

자산운용보고서

한국밸류 10년투자 퇴직연금 배당 증권투자신탁(채권혼합)
운용기간(2024.07.01 ~ 2024.09.30)

truefriend 한국투자 밸류자산운용

서울특별시 영등포구 국제금융로 2 길 28
<http://vam.koreainvestment.com>

인사말 및 운용개요

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

■ 주식부문

24년 상반기에 이어 3분기에도 국내 수출 테이더는 반도체를 중심으로 자동차부품, 조선 업종이 주도하며 본격적으로 성장세를 이어가며 상장기업 전망 상황이 지속되었으나 예상보다 빠르게 급격한 미국 경기 침체론이 대두되며 국내 증시는 크게 부진하며 이번 분기(2024.07.01 ~ 2024.09.30)동안 코스피 -7.53%, 코스닥 -9.83%를 기록하였습니다. 특히 미국의 경기침체 우려는 대미 수출 의존도가 높은 국내 수출 제조업 주가에 큰 악재로 작용하였고 당사의 포트폴리오 내 반도체 중심의 전기전자, 자동차, 조선기계 등 제조업종의 비중이 높은 상황에서 반도체 업종이 20%대 하락을, 자동차 업종이 10%중후반 하락을 기록하며 부정적인 영향을 미쳤습니다.

미국의 경기침체 우려는 1) 11월 대선을 앞두고 트럼프 피격과 바이든 사퇴와 같은 예측 불가능한 이슈로 정책 모멘텀 약화, 2) 지난해부터 증시 상승을 견인한 AI 산업 밸류체인 고성장 지속에 대한 의구심과 차익실현 욕구 증가, 3) 일본 중앙은행(BOJ)의 금리인상으로 엔저 시대가 끝나간다는 공포감이 급격한 엔캐리트레이드(저금리의 엔저 시대 엔화를 빌려서 해외 자산에 투자하는 자금 흐름) 청산 우려로 이어지며 8월 5일에는 코스피, 코스닥 양대 지수 서킷브레이커(지수 8%이상 하락)가 발동되며 투매가 발생하기도 하였습니다.

미국 대선은 11월 선거일까지 지속적인 불확실성 요소로 작용할 수 있으나 AI 산업 성장성에 대해서는 8월 말 엔비디아 호실적과 AI 서버를 구매하는 미국 빅테크 기업의 AI 서버 투자 가이드선 상황, 그리고 국내 반도체 업종에 민감한 영향을 미치는 마이크론 실적 가이드선 상황으로 점차 투자심리가 회복될 것으로 기대합니다. 엔화 관련해서도 일본 중앙은행장이 급격한 엔화 강세를 원치 않고 금리인상 시기를 지연할 수 있다는 발언으로 시장 진화에 나섰습니다. 또한 미국은 지난 9월 FOMC에서 코로나 사태 이후 처음으로 50bp 빅컷 금리인하를 발표하며 경기침체 우려에 대해서도 관리와 대응방안을 제시하는 방향으로 정책을 전환하였습니다. 9월 말 중국 정부의 대규모 부양책도 국내 제조업체의 실적과 투자심리 개선에 긍정적인 영향을 기대합니다.

국내 증시는 9월 중순까지 험난한 시기를 지나 부분 반등을 이뤄낸 현재 코스피 2,500pt 대 수준은 순자산대비(PBR) 0.9 배 수준으로 과거 경기둔화 국면을 감안하면 상당 부분 경기 침체를 반영하고 있습니다. 특히 7월 초 2분기 호실적으로 주가 신고가 분위기를 이어가던 반도체 업종은 7월 중순부터 현재까지 지속적인 하락으로 대표기업 삼성전자의 경우 현재 분기 반도체 영업이익 5~6조원 수준을 기록하고 있음에도 주가는 지난해 반도체 분기 영업 적자를 기록할 때의 수준입니다. 실적 피크아웃 우려와 미래 부정적인 전망이 반영되었다고 하더라도 PBR 1 배 초반은 지난 10여년간 바닥으로 작용하고 주가 반등을 이뤄냈습니다. 부정적인 투자심리가 팽배한 상황이지만 대형 반도체 업종에 대해서는 비중을 유지하며 3분기 실적이 발표되는 10월에는 우려를 딛고 주가 반등을 전망합니다.

