



**Methodology Book of
KAP Short-Term Bank FRN Index
(AAA, Total return)**

2020.10

목차

1. KAP Short-Term Bank FRN Index	2
2. 지수 상세 정보.....	3
3. 지수 산출	4
4. iNAV 산출	8
5. 종목 구성	10

1. KAP Short-Term Bank FRN Index(AAA, Total Return)

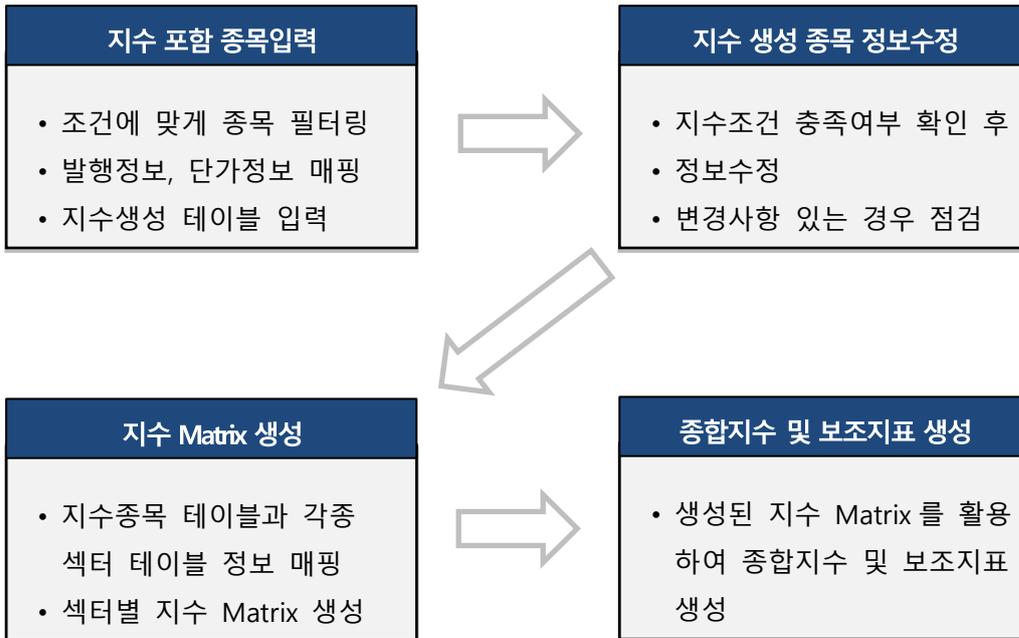
- KAP Short-Term Bank FRN Index(AAA, Total return)는 신용등급 AAA 등급의 국내 은행에서 발행한 잔존만기 1년 이하의 채권으로서 CD 금리를 베이스로 하는 FRN을 대상으로 하는 지수.
- FRN(Floating Rate Note)이란 미래의 현금흐름이 특정이자율에 연동되어 결정되는 변동금리부채권임.
- 동 지수에 포함되는 FRN은 잔존만기 1년 이하, 미상환잔액 500억원 이상, 은행에서 발행한 신용등급 AAA인 공모 채권을 대상으로 함.
- 세부요건으로는 CD 금리 베이스 유형, 차기 이자금액이 직전 이자지급시기에 결정되는 유형, 이자에 Cap이나 Floor가 없는 유형, 옵션이 없는 FRN으로만 구성됨.
- 동 지수의 FRN 구성종목은 100여 종목(17.4월말 기준)으로 시가총액(Market Weight)비중 방식으로 산출되고 있음.
- 동 지수는 총수익지수(Total Return Index)로서 채권으로부터 얻는 전체 성과(자본손익, 이자수익, 이자 재투자수익)를 모두 포함하고 있음.
- 동 지수는 한국자산평가의 채권단가를 기준으로 매영업일 18:30에 산출되고 있음.

2. 지수 상세 정보

구분	특징
지수명	<ul style="list-style-type: none"> • KAP Short-Term Bank FRN Index(AAA, Total return) • KAP 단기 변동금리부 은행채권지수(AAA, 총수익)
공시주기	• 매영업일 종가지수 18시 30분 발표
기준일	• 2009년 12월 31일(100p)
적용채권단가	• T+1 영업일 단가
듀레이션	• 0.12y / 가중평균만기 0.42y (17. 4월말 기준)
지수구성	• FRN 100%
채권대상종목	<ul style="list-style-type: none"> • 편입 대상 : 신용등급 AAA이상, 잔존만기 1년 이하 국내 은행에서 발행한 CD금리 베이스 FRN • 제외 대상 : 미상환잔액 500억원 미만, AAA미만, 옵션부, 이자에 Cap이나 Floor가 있는 경우, 차기 이자가 직전이자 지급일에 결정되지 않는 유형
리밸런싱	• Daily
가중치 부여방식	<ul style="list-style-type: none"> • 시가총액 비중 (Market Weight) - 전일시가총액 : 채권지수, 일별 수익률 - 당일시가총액 : 보조지표(YTM, 듀레이션, 컨벡시티 등)
기타사항	<ul style="list-style-type: none"> • 신용등급 변동 : 변경일 당일은 변경전 신용등급 섹터에 반영 신용등급 AAA미만으로 하락시 익영업일 편출 • 채권섹터 변동 : 변경일 당일은 변경전 섹터에 반영 제외대상 섹터로 변경시 익영업일 편출 • 종목 편출 : 실제 만기일 편출 • 발행기업 부도 : 부도처리일 당일 평가중단 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 (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

