

자산운용보고서

한국밸류 10년투자 퇴직연금 배당 증권투자신탁(채권혼합)
운용기간(2022.04.01~2022.06.30)

true**friend** 한국투자 밸류자산운용

서울특별시 영등포구 여의대로 70
<http://vam.koreainvestment.com>

인사말 및 운용개요

한국밸류 10년투자 퇴직연금 배당 증권투자신탁(채권혼합) 투자자 여러분 안녕하십니까?

■ 주식부문

연초 이후 예상치를 훌쩍 뛰어넘는 악재가 쏟아진 국내 증시는 지난해 12월말 코스피 3,000pt 내외에서 1월말에는 장중 2,600pt를 하회하는 1차 급락장세를 기록하였고 인플레이션 공포에 물들은 6월 재차 급락하며 2,314pt 연중 저점을 기록하였습니다. 코스피 기준 연초 이후 약 -18%, 1년전 고점 대비 약 -30%를 기록하였는데 이는 20년 3월 코로나 확산에 따른 투매장세 이후 최악의 하락장세였습니다. 3~5월에도 뚜렷한 회복을 보이지 못한 채 박스권에 머물던 국내 증시는 6월 미국의 강력한 긴축정책(자이언트스텝) 이후 재차 급락하며 이번 분기(2022.03.24 ~ 2022.06.23)동안 코스피 약 15%, 코스닥 약 23% 하락 마감 하였습니다. 악재가 연이어 쏟아졌으나 핵심은 미국 연준의 수요둔화를 초래해서라도 인플레이션을 해소 하겠다는 강력한 의지 표명 이후 국내외 금리인상 사이클로 유동성 축소와 경기 둔화 심리가 맞물려 심리적 버팀목이 없어진 것이 증시 약세의 주된 이유로 작용하였습니다.

2022년 상반기 인플레이션 공포에 휩싸여 급격한 자산시장 가격 조정을 유발하였고 결국 하반기 최대이슈는 인플레이션 타개하기 위한 글로벌 협력 차원의 구체적인 통화, 재정정책이 얼마나 빨리 효과를 발휘하는가에 따라 증시 반등 시기를 결정하게 될 것입니다. 인플레이션 타개를 위한 구체적인 방법으로 1) 금리인상을 통한 시중 유동성 흡수, 2) 공급망 차질을 해소하기 위한 설비, 인프라 투자 확대, 3) 신성장 산업 육성을 통한 생산성 확대로 꼽을 수 있습니다. 1)은 중앙은행 역할로 현재 빠르게 진행하고 있으며 2)은 민간기업 차원의 적극적인 투자 확대로 하반기부터 본격화될 것이며, 3)은 정부와 민간협력을 통한 중장기 비전제시로 향후 2~3년 영향을 미칠 것으로 전망합니다. 투자심리가 가장 취약할 여름 이후 위에 언급한 시차를 둔 인플레이션 타개 정책효과가 점차 확인될 하반기는 조금씩 회복되는 투자심리를 확인할 수 있을 것으로 전망합니다. 과거 투자사이클을 교훈 삼으면 상장기업 자산가치(PBR) 1배를 하회한 현재 수준에서는 추가적인 외부 악재에 따른 투매 동참보다는 개별 기업의 밸류에이션 매력도나 성장성을 확인해가며 점진적 비중확대가 더 바람직하다고 판단합니다.

하반기 선호하는 투자대상은 인플레이션을 타개하기 위한 정책 수혜업종과 코로나 시대 그림자를 벗어나고 있는 컨택트 업종입니다. 인플레이션 타개를 위한 핵심 방향성은 공급 확대에 관련 산업에서 경쟁력을 확보한 소재부품장비업체와 인프라 구축에 필수적인 기계업종은 경기침체 우려로 주가 하락폭이 큰 만큼 리서치를 통한 실적방향성을 점검해가며 비중을 확대하겠습니다. 현실로 다가온 '위드 코로나'시대를 맞이하며 코로나 피해 속에서도 생존하며 경쟁력을 높여온 컨택트(유통, 소비재, 레저, 항공 등) 업종 비중 확대를, 중장기적으로는 글로벌 및 국내 정책 수혜로 수년 간 구조적인 성장이 기대되는 기술력 기반 산업에 대한 비중을 높여갈 계획입니다. 대표적으로 반도체 기술변화와 공급 확대를 위한 기술력 기반의 IT 산업과 미래차 시대를 준비하고 있는 자동차산업간의 융합, 그리고 현실로 다가오고 있는 탄소중립경제 수혜업종, 마지막으로 올해 신정부 핵심 정책인 부동산 공급 확대 수혜업종에 대한 비중을 높여나갈 계획입니다.

