

## 2022년 7월 운용 성과

- 자산 전체 시간가중수익률(연율화)은 2.21%로 기준(BM)수익률(1.70%) 대비 0.51%p 상회
- 위험조정성과 지표인 정보비율(IR)은 0.54 기록
- 2022년 7월말 기준, 기금의 기말잔액은 161.2억원, 평균잔액은 161.1억원

## 자산 포트폴리오

- 2022년 7월말 기준 전체 자산의 포트폴리오는 유동성 및 기타가 65.44%, 채권이 34.56%로 구성
- 유동성 및 기타의 구성은 CP가 24.49% 로 가장 높으며 나머지는 RP, 정기예금 등 순으로 구성
- 채권의 구성은 금융채가 28.76%로 가장 높고 나머지는 국채, 특수채 등 순으로 구성

## 리스크 관리

- 95%신뢰수준의 VaR값은 자산운용지침에 명시한 Market VaR한도 0.137%를 초과하지 않고 안정적으로 관리
- 원금 이하 손실위험을 측정하는 Shortfall risk는 지속적으로 0%로 관리

## 문화재보호기금 운용 현황

- 2022년 7월 31일 기준으로 연기금투자상품 상품에 100% 위탁 운용
- 통합 MMF 제2호 재간접형 상품 및 통합사모증권 제160호[국공채-재간접] 상품에 100% 위탁 운용

< 2022년 7월 기금 운용 현황 >

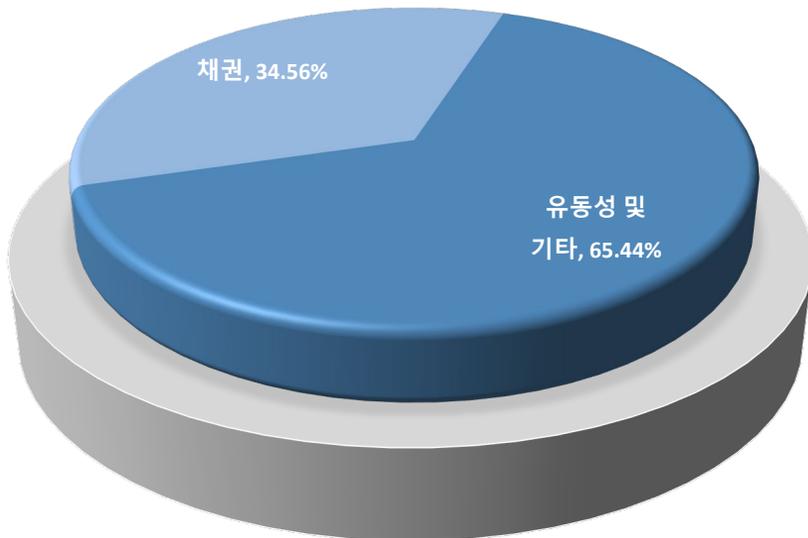
| 펀드명                       | 운용기간               | 원금             |    | 평가액(원)         | 시간가중수익률(%) |
|---------------------------|--------------------|----------------|----|----------------|------------|
|                           |                    | 잔고             | 증감 |                |            |
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형]     | 2010.12.29<br>~ 현재 | 13,881,884,005 | -  | 14,040,150,829 | ▲ 0.17%    |
| 통합사모증권 제160호[국<br>공채-재간접] | 2018.07.18<br>~ 현재 | 2,000,108,081  | -  | 2,087,359,832  | ▲ 0.22%    |

# 운용 현황\_펀드 정보 및 자산 내역

## 펀드 정보

- 2022년 7월 31일 기준 통합 MMF 제2호 및 통합사모증권 제160호의 포트폴리오는 유동성 및 기타(65.44%), 채권(34.56%) 자산으로 구성

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

|     |       | 유동성 및 기타 |        |        |       |        |        |  |
|-----|-------|----------|--------|--------|-------|--------|--------|--|
| 구분  | CALL  | CD       | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |  |
| 전체  | 0.73% | 1.39%    | 24.49% | 23.44% | 4.38% | 10.92% | 0.08%  |  |
| MMF | 0.84% | 0.83%    | 27.03% | 24.02% | 3.79% | 12.54% | 0.06%  |  |
| 국공채 | 0.00% | 5.01%    | 7.42%  | 19.59% | 8.37% | 0.00%  | 0.19%  |  |

|     |       | 채권     |        |       |       |       |       |  |
|-----|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|--|
| 구분  | ABS   | 국채     | 금융채    | 지방채   | 통안증권  | 특수채   | 회사채   |  |
| 전체  | 0.00% | 2.84%  | 28.76% | 0.03% | 1.06% | 1.85% | 0.02% |  |
| MMF | 0.00% | 0.43%  | 29.37% | 0.04% | 0.00% | 0.92% | 0.03% |  |
| 국공채 | 0.00% | 19.05% | 24.68% | 0.00% | 7.44% | 8.16% | 0.00% |  |

| 구분       | 전체 포트폴리오 | 통합MMF 제2호 | 통합사모증권 제 160호 |
|----------|----------|-----------|---------------|
| 유동성 및 기타 | 65.44%   | 69.12%    | 40.66%        |
| 채권       | 34.56%   | 30.88%    | 59.34%        |

### Ⅲ. 수익률 관리

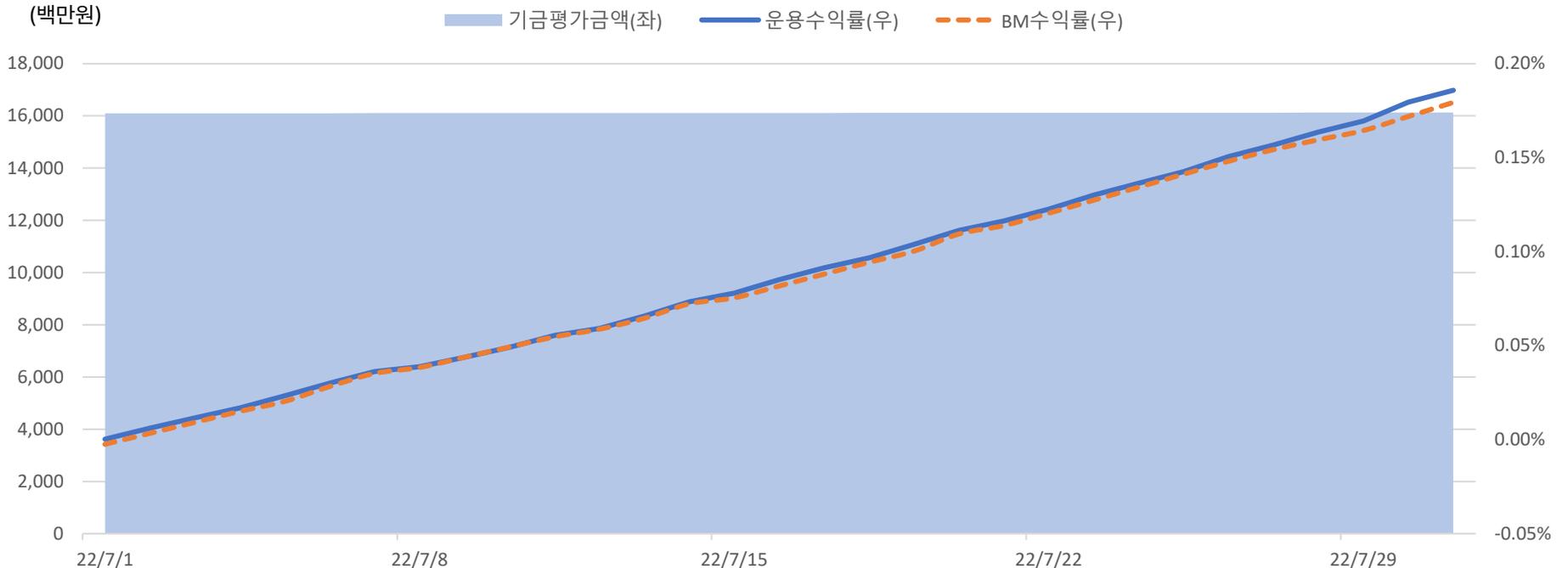
---

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 전체 포트폴리오 \*

- 2022년 7월 전체 포트폴리오의 운용수익률은 **2.21%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 및 국공채형 가중평균 수익률(연율화 수익률 **2.13%**)을 **0.08%p 상회**

< 계좌 성과 >



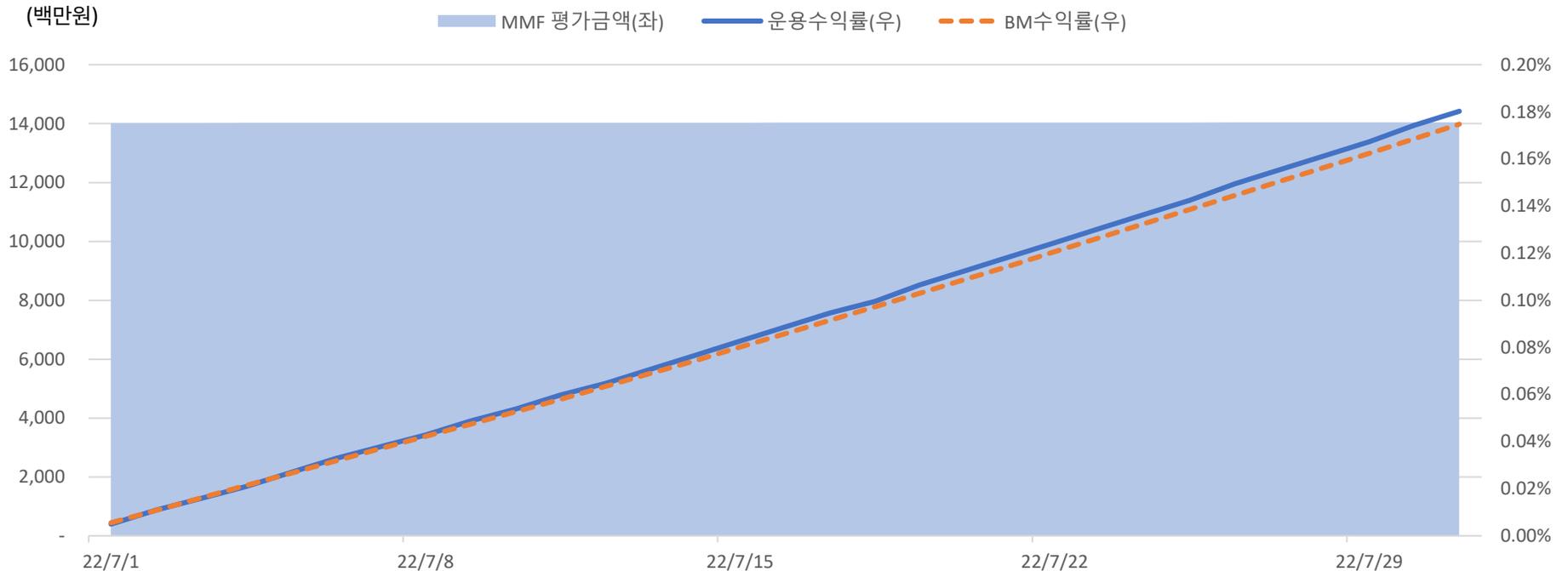
\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : MMF \*

- 2022년 7월 MMF계좌의 운용수익률은 **2.14%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 수익률(연율화 수익률 **2.08%**)을 **0.07%p 상회**

< 계좌 성과 >



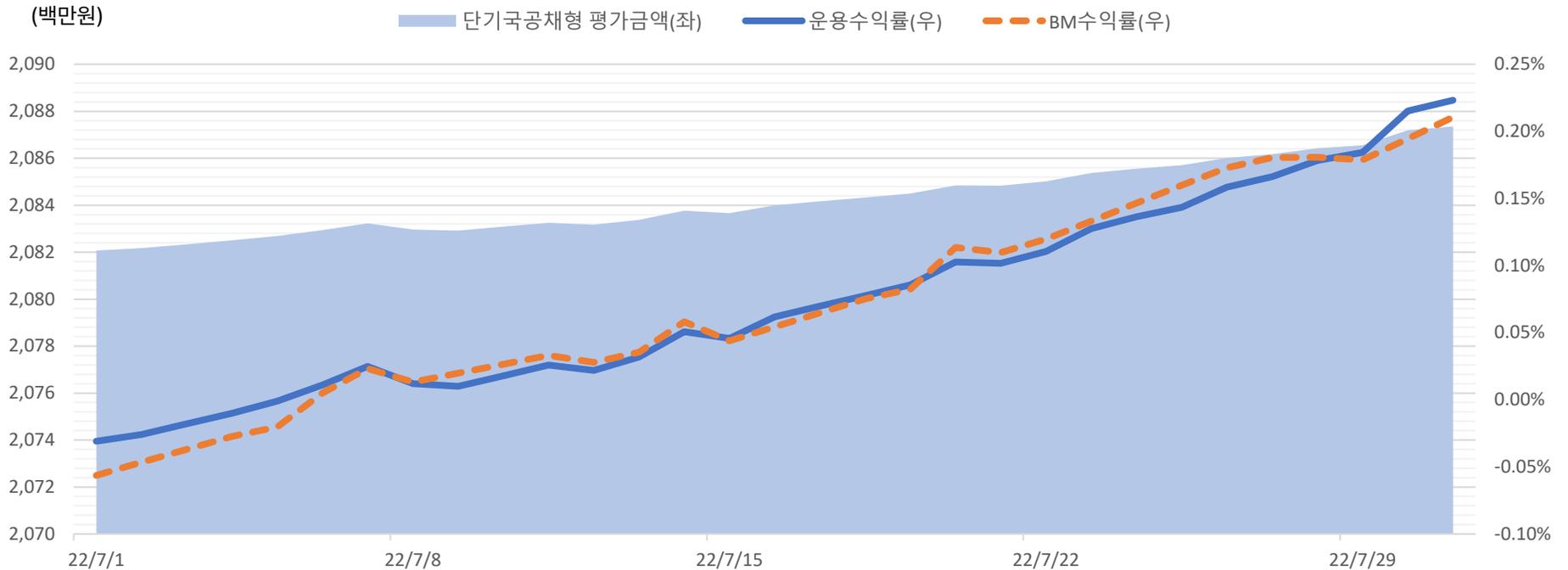
\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 단기국공채 \*

- 2022년 7월 단기국공채 계좌의 운용수익률은 **2.66%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 KIS 국공채형 6M~1Y 수익률(연율화 수익률 **2.51%**) 을 **0.15%p 상회**

< 계좌 성과 >



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_자산 일별수익률

## 전체 자산 일별수익률

| 일자       | 원금평잔(원)        | 평가액 평잔(원)      | 손익(원)     |      |            | 단위<br>시간가중<br>수익률(%) | 누적<br>시간가중<br>수익률(%) |
|----------|----------------|----------------|-----------|------|------------|----------------------|----------------------|
|          |                |                | 발생손익      | 실현손익 | 누적손익       |                      |                      |
| 20220701 | 15,881,992,086 | 16,097,652,882 | 54,688    | 0    | 54,688     | 0.0003%              | 0.0003%              |
| 20220705 | 15,881,992,086 | 16,101,346,200 | 1,024,245 | 0    | 3,748,006  | 0.0064%              | 0.0233%              |
| 20220710 | 15,881,992,086 | 16,105,509,192 | 863,911   | 0    | 7,910,998  | 0.0054%              | 0.0491%              |
| 20220715 | 15,881,992,086 | 16,110,138,096 | 733,740   | 0    | 12,539,902 | 0.0046%              | 0.0779%              |
| 20220720 | 15,881,992,086 | 16,115,58,314  | 1,190,241 | 0    | 17,910,120 | 0.0074%              | 0.1113%              |
| 20220725 | 15,881,992,086 | 16,12,546,541  | 982,746   | 0    | 22,948,347 | 0.0061%              | 0.1426%              |
| 20220731 | 15,881,992,086 | 16,127,510,661 | 1,003,495 | 0    | 29,912,467 | 0.0062%              | 0.1858%              |

\* 수익률과 손익 등은 예탁금이용료 포함여부에 따라 차이가 날 수 있음. 수익률 자료는 이앤에프어드바이저 내부 계상 자료임

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과요인분해

- 종목선택효과는 개별 종목이나 상품의 선정이 기금의 성과에 영향을 미치는 요인임
- 자산배분효과와 종목선택효과를 고려한 초과수익은 0.01%p

### < 성과요인분해 >

| 구분              | 통합MMF2호(%) | 통합사모증권제160호(%) | 합계(%) |
|-----------------|------------|----------------|-------|
| 자산배분 비중 (MODEL) | 90.19      | 9.81           | 100   |
| 현재 운용 비중        | 87.10      | 12.90          | 100   |
| 벤치마크 수익률        | 2.61       | 0.40           | 4.59  |
| 운용수익률           | 2.07       | 2.56           | 4.63  |
| 기여수익률 (MODEL)   | 1.87       | 0.25           | 2.12  |
| 기여수익률(운용)       | 1.80       | 0.33           | 2.13  |
| 종목선택효과          | -0.01      | 0.01           | 0.00  |
| 자산분배효과          | -0.06      | 0.08           | 0.02  |

주 : 수익률은 연환산 수익률임.

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과 및 위험조정지표

- 운용수익률(연율화)은 목표수익률 대비 0.67%p 상회하였으며, 기준(BM)수익률 대비 0.08%p 상회
- 위험조정 성과지표인 정보비율(Information Ratio : IR)은 0.19

### < 초과수익률 및 위험조정수익률 >

| 운용기간                      | 운용기간평잔         | 연율화<br>운용수익률(A) | 목표수익률* | 기준수익률**<br>(B) | 초과수익률 (A-B) | IR*** | 수정샤프          |
|---------------------------|----------------|-----------------|--------|----------------|-------------|-------|---------------|
| 2022.07.01-<br>2022.07.31 | 16,111.775.264 | 2.21%           | 1.54%  | 2.13%          | 0.08%       | 0.19  | 0.00005697075 |

\* 문화재보호기금 2022년 자산운용지침을 따름

\*\* MMF 업계평균수익률 (연기금투자포털 제공) 및 KIS국공채 6M~1Y 지수의 가중평균 수익률

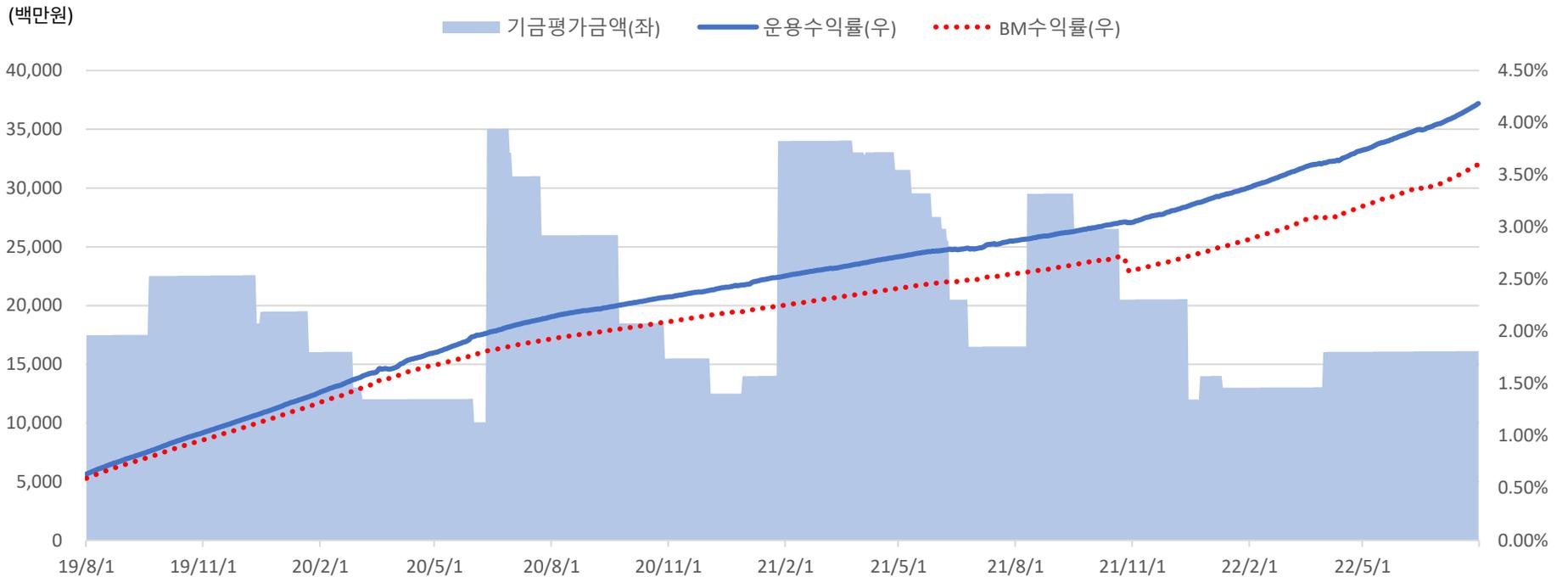
\*\*\* IR(정보비율)은 추가적으로 부담하는 위험에 대한 보상비율을 의미하며, 벤치마크대비 초과수익률 / 벤치마크대비 초과수익률의 표준편차(TR) 로 산출, IR 외 지표는 연율화 기준

# 수익률 관리\_최근 3년간 운용성과

## 2019년 8월 ~ 2022년 7월 기금 운용성과

- 최근 3개년도 운용기간의 총수익률은 4.19%, 연 평균 운용수익률 1.38%를 기록
- 연평균 운용수익률은 동기간 연평균 BM수익률(1.19%) 대비 0.19%p 초과

< 최근 3개년 운용 성과 >



## IV. 리스크 관리

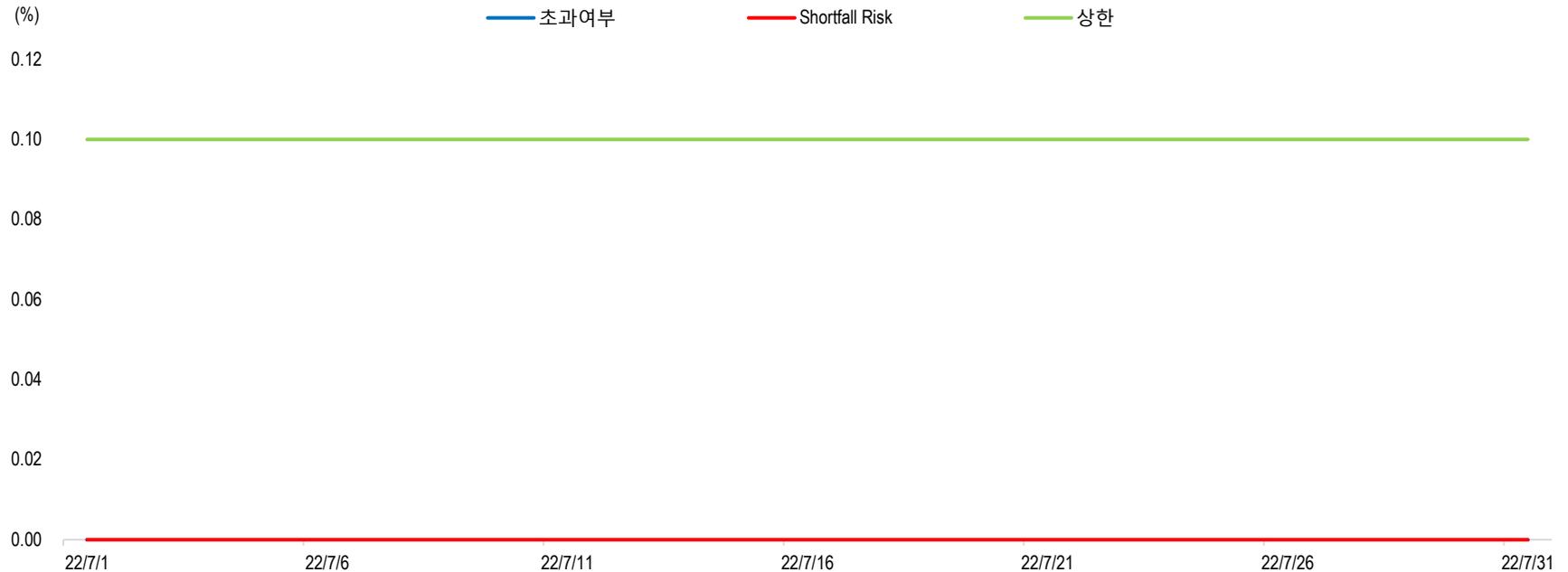
---

# 리스크 관리\_전체 리스크 관리

## 허용위험한도 관리

- 허용위험한도(Shortfall risk)는 포트폴리오 원금손실가능성을 0.1% 이하로 통제
- 2022년 7월 Shortfall risk(원금손실가능성)는 0%를 기록하여 상한을 초과하지 않고 있음

< Shortfall Risk >

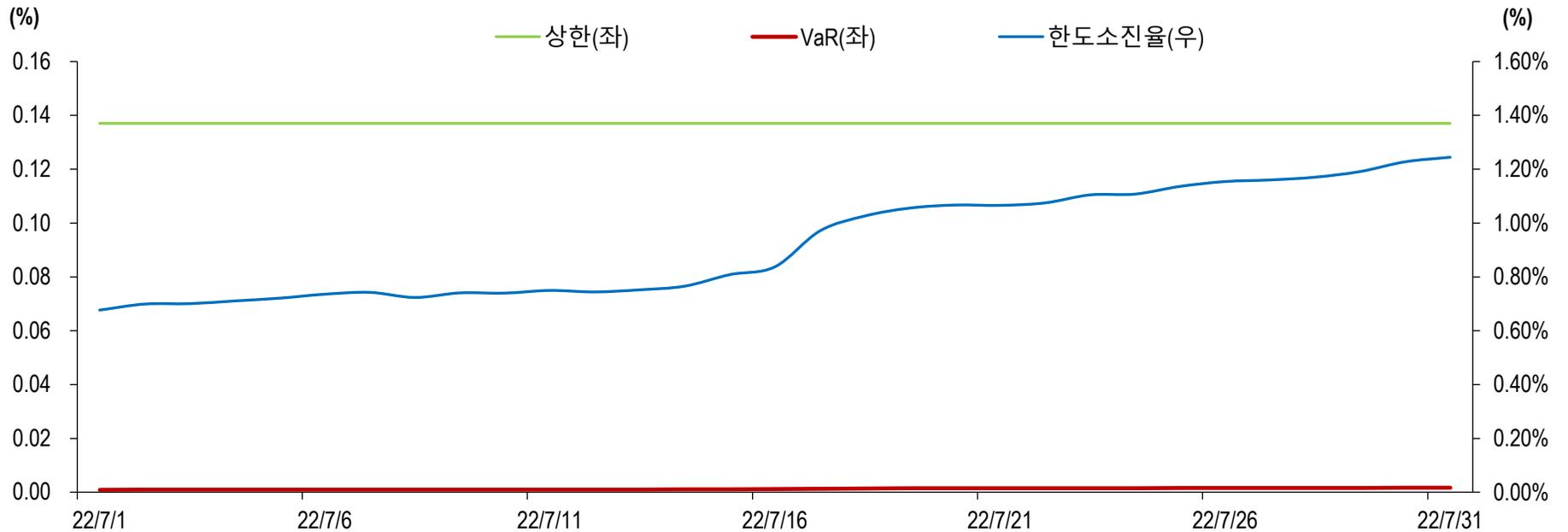


# 리스크 관리\_시장위험 관리

## 시장위험 관리

- 시장위험은 95% 신뢰수준 하에서 %VaR를 0.137%이하로 통제되도록 관리되고 있음
- 일일 %VaR는 2022년 7월 동안 상한을 초과하지 않고 있음

< %VaR >

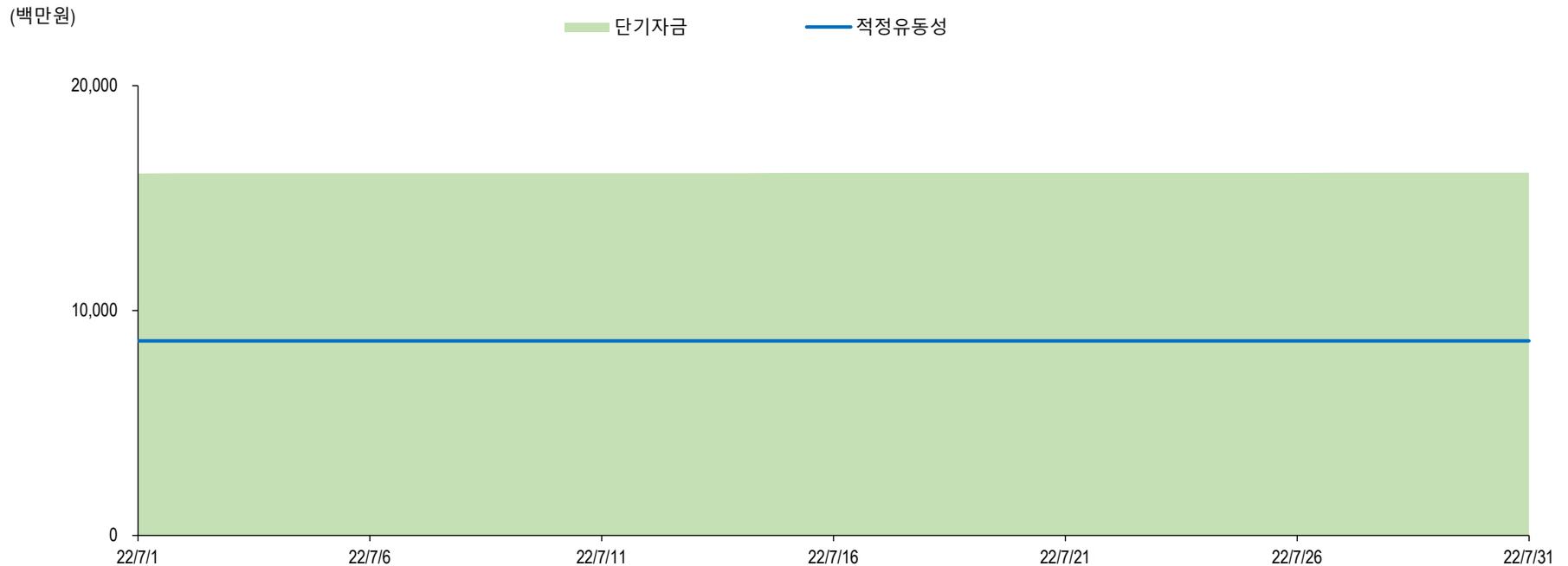


# 리스크 관리\_유동성위험 관리

## 적정유동성 관리

- 2022년 7월 동안 단기자금은 적정유동성(8,651백만원) 이상으로 유지

< 단기자금 및 적정유동성 >

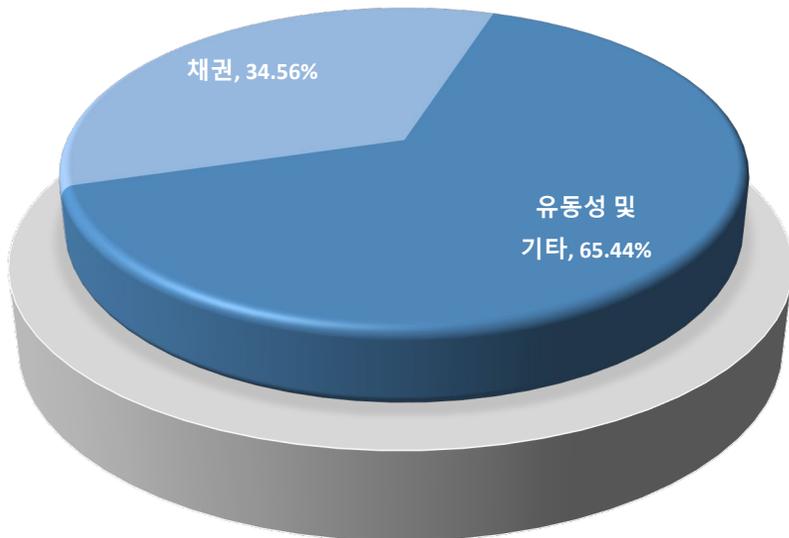


# 리스크 관리\_신용위험 관리

## 신용위험 관리

- 기금은 2022년 7월 31일 기준으로 포트폴리오의 100%를 연기금투자상품에 위탁 운용
- 각 상품별 세부내역 중 부실자산 발생 내역은 없음

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

| 전체 포트폴리오 |       |        |        |       |        |        |
|----------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|
| CALL     | CD    | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |
| 0.73%    | 1.39% | 24.49% | 23.44% | 4.38% | 10.92% | 0.08%  |
| ABS      | 국채    | 금융채    | 지방채    | 통안증권  | 특수채    | 회사채    |
| 0.00%    | 2.84% | 28.76% | 0.03%  | 1.06% | 1.85%  | 0.02%  |

< 신용등급 세부 내역 >

| 구분 | 통합MMF 제2호 |       | 통합사모증권 제160호 |       |       |       |
|----|-----------|-------|--------------|-------|-------|-------|
|    | AAA       | AA+   | AAA          | AA+   | AA    | AA-   |
| 비중 | 94.07%    | 5.93% | 93.55%       | 3.23% | 3.23% | 0.00% |
| 개수 | 238       | 15    | 29           | 1     | 1     | 0     |

# 리스크 관리\_일별 리스크 관리

## 전체 일별 리스크

| 일자       | %VaR     |         | Shortfall Risk(%) |       |      | 유동성(백만원) |        |       |
|----------|----------|---------|-------------------|-------|------|----------|--------|-------|
|          | %VaR     | 상한      | 한도소진율             | SR(%) | 상한   | 초과여부     | 평가금액   | 적정유동성 |
| 20220701 | 0.000927 | 0.13700 | 0.677%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,098 | 8,651 |
| 20220705 | 0.000987 | 0.13700 | 0.721%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,101 | 8,651 |
| 20220710 | 0.001013 | 0.13700 | 0.740%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,106 | 8,651 |
| 20220715 | 0.001331 | 0.13700 | 0.808%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,110 | 8,651 |
| 20220720 | 0.001461 | 0.13700 | 1.067%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,116 | 8,651 |
| 20220725 | 0.001556 | 0.13700 | 1.136%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,121 | 8,651 |
| 20220731 | 0.001705 | 0.13700 | 1.244%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,128 | 8,651 |

# 문화재보호기금

2022년 8월 투자 모니터링 분석 및  
컨설팅 보고서

## Contents

I . 경제동향

II. 운용 현황

III. 수익률 관리

IV. 리스크 관리

V . Appendix

## I. 경제동향

---

## 금융시장 동향 : 금리 및 주가

- 국고채금리는 미 연준의 긴축 강화 기대 재부각, 외국인의 국채선물 순매도 등으로 큰 폭 상승
- 코스피는 글로벌 인플레이션 정점 통과 기대, 저가매수세 유입 등으로 상승하였다가 미 연준의 긴축 강화 우려에 따른 투자 심리 위축 등으로 큰 폭 하락

< 주요 통화 대비 원화 환율 및 주가지수 >

(기말 기준, %, %p)

|                               | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 2022년<br>7월말(A) <sup>2)</sup> | 2022년<br>8월말(B) <sup>2)</sup> | (B-A) |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------------------------------|-------|
| ■ 국고채(3년)                     | 1.36  | 0.98  | 1.80  | 3.01                          | 3.69                          | 0.68  |
| ■ 국고채(10년)                    | 1.68  | 1.71  | 2.25  | 3.13                          | 3.72                          | 0.59  |
| ■ 미국채(10년)                    | 1.92  | 0.91  | 1.51  | 2.65                          | 3.19                          | 0.54  |
| ■ 회사채(3년, AA-) <sup>1)</sup>  | 1.78  | 1.39  | 2.41  | 3.98                          | 4.66                          | 0.68  |
| ■ 회사채(3년, BBB+) <sup>1)</sup> | 5.30  | 5.06  | 5.86  | 7.55                          | 8.10                          | 0.55  |
| ■ 통안증권(91일) <sup>1)</sup>     | 1.33  | 0.56  | 1.00  | 2.31                          | 2.66                          | 0.35  |
| ■ 은행채(3개월) <sup>1)</sup>      | 1.51  | 0.84  | 1.43  | 2.63                          | 2.89                          | 0.26  |
| ■ CD(91일)                     | 1.53  | 0.66  | 1.29  | 2.73                          | 2.92                          | 0.19  |
| ■ CP(A1, 91일)                 | 1.69  | 1.09  | 1.56  | 2.86                          | 3.09                          | 0.23  |
| ■ 코스피                         | 2,198 | 2,873 | 2,978 | 2,452                         | 2,472                         | 20    |

\* 주: 1)한국은행 기준, 2)말일 기준

## 국내 경제 동향

- 국고채금리는 미 연준의 긴축 강화 기대 재부각, 외국인의 국채선물 순매도 등으로 큰 폭 상승
- 단기시장금리는 기준금리 인상(8.25일 +25bp) 등의 영향으로 상승
- 코스피는 글로벌 인플레이션 정점 통과 기대, 저가매수세 유입 등으로 상승하였다가 미 연준의 긴축 강화 우려에 따른 투자 심리 위축 등으로 큰 폭 하락

## 해외 경제 동향

- 국제금융시장에서는 주요국의 통화정책 긴축 강화 경계감, 경기둔화 우려 등에 따라 주요 가격지표가 높은 변동성을 나타냄
  - 주요국의 금리가 상승하고 주가는 하락하였으며, 미 달러화는 강세
- 국내 외환부문에서는 원/달러 환율이 상승하고 외국인의 국내 증권 투자자금은 순유입 지속
  - 외국인 증권투자자금의 경우 주식자금 유입폭이 확대된 반면 채권자금은 순유출 전환
  - 한편 국내은행의 단기 차입 가산금리가 소폭 상승하였으나 CDS 프리미엄은 하락세로 전환
- 원/달러 환율은 미 연준의 긴축 지속 전망, 유로지역 에너지 공급 차질 우려에 따른 투자심리 위축, 우리나라 무역수지 적자 폭 확대 등으로 큰 폭 상승

## 채권시장 투자 리스크 검토

- 물가 피크 아웃에 대한 기대감으로 금리가 큰 폭으로 하락한 이후, 주요국 중앙은행의 다소 매파적 스탠스가 최근 다시 확인되며 금리는 큰 폭으로 상승
- '중앙은행의 완화적 피벗 기대' 와 '매파 스탠스의 정점 미확인'간의 불확신한 대내외 여건 속에서 한국 금리는 당분간 미 금리에 영향을 받으며 변동성 장세를 연출할 전망
- 다만, 최근 금리가 급격하게 상승하며 부정적인 재료를 상당 부분 선반영한 만큼, 추가적인 금리 상승은 제한적일 전망

## 주식시장 투자 리스크 검토

- 3월 금리 인상을 시작하여 8월에는 2.50%까지 상승했고, 여전히 빠른 금리 인상이 예상되는 상황에서 9월 FOMC 전까지 시장은 큰 변동성을 보이며 박스권에 머물 것으로 예상
- 높아진 금리가 실물 경제에 영향을 미치기 시작할 것으로 예상되고, 이에 따른 기업 실적의 하향조정도 당분간 지속될 것으로 예상
- 물가 피크아웃에 대한 기대감이 커지고 있지만 에너지, 음식료를 제외한 Core CPI는 5.9%로 인플레이션의 하락속도는 기대보다 크게 더딜 것으로 전망

## II. 응용 현황

---

## 2022년 8월 운용 성과

- 자산 전체 시간가중수익률(연율화)은 2.33%로 기준(BM)수익률(2.10%) 대비 0.22%p 상회
- 위험조정성과 지표인 정보비율(IR)은 0.69 기록
- 2022년 8월말 기준, 기금의 기말잔액은 141.3억원, 평균잔액은 156.9억원

## 자산 포트폴리오

- 2022년 8월말 기준 전체 자산의 포트폴리오는 유동성 및 기타가 54.98%, 채권이 45.02%로 구성
- 유동성 및 기타의 구성은 CP가 23.95% 로 가장 높으며 나머지는 RP, 정기예금 등 순으로 구성
- 채권의 구성은 금융채가 37.97%로 가장 높고 나머지는 국채, 특수채 등 순으로 구성

## 리스크 관리

- 95%신뢰수준의 VaR값은 자산운용지침에 명시한 Market VaR한도 0.137%를 초과하지 않고 안정적으로 관리
- 원금 이하 손실위험을 측정하는 Shortfall risk는 지속적으로 0%로 관리

## 문화재보호기금 운용 현황

- 2022년 8월 31일 기준으로 연기금투자상품 상품에 100% 위탁 운용
- 통합 MMF 제2호 재간접형 상품 및 통합사모증권 제160호[국공채-재간접] 상품에 100% 위탁 운용

< 2022년 8월 기금 운용 현황 >

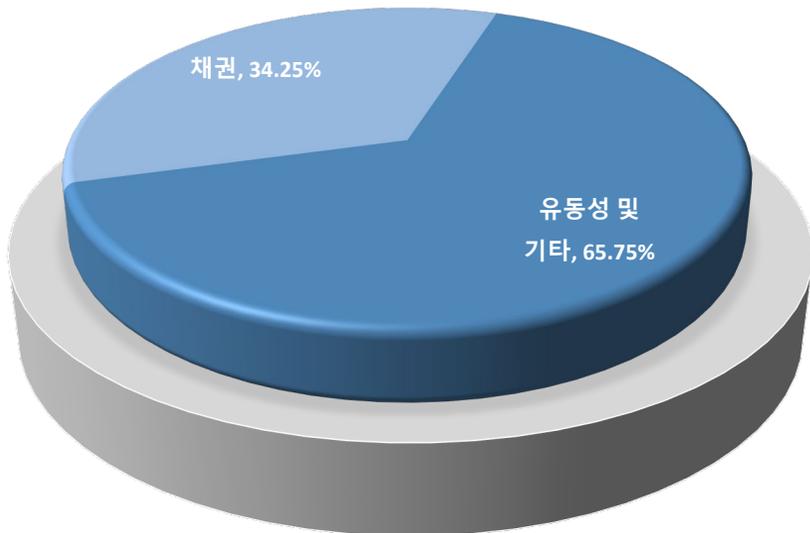
| 펀드명                       | 운용기간               | 원금             |    | 평가액(원)         | 시간가중수익률(%) |
|---------------------------|--------------------|----------------|----|----------------|------------|
|                           |                    | 잔고             | 증감 |                |            |
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형]     | 2010.12.29<br>~ 현재 | 11,881,862,636 | -  | 12,037,858,655 | ▲ 0.21%    |
| 통합사모증권 제160호[국<br>공채-재간접] | 2018.07.18<br>~ 현재 | 2,000,108,081  | -  | 2,090,119,490  | ▲ 0.13%    |

# 운용 현황\_펀드 정보 및 자산 내역

## 펀드 정보

- 2022년 8월 31일 기준 통합 MMF 제2호 및 통합사모증권 제160호의 포트폴리오는 유동성 및 기타(65.75%), 채권(34.25%) 자산으로 구성

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

|     |       | 유동성 및 기타 |        |        |       |        |        |  |
|-----|-------|----------|--------|--------|-------|--------|--------|--|
| 구분  | CALL  | CD       | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |  |
| 전체  | 0.62% | 4.37%    | 23.95% | 22.77% | 4.85% | 9.12%  | 0.06%  |  |
| MMF | 0.71% | 4.21%    | 26.30% | 22.78% | 4.65% | 10.62% | 0.04%  |  |
| 국공채 | 0.08% | 5.28%    | 10.42% | 22.71% | 6.01% | 0.48%  | 0.23%  |  |

|     |       | 채권     |        |       |          |       |       |          |  |
|-----|-------|--------|--------|-------|----------|-------|-------|----------|--|
| 구분  | ABS   | 국채     | 금융채    | 지방채   | 통안<br>증권 | 특수채   | 회사채   | 금리<br>선물 |  |
| 전체  | 0.00% | 3.73%  | 28.15% | 0.00% | 0.45%    | 1.90% | 0.00% | 0.02%    |  |
| MMF | 0.00% | 0.44%  | 28.70% | 0.00% | 0.10%    | 1.44% | 0.00% | 0.00%    |  |
| 국공채 | 0.00% | 22.69% | 28.15% | 0.00% | 2.46%    | 4.51% | 0.00% | 0.13%    |  |

| 구분       | 전체 포트폴리오 | 통합MMF 제2호 | 통합사모증권 제 160호 |
|----------|----------|-----------|---------------|
| 유동성 및 기타 | 65.75%   | 69.31%    | 45.22%        |
| 채권       | 34.25%   | 30.69%    | 54.78%        |

### Ⅲ. 수익률 관리

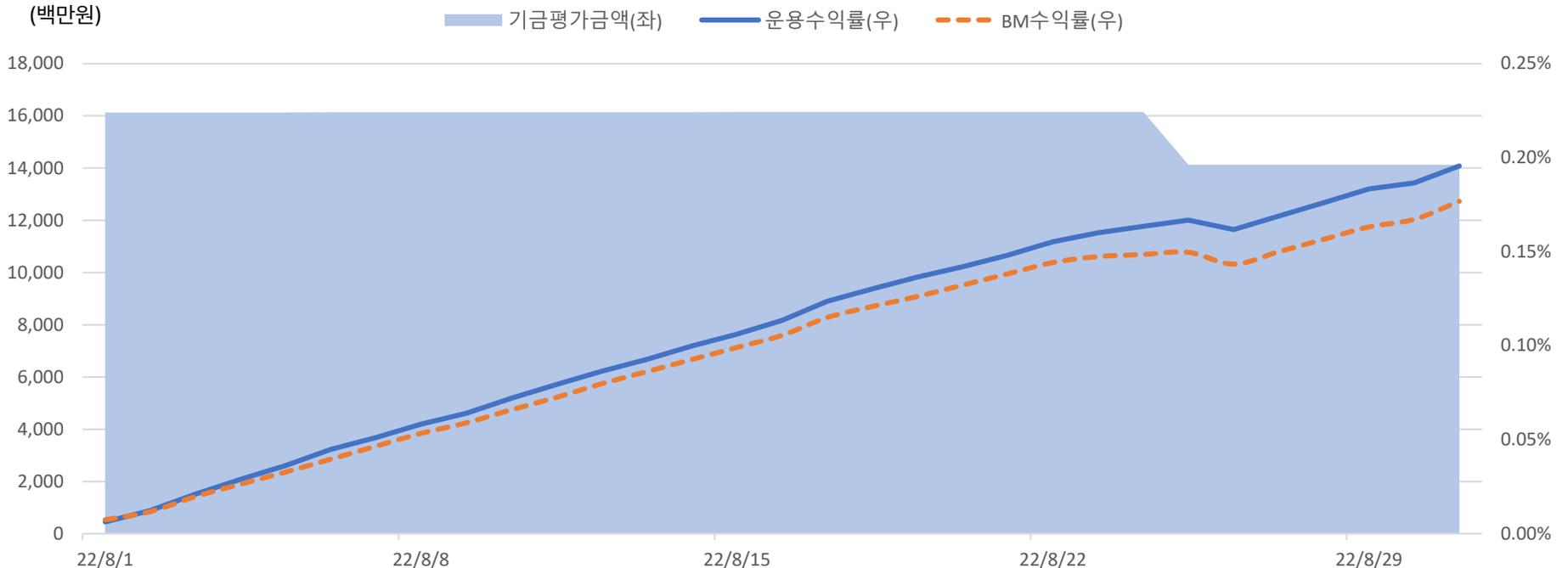
---

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 전체 포트폴리오 \*

- 2022년 8월 전체 포트폴리오의 운용수익률은 **2.33%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 및 국공채형 가중평균 수익률(연율화 수익률 **2.10%**)을 **0.22%p 상회**

