

자산운용보고서

한국밸류 10년투자 퇴직연금배당증권투자신탁(채권혼합)
운용기간(2019.10.01~2019.12.31)

true**friend** 한국투자 밸류자산운용

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

인사말 및 운용개요

한국밸류 10년투자 퇴직연금배당펀드(채권혼합) 투자자 여러분 안녕하십니까?

지난 운용기간(2019.10.01~2019.12.31)동안 10년투자 퇴직연금배당펀드(채권혼합)는 3.32%의 수익률을 기록해 비교지수를 0.73%p 상회하였습니다.

2019년 4분기 국내 채권시장은 기준금리가 인하되었음에도 불구하고 미·중 무역협상 가능성 확대로 위험자산 선호심리가 확대되며 전분기 대비 약세를 나타냈습니다. 분기초인 10월 국내 기준금리 인하, 10월 FOMC 정책금리 인하가 있었지만 미·중 무역 협상과 노딜브렉시트 리스크가 완화되자 미국채 금리가 급등하며 국내채권 금리도 큰 폭으로 오름세를 나타내며 채권시장은 약세를 나타냈습니다.

분기중반인 11월 월초까지는 미·중 무역 협상 기대감과 외국인의 국채선물 매도세로 국내 채권시장은 약세를 이어갔습니다. 그러나 저가매수세 유입과 호주 중앙은행 의사록의 통화정책 완화기대감이 전해진 가운데 외국인의 국채선물매도세가 진정되자 국내채권시장은 상승 반전했습니다. 또한 홍콩 인권법이 통과되자 미·중 무역협상 불확실성이 재차 불거지면서 안전자산선호심리가 확대되었고 월후반 발표된 12월 국채발행계획이 11월 대비 크게 감소한 점도 수급부담을 완화시켜 채권시장의 강세를 지속되었습니다.

11월말 금융통화위원회에서는 기준금리를 동결했지만 인하를 주장하는 소수의견 1명과 경제전망 하향으로 채권시장은 내년 인하기대감을 반영하며 강세를 이어갔습니다. 분기 후반인 12월 채권시장은 미·중 일부 관세철회를 비롯해 무역협상에 대한 긍정적인 소식으로 글로벌 금리가 상승하고 미국 증시가 사상 최고치를 경신하는 등 위험자산선호심리가 확대되면서 국내 채권시장은 약세로 돌아섰습니다. 그러나 11월 금융통화위원회 의사록에서 인하를 주장하는 소수의견이 2명인것으로 확인되자 단기물위주로 금리가 하락 반전한 반면 월 후반 발표된 2020년 국채발행계획 및 1월 국채 발행계획에서 초장기물 발행 증가가 확인되자 장기물 위주로 국내 채권금리는 상승세를 이어갔습니다. 결국 전분기 대비로 국내채권시장은 약세로 마감되었고 장단기 스프레드는 확대되었습니다.

한편, 크레딧 스프레드는 현대차그룹 등급하향, DLF 사태로 인한 은행규제 이슈로 여전채 약세가 두드러졌지만 저가매수 유입과 은행의 파생신탁 상품 판매 허용이 되면서 투자심리가 개선되어 전분기 대비 보험으로 마감되었습니다.

동 펀드는 분기초부터 듀레이션을 중립으로 운용하고 10월 기준금리 인하 이후에는 축소로 대응하였습니다. 크레딧 비중은 우량등급 회사채와 은행채 비중을 소폭 확대하여 캐리수익을 확보하였습니다.

