

자산운용보고서

한국밸류 10 년투자 100 세행복증권투자신탁(주식) 운용기간(2017.03.27~2017.06.26)

- 이 상품은 주식형 펀드로서, 추가입금이 가능한 추가형이고 다양한 판매보수의 종류를 선택할 수 있는 종류형 펀드입니다.
- 자산운용보고서는 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 '자본시장법'이라 함) 에 의거 집합투자업자가 작성하며, 투자자가 가입한 상품의 특정기간(3 개월) 동안의 자산운용에 대한 결과를 요약하여 제공하는 보고서입니다.

truefriend 한국투자 밸류자산운용

서울특별시 영등포구 의사당대로 88

<http://www.koreavalueasset.com>

인사말 및 운용개요

안녕하십니까? 한국밸류 10 년투자 100 세행복펀드(주식)에 투자해 주셔서 진심으로 감사 드립니다. 지난 분기(2017.03.27 ~ 2017.06.26) 10 년투자 100 세행복펀드는 14.94%의 수익률을 기록하였습니다. 비교지수가 9.43% 상승한 것과 비교했을 때에도 더 나은 모습을 보였습니다. 전반적으로 펀드 보유 종목이 상승한 가운데, 대한항공, 한진칼, NH 투자증권, 한국가스공사 등의 성과가 좋았습니다.

최근 1 년 수익률이 35.52%에 달하고 이는 이례적이라고 할 수 있습니다. 이처럼 단기간에 상승세를 보이면 왠지 하락이 올 것 같고, 이에 따라 수익을 실현하고 싶은 욕구가 강해집니다. 하지만 결국 중요한 것은 가치와 가격입니다. 펀드에서 보유하고 있는 종목의 가치가 시장 가격대비 과연 저렴한가 아닌가를 살펴보는 게 우선이라고 보는데, 저는 여전히 10 년투자 100 세행복펀드(주식)에서 편입한 종목의 가치가 시장 가격대비 저렴하다고 생각합니다.

대표적인 종목이 대한항공과 한진칼입니다. 두 종목은 연초 저점 대비 각각 49%, 82% 상승하였습니다만 여전히 저평가되어 있다고 생각합니다. 그 이유는 회계상 이익수준이 과소평가되어있기 때문입니다. 항공사의 주요 비용으로 연료유류비도 있지만 그에 못지 않게 항공기 자산에 대한 감가상각비도 큼니다. 대한항공을 예로 들면 2016 년에 10.6 조 원의 비용을 지출했는데 이 중 20.5%를 연료유류비에 사용했고, 16.5%를 감가상각비 및 무형자산상각비에 사용했습니다. 그런데 감가상각비는 내용연수와 잔존가치를 어떤 기준으로 삼느냐에 따라 천차만별로 달라질 수 있습니다. 대한항공은 대략 10 년 내외의 기간을 두고 감가상각처리를 해나가고 있는 것으로 보이는 반면, 경쟁사의 경우 이보다 훨씬 느슨한 15~20 년, 혹은 20 년 이상의 기간을 두고 비용을 처리해나가고 있습니다. 국내 경쟁사뿐만 아니라 해외 경쟁사인 캐세이퍼시픽, 아메리칸에어라인, 델타, 유나이티드, JAL, ANA, AirChina 에 이르기까지 대한항공보다 보수적인 회계처리를 하는 기업은 없습니다. 만약 대한항공이 경쟁사와 같은 기준으로 비용을 처리한다면 이익이 50~100%는 증가할 것입니다. 이처럼 비용을 미리 계상해두면 향후에 이익개선이 빠르게 나타날 수 있습니다. 마침 올해 1 분기부터는 전년동기 대비 감가상각비가 감소하기 시작했습니다. 이처럼 보수적으로 회계처리를 해온 대한항공과 이를 소유한 한진칼의 이익의 질에 대한 재평가가 충분히 이뤄질 것이라 생각합니다.

추가적으로 지난 분기 28%로 상승한 10 년투자 100 세행복펀드(주식)의 매매회전율을 11%로 낮추었습니다. 수익은 불확실하고 비용은 확정적이라는 말처럼 잦은 매매는 결국 펀드 수익률의 하락으로 이어진다고 생각합니다. 향후에도 낮은 수준으로 유지해 나가겠습니다.

