

2018. 8. 23

ETF 생태계구축 - Smart Beta

ETF의 외연확장



전균
Analyst
gyun.jun@samsung.com
02 2020 7044

한국 ETF시장의 Jump-Up 과제 - 생태계 구축

한국 ETF시장은 Passive의 효율성과 투자수단으로서의 편의성을 극대화하여 성공적으로 정착하였음. 다양한 자산과 운용전략을 포섭한 한국 ETF시장은 기존 운용업계의 지형을 뒤흔들고 있음. 투자자와 동반 성장할 수 있는 ETF 생태계 구축을 위한 Keyword로 ① Smart Beta ETF와 ② Market Micro-structure(유동성공급자와 투자자), ③ EMP(ETF Managed Portfolio)를 제시하고 한국 ETF시장의 성장여력(Capacity)을 점검할 것임.

Smart Beta ETF - 자산운용업계의 UBER

ETF는 Passive 상품 중 가장 강력한 투자수단이며, Smart Beta는 Passive 상품의 테두리를 전격적으로 확장시킨 운용전략임. Smart Beta ETF는 Active 운용에서 black-box 형태로 운용되던 'Factor Investing'을 Rule-based Index로 체계화하고 비효율적인 ETF으로 상품화하였음(commoditized factor investing). ETF시장이 Smart Beta 개념을 선점하면서 Active 운용까지 잠식할 수 있는 기회를 확보하였음.

2000년대 초반까지 글로벌 ETF시장은 자산(Asset)의 확장에 주력하였으며, 2000년대 중반부터 Smart Beta를 포함하여 운용전략(Strategy)의 다양화를 모색하였음. 국내도 2010년대 중반부터 Smart Beta ETF가 개발되었음. 2017년 이후 국내에서 상장된 주식형 상품 중 Smart Beta ETF 개수는 30%에 육박함. 자산규모의 증가속도는 2015년 이후 월평균 +3.9%를 기록하고 있어 전체 ETF시장 성장률의 1.6%를 크게 상회함. 최근에는 Single-Factor에서 Multi-Factor으로 발전하고 있음.

Smart Beta ETF는 'Factor Investing'을 저비용으로 손쉽게 접근할 수 있는 수단이므로, 일부에서는 "자산운용업계의 UBER"라고 평가함. ETF는 금융자산에 대한 접근성을 획기적으로 개선하였으며, Smart Beta를 통해 자산운용을 효율적으로 수행할 수 있는 Solution을 제공함. 국내 ETF시장이 투자자와 동반 성장하는 생태계 구축과정에서 Smart Beta는 '불가피한 선택'이자 운용업계의 미래를 투영하는 'Crystal ball'임.

Contents

| | |
|---------------------|-----|
| Smart Beta와 ETF | p2 |
| 국내 Smart Beta ETF시장 | p15 |
| Appendix | p26 |

Smart Beta와 ETF

Smart Beta 개념과 성장배경

Systematic Rule-based
방식으로
기존 시총가중 방식과
상이한 Risk-Return 추구

Smart Beta 개념은 최근 5~6년 사이에 'Index'와 'ETF' 업계 사이에서 급속히 확산된 벤치마크 용어임. Smart Beta, Strategic Beta, Exotic Beta 등 다양한 명칭으로 불리지만, Smart Beta에 대한 업계 공통된 정의는 대체로 "Systematic Rule-based 방식을 적용하여 시가총액 가중방식의 포트폴리오와 상이한 Risk-Return을 추구하는 접근법"임.

Smart Beta 구현방법
Factor-based Bottom-up과
Alternative weighted
Top-down 방식

Smart Beta를 구현하는 방법론은 대체적으로 ① Factor based Bottom-up 방식과 ② Alternative weighted Top-down 방식으로 구분됨. Bottom-up 방식은 주가 속성에서 추출한 Factor를 포트폴리오 구현변수로 활용하고 해당 Factor의 속성을 지속적으로 유지하는 방법론임. Top-down 방식은 포트폴리오 구성의 가치에 주목하여 동일가중방식 등으로 기존 시가총액 가중방식과 상이한 포트폴리오를 구현하는 방법론임. 다만 Top-Down 방식은 결과적으로 Factor-based Bottom-up 방식과 일맥상통하기 때문에, 일반적으로 Factor based Bottom-up 방식을 Smart Beta 방법론으로 이해하며, 광의의 Smart Beta 개념으로 Top-down 방식을 포함하고 있음.

Passive의 속성과
Active의 철학을 반영

Smart Beta 구현방식은 사전에 정의된(rule-based) 포트폴리오를 복제하기 때문에(replicated), 운용과정의 투명성(transparent)과 상대적으로 적은 비용(low-cost)을 담보할 수 있음. Passive 운용의 기본적인 속성을 반영하고 있지만, 동시에 Active 운용의 Alpha(구체적으로는 Alternative Beta)를 추구하기 때문에 Active 운용의 철학도 포함하고 있음. 때문에 Smart Beta는 Passive와 Active의 중간 지대를 포괄하는 개념임.

Alpha에 숨겨져 있는
Factor를 추구하는
Smart Beta

Smart Beta의 핵심개념은 Factor임. 상대개념인 Beta는 시장성과(시가총액 가중방식으로 측정되는 전체 포트폴리오의 성과)를 의미함. Alpha는 시장대비 초과성과를 의미하며, 운용자의 'Skill'에 의해 창출되는 것으로 알려졌다. 그러나 학계연구를 통해 실제 Alpha로 분류되는 초과수익의 근저에는 시장환경이나 투자자 행위로 인해 발생하는 자산가격의 이상현상에서 비롯된 성과가 상당부분을 차지하며, 이들 초과수익은 일정한 방식으로 복제가 가능함. 이 같은 초과수익을 설명하는 것이 Factor임.

Factor, 장기 초과수익을
설명할 수 있는 요소로서
risk premium임

Factor는 자산의 장기적인 초과성과를 설명할 수 있는 요소임. 매크로 측면에서 경제성장률이나 인플레이션, 유동성 등이 자산의 초과성과를 설명하며, 미시적인 측면에서 자산가격의 속성에서 초과수익을 설명할 수 있는 요소(Value / Momentum / Quality / Size / Low Volatility 등)가 있음. Factor는 다양한 위험요인과 결부된 초과수익의 원천이라는 점에서 일종의 'risk premium' 개념임. 따라서 불안정한 시장환경에서 투자행위의 역설이나 구조적인 제약으로 인해 발생하는 위험을 극복할 수 있는 보상(reward)이기도 함.

BlackRock,
Factor Investing의
4가지 요건

BlackRock의 Andrew Ang에 따르면, Factor Investing에는 크게 4가지 요소가 필요하다고 강조함. ① 경제적 근거(Economic Rational: 거시경제적 환경에 부합되는 Factor, 저금리 상황에서 고배당 Factor의 유효성), ② 가치 창출(Value Creation: 백테스트의 성과가 향후에도 지속될 수 있는 근거), ③ 분산효과(Diversification: Factor의 상관관계가 낮아져야만 국면별로 대응할 수 있는 여력이 확보됨), ④ 적용효율성(Efficient Implementation: 연구결과를 실제 펀드에 적용할 수 있는 실용성) 등임(BlackRock "Factor Investing" 참조).

주요 Factor 개념

| Factor | 개념 | 주요 논문 ¹ |
|------------|---|---------------------------------------|
| Value | 펀드멘털 지표에 비해 주가가 저평가된 기업은 장기적으로 고평가된 기업보다 초과성과를 달성할 수 있다 | Fama-French 3Factor model (1992) |
| Momentum | 최근의 주가성과가 미래의 주가성과를 설명할 수 있는 잠재적인 변수이다 | N. Jegadeesh & S. Titman (1993) |
| Quality | 이익의 양(quantity)보다 질(quality)이 미래의 이익성과를 측정하는데 효과적이다 | Richard G. Sloan (1996) |
| Size | 장기간의 연구에 따르면 소형주가 대형주보다 초과수익을 발생하는 경향이 크다 | Rolf W.Banz (1981) |
| Volatility | 저변동성 또는 저베타 기업군이 평균보다 높은 성과와 낮은 손실을 기록하는 편이다 | M.Baker, B.Bradley & J.Wurgler (2011) |

자료: 삼성증권

Multi-factor 전략의 확산

한편 Multi-factor 전략이 Smart Beta와 함께 확산되고 있음. Multi-factor 전략은 다수의 Factor에 대한 노출을 체계적이고 분화된(systematic and diversified) 형태로 제공하는 방식임. Single-factor는 단기적으로 시장 국면에 따라 불규칙한 성과를 실현할 가능성이 높기 때문에, Multi-factor 전략으로 시장 상황에 휘둘리지 않는 포트폴리오를 구축하려는 접근임. 개별 Factor가 장기간의 초과성과를 설명하는 요소라는 점에서 Multi-factor 구성으로 시장 대비 초과 수익을 창출하려는 시도임.

Alternative-weighted Top-down 방식의 Smart Beta

광의의 Smart Beta에는 기존 시가총액 가중방식에서 벗어나 Equal weight 또는 Fundamental weight 등으로 구성되는 벤치마크도 포함됨. Equal weight은 상대적으로 'Size' factor가 반영되는 구조이며, Fundamental weight 역시 'Value'와 'Quality', 'Dividend' 등의 factor가 반영될 수 있는 벤치마크 구성방식임. Risk-parity와 Volatility weight도 기존 시가총액 가중방식과는 상이한 벤치마크 구성방식이라는 점에서 'Low Volatility' factor와 중첩되는 개념으로, 광의의 Smart Beta에 포함할 수 있음.

Smart Beta와 구분해야 할 영역

반면 Smart Beta에 포함되지 않는 영역도 존재함. Rule-based에 의거하지 않은 단기 계량적 투자(Quantitative tactical/short-term trading)는 기존 Active 운용의 범주에 속하는 것으로, Smart Beta와는 구분할 필요가 있음. 오로지 시가총액 비중만으로 구성된 주가지수(시장대표지수, 섹터지수, 국가지수 등)나 Socially responsible investment, Clean Energy 등과 같이 특정 테마성 지수 등도 Smart Beta와는 상이한 개념임. 파생상품의 결합으로 수익구조가 변화하는 포트폴리오나 지수(Leverage/Inverse, Covered Call 등) 역시 Smart Beta와는 거리가 먼 개념임. 다만 최근에는 Smart Beta에 자산결합이나 파생상품결합으로 새로운 수익구조를 창출하려는 시도가 진행되고 있음.

Factor premium을 저비용으로 구현할 수 있는 Smart Beta

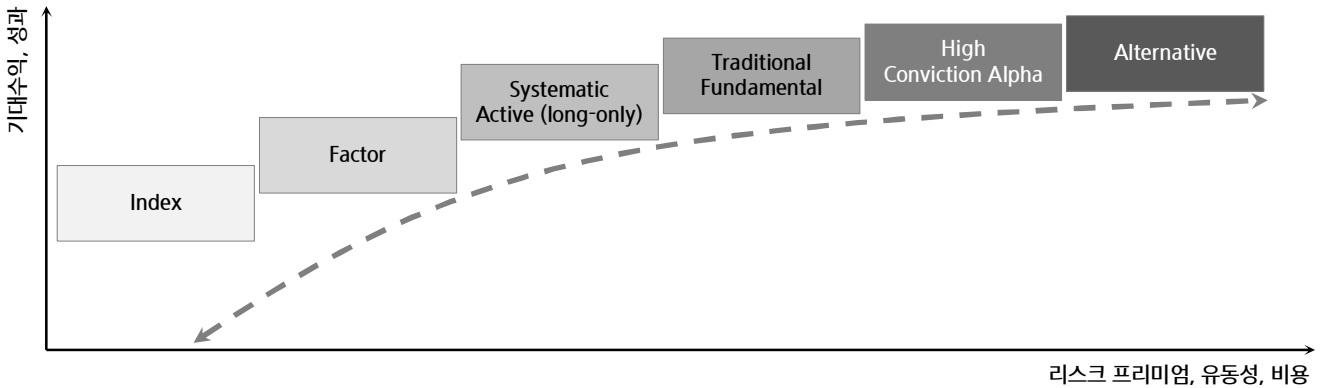
Active 운용의 수익은 Beta와 Factor premium, 그리고 pure Alpha로 구성됨. 이중 Beta와 Factor premium을 저비용 구조로 복제할 수 있다면, Active 운용에 지불해야 할 비용의 상당부분을 절감할 수 있음. 특히 경험적으로 Active 운용이 벤치마크를 장기간 outperform하는 경우가 드물다는 점에서, 투자자 입장에서는 비용 대비 수익성을 고려하지 않을 수 없음. 이 지점에서 Smart Beta가 성장할 수 있는 여지가 존재함.

Smart Beta는 Factor packaging 상품

Smart Beta가 새로운 것은 Factor 투자라는 기본 개념보다는 Factor를 상품화하는 구성방식임. 특정 Factor를 추출하는 방식을 체계적이고 Rule-based 방식으로 복제하여 저렴한 비용으로 투자자가 매매할 수 있도록 상품화하였기 때문임. 따라서 Smart beta는 Factor를 저비용으로 투명하게 패키징한 것임(low cost & transparent packaging).

¹ 해당 Factor를 추출한 주요 논문 리스트임
 Eugene F. Fama & Kenneth R. French, "The cross-section of expected stock return", 1992
 N. Jegadeesh & S. Titman, "Returns to buying winners and selling losers: Implication for stock market efficiency", 1993
 Richard G.Sloan, "Do stock prices fully reflected information in accruals and cash flows about futures earnings?", 1996
 Rolf W.Banz, "The relationship between return and market value of common stocks", 1981
 M.Baker, B.Bradley & J.Wurgler, "Benchmarks as limits to arbitrage: Understanding the low-volatility anomaly", 2011

운용전략의 스펙트럼



참고: Investor Day 2018 자료의 45pg그림 인용
 자료: BlackRock

Smart Beta는
 자산운용업의 UBER

기존에는 Active Fund에 상당한 비용을 지불하면서 초과성과를 얻고자 하였지만, 실제 'Alpha'보다는 'Beta'로 설명되는 부분이 많으며 이를 저렴하게 복제할 수 있는 방법(ETF 포함)도 존재함. 'Factor Investing'을 상품화(commoditized)할 수 있는 방안은 기존 운용업계에 있어 혁신적이며 파괴적임. 가히 '자산운용업계의 UBER'와 같다고 할 수 있음.

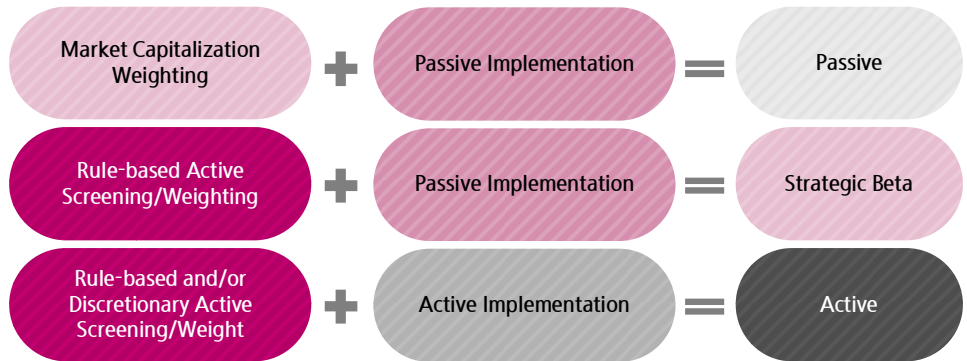
Smart Beta와 ETF의 결합은
 자연스런 조합

Smart Beta와 ETF의 결합은 자연스런 조합(natural fitting)임. Rule-based 방식으로 투명하게 복제가 가능한 Smart Beta의 방법론은 ETF 구성원리와 동일함. ETF를 통해 시장접근성과 유동성이 획기적으로 개선된다는 점에서, Smart Beta ETF는 투자자에게 다양한 수익원천의 수단을 제공할 수 있음. 글로벌 ETF시장에서 Smart Beta ETF가 빠르게 성장하고 있는 것은 자연발생적인 현상이라고 할 수 있음.

Smart Beta
 또는 Strategic Beta

참고로 Morningstar에서는 'Smart Beta'를 상업적 명칭이라는 점에서 배격하고, "Strategic Beta(주식투자 성과분해로 추출할 수 있는 'pure Beta' 이상의 '체계적인 Beta 성과'를 의미하며, 상대적으로 'Alpha'는 주식투자 성과의 일부로만 설명됨)로 제안하고 있음.

Morningstar의 Strategic Beta 개념



자료: Morningstar

ETF와 Smart Beta 시장동향

전세계 ETF시장규모
4조달러 상회

전 세계 ETF시장 자산규모는 2018년 들어 4조달러를 돌파하였음. Morningstar에 따르면, 2016년 말 2.8조달러에서 2017년말 3.9조달러까지 증가하였으며, 2018년 현재 4.2조달러 수준을 기록하고 있음. 2008년 이후 자산규모는 MoM기준으로 평균 +1.5%를 유지하였으며, 2017년에는 월평균 +2.7%의 성장률을 기록하였음(2010년 이후 가장 높은 월평균 성장률임). 미국을 중심으로 글로벌 주식시장의 강세와 풍부한 유동성을 바탕으로 2017년에는 ETF가 급격히 성장하였음.

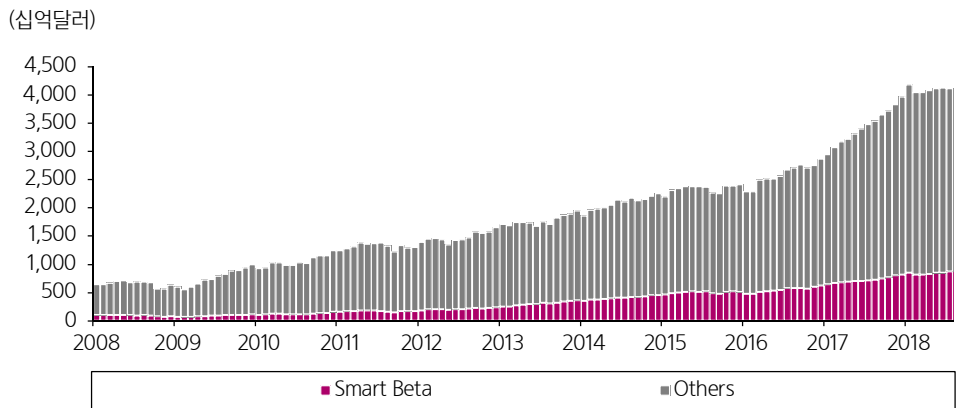
Smart Beta ETF,
전체 ETF시장 성장률을
앞서

Smart Beta ETF 역시 전체 ETF시장의 자산규모 성장률과 유사하게 2008년 이후 MoM기준으로 월평균 1.8%의 성장률을 기록하였음. 다만 2017년 이후 전체 ETF시장이 급격한 자산규모 성장을 기록한 것에 비해 Smart Beta ETF는 월평균 1.8%의 성장률을 유지하였음. 2017년 미국을 중심으로 대형 성장주의 강세가 두드러짐에 따라 'Value' factor를 중심으로 Smart Beta ETF에서 일부 자금유출이 발생하기도 하였음.

Smart Beta ETF,
8,700억달러 규모

Morningstar에 따르면, 글로벌 Smart Beta ETF의 자산규모는 2015년말 5,060억달러에서 2017년말 8,090억달러에 이르렀으며, 2018년 현재 8,700억달러를 기록하고 있음. 이에 따라 현재 글로벌 ETF시장에서 Smart Beta ETF가 차지하는 비중은 2010년말 12.1%에서 2015년말 20.9%으로 급증하였으며, 2017년말에는 21.2% 수준을 유지하고 있음. 2017년에 ETF 시장 전반적으로 자산규모가 급증한 상황에서 상대적으로 더딘 성장세를 보인 Smart Beta ETF가 2017년대비 2018년에는 정체상태를 보였음.

전 세계 ETF시장 자산규모 추이



참고: Smart Beta 구분은 Morningstar 기준적용
자료: Morningstar Direct, 삼성증권

Smart Beta ETF에 대한
투자자 인식 높아져

Smart Beta ETF에 대한 투자자들의 인식도 최근 수년간 빠르게 변화하였음. 2010년대 초반에는 Smart Beta에 대한 이해 자체가 부족하였기 때문에, Smart Beta ETF에 대한 투자자 교육이 시급한 상황이었음. Smart Beta ETF를 'Active ETF'와 혼동하거나 기존 Quantitative Investing과 동일한 개념으로 접근하는 경우가 많았음. 2010년대 중반 이후 Smart Beta ETF 상품 개발과 투자자 이해가 진전되면서, 기관투자자들이 Smart Beta ETF를 자산운용에 실제 반영하기 시작하였음.

글로벌 기관투자자
대상 서베이,
2020년에는 ETF시장의
Main stream 예상

FTSE Russell과 Greenwich Associates 등 정기적으로 ETF와 Smart Beta에 대한 기관투자자들의 인식을 설문하는 Survey 자료를 보면, Smart Beta ETF에 대한 이해와 자산운용에의 채택이 빠르게 늘어나고 있음을 확인할 수 있음. 글로벌 ETF시장에서 꾸준한 성장세를 보이고 있는 Smart Beta ETF가 2020년대에는 급격히 성장 패턴을 보일 가능성을 해당 Survey 자료에서 확인할 수 있음.

FTSE Russell사의 Smart Beta Survey

FTSE Russell사는 최근 5년동안 매년 'Smart Beta Survey'를 진행하고 있음. 북미와 유럽, 아시아권의 기관투자자들을 대상으로 Smart Beta의 채택여부와 목적 등을 설문하였음. 이하는 FTSE Russell사에서 공개한 2018년 설문결과 분석보고서를 활용하였음. 설문대상 기관투자자는 총 185개 기관(전체 운용자산 2조달러 규모)이며, 초대형 글로벌 운용사에서 자국내 소형 연기금까지 비교적 다양함.

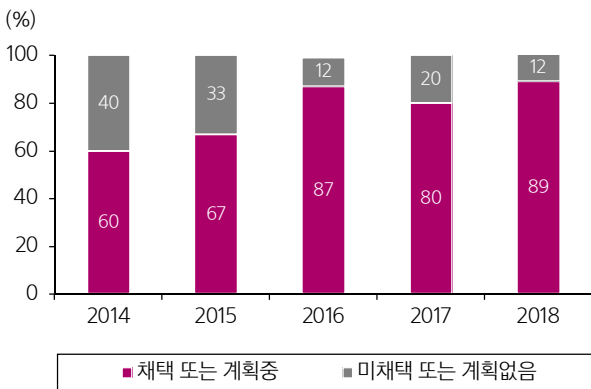
Smart Beta를 적극적으로 활용하려는 기관투자자 점증

2018년 조사결과에서 응답한 글로벌 기관투자자의 12%만이 Smart Beta 운용전략을 적용하지 않거나 적용할 계획이 없다고 답하였음. 2017년 조사결과에서는 20%를 차지하였지만, 2018년 조사결과에서는 절반으로 감소하였음. 그만큼 글로벌 기관투자자들은 Smart Beta 운용전략을 적극적으로 채택하거나 채택할 의지가 있음. 참고로 2015년에는 Smart Beta에 대해 관심이 없거나 채택할 계획이 없는 기관투자자가 40%에 달하였음.