단시일 내 해외여행이나 문화, 레저활동이 대폭 활성화되기에는 무리가 있지만 선제적으로 내수 소비시장의 빠른 회복 기대감이 높아질 수 있습니다. 코로나 시대에도 온라인 채널 육성, 명품 라인업 강화로 실적이 회복

중인 유통(백화점, 면세점)업종과 마스크 벗을 날을 준비하며 수요가 빠르게 회복될 헬스, 미용, 패션과 관련된 소비재업종, 문화 및 레저활동 관련한 기업을 단기적으로 선호하여 조정 시마다 비중을 확대하겠습니다.

올해를 넘어 내년까지 유동성 환경을 보면 한국은행의 금리인상, 미국 연준의 Tapering 가속화 및 금리인상으로 그동안 확장 일변도였던 글로벌 통화정책은 빠르게 긴축적으로 변할 것입니다. 경제 성장이 소폭 하향 조정되고 유동성이 위축되는 구간에 정부의 재정정책 수혜업종에 대한 관심은 점차 높아질 것으로 전망합니다. 대표적으로 글로벌 반도체 공급 부족 문제를 해결하기 위한 반도체 소재부품장비업종과 에너지 대란 및 탄소중립경제를 위한 친환경 관련 산업, 대선 이후 신정부 핵심 화두인 부동산 공급확대 이슈를 꼽을 수 있으며 해당 산업에서 가장 경쟁력이 높고 실적 성장폭이 클 것으로 기대되는 기업에 대한 비중을 확대하겠습니다.

코로나 19 사태로 글로벌 정부와 중앙은행에서 단행한 전례 없이 막대한 유동성 공급은 이제 가파른 인플레이션(물가상승)으로 돌아와 경제 성장을 억누르는 무거운 부담으로 작용하고 있습니다. 올해 미국의 금리인상 본격화로 유동성 흡수 사이클이 도래하며 국가별 산업별, 지역별 경제양극화는 더 심화될 것으로 전망합니다. 향후 복잡한 경쟁구도와 양극화 시장환경에 더 적극적으로 대응하고 위기 상황에서 생존하여 더 큰 시장을 차지할 수 있는 기술, 큰 시장 소비자의 수요를 불러 일으킬 수 있는 제품과 서비스를 제공하는 기업에 대한 심도 있는 투자로 빠른 시일 내 수익률을 제고할 수 있도록 최선을 다하겠습니다. 미디어를 통해서 문구로만 접했던 인플레이션이 현실 장바구니 물가로 체감되는 시기가 본격화 되며 부담이 가중되고 있습니다. 그럼에도 끝이 없을 듯한 무더위를 이길 수 있도록 불어올 선선한 가을 바람처럼 모든 것이 더 나아지길 고대하며, 투자자분들의 가정에 행복과 건강이 함께하시길 기원합니다.

■ 채권부문

2022 년 2 분기 인플레이션 지속에 따른 대내외 기준금리 인상 및 공격적인 긴축 속도에 대한 경계감으로 전분기에 이어 약세를 나타냈습니다.

분기 초인 4 월, 대규모의 국고채 입찰부담으로 약세로 출발하였습니다. 이후 한국은행의 2 조원 국고채 매입 발표가 있었지만 물가지표 급등으로 긴축 우려가 지속되며 금리 상승세는 지속되었습니다. 한편 월 중반에 있었던 4 월 금통위에서는 기준금리를 25bp 인상했지만 기자회견을 완화적으로 평가하면서 금통위 당일에는 금리가 급락했습니다. 그러나 연준의 공격적인 긴축 가능성이 부각되며 미국채 금리가 급등세를 이어갔고 국내채권시장도 다시 약세로 전환되었습니다. 월후반 추경 관련 수급우려가 감소하면서 금리 상승세가 진정되는 듯 했지만 다시 월말 적자국채 발행규모에 대한 불확실성이 부각되면서 결국 국내채권시장은 전월에 이어 약세로 마감되었습니다. 장기물과 단기물 모두 약세를 나타냈지만 통화정책에 민감한 단기물 금리가 더 큰폭으로 상승하면서 장단기스프레드는 전월대비 축소되었습니다.

분기 중반인 5 월, 호주의 정책금리 인상, 미 연준의 금리 인상 및 공격적 긴축 가능성을 반영하며 글로벌 금리가 급등한 가운데 국내 역시 예상을 상회한 4 월 소비자 물가 발표 등에 영향을 받으며 긴축 속도가 가팔라질 수 있다는 경계감에 국내 채권시장도 약세로 출발했습니다. 그러나 추경관련 적자 국채 발행 불확실성이 해소되면서 수급 부담이 크게 완화되고 경기둔화 우려가 확대되면서 금리는 하락 반전하며 낙폭을

