

KIS 종합채권 AA-이상 지수

2020. 06. 30

KIS PRICING, INC

목차

pages

I. 지수 개요	1. 개요	2
	2. 특징	2
	3. 바스켓 구성 및 지수 개요	3
	4. 주요 내용	4
II. 지수 산출 방법	1. 채권지수산출 process	5
III. 크레딧 이벤트 발생 시 처리방법	1. 평가여부 결정	6
	2. 지수 처리	7
III. 지수 성과분석	1. 성과 비교	9
	2. 리스크 비교	11

I. 지수 개요

1. 개요

- 1) 『KIS 종합채권 AA-이상 지수』는 KIS종합채권지수 구성 종목 중 신용등급 AA-이상의 국채, 지방채, 특수채(한전, 도로수자원, 예금보험채 포함), 통안채, 은행채, 기타금융채, 회사채(보증회사채, ABS 제외)로 구성된 채권지수와 유동지수를 95:5의 비중으로 구성한 지수
- 2) 액티브 ETF의 비교지수 사용을 목적으로 개발한 지수

2. 특징

- 1) 액티브 ETF 비교지수
 - 신용등급 AA-이상의 종합채권지수 ETF의 비교지수로서, 전체 시장 변화를 반영한 지수
- 2) 전체 시장 평균 듀레이션과 비슷한 듀레이션
 - 『KIS 종합채권 AA-이상 지수』의 듀레이션은 5.6Y 수준으로, 국내 채권시장 전체 듀레이션(5.6Y)과 비슷하여 시장 전체 흐름을 반영하도록 구성한 지수
- 3) 유동지수를 합성하여 듀레이션 감소
 - 16시 기준 한국자금중개, 서울외국환중개, KIDB자금중개의 평균 콜금리 수익률에 따른 유동지수를 합성함으로써 듀레이션 감소 효과
- 4) 장외 채권유통시장의 체결 및 호가 정보 반영
 - 금투협 BQS와 KIS Pricing에서 수집한 장외시장의 체결 및 호가 정보를 활용하여 해당 ETF의 iNAV 산출

3. 바스켓 구성 『KIS 종합채권 AA-이상 지수』

및 지수 개요

- 구성종목 : KIS종합채권지수 구성종목 중 신용등급 AA-이상의 국채, 지방채, 특수채(한전, 도로수자원, 예금보험채 포함), 통안채, 은행채, 기타금융채, 회사채(보증회사채, ABS 제외) 중 발행잔액 500억원 이상

- 바스켓 구성종목 : 약 5,065개(2020.06.29 기준)

* 구성비중

	3M-1Y	1-2Y	2-3Y	3-5Y	5Y-	계(%)
국채	3.79	4.67	4.48	8.49	28.66	50.08
지방채	0.05	0.04	0.10	0.20	0.18	0.57
특수채	1.58	1.88	1.80	2.51	5.27	13.05
통안증권	4.61	4.00	0.00	0.00	0.00	8.61
은행채	6.02	4.14	1.64	0.91	0.20	12.91
기타금융채	0.82	1.29	0.94	0.80	0.09	3.95
회사채	1.53	2.23	2.19	2.38	2.50	10.84
계(%)	18.40	18.25	11.15	15.30	36.90	100

* 듀레이션

	3M-1Y	1-2Y	2-3Y	3-5Y	5Y-	계
국채	0.73	1.60	2.49	3.88	13.30	8.70
지방채	0.56	1.56	2.53	3.95	8.81	4.73
특수채	0.63	1.47	2.47	3.85	11.60	6.06
통안증권	0.61	1.46	0.00	0.00	0.00	1.01
은행채	0.64	1.43	2.36	3.75	7.29	1.43
기타금융채	0.68	1.44	2.41	3.76	5.65	2.08
회사채	0.65	1.50	2.51	3.84	9.66	3.98
계	0.65	1.50	2.46	3.85	12.74	5.96

