

KAP 27-12 금융채 총수익 지수(AA- 이상) 방법론

2026.7

한국자산평가

목차

1. KAP 27-12 금융채 총수익 지수(AA- 이상) 2

2. 지수 상세 정보 3

3. 지수 산출 4

4. iNAV 산출 7

5. 지수 구성 9

1. KAP 27-12 금융채 총수익 지수(AA- 이상)

- KAP 27-12 금융채 총수익 지수(AA- 이상) 존속기한 채권 ETF 의 기초지수로 개발된 지수로서 2027 년 12 월 10 일이 만기일인 채권지수임. AA- 등급 이상의 금융채 중 2027 년 11 월에서 12 월에 만기가 도래하는 채권으로 구성하고 있음.

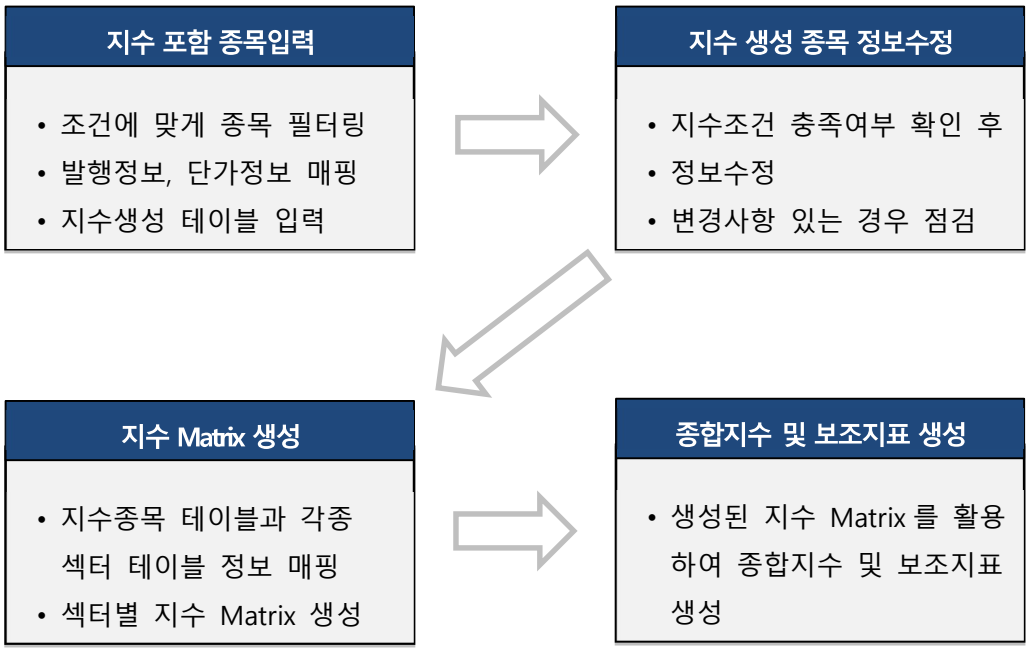
- 동 지수는 특정 섹터와 발행사의 지수편입비중이 일정비율을 초과하지 않도록 시가총액비중을 제한(이하 'CAP')하며, 지수 내 은행채 AAA 섹터의 편입 비중을 20%, 발행사별 편입비중을 10% CAP 으로 제한함.

