

자산운용보고서

한국밸류 10 년투자 퇴직연금증권자투자신탁 1 호(주식)
운용기간(2019.10.01~2019.12.31)

true**friend** 한국투자 밸류자산운용

서울특별시 영등포구 여의대로 70
<http://www.koreavalueasset.com>

인사말 및 운용개요

한국밸류 10년투자 퇴직연금펀드(주식) 투자자 여러분 안녕하십니까?

연말연시 잘 보내고 계신지요. 지난 3개월의 주식시장은 두려움과 탐욕이라는 자산시장의 본성이 강하게 드러났던 시기가 아닐까 생각합니다. 중요한 이슈의 향방에 따라 시장이 일희일비하는 모습이 자주 드러났습니다.

10년투자 퇴직연금펀드(주식)는 이번 운용기간(2019.10.01~2019.12.31)동안 3.44%의 수익률을 기록하여 비교지수 6.69% 대비 3.25%p 부진한 모습이었습니다. 지난 3개월 동안 시장에 영향을 미친 요인은 크게 보면 미·중 무역협상, 글로벌 유동성 공급 2가지라 생각합니다. 10년펀드는 미·중 무역협상이 부분적이거나 합의의 도출할 것으로 예상했고, 이 경우 오랜 기간 불확실성에 대한 우려로 주가가 부진했던 경기민감업종 및 가치주의 우위가 나타날 것으로 예상했습니다. 지난 10월에는 시장에 기록적인 성장스타일의 강세가 나타났는데 이는 글로벌 차원의 유동성이 공급된 환경에서 매크로회복에 대한 신뢰가 미약하기 때문에 시장의 관심이 성장주로 쏠렸기 때문으로 판단했고 오래 지속되기는 어려운 현상이라 생각했습니다. 그러나 10월의 성장스타일 강세를 주도했던 IT업종이 무역협상의 최대 수혜업종으로도 인식되면서 성장스타일의 강세는 지속되었고 10년펀드에게 만만치 않은 환경이 지속되고 있습니다.

최근 KOSPI가 강세를 보이고 있습니다만 KOSPI보다 좋은 성과를 기록한 업종은 IT 4개 섹터(하드웨어, 반도체, 디스플레이, SW)와 바이오에 불과합니다. 이는 최근 시장이 얼마나 성장주 중심으로 진행되고 있는지를 극명하게 보여준다 하겠습니다. 10년펀드는 가치투자를 근간으로 하고 있는만큼 포트폴리오에 성장주가 차지하는 비중이 낮습니다. 최근 KOSPI를 주도한 성장섹터에 대한 낮은 비중은 성과에 부정적인 영향을 주었고, 동시에 대부분 업종에서 성장주의 성과가 가치주의 성과를 압도하는 흐름이 전개되면서 아쉽게도 지난 분기의 운용성과는 KOSPI 대비 크게 부진했습니다.

그러나 다행스럽게도 2019년 연말을 저점으로 경기가 회복 국면에 진입하고 있습니다. 10년펀드는 현재 시장이 경기가 회복되는 과정에서 나타날 가치주의 회복 가능성을 과소평가하고 있다고 판단합니다. 따라서 지금은 많이 상승한 성장주의 비중을 늘리는 것보다는 이익 회복이 가시화되는 가치주의 비중을 늘리고 경기회복을 준비하는 방향으로 포트폴리오를 정비할 시기라 생각합니다. 또한 수급 측면에서 (대주주 세금 이슈 등으로) 과도하게 하락했던 중소형주에서 많은 기회를 찾을 수 있다 판단합니다. 경제가 회복 국면에 진입하고 있다는 점, 그리고 글로벌 차원에서 풍부한 유동성이 공급되고 있다는 점에서 10년펀드는 주식시장에 대해 이전보다 긍정적인 시각을 가지고 있습니다.

한국은 경제에서 수출이 차지하는 비중이 높아 대외 환경의 영향을 많이 받을 수 밖에 없는데, 수출 역시 2020년부터 감소 추세에서 벗어나 회복을 보일 가능성이 높아지고 있습니다. 오랜 기간 소외를 받았던 가치주가 회복할 수 있는 여건이 만들어지고 있다 생각하시면 될 것입니다. 2020년 연초에는 균형이 잡힌 포트폴리오를 유지하면서 기업가치 대비 크게 하락한 중소형주에서 좋은 기회를 찾도록 하겠습니다. 감사합니다.