고유 포트폴리오의 보완(수익증대 또는 위험감소)으로 Smart Beta 활용

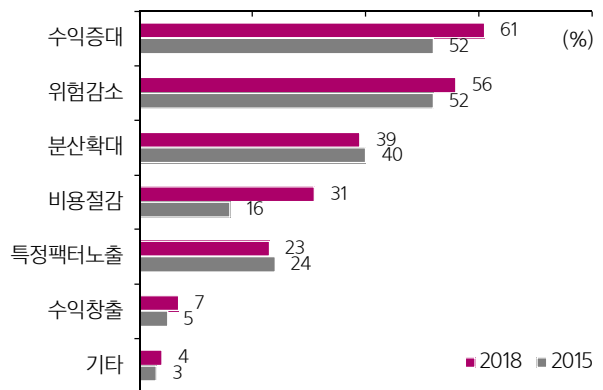
또한 Smart Beta를 운용전략에 채택하는 배경에는 수익증대(Return enhancement)와 위험감소(Risk reduction)이 큰 비중을 차지하였음. 기존 포트폴리오의 보완적 수단으로 Smart Beta를 활용하고 시장국면별로 발생할 수 있는 위험요인들을 Smart Beta 전략으로 완화함. 때문에 전략적 자산배분(Strategic asset allocation)과 함께 전술적 자산배분(Tactical asset allocation)에도 Smart Beta를 적용하며, 특히 TAA에서는 ETF를 가장 많이 활용하는 것으로 조사되었음.

Smart Beta 채택여부 비율



참고: 세분화된 설문항목을 편의상 단순화하였음
자료: FTSE Russell

Smart Beta 적용이유



참고: 복수응답
자료: FTSE Russell

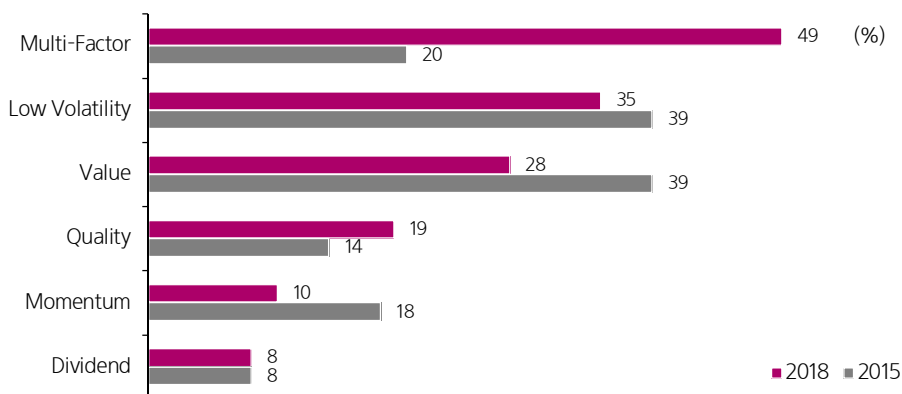
Multi-factor에 대한 투자자 관심 급증

FTSE Russell의 설문항목 중 Smart Beta 채택기관 중에서 Factor 노출항목을 살펴본 결과, 2015년 설문결과에서 가장 큰 변화를 보인 Factor는 Multi-Factor임. 2015년에 비해 2배 가까이 선호도가 증가하였음. Smart Beta 투자패턴이 Single-Factor에서 Multi-Factor으로 진화하는 양상을 확인할 수 있음. 특정 Single Factor는 시장 국면별로 다른 성과를 얻을 가능성이 높지만, Multi-Factor는 Factor의 조합에 따라 시장 국면에 얽매이지 않은 성과를 창출할 여지가 상대적으로 높음.

Low-Vol과 Value, Smart Beta의 핵심

Low Volatility와 Value factor에 대한 선호도는 이전보다 다소 줄어들었지만, 여전히 높은 선택을 받고 있음. 위험축소와 수익증대가 Smart Beta전략의 채택배경에서 수위를 차지하고 있다는 점에서, Low Volatility와 Value factor는 Smart Beta의 핵심 철학이라고 해도 과언이 아닐 것임. 한편 Quality factor가 2015년보다 높은 선호도를 보였음. 저금리/저성장 경제환경에서 이익률과 안정성이 우수한 기업이 높은 투자성과를 창출한다는 점에서, Quality factor에 대한 투자자들의 이해도가 높아지고 있음을 반영하는 조사임.

가장 많이 활용하는 Factor



참고: 설문항목을 편의상 단순화하였음
 자료: FTSE Russell

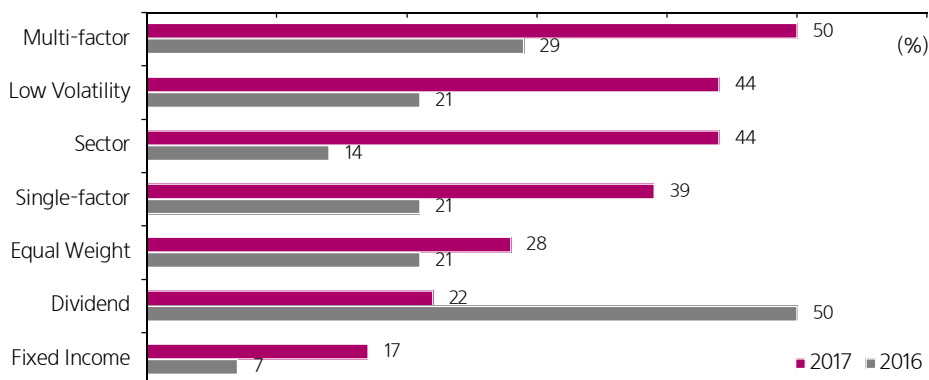
Greenwich Associates,
 Asian 기관투자자 대상
 ETF survey

Greenwich Associates에서도 매년 기관투자자를 대상으로 ETF 투자여부와 대상 등을 설문조사하고 있음. 최근에 발간된 Asia지역 기관투자자에 대한 ETF Survey(Greenwich Associates, "ETFs: Versatile Vehicles for Asian Institutions", 2Q 2018)에서는 일본/대만/홍콩/한국/싱가폴/동남아시아의 기관투자자 50곳을 인터뷰하였음. 평균적으로 자산의 14%를 ETF에 투자하고 있으며, 특히 해외 자산에 대해서는 투자자의 54%가 ETF를 활용하는 것으로 조사됨.

Multi-factor에 대한
 투자자 관심 급증

Smart Beta ETF에 대해 Asian 기관투자자들의 투자비율은 2016년에 비해 대부분의 항목에서 큰 폭으로 증가하였음. Single-factor 뿐만 아니라 Multi-factor까지 전년도 투자비율보다 약 2배 증가하였음. 반면 Dividend factor에 대해서는 큰 폭으로 감소하였음. Dividend가 Smart Beta 중에서 직관적으로 접근할 수 있는 factor라는 점에서 초창기 Smart Beta ETF가 Dividend 중심으로 개발되었음. Smart Beta에 대한 투자자 이해도가 높아지면서 Value와 Quality 뿐만 아니라 Multi-factor까지 상품개발이 이루어지면서 Dividend ETF에 대한 투자비중이 낮아진 것으로 추정됨.

Asian Investor의 Smart Beta 투자비율



참고: "ETFs: Versatile Vehicles for Asian Institutions", Q2 2018. 참조
 자료: Greenwich Association

Smart Beta ETF 시장상황

미국 Smart Beta시장, 상위권의 과점체제

미국내 Smart Beta ETF의 운용사별 규모를 보면, 자산규모 상위 5개사가 미국 전체 Smart Beta ETF의 84%를 차지하는 과점체제를 형성하고 있음. 이미 전체 ETF시장에서 iShares(BlackRock)과 Vanguard, Invesco와 State Street사가 과점체제를 형성하고 있는 상황에서, Smart Beta ETF 역시 기존 대형사 중심으로 상품개발이 이루어지고 있음.

Smart Beta에 특화하는 중형 운용사

반면 종목수 기준으로는 자산규모 상위 5개사의 비중이 60%에 그침. 상대적으로 중소형 운용사들이 Smart Beta ETF 상품 Line-up을 확장하고 있음. 기존 대형사가 장악하고 있는 'Pure Market Index ETF' 시장에서 규모의 경쟁력을 확보하기 힘들다는 판단아래, 일부 중소형 ETF 운용사가 Smart Beta ETF에 집중하는 전략적 선택을 취하고 있음.

예를 들어 First Trust사는 종목수 기준으로 미국내 3위의 Line-up을 보유하면서 Smart Beta ETF의 강자로 부상하였음(First Trust Value Line® Dividend Fund 등). Wisdom Tree 역시 자산규모는 5위권이지만, 종목수로는 State Street를 앞서는 상황임. 중견 운용사들이 자체 개발한 Smart Beta Indexing을 기반으로 다양한 Smart Beta ETF를 선보이고 있음.

미국내 Smart Beta ETF 운용사별 현황

| Issuers (상품브랜드) | AUM (백만달러) | 비중 (%) | 종목수 (개) | 비중 (%) |
|-----------------|----------------|--------------|------------|--------------|
| iShares | 289,107 | 38.5 | 78 | 14.4 |
| Vanguard | 183,440 | 24.4 | 22 | 4.1 |
| Invesco | 76,190 | 10.1 | 123 | 22.7 |
| State Street | 45,976 | 6.1 | 49 | 9.1 |
| Wisdom Tree | 40,010 | 5.3 | 56 | 10.4 |
| First Trust | 37,311 | 5.0 | 78 | 14.4 |
| Schwab | 35,316 | 4.7 | 9 | 1.7 |
| FlexShares | 9,813 | 1.3 | 19 | 3.5 |
| Goldman Sachs | 7,065 | 0.9 | 10 | 1.8 |
| ProShares | 4,613 | 0.6 | 6 | 1.1 |
| Oppenheimer | 3,300 | 0.4 | 16 | 3.0 |
| ALPS | 3,106 | 0.4 | 9 | 1.7 |
| JPMorgan | 3,059 | 0.4 | 14 | 2.6 |
| USCF | 2,550 | 0.3 | 5 | 0.9 |
| VictoryShares | 2,019 | 0.3 | 7 | 1.3 |
| Global X | 1,904 | 0.3 | 12 | 2.2 |
| Principal | 1,735 | 0.2 | 1 | 0.2 |
| VanEck | 1,644 | 0.2 | 4 | 0.7 |
| Deltashares | 814 | 0.1 | 4 | 0.7 |
| Vident | 561 | 0.1 | 1 | 0.2 |
| Index IQ | 438 | 0.1 | 3 | 0.6 |
| Xtrackers | 285 | 0.0 | 2 | 0.4 |
| Nationwide | 265 | 0.0 | 3 | 0.6 |
| Direxion | 196 | 0.0 | 1 | 0.2 |
| Nuveen | 172 | 0.0 | 2 | 0.4 |
| UBS | 123 | 0.0 | 7 | 1.3 |
| 합계 | 751,012 | 100.0 | 541 | 100.0 |

참고: Smart Beta는 Morningstar 기준 적용
 자료: Morningstar Direct, 삼성증권

Value와 Dividend 압도적,
Low-Vol과 Quality 등은
2010년 이후 상장

미국의 Smart Beta ETF 중에서 초대형 ETF는 대부분 기존 Value/Growth 개념으로 분류되는 초
창기 ETF가 다수를 차지함. Vanguard Value 또는 iShares Russell 1000 Value 등은 2000년대 초반에
상장된 ETF임. Dividend factor 역시 2000년대 중반이후 상장된 ETF가 Smart Beta ETF 자산규모
상위권에 위치함. Low Volatility와 Quality, Momentum Factor 기반의 ETF는 대부분 2010년대 이후
에 상장되었으며, 최신 개념인 Multi-Factor ETF는 2010년대 중반 이후에 선보인 것임.

미국 주요 Smart Beta ETF 현황 - Factor based

| ETF | Code | Factor | AUM (백만달러) | YTD (%) | 상장일 |
|--|------|----------------|------------|---------|---------|
| Vanguard Value ETF | VTV | Value | 42,168 | 3.10 | 2004-01 |
| iShares Russell 1000 Value ETF | IWD | Value | 37,495 | 1.22 | 2000-05 |
| Vanguard Dividend Appreciation ETF | VIG | Dividend | 28,976 | 4.80 | 2006-04 |
| iShares Select Dividend ETF | DVY | Dividend | 17,142 | 2.69 | 2003-11 |
| SPDR® S&P Dividend ETF | SDY | Dividend | 15,838 | 2.92 | 2005-11 |
| iShares Edge MSCI Min Vol USA ETF | USMV | Low Volatility | 15,295 | 5.70 | 2011-10 |
| Vanguard Small-Cap Value ETF | VBR | Value | 13,978 | 5.42 | 2004-01 |
| iShares Russell Mid-Cap Value ETF | IWS | Value | 11,144 | 1.43 | 2001-07 |
| iShares Edge MSCI USA Momentum Factor ETF | MTUM | Momentum | 9,457 | 10.58 | 2013-04 |
| iShares Edge MSCI Min Vol EAFE ETF | EFAV | Low Volatility | 8,624 | (0.67) | 2011-10 |
| Schwab US Dividend Equity ETF™ | SCHD | Dividend | 7,820 | 1.58 | 2011-10 |
| Invesco S&P 500® Low Volatility ETF | SPLV | Low Volatility | 7,382 | 3.87 | 2011-05 |
| iShares Edge MSCI USA Quality Factor ETF | QUAL | Quality | 5,841 | 5.32 | 2013-07 |
| iShares Edge MSCI Min Vol EM ETF | EEMV | Low Volatility | 4,430 | (3.63) | 2011-10 |
| Goldman Sachs ActiveBeta® US Large Cap ETF | GSLC | Multi-Factor | 3,770 | 7.80 | 2015-09 |

참고: 자산규모 순으로 임의 선별, 8월 현재

자료: Morningstar, 삼성증권

Equal weighted 또는
Fundamental weighted ETF

Factor-based 이외에 포트폴리오 구성방식도 광의의 Smart Beta로 구분할 수 있음. Morningstar는
Equal weight 또는 Fundamental weight 이외에도 Risk weight과 Earnings weight, 또는 Revenue weight
등도 Smart Beta로 구분하고 있음. 다만 Fundamental, Earning와 Revenue 등은 Value 또는 Quality
factor와 중첩될 수 있으며, Equal Weight 역시 Size factor와 중복될 수 있는 구분법임. 때문에 일
부에서는 Smart Beta 범주에서 대안적 구성방식(Alternative weight)을 제외하기도 함.

미국 주요 Smart Beta ETF 현황 - 구성방식(weight)

| ETF | Code | 구성방식 | AUM (백만달러) | YTD (%) | 상장일 |
|---|------|-----------------------|------------|---------|---------|
| Invesco S&P 500® Equal Weight ETF | RSP | Equal Weighted | 15,516 | 4.08 | 2003-04 |
| SPDR® S&P Regional Banking ETF | KRE | Equal Weighted | 5,361 | 6.08 | 2006-06 |
| Invesco FTSE RAFI US 1000 ETF | PRF | Fundamentals Weighted | 5,255 | 3.30 | 2005-12 |
| Schwab Fundamental US Large Company ETF | FNDX | Fundamentals Weighted | 4,586 | 4.16 | 2013-08 |
| iShares Exponential Technologies ETF | XT | Equal Weighted | 2,359 | 6.92 | 2015-03 |
| Schwab Fundamental EM LargeCap ETF | FNDE | Fundamentals Weighted | 2,134 | (6.62) | 2013-08 |
| Invesco S&P 500® Equal Weight Tech ETF | RYT | Equal Weighted | 1,824 | 14.27 | 2006-11 |
| WisdomTree India Earnings ETF | EPI | Earnings Weighted | 1,532 | (5.65) | 2008-02 |
| VictoryShares US 500 Enhanced Vol Wtd ETF | CFO | Risk-Weighted | 1,039 | 4.99 | 2014-07 |
| Oppenheimer S&P 500 Revenue ETF | RWL | Revenue Weighted | 963 | 3.24 | 2008-02 |

참고: 자산규모 순으로 임의 선별, 8월 현재

자료: Morningstar, 삼성증권

미국 ETF 운용사의 수익성

ETF.com에 따르면, 2016년말 기준으로 미국내 ETF 운용사의 수익은 자산규모와 동행하는 편이지만, 일부 운용사는 자산규모에 비해 비교적 높은 수익률을 거두고 있는 것으로 나타남. 예를 들어 BlackRock의 ETF 자산규모와 수익이 전체 시장에서 차지하는 비중은 각각 38%와 40%에 달하지만, 평균수익률은 업계 하위권임. First Trust는 자산규모와 수익이 각각 1.6%와 4.6%에 불과하지만, 평균수익률은 업계 최상위권임. 운용상품 Line-up과 운용보수에 대한 전략적 차별화로 판단됨.

ETF 운용사의 수익과 자산규모

| Issuer | Implied Revenue (A, 십억달러) | AUM (B, 십억달러) | Avg yield (A/B, %) |
|----------------|---------------------------|---------------|--------------------|
| BlackRock | 2,568.9 | 1,024,933 | 0.25 |
| Vanguard | 944.6 | 514,874 | 0.18 |
| Invesco | 448.8 | 115,253 | 0.39 |
| First Trust | 295.4 | 43,319 | 0.68 |
| ProShares | 219.3 | 26,177 | 0.84 |
| WisdomTree | 202.2 | 40,835 | 0.50 |
| VanEck | 182.9 | 34,032 | 0.54 |
| Guggenheim | 129.7 | 33,353 | 0.39 |
| Direxion | 111.3 | 11,470 | 0.97 |
| ALPS | 105.8 | 14,221 | 0.74 |
| UBS | 73.9 | 6,947 | 1.06 |
| Charles Schwab | 57.7 | 63,801 | 0.09 |
| Deutsche | 56.7 | 13,997 | 0.41 |
| PIMCO | 50.9 | 12,713 | 0.40 |
| Credit Suisse | 47.4 | 3,336 | 1.42 |

참고: Implied Revenue = 개별 ETF의 AUM*운용보수의 합계

자료: Dave Nadig, "How To Make Money In The ETF Business", Feb 2017, ETF.Com에서 인용함

전략별 수익성 분석

전략별로 구분하면, Pure Passive(Vanilla)상품의 평균수익률은 21bp인 반면 Factor 연계상품은 Dividend 40bp, Value 18bp, Low Vol 20bp, Momentum 49bp 등으로 다변화되어 있음. 또한 Multi-factor의 경우 평균수익률이 52bp에 달해 Vanilla 상품은 물론 Single-factor 상품에 비해서도 높은 수익성을 보임.

전략별 수익과 자산규모

| Strategy | Implied Revenue (A, 십억달러) | AUM (B, 십억달러) | Avg yield (A/B, %) |
|----------------|---------------------------|---------------|--------------------|
| Vanilla | 3,916.1 | 1,887,975 | 0.21 |
| Dividend | 506.2 | 127,711 | 0.40 |
| Multi-factor | 319.8 | 61,573 | 0.52 |
| Value | 266.4 | 148,042 | 0.18 |
| Growth | 251.6 | 128,455 | 0.20 |
| Active | 190.3 | 30,940 | 0.62 |
| Fundamental | 165.6 | 47,570 | 0.35 |
| Equal | 164.8 | 40,589 | 0.41 |
| Low Volatility | 68.2 | 34,061 | 0.20 |
| Price-weighted | 46.5 | 19,882 | 0.23 |
| Momentum | 26.5 | 5,446 | 0.49 |
| ESG | 9.2 | 2,272 | 0.40 |
| Leverage | 261.5 | 24,779 | 1.06 |
| Inverse | 161.1 | 16,865 | 0.96 |

참고: Implied Revenue = 개별 ETF의 AUM*운용보수의 합계, 음영표시는 Factor 연계 상품

자료: Dave Nadig, "How To Make Money In The ETF Business", Feb 2017, ETF.Com에서 인용함

회전율과 리서치 비용 등으로 일부 Factor ETF는 운용보수 상대적으로 높아

비용이 높아도 투자자들의 지불용의가 있는 ETF

Factor 연계상품의 평균수익률이 다양한 것은 포트폴리오 구성방식의 차이에서 비롯될 것임. Momentum이나 Multi-factor 상품은 구성종목의 편출입과 Tracking-error 수정을 위한 rebalancing 이 절대적으로 많은 편임. Value와 Low Volatility 등의 상품은 구성종목의 편출입이 상대적으로 빈번하지 않기 때문에 운용보수가 낮게 책정될 것임. Smart Beta ETF의 수익성을 고려할 때 Factor 별로 상품 Line-up과 자산규모를 적절하게 배합할 필요가 있는 부분임.

흥미로운 부분은 Factor 연계 상품 중에서 Dividend 상품의 평균수익률이 Vanilla 유형의 2배 가까이 형성되어 있다는 부분임. 대체로 고배당 주식의 특징으로 유동성이 상대적으로 낮거나 중소형 종목일 가능성이 높다는 점이 작용한 것으로 추정됨. 동시에 Dividend 상품이 상대적으로 높은 비용임에도 불구하고 Factor 연계 상품 중에서 가장 많은 자산을 확보하고 있다는 점은 투자자들이 Income에 기꺼이 비용을 지불할 용의가 있음을 반영한 것으로 판단됨.

참고로 국내 ETF 운용사의 수익성을 앞서 인용한 ETF.com의 'Implied Revenue' 개념으로 접근한 결과, 수익 상위 5곳의 운용사가 전체 ETF시장 수익의 90% 이상을 차지함. 또한 일부 운용사는 자산규모의 확대에 힘입어 2016년에 비해 비교적 높은 성장세를 기록하였음. 참고로 개별 ETF의 연평균 순자산총액에 운용보수(TER 아님)를 곱하여 얻은 수익이므로, 각 운용사의 실제 수익과는 상이할 수 밖에 없으며 운용비용까지 고려해야 함.

국내 ETF 운용사의 수익추정

| (백만원) | 2016년 | | 2017년 | |
|---------|-----------------|------|-----------------|------|
| | Implied Revenue | 단위평균 | Implied Revenue | 단위평균 |
| KODEX | 32,290 | 344 | 35,280 | 375 |
| TIGER | 9,950 | 116 | 10,740 | 93 |
| KBSTAR | 1,789 | 31 | 3,082 | 53 |
| KINDEX | 1,757 | 57 | 2,347 | 76 |
| ARIRANG | 1,361 | 31 | 2,055 | 47 |
| KOSEF | 1,731 | 69 | 1,997 | 80 |
| 파워 | 813 | 135 | 783 | 130 |
| 흥국 | 68 | 34 | 116 | 58 |
| 마이다스 | 89 | 89 | 107 | 107 |
| TREX | 118 | 39 | 97 | 32 |
| 마이티 | 79 | 26 | 78 | 26 |
| SMART | 54 | 14 | 56 | 14 |
| KTOP | 42 | 42 | 36 | 36 |
| Focus | - | - | 15 | 15 |

참고: Implied Revenue = 개별 ETF의 연평균 순자산총액 * 운용보수의 합계, 운용보수의 변경도 반영하였음
연평균 수치를 적용하였기 때문에, 실제 운용사의 수익과는 차이가 발생함

자료: KRX, FnGuide, 삼성증권

ETF 운용업계 전개방향

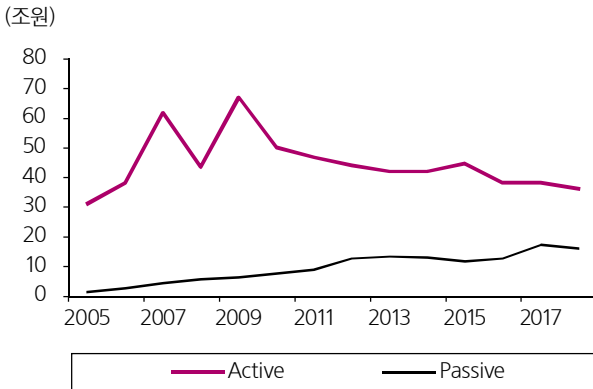
Active의 위축과 Passive의 확장

금융위기 이후 전 세계 자산운용업계의 공통된 특징은 Passive와 성장과 Active의 위축임. 금융위기 이후 자산운용업계서 '성과(return)' 측정을 '수익(yield)'과 '비용(cost)' 측면에서 인식하기 시작하였음. 풍부한 유동성과 저금리를 바탕으로 주식시장이 장기 강세국면을 연출하는 가운데, 비용 효율적인 ETF의 성장세를 바탕으로 투자자들은 비용과 수익을 동일선상에서 비교하기 시작하였음. 더구나 벤치마크보다 낮은 Active 운용성고가 속출하면서, Passive으로의 자금유입이 강화되었음. 이미 선진국에서는 Passive 운용의 비중이 전체 자산의 약 30% 내외에 달할 정도이며, 다수의 기관에서 Passive 운용비중이 향후 5년 이내 전체 운용자산의 50%에 달할 가능성이 높다고 전망하고 있음.