4. 주요 내용

1) 주요 내용

- 『KIS 종합채권 AA-이상 지수』의 주요 내용

구분	특징
종류	채권 증가 지수
발표주기	매 영업일 증가지수 발표 (19:00)
기준일	2015.12.31 (=100.00p)
채권가격	이자부가격 기준(T+1)
Basket	종합채권지수 중 신용등급 AA-이상의 국채, 지방채, 특수채(한전, 도로수자원, 예금보험채 포함), 통안채, 은행채, 기타금융채, 회사채(보증회사채, ABS 제외) (발행잔액 500억원 이상 종목으로 구성)
Basket 교체 (re-balancing)	일별교체
가중치	구성 종목 내 시가총액 비중
Duration	5.6Y 내외
대표 지수	Total Return Index (총수익지수)
보조 지표	평균Duration
발표기관	KIS채권평가

II. 지수 산출 방법

1. **채권지수 산출** 한투운용 액티브 ETF의 비교지수는 KIS종합채권지수 종목 중 각 섹터, 발행잔액이 맞는 종목들을 시가총액 비중으로 편입한 바스켓을 대상으로, 기준 시점의 가격의 합을 100.00으로 하여 기준시점대비 비교시점의 가격의 합을 지수화하여 산출함.

$$\text{INDEX (산출시점)} = \text{INDEX (비교시점)} \times \text{수익률 (산출시점)}$$

■ **총수익지수(Total Return Index)**

: 채권으로부터 얻을 수 있는 전체 총 성과를 나타내는 지수.

자본손익(capital gain) 및 경과이자수익 이외에 발생한 현금을 채권지수에 편입된 전 종목에 재투자함으로써 얻을 수 있는 재투자수익이 포함됨

$$\text{총수익지수 수익률(산출시점)} = \frac{\sum \{ \text{가격}_{\text{산출시점}} + \text{현금흐름}_{\text{산출시점}} \} \times \text{편입액면}}{\sum (\text{가격}_{\text{비교시점}} \times \text{편입액면})}$$

■ **보조지표**

: 채권지수 편입 종목들의 평균적인 특성을 나타내는 지표로, 평균 Duration 이 있음

Ⅲ. 크레딧 이벤트 발생시 처리 방법

1. 평가여부 결정

- 이벤트 발생시, 평가조정위원회를 통해 평가여부 및 부실채권 평가 가격 산정 논의

※ 실시간 채권가격정보 제공 중단 사유

- ✓ 발행자에 의한 만기이전 중도상환, 옵션행사에 따른 중도상환, 만기상환 또는 상장폐지 등의 사유로 발행잔액이 없는 경우
- ✓ 부도발생 등으로 국내신용평가기관이 신용등급 D 등급을 부여한 경우
- ✓ 가격평가에 필수적인 요소가 소멸되었거나 이 요소에 대한 추정이 불가능해진 경우 및 신용등급이 소멸한 경우
- ✓ 기업구조조정촉진법 또는 채무자 회생 및 파산에 관한 법률 적용 등으로 기업의 미래가 채권단, 법원 등의 의사결정에 따라 예측 불가능하게 변동될 수 있는 경우로서 당해 유가증권의 공정가액 추정이 불가능하다고 인정되는 경우
- ✓ 특정 금융투자상품에 대한 금융투자협회 등의 가격평가 중지 권고가 있는 경우
- ✓ 기타 국가비상사태, 천재지변 등으로 가격평가업무 수행이 불가능해진 경우
- ✓ 상기 이외에 금융투자업규정 제 7-35에서 규정하는 부도채권 등 부실화된 자산인 경우

- 부실 채권 실시간 평가의 의뢰

① 크레딧 이벤트 발생으로 실시간 가격 제공 중단된 종목에 대해 ETF의 NAV 산출을 위해 가격이 필요한 경우

② 부실 채권의 평가 기준 - 실시간, 종가 평가에 반영

: 금융감독원의 자산건전성분류에 따른 대손충당금 적립 기준을 참고하여 등급별 Junk Spread 가산치 및 Cash Flow 상각률을 구한 뒤 이에 대해 Zero pricing 하고 YTM을 역산

금융감독원 기준				KIS 채권평가
등급	구분	대손충당금 적립	내용	상각률
투자적격등급 AAA~BBB-	정상	0.85% 이상	산업위험, 경영위험, 영업위험, 재무안정성 등이 전반적으로 낮거나 보통 수준인 업체로서 현금흐름이 양호하여 은행의 원리금 회수에 문제가 없는 것으로 판단되는 거래처	