확대했습니다. 월중반 한국은행 총재의 빅 스텝 금리 인상 가능성 언급이 전해지면서 금리가 급등세로 돌아섰고 원론적인 발언이었다고 다시 전해졌지만 금통위를 앞두고 투자심리가 위축되며 되돌림폭은 작았습니다. 이후 호주 실업률 쇼크, 중국 LPR 금리 인하로 국내 채권 금리는 상승폭을 축소했습니다. 한편 월후반 금통위에서는 기준금리를 만장일치로 25bp 인상한 1.75%로 결정했고 기자회견도 물가 관리에 대한 적극적 대응을 강조하면서 매파적으로 인식되었지만 그동안 시장은 선반영을 해와 단기물 보다는 장기물 위주로 소폭 상승세를 나타냈습니다. 이후 발표된 국고채 발행계획 에서 수급부담이 완화되면서 금리는 하락세로 돌아서기도 했지만 월말 중국 제조업지표 호조, 미 대통령의 인플레이션 경계 발언 등이 전해지며 국내채권 금리는 큰폭으로 상승했습니다. 결국 국내 채권시장은 전월에 이어 약세로 마감되었고 장단기스프레드는 전월대비 확대되었습니다.

분기 후반인 6 월 6 월 독일 물가지표 급등, 예상을 상회한 중국 제조업 지표 등의 대외 요인과 국내 5 월 물가지표 급등을 반영하면서 국내채권시장은 약세로 출발했습니다. 미 5 월 CPI 도 예상치를 큰 폭으로 상회하자 미국채 금리 급등세가 이어졌고 유로존 역시 통화정책 회의를 앞두고 물가 상승 서프라이즈가 나타나면서 유럽 국채도 약세를 나타냈습니다. 대외 금리 상승세와 함께 국내 물가부담이 지속되면서 국내채권시장도 약세를 이어갔습니다. 월 중반 6 월 FOMC 에서 75bp 금리인상을 결정한 가운데 7 월에도 자이언트 스텝을 예고했고 스위스, 영국의 금리인상이 단행되면서 ECB 의 금리 인상 우려가 확대되자 대외 금리 상승세는 지속되었습니다. 국내채권시장도 대외 긴축 압력에 영향 받으며 약세장을 이어가자 기재부와 한국은행의 안정화 조치가 발표되었지만 시장의 심리는 개선되지 못하고 금리의 오름세는 지속되었습니다. 이후 월 후반 물가 상황 점검회의에서 한국은행 총재가 물가 외에 경기나 환율 등 여러 요인을 고려해 7 월 금리 인상폭을 결정하겠다는 소식이 전해지면서 시장은 강세로 돌아섰고, 글로벌 경기 침체 우려가 부각되면서 대외 금리가 하락한 점도 국내 채권 금리 하락요인으로 작용했습니다. 월말 중장기 구간 위주로 강세가 나타났지만 결국 국내 채권시장은 전월대비 약세로 마감되었습니다. 국내채권시장 역시 빅스텝 우려가 반영되면서 단기 금리가 급등하여 장단기스프레드는 전월대비 축소되었습니다.

결국 국내채권시장은 전 만기구간에서 전분기대비 약세로 마감되었습니다. 특히 통화정책 긴축 경계감으로 단기채권 금리가 큰폭으로 상승하면서 장단기 스프레드는 전분기대비 축소되었습니다. 2022 년 6 월말 기준 국고채 3 년은 전분기 대비 66.3bp 상승한 3.553%, 국고채 10 년 금리는 전분기 대비 29.1bp 상승한 3.621%로 마감했습니다. 국고채 10 년물과 3 년물의 스프레드는 2022 년 3 월말 30.3bp 를 기록했으나 이번 분기에는 축소되어 6.8bp 로 마감했습니다.

한편 크레딧 스프레드는 국고채 금리 상승세 및 변동성 확대로 투자심리가 급격히 약화 되며 확대세가 이어졌습니다. 그리고 인플레이션으로 인한 기업 비용부담, 경기둔화우려로 인한 실적둔화우려는 스프레드 확대 요인이 되었으며 결국 해당운용기간에도 전분기 대비 확대되었습니다.

동 편드는 분기초 부터 듀레이션을 축소하면서 금리 상승에 따른 자본 손실을 방어하였고 단기물 비중을 축소하고 중장기 구간 비중을 확대하는 플랫폼지션을 구축해 장단기 스프레드 축소에도 대응하였습니다. 그리고 초단기 여전채 및 회사채 비중을 소폭 확대하여 캐리수익을 획득하였습니다. 또한 잔존만기 1.5 년이상 은행채비중을 축소하고 국고채 비중을 확대하여 크레딧 스프레드 확대에 대응하는 등 금리 변동성에 대한 민감도를 줄이는 방향으로 대응하였습니다.

