



KAP 26-09 특수채 지수(총수익) 방법론

2023.6

목차

1. KAP 26-09 특수채 지수(총수익).....	2
2. 지수 상세 정보.....	3
3. 지수 산출	4
4. iNAV 산출	7
5. 지수 구성	9

1. KAP 26-09 특수채 지수(총수익)

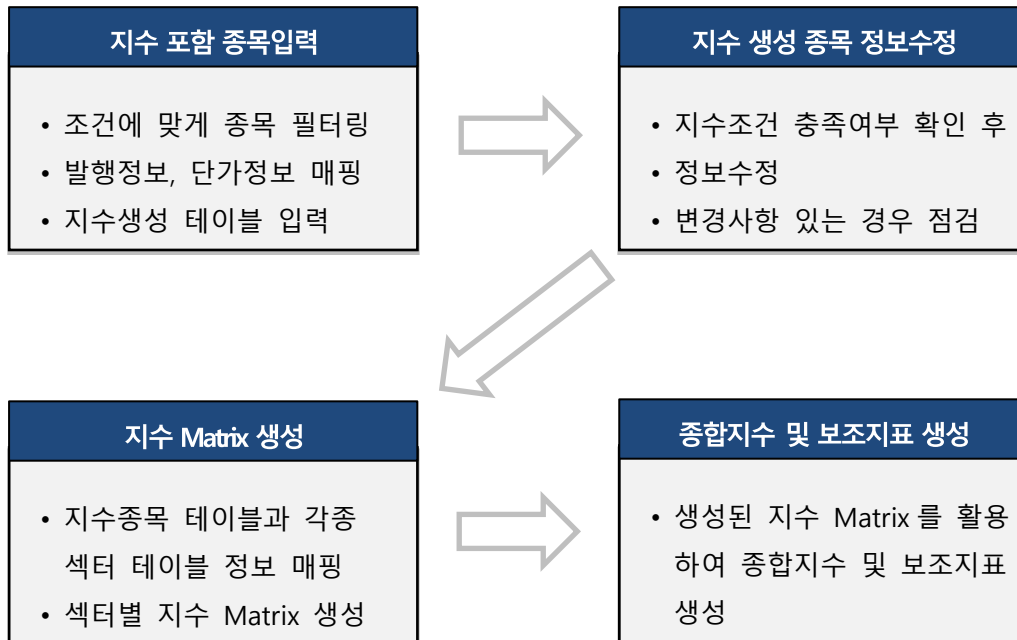
- KAP 26-09 특수채 지수(총수익)는 존속기한 채권 ETF의 기초 지수로 개발된 지수로서 지수 만기일은 2026년 9월 30일임
- 지수는 지수 기준시점인 2022년 12월 31일 이전에 발행된 신용등급 AAA 이상의 특수채 중 2026년 9월에서 2026년 12월에 만기도래하는 잔액 500억 이상 채권으로 구성함. 특수채는 특별법에 의해 설립된 법인이 발행하는 채권으로 통화안정증권, 산업금융채권, 중소기업금융채권, 한국전력공사채권, 토지개발채권, 예금보험기금채권 등이 있음.