한국투자밸류자산운용
자산운용본부장 배준범

목 차

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

[참 고] 펀드 용어 정리

[공지사항]

- **자산운용보고서**는 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 '자본시장법'이라 함)에 의거 자산운용회사가 작성하며, 투자자가 가입한 상품의 **특정기간(3개월) 동안의 자산운용에 대한 결과를 요약하여 제공하는 보고서**입니다.
- 고객님의께서 가입하신 펀드는 자본시장법의 적용을 받습니다.
- 이 상품은 **주식형 펀드**로서, 추가입금이 가능한 **추가형 펀드**이고, 다양한 판매보수의 종류를 선택할 수 있는 **종류형 펀드**입니다.
- 고객님의께서 가입하신 펀드는 **모자형** 구조로써 이 자산운용보고서의 자산구성현황, 보유종목, 보수 및 비용 등의 정보는 '**한국밸류 10년투자퇴직연금증권자투자신탁 1호(주식)(모)**'가 투자하고 있는 비율에 따라 **안분한 결과**를 보여주고 있습니다.
- 투자자의 계좌별 수익률 정보는 판매회사의 HTS 나 인터넷뱅킹 등을 통해 조회할 수 있습니다
- 이 보고서는 자본시장법에 의하여 '**한국밸류10년투자퇴직연금증권자투자신탁1호(주식)(모)**'의 자산운용회사인 '**한국투자밸류자산운용**'이 작성하여 수탁회사인 '**KB국민은행**'의 확인을 받아 한국예탁결제원을 통해 투자자에게 제공됩니다.
- 각종보고서 확인 : 한국투자밸류자산운용 : <http://www.koreavalueasset.com>
금융투자협회 : <http://dis.kofia.or.kr>

1. 펀드의 개요

1. 기본정보

		적용법률	자본시장법	위험등급	3등급 (다소높은위험)
펀드 명칭			금융투자협회 펀드코드		
한국밸류10년투자퇴직연금증권모투자신탁1호(주식)			B4376		
한국밸류10년투자퇴직연금증권자투자신탁1호(주식)(모)			26338		
클래스 A			26339		
클래스 C			26340		
클래스 C-E			26716		
클래스 A-E			BU435		
펀드의 종류	투자신탁, 주식형, 추가형, 개방형, 종류형, 모자형		최초설정일	2011.01.03	
운용기간	2019.10.01 ~ 2019.12.31		존속기간	종료일이 따로 없습니다.	
자산운용회사	한국투자밸류자산운용		판매회사	한국투자증권 외	
신탁업자	KB국민은행		일반사무관리회사	신한아이타스	
상품의 특징	안정적인 노후생활 대비를 위한 퇴직연금 상품입니다. 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, 원, %)

펀드 명칭	항목	전분기말	금분기말	증감률
한국밸류10년투자퇴직연금 증권자투자신탁1호(주식)(모)	자산총액	30,053	30,899	2.82
	부채총액	34	38	12.78
	순자산총액	30,019	30,861	2.81
	기준가격	883.90	914.35	3.44
종류(Class)별 기준가격 현황				
클래스 A	기준가격	846.61	873.53	3.18
클래스 C	기준가격	839.15	865.20	3.10
클래스 C-E	기준가격	825.01	851.45	3.20
클래스 A-E	기준가격	855.50	883.24	3.24

* 기준가격: 투자자가 펀드를 입금(매입), 출금(환매)하는 경우 또는 분배금 (상환금포함) 수령 시에 적용되는 가격.

기준가격=(집합투자기구 순자산총액÷수익증권 총 좌수)×1000

3. 분배금 내역

(단위: 백만 원, 백만 좌)

분배금 지급일	분배금 지급금액	분배 후 수탁고	기준가격(원)	
			분배금 지급전	분배금 지급 후
2020.01.02	0	33,753	914.35	914.35