2022년 3분기 국내 채권시장은 미 FOMC, ECB 등 주요국 인플레이션 대응 위한 글로벌 통화정책 긴축 속도와 국내 기준금리 인상 속도의 불확실성에 영향을 받으며 변동성이 확대될 것으로 전망됩니다. 6월부터 시작되는 연준의 양적 긴축, 공격적인 금리인상 속도 등의 긴축경계감은 다음 분기에도 커질 것으로 전망됩니다.

한국도 작년 8월부터 기준금리를 총 6차례 인상하여 7월 13일 현재 기준금리는 2.25%에 이르렀습니다. 원유뿐만 아니라 곡물가격 상승에 따른 파급효과, 원화가치 약세, 기대인플레이션 급등 등의 영향으로 한국도 만장일치로 빅스텝 인상(50bp)이 단행되었습니다. 여전히 물가 상방요인이 우세한 상황을 고려하면 8월 금통위에서도 추가 인상 가능성이 높은 상황입니다.

그러나 단기채권금리에는 기준금리 인상이 선반영 되어있는 가운데 장기채권금리는 적자국채 없는 추경 발표로 수급 부담이 낮아졌고 대내외적으로 공격적인 긴축의 부작용으로 글로벌 경기침체 우려가 확대되고 있는 점을 고려하면 금리의 상승속도는 둔화될 것으로 전망됩니다.

그리고 유럽과 중국의 경기둔화우려로 국내 수출 경기도 둔화될 가능성이 높아지고 있는 점을 고려하면 점진적으로 채권시장의 시선은 인플레이션에서 경기침체 우려로 전환 될 것이고 이는 국내채권 금리의 상단을 제한할 것으로 보입니다. 한편 크레딧 스프레드는 그동안 확대 추세가 지속되면서 가격 메리트가 생겼지만 국고채 변동성이 지속되면서 상대적으로 유동성이 부족한 크레딧 채권의 매수세는 회복되지 못하고 있습니다. 따라서 물가 상승세 둔화, 금리상승세가 약화되어야 크레딧 스프레드는 축소될 것으로 전망됩니다.

따라서 동펀드는 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
주식운용 펀드매니저 국대운
채권운용 펀드매니저 김운실

목 차

1. 펀드의 개요
 2. 운용경과 및 수익률 현황
 3. 자산현황
 4. 투자운용전문인력 현황
 5. 비용현황
 6. 투자자산 매매내역
 7. 동일한(해당) 집합투자업자가 운용하는 집합투자기구에 대한 투자현황
 8. 펀드 관련 유동성 위험 등 주요 위험 현황 및 관리방안
 9. 자산운용사의 고유재산 투자에 관한 사항
- [참 고] 펀드 용어 정리
-

[공지사항]

- 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.
- 고객님의께서 가입하신 펀드는 자본시장법의 적용을 받습니다.
- 이 상품은 혼합채권형 펀드로서, 추가입금이 가능한 추가형 펀드입니다.
- 투자자의 계좌별 수익률 정보는 판매회사의 HTS 나 인터넷뱅킹 등을 통해 조회할 수 있습니다
- 이 보고서는 자본시장법에 의하여 ‘한국밸류 10 년투자 퇴직연금 배당 증권투자신탁(채권혼합)모’의 자산운용회사인 ‘한국투자밸류자산운용’이 작성하여 펀드재산보관회사(신탁업자)인 ‘KB 국민은행’의 확인을 받아 ‘한국예탁결제원’을 통해 투자자에게 제공됩니다.
- 각종보고서 확인 : 한국투자밸류자산운용 : <http://vam.koreainvestment.com>
금융투자협회 : <http://dis.kofia.or.kr>

1. 펀드의 개요

1. 기본정보

위험등급	4 등급(보통위험)		고난도펀드	해당하지 않음
펀드 명칭	한국밸류 10년투자 퇴직연금 배당 증권투자신탁(채권혼합)(모)		금융투자협회 펀드코드	
	클래스 C		AY302	
	클래스 C-E		BU427	
			BU430	
펀드의 종류	투자신탁, 증권형, 혼합채권형, 추가형, 개방형, 종류형	최초설정일	2014.12.24	
운용기간	2022.04.01-2022.06.30	종속기간	종료일이 따로 없습니다.	
자산운용회사	한국투자밸류자산운용	판매회사	한국투자증권 외	
신탁업자	KB 국민은행	일반사무관리회사	신한아이나스	
상품의 특징	이 투자신탁은 채권혼합형 투자신탁으로 자산의 40%이하를 국내주식, 60%이하를 채권에 투자하고 있습니다.			

* 위험등급은 매 결산 시 변동성을 재산정하여 변경될 수 있습니다.