‘기업 밸류업’ 프로그램에 대한 투자 열풍이 한 차례 크게 지나갔으나 7월 세법 개정 추진, 9월 ‘밸류업’지수 발표, 4분기 내 관련된 ETF 상품 개발의 연속성 있는 정책을 기대하며 주주환원 여력을 갖춘 퀄리티 배당주에

대한 비중을 확대하고 있습니다. 지난 1 차 급등과 같은 단순 저평가 종목이 아닌 안정적인 현금흐름과 재무구조를 갖추고 이사회가 주주환원 의지를 갖춘 퀄리티 배당주에 주목하고 있습니다. 9 월 발표된 실망스러운 ‘밸류업’ 지수는 빠른 시일 내에 편입 종목이 주주환원 정책 중심으로 재편될 것으로 전망하여 향후 지수에 편입될 가능성이 높은 종목군에 대한 리서치와 편입을 진행하고 있습니다. 상당 수 기업이 3 분기 실적이 발표되는 10~11 월경 주주환원 정책 관련된 밸류업 공시를 계획하고 있는 만큼 증시 환경이 부정적일수록 관련된 관심도가 높아질 것으로 기대합니다.

24 년 4 분기는 저점 확인하며 반등하는 박스권 흐름 속 중장기 방향성의 하향 전환에도 여전히 절대수준에서는 높은 미국의 금리수준 유지와 IRA 법안으로 자국 내 생산제품에 대해서만 보조금을 지급하게 되며 국가별·산업별, 지역별 경제 양극화는 더 심화될 것으로 전망합니다. 단기적으로 11 월은 미국 대선을 앞두고 정치·경제·외교 정책 혼란이 가중화될 수 있어 투자심리가 위축될 가능성이 높습니다. 향후 복잡해지는 글로벌 AI 및 성장산업 밸류체인 내 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 리서치를 이어가겠습니다. 3 분기 부정적인 증시보다 더 부진한 수익률로 심려를 끼쳐드려 송구스러울 따름입니다. 4 분기 증시 반등 시기에 빠른 수익률 회복을 적극 대비하며 불확실한 매크로 환경에도 한국 경제 전체 상황보다 더 나아질 산업과 기업을 발굴하여 수익을 쌓아갈 수 있도록 노력하겠습니다. 투자자분들의 가정에 행복과 건강이 함께하시길 기원합니다.

■ 채권부문

해당 운용기간 동안 국내 채권시장은 전분기 대비 강세로 마감되었습니다.

분기 초인 7 월, 월초 물가지표가 예상을 크게 하회하면서 기준금리 인하 기대감이 확산되었고, 미국 경기지표도 부진하게 발표되며 대외금리가 하락하자 국내 채권시장도 강세로 출발했습니다. 7 월 금통위에서 만장일치로 기준금리를 동결하자 금통위 당일 국채금리가 상승하기도 했으나, 미 비농업고용지표에 이어 CPI 상승을 예상하회로 대외금리가 하락하자 국내 채권금리는 하락 반전했습니다. 월 후반 트럼프 피격사건 이후 장기채 수급 우려로 대외금리가 상승하기도 했으나 국내 채권금리는 레벨부담에도 불구하고 외국인의 국채 선물 순매수와 예상치를 하회한 2 분기 GDP 성장을 영향으로 내림세가 지속되었습니다. 월말 호주 물가지표가 예상을 하회하면서 호주 금리가 큰 폭으로 하락했고 7 월 FOMC 에서는 만장일치로 기준금리를 동결했으나, 9 월 금리인하 가능성을 시사해 미국채 금리도 큰 폭으로 내림세를 나타내는 등 7 월 채권시장은 강세가 지속되었고 장단기 스프레드는 축소되었습니다.

