

자산운용보고서

한국밸류 10 년투자 퇴직연금배당증권투자신탁(채권혼합)
운용기간(2017.07.01~2017.09.30)

- 이 상품은 혼합채권형 펀드로서, 추가입금이 가능한 추가형 펀드입니다.
- 자산운용보고서는 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 '자본시장법'이라 함) 에 의거 자산운용회사가 작성하며, 투자자가 가입한 상품의 특정기간(3 개월) 동안의 자산운용에 대한 결과를 요약하여 제공하는 보고서입니다.

true**friend** 한국투자 밸류자산운용

서울특별시 영등포구 의사당대로 88
<http://www.koreavalueasset.com>

한국밸류 10 년투자 퇴직연금배당펀드(채권혼합) 투자자 여러분 안녕하십니까?

지난 운용기간(2017.07.01 ~ 2017.09.30) 동안 10 년투자 퇴직연금배당펀드(채권혼합)는 KOSPI 의 제자리걸음에도 불구하고 3 개월 동안 -1.59%의 부진한 성과를 내며 비교지수를 1.88%p(3 개월 기준) 하회하였습니다. 특히 9 월 한달 간 KOSPI 상승과는 큰 괴리를 보이며 펀드 수익률이 하락함에 따라 투자자 여러분들의 우려도 높아질 것이라고 감히 생각해보며 최근 수익률 부진에 대한 이유와 해당 기간 운용방향 등에 대해서 보고 드리고자 합니다.

10 년투자 퇴직연금배당펀드(채권혼합)는 목표배당수익률을 2% 이상으로 유지하면서 약 70 여 개의 종목으로 분산투자 중이며 상위보유 10 종목의 비중은 30%초반으로 동일유형평균 대비 분산도가 높습니다. 또한 시장의 방향성이나 특정 산업에 치중하지 않다 보니 특정 산업이나 시가총액 규모군이 주도하는 분위기 속에서는 시장과의 수익률 괴리가 발생하는 경우가 종종 있습니다. 그럼에도 불구하고 절대수익을 꾸준히 쌓아가기에는 매니저의 선호도에 따라 방향성에 베팅하기 보다는 밸류에이션과 배당매력에 집중하여 종목을 분산투자 하는 지금의 운용스타일이 안정적이라는 판단 하에 현재의 스타일을 유지할 계획입니다.

상반기와는 다르게 지난 3 개월 간 대내외적으로 증시에 악영향을 미치는 요소가 많았습니다. 외부적으로는 현재까지 이어지고 있는 지정학적인 대북 리스크와 사드배치에 따른 중국과의 갈등 심화, 내부적으로는 정부의 내수 규제정책 발표에 따라 해당업종의 주가가 크게 하락하였습니다. 대내외적인 불확실성이 커지는 구간에서 반도체업황의 호황기를 누리며 정부 규제정책에서도 자유로운 삼성전자, SK 하이닉스를 필두로 IT 업종의 주가만 상승하며 지수를 견인한 반면 대부분의 업종, 특히 내수업종의 주가는 크게 하락했습니다. 동 기간 10 년투자 퇴직연금배당펀드(채권혼합)는 포트폴리오에 변화를 주기 보다는 보유한 기업의 주가가 하락하면서 밸류에이션 매력에 더 높아졌다고 판단하여 배당수익률이 높은 기업군 위주로 비중을 확대하였습니다. 그 결과 지난 분기 펀드예상배당수익률이 2.2~2.3%에서 이번 분기는 2.5~2.6%으로 더 높아졌습니다. KOSPI 예상배당수익률(약 1.7%)이나 시중은행 1 년 예금금리(약 1.5%) 대비 높습니다.

10 년투자 퇴직연금배당펀드(채권혼합)가 배당포트폴리오 관점에서 선호하는 주식은 1) 시가배당수익률 2% 이상의 우선주, 2) 대주주와 소액주주의 이해관계가 일치하는 지주사, 3) 하반기 실적 회복이 기대되는 턴어라운드 기업입니다. 실제로 우선주 편입 비중은 약 20%초반이며 대형 지주사를 포함하여 중견 지주사에 대하여서도 선호를 유지하고 있습니다. 마지막으로 PBR(순자산 대비 주가수준)이 낮은 가운데 가격 인상을 통하여 하반기 실적 개선이 기대되는 업종에 대한 관심이 높아 지속적인 리서치를 통하여 관련된 업종이나 해당 기업에 대한 편입을 확대하고 있습니다. 시장의 쓸림에 편승하기 보다는 소외된 산업과 기업에 투자하는 가치투자 철학을 고수함으로써 최대한 잃지 않으며 중장기적으로 복리수익률을 추구하고자 합니다. 특정 산업에 대한 압축 상승 이후에는 소외되고 밸류에이션 매력이 높아진 기업에 대한 관심도가 필연적으로 높아질 것입니다. 지금 인기 있는 산업과 기업을 추종하기 보다는 지금 이 순간에도 시장에서 소외되고 투자자들에게 잊혀진 기업에 대한 Bottom-up 리서치를 통하여 추가적인 발굴 및 비중확대를 이어가겠습니다.