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
	19.10.01 ~ 19.12.31	19.07.01 ~ 19.12.31	19.04.01 ~ 19.12.31	19.01.01 ~ 19.12.31	18.01.01 ~ 19.12.31	17.01.01 ~ 19.12.31	15.01.01 ~ 19.12.31
한국밸류10년투자퇴직연금 증권자투자신탁1호(주식)(모)	3.44	-2.55	-4.10	1.98	-13.22	-0.98	-4.27
(비교지수대비 성과)	(-3.25)	(-7.94)	(-9.90)	(-9.16)	(-5.07)	(-13.39)	(-23.84)
비교지수	6.69	5.39	5.80	11.14	-8.15	12.41	19.57
종류(Class)별 현황							
클래스 A	3.18	-3.05	-4.85	0.92	-15.03	-4.04	-9.16
(비교지수대비 성과)	(-3.51)	(-8.44)	(-10.65)	(-10.22)	(-6.88)	(-16.45)	(-28.73)
비교지수	6.69	5.39	5.80	11.14	-8.15	12.41	19.57
클래스 C	3.10	-3.20	-5.06	0.62	-15.54	-4.90	-10.51
(비교지수대비 성과)	(-3.59)	(-8.59)	(-10.86)	(-10.52)	(-7.39)	(-17.31)	(-30.08)
비교지수	6.69	5.39	5.80	11.14	-8.15	12.41	19.57
클래스 C-E	3.20	-3.00	-4.78	1.02	-14.85	-	-
(비교지수대비 성과)	(-3.49)	(-8.39)	(-10.58)	(-10.12)	(-6.70)	-	-
비교지수	6.69	5.39	5.80	11.14	-8.15	-	-
클래스 A-E	3.24	-2.93	-4.67	1.18	-14.59	-	-
(비교지수대비 성과)	(-3.45)	(-8.32)	(-10.47)	(-9.96)	(-6.44)	-	-
비교지수	6.69	5.39	5.80	11.14	-8.15	-	-

* 비교지수: 지수변화에 따른 수익률 변화를 볼 수 있도록 $[(KOSPI200 \times 90\%) + (CD금리 \times 10\%)]$ 를 사용.
 * 위 수익률은 거치식 투자를 가정하였으며, 적립식 등으로 투자한 경우 표시된 수익률과 다를 수 있으니 정확한 수익률은 판매회사를 통해 확인하시기 바랍니다.

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

주1) 클래스 A-E 미운용기간: 2017.08.24 ~ 2017.09.07.

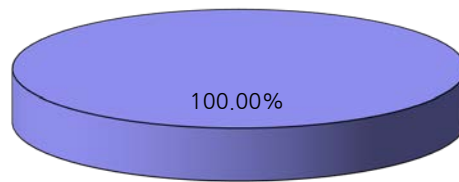
2. 손익현황

(단위: 백만 원)

구분	증권				파생상품		부동산	특별자산		단기대출 및 예금	기타	손익합계
	주식	채권	어음	집합투자증권	장내	장외		실물자산	기타			
전분기	-1,848	-	-	-	-	-	-	-	-	10	-	-1,838
금분기	1,017	-	-	-	-	-	-	-	-	9	-	1,026

3. 펀드 구성

자펀드가 투자하고 있는 모펀드 투자비중



■ 한국밸류10년투자퇴직연금
증권모투자신탁1호(주식)

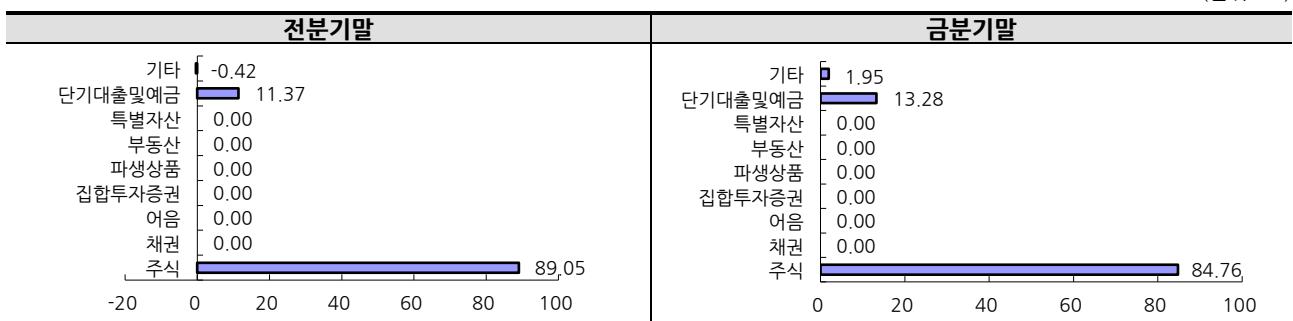
주) 위의 도표 및 그림은 현재 투자자가 가입하고 있는 자펀드만을 대상으로 보여주고 있습니다.