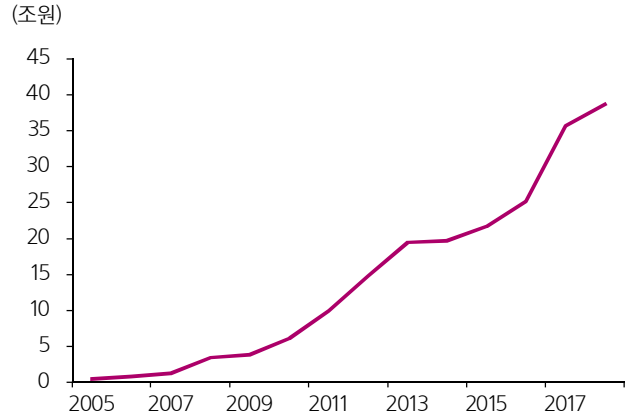
국내 Active 운용자산
'09년 66조원에서
'17년 38조원으로

국내에서도 Active 운용의 위축과 Passive 운용의 성장을 동일하게 관찰할 수 있음. 2009년 공모-주식형 Active 운용자산은 66조원에 달하였지만 Passive 운용자산(KOSPI200 pure ETF 포함)은 6조원에 불과하였음. 그러나 2017년 Active 운용자산은 38조원으로 급감한 반면 Passive 운용자산은 17조원까지 증가하였음. 채권과 Leverage/Inverse 등 전체 ETF의 순자산총액은 2018년 현재 38조원에 달함. 주식형 Active 운용자산에 버금가는 규모로 ETF 시장이 성장하였음.

공모-주식형 펀드의 Active & Passive 순자산총액 추이



국내 ETF 순자산총액 추이



참고: Active= 일반주식+안정성장+안정성장+KOSDAQ+시장중립
Passive= KOSPI200 ETF포함(레버리지/헤지/채권 등 배제)
자료: 제로인, 삼성증권

참고: 매년말 순자산총액
자료: KRX, 삼성증권

Active 운용에 위협적인 존재는 Smart Beta

Passive의 성장은 Active의 기반을 잠식할 수 밖에 없으며, 선두주자는 Smart Beta임. Active 운용 방식을 유지하면서도 Passive의 특징, 즉 Rule-based와 저비용 구조로 운용되는 Smart Beta는 기존 Active 운용과 충분히 경쟁할 수 있는 상품경쟁력을 갖추었음. IT와 데이터의 결합을 통해 Smart Beta의 시장 설명력은 더욱 개선될 수 있기 때문에, 궁극적으로 Pure Passive 운용에 비해 Active 운용에 위협적인 것은 Smart Beta임. 특히 운용보수 측면에서 일반적인 시장지수에 비해 Smart Beta ETF가 상대적으로 높은 수준을 유지하고 있어, 수수료 경쟁에 몰리고 있는 Passive 운용업계의 새로운 돌파구가 될 것임.

과점양상 심화되는 ETF 운용업계

한편 ETF를 중심으로 Passive 운용자산의 규모가 증가하면서, 수수료 경쟁은 치열해지고 운용사의 자산규모는 양극화되었음. ETF시장의 선발주자가 전체 운용자산의 상당부분을 장악하고 신설 중소형 운용사는 규모의 경제를 창출하기 어려워진 상태임. 앞서 살펴보았듯이 인지도 높은 대형 선발주자가 신상품 개발과 해당 상품의 규모확장에 유리한 측면이 있기 때문에, ETF 시장에서 양극화 현상은 심화될 수 밖에 없음.

Smart Beta ETF, ETF 운용업계의 새로운 먹거리

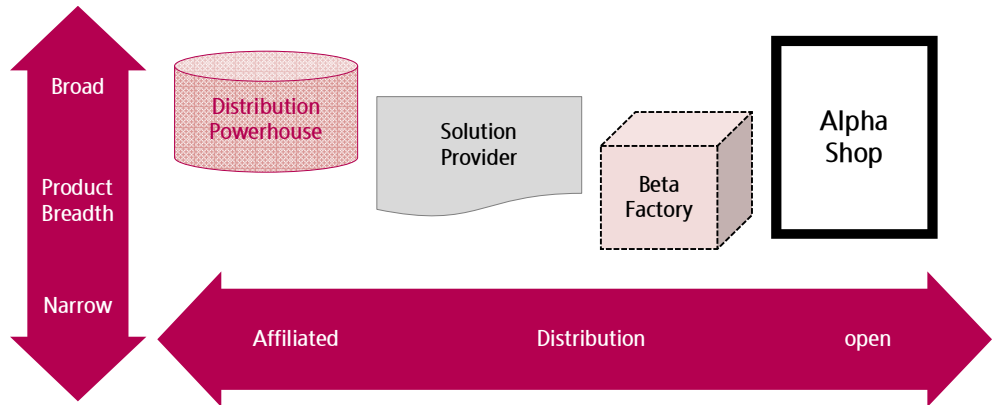
그럼에도 불구하고 앞서 미국 Smart Beta ETF 운용사 현황에서 확인할 수 있듯이, Smart Beta에 특화된 지수개발 능력과 ETF 상품개발을 통해 안정적인 성장기반을 갖춘 운용사가 다수 존재함. 기존 ETF 뿐만 아니라 Smart Beta ETF 역시 대형화 현상이 불가피하기 때문에, 데이터와 리서치 분석능력을 갖춘 운용사일수록 Smart Beta ETF의 자산규모를 늘려나가는 데 유리할 것임. 이런 점에서 Quantitative Investing에 장점을 갖고 있는 기존 Active 운용사 역시 Smart Beta ETF의 개발과 시장개척에 유리할 것임. 궁극적으로 ETF 업계의 전체 파이가 늘어날 수 있는 여지가 존재함.

BCG에서 제시하는
자산운용 비즈니스 모델

1) Beta Factory

참고로 BCG(Boston Consulting Group)에서 글로벌 자산운용업계의 미래 비즈니스 모델을 제시하면서, 'Beta Factory'와 'Alpha Shop'이라는 개념을 제시하였음. 'Beta Factory'는 Passive 운용에 중점을 두는 비즈니스 모델이며, 비용효율성과 투명성 때문에 투자자들이 선호하는 운용형태임. 기존 Passive 상품에 대해 규모의 경제를 확보하거나 Smart Beta와 같은 혁신상품을 개발하는 것이 'Beta Factory'에서 앞서나갈 수 있는 방안임. 특히 Data analytics와 Operation automatics가 확보될 경우, 상품개발과 운용과정에서 레버리지 효과를 창출할 수 있음.

미래 자산운용업계의 비즈니스 모델



참고: 30pg 그림을 요약하였음
자료: BCG "Global Asset Management 2017"

BCG에서 제시하는
자산운용 비즈니스 모델

2) Alpha Shop

'Alpha Shop'은 기존 Active 운용사 또는 Hedge Fund와 같은 Alternative 운용사가 포함되는 범주임. Passive 운용업계의 부상으로 예전과 같은 자산규모나 수익성을 지속하기 어렵기 때문에, Alpha 창출에 특화된 능력을 전문화(Specialized)하고 운용전략을 long-only에서 long/short과 leveraging, embedded-derivatives 등으로 다변화(Diversified)하는 것이 해당 위치의 운용사가 생존하고 성장할 수 있는 방안으로 제시함. A.I.와 Machine learning 등 IT기술을 접목한 Alpha 창출능력이 핵심 경쟁력으로 부상할 것으로 전망함.

BCG에서 제시하는
자산운용 비즈니스 모델

3) Solution Provider

'Solution Provider'는 개별 상품의 선택에서부터 다양한 자산을 기반으로 한 자산배분까지 제공할 수 있는 리서치 기반 상품전략을 의미함. 투자자들의 수요와 시장상황에 적합한 상품제공과 자산배분을 통해 투자자와 상품공급자(Beta factory와 Alpha shop)를 연결하는 기능임. Mass-affluent 투자자층의 확대와 모바일/인터넷의 보급으로 개별맞춤형 상품전략을 제공할 수 있는 비즈니스 모델이 확충되어야 함. 퇴직연금의 증가는 GBI(Goal based investment)와 연결되어 장기적으로 안정적인 자산배분 모델을 요구함. 기존에는 개별 운용사에서 직접 자사상품으로 투자전략을 제공하였다면, 향후에는 'Solution Provider'가 통합적으로 서비스를 제공하는 것임.

BCG에서 제시하는
자산운용 비즈니스 모델

4) Distribution Powerhouse

판매채널로서 'Distribution Powerhouse'는 금융당국의 규제와 투자자들의 수요변화를 동시에 대응할 필요가 있음. Branding과 Communication, Advisory 등을 통해 투자자에 대한 접근성을 강화해야 함. 고도화된 Marketing analytics와 Data analytics를 기반으로 시장개척과 투자자 발굴이 이루어져야 선도적인 비즈니스 모델로서 자리잡을 수 있음.

특화된 비즈니스
모델에 집중해야

BCG에서는 개별 자산운용사가 4개의 비즈니스 모델을 동시에 추구하기 보다는 특정 비즈니스 모델에 집중하고 대형사일수록 M&A를 통해 여타 비즈니스 모델을 확보하는 것이 전략적으로 유효할 것으로 제시하였음. 이와 함께 IT기술을 기반으로 하는 Data analytics 능력은 모든 비즈니스 모델에서 향후 공통적으로 배양해야 하는 핵심 역량이 될 것으로 전망함.

Beta Factory와 Solution
Provider의 영역확장을 위한
Killer Product

BCG의 자산운용 비즈니스 모델에 따르면, Smart Beta는 'Beta Factory'의 영역을 확장시키고 'Solution Provider'의 상품 유니버스를 확대할 수 있는 Killer Product가 될 것임. 'Beta Factory'의 한정된 상품영역을 Factor 투자로 확장할 수 있으며, 기존 Active 운용의 영역까지 잠식할 수 있음. 또한 연기금 등 기관투자자는 물론 Mass-Affluent 투자자에게도 전통적인 자산배분에서부터 Factor 투자로 보완(수익증대 또는 위험감소)할 수 있는 상품구성까지 제공할 수 있음. 비용효율적인 ETF 또는 Passive 상품의 확충으로 'Solution Provider'가 제공할 수 있는 상품 유니버스가 확대될 것임.

기술과 결합한
Smart Beta는 혁신 기제

특히 Factor 발굴과 Multi-factor 조합은 Data analytics의 발전에 따라 획기적인 발전을 할 수 있음. Big data와 인공지능(Artificial Intelligence)를 기반으로 새로운 형태의 Factor 추출이나 Multi-Factor의 최적화 조합 탐색은 물론 국면 탐지(regime detecting)까지 속도감있게 수행할 수 있음. Index Methodology의 개선과 위험관리까지 광범위한 영역으로 기술발전이 활용되면, Smart Beta는 기존 Passive 운용과 Active 운용의 논란을 극복하는 혁신 기제(機制, mechanism)가 될 수 있음.

Contents

| | |
|---------------------|-----|
| Smart Beta와 ETF | p2 |
| 국내 Smart Beta ETF시장 | p15 |
| Appendix | p26 |

국내 Smart Beta ETF 시장

Smart Beta ETF시장규모

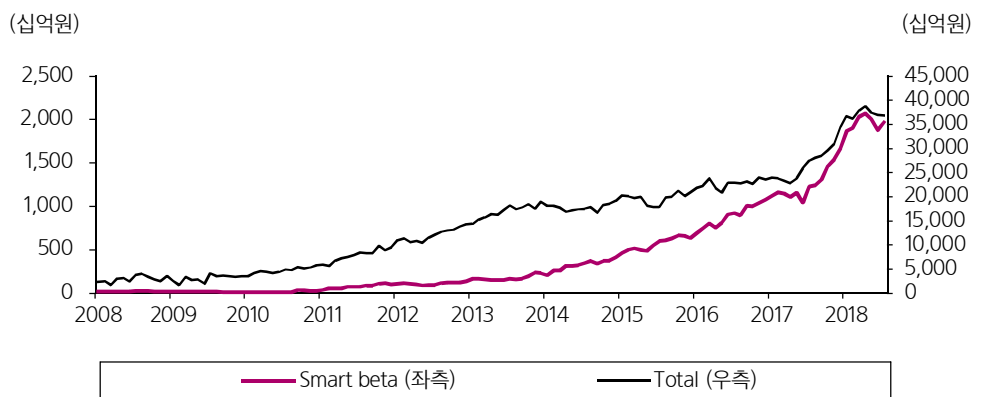
- 한국 Smart Beta ETF 약 1.9조원
- 2010년 이후 Smart Beta ETF 개발 진전
- Low Volatility ETF를 계기로 Smart Beta 인식 확산

Morningstar에 따르면, 2018년 7월말 현재 한국의 Smart Beta ETF의 자산규모는 약 1.9조원 수준으로, 한국 ETF시장의 5.3% 수준을 차지하고 있음. 2012년말에는 0.9% 수준에 그쳤던 Smart Beta ETF 자산규모는 2014년말 2.1%, 2016년말 4.5%으로 증가하였음. 자산규모의 증가속도는 2015년 이후 월평균 +3.9%를 기록하고 있어 전체 ETF시장의 1.6%를 크게 상회하는 수준임.

국내 ETF시장은 2002년에 개설된 이후 2008년 금융위기 이전까지는 Pure passive(시장대표지수와 섹터지수, 해외 개별주식시장)에 한정된 상품구성을 갖추었지만, 금융위기 이후 2010년대 초반까지 Leverage와 Inverse 상품, Commodity 등 운용패턴과 추적자산의 범위를 넓혔음. Smart Beta ETF는 2010년대 중반부터 본격적으로 선을 보였으며, 더불어 국내외 테마형 상품과 전략형 상품이 2010년대 중반 이후 급증하였음.

Smart Beta ETF의 초창기 상품은 Size와 Value 결합(TREX 중소형가치)이며, Smart Beta ETF의 장점을 본격적으로 시장에 부각시킨 상품은 Low Volatility(TIGER 로우볼)임. Smart Beta 상품을 구현하기 위해서는 “특정 Factor에 집중된 Rule-based Index”가 전제되어야 함. 국내에서는 2010년 중반부터 KRX를 중심으로 지수개발이 이루어졌음. 또한 2010년대 중반 주식시장의 정체국면에서 국내 연기금 등 기관투자자들의 Enhanced Indexing 전략에 대한 수요가 급증하면서, Smart Beta에 대한 관심이 동반 확산된 것도 Smart Beta ETF의 성장을 촉진한 계기임.

Smart Beta와 전체 ETF 순자산총액 추이

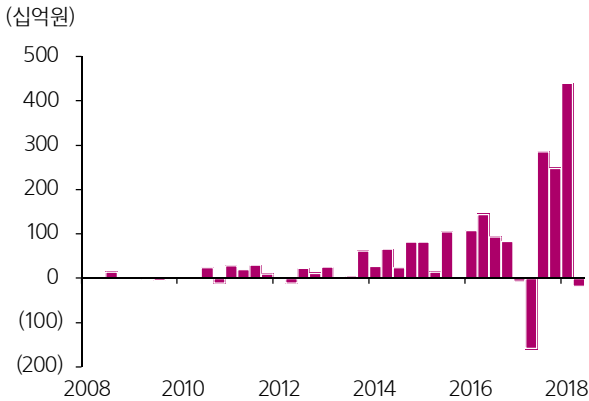


참고: Smart(Strategic) Beta 구분은 Morningstar 기준임
 자료: Morningstar Direct, 삼성증권

2017년, Smart Beta ETF의 르네상스

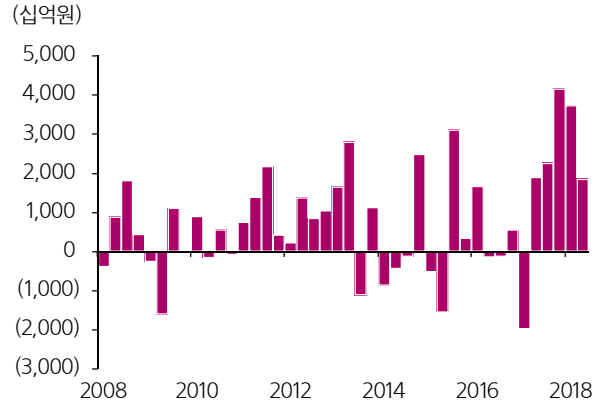
Smart Beta ETF의 Net Flow를 보면, 2010년 중반부터 꾸준히 순유입을 기록하였으며, 2017년 이후 급격히 증가하였음. 2017년에는 ETF 전체 신규 상장종목수만 69개에 달하며, 순자산총액도 10조원이 증가하여 한국 ETF시장의 르네상스 시기였음. Smart Beta ETF 역시 운용사의 신상품 경쟁과 투자자들의 수요확산이 증척되면서 2017년에 3,600억원 이상의 자산규모 증가를 기록하였음. 2018년 상반기에도 4,000억원이 넘는 신규자금 유입이 이루어졌음.

Smart Beta ETF 분기별 Net Flow 추이



자료: Morningstar Direct, 삼성증권

전체 ETF 분기별 Net Flow 추이



자료: Morningstar Direct, 삼성증권

Smart Beta ETF 유형별 분류

Smart Beta ETF, 대형사 과점체제

국내 운용사별 Smart Beta ETF 상품현황을 보면, 상위 4개사가 전체 자산규모의 93%를 차지하고 있으며, 상품수로도 84%에 달할 정도로 과점 상태임. ETF당 평균 자산규모는 전체적으로 190억원 수준이지만 상위 4개사의 경우 280억원에 달해, Smart Beta ETF시장에서 부익부 빈익빈 양상이 형성되어 있음. 미국의 경우 중소형 운용사가 Smart Beta ETF에 전략적으로 집중하는 경우가 있지만, 국내에서는 대형사 주도로 Smart Beta ETF가 개발되고 있음. 그만큼 국내 Smart Beta ETF시장이 초기 국면에 머물러 있음을 반증함.

운용사별 Smart Beta ETF 현황

| 운용사 | 자산규모 (십억원) | 비중 (%) | 펀드수 (개) | 비중 (%) |
|-----------|----------------|------------|-----------|------------|
| 미래 | 595.1 | 30.3 | 16 | 20.8 |
| 한화 | 452.5 | 23.0 | 19 | 24.7 |
| 삼성 | 407.6 | 20.8 | 16 | 20.8 |
| KB | 372.8 | 19.0 | 14 | 18.2 |
| 교보 | 35.9 | 1.8 | 2 | 2.6 |
| 한투 | 29.2 | 1.5 | 4 | 5.2 |
| 키움 | 23.6 | 1.2 | 2 | 2.6 |
| DB | 19.1 | 1.0 | 1 | 1.3 |
| 흥국 | 14.6 | 0.7 | 1 | 1.3 |
| 유리 | 13.5 | 0.7 | 2 | 2.6 |
| 합계 | 1,963.7 | 100 | 77 | 100 |

참고: Smart Beta 구분은 Morningstar 기준적용, 8월 현재

자료: Morningstar Direct, 삼성증권

Value와 Dividend에
상품 집중

Factors별로 국내 상장되어 있는 Smart Beta ETF를 구분하면, 'Value'와 'Dividend'에 전체 Smart Beta ETF 중 47%가 집중되어 있음. 국내 투자자의 Smart Beta에 대한 선호는 '가치'와 '배당'이라는 전통적인 Factor에 경도되어 있음. 비교적 단순하면서도 시장방어적인 Factor를 Smart Beta의 중심으로 고려하는 것임. 'Low Volatility' 역시 시장방어적인 성격의 Factor로서, 단독으로 활용되거나 'Value' 또는 'Quality'와 결합하여 Multi-Factor ETF으로 개발되는 경우가 다수임.

Equal weighted ETF가
의외로 많은 편

'Equal Weight'방식으로 구성되는 ETF가 22%에 달함. 일종의 'Size' factor에 집중하는 ETF으로서, KOSPI200 또는 미국 기술주(Nasdaq 등)의 구성종목을 동일가중으로 투자하는 방식임. Multi-Factor ETF는 'Value'와 'Low Volatility' 또는 'Momentum'과 'Quality' 등 2가지 이상의 Factor가 결합한 상품임. 개별 Factor가 모든 시장국면에서 우월한 성과를 얻을 수 없기 때문에, Multi-Factor 방식으로 시장국면을 대응하기 위해 개발된 상품임.

Momentum ETF는 적은 편

'Momentum'과 'Growth' Factor를 기반으로 한 ETF는 상대적으로 적은 비중을 차지하고 있음. 이미 국내에서 Leverage/Inverse 상품이 다수 상장되어 있으며 일반 Active Fund와의 경쟁이 불가피하기 때문에 해당 Factor 기반 ETF의 확장성은 제한적으로 평가됨. 참고로 미국의 Russell 100 'Growth' ETF와 Russell 100 'Value' ETF의 자산규모가 각각 430억달러와 370억 달러로, Smart Beta ETF 자산규모 1위와 3위에 해당함.

Growth와 Momentum
관련 지수의 부족

국내에서 'Growth'와 'Momentum'관련 Index의 부족도 해당 ETF의 제약요인으로 제기할 수 있음. 'Value'와 'Growth'는 '동음이의어(Homonym)' 관계(= 'Value'의 반대의미로 'Growth'를 인식함)라고 할 수 있을 정도로 밀접한 Factor임. 그럼에도 불구하고 KRX에서 'Dividend' 또는 'Value' 관련 Index에 비해 'Momentum'과 'Growth' 관련 Index는 1/3 수준에 불과함. 특히 'Growth' 관련 Index는 KRX Index Line-up에 없으며, 국내 제3의 지수사업자에서 일부 개발하였을 뿐임.

국내 Smart Beta ETF 유형별 구분

| Category | 종목수 (개) | 자산규모 (백만달러) | 자산규모 비중 (%) |
|------------------|---------|-------------|-------------|
| Value | 11 | 117,470 | 7.1 |
| Dividend | 22 | 675,386 | 40.5 |
| Growth | 3 | 26,887 | 1.6 |
| Quality | 5 | 54,170 | 3.3 |
| Momentum | 7 | 76,582 | 4.6 |
| Equal Weight | 7 | 374,413 | 22.5 |
| Fundament Weight | 1 | 6,683 | 0.4 |
| Low Volatility | 7 | 71,804 | 4.3 |
| Low/High Beta | 1 | 12,603 | 0.8 |
| Multi Factor | 10 | 182,412 | 10.9 |
| Others | 3 | 67,769 | 4.1 |

참고: Smart Beta 구분은 Morningstar 기준, 8월현재
자료: Morningstar Direct, 삼성증권

국내 대표적인
Smart Beta 유형,
Value/Quality/Momentum/
LowVol/Multi-factor

당사는 Smart Beta의 Factor 유형을 최소화하여 'Value(Dividend 포함)'와 'Quality', 'Momentum'과 'Low Volatility', 그리고 'Multi-Factor'로 구분할 것임. 'Size'의 경우 앞서 제시한 Factor의 유니버스로 구분하며(Large-Value 또는 Mid-Value 등), 'Growth'는 편의상 제외하였음. 광의의 Smart Beta로 분류할 수 있는 'Equal Weight'에 대해서는 Factor 중심의 Smart Beta 개념에서 벗어난 것으로 판단하였음.

