

# 자산운용보고서

한국밸류 10년투자 퇴직연금 증권투자신탁 1호(채권혼합)  
운용기간(2023.10.01~2023.12.31)

true**friend** 한국투자 밸류자산운용

서울특별시 영등포구 국제금융로2길 28  
<http://vam.koreainvestment.com>

## 인사말 및 운용개요

한국밸류 10년투자 퇴직연금 증권투자신탁 1호(채권혼합) 투자자 여러분 안녕하십니까?

### ■ 주식부문

10월까지 약세를 보인 국내 증시는 하반기 들어 증시 조정을 야기한 금리 관련 노이즈가 지속적으로 안정을 되찾아 감에 따라 시장 반등이 지속되었습니다. 특히 미국 증시가 우상향 흐름을 지속하며 국내 투자심리 개선에 긍정적 영향을 주었습니다. 통신, 유틸리티, 보험 등 방어적 업종 일부를 제외한 대부분의 업종이 양호한 성과를 기록했습니다. 글로벌 위험자산 투자심리가 개선됨에 따라 외국인 순매수 흐름이 지속되었고, 시가총액 상위 종목들이 지수 상승을 주도하였습니다. KOSPI 대형주가 8.1% 상승하며 지수 상승률을 초과하였으며, 반대로 중형주, 소형주 지수는 각각 2.6%, 0.8% 상승하는데 그쳤습니다. 이 때문에 지수 반등을 주도한 반도체, 헬스케어 등 일부 업종에서의 개별주 선정이 아니었다면, 개별주 위주 포트폴리오로는 지수 대비 체감 수익률이 좋기 어려운 구간이었습니니다. 연말까지 양도세 관련 정책 불확실성이 지속된 점도 결과적으로는 개별주 측면에서 아쉬운 성과의 원인으로 작용했습니다. 한편, 반도체 업황 개선 기대감이 전반적으로 확산됨에 따라 삼성전자, SK하이닉스가 증시를 주도하면서 온디바이스, CXL 등 반도체 업종 내 테마들이 강세를 보였으며, 연말연초 이벤트가 확인/예정된 헬스케어 업종 역시 강한 흐름이었습니다.

펀드는 시가총액 상위 기업들 비중을 높여 연말 변동성 확대 가능성에 대비하는 한편, 헬스케어, 반도체 등 개별주를 통해 연말연초 주도 흐름을 따라 가고자 포트폴리오를 구성하였습니다. 양도세 관련 정책 불확실성이 높아짐에 따라 월중 포트폴리오 성과 변동성이 함께 높아지기도 했으나, 매크로 측면에서의 개선 흐름(금리, 해외 증시)이 지속되었기 때문에 포트폴리오 구성을 유지한 체로 새해를 맞이하였습니다. 월말 기준 포트폴리오 오는 헬스케어, IT하드웨어/디스플레이, 자동차 비중이 높게 구성되어 있습니다. 펀드는 기간 동안 4.01% 상승 마감하였습니다.

금리와 관련한 우려가 2023년 하반기 증시 조정의 원인이었고, 우려 피크가 확인됨에 따라 증시도 반등 흐름을 보였습니다. 다만 기준금리의 절대 레벨은 여전히 높은 상황이고, 기준금리 인하 기대감이 시장에 빠르게 반영되었다는 점에서 반등의 속도 조절이 필요하다는 판단입니다. 이 경우 최근 증시를 주도한 반도체 포함 IT, 헬스케어 등 업종의 변동성이 높아질 수 있음을 주의해야 합니다. 특히 JPM헬스케어컨퍼런스, CES 등 관련 이벤트가 1월 초에 몰려있다는 점, 1월말 FOMC를 앞두고 시장 참여자들이 적극적인 의사결정을 내리기 어렵다는 점 등을 고려할 때 12월보다는 보수적 관점에서 대응하는 접근해야 할 것으로 보입니다. 다만, 무조건적인 방어적 포트폴리오 구성보다는 연말연초 주도주 가능성이 확인된 반도체, AI, 헬스케어, 우주 등 업종들을 변동성 국면에 재차 편입한다는 관점에서 접근하는 전략의 실익이 높을 것으로 보입니다.