< 계좌 성과 >

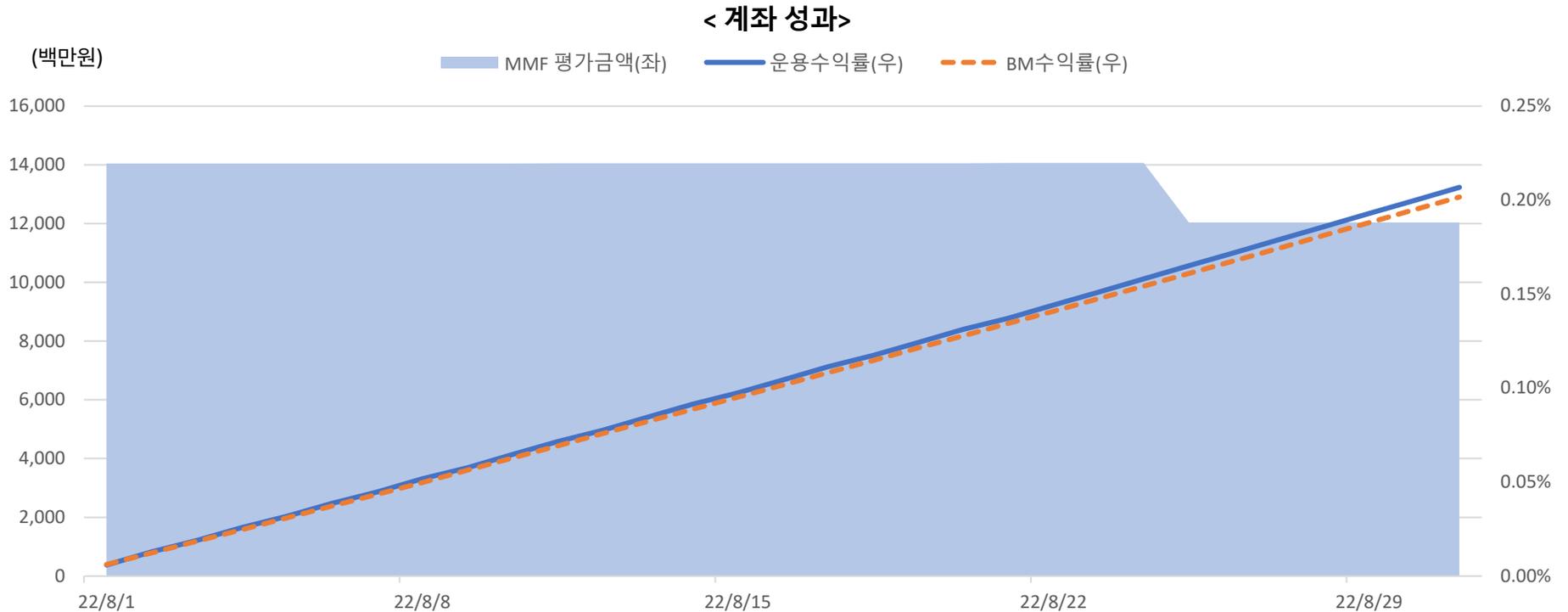


\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : MMF \*

- 2022년 8월 MMF계좌의 운용수익률은 **2.46%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 수익률(연율화 수익률 **2.40%**)을 **0.06%p 상회**



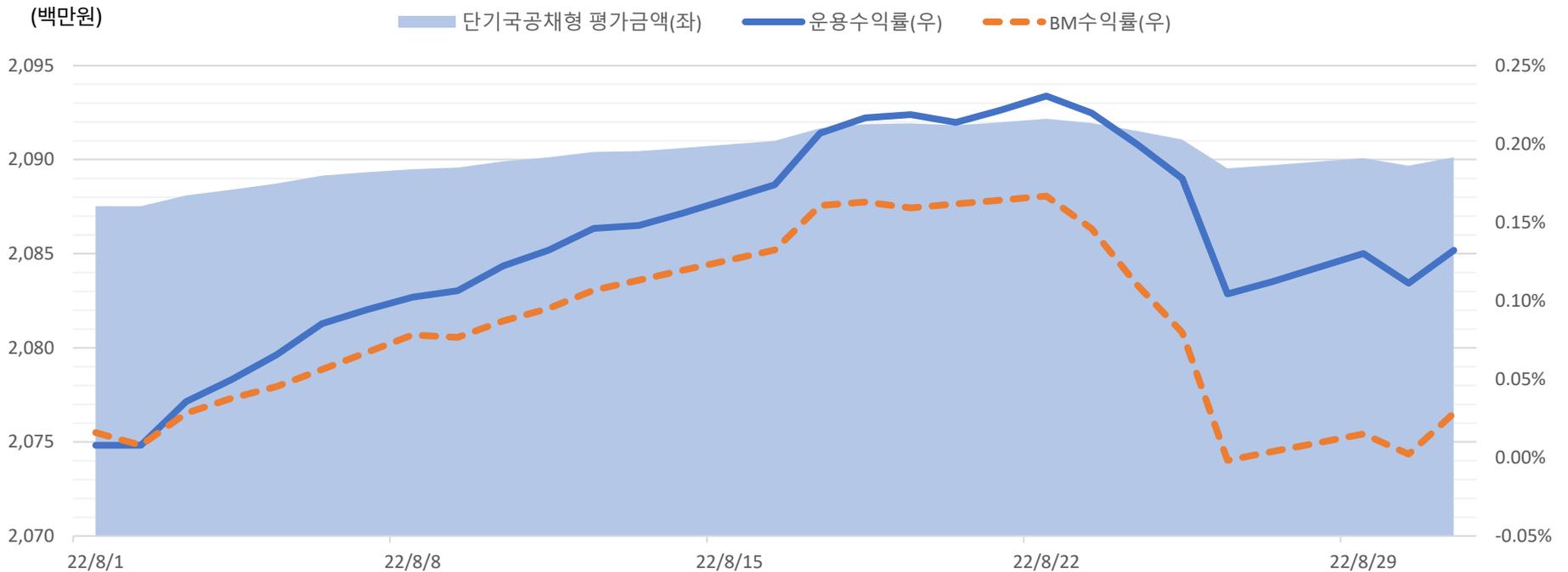
\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 단기국공채 \*

- 2022년 8월 단기국공채 계좌의 운용수익률은 **1.57%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 KIS 국공채형 6M~1Y 수익률(연율화 수익률 **0.34%**) 을 **1.23%p** 상회

< 계좌 성과 >



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_자산 일별수익률

## 전체 자산 일별수익률

| 일자       | 원금평잔(원)        | 평가액 평잔(원)      | 손익(원)     |            |            | 단위<br>시간가중<br>수익률(%) | 누적<br>시간가중<br>수익률(%) |
|----------|----------------|----------------|-----------|------------|------------|----------------------|----------------------|
|          |                |                | 발생손익      | 실현손익       | 누적손익       |                      |                      |
| 20220801 | 15,881,992,086 | 16,128,514,157 | 1,003,496 | 0          | 1,003,496  | 0.0062%              | 0.0062%              |
| 20220805 | 15,881,992,086 | 16,133,346,790 | 1,169,491 | 0          | 5,836,129  | 0.0072%              | 0.0362%              |
| 20220810 | 15,881,992,086 | 16,139,135,757 | 1,309,074 | 0          | 11,625,096 | 0.0081%              | 0.0721%              |
| 20220815 | 15,881,992,086 | 16,144,634,235 | 1,024,245 | 0          | 17,123,574 | 0.0063%              | 0.1062%              |
| 20220820 | 15,881,992,086 | 16,150,396,791 | 873,338   | 0          | 22,886,130 | 0.0054%              | 0.1419%              |
| 20220825 | 13,881,970,717 | 14,123,916,541 | 520,601   | 30,457,747 | 26,884,996 | 0.0032%              | 0.1667%              |
| 20220831 | 13,881,970,717 | 14,127,978,145 | 1,271,748 | 0          | 30,946,600 | 0.0090%              | 0.1955%              |

\* 수익률과 손익 등은 예탁금이용료 포함여부에 따라 차이가 날 수 있음. 수익률 자료는 이앤에프어드바이저 내부 계상 자료임

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과요인분해

- 종목선택효과는 개별 종목이나 상품의 선정이 기금의 성과에 영향을 미치는 요인임
- 자산배분효과와 종목선택효과를 고려한 초과수익은 0.19%p

### < 성과요인분해 >

| 구분              | 통합MMF2호(%) | 통합사모증권제160호(%) | 합계(%) |
|-----------------|------------|----------------|-------|
| 자산배분 비중 (MODEL) | 90.19      | 9.81           | 100   |
| 현재 운용 비중        | 85.20      | 14.80          | 100   |
| 벤치마크 수익률        | 2.40       | 0.34           | 2.74  |
| 운용수익률           | 2.46       | 1.57           | 4.03  |
| 기여수익률 (MODEL)   | 2.22       | 0.15           | 2.37  |
| 기여수익률(운용)       | 2.10       | 0.23           | 2.33  |
| 종목선택효과          | 0.05       | 0.18           | 0.23  |
| 자산분배효과          | -0.12      | 0.08           | -0.04 |

주 : 수익률은 연환산 수익률임.

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과 및 위험조정지표

- 운용수익률(연율화)은 목표수익률 대비 0.79%p 상회하였으며, 기준(BM)수익률 대비 0.22%p 상회
- 위험조정 성과지표인 정보비율(Information Ratio : IR)은 0.69

### < 초과수익률 및 위험조정수익률 >

| 운용기간                      | 운용기간평잔         | 연율화<br>운용수익률(A) | 목표수익률* | 기준수익률**<br>(B) | 초과수익률 (A-B) | IR*** | 수정샤프          |
|---------------------------|----------------|-----------------|--------|----------------|-------------|-------|---------------|
| 2022.08.01-<br>2022.08.31 | 15,686,505,447 | 2.33%           | 1.54%  | 2.10%          | 0.22%       | 0.69  | 0.00007024124 |

\* 문화재보호기금 2022년 자산운용지침을 따름

\*\* MMF 업계평균수익률 (연기금투자포털 제공) 및 KIS국공채 6M~1Y 지수의 가중평균 수익률

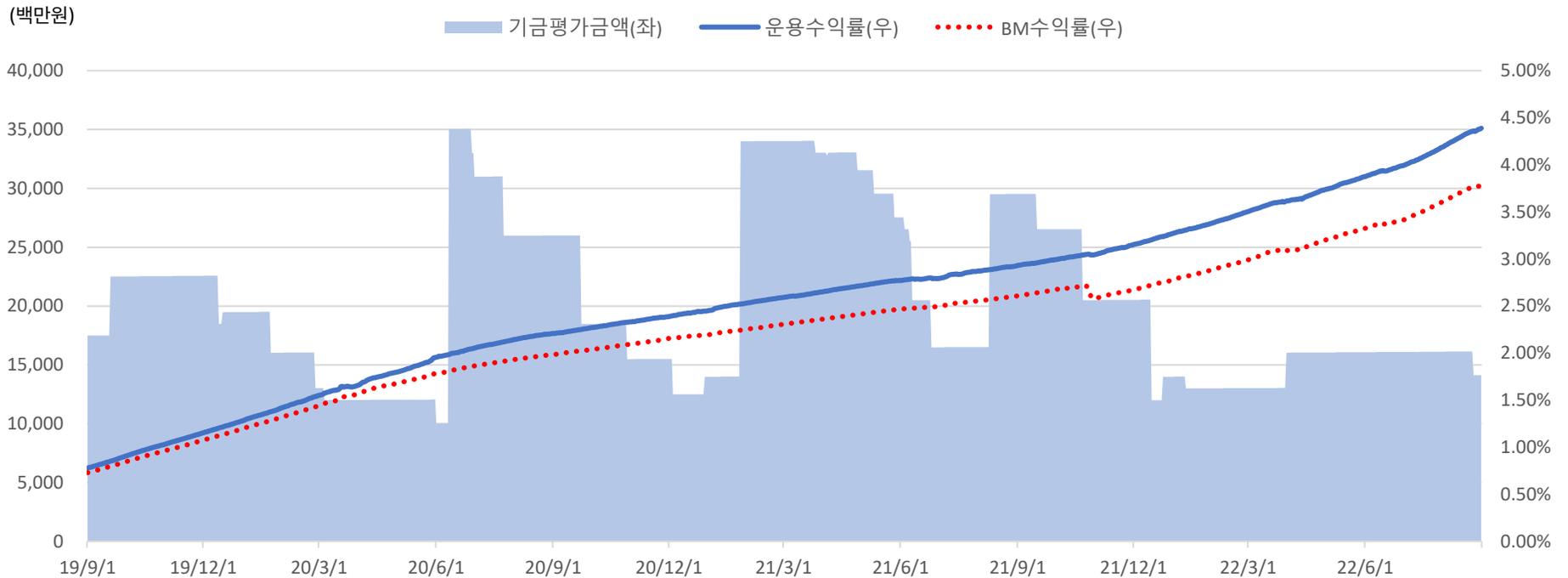
\*\*\* IR(정보비율)은 추가적으로 부담하는 위험에 대한 보상비율을 의미하며, 벤치마크대비 초과수익률 / 벤치마크대비 초과수익률의 표준편차(TR) 로 산출, IR 외 지표는 연율화 기준

# 수익률 관리\_최근 3년간 운용성과

## 2019년 9월 ~ 2022년 8월 기금 운용성과

- 최근 3개년도 운용기간의 총수익률은 4.39%, 연 평균 운용수익률 **1.44%**를 기록
- 연평균 운용수익률은 동기간 연평균 BM수익률(**1.25%**) 대비 **0.20%p** 초과

< 최근 3개년 운용 성과 >



## IV. 리스크 관리

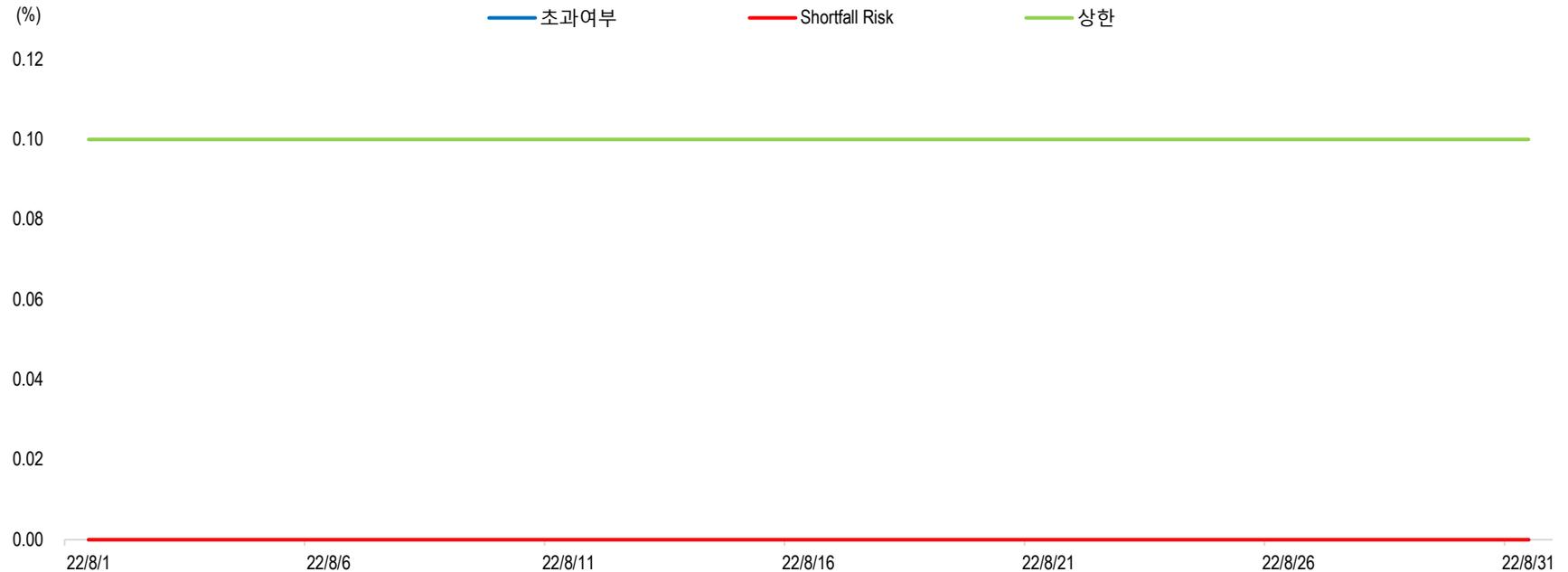
---

# 리스크 관리\_전체 리스크 관리

## 허용위험한도 관리

- 허용위험한도(Shortfall risk)는 포트폴리오 원금손실가능성을 0.1% 이하로 통제
- 2022년 8월 Shortfall risk(원금손실가능성)는 0%를 기록하여 상한을 초과하지 않고 있음

< Shortfall Risk >

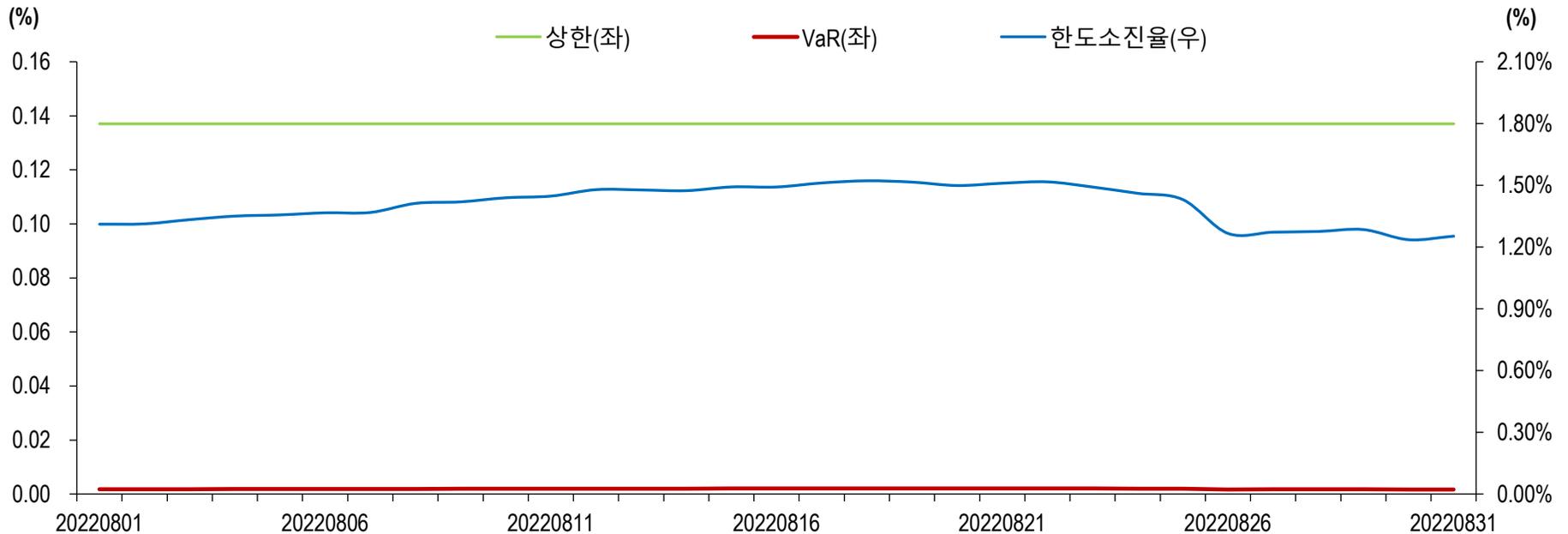


# 리스크 관리\_시장위험 관리

## 시장위험 관리

- 시장위험은 95% 신뢰수준 하에서 %VaR를 0.137%이하로 통제되도록 관리되고 있음
- 일일 %VaR는 2022년 8월 동안 상한을 초과하지 않고 있음

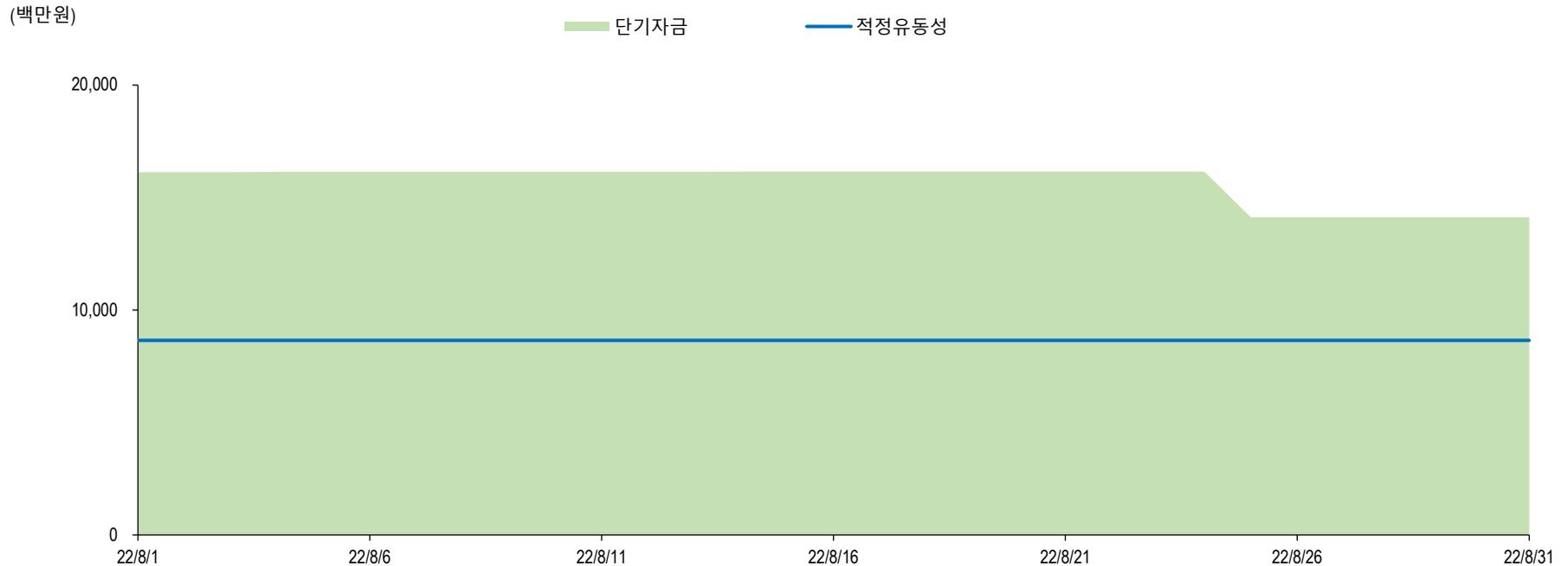
< %VaR >



## 적정유동성 관리

- 2022년 8월 동안 단기자금은 적정유동성(8,651백만원) 이상으로 유지

< 단기자금 및 적정유동성 >

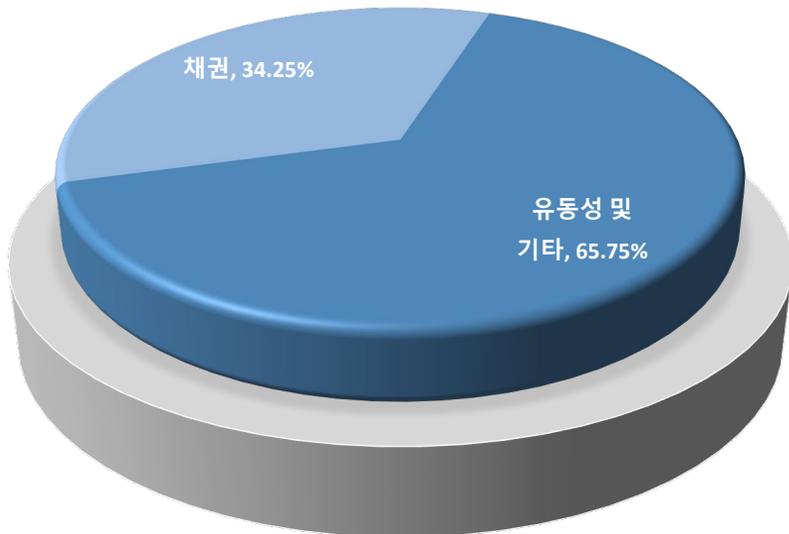


# 리스크 관리\_신용위험 관리

## 신용위험 관리

- 기금은 2022년 8월 31일 기준으로 포트폴리오의 100%를 연기금투자상품에 위탁 운용
- 각 상품별 세부내역 중 부실자산 발생 내역은 없음

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

| 전체 포트폴리오 |       |        |        |       |       |        |      |
|----------|-------|--------|--------|-------|-------|--------|------|
| CALL     | CD    | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금  | 현금(예금) |      |
| 0.62%    | 4.37% | 23.95% | 22.77% | 4.85% | 9.12% | 0.06%  |      |
| ABS      | 국채    | 금융채    | 지방채    | 통안증권  | 특수채   | 회사채    | 금리선물 |
| 0.00%    | 3.73% | 28.15% | 0.00%  | 0.45% | 1.90% | 0.00%  | 0.02 |

< 신용등급 세부 내역 >

| 구분 | 통합MMF 제2호 |       | 통합사모증권 제160호 |       |       |       |
|----|-----------|-------|--------------|-------|-------|-------|
|    | AAA       | AA+   | AAA          | AA+   | AA    | AA-   |
| 비중 | 93.64%    | 6.36% | 94.12%       | 1.18% | 2.35% | 2.35% |
| 개수 | 221       | 15    | 80           | 1     | 2     | 2     |

# 리스크 관리\_일별 리스크 관리

## 전체 일별 리스크

| 일자       | %VaR     |         | Shortfall Risk(%) |       |      | 유동성(백만원) |        |       |
|----------|----------|---------|-------------------|-------|------|----------|--------|-------|
|          | %VaR     | 상한      | 한도소진율             | SR(%) | 상한   | 초과여부     | 평가금액   | 적정유동성 |
| 20220801 | 0.001796 | 0.13700 | 1.311%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,128 | 8,651 |
| 20220805 | 0.001858 | 0.13700 | 1.356%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,133 | 8,651 |
| 20220810 | 0.001972 | 0.13700 | 1.439%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,139 | 8,651 |
| 20220815 | 0.002043 | 0.13700 | 1.491%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,145 | 8,651 |
| 20220820 | 0.002052 | 0.13700 | 1.498%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,150 | 8,651 |
| 20220825 | 0.001959 | 0.13700 | 1.430%            | 0.00  | 0.10 | -        | 14,123 | 8,651 |
| 20220831 | 0.001717 | 0.13700 | 1.253%            | 0.00  | 0.10 | -        | 14,128 | 8,651 |

# 문화재보호기금

2022년 9월 투자 모니터링 분석 및  
컨설팅 보고서

## Contents

I . 경제동향

II. 운용 현황

III. 수익률 관리

IV. 리스크 관리

V . Appendix

## I. 경제동향

---

## 금융시장 동향 : 금리 및 주가

- 국고채금리는 국내외 통화긴축 기대 강화, 영국 금융시장 불안 등의 영향으로 큰 폭 상승
- 코스피는 주요국 통화긴축 강화, 글로벌 경기둔화 우려에다 환율 상승이 투자심리 위축요인으로 가세하며 큰 폭 하락

< 주요 통화 대비 원화 환율 및 주가지수 >

(기말 기준, %, %p)

|                               | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 2022년<br>8월말(A) <sup>2)</sup> | 2022년<br>9월말(B) <sup>2)</sup> | (B-A) |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------------------------------|-------|
| ■ 국고채(3년)                     | 1.36  | 0.98  | 1.80  | 3.69                          | 4.19                          | 0.50  |
| ■ 국고채(10년)                    | 1.68  | 1.71  | 2.25  | 3.72                          | 4.10                          | 0.37  |
| ■ 미국채(10년)                    | 1.92  | 0.91  | 1.51  | 3.19                          | 3.83                          | 0.64  |
| ■ 회사채(3년, AA-) <sup>1)</sup>  | 1.78  | 1.39  | 2.41  | 4.66                          | 5.28                          | 0.62  |
| ■ 회사채(3년, BBB+) <sup>1)</sup> | 5.30  | 5.06  | 5.86  | 8.10                          | 8.72                          | 0.62  |
| ■ 통안증권(91일) <sup>1)</sup>     | 1.33  | 0.56  | 1.00  | 2.66                          | 2.80                          | 0.14  |
| ■ 은행채(3개월) <sup>1)</sup>      | 1.51  | 0.84  | 1.43  | 2.89                          | 3.15                          | 0.26  |
| ■ CD(91일)                     | 1.53  | 0.66  | 1.29  | 2.92                          | 3.24                          | 0.32  |
| ■ CP(A1, 91일)                 | 1.69  | 1.09  | 1.56  | 3.09                          | 3.30                          | 0.21  |
| ■ 코스피                         | 2,198 | 2,873 | 2,978 | 2,472                         | 2,155                         | -317  |

\* 주: 1)한국은행 기준, 2)말일 기준

## 국내 경제 동향

- 국고채금리는 국내외 통화긴축 기대 강화, 영국 금융시장 불안 등의 영향으로 큰 폭 상승
- 단기시장금리는 기준금리 인상, MMF 수신 감소 등으로 큰 폭 상승
- 코스피는 주요국 통화긴축 강화, 글로벌 경기둔화 우려에다 환율 상승이 투자심리 위축 요인으로 가세하며 큰 폭 하락

## 해외 경제 동향

- 국제금융시장에서는 주요국의 통화정책 긴축 가속화 등으로 투자심리가 위축되고 변동성이 확대
  - 주요국의 금리가 상승하고 주가는 하락하였으며, 미 달러화는 강세
- 국내 외환부문에서는 원/달러 환율이 상승하고 외국인의 국내 증권 투자자금은 순유출로 전환
  - 외국인 증권투자자금의 경우 주식자금이 순유출로 전환되었으며, 채권자금은 순유출세가 이어졌으나 유출규모는 감소
  - 한편 국내은행의 차입 가산금리가 상승하고 CDS 프리미엄은 상승세로 전화
- 원/달러 환율은 주요국의 통화정책 긴축, 우리나라 무역수지 적자폭 확대 등으로 큰 폭 상승

### 채권시장 투자 리스크 검토

- 10월 금통위 50bp 인상 가능성이 유력하며, 11월 50bp 인상 가능성도 절반 이상으로 예상되어 내년 초 최종 3.75%까지 인상 이후 동결 전망
- 경기 둔화와 내년도 채권발행액 감소에도 불구하고 은행을 제외한 대부분 투자주체의 채권 매수세 둔화 중
- 펀더멘탈은 금리 하방 압력을 지지하나, 투심이 무너진 가운데 금리는 펀더멘탈과 상관없이 움직이는 중
- 기재부는 국채 바이백을 발표하며 필요 시 시장 불안 완화 목적으로 변동성 완화 조치 검토하겠다 언급

### 주식시장 투자 리스크 검토

- 기대인플레이션은 하락하는 가운데 시장금리는 상승폭 확대하며 2010년대 이후 실질금리가 최고 수준으로 상승함
- 단기금리 상승에도 불구하고, 인플레 및 경기둔화 우려로 장기금리 상승세가 둔화되며 장단기 금리 역전 현상 심화
- 향후 인플레이션 및 경기를 고려할 때, 현재 형성된 정책금리 전망치 대비 추가 상승할 여력은 크지 않을 것으로 기대
- 시장금리 역시 상승 폭은 4%대 초반 이상이 넘지 않을 것으로 전망하며, 이에 밸류에이션 하방 압력은 점차 완화 기대
- 그럼에도 불구하고 기업마진 축소 및 한계기업 우려가 상존하는 만큼 주식시장의 상승동력은 제한적으로 판단

## II. 응용 현황

---

## 2022년 9월 운용 성과

- 자산 전체 시간가중수익률(연율화)은 2.50%로 기준(BM)수익률(2.73%) 대비 0.23%p 하회
- 위험조정성과 지표인 정보비율(IR)은 -0.19 기록
- 2022년 9월말 기준, 기금의 기말잔액은 120.6억원, 평균잔액은 136.0억원

## 자산 포트폴리오

- 2022년 9월말 기준 전체 자산의 포트폴리오는 유동성 및 기타가 69.03%, 채권이 30.97%로 구성
- 유동성 및 기타의 구성은 CP가 28.10% 로 가장 높으며 나머지는 RP, 정기예금 등 순으로 구성
- 채권의 구성은 금융채가 29.28%로 가장 높고 나머지는 특수채, 국채 등 순으로 구성

## 리스크 관리

- 95%신뢰수준의 VaR값은 자산운용지침에 명시한 Market VaR한도 0.137%를 초과하지 않고 안정적으로 관리
- 원금 이하 손실위험을 측정하는 Shortfall risk는 지속적으로 0%로 관리

## 운용 현황\_계좌 정보

### 문화재보호기금 운용 현황

- 2022년 9월 30일 기준으로 연기금투자상품에 100% 위탁 운용
- 통합 MMF 제2호 재간접형 상품 및 통합사모증권 제160호[국공채-재간접] 상품에 100% 위탁 운용

#### < 2022년 9월 기금 운용 현황 >

| 펀드명                       | 운용기간                       | 원금             |                | 평가액(원)         | 시간가중수익률(%) |
|---------------------------|----------------------------|----------------|----------------|----------------|------------|
|                           |                            | 잔고             | 증감             |                |            |
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형]     | 2010.12.29<br>~ 현재         | 11,881,862,636 | -              | 12,063,297,311 | ▲0.22%     |
| 통합사모증권 제160호[국<br>공채-재간접] | 2018.07.18<br>~ 2022.09.23 | 0              | △2,000,108,081 | 0              | ▲0.11%     |

#### < 2022년 9월 기금 거래 내역 >

|                           | 최초입금일      | 발생일        | 내역   | 납입액 | 수령액           | 원금증감           | 실현손익       |
|---------------------------|------------|------------|------|-----|---------------|----------------|------------|
| 통합사모증권 제160호<br>[국공채-재간접] | 2018.07.18 | 2022.09.23 | 펀드환매 | -   | 2,092,318,917 | -2,000,108,081 | 92,210,836 |

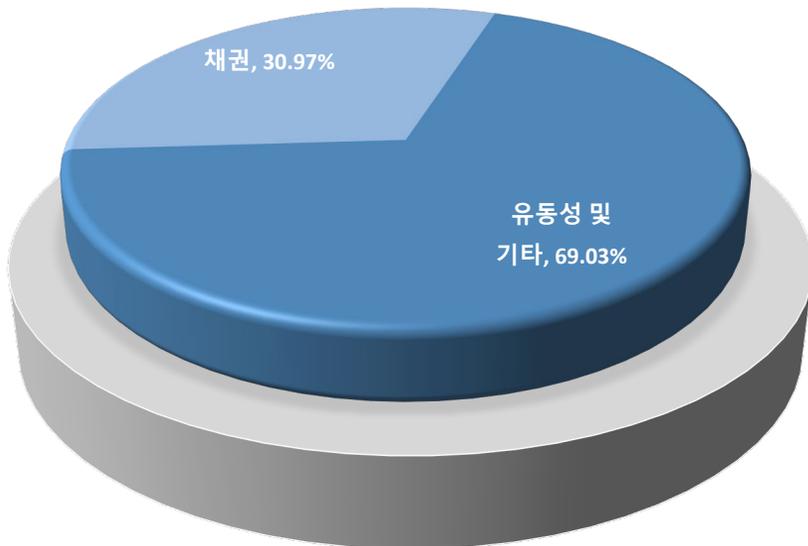
\*계좌 정보 - 원금잔고 - 원금변화내역 참조

# 운용 현황\_펀드 정보 및 자산 내역

## 펀드 정보

- 2022년 9월 30일 기준 통합 MMF 제2호의 포트폴리오는 유동성 및 기타(69.03%), 채권(30.97%) 자산으로 구성
- 통합사모증권 제160호는 2022년 9월 23일 전량 환매하여 자산 내역에서 제외

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

|     |       | 유동성 및 기타 |        |        |       |        |        |
|-----|-------|----------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 구분  | CALL  | CD       | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |
| 전체  | 0.24% | 3.73%    | 28.10% | 19.23% | 7.63% | 10.08% | 0.03%  |
| MMF | 0.24% | 3.73%    | 28.10% | 19.23% | 7.63% | 10.08% | 0.03%  |

|     |       | 채권    |        |       |          |       |       |          |
|-----|-------|-------|--------|-------|----------|-------|-------|----------|
| 구분  | ABS   | 국채    | 금융채    | 지방채   | 통안<br>증권 | 특수채   | 회사채   | 금리<br>선물 |
| 전체  | 0.00% | 0.41% | 29.28% | 0.00% | 0.05%    | 1.23% | 0.00% | 0.00%    |
| MMF | 0.00% | 0.41% | 29.28% | 0.00% | 0.05%    | 1.23% | 0.00% | 0.00%    |

| 구분       | 전체 포트폴리오 | 통합MMF 제2호 |
|----------|----------|-----------|
| 유동성 및 기타 | 69.03%   | 69.03%    |
| 채권       | 30.97%   | 30.97%    |

### Ⅲ. 수익률 관리

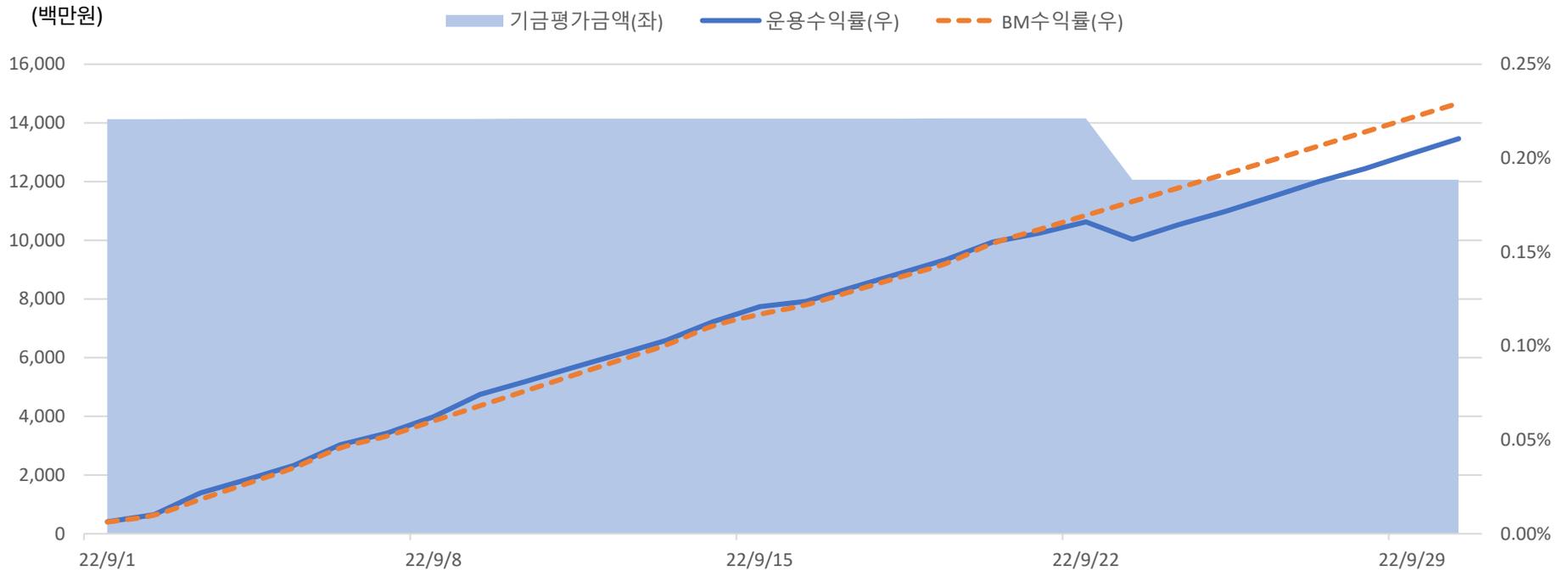
---

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 전체 포트폴리오 \*

- 2022년 9월 전체 포트폴리오의 운용수익률은 **2.50%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 및 국공채형 가중평균 수익률(연율화 수익률 **2.73%**)을 **0.23%p** 하회

< 계좌 성과 >

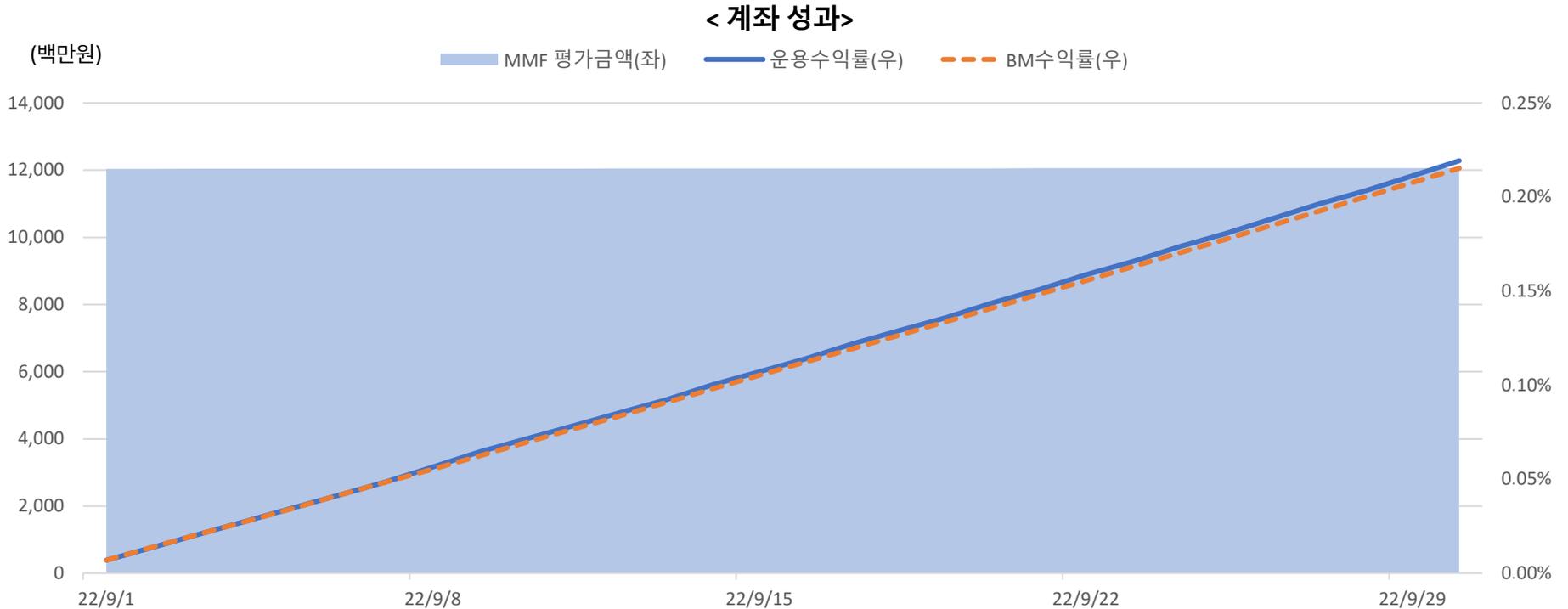


\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : MMF \*

- 2022년 9월 MMF계좌의 운용수익률은 **2.61%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 수익률(연율화 수익률 **2.56%**)을 **0.05%p 상회**



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

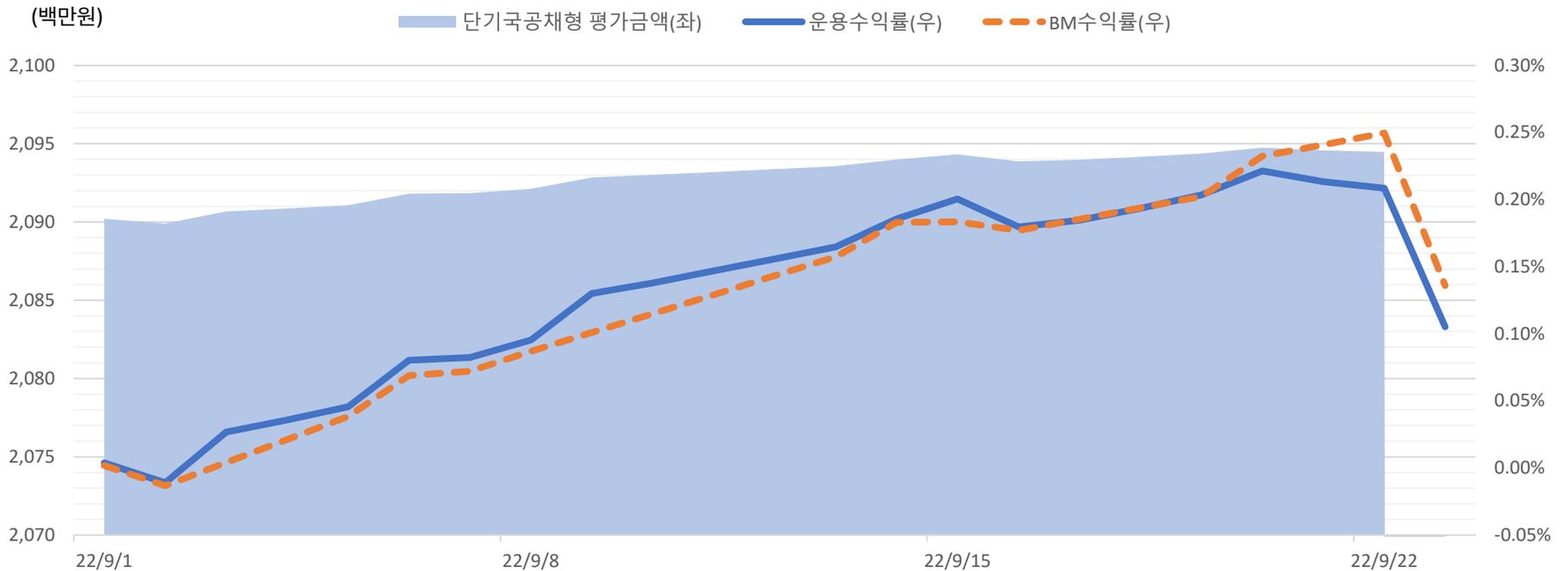
# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 단기국공채 \*

- 2022년 9월 단기국공채 계좌의 운용수익률은 **1.57%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 KIS 국공채형 6M~1Y 수익률(연율화 수익률 **2.18%**) 을 **0.5%p** 하회

\*2022년 09월 23일 환매일 기준

< 계좌 성과 >



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_자산 일별수익률

## 전체 자산 일별수익률

| 일자       | 원금평잔(원)        | 평가액 평잔(원)      | 손익(원)     |      |            | 단위<br>시간가중<br>수익률(%) | 누적<br>시간가중<br>수익률(%) |
|----------|----------------|----------------|-----------|------|------------|----------------------|----------------------|
|          |                |                | 발생손익      | 실현손익 | 누적손익       |                      |                      |
| 20220901 | 13,881,970,717 | 14,128,897,155 | 919,010   | 0    | 919,010    | 0.0065%              | 0.0065%              |
| 20220905 | 13,881,970,717 | 14,133,112,674 | 1,043,505 | 0    | 5,134,529  | 0.0074%              | 0.0363%              |
| 20220910 | 13,881,970,717 | 14,139,461,281 | 1,002,006 | 0    | 11,483,136 | 0.0071%              | 0.0813%              |
| 20220915 | 13,881,970,717 | 14,145,067,979 | 1,147,252 | 0    | 17,089,834 | 0.0081%              | 0.1210%              |
| 20220920 | 13,881,970,717 | 14,149,922,636 | 1,328,930 | 0    | 21,944,491 | 0.0094%              | 0.1553%              |
| 20220925 | 11,881,862,636 | 12,059,594,971 | 836,012   | 0    | 26,093,671 | 0.0069%              | 0.1716%              |
| 20220930 | 11,881,862,636 | 12,064,252,753 | 955,442   | 0    | 30,751,453 | 0.0079%              | 0.2103%              |

\* 수익률과 손익 등은 예탁금이용료 포함여부에 따라 차이가 날 수 있음. 수익률 자료는 이앤에프어드바이저 내부 계상 자료임

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과요인분해

- 종목선택효과는 개별 종목이나 상품의 선정이 기금의 성과에 영향을 미치는 요인임
- 자산배분효과와 종목선택효과를 고려한 초과수익은 0.14%p

### < 성과요인분해 >

| 구분              | 통합MMF2호(%) | 통합사모증권제160호(%) | 합계(%) |
|-----------------|------------|----------------|-------|
| 자산배분 비중 (MODEL) | 90.19      | 9.81           | 100   |
| 현재 운용 비중        | 100.00     | 0.00           | 100   |
| 벤치마크 수익률        | 2.56       | 2.18           | 4.74  |
| 운용수익률           | 2.61       | 1.68           | 4.29  |
| 기여수익률 (MODEL)   | 2.35       | 0.16           | 2.52  |
| 기여수익률(운용)       | 2.61       | 0.00           | 2.61  |
| 종목선택효과          | 0.05       | 0.00           | 0.05  |
| 자산분배효과          | 0.26       | -0.16          | 0.09  |

주 : 수익률은 연환산 수익률임.