10 년투자 100 세행복펀드(주식)의 평균배당수익률의 경우 지난 분기에 이어 이번 분기에도 시장평균보다 낮습니다. 펀드의 수익률 상승이 가파르게 일어나면서 배당수익률이 낮아졌기 때문입니다. 예를 들어 지난 해 말 기준 배당수익률이 2%였던 펀드가 있는데 올해 20%중반 펀드가 상승하게 된다면 펀드 배당수익률은 1.5%수준으로 낮아지게 되는데, 현재 10 년투자 100 세 행복 펀드(주식)의 상황이 그러합니다. 향후 점진적으로 저평가 매력과 더불어 매력적인 배당정책을 지닌 종목을 더욱 많이 편입시킴으로써, 이 상황을 해소해 나가도록 하겠습니다. 감사합니다.

한국투자밸류자산운용
자산운용 2 본부 펀드매니저 정광우

목 차

1. 펀드의 개요
 2. 운용경과 및 수익률 현황
 3. 자산현황
 4. 비용현황
 5. 투자자산 매매내역
 6. 공지사항
- 참 고 펀드 용어 정리

 10년투자 100세행복펀드(주식)는 장기가치투자 원칙을 고수하며 가격부담 없는 건강한 포트폴리오를 유지합니다. 이는 펀드 포트폴리오에 담겨있는 주식들의 편입비중을 감안하여 산출된 펀드 PBR과 PER을 통해 알 수 있습니다.

PBR (Price to Book Ratio, 주가순자산비율) 이란?

주가가 한 주당 기업순자산의 몇 배나 되는지 나타내는 지표입니다. 펀드도 포트폴리오에 담겨있는 주식들의 편입비중을 감안하여 PBR을 산출할 수 있습니다. 펀드의 PBR이 낮을수록, 자산가치에 비해 저평가된 종목을 많이 편입하고 있음을 의미합니다.

구 분	PBR(배)
유형평균	1.06
동 펀드	0.70

PER (Price to Earnings Ratio, 주가수익비율) 이란?

주가가 한 주당 이익금의 몇 배에 거래되는지 나타내는 지표입니다. 펀드도 포트폴리오에 담겨있는 주식들의 편입비중을 감안하여 PER을 산출할 수 있습니다. 펀드의 PER이 낮을수록, 수익은 많이 올리는데 주가가 상대적으로 낮은 종목을 많이 편입하고 있음을 의미합니다.

구 분	PER(배)
유형평균	9.63
동 펀드	8.67

※ PBR = 주가 / 회계연도말 예상 순자산
PER = 주가 / 12개월 예상 순이익

※ 출처: FN스펙트럼 (최근 12개월 간 월말 평균 / 2016.05~2017.04)
유형: 액티브주식일반 공모펀드(적극적 운용을 통해 시장수익률의 초과 달성을 추구하는 국내주식형 펀드)

1. 펀드의 개요

1. 기본정보

		적용법률	자본시장법	위험등급	3 등급 (다소높은위험)
펀드 명칭		금융투자협회 펀드코드			
한국밸류 10년투자 100세행복증권투자신탁(주식)(모)		A9315			
클래스 A		A9316			
클래스 A-E		A9317			
클래스 C		A9318			
클래스 C-E		A9319			
펀드의 종류	투자신탁, 주식형, 추가형, 개방형, 종류형	최초설정일	2012.03.27		
운용기간	2017.03.27 ~ 2017.06.26	존속기간	종료일이 따로 없습니다.		
자산운용회사	한국투자밸류자산운용	판매회사	한국투자증권 외 5개		
신탁업자	KEB 하나은행	일반사무관리회사	신한아이타스		
상품의 특징	내재가치 대비 저평가된 종목에 투자하는 가치투자를 실천합니다. 시장의 변동성에 흔들리지 않고 오직 기업의 내재가치에만 주목하여 장기 투자합니다. 리스크 최소화를 통한 안정적 수익을 지향합니다.				