펀드는 시장의 금리 기대감 반영 속도가 다소 빠르다는 판단으로 현금 보유 비중을 12월 평균 대비 다소 높이고 있습니다. 연말연초 반등 국면에서 주도 업종으로서의 가능성을 보여준 반도체(CXL, 온디바이스), AI SW, 우주, 헬스케어 등 업종들의 비중은 시장 대비 높게 가져가되 그 수준은 12월 대비 낮춘 상황입니다. 각 업종이 기다리고 있는 연초 이벤트들이 마무리되는 시점에 각 기업들의 가격 레벨에 따라 재차 비중을 조절할 계획입니다. 한편, 앞선 주도 업종을 제외한 포트폴리오 구성은 '이익' 팩터를 중심으로 구성하고자 합니다. 올해 시장 이익 개선을 주도하는 반도체 및 장기적 업황 부진을 겪고 턴어라운드를 노리고 있는 인바운드, 핸드셋/

디스플레이, 통신/5G, 방산/우주, 지주 등 업종에서 기회를 모색하고자 합니다. 시장 변동성이 높은 구간에 보다 면밀한 업데이트를 통해 좋은 기업을 더 좋은 가격에 편입할 수 있도록, 수익률이 회복될 수 있도록 노력하겠습니다.

## ■ 채권부문

해당운용기간 동안 국내 채권시장은 대내외 긴축 경계심이 완화 및 금리 인하 기대감이 전해지며 일부 초단기 물물 제외한 대부분의 구간에서 전분기 대비 강세로 마감되었습니다.

분기 초인 10월, 월초 미 고용지표가 예상을 크게 상회하며 미국채 금리가 큰 폭으로 상승했고 국내 채권금리도 큰 폭으로 오름세를 나타내며 출발했습니다. 이후 중동 관련 지정학적 리스크로 인한 안전자산 선호심리와 연준 매파 발언 완화에 따른 저가 매수세 유입으로 대외금리가 안정세를 나타내자 국내 채권시장도 일시적으로 강세로 돌아섰습니다. 그러나 미국의 전쟁지원 비용 관련 국채 발행 부담이 전해지며 미국채 금리가 급등했고 국내 채권시장도 다시 약세로 돌아섰습니다. 10월 금융통화위원회에서는 만장일치로 기준금리를 동결했지만 물가 불확실성 및 가계부채 우려 등의 영향으로 매파적으로 해석되자 금통위 당일에도 약세는 이어졌습니다. 월 후반 예상을 상회한 미국 3분기 GDP 성장률이 경기 고점으로 해석되고, ECB 동결 등의 영향으로 대외금리가 하락한 가운데 국내 채권시장도 11월 국채 발행계획이 전월 대비 감소하면서 수급우려가 완화되자 금리는 하락 반전했습니다. 결국 초단기물물 제외한 대부분의 구간이 전월 대비 약세로 마감되었고 장단기 스프레드는 전월 대비 확대되었습니다.

분기 중반인 11월, 11월, 월초 미 재무부는 4분기 채권을 발행규모를 시장의 예상보다 축소했고 만기 비중을 단기물 위주로 조정했습니다. 그리고 11월 FOMC에서는 정책금리를 동결했습니다. 수급부담 완화와 금융시장의 긴축우려가 줄어들면서 미국채 금리가 하락했고 유럽 역시 인플레이션 우려가 완화되며 금리가 하락하는 등 대외금리가 하락하자 국내 채권시장도 강세로 출발했습니다. 이후 미 물가 지표가 예상치를 하회하면서 연준의 추가 인상 우려가 크게 완화되면서 미국채 금리가 급락했고, 유럽 채권시장도 경기지표가 부진하게 발표되면서 강세를 나타내자 국내 채권시장도 강세가 지속되었습니다. 또한 원화강세와 유가 하락 등 인플레이션 압력 우려 완화도 금리 하락 요소로 작용했습니다. 한편 월말에 있었던 11월 금통위에서는 만장일치로 기준금리가 동결되었지만 물가 경로 상향 및 매파적인 스탠스, 그리고 외국인의 국채선물 순매도 확대도 당일 국내 채권금리는 오름세를 나타냈습니다. 결국 국내 채권시장은 초단기물물 제외한 대부분의 구간이 전월 대비 강세로 마감되었고 장단기 스프레드는 전월 대비 축소되었습니다.