지난 3 개월 간 저조한 수익률로 투자자 여러분께 죄스러운 마음을 지울 수 없습니다. 그럼에도 매번 운용 보고서를 통하여 말씀 드린 바와 같이 10 년투자 퇴직연금배당펀드(채권혼합)는 고수익을 추구하기 보다는 매 순간 의심하고 분석하며 점검하는 보수적인 투자로 고객 여러분의 자산을 쌓기 위하여 원칙을 지켜나가겠습니다. 현재 주식의 상당부분이 한국을 대표하는 기업의 우선주, 시장에서 소외된 가치주, 기업의 성장과 함께 배당을 늘리는 배당성장주로 구성되어 있으며, 펀드의 밸류에이션은 동일유형 대비 낮은 상태를 유지하고 있습니다. 저평가된 기업에 대한 장기가치투자철학과 절대수익을 내기 위한 끊임없는 노력을 아끼지 않겠다고 다시금 약속 드리며 더 좋은 소식과 함께 다음 운용보고서로 찾아 뵙겠습니다.

감사합니다.

한국투자밸류자산운용
자산운용 3 본부장 이승혁
자산운용 3 본부 펀드매니저 국대운

목 차

1. 펀드의 개요
2. 운용경과 및 수익률 현황
3. 자산현황
4. 비용현황
5. 투자자산 매매내역
6. 공지사항

참 고 펀드 용어 정리



한국밸류 10 년투자 퇴직연금배당펀드(채권혼합)는 장기가치투자 원칙을 고수하며 가격부담 없는 건강한 포트폴리오를 유지합니다.

이는 펀드 포트폴리오에 담겨있는 주식들의 편입비중을 감안하여 산출된 펀드 PBR 과 PER 을 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	1.09
동 펀드	0.85

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	9.12
동 펀드	7.39

※ PBR = 주가 / 회계연도말 예상 순자산

PER = 주가 / 12 개월 예상 순이익

※ 출처: N 스펙트럼 (최근 12 개월 간 월말 평균 / 2016.08~2017.07)

유형: 채권혼합 공모펀드(주식 등 위험자산편입비가 평균 15~40%로 운용되는 국내혼합형 펀드)

1. 펀드의 개요

1. 기본정보

		적용방법	자본시장법	위험등급	4 등급 (보통위험)
펀드 명칭			금융투자협회 펀드코드		
한국밸류 10 년투자퇴직연금배당증권투자신탁(채권혼합)			AY302		
클래스 C			BU427		
클래스 C-E			BU430		
펀드의 종류	투자신탁, 혼합채권형, 추가형, 개방형, 종류형		최초설정일	2014.12.24	
운용기간	2017.07.01 ~ 2017.09.30		종속기간	종료일이 따로 없습니다.	
신탁업자	KB 국민은행		일반사무관리회사	신한아이타스	
판매회사	한국투자증권 외				
상품의 특징	안정적인 노후생활 대비를 위한 퇴직연금 상품입니다. 내재가치 대비 저평가된 종목에 투자하는 가치투자를 실천합니다. 시장의 변동성에 흔들리지 않고 오직 기업의 내재가치에만 주목하여 장기투자 합니다. 리스크 최소화를 통한 안정적 수익을 지향합니다.				

2. 자산현황

(단위: 백만 원, 원, %)

펀드 명칭	항목	전분기말(17.06.30)	금분기말(17.09.30)	증감률
한국밸류 10년투자 퇴직연금배당증권투자신탁(채권혼합)모	자산총액	50,956	54,965	7.87
	부채총액	185	865	367.39
	순자산총액	50,771	54,100	6.56
	기준가격	1,051.82	1,035.08	-1.59
종류(Class)별 기준가격 현황				
클래스 C	기준가격	-	1,033.12	-
클래스 C-E	기준가격	-	972.85	-

* 기준가격이란 투자자가 펀드를 입금(매입), 출금(환매)하는 경우 또는 분배금 (상환금포함) 수령 시에 적용되는 가격임.