BB+	요주의	7% 이상	잠재적 부실화의 가능성이 있으며 경영진이 별도의 개선 조치를 취하지 않을 경우 신용위험이 현재화될 수 있는 거래처	0
BB0				0.0067
BB-				0.0120
B+	고정	20% 이상	부채상환을 위협할 명확한 위험이 존재하고 이와 같은 결함이 시정되지 않을 경우 은행에 손실을 입힐 가능성이 높은 거래처	0.0213
B0				0.0475
B-				0.0500
CCC	회수의 문	50% 이상	"고정거래처"의 고유한 문제점들을 모두 지니고 있으며, 이에 더하여 현재 드러난 사실이나 상황을 고려해볼 때 여신의 회수가 의심스럽거나 회수를 어렵게 하는 중요한 문제점을 지닌 거래처	0.2650
CC				0.4550
C				0.6550
D	추정손실	100% 이상	부도임박 또는 부도거래처	1

※ 상각률은 당사 상각률 history에 의한 것으로 고정값은 아님.

2. 지수 처리

- 이벤트 발생 시점에 따른 조치

이벤트 발생 시점	실시간지수(기초지수)	종가지수(비교지수)
T일 장중 이벤트 발생	<ul style="list-style-type: none"> T일 장 종료 시점까지 해당 종목에 대해 부실채권 평가 기준 반영 -> 매매 지속 T일 기준가(종가)산출 시점에 해당 채권의 평가 가격 결정 해당 종목은 T일 기준가(종가)산출 까지 바스켓 편입, T+1일 편출. 대체 종목은 익월 바스켓 정기 변경에 반영 	<ul style="list-style-type: none"> 장중 지수는 미산출이므로 장중 지수 산출 중단 여부는 해당 사항 없음 다만, NAV 산출을 위한 실시간 가격 평가에 부실채권 평가 기준 반영 -> 장중 ETF 매매 거래 지속 T일 기준가(종가)산출 시점에 해당 채권의 평가 가격 결정 해당 종목은 T일 기준가(종가)산출까지 편입, T+1일 편출. 대체 종목 반영은 없음.
T일 장 종료후 기준가 산출 시	<ul style="list-style-type: none"> 매매 중단 등 조치 없음 	<ul style="list-style-type: none"> 매매 중단 등 조치 없음

<p>점 이전에 이벤트 발생</p>	<ul style="list-style-type: none"> · T일 기준가(종가) 시점에 채권의 평가 가격 결정 · 해당 종목은 T일 기준가(종가)산출 까지 바스켓 편입, T+1일 편출. 대체 종목은 익월 바스켓 정기에 변경에 반영 	<ul style="list-style-type: none"> · T일 기준가(종가) 시점에 채권의 평가 가격 결정 · 해당 종목은 T일 기준가(종가)산출까지 편입, T+1일 편출. 대체 종목 반영은 없음.
<p>T일 기준가 산출 이후 시점에 이벤트 발생</p>	<ul style="list-style-type: none"> · T+1일 장중에 부실 채권 평가 기준 반영하여 매매 거래 지속 · T+1일 기준가(종가) 산출 시점에 해당 채권의 평가 가격 결정 · 해당 종목은 T+1일 기준가(종가)산출 까지 바스켓 편입, T+2일 편출. 대체 종목은 익월 바스켓 정기에 변경에 반영 	<ul style="list-style-type: none"> · T+1일 NAV 산출을 위한 실시간 가격 평가에 부실 채권 평가 기준 반영 -> 장중 ETF 매매 거래 지속 · T+1일 기준가(종가) 산출 시점에 해당 채권의 평가 가격 결정 · 해당 종목은 T+1일 기준가(종가)산출 까지 바스켓 편입, T+2일 편출. 대체 종목 반영은 없음

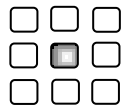
IV 성과 분석

1. 성과 비교

1) 개요

- 분석기간 : 2016.01 ~ 2020.06
- 비교대상지수: 타 지수와 비교

2) KIS 종합채권 AA-이상 지수의 Risk & Return



- Risk : 평균 Duration 5.0Y 비교적 높은 변동성, 신용등급 AA- 이상
- Return : 과거 약 4년간 3.12%의 수익 달성.