Smart Beta ETF 성과

Dividend ETF
(Value 범주)

국내에서 'Dividend' Factor는 Smart Beta 전략이 본격적으로 소개되기 전부터 시장방어적인 전략으로 유용하게 활용되었음. 배당펀드는 대체로 배당수익률 높은 종목을 중심으로 성장성 또는 수익성을 고려한 포트폴리오로 장기적으로 안정적인 성과를 추구함. 구성종목의 배당성향과 국면별 특징을 고려하면, Smart Beta의 'Value' 범주로 포함할 수 있음.

Dividend ETF 중 최대는
ARIRANG 고배당주

Dividend ETF 중 가장 오래된 ETF는 2008년 상장된 KOSEF 고배당임. 현재 Dividend ETF에서 가장 큰 규모를 기록하는 ETF는 ARIRANG 고배당주(A161510)으로 순자산총액이 2,800억원에 달함. 해당 ETF의 성과는 설정이후 NAV기준 40%를 상회하고 있음(ARIRANG 홈페이지 참조). 최근에는 KOSDAQ 종목만을 대상으로 하거나 미국 주식시장의 고배당 주식에 투자하는 ETF가 상장되면서, Dividend ETF의 대상 유니버스가 확장되고 있음.

배당수익률을 가중치로
활용

상장된 Dividend ETF의 추적지수 구성방식은 대부분 배당수익률을 가중치로 활용함. 또한 일부 ETF는 우선주와 REITs, 인프라펀드 등 까지도 편입대상으로 상정하고 있음. 2017년 회계기준 Dividend ETF의 배당수익률은 평균 3.30%으로 KOSPI200 추적 ETF의 1.81% 대비 약 2배에 달하는 규모임.

시장국면마다
Dividend ETF의 투자성과
상이

다만 2018년 연초이후 KOSPI200을 추적하는 ETF의 평균 수익률이 -8.8% 하락한 것에 비해 Dividend ETF의 평균 수익률(해외시장 대상 ETF 제외)은 -9.9%를 기록하였음. 특히 '배당성장' 유형의 ETF 성과가 여타 Dividend ETF에 비해 상대적으로 하락률이 큰 편임. 따라서 시장 약세 국면에서 시장방어적인 투자수단으로 Dividend ETF를 선택하기 위해서는 각 ETF별로 구성종목의 특징과 포트폴리오 구성방식에 대한 분석이 필요함.

Smart Beta - Dividend ETF 상품현황

| Code | Name | 상장일 | 보수 (%) | 순자산총액 (백만원) | 3년평균 분배금(원) | 구성종목수 (개) | 3M성과 (%) | 12M성과 (%) | YTD성과 (%) |
|---------|-----------------------|---------|--------|-------------|-------------|-----------|----------|-----------|-----------|
| A104530 | KOSEF 고배당 | 2008-07 | 0.40 | 13,104.2 | 230 | 21 | (3.77) | (9.13) | (12.39) |
| A161510 | ARIRANG 고배당주 | 2012-08 | 0.23 | 288,794.3 | 447 | 31 | (3.57) | (7.23) | (9.04) |
| A210780 | TIGER 코스피고배당 | 2014-12 | 0.29 | 10,431.9 | 377 | 51 | (6.40) | (4.66) | (10.43) |
| A211210 | 마이트이 코스피고배당 | 2014-12 | 0.28 | 19,211.2 | 412 | 51 | (6.22) | (5.03) | (11.41) |
| A211260 | KINDEX 배당성장 | 2014-12 | 0.15 | 6,363.0 | 403 | 51 | (4.81) | (3.49) | (12.24) |
| A211560 | TIGER 배당성장 | 2014-12 | 0.15 | 12,672.3 | 372 | 51 | (4.80) | (3.69) | (12.21) |
| A211900 | KODEX 배당성장 | 2014-12 | 0.15 | 33,282.8 | 233 | 51 | (5.03) | (4.36) | (13.00) |
| A222170 | ARIRANG S&P한국배당성장 | 2015-06 | 0.35 | 5,434.9 | 225 | 51 | (5.27) | (10.19) | (11.71) |
| A260200 | KOSEF 배당바이백Plus | 2016-12 | 0.40 | 11,845.2 | 275 | 35 | (5.73) | (1.48) | (6.45) |
| A266140 | TIGER 지속배당 | 2017-03 | 0.29 | 5,909.9 | 225 | 31 | (5.23) | (10.41) | (10.57) |
| A266160 | KBSTAR 고배당 | 2017-04 | 0.20 | 60,026.4 | 129 | 81 | (5.72) | (5.57) | (8.99) |
| A270800 | KBSTAR KQ고배당 | 2017-07 | 0.30 | 83,073.8 | 70 | 76 | (4.20) | 22.56 | (3.50) |
| A279530 | KODEX 고배당 | 2017-10 | 0.30 | 45,217.5 | 330 | 55 | (4.70) | - | (8.18) |
| A281990 | KBSTAR 중소형고배당 | 2017-11 | 0.30 | 53,016.0 | 65 | 79 | (4.57) | - | (9.50) |
| A213630 | ARIRANG 미국DJ고배당주(합성H) | 2015-01 | 0.40 | 8,471.9 | - | 2 | 5.08 | 9.03 | 1.84 |
| A245350 | TIGER 유로스탁스배당30 | 2016-07 | 0.35 | 12,721.5 | 150 | 32 | (0.96) | (2.11) | 0.76 |

참고: 8월10일 현재, 상장일순
자료: KRX, FnGuide, 삼성증권

Value ETF,
집중포트폴리오에서
구성종목 확장추세

‘Value’ Factor를 표방한 ETF가 본격적으로 개발된 것은 2015년부터임. 초창기 Smart Factor-Value를 표방한 ETF들은 대부분 구성종목 50개 내외의 집중 포트폴리오를 선택하였지만, 2017년 이후에는 유니버스의 확대와 구성종목의 증가를 통해 시장 국면과 무관하게 대응할 수 있는 여력(buffer)를 확보하려는 시도가 늘어남.

가중치는 Value 지표
scoring 또는 동일가중

Value ETF의 구성종목 선별은 P/B등 Value 핵심지표를 기준으로 점수화하여 선별하며, 개별 종목의 비중결정은 대부분 동일가중 또는 Value 지표를 반영하는 방식임. 일부 ETF는 선별된 종목을 기준으로 유동주식 시가총액 가중방식으로 적용하기도 함. 개별 종목의 편입비중에 대한 Cap을 설정하여 특정 종목에 대한 쏠림현상을 최소화하였음.

2018년, 시장보다
상대적으로 안정적인 성과
기록한 Value ETF

2018년 연초이후 Value ETF의 평균 수익률은 -6.3%를 기록하고 있음. KOSPI200 추적 ETF의 평균 수익률 -8.8%에 비해 시장 약세국면에서 상대적으로 안정적인 성과를 보였음. 배당 수익률에만 집중한 Dividend ETF에 비해 수익성과 자산가치에 집중한 Value ETF가 시장 약세국면에서 보다 높은 성과를 기록하였음. 다만 3개월 성과를 보면, ETF별로 성과차이가 최대 6.0%pt까지 벌어졌음. Dividend ETF와 마찬가지로 Value ETF 역시 구성종목의 선별기준과 비중결정 방식에 따라 성과차이가 발생할 수 있음을 유념할 필요가 있음.

Smart Beta - Value ETF 상품현황

| Code | Name | 상장일 | 보수 (%) | 순자산총액 (백만원) | 3년평균 분배금(원) | 구성종목수 (개) | 3M성과 (%) | 12M성과 (%) | YTD성과 (%) |
|---------|---------------------|---------|--------|-------------|-------------|-----------|----------|-----------|-----------|
| A097750 | TREX 중소형가치 | 2007-07 | 0.46 | 6,257.5 | 130 | 231 | (7.62) | (1.15) | (3.62) |
| A145850 | TREX 펀더멘탈 200 | 2011-09 | 0.34 | 7,545.2 | 573 | 191 | (7.58) | (5.00) | (8.33) |
| A222180 | ARIRANG 스마트베타 Value | 2015-06 | 0.35 | 9,338.6 | 162 | 51 | (6.86) | (9.36) | (6.09) |
| A227570 | TIGER 우량가치 | 2015-09 | 0.40 | 13,738.6 | 210 | 51 | (4.58) | (3.64) | (4.23) |
| A234310 | KBSTAR V&S 셀렉트밸류 | 2016-02 | 0.30 | 7,602.6 | 140 | 64 | (4.10) | (3.90) | (7.70) |
| A244670 | KODEX 밸류Plus | 2016-05 | 0.30 | 19,283.7 | 78 | 40 | (6.10) | (4.17) | (2.76) |
| A247780 | KODEX 가치투자 | 2016-06 | 0.45 | 10,253.4 | 109 | 32 | (5.90) | (4.64) | (4.36) |
| A272230 | KINDEX 스마트밸류 | 2017-07 | 0.19 | 11,135.6 | 90 | 77 | (7.32) | (4.31) | (8.86) |
| A275290 | KODEX MSCI밸류 | 2017-07 | 0.30 | 23,851.5 | 75 | 81 | (10.13) | (4.70) | (8.85) |
| A275540 | 파워 스마트밸류 | 2017-07 | 0.25 | 17,705.8 | 160 | 100 | (8.24) | (9.75) | (8.93) |
| A292110 | TIGER 대형가치 | 2018-03 | 0.29 | 7,480.0 | 5 | 93 | (7.07) | - | - |
| A292140 | TIGER 중소형가치 | 2018-03 | 0.29 | 9,331.7 | 5 | 213 | (8.01) | - | - |
| A295840 | ARIRANG 200 밸류 | 2018-05 | 0.30 | 8,280.6 | - | 107 | - | - | - |

참고: 8월10일 현재, 상장일순
자료: KRX, FnGuide, 삼성증권

Quality ETF,
상품빈약

Quality ETF는 Value ETF에 비해 상품종류와 자산규모 측면에서 열위에 있음. ‘Value’ ETF와의 차별성과 투자자들의 ‘Quality’ Factor에 대한 이해 측면에서 상품공급자의 전략적 접근이 요구되는 상품임. ‘Quality’ Factor에 대한 투자자 교육과 종목선별 지표에 대한 검증이 지속되어야 함.

Smart Beta - Quality ETF 상품현황

| Code | Name | 상장일 | 보수 (%) | 순자산총액 (백만원) | 3년평균 분배금(원) | 구성종목수 (개) | 3M성과 (%) | 12M성과 (%) | YTD성과 (%) |
|---------|-----------------------|---------|--------|-------------|-------------|-----------|----------|-----------|-----------|
| A222200 | ARIRANG 스마트베타 Quality | 2015-06 | 0.35 | 5,675.3 | 107 | 52 | (5.11) | (3.48) | (7.63) |
| A244660 | KODEX 퀄리티Plus | 2016-05 | 0.30 | 33,767.2 | 58 | 38 | (2.02) | 11.75 | 1.77 |
| A275300 | KODEX MSCI퀄리티 | 2017-07 | 0.30 | 9,973.0 | 63 | 71 | (7.68) | (4.47) | (11.89) |
| A295880 | ARIRANG 200 퀄리티 | 2018-05 | 0.30 | 7,020.5 | - | 102 | - | - | - |

참고: 8월10일 현재, 상장일순
자료: KRX, FnGuide, 삼성증권

Momentum ETF

‘Momentum’ ETF는 특정 기간(예를 들어 12개월 등)의 가격수익률을 핵심지표로 종목을 선정하며, 일부 ETF에서는 유동성과 수익성(Earnings Revision 등) 지표까지 고려하여 종목을 선별함. 구성종목의 가중방식은 대부분 Momentum Factor로 가중하거나 유동주식 시가총액 기준으로 가중함. 한편 시장베타 계수가 높거나 실적개선이 뚜렷한 종목을 포트폴리오로 구현한 ETF 역시 ‘Momentum’ ETF의 범주로 편입하였음.

강세장에서 효과적인 Momentum ETF

‘Momentum’ ETF는 추세의 지속성을 전제로 강세장에서 효과적인 투자수단임. KOSPI200을 추적하는 ETF가 지난 12개월 동안 평균 수익률 -2.8%를 기록한 반면 Momentum ETF의 평균 수익률은 +1.1%를 기록하였음. 물론 Momentum ETF의 수익률 편차가 최대 22%pt까지 발생하는 것은 구성종목의 선별기준과 가중치 설정에 근거한 것이며, 그만큼 ‘Momentum’ Factor 개념에 대한 정의가 광범위한 것으로 이해할 수 있음.

Smart Beta - Momentum ETF 상품현황

| Code | Name | 상장일 | 보수 (%) | 순자산총액 (백만원) | 3년평균 분배금(원) | 구성종목수 (개) | 3M성과 (%) | 12M성과 (%) | YTD성과 (%) |
|---------|------------------------|---------|--------|-------------|-------------|-----------|----------|-----------|-----------|
| A147970 | TIGER 모멘텀 | 2011-10 | 0.29 | 20,214.4 | 373 | 31 | (10.55) | (1.00) | (5.57) |
| A222190 | ARIRANG 스마트베타 Momentum | 2015-06 | 0.35 | 4,493.8 | 97 | 51 | (7.27) | (5.77) | (8.05) |
| A244620 | KODEX 모멘텀Plus | 2016-05 | 0.30 | 25,195.6 | 67 | 43 | (5.01) | 16.67 | (1.36) |
| A272220 | KINDEX 스마트모멘텀 | 2017-07 | 0.19 | 6,097.0 | 85 | 100 | (8.03) | (2.38) | (9.29) |
| A275280 | KODEX MSCI모멘텀 | 2017-07 | 0.30 | 21,404.1 | 53 | 205 | (9.00) | (0.73) | (9.18) |
| A295860 | ARIRANG 200 모멘텀 | 2018-05 | 0.30 | 5,128.4 | - | 90 | - | - | - |
| A170350 | TIGER 베타플러스 | 2013-01 | 0.40 | 14,228.8 | 220 | 73 | (7.73) | (0.72) | (9.26) |
| A247800 | KODEX 턴어라운드투자 | 2016-06 | 0.45 | 11,726.4 | 75 | 33 | (6.93) | 1.85 | 6.49 |

참고: 8월10일 현재, 상장일순
자료: KRX, FnGuide, 삼성증권

Low Vol ETF, 채권성향에 가까운 종목 중심으로 편입

‘Low Volatility’ ETF는 ‘Volatility Anomaly’ 현상을 포트폴리오로 구현한 상품임. 일반적으로 “High Risk/High Return 또는 Low Risk/Low Return”이 금융상품의 속성으로 이해하고 있지만, 경험적으로 ‘Low Volatility’ 주식이 장기간 높은 성과를 기록하는 현상이 관찰되었음. 특히 주식시장이 스트레스를 받는 상황에서 ‘High Volatility’ 주식은 투자손실이 누적되어 장기성과가 낮아짐. 일반적으로 변동성이 낮은 유틸리티나 채권성향에 가까운 종목들이 다수 편입되며, 이 때문에 금리 하락구간(채권가격 상승구간)에서 ‘Low Volatility’ Factor가 효과적으로 성과를 얻는 편임.

변동성의 역수로 가중치 설정

‘Low Volatility’ ETF는 대부분 역사적 변동성이 낮은 종목을 선별하여 변동성의 역수로 구성비중을 결정함. 변동성이 낮을수록 편입비중이 높음. 일부 ETF는 개별종목의 변동성뿐만 아니라 종목간 상관관계를 고려하여 포트폴리오 전체 변동성을 최소화할 수 있는 종목별 비중을 가중치로 활용하기도 함(KODEX 최소변동성).

Smart Beta - Low Volatility ETF 상품현황

| Code | Name | 상장일 | 보수 (%) | 순자산총액 (백만원) | 3년평균 분배금(원) | 구성종목수 (개) | 3M성과 (%) | 12M성과 (%) | YTD성과 (%) |
|---------|----------------------|---------|--------|-------------|-------------|-----------|----------|-----------|-----------|
| A174350 | TIGER 로우볼 | 2013-06 | 0.40 | 17,197.7 | 287 | 41 | (3.73) | (9.43) | (9.01) |
| A215620 | 한국 S&P 코리아 로우볼 | 2015-03 | 0.40 | 15,182.8 | 237 | 51 | (5.56) | (9.28) | (6.26) |
| A236460 | ARIRANG 스마트베타 LowVOL | 2016-01 | 0.35 | 5,648.6 | 117 | 51 | (4.99) | (8.82) | (9.34) |
| A266550 | ARIRANG 중형주저변동50 | 2017-03 | 0.23 | 22,871.4 | 88 | 51 | (6.44) | (8.10) | (9.37) |
| A279540 | KODEX 최소변동성 | 2017-10 | 0.30 | 9,552.3 | 150 | 129 | (3.92) | - | (8.61) |
| A295890 | ARIRANG 200 로우볼 | 2018-05 | 0.30 | 6,068.2 | - | 100 | - | - | - |

참고: 8월10일 현재, 상장일순
자료: KRX, FnGuide, 삼성증권

Multi-factor로의 진화
필요성

단일 Factor 포트폴리오는 해당 Factor가 시장 대비 우위 또는 열위에 놓이는 경우가 시장 국면 별로 다양하게 나타날 수 있음. 대형주 중심의 강세장에서는 'Momentum' Factor가 시장대비 초과 수익을 기록할 가능성이 높은 반면 'Value' 또는 'Low Volatility' Factor는 상대적으로 시장대비 낮은 성과를 기록하는 경향이 많음. 이 때문에 'Multi-Factor' 포트폴리오를 통해 시장국면과 무관하게 장기간 안정적인 성과를 창출할 수 있는 방안이 필요함.

2016년 이후 상장된 Multi-factor ETF

국내에 상장된 'Multi-Factor' ETF는 대부분 2016년 이후에 개발되었음. Single-Factor ETF가 2015년부터 본격적으로 상장된 이후 Single-Factor에서 Multi-Factor로 진화한 결과임. 해외에서 초창기 Smart Beta ETF가 대부분 Single-Factor에서 출발하여 Multi-Factor로 진화하는 방식을 국내도 동일하게 추종하고 있음.

특히 Multi-Factor ETF의 성과측정은 다양한 시장국면이 진행된 상태에서 해당 ETF의 성과를 비교할 필요가 있음. 최소한 1년~3년 이상을 대상으로 Multi-Factor ETF의 성과를 측정하는 것이 바람직함. 2016년 이후 국내에서 Multi-Factor ETF가 상장되었기 때문에, 해당 상품의 경쟁력은 2018년 이후부터 평가하는 것이 적절함.

Momentum을 중심으로
여타 Factor 결합

국내 Multi-Factor ETF의 특징은 대체로 'Momentum' Factor를 Core로 활용하면서 여타 Factor를 결합하는 방식임. 'Momentum' Factor를 활용한 Multi-Factor ETF가 전체의 60%에 달함. 이와 함께 'Low Volatility' Factor 역시 Core으로 활용하는 경우가 전체의 30%에 달함. 결국 국내에서는 'Momentum' 또는 'Low Volatility'가 Multi-Factor ETF의 Core으로 활용되고 있음.

Factor 결합방식,
Mixed와 Integrated

Multi-Factor의 포트폴리오 구성방식으로 ① 'Mixed'와 ② 'Integrated'의 효용성에 대한 논의가 국내외에서 진행되고 있음. Single-Factor 포트폴리오를 Top-down 방식으로 'Mixed' 하는 것과 개별 Factor의 교집합을 Bottom-up 방식으로 'Integrated'하는 것의 효용성에 대한 논의임. 국내의 Multi-Factor ETF 역시 'Mixed' 방식과 'Integrated' 방식이 혼재되어 있음. 예를 들어 ARIRANG 스마트베타4종결합은 Value/Momentum/Quality/LowVolatility에 각 25%씩 동일한 비중으로 분산투자하는 'Mixed'방식을 취하고 있음.

Smart Beta - Multi-Factor ETF 상품현황

| Code | Name | 상장일 | 보수 (%) | 순자산총액 (백만원) | 3년평균 분배금(원) | 구성종목수 (개) | 3M성과 (%) | 12M성과 (%) | YTD성과 (%) |
|---------|-------------------|---------|--------|-------------|-------------|-----------|----------|-----------|-----------|
| A223190 | KODEX 200가치저변동 | 2015-06 | 0.30 | 64,951.9 | 141 | 199 | (8.46) | (3.52) | (8.22) |
| A192720 | 파워 고배당저변동성 | 2014-02 | 0.23 | 17,411.4 | 687 | 51 | (4.35) | (6.30) | (9.20) |
| A244820 | ARIRANG 스마트베타4종결합 | 2016-05 | 0.35 | 5,555.0 | 93 | 121 | (6.30) | (7.22) | (7.85) |
| A251590 | ARIRANG 고배당저변동50 | 2016-08 | 0.23 | 23,209.5 | 295 | 51 | (4.59) | (5.86) | (6.37) |
| A252720 | KBSTAR 모멘텀밸류 | 2016-10 | 0.35 | 42,898.8 | 157 | 52 | (10.58) | (6.45) | (10.65) |
| A252730 | KBSTAR 모멘텀로우볼 | 2016-10 | 0.35 | 47,494.7 | 182 | 51 | (7.49) | (1.70) | (8.82) |
| A300280 | KBSTAR 중소형모멘텀로우볼 | 2018-07 | 0.35 | 7,272.3 | - | 81 | - | - | - |
| A300290 | KBSTAR 중소형모멘텀밸류 | 2018-07 | 0.35 | 7,539.1 | - | 81 | - | - | - |
| A300300 | KBSTAR KQ모멘텀로우볼 | 2018-07 | 0.35 | 6,582.8 | - | 80 | - | - | - |
| A300310 | KBSTAR KQ모멘텀밸류 | 2018-07 | 0.35 | 6,717.1 | - | 81 | - | - | - |

참고: 8월10일 현재, 상장일순

자료: KRX, FnGuide, 삼성증권

Multi-Asset 또는
파생상품과의 결합형

주식의 Factor와 채권투자를 결합하거나 파생상품(Covered Call 전략)을 결합하여 Enhanced Yield를 추구하는 ETF도 상장되어 있음. Smart Beta ETF와 여타 자산 또는 전략이 결합한 형태는 해외에서도 아직은 시도 단계에 머물러 있음. 그럼에도 불구하고 Multi-Asset을 기반으로 Smart Beta 전략을 구현한다는 점에서 'All round player'로서 ETF의 새로운 영역을 개척한 것으로 평가할 수 있음. 다만 현재까지의 업계 상황에서 자산 혼합형 또는 파생상품 결합형은 협의의 개념에서 Smart Beta로 구분하지 않는 편임.