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과 및 위험조정지표

- 운용수익률(연율화)은 목표수익률 대비 0.96%p 상회하였으며, 기준(BM)수익률 대비 0.23%p 하회
- 위험조정 성과지표인 정보비율(Information Ratio : IR)은 -0.19

### < 초과수익률 및 위험조정수익률 >

| 운용기간                      | 운용기간평잔         | 연율화<br>운용수익률(A) | 목표수익률* | 기준수익률**<br>(B) | 초과수익률 (A-B) | IR*** | 수정샤프          |
|---------------------------|----------------|-----------------|--------|----------------|-------------|-------|---------------|
| 2022.09.01-<br>2022.09.30 | 13,609,521,450 | 2.50%           | 1.54%  | 2.73%          | -0.23%      | -0.19 | 0.00009803820 |

\* 문화재보호기금 2022년 자산운용지침을 따름

\*\* MMF 업계평균수익률 (연기금투자포털 제공) 및 KIS국공채 6M~1Y 지수의 가중평균 수익률

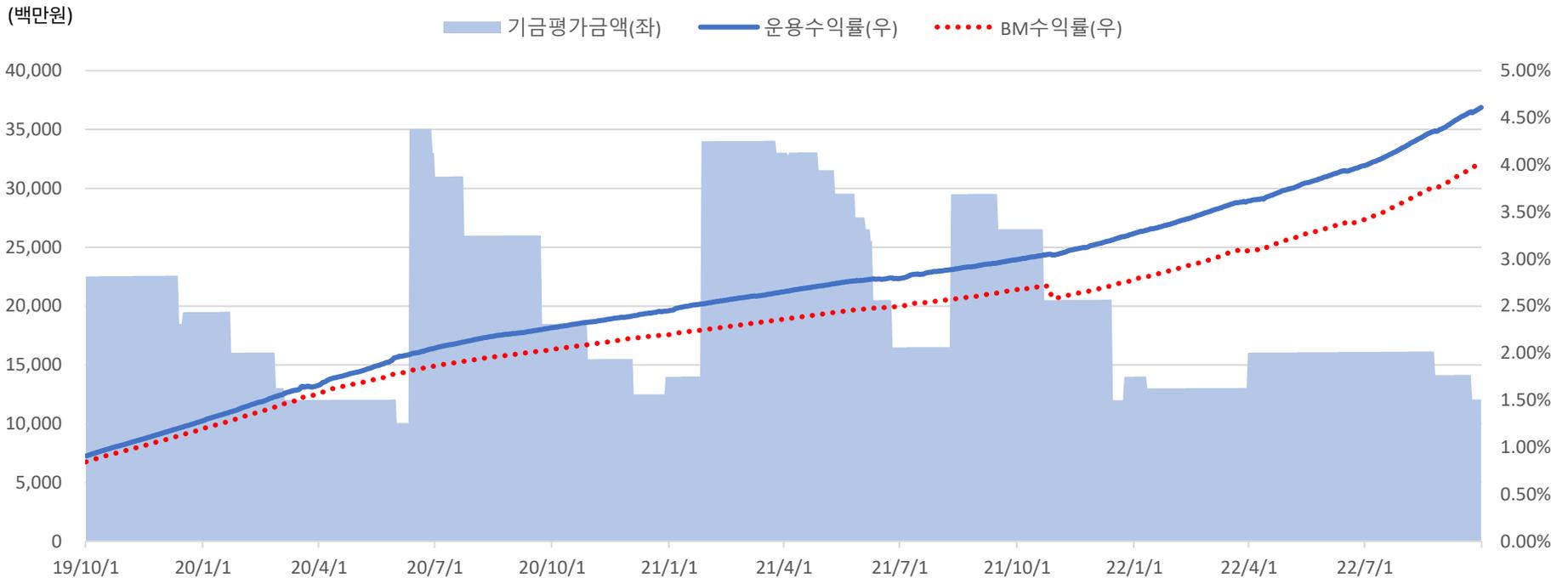
\*\*\* IR(정보비율)은 추가적으로 부담하는 위험에 대한 보상비율을 의미하며, 벤치마크대비 초과수익률 / 벤치마크대비 초과수익률의 표준편차(TR) 로 산출, IR 외 지표는 연율화 기준

# 수익률 관리\_최근 3년간 운용성과

## 2019년 10월 ~ 2022년 9월 기금 운용성과

- 최근 3개년도 운용기간의 총수익률은 4.61%, 연 평균 운용수익률 1.51%를 기록
- 연평균 운용수익률은 동기간 연평균 BM수익률(1.32%) 대비 0.19%p 초과

< 최근 3개년 운용 성과 >



## IV. 리스크 관리

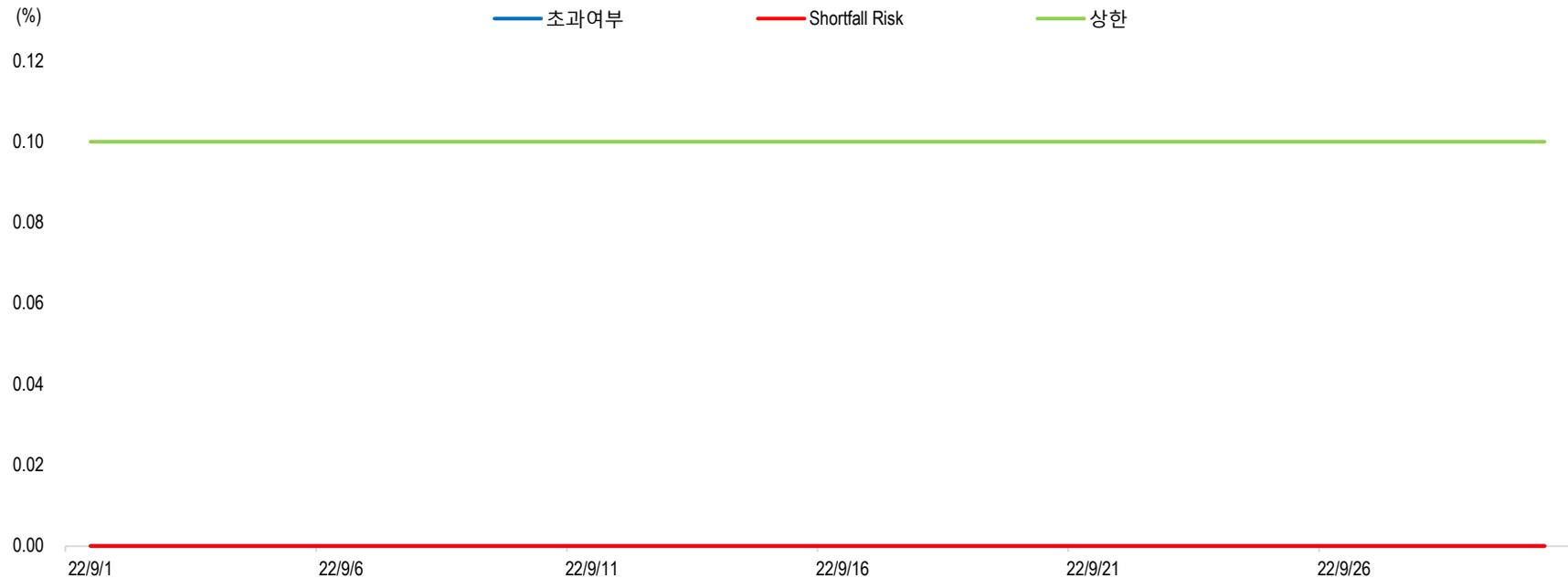
---

# 리스크 관리\_전체 리스크 관리

## 허용위험한도 관리

- 허용위험한도(Shortfall risk)는 포트폴리오 원금손실가능성을 0.1% 이하로 통제
- 2022년 9월 Shortfall risk(원금손실가능성)는 0%를 기록하여 상한을 초과하지 않고 있음

< Shortfall Risk >

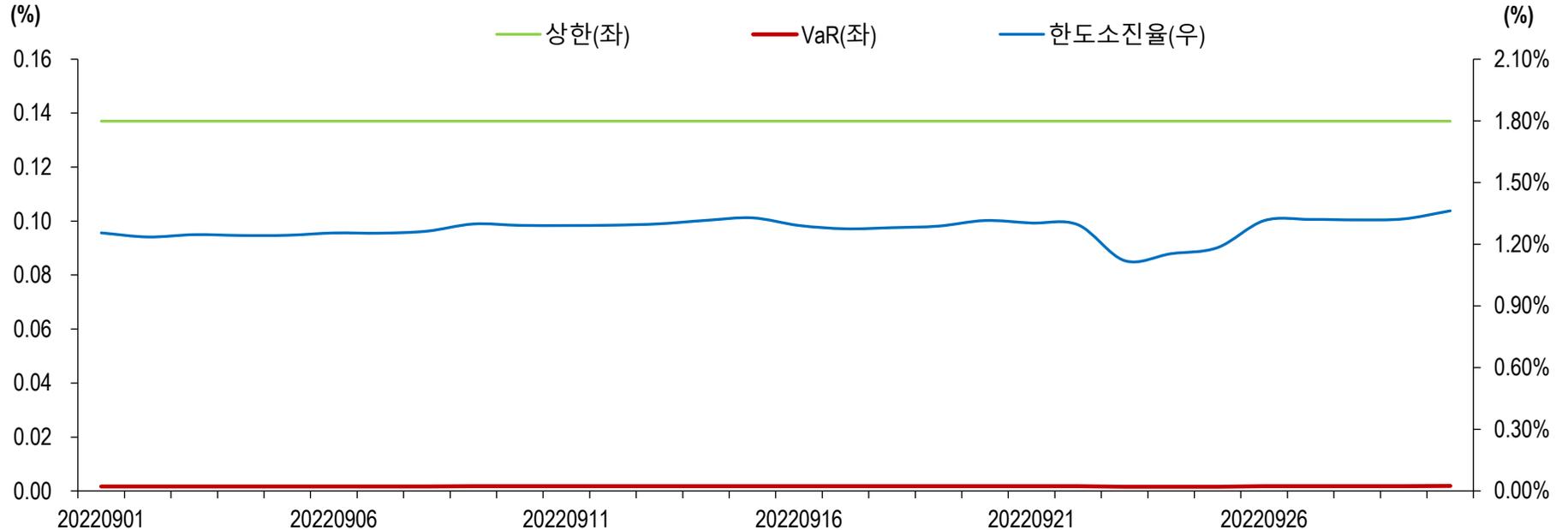


# 리스크 관리\_시장위험 관리

## 시장위험 관리

- 시장위험은 95% 신뢰수준 하에서 %VaR를 0.137%이하로 통제되도록 관리되고 있음
- 일일 %VaR는 2022년 9월 동안 상한을 초과하지 않고 있음

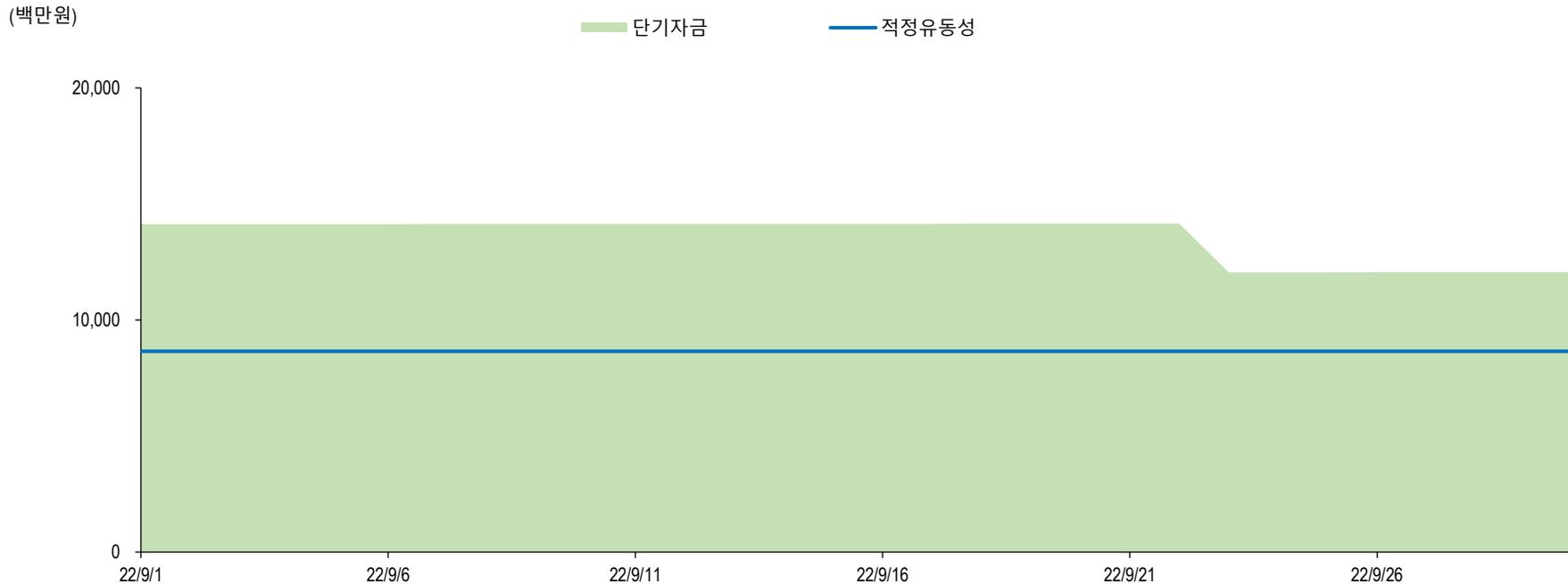
< %VaR >



## 적정유동성 관리

- 2022년 9월 동안 단기자금은 적정유동성(8,651백만원) 이상으로 유지

< 단기자금 및 적정유동성 >

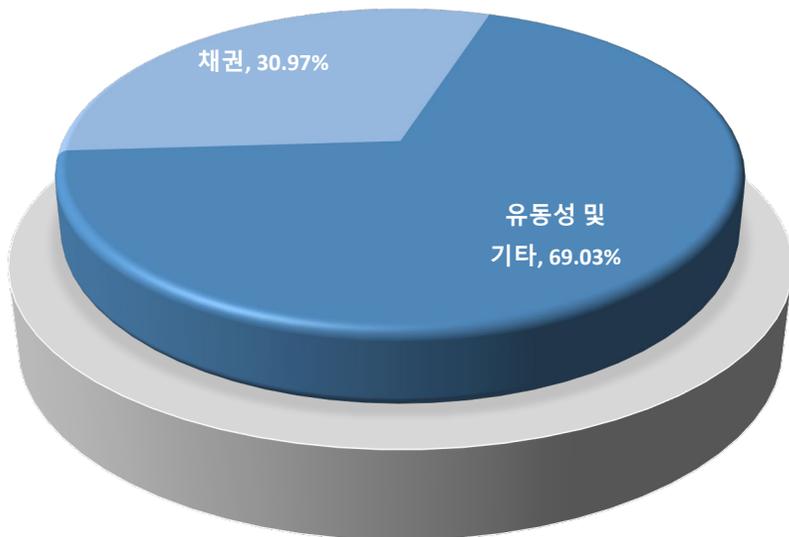


# 리스크 관리\_신용위험 관리

## 신용위험 관리

- 기금은 2022년 9월 30일 기준으로 포트폴리오의 100%를 연기금투자상품에 위탁 운용
- 각 상품별 세부내역 중 부실자산 발생 내역은 없음

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

| 전체 포트폴리오 |       |        |        |          |        |        |          |
|----------|-------|--------|--------|----------|--------|--------|----------|
| CALL     | CD    | CP     | RP     | 유동기타     | 정기예금   | 현금(예금) |          |
| 0.24%    | 3.73% | 28.10% | 19.23% | 7.63%    | 10.08% | 0.03%  |          |
| ABS      | 국채    | 금융채    | 지방채    | 통안<br>증권 | 특수채    | 회사채    | 금리<br>선물 |
| 0.00%    | 0.41% | 29.28% | 0.00%  | 0.05%    | 1.23%  | 0.00%  | 0.00%    |

< 신용등급 세부 내역 >

| 구분 | 통합MMF 제2호 |       |
|----|-----------|-------|
| 등급 | AAA       | AA+   |
| 비중 | 93.78%    | 6.22% |
| 개수 | 226       | 15    |

# 리스크 관리\_일별 리스크 관리

## 전체 일별 리스크

| 일자       | %VaR     |         | Shortfall Risk(%) |       |      | 유동성(백만원) |        |       |
|----------|----------|---------|-------------------|-------|------|----------|--------|-------|
|          | %VaR     | 상한      | 한도소진율             | SR(%) | 상한   | 초과여부     | 평가금액   | 적정유동성 |
| 20220901 | 0.001720 | 0.13700 | 1.255%            | 0.00  | 0.10 | -        | 14,129 | 8,651 |
| 20220905 | 0.001704 | 0.13700 | 1.244%            | 0.00  | 0.10 | -        | 14,133 | 8,651 |
| 20220910 | 0.001770 | 0.13700 | 1.292%            | 0.00  | 0.10 | -        | 14,139 | 8,651 |
| 20220915 | 0.001820 | 0.13700 | 1.328%            | 0.00  | 0.10 | -        | 14,145 | 8,651 |
| 20220920 | 0.001802 | 0.13700 | 1.315%            | 0.00  | 0.10 | -        | 14,150 | 8,651 |
| 20220925 | 0.001622 | 0.13700 | 1.184%            | 0.00  | 0.10 | -        | 12,060 | 8,651 |
| 20220930 | 0.001866 | 0.13700 | 1.362%            | 0.00  | 0.10 | -        | 12,064 | 8,651 |

# 문화재보호기금

## 2022년 3분기 투자 모니터링 분석 및 컨설팅 보고서

## Contents

I . 경제동향

II. 운용 현황

III. 수익률 관리

IV. 리스크 관리

V . Appendix

## I. 경제동향

---

## 금융시장 동향 : 금리 및 주가

- 국고채금리는 국내외 통화긴축 기대 강화, 영국 금융시장 불안 등의 영향으로 큰 폭 상승
- 코스피는 주요국 통화긴축 강화, 글로벌 경기둔화 우려에다 환율 상승이 투자심리 위축요인으로 가세하며 큰 폭 하락

< 주요 통화 대비 원화 환율 및 주가지수 >

(기말 기준, %, %p)

|                               | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 2022년<br>8월말(A) <sup>2)</sup> | 2022년<br>9월말(B) <sup>2)</sup> | (B-A) |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|-------------------------------|-------|
| ■ 국고채(3년)                     | 1.36  | 0.98  | 1.80  | 3.69                          | 4.19                          | 0.50  |
| ■ 국고채(10년)                    | 1.68  | 1.71  | 2.25  | 3.72                          | 4.10                          | 0.37  |
| ■ 미국채(10년)                    | 1.92  | 0.91  | 1.51  | 3.19                          | 3.83                          | 0.64  |
| ■ 회사채(3년, AA-) <sup>1)</sup>  | 1.78  | 1.39  | 2.41  | 4.66                          | 5.28                          | 0.62  |
| ■ 회사채(3년, BBB+) <sup>1)</sup> | 5.30  | 5.06  | 5.86  | 8.10                          | 8.72                          | 0.62  |
| ■ 통안증권(91일) <sup>1)</sup>     | 1.33  | 0.56  | 1.00  | 2.66                          | 2.80                          | 0.14  |
| ■ 은행채(3개월) <sup>1)</sup>      | 1.51  | 0.84  | 1.43  | 2.89                          | 3.15                          | 0.26  |
| ■ CD(91일)                     | 1.53  | 0.66  | 1.29  | 2.92                          | 3.24                          | 0.32  |
| ■ CP(A1, 91일)                 | 1.69  | 1.09  | 1.56  | 3.09                          | 3.30                          | 0.21  |
| ■ 코스피                         | 2,198 | 2,873 | 2,978 | 2,472                         | 2,155                         | -317  |

\* 주: 1)한국은행 기준, 2)말일 기준

## 국내 경제 동향

- 국고채금리는 국내외 통화긴축 기대 강화, 영국 금융시장 불안 등의 영향으로 큰 폭 상승
- 단기시장금리는 기준금리 인상, MMF 수신 감소 등으로 큰 폭 상승
- 코스피는 주요국 통화긴축 강화, 글로벌 경기둔화 우려에다 환율 상승이 투자심리 위축 요인으로 가세하며 큰 폭 하락

## 해외 경제 동향

- 국제금융시장에서는 주요국의 통화정책 긴축 가속화 등으로 투자심리가 위축되고 변동성이 확대
  - 주요국의 금리가 상승하고 주가는 하락하였으며, 미 달러화는 강세
- 국내 외환부문에서는 원/달러 환율이 상승하고 외국인의 국내 증권 투자자금은 순유출로 전환
  - 외국인 증권투자자금의 경우 주식자금이 순유출로 전환되었으며, 채권자금은 순유출세가 이어졌으나 유출규모는 감소
  - 한편 국내은행의 차입 가산금리가 상승하고 CDS 프리미엄은 상승세로 전화
- 원/달러 환율은 주요국의 통화정책 긴축, 우리나라 무역수지 적자폭 확대 등으로 큰 폭 상승

### 채권시장 투자 리스크 검토

- 10월 금통위 50bp 인상 가능성이 유력하며, 11월 50bp 인상 가능성도 절반 이상으로 예상되어 내년 초 최종 3.75%까지 인상 이후 동결 전망
- 경기 둔화와 내년도 채권발행액 감소에도 불구하고 은행을 제외한 대부분 투자주체의 채권 매수세 둔화 중
- 펀더멘탈은 금리 하방 압력을 지지하나, 투심이 무너진 가운데 금리는 펀더멘탈과 상관없이 움직이는 중
- 기재부는 국채 바이백을 발표하며 필요 시 시장 불안 완화 목적으로 변동성 완화 조치 검토하겠다 언급

### 주식시장 투자 리스크 검토

- 기대인플레이션은 하락하는 가운데 시장금리는 상승폭 확대하며 2010년대 이후 실질금리가 최고 수준으로 상승함
- 단기금리 상승에도 불구하고, 인플레 및 경기둔화 우려로 장기금리 상승세가 둔화되며 장단기 금리 역전 현상 심화
- 향후 인플레이션 및 경기를 고려할 때, 현재 형성된 정책금리 전망치 대비 추가 상승할 여력은 크지 않을 것으로 기대
- 시장금리 역시 상승 폭은 4%대 초반 이상이 넘지 않을 것으로 전망하며, 이에 밸류에이션 하방 압력은 점차 완화 기대
- 그럼에도 불구하고 기업마진 축소 및 한계기업 우려가 상존하는 만큼 주식시장의 상승동력은 제한적으로 판단

## II. 응용 현황

---

## 2022년 3분기 운용 성과

- 자산 전체 시간가중수익률(연율화)은 2.37%로 기준(BM)수익률(2.35%) 대비 0.02%p 상회
- 위험조정성과 지표인 정보비율(IR)은 0.03 기록
- 2022년 3분기 말 기준, 기금의 기말잔액은 120.6억원, 평균잔액은 151,4억원

## 자산 포트폴리오

- 2022년 3분기 말 기준 전체 자산의 포트폴리오는 유동성 및 기타가 69.03%, 채권이 30.97%로 구성
- 유동성 및 기타의 구성은 CP가 28.10% 로 가장 높으며 나머지는 RP, 정기예금 등 순으로 구성
- 채권의 구성은 금융채가 29.28%로 가장 높고 나머지는 특수채, 국채 등 순으로 구성

## 리스크 관리

- 95%신뢰수준의 VaR값은 자산운용지침에 명시한 Market VaR한도 0.137%를 초과하지 않고 안정적으로 관리
- 원금 이하 손실위험을 측정하는 Shortfall risk는 지속적으로 0%로 관리

## 운용 현황\_계좌 정보

### 문화재보호기금 운용 현황

- 2022년 3분기말 기준으로 연기금투자상품 상품에 100% 위탁 운용
- 통합 MMF 제2호 재간접형 상품 및 통합사모증권 제160호[국공채-재간접] 상품에 100% 위탁 운용

#### < 2022년 3분기 기금 운용 현황 >

| 펀드명                       | 운용기간                       | 원금             |                | 평가액(원)         | 시간가중수익률(%) |
|---------------------------|----------------------------|----------------|----------------|----------------|------------|
|                           |                            | 잔고             | 증감             |                |            |
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형]     | 2010.12.29<br>~ 현재         | 11,881,862,636 | △2,030,479,116 | 12,063,297,311 | ▲0.61%     |
| 통합사모증권 제160호[국<br>공채-재간접] | 2018.07.18<br>~ 2022.09.23 | 0              | △2,000,108,081 | 0              | ▲0.46%     |

#### < 2022년 3분기 기금 거래 내역 >

|                           | 최초입금일      | 발생일        | 내역   | 납입액 | 수령액           | 원금증감           | 실현손익       |
|---------------------------|------------|------------|------|-----|---------------|----------------|------------|
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형]     | 2021.08.09 | 2022.08.25 | 펀드환매 | -   | 2,030,479,116 | -2,000,021,369 | 30,457,747 |
| 통합사모증권 제160호<br>[국공채-재간접] | 2018.07.18 | 2022.09.23 | 펀드환매 | -   | 2,092,318,917 | -2,000,108,081 | 92,210,836 |

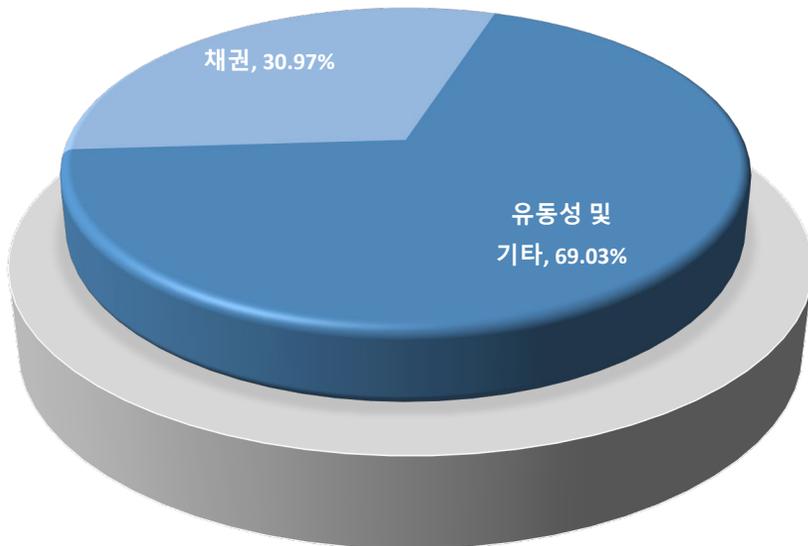
\*계좌 정보 -원금잔고- 원금변화내역 참조

# 운용 현황\_펀드 정보 및 자산 내역

## 펀드 정보

- 2022년 3분기 말 기준 통합 MMF 제2호의 포트폴리오는 유동성 및 기타(69.03%), 채권(30.97%) 자산으로 구성
- 통합사모증권 제160호는 2022년 9월 23일 전량 환매하여 자산 내역에서 제외

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

|     |       | 유동성 및 기타 |        |        |       |        |        |
|-----|-------|----------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 구분  | CALL  | CD       | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |
| 전체  | 0.24% | 3.73%    | 28.10% | 19.23% | 7.63% | 10.08% | 0.03%  |
| MMF | 0.24% | 3.73%    | 28.10% | 19.23% | 7.63% | 10.08% | 0.03%  |

|     |       | 채권    |        |       |          |       |       |          |
|-----|-------|-------|--------|-------|----------|-------|-------|----------|
| 구분  | ABS   | 국채    | 금융채    | 지방채   | 통안<br>증권 | 특수채   | 회사채   | 금리<br>선물 |
| 전체  | 0.00% | 0.41% | 29.28% | 0.00% | 0.05%    | 1.23% | 0.00% | 0.00%    |
| MMF | 0.00% | 0.41% | 29.28% | 0.00% | 0.05%    | 1.23% | 0.00% | 0.00%    |

| 구분       | 전체 포트폴리오 | 통합MMF 제2호 |
|----------|----------|-----------|
| 유동성 및 기타 | 69.03%   | 69.03%    |
| 채권       | 30.97%   | 30.97%    |

\*국공채는 22년 9월 23일 환매하여 보유 자산내역에서 제외

### Ⅲ. 수익률 관리

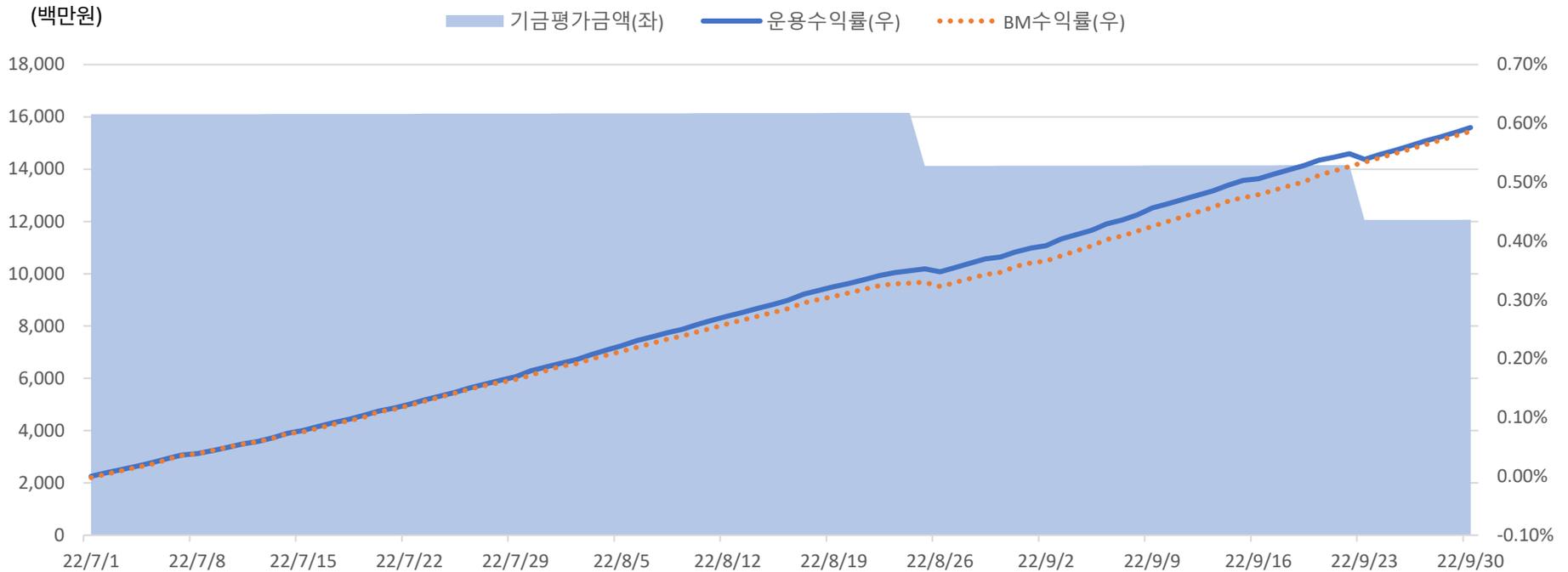
---

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 전체 포트폴리오 \*

- 2022년 3분기 전체 포트폴리오의 운용수익률은 **2.37%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 및 국공채형 가중평균 수익률(연율화 수익률 **2.35%**)을 **0.02%p 상회**

< 계좌 성과 >



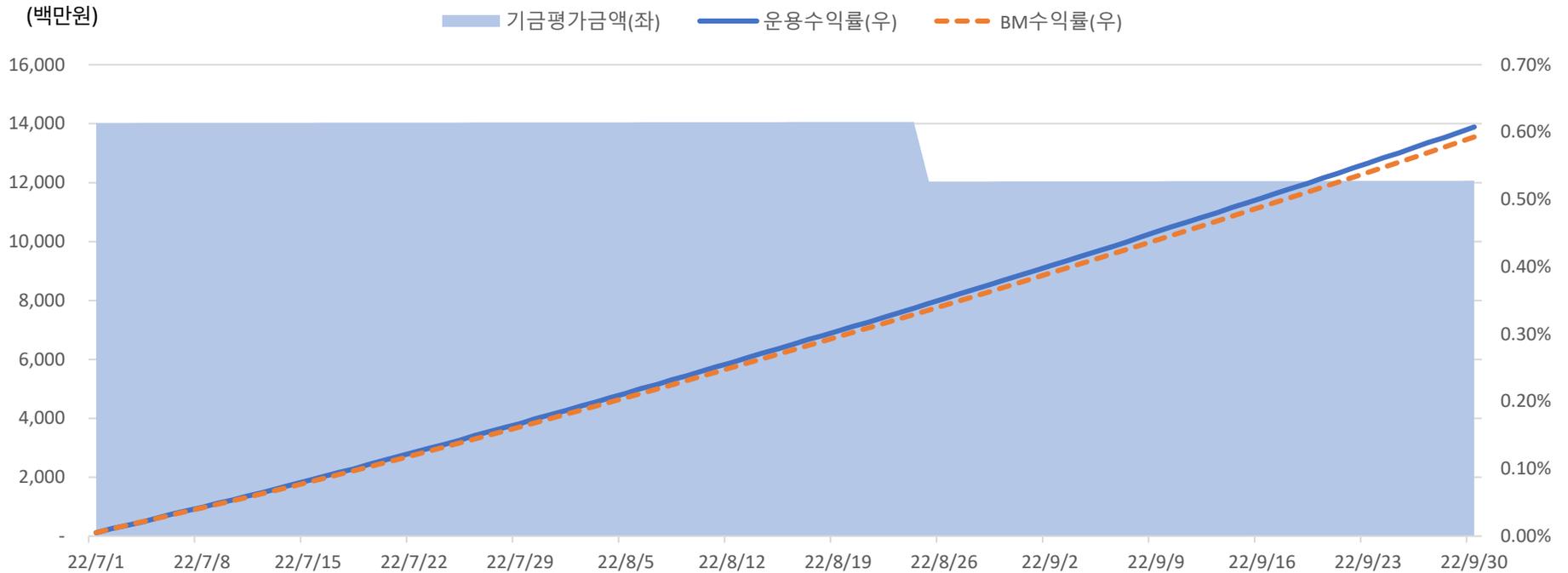
\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : MMF \*

- 2022년 3분기 MMF계좌의 운용수익률은 **2.43%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 수익률(연율화 수익률 **2.37%**)을 **0.06%p 상회**

< 계좌 성과 >



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

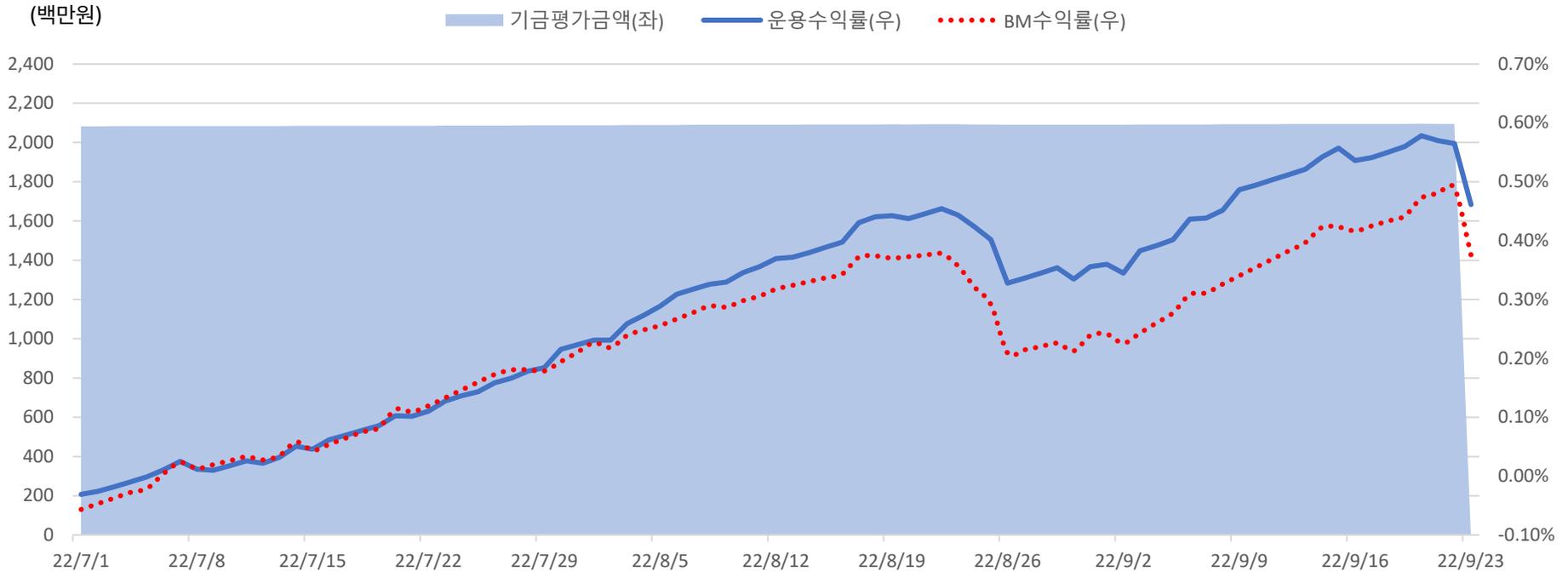
# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 단기국공채 \*

- 2022년 3분기 단기국공채 계좌의 운용수익률은 **1.88%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 KIS 국공채형 6M~1Y 수익률(연율화 수익률 **1.50%**) 을 **0.39%p 상회**

\*2022년 09월 23일 환매일 기준

### < 계좌 성과 >



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_자산 일별수익률

## 전체 자산 일별수익률

| 일자       | 원금평잔(원)        | 평가액 평잔(원)      | 손익(원)     |      |            | 단위<br>시간가중<br>수익률(%) | 누적<br>시간가중<br>수익률(%) |
|----------|----------------|----------------|-----------|------|------------|----------------------|----------------------|
|          |                |                | 발생손익      | 실현손익 | 누적손익       |                      |                      |
| 20220701 | 15,881,992,086 | 16,097,652,882 | 54,688    | 0    | 54,688     | 0.0003%              | 0.0003%              |
| 20220715 | 15,881,992,086 | 16,110,138,096 | 733,740   | 0    | 12,539,902 | 0.0046%              | 0.0779%              |
| 20220801 | 15,881,992,086 | 16,128,514,157 | 1,003,496 | 0    | 30,915,963 | 0.0062%              | 0.1921%              |
| 20220815 | 15,881,992,086 | 16,144,634,235 | 1,024,245 | 0    | 47,036,041 | 0.0063%              | 0.2922%              |
| 20220901 | 13,881,970,717 | 14,128,897,155 | 919,010   | 0    | 61,778,077 | 0.0065%              | 0.3882%              |
| 20220915 | 13,881,970,717 | 14,145,067,979 | 1,147,252 | 0    | 77,948,901 | 0.0081%              | 0.5031%              |
| 20220930 | 11,881,862,636 | 12,064,252,753 | 955,442   | 0    | 91,610,520 | 0.0079%              | 0.5928%              |

\* 수익률과 손익 등은 예탁금이용료 포함여부에 따라 차이가 날 수 있음. 수익률 자료는 이앤에프어드바이저 내부 계상 자료임

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과요인분해

- 종목선택효과는 개별 종목이나 상품의 선정이 기금의 성과에 영향을 미치는 요인임
- 자산배분효과와 종목선택효과를 고려한 초과수익은 0.11%p

### < 성과요인분해 >

| 구분              | 통합MMF2호(%) | 통합사모증권제160호(%) | 합계(%) |
|-----------------|------------|----------------|-------|
| 자산배분 비중 (MODEL) | 90.19      | 9.81           | 100   |
| 현재 운용 비중        | 100.00     | 0.00           | 100   |
| 벤치마크 수익률        | 2.37       | 1.50           | 3.87  |
| 운용수익률           | 2.43       | 1.88           | 4.31  |
| 기여수익률 (MODEL)   | 2.19       | 0.18           | 2.38  |
| 기여수익률(운용)       | 2.43       | 0.00           | 2.43  |
| 종목선택효과          | 0.06       | 0.00           | 0.06  |
| 자산분배효과          | 0.24       | -0.18          | 0.05  |

주 : 수익률은 연환산 수익률임.

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과 및 위험조정지표

- 운용수익률(연율화)은 목표수익률 대비 0.83%p 상회하였으며, 기준(BM)수익률 대비 0.02%p 상회
- 위험조정 성과지표인 정보비율(Information Ratio : IR)은 0.03

### < 초과수익률 및 위험조정수익률 >

| 운용기간                      | 운용기간평잔         | 연율화<br>운용수익률(A) | 목표수익률* | 기준수익률**<br>(B) | 초과수익률 (A-B) | IR*** | 수정샤프          |
|---------------------------|----------------|-----------------|--------|----------------|-------------|-------|---------------|
| 2022.07.01-<br>2022.09.30 | 15,144,848,357 | 2.37%           | 1.54%  | 2.35%          | 0.02%       | 0.03  | 0.00024283463 |

\* 문화재보호기금 2022년 자산운용지침을 따름

\*\* MMF 업계평균수익률 (연기금투자포털 제공) 및 KIS국공채 6M~1Y 지수의 가중평균 수익률

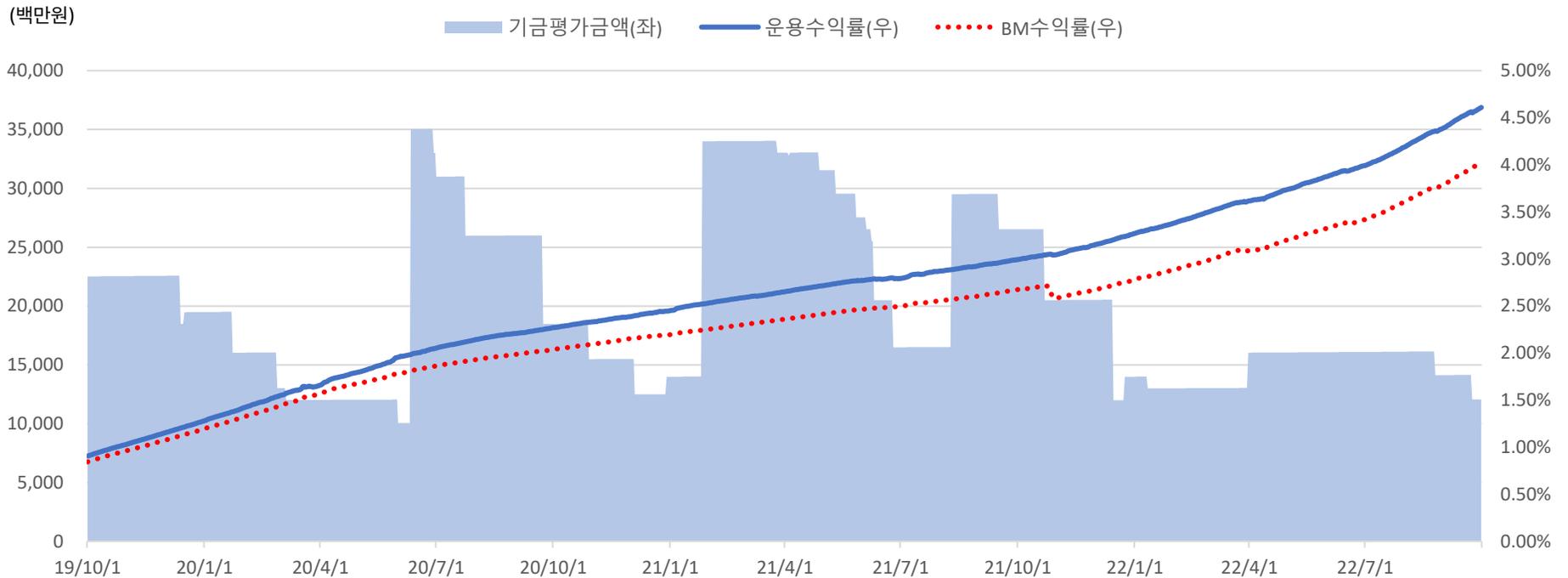
\*\*\* IR(정보비율)은 추가적으로 부담하는 위험에 대한 보상비율을 의미하며, 벤치마크대비 초과수익률 / 벤치마크대비 초과수익률의 표준편차(TR) 로 산출, IR 외 지표는 연율화 기준

# 수익률 관리\_최근 3년간 운용성과

## 2019년 10월 ~ 2022년 9월 기금 운용성과

- 최근 3개년도 운용기간의 총수익률은 4.61%, 연 평균 운용수익률 1.51%를 기록
- 연평균 운용수익률은 동기간 연평균 BM수익률(1.32%) 대비 0.19%p 초과

< 최근 3개년 운용 성과 >



## IV. 리스크 관리

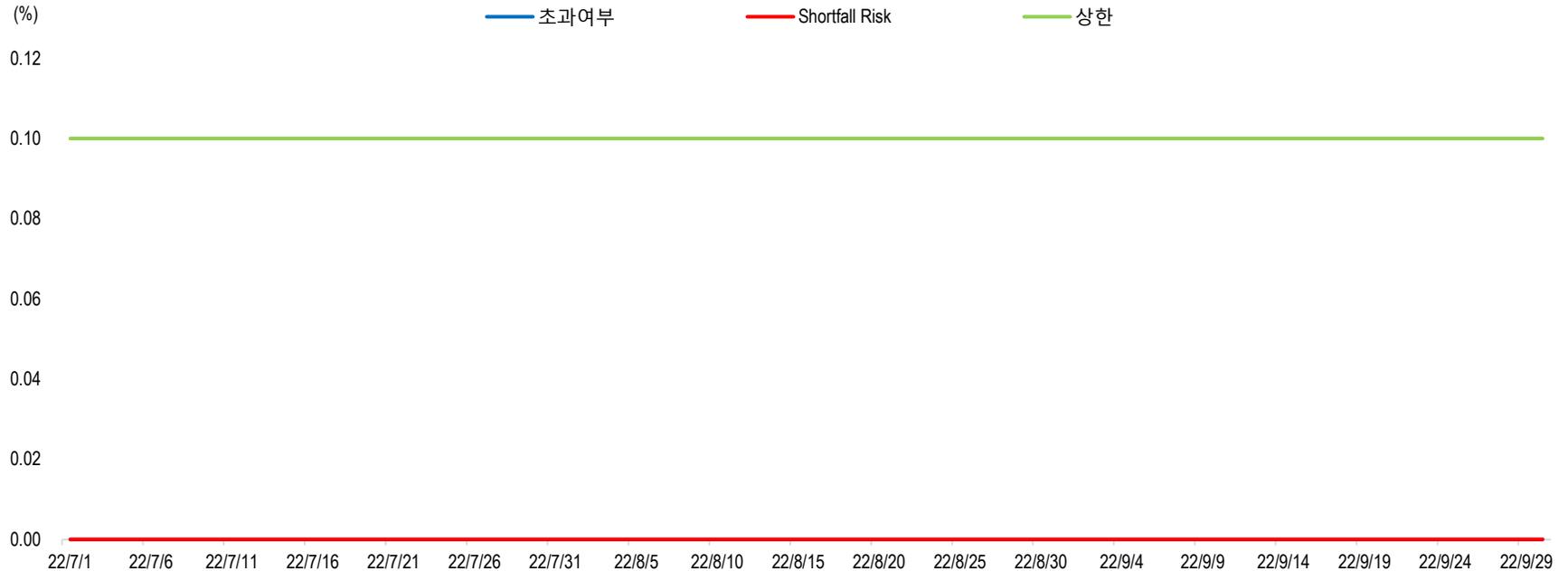
---

# 리스크 관리\_전체 리스크 관리

## 허용위험한도 관리

- 허용위험한도(Shortfall risk)는 포트폴리오 원금손실가능성을 0.1% 이하로 통제
- 2022년 3분기 Shortfall risk(원금손실가능성)는 0%를 기록하여 상한을 초과하지 않고 있음