2. 자산현황

(단위: 백만 원, %)

펀드 명칭	항목	전기말	금기말	증감률
한국밸류 10년투자 100세행복주식(모)	자산총액	34,635	41,234	19.05
	부채총액	487	240	-50.78
	순자산총액	34,147	40,994	20.05
	기준가격	1,122.83	1,290.56	14.94
종류(Class)별 기준가격 현황				
클래스 A	기준가격	1,119.64	1,286.47	14.90
클래스 A-E	기준가격	1,122.49	1,290.64	14.98
클래스 C	기준가격	-	994.13	-
클래스 C-E	기준가격	1,121.60	1,287.18	14.76

* 기준가격이란 투자자가 펀드를 입금(매입), 출금(환매)하는 경우 또는 분배금(상환금포함) 수령 시에 적용되는 가격임.
 기준가격=(집합투자기구 순자산총액÷수익증권 총좌수)×1000

2. 운용경과 및 수익률 현황

1. 기간수익률

(단위: %, %p)

펀드 명칭	최근 3개월	최근 6개월	최근 9개월	최근 1년	최근 2년	최근 3년	최근 5년
		17.03.27 ~ 17.06.26	16.12.27 ~ 17.06.26	16.09.27 ~ 17.06.26	16.06.27 ~ 17.06.26	15.06.27 ~ 17.06.26	14.06.27 ~ 17.06.26
한국밸류 10년투자 100세행복주식(모)	14.94	26.34	26.17	35.52	28.38	46.43	137.13
(비교지수대비 성과)	(5.51)	(9.21)	(7.17)	(8.30)	(7.75)	(27.80)	(108.55)
비교지수	9.43	17.13	19.00	27.22	20.63	18.63	28.58
종류(Class)별 현황							
클래스 A	14.90	26.19	25.85	35.04	27.11	44.12	133.20
(비교지수대비 성과)	(5.47)	(9.06)	(6.85)	(7.82)	(6.48)	(25.49)	(104.62)
비교지수	9.43	17.13	19.00	27.22	20.63	18.63	28.58
클래스 A-E	14.98	26.28	26.19	35.39	27.53	44.98	-

(비교지수대비 성과)	(5.55)	(9.15)	(7.19)	(8.17)	(6.90)	(26.35)	-
비교지수	9.43	17.13	19.00	27.22	20.63	18.63	-
클래스 C	-	-	-	-	-	-	-
(비교지수대비 성과)	-	-	-	-	-	-	-
비교지수	-	-	-	-	-	-	-
클래스 C-E	14.76	25.88	25.68	35.02	26.95	43.98	-
(비교지수대비 성과)	(5.33)	(8.75)	(6.68)	(7.80)	(6.32)	(25.35)	-
비교지수	9.43	17.13	19.00	27.22	20.63	18.63	-

*비교지수: 지수변화에 따른 수익률 변화를 볼 수 있도록 $\{[KOSPI200 \times 90\%] + [CD \text{ 금리 } 10\%]\}$ 를 사용하였습니다.

* 위 투자실적은 과거 성과를 나타낼 뿐 미래의 운용성과를 보장하는 것은 아닙니다.

2. 손익현황

(단위: 백만 원)

구분	증권				파생상품		부동산	특별자산		단기대출 및예금	기타	손익합계
	주식	채권	어음	집합투자증권	장내	장외		실물자산	기타			
전분기	3,091	-	-	-	-	-	-	-	-	0	-1	3,090
금분기	5,125	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0	5,126

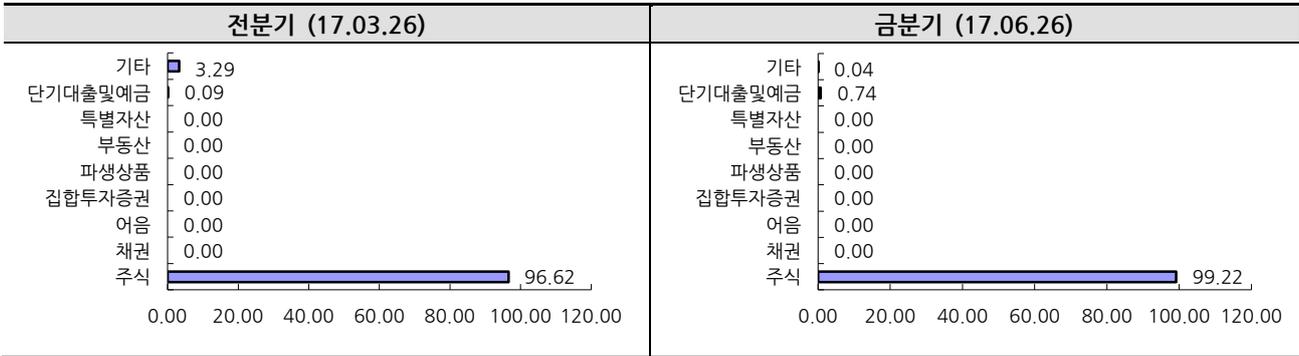
3. 자산현황

1. 자산구성현황

(단위: 백만 원, %)