Smart Beta - Others ETF 상품현황

| Code | Name | 상장일 | 보수 (%) | 순자산총액 (백만원) | 3년평균 분배금(원) | 구성종목수 (개) | 3M성과 (%) | 12M성과 (%) | YTD성과 (%) |
|--------------|--------------------------|---------|--------|-------------|-------------|-----------|----------|-----------|-----------|
| 채권혼합 | | | | | | | | | |
| A237370 | KODEX 배당성장채권혼합 | 2016-01 | 0.19 | 19,277.9 | 97 | 54 | (0.56) | 0.40 | (2.62) |
| A238670 | ARIRANG 스마트베타Quality채권혼합 | 2016-02 | 0.20 | 6,062.5 | 39 | 58 | (0.74) | (0.01) | (1.22) |
| A241390 | KBSTAR V&S셀렉트밸류채권혼합 | 2016-04 | 0.23 | 6,171.9 | 35 | 69 | (0.68) | (0.73) | (2.23) |
| A251600 | ARIRANG 고배당주채권혼합 | 2016-08 | 0.20 | 14,685.8 | 118 | 37 | (0.47) | (1.76) | (2.58) |
| 파생상품형 | | | | | | | | | |
| A276970 | KODEX 미국S&P고배당커버드콜(합성H) | 2017-08 | 0.30 | 22,762.6 | 602 | 2 | 3.88 | 3.97 | (1.31) |
| A290080 | KBSTAR 200고배당커버드콜ATM | 2018-02 | 0.40 | 7,017.4 | - | 54 | (1.81) | - | - |

참고: 8월10일 현재, 상장일순
자료: KRX, FnGuide, 삼성증권

Smart Beta 진행경로

Smart Beta에 대한
상품화(commodification)
논란

Smart Beta는 장기간 이론으로 입증된 Factor를 Packaging한 투자상품임. 이 때문에 Factor의 상품화(commodification, 일상화/상용화되어 premium이 낮아진 대상)를 Smart Beta가 촉진시켰다고 평가할 수 있음. ETF 선진국인 미국의 경우 Smart Beta ETF가 전체 ETF 자산규모 중에서 20%를 상회하고 있으며, 성장세는 여타 ETF를 압도하고 있음. 다만 상품화는 역설적으로 해당 상품에서 premium을 찾기 어렵다는 것이며, Smart Beta에서 얻을 수 있는 risk premium이 약화될 우려가 있다고 해석할 수 있음.

전체 운용자산에 비해
여전히 미약한 Smart Beta

상품화로 인한 Factor의 risk premium은 여전히 성급한 전망일 수 있음. 글로벌 ETF시장의 자산규모가 4조달러를 넘어섰지만, 전 세계 자산운용업계의 운용규모는 최소 60조달러에서 80조달러에 달하는 것으로 추정됨. Smart ETF는 아직 1조달러를 넘지 못한 상태이며, 오히려 기존 Active 운용의 Quantitative 투자가 전체 ETF 자산규모를 압도할 정도임. 따라서 Smart Beta의 성장세를 현재 시점에서 상품화와 risk premium의 약화로 평가하는 것은 성급함. 더구나 국내에서는 Smart Beta ETF가 전체 ETF시장의 5%에 불과한 상태이기 때문에, 오히려 성장여력은 여타 전략에 비해 막대할 것으로 평가됨.

기존 Passive 상품은
핵심골재,
Smart Beta는
다양한 마감재

시가총액 가중방식의 기존 Passive 상품(ETF 포함)이 골격을 이루는 핵심 골재라고 한다면, 향후 성장세가 기대되는 Smart Beta는 다양한 마감재로 활용할 수 있음. 기존 핵심 포트폴리오에 추가 수익을 위해 Momentum이나 Quality ETF를 보강할 수 있으며, 위험관리를 위해 Low Volatility나 Dividend ETF를 추가할 수 있음. 개별 Factor의 시장 국면별 성과를 이해하고 있다면, 국면별로 대응할 수 있는 Smart Beta ETF의 탈부착을 통해 포트폴리오 운용의 성과를 개선할 수 있음. 투자자의 위험성향에 맞추어 전통적인 자산배분의 비율조정 뿐만 아니라 Factor의 위험민감도를 고려하여 적합한 Smart Beta ETF의 비중을 조율할 수 있음.

특정 Factor에 대한
집중투자는 결과적으로
Active 운용과 동일

그러나 Smart Beta를 투자할 때 경계할 부분은 최종 투자자(중소형 연기금 또는 변액보험 가입자 등)가 비용의 축소를 위해 특정한 Smart Beta에만 집중할 경우, 외형적으로는 Passive 운용임에도 불구하고 특정 Factor에만 투자하는 Active 운용과 다를 바 없다는 점임. 그럼 점에서 고유 포트폴리오의 보완책으로서 Smart Beta를 받아들이거나 Smart Beta를 배분(allocating)하는 의사결정 Process가 필요함. 또한 Single-factor에서 Multi-factor로 Smart Beta 접근방법이 진화할 필요가 있음.

Multi Factor Investing의
효율성 주목해야

BlackRock의 Andrew Ang에 따르면 지금까지 기관투자자의 Factor Investing은 ① Active와 Passive의 보완, ② Active의 대체, ③ Factor rotation을 통한 view 조정 등으로 수행되고 있음. 다만 개별 Factor의 연속성이 시장국면마다 현저히 낮아지는 경우가 많기 때문에, Multi Factor Investing이 포트폴리오의 수익성과 안정성을 담보할 수 있는 최선의 방안임을 강조함. 특히 개별 Factor에 대한 고평가/저평가 여부와 분산효과, 그리고 추세와 경기국면의 조화 여부 등을 고려하여 선제적(forward looking)으로 Multi Factor Investing을 수행해야 함(2017년 Morningstar ETF 컨퍼런스).

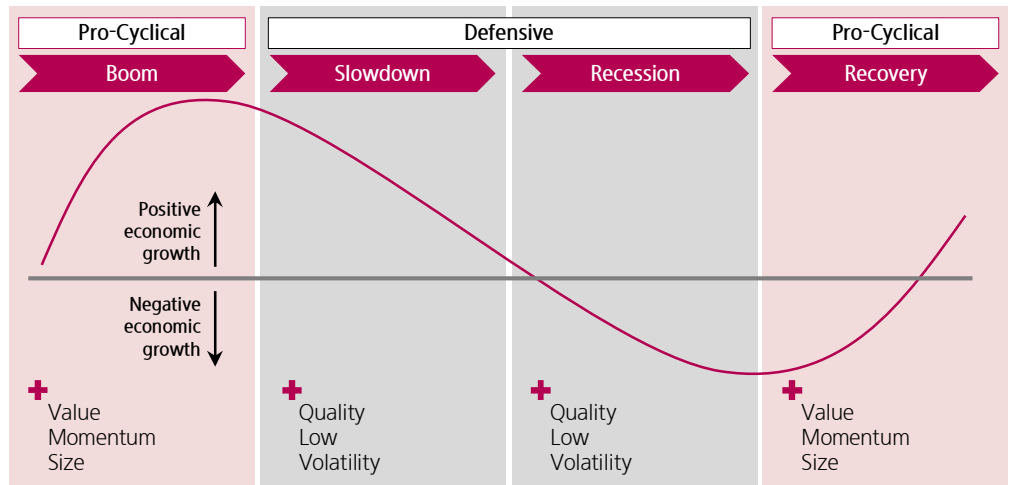
국면별 Factor 성과 등락
발생할 수 있어

하단의 그림에서 확인할 수 있듯이, 시장 국면 또는 경기 국면마다 성과를 얻을 수 있는 Factor가 상이하게 존재함. 경기가 후퇴하면서 침체기에 진입하는 과정에서는 Value와 Low Volatility Factor가 성과측면에서 우위에 있으며, 경기가 회복국면에서는 Momentum과 Size, 그리고 Value Factor가 강세를 보일 수 있음. Single Factor는 장기간 보유할 경우 초과수익을 얻을 수 있는 장점이 있지만, 시장 국면마다 부침이 존재하고 단기간에 진입과 이탈을 수행해야 하는 입장에서는 Single Factor만으로 대응하는 것은 한계가 존재함.

낮은 상관관계를 이용하여
Multi-factor 구현하여
안정적인 초과수익 확보

특히 Factor의 특징 중 하나가 Factor간 상관관계가 시간과 시장국면에 상관없이 낮다는 점임. 때문에 Multi-factor를 구성할 때 비용절감과 분산효과를 기대할 수 있으며, Multi-factor를 통해 보다 안정적인 초과수익을 장기간 확보할 수 있음. 실무적으로는 개별 주식의 중첩된 Factor 속성을 상계(netting)하는 방식으로 접근하면, 불필요한 거래(비용)를 줄일 수 있음.

Factor Cycle 개요



참고: "Innovations and Opportunities with Smart Beta ETFs", 2016 자료의 20pg 그림을 인용함
 자료: Deutsche Bank

단기투자상품으로 ETF를 이해하는 시장환경
 Smart Beta 성장의 제약요인

국내에서 Smart Beta ETF는 초기 시장상황을 아직 벗어나지 못하였음. 해외 사례에서 확인할 수 있듯이 성장 잠재력이 크고 Passive 운용의 새로운 먹거리로 자리잡을 가능성이 높지만, 국내에서는 투자자의 이해와 상품의 짧은 성과(track record) 등으로 인해 아직 규모의 경제를 확보하지 못하고 있음. 더구나 국내 ETF시장이 레버리지/인버스 또는 테마성 상품이 두각을 보이면서 단기 투자용 시장으로 인식되고 있는 것도 Smart Beta ETF의 성장을 제약하는 요인임. Smart Beta의 성과는 비교적 장기간에 걸쳐 확인해야 함에도 단기 국면에 최적화된 상품으로 ETF를 이해하는 환경에서 Smart Beta에 대한 투자자들의 관심이 확산되기 어려운 상황임.

Index 개발이 급선무

국내 Smart Beta ETF가 성장하기 위해서는 가장 우선적으로 Index methodology skill의 구축과 함께 학계와 업계의 실증분석이 수반되어야 함. 소위 시장 이상현상(market anomaly)에 대한 실증분석으로 장기 초과성과를 유발하는 Factor의 발견과 검증이 이루어져야 하며, 학계와 업계의 연구를 기반으로 Factor Index의 구축방법론을 개발해야 할 것임. 이미 국내에서 KRX를 비롯하여 FnGuide와 와이즈에프엔 등이 Smart Beta Index를 개발하고 있지만 협소한 유니버스와 짧은 투자 시계로 인해 Single-factor에 대한 성과분석은 물론 Multi-factor의 개발이 더딘 상태임.

국내 지수개발사의 Smart Beta Index 현황

| KRX | FnGuide | WiseFn |
|----------------|---------------------|---------------------|
| KRX 스마트 퀄리티 | FnGuide 모멘텀 | WISE 스마트베타 Quality |
| KRX 스마트 밸류 | FnGuide 베타플러스 | WISE 스마트베타 value |
| KRX 스마트 모멘텀 | FnGuide LowVol | WISE 스마트베타 Momentum |
| KRX 스마트 밸류모멘텀 | FnGuide 퀄리티밸류 | WISE 스마트베타 LowVol |
| 코스피 200 고배당 | FnGuide 셀렉트밸류 | WISE 스마트베타 |
| 코스피 200 저변동성 | FnGuide 가치투자형 | |
| 코스피 200 가치저변동성 | FnGuide 성장투자형 | |
| 코스피 200 밸류가중 | FnGuide 턴어라운드투자형 | |
| 코스피 200 퀄리티 가중 | FnGuide 모멘텀 Plus | |
| 코스피 200 모멘텀 가중 | FnGuide 밸류 Plus | |
| 코스피 200 로우볼 가중 | FnGuide 퀄리티 Plus | |
| 코스닥 150 저변동성 | FnGuide 모멘텀&밸류 | |
| | FnGuide 모멘텀&로우볼 | |
| | FnGuide KQ 모멘텀&밸류 | |
| | FnGuide KQ 모멘텀&로우볼 | |
| | FnGuide 중소형모멘텀&밸류 | |
| | FnGuide 중소형 모멘텀&로우볼 | |
| | FnGuide 저PBR가중 | |
| | FnGuide 중형저변동50 | |
| | FnGuide 스마트밸류 | |
| | FnGuide 스마트모멘텀 | |
| | FnGuide 펀드멘탈공모 | |

참고: 각 사에서 Smart Beta로 분류한 지수만 정리함. 이외 가치/성장/배당 등도 Smart Beta 지수로 포함될 수 있음
 자료: KRX, FnGuide, WISEfn, 삼성증권

Due diligence와 투자자
교육 절실

이와 함께 Smart Beta 상품에 대한 체계적인 실사(due diligence)도 필요함. 예를 들어 Dividend ETF에도 구성종목의 가중치에 시가총액을 적용하는 것과 배당수익률을 적용하는 것은 상이한 접근법임. 구성종목의 유니버스를 대형주 또는 중소형주로 설정하는 것도 상품 수익률에 결정적인 영향을 미칠 것임. 개별 Smart Beta ETF에 대한 Risk-Return Profile 분석은 물론 Smart Beta ETF간의 비교분석, 그리고 Morningstar의 'Style Box'와 같은 직관적인 상품 구분법이 필요함. 예를 들어 BlackRock은 분석 Factor(Value, Low Size, Momentum, Quality, Low Volatility, Dividend yield)를 대상으로 Underweight ~ Neutral ~ Overweight를 표시하는 'Factor Box'를 개발하여 투자자에게 제안하고 있음.

BlackRock의 2018년 2분기 Factor Outlook

| Factor | Underweight | Neutral | Overweight |
|----------------|-------------|---------|------------|
| Quality | | ◎ | |
| Low Size | | ◎ | |
| Momentum | | | ◎ |
| Value | ◎ | | |
| Low Volatility | ◎ | | |

자료: BlackRock

2020년 Smart Beta ETF,
전체의 15% 차지 예상

2018년 현재 국내 Smart Beta ETF시장은 상품 Line-up 확충기간이며, 향후 상품에 대한 투자자 교육과 투자성과의 검증 등을 통해 규모의 경계를 달성해 나갈 것으로 전망됨. 현재 국내 ETF시장에서 Smart Beta가 차지하는 비중은 5% 수준이지만, 2020년에는 15% 이상을 차지할 것으로 기대됨. 향후 변동성이 확대되는 시장환경에서 수익증대와 위험감소를 위해 다양한 Factor 투자에 대한 수요가 증가할 것이며, 운용사 입장에서도 수익성 확보를 위해 Smart Beta ETF의 개발에 주력할 것으로 예상되기 때문임.

당사에서는 Passive 운용의 성장세에 대해 지속적인 리서치를 진행하였음
아래의 리서치 자료와 발표문을 참조바람

2016년 4월 리서치, "일본 연금의 Passive 운용전략 - Passive 투자지평의 확대"

2016년 7월 리서치, "Index Fund 40년 - 끊이지 않는 논쟁: Active와 Passive의 격돌",

2017년 7월 리서치, "액티브 ETF: ETF - 더 이상 패시브만의 영역이 아니다"

2014년 10월 발표문, "글로벌 ETF시장 발전과정과 연기금 역할", KRX ETF컨퍼런스

2017년 10월 발표문, "한국 패시브시장 발전방안", KRX 인덱스컨퍼런스

2018년 6월 발표문, "국내 지수산업의 발전방안", KRX 인덱스컨퍼런스

Appendix

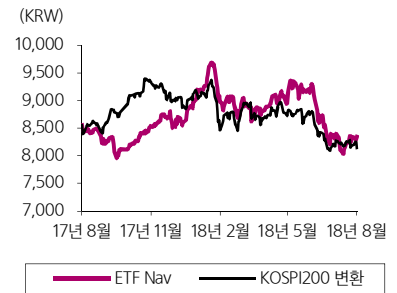
Value (Dividend 포함)

TREX 중소형가치 (A097750)

- 기초지수: MKF 중소형가치
- 유형: Mid-Value
- 운용사: 유리자산운용
- 보수: 0.46%
- 설정일: 2007년 7월
- 순자산총액: 6,257,542,500원
- 구성종목: 231종목
- 3년 평균분배금: 130원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A006360 | GS건설 | 2.92 |
| A139130 | DGB금융지주 | 1.92 |
| A073240 | 금호타이어 | 1.90 |
| A069960 | 현대백화점 | 1.88 |
| A081660 | 휠라코리아 | 1.72 |
| A042670 | 두산인프라코어 | 1.67 |
| A030000 | 제일기획 | 1.59 |
| A006260 | LS | 1.57 |
| A042660 | 대우조선해양 | 1.53 |
| A204320 | 만도 | 1.52 |

성과차트

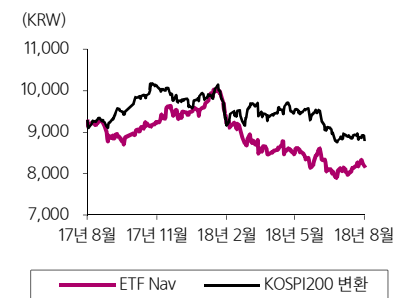


KOSEF 고배당 (A104530)

- 기초지수: MKF 웰스 고배당20
- 유형: Large-Value
- 운용사: 키움자산운용
- 보수: 0.4%
- 설정일: 2008년 7월
- 순자산총액: 13,104,192,000원
- 구성종목: 21종목
- 3년 평균분배금: 230원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A079440 | 아이엔지생명 | 7.44 |
| A000060 | 메리츠화재 | 6.65 |
| A017670 | SK텔레콤 | 6.45 |
| A069260 | 휴켄스 | 5.95 |
| A082640 | 동양생명 | 5.52 |
| A033780 | KT&G | 5.51 |
| A005830 | DB손해보험 | 5.23 |
| A000030 | 우리은행 | 5.17 |
| A008560 | 메리츠증권 | 5.09 |
| A000810 | 삼성화재 | 4.90 |

성과차트

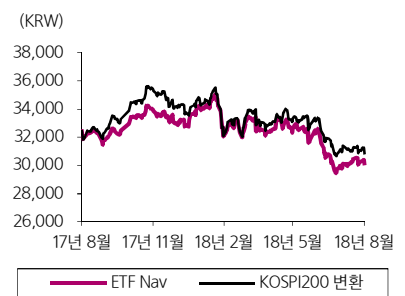


TREX 펀더멘탈200 (A145850)

- 기초지수: FnGuide-RAFI 코리아200지수
- 유형: Large-Value
- 운용사: 유리자산운용
- 보수: 0.34%
- 설정일: 2011년 9월
- 순자산총액: 7,545,192,500원
- 구성종목: 191종목
- 3년 평균분배금: 573원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A005930 | 삼성전자 | 18.56 |
| A005380 | 현대차 | 5.37 |
| A015760 | 한국전력 | 4.00 |
| A005490 | POSCO | 3.67 |
| A000660 | SK하이닉스 | 2.91 |
| A000270 | 기아차 | 2.72 |
| A055550 | 신한지주 | 2.56 |
| A012330 | 현대모비스 | 2.39 |
| A017670 | SK텔레콤 | 2.36 |
| A096770 | SK이노베이션 | 2.24 |

성과차트

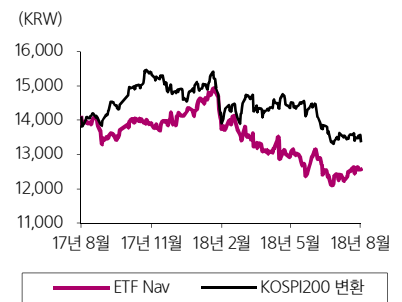


ARIRANG 고배당주 (A161510)

- 기초지수: FnGuide 배당주 지수
- 유형: Large-Value
- 운용사: 한화자산운용
- 보수: 0.23%
- 설정일: 2012년 8월
- 순자산총액: 288,794,256,000원
- 구성종목: 31종목
- 3년 평균분배금: 447원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A010950 | S-Oil | 5.46 |
| A017670 | SK텔레콤 | 5.37 |
| A005930 | 삼성전자 | 5.27 |
| A033780 | KT&G | 4.87 |
| A079440 | 아이엔지생명 | 4.73 |
| A000810 | 삼성화재 | 4.58 |
| A024110 | 기업은행 | 4.54 |
| A096770 | SK이노베이션 | 4.12 |
| A000030 | 우리은행 | 4.00 |
| A105560 | KB금융 | 4.00 |

성과차트

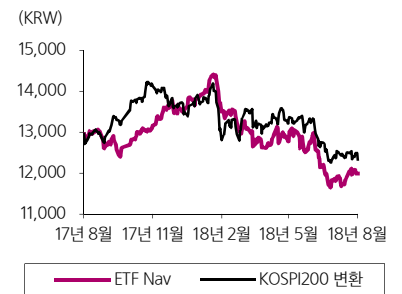


TIGER 코스피고배당 (A210780)

- 기초지수: 코스피 고배당 50
- 유형: Mid-Value
- 운용사: 미래에셋자산운용
- 보수: 0.29%
- 설정일: 2014년 12월
- 순자산총액: 10,431,909,000원
- 구성종목: 51종목
- 3년 평균분배금: 377원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A010950 | S-Oil | 3.38 |
| A082640 | 동양생명 | 2.94 |
| A000060 | 메리츠화재 | 2.88 |
| A002960 | 한국셀석유 | 2.86 |
| A017670 | SK텔레콤 | 2.85 |
| A002460 | 화성산업 | 2.84 |
| A001270 | 부국증권 | 2.83 |
| A069260 | 휴켄스 | 2.65 |
| A001450 | 현대해상 | 2.60 |
| A005830 | DB손해보험 | 2.59 |

성과차트

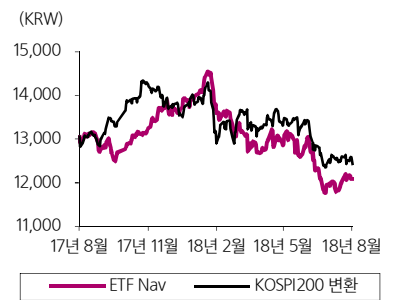


마이티 코스피고배당 (A210780)

- 기초지수: 코스피 고배당 50
- 유형: Mid-Value
- 운용사: DB자산운용
- 보수: 0.28%
- 설정일: 2014년 12월
- 순자산총액: 19,211,175,000원
- 구성종목: 51종목
- 3년 평균분배금: 412원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A010950 | S-Oil | 3.36 |
| A082640 | 동양생명 | 2.92 |
| A000060 | 메리츠화재 | 2.86 |
| A002960 | 한국셀석유 | 2.84 |
| A017670 | SK텔레콤 | 2.83 |
| A001270 | 부국증권 | 2.82 |
| A002460 | 화성산업 | 2.82 |
| A069260 | 휴켄스 | 2.63 |
| A001450 | 현대해상 | 2.58 |
| A005830 | DB손해보험 | 2.57 |

성과차트

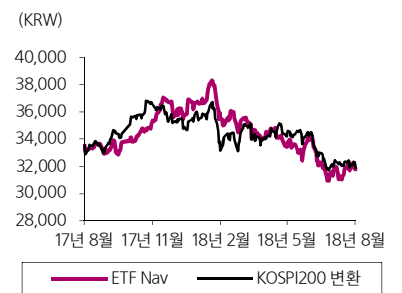


KINDEX 배당성장 (A211260)

- 기초지수: 코스피 배당성장 50
- 유형: Mid-Value
- 운용사: 한국투자신운용
- 보수: 0.15%
- 설정일: 2014년 12월
- 순자산총액: 6,363,024,000원
- 구성종목: 51종목
- 3년 평균분배금: 403원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A005830 | DB손해보험 | 5.65 |
| A069260 | 휴켄스 | 4.67 |
| A002270 | 롯데푸드 | 4.14 |
| A018880 | 한온시스템 | 3.83 |
| A011170 | 롯데케미칼 | 3.49 |
| A005380 | 현대차 | 3.41 |
| A011790 | SKC | 3.35 |
| A033240 | 자화전자 | 3.31 |
| A005940 | NH투자증권 | 3.08 |
| A010130 | 고려아연 | 2.96 |