분기 후반인 12월, 월초 미국의 구인 건수 지표가 예상치를 하회하며 고용에 대한 우려가 커지고, 이에 따라 대외 금리가 하락했습니다. 또한 호주 중앙은행의 정책금리 동결 발표 이후 외국인 투자자의 대규모 국채선물 순매수가 이루어지면서 국내 채권시장은 강세로 출발했습니다. 이후 미국의 비농업 고용 지표가 예상을 상회하면서 일시적인 되돌림 현상이 나타났으나, 12월 FOMC 회의 이후 금리 인하 기대감이 급격히 확산되며 대외 금리가 큰 폭으로 하락했습니다. FOMC는 정책금리를 만장일치로 동결하고 2024년에 3차례의 금리 인하 가능성을 시사했습니다. 이에 따라 국내 채권시장도 금리 인하 기대감을 반영하여 강세가 지속되었고, 현재 2회 인하 가능성을 반영하는 수준으로 금리가 하락했습니다. 초단기물물 제외한 대부분의 구간에서 전월 대비 강세로 마감되었고, 특히 장기물 금리의 하락 폭이 더욱 두드러졌습니다. 이로 인해 장단기 스프레드는 전월 대비 축소되었습니다.

결국 해당 운용기간 동안 국내 채권시장은 초단기물물 제외한 전 구간이 전분기 대비 약세로 마감되었고 국고채 10년과 3년 스프레드는 전분기 대비 축소되었습니다.

2023년 12월말 기준 국고채 3년은 전분기 대비 73bp 하락한 3.145%, 국고채 10년 금리는 전분기 대비 83.7bp 하락한 3.175%로 마감했습니다. 국고채 10년물과 3년물의 스프레드는 2023년 9월말 13.7bp를 기록했고 이번 분기에는 전분기 대비 축소되어 -10.7bp로 마감되었습니다.

한편 크레딧 스프레드는 분기 초 국고채 금리가 상승하며 변동성이 확대되자 유동성이 낮은 회사채 투자심리가 위축되며 확대되기 시작했습니다. 그러나 11월 국고채 금리가 큰 폭으로 하락하면서 크레딧 채권의 금리 하락 속도도 가팔라졌습니다. 11월에 급격하게 진행된 크레딧 채권의 강세로 인한 레벨 부담으로 12월에는 초우량 등급 위주로 약세를 나타냈습니다. 분기 말 태영건설 워크아웃 이슈가 불거지면서 여전채를 중심으로 크레딧 스프레드는 약세를 보이기도 했지만 결국 전분기 대비 크레딧 스프레드는 축소로 마감되었습니다.

동 펀드는 분기 초 듀레이션을 축소하여 금리 상승에 따른 자본손실을 축소하였고 통안채 비중을 축소하고 은행채 비중을 확대하여 캐리수익을 확대하였습니다. 분기 중반에 듀레이션을 확대하여 금리 하락에 따른 자본수익을 확대하였습니다. 그리고 통안채 비중을 축소하고 저평가된 특수채 비중을 확대하여 캐리수익 부분의 비중을 확대함에 따라 크레딧 채권 강세에 대응이 되었습니다. 채권시장 강세는 분기 말까지 지속되었으며 시장 강세 영향으로 채권부문에서는 자본수익과 이자수익 모두 획득하였습니다.

2024년 1분기 국내 채권시장은 지난 11~12월 강세에 따른 레벨 부담으로 변동성이 제한될 것으로 전망됩니다. 12월 강세 이후 형성된 국고채 금리는 현재 3%에서 3.5% 사이를 유지하고 있습니다. 이는 글로벌 금리 하락 추세와 대내외 금리 인하 기대감, 그리고 긴축 종료 가능성에 기인한 결과입니다.

1분기 예정된 FOMC 회의에서는 즉각적인 정책금리 인하 가능성이 낮으며, 국내도 1분기 예정된 금융통화위원회는 기준금리를 동결할 것으로 예상됩니다. 이러한 상황에서 현재 국고 금리는 이미 두 차례 이상의 금리 인하를 선반영한 상태로, 추가적인 하락은 레벨 부담으로 인해 제한적일 것으로 보입니다.

그러나 주요 경제 지표들의 부진한 전망은 금리 하락 요인으로 작용할 수 있습니다. 수출 부문은 최근 3개월 연속 증가세를 보였으나, 중국 경기 부진과 반도체 부문의 불확실성으로 인해 회복세를 단언하기 어렵습니다. 또한 실질소득 감소에 따른 민간소비 부진과 건설투자의 부진도 내수 부문에 부정적 영향을 미칠 것으로 예상됩니다. 이러한 요인들을 고려할 때, 현재 낮은 국고금리에도 불구하고 큰 폭의 반등보다는 현 수준에서의 소폭 조정이나 보합세가 예상됩니다.