2. 지수 상세 정보

구분	특징
지수명	• KAP 27-12 금융채 총수익 지수(AA- 이상) • KAP 27-12 Financial Bond TR Index(AA- or higher)
종류	• 채권 종가 지수
공시주기	• 매 영업일 19시 종가지수 공시
지수 산출일	• 2026년 7월 31일
기준일	• 2024년 12월 31일(100pt)
지수 만기일	• 2027년 12월 10일
적용채권단가	• T+1 영업일 단가
지수 구성	• AA- 등급 이상의 금융채 중 2027년 11월에서 12월에 만기가 도래하는 채권으로 지수를 구성함 • 종목별 비중 : 시가총액 비중 (Market Weight) 전일시가총액 기준 : 채권지수, 일별 수익률 계산 시 적용 당일시가총액 기준 : 보조지표(YTM/듀레이션/컨벡서티) 계산 시 적용 • 시가총액비중 상한 제한(CAP) 동 지수는 특정 섹터와 발행사의 지수편입비중이 일정비율을 초과하지 않도록 시가총액비중을 제한하며, 지수 내 은행채 AAA 섹터의 편입 비중을 20%, 발행사 별 편입비중을 10% CAP으로 제한함. • 편입 제한 미상환잔액 500억원 미만, 변동금리채권, 주식관련채권, 옵션부채권, 사모채권, 후순위채, 지주보증채권 제외
리밸런싱	• 지수 설정 후 지수만기일까지 편입이 없으며 아래의 경우 '5. 지수구성'에서 기술한 방법으로 리밸런싱함 - 지수 만기일 이전 지수 편입 채권이 10종목 이하가 되는 경우 - 신용등급 변동 변경일 당일은 변경 전 신용등급 섹터에 반영 신용등급 A+ 이하 등급으로 하락 시 익월 첫 영업일 편출 - 발행기업 부도 : 부도처리일 당일 평가 중단 및 지수 편출
대표지수	• 총수익지수(Total Return Index)
주요지수	• 시장가격지수(Gross Price Index), 순가격지수(Clean Price Index)
보조지표	• 평균 Duration, 평균 Convexity, 평균 YTM
발표기관	• 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

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

$R_{i,t}$: 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

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

TR_t: t 시점 지수 수익률

$R_{i,t}$: 종목 i 의 t 시점 종목 수익률

w_i: 종목 i 의 비중

(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

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

$R_{i,t}$: 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

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

GPR_t: t 시점 지수 수익률

$R_{i,t}$: 종목 i 의 t 시점 종목 수익률

w_i: 종목 i 의 비중

(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

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

$R_{i,t}$: 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

$$CR_t = \sum_i w_i \times R_{i,t}$$

CR_t: t 시점 지수 수익률

$R_{i,t}$: 종목 i 의 t 시점 종목 수익률

w_i: 종목 i 의 비중

(다) 지수 계산

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

IDX_t: t 시점 지수

CR_t: t 시점 지수 수익률

(4) 보조지표

(가) 평균듀레이션

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

(나) 평균 컨벡서티

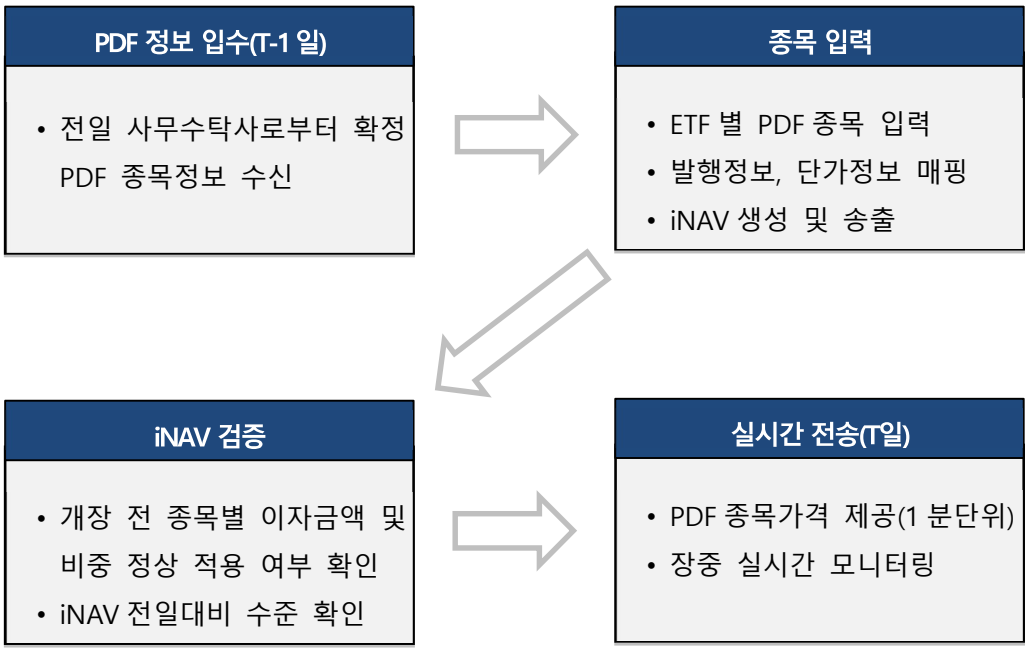
$$(Avg.Convexity)_t = \sum_i w_i \times (Convexity)_{i,t}$$