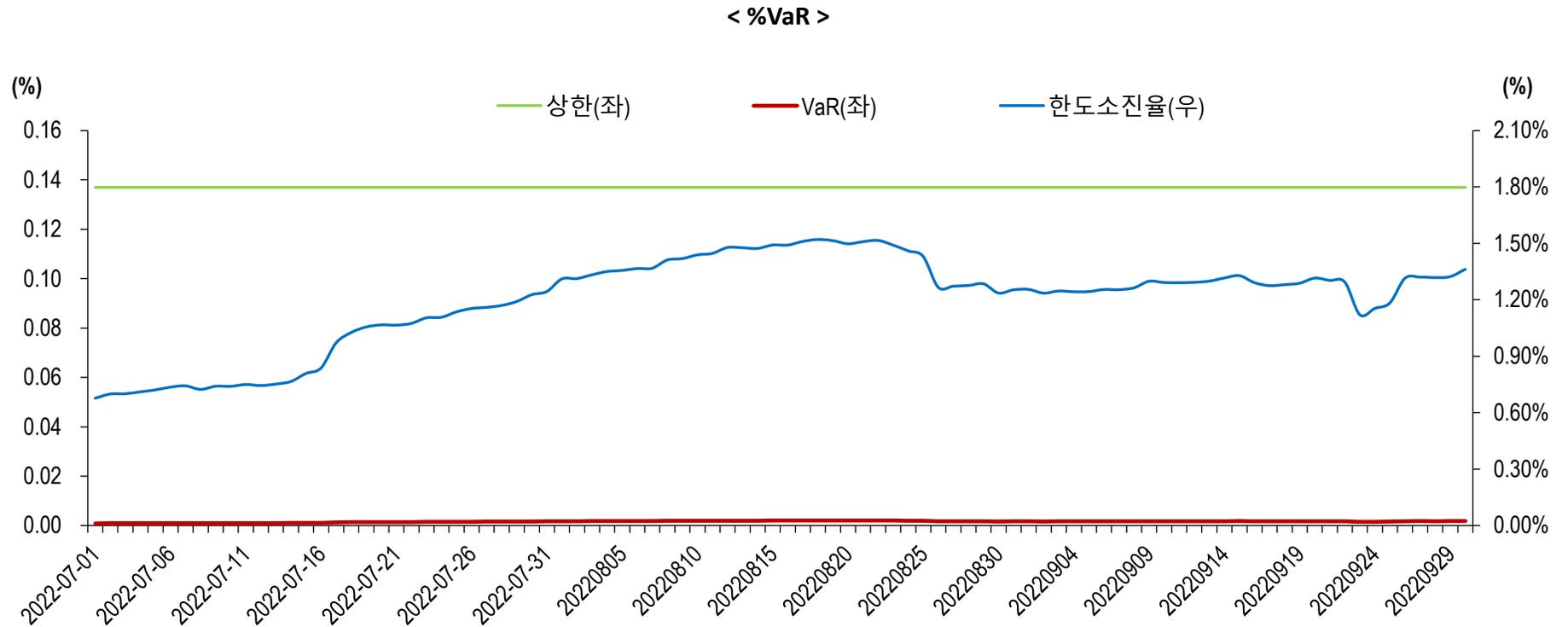
< Shortfall Risk >



# 리스크 관리\_시장위험 관리

## 시장위험 관리

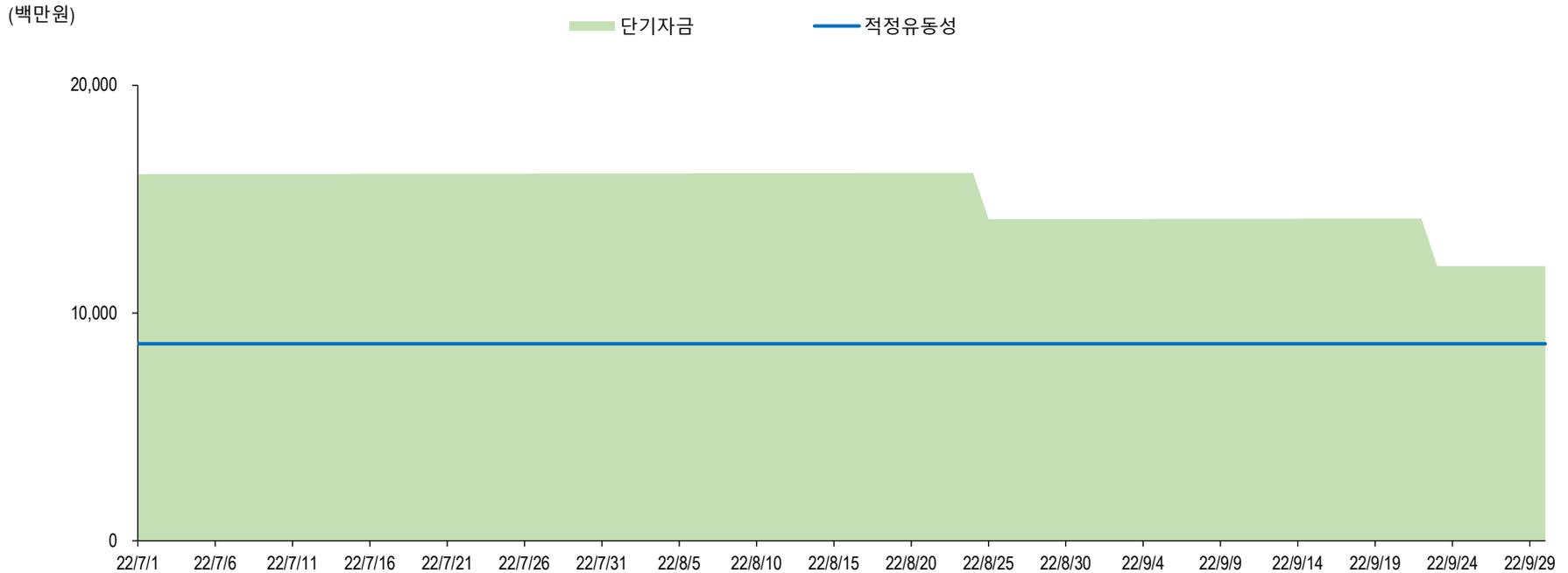
- 시장위험은 95% 신뢰수준 하에서 %VaR를 0.137%이하로 통제되도록 관리되고 있음
- 일일 %VaR는 2022년 3분기 동안 상한을 초과하지 않고 있음



## 적정유동성 관리

- 2022년 3분기 동안 단기자금은 적정유동성(8,651백만원) 이상으로 유지

< 단기자금 및 적정유동성 >

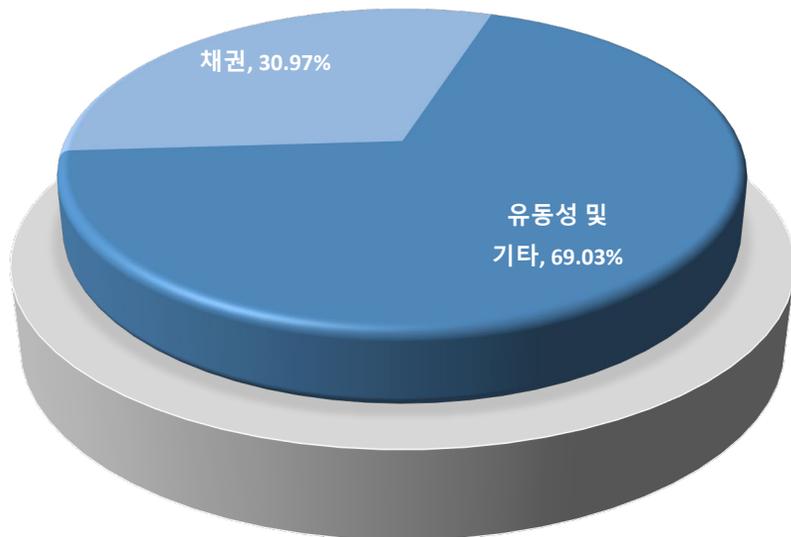


# 리스크 관리\_신용위험 관리

## 신용위험 관리

- 기금은 2022년 3분기 말 기준으로 포트폴리오의 100%를 연기금투자상품에 위탁 운용
- 각 상품별 세부내역 중 부실자산 발생 내역은 없음

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

| 전체 포트폴리오 |       |        |        |          |        |        |          |
|----------|-------|--------|--------|----------|--------|--------|----------|
| CALL     | CD    | CP     | RP     | 유동기타     | 정기예금   | 현금(예금) |          |
| 0.24%    | 3.73% | 28.10% | 19.23% | 7.63%    | 10.08% | 0.03%  |          |
| ABS      | 국채    | 금융채    | 지방채    | 통안<br>증권 | 특수채    | 회사채    | 금리<br>선물 |
| 0.00%    | 0.41% | 29.28% | 0.00%  | 0.05%    | 1.23%  | 0.00%  | 0.00%    |

< 신용등급 세부 내역 >

| 구분 | 통합MMF 제2호 |       |
|----|-----------|-------|
| 등급 | AAA       | AA+   |
| 비중 | 93.78%    | 6.22% |
| 개수 | 226       | 15    |

# 리스크 관리\_일별 리스크 관리

## 전체 일별 리스크

| 일자       | %VaR     |         | Shortfall Risk(%) |       |      | 유동성(백만원) |        |       |
|----------|----------|---------|-------------------|-------|------|----------|--------|-------|
|          | %VaR     | 상한      | 한도소진율             | SR(%) | 상한   | 초과여부     | 평가금액   | 적정유동성 |
| 20220701 | 0.000927 | 0.13700 | 0.677%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,098 | 8,651 |
| 20220715 | 0.001107 | 0.13700 | 0.808%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,110 | 8,651 |
| 20220801 | 0.001796 | 0.13700 | 1.311%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,129 | 8,651 |
| 20220815 | 0.002043 | 0.13700 | 1.491%            | 0.00  | 0.10 | -        | 16,145 | 8,651 |
| 20220901 | 0.001720 | 0.13700 | 1.255%            | 0.00  | 0.10 | -        | 14,129 | 8,651 |
| 20220915 | 0.001820 | 0.13700 | 1.328%            | 0.00  | 0.10 | -        | 14,145 | 8,651 |
| 20220930 | 0.001866 | 0.13700 | 1.362%            | 0.00  | 0.10 | -        | 12,064 | 8,651 |

# 문화재보호기금

2022년 10월 투자 모니터링 분석 및  
컨설팅 보고서

## Contents

I . 경제동향

II. 운용 현황

III. 수익률 관리

IV. 리스크 관리

V . Appendix

## I. 경제동향

---

## 금융시장 동향 : 금리 및 주가

- 국고채금리는 글로벌 인플레이션 우려 등으로 큰 폭 상승하였다가 10월 하순 이후 주요국 긴축 속도 조절 기대, 시장안정 대책 발표 등으로 반락
- 코스피는 2,200 내외에서 등락하다가 10월 하순 들어 미 연준의 금리 인상 속도 조절 기대, 2차 전지 업종의 양호한 실적 발표 등으로 상승

< 주요 통화 대비 원화 환율 및 주가지수 >

(기말 기준, %, %p)

|                               | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 2022년<br>9월말(A) <sup>2)</sup> | 2022년<br>10월말(B) <sup>2)</sup> | (B-A) |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------------------------------|--------------------------------|-------|
| ■ 국고채(3년)                     | 1.36  | 0.98  | 1.80  | 4.19                          | 4.19                           | 0.00  |
| ■ 국고채(10년)                    | 1.68  | 1.71  | 2.25  | 4.10                          | 4.24                           | 0.14  |
| ■ 미국채(10년)                    | 1.92  | 0.91  | 1.51  | 3.83                          | 4.05                           | 0.22  |
| ■ 회사채(3년, AA-) <sup>1)</sup>  | 1.78  | 1.39  | 2.41  | 5.28                          | 5.61                           | 0.33  |
| ■ 회사채(3년, BBB+) <sup>1)</sup> | 5.30  | 5.06  | 5.86  | 8.72                          | 9.04                           | 0.32  |
| ■ 통안증권(91일) <sup>1)</sup>     | 1.33  | 0.56  | 1.00  | 2.80                          | 3.28                           | 0.48  |
| ■ 은행채(3개월) <sup>1)</sup>      | 1.51  | 0.84  | 1.43  | 3.15                          | 3.87                           | 0.72  |
| ■ CD(91일)                     | 1.53  | 0.66  | 1.29  | 3.24                          | 3.96                           | 0.72  |
| ■ CP(A1, 91일)                 | 1.69  | 1.09  | 1.56  | 3.30                          | 4.68                           | 1.38  |
| ■ 코스피                         | 2,198 | 2,873 | 2,978 | 2,155                         | 2,294                          | 139   |

\* 주: 1)한국은행 기준, 2)말일 기준

## 국내 경제 동향

- 국고채금리는 글로벌 인플레이션 우려 등으로 큰 폭 상승하였다가 10월 하순 이후 주요국 긴축 속도 조절 기대, 시장안정 대책 발표 등으로 반락
- 단기시장금리는 기준금리 인상(10.12일 +50bp) 등으로 큰 폭 상승
- 코스피는 2,200 내외에서 등락하다가 10월 하순 들어 미 연준의 금리 인상 속도 조절 기대, 2차 전지 업종의 양호한 실적 발표 등으로 상승

## 해외 경제 동향

- 국제금융시장에서는 高인플레이션 지속으로 주요국의 통화정책 긴축이 지속되는 가운데 영국 금융시장의 불안 완화, 중국의 제로코로나 정책 완화 기대 등에 힘입어 위험자산 투자심리가 다소 회복되는 모습
  - 주요국의 금리 및 주가가 상승하였으며, 미 달러화는 약세
- 국내 외환부문에서는 원/달러 환율이 하락하고 외국인의 국내 증권 투자자금은 순유입으로 전환
  - 외국인 증권투자자금의 경우 주식 자금 및 채권자금 모두 순유입 전환
  - 한편 CDS 프리미엄 및 국내은행의 중장기 차입 가산금리가 상승
- 원/달러 환율은 국내 기준금리 인상, 중국의 제로코로나 정책 완화 기대 등으로 하락

## 채권시장 투자 리스크 검토

- 중앙은행의 기준금리 인상 기조는 당분간 지속될 것이므로 시중금리가 추세적으로 하락하기는 어려울 것으로 판단
- 11월 금통위 기준금리 인상 폭과 최종 기준금리 수준은 11월 FOMC에서 제시되는 연준의 스탠스에 따라 결정될 가능성이 높으나, 글로벌 긴축 속도 조절 기대감 고조, 경기 여건 악화, 금융불안 감안 시 11월 금리 인상 가능성이 더 높은 것으로 판단
- 내년부터 시행 예정이었던 외국인 투자자의 국고/통안의 이자 및 양도 소득에 대한 비과세 조치가 10월 17일부터 시작된 가운데, 최근 외국인의 선물 순매수세가 회복된 점에서 수급에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대

## 주식시장 투자 리스크 검토

- KOSPI 지수는 박스권 내에서 큰 변동성을 보일 것으로 예상
- 최근 증시는 대내외 리스크에도 불구하고 반등세를 시현했으나, 이는 추세의 전환보다는 기술적 반등 가능성이 높음
- 헤드라인 물가는 피크아웃 했으나, 핵심물가 지표는 여전히 상승 중에 있어 물가에 대한 부담은 지속 중이고, 신규일자리, 실업률 등 고용관련 지표도 여전히 견고한 모습을 보임
- 예상치를 하회하는 경제지표 발표, 부진한 3분기 기업실적과 전망치의 하향조정, 지속되는 지정학적 리스크 등으로 펀더멘털은 더욱 악화되고 있음

## II. 응용 현황

---

## 2022년 10월 운용 성과

- 자산 전체 시간가중수익률(연율화)은 3.12%로 기준(BM)수익률(3.07%) 대비 0.05%p 상회
- 위험조정성과 지표인 정보비율(IR)은 0.41 기록
- 2022년 10월말 기준, 기금의 기말잔액은 121.0억원, 평균잔액은 120.8억원

## 자산 포트폴리오

- 2022년 10월말 기준 전체 자산의 포트폴리오는 유동성 및 기타가 69.75%, 채권이 30.25%로 구성
- 유동성 및 기타의 구성은 CP가 29.87% 로 가장 높으며 나머지는 RP, 정기예금 등 순으로 구성
- 채권의 구성은 금융채가 27.78%로 가장 높고 나머지는 특수채, 국채 등 순으로 구성

## 리스크 관리

- 95%신뢰수준의 VaR값은 자산운용지침에 명시한 Market VaR한도 0.137%를 초과하지 않고 안정적으로 관리
- 원금 이하 손실위험을 측정하는 Shortfall risk는 지속적으로 0%로 관리

## 문화재보호기금 운용 현황

- 2022년 10월 31일 기준으로 연기금투자상품에 100% 위탁 운용
- 통합 MMF 제2호 재간접형 상품에 100% 위탁 운용

### < 2022년 10월 기금 운용 현황 >

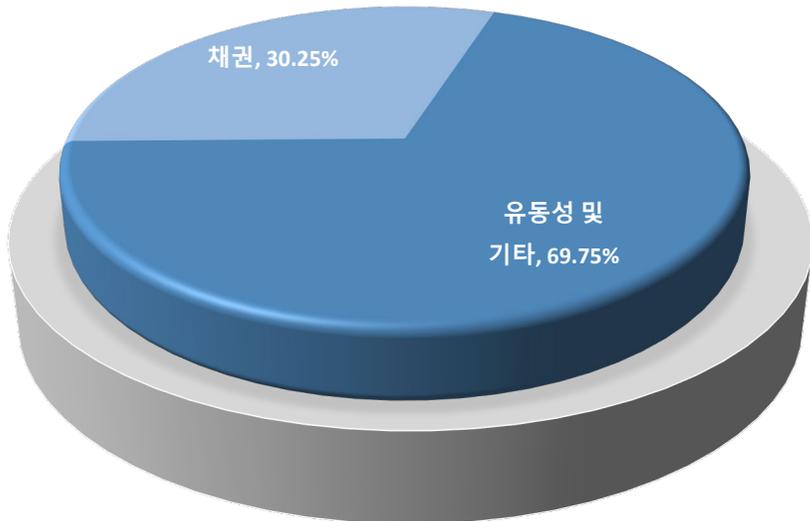
| 펀드명                   | 운용기간               | 원금             |    | 평가액(원)         | 시간가중수익률(%) |
|-----------------------|--------------------|----------------|----|----------------|------------|
|                       |                    | 잔고             | 증감 |                |            |
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형] | 2010.12.29<br>~ 현재 | 11,881,862,636 | -  | 12,095,782,355 | ▲0.26%     |

# 운용 현황\_펀드 정보 및 자산 내역

## 펀드 정보

- 2022년 10월 31일 기준 통합 MMF 제2호의 포트폴리오는 유동성 및 기타(69.75%), 채권(30.25%) 자산으로 구성

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

|     |       | 유동성 및 기타 |        |        |       |       |        |
|-----|-------|----------|--------|--------|-------|-------|--------|
| 구분  | CALL  | CD       | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금  | 현금(예금) |
| 전체  | 0.23% | 3.75%    | 29.87% | 20.18% | 5.67% | 9.83% | 0.22%  |
| MMF | 0.23% | 3.75%    | 29.87% | 20.18% | 5.67% | 9.83% | 0.22%  |

|     |       | 채권    |        |       |          |       |       |          |
|-----|-------|-------|--------|-------|----------|-------|-------|----------|
| 구분  | ABS   | 국채    | 금융채    | 지방채   | 통안<br>증권 | 특수채   | 회사채   | 금리<br>선물 |
| 전체  | 0.00% | 0.47% | 27.78% | 0.00% | 0.04%    | 1.96% | 0.00% | 0.00%    |
| MMF | 0.00% | 0.47% | 27.78% | 0.00% | 0.04%    | 1.96% | 0.00% | 0.00%    |

| 구분       | 전체 포트폴리오 | 통합MMF 제2호 |
|----------|----------|-----------|
| 유동성 및 기타 | 69.75%   | 69.75%    |
| 채권       | 30.25%   | 30.25%    |

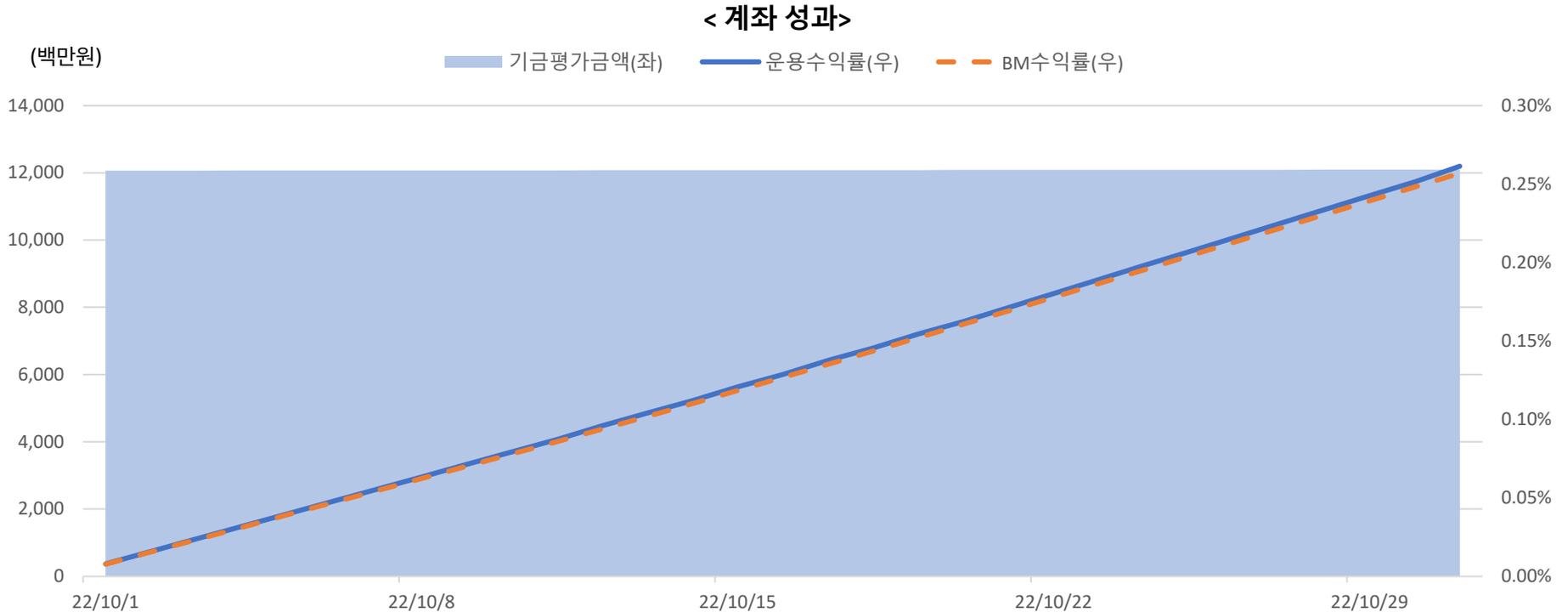
### Ⅲ. 수익률 관리

---

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 전체 포트폴리오 \*

- 2022년 10월 전체 포트폴리오의 운용수익률은 **3.12%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 및 국공채형 가중평균 수익률(연율화 수익률 **3.07%**)을 **0.05%p 상회**

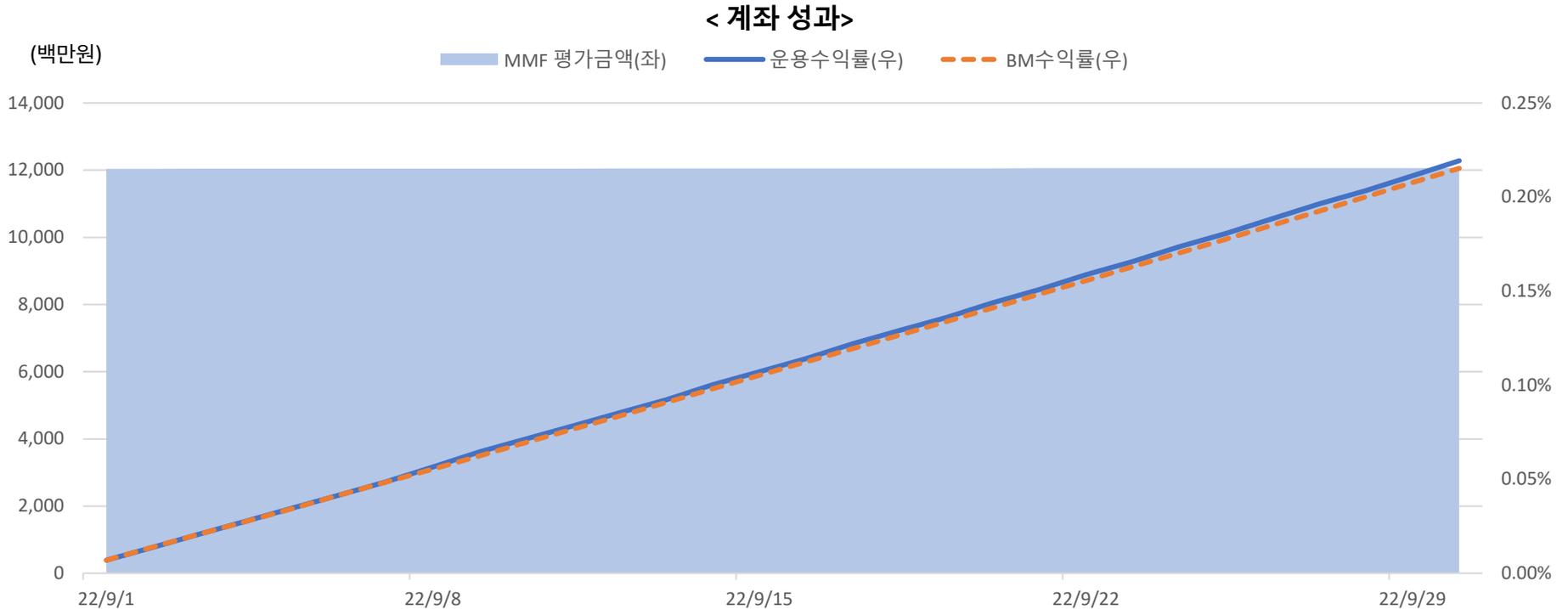


\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : MMF \*

- 2022년 10월 MMF계좌의 운용수익률은 **3.12%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 수익률(연율화 수익률 **3.07%**)을 **0.05%p 상회**



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_자산 일별수익률

## 전체 자산 일별수익률

| 일자       | 원금평잔(원)        | 평가액 평잔(원)       | 손익(원)     |      |            | 단위<br>시간가중<br>수익률(%) | 누적<br>시간가중<br>수익률(%) |
|----------|----------------|-----------------|-----------|------|------------|----------------------|----------------------|
|          |                |                 | 발생손익      | 실현손익 | 누적손익       |                      |                      |
| 20221001 | 11,881,862,636 | 12,065,208,196  | 955,443   | 0    | 955,443    | 0.0079%              | 0.0079%              |
| 20221005 | 11,881,862,636 | 12,069,0029,965 | 955,442   | 0    | 4,777,212  | 0.0079%              | 0.0396%              |
| 20221010 | 11,881,862,636 | 12,073,807,178  | 955,443   | 0    | 9,554,425  | 0.0079%              | 0.0792%              |
| 20221015 | 11,881,862,636 | 12,078,823,251  | 1,074,873 | 0    | 14,570,498 | 0.0089%              | 0.1208%              |
| 20221020 | 11,881,862,636 | 12,083,839,324  | 955,443   | 0    | 19,586,571 | 0.0079%              | 0.1624%              |
| 20221025 | 11,881,862,636 | 12,089,213,688  | 1,074,873 | 0    | 24,960,935 | 0.0089%              | 0.2069%              |
| 20221031 | 11,881,862,636 | 12,095,782,355  | 1,194,303 | 0    | 31,529,602 | 0.0099%              | 0.2613%              |

\* 수익률과 손익 등은 예탁금이용료 포함여부에 따라 차이가 날 수 있음. 수익률 자료는 이앤에프어드바이저 내부 계상 자료임

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과요인분해

- 종목선택효과는 개별 종목이나 상품의 선정이 기금의 성과에 영향을 미치는 요인임
- 자산배분효과와 종목선택효과를 고려한 초과수익은 0.36%p

### < 성과요인분해 >

| 구분              | 통합MMF2호(%) | 통합사모증권제160호(%) | 합계(%) |
|-----------------|------------|----------------|-------|
| 자산배분 비중 (MODEL) | 90.19      | 9.81           | 100   |
| 현재 운용 비중        | 100.00     | 0.00           | 100   |
| 벤치마크 수익률        | 3.07       | 0.00           | 3.07  |
| 운용수익률           | 3.12       | 0.00           | 3.12  |
| 기여수익률 (MODEL)   | 2.81       | 0.00           | 2.81  |
| 기여수익률(운용)       | 3.12       | 0.00           | 3.12  |
| 종목선택효과          | 0.05       | 0.00           | 0.05  |
| 자산분배효과          | 0.31       | 0.00           | 0.31  |

주 : 수익률은 연환산 수익률임.

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과 및 위험조정지표

- 운용수익률(연율화)은 목표수익률 대비 1.58%p 상회하였으며, 기준(BM)수익률 대비 0.05%p 상회
- 위험조정 성과지표인 정보비율(Information Ratio : IR)은 0.41

### < 초과수익률 및 위험조정수익률 >

| 운용기간                      | 운용기간평잔         | 연율화<br>운용수익률(A) | 목표수익률* | 기준수익률**<br>(B) | 초과수익률 (A-B) | IR*** | 수정샤프          |
|---------------------------|----------------|-----------------|--------|----------------|-------------|-------|---------------|
| 2022.10.01-<br>2022.10.31 | 12,080,048,375 | 3.12%           | 1.54%  | 3.07%          | 0.05%       | 0.41  | 0.00020537845 |

\* 문화재보호기금 2022년 자산운용지침을 따름

\*\* MMF 업계평균수익률 (연기금투자포털 제공) 및 KIS국공채 6M~1Y 지수의 가중평균 수익률

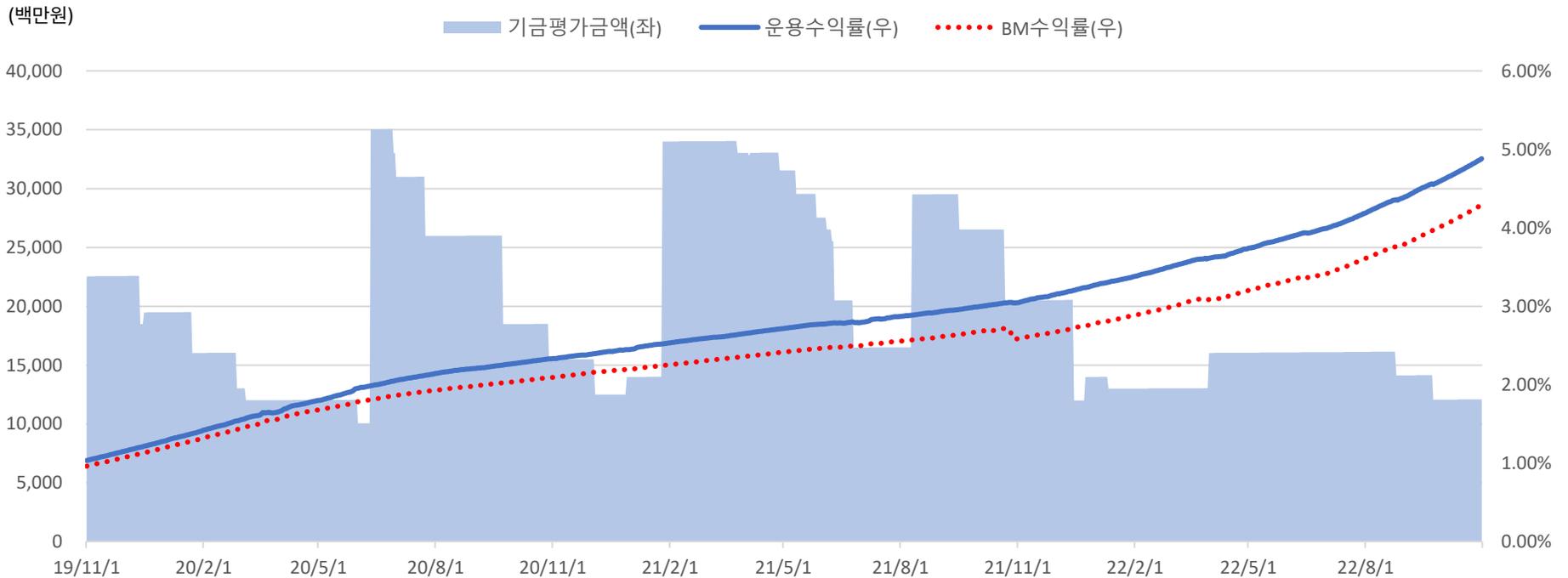
\*\*\* IR(정보비율)은 추가적으로 부담하는 위험에 대한 보상비율을 의미하며, 벤치마크대비 초과수익률 / 벤치마크대비 초과수익률의 표준편차(TR) 로 산출, IR 외 지표는 연율화 기준

# 수익률 관리\_최근 3년간 운용성과

## 2019년 11월 ~ 2022년 10월 기금 운용성과

- 최근 3개년도 운용기간의 총수익률은 4.87%, 연 평균 운용수익률 **1.60%**를 기록
- 연평균 운용수익률은 동기간 연평균 BM수익률(**1.41%**) 대비 **0.19%p** 초과

< 최근 3개년 운용 성과 >



## IV. 리스크 관리

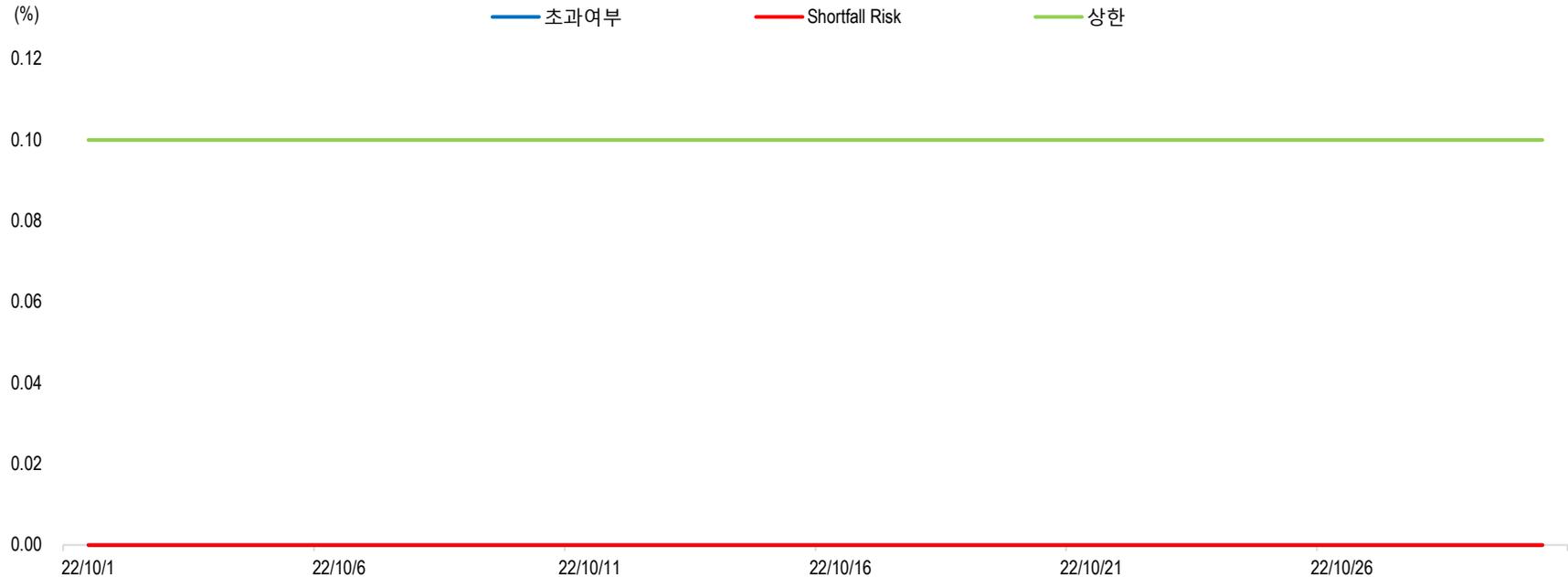
---

# 리스크 관리\_전체 리스크 관리

## 허용위험한도 관리

- 허용위험한도(Shortfall risk)는 포트폴리오 원금손실가능성을 0.1% 이하로 통제
- 2022년 10월 Shortfall risk(원금손실가능성)는 0%를 기록하여 상한을 초과하지 않고 있음

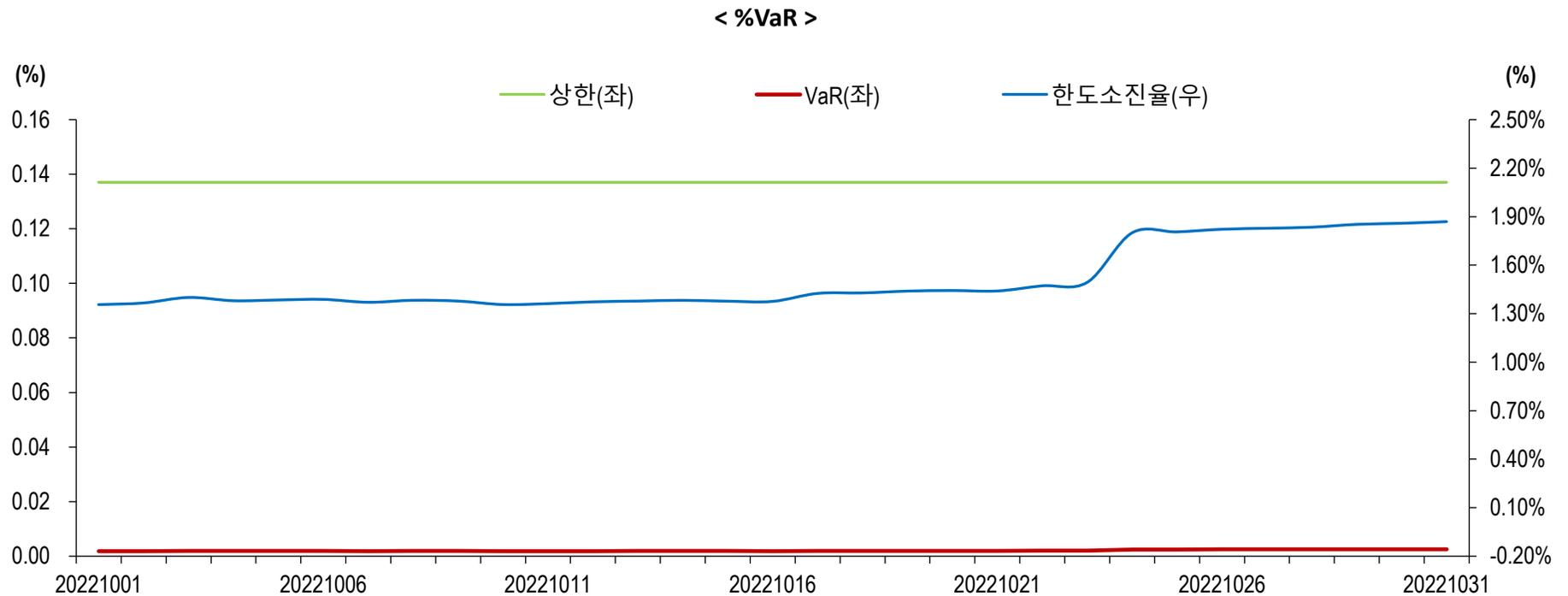
< Shortfall Risk >



# 리스크 관리\_시장위험 관리

## 시장위험 관리

- 시장위험은 95% 신뢰수준 하에서 %VaR를 0.137%이하로 통제되도록 관리되고 있음
- 일일 %VaR는 2022년 10월 동안 상한을 초과하지 않고 있음

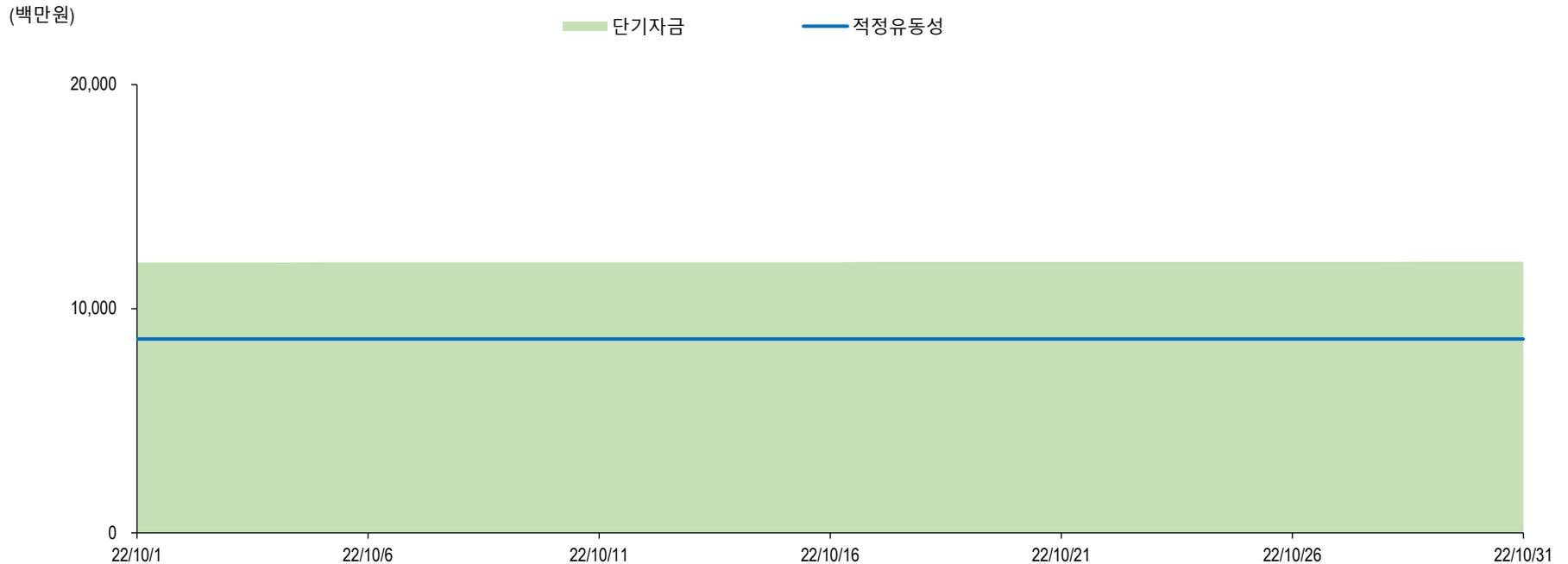


# 리스크 관리\_유동성위험 관리

## 적정유동성 관리

- 2022년 10월 동안 단기자금은 적정유동성(8,651백만원) 이상으로 유지

< 단기자금 및 적정유동성 >

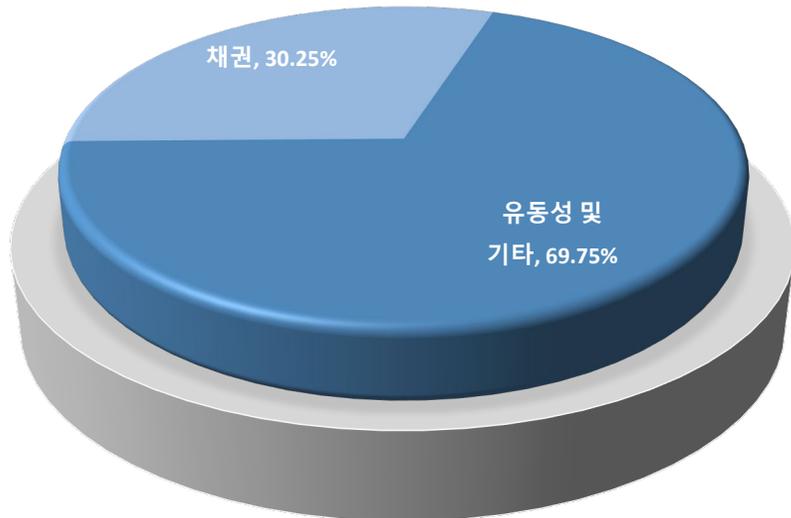


# 리스크 관리\_신용위험 관리

## 신용위험 관리

- 기금은 2022년 10월 31일 기준으로 포트폴리오의 100%를 연기금투자상품에 위탁 운용
- 각 상품별 세부내역 중 부실자산 발생 내역은 없음

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

| 전체 포트폴리오 |       |        |        |          |       |        |          |
|----------|-------|--------|--------|----------|-------|--------|----------|
| CALL     | CD    | CP     | RP     | 유동기타     | 정기예금  | 현금(예금) |          |
| 0.23%    | 3.75% | 29.87% | 20.18% | 5.68%    | 9.83% | 0.22%  |          |
| ABS      | 국채    | 금융채    | 지방채    | 통안<br>증권 | 특수채   | 회사채    | 금리<br>선물 |
| 0.00%    | 0.47% | 27.78% | 0.00%  | 0.04%    | 1.96% | 0.00%  | 0.00%    |

< 신용등급 세부 내역 >

| 구분 | 통합MMF 제2호 |       |
|----|-----------|-------|
| 등급 | AAA       | AA+   |
| 비중 | 93.75%    | 6.22% |
| 개수 | 225       | 15    |

# 리스크 관리\_일별 리스크 관리

## 전체 일별 리스크

| 일자       | %VaR     |         | Shortfall Risk(%) |       |      | 유동성(백만원) |        |       |
|----------|----------|---------|-------------------|-------|------|----------|--------|-------|
|          | %VaR     | 상한      | 한도소진율             | SR(%) | 상한   | 초과여부     | 평가금액   | 적정유동성 |
| 20221001 | 0.001857 | 0.13700 | 1.355%            | 0.00  | 0.10 | -        | 12,065 | 8,651 |
| 20221005 | 0.001896 | 0.13700 | 1.384%            | 0.00  | 0.10 | -        | 12,069 | 8,651 |
| 20221010 | 0.001857 | 0.13700 | 1.356%            | 0.00  | 0.10 | -        | 12,074 | 8,651 |
| 20221015 | 0.001886 | 0.13700 | 1.377%            | 0.00  | 0.10 | -        | 12,079 | 8,651 |
| 20221020 | 0.001976 | 0.13700 | 1.443%            | 0.00  | 0.10 | -        | 12,084 | 8,651 |
| 20221025 | 0.002473 | 0.13700 | 1.805%            | 0.00  | 0.10 | -        | 12,089 | 8,651 |
| 20221031 | 0.002560 | 0.13700 | 1.869%            | 0.00  | 0.10 | -        | 12,096 | 8,651 |

# 문화재보호기금

2022년 11월 투자 모니터링 분석 및  
컨설팅 보고서

## Contents

I . 경제동향

II. 운용 현황

III. 수익률 관리

IV. 리스크 관리

V . Appendix

## I. 경제동향

---

## 금융시장 동향 : 금리 및 주가

- 국고채금리는 주요국의 통화긴축 완화 기대 및 경기둔화 우려 등으로 큰 폭 하락
- 코스피는 국내외 경제지표 부진에도 주요국의 금리인상 속도 조절 기대, 중국의 코로나 방역정책 완화 기대 등으로 상승

< 주요 통화 대비 원화 환율 및 주가지수 >

(기말 기준, %, %p)

|                               | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 2022년<br>10월말(A) <sup>2)</sup> | 2022년<br>11월말(B) <sup>2)</sup> | (B-A) |
|-------------------------------|-------|-------|-------|--------------------------------|--------------------------------|-------|
| ■ 국고채(3년)                     | 1.36  | 0.98  | 1.80  | 4.19                           | 3.69                           | -0.50 |
| ■ 국고채(10년)                    | 1.68  | 1.71  | 2.25  | 4.24                           | 3.67                           | -0.57 |
| ■ 미국채(10년)                    | 1.92  | 0.91  | 1.51  | 4.05                           | 3.61                           | -0.44 |
| ■ 회사채(3년, AA-) <sup>1)</sup>  | 1.78  | 1.39  | 2.41  | 5.61                           | 5.48                           | -0.13 |
| ■ 회사채(3년, BBB+) <sup>1)</sup> | 5.30  | 5.06  | 5.86  | 9.04                           | 8.90                           | -0.14 |
| ■ 통안증권(91일) <sup>1)</sup>     | 1.33  | 0.56  | 1.00  | 3.28                           | 3.41                           | 0.13  |
| ■ 은행채(3개월) <sup>1)</sup>      | 1.51  | 0.84  | 1.43  | 3.87                           | 4.07                           | 0.20  |
| ■ CD(91일)                     | 1.53  | 0.66  | 1.29  | 3.96                           | 4.03                           | 0.07  |
| ■ CP(A1, 91일)                 | 1.69  | 1.09  | 1.56  | 4.68                           | 5.61                           | 0.93  |
| ■ 코스피                         | 2,198 | 2,873 | 2,978 | 2,294                          | 2,473                          | 179   |