2. 자산현황

(단위: 백만 원, 원, %)

펀드 명칭	항목	전분기말	당분기말	증감률
한국밸류 10년투자 퇴직연금 배당 증권투자신탁(채권혼합)(모)	자산총액	68,941	64,831	-5.96
	부채총액	303	386	27.60
	순자산총액	68,638	64,445	-6.11
	기준가격	1,120.64	1,048.12	-6.47
종류(Class)별 기준가격 현황				
클래스 C	기준가격	1,117.95	1,042.77	-6.72
클래스 C-E	기준가격	1,079.11	1,007.47	-6.64

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

3. 펀드의 투자전략

- 이 투자신탁은 채권혼합형 투자신탁으로서 투자신탁재산의 40% 이하의 범위에서 안정적인 실적으로 배당이 성장하는 기업, 현재 시가배당률이 높은 종목에 집중투자하고 투자신탁재산의 60% 이하를 국공채 등 우량채무증권에 투자하여 장기적인 자본증식 추구를 목적으로 합니다.
- 이 투자신탁은 자산총액의 60% 이하를 국공채 등 우량 채무증권에 만기보유전략위주로 투자하고, 40% 이하를 안정적인 성장이 가능하면서 시가배당률이 높은 종목에 집중적으로 투자하여 장기 안정적인 수익을 추구하는 "가치투자 펀드"를 운용방식으로 표방하고 있습니다. 따라서, 주권 등의 가격변동에 따라 운용실적이 변동되며 이익 또는 손실이 발생할 수 있습니다.

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
	22.04.01 ~ 22.06.30	22.01.01 ~ 22.06.30	21.10.01 ~ 22.06.30	21.07.01 ~ 22.06.30	20.07.01 ~ 22.06.30	19.07.01 ~ 22.06.30	17.07.01 ~ 22.06.30
한국밸류 10년투자 퇴직연금 배당 증권투자신탁(채권혼합)(모)	-6.47	-8.38	-8.32	-11.21	5.36	6.82	8.21
(비교지수대비 성과)	(-0.99)	(-0.63)	(0.19)	(-0.53)	(-0.41)	(-0.34)	(2.81)
비 교 지 수	-5.48	-7.75	-8.51	-10.68	5.77	7.16	5.40
종류(Class)별 현황							
클래스 C	-6.72	-8.86	-9.04	-12.14	3.20	3.54	2.80
(비교지수대비 성과)	(-1.24)	(-1.11)	(-0.53)	(-1.46)	(-2.57)	(-3.62)	(-2.60)
비 교 지 수	-5.48	-7.75	-8.51	-10.68	5.77	7.16	5.40
클래스 C-E	-6.64	-8.70	-8.80	-11.83	3.92	4.63	-
(비교지수대비 성과)	(-1.16)	(-0.95)	(-0.29)	(-1.15)	(-1.85)	(-2.53)	-

비교지수	-5.48	-7.75	-8.51	-10.68	5.77	7.16	-
------	-------	-------	-------	--------	------	------	---

* 비교지수 : 한국밸류 10년투자 퇴직연금 배당 증권투자신탁(채권혼합)모는 지수변화에 따른 수익률 변화를 볼 수 있도록
비교지수 $[[KOSPI \times 36\%] + [CD \text{ 금리} \times 64\%]]$ 를 사용하였습니다.

* 위 수익률은 거저식 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

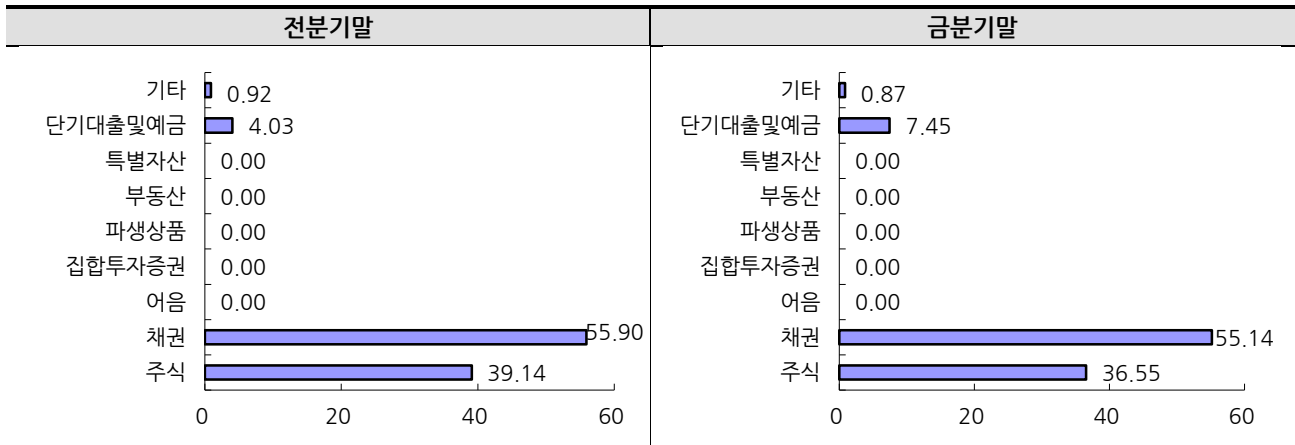
(단위: 백만 원)