통화 별 구분	증권				파생상품		부동산	특별 자산		단기 대출 및 예금	기타	자산총액
	주식	채권	어음	집합투자증권	장내	장외		실물자산	기타			
KRW	40,911	-	-	-	-	-	-	-	-	307	17	41,234
	(99.22)	-	-	-	-	-	-	-	-	(0.74)	(0.04)	(100.00)

* (): 구성비중 : 펀드 총자산 중 각 자산이 차지하는 비율



2. 주요자산 보유현황

* 펀드자산(주식, 채권, 기타 자산 포함) 총액에서 상위 10 종목, 자산총액의 5%초과 보유종목 및 발행주식 총수의 1%초과 종목의 보유내역을 보여줍니다.

* 보다 상세한 투자대상자산 내역은 금융투자협회 전자공시사이트의 분기영업보고서 및 결산보고서를 참고하실 수 있습니다. 단, 협회 전자공시사이트에서 조회한 분기영업보고서 및 결산보고서는 본 자산운용보고서와 작성기준일이 상이할 수 있습니다.

가. 주식

(단위: 주, 백만 원, %)

종 목 명	보유수량	평가액	비중	비고
대한항공	98,599	3,737	9.06	-
한진칼	141,595	3,703	8.97	-
이마트	14,210	3,133	7.59	-
현대차	16,470	2,701	6.55	-
NH 투자증권우	271,749	2,527	6.12	1.44

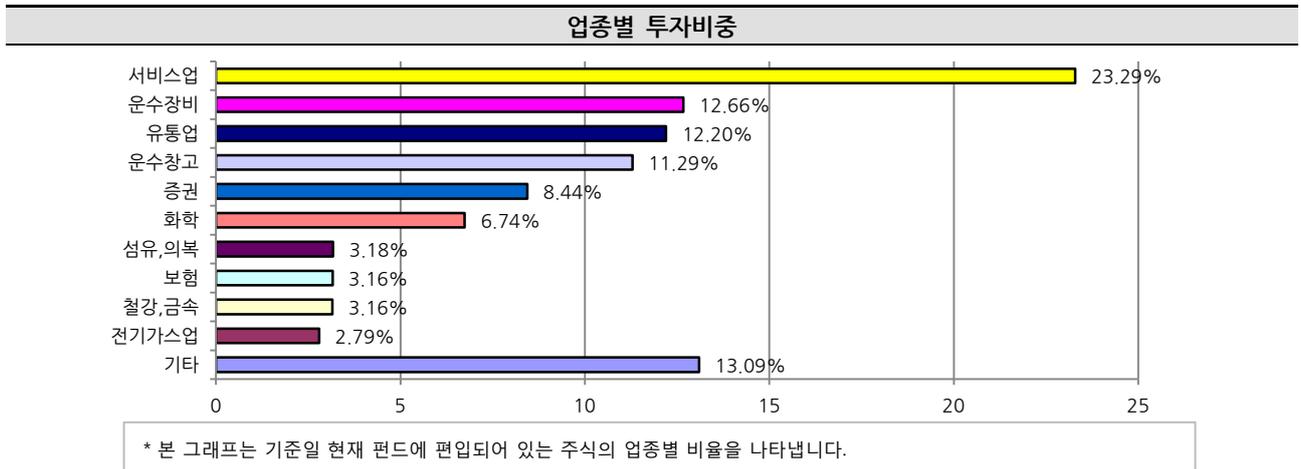
LG	23,211	1,838	4.45	-
NAVER	1,856	1,648	3.99	-
넥센	142,510	1,275	3.09	-
현대모비스	4,877	1,246	3.02	-
한국가스공사	21,981	1,143	2.77	-

• 비중: (평가액÷총자산)×100 • 비교: (보유주 수÷총발행주 수)×100

나. 채권, 어음, 집합투자증권, 파생상품, 부동산, 특별자산, 기타 (단위 : 주, 백만 원, %)