분기 중반인 8 월, 월초 국내 채권시장은 미국의 고용지표 부진 및 미 경기침체 우려로 인한 금리 급락, 엔캐리 트레이드 청산 등의 영향으로 대내외 안전자산 선호심리가 확대되며 강세로 출발했습니다. 그러나 BoJ 우치다 부총재의 금리인상 속도 조절 발언이 전해지자 안전자산 선호가 되돌려졌고 위험자산이 반등했습니다. 미 ISM 서비스업 지표 서프라이즈, 신규 실업수당 청구건수 예상 하회 등 경기 침체 우려가 완화되자 금리가 상승세로 돌아섰고 위험자산들도 낙폭을 만회했습니다. 한편 8 월 금통위에서는 만장일치로 기준금리를 동결했지만 3 개월내 인하 소수의견은 2 명에서 4 명으로 확대되었습니다. 기자회견은 금융 안정이 언급되어 시장 예상보다 매파적이었으나 외국인의 국채 선물 매수세가 지속되며 금리의 내림세는 지속되었습니다. 그러나 월 후반 발표된 2025 년 예산에서 국고채 발행 및 순증 규모가 201.3 조원, 83.7 조원으로 큰 폭으로

증액되자, 수급 부담을 반영하며 국고채는 장기물 위주로 그동안의 강세를 되돌렸습니다. 결국 8 월 채권시장은 전월 대비 단기물은 강세, 장기물은 약세로 마감되었고 장단기 스프레드는 전월대비 확대되었습니다.

분기 후반인 9 월, 월초 미국의 8 월 ISM 제조업 지수, 고용지수, 그리고 ADP 비농업 고용자 수 등 주요 경제 지표가 예상보다 부진하게 발표되면서 대외금리는 급락했고, 이로 인해 국내 채권시장 역시 강세로 출발했습니다. 특히, 이러한 부진한 경제 지표는 경기 둔화 우려를 부각시키며, 글로벌 위험 회피 심리를 자극했습니다. 월 중반 연준은 FOMC 회의에서 정책 금리를 50bp 인하했습니다. 연준은 경제가 심각한 둔화를 겪기 전에 선제적으로 대응하여 경기 부양을 도모한다는 시각을 유지했습니다. 이로 인해 단기금리는 금리인하 기대가 반영되며 하락했지만, 중장기물은 연착륙 기대감으로 상승해 미국의 장단기 스프레드가 확대되었습니다. 국내 채권시장에서는 연준의 금리인하에도 불구하고 한국은행이 대외 요인보다는 대내 경제 상황을 더 중시하는 입장을 유지하면서 차별적인 통화정책 스탠스를 나타냈습니다. 이에 따라 국내 채권시장은 약세로 전환되었으며, 장기물 위주로 금리가 상승했습니다. 그러나 월말 한국은행의 신성한 금융통화위원과 부총재보의 완화적 발언이 전해지며 금리는 재차 하락세로 돌아섰습니다. 이 발언들은 향후 한국은행의 정책 기조가 보다 유연하게 변화할 가능성을 시사하면서, 금리 하락 요인으로 작용했습니다. 결국, 9 월 채권시장은 전월 대비 강세로 마감되었으며, 장단기 금리 스프레드는 전월 대비 확대되었습니다.

결국 해당 운용기간 동안 국내 채권시장은 전분기 대비 강세로 마감되었습니다.

2024 년 9 월말 기준 국고채 3 년은 전분기 대비 37.2bp 하락한 2.805%, 국고채 10 년 금리는 전분기 대비 26.8bp 하락한 2.992%로 마감했습니다. 국고채 10 년물과 3 년물의 스프레드는 2024 년 6 월말 8.3bp 를 기록했고 이번 분기에는 전분기 대비 확대되어 18.7bp 로 마감되었습니다.

한편 크레딧 스프레드는 국고금리 급락과 그동안의 레벨부담으로 특수채부터 확대되기 시작했습니다. 특히 특수채 약세 발행이 이어지면서 회사채 수요 구축 효과로 확대세는 지속되었습니다. 분기 후반에는 레벨부담이 완화되면서 그동안 약세를 보였던 여전채를 중심으로 스프레드 축소가 나타났습니다. 은행채도 만기 1.5 년 구간을 중심으로 스프레드가 축소되는 등 크레딧 채권시장은 섹터 및 만기별로 차별화된 흐름을 보였지만 전분기 대비로는 확대로 마감되었습니다.