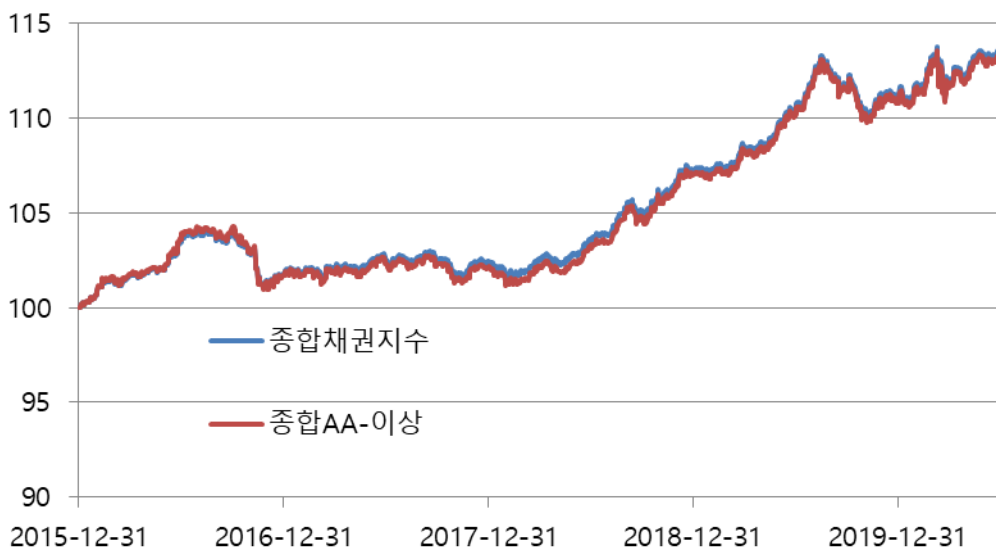
- 비교 대상 지수

(기준일 : 2020.06.29)

지수명	섹터	만기	최저신용등급	발행잔액	종목 수	Dur.
종합채권지수	모든 섹터	3M ~	BBB-	제한없음	약 11,245	5.59
KIS종합AA-이상	모든 섹터	3M ~	AA-	500억이상	약 5,065	5.66

- Return 비교

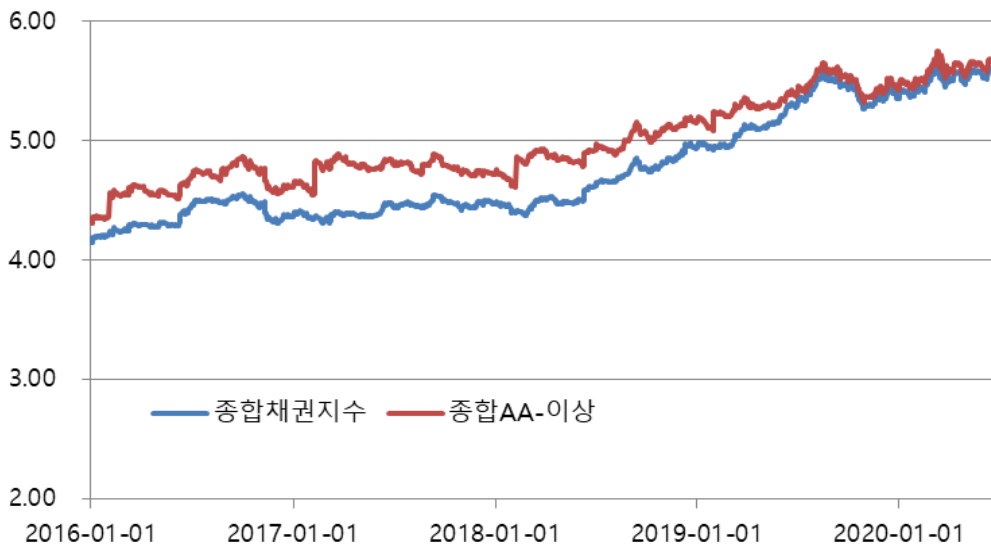
- 누적 수익률(2016.01 ~ 2020.06)
- : KIS종합AA-이상 < 종합채권지수