구분	증권				파생상품		부동산	특별자산		단기대출 및 예금	기타	손익합계
	주식	채권	어음	집합투자증권	장내	장외		실물자산	기타			
전분기	-1,307	-150	-	-	-	-	-	-	-	7	2	-1,448
금분기	-4,273	-209	-	-	-	-	-	-	-	14	-1	-4,470

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	23,693	35,749	-	-	-	-	-	-	-	4,827	562	64,831
	(36.55)	(55.14)	-	-	-	-	-	-	-	(7.45)	(0.87)	(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	76,750	4,375	6.74	-

* 비고 (보유주수÷총발행주수)×100

나. 채권 (단위: 백만 원, %)

종 목 명	액면가액	평가금액	발행일	상환일	보증기관	신용등급	비중
예보기금특별계정채권 2017-4	3,200	3,225	2017.08.23	2022.08.23	-	AAA	4.97
통안 01580-2303-01	2,000	1,990	2022.03.09	2023.03.09	-	RF	3.07
농업금융채권(은행)2020-07 이 3Y-B	1,830	1,789	2020.07.15	2023.07.15	-	AAA	2.76
국고 00000-2603(21-1)	1,650	1,521	2021.03.10	2026.03.10	-	RF	2.35
하나카드 132-2	1,500	1,507	2018.02.14	2022.08.14	-	AA0	2.32
하나은행 44-06 이 1.75 갑-25	1,500	1,480	2021.06.25	2023.03.25	-	AAA	2.28
산금 22 신할 0100-0111-2	1,500	1,478	2022.01.11	2023.01.11	-	AAA	2.28
우리은행 24-08-	1,500	1,460	2020.08.06	2023.08.06	-	AAA	2.25

다. 단기대출 및 예금

(단위: 백만 원, %)

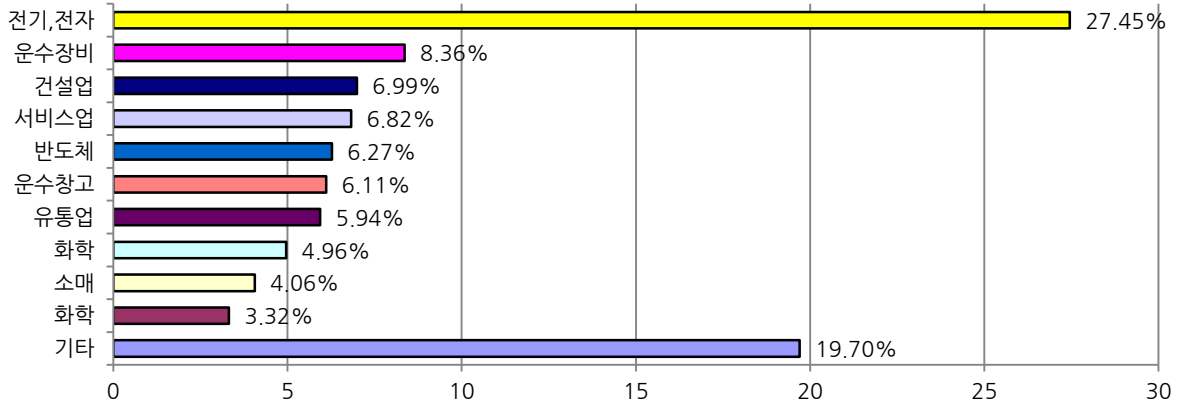
종류	금융기관	취득일자	금액	금리	만기일	비중
예금	KB 국민은행		4,827	1.38		7.45

라. 어음, 집합투자증권, 파생상품, 부동산, 특별자산, 기타자산

- 해당사항 없음

3. 업종별 투자비중

업종별 투자비중



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

* 업종구분은 코스콤 기준의 업종구분을 따르고 있으며 보유비율은 주식총평가액 대비 비율입니다. (보유비율=평가액/총평가액*100)

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		
국대운	수석매니저 (책임)	7	487,369	3	197,160	-고려대학교 경제학과 -한국투자밸류자산운용(2010~현재)	2111000339
김운실	수석매니저 (책임)	10	891,379	-	-	-카이스트 응용수학과 -한국투자증권(2007~2009) -펀드평가사 제로인(2010~2011) -한국투자밸류자산운용(2011~2017) -한국금융지주(2017~2018) -한국투자밸류자산운용(2018~현재)	2112000735

* 운용중인 다른 펀드현황은 공모/사모펀드를 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, 국대운	2017.11.30 ~ 2020.01.20
이채원, 국대운, 김운실	2020.01.21 ~ 2020.12.23
국대운, 김운실	2020.12.24 ~ 현재