자펀드 자산현황을 100으로 가정하였을 때 각 모펀드의 집합투자증권에 얼마만큼 투자하고 있는지를 보여줍니다.

3. 자산현황

1. 자산구성현황

(단위: %)



(단위: 백만 원, %)

통화별 구분	증권				파생상품		부동산	특별자산		단기대출 및 예금	기타	자산총액
	주식	채권	어음	집합투자증권	장내	장외		실물자산	기타			
KRW	26,191 (84.76)	-	-	-	-	-	-	-	-	4,104 (13.28)	604 (1.95)	30,899 (100.00)

* (): 구성비중 : 펀드 총자산 중 각 자산이 차지하는 비율

* 위의 자산구성현황은 투자자가 가입한 자펀드의 실제 자산구성내역이 아니고, 투자자의 이해를 돕기 위해 모펀드의 자산구성내역과 해당 자펀드가 각 모펀드에서 차지하고 있는 비율 등을 감안하여 산출한 것입니다.

2. 주요자산 보유현황

• 펀드자산(주식, 채권, 기타 자산 포함) 총액에서 상위 10종목을 확인하실 수 있습니다. 추가적으로 발행주식 총수의 1% 초과 보유 내역 및 자산총액의 5% 초과 보유 내역을 확인하실 수 있습니다.

• 보다 상세한 투자대상자산 내역은 금융투자협회 전자공시사이트의 펀드 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
NICE	104,000	2,174	7.03	-
아이세스	58,994	1,516	4.90	-
삼성전자우	25,950	1,178	3.81	-
한국토지신탁	535,000	1,124	3.63	-
호텔신라	9,980	906	2.93	-
KB금융지주(주)	14,860	708	2.29	-

현대모비스	2,600	666	2.15	-
영원무역	18,400	630	2.03	-
KT&G	6,690	628	2.03	-

• 비교 (보유주수÷총발행주수)×100

나. 채권, 어음, 집합투자증권, 파생상품, 부동산, 특별자산, 기타자산

- 해당사항 없음

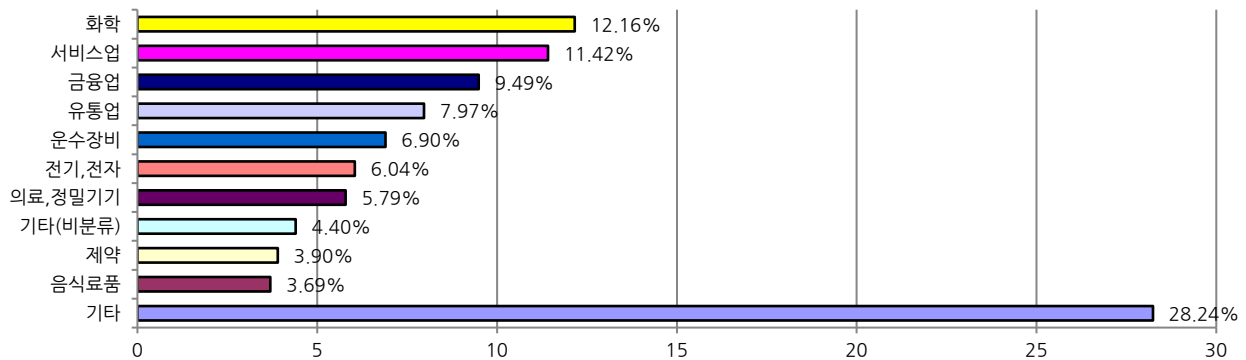
다. 단기대출 및 예금

(단위 : 백만 원, %)

종류	금융기관	취득일자	금액	금리	만기일
예금	KB국민은행		4,104	0.92	

3. 업종별 투자비중

업종별 투자비중



* 본 그래프는 기준일 현재 펀드에 편입되어 있는 주식의 업종별 비율을 나타냅니다.

4. 투자운용전문인력 현황

1. 투자운용인력(펀드매니저)

(단위 : 개, 백만 원)

성명	직위	운용중인 다른 펀드현황		성과보수가 있는 펀드 및 일임계약 운용 규모		주요 운용경력 및 이력	협회 등록번호
		펀드	운용규모	펀드	운용규모		
이채원	CEO/CDO	23	2,975,463	1	44,077	- 중앙대 국제경영대학원 경영학 석사 - 동원투신운용(1996~2000) - 한국투자증권(2000~2006) - 한국투자밸류자산운용(2006~현재)	2109000165
배준범	본부장	6	1,702,117	0	0	- 서울대학교 경제학과 - 한국투자증권(2001~2006) - 한국투자밸류자산운용(2006~현재)	2109000833

* 운용중인 다른 펀드현황은 공모펀드를 대상으로 작성되었습니다.