\* 주: 1)한국은행 기준, 2)말일 기준

## 국내 경제 동향

- 국고채금리는 주요국의 통화긴축 완화 기대 및 경기둔화 우려 등으로 큰 폭 하락
- 단기시장금리는 기준금리 인상(11.24일 +25bp) 등으로 상승
- 코스피는 국내외 경제지표 부진에도 주요국의 금리인상 속도 조절 기대, 중국의 코로나 방역정책 완화 기대 등으로 상승

## 해외 경제 동향

- 국제금융시장에서는 글로벌 긴축 속도 완화 기대, 중국의 제로코로나 정책 완화 등으로 위험자산 투자심리가 회복
  - 주요국의 금리가 하락하고 주가는 상승하였으며, 미 달러화는 약세
- 국내 외환부문에서는 원/달러 환율이 큰 폭 하락하고 외국인의 국내 증권 투자자금은 순유입을 지속
  - 외국인 증권투자자금의 경우 주식자금의 순유입이 지속되고 채권자금은 순유입 규모가 소폭 확대
  - 국내은행 차입 가산금리가 상승한 반면 CDS 프리미엄은 하락 전환
- 원/달러 환율은 글로벌 위험자산 투자심리 회복, 외환수급 안정화 대책 발표 등의 영향으로 큰 폭 하락

## 채권시장 투자 리스크 검토

- 환율 하락, 연준의 긴축 속도 조절, 금융 불안 확대, 경기 여건 악화 감안 시 최종 기준금리는 3.5%에서 결정될 가능성이 큼
- 긴축 사이클 종료 시점이 다가올수록 국고 3년 금리는 최종 기준금리 수준까지 하락할 가능성이 높을 것으로 전망
- 다만, 이미 국고 3년 금리는 최종 기준금리 부근까지 내려와 있는 만큼, 추가 강세는 미국 긴축 경로에 대한 불확실성이 해소되기 전까지 제한적일 것으로 예상

## 주식시장 투자 리스크 검토

- 1년 이상 하락세를 이어온 KOSPI 지수와 원화 약세가 지속된 상황에서 한국 증시가 저평가되었다는 점이 외국인 매수 이유로 작용하여 시장 반등세 이어짐
- 최근 호재들을 모두 반영하며 증시가 급하게 상승했지만, 연준의 피벗\* 움직임이 금리 이하가 아닌 금리 상승 속도 조절이며, 최종 금리의 수준이 기존 예상보다 더 높아지고 높은 금리 수준을 유지하게 될 기간도 더 길어질 것으로 전망
- 물가는 정점을 지난 후 하락세에 접어들었고 특별히 부정적인 요인도 없어 지수는 박스권에서 변동성 큰 움직임을 보일 것으로 예상

\* 피벗 : 사전적 의미는 '회전하는 물체의 균형을 잡아주는 중심축' 또는 '축을 중심으로 회전하다'로, 연준의 통화정책 전환을 의미함

## II. 응용 현황

---

## 2022년 11월 운용 성과

- 자산 전체 시간가중수익률(연율화)은 3.43%로 기준(BM)수익률(3.39%) 대비 0.05%p 상회
- 위험조정성과 지표인 정보비율(IR)은 0.25 기록
- 2022년 11월말 기준, 기금의 기말잔액은 151.4억원, 평균잔액은 150.2억원

## 자산 포트폴리오

- 2022년 10월말 기준 전체 자산의 포트폴리오는 유동성 및 기타가 71.25%, 채권이 28.75%로 구성
- 유동성 및 기타의 구성은 CP가 30.86% 로 가장 높으며 나머지는 RP, 정기예금 등 순으로 구성
- 채권의 구성은 금융채가 25.99%로 가장 높고 나머지는 특수채, 국채 등 순으로 구성

## 리스크 관리

- 95%신뢰수준의 VaR값은 자산운용지침에 명시한 Market VaR한도 0.137%를 초과하지 않고 안정적으로 관리
- 원금 이하 손실위험을 측정하는 Shortfall risk는 지속적으로 0%로 관리

## 운용 현황\_계좌 정보

### 문화재보호기금 운용 현황

- 2022년 11월 30일 기준으로 연기금투자상품 상품에 100% 위탁 운용
- 통합 MMF 제2호 재간접형 상품에 100% 위탁 운용

#### < 2022년 11월 기금 운용 현황 >

| 펀드명                   | 운용기간               | 원금             |               | 평가액(원)         | 시간가중수익률(%) |
|-----------------------|--------------------|----------------|---------------|----------------|------------|
|                       |                    | 잔고             | 증감            |                |            |
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형] | 2010.12.29<br>~ 현재 | 14,882,096,060 | 3,000,000,000 | 15,139,123,050 | ▲0.29%     |

#### < 2022년 11월 기금 거래 내역 >

|                       | 최초입금일      | 발생일        | 내역   | 납입액           | 수령액 | 원금증감          | 실현손익 |
|-----------------------|------------|------------|------|---------------|-----|---------------|------|
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형] | 2022.10.31 | 2022.11.01 | 펀드설정 | 3,000,000,000 | -   | 3,000,000,000 | -    |

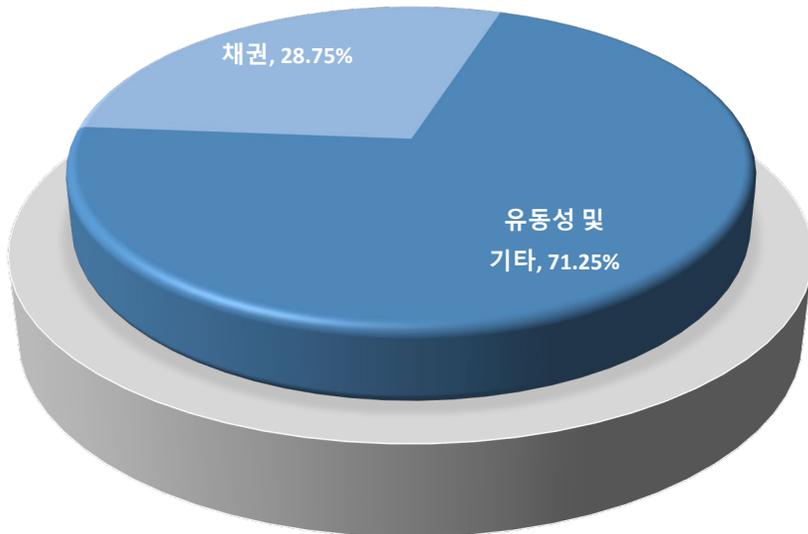
\*계좌 정보 -원금잔고- 원금변화내역 참조

# 운용 현황\_펀드 정보 및 자산 내역

## 펀드 정보

- 2022년 11월 30일 기준 통합 MMF 제2호의 포트폴리오는 유동성 및 기타(71.25%), 채권(28.75%) 자산으로 구성

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

|     |       | 유동성 및 기타 |        |        |       |        |        |
|-----|-------|----------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 구분  | CALL  | CD       | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |
| 전체  | 0.49% | 1.03%    | 30.86% | 22.92% | 2.88% | 13.07% | 0.00%  |
| MMF | 0.49% | 1.03%    | 30.86% | 22.92% | 2.88% | 13.07% | 0.00%  |

|     |       | 채권    |        |       |          |       |       |          |
|-----|-------|-------|--------|-------|----------|-------|-------|----------|
| 구분  | ABS   | 국채    | 금융채    | 지방채   | 통안<br>증권 | 특수채   | 회사채   | 금리<br>선물 |
| 전체  | 0.00% | 0.42% | 25.99% | 0.00% | 0.30%    | 2.05% | 0.00% | 0.00%    |
| MMF | 0.00% | 0.42% | 25.99% | 0.00% | 0.30%    | 2.05% | 0.00% | 0.00%    |

| 구분       | 전체 포트폴리오 | 통합MMF 제2호 |
|----------|----------|-----------|
| 유동성 및 기타 | 71.25%   | 71.25%    |
| 채권       | 28.75%   | 28.75%    |

### Ⅲ. 수익률 관리

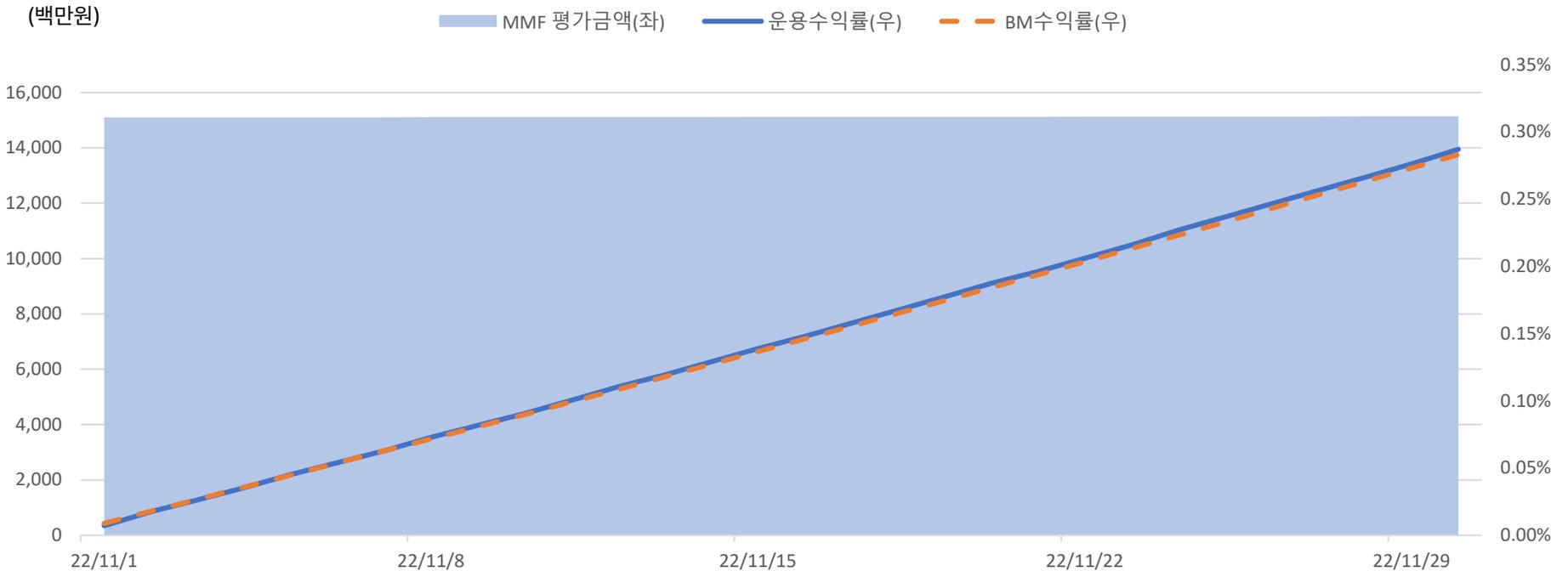
---

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 전체 포트폴리오 \*

- 2022년 11월 전체 포트폴리오의 운용수익률은 **3.43%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균(연율화 수익률 **3.39%**)을 **0.05%p 상회**

< 계좌 성과 >



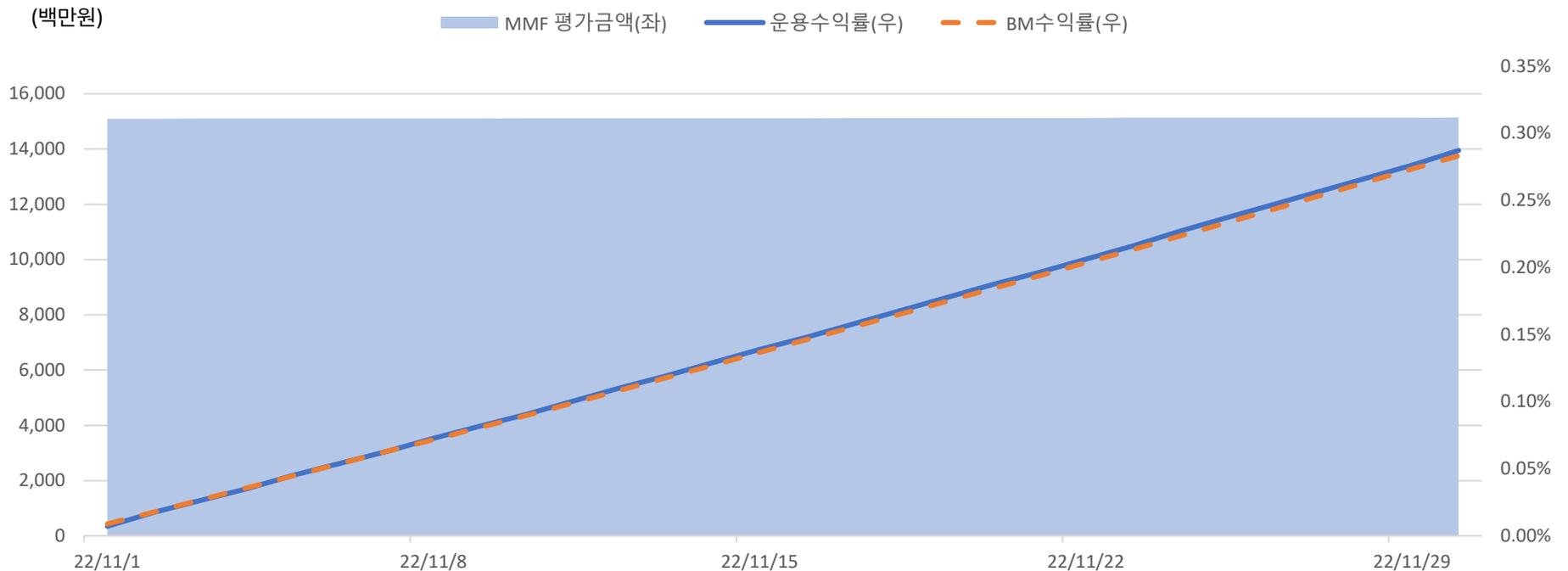
\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : MMF \*

- 2022년 11월 MMF계좌의 운용수익률은 **3.43%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 수익률(연율화 수익률 **3.39%**)을 **0.05%p** 상회

### < 계좌 성과 >



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_자산 일별수익률

## 전체 자산 일별수익률

| 일자       | 원금평잔(원)        | 평가액 평잔(원)      | 손익(원)     |      |            | 단위<br>시간가중<br>수익률(%) | 누적<br>시간가중<br>수익률(%) |
|----------|----------------|----------------|-----------|------|------------|----------------------|----------------------|
|          |                |                | 발생손익      | 실현손익 | 누적손익       |                      |                      |
| 20221101 | 14,881,862,636 | 15,096,857,228 | 1,074,873 | 0    | 1,074,873  | 0.0089%              | 0.0089%              |
| 20221105 | 14,882,096,060 | 15,102,605,524 | 1,490,511 | 0    | 6,589,745  | 0.0079%              | 0.0454%              |
| 20221110 | 14,882,096,060 | 15,109,461,876 | 1,341,460 | 0    | 13,446,097 | 0.0089%              | 0.0908%              |
| 20221115 | 14,882,096,060 | 15,116,765,381 | 1,490,511 | 0    | 20,749,602 | 0.0099%              | 0.1392%              |
| 20221120 | 14,882,096,060 | 15,124,068,886 | 1,490,511 | 0    | 28,053,107 | 0.0099%              | 0.1876%              |
| 20221125 | 14,882,096,060 | 15,131,521,443 | 1,490,512 | 0    | 35,505,664 | 0.0099%              | 0.2370%              |
| 20221131 | 14,882,096,060 | 15,139,123,050 | 1,639,562 | 0    | 43,107,271 | 0.0108%              | 0.2873%              |

\* 수익률과 손익 등은 예탁금이용료 포함여부에 따라 차이가 날 수 있음. 수익률 자료는 이앤에프어드바이저 내부 계상 자료임

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과요인분해

- 종목선택효과는 개별 종목이나 상품의 선정이 기금의 성과에 영향을 미치는 요인임
- 자산배분효과와 종목선택효과를 고려한 초과수익은 1.89%p

### < 성과요인분해 >

| 구분                 | 통합MMF2호(%) | 통합사모증권제160호(%) | 합계(%)   |
|--------------------|------------|----------------|---------|
| 기대수익률(A)           | 1.54%      | 1.54%          | 1.54%   |
| 운용수익률(B)           | 3.43%      | 0.00%          | 3.43%   |
| 기준수익률©             | 3.39%      | 0.00%          | 3.39%   |
| 배분안(D)             | 90.19%     | 9.81%          | 100.00% |
| 배분실적(E)            | 100.00%    | 0.00%          | 100.00% |
| 전략적자산배분효과(D*(C-A)) | 1.67%      | -0.15%         | 1.52%   |
| 전술적자산배분효과((E-D)*C) | 0.33%      | 0.00%          | 0.33%   |
| 종목선택효과(E*(B-C))    | 0.04%      | 0.00%          | 0.04%   |

주 : 수익률은 연환산 수익률임.

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과 및 위험조정지표

- 운용수익률(연율화)은 목표수익률 대비 1.89%p 상회하였으며, 기준(BM)수익률 대비 0.05%p 상회
- 위험조정 성과지표인 정보비율(Information Ratio : IR)은 0.41

### < 초과수익률 및 위험조정수익률 >

| 운용기간                      | 운용기간평잔         | 연율화<br>운용수익률(A) | 목표수익률* | 기준수익률**<br>(B) | 초과수익률 (A-B) | IR*** | 수정샤프          |
|---------------------------|----------------|-----------------|--------|----------------|-------------|-------|---------------|
| 2022.11.01-<br>2022.11.30 | 15,020,167,436 | 3.43%           | 1.54%  | 3.39%          | 0.05%       | 0.25  | 0.80976835474 |

\* 문화재보호기금 2022년 자산운용지침을 따름

\*\* MMF 업계평균수익률 (연기금투자포털 제공) 및 KIS국공채 6M~1Y 지수의 가중평균 수익률

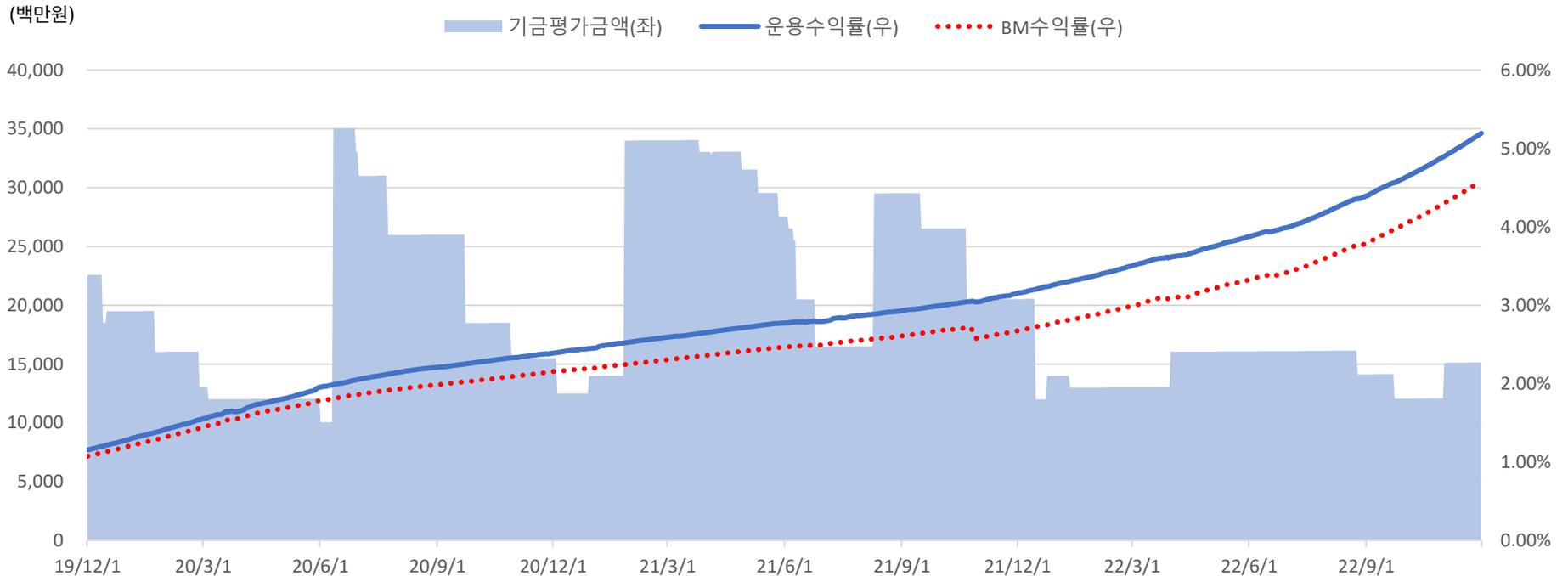
\*\*\* IR(정보비율)은 추가적으로 부담하는 위험에 대한 보상비율을 의미하며, 벤치마크대비 초과수익률 / 벤치마크대비 초과수익률의 표준편차(TR) 로 산출, IR 외 지표는 연율화 기준

# 수익률 관리\_최근 3년간 운용성과

## 2019년 12월 ~ 2022년 11월 기금 운용성과

- 최근 3개년도 운용기간의 총수익률은 5.19%, 연 평균 운용수익률 1.70%를 기록
- 연평균 운용수익률은 동기간 연평균 BM수익률(1.51%) 대비 0.20%p 초과

< 최근 3개년 운용 성과 >



## IV. 리스크 관리

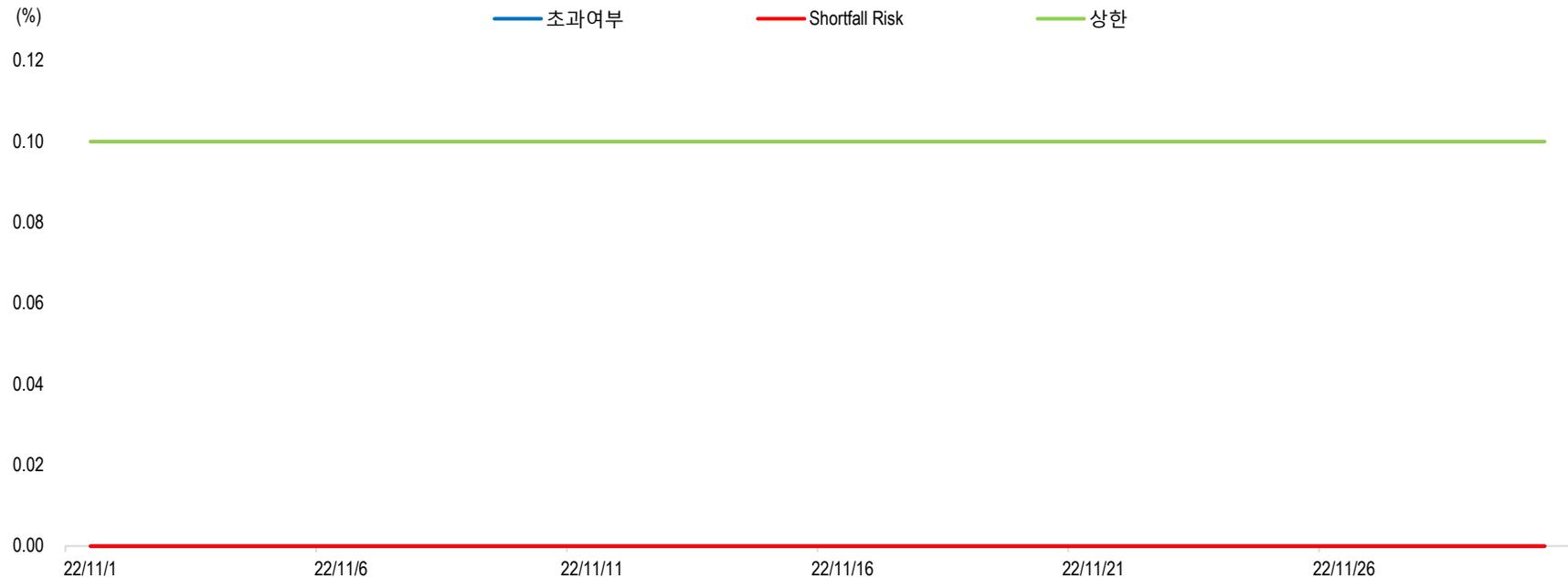
---

# 리스크 관리\_전체 리스크 관리

## 허용위험한도 관리

- 허용위험한도(Shortfall risk)는 포트폴리오 원금손실가능성을 0.1% 이하로 통제
- 2022년 11월 Shortfall risk(원금손실가능성)는 0%를 기록하여 상한을 초과하지 않고 있음

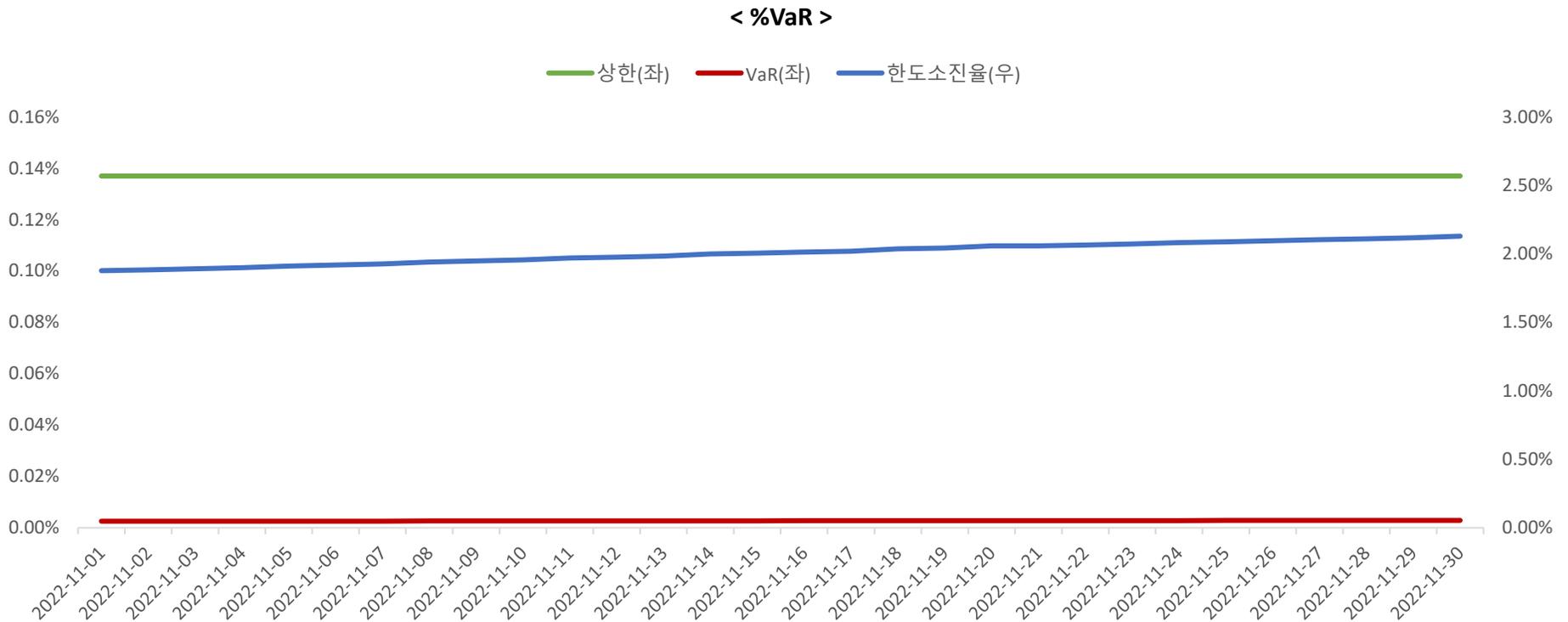
< Shortfall Risk >



# 리스크 관리\_시장위험 관리

## 시장위험 관리

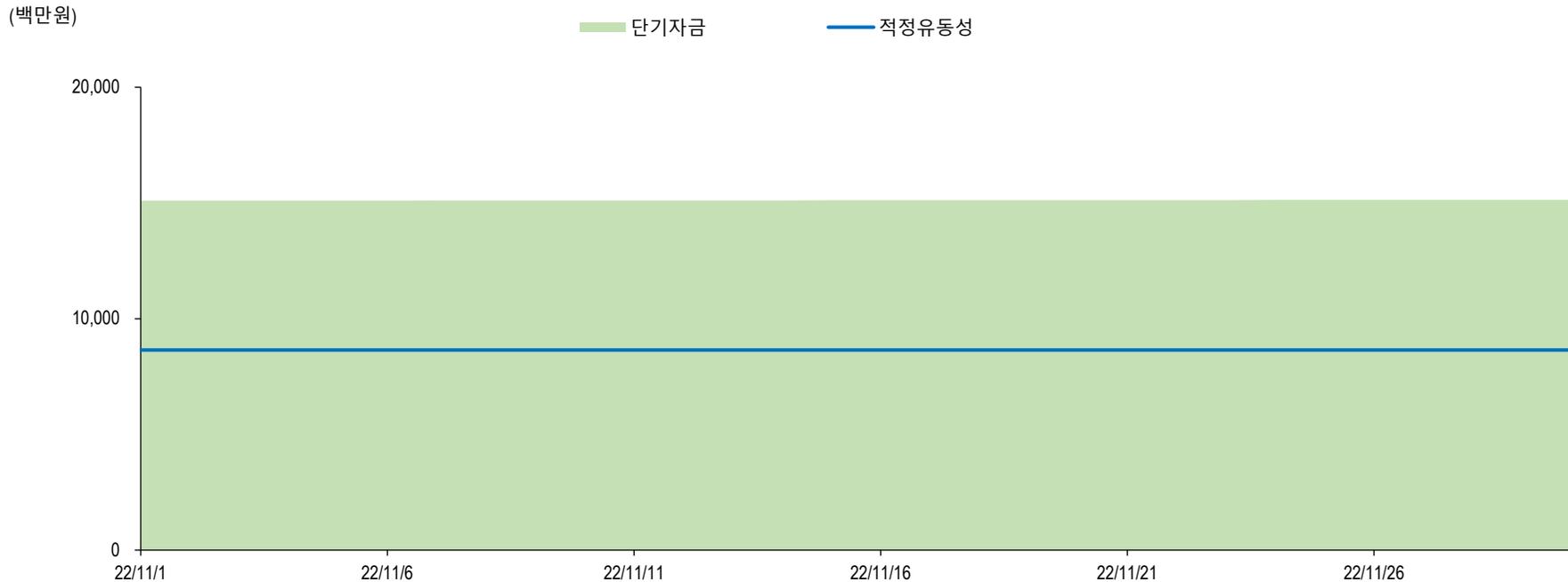
- 시장위험은 95% 신뢰수준 하에서 %VaR를 0.137%이하로 통제되도록 관리되고 있음
- 일일 %VaR는 2022년 11월 동안 상한을 초과하지 않고 있음



## 적정유동성 관리

- 2022년 11월 동안 단기자금은 적정유동성(8,651백만원) 이상으로 유지

< 단기자금 및 적정유동성 >

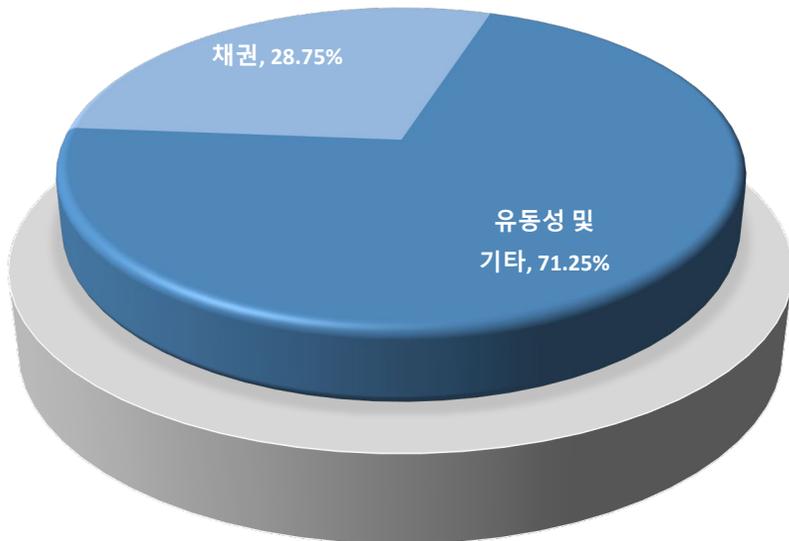


# 리스크 관리\_신용위험 관리

## 신용위험 관리

- 기금은 2022년 11월 30일 기준으로 포트폴리오의 100%를 연기금투자상품에 위탁 운용
- 각 상품별 세부내역 중 부실자산 발생 내역은 없음

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

| 전체 포트폴리오 |       |        |        |          |        |        |          |
|----------|-------|--------|--------|----------|--------|--------|----------|
| CALL     | CD    | CP     | RP     | 유동기타     | 정기예금   | 현금(예금) |          |
| 0.49%    | 1.03% | 30.86% | 22.92% | 2.88%    | 13.07% | 0.00%  |          |
| ABS      | 국채    | 금융채    | 지방채    | 통안<br>증권 | 특수채    | 회사채    | 금리<br>선물 |
| 0.00%    | 0.42% | 25.99% | 0.00%  | 0.30%    | 2.05%  | 0.00%  | 0.00%    |

< 신용등급 세부 내역 >

| 구분 | 통합MMF 제2호 |       |
|----|-----------|-------|
| 등급 | AAA       | AA+   |
| 비중 | 93.04%    | 6.96% |
| 개수 | 214       | 16    |

# 리스크 관리\_일별 리스크 관리

## 전체 일별 리스크

| 일자       | %VaR     |          | Shortfall Risk(%) |       |      | 유동성(백만원) |        |       |
|----------|----------|----------|-------------------|-------|------|----------|--------|-------|
|          | %VaR     | 상한       | 한도소진율             | SR(%) | 상한   | 초과여부     | 평가금액   | 적정유동성 |
| 20221101 | 0.002571 | 0.13700  | 1.87630%          | 0.00  | 0.10 | -        | 15,097 | 8,651 |
| 20221105 | 0.002617 | 0.13700  | 1.91042%          | 0.00  | 0.10 | -        | 15,103 | 8,651 |
| 20221110 | 0.002680 | 0.137000 | 1.95599%          | 0.00  | 0.10 | -        | 15,109 | 8,651 |
| 20221115 | 0.002746 | 0.137000 | 2.00411%          | 0.00  | 0.10 | -        | 15,117 | 8,651 |
| 20221120 | 0.002820 | 0.137000 | 2.05849%          | 0.00  | 0.10 | -        | 15,124 | 8,651 |
| 20221125 | 0.002861 | 0.137000 | 2.08821%          | 0.00  | 0.10 | -        | 15,132 | 8,651 |
| 20221130 | 0.002917 | 0.137000 | 2.12922%          | 0.00  | 0.10 | -        | 15,139 | 8,651 |

# 문화재보호기금

2022년 12월 투자 모니터링 분석 및  
컨설팅 보고서

## Contents

I . 경제동향

II. 운용 현황

III. 수익률 관리

IV. 리스크 관리

V . Appendix

## I. 경제동향

---

## 금융시장 동향 : 금리 및 주가

- 국고채금리는 국내외 경기둔화 우려, 미 연준의 금리인상 속도조절 기대 등으로 하락
- 코스피는 주요국의 통화긴축 지속 우려, 국내외 주요기업 실적 부진 전망 등으로 큰 폭 하락하였다가 금년 1월 들어 반도체 공급과잉 완화 기대감 등으로 반등

< 주요 통화 대비 원화 환율 및 주가지수 >

(기말 기준, %, %p)

|                               | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 2022년<br>11월말(A) <sup>2)</sup> | 2022년<br>12월말(B) <sup>2)</sup> | (B-A) |
|-------------------------------|-------|-------|-------|--------------------------------|--------------------------------|-------|
| ■ 국고채(3년)                     | 1.36  | 0.98  | 1.80  | 3.69                           | 3.72                           | 0.03  |
| ■ 국고채(10년)                    | 1.68  | 1.71  | 2.25  | 3.67                           | 3.73                           | 0.06  |
| ■ 미국채(10년)                    | 1.92  | 0.91  | 1.51  | 3.61                           | 3.87                           | 0.26  |
| ■ 회사채(3년, AA-) <sup>1)</sup>  | 1.78  | 1.39  | 2.41  | 5.48                           | 5.20                           | -0.28 |
| ■ 회사채(3년, BBB+) <sup>1)</sup> | 5.30  | 5.06  | 5.86  | 8.90                           | 8.73                           | -0.17 |
| ■ 통안증권(91일) <sup>1)</sup>     | 1.33  | 0.56  | 1.00  | 3.41                           | 3.53                           | 0.12  |
| ■ 은행채(3개월) <sup>1)</sup>      | 1.51  | 0.84  | 1.43  | 4.07                           | 4.05                           | -0.02 |
| ■ CD(91일)                     | 1.53  | 0.66  | 1.29  | 4.03                           | 3.98                           | -0.05 |
| ■ CP(A1, 91일)                 | 1.69  | 1.09  | 1.56  | 5.61                           | 5.28                           | 0.33  |
| ■ 코스피                         | 2,198 | 2,873 | 2,978 | 2,473                          | 2,236                          | -237  |

\* 주: 1)한국은행 기준, 2)말일 기준

## 국내 경제 동향

- 국고채금리는 국내외 경기둔화 우려, 미 연준의 금리인상 속도조절 기대 등으로 하락
- 단기시장금리는 기준금리 인상(22.11.24 +25bp)에도 기준금리 인상 선반영, 연초 기관의 자금집행 등에 따른 투자수요 확대 등으로 하락
- 코스피는 주요국의 통화긴축 지속 우려, 국내외 주요기업 실적 부진 전망 등으로 큰 폭 하락하였다가 금년 1월 들어 반도체 공급과잉 완화 기대감 등으로 반등

## 해외 경제 동향

- 국제금융시장에서는 미 연준의 금리인상 속도 완화, 주요국 인플레이션의 정점 통과 기대 등으로 대체로 안정적인 흐름을 나타냄
  - 다만 글로벌 통화 긴축 지속으로 경기둔화 리스크에 대한 경계감은 이어지는 모습
- 국내 외환부문에서는 원/달러 환율이 상당폭 하락하고 외국인의 국내 증권투자자금은 순유출로 전환
  - 외국인 증권투자자금의 경우 주식자금의 순유입 규모가 축소되고 채권자금은 순유출로 전환
  - 국내은행 차입 가산금리 및 CDS 프리미엄은 하락
- 원/달러 환율은 미 달러화 약세, 중국 경제 리오프닝 기대감, 외환 수급여건 개선 등으로 하락

## 채권시장 투자 리스크 검토

- 물가와 경기가 둔화되고 있으며 1,440원대까지 올랐던 환율은 1,260원대까지 하락하여 금리 추가 인상의 필요성 후퇴 중
- 또한, 금융 안정 관련한 실물 및 심리지수 20개를 종합한 금융불안지수는 위기 단계 위에 머물고 있음
- 정부 한은의 시장 안정화 조치에 힘입어 CP 시장 자금 조달 기능이 회복된 점은 긍정적이거나 금리 상승과 주택 가격 급락 등으로 인한 부동산 PF 시장이 크게 위축되어 차환 리스크 고조 가능성 잔존

## 주식시장 투자 리스크 검토

- 한국 증시는 22년 10월부터 2달간 단기 랠리를 보임. 반등 요인은 외국 매수세였는데, 이는 원화 환산 KOSPI가 연초대비 40% 이상 하락해 한국 증시가 크게 저평가되었기 때문. 그러나 현재 환율에서 한국증시의 저가 메리트는 사라졌다고 판단됨
- 투자시계(ISM제조업 지수와 세부지표 중 물가 지표를 활용)상 현재 국면은 위축, 침체(or 리플레이션) 국면에서 침체 심화되는 상황
- 주요국 물가지표, 미국, 유럽, 중국 물가지수는 피크아웃. 일본은 뒤늦게 물가 상승 추세 진입. 물가 둔화 확연해졌지만, 12월 FOMC에서 연준은 여전히 공격적인 견지 유지하며 금리 인상 속도조절이 통화완화를 의미하지 않는다고 발언
- 중국이 코로나 확진자 집계를 12월부터 중단 선언하며 사실상 완전 리오프닝, 방역조치 완전 해체를 선언했으나 확진자 급증으로 경제활동 정상화에는 다소 시간이 걸릴 것으로 전망

## II. 응용 현황

---

## 2022년 12월 운용 성과

- 자산 전체 시간가중수익률(연율화)은 4.06%로 기준(BM)수익률(3.87%) 대비 0.19%p 상회
- 위험조정성과 지표인 정보비율(IR)은 0.26 기록
- 2022년 12월말 기준, 기금의 기말잔액은 141.6억원, 평균잔액은 151.0억원

## 자산 포트폴리오

- 2022년 12월말 기준 전체 자산의 포트폴리오는 유동성 및 기타가 66.64%, 채권이 33.36%로 구성
- 유동성 및 기타의 구성은 CP가 27.29% 로 가장 높으며 나머지는 RP, 정기예금 등 순으로 구성
- 채권의 구성은 금융채가 30.31%로 가장 높고 나머지는 특수채, 국채 등 순으로 구성

## 리스크 관리

- 95%신뢰수준의 VaR값은 자산운용지침에 명시한 Market VaR한도 0.137%를 초과하지 않고 안정적으로 관리
- 원금 이하 손실위험을 측정하는 Shortfall risk는 지속적으로 0%로 관리

## 운용 현황\_계좌 정보

### 문화재보호기금 운용 현황

- 2022년 12월 31일 기준으로 연기금투자상품 상품에 100% 위탁 운용
- 통합 MMF 제2호 재간접형 상품에 100% 위탁 운용

#### < 2022년 12월 기금 운용 현황 >

| 펀드명                   | 운용기간               | 원금             |                | 평가액(원)         | 시간가중수익률(%) |
|-----------------------|--------------------|----------------|----------------|----------------|------------|
|                       |                    | 잔고             | 증감             |                |            |
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형] | 2010.12.29<br>~ 현재 | 13,882,085,975 | △1,000,010,685 | 14,163,448,048 | ▲0.34%     |

#### < 2022년 12월 기금 거래 내역 >

|                       | 최초입금일      | 발생일        | 내역   | 납입액 | 수령액           | 원금증감           | 실현손익       |
|-----------------------|------------|------------|------|-----|---------------|----------------|------------|
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형] | 2021.08.09 | 2022.12.30 | 펀드환매 | -   | 1,026,837,747 | △1,000,010,685 | 26,827,062 |

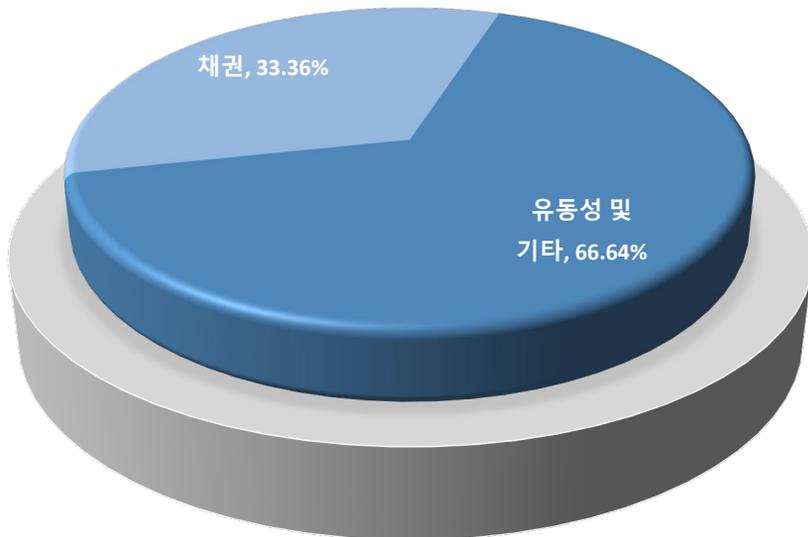
\*계좌 정보 -원금잔고- 원금변화내역 참조

# 운용 현황\_펀드 정보 및 자산 내역

## 펀드 정보

- 2022년 12월 31일 기준 통합 MMF 제2호의 포트폴리오는 유동성 및 기타(66.64%), 채권(33.36%) 자산으로 구성

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

|     |       | 유동성 및 기타 |        |        |       |        |        |
|-----|-------|----------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 구분  | CALL  | CD       | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |
| 전체  | 0.64% | 1.40%    | 27.29% | 20.67% | 2.50% | 13.96% | 0.18%  |
| MMF | 0.64% | 1.40%    | 27.29% | 20.67% | 2.50% | 13.96% | 0.18%  |

|     |       | 채권    |        |       |          |       |       |          |
|-----|-------|-------|--------|-------|----------|-------|-------|----------|
| 구분  | ABS   | 국채    | 금융채    | 지방채   | 통안<br>증권 | 특수채   | 회사채   | 금리<br>선물 |
| 전체  | 0.00% | 0.38% | 30.31% | 0.15% | 0.05%    | 2.39% | 0.08% | 0.00%    |
| MMF | 0.00% | 0.38% | 30.31% | 0.15% | 0.05%    | 2.39% | 0.08% | 0.00%    |

| 구분       | 전체 포트폴리오 | 통합MMF 제2호 |
|----------|----------|-----------|
| 유동성 및 기타 | 66.64%   | 66.64%    |
| 채권       | 33.36%   | 33.36%    |

### Ⅲ. 수익률 관리

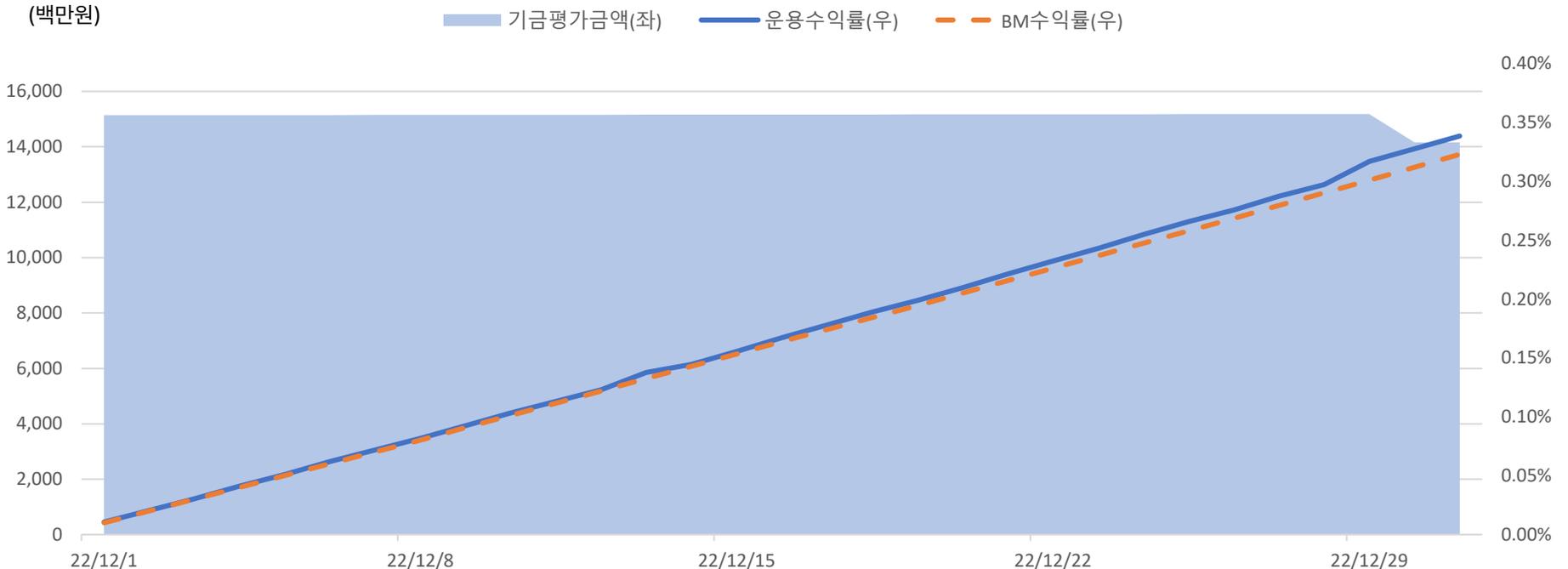
---

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 전체 포트폴리오 \*

- 2022년 12월 전체 포트폴리오의 운용수익률은 **4.06%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 수익률(연율화 수익률 **3.87%**)을 **0.19%p** 상회

< 계좌 성과 >



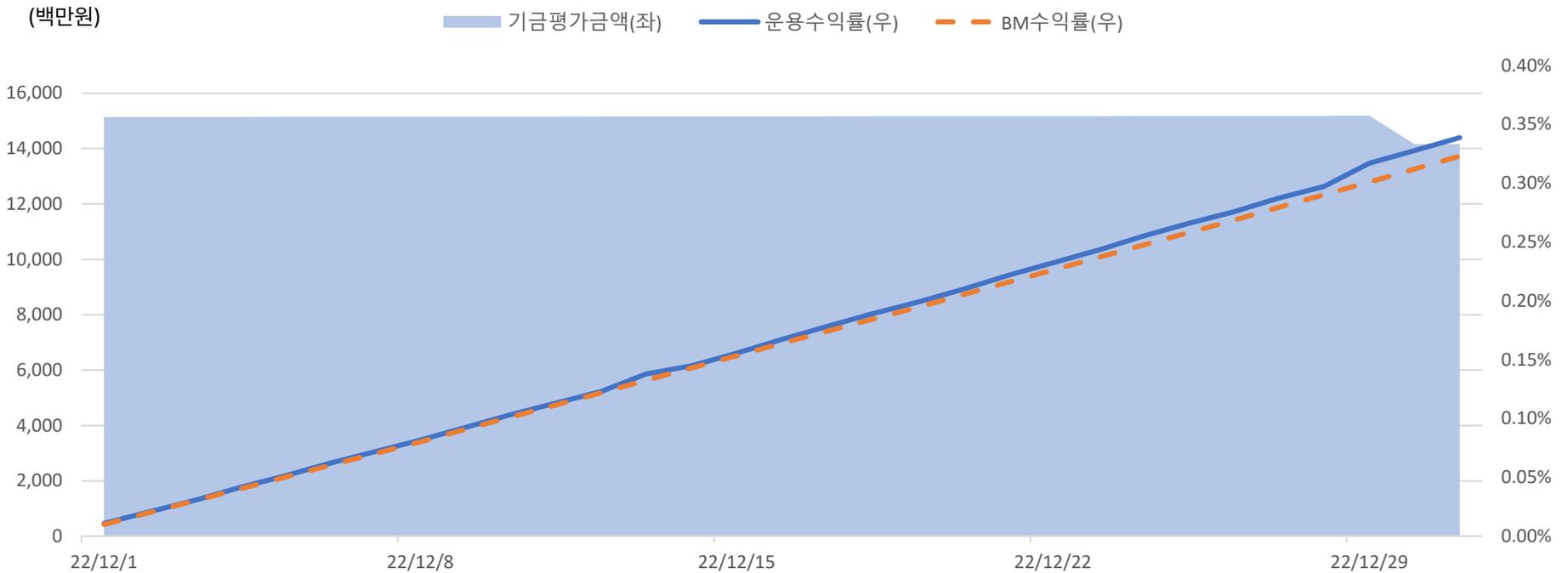
\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : MMF \*

- 2022년 12월 MMF계좌의 운용수익률은 **4.06%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 수익률(연율화 수익률 **3.87%**)을 **0.19%p 상회**

< 계좌 성과 >



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_자산 일별수익률

## 전체 자산 일별수익률

| 일자       | 원금평잔(원)        | 평가액 평잔(원)      | 손익(원)     |      |            | 단위<br>시간가중<br>수익률(%) | 누적<br>시간가중<br>수익률(%) |
|----------|----------------|----------------|-----------|------|------------|----------------------|----------------------|
|          |                |                | 발생손익      | 실현손익 | 누적손익       |                      |                      |
| 20221201 | 14,882,096,060 | 15,140,762,613 | 1,639,563 | 0    | 1,639,563  | 0.01083%             | 0.01083%             |
| 20221205 | 14,882,096,060 | 15,146,873,709 | 1,490,511 | 0    | 7,750,659  | 0.00984%             | 0.05120%             |
| 20221210 | 14,882,096,060 | 15,154,773,419 | 1,639,563 | 0    | 15,650,369 | 0.01082%             | 0.10338%             |
| 20221215 | 14,882,096,060 | 15,162,673,128 | 1,639,562 | 0    | 23,550,078 | 0.01081%             | 0.15556%             |
| 20221220 | 14,882,096,060 | 15,170,870,940 | 1,639,562 | 0    | 31,747,890 | 0.01081%             | 0.20971%             |
| 20221225 | 14,882,096,060 | 15,179,366,855 | 1,639,563 | 0    | 40,243,805 | 0.01080%             | 0.26583%             |
| 20221231 | 13,882,085,375 | 14,163,448,048 | 1,528,720 | 0    | 77,989,807 | 0.01079%             | 0.33868%             |

\* 수익률과 손익 등은 예탁금이용료 포함여부에 따라 차이가 날 수 있음. 수익률 자료는 이앤에프어드바이저 내부 계상 자료임

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과요인분해

- 종목선택효과는 개별 종목이나 상품의 선정이 기금의 성과에 영향을 미치는 요인임
- 자산배분효과와 종목선택효과를 고려한 초과수익은 2.52%p

### < 성과요인분해 >

| 구분                 | 통합MMF2호(%) | 통합사모증권제160호(%) | 합계(%)   |
|--------------------|------------|----------------|---------|
| 기대수익률(A)           | 1.54%      | 1.54%          | 1.54%   |
| 운용수익률(B)           | 4.06%      | 0.00%          | 4.06%   |
| 기준수익률©             | 3.87%      | 0.00%          | 3.87%   |
| 배분안(D)             | 90.19%     | 9.81%          | 100.00% |
| 배분실적(E)            | 100.00%    | 0.00%          | 100.00% |
| 전략적자산배분효과(D*(C-A)) | 2.10%      | -0.15%         | 1.95%   |
| 전술적자산배분효과((E-D)*C) | 0.38%      | 0.00%          | 0.38%   |
| 종목선택효과(E*(B-C))    | 0.19%      | 0.00%          | 0.19%   |

주 : 수익률은 연환산 수익률임.