동 펀드는 분기 초 금리 상승 시마다 듀레이션을 점진적으로 확대하여 중기물 비중을 소폭 늘리고 단기물 비중을 축소함으로써, 장단기 스프레드 축소 국면에 대응하였습니다. 분기 중반에는 듀레이션을 축소하며 단기물 비중을 확대하고 장기물 비중을 축소하여 장단기 스프레드 확대에 효과적으로 대응하였습니다. 아울러, 크레딧 스프레드 확대됨에 따라 우량 회사채 비중을 소폭 확대하여 캐리 수익을 확보하였습니다. 분기 후반에는 기준금리 인하 기대가 과도하게 반영되었다고 판단하여 듀레이션을 중립적으로 유지하였습니다.

다음 분기 국내 채권시장은 기준금리 인하 기대에도 불구하고 금리상승 압력이 다소 높을 것으로 전망됩니다. 9 월에는 미국 연준을 비롯해 유럽 중앙은행, 캐나다, 스위스, 스웨덴 등 주요국들이 경기 둔화 대응을 위해 금리인하를 단행하였으며, 중국 또한 경기 부양을 목표로 추가적인 완화 정책을 발표하며

글로벌적으로 완화적 통화정책 기조가 한층 강화되었습니다. 이러한 국제적 기조 영향으로 국내 역시 기준금리 인하에 대한 기대감이 고조되고 있습니다.

그러나 국내 경제는 여전히 복잡한 양상을 보이고 있습니다. 수출은 대체로 견조한 흐름을 유지하고 있으나, 반도체 업종에서의 불확실성이 커지고 있으며, 내수 경기를 나타내는 동행지수는 부진한 상태로, 내수 부진에 대한 우려가 커지고 있습니다. 자영업자 중심의 내수 경기 약세가 지속되고 있으며, 경제 전반의 활력이 저하되는 가운데 근원 물가는 안정화 국면에 접어들었습니다. 이러한 물가 안정 상황은 금리인하의 부담을 덜어주는 요소로 작용할 수 있습니다.

그럼에도 불구하고, 한국은행이 지속적으로 강조하는 금융 안정성에 대한 우려가 남아 있습니다. 특히, 최근 부동산 가격 상승으로 인해 금융 불균형 리스크가 확대되고 있으며, 이는 한국은행이 금리인하를 신중하게 접근할 수밖에 없는 요인으로 작용하고 있습니다. 그러나 9 월 한국은행의 금융안정 보고서와 신성한 금융통화위원회의 완화적 발언 이후, 시장에서는 10 월 금리인하 가능성까지 선반영하기 시작했습니다. 그런데 국내 채권 금리는 이미 두 차례 이상의 기준금리 인하가 선반영된 상황입니다. 따라서 현수준에서 추가적인 시장 금리하락은 향후 기준금리 인하 속도에 크게 의존할 것입니다. 연내 기준금리가 인하되더라도 그 폭은 25bp 에 그칠 것으로 예상되어 추가적인 금리 하락률은 제한적일 가능성이 큽니다. 또한, 외국인의 국채 선물 매수 모멘텀 약화도 금리상승 요인으로 작용할 가능성이 존재합니다. 만약 11 월 연준의 FOMC 에서 빅컷이 이루어지지 않는다면, 이미 선반영된 글로벌 금리인하 기대감이 다소 되돌려지며, 국내 채권시장에서도 금리 상승 요인으로 작용할 수 있습니다.

한편, 크레딧 채권 시장은 국고채 금리의 급락 이후 역캐리 상황이 이어지며 크레딧 스프레드가 확대되는 추세를 보였습니다. 다음 분기에도 이러한 확대세는 지속될 것으로 보이나, 연내 기준금리 인하 기대감과 그동안 진행된 확대세에 따른 레벨부담 완화 등의 요인으로 인해 분기 중후반부터는 크레딧 스프레드가 축소될 것으로 전망됩니다.

결론적으로, 다음 분기 국내 채권시장은 기준금리 인하 기대에도 불구하고 현 수준에서 금리 추가 하락에 대한 속도 조절이 일어날 가능성이 있고 글로벌 금융 환경의 불확실성, 특히 외국인 수급 변동성과 금융 불안정 요소가 금리상승 압력으로 작용할 가능성이 있습니다. 단기적으로는 불안정한 흐름을 보일 수 있으나 중장기적으로는 금리 하향추세를 전망해 금리 반등 시마다 듀레이션을 점진적으로 확대하며 수익성을 확보할 예정입니다.

