

# 한국밸류 10년투자 밸런스펀드(주식)

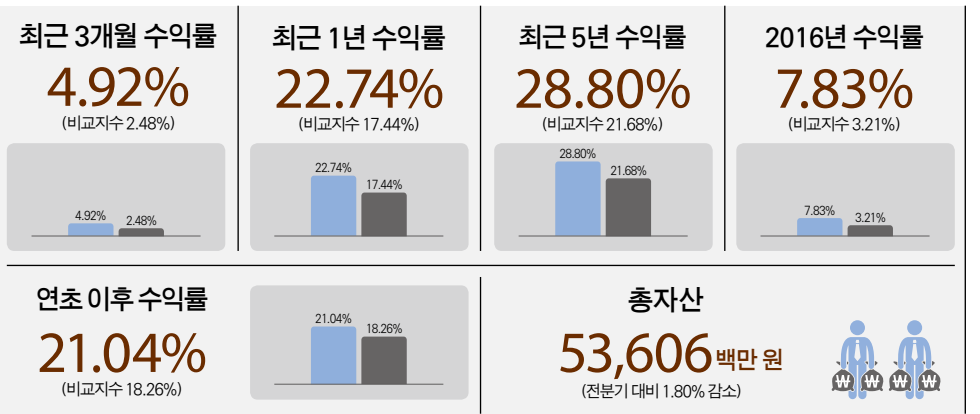
**한국밸류 10년투자 밸런스증권투자신탁1호(주식)**

☆ 기업 가치 대비 주가가 낮은 종목에 투자하는 가치투자를 실천합니다.

☆ 주식시장의 바탕인 실물경제 변화를 투자 비중에 반영합니다.

☆ 안정성과 수익 달성의 균형을 추구합니다.

최초 설정일 | 2012.03.28    운용 기간 | 2017.09.28~2017.12.27



위 수익률은 거저식 투자를 가정하였으며 적립식 등으로 투자한 경우 표시된 수익률과 다를 수 있으니 정확한 수익률은 판매회사를 통해 확인하시기 바랍니다.

## ■ 펀드의 투자 위험 등급 분류 방식이 새롭게 바뀌었습니다!

2016년 7월 2일부터 펀드의 투자 위험 등급을 평가하는 기준이 아래 표와 같이 바뀌었습니다. 어떤 자산에 투자하는지에 따라 위험 등급을 결정하던 방식에서 펀드의 실제 수익률이 어느 정도 변동성이 있는지를 기준으로 위험 등급을 새로 정했습니다. 10년투자 밸런스증권투자신탁1호(주식)의 위험 등급은 새롭게 적용하는 6단계 등급 체계 중 3등급(다소 높은 위험)에 해당합니다.

등급	매우 높은 위험 (1등급)	높은 위험 (2등급)	다소 높은 위험 (3등급)	보통 위험 (4등급)	낮은 위험 (5등급)	매우 낮은 위험 (6등급)
3년 수익률 표준편차	25% 초과	25% 이하	15% 이하	10% 이하	5% 이하	0.5% 이하

10년투자 밸런스증권투자신탁1호(주식)의 위험 등급

1이 펀드는 최근 결산일(2017년 3월 27일) 기준 직전 3년간의 주간 수익률 변동을 측정하여 연환산 표준편차가 11.08%로 산출되어 6단계 위험 등급 중 3등급(다소 높은 위험)으로 분류되었습니다. 따라서 이 투자신탁은 주식 투자를 통한 실세 금리 이상의 수익을 추구하면서 다소 높은 수준의 수익률 변동성을 감내할 수 있는 장기 투자자에게 적합합니다. 등급은 매년 결산일을 기준으로 재측정하므로 변경될 수 있습니다.

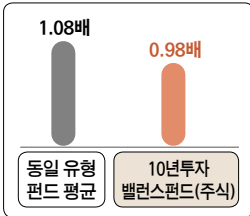
2수익률 표준편차는 투자 기간 동안 수익률 변동성을 나타내는 지표로, 값이 클수록 변동성이 크고 값이 작을수록 변동성이 작은 것으로 해석합니다.