1분기 채권시장은 미·중 무역 분쟁 완화, 브렉시트 불확실성 해소에 따른 위험자산 선호심리와 국내 장기채 발행 증가로 인한 수급 영향으로 약세를 나타낼 것으로 전망됩니다. 미·중 무역 협상 가능성이 높아지며 대외적으로 글로벌 경기 개선 기대감이 확대되고 있는 가운데 연준의 정책금리 인하 사이클도 종료된 것으로 판단됩니다. 유로존 또한 최근 경제지표들이 예상치를 상회하고 있는 등 글로벌 경기 개선기대감이 확대되고 있지만 국내 경제지표는 뚜렷한 반등세가 나타나고 있지는 않습니다. 11월말 금융통화위원회 의사록에서는 실질적으로 금리인하를 주장하는 두 명의 소수의견이 존재하였고 이에 따라 기준금리 인하 기대감은 있을 수 있으나 1분기 내에 실제 기준금리 인하로 이어지기는 어려울 것으로 전망됩니다. 부동산 가격, 가계부채 등 금융안정을 위해 정부가 부동산 종합대책을 발표한 가운데 정책효과를 모니터링하며 금리인하여부를 결정할 것으로 판단되기 때문입니다. 한편 1월 초 미국과 이란의 전쟁가능성과 관련한 지정학적 리스크로 글로벌 안전자산 선호심리가 급격히 진행되기도 했으나 지속성의 여부에 따라 대응할 생각입니다. 따라서 1분기 채권시장은 지표부진으로 인한 강세요인보다는 경기개선 심리 및 통화정책 동결로 인한 약세요인이 보다 더 우세할 것으로 전망됩니다.

한편 크레딧스프레드는 은행권의 파생신탁 상품 판매 허용으로 투자심리가 개선되었고 국고금리 대비 캐리수요는 이어질 것으로 보아 축소될 것으로 예상됩니다. 이에 따라 동펀드의 듀레이션은 중립적으로 운용하고 우량등급의 회사채위주로 크레딧 채권 비중을 확대하며 캐리수익률을 확보할 예정입니다.

따라서 10년투자 퇴직연금배당펀드(채권혼합)는 시장금리에 대한 민감도를 안정적인 수준으로 유지하고, 저평가된 우량등급 채권 편입을 통해 안정적인 이자 수익률을 추구할 예정이며 조금이라도 수익률이 높은 채권을 매입하여, 고객 여러분께 높고 안정적인 수익률을 드리기 위해 최선을 다할 것을 다시금 약속 드리며 더 좋은 소식과 함께 다음 운용보고서로 찾아 뵙겠습니다. 감사합니다.

**한국투자밸류자산운용
펀드매니저 국대운**

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 **혼합채권형 펀드**로서, 추가입금이 가능한 **추가형 펀드**입니다.
- 투자자의 계좌별 수익률 정보는 판매회사의 HTS 나 인터넷뱅킹 등을 통해 조회할 수 있습니다
- 이 보고서는 자본시장법에 의하여 ‘한국밸류 10년투자퇴직연금배당증권투자신탁(채권혼합)모’의 자산운용회사인 ‘한국투자밸류자산운용’이 작성하여 펀드재산보관회사(신탁업자)인 ‘KB국민은행’의 확인을 받아 ‘한국예탁결제원’을 통해 투자자에게 제공됩니다.
- 각종보고서 확인 : 한국투자밸류자산운용 : <http://www.koreavalueasset.com>
금융투자협회 : <http://dis.kofia.or.kr>

1. 펀드의 개요

1. 기본정보

		적용법률	자본시장법	위험등급	5등급 (낮은위험)
펀드 명칭		금융투자협회 펀드코드			
한국밸류 10년투자퇴직연금배당증권투자신탁(채권혼합)(모)		AY302			
클래스 C		BU427			
클래스 C-E		BU430			
펀드의 종류	투자신탁, 혼합채권형, 추가형, 개방형, 종류형	최초설정일	2014.12.24		
운용기간	2019.10.01 ~ 2019.12.31	존속기간	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	당분기말	증감률
한국밸류 10년투자 퇴직연금배당증권투자신탁(채권혼합)(모)	자산총액	63,242	65,850	4.12
	부채총액	353	695	96.76
	순자산총액	62,888	65,154	3.60
	기준가격	1,045.99	1,080.74	3.32
종류(Class)별 기준가격 현황				
클래스 C	기준가격	1,022.55	1,053.82	3.06
클래스 C-E	기준가격	969.66	1,000.17	3.15

* 기준가격이란 투자자가 펀드를 입금(매입), 출금(환매)하는 경우 또는 분배금 (상환금포함) 수령 시에 적용되는 가격임.
 기준가격=(집합투자지구 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	3,118	60,287	1,080.74	1,029.03