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 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]

- **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.
- **동 펀드의 일반사무관리회사는 2022.09.19 부터 신한아이타스에서 KB 국민은행으로 변경되었습니다.**
2024년 6월 3일자로 동 펀드의 일반사무관리회사 KB 국민은행이 KB 펀드파트너스로 사명 변경되었습니다.
- 이 상품은 **혼합채권형 펀드**로서, 추가입금이 가능한 **추가형 펀드**이고, 다양한 판매보수의 종류를 선택할 수 있는 **종류형 펀드**입니다.
- 투자자의 계좌별 수익률 정보는 판매회사의 HTS 나 인터넷뱅킹 등을 통해 조회할 수 있습니다.
- 이 보고서는 자본시장법에 의하여 ‘한국밸류 10년투자 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>
- **자산운용보고서를 이메일로 더욱 편리하게 받아보실 수 있으며 펀드를 가입하신 판매회사를 통해 수령방법 변경신청이 가능합니다.**

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 | 2024.07.01 ~ 2024.09.30 | | 존속기간 | 종료일이 따로 없습니다. |
| 자산운용회사 | 한국투자밸류자산운용 | | 판매회사 | 한국투자증권 외 |
| 신탁업자 | KB 국민은행 | | 일반사무관리회사 | KB 펀드파트너스 |
| 상품의 특징 | 이 투자신탁은 채권혼합형 투자신탁으로 자산의 40%이하를 국내 주식, 60%이하를 채권에 투자하고 있습니다. | | | |

* 위험등급은 매 결산 시 변동성을 재산정하여 변경될 수 있습니다.

2. 자산현황

(단위: 원, %)

| 펀드 명칭 | 항목 | 전분기말 | 당분기말 | 증감률 |
|------------------------------------|-------|----------------|----------------|-------|
| 한국밸류 10년투자 퇴직연금 배당 증권투자신탁(채권혼합)(모) | 자산총액 | 57,130,726,797 | 53,661,755,928 | -6.07 |
| | 부채총액 | 778,707,806 | 1,084,622,730 | 39.28 |
| | 순자산총액 | 56,352,018,991 | 52,577,133,198 | -6.70 |
| | 기준가격 | 1,111.58 | 1,057.16 | -4.90 |
| 종류(Class)별 기준가격 현황 | | | | |
| 클래스 C | 기준가격 | 1,102.05 | 1,045.31 | -5.15 |
| 클래스 C-E | 기준가격 | 1,059.83 | 1,006.17 | -5.06 |

* 기준가격(펀드 순자산총액+수익증권 총좌수)×1000이란 투자자가 펀드를 입금(매입)·출금(환매)하는 경우 또는 분배금(상환금 포함) 수령 시에 적용되는 가격.

3. 펀드의 투자전략

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

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 |
|------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | 24.07.01~ 24.09.30 | 24.04.01~ 24.09.30 | 24.01.01~ 24.09.30 | 23.10.01~ 24.09.30 | 22.10.01~ 24.09.30 | 21.10.01~ 24.09.30 | 19.10.01~ 24.09.30 |
| 한국밸류 10년투자 퇴직연금 배당 증권투자신탁(채권혼합)(모) | -4.90 | -3.80 | -0.85 | 2.55 | 9.26 | -3.32 | 14.75 |
| (비교지수대비 성과) | -2.95 | -3.15 | -2.08 | -2.19 | -3.59 | -4.21 | -4.44 |
| 비 교 지 수 | -1.94 | -0.65 | 1.23 | 4.74 | 12.85 | 0.89 | 19.19 |
| 종류(Class)별 현황 | | | | | | | |
| 클래스 C | -5.15 | -4.30 | -1.61 | 1.50 | 7.02 | -6.30 | 8.93 |
| (비교지수대비 성과) | -3.20 | -3.65 | -2.84 | -3.23 | -5.83 | -7.19 | -10.26 |
| 비 교 지 수 | -1.94 | -0.65 | 1.23 | 4.74 | 12.85 | 0.89 | 19.19 |
| 클래스 C-E | -5.06 | -4.14 | -1.36 | 1.86 | 7.77 | -5.31 | 10.85 |
| (비교지수대비 성과) | -3.12 | -3.48 | -2.59 | -2.88 | -5.08 | -6.20 | -8.34 |
| 비 교 지 수 | -1.94 | -0.65 | 1.23 | 4.74 | 12.85 | 0.89 | 19.19 |

* 비교지수: (0.36 * [KOSPI]) + (0.64 * [CD 금리])

* 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 운용 성과를 보장하는 것은 아닙니다.