한편, 크레딧 스프레드는 상위등급과 하위등급 간의 격차가 확대될 것으로 보입니다. 태영건설의 워크아웃 신청 이후 부동산 PF에 대한 경계감이 지속되고 있으며, 이는 건설 및 캐피탈사를 중심으로 크레딧 스프레드의 확대를 초래할 것입니다. 그러나 부동산 PF 노출이 낮은 상위등급 채권에 대한 수요는 지속될 것으로 보이나, 2023년 후반의 급격한 강세로 인한 레벨 부담으로 인해 강세 폭은 제한적일 것으로 예상됩니다.

따라서 동 펀드는 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 김은형**  
**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]

- **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.
- **동펀드의 일반사무관리회사는 2022.09.19부터 신한아이타스에서 KB국민은행으로 변경되었습니다.**
- 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 10년투자 퇴직연금 증권투자신탁 1호(채권혼합)(모)'의 자산운용회사인 '한국투자밸류자산운용'이 작성하여 펀드재산보관회사(수탁회사)인 '한국증권금융'의 확인을 받아 한국예탁결제원을 통해 투자자에게 제공됩니다.
- 각종보고서 확인 : 한국투자밸류자산운용 : <http://vam.koreainvestment.com>  
금융투자협회 : <http://dis.kofia.or.kr>
- **자산운용보고서를 이메일로 더욱 편리하게 받아보실 수 있으며 펀드를 가입하신 판매회사를 통해 수령방법 변경 신청이 가능합니다.**

# 1. 펀드의 개요

## 1. 기본정보

위험등급	4등급(보통 위험)		고난도펀드	해당하지 않음
펀드 명칭			금융투자협회 펀드코드	
한국밸류 10년투자 퇴직연금 증권투자신탁 1호(채권혼합)(모)			70315	
클래스 C			BU433	
클래스 C-E			BU434	
펀드의 종류	투자신탁, 증권형, 채권혼합형, 추가형, 개방형, 종류형		최초설정일	2007.06.14
운용기간	2023.10.01-2023.12.31		존속기간	종료일이 따로 없습니다.
자산운용회사	한국투자밸류자산운용		판매회사	한국투자증권 외
신탁업자	한국증권금융		일반사무관리회사	KB국민은행
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: 원, %)

펀드 명칭	항목	전분기말	금분기말	증감률
한국밸류 10년투자 퇴직연금 증권투자신탁 1호(채권혼합)(모)	자산총액	408,071,197,363	413,558,658,189	1.34
	부채총액	1,426,471,134	1,310,853,148	-8.11
	순자산총액	406,644,726,229	412,247,805,041	1.38
	기준가격	1,101.13	1,145.32	4.01
종류(Class)별 기준가격 현황				
클래스 C	기준가격	1,071.11	1,111.27	3.75
클래스 C-E	기준가격	1,047.77	1,087.98	3.84

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

기준가격=(집합투자기금 순자산총액÷수익증권 총 좌수)×1000

## \* 분배금내역

(단위: 백만원, 백만좌)

분배금지급일	분배금 지급내역	분배후 수탁고	기준가격(원)		비고
			분배금 지급전	분배금 지급후	
2024-01-02	19,745	359,941	1,145.32	1,090.47	

## 3. 펀드의 투자전략

[주식]

• 이 투자신탁은 투자신탁재산의 40% 이하의 범위에서 가치투자 운용철학에 따라 저평가 되어 있는 종목 및 성장잠재력이 있는 주식 등 지분증권에 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 주로 저평가된 주식 및 성장잠재력이 있는 주식 등 지분증권에 집중적으로 투자하여 장기 복리수익을 추구하는 "가치투자 펀드"를 운용방침으로 표방하고 있습니다. 따라서, 주권 등의 가격변동에 따라 운용실적이 변동되며 이익 또는 손실이 발생됩니다.

[채권]

• 자산총액의 60%이하를 국공채, 우량회사채 등 신용위험을 최소화할 수 있는 채권으로 구성하여 안정적인 수익을 추구합니다.