기준가격=(집합투자기금 순자산총액÷수익증권 총 좌수)×1000

2. 운용경과 및 수익률 현황

1. 기간수익률

(단위: %, %p)

펀드 명칭	최근 3개월 17.07.01 ~ 17.09.30	최근 6개월 17.04.01 ~ 17.09.30	최근 9개월 17.01.01 ~ 17.09.30	최근 1년 16.10.01 ~ 17.09.30	최근 2년 15.10.01 ~ 17.09.30	최근 3년 -
한국밸류 10년투자퇴직연금 배당증권투자신탁(채권혼합)모	-1.59	2.48	3.51	4.58	7.59	-
비교지수대비 성과	(-1.88)	(-1.82)	(-3.48)	(-2.37)	(-2.19)	-
비 교 지 수	0.29	4.30	6.99	6.95	9.78	-
종류(Class)별 현황						
클래스 C	-1.78	2.29	3.31	4.38	7.39	-
비교지수대비 성과	(-2.07)	(-2.01)	(-3.68)	(-2.57)	(-2.39)	-
비 교 지 수	0.29	4.30	6.99	6.95	9.78	-
클래스 C-E						-
비교지수대비 성과						-
비 교 지 수						-

*비교지수: 한국밸류 10 년투자퇴직연금배당증권투자신탁(채권혼합)은 지수변화에 따른 수익률 변화를 볼 수 있도록

비교지수{[(KOSPI×36%)+(CD 금리×64%)]를 사용하였습니다.

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

2. 손익현황

(단위: 백만 원)

구분	증권				파생상품		부동산	특별자산		단기대출 및 예금	기타	손익합계
	주식	채권	어음	집합투자증권	장내	장외		실물자산	기타			
전분기	1,998	115	-	-	-	-	-	-	-	5	-128	1,990
금분기	-877	41	-	-	-	-	-	-	-	7	-41	-870

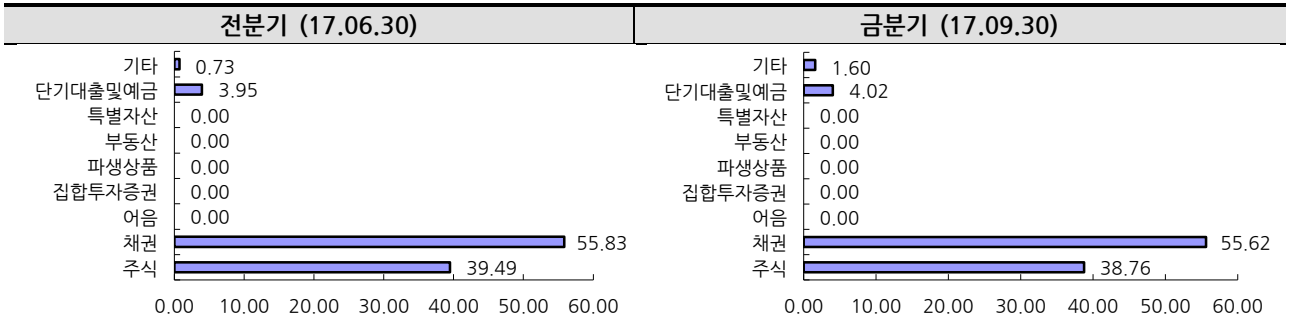
3. 자산현황

1. 자산구성현황

(단위: 백만 원, %)

통화별 구분	증권				파생상품		부동산	특별자산		단기대출 및 예금	기타	자산총액
	주식	채권	어음	집합투자증권	장내	장외		실물자산	기타			
KRW	21,303	30,572	-	-	-	-	-	-	-	2,210	881	54,965
	(38.76)	(55.62)	-	-	-	-	-	-	-	(4.02)	(1.60)	(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: 백만 원, %)

종 목 명	보유수량	평가액	비중	비고
SK 우	7,650	1,266	2.30	1.35

• 비중: (평가액÷총자산)×100 • 비고: (보유주수÷총발행주수)×100

나. 채권

(단위: 백만 원, %)

종 목 명	액면가액	평가금액	발행일	상환일	보증기관	신용등급	비중	비고
통안 0164-1908-02	3,300	3,299	2017.08.02	2019.08.02	-	RF	6.00	6
부산교통공사 2014-04	2,000	2,029	2014.03.27	2018.09.27	-	AAA	3.69	-
국고 02000-2209(17-4)	1,200	1,197	2017.09.10	2022.09.10	-	RF	2.18	-
한국가스공사 376	1,000	1,007	2015.06.17	2020.06.17	-	AAA	1.83	-
토지주택채권 332	1,000	999	2017.05.30	2019.05.30	-	AAA	1.82	-
신한은행 21-06 이 3A	1,000	996	2017.06.05	2020.06.05	-	AAA	1.81	-
경북지역개발 13-11	900	974	2013.11.30	2018.11.30	-	RF	1.77	-
하나금융지주 29	900	913	2014.09.26	2019.09.26	-	AAA	1.65	-