2. 손익현황

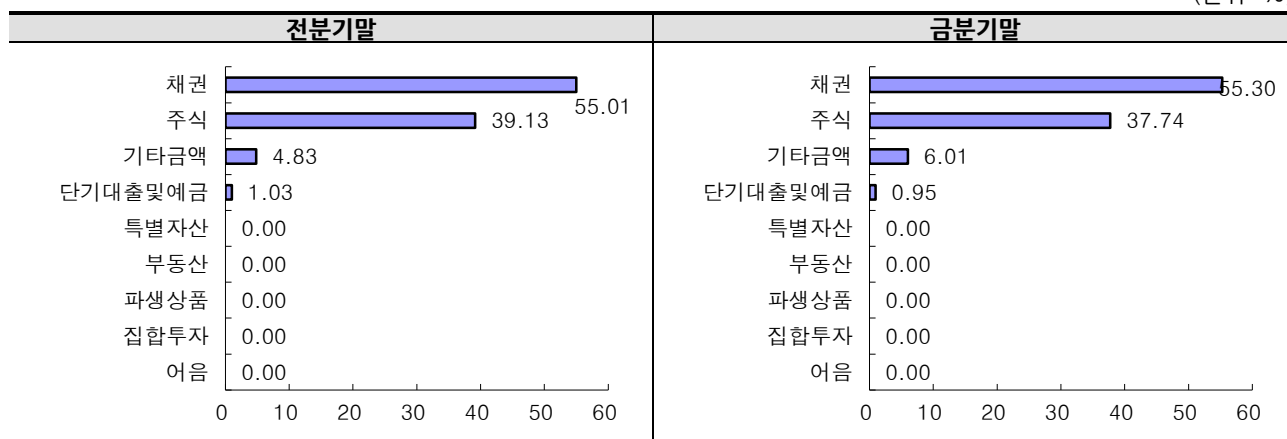
(단위: 백만 원)

| 구분 | 증권 | | | | 파생상품 | | 부동산 | 특별자산 | | 단기대출 및 예금 | 기타 | 손익합계 |
|-----|--------|-----|----|--------|------|----|-----|------|----|-----------|----|--------|
| | 주식 | 채권 | 어음 | 집합투자증권 | 장내 | 장외 | | 실물자산 | 기타 | | | |
| 전분기 | 206 | 396 | - | - | - | - | - | - | - | 25 | 2 | 629 |
| 금분기 | -3,207 | 451 | - | - | - | - | - | - | - | 23 | -1 | -2,734 |

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 | 20,251 (37.74) | 29,677 (55.30) | - | - | - | - | - | - | - | 508 (0.95) | 3,226 (6.01) | 53,662 (100.00) |

* (): 구성비중: 집합투자기구 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(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 |
|-----------|--------|-------|------|
| 삼성전자 | 72,250 | 4,443 | 8.28 |
| SK 하이닉스 | 9,250 | 1,615 | 3.01 |
| 기아 | 6,725 | 672 | 1.25 |
| 현대차 2 우 B | 3,325 | 583 | 1.09 |
| 삼성화재 | 1,500 | 517 | 0.96 |
| 신한지주 | 7,900 | 438 | 0.82 |
| KB 금융 | 5,405 | 437 | 0.81 |
| 하나금융지주 | 7,400 | 435 | 0.81 |
| NAVER | 2,525 | 428 | 0.80 |
| 삼양식품 | 775 | 421 | 0.78 |