구분	보유수량	평가액	비중	비고
채권	-	-	-	-
어음	-	-	-	-
집합투자증권	-	-	-	-
파생상품	-	-	-	-
부동산	-	-	-	-
특별자산	-	-	-	-
단기대출 및 예금	-	-	-	-
기타자산	-	-	-	-

3. 업종별 투자비중



4. 비용현황

1. 보수 및 비용 지급현황

(단위: 백만 원, %)

펀드 명칭	구분	전분기 (17.03.26)		금분기 (17.06.26)		
		금액	비율	금액	비율	
한국밸류 10년투자 100세행복주식(모)	자산운용회사	39.69	0.12	46.28	0.13	
	판매회사	클래스 A	35.00	0.12	40.97	0.13
		클래스 A-E	1.82	0.06	2.01	0.06
		클래스 C	-	-	0.01	0.07
		클래스 C-E	1.05	0.12	1.28	0.13
	펀드재산보관회사(신탁업자)	2.38	0.01	2.78	0.01	
	일반사무관리회사	1.43	0.00	1.67	0.01	
	보수합계	81.38	0.44	95.00	0.53	
	기타비용	1.12	0.00	0.19	0.00	
	매매·	단순매매·중개 수수료	5.47	0.02	3.32	0.01

펀드 명칭	구분		전분기 (17.03.26)		금분기 (17.06.26)	
			금 액	비 율	금 액	비 율
	중개수수료	조사분석업무 등 서비스 수수료	12.75	0.04	7.72	0.02
합계		18.22	0.06	11.04	0.03	
증권거래세		26.94	0.08	12.25	0.03	

* 비율 : 펀드의 순자산총액(기간평균) 대비 비율.

* 기타비용: 회계감사비용, 증권 등의 예탁 및 결제비용 등 펀드에서 경상적, 반복적으로 지출된 비용(매매중개수수료는 제외)

2. 총 보수비용 비율

(단위: 연환산, %)

펀드 명칭	구분	해당 펀드		
		총보수 비용비율	매매,중개수수료 비율	합계
한국밸류 10년투자 100세행복주식(모)	전분기	0.01	0.23	0.24
	금분기	-	0.12	0.12
종류(Class)별 현황				
클래스 A	전분기	1.05	-	1.05
	금분기	1.05	-	1.05
클래스 A-E	전분기	0.80	-	0.80
	금분기	0.80	-	0.80
클래스 C	전분기	0.80	-	0.80
	금분기	1.54	-	1.54
클래스 C-E	전분기	1.05	-	1.05
	금분기	1.05	-	1.05

* 총 보수,비용 비율(Total Expense Ratio)이란 운용보수 등 펀드에서 부담하는 '보수'와 기타비용 총액을 순자산 연평균잔액(보수,비용 차감 전 기준)으로 나눈 비율로서 해당 운용기간 중 투자자가 부담한 총 보수,비용수준을 나타냄.

* 매매중개수수료 비율이란 매매중개수수료를 순자산 연평균잔액(보수,비용 차감 전 기준)으로 나눈 비율로서 해당 운용기간 중 투자자가 부담한 매매중개수수료의 수준을 나타냄.

5. 투자자산 매매내역

1. 매매주식규모 및 회전율

(단위: 주, 백만 원, %)

매수		매도		매매회전율	
수량	금액	수량	금액	해당기간	연환산
188,988	6,390	238,697	4,084	11.19	44.39

* 해당운용기간 중 매도한 주식가격의 총액을 해당 운용기간 중 보유한 주식의 평균가격으로 나눈 비율

2. 최근 3 분기 매매회전율 추이

(단위: %)

2016.06.27 ~ 2016.09.26	2016.09.27 ~ 2016.12.26	2016.12.27 ~ 2017.03.26
24.93	20.08	28.31

* 매매회전율이 높을 경우 매매거래수수료(0.1%내외) 및 증권거래세(매도시 0.3%) 발생으로 실제 투자자가 부담하게 되는 펀드 비용이 증가합니다.

6. 공지사항

- 이 보고서는 자본시장법에 의하여 '한국밸류 10년투자 100세행복증권투자신탁(주식)(모)'의 자산운용회사인 '한국투자밸류자산운용'이 작성하여 수탁회사인 'KEB 하나은행'의 확인을 받아 한국예탁결제원을 통해 투자자에게 제공됩니다.
- 투자자의 계좌별 수익률 정보는 판매회사의 HTS 나 인터넷 뱅킹 등을 통해 조회할 수 있습니다.