## PBR과 PER도 확인하세요

한국밸류10년투자 밸런스펀드(주식)는 장기 가치 투자 원칙을 고수하며 가격 부담 없는 건강한 포트폴리오를 유지합니다. 이는 펀드 포트폴리오에 담겨 있는 주식의 편입 비중을 감안하여 산출한 펀드 PBR과 PER을 통해 알 수 있습니다.

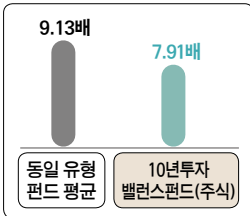
### PBR(Price to Book Ratio, 주가순자산비율)이란?

주가가 한 주당 기업 순자산의 몇 배나 되는지 나타내는 지표입니다. 펀드도 포트폴리오에 담겨 있는 주식의 편입 비중을 감안하여 PBR을 산출할 수 있습니다. 펀드의 PBR이 낮을수록 자산 가치에 비해 저평가된 종목이 많이 편입하고 있음을 의미합니다.



### PER(Price to Earnings Ratio, 주가수익비율)이란?

주가가 한 주당 이익금의 몇 배에 거래되는지 나타내는 지표입니다. 펀드도 포트폴리오에 담겨 있는 주식의 편입 비중을 감안하여 PER을 산출할 수 있습니다. 펀드의 PER이 낮을수록 수익은 많이 올리는 데 비해 상대적으로 주가가 낮은 종목을 많이 편입하고 있음을 의미합니다.



※ PBR = 주가/회계연도 말 예상 순자산  
 ※ PER = 주가/12개월 예상 순이익  
 ※ 출처 FN스펙트럼(최근 12개월간 월말 평균 / 2016.11~2017.10)  
 ※ 동일유형펀드 액티브주식일반 공모펀드(적극적 운용을 통해 시장 수익률 초과 달성을 추구하는 국내 주식형 펀드)

Vol.23  
2017.09.28~  
2017.12.27

## 소외에서 벗어나 존재감을 드러낼 시간

오랜 경기 침체와 위기에서 벗어난 글로벌 경제가 달리는 동안 한국 주식시장의 관심 역시 '성장'이었습니다. 그러나 이제 시장이 변화하고 있습니다. 성장에 대한 막연한 기대가 아니라, 실제로 꾸준히 성장하는 기업이 존재감을 드러낼 시간입니다. 시장을 쫓는 시각이 아닌 차별화된 높은 안목으로 알토란 같은 기업을 찾아내겠습니다.

장기가치투자 대표운용사  
한국투자 밸류자산운용

시작하자!  
10년 투자

## 배준범 자산운용1본부장이 전하는 펀드의 3개월

# 긍정적인 시장 환경 변화 속 신중한 가치투자 이어갈 것

한국밸류 10년투자 밸런스펀드(주식) 투자자 여러분 안녕하십니까? 펀드 운용을 책임지고 있는 배준범입니다. 주식시장의 상승세는 2017년 4분기에도 지속되었지만 그 이전과는 흐름이 많이 달랐습니다. 연초 이후 10월까지의 강세가 지속됐습니다만 11월부터 연말까지는 상승에 따른 피로감이 다양한 형태로 나타났습니다. IT업의 조정과 바이오업의 급등 정도로 정리할 수 있을 것 같습니다.