* 2022.06.30 기준 최근 3년간의 책임운용전문인력 변동 내역

5. 비용현황

1. 보수 및 비용 지급현황

(단위: 백만 원, %)

펀드 명칭	구분	전분기		금분기		
		금액	비율	금액	비율	
한국밸류 10년투자 퇴직연금 배당 증권투자신탁 (채권혼합)(모)	자산운용회사		50.70	0.07	50.62	0.08
	판매회사		111.39	0.16	111.11	0.16
	판매회사	클래스 C	104.47	0.17	104.11	0.18
		클래스 C-E	6.92	0.09	7.00	0.09
	펀드재산보관회사(신탁업자)		3.38	0.01	3.37	0.01
	일반사무관리회사		3.04	0.00	3.04	0.00
	보수합계		168.52	0.25	168.14	0.25
	기타비용		1.41	0.00	1.42	0.00
	매매· 중개수수료	단순매매·중개 수수료	14.23	0.02	13.25	0.02
		조사분석업무 등 서비스 수수료	33.21	0.05	30.93	0.05
		합계	47.44	0.07	44.18	0.07
증권거래세		47.55	0.07	48.93	0.07	

* 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			상위 펀드 비용 합산		
		총보수 비용비율	매매·중개수수료 비율	합계	총보수 비용비율	매매·중개수수료 비율	합계
한국밸류 10년투자 퇴직연금 배당 증권투자신탁 (채권혼합)(모)	전기	0.01	0.28	0.29	0.01	0.28	0.29
	당기	0.01	0.26	0.27	0.01	0.26	0.27
종류(Class)별 현황							
클래스 C	전기	1.04	-	1.04	1.05	0.28	1.33
	당기	1.04	-	1.04	1.05	0.26	1.31
클래스 C-E	전기	0.69	-	0.69	0.70	0.28	0.98
	당기	0.69	-	0.69	0.70	0.26	0.96

* 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.

6. 투자자산 매매내역

1. 매매주식규모 및 회전율

(단위: 주, 백만 원, %)

매수		매도		매매회전율	
수량	금액	수량	금액	해당기간	연환산
649,399	22,224	531,756	21,279	82.37	330.37

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

2. 최근 3 분기 매매회전을 추이

(단위: %)

2021.07.01 ~ 2021.09.30	2021.10.01 ~ 2021.12.31	2022.01.01 ~ 2022.03.31
58.51	76.13	77.91

* 매매회전율이 높을 경우 매매거래수수료(0.1%내외) 및 증권거래세(매도시 0.23%) 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.

7. 동일한(해당) 집합투자업자가 운용하는 집합투자기구에 대한 투자현황

- 해당사항 없습니다.

8. 펀드 관련 유동성 위험 등 주요 위험 현황 및 관리방안

1. 유동성 위험 등 운용 관련 주요 위험 현황

① 운용전략 특성에 따른 잠재 위험요인 등

가. 주식가격 변동위험 : 이 투자신탁은 주식에 투자함으로써 투자대상종목의 주식가격변동에 따른 손실위험에 노출됩니다.

나. 금리변동위험 : 채권의 가격은 이자율에 의해 결정됩니다. 일반적으로 이자율이 하락하면 채권가격 상승에 의한 자본이득이 발생하고 이자율이 상승하면 채권가격 하락에 의한 자본손실이 발생합니다. 따라서 채권을 만기까지 보유하지 않고 중도에 매도하는 경우에는 시장상황에 따라 손실이 발생할 수 있습니다.

다. 시장위험 : 신탁재산을 주권, 채무증권 등에 투자함으로써 이 투자신탁은 국내금융시장의 주가, 이자율 등 기타 거시경제지표의 변화에 따른 위험에 노출됩니다. 또한, 신탁재산의 운용에 있어 예상치 못한 정치·경제상황, 정부의 조치 및 세계의 변경 등은 펀드의 운용에 영향을 미칠 수 있습니다.

라. 신용위험 : 이 투자신탁은 주권, 채무증권, 장외파생상품(스왑) 거래 등에 있어서 발행회사나 거래상대방의 영업환경, 재무상황 및 신용상태의 악화 등에 따라 발행회사나 거래상대방의 신용등급이 하락하거나, 채무불이행 위험이 커짐으로 인해 급격한 가치변동을 초래할 수 있습니다.

마. 집중투자에 따른 위험 : 이 투자신탁은 국내 주식 가운데 배당수익률이 높을 것으로 예상되는 주식에 집중적으로 투자합니다. 그에 따라 선별적으로 투자한 일부 종목이 투자신탁 전체에 미치는 영향력이 동일 유형의 일반적인 투자신탁이나 주식시장 전체에 비해 상대적으로 클 수 있습니다.