성과차트

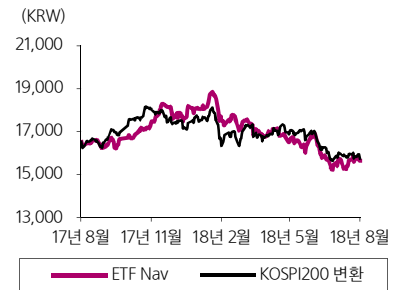


TIGER 배당성장 (A211560)

- 기초지수: 코스피 배당성장 50
- 유형: Mid-Value
- 운용사: 미래에셋자산운용
- 보수: 0.15%
- 설정일: 2014년 12월
- 순자산총액: 12,672,296,100원
- 구성종목: 51종목
- 3년 평균분배금: 372원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A005830 | DB손해보험 | 5.67 |
| A069260 | 휴켄스 | 4.69 |
| A002270 | 롯데푸드 | 3.98 |
| A018880 | 한온시스템 | 3.84 |
| A011170 | 롯데케미칼 | 3.52 |
| A005380 | 현대차 | 3.41 |
| A011790 | SKC | 3.36 |
| A033240 | 자화전자 | 3.32 |
| A005940 | NH투자증권 | 3.09 |
| A010130 | 고려아연 | 2.99 |

성과차트

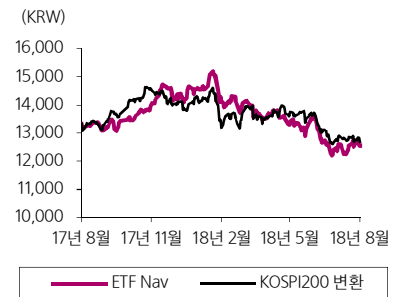


KODEX 배당성장 (A211900)

- 기초지수: 코스피 배당성장 50
- 유형: Mid-Value
- 운용사: 삼성자산운용
- 보수: 0.15%
- 설정일: 2014년 12월
- 순자산총액: 33,282,834,000원
- 구성종목: 51종목
- 3년 평균분배금: 233원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A005830 | DB손해보험 | 5.66 |
| A069260 | 휴켄스 | 4.69 |
| A002270 | 롯데푸드 | 4.19 |
| A018880 | 한온시스템 | 3.84 |
| A011170 | 롯데케미칼 | 3.51 |
| A005380 | 현대차 | 3.41 |
| A011790 | SKC | 3.36 |
| A033240 | 자화전자 | 3.32 |
| A005940 | NH투자증권 | 3.09 |
| A010130 | 고려아연 | 3.00 |

성과차트



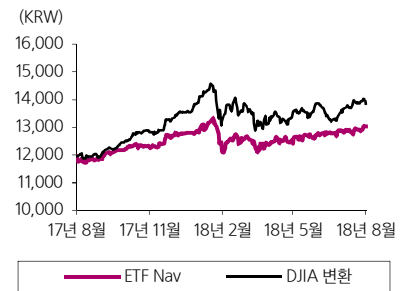
ARIRANG 미국다우존스고배당 (A213630)

- 기초지수: Dow Jones US Select Dividend Index
- 유형: Mid-Value(해외)
- 운용사: 한화자산운용
- 보수: 0.4%
- 설정일: 2015년 1월
- 순자산총액: 8,471,911,500원
- 구성종목: 2종목
- 3년 평균분배금: N/A

| 구성 | 비중(%) |
|------------|-------|
| 스왑(미래에셋대우) | 99.51 |
| 현금 | 0.49 |

| 상위5종목 | 비중(%) |
|---------------------------------|-------|
| Lockheed Martin Corp | 3.91 |
| Philip Morris International Inc | 2.65 |
| Kimberly-Clark Corp | 2.36 |
| McDonald's Corp | 2.35 |
| CME Group Inc/IL | 2.29 |

성과차트

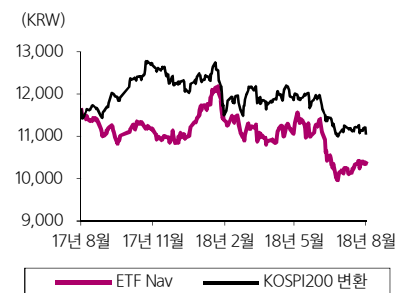


ARIRANG 스마트베타 밸류 (A222180)

- 기초지수: WISE 스마트베타 Value Index
- 유형: Large-Value
- 운용사: 한화자산운용
- 보수: 0.35%
- 설정일: 2015년 6월
- 순자산총액: 9,338,553,000원
- 구성종목: 51종목
- 3년 평균분배금: 162원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A034220 | LG디스플레이 | 4.00 |
| A000660 | SK하이닉스 | 3.76 |
| A032640 | LG유플러스 | 3.75 |
| A000670 | 영풍 | 3.48 |
| A003240 | 태광산업 | 3.09 |
| A030200 | KT | 3.06 |
| A005830 | DB손해보험 | 3.04 |
| A088350 | 한화생명 | 2.88 |
| A066570 | LG전자 | 2.73 |
| A002350 | 넥센타이어 | 2.58 |

성과차트

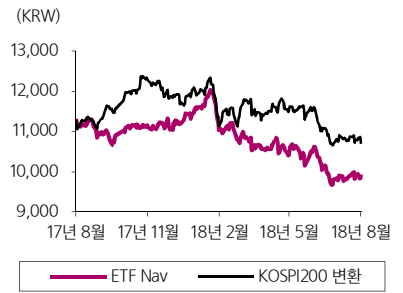


ARIRANG S&P 한국배당성장 (A222170)

- 기초지수: S&P Korea Dividend Opportunity Index
- 유형: Large-Value
- 운용사: 한화자산운용
- 보수: 0.35%
- 설정일: 2015년 6월
- 순자산총액: 5,434,885,500원
- 구성종목: 51종목
- 3년 평균분배금: 225원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A012630 | HDC | 5.23 |
| A003410 | 쌍용양회 | 4.21 |
| A000150 | 두산 | 3.71 |
| A010950 | S-Oil | 3.58 |
| A069260 | 휴켄스 | 2.96 |
| A017670 | SK텔레콤 | 2.96 |
| A000060 | 메리츠화재 | 2.84 |
| A001430 | 세아베스틸 | 2.74 |
| A079440 | 아이엔지생명 | 2.73 |
| A008560 | 메리츠증권 | 2.65 |

성과차트

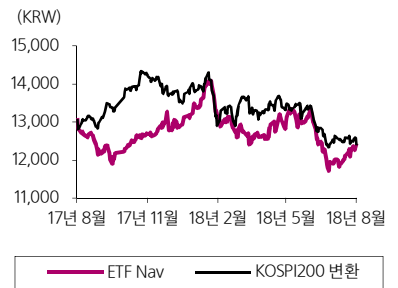


TIGER 우량가치 (A227570)

- 기초지수: FnGuide 퀄리티밸류 지수
- 유형: Mid-Value
- 운용사: 미래에셋자산운용
- 보수: 0.4%
- 설정일: 2015년 9월
- 순자산총액: 13,738,592,100원
- 구성종목: 51종목
- 3년 평균분배금: 210원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A213500 | 한솔제지 | 2.35 |
| A032640 | LG유플러스 | 2.34 |
| A010780 | 아이에스동서 | 2.32 |
| A005850 | 에스엘 | 2.29 |
| A057050 | 현대홈쇼핑 | 2.22 |
| A071840 | 롯데하이마트 | 2.21 |
| A000150 | 두산 | 2.21 |
| A033780 | KT&G | 2.21 |
| A017670 | SK텔레콤 | 2.21 |
| A012330 | 현대모비스 | 2.18 |

성과차트

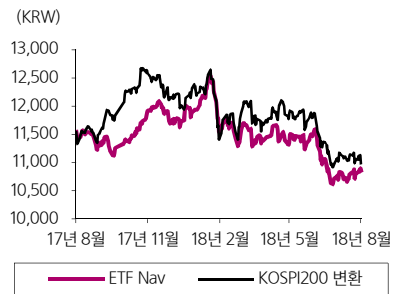


KBSTAR V&S셀렉트밸류 (A234310)

- 기초지수: FnGuide 셀렉트밸류 지수
- 유형: Large-Value
- 운용사: KB자산운용
- 보수: 0.3%
- 설정일: 2016년 2월
- 순자산총액: 7,602,644,000원
- 구성종목: 64종목
- 3년 평균분배금: 140원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A005930 | 삼성전자 | 13.51 |
| A000060 | 메리츠화재 | 2.51 |
| A108320 | 실리콘웍스 | 2.32 |
| A192440 | 슈피겐코리아 | 2.31 |
| A005387 | 현대차2우B | 2.10 |
| A000100 | 유한양행 | 2.08 |
| A010950 | S-Oil | 2.06 |
| A018880 | 한온시스템 | 2.05 |
| A057050 | 현대홈쇼핑 | 2.04 |
| A017670 | SK텔레콤 | 2.04 |

성과차트

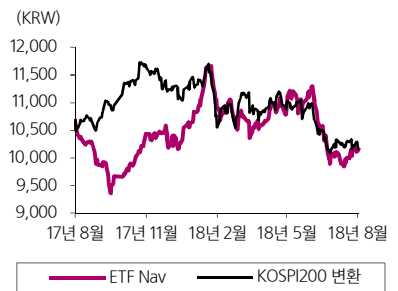


KODEX 밸류Plus (A244670)

- 기초지수: FnGuide 밸류 Plus 지수
- 유형: Mid-Value
- 운용사: 삼성자산운용
- 보수: 0.3%
- 설정일: 2016년 5월
- 순자산총액: 19,283,689,000원
- 구성종목: 40종목
- 3년 평균분배금: 78원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A078930 | GS | 4.96 |
| A000270 | 기아차 | 4.79 |
| A108670 | LG하우시스 | 4.56 |
| A001040 | CJ | 4.53 |
| A034220 | LG디스플레이 | 4.22 |
| A005440 | 현대그린푸드 | 4.07 |
| A003380 | 하림지주 | 4.03 |
| A030530 | 원익홀딩스 | 3.91 |
| A120110 | 코오롱인더 | 3.74 |
| A213500 | 한솔제지 | 3.67 |

성과차트

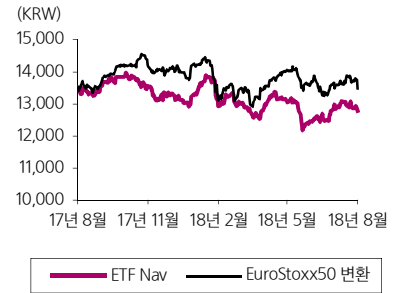


TIGER 유로스탁스배당30 (A245350)

- 기초지수: Euro Stoxx Select Dividend 30
- 유형: Large-Value
- 운용사: 미래에셋자산운용
- 보수: 0.35%
- 설정일: 2016년 6월
- 순자산총액: 12,721,540,000원
- 구성종목: 32종목
- 3년 평균분배금: 150원

| 상위10종목 | 비중(%) |
|-----------------------------|-------|
| EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA | 6.00 |
| FORTUM OYJ | 4.85 |
| TOTAL SA | 4.38 |
| AEGON NV | 3.84 |
| UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD | 3.78 |
| INTESA SANPAOLO | 3.75 |
| ASSICURAZIONI GENERALI | 3.62 |
| KLEPIERRE | 3.60 |
| SNAM SPA | 3.44 |
| MUENCHENER RUECKVER AG-REG | 3.33 |

성과차트

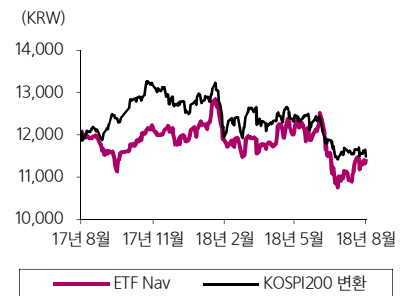


KODEX 가치투자 (A247780)

- 기초지수: FnGuide 가치투자형 지수
- 유형: Mid-Value
- 운용사: 삼성자산운용
- 보수: 0.45%
- 설정일: 2016년 6월
- 순자산총액: 10,253,358,000원
- 구성종목: 32종목
- 3년 평균분배금: 109원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A035890 | 서희건설 | 4.86 |
| A000720 | 현대건설 | 4.17 |
| A056190 | 에스에프에이 | 4.13 |
| A002270 | 롯데푸드 | 4.02 |
| A028150 | GS홈쇼핑 | 3.90 |
| A010780 | 아이에스동서 | 3.73 |
| A000270 | 기아차 | 3.46 |
| A096770 | SK이노베이션 | 3.45 |
| A002240 | 고려제강 | 3.36 |
| A161390 | 한국타이어 | 3.36 |

성과차트

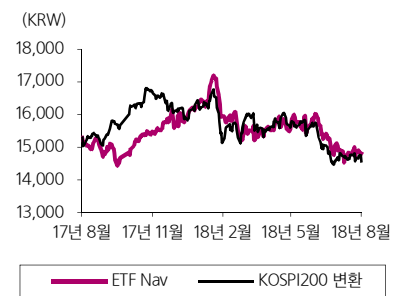


KOSEF 배당바이백Plus (A260200)

- 기초지수: WISE 배당바이백플러스 지수
- 유형: Mid-Value
- 운용사: 키움자산운용
- 보수: 0.4%
- 설정일: 2016년 12월
- 순자산총액: 11,845,216,000원
- 구성종목: 35종목
- 3년 평균분배금: 275원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A017670 | SK텔레콤 | 3.78 |
| A001450 | 현대해상 | 3.71 |
| A267250 | 현대중공업지주 | 3.66 |
| A021240 | 코웨이 | 3.64 |
| A000100 | 유한양행 | 3.63 |
| A185750 | 종근당 | 3.59 |
| A000810 | 삼성화재 | 3.57 |
| A007310 | 오뚜기 | 3.56 |
| A001740 | SK네트웍스 | 3.52 |
| A000030 | 우리은행 | 3.51 |

성과차트

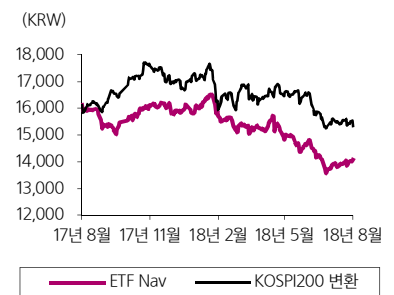


TIGER 지속배당 (A266140)

- 기초지수: WISE 지속배당 지수
- 유형: Mid-Value
- 운용사: 미래에셋자산운용
- 보수: 0.29%
- 설정일: 2017년 3월
- 순자산총액: 5,909,891,400원
- 구성종목: 31종목
- 3년 평균분배금: 225원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A114090 | GKL | 5.88 |
| A000270 | 기아차 | 5.80 |
| A033780 | KT&G | 5.68 |
| A017670 | SK텔레콤 | 5.59 |
| A026960 | 동서 | 5.25 |
| A003690 | 코리안리 | 5.13 |
| A005380 | 현대차 | 5.10 |
| A005387 | 현대차2우B | 5.09 |
| A082640 | 동양생명 | 4.80 |
| A051600 | 한전KPS | 4.61 |

성과차트

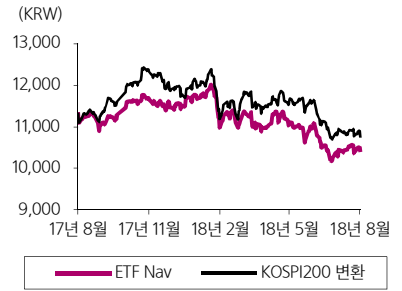


KBSTAR 고배당 (A266160)

- 기초지수: FnGuide 고배당포커스 지수
- 유형: Large-Value
- 운용사: KB자산운용
- 보수: 0.2%
- 설정일: 2015년 9월
- 순자산총액: 60,026,377,500원
- 구성종목: 81종목
- 3년 평균분배금: 129원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A005930 | 삼성전자 | 24.45 |
| A005380 | 현대차 | 5.31 |
| A017670 | SK텔레콤 | 5.26 |
| A105560 | KB금융 | 4.91 |
| A010950 | S-Oil | 4.75 |
| A096770 | SK이노베이션 | 4.49 |
| A055550 | 신한지주 | 4.44 |
| A005490 | POSCO | 3.90 |
| A033780 | KT&G | 3.70 |
| A086790 | 하나금융지주 | 3.07 |

성과차트

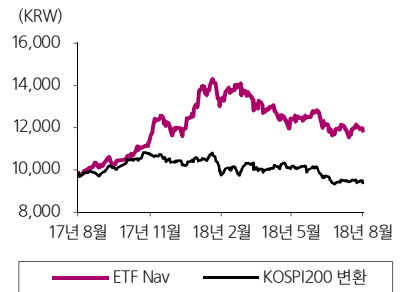


KBSTAR KQ고배당 (A270800)

- 기초지수: FnGuide KQ고배당포커스 지수
- 유형: Small-Value
- 운용사: KB자산운용
- 보수: 0.3%
- 설정일: 2015년 9월
- 순자산총액: 83,073,830,000원
- 구성종목: 76종목
- 3년 평균분배금: 70원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|----------|-------|
| A028150 | GS홈쇼핑 | 9.23 |
| A056190 | 에스에프에이 | 8.93 |
| A036490 | SK머티리얼즈 | 8.38 |
| A178920 | SKC코오롱PI | 5.81 |
| A091990 | 셀트리온헬스케어 | 4.30 |
| A058470 | 리노공업 | 3.42 |
| A108320 | 실리콘웍스 | 2.98 |
| A013120 | 동원개발 | 2.37 |
| A049520 | 유아이엘 | 2.06 |
| A031330 | 에스에이엠티 | 1.97 |

성과차트

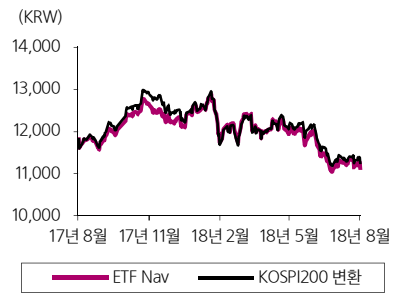


KINDEX 스마트밸류 (A272230)

- 기초지수: FnGuide 스마트 밸류 지수
- 유형: Large-Value
- 운용사: 키움자산운용
- 보수: 0.19%
- 설정일: 2017년 7월
- 순자산총액: 11,135,580,000원
- 구성종목: 77종목
- 3년 평균분배금: 90원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A005930 | 삼성전자 | 24.94 |
| A000660 | SK하이닉스 | 6.06 |
| A005380 | 현대차 | 3.16 |
| A005490 | POSCO | 2.95 |
| A068270 | 셀트리온 | 2.83 |
| A055550 | 신한지주 | 2.64 |
| A105560 | KB금융 | 2.61 |
| A012330 | 현대모비스 | 2.58 |
| A096770 | SK이노베이션 | 2.10 |
| A086790 | 하나금융지주 | 2.06 |

성과차트

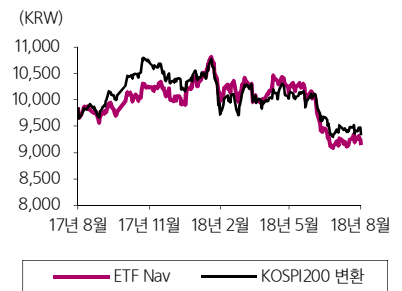


KODEX MSCI 밸류 (A275290)

- 기초지수: MSCI Korea IMI Enhanced Value Capped
- 유형: Large-Value
- 운용사: 삼성자산운용
- 보수: 0.3%
- 설정일: 2017년 7월
- 순자산총액: 23,851,516,000원
- 구성종목: 81종목
- 3년 평균분배금: 75원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A005930 | 삼성전자 | 20.20 |
| A000660 | SK하이닉스 | 8.38 |
| A004020 | 현대제철 | 6.24 |
| A005380 | 현대차 | 5.41 |
| A000880 | 한화 | 4.74 |
| A005935 | 삼성전자우 | 3.83 |
| A003540 | 대신증권 | 3.71 |
| A000210 | 대림산업 | 3.60 |
| A000100 | 유한양행 | 3.43 |
| A000270 | 기아차 | 3.32 |

성과차트

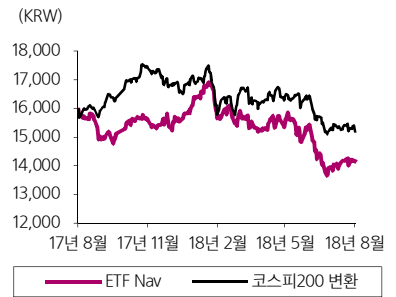


POWER 스마트밸류 (A275540)

- 기초지수: KRX 스마트 밸류지수
- 유형: Large-Value
- 운용사: 교보악사자산운용
- 보수: 0.25%
- 설정일: 2017년 7월
- 순자산총액: 17,705,800,000원
- 구성종목: 100종목
- 3년 평균분배금: 160원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A005380 | 현대차 | 4.96 |
| A055550 | 신한지주 | 4.92 |
| A105560 | KB금융 | 4.91 |
| A005490 | POSCO | 4.86 |
| A005930 | 삼성전자 | 4.83 |
| A086790 | 하나금융지주 | 4.40 |
| A012330 | 현대모비스 | 4.15 |
| A034730 | SK | 4.02 |
| A017670 | SK텔레콤 | 3.69 |
| A015760 | 한국전력 | 3.60 |

성과차트

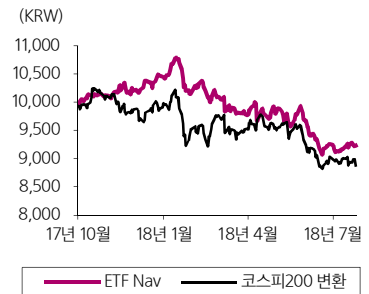


KODEX 고배당 (A279530)

- 기초지수: FnGuide 고배당 Plus 지수
- 유형: Mid-Value
- 운용사: 삼성자산운용
- 보수: 0.3%
- 설정일: 2017년 10월
- 순자산총액: 45,217,494,000원
- 구성종목: 55종목
- 3년 평균분배금: 330원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|----------|-------|
| A003545 | 대신증권우 | 4.14 |
| A088980 | 맥쿼리인프라 | 3.88 |
| A010955 | S-Oil우 | 3.39 |
| A000815 | 삼성화재우 | 3.36 |
| A069260 | 휴켄스 | 3.19 |
| A002460 | 화성산업 | 3.11 |
| A096775 | SK이노베이션우 | 2.92 |
| A213500 | 한솔제지 | 2.85 |
| A082640 | 동양생명 | 2.81 |
| A078000 | 텔코웨어 | 2.63 |

성과차트

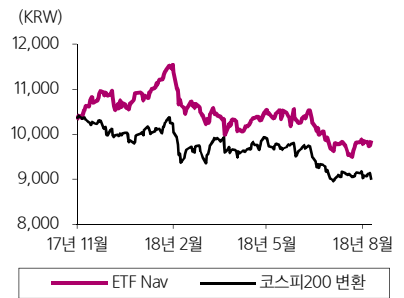


KBSTAR 중소형고배당 (A281990)

- 기초지수: FnGuide 중소형고배당포커스 지수
- 유형: Mid-Value
- 운용사: KB자산운용
- 보수: 0.3%
- 설정일: 2017년 11월
- 순자산총액: 53,016,012,000원
- 구성종목: 79종목
- 3년 평균분배금: 65원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A003410 | 쌍용양회 | 6.47 |
| A030000 | 제일기획 | 5.87 |
| A069260 | 휴켄스 | 3.92 |
| A056190 | 에스에프에이 | 3.60 |
| A028150 | GS홈쇼핑 | 3.41 |
| A071840 | 롯데하이마트 | 3.23 |
| A036490 | SK머티리얼즈 | 2.92 |
| A114090 | GKL | 2.89 |
| A011790 | SKC | 2.68 |
| A010780 | 아이에스동서 | 2.60 |