## IT업의 조정, 그러나 기업 가치 하락 판단은 성급

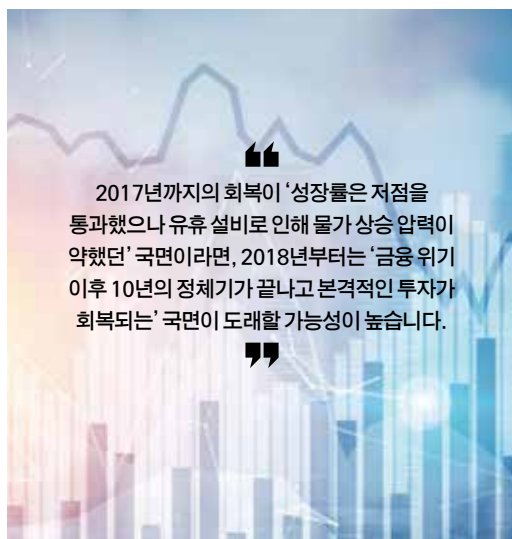
오랜 기간 상승했기 때문에 IT업의 조정은 어찌 보면 자연스러운 현상일 수도 있습니다. 삼성전자나 SK하이닉스와 같은 반도체 회사는 여전히 호황을 누리고 있습니다만, 많은 애널리스트가 지금의 호황이 조만간 끝나는 것이냐는 우려의 목소리를 내고 있습니다. 업황이 너무 좋다는 것이 역설적으로 호황이 끝나는 데 대한 두려움을 불러오고 있는 것입니다. 이로 인해 대표 IT 기업들의 주가는 11월과 12월에 걸쳐 상당 부분 조정을 받았습니다. 현재 시점에서 호황이 끝나는 시점을 정확히 예측하기란 사실상 불가능합니다. 업황을 꼼꼼히 살펴 기업 가치의 변동을 계속 점검하는 것이 최선의 대응이 될 것이며, 저희가 판단하기로는 아직 기업 가치 하락을 얘기하는 것은 성급한 결론이 아닐까 생각합니다.

## 이례적인 바이오업의 급등

또 2016년 이후 정체를 보이던 바이오업이 엄청난 강세를 기록했습니다. 바이오 업종의 강세는 작년 2분기부터 나타난 흐름이기는 했습니다만 4분기의 급상승은 상당히 이례적이었다고 생각합니다. 왜냐하면 경기 순환 흐름을 감안할 때 지금은 바이오업 같은 성장주보다는 전통적인 제조업체 중 경기 회복 수혜를 입는 가치주가 더 부각되는 국면이기 때문입니다. 그리고 해외 증시를 보더라도 한국처럼 바이오업이 시장을 주도하는 모습은 찾아보기 어렵습니다.

## 가치주의 재평가 가능성 높아져

경기 회복 국면에서는 이익이 증가하는 기업이 많아지기 때문에 성장주보다는 저평가된 가치주의 상승이 두드러지는 것이 일반적입니다. 하지만 앞에서 말씀드린 바와 같이 지난 4분기의 모습은 많이 달랐습니다. 이는 경기 회복에 대한 생각이 투자자마다 많이 다르기 때문인 것으로 해석할 수 있습니다. 전통적인 경기 회복 국면에서는 물가가 오르고(인플레이션), 금리도 오르는 것이 당연합니다. 그러나 이번 경기 회복에서는 인플레이션과 금리 상승 모두 예상에 미치지 못하고 있습니다. 흑자는 시간문제일 뿐 결국 물가와 금리 모두 오를 것이라 생각하고 있고, 흑자는 이번 회복은 과거와는 다르다는 생각을 하고 있습니다. 2017년에는 이 두 의견이 시기별로 힘을 얻으면서 어떤 기간에는 가치주가, 어떤 기간에는 성장주가 시장을 주도했는데 4분기에는 투자자들의 의견이 성장주 쪽에 보다 많이 쏠린 것 같습니다. 하지만 미국 등 글로벌 경기의 회복세가 점점 강해지고 있기 때문에 가치주가 시장의 재평가를 받을 가능성이



더 높다고 생각합니다. 2017년까지의 회복이 '성장률은 저점을 통과했으나 유휴 설비로 인해 물가 상승 압력이 약했던' 국면이라면, 2018년부터는 '금융 위기 이후 10년의 정체기가 끝나고 본격적인 투자가 회복되는' 국면이 도래할 가능성이 높습니다. 이런 관점에서 주식시장에 대한 긍정적인 시각을 유지할 필요가 있습니다.

10년투자 밸런스펀드(주식)는 A 클래스 기준으로 2017년에 20.7%의 수익률을 기록했습니다. KOSPI 연간 상승률인 21.7%에 미치지 못한 것이 아쉽지만 새로운 마음으로 2018년 한 해 열심히 달려나갈 생각입니다. 앞에서 설명드린 바와 같이 2018년은 주식시장도 좋고 가치주는 더욱 좋을 가능성이 높습니다. 좋은 성과로 다시 찾아뵐 수 있도록 항상 노력하겠습니다.