바. 유동성위험 : 유가증권시장규모 등을 감안할 때 신탁재산에서 거래량이 풍부하지 못한 종목에 투자하는 경우 투자대상종목의 유동성 부족에 따른 환금성에 제약이 발생할 수 있으며, 그로 인해 환매에 대응하기 위한 자산의 중도매각이 원활하지 않을 수 있고, 중도매각에 따른 손실이 발생할 수도 있습니다.

사. 파생상품 투자위험 : 주식 및 채권 관련 파생상품은 작은 증거금으로 거액의 결제가 가능한 지렛대 효과(레버리지효과)로 인하여 파생상품 그 자체에 투자되는 금액보다도 상당히 더 큰 손실이 발생할 수 있으며, 그에 따라 기초자산에 직접 투자하는 경우에 비하여 훨씬 높은 위험에 노출 될 수 있습니다.

② 환매중단 등 위험발생사유 또는 위험발생가능성 판단사유 등

환매중단 등 위험 발생 가능성이 낮음

2. 주요 위험 관리 방안

① 펀드의 위험요인을 통제하기 위해 시행하고 있는 방안 등

가. 유동성위험 : 펀드의 단기유동화비율, 보유종목별 평균거래량 대비 보유비율 및 유동화일수, 현금보유비율 등의 지표를 활용하여 모니터링하고 있습니다.

나. 시장위험 : 펀드의 채권·주식편입비율, 듀레이션 및 VaR, 펀드 배당수익률 및 보유종목에 대한 가격변동률 등 위험지표를 활용하여 모니터링하고 있습니다.

다. 신용위험 : 채권의 경우 펀드약관에서 규정한 투자가능 등급 내에서 투자하고 있으며, 펀드의 가중평균 신용등급 및 펀드내 보유종목의 신용등급을 정기적으로 점검하고 있습니다.

라. 파생상품관련위험 : 파생상품의 경우 펀드약관 내 규정한 파생상품 편입 한도내에서 운용을 원칙으로 하고 있으며, 파생상품 거래에 따른 레버리지비율을 모니터링하고 있습니다.

마. 특히, 금융투자협회 기준에 따라 아래항목에 해당되는 유동성 위험이 높은 개방형펀드에 대하여 연 1회 유동성 스트레스테스트를 실시하여 환매대응력에 대한 점검과 필요시 유동성 보강을 위한 대책마련을 실시합니다.

(1) 직전사업연도말 집합투자기구 자산총액의 15% 이상으로 비시장성 자산에 투자하는 경우

-
- (2) 직전 사업연도말 집합투자기구 자산총액의 50% 이상으로 투자대상 기업의 신용위험에 노출될 수 있는 금융투자상품에 투자하는 경우
 - (3) 직전사업연도 중 순자산총액의 30%(사모펀드는 50%)를 초과하여 레버리지를 사용한 경우
-
- ② 재간접펀드 등 위험관리조치 내역 및 운용사의 통제권한·수단 등
 - 해당사항 없습니다.
-
- ③ 환매중단, 상환연기 등과 관련된 환매재개, 투자금상환 등의 방안 및 절차 등
 - 해당사항 없습니다.
-

3. 자전거래 현황

- 해당사항 없습니다.

4. 주요 비상대응계획

당사는 예상하지 못한 위험이 현실화 되었을 경우의 비상대응계획을 위기대응매뉴얼을 통해 관리하고 있습니다. 특히 대량환매의 경우 펀드런 대응팀을 구성하고 있으며 아래와 같이 위기상황을 단계별로 분류하여 비상상황을 대처하고 있습니다.

1단계 : 일정규모의 대량환매 등 발생 시 펀드런 대응팀 구성 및 펀드 유동성 체크

2단계 : 대량환매 지속시 자산매각 등 조치 시행 및 펀드런 대응팀 가동

3단계 : 환매요구 장기간 지속시 유동성 확보 극대화 및 환매연기 조치 검토

(펀드 내 보유자산 처분 불능시 법령의 절차에 따른 환매연기 결정 및 수익자 통지)

진정 : 환매규모 감소 등 대량환매 진정단계시 상황 진도점검 및 포트폴리오 정상화 등 사후조치

9. 자산운용사의 고유재산 투자에 관한 사항

- 해당사항 없습니다.

참 고	펀드 용어 정리
용 어	내 용
금융투자협회 펀드코드	금융투자협회에서 펀드에 부여하는 고유의 코드이며, 이를 이용하여 펀드의 각종 정보에 대한 조회가 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	자본시장법상 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·중개수수료 비율	해당 운용기간 중 펀드에서 지출되는 유가증권 및 파생상품 등의 매매·중개수수료 총액을 펀드의 순자산총액으로 나눈 비율입니다.