각종보고서 확인: 한국투자밸류자산운용 <http://www.koreavalueasset.com>

금융투자협회 <http://dis.kofia.or.kr>

참 고 펀드 용어 정리

용 어	내 용
금융투자협회 펀드코드	금융투자협회에서 펀드에 부여하는 고유의 코드이며, 이를 이용하여 펀드의 각종 정보에 대한조회가 가능합니다.
주식형(펀드)	집합투자계약상 자산총액의 60%이상을 주식으로 운용하는 상품입니다.
추가형(펀드)	기존에 설정된 펀드에 추가로 설정이 가능한 펀드입니다.
종류형(펀드)	통상 멀티클래스 펀드로 부릅니다. 멀티클래스 펀드란 하나의 펀드 내에서 투자자그룹(Class) 별로 서로 다른 판매보수와 수수료 체계를 적용하는 상품을 말합니다. 보수와 수수료의 차이로 Class 별 기준가격은 다르게 산출되지만, 각 Class 는 하나의 펀드로 간주돼 통합 운용되므로 자산운용 및 평가방법은 동일합니다.
모자형(펀드)	동일한 운용자가 설정한 여러 펀드의 재산을 하나의 펀드에 통합하여 운용함으로써 규모의 경제를 갖추어 거래 비용을 낮출 수 있는 구조의 펀드입니다. 여러 펀드의 재산을 집중하여 통합 운용하는 펀드는 모펀드가 되며, 모펀드가 발생한 펀dzi분을 취득하는 펀드는 자펀드가 됩니다. 모펀드와 자펀드의 자산운용회사는 동일해야 하고, 모펀드의 수익자는 자펀드만이 될 수 있으며, 자펀드는 모펀드가 발행한 펀dzi분 외의 다른 지분은 취득할 수 없습니다
수익증권	자본시장통합법상 유가증권의 일종으로 집합투자업자가 일반 대중으로부터 자금을 모아 펀드를 만들 때 이 펀드에 투자한 투자자들에게 출자비율에 따라 나눠주는 권리증서를 말합니다. 투자신탁에 가입(매입)한다는 것은 이 수익증권을 산다는 의미입니다.
보수	투자신탁의 운용 및 관리와 관련된 비용입니다. 다시 말해 재산을 운용 및 관리해 준 대가로 고객이 지불하는 비용입니다. 이는 통상 연 율로 표시되며, 신탁보수에는 운용, 판매, 수탁보수 등이 있습니다. 보수율은 상품마다 다르게 책정되는 것이 일반적입니다.
자산운용회사	투자자는 은행, 증권사, 보험사 등의 판매회사에서 펀드에 가입하지만 이렇게 투자자로부터 모집한 자금으로 실제 주식 등의 유가증권에 투자, 운용하는 회사는 자산운용회사입니다. 자산운용회사는 투자자로부터 자금을 모은 위탁자가 되어 펀드의 운용을 업으로 하는 자로서 금융감독원의 허가를 받은 회사를 말합니다.
수탁회사	수탁회사란 펀드의 수탁자로서 펀드재산의 보관 및 관리를 영업으로 하는 회사를 말합니다. 현행 법은 자산운용회사가 투자자로부터 위탁 받은 재산을 운용회사의 고유재산과 분리하여 관리하도록 규정하고 있으며, 이에 따라 투자자의 투자자금은 수탁회사에 안전하게 보관·관리되고 있습니다.
일반사무관리회사	펀드 일반사무관리업무의 위탁을 받아 펀dzi기준가 산정 등의 업무를 수행하는 회사를 말합니다.
판매회사	판매회사란 펀드의 판매, 환매 등을 주된 업무로 하는 회사를 말하며, 투자자가 펀드를 주로 매입하는 은행, 증권사, 보험사 등이 이에 속합니다. 판매회사는 투자자 보호를 위하여 판매와 관련된 주요법령 및 판매행위 준칙을 준수할 의무가 있습니다.
매매수수료 비율	해당 운용기간 중 펀드에서 지출되는 유가증권 및 파생상품 등의 매매수수료 총액을 펀드의 순자산총액으로 나눈 비율입니다.