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과 및 위험조정지표

- 운용수익률(연율화)은 목표수익률 대비 2.52%p 상회하였으며, 기준(BM)수익률 대비 0.19%p 상회
- 위험조정 성과지표인 정보비율(Information Ratio : IR)은 0.26

### < 초과수익률 및 위험조정수익률 >

| 운용기간                      | 운용기간평잔         | 연율화<br>운용수익률(A) | 목표수익률* | 기준수익률**<br>(B) | 초과수익률 (A-B) | IR*** | 샤프비율           |
|---------------------------|----------------|-----------------|--------|----------------|-------------|-------|----------------|
| 2022.12.01-<br>2022.12.31 | 15,098,489,440 | 4.06%           | 1.54%  | 3.87%          | 0.19%       | 0.26  | 19.30446852340 |

\* 문화재보호기금 2022년 자산운용지침을 따름

\*\* MMF 업계평균수익률 (연기금투자포털 제공) 및 KIS국공채 6M~1Y 지수의 가중평균 수익률

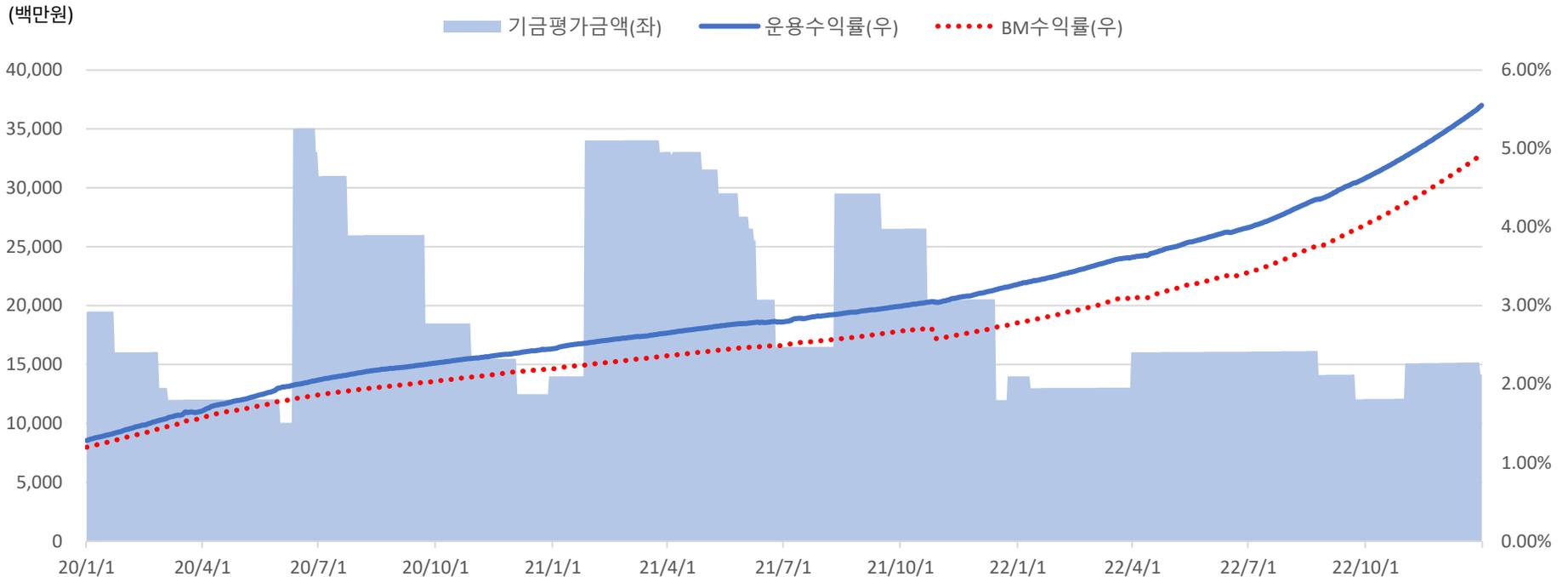
\*\*\* IR(정보비율)은 추가적으로 부담하는 위험에 대한 보상비율을 의미하며, 벤치마크대비 초과수익률 / 벤치마크대비 초과수익률의 표준편차(TR) 로 산출, IR 외 지표는 연율화 기준

# 수익률 관리\_최근 3년간 운용성과

## 2020년 01월 ~ 2022년 12월 기금 운용성과

- 최근 3개년도 운용기간의 총수익률은 5.55%, 연 평균 운용수익률 **1.82%**를 기록
- 연평균 운용수익률은 동기간 연평균 BM수익률(**1.62%**) 대비 **0.20%p** 초과

< 최근 3개년 운용 성과 >



## IV. 리스크 관리

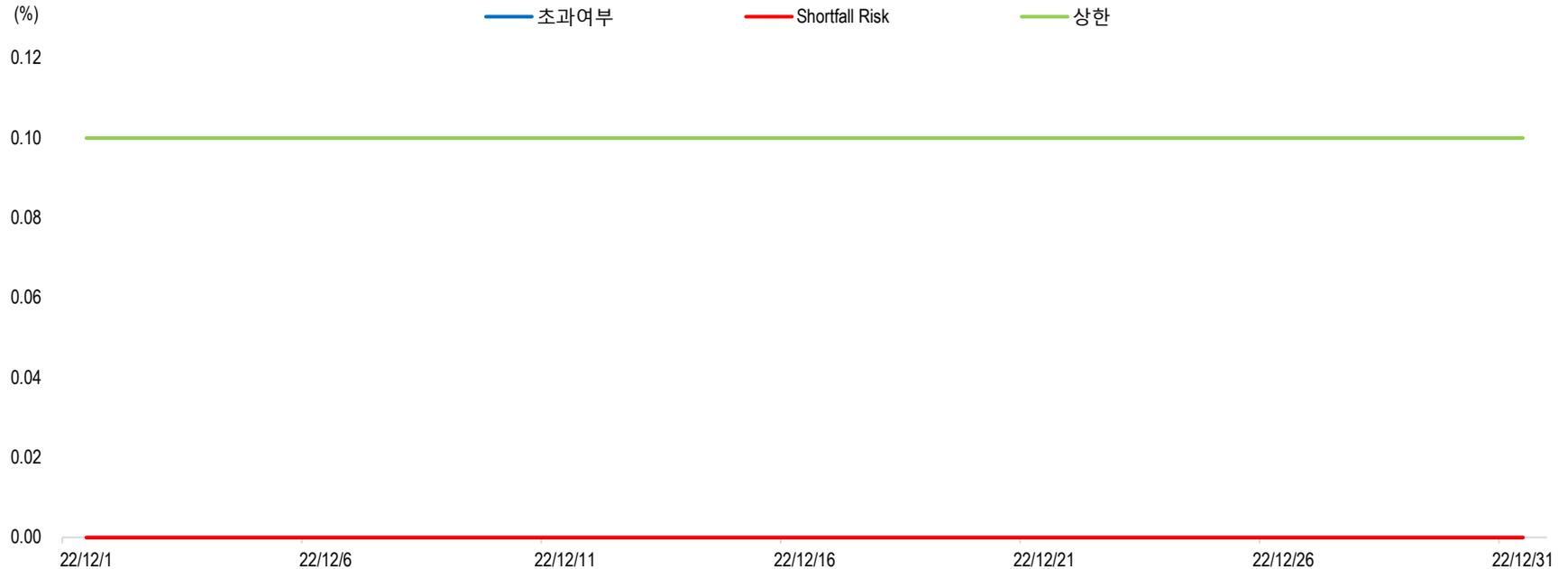
---

# 리스크 관리\_전체 리스크 관리

## 허용위험한도 관리

- 허용위험한도(Shortfall risk)는 포트폴리오 원금손실가능성을 0.1% 이하로 통제
- 2022년 12월 Shortfall risk(원금손실가능성)는 0%를 기록하여 상한을 초과하지 않고 있음

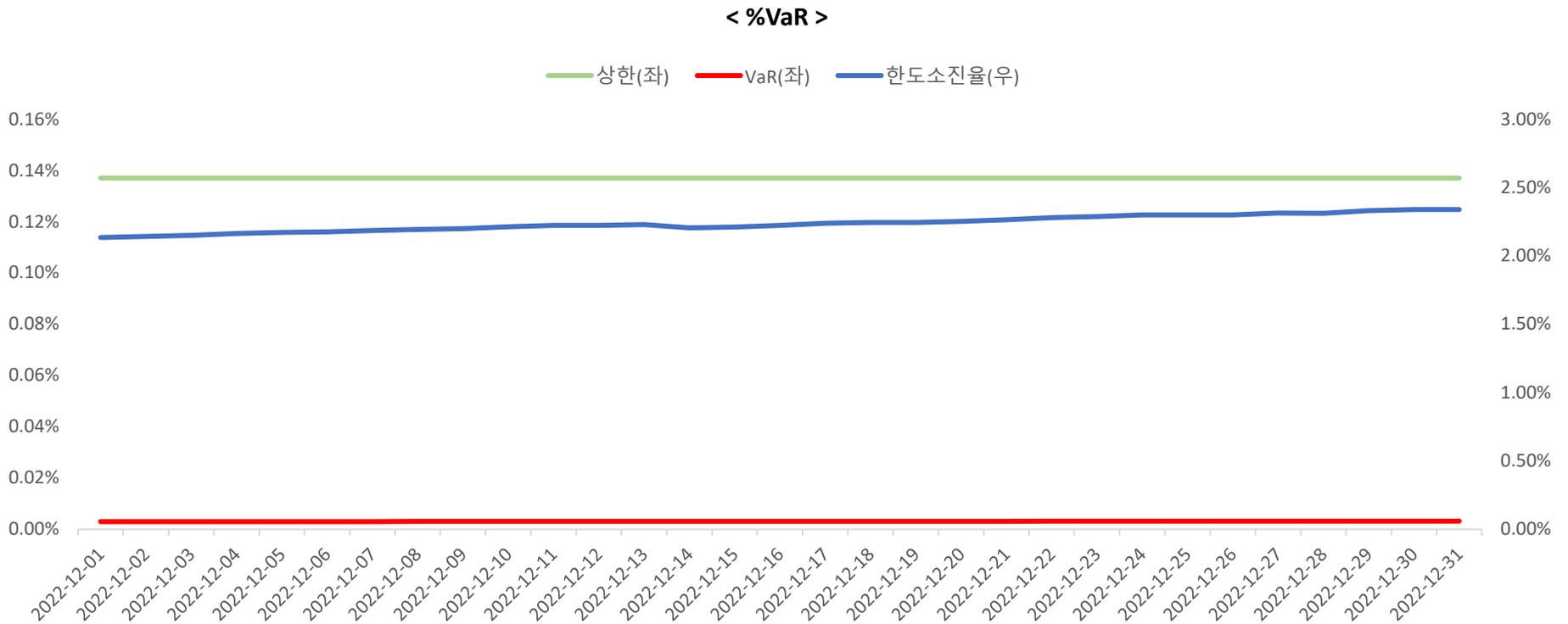
< Shortfall Risk >



# 리스크 관리\_시장위험 관리

## 시장위험 관리

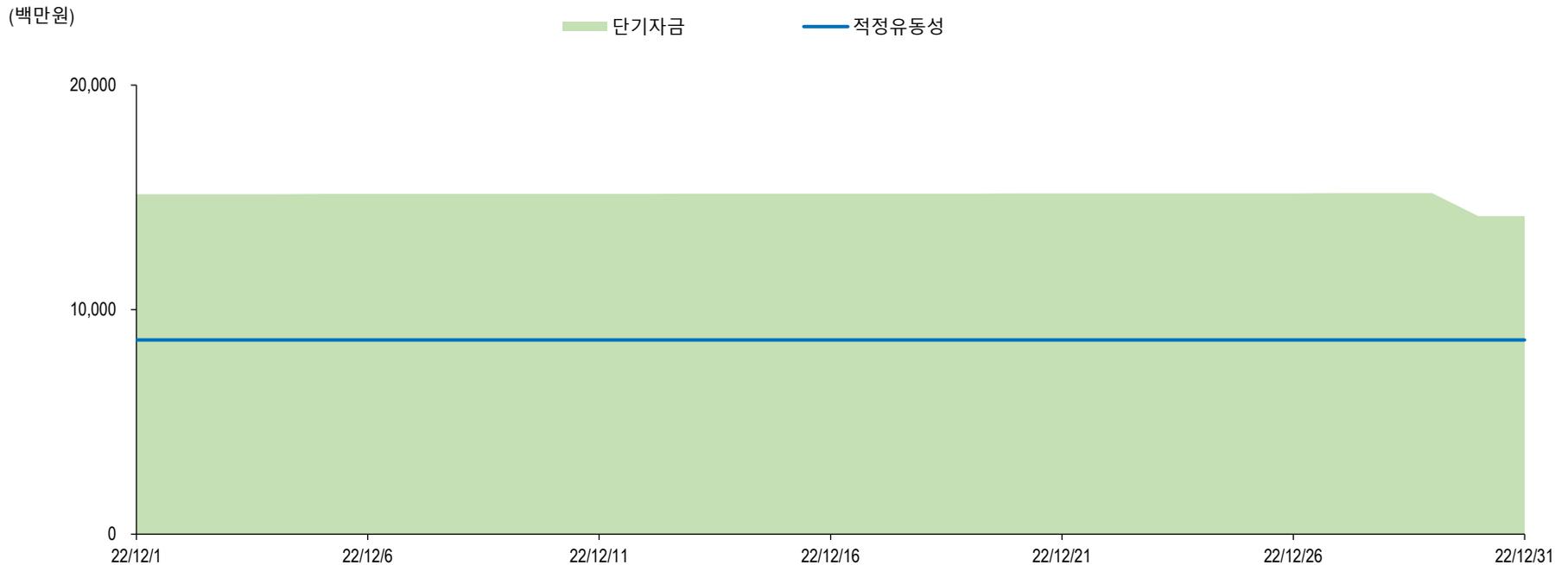
- 시장위험은 95% 신뢰수준 하에서 %VaR를 0.137%이하로 통제되도록 관리되고 있음
- 일일 %VaR는 2022년 12월 동안 상한을 초과하지 않고 있음



## 적정유동성 관리

- 2022년 12월 동안 단기자금은 적정유동성(8,651백만원) 이상으로 유지

< 단기자금 및 적정유동성 >

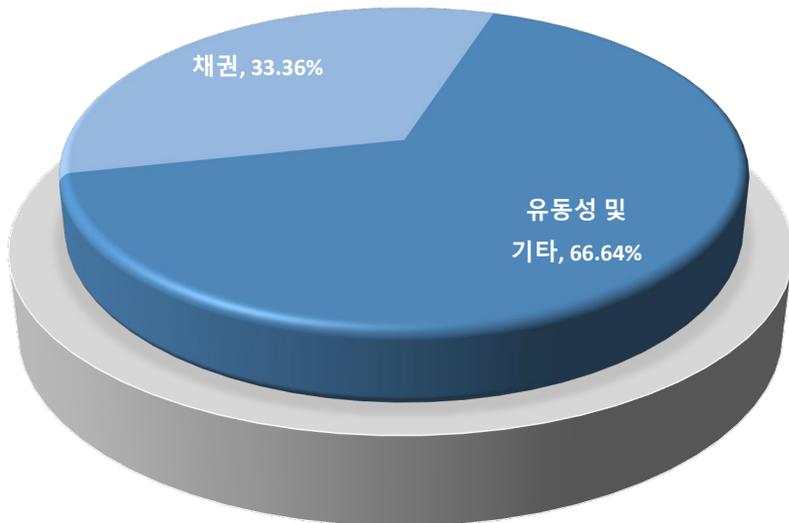


# 리스크 관리\_신용위험 관리

## 신용위험 관리

- 기금은 2022년 12월 31일 기준으로 포트폴리오의 100%를 연기금투자상품에 위탁 운용
- 각 상품별 세부내역 중 부실자산 발생 내역은 없음

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

| 전체 포트폴리오 |       |        |        |          |        |        |          |
|----------|-------|--------|--------|----------|--------|--------|----------|
| CALL     | CD    | CP     | RP     | 유동기타     | 정기예금   | 현금(예금) |          |
| 0.64%    | 1.40% | 27.29% | 20.67% | 2.50%    | 13.96% | 0.18%  |          |
| ABS      | 국채    | 금융채    | 지방채    | 통안<br>증권 | 특수채    | 회사채    | 금리<br>선물 |
| 0.00%    | 0.38% | 30.31% | 0.15%  | 0.05%    | 2.39%  | 0.08%  | 0.00%    |

< 신용등급 세부 내역 >

| 구분 | 통합MMF 제2호 |       |
|----|-----------|-------|
| 등급 | AAA       | AA+   |
| 비중 | 92.98%    | 7.02% |
| 개수 | 225       | 17    |

# 리스크 관리\_일별 리스크 관리

## 전체 일별 리스크

| 일자       | %VaR     |          | Shortfall Risk(%) |       |      | 유동성(백만원) |        |       |
|----------|----------|----------|-------------------|-------|------|----------|--------|-------|
|          | %VaR     | 상한       | 한도소진율             | SR(%) | 상한   | 초과여부     | 평가금액   | 적정유동성 |
| 20221201 | 0.002923 | 0.137000 | 2.13356%          | 0.00  | 0.10 | -        | 15,141 | 8,651 |
| 20221205 | 0.002974 | 0.137000 | 2.17079%          | 0.00  | 0.10 | -        | 15,147 | 8,651 |
| 20221210 | 0.003032 | 0.137000 | 2.21288%          | 0.00  | 0.10 | -        | 15,155 | 8,651 |
| 20221215 | 0.003028 | 0.137000 | 2.21035%          | 0.00  | 0.10 | -        | 15,163 | 8,651 |
| 20221220 | 0.003084 | 0.137000 | 2.25075%          | 0.00  | 0.10 | -        | 15,171 | 8,651 |
| 20221225 | 0.003149 | 0.137000 | 2.29888%          | 0.00  | 0.10 | -        | 15,179 | 8,651 |
| 20221231 | 0.003203 | 0.137000 | 2.33772%          | 0.00  | 0.10 | -        | 14,163 | 8,651 |

# 문화재보호기금

## 2022년 4분기 투자 모니터링 분석 및 컨설팅 보고서

## Contents

I . 경제동향

II. 운용 현황

III. 수익률 관리

IV. 리스크 관리

V . Appendix

## I. 경제동향

---

## 금융시장 동향 : 금리 및 주가

- 국고채금리는 국내외 경기둔화 우려, 미 연준의 금리인상 속도조절 기대 등으로 하락
- 코스피는 주요국의 통화긴축 지속 우려, 국내외 주요기업 실적 부진 전망 등으로 큰 폭 하락하였다가 금년 1월 들어 반도체 공급과잉 완화 기대감 등으로 반등

< 주요 통화 대비 원화 환율 및 주가지수 >

(기말 기준, %, %p)

|                               | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 2022년<br>09월말(A) <sup>2)</sup> | 2022년<br>12월말(B) <sup>2)</sup> | (B-A) |
|-------------------------------|-------|-------|-------|--------------------------------|--------------------------------|-------|
| ■ 국고채(3년)                     | 1.36  | 0.98  | 1.80  | 4.19                           | 3.72                           | -0.47 |
| ■ 국고채(10년)                    | 1.68  | 1.71  | 2.25  | 4.10                           | 3.73                           | -0.37 |
| ■ 미국채(10년)                    | 1.92  | 0.91  | 1.51  | 3.83                           | 3.87                           | 0.04  |
| ■ 회사채(3년, AA-) <sup>1)</sup>  | 1.78  | 1.39  | 2.41  | 5.28                           | 5.20                           | -0.08 |
| ■ 회사채(3년, BBB+) <sup>1)</sup> | 5.30  | 5.06  | 5.86  | 8.72                           | 8.73                           | 0.01  |
| ■ 통안증권(91일) <sup>1)</sup>     | 1.33  | 0.56  | 1.00  | 2.80                           | 3.53                           | 0.73  |
| ■ 은행채(3개월) <sup>1)</sup>      | 1.51  | 0.84  | 1.43  | 3.15                           | 4.05                           | 0.90  |
| ■ CD(91일)                     | 1.53  | 0.66  | 1.29  | 3.24                           | 3.98                           | 0.74  |
| ■ CP(A1, 91일)                 | 1.69  | 1.09  | 1.56  | 3.30                           | 5.28                           | 1.98  |
| ■ 코스피                         | 2,198 | 2,873 | 2,978 | 2,155                          | 2,236                          | 81    |

\* 주: 1)한국은행 기준, 2)말일 기준

## 국내 경제 동향

- 국고채금리는 국내외 경기둔화 우려, 미 연준의 금리인상 속도조절 기대 등으로 하락
- 단기시장금리는 기준금리 인상(22.11.24 +25bp)에도 기준금리 인상 선반영, 연초 기관의 자금집행 등에 따른 투자수요 확대 등으로 하락
- 코스피는 주요국의 통화긴축 지속 우려, 국내외 주요기업 실적 부진 전망 등으로 큰 폭 하락하였다가 금년 1월 들어 반도체 공급과잉 완화 기대감 등으로 반등

## 해외 경제 동향

- 국제금융시장에서는 미 연준의 금리인상 속도 완화, 주요국 인플레이션의 정점 통과 기대 등으로 대체로 안정적인 흐름을 나타냄
  - 다만 글로벌 통화 긴축 지속으로 경기둔화 리스크에 대한 경계감은 이어지는 모습
- 국내 외환부문에서는 원/달러 환율이 상당폭 하락하고 외국인의 국내 증권투자자금은 순유출로 전환
  - 외국인 증권투자자금의 경우 주식자금의 순유입 규모가 축소되고 채권자금은 순유출로 전환
  - 국내은행 차입 가산금리 및 CDS 프리미엄은 하락
- 원/달러 환율은 미 달러화 약세, 중국 경제 리오프닝 기대감, 외환 수급여건 개선 등으로 하락

## 채권시장 투자 리스크 검토

- 물가와 경기가 둔화되고 있으며 1,440원대까지 올랐던 환율은 1,260원대까지 하락하여 금리 추가 인상의 필요성 후퇴 중
- 또한, 금융 안정 관련한 실물 및 심리지수 20개를 종합한 금융불안지수는 위기 단계 위에 머물고 있음
- 정부 한은의 시장 안정화 조치에 힘입어 CP 시장 자금 조달 기능이 회복된 점은 긍정적이거나 금리 상승과 주택 가격 급락 등으로 인한 부동산 PF 시장이 크게 위축되어 차환 리스크 고조 가능성 잔존

## 주식시장 투자 리스크 검토

- 한국 증시는 22년 10월부터 2달간 단기 랠리를 보임. 반등 요인은 외국 매수세였는데, 이는 원화 환산 KOSPI가 연초대비 40% 이상 하락해 한국 증시가 크게 저평가되었기 때문. 그러나 현재 환율에서 한국증시의 저가 메리트는 사라졌다고 판단됨
- 투자시계(ISM제조업 지수와 세부지표 중 물가 지표를 활용)상 현재 국면은 위축, 침체(or 리플레이션) 국면에서 침체 심화되는 상황
- 주요국 물가지표, 미국, 유럽, 중국 물가지수는 피크아웃. 일본은 뒤늦게 물가 상승 추세 진입. 물가 둔화 확연해졌지만, 12월 FOMC에서 연준은 여전히 공격적인 견지 유지하며 금리 인상 속도조절이 통화완화를 의미하지 않는다고 발언
- 중국이 코로나 확진자 집계를 12월부터 중단 선언하며 사실상 완전 리오프닝, 방역조치 완전 해체를 선언했으나 확진자 급증으로 경제활동 정상화에는 다소 시간이 걸릴 것으로 전망

## II. 응용 현황

---

## 2022년 4분기 운용 성과

- 자산 전체 시간가중수익률(연율화)은 3.58%로 기준(BM)수익률(3.48%) 대비 0.10%p 상회
- 위험조정성과 지표인 정보비율(IR)은 0.22 기록
- 2022년 12월말 기준, 기금의 기말잔액은 141.6억원, 평균잔액은 140.9억원

## 자산 포트폴리오

- 2022년 12월말 기준 전체 자산의 포트폴리오는 유동성 및 기타가 66.64%, 채권이 33.36%로 구성
- 유동성 및 기타의 구성은 CP가 27.29% 로 가장 높으며 나머지는 RP, 정기예금 등 순으로 구성
- 채권의 구성은 금융채가 30.31%로 가장 높고 나머지는 특수채, 국채 등 순으로 구성

## 리스크 관리

- 95%신뢰수준의 VaR값은 자산운용지침에 명시한 Market VaR한도 0.137%를 초과하지 않고 안정적으로 관리
- 원금 이하 손실위험을 측정하는 Shortfall risk는 지속적으로 0%로 관리

## 운용 현황\_계좌 정보

### 문화재보호기금 운용 현황

- 2022년 12월 31일 기준으로 연기금투자상품에 100% 위탁 운용
- 통합 MMF 제2호 재간접형 상품에 100% 위탁 운용

#### < 2022년 4분기 기금 운용 현황 >

| 펀드명                   | 운용기간               | 원금             |               | 평가액(원)         | 시간가중수익률(%) |
|-----------------------|--------------------|----------------|---------------|----------------|------------|
|                       |                    | 잔고             | 증감            |                |            |
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형] | 2010.12.29<br>~ 현재 | 13,882,085,975 | 2,000,222,739 | 14,163,448,048 | ▲0.89%     |

#### < 2022년 4분기 기금 거래 내역 >

|                       | 최초입금일      | 발생일        | 내역   | 납입액           | 수령액           | 원금증감           | 실현손익       |
|-----------------------|------------|------------|------|---------------|---------------|----------------|------------|
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형] | 2022.10.31 | 2022.11.01 | 펀드설정 | 3,000,000,000 | -             | 3,000,000,000  | -          |
|                       | 2021.08.09 | 2022.12.30 | 펀드환매 | -             | 1,026,837,747 | △1,000,010,685 | 26,827,062 |

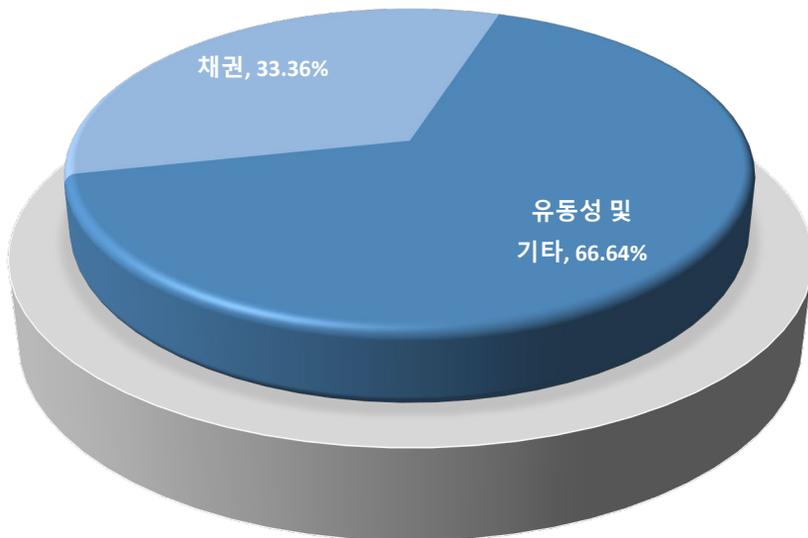
\*계좌 정보 -원금잔고- 원금변화내역 참조

# 운용 현황\_펀드 정보 및 자산 내역

## 펀드 정보

- 2022년 12월 31일 기준 통합 MMF 제2호의 포트폴리오는 유동성 및 기타(66.64%), 채권(33.36%) 자산으로 구성

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

|     |       | 유동성 및 기타 |        |        |       |        |        |
|-----|-------|----------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 구분  | CALL  | CD       | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |
| 전체  | 0.64% | 1.40%    | 27.29% | 20.67% | 2.50% | 13.96% | 0.18%  |
| MMF | 0.64% | 1.40%    | 27.29% | 20.67% | 2.50% | 13.96% | 0.18%  |

|     |       | 채권    |        |       |          |       |       |          |
|-----|-------|-------|--------|-------|----------|-------|-------|----------|
| 구분  | ABS   | 국채    | 금융채    | 지방채   | 통안<br>증권 | 특수채   | 회사채   | 금리<br>선물 |
| 전체  | 0.00% | 0.38% | 30.31% | 0.15% | 0.05%    | 2.39% | 0.08% | 0.00%    |
| MMF | 0.00% | 0.38% | 30.31% | 0.15% | 0.05%    | 2.39% | 0.08% | 0.00%    |

| 구분       | 전체 포트폴리오 | 통합MMF 제2호 |
|----------|----------|-----------|
| 유동성 및 기타 | 66.64%   | 66.64%    |
| 채권       | 33.36%   | 33.36%    |

### Ⅲ. 수익률 관리

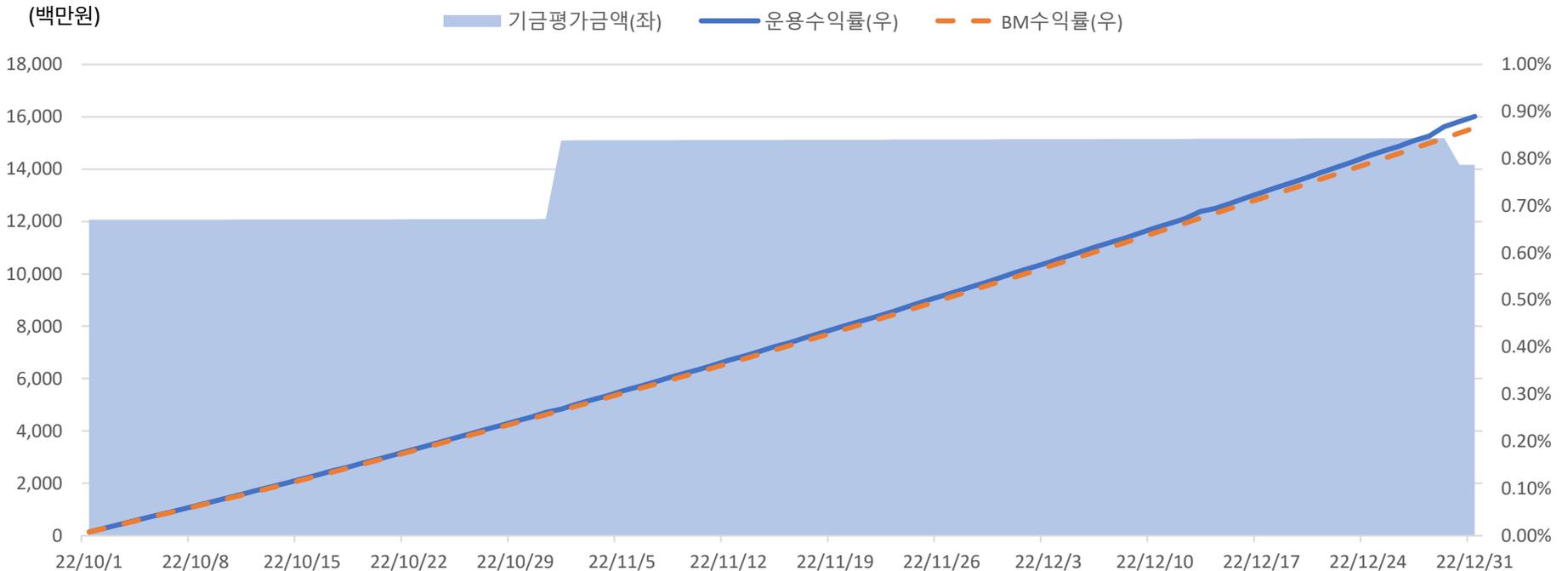
---

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 전체 포트폴리오 \*

- 2022년 4분기 전체 포트폴리오의 운용수익률은 **3.58%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 수익률(연율화 수익률 **3.46%**)을 **0.10%p** 상회

<계좌 성과>

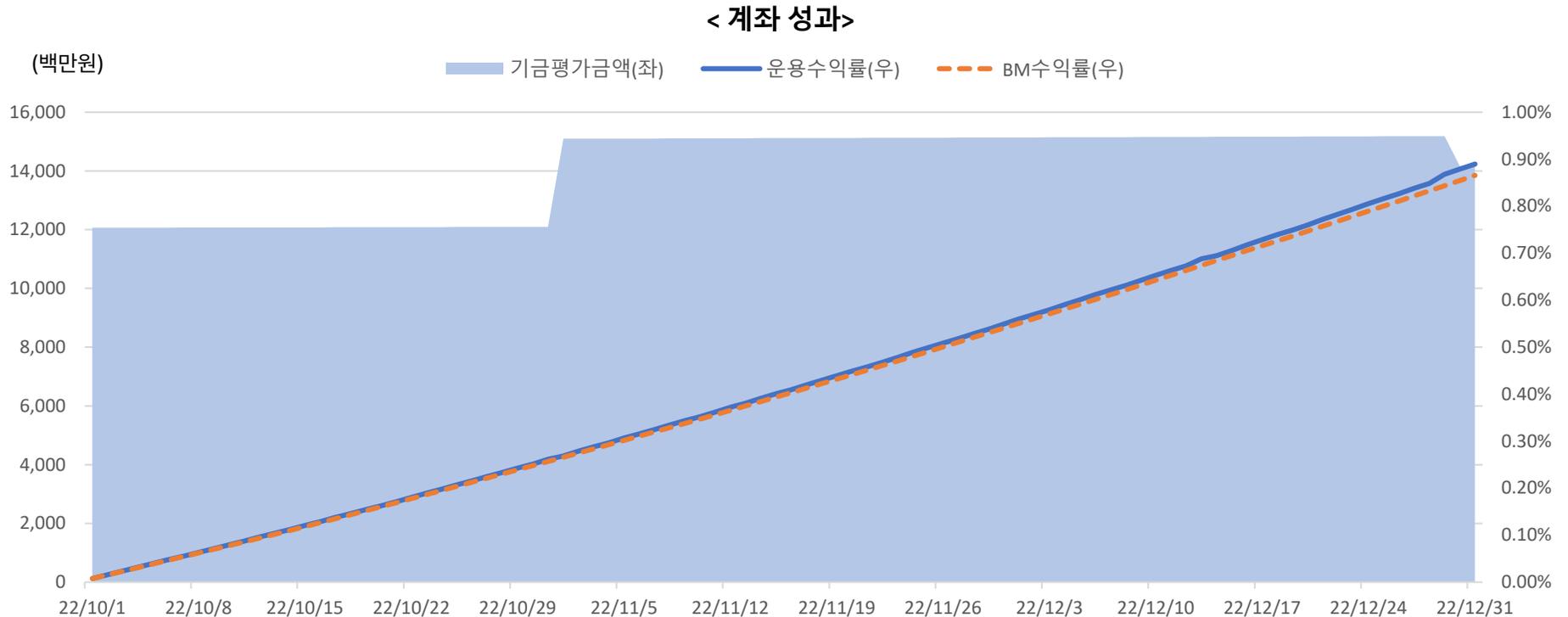


\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : MMF \*

- 2022년 4분기 MMF계좌의 운용수익률은 **3.58%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 수익률(연율화 수익률 **3.48%**)을 **0.10%p 상회**



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_자산 일별수익률

## 전체 자산 일별수익률

| 일자       | 원금평잔(원)        | 평가액 평잔(원)      | 손익(원)     |      |             | 단위<br>시간가중<br>수익률(%) | 누적<br>시간가중<br>수익률(%) |
|----------|----------------|----------------|-----------|------|-------------|----------------------|----------------------|
|          |                |                | 발생손익      | 실현손익 | 누적손익        |                      |                      |
| 20221001 | 11,881,862,636 | 12,065,208,196 | 955,443   | 0    | 955,443     | 0.0079%              | 0.2182%              |
| 20221015 | 11,881,862,636 | 12,078,823,251 | 1,074,873 | 0    | 14,570,498  | 0.0089%              | 0.3313%              |
| 20221101 | 14,881,862,636 | 15,096,857,228 | 1,074,873 | 0    | 32,604,475  | 0.0089%              | 0.4811%              |
| 20221115 | 14,882,096,060 | 15,116,765,381 | 1,490,511 | 0    | 52,279,204  | 0.0099%              | 0.6121%              |
| 20221201 | 14,882,096,060 | 15,140,762,613 | 1,639,563 | 0    | 76,276,436  | 0.01083%             | 0.7718%              |
| 20221215 | 14,882,096,060 | 15,162,673,128 | 1,639,562 | 0    | 98,186,951  | 0.01081%             | 0.9176%              |
| 20221231 | 13,882,085,375 | 14,163,448,048 | 1,528,720 | 0    | 152,626,680 | 0.01079%             | 1.1021%              |

\* 수익률과 손익 등은 예탁금이용료 포함여부에 따라 차이가 날 수 있음. 수익률 자료는 이앤에프어드바이저 내부 계상 자료임

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과요인분해

- 종목선택효과는 개별 종목이나 상품의 선정이 기금의 성과에 영향을 미치는 요인임
- 자산배분효과와 종목선택효과를 고려한 초과수익은 2.04%p

### < 성과요인분해 >

| 구분                 | 통합MMF2호(%) | 통합사모증권제160호(%) | 합계(%)   |
|--------------------|------------|----------------|---------|
| 기대수익률(A)           | 1.54%      | 1.54%          | 1.54%   |
| 운용수익률(B)           | 3.58%      | 0.00%          | 3.58%   |
| 기준수익률©             | 3.48%      | 0.00%          | 3.48%   |
| 배분안(D)             | 90.19%     | 9.81%          | 100.00% |
| 배분실적(E)            | 100.00%    | 0.00%          | 100.00% |
| 전략적자산배분효과(D*(C-A)) | 1.75%      | -0.15%         | 1.60%   |
| 전술적자산배분효과((E-D)*C) | 0.34%      | 0.00%          | 0.34%   |
| 종목선택효과(E*(B-C))    | 0.10%      | 0.00%          | 0.10%   |

주 : 수익률은 연환산 수익률임.