• 만기보유 전략 위주로 투자하며 거시경제 분석을 통한 시장전망에 따라 듀레이션 전략, 수익률 곡선타기 전략, 크레딧 스프레드 전략 등으로 추가 수익 추구하고 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
	23.10.01 ~	23.07.01 ~	23.04.01 ~	23.01.01 ~	22.01.01 ~	21.01.01 ~	19.01.01 ~

truefriend 한국투자 밸류자산운용

	23.12.31	23.12.31	23.12.31	23.12.31	23.12.31	23.12.31	23.12.31
한국밸류 10년투자 퇴직연금 증권투자신탁 1호(채권혼합)(모) (비교지수대비 성과) 비 교 지 수	4.01	2.93	6.33	13.30	1.44	7.08	23.87
	-0.08	-0.58	0.35	2.68	0.25	4.53	2.21
	4.09	3.51	5.97	10.62	1.19	2.56	21.66
<b>종류(Class)별 현황</b>							
클래스 C (비교지수대비 성과) 비 교 지 수	3.75	2.39	5.50	12.14	-0.67	3.77	17.56
	-0.34	-1.12	-0.47	1.52	-1.86	1.21	-4.10
	4.09	3.51	5.97	10.62	1.19	2.56	21.66
클래스 C-E (비교지수대비 성과) 비 교 지 수	3.84	2.57	5.78	12.53	0.03	4.87	19.63
	-0.26	-0.94	-0.20	1.91	-1.16	2.31	-2.03
	4.09	3.51	5.97	10.62	1.19	2.56	21.66

\* 비교지수: 한국밸류 10년투자 퇴직연금 증권투자신탁 1호(채권혼합)는 지수변화에 따른 수익률 변화를 볼 수 있도록  
비교지수 $[(KOSPI200 \times 36\%) + (CD금리 \times 64\%)]$ 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

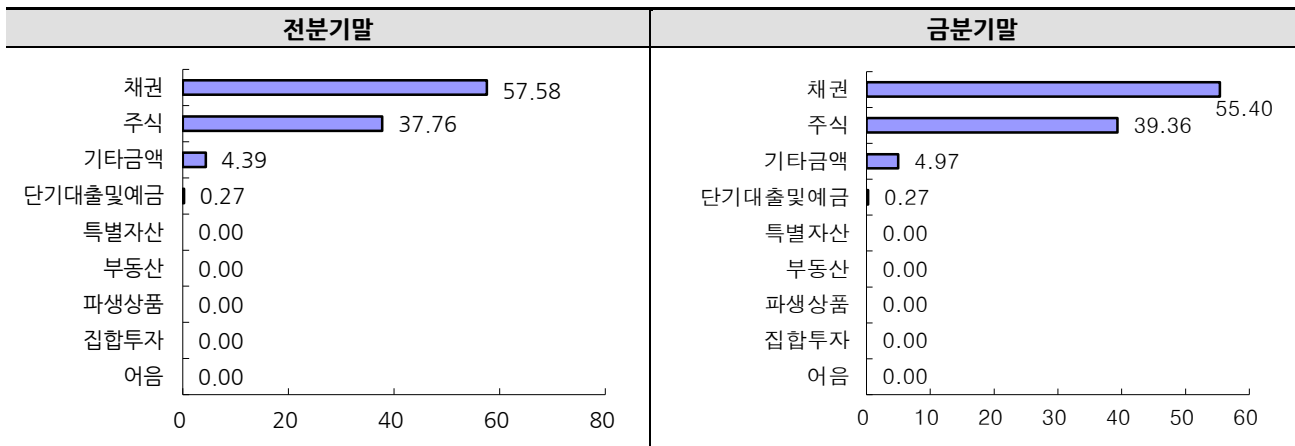
(단위: 백만 원)

구분	증권				파생상품		부동산	특별자산		단기대출 및 예금	기타	손익합계
	주식	채권	어음	집합투자증권	장내	장외		실물자산	기타			
전분기	-5,715	1,409	-	-90	-	-	-	-	-	123	6	-4,267
금분기	10,259	5,452	-	-30	-	-	-	-	-	164	11	15,855

## 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	162,768 (39.36)	229,116 (55.40)	-	-	0 (0.00)	-	-	-	-	1,106 (0.27)	20,568 (4.97)	413,559 (100.00)

\* ( ): 구성비중 : 펀드 총자산 중 각 자산이 차지하는 비율

## 2. 주요자산 보유현황

• 펀드자산(주식, 채권, 기타 자산 포함) 총액에서 상위 10종목을 확인하실 수 있습니다.