2. 지수 상세 정보

구분	특징
지수명	<ul style="list-style-type: none"> • KAP 26-09 특수채 지수(총수익) • KAP 26-09 Special Bond Index(TR)
종류	<ul style="list-style-type: none"> • 채권 증가 지수
공시주기	<ul style="list-style-type: none"> • 매 영업일 19시 종가지수 공시
기준일	<ul style="list-style-type: none"> • 2022년 12월 31일(100pt)
지수 만기일	<ul style="list-style-type: none"> • 2026년 9월 30일
지수 산출일	<ul style="list-style-type: none"> • 2023년 6월 30일
적용채권단가	<ul style="list-style-type: none"> • T+1 영업일 단가
지수 유니버스	<ul style="list-style-type: none"> • 특수채
지수 구성	<ul style="list-style-type: none"> • 편입대상 채권 지수 기준일인 2022년 12월 31일 이전에 발행된 신용등급 AAA 이상의 특수채 중 2026년 9월에서 2026년 12월에 만기도래하는 채권 • 종목별 비중 : 시가총액 비중 (Market Weight) 전일시가총액 기준 : 채권지수, 일별 수익률 계산 시 적용 당일시가총액 기준 : 보조지표(YTM/듀레이션/컨벡서티) 계산 시 적용 • 편입 제한 FRN, 주식관련채권, 옵션부채권, 미상환잔액 500억원 미만 제외
리밸런싱	<ul style="list-style-type: none"> • 지수 설정 후 지수만기일까지 편출입 없으며 아래의 경우 10p '5.지수 구성'에서 기술한 방법으로 리밸런싱함 <ul style="list-style-type: none"> - 지수 만기일 이전 지수 편입채권이 10종목 이하가 되는 경우 - 신용등급 변동 변경일 당일은 변경 전 신용등급 섹터에 반영 AA+ 이하 등급으로 하락 시 익월 첫 영업일 편출 - 발행기업 부도 : 부도처리일 당일 평가중단 및 지수 편출
대표지수	<ul style="list-style-type: none"> • 총수익지수(Total Return Index)
주요지수	<ul style="list-style-type: none"> • 시장가격지수(Gross Price Index), 순가격지수(Clean Price Index)
보조지표	<ul style="list-style-type: none"> • 평균 Duration, 평균 Convexity, 평균 YTM
발표기관	<ul style="list-style-type: none"> • 한국자산평가

3. 지수 산출

가. 지수 산출 Process



나. 지수 계산

(1) 총수익지수 (Total Return Index)

- 채권으로부터 얻는 전체 성과(이자수익, 자본손익, 이자 재투자수익)를 모두 포함하는 지수. 이자금액은 지수에 편입되어 있는 각 채권의 YTM 으로 재투자된다고 가정.

(가) 개별종목 수익률 계산

$$TR_{i,t} = \frac{(P_{i,t} + C_{i,t}) - (P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

$TR_{i,t}$: 종목 i 의 t 시점 종목 수익률

$P_{i,t}$: 종목 i 의 t 시점 dirty price (T+1영업일 단가 사용)

$C_{i,t}$: 종목 i 의 t 시점 이표지급액

(나) 지수 수익률 계산

$$TR_t = \sum_i w_i \times TR_{i,t}$$

TR_t : t 시점 지수 수익률

$TR_{i,t}$: 종목 i 의 t 시점 종목 수익률

w_i : 종목 i 의 비중 (시가총액비중)

(다) 지수 계산

$$IDX_t = IDX_{t-1} \times (1 + TR_t)$$

IDX_t : t 시점 지수

TR_t : t 시점 지수 수익률

(2) 시장가격지수 (Gross Price Index)

- 자본손익에 채권의 경과이자를 포함한 이자부가격(Dirty Price)에 대한 지수로서, 채권의 이자수익과 경과이자에 의한 성과를 포함하는 지수.

(가) 개별종목 수익률 계산

$$GPR_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

$GPR_{i,t}$: 종목 i 의 t 시점 종목 수익률

$P_{i,t}$: 종목 i 의 t 시점 dirty price (T+1영업일 단가 사용)

(나) 지수 수익률 계산

$$GPR_t = \sum_i w_i \times GPR_{i,t}$$

GPR_t : t 시점 지수 수익률

$GPR_{i,t}$: 종목 i 의 t 시점 종목 수익률

w_i : 종목 i 의 비중 (시가총액비중)

(다) 지수 계산

$$IDX_t = IDX_{t-1} \times (1 + GPR_t)$$

IDX_t : t 시점 지수

GPR_t : t 시점 지수 수익률

(3) 순가격지수 (Clean Price Index)

- 채권의 경과이자를 제거한 자본손익에 의한 성과만을 포함하는 지수. 순채권가격(Clean Price)으로 지수를 산출하기 때문에 이자 재투자수익은 지수에 포함되지 않음.

(가) 개별종목 수익률 계산

$$CPR_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - AI_{i,t}) - (P_{i,t-1} - AI_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

$CPR_{i,t}$: 종목 i 의 t 시점 종목 수익률

$P_{i,t}$: 종목 i 의 t 시점 dirty price (T+1영업일 단가 사용)

$AI_{i,t}$: 종목 i 의 t 시점까지 경과이자

(나) 지수 수익률 계산

$$CPR_t = \sum_i w_i \times CPR_{i,t}$$

CPR_t : t 시점 지수 수익률

$CPR_{i,t}$: 종목 i 의 t 시점 종목 수익률

w_i : 종목 i 의 비중 (시가총액비중)