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과 및 위험조정지표

- 운용수익률(연율화)은 목표수익률 대비 2.04%p 상회하였으며, 기준(BM)수익률 대비 0.10%p 상회
- 위험조정 성과지표인 정보비율(Information Ratio : IR)은 0.22

### < 초과수익률 및 위험조정수익률 >

| 운용기간                      | 운용기간평잔         | 연율화<br>운용수익률(A) | 목표수익률* | 기준수익률**<br>(B) | 초과수익률 (A-B) | IR*** | 샤프비율           |
|---------------------------|----------------|-----------------|--------|----------------|-------------|-------|----------------|
| 2022.10.01-<br>2022.12.31 | 14,087,653,048 | 3.58%           | 1.54%  | 3.48%          | 0.10%       | 0.22  | 15.10027102994 |

\* 문화재보호기금 2022년 자산운용지침을 따름

\*\* MMF 업계평균수익률 (연기금투자포털 제공) 및 KIS국공채 6M~1Y 지수의 가중평균 수익률

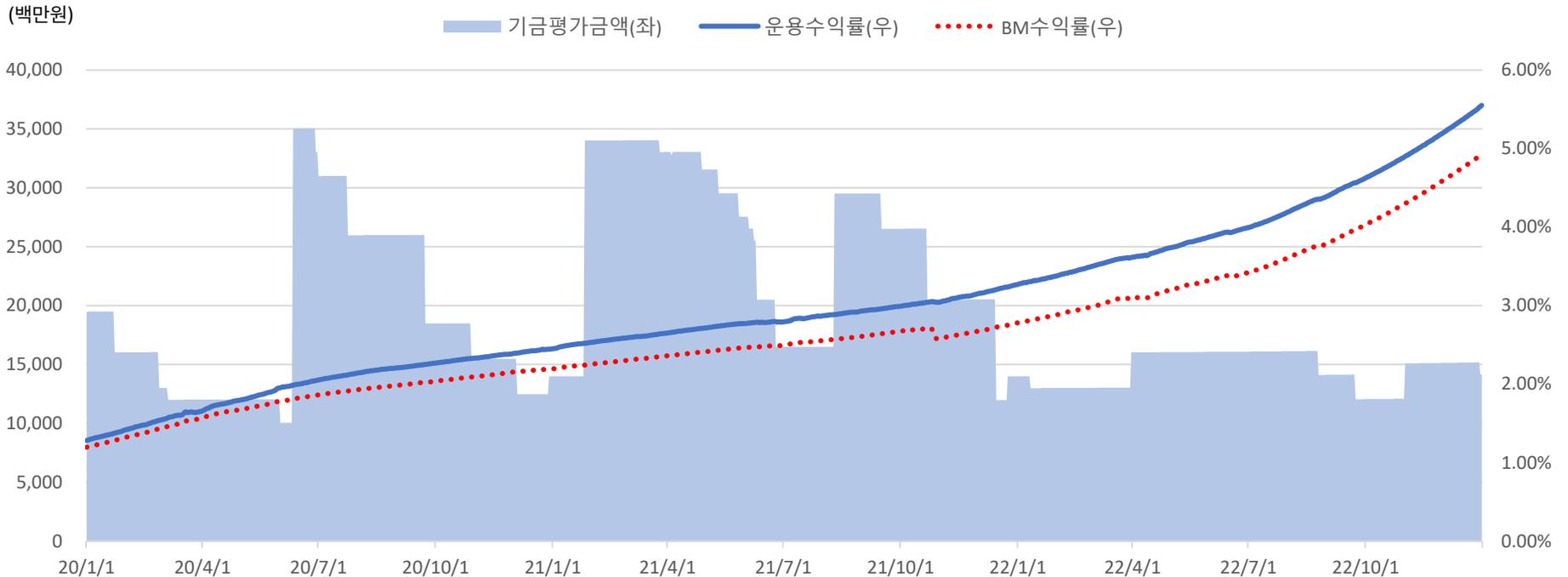
\*\*\* IR(정보비율)은 추가적으로 부담하는 위험에 대한 보상비율을 의미하며, 벤치마크대비 초과수익률 / 벤치마크대비 초과수익률의 표준편차(TR) 로 산출, IR 외 지표는 연율화 기준

# 수익률 관리\_최근 3년간 운용성과

## 2020년 01월 ~ 2022년 12월 기금 운용성과

- 최근 3개년도 운용기간의 총수익률은 5.55%, 연 평균 운용수익률 **1.82%**를 기록
- 연평균 운용수익률은 동기간 연평균 BM수익률(**1.62%**) 대비 **0.20%p** 초과

< 최근 3개년 운용 성과 >



## IV. 리스크 관리

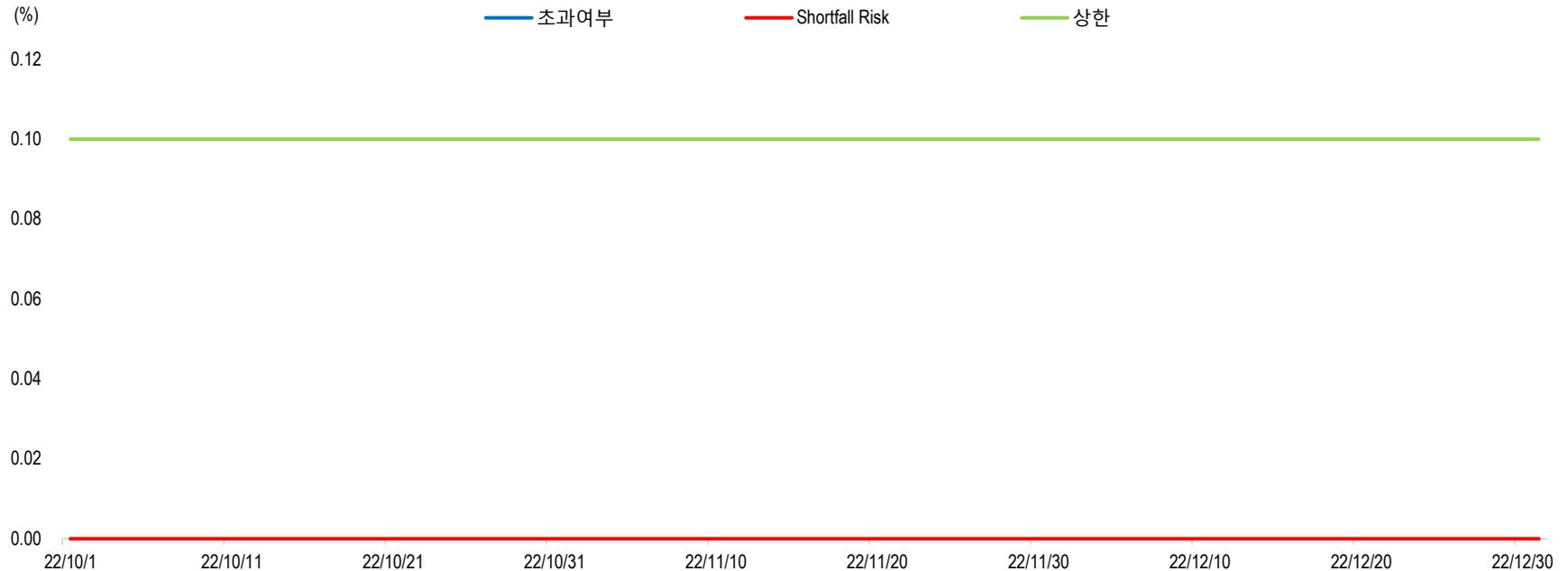
---

# 리스크 관리\_전체 리스크 관리

## 허용위험한도 관리

- 허용위험한도(Shortfall risk)는 포트폴리오 원금손실가능성을 0.1% 이하로 통제
- 2022년 4분기 Shortfall risk(원금손실가능성)는 0%를 기록하여 상한을 초과하지 않고 있음

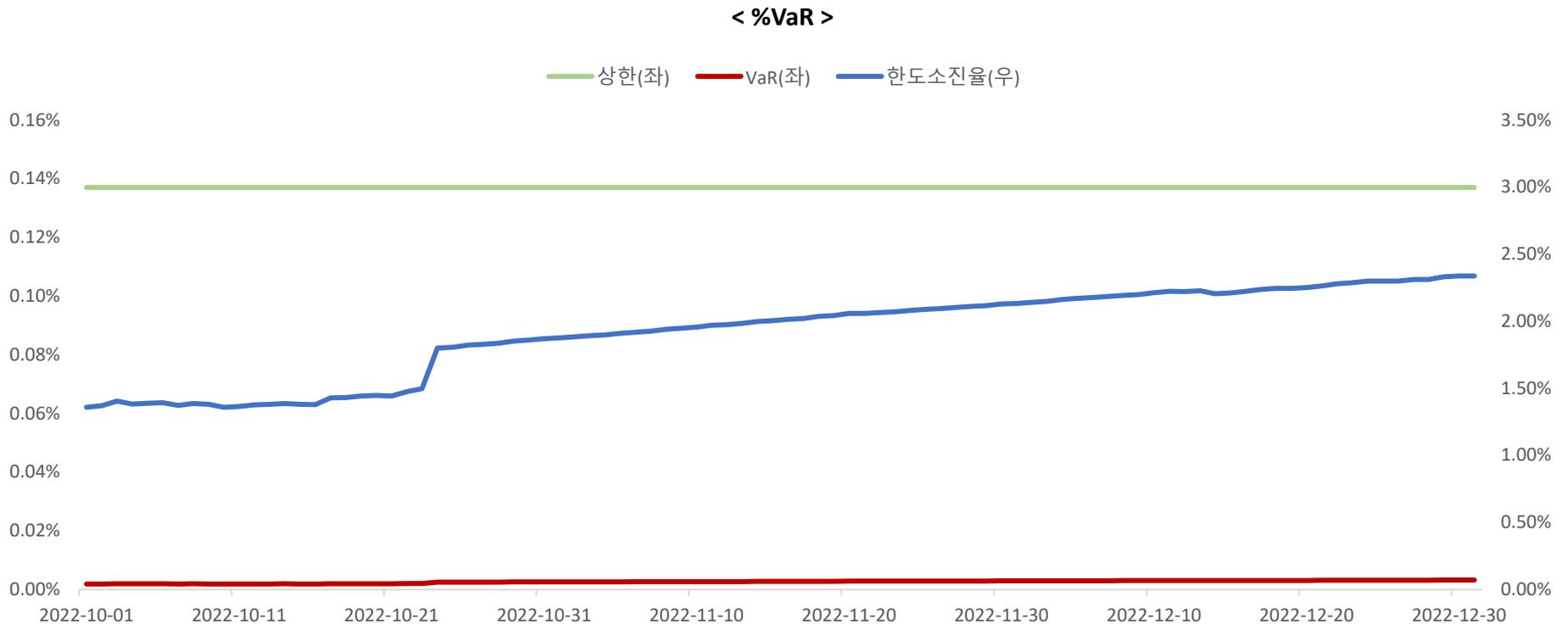
< Shortfall Risk >



# 리스크 관리\_시장위험 관리

## 시장위험 관리

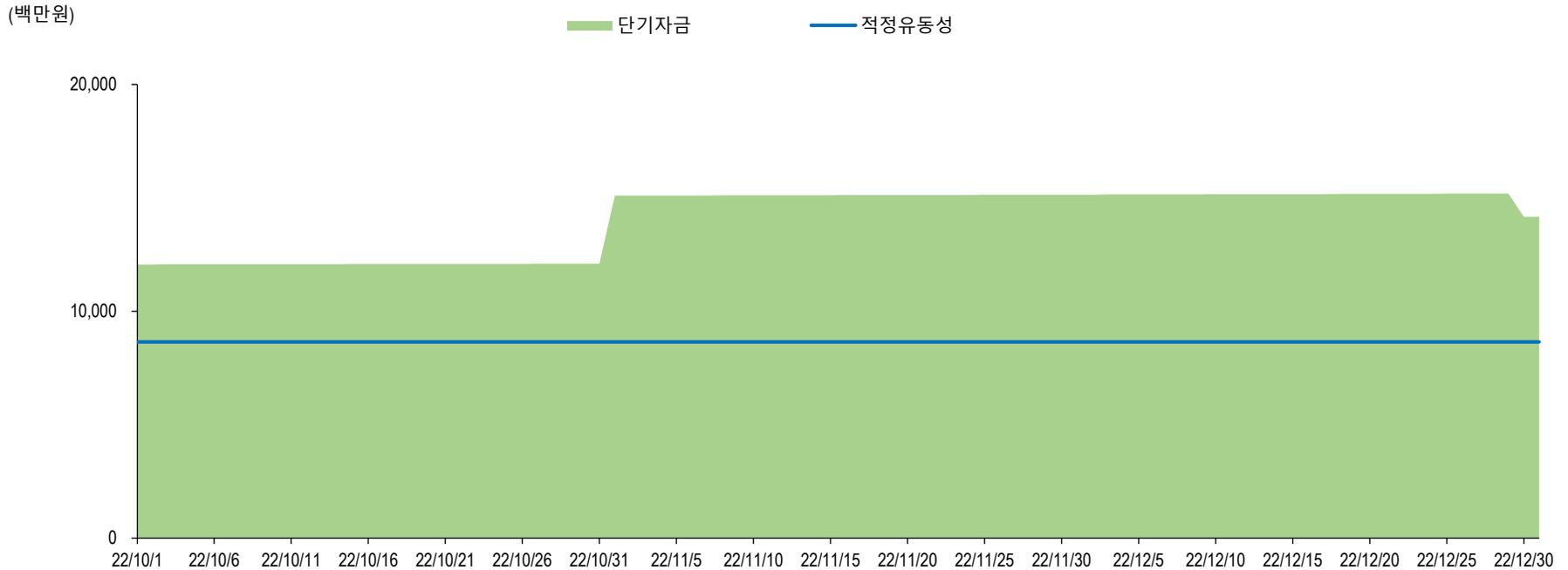
- 시장위험은 95% 신뢰수준 하에서 %VaR를 0.137%이하로 통제되도록 관리되고 있음
- 일일 %VaR는 2022년 4분기 동안 상한을 초과하지 않고 있음



## 적정유동성 관리

- 2022년 4분기 동안 단기자금은 적정유동성(8,651백만원) 이상으로 유지

< 단기자금 및 적정유동성 >

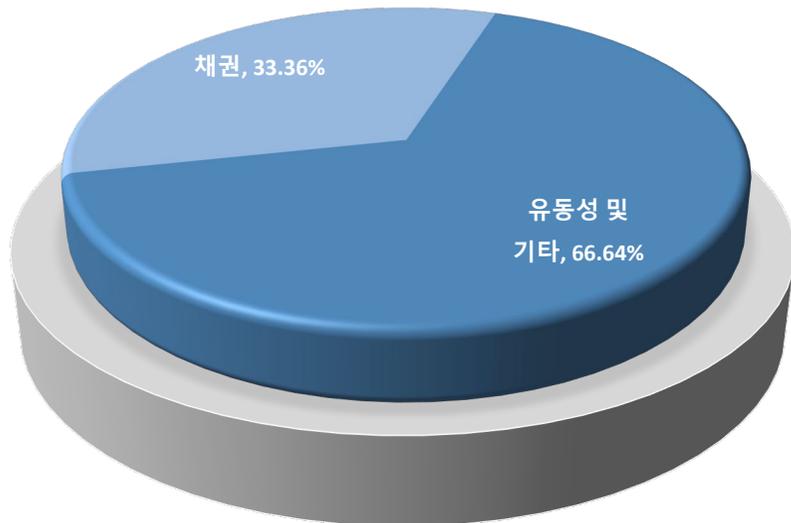


# 리스크 관리\_신용위험 관리

## 신용위험 관리

- 기금은 2022년 12월 31일 기준으로 포트폴리오의 100%를 연기금투자상품에 위탁 운용
- 각 상품별 세부내역 중 부실자산 발생 내역은 없음

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

| 전체 포트폴리오 |       |        |        |          |        |        |          |
|----------|-------|--------|--------|----------|--------|--------|----------|
| CALL     | CD    | CP     | RP     | 유동기타     | 정기예금   | 현금(예금) |          |
| 0.64%    | 1.40% | 27.29% | 20.67% | 2.50%    | 13.96% | 0.18%  |          |
| ABS      | 국채    | 금융채    | 지방채    | 통안<br>증권 | 특수채    | 회사채    | 금리<br>선물 |
| 0.00%    | 0.38% | 30.31% | 0.15%  | 0.05%    | 2.39%  | 0.08%  | 0.00%    |

< 신용등급 세부 내역 >

| 구분 | 통합MMF 제2호 |       |
|----|-----------|-------|
| 등급 | AAA       | AA+   |
| 비중 | 92.98%    | 7.02% |
| 개수 | 225       | 17    |

# 리스크 관리\_일별 리스크 관리

## 전체 일별 리스크

| 일자       | %VaR     |          | Shortfall Risk(%) |       |      | 유동성(백만원) |        |       |
|----------|----------|----------|-------------------|-------|------|----------|--------|-------|
|          | %VaR     | 상한       | 한도소진율             | SR(%) | 상한   | 초과여부     | 평가금액   | 적정유동성 |
| 20221001 | 0.001862 | 0.137000 | 1.35918%          | 0.00  | 0.10 | -        | 12,065 | 8,651 |
| 20221015 | 0.001891 | 0.137000 | 1.38002%          | 0.00  | 0.10 | -        | 12,079 | 8,651 |
| 20221101 | 0.002571 | 0.137000 | 1.87630%          | 0.00  | 0.10 | -        | 15,097 | 8,651 |
| 20221115 | 0.002746 | 0.137000 | 2.00411%          | 0.00  | 0.10 | -        | 15,117 | 8,651 |
| 20221201 | 0.002923 | 0.137000 | 2.13356%          | 0.00  | 0.10 | -        | 15,141 | 8,651 |
| 20221215 | 0.003028 | 0.137000 | 2.21035%          | 0.00  | 0.10 | -        | 15,163 | 8,651 |
| 20221231 | 0.003203 | 0.137000 | 2.33772%          | 0.00  | 0.10 | -        | 14,163 | 8,651 |

# 문화재보호기금

## 2022년 하반기 투자 모니터링 분석 및 컨설팅 보고서

## Contents

I . 경제동향

II. 운용 현황

III. 수익률 관리

IV. 리스크 관리

V . Appendix

## I. 경제동향

---

## 금융시장 동향 : 금리 및 주가

- 국고채금리는 국내외 경기둔화 우려, 미 연준의 금리인상 속도조절 기대 등으로 하락
- 코스피는 주요국의 통화긴축 지속 우려, 국내외 주요기업 실적 부진 전망 등으로 큰 폭 하락하였다가 금년 1월 들어 반도체 공급과잉 완화 기대감 등으로 반등

< 주요 통화 대비 원화 환율 및 주가지수 >

(기말 기준, %, %p)

|                               | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 2022년<br>06월말(A) <sup>2)</sup> | 2022년<br>12월말(B) <sup>2)</sup> | (B-A) |
|-------------------------------|-------|-------|-------|--------------------------------|--------------------------------|-------|
| ■ 국고채(3년)                     | 1.36  | 0.98  | 1.80  | 3.55                           | 3.72                           | 0.17  |
| ■ 국고채(10년)                    | 1.68  | 1.71  | 2.25  | 3.64                           | 3.73                           | 0.09  |
| ■ 미국채(10년)                    | 1.92  | 0.91  | 1.51  | 3.01                           | 3.87                           | 0.86  |
| ■ 회사채(3년, AA-) <sup>1)</sup>  | 1.78  | 1.39  | 2.41  | 4.36                           | 5.20                           | 0.84  |
| ■ 회사채(3년, BBB+) <sup>1)</sup> | 5.30  | 5.06  | 5.86  | 7.80                           | 8.73                           | 0.93  |
| ■ 통안증권(91일) <sup>1)</sup>     | 1.33  | 0.56  | 1.00  | 1.89                           | 3.53                           | 1.64  |
| ■ 은행채(3개월) <sup>1)</sup>      | 1.51  | 0.84  | 1.43  | 2.37                           | 4.05                           | 1.68  |
| ■ CD(91일)                     | 1.53  | 0.66  | 1.29  | 2.04                           | 3.98                           | 1.94  |
| ■ CP(A1, 91일)                 | 1.69  | 1.09  | 1.56  | 2.34                           | 5.28                           | 2.94  |
| ■ 코스피                         | 2,198 | 2,873 | 2,978 | 2,333                          | 2,236                          | -97   |

\* 주: 1)한국은행 기준, 2)말일 기준

## 국내 경제 동향

- 국고채금리는 국내외 경기둔화 우려, 미 연준의 금리인상 속도조절 기대 등으로 하락
- 단기시장금리는 기준금리 인상(22.11.24 +25bp)에도 기준금리 인상 선반영, 연초 기관의 자금집행 등에 따른 투자수요 확대 등으로 하락
- 코스피는 주요국의 통화긴축 지속 우려, 국내외 주요기업 실적 부진 전망 등으로 큰 폭 하락하였다가 금년 1월 들어 반도체 공급과잉 완화 기대감 등으로 반등

## 해외 경제 동향

- 국제금융시장에서는 미 연준의 금리인상 속도 완화, 주요국 인플레이션의 정점 통과 기대 등으로 대체로 안정적인 흐름을 나타냄
  - 다만 글로벌 통화 긴축 지속으로 경기둔화 리스크에 대한 경계감은 이어지는 모습
- 국내 외환부문에서는 원/달러 환율이 상당폭 하락하고 외국인의 국내 증권투자자금은 순유출로 전환
  - 외국인 증권투자자금의 경우 주식자금의 순유입 규모가 축소되고 채권자금은 순유출로 전환
  - 국내은행 차입 가산금리 및 CDS 프리미엄은 하락
- 원/달러 환율은 미 달러화 약세, 중국 경제 리오프닝 기대감, 외환 수급여건 개선 등으로 하락

## 채권시장 투자 리스크 검토

- 물가와 경기가 둔화되고 있으며 1,440원대까지 올랐던 환율은 1,260원대까지 하락하여 금리 추가 인상의 필요성 후퇴 중
- 또한, 금융 안정 관련한 실물 및 심리지수 20개를 종합한 금융불안지수는 위기 단계 위에 머물고 있음
- 정부 한은의 시장 안정화 조치에 힘입어 CP 시장 자금 조달 기능이 회복된 점은 긍정적이거나 금리 상승과 주택 가격 급락 등으로 인한 부동산 PF 시장이 크게 위축되어 차환 리스크 고조 가능성 잔존

## 주식시장 투자 리스크 검토

- 한국 증시는 22년 10월부터 2달간 단기 랠리를 보임. 반등 요인은 외국 매수세였는데, 이는 원화 환산 KOSPI가 연초대비 40% 이상 하락해 한국 증시가 크게 저평가되었기 때문. 그러나 현재 환율에서 한국증시의 저가 메리트는 사라졌다고 판단됨
- 투자시계(ISM제조업 지수와 세부지표 중 물가 지표를 활용)상 현재 국면은 위축, 침체(or 리플레이션) 국면에서 침체 심화되는 상황
- 주요국 물가지표, 미국, 유럽, 중국 물가지수는 피크아웃. 일본은 뒤늦게 물가 상승 추세 진입. 물가 둔화 확연해졌지만, 12월 FOMC에서 연준은 여전히 공격적인 견지 유지하며 금리 인상 속도조절이 통화완화를 의미하지 않는다고 발언
- 중국이 코로나 확진자 집계를 12월부터 중단 선언하며 사실상 완전 리오프닝, 방역조치 완전 해체를 선언했으나 확진자 급증으로 경제활동 정상화에는 다소 시간이 걸릴 것으로 전망

## II. 응용 현황

---

## 2022년 하반기 운용 성과

- 자산 전체 시간가중수익률(연율화)은 3.06%로 기준(BM)수익률(2.98%) 대비 0.08%p 상회
- 위험조정성과 지표인 정보비율(IR)은 0.17 기록
- 2022년 하반기말 기준, 기금의 기말잔액은 141.6억원, 평균잔액은 146.1억원

## 리스크 관리

- 95%신뢰수준의 VaR값은 자산운용지침에 명시한 Market VaR한도 0.137%를 초과하지 않고 안정적으로 관리
- 원금 이하 손실위험을 측정하는 Shortfall risk는 지속적으로 0%로 관리

# 운용 현황\_계좌 정보

## 문화재보호기금 운용 현황

- 2022년 하반기말 기준으로 연기금투자플 상품에 100% 위탁 운용
- 통합 MMF 제2호 재간접형 상품 및 통합사모증권 제160호[국공채-재간접] 상품에 100% 위탁 운용  
\*통합사모증권 제160호[국공채-재간접] 상품은 9월 23일 전액 환매

### < 2022년 하반기 기금 운용 현황 >

| 펀드명                      | 운용기간               | 원금             |                | 평가액(원)         | 시간가중수익률(%) |
|--------------------------|--------------------|----------------|----------------|----------------|------------|
|                          |                    | 잔고             | 증감             |                |            |
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형]    | 2010.12.29<br>~ 현재 | 13,882,085,375 | 201,370        | 14,163,448,048 | ▲ 1.50%    |
| 통합사모증권제160호[국<br>공채-재간접] | 2018.07.18<br>~ 현재 | 0              | △2,000,108,081 | 0              | ▲ 0.46%    |

### < 2022년 하반기 기금 거래 내역 >

|                          | 최초입금일      | 발생일        | 내역    | 납입액           | 수령액           | 원금증감           | 실현손익       |
|--------------------------|------------|------------|-------|---------------|---------------|----------------|------------|
| 통합사모증권제160호<br>[국공채-재간접] | 2018.07.18 | 2022.09.23 | 펀드 환매 | -             | 2,092,318,917 | △2,000,108,081 | 92,210,836 |
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형]    | 2022.10.31 | 2022.11.01 | 펀드 설정 | 3,000,000,000 | -             | 3,000,000,000  | -          |
|                          | 2021.08.09 | 2022.12.30 | 펀드 환매 | -             | 1,026,837,747 | △1,000,010,685 | 26,827,062 |

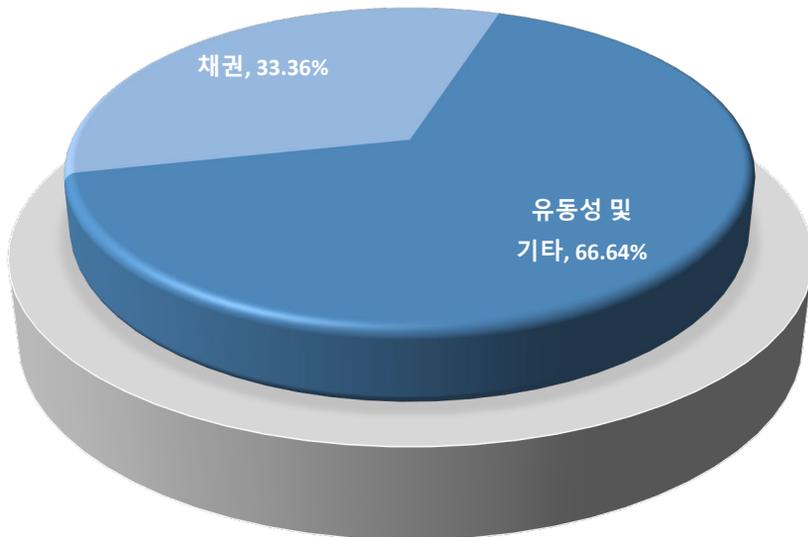
\*계좌 정보 -원금잔고- 원금변화내역 참조

# 운용 현황\_펀드 정보 및 자산 내역

## 펀드 정보

- 2022년 12월 31일 기준 통합 MMF 제2호의 포트폴리오는 유동성 및 기타(66.64%), 채권(33.36%) 자산으로 구성

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

|     |       | 유동성 및 기타 |        |        |       |        |        |
|-----|-------|----------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 구분  | CALL  | CD       | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |
| 전체  | 0.64% | 1.40%    | 27.29% | 20.67% | 2.50% | 13.96% | 0.18%  |
| MMF | 0.64% | 1.40%    | 27.29% | 20.67% | 2.50% | 13.96% | 0.18%  |

|     |       | 채권    |        |       |          |       |       |          |
|-----|-------|-------|--------|-------|----------|-------|-------|----------|
| 구분  | ABS   | 국채    | 금융채    | 지방채   | 통안<br>증권 | 특수채   | 회사채   | 금리<br>선물 |
| 전체  | 0.00% | 0.38% | 30.31% | 0.15% | 0.05%    | 2.39% | 0.08% | 0.00%    |
| MMF | 0.00% | 0.38% | 30.31% | 0.15% | 0.05%    | 2.39% | 0.08% | 0.00%    |

| 구분       | 전체 포트폴리오 | 통합MMF 제2호 |
|----------|----------|-----------|
| 유동성 및 기타 | 66.64%   | 66.64%    |
| 채권       | 33.36%   | 33.36%    |

### Ⅲ. 수익률 관리

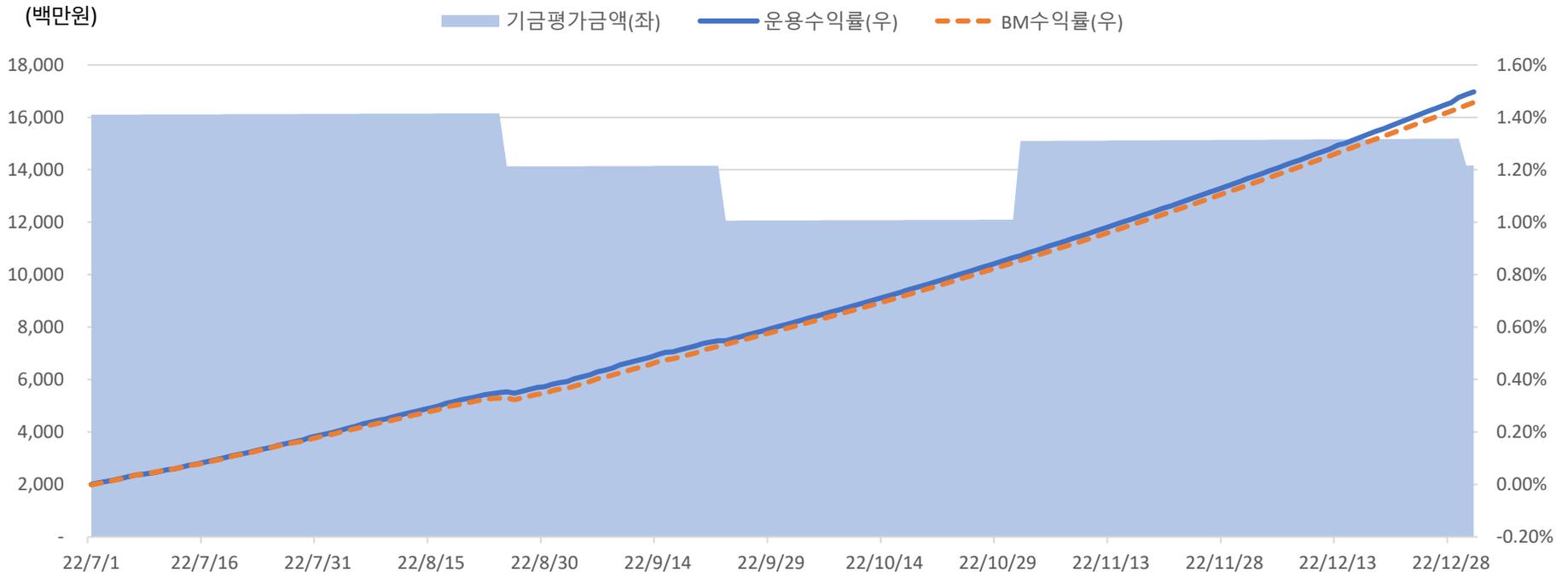
---

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 전체 포트폴리오 \*

- 2022년 하반기 전체 포트폴리오의 운용수익률은 **3.06%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 및 국공채형 가중평균 수익률(연율화 수익률 **2.98%**)을 **0.08%p 상회**

< 계좌 성과 >

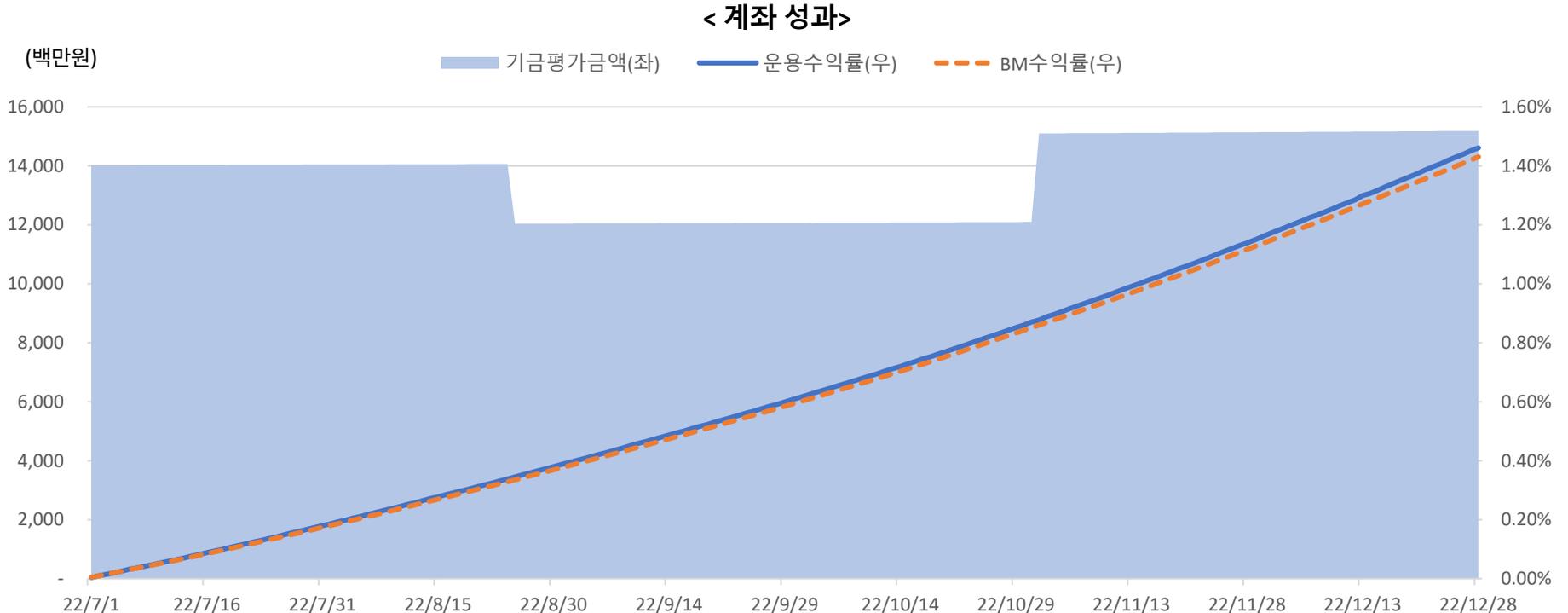


\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : MMF \*

- 2022년 하반기 MMF계좌의 운용수익률은 **3.07%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 수익률(연율화 수익률 **2.99%**)을 **0.08%p** 상회



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

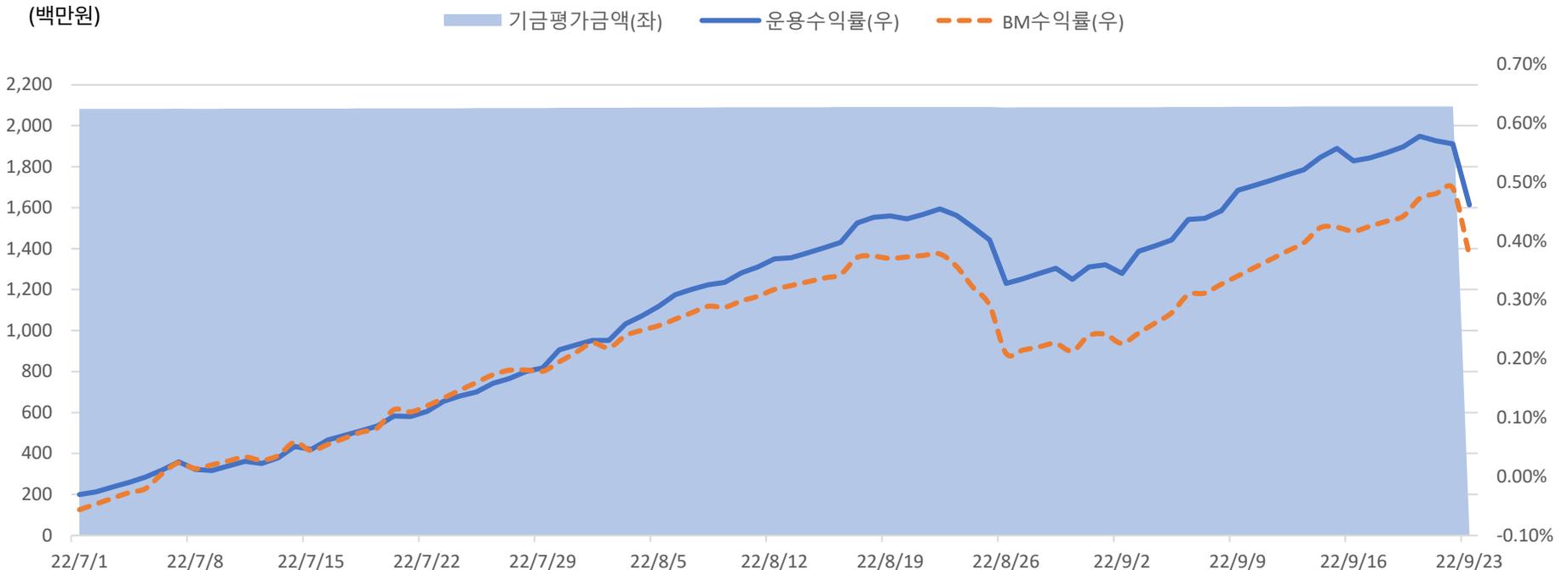
# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 단기국공채 \*

- 2022년 하반기 단기국공채 계좌의 운용수익률은 **2.00%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 KIS 국공채형 6M~1Y 수익률(연율화 수익률 **1.62%**) 을 **0.37%p 상회**

\*2022년 09월 23일 환매일 기준

### < 계좌 성과 >



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_자산 일별수익률

## 전체 자산 일별수익률

| 일자       | 원금평잔(원)        | 평가액 평잔(원)      | 손익(원)     |      |             | 단위<br>시간가중<br>수익률(%) | 누적<br>시간가중<br>수익률(%) |
|----------|----------------|----------------|-----------|------|-------------|----------------------|----------------------|
|          |                |                | 발생손익      | 실현손익 | 누적손익        |                      |                      |
| 20220701 | 15,881,992,086 | 16,097,652,882 | 54,688    | 0    | 54,688      | 0.0003%              | 0.0003%              |
| 20220801 | 15,881,992,086 | 16,128,514,157 | 1,003,496 | 0    | 30,915,963  | 0.0062%              | 0.0062%              |
| 20220901 | 13,881,970,717 | 14,128,897,155 | 919,010   | 0    | 92,235,824  | 0.00650%             | 0.0065%              |
| 20221001 | 11,881,862,636 | 12,065,208,196 | 955,443   | 0    | 215,234,546 | 0.0079%              | 0.2182%              |
| 20221101 | 14,881,862,636 | 15,096,857,228 | 1,074,873 | 0    | 246,883,578 | 0.0089%              | 0.4811%              |
| 20221201 | 14,882,096,060 | 15,140,762,613 | 1,639,563 | 0    | 290,555,539 | 0.01083%             | 0.7718%              |
| 20221231 | 13,882,085,375 | 14,163,448,048 | 1,528,720 | 0    | 366,905,783 | 0.01079%             | 1.1021%              |

\* 수익률과 손익 등은 예탁금이용료 포함여부에 따라 차이가 날 수 있음. 수익률 자료는 이앤에프어드바이저 내부 계상 자료임

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과요인분해

- 종목선택효과는 개별 종목이나 상품의 선정이 기금의 성과에 영향을 미치는 요인임
- 자산배분효과와 종목선택효과를 고려한 초과수익은 1.52%p

### < 성과요인분해 >

| 구분                 | 통합MMF2호(%) | 통합사모증권제160호(%) | 합계(%)   |
|--------------------|------------|----------------|---------|
| 기대수익률(A)           | 1.54%      | 1.54%          | 1.54%   |
| 운용수익률(B)           | 3.06%      | 2.00%          | 3.06%   |
| 기준수익률©             | 2.99%      | 1.62%          | 2.99%   |
| 배분안(D)             | 90.19%     | 9.81%          | 100.00% |
| 배분실적(E)            | 100.00%    | 0.00%          | 100.00% |
| 전략적자산배분효과(D*(C-A)) | 1.31%      | 0.01%          | 1.32%   |
| 전술적자산배분효과((E-D)*C) | 0.29%      | -0.16%         | 0.13%   |
| 종목선택효과(E*(B-C))    | 0.07%      | 0.00%          | 0.07%   |

주 : 수익률은 연환산 수익률임.

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과 및 위험조정지표

- 운용수익률(연율화)은 목표수익률 대비 1.52%p 상회하였으며, 기준(BM)수익률 대비 0.08%p 상회
- 위험조정 성과지표인 정보비율(Information Ratio : IR)은 0.17

### < 초과수익률 및 위험조정수익률 >

| 운용기간                      | 운용기간평잔         | 연율화<br>운용수익률(A) | 목표수익률* | 기준수익률**<br>(B) | 초과수익률 (A-B) | IR*** | 수정샤프          |
|---------------------------|----------------|-----------------|--------|----------------|-------------|-------|---------------|
| 2022.07.01-<br>2022.12.31 | 14,616,260,703 | 3.06%           | 1.54%  | 2.98%          | 0.08%       | 0.17  | 5.82398288554 |

\* 문화재보호기금 2022년 자산운용지침을 따름

\*\* MMF 업계평균수익률 (연기금투자포털 제공) 및 KIS국공채 6M~1Y 지수의 가중평균 수익률

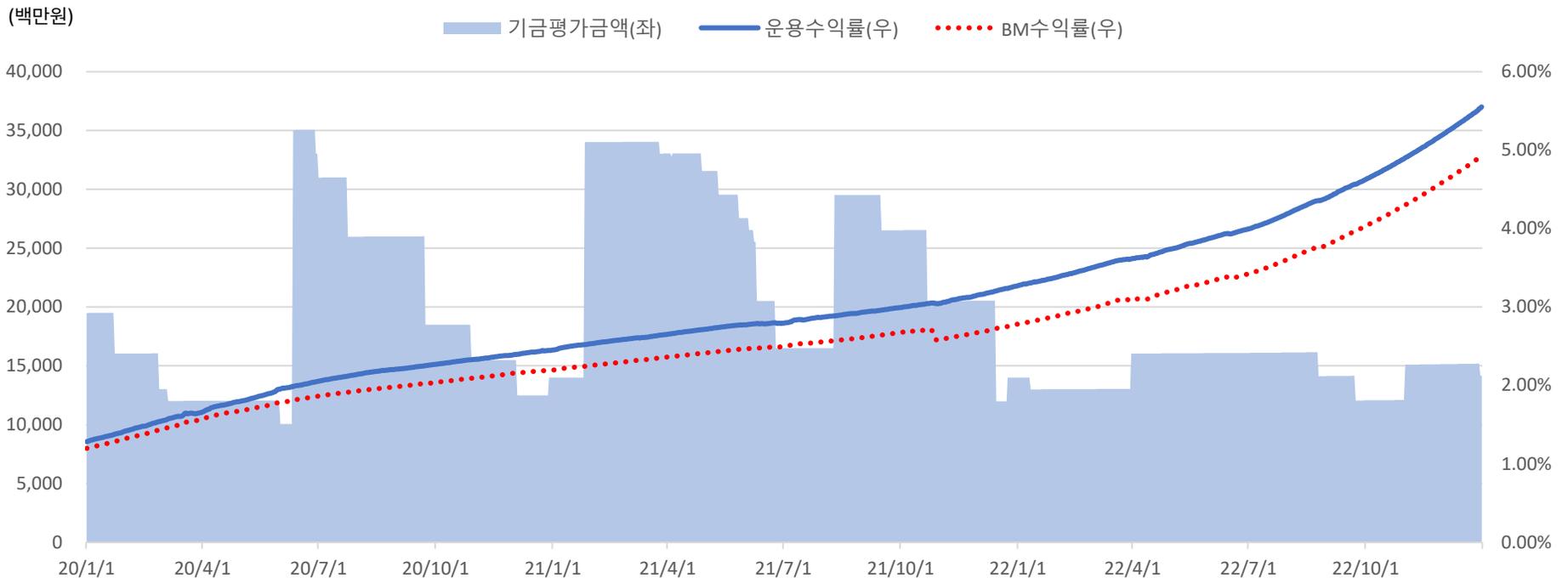
\*\*\* IR(정보비율)은 추가적으로 부담하는 위험에 대한 보상비율을 의미하며, 벤치마크대비 초과수익률 / 벤치마크대비 초과수익률의 표준편차(TR) 로 산출, IR 외 지표는 연율화 기준

# 수익률 관리\_최근 3년간 운용성과

## 2020년 01월 ~ 2022년 12월 기금 운용성과

- 최근 3개년도 운용기간의 총수익률은 5.55%, 연 평균 운용수익률 **1.82%**를 기록
- 연평균 운용수익률은 동기간 연평균 BM수익률(**1.62%**) 대비 **0.20%p** 초과

< 최근 3개년 운용 성과 >



## IV. 리스크 관리

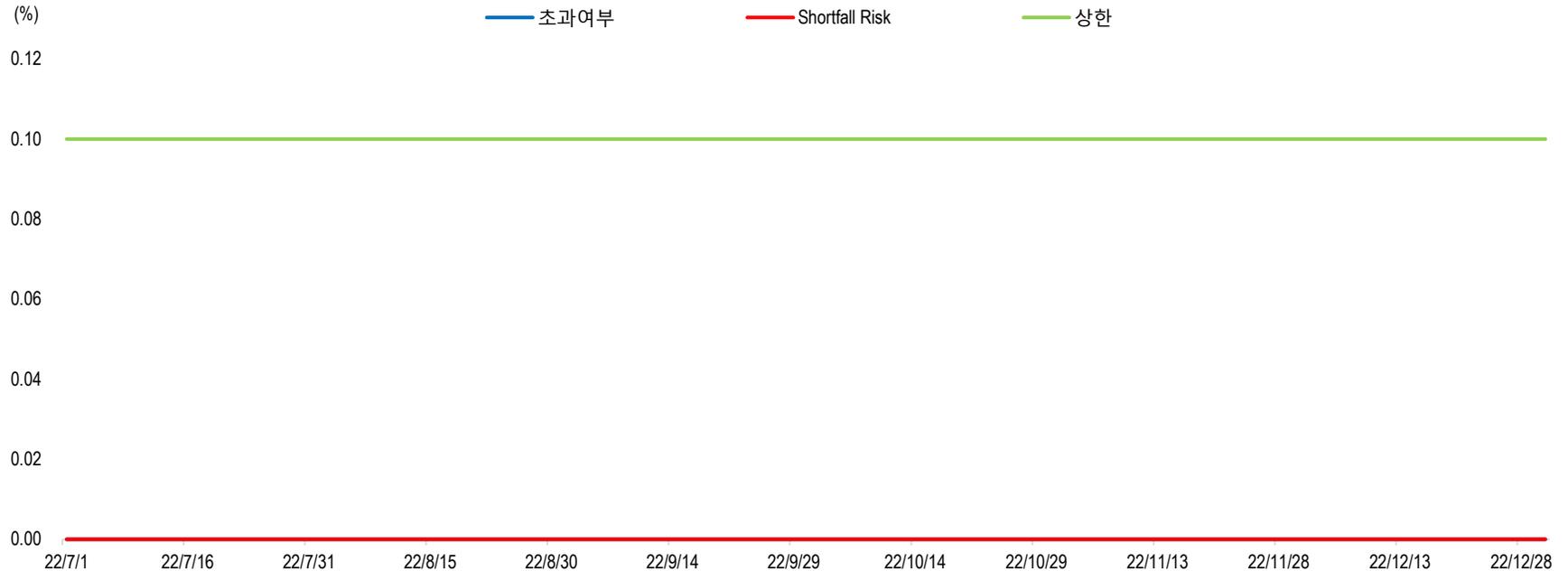
---

# 리스크 관리\_전체 리스크 관리

## 허용위험한도 관리

- 허용위험한도(Shortfall risk)는 포트폴리오 원금손실가능성을 0.1% 이하로 통제
- 2022년 하반기 Shortfall risk(원금손실가능성)는 0%를 기록하여 상한을 초과하지 않고 있음

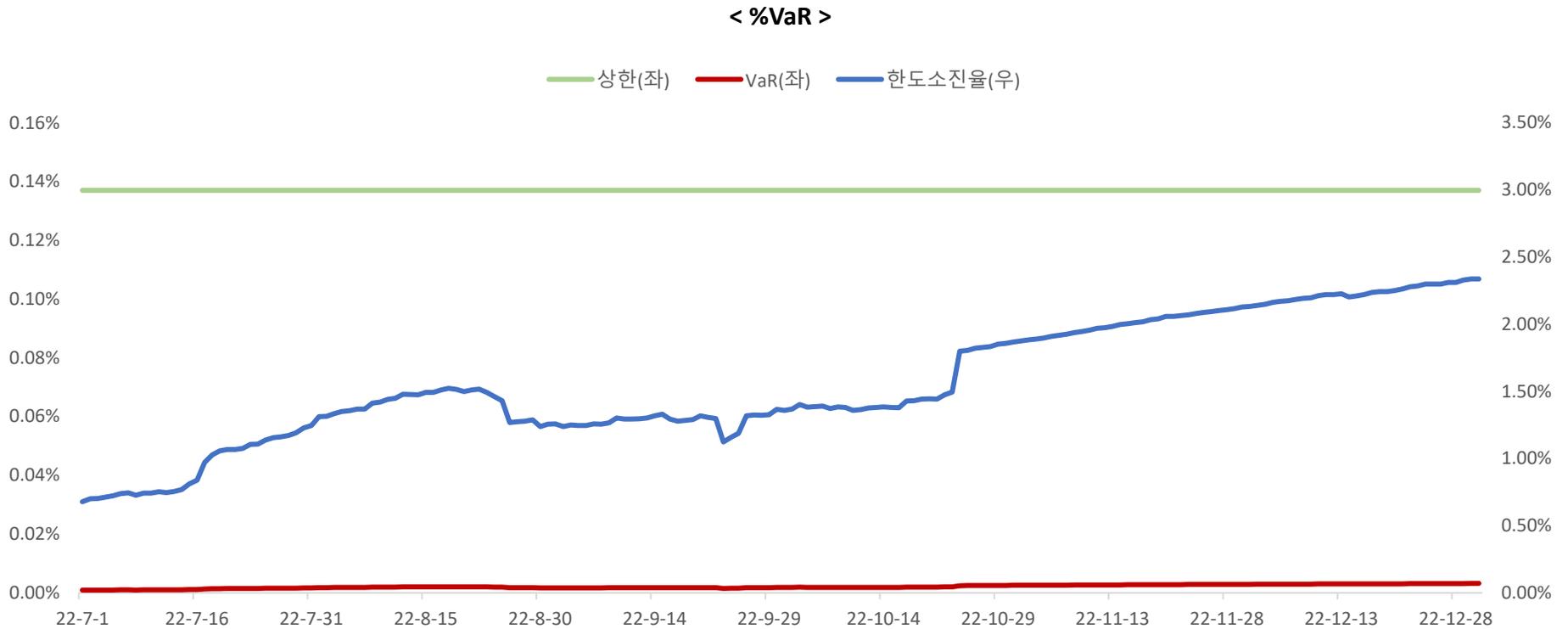
< Shortfall Risk >



# 리스크 관리\_시장위험 관리

## 시장위험 관리

- 시장위험은 95% 신뢰수준 하에서 %VaR를 0.137%이하로 통제되도록 관리되고 있음
- 일일 %VaR는 2022년 하반기 동안 상한을 초과하지 않고 있음