* 펀드의 운용전문인력 변경내역 등은 금융투자협회 전자공시사이트의 수시공시 등을 참고하실 수 있습니다. (인터넷주소 <http://dis.kofia.or.kr>)
단, 협회 전자공시사이트가 제공하는 정보와 본 자산운용보고서가 제공하는 정보의 작성기준일이 상이할 수 있습니다.

2. 운용전문인력 변경내역

책임운용전문인력	운용기간
이채원, 김동영	2014.04.11 ~ 2017.11.29
이채원, 배준범	2017.11.30 ~ 현재

* 2019.12.31 기준 최근 3년간의 책임운용전문인력 변동 내역

5. 비용현황

1. 보수 및 비용 지급현황

(단위 : 백만 원, %)

펀드 명칭	구분		전분기		금분기	
			금 액	비 율	금 액	비 율
한국밸류 10년투자 퇴직연금 증권투자자신탁 1호 (주식)(모)	자산운용회사		37.73	0.13	37.72	0.13
	판매회사	클래스 A	24.61	0.13	24.49	0.13
		클래스 C	13.83	0.20	13.93	0.20
		클래스 C-E	3.28	0.10	3.31	0.10
		클래스 A-E	0.19	0.06	0.20	0.06
	펀드재산보관회사(신탁업자)		2.26	0.01	2.26	0.01
	일반사무관리회사		1.36	0.01	1.36	0.01
	보수합계		83.27	0.63	83.27	0.63
	기타비용		0.29	0.00	0.42	0.00
	매매 · 중개수수료	단순매매 · 중개 수수료	1.50	0.01	1.53	0.01
		조사분석업무 등 서비스 수수료	3.50	0.01	3.56	0.01
		합계	4.99	0.02	5.09	0.02
	증권거래세		5.78	0.02	7.60	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	해당 펀드		
		총 보수 비용비율	매매 · 중개수수료 비율	합계
한국밸류 10년투자퇴직연금 증권모투자신탁 1호(주식)	전분기	-	0.07	0.07
	금분기	-	0.07	0.07
한국밸류 10년투자퇴직연금 증권투자자신탁 1호(주식)(모)	전분기	0.00	-	0.00
	금분기	0.00	-	0.00
종류(Class)별 현황				
클래스 A	전분기	1.05	-	1.05
	금분기	1.05	-	1.05
클래스 C	전분기	1.35	-	1.35
	금분기	1.35	-	1.35
클래스 C-E	전분기	0.95	-	0.95
	금분기	0.95	-	0.95
클래스 A-E	전분기	0.80	-	0.80
	금분기	0.80	-	0.80

* 총 보수,비용 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.

* 모자형의 경우 모펀드에서 발생한 비용을 자펀드가 차지하는 비율대로 안분하여 합산한 수치임.

6. 투자자산 매매내역

1. 매매주식규모 및 회전율

(단위 : 주, 백만 원, %)

매수		매도		매매회전율	
수량	금액	수량	금액	해당기간	연환산
84,896	1,893	181,890	3,040	11.54	45.79

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

* 모자형의 경우 모펀드에서 발생한 매매주식규모 및 회전율을 자펀드가 보유한 모펀드 수익증권 비중으로 안분한 결과입니다.

2. 최근3분기 매매회전율 추이

(단위 : %)

2019.01.01 ~ 2019.03.31	2019.04.01 ~ 2019.06.30	2019.07.01 ~ 2019.09.30
15.86	14.28	8.64

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

* 매매회전율은 운용스타일에 따라 편차가 크므로 매매회전율이 높다고 해서 비용을 유발하는 펀드라고 단정짓기는 어렵습니다. 가입하신 펀드의 스타일, 규모, 시장상황에 맞춰 비교해보시기 바랍니다.

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.
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 상품들을 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 출자비용에 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 금융위원회의 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 펀dzi준가 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.
매매·중개수수료 비율	해당 운용기간 중 펀드에서 지출되는 유가증권 및 파생상품 등의 매매·중개수수료 총액을 펀드의 순자산총액으로 나눈 비율입니다.