기간	종합채권지수	KIS종합AA-이상
2016	1.78%	1.70%
2017	0.64%	0.43%
2018	4.71%	4.77%
2019	3.52%	3.52%
2020.06	2.10%	2.08%
누적	13.36%	13.09%
누적연환산	2.97%	2.91%

-Duration 비교

- 평균 Duration (2016.01 ~ 2020.06)
: 종합채권지수 < KIS종합AA-이상



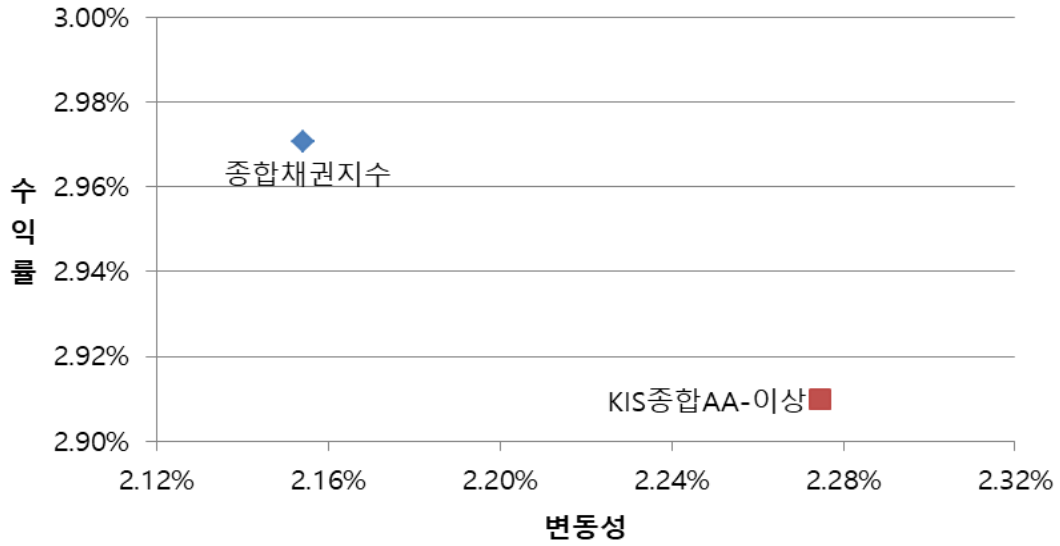
기간	종합채권지수	KIS종합AA-이상
2016.01.01	4.15	4.32
2017.01.01	4.36	4.61
2018.01.01	4.47	4.71
2019.01.01	4.94	5.16
2020.01.01	5.36	5.43
평균	4.76	5.00
최대	5.66	5.75
최소	4.14	4.31

2. 리스크 비교

- Risk-Return 비교

- Sharpe Ratio (2016.01 ~ 2020.06)

: KIS종합AA-이상 < 종합채권지수



	종합채권지수	KIS종합AA-이상
누적수익률(연환산)	2.97%	2.91%
변동성	2.15%	2.27%
Sharpe Ratio	0.67	0.61

주) Sharpe Ratio(샤프지수) : 위험 한 단위 당 초과 수익률, 초과 수익률은 91일물 CD 평균 금리 대비 각 지수의 수익률 이용, 위험은 일간 수익률의 연환산 표준편차를 이용.



평가총괄본부	이사	김미희	02) 3215 - 1433	서울 영등포구 국제금융로 6길 38 화보빌딩 4층
IT본부	이사	전용석	02) 3215 - 2903	
마케팅본부	이사	송성원	02) 3215 - 1490	
펀드평가실	실장	차시현	02) 3215 - 1427	
	과장	홍가람	02) 3215 - 1437	
	사원	윤재은	02) 3215 - 1408	
	사원	우동조	02) 3215 - 2958	
e-mail		<i>index@kispricing.com</i>		