성과차트

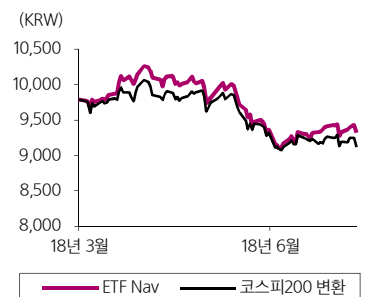


TIGER 대형가치 (A292110)

- 기초지수: FnGuide 대형가치 지수
- 유형: Large-Value
- 운용사: 미래에셋자산운용
- 보수: 0.29%
- 설정일: 2018년 3월
- 순자산총액: 7,479,984,000원
- 구성종목: 93종목
- 3년 평균분배금: 5원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A005930 | 삼성전자 | 24.68 |
| A005380 | 현대차 | 5.01 |
| A055550 | 신한지주 | 4.17 |
| A012330 | 현대모비스 | 3.91 |
| A086790 | 하나금융지주 | 3.03 |
| A017670 | SK텔레콤 | 2.74 |
| A005490 | POSCO | 2.53 |
| A015760 | 한국전력 | 2.44 |
| A000810 | 삼성화재 | 2.32 |
| A051910 | LG화학 | 2.25 |

성과차트

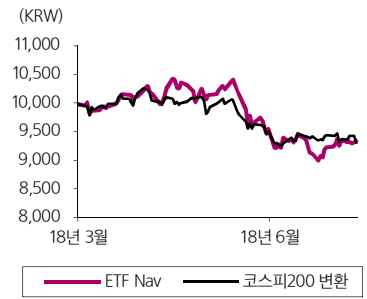


TIGER 중소형가치 (A292140)

- 기초지수: FnGuide 중소형가치 지수
- 유형: Mid-Value
- 운용사: 미래에셋자산운용
- 보수: 0.29%
- 설정일: 2018년 3월
- 순자산총액: 9,331,710,000원
- 구성종목: 213종목
- 3년 평균분배금: 5원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A010620 | 현대미포조선 | 2.00 |
| A047040 | 대우건설 | 1.97 |
| A241560 | 두산밥캣 | 1.87 |
| A003690 | 코리안리 | 1.76 |
| A004370 | 농심 | 1.63 |
| A047050 | 포스코대우 | 1.62 |
| A034230 | 파라다이스 | 1.59 |
| A035760 | CJ ENM | 1.59 |
| A011790 | SKC | 1.59 |
| A073240 | 금호타이어 | 1.55 |

성과차트

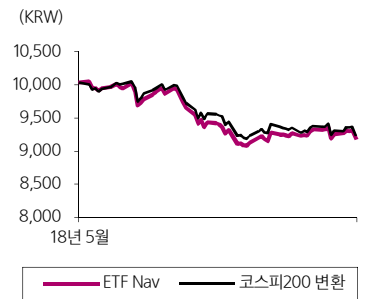


ARIRANG 200밸류 (A295840)

- 기초지수: 코스피200 밸류가중 지수
- 유형: Large-Value
- 운용사: 한화자산운용
- 보수: 0.3%
- 설정일: 2018년 5월
- 순자산총액: 8,280,648,000원
- 구성종목: 107종목
- 3년 평균분배금: N/A

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A005930 | 삼성전자 | 25.27 |
| A000660 | SK하이닉스 | 4.55 |
| A005490 | POSCO | 3.21 |
| A105560 | KB금융 | 2.67 |
| A055550 | 신한지주 | 2.59 |
| A005380 | 현대차 | 2.55 |
| A068270 | 셀트리온 | 2.54 |
| A012330 | 현대모비스 | 2.36 |
| A017670 | SK텔레콤 | 2.17 |
| A096770 | SK이노베이션 | 1.92 |

성과차트



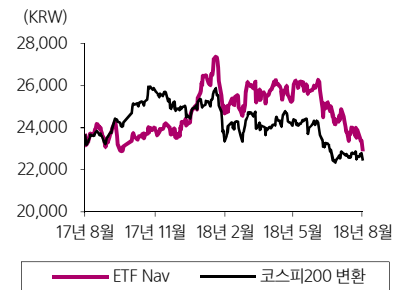
Momentum

TIGER 모멘텀 (A147970)

- 기초지수: FnGuide 모멘텀 지수
- 유형: Momentum
- 운용사: 미래에셋자산운용
- 보수: 0.29%
- 설정일: 2011년 10월
- 순자산총액: 20,214,436,000원
- 구성종목: 31종목
- 3년 평균분배금: 374원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A004000 | 롯데정밀화학 | 3.83 |
| A049770 | 동원F&B | 3.79 |
| A014680 | 한솔케미칼 | 3.70 |
| A086790 | 하나금융지주 | 3.61 |
| A007700 | F&F | 3.54 |
| A008770 | 호텔신라 | 3.53 |
| A081660 | 힐라코리아 | 3.48 |
| A020150 | 일진머티리얼즈 | 3.46 |
| A024110 | 기업은행 | 3.45 |
| A105560 | KB금융 | 3.45 |

성과차트

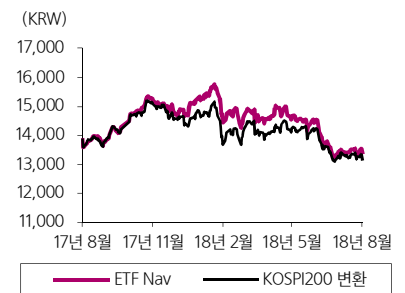


TIGER 베타 플러스 (A170350)

- 기초지수: FnGuide 베타플러스 지수
- 유형: Large-Value
- 운용사: 미래에셋자산운용
- 보수: 0.4%
- 설정일: 2013년 1월
- 순자산총액: 14,066,200,000원
- 구성종목: 53종목
- 3년 평균분배금: 220원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A005930 | 삼성전자 | 24.96 |
| A035420 | NAVER | 6.61 |
| A005490 | POSCO | 6.48 |
| A105560 | KB금융 | 5.41 |
| A055550 | 신한지주 | 5.39 |
| A096770 | SK이노베이션 | 4.22 |
| A086790 | 하나금융지주 | 3.90 |
| A066570 | LG전자 | 2.82 |
| A000030 | 우리은행 | 2.64 |
| A032830 | 삼성생명 | 2.49 |

성과차트

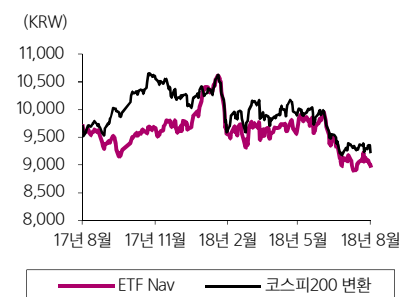


ARIRANG 스마트베타 모멘텀 (A222190)

- 기초지수: WISE 스마트베타 Momentum Index
- 유형: Momentum
- 운용사: 한화자산운용
- 보수: 0.35%
- 설정일: 2015년 6월
- 순자산총액: 4,493,825,000원
- 구성종목: 51종목
- 3년 평균분배금: 97원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A000660 | SK하이닉스 | 3.58 |
| A030000 | 제일기획 | 3.44 |
| A185750 | 종근당 | 3.33 |
| A003850 | 보령제약 | 3.23 |
| A066570 | LG전자 | 3.13 |
| A114090 | GKL | 2.97 |
| A020000 | 한섬 | 2.94 |
| A000210 | 대림산업 | 2.87 |
| A005930 | 삼성전자 | 2.68 |
| A036460 | 한국가스공사 | 2.66 |

성과차트

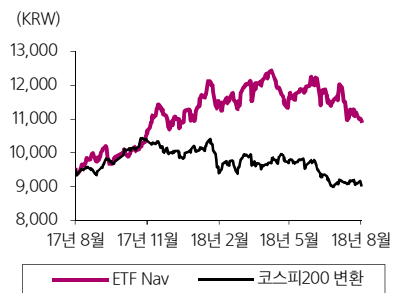


KODEX 모멘텀Plus (A244620)

- 기초지수: FnGuide 모멘텀 Plus 지수
- 유형: Momentum
- 운용사: 삼성자산운용
- 보수: 0.3%
- 설정일: 2016년 5월
- 순자산총액: 25,195,626,000원
- 구성종목: 43종목
- 3년 평균분배금: 67원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A005500 | 삼진제약 | 5.73 |
| A098460 | 고영 | 5.13 |
| A145720 | 덴티움 | 5.08 |
| A058470 | 리노공업 | 4.95 |
| A115390 | 락앤락 | 4.73 |
| A081660 | 휠라코리아 | 4.03 |
| A084110 | 휴온스글로벌 | 3.50 |
| A001390 | KG케미칼 | 3.50 |
| A049950 | 미래컴퍼니 | 3.38 |
| A069620 | 대웅제약 | 3.35 |

성과차트

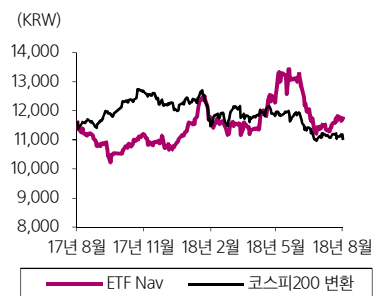


KODEX 턴어라운드투자 (A247800)

- 기초지수: FnGuide 턴어라운드투자형 지수
- 유형: Momentum
- 운용사: 삼성자산운용
- 보수: 0.45%
- 설정일: 2016년 6월
- 순자산총액: 11,726,420,000원
- 구성종목: 33종목
- 3년 평균분배금: 75원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A003240 | 태광산업 | 4.65 |
| A002320 | 한진 | 3.80 |
| A000150 | 두산 | 3.73 |
| A015890 | 태경산업 | 3.71 |
| A064960 | S&T모티브 | 3.68 |
| A002240 | 고려제강 | 3.49 |
| A034220 | LG디스플레이 | 3.47 |
| A016590 | 신대양제지 | 3.44 |
| A004490 | 세방전지 | 3.41 |
| A004130 | 대덕GDS | 3.41 |

성과차트

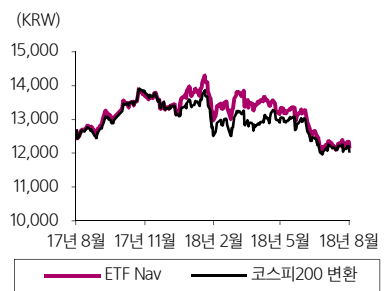


KINDEX 스마트모멘텀 (A272220)

- 기초지수: FnGuide 스마트 모멘텀 지수
- 유형: Momentum
- 운용사: 한국투자신용
- 보수: 0.19%
- 설정일: 2017년 7월
- 순자산총액: 6,096,980,000원
- 구성종목: 100종목
- 3년 평균분배금: 85원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|----------|-------|
| A005930 | 삼성전자 | 24.90 |
| A000660 | SK하이닉스 | 4.92 |
| A068270 | 셀트리온 | 3.72 |
| A051910 | LG화학 | 2.77 |
| A005380 | 현대차 | 2.07 |
| A005490 | POSCO | 1.91 |
| A035420 | NAVER | 1.90 |
| A055550 | 신한지주 | 1.58 |
| A105560 | KB금융 | 1.56 |
| A207940 | 삼성바이오로직스 | 1.41 |

성과차트

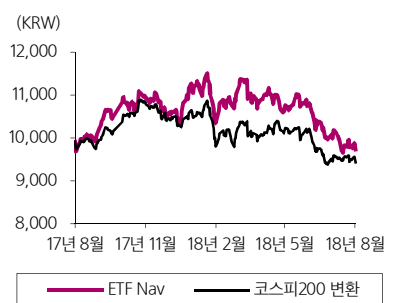


KODEX MSCI 모멘텀 (A275280)

- 기초지수: MSCI Korea IMI Momentum Capped
- 유형: Momentum
- 운용사: 삼성자산운용
- 보수: 0.3%
- 설정일: 2017년 7월
- 순자산총액: 21,404,086,000원
- 구성종목: 205종목
- 3년 평균분배금: 53원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|----------|-------|
| A005930 | 삼성전자 | 21.60 |
| A000660 | SK하이닉스 | 7.71 |
| A068270 | 셀트리온 | 7.10 |
| A005490 | POSCO | 4.55 |
| A105560 | KB금융 | 3.16 |
| A005935 | 삼성전자우 | 3.15 |
| A051910 | LG화학 | 2.31 |
| A051900 | LG생활건강 | 2.22 |
| A207940 | 삼성바이오로직스 | 1.96 |
| A086790 | 하나금융지주 | 1.78 |

성과차트

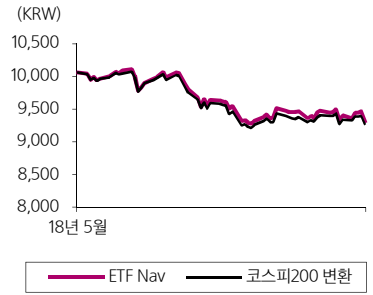


ARIRANG 200모멘텀 (A295860)

- 기초지수: 코스피200 모멘텀가중 지수
- 유형: Momentum
- 운용사: 한화자산운용
- 보수: 0.3%
- 설정일: 2018년 5월
- 순자산총액: 5,128,354,000원
- 구성종목: 90종목
- 3년 평균분배금: N/A

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A005930 | 삼성전자 | 26.02 |
| A000660 | SK하이닉스 | 5.46 |
| A068270 | 셀트리온 | 3.68 |
| A005490 | POSCO | 3.17 |
| A105560 | KB금융 | 2.65 |
| A051910 | LG화학 | 2.65 |
| A012330 | 현대모비스 | 2.33 |
| A006400 | 삼성SDI | 1.92 |
| A096770 | SK이노베이션 | 1.89 |
| A028260 | 삼성물산 | 1.83 |

성과차트



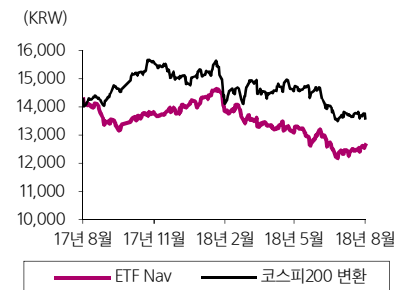
Volatility

TIGER 로우볼 (A174350)

- 기초지수: FnGuide Low Vol 지수
- 유형: Low Volatility
- 운용사: 미래에셋자산운용
- 보수: 0.4%
- 설정일: 2013년 6월
- 순자산총액: 17,197,703,200원
- 구성종목: 41종목
- 3년 평균분배금: 287원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A000810 | 삼성화재 | 3.41 |
| A030200 | KT | 3.40 |
| A017670 | SK텔레콤 | 3.14 |
| A055550 | 신한지주 | 2.95 |
| A175330 | JB금융지주 | 2.95 |
| A021240 | 코웨이 | 2.89 |
| A012330 | 현대모비스 | 2.75 |
| A057050 | 현대홈쇼핑 | 2.75 |
| A161390 | 한국타이어 | 2.69 |
| A032830 | 삼성생명 | 2.68 |

성과차트

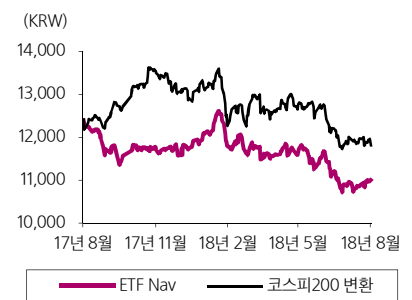


흥국 S&P코리아로우볼 (A215620)

- 기초지수: S&P Korea 저변동성 지수
- 유형: Low Volatility
- 운용사: 흥국자산운용
- 보수: 0.4%
- 설정일: 2015년 3월
- 순자산총액: 15,182,801,400원
- 구성종목: 51종목
- 3년 평균분배금: 237원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|------------|-------|
| A213500 | 한솔제지 | 2.96 |
| A030200 | KT | 2.80 |
| A053210 | 스카이라이프 | 2.73 |
| A029780 | 삼성카드 | 2.57 |
| A000810 | 삼성화재 | 2.53 |
| A003690 | 코리안리 | 2.41 |
| A002270 | 롯데푸드 | 2.31 |
| A175330 | JB금융지주 | 2.30 |
| A002350 | 넥센타이어 | 2.26 |
| A000240 | 한국타이어월드와이드 | 2.22 |

성과차트

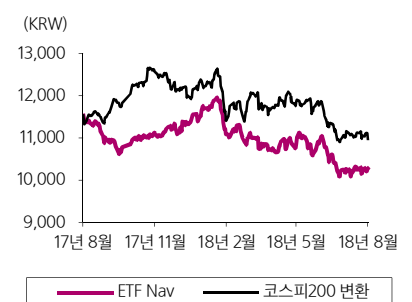


ARIRANG 스마트베타 LowVol (A236460)

- 기초지수: WISE 스마트베타 Low Vol 지수
- 유형: Low Volatility
- 운용사: 한화자산운용
- 보수: 0.35%
- 설정일: 2016년 1월
- 순자산총액: 5,648,615,500원
- 구성종목: 51종목
- 3년 평균분배금: 117원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A005930 | 삼성전자 | 3.81 |
| A030200 | KT | 3.16 |
| A017670 | SK텔레콤 | 2.90 |
| A069960 | 현대백화점 | 2.84 |
| A014830 | 유니드 | 2.83 |
| A003240 | 태광산업 | 2.81 |
| A000670 | 영풍 | 2.79 |
| A030000 | 제일기획 | 2.79 |
| A015760 | 한국전력 | 2.62 |
| A035250 | 강원랜드 | 2.60 |

성과차트

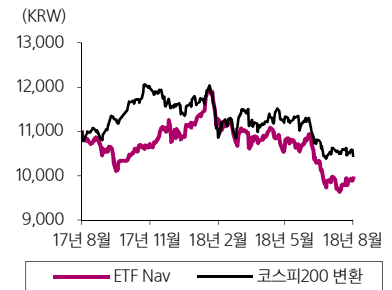


ARIRANG 중형주저변동50 (A266550)

- 기초지수: FnGuide 중형주저변동50 지수
- 유형: Low Volatility
- 운용사: 한화자산운용
- 보수: 0.23%
- 설정일: 2017년 3월
- 순자산총액: 22,871,430,000원
- 구성종목: 51종목
- 3년 평균분배금: 88원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A033270 | 유나이티드제약 | 3.25 |
| A042700 | 한미반도체 | 3.24 |
| A249420 | 일동제약 | 3.22 |
| A003850 | 보령제약 | 3.10 |
| A014680 | 한솔케미칼 | 3.04 |
| A016580 | 환인제약 | 2.83 |
| A006840 | AK홀딩스 | 2.78 |
| A064960 | S&T모티브 | 2.71 |
| A034310 | NICE | 2.63 |
| A005500 | 삼진제약 | 2.56 |

성과차트

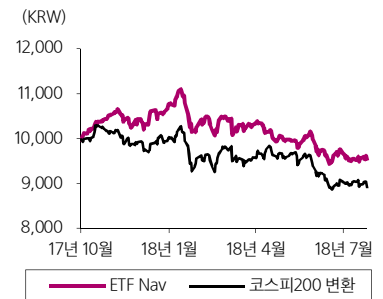


KODEX 최소변동성 (A279540)

- 기초지수: KRX 최소변동성지수
- 유형: Low Volatility
- 운용사: 삼성자산운용
- 보수: 0.3%
- 설정일: 2017년 10월
- 순자산총액: 9,552,330,000원
- 구성종목: 129종목
- 3년 평균분배금: 150원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A005930 | 삼성전자 | 10.39 |
| A032830 | 삼성생명 | 4.81 |
| A006400 | 삼성SDI | 3.93 |
| A035420 | NAVER | 3.23 |
| A005830 | DB손해보험 | 3.21 |
| A000810 | 삼성화재 | 2.65 |
| A012750 | 에스원 | 2.46 |
| A004370 | 농심 | 2.08 |
| A017670 | SK텔레콤 | 1.99 |
| A034730 | SK | 1.91 |

성과차트

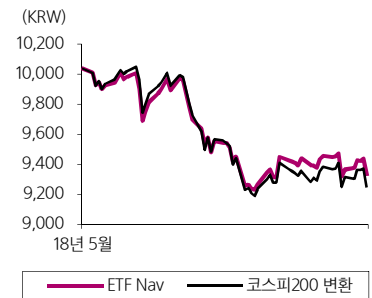


ARIRANG 200로우볼 (A295890)

- 기초지수: 코스피200 로우볼 가중지수
- 유형: Low Volatility
- 운용사: 한화자산운용
- 보수: 0.3%
- 설정일: 2018년 5월
- 순자산총액: 6,068,211,500원
- 구성종목: 100종목
- 3년 평균분배금: N/A

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A005930 | 삼성전자 | 25.87 |
| A000660 | SK하이닉스 | 4.49 |
| A035420 | NAVER | 2.81 |
| A105560 | KB금융 | 2.64 |
| A051910 | LG화학 | 2.57 |
| A055550 | 신한지주 | 2.56 |
| A068270 | 셀트리온 | 2.51 |
| A005380 | 현대차 | 2.51 |
| A012330 | 현대모비스 | 2.33 |
| A005490 | POSCO | 2.18 |

성과차트



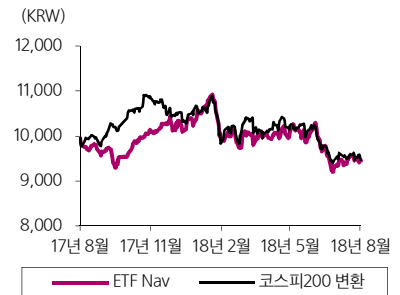
Quality

ARIRANG 스마트베타Quality (A222200)

- 기초지수: WISE 스마트베타 Quality Index
- 유형: Quality
- 운용사: 한화자산운용
- 보수: 0.35%
- 설정일: 2015년 6월
- 순자산총액: 5,675,304,000원
- 구성종목: 52종목
- 3년 평균분배금: 107원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A032640 | LG유플러스 | 4.33 |
| A086280 | 현대글로비스 | 3.78 |
| A034220 | LG디스플레이 | 3.54 |
| A000660 | SK하이닉스 | 3.30 |
| A012330 | 현대모비스 | 3.18 |
| A010130 | 고려아연 | 2.88 |
| A214320 | 이노션 | 2.88 |
| A018260 | 삼성에스디에스 | 2.65 |
| A066570 | LG전자 | 2.64 |
| A035250 | 강원랜드 | 2.59 |

성과차트

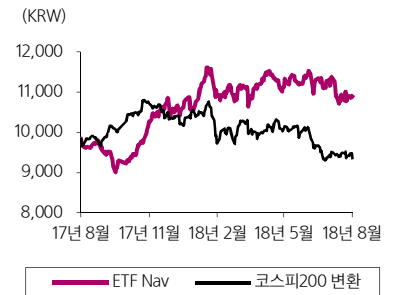


KODEX 퀄리티Plus (A244660)

- 기초지수: FnGuide 퀄리티 Plus 지수
- 유형: Quality
- 운용사: 삼성자산운용
- 보수: 0.3%
- 설정일: 2016년 5월
- 순자산총액: 33,767,184,000원
- 구성종목: 38종목
- 3년 평균분배금: 58원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A057050 | 현대홈쇼핑 | 7.69 |
| A028150 | GS홈쇼핑 | 6.29 |
| A005930 | 삼성전자 | 4.31 |
| A071840 | 롯데하이마트 | 3.99 |
| A006840 | AK홀딩스 | 3.98 |
| A079430 | 현대리바트 | 3.88 |
| A249420 | 일동제약 | 3.62 |
| A009290 | 광동제약 | 3.59 |
| A003850 | 보령제약 | 3.41 |
| A079160 | CJ CGV | 3.36 |