한국투자밸류자산운용  
자산운용1본부장 배준범

## 10년투자 밸런스펀드(주식), 이런 펀드입니다

- 자산운용회사가 펀드 재산을 펀드재산보관관리회사에 위탁하고, 운용회사의 지시에 따라 펀드재산보관관리회사가 자산을 취득, 처분하게 하는 **투자신탁펀드**입니다.
- 펀드 재산의 60% 이상을 주식에 투자하는 **증권펀드(주식형)**입니다.
- 기존에 설정한 펀드에 추가로 납입할 수 있는 **추가형 펀드**입니다.
- 하나의 펀드 내에서 투자자 그룹(class)별로 다른 판매 보수와 수수료를 적용하는 **종류형 펀드**입니다.
- 투자자가 원할 때 가입하거나 해지할 수 있고, 중도에 환매가 가능한 **개방형 펀드**입니다.

## 10년투자 밸런스펀드(주식)의 판매회사입니다

은행 | 경남은행, 수협은행, 우리은행, IBK기업은행, KB국민은행

증권 | 교보증권, 대신증권, 메리츠증권, 미래에셋대우, 신영증권, 신한금융투자, 유진투자증권, 이베스트투자증권, 케이프투자증권, 키움증권, 하나금융투자, 한국투자증권, 한화투자증권, BNK투자증권, IBK투자증권, KB증권, KTB투자증권, NH투자증권, SK증권

보험 | 미래에셋생명, 현대해상

기타 | 펀드온라인코리아

## 10년투자 밸런스펀드(주식) 기본 정보

적용 법률 | 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 위험 등급 | 3등급(다소 높은 위험)

펀드명	금융투자협회 펀드 코드
한국밸류 10년투자 밸런스증권투자신탁1호(주식)(모)	A9304
클래스 A	A9305
클래스 A-E	A9306
클래스 C	A9307
클래스 C2	A9308
클래스 C3	A9309
클래스 C4	A9310
클래스 C-E	A9311
클래스 C-F	A9312
클래스 S	AP749

펀드재산보관관리회사	일반사무관리회사
KEB하나은행	신한아이티스

- 이 펀드는 '자본시장과 금융투자업에 관한 법률'의 적용을 받습니다.
- 이 보고서는 자본시장법에 의하여 '한국밸류10년투자 밸런스증권투자신탁1호(주식)(모)'의 자산 운용회사인 '한국투자밸류자산운용'이 작성하여 펀드재산보관관리회사(신탁업자)인 'KEB하나은행'의 확인을 받아 '한국예탁결제원'을 통해 투자자에게 제공합니다.
- 투자자의 계좌별 수익률 정보는 판매회사의 HTS나 인터넷뱅킹 등을 통해 조회할 수 있습니다.
- **각종 보고서 확인** 한국투자밸류자산운용: www.koreavalueasset.com  
금융투자협회: dis.kofia.or.kr





친절한 밸류 탐정의 펀드, 잘 알려드립니다!



# 보통업 투자 전략과 가치투자

주식 투자 전략 중 하나인 보통업 투자 전략이란 무엇인지 알아보고, 가치투자자와 보통업 투자 전략은 어떤 연관이 있는지 살펴보았습니다.

## 1. 틈다운 투자 전략과 보통업 투자 전략

주식 투자 전략은 접근 방식에 따라 크게 두 가지로 나뉩니다. 첫째는 위에서 아래를 내려다본다는 뜻의 틈다운(top-down) 투자 전략이고, 둘째는 아래에서 위를 올려다본다는 뜻의 보통업(bottom-up) 투자 전략입니다. 틈다운 투자 전략은 글로벌 경제 환경과 각종 거시 경제 지표부터 분석한 다음 이것이 끼칠 영향을 개별 산업과 개별 기업으로 내려가며 분석하는 것입니다.

이와 반대로 보통업 투자 전략은 개별 기업에 집중해서 투자하는 방법입니다. 즉 개별 기업에서 시작해 그 실제 가치를 분석한 후 투자 기업을 발굴하는 것입니다. 실제 투자자들은 두 가지 중 하나를 선택해서 투자하거나 두 가지 접근 방식을 혼용해서 투자하기도 하는데 정답은 없다는 것이 중론입니다. 그저 가장 잘할 수 있는 투자 전략에 집중하는 것이 좋다는 정도로 정리할 수 있겠습니다.