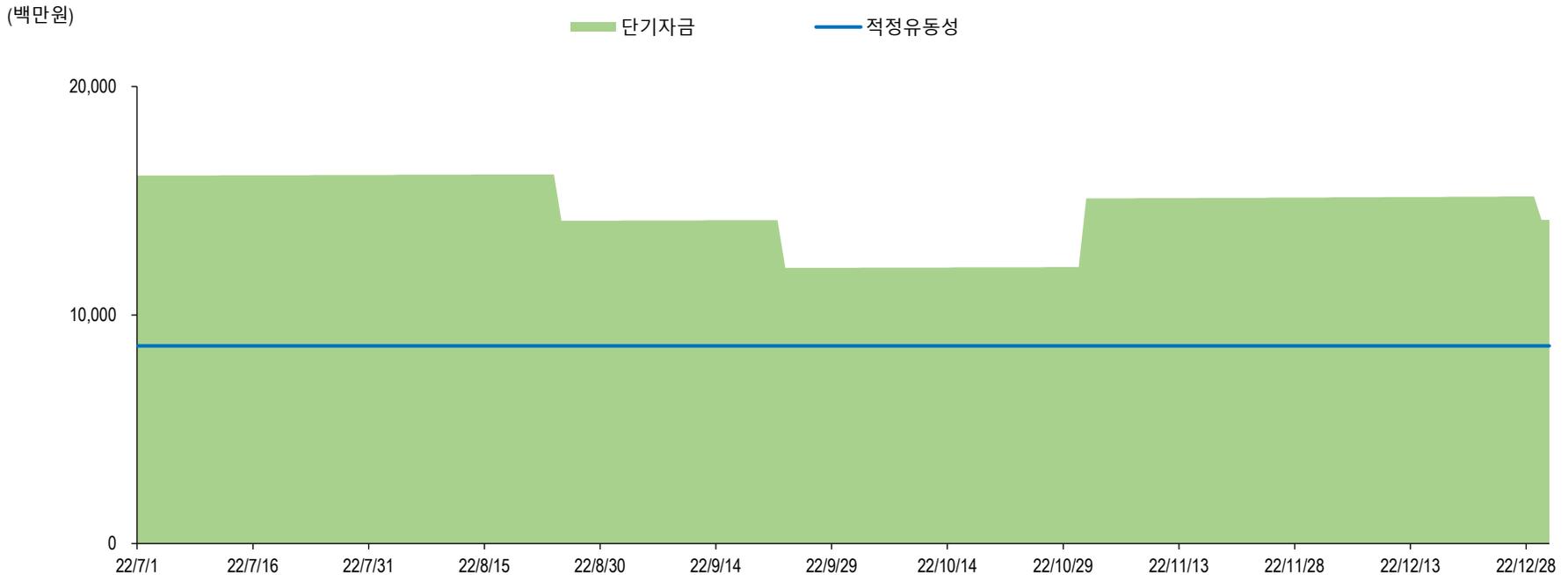


# 리스크 관리\_유동성위험 관리

## 적정유동성 관리

- 2022년 하반기 동안 단기자금은 적정유동성(8,651백만원) 이상으로 유지

< 단기자금 및 적정유동성 >

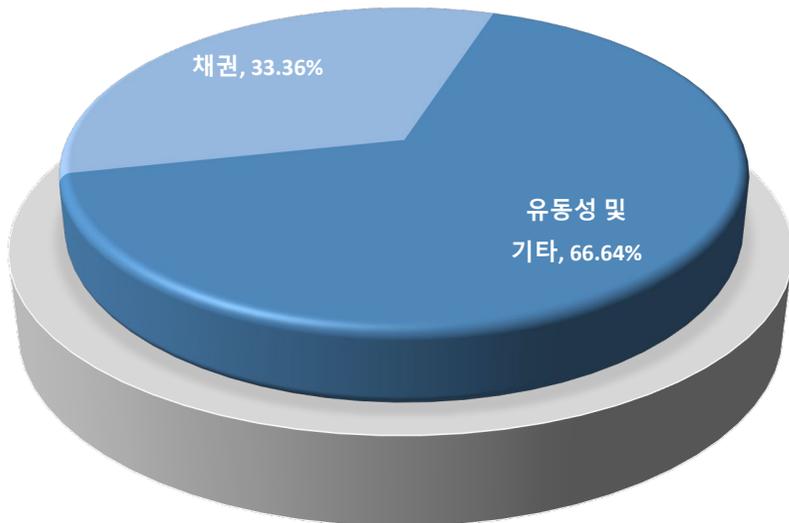


# 리스크 관리\_신용위험 관리

## 신용위험 관리

- 기금은 2022년 12월 31일 기준으로 포트폴리오의 100%를 연기금투자상품에 위탁 운용
- 각 상품별 세부내역 중 부실자산 발생 내역은 없음

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

| 전체 포트폴리오 |       |        |        |          |        |        |          |
|----------|-------|--------|--------|----------|--------|--------|----------|
| CALL     | CD    | CP     | RP     | 유동기타     | 정기예금   | 현금(예금) |          |
| 0.64%    | 1.40% | 27.29% | 20.67% | 2.50%    | 13.96% | 0.18%  |          |
| ABS      | 국채    | 금융채    | 지방채    | 통안<br>증권 | 특수채    | 회사채    | 금리<br>선물 |
| 0.00%    | 0.38% | 30.31% | 0.15%  | 0.05%    | 2.39%  | 0.08%  | 0.00%    |

< 신용등급 세부 내역 >

| 구분 | 통합MMF 제2호 |       |
|----|-----------|-------|
| 등급 | AAA       | AA+   |
| 비중 | 92.98%    | 7.02% |
| 개수 | 225       | 17    |

# 리스크 관리\_일별 리스크 관리

## 전체 일별 리스크

| 일자       | %VaR     |          | Shortfall Risk(%) |       |      | 유동성(백만원) |        |       |
|----------|----------|----------|-------------------|-------|------|----------|--------|-------|
|          | %VaR     | 상한       | 한도소진율             | SR(%) | 상한   | 초과여부     | 평가금액   | 적정유동성 |
| 20220701 | 0.000930 | 0.137000 | 0.67900%          | 0.00  | 0.10 | -        | 16,098 | 8,651 |
| 20220801 | 0.001798 | 0.137000 | 1.31261%          | 0.00  | 0.10 | -        | 16,129 | 8,651 |
| 20220901 | 0.001724 | 0.137000 | 1.25807%          | 0.00  | 0.10 | -        | 14,129 | 8,651 |
| 20221001 | 0.001862 | 0.137000 | 1.35918%          | 0.00  | 0.10 | -        | 12,065 | 8,651 |
| 20221101 | 0.002571 | 0.137000 | 1.87630%          | 0.00  | 0.10 | -        | 15,097 | 8,651 |
| 20221201 | 0.002923 | 0.137000 | 2.13356%          | 0.00  | 0.10 | -        | 15,141 | 8,651 |
| 20221231 | 0.003203 | 0.137000 | 2.33772%          | 0.00  | 0.10 | -        | 14,163 | 8,651 |

# 문화재보호기금

## 2022년 연간 투자 모니터링 분석 및 컨설팅 보고서

## Contents

I . 경제동향

II. 운용 현황

III. 수익률 관리

IV. 리스크 관리

V . Appendix

## I. 경제동향

---

## 금융시장 동향 : 금리 및 주가

- 국고채금리는 국내외 경기둔화 우려, 미 연준의 금리인상 속도조절 기대 등으로 하락
- 코스피는 주요국의 통화긴축 지속 우려, 국내외 주요기업 실적 부진 전망 등으로 큰 폭 하락하였다가 금년 1월 들어 반도체 공급과잉 완화 기대감 등으로 반등

< 주요 통화 대비 원화 환율 및 주가지수 >

(기말 기준, %, %p)

|                               | 2019년 | 2020년 | 2021년<br>12월말(A) <sup>2)</sup> | 2022년<br>12월말(B) <sup>2)</sup> | (B-A) |
|-------------------------------|-------|-------|--------------------------------|--------------------------------|-------|
| ■ 국고채(3년)                     | 1.36  | 0.98  | 1.80                           | 3.72                           | 1.92  |
| ■ 국고채(10년)                    | 1.68  | 1.71  | 2.25                           | 3.73                           | 1.48  |
| ■ 미국채(10년)                    | 1.92  | 0.91  | 1.51                           | 3.87                           | 2.36  |
| ■ 회사채(3년, AA-) <sup>1)</sup>  | 1.78  | 1.39  | 2.41                           | 5.20                           | 2.79  |
| ■ 회사채(3년, BBB+) <sup>1)</sup> | 5.30  | 5.06  | 5.86                           | 8.73                           | 2.87  |
| ■ 통안증권(91일) <sup>1)</sup>     | 1.33  | 0.56  | 1.00                           | 3.53                           | 2.53  |
| ■ 은행채(3개월) <sup>1)</sup>      | 1.51  | 0.84  | 1.43                           | 4.05                           | 2.62  |
| ■ CD(91일)                     | 1.53  | 0.66  | 1.29                           | 3.98                           | 2.69  |
| ■ CP(A1, 91일)                 | 1.69  | 1.09  | 1.56                           | 5.28                           | 3.72  |
| ■ 코스피                         | 2,198 | 2,873 | 2,978                          | 2,236                          | -742  |

\* 주: 1)한국은행 기준, 2)말일 기준

## 국내 경제 동향

- 국고채금리는 국내외 경기둔화 우려, 미 연준의 금리인상 속도조절 기대 등으로 하락
- 단기시장금리는 기준금리 인상(22.11.24 +25bp)에도 기준금리 인상 선반영, 연초 기관의 자금집행 등에 따른 투자수요 확대 등으로 하락
- 코스피는 주요국의 통화긴축 지속 우려, 국내외 주요기업 실적 부진 전망 등으로 큰 폭 하락하였다가 금년 1월 들어 반도체 공급과잉 완화 기대감 등으로 반등

## 해외 경제 동향

- 국제금융시장에서는 미 연준의 금리인상 속도 완화, 주요국 인플레이션의 정점 통과 기대 등으로 대체로 안정적인 흐름을 나타냄
  - 다만 글로벌 통화 긴축 지속으로 경기둔화 리스크에 대한 경계감은 이어지는 모습
- 국내 외환부문에서는 원/달러 환율이 상당폭 하락하고 외국인의 국내 증권투자자금은 순유출로 전환
  - 외국인 증권투자자금의 경우 주식자금의 순유입 규모가 축소되고 채권자금은 순유출로 전환
  - 국내은행 차입 가산금리 및 CDS 프리미엄은 하락
- 원/달러 환율은 미 달러화 약세, 중국 경제 리오프닝 기대감, 외환 수급여건 개선 등으로 하락

## 채권시장 투자 리스크 검토

- 물가와 경기가 둔화되고 있으며 1,440원대까지 올랐던 환율은 1,260원대까지 하락하여 금리 추가 인상의 필요성 후퇴 중
- 또한, 금융 안정 관련한 실물 및 심리지수 20개를 종합한 금융불안지수는 위기 단계 위에 머물고 있음
- 정부 한은의 시장 안정화 조치에 힘입어 CP 시장 자금 조달 기능이 회복된 점은 긍정적이나 금리 상승과 주택 가격 급락 등으로 인한 부동산 PF 시장이 크게 위축되어 차환 리스크 고조 가능성 잔존

## 주식시장 투자 리스크 검토

- 한국 증시는 22년 10월부터 2달간 단기 랠리를 보임. 반등 요인은 외국 매수세였는데, 이는 원화 환산 KOSPI가 연초대비 40% 이상 하락해 한국 증시가 크게 저평가되었기 때문. 그러나 현재 환율에서 한국증시의 저가 메리트는 사라졌다고 판단됨
- 투자시계(ISM제조업 지수와 세부지표 중 물가 지표를 활용)상 현재 국면은 위축, 침체(or 리플레이션) 국면에서 침체 심화되는 상황
- 주요국 물가지표, 미국, 유럽, 중국 물가지수는 피크아웃. 일본은 뒤늦게 물가 상승 추세 진입. 물가 둔화 확연해졌지만, 12월 FOMC에서 연준은 여전히 공격적인 견지 유지하며 금리 인상 속도조절이 통화완화를 의미하지 않는다고 발언
- 중국이 코로나 확진자 집계를 12월부터 중단 선언하며 사실상 완전 리오프닝, 방역조치 완전 해체를 선언했으나 확진자 급증으로 경제활동 정상화에는 다소 시간이 걸릴 것으로 전망

## II. 응용 현황

---

## 2022년 연간 운용 성과

- 자산 전체 시간가중수익률(연율화)은 2.20%로 기준(BM)수익률(2.09%) 대비 0.11%p 상회
- 위험조정성과 지표인 정보비율(IR)은 0.17 기록
- 2022년 연말 기준, 기금의 기말잔액은 141.6억원, 평균잔액은 146.2억원

## 리스크 관리

- 95%신뢰수준의 VaR값은 자산운용지침에 명시한 Market VaR한도 0.137%를 초과하지 않고 안정적으로 관리
- 원금 이하 손실위험을 측정하는 Shortfall risk는 지속적으로 0%로 관리

## 문화재보호기금 운용 현황

- 2022년 연말 기준으로 연기금투자상품에 100% 위탁 운용
- 통합 MMF 제2호 재간접형 상품 및 통합사모증권 제160호[국공채-재간접] 상품에 100% 위탁 운용  
\*통합사모증권 제160호[국공채-재간접] 상품은 9월 23일 전액 환매

### < 2022년 연간 기금 운용 현황 >

| 펀드명                      | 운용기간               | 원금             |                | 평가액(원)         | 시간가중수익률(%) |
|--------------------------|--------------------|----------------|----------------|----------------|------------|
|                          |                    | 잔고             | 증감             |                |            |
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형]    | 2010.12.29<br>~ 현재 | 13,882,085,375 | 1,999,957,262  | 14,163,448,048 | ▲2.29%     |
| 통합사모증권제160호[국<br>공채-재간접] | 2018.07.18<br>~ 현재 | 0              | △2,000,108,081 | 0              | ▲0.66%     |

### < 2022년 연간 기금 거래 내역 >

|                          | 최초입금일      | 발생일        | 내역   | 납입액           | 수령액           | 원금증감           | 실현손익       |
|--------------------------|------------|------------|------|---------------|---------------|----------------|------------|
| 통합사모증권제160호<br>[국공채-재간접] | 2018.07.18 | 2022.09.23 | 펀드환매 | -             | 2,092,318,917 | △2,000,108,081 | 92,210,836 |
|                          | 2021.08.09 | 2022.01.11 | 펀드환매 | -             | 1,004,320,301 | △1,000,010,684 | 4,309,617  |
|                          | 2022.03.30 | 2022.03.31 | 펀드설정 | 3,000,000,000 | -             | 3,000,000,000  | -          |
| 통합 MMF 제 2호<br>[재간접형]    | 2021.08.09 | 2022.08.25 | 펀드환매 | -             | 2,030,479,116 | △2,000,021,369 | 30,457,747 |
|                          | 2022.10.31 | 2022.11.01 | 펀드설정 | 3,000,000,000 | -             | 3,000,000,000  | -          |
|                          | 2021.08.09 | 2022.12.30 | 펀드환매 | -             | 1,026,837,747 | △1,000,010,685 | 26,827,062 |

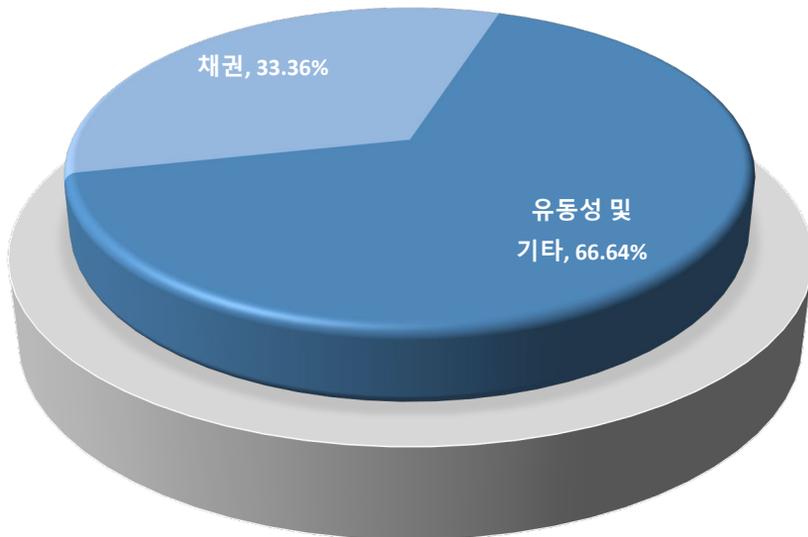
\*계좌 정보 -원금잔고- 원금변화내역 참조

# 운용 현황\_펀드 정보 및 자산 내역

## 펀드 정보

- 2022년 12월 31일 기준 통합 MMF 제2호의 포트폴리오는 유동성 및 기타(66.64%), 채권(33.36%) 자산으로 구성

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

|     |       | 유동성 및 기타 |        |        |       |        |        |
|-----|-------|----------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 구분  | CALL  | CD       | CP     | RP     | 유동기타  | 정기예금   | 현금(예금) |
| 전체  | 0.64% | 1.40%    | 27.29% | 20.67% | 2.50% | 13.96% | 0.18%  |
| MMF | 0.64% | 1.40%    | 27.29% | 20.67% | 2.50% | 13.96% | 0.18%  |

|     |       | 채권    |        |       |          |       |       |          |
|-----|-------|-------|--------|-------|----------|-------|-------|----------|
| 구분  | ABS   | 국채    | 금융채    | 지방채   | 통안<br>증권 | 특수채   | 회사채   | 금리<br>선물 |
| 전체  | 0.00% | 0.38% | 30.31% | 0.15% | 0.05%    | 2.39% | 0.08% | 0.00%    |
| MMF | 0.00% | 0.38% | 30.31% | 0.15% | 0.05%    | 2.39% | 0.08% | 0.00%    |

| 구분       | 전체 포트폴리오 | 통합MMF 제2호 |
|----------|----------|-----------|
| 유동성 및 기타 | 66.64%   | 66.64%    |
| 채권       | 33.36%   | 33.36%    |

### Ⅲ. 수익률 관리

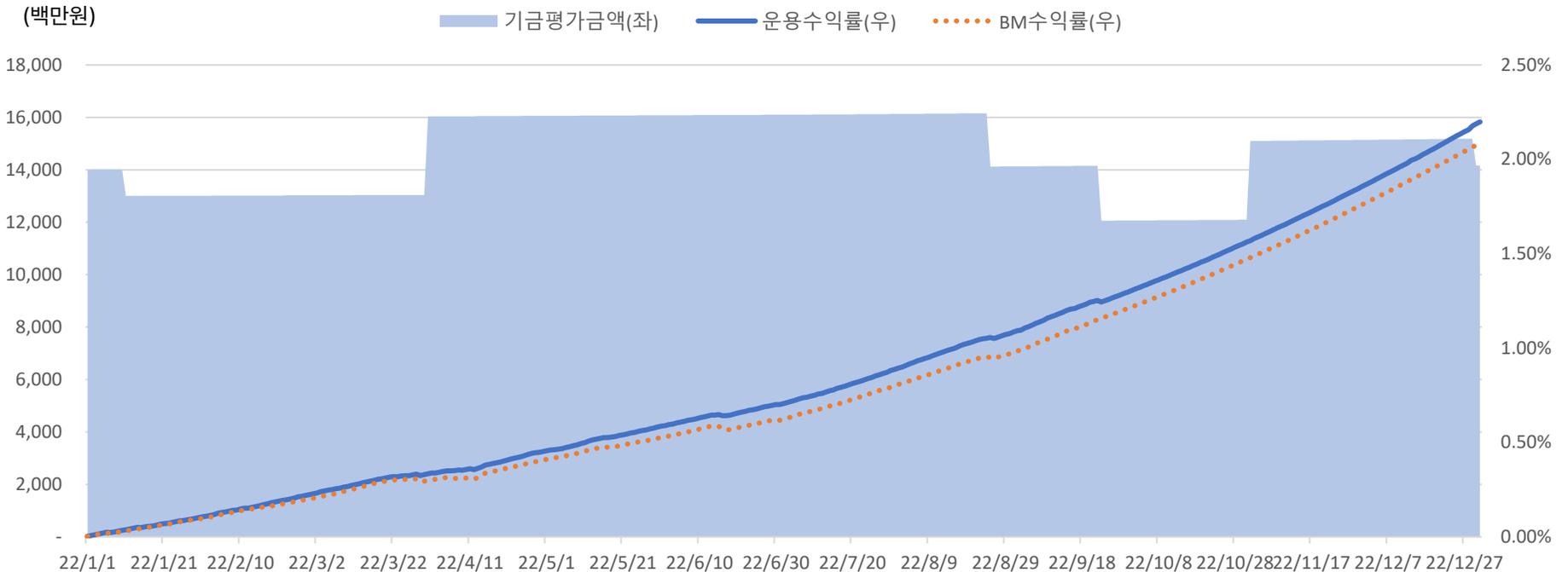
---

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 전체 포트폴리오 \*

- 2022년 연간 전체 포트폴리오의 운용수익률은 **2.20%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 및 국공채형 가중평균 수익률(연율화 수익률 **2.09%**)을 **0.11%p 상회**

< 계좌 성과 >



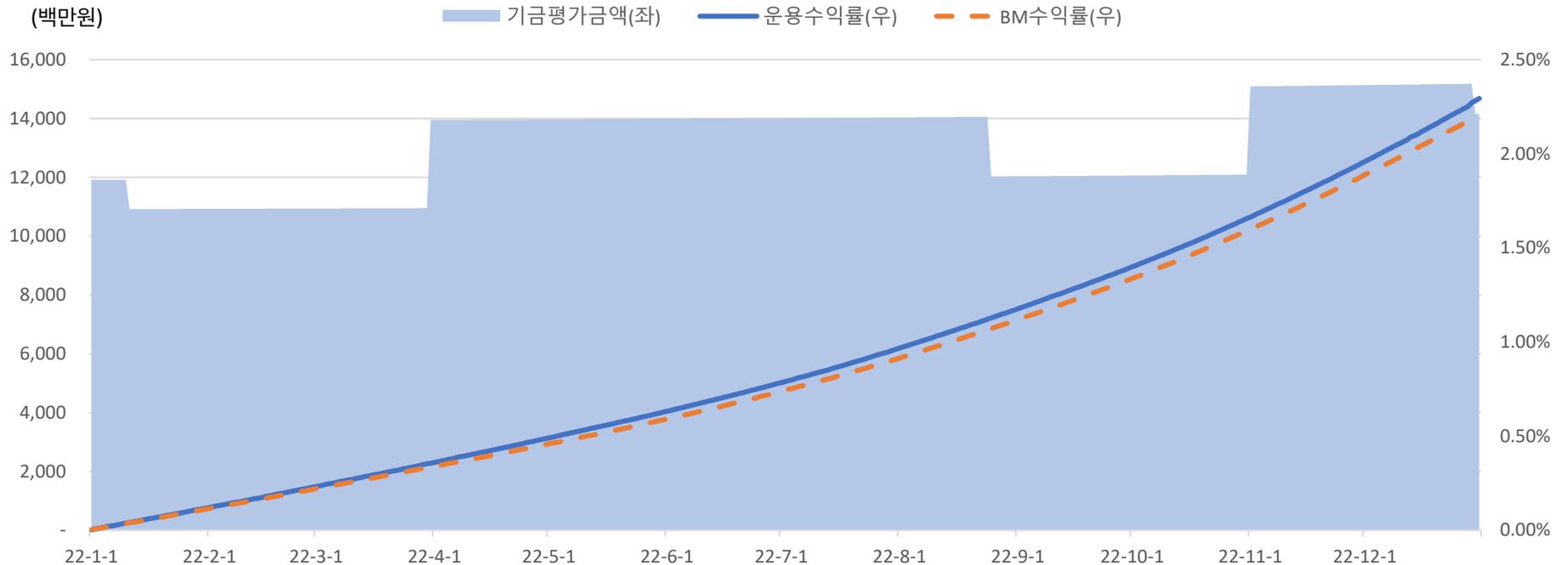
\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : MMF \*

- 2022년 연간 MMF계좌의 운용수익률은 **2.29%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 MMF업계평균 수익률(연율화 수익률 **2.21%**)을 **0.09%p 상회**

< 계좌 성과 >



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

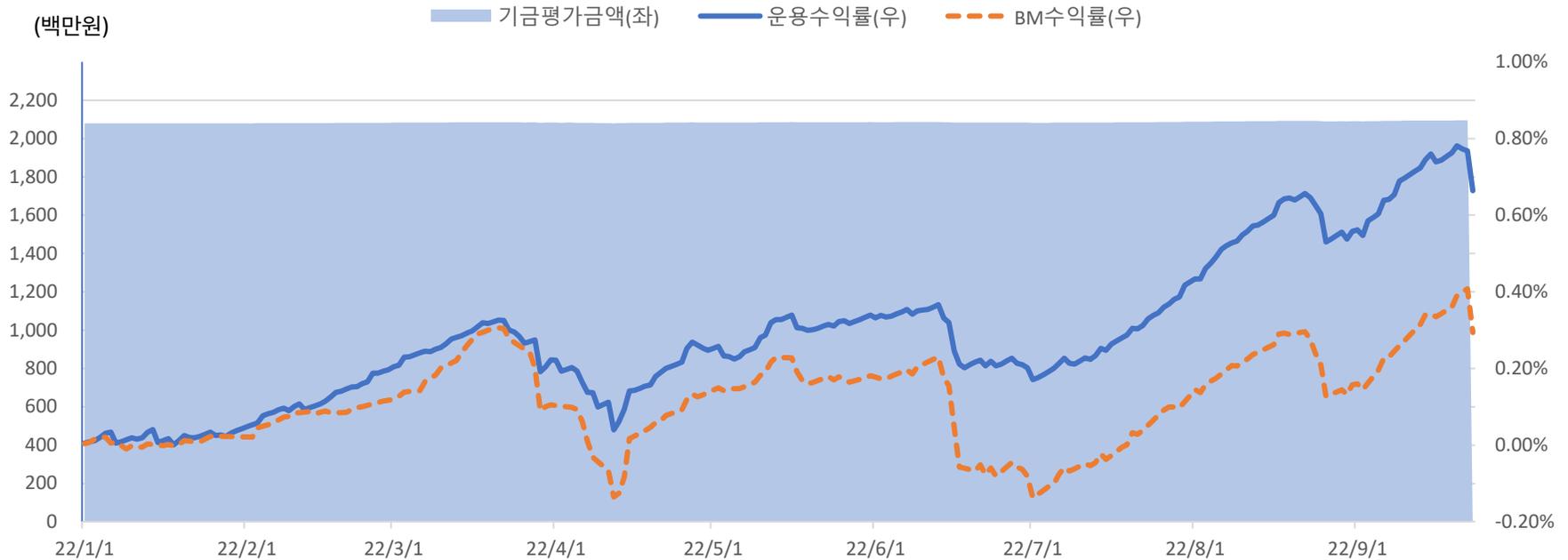
# 수익률 관리\_계좌 성과

## 계좌 성과 : 단기국공채 \*

- 2022년 하반기 단기국공채 계좌의 운용수익률은 **0.91%** (연율화 수익률)
- 운용수익률은 BM수익률인 KIS 국공채형 6M~1Y 수익률(연율화 수익률 **0.40%**) 을 **0.51%p 상회**

\*2022년 09월 23일 환매일 기준

### < 계좌 성과 >



\*예탁금 이용료 포함 유무에 따라 수익률 차이가 날 수 있음. 자산운용활동에 기인되진 않지만 수익에는 포함

# 수익률 관리\_자산 일별수익률

## 전체 자산 일별수익률

| 일자       | 원금평잔(원)        | 평가액 평잔(원)      | 손익(원)     |      |             | 단위<br>시간가중<br>수익률(%) | 누적<br>시간가중<br>수익률(%) |
|----------|----------------|----------------|-----------|------|-------------|----------------------|----------------------|
|          |                |                | 발생손익      | 실현손익 | 누적손익        |                      |                      |
| 20220101 | 13,881,910,305 | 13,999,863,107 | 459,124   | 0    | 459,124     | 0.00328%             | 0.0033%              |
| 20220201 | 12,881,899,621 | 13,009,723,592 | 537,679   | 0    | 18,949,527  | 0.0041%              | 0.0790%              |
| 20220301 | 12,881,899,621 | 13,025,131,333 | 599,928   | 0    | 34,357,268  | 0.0046%              | 0.1975%              |
| 20220401 | 15,881,992,086 | 16,039,689,668 | 532,005   | 0    | 48,823,138  | 0.00389%             | 0.3086%              |
| 20220501 | 15,881,992,086 | 16,058,456,347 | 662,081   | 0    | 67,589,817  | 0.0041%              | 0.4260%              |
| 20220601 | 15,881,992,086 | 16,079,797,571 | 413,088   | 0    | 88,931,041  | 0.003%               | 0.5594%              |
| 20220701 | 15,881,992,086 | 16,097,652,882 | 54,688    | 0    | 106,786,352 | 0.0003%              | 0.0003%              |
| 20220801 | 15,881,992,086 | 16,128,514,157 | 1,003,496 | 0    | 137,647,627 | 0.0062%              | 0.0062%              |
| 20220901 | 13,881,970,717 | 14,128,897,155 | 919,010   | 0    | 198,967,488 | 0.00650%             | 0.0065%              |
| 20221001 | 11,881,862,636 | 12,065,208,196 | 955,443   | 0    | 321,966,210 | 0.0079%              | 0.2182%              |
| 20221101 | 14,881,862,636 | 15,096,857,228 | 1,074,873 | 0    | 353,615,242 | 0.0089%              | 0.4811%              |
| 20221201 | 14,882,096,060 | 15,140,762,613 | 1,639,563 | 0    | 397,287,203 | 0.01083%             | 0.7718%              |
| 20221231 | 13,882,085,375 | 14,163,448,048 | 1,528,720 | 0    | 473,637,447 | 0.01079%             | 1.1021%              |

\* 수익률과 손익 등은 예탁금이용료 포함여부에 따라 차이가 날 수 있음. 수익률 자료는 이앤에프어드바이저 내부 계상 자료임

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과요인분해

- 종목선택효과는 개별 종목이나 상품의 선정이 기금의 성과에 영향을 미치는 요인임
- 자산배분효과와 종목선택효과를 고려한 초과수익은 0.75%p

### < 성과요인분해 >

| 구분                 | 통합MMF2호(%) | 통합사모증권제160호(%) | 합계(%)   |
|--------------------|------------|----------------|---------|
| 기대수익률(A)           | 1.54%      | 1.54%          | 1.54%   |
| 운용수익률(B)           | 2.29%      | 0.91%          | 2.29%   |
| 기준수익률©             | 2.21%      | 0.40%          | 2.21%   |
| 배분안(D)             | 90.19%     | 9.81%          | 100.00% |
| 배분실적(E)            | 100.00%    | 0.00%          | 100.00% |
| 전략적자산배분효과(D*(C-A)) | 0.060%     | -0.11%         | 0.47%   |
| 전술적자산배분효과((E-D)*C) | 0.22%      | -0.04%         | 0.18%   |
| 종목선택효과(E*(B-C))    | 0.08%      | 0.00%          | 0.08%   |

주 : 수익률은 연환산 수익률임.

# 수익률 관리\_자산 운용 성과 및 위험조정지표

## 운용성과 및 위험조정지표

- 운용수익률(연율화)은 목표수익률 대비 0.66%p 상회하였으며, 기준(BM)수익률 대비 0.11%p 상회
- 위험조정 성과지표인 정보비율(Information Ratio : IR)은 0.17

### < 초과수익률 및 위험조정수익률 >

| 운용기간                      | 운용기간평잔         | 연율화<br>운용수익률(A) | 목표수익률* | 기준수익률**<br>(B) | 초과수익률 (A-B) | IR*** | 수정샤프          |
|---------------------------|----------------|-----------------|--------|----------------|-------------|-------|---------------|
| 2022.01.01-<br>2022.12.31 | 14,619,815,168 | 2.20%           | 1.54%  | 2.09%          | 0.11%       | 0.17  | 2.25662617923 |

\* 문화재보호기금 2022년 자산운용지침을 따름

\*\* MMF 업계평균수익률 (연기금투자포털 제공) 및 KIS국공채 6M~1Y 지수의 가중평균 수익률

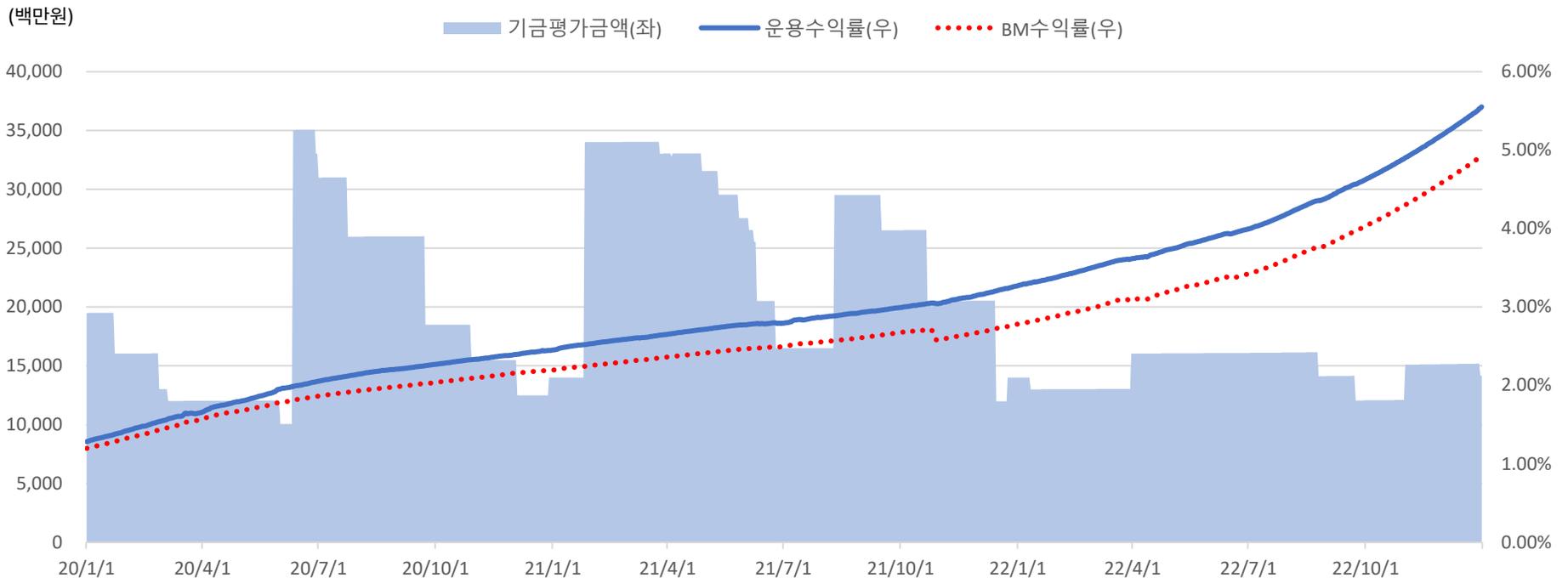
\*\*\* IR(정보비율)은 추가적으로 부담하는 위험에 대한 보상비율을 의미하며, 벤치마크대비 초과수익률 / 벤치마크대비 초과수익률의 표준편차(TR) 로 산출, IR 외 지표는 연율화 기준

# 수익률 관리\_최근 3년간 운용성과

## 2020년 01월 ~ 2022년 12월 기금 운용성과

- 최근 3개년도 운용기간의 총수익률은 5.55%, 연 평균 운용수익률 **1.82%**를 기록
- 연평균 운용수익률은 동기간 연평균 BM수익률(**1.62%**) 대비 **0.20%p** 초과

< 최근 3개년 운용 성과 >



## IV. 리스크 관리

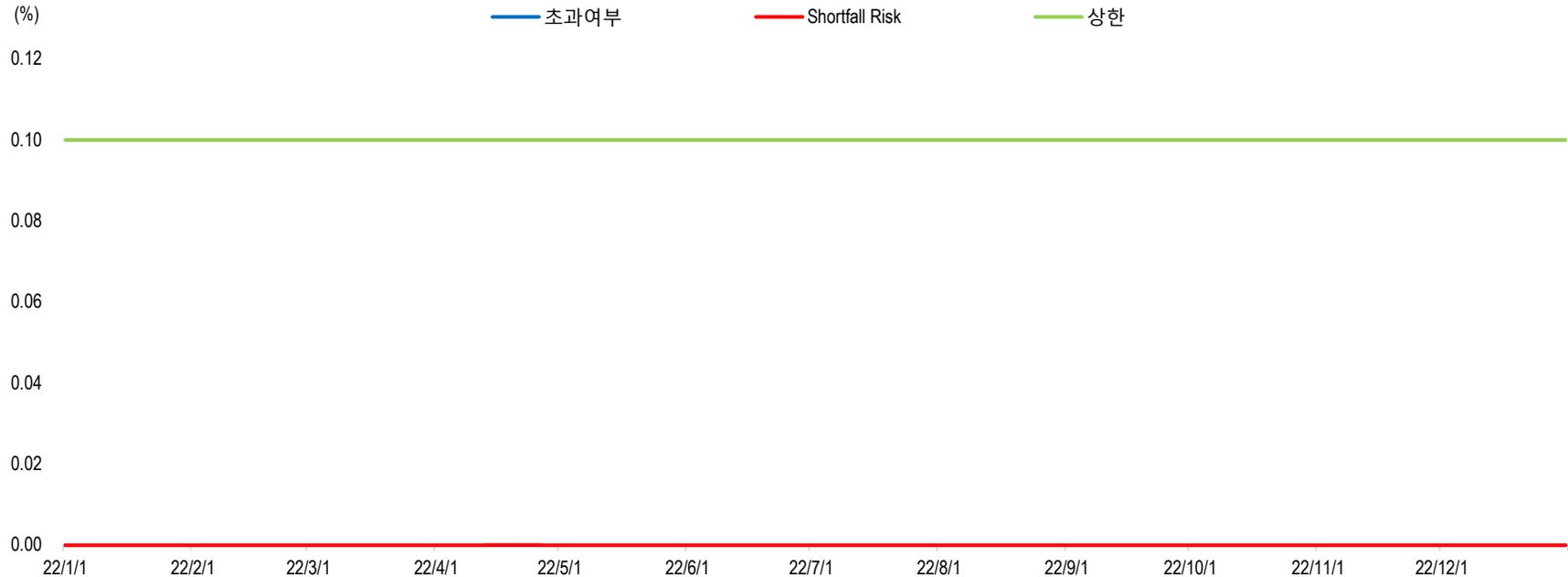
---

# 리스크 관리\_전체 리스크 관리

## 허용위험한도 관리

- 허용위험한도(Shortfall risk)는 포트폴리오 원금손실가능성을 0.1% 이하로 통제
- 2022년 연간 Shortfall risk(원금손실가능성)는 0%를 기록하여 상한을 초과하지 않고 있음

< Shortfall Risk >



# 리스크 관리\_시장위험 관리

## 시장위험 관리

- 시장위험은 95% 신뢰수준 하에서 %VaR를 0.137%이하로 통제되도록 관리되고 있음
- 일일 %VaR는 2022년 한 해 동안 상한을 초과하지 않고 있음

< %VaR >

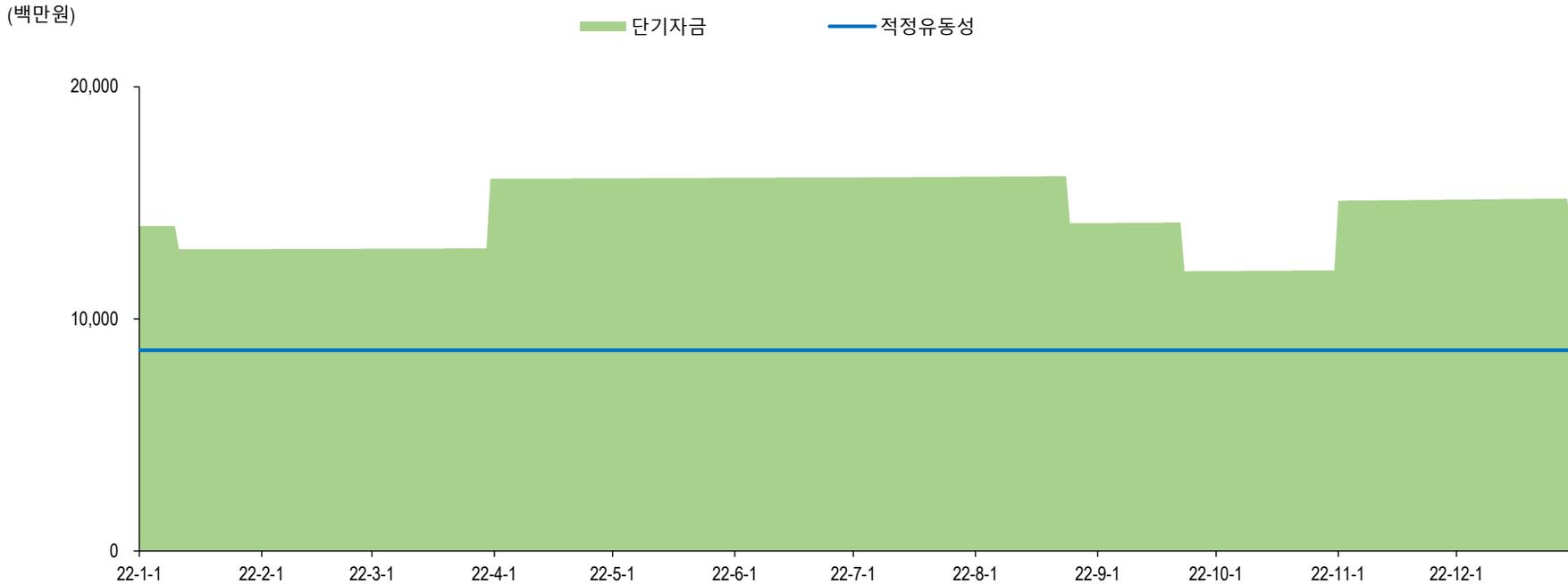


# 리스크 관리\_유동성위험 관리

## 적정유동성 관리

- 2022년 한 해 동안 단기자금은 적정유동성(8,651백만원) 이상으로 유지

< 단기자금 및 적정유동성 >

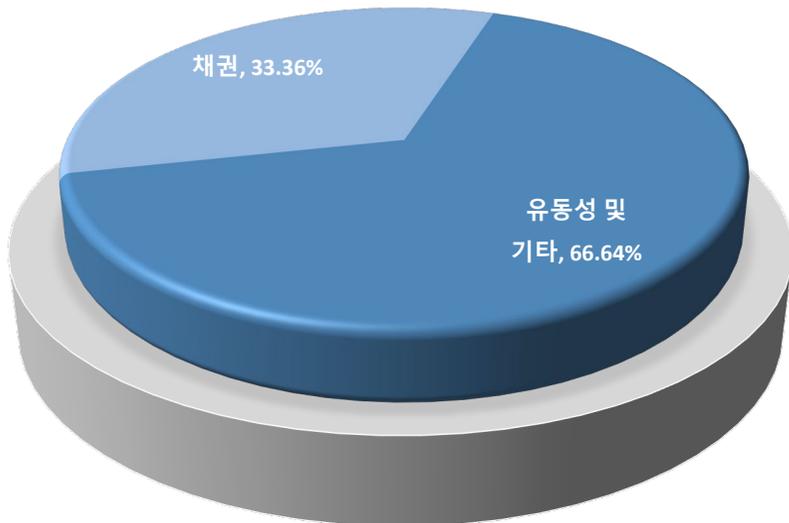


# 리스크 관리\_신용위험 관리

## 신용위험 관리

- 기금은 2022년 12월 31일 기준으로 포트폴리오의 100%를 연기금투자상품에 위탁 운용
- 각 상품별 세부내역 중 부실자산 발생 내역은 없음

< 전체 포트폴리오 >



< 포트폴리오 세부 내역 >

| 전체 포트폴리오 |       |        |        |          |        |        |          |
|----------|-------|--------|--------|----------|--------|--------|----------|
| CALL     | CD    | CP     | RP     | 유동기타     | 정기예금   | 현금(예금) |          |
| 0.64%    | 1.40% | 27.29% | 20.67% | 2.50%    | 13.96% | 0.18%  |          |
| ABS      | 국채    | 금융채    | 지방채    | 통안<br>증권 | 특수채    | 회사채    | 금리<br>선물 |
| 0.00%    | 0.38% | 30.31% | 0.15%  | 0.05%    | 2.39%  | 0.08%  | 0.00%    |

< 신용등급 세부 내역 >

| 구분 | 통합MMF 제2호 |       |
|----|-----------|-------|
| 등급 | AAA       | AA+   |
| 비중 | 92.98%    | 7.02% |
| 개수 | 225       | 17    |

# 리스크 관리\_일별 리스크 관리

## 전체 일별 리스크

| 일자       | %VaR     |          | Shortfall Risk(%) |       |      | 유동성(백만원) |        |       |
|----------|----------|----------|-------------------|-------|------|----------|--------|-------|
|          | %VaR     | 상한       | 한도소진율             | SR(%) | 상한   | 초과여부     | 평가금액   | 적정유동성 |
| 20220101 | 0.000869 | 0.137000 | 0.63450%          | 0.00  | 0.10 | -        | 14,000 | 8,651 |
| 20220201 | 0.000182 | 0.137000 | 0.13285%          | 0.00  | 0.10 | -        | 13,010 | 8,651 |
| 20220301 | 0.001163 | 0.137000 | 0.84882%          | 0.00  | 0.10 | -        | 16,129 | 8,651 |
| 20220401 | 0.000832 | 0.137000 | 0.60763%          | 0.00  | 0.10 | -        | 16,040 | 8,651 |
| 20220501 | 0.000912 | 0.137000 | 0.66592%          | 0.00  | 0.10 | -        | 16,058 | 8,651 |
| 20220601 | 0.001190 | 0.137000 | 0.86852%          | 0.00  | 0.10 | -        | 16,080 | 8,651 |
| 20220701 | 0.000930 | 0.137000 | 0.67900%          | 0.00  | 0.10 | -        | 16,098 | 8,651 |
| 20220801 | 0.001798 | 0.137000 | 1.31261%          | 0.00  | 0.10 | -        | 16,129 | 8,651 |
| 20220901 | 0.001724 | 0.137000 | 1.25807%          | 0.00  | 0.10 | -        | 14,129 | 8,651 |
| 20221001 | 0.001862 | 0.137000 | 1.35918%          | 0.00  | 0.10 | -        | 12,065 | 8,651 |
| 20221101 | 0.002571 | 0.137000 | 1.87630%          | 0.00  | 0.10 | -        | 15,097 | 8,651 |
| 20221201 | 0.002923 | 0.137000 | 2.13356%          | 0.00  | 0.10 | -        | 15,141 | 8,651 |
| 20221231 | 0.003203 | 0.137000 | 2.33772%          | 0.00  | 0.10 | -        | 14,163 | 8,651 |

## V. Appendix

---

# Appendix\_기금 목표수익률

## 2022년 목표수익률

| 운용자금 | 목표수익률 설정 방안   | 목표수익률 |
|------|---|-------|
| 단기   | 단기자산의 목표수익률은 단기자산의 평균 운용 기간을 대표하는 금융상품의 기대수익률로 설정<br>(시나리오 분석에 의한 MMF 업계평균 예상수익률) | 1.54% |
| 중장기  | 중장기자산의 목표수익률은 전체 목표수익률 달성을 위해 요구되는 수익률<br>(단기자산만 운용)                              | -     |
| 전체   | 자금배분(안)에 따라 단기자산만 운용하므로 전체자산 목표수익률은 단기자산 목표수익률로 설정                                | 1.54% |

# Appendix\_기금 기준수익률

## 2022년 기준수익률

| 운용자금 | 구분    | 기준수익률                  | 제공기관   |
|------|-------|------------------------|--------|
| 단기   | 현금성   | MMF 업계평균 수익률           | 연기금투자플 |
|      | 유동성   | 6M~1Y 국공채권형 지수 수익률     | KIS    |
| 중장기  | 확정금리형 | 1~2년 미만 정기에금 가중평균 수신금리 | 한국은행   |
|      | 채권형   | 채권형 수익증권 수익률           | 연기금투자플 |
|      | 주식형   | KOSPI지수                | 연기금투자플 |

## 시간가중 수익률

- 기획재정부 기금평가편람에 근거하여 수익률은 시간가중수익률(Time-weighted rate of return)로 산출
- Cash flow를 고려한 일별 수익률을 산출하고 복리계산(compounding)으로 기간수익률 산출
- 기간수익률을 통하여 연 환산수익률을 산출

$$\text{연 환산 시간가중 수익률} = (1 + \text{기간수익률})^{365/n} - 1$$

## 정보비율(IR)

- 정보비율은 추가적으로 부담하는 위험에 대한 보상비율을 의미하는 것으로 IR이 높다는 것은 운용인력이 취한 위험 1단위당 초과수익률이 높다는 것을 의미함

$$IR = \frac{R_p - R_b}{TE}$$

$R_p$  = 포트폴리오 수익률,  $R_b$  = 기준수익률,  $TE$  = 추적오차, 포트폴리오와 기준수익률 차이의 표준편차

# END

**이앤에프어드바이저**는 공공기관과 금융회사 등에 자산운용 컨설팅을 하고 있습니다.

**이앤에프어드바이저**는 눈에 보이지 않는 큰 가치를 찾아 고객에게 선물할 것입니다.