성과차트

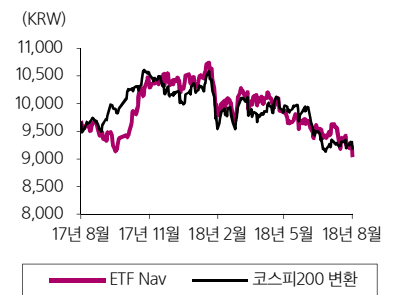


KODEX MSCI퀄리티 (A275300)

- 기초지수: MSCI Korea IMI Quality Capped
- 유형: Quality
- 운용사: 삼성자산운용
- 보수: 0.3%
- 설정일: 2017년 7월
- 순자산총액: 9,972,952,000원
- 구성종목: 71종목
- 3년 평균분배금: 63원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A005930 | 삼성전자 | 21.79 |
| A000660 | SK하이닉스 | 20.22 |
| A035420 | NAVER | 8.93 |
| A068270 | 셀트리온 | 8.61 |
| A033780 | KT&G | 5.10 |
| A051900 | LG생활건강 | 4.91 |
| A005935 | 삼성전자우 | 3.17 |
| A003550 | LG | 2.71 |
| A036570 | 엔씨소프트 | 2.55 |
| A021240 | 코웨이 | 1.95 |

성과차트

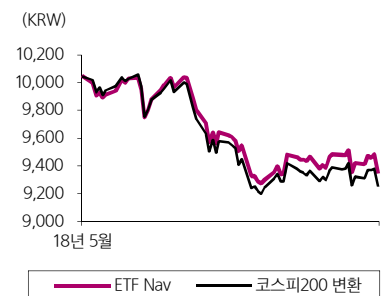


ARIRANG 200퀄리티 (A295880)

- 기초지수: 코스피200 퀄리티가중 지수
- 유형: Quality
- 운용사: 한화자산운용
- 보수: 0.3%
- 설정일: 2018년 5월
- 순자산총액: 7,020,540,000원
- 구성종목: 102종목
- 3년 평균분배금: N/A

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A005930 | 삼성전자 | 25.98 |
| A000660 | SK하이닉스 | 5.46 |
| A068270 | 셀트리온 | 3.66 |
| A005490 | POSCO | 3.15 |
| A051910 | LG화학 | 2.64 |
| A012330 | 현대모비스 | 2.32 |
| A017670 | SK텔레콤 | 2.14 |
| A033780 | KT&G | 2.03 |
| A096770 | SK이노베이션 | 1.93 |
| A035420 | NAVER | 1.81 |

성과차트



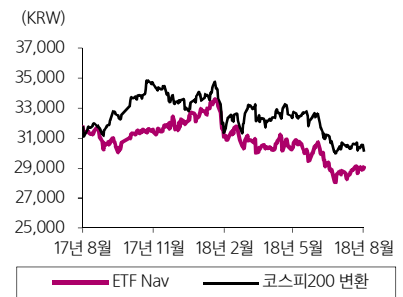
Multi-Factors

파워 고배당저변동성 (A192720)

- 기초지수: 코스피200 고배당지수
- 유형: Multi-Factor
- 운용사: 교보자산운용
- 보수: 0.23%
- 설정일: 2014년 2월
- 순자산총액: 17,411,370,000원
- 구성종목: 51종목
- 3년 평균분배금: 687원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A017670 | SK텔레콤 | 3.33 |
| A010950 | S-Oil | 3.33 |
| A033780 | KT&G | 3.29 |
| A010780 | 아이에스동서 | 3.11 |
| A030200 | KT | 2.95 |
| A030000 | 제일기획 | 2.92 |
| A021240 | 코웨이 | 2.83 |
| A035250 | 강원랜드 | 2.79 |
| A069260 | 휴켄스 | 2.76 |
| A032640 | LG유플러스 | 2.76 |

성과차트

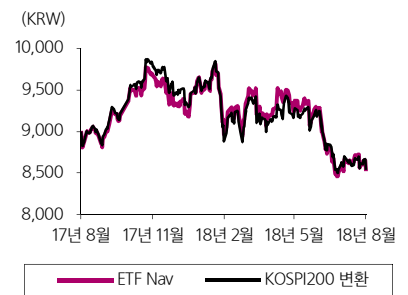


KODEX 200가치저변동성 (A223190)

- 기초지수: 코스피200 가치저변동성
- 유형: Large-Value
- 운용사: 삼성자산운용
- 보수: 0.3%
- 설정일: 2015년 6월
- 순자산총액: 64,951,880,000원
- 구성종목: 199종목
- 3년 평균분배금: 141원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A005930 | 삼성전자 | 24.86 |
| A000660 | SK하이닉스 | 6.89 |
| A005380 | 현대차 | 4.64 |
| A005490 | POSCO | 3.30 |
| A055550 | 신한지주 | 2.81 |
| A105560 | KB금융 | 2.80 |
| A012330 | 현대모비스 | 2.78 |
| A015760 | 한국전력 | 2.65 |
| A000270 | 기아차 | 2.18 |
| A086790 | 하나금융지주 | 2.12 |

성과차트

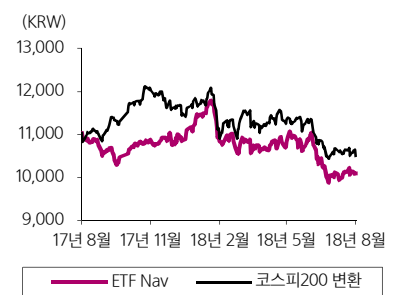


ARIRANG 스마트베타4종결합 (A244820)

- 기초지수: WISE 스마트베타 지수
- 유형: Multi-Factor
- 운용사: 한화자산운용
- 보수: 0.35%
- 설정일: 2016년 5월
- 순자산총액: 5,555,005,500원
- 구성종목: 121종목
- 3년 평균분배금: 93원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A066570 | LG전자 | 2.74 |
| A000660 | SK하이닉스 | 2.65 |
| A005930 | 삼성전자 | 2.26 |
| A032640 | LG유플러스 | 2.02 |
| A020000 | 한섬 | 1.90 |
| A034220 | LG디스플레이 | 1.89 |
| A005490 | POSCO | 1.75 |
| A086790 | 하나금융지주 | 1.67 |
| A069260 | 휴켄스 | 1.65 |
| A000670 | 영풍 | 1.64 |

성과차트

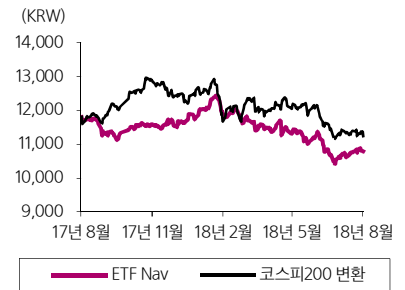


ARIRANG 고배당저변동50 (A251590)

- 기초지수: FnGuide 고배당저변동50 지수
- 유형: Multi-Factor
- 운용사: 한화자산운용
- 보수: 0.23%
- 설정일: 2016년 8월
- 순자산총액: 23,209,529,500원
- 구성종목: 51종목
- 3년 평균분배금: 295원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|--------|-------|
| A017670 | SK텔레콤 | 3.28 |
| A005930 | 삼성전자 | 2.99 |
| A030200 | KT | 2.90 |
| A033780 | KT&G | 2.90 |
| A000810 | 삼성화재 | 2.89 |
| A015890 | 태경산업 | 2.85 |
| A105560 | KB금융 | 2.74 |
| A008060 | 대덕전자 | 2.73 |
| A000060 | 메리츠화재 | 2.72 |
| A055550 | 신한지주 | 2.71 |

성과차트

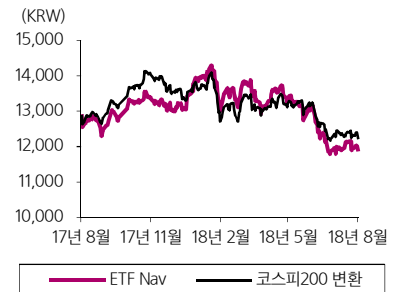


KBSTAR 모멘텀밸류 (A252720)

- 기초지수: FnGuide 모멘텀&밸류 지수
- 유형: Multi-Factor
- 운용사: KB자산운용
- 보수: 0.35%
- 설정일: 2016년 10월
- 순자산총액: 42,898,752,000원
- 구성종목: 52종목
- 3년 평균분배금: 157원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A005930 | 삼성전자 | 23.73 |
| A005490 | POSCO | 8.42 |
| A086790 | 하나금융지주 | 8.23 |
| A096770 | SK이노베이션 | 7.99 |
| A005380 | 현대차 | 7.97 |
| A105560 | KB금융 | 7.77 |
| A066570 | LG전자 | 4.12 |
| A003550 | LG | 3.10 |
| A139480 | 이마트 | 2.23 |
| A000720 | 현대건설 | 2.19 |

성과차트

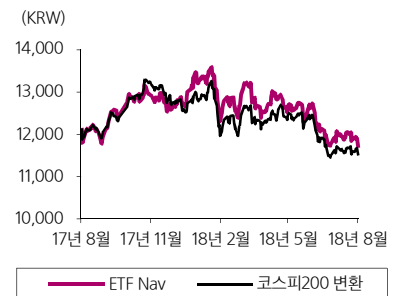


KBSTAR 모멘텀로우볼 (A252730)

- 기초지수: FnGuide 모멘텀&로우볼 지수
- 유형: Multi-Factor
- 운용사: KB자산운용
- 보수: 0.35%
- 설정일: 2016년 10월
- 순자산총액: 47,494,714,500원
- 구성종목: 51종목
- 3년 평균분배금: 182원

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A005930 | 삼성전자 | 23.98 |
| A000660 | SK하이닉스 | 6.95 |
| A005490 | POSCO | 6.49 |
| A051910 | LG화학 | 5.82 |
| A105560 | KB금융 | 5.41 |
| A055550 | 신한지주 | 5.39 |
| A096770 | SK이노베이션 | 4.19 |
| A051900 | LG생활건강 | 3.89 |
| A017670 | SK텔레콤 | 3.59 |
| A000810 | 삼성화재 | 2.99 |

성과차트

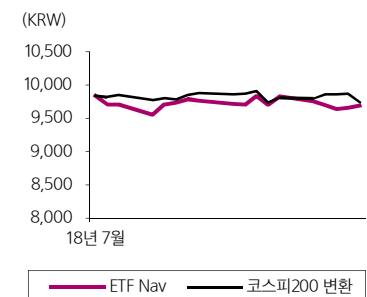


KBSTAR 중소형모멘텀로우볼 (A300280)

- 기초지수: FnGuide 중소형 모멘텀&로우볼 지수
- 유형: Multi-Factor
- 운용사: KB자산운용
- 보수: 0.35%
- 설정일: 2018년 7월
- 순자산총액: 7,272,345,000원
- 구성종목: 81종목
- 3년 평균분배금: N/A

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A006360 | GS건설 | 5.60 |
| A139130 | DGB금융지주 | 3.70 |
| A069960 | 현대백화점 | 3.57 |
| A030000 | 제일기획 | 3.38 |
| A081660 | 힐라코리아 | 3.35 |
| A078340 | 컴투스 | 3.25 |
| A006260 | LS | 3.01 |
| A098460 | 고영 | 2.97 |
| A010120 | LS산전 | 2.80 |
| A004000 | 롯데정밀화학 | 2.48 |

성과차트

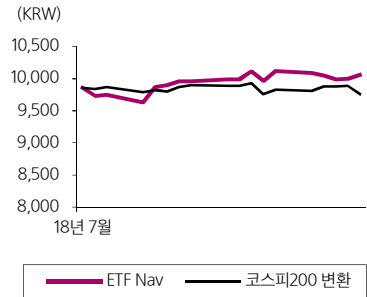


KBSTAR 중소형모멘텀밸류 (A300290)

- 기초지수: FnGuide 중소형 모멘텀&밸류 지수
- 유형: Multi-Factor
- 운용사: KB자산운용
- 보수: 0.35%
- 설정일: 2018년 7월
- 순자산총액: 7,539,120,000원
- 구성종목: 81종목
- 3년 평균분배금: N/A

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A006360 | GS건설 | 6.89 |
| A139130 | DGB금융지주 | 4.55 |
| A069960 | 현대백화점 | 4.40 |
| A081660 | 힐라코리아 | 4.11 |
| A042670 | 두산인프라코어 | 3.97 |
| A006260 | LS | 3.70 |
| A042660 | 대우조선해양 | 3.67 |
| A004000 | 롯데정밀화학 | 3.05 |
| A039490 | 키움증권 | 3.02 |
| A003690 | 코리안리 | 2.85 |

성과차트

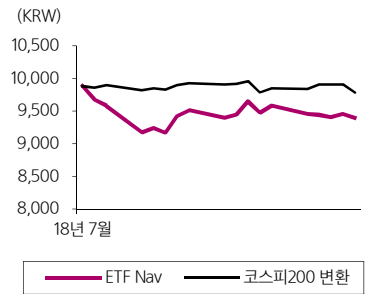


KBSTAR KQ 모멘텀로우볼 (A300300)

- 기초지수: FnGuide 모멘텀&로우볼 지수
- 유형: Multi-Factor
- 운용사: KB자산운용
- 보수: 0.35%
- 설정일: 2018년 7월
- 순자산총액: 6,582,779,000원
- 구성종목: 80종목
- 3년 평균분배금: N/A

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|----------|-------|
| A035760 | CJ ENM | 11.27 |
| A091990 | 셀트리온헬스케어 | 8.82 |
| A078340 | 컴투스 | 5.07 |
| A098460 | 고영 | 4.63 |
| A003670 | 포스코캠텍 | 3.73 |
| A034230 | 파라다이스 | 3.26 |
| A240810 | 원익IPS | 2.96 |
| A038540 | 상상인 | 2.82 |
| A041510 | 에스엠 | 2.81 |
| A058470 | 리노공업 | 2.33 |

성과차트

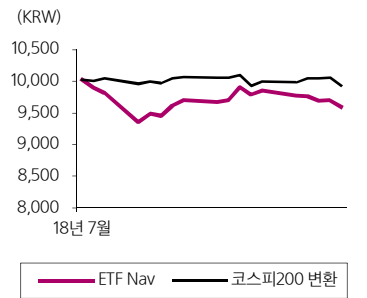


KBSTAR KQ모멘텀밸류 (A300310)

- 기초지수: FnGuide 모멘텀&밸류 지수
- 유형: Multi-Factor
- 운용사: KB자산운용
- 보수: 0.35%
- 설정일: 2018년 7월
- 순자산총액: 6,717,067,000원
- 구성종목: 81종목
- 3년 평균분배금: N/A

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|----------|-------|
| A091990 | 셀트리온헬스케어 | 8.85 |
| A078340 | 컴투스 | 7.01 |
| A003670 | 포스코캠텍 | 5.58 |
| A034230 | 파라다이스 | 4.87 |
| A038540 | 상상인 | 4.22 |
| A041510 | 에스엠 | 4.19 |
| A112040 | 위메이드 | 1.77 |
| A066700 | 테라젠이텍스 | 1.76 |
| A035810 | 이지바이오 | 1.67 |
| A031980 | 피에스케이 | 1.61 |

성과차트



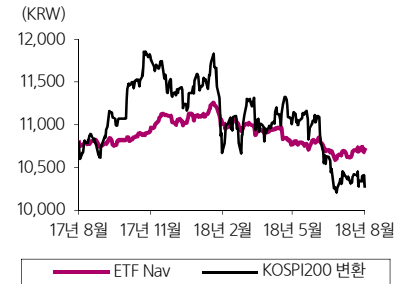
채권혼합 및 파생상품 연계

KODEX 배당성장채권혼합 (A237370)

- 기초지수: 배당성장채권혼합지수
- 유형: 채권혼합-Value
- 운용사: 삼성자산운용
- 보수: 0.19%
- 설정일: 2016년 1월
- 순자산총액: 19,277,910,000원
- 구성종목: 54종목
- 3년 평균분배금: 97원

| 구성 | | 비중(%) |
|---------|------------|-------|
| 주식 | | 31.97 |
| 채권 | | 35.20 |
| 기타(파생) | | 31.97 |
| 현금 | | 0.85 |
| CODE | 상위5종목 | 비중(%) |
| A114260 | KODEX국고채3년 | 11.15 |
| A211900 | KODEX배당성장 | 5.33 |
| A005830 | DB손해보험 | 0.86 |
| A069260 | 휴켄스 | 0.73 |
| A002270 | 롯데푸드 | 0.65 |

성과차트

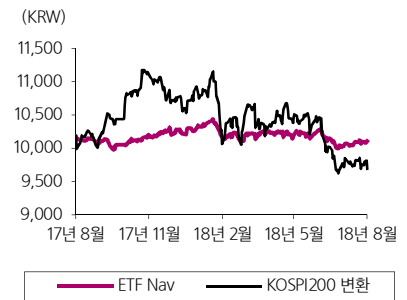


ARIRANG 스마트베타Quality채권혼합 (A238670)

- 기초지수: WISE-KAP 스마트베타 Quality 채권혼합지수
- 유형: 채권혼합-Quality
- 운용사: 한화자산운용
- 보수: 0.2%
- 설정일: 2016년 4월
- 순자산총액: 6,062,454,000원
- 구성종목: 58종목
- 3년 평균분배금: 39원

| 구성 | | 비중(%) |
|---------|---------------------|-------|
| 주식 | | 24.31 |
| 채권 | | 30.25 |
| 기타(파생) | | 34.80 |
| 현금 | | 10.64 |
| CODE | 상위5종목 | 비중(%) |
| A298340 | ARIRANG국채선물3년 | 4.71 |
| A032640 | LG유플러스 | 0.82 |
| A086280 | 현대글로비스 | 0.71 |
| A222200 | ARIRANG스마트베타Quality | 0.71 |
| A034220 | LG디스플레이 | 0.66 |

성과차트

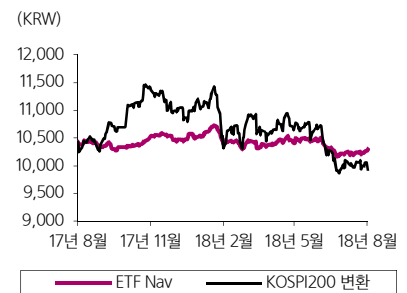


KBSTAR V&S셀렉트밸류채권혼합 (A241390)

- 기초지수: FnGuide 셀렉트밸류 채권혼합지수
- 유형: 채권혼합-Value
- 운용사: KB자산운용
- 보수: 0.23%
- 설정일: 2016년 4월
- 순자산총액: 6,171,918,000원
- 구성종목: 37종목
- 3년 평균분배금: 118원

| 구성 | | 비중(%) |
|---------|----------------|-------|
| 주식 | | 28.52 |
| 채권 | | 34.47 |
| 기타(파생) | | 29.22 |
| 현금 | | 7.79 |
| CODE | 상위5종목 | 비중(%) |
| A005930 | 삼성전자 | 3.57 |
| A000060 | KBSTARV&S셀렉트밸류 | 2.97 |
| A005830 | 메리츠화재 | 0.65 |
| A108320 | 실리콘웍스 | 0.60 |
| A192440 | 슈피겐코리아 | 0.59 |

성과차트



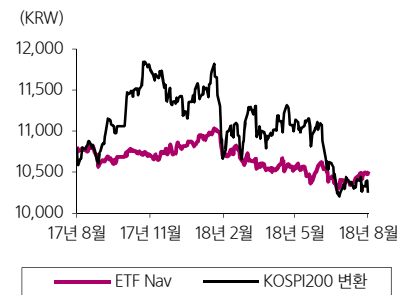
ARIRANG 고배당주채권혼합 (A251600)

- 기초지수: FnGuide 고배당 채권혼합지수
- 유형: 채권혼합-Value
- 운용사: 한화자산운용
- 보수: 0.2%
- 설정일: 2016년 8월
- 순자산총액: 14,685,762,000원
- 구성종목: 37종목
- 3년 평균분배금: 118원

| 구성 | 비중(%) |
|--------|-------|
| 주식 | 31.04 |
| 채권 | 27.98 |
| 기타(파생) | 33.97 |
| 현금 | 7.01 |

| CODE | 상위5종목 | 비중(%) |
|---------|---------------|-------|
| A298340 | ARIRANG국채선물3년 | 4.32 |
| A161510 | ARIRANG고배당주 | 3.15 |
| A010950 | S-Oil | 1.30 |
| A005930 | 삼성전자 | 1.29 |
| A017670 | SK텔레콤 | 1.28 |

성과차트



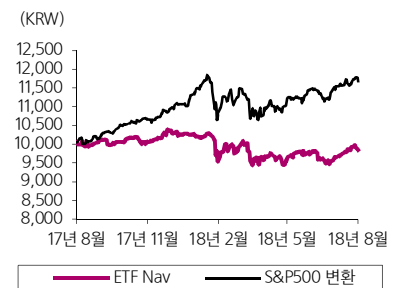
KODEX 미국S&P고배당커버드콜(H) (A276970)

- 기초지수: S&P500 Dividend Aristocrats Covered Call
- 유형: 파생상품연계-Value
- 운용사: 삼성자산운용
- 보수: 0.3%
- 설정일: 2017년 8월
- 순자산총액: 22,762,640,000원
- 구성종목: 2종목
- 3년 평균분배금: 602원

| 구성 | 비중(%) |
|------------|-------|
| 스왑(신한금융투자) | 100 |

| 상위5종목 | 비중(%) |
|---------------------------|-------|
| Automatic Data Processing | 2.2 |
| AT&T Inc | 2.09 |
| Chevron Corp | 2.09 |
| VF Corp | 2.07 |
| Target Corp | 2.05 |

성과차트

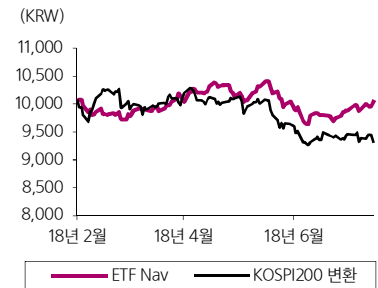


KBSTAR 200고배당커버드콜 (A290080)

- 기초지수: 코스피200 고배당커버드콜 ATM지수
- 유형: 파생상품연계-Value
- 운용사: KB자산운용
- 보수: 0.4%
- 설정일: 2018년 2월
- 순자산총액: 7,017,409,000원
- 구성종목: 54종목
- 3년 평균분배금: N/A

| CODE | 상위10종목 | 비중(%) |
|---------|---------|-------|
| A033780 | KT&G | 2.95 |
| A017670 | SK텔레콤 | 2.92 |
| A010950 | S-Oil | 2.91 |
| A010780 | 아이에스동서 | 2.66 |
| A030200 | KT | 2.57 |
| A030000 | 제일기획 | 2.51 |
| A021240 | 코웨이 | 2.50 |
| A069260 | 휴켄스 | 2.47 |
| A032640 | LG유플러스 | 2.40 |
| A096770 | SK이노베이션 | 2.38 |

성과차트





삼성증권주식회사

06620 서울특별시 서초구 서초대로 74길 11 10층 리서치센터
02 2020 8000

지점 대표번호

1588 2323 / 1544 1544

고객 불편사항 접수

080 911 0900

samsung **POP**.com

신뢰에 가치로 답하다



MEMBER OF
**Dow Jones
Sustainability Indices**
In Collaboration with RobecoSAM

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.