## 2. 보통업 투자 전략과 가치투자

10년투자 밸런스펀드(주식)는 이 중 보통업 투자 전략에 집중하고 있습니다. 존 템플턴이나 워런 버핏 같은 가치투자의 대가들 역시 보통업 투자 전략을 통해 투자 수익률을 높여왔습니다. 워런 버핏은 주주에게 보내는 서한에서 이렇게 말했습니다.

“투자할 때 우리는 자신을 기업 분석가라고 생각합니다. 시장 분석가로도, 거시 경제 분석가로도, 심지어 증권 분석가로도 생각하지 않습니다.” 워런 버핏, <주식 말고 기업을 사라> 중 가치투자의 대가들이 보통업 투자 전략을 신봉하게 된 것은 무엇보다도 시장의 변동으로부터 안정적인 수익을 지켜내기 위함이었습니다. 각종 거시 경제 지표가 반영된 ‘미스터 마켓(Mr. Market)’은 변동스럽기 짝이 없습니다. 내일을 쉽게 예측하기 힘든 상황에서 어설픈 틈다운 방식의 분석보다는 확실한 개별 기업 분석에 집중하는 것입니다.

개별 기업 분석에 집중하는 투자 전략의 가장 큰 장점은 내재 가치 대비 저평가된 기업에 투자하기 때문에 손실을 입을 위험이 낮아진다는 것입니다. 투자에서 손실을 최소화 하면서 계속 수익을 쌓아나가면 장기적으로 볼 때 복리 효과를 누릴 수 있습니다.

## 3. 보통업 투자 전략에서 인내심은 필수

그런데 지난 2년 동안 주식시장에서 보통업 투자 전략을 통해 안정적으로 성장하는 기업에 투자하는 방식은 성과가 좋지 않았습니다. 글로벌 경제 성장의 수혜를 입고 크게 성장할 산업과 기업에 관심이 집중되었기 때문입니다. 이처럼 ‘성장성’이 부각될 때는 꾸준하고 안정적인 개별 기업은 소외되기 마련입니다. 그러나 성장에 대한 기대감이 어느 정도 줄어든 단계에 들어서면 꾸준히 성장하는 개별 기업으로 시장의 시선이 다변화되는 것 또한 우리는 이미 경험한 바 있습니다. 보통업 투자 전략이 결실을 맺기 위해서는 인내심이 필요합니다. 내재 가치보다 낮게 평가 받는 기업을 발로 뛰어 제대로 찾아내 인내심을 가지고 기다린다면 높은 수익은 저절로 따라올 것입니다.



## 오리고 붙이고 모아두재 뉴스스크랩북

### 2018년 달라지는 금융 제도는?

2018년부터 많은 금융 제도와 법규가 달라집니다. 투자자의 실생활에 영향을 미치는 내용을 중심으로 정리해보았습니다.



#### 01 신DTI 도입

정부는 DTI(총부채상환비율) 계산 방법을 개선해 '상환할 능력만큼만 대출받는다'는 원칙을 지켜나가기로 했습니다. 이른바 '신DTI'가 2018년 1월부터 시행됩니다. 신DTI에서는 새로 빌리는 주택담보대출 원리금에 기존 주택담보대출 원리금과 기타 대출이자 상환 부담을 반영해 대출 한도를 결정합니다. 기존 주택담보대출의 이자 상환액만 반영하는 이전 DTI보다 대출 조건이 엄격해졌습니다. 까다로워진 셈입니다.

#### 02 법정 최고 금리 24%로 인하

2월 8일부터 대부업자, 여신 금융기관에서 적용하는 법정 최고 금리가 기존 연 27.9%에서 3.9%p 내린 연 24%로 낮아집니다. 금융기관이 아닌 개인 간 돈거래(10만 원 이상)에서도 마찬가지로 연 24%의 법정 최고 금리가 적용됩니다. 앞으로 법정 최고 금리는 단계적으로 인하될 전망입니다.