* 비중: (보유주수×총발행주수)×100

나. 채권 (단위: 백만 원, %)

| 종 목 명 | 액면가액 | 평가금액 | 발행일 | 상환일 | 보증기관 | 신용등급 | 비중 |
|------------------|-------|-------|------------|------------|------|------|------|
| 예보기금특별계정채권 2022- | 3,000 | 3,030 | 2022.08.03 | 2025.08.03 | | AAA | 5.65 |

| 3(사) | | | | | | | |
|----------------------------|-------|-------|------------|------------|--|-----|------|
| 국가철도공단채권 158 | 2,700 | 2,970 | 2010.03.18 | 2030.03.18 | | AAA | 5.54 |
| 수산금융채권(일반)07-11 이표 60-08 호 | 2,300 | 2,278 | 2021.11.08 | 2026.11.08 | | AAA | 4.24 |
| 하나은행 46-07 이 2.25 갭-25 | 1,900 | 1,930 | 2023.07.25 | 2025.10.25 | | AAA | 3.60 |
| 하나은행 47-04 이 2 갭-08 | 1,600 | 1,622 | 2024.04.08 | 2026.04.08 | | AAA | 3.02 |
| 한국지역난방공사 35-2 | 1,600 | 1,576 | 2017.02.23 | 2027.02.23 | | AAA | 2.94 |
| 경북지역개발채권 24-05 | 1,600 | 1,569 | 2024.05.31 | 2029.05.31 | | RF | 2.92 |
| 신한카드 2158 | 1,500 | 1,545 | 2023.01.09 | 2026.01.09 | | AA+ | 2.88 |
| 우리은행 28-08-이표 03-갭-14 | 1,300 | 1,309 | 2024.08.14 | 2027.08.14 | | AAA | 2.44 |
| 케이비국민카드 392-6 | 1,200 | 1,244 | 2023.11.13 | 2026.11.13 | | AA+ | 2.32 |

다. 단기대출 및 예금 (단위: 백만 원, %)

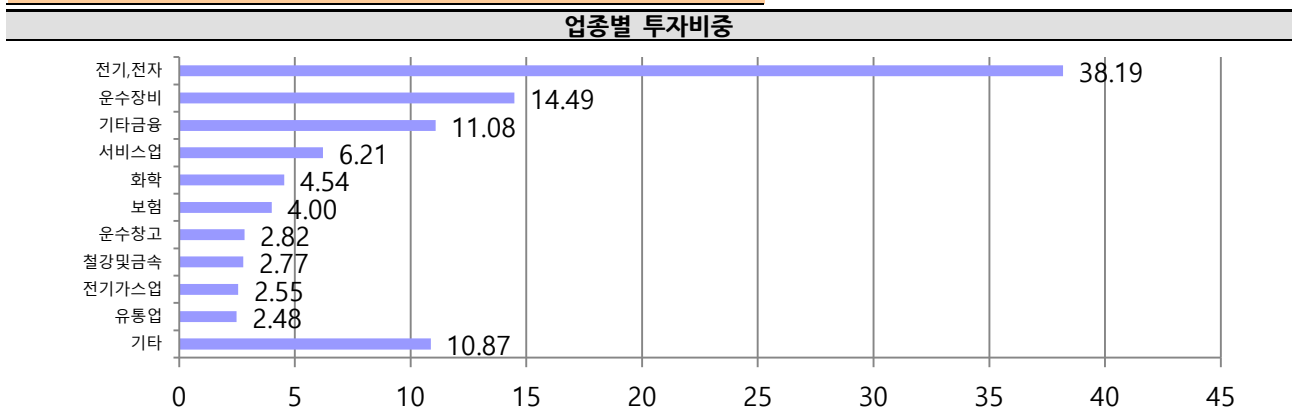
| 종류 | 금융기관 | 취득일자 | 금액 | 금리 | 만기일 | 비중 |
|----|------|------|-----|------|-----|------|
| 예금 | 국민은행 | - | 508 | 2.99 | - | 0.95 |

라. 기타자산 (단위: 백만 원)

| 종류 | 금액 | 비고 |
|---------|-------|------|
| REPO 매수 | 2,000 | 3.73 |
| 미수배당금 | 61 | 0.11 |