추가적으로 발행주식 총수의 1% 초과 보유 내역(해외주식 제외) 및 자산총액의(파생상품의 경우 위험평가액) 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	462,858	36,334	8.79	
SK하이닉스	69,915	9,893	2.39	
LG에너지솔루션	10,883	4,652	1.13	

NAVER	16,812	3,766	0.91
삼성바이오로직스	4,475	3,401	0.82
삼성SDI	6,779	3,200	0.77
POSCO홀딩스	6,004	2,999	0.73
현대모비스	11,679	2,768	0.67
삼성전기	16,812	2,576	0.62
기아	25,723	2,572	0.62

• 비중 (보유주수 ÷ 총발행주수) × 100

나. 채권

(단위: 백만 원, %)

종 목 명	액면가액	평가금액	발행일	상환일	보증기관	신용등급	비중
예보기금특별계정채권2023-1(사)	10,000	10,210	2023.01.17	2026.01.17		AAA	2.47
KT196-1	9,900	9,831	2022.01.27	2025.01.27		AAA	2.38
농업금융채권(은행)2020-08이5Y-B	8,900	8,590	2020.08.18	2025.08.18		AAA	2.08
수산금융채권(일반)06-11이표36-08호	8,100	8,025	2021.11.08	2024.11.08		AAA	1.94
신한카드2161-2	8,000	7,970	2023.02.07	2027.02.05		AA+	1.93
산업금융채권(정금)13신이1500-0507-1	8,000	7,896	2013.05.07	2028.05.07		AAA	1.91
한국장학재단18-22	8,000	7,671	2018.09.06	2028.09.06	정부	RF	1.85
예보기금특별계정채권2022-3(사)	7,000	7,115	2022.08.03	2025.08.03		AAA	1.72
하나카드222-1	7,000	7,103	2022.09.06	2025.03.06		AA0	1.72
하나은행46-07이2갑-31	6,600	6,679	2023.07.31	2025.07.31		AAA	1.62

다. 단기대출 및 예금

(단위: 백만 원, %)

종류	금융기관	취득일자	금액	금리	만기일	비중
예금	증권금융	-	1,106	2.99	-	0.27

라. 기타자산

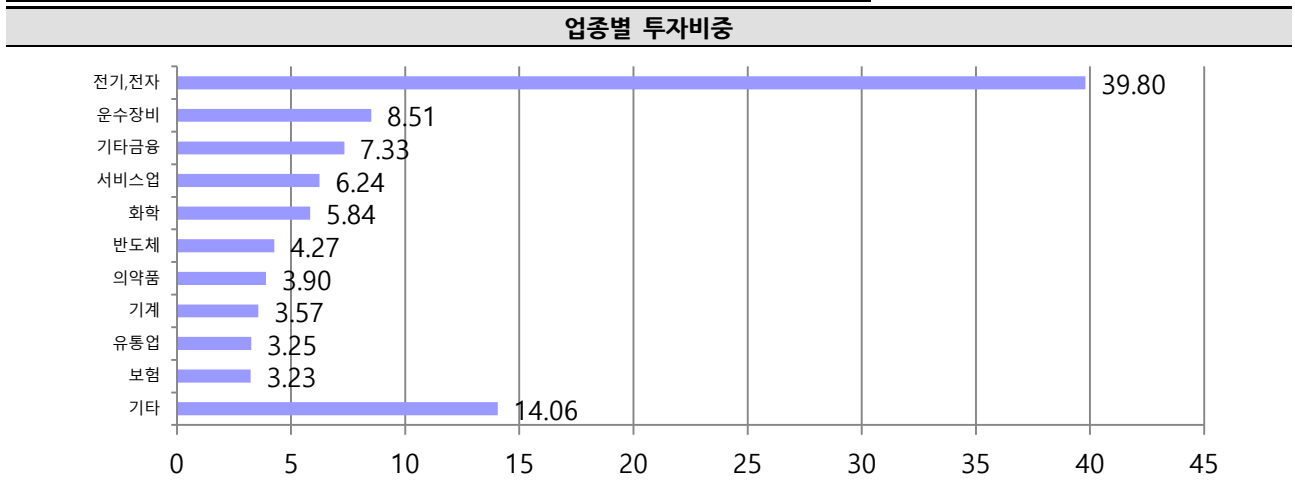
(단위: 백만 원)