(다) 지수 계산

$$IDX_t = IDX_{t-1} \times (1 + CPR_t)$$

IDX_t : t 시점 지수

CPR_t : t 시점 지수 수익률

(4) 보조지표

(가) 평균듀레이션

$$(Avg. Duration)_t = \sum_i w_i \times (Duration)_{i,t}$$

(나) 평균 컨벡시티

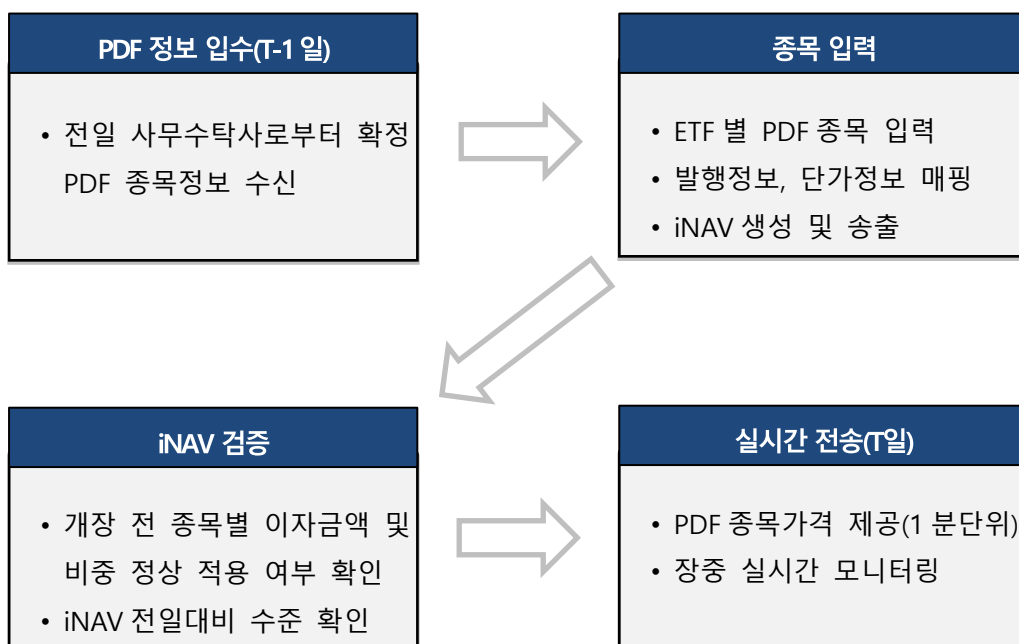
$$(Avg. Convexity)_t = \sum_i w_i \times (Convexity)_{i,t}$$

(다) 평균 YTM

$$(Avg. YTM)_t = \sum_i w_i \times (YTM)_{i,t}$$

4. iNAV 산출

가. iNAV 산출 Process



나. iNAV 계산

(1) iNAV (Indicative Net Asset Value)

- 한국자산평가는 KOSCOM 에 ETF 편입 채권의 가격정보를 제공

(가) iNAV 계산 방법

$$iNAV_t = \frac{Cash + \sum P_{i,t} \cdot Q_{i,t}}{TS}$$

$iNAV_t$: ETF의 t시점 iNAV값

$Cash$: ETF의 현금 보유분

$P_{i,t}$: 종목 i 의 t 시점 가격

$Q_{i,t}$: 종목 i 의 t 시점 보유 수량

TS : 총 주식수

(2) 실시간 채권가격 산출 Process

- 유효거래를 최우선 적용하며, 차순위로 실시간 커브등을 활용함

(가) 유효거래 데이터 입수

- 사용 데이터: 금투협 호가집중 데이터 및 KAP 네트워크를 통한 입수
- 내부 로직을 통해 유효거래 필터링 후 평가에 적용

(나) 실시간 국고채 커브 산출

- 사용 데이터: 국고채 및 통안채의 유효거래 및 국고채 선물거래 데이터

(다) 개별 종목 평가 방법

- 유효거래 데이터가 있는 경우 거래 반영
- 유효거래 데이터가 없는 경우 해당 커브 활용하여 평가

(3) PDF 포함 종목의 크레딧 이벤트 발생시

(가) 신용등급 변경시

- 신용등급 **상향**의 경우: ETF 의 PDF 편입 종목 등 실시간 평가중인 채권의 신용등급 변경발생시에는 그 즉시 한국자산평가 **가격평가업무준칙**에 의거하여 **평가위원회**를 통해 해당종목의 평가수준을 결정하여 반영하도록 함.