다. 어음, 집합투자증권, 파생상품, 부동산, 특별자산

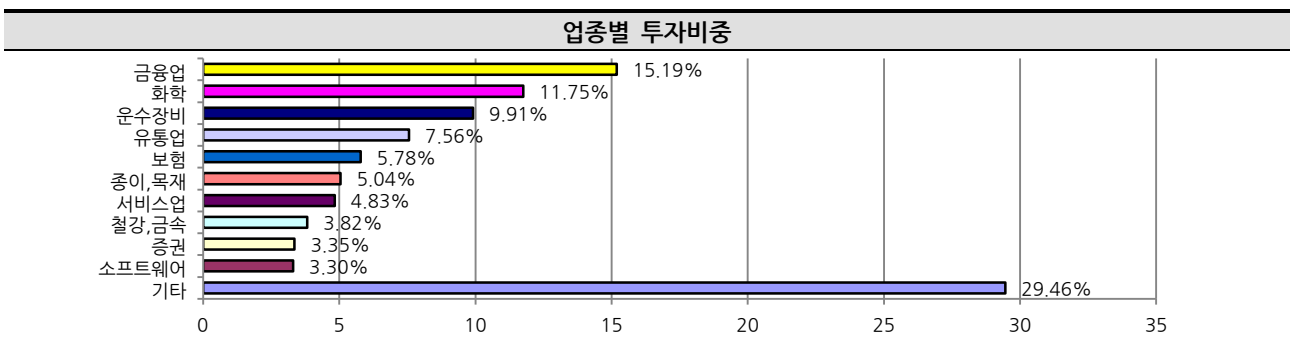
- 해당사항 없음

라. 단기대출 및 예금

(단위: 백만 원, %)

종류	금융기관	취득일자	금액	금리	만기일	비고
콜론	경남은행	2017.09.29	1,403	1.21	2017.10.10	-

3. 업종별 투자비중



4. 비용현황

1. 보수 및 비용 지급현황

(단위: 백만 원, %)

펀드 명칭	구분		전분기 (17.06.30)		금분기 (17.09.30)	
			금 액	비 율	금 액	비 율
한국밸류 10년투자 퇴직연금배당증권투자신탁 (채권혼합)모	자산운용회사		36.63	0.08	39.80	0.08
	판매회사	클래스 C	85.48	0.18	92.83	0.18
		클래스 C-E	-	-	0.02	0.06
	펀드재산보관회사(신탁업자)		2.44	0.01	2.65	0.01
	일반사무관리회사		2.20	0.00	2.39	0.01
	보수합계		126.75	0.26	137.70	0.32
	기타비용		0.98	0.00	1.55	0.00
	매매, 중개수수료	단순매매·중개 수수료	20.38	0.04	7.47	0.01
		조사분석업무 등 서비스 수수료	-	-	6.83	0.01
		합계	20.38	0.04	14.30	0.03
증권거래세		30.40	0.06	17.86	0.03	

* 비율 : 펀드의 순자산총액(기간평균) 대비 비율

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

2. 총 보수비용 비율

(단위: 연환산, %)

펀드 명칭	구분	총 보수 비용비율	매매· 중개수수료 비율	합계
한국밸류 10년투자 퇴직연금배당증권투자신탁(채권혼합)모	전분기	1.05	0.17	1.21
	금분기	0.31	0.11	0.42
종류(class)별 현황				
클래스 C	전분기	1.05	0.17	1.21
	금분기	1.04	0.03	1.08
클래스 C-E	전분기	-	-	-
	금분기	0.68	-	0.68

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

* 매매중개수수료 비율이란 매매중개수수료를 순자산 연평균액(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
461,546	7,985	229,757	5,955	28.82	114.38

* 매매회전율이란 주식매매의 빈번한 정도를 나타내는 지표로서 해당 운용기간 동안 매도한 주식이금액을 같은 기간 동안 평균적으로 보유한 주식이금액으로 나누어 산출.

2. 최근 3 분기 매매회전율 추이

(단위: %)

2016.10.01 ~ 2016.12.31	2017.01.01 ~ 2017.03.31	2017.04.01 ~ 2017.06.30
24.09	34.00	52.69

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

6. 공지사항

고객님이 가입한 펀드는 자본시장법의 적용을 받습니다.

이 보고서는 자본시장법에 의하여 '한국밸류 10년투자퇴직연금배당증권투자신탁(채권혼합)모'의 자산운용회사인 '한국투자밸류자산운용'이 작성하여 펀드재산보관회사(신탁업자)인 '국민은행'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)	약관(정관)상 주식에 집합투자재산이 60% 이상을 투자하는 펀드입니다.
채권형(펀드)	약관(정관)상 채권에 60% 이상을 투자하는 펀드입니다.
혼합주식형(펀드)	자산총액 중 주식에 투자하는 최저편입비율이 50% 이상인 펀드입니다.
혼합채권형(펀드)	약관(정관)상 주식에 50% 이하를 투자하는 펀드입니다.
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 상품품을 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 연율로 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 금융감독위원회의 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 펀드기준가 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.