종류	금액	비고
REPO매수	16,405	3.97
미수배당금	1,089	0.26

라. 어음, 집합투자증권, 파생상품, 부동산, 특별자산

- 해당사항 없음

**3. 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, 억 원)

성명	직위	운용중인 다른 펀드현황		성과보수가 있는 펀드 및 일임계약 운용 규모		주요 운용경력 및 이력	협회 등록번호
		펀드	운용규모	펀드	운용규모		
김은형	수석매니저 (책임)	11	6,576	2	2,367	-연세대학교 경영학과 -한국투자증권(2004~2006) -한국투자밸류자산운용(2006~현재)	2109001413
김운실	수석매니저 (책임)	7	4,268	0	0	-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, 배준범, 김운실	2020.01.21 ~ 2020.12.23
배준범, 김운실	2020.12.24 ~ 2021.01.14
김은형, 김운실	2021.01.15 ~ 현재

\* 2023.12.31 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 증권투자신탁 1호(채권혼합)(모)	자산운용회사	314.757	0.300	303.357	0.300	
	판매회사	클래스 C	702.862	0.700	676.472	0.700
		클래스 C-E	15.786	0.350	15.681	0.350
	펀드재산보관회사(신탁업자)	31.476	0.030	30.336	0.030	
	일반사무관리회사	14.689	0.014	14.157	0.014	
	보수합계	1079.569	1.394	1040.003	1.394	
	기타비용	7.093	0.007	6.874	0.007	
	매매·중개수수료	단순매매·중개 수수료	13.849	0.013	11.423	0.011
		조사분석업무 등 서비스 수수료	29.996	0.029	23.277	0.023
		합계	43.845	0.042	34.700	0.034
	증권거래세	49.132	0.047	32.514	0.032	

\* 비율 : 펀드의 순자산총액(기간평균) 대비 운용기간중 발생한 보수 및 비용의 연환산 값

\* 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 증권투자신탁 1호(채권혼합)(모)	전기	0.004	0.042	0.046	0.004	0.042	0.046
	당기	0.004	0.034	0.038	0.004	0.034	0.038
종류(Class)별 현황							
클래스 C	전기	1.046	-	1.046	1.051	0.042	1.093
	당기	1.046	-	1.046	1.051	0.034	1.085

클래스 C-E	전기	0.696	-	0.696	0.701	0.042	0.743
	당기	0.696	-	0.696	0.701	0.034	0.735

\* 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
327,426	16,034	267,144	16,571	10.74	42.61

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

### 2. 최근3분기 매매회전을 추이

(단위 : %)

2023.01.01 ~ 2023.03.31	2023.04.01 ~ 2023.06.30	2023.07.01 ~ 2023.09.30
9.25	13.77	14.98

\* 매매회전율이 높을 경우 매매거래수수료(0.1%내외) 및 증권거래세(매도시 0.23%(2022년), 0.20%(2023년)) 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 주가가격변동에 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 세제의 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. 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.
- 바. 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 단기유동화비용, 보유종목별 평균거래량 대비 보유비율 및 유동화일수, 현금보유비율 등의 지표를 활용하여 모니터링하고 있습니다.

나. 시장위험 : 펀드의 채권·주식편입비율, 듀레이션 및 VaR, 보유종목에 대한 가격변동을 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 아래 항목에 해당되는 유동성 위험이 높은 개방형펀드에 대하여 연 1 회 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.

- 1 단계 : 일정규모의 대량환매 등 발생 시 펀드런 대응팀 구성 및 펀드 유동성 체크
  - 2 단계 : 대량환매 지속시 자산매각 등 조치 시행 및 펀드런 대응팀 가동
  - 3 단계 : 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.
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.
<b>보수</b>	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.
<b>자산운용회사</b>	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.
<b>수탁회사</b>	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.
<b>일반사무관리회사</b>	펀드 일반사무관리업무의 위탁을 받아 펀드기준가 산정 등의 업무를 수행하는 회사를 말합니다.
<b>판매회사</b>	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.
<b>매매·중개수수료 비율</b>	해당 운용기간 중 펀드에서 지출되는 유가증권 및 파생상품 등의 매매·중개수수료 총액을 펀드의 순자산총액으로 나눈 비율입니다.