- 신용등급 **하향**의 경우: ETF의 PDF 편입 종목 등 실시간 평가중인 채권의 신용등급 변경발생시에는 그 즉시 한국자산평가 **가격평가업무준칙**에 의거하여 **평가위원회**를 통해 해당종목의 평가수준을 결정하여 반영하도록 함. 단, 신용등급 하향이 기업의 부도와 같은 특별한 사유에서 발생하는 경우는 별도로 정의함.

(나) 기업의 부도 등 채권의 회수에 심각한 영향을 미치는 사유 발생시

- 기업의 부도 등의 사실은 한국자산평가 **가격평가업무준칙 제 6 조 1 항의 4 호** “기업구조조정촉진법 적용 또는 파산, 회생 신청 등으로 기업의 재무상황이 채권단, 법원 등의 의사결정에 따라 크게 변동될 수 있는 경우로서 당해 금융투자상품 등의 공정가격 추정이 불가능하다고 인정되는 경우”에 해당하여 해당사실이 확인되는 그 즉시 송출중단함.
- 단, ETF와 같은 상장상품은 특성상 실시간 가격이 계속 필요하므로 부도사실이 확인되면 직전 평가가격과 원금 중 작은 값을 실시간 송출하며, 이를 즉시 KOSCOM과 해당 운용사에 통보하도록 함.
- 그럼에도 불구하고, 해당채권 보유 운용사의 공식 요청이 있는 경우 해당운용사의 평가위원회에서 결정한 원금상각비율 등을 반영하여 요청한 ETF의 채권종목에 적용하여 송출함.

5. 지수 구성

가. 지수 유니버스

- 특수채*
 - * 특수채는 법률에 의하여 직접 설립된 법인이 발행한 채권으로서 한국은행이 발행하는 통안증권, 특별법에 의하여 설립된 특수은행(한국산업은행, 중소기업은행, 한국수출입은행 등)이 발행한 금융특수채와 예금보험공사, 한국전력공사, 한국토지주택공사 등 특별법에 의해 설립된 기관이 발행하는 비금융특수채로 구분됨

나. 지수 편입기준

- 편입 대상 채권
 - 지수 기준시점인 2022년 12월 31일 이전에 발행된 신용등급 AAA 이상의 특수채 중 2026년 9월에서 2025년 12월에 만기도래하는 채권으로 구성함.

- 편입 제한

FRN, 주식관련채권, 옵션부채권, 미상환잔액 500억원 미만 제외

- 리밸런싱

지수는 만기가 존재하는 채권지수로서 최초 지수 설정 후 지수 만기일인 2026년 9월 30일까지 리밸런싱이 없음. 단, 다음의 경우는 예외로 함.

- 1) 신용등급 변동의 경우

변경일 당일 변경 전 신용등급 섹터에 반영하되, 다음 사항 발생 시 해당 채권을 지수에서 편출하고 리밸런싱함

- AA+ 이하 등급으로 하락 시 익월 첫 영업일 편출함
- 발행기업 부도 시 해당 기업의 부도처리일 당일 평가중단 및 지수 편출

- 2) 지수 편입종목이 10종목 이하가 되는 경우

사유 발생일에 지수 만기일인 2026년 9월 30일 이후 만기도래하는 편입대상 채권 중 잔존만기가 가장 짧은 채권을 지수 편입종목이 10종목이 될때까지 편입함. 단, 만기일이 동일한 편입대상 채권이 2종목 이상인 경우 잔액이 가장 큰 채권을 10종목이 될때까지 편입함.

다. 지수 비중

- 종목별 비중

전일시가총액 기준 : 채권지수, 일별 수익률 계산 시 적용

당일시가총액 기준 : 보조지표(YTM, 듀레이션, 컨벡서티 등) 계산 시 적용

라. 지수위원회 특별결의

- 지수 편입 기준 해당지수의 Rule Book 에서 지정한 사항 이외 특이사항이 발생하여 지수업무 수행 시 특별한 의사결정이 필요한 경우
- 기타 지수산출 업무 수행 시 지수에 중대한 변동을 초래할 수 있는 사안에 대한 의사결정이 필요한 경우