#### 03 보험금 통합 조회 서비스 실시

2017년 10월 기준으로 주인이 찾지 않은 '숨은 보험금'이 무려 7조 4,000억 원에 이른다고 합니다. 보험 소비자가 가입한 모든 보험 내역과 숨은 보험금을 확인할 수 있는 통합 조회 서비스가 2017년 12월 18일에 문을 열었습니다. '내 보험 찾아줌(ZOOM)' 홈페이지(continsure.or.kr)에서 자신이 가입한 모든 보험 상품의 잔액을 한 번에 검색할 수 있습니다.

#### 04 실손의료보험 보험료 인상 폭 축소

연 35%까지 올릴 수 있던 실손의료보험 보험료 인상 폭이 25%로 줄었습니다(2017년 12월 20일부터 적용). 또 2018년 4월 1일부터는 실손의료보험을 팔 때 다른 보험 상품을 끼워 넣는 관행이 금지되어 실손의료보험은 단독형으로만 판매할 수 있습니다.

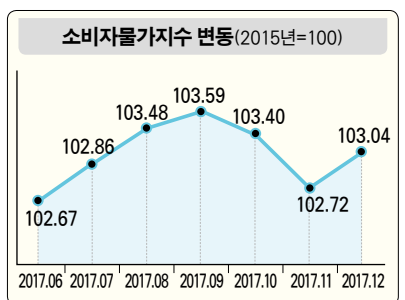
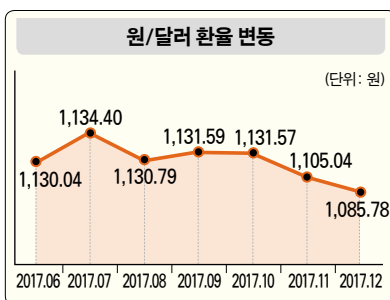
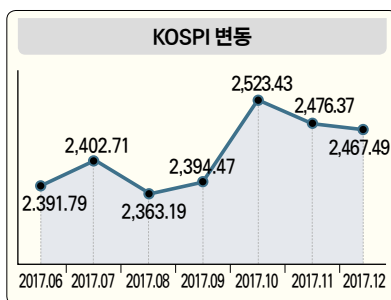
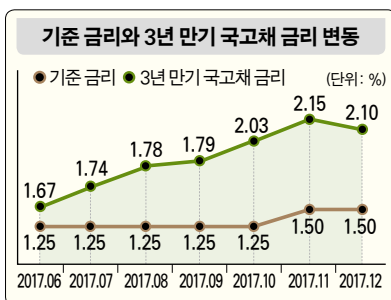
#### 05 클라우드펀딩 투자 소득공제 확대

2018년 1월 1일부터 클라우드펀딩 투자 소득공제가 늘어납니다. 기존에는 벤처기업이나 창업 3년 이내 기술 우수 중소기업에 투자하면 소득공제를 받을 수 있었지만, 올해부터 '창업 3년 초과 7년 이내' 기술 우수 중소기업에 대한 투자금에도 소득공제 혜택을 주고, 소득공제율도 전반적으로 높였습니다.

#### 06 서민형 ISA 비과세 혜택 확대

지난해 조세특례제한법 개정안이 국회를 통과하면서 서민형(총급여 5,000만 원 이하 또는 종합소득금액 3,500만 원 이하 가입) ISA의 비과세 한도는 기존 350만 원에서 400만 원으로 늘었습니다. 2018년 1월 1일부터 적용되며, 농어민형의 경우도 200만 원에서 400만 원으로 비과세 한도가 높아졌지만 일반형 ISA 비과세 한도는 250만 원으로 유지되었습니다. 이와 함께 납입 원금 범위 안에서는 자유롭게 중도 인출이 가능해졌습니다. 종전에는 퇴직하거나 사업을 그만두는 등 특수한 상황이 아니면 의무 가입 기간(일반형 5년, 서민형 3년) 내에 인출할 경우 혜택받은 세액을 다시 납부해야 했습니다.

주요 지표로 본 금융시장(2017.06~2017.12)



자료: 한국은행(KOSPI-증가, 원/달러 환율-평균 자료)