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
한국밸류 10년투자퇴직연금 배당증권투자신탁(채권혼합) (모)	3.32	1.44	3.71	8.16	2.15	8.07	21.43
(비교지수대비 성과)	(0.73)	(-0.28)	(1.82)	(4.16)	(3.74)	(1.34)	(9.83)
비 교 지 수	2.59	1.72	1.89	4.00	-1.59	6.73	11.60
종류(Class)별 현황							
클래스 C	3.06	0.91	2.91	7.06	0.05	5.38	18.41
(비교지수대비 성과)	(0.47)	(-0.81)	(1.02)	(3.06)	(1.64)	(-1.35)	(6.81)
비 교 지 수	2.59	1.72	1.89	4.00	-1.59	6.73	11.60
클래스 C-E	3.15	1.09	3.17	7.43	0.75	-	-
(비교지수대비 성과)	(0.56)	(-0.63)	(1.28)	(3.43)	(2.34)	-	-
비 교 지 수	2.59	1.72	1.89	4.00	-1.59	-	-

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

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

* 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.

2. 손익현황

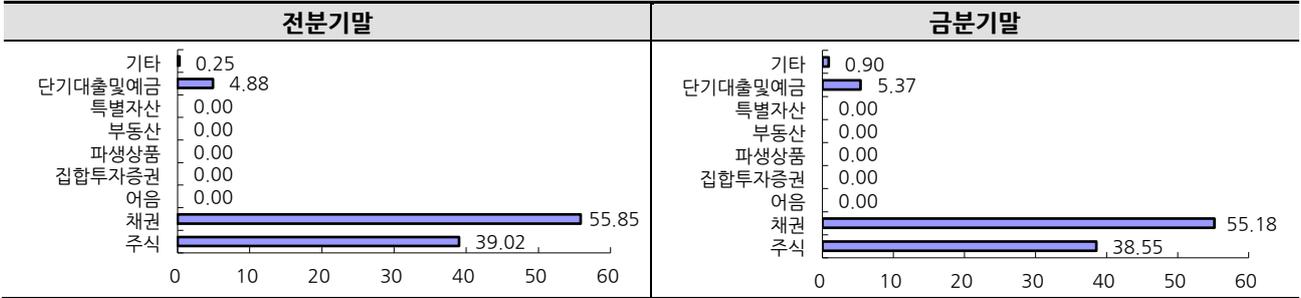
(단위: 백만 원)

구분	증권				파생상품		부동산	특별자산		단기대출 및 예금	기타	손익합계
	주식	채권	어음	집합투자증권	장내	장외		실물자산	기타			
전분기	-1,418	219	-	-	-	-	-	-	-	8	-1	-1,192
금분기	2,005	76	-	-	-	-	-	-	-	7	-1	2,087

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	25,384 (38.55)	36,336 (55.18)	-	-	-	-	-	-	-	3,539 (5.37)	591 (0.90)	65,850 (100.00)

* (): 구성비중 : 펀드 총자산 중 각 자산이 차지하는 비율

2. 주요자산 보유현황

- 펀드자산(주식, 채권, 기타 자산 포함) 총액에서 상위 10 종목을 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
삼성전자	56,115	3,131	4.75	-
삼성전자우	31,250	1,419	2.15	-

• 비고 (보유주수÷총발행주수)×100

나. 채권 (단위: 백만 원, %)

종 목 명	액면가액	평가금액	발행일	상환일	보증기관	신용등급
통안 01585-2106-02	3,000	3,013	2019.06.02	2021.06.02	-	RF
국고 01625-22060(19-3)	2,450	2,467	2019.06.10	2022.06.10	-	RF
통안 01180-2108-02	2,400	2,398	2019.08.02	2021.08.02	-	RF
농금채(중앙회)2018-01 이 5Y-A	1,200	1,242	2018.01.04	2023.01.04	-	AAA
서울교통공사 2018-1	1,000	1,038	2018.06.18	2023.06.18	-	AAA
국민은행 3507 이표일(03) 05-28	1,000	1,007	2015.07.28	2020.07.28	-	AAA
수산금융채권(은행)19-6 이 2-4	1,000	1,004	2019.06.04	2021.06.04	-	AAA