다. 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 주식 총평가액 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 | | |
| 국대운 | 수석매니저 (책임) | 14 | 5,242 | 3 | 547 | - 고려대학교 경제학과 - 한국투자밸류자산운용(2010~현재) | 2111000339 |
| 김운실 | 수석매니저 (책임) | 8 | 7,097 | 0 | 0 | - 카이스트 응용수학과 - 한국투자증권(2007~2009) - 펀드평가사 제로인(2010~2011) - 한국투자밸류자산운용(2011~2017) - 한국금융지주(2017~2018) - 한국투자밸류자산운용(2018~현재) | 2112000735 |

* 운용 중인 다른 펀드현황은 공모 및 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, 김운실 | 2020.01.21 ~ 2020.12.23 |
| 국대운, 김운실 | 2020.12.24 ~ 현재 |

* 2024.09.30 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 | 41.980 | 0.300 | 41.103 | 0.300 | |
| | 판매회사 | 클래스 C | 85.782 | 0.700 | 84.405 | 0.700 |
| | | 클래스 C-E | 6.086 | 0.350 | 5.752 | 0.350 |
| | 펀드재산보관회사(신탁업자) | 2.799 | 0.020 | 2.740 | 0.020 | |
| | 일반사무관리회사 | 2.519 | 0.018 | 2.466 | 0.018 | |
| | 보수합계 | 139.165 | 1.388 | 136.467 | 1.388 | |
| | 기타비용 | 1.257 | 0.009 | 1.243 | 0.009 | |
| | 매매· 중개수수료 | 단순매매·중개 수수료 | 17.314 | 0.124 | 20.882 | 0.152 |
| | | 조사분석업무 등 서비스 수수료 | 39.879 | 0.285 | 48.327 | 0.352 |
| | | 합계 | 57.193 | 0.409 | 69.209 | 0.504 |
| 증권거래세 | 49.446 | 0.353 | 59.394 | 0.433 | | |

* 비율: 펀드의 순자산총액(기간평균) 대비 운용기간 중 발생한 보수 및 비용의 연환산 값.

* 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 | | | 상위 펀드 비용 합산 | | |
|--|----|-------------|----------------|-------|-------------|----------------|-------|
| | | 총보수 비용비율 | 매매·중개수수료 비율 | 합계 | 총보수 비용비율 | 매매·중개수수료 비율 | 합계 |
| 한국밸류 10년투자 퇴직연금 배당 증권투자신탁 (채권혼합) (모) | 전기 | 0.007 | 0.408 | 0.415 | 0.007 | 0.408 | 0.415 |
| | 당기 | 0.007 | 0.504 | 0.511 | 0.007 | 0.504 | 0.511 |
| 종류(Class)별 현황 | | | | | | | |
| 클래스 C | 전기 | 1.040 | - | 1.040 | 1.047 | 0.409 | 1.456 |
| | 당기 | 1.040 | - | 1.040 | 1.047 | 0.505 | 1.552 |
| 클래스 C-E | 전기 | 0.690 | - | 0.690 | 0.697 | 0.408 | 1.105 |
| | 당기 | 0.690 | - | 0.690 | 0.697 | 0.505 | 1.202 |

* 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, 비용 수준을 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 회전을

(단위: 주, 백만 원, %)

| 매수 | | 매도 | | 매매회전율 | |
|---------|--------|---------|--------|--------|--------|
| 수량 | 금액 | 수량 | 금액 | 해당기간 | 연환산 |
| 508,662 | 34,043 | 447,637 | 33,004 | 156.33 | 620.22 |

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

2. 최근 3분기 매매회전율 추이

(단위: %)

| | | |
|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| 2023.10.01 ~ 2023.12.31 | 2024.01.01 ~ 2024.03.31 | 2024.04.01 ~ 2024.06.30 |
|-------------------------|-------------------------|-------------------------|

| | | |
|-------|--------|--------|
| 85.13 | 158.82 | 128.87 |
|-------|--------|--------|

* 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 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 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. 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 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 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 금융투자상

품에 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 Class는 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 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 펀드기준가 산정 등의 업무를 수행하는 회사를 말합니다. |

| | |
|---------------------------|---|
| <p>판매회사</p> | <p>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.</p> |
| <p>매매·중개수수료 비율</p> | <p>해당 운용기간 중 펀드에서 지출되는 유가증권 및 파생상품 등의 매매·중개수수료 총액을 펀드의 순자산총액으로 나눈 비율입니다.</p> |