(다) 평균 YTM

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

4. NAV 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 해당 종목의 평가수준을 결정하여 반영하도록 함.

- 신용등급 **하향**의 경우: ETF 의 PDF 편입 종목 등 실시간 평가중인 채권의 신용등급 변경발생시에는 그 즉시 한국자산평가 **가격평가업무준칙**에 의거하여 해당 종목의 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, ETF 와 같은 상장상품은 특성상 실시간 가격이 계속 필요하므로 부도사실이 확인되면 직전 평가가격과 원금 중 작은 값을 실시간 송출하며, 이를 즉시 KOSCOM 과 해당 운용사에 통보하도록 함.

- 그럼에도 불구하고, 해당채권 보유 운용사의 공식 요청이 있는 경우 해당운용사의 평가위원회에서 결정한 원금상각비율 등을 반영하여 요청한 ETF 의 채권종목에 적용하여 송출함.

5. 지수 구성

가. 지수 편입 기준

- 지수 편입 요건
  AA- 등급 이상의 금융채 중 2027년 11월에서 2027년 12월에 만기가 도래하는 채권으로 지수를 구성함.

- 편입 제한
  미상환잔액 500억원 미만, 변동금리채권, 주식관련채권, 옵션부채권, 사모채권, 후순위채, 지주보증채권 제외

- 리밸런싱
  지수는 만기가 존재하는 채권지수로서 최초 지수 설정 후 지수 만기일인 2027 년 12 월 10 일까지 리밸런싱이 없음.
  1) 다음 사안의 경우 지수 만기일 전에도 지수에서 편출함
     - 신용등급 하락으로 편출 시 익월 첫 영업일 편출
     - 발행기업 부도 : 부도처리일 당일 평가 중단 및 지수 편출

2) 지수 만기일 이전 지수 편입채권이 10 종목 이하가 되는 경우
사유 발생일에 지수 만기일인 2027년 12월 10일 이후 만기도래하는 편입대상 채권 중 잔존만기가 가장 짧은 채권을 지수 편입 종목이 10 종목이 될 때까지 편입함. 단, 편입대상 채권 중 2 종목 이상이 만기일이 동일한 경우 채권 잔액이 큰 순서대로 지수 편입 종목이 10 종목이 될 때까지 편입함.

나. 지수 비중

- 종목별 비중
  전일시가총액 기준 : 채권지수, 일별 수익률 계산 시 적용
  당일시가총액 기준 : 보조지표(YTM, 듀레이션, 컨벡서티 등) 계산 시 적용

- 시가총액비중 상한 제한(CAP)
  1) 동 지수는 특정 섹터와 발행사의 지수편입비중이 일정비율을 초과하지 않도록 시가총액비중을 제한함.
  2) 지수 내 은행채 AAA 섹터의 편입 비중을 20%, 발행사 별 편입비중을 10% CAP으로 제한함. CAP 비중을 초과할 경우, 채권의 시가총액비중에 발행사 별 'CAP 조정 비율'을 곱하여 비중을 제한함.
  3) CAP 조정 비율은 지수 시작일의 각 채권 미상환잔액을 기준으로 계산하며, 종목 편출입이 발생되기 전까지 유지함.

다. 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