다. 어음, 집합투자증권, 파생상품, 부동산, 특별자산, 기타자산

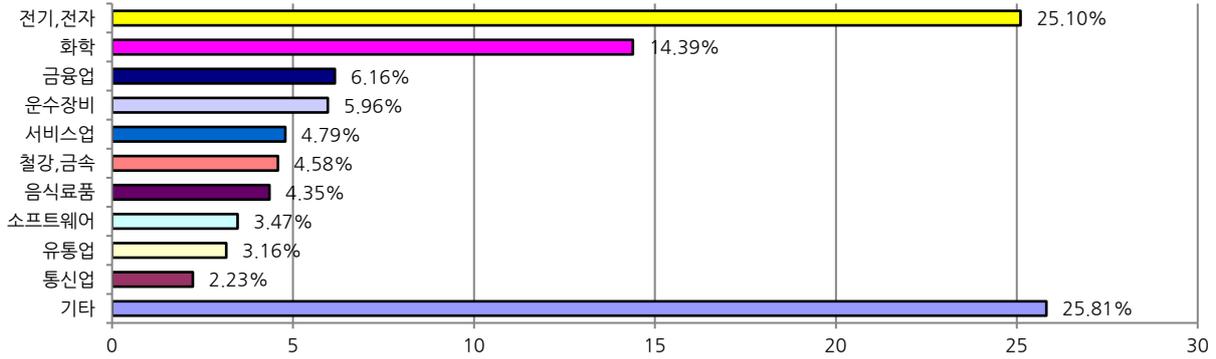
- 해당사항 없음

라. 단기대출 및 예금 (단위: 백만 원, %)

종류	금융기관	취득일자	금액	금리	만기일
예금	KB 국민은행		3,539	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/CIO	23	2,949,262	1	44,077	-중앙대 국제경영대학원 경영학 석사 -동원투신운용(1996~2000) -한국투자증권(2000~2006) -한국투자밸류자산운용(2006~현재)	2109000165
국대운	차장	1	72,764	2	35,649	-고려대학교 경제학과 -한국투자밸류자산운용(2010~현재)	2111000339

* 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
김동영, 이승혁	2015.06.30 ~ 2017.11.29
이채원, 국대운	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 퇴직연금배당증권투자신탁 (채권혼합)(모)	자산운용회사	47.61	0.08	47.97	0.08	
	판매회사	클래스 C	107.84	0.18	108.38	0.18
		클래스 C-E	1.62	0.09	1.78	0.09
	펀드재산보관회사(신탁업자)	3.17	0.01	3.20	0.01	
	일반사무관리회사	2.86	0.01	2.88	0.01	
	보수합계	163.10	0.35	164.21	0.35	
	기타비용	1.38	0.00	1.39	0.00	
	매매· 중개수수료	단순매매·중개 수수료	9.29	0.02	6.74	0.01
		조사분석업무 등 서비스 수수료	21.68	0.03	15.74	0.03
		합계	30.97	0.05	22.48	0.04
증권거래세	36.34	0.06	28.33	0.05		

* 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	총 보수 비용비율	매매· 증개수수료 비율	합계
한국밸류 10년투자 퇴직연금배당증권투자신탁(채권혼합)(모)	전분기	0.01	0.20	0.20
	금분기	0.01	0.14	0.15
종류(class)별 현황				
클래스 C	전분기	1.04	-	1.04
	금분기	1.04	-	1.04
클래스 C-E	전분기	0.69	-	0.69
	금분기	0.69	-	0.69

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

* 매매증개수수료 비율이란 매매증개수수료를 순자산 연평잔액(보수,비용 차감 전 기준)으로 나눈 비율로서 해당 운용기간 중 투자자가 부담한 매매증개수수료의 수준을 나타냄.

6. 투자자산 매매내역

1. 매매주식규모 및 회전을

(단위: 주, 백만 원, %)

매수		매도		매매회전율	
수량	금액	수량	금액	해당기간	연환산
329,222	10,538	490,993	11,338	45.44	180.28

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

2. 최근 3 분기 매매회전율 추이

(단위: %)

2019.01.01 ~ 2019.03.31	2019.04.01 ~ 2019.06.30	2019.07.01 ~ 2019.09.30
77.62	88.25	58.70

* 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.
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 상품을 말합니다. 보수와 수수료의 차이로 Class 별 기준가격은 다르게 산출되지만, 각 Class 는 하나의 펀드로 간주돼 통합 운용되므로 자산운용 및 평가방법은 동일합니다.
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 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 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.
매매·증개수수료 비율	해당 운용기간 중 펀드에서 지출되는 유가증권 및 파생상품 등의 매매·증개수수료 총액을 펀드의 순자산총액으로 나눈 비율입니다.