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

$R_{i,t}$: 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

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

TR_t : t 시점 지수 수익률

$R_{i,t}$: 종목 i 의 t 시점 종목 수익률

w_i : 종목 i 의 비중 (시가총액비중)

(다) 지수 계산

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

IDX_t : t 시점 지수

TR_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

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

TR_t : t 시점 지수 수익률

$R_{i,t}$: 종목 i 의 t 시점 종목 수익률

w_i : 종목 i 의 비중 (시가총액비중)

(다) 지수 계산

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

IDX_t : t 시점 지수

TR_t : t 시점 지수 수익률

(4) 보조지표

(가) 평균듀레이션

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

(나) 평균 컨벡시티

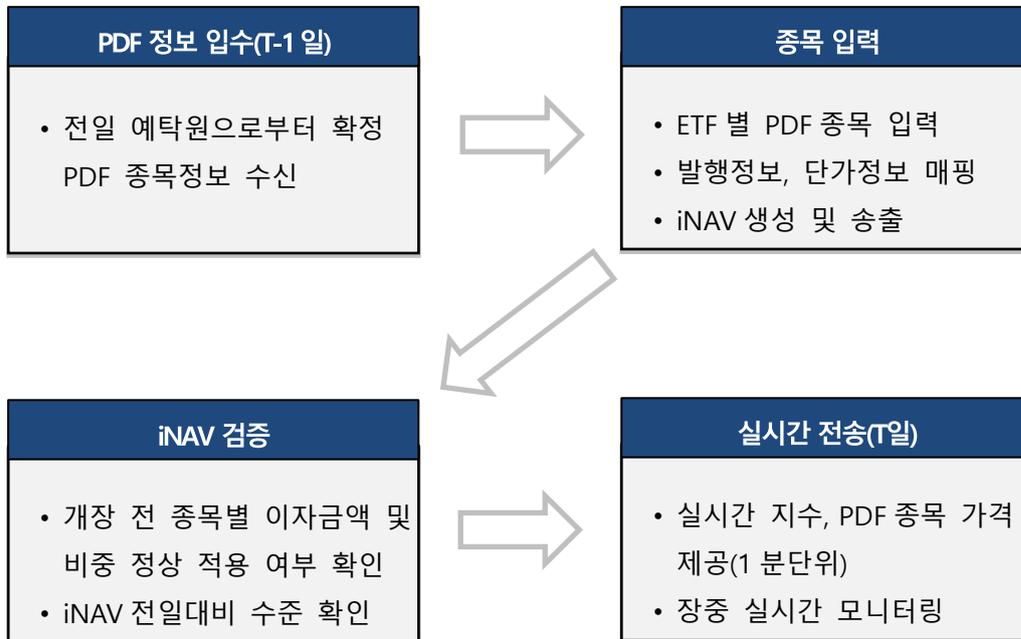
$$(\text{Avg. Convexity})_t = \sum_i w_i \times (\text{Convexity})_{i,t}$$

(다) 평균 YTM

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

4. iNAV 산출

가. iNAV 산출 Process



나. iNAV 계산

(1) iNAV (Indicative Net Asset Value)

- 한국자산평가는 KOSCOM 측에 ETF 에 편입된 채권의 가격정보만을 제공하고 있음.

(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) 실시간 등급별 커브 산출

- 실시간 국고채 커브 및 전일 등급별 스프레드 등을 활용하여 산출

(라) 실시간 IRS 커브 산출

- 사용 데이터: 로이터 및 KAP 네트워크를 통한 IRS 호가 입수

(마) 개별 종목 평가 방법

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

(바) FRN 및 옵션부 채권 계산 로직

- 유효거래 데이터가 있는 경우 거래 반영
- 유효거래 데이터가 없는 경우 별도의 내부 평가 모형을 사용하여 평가

(3) PDF 포함 종목의 크레딧 이벤트 발생시

(가) 신용등급 변경시

- 신용등급 **상향**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.
- 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. 종목 구성

가. Daily 리밸런싱

(1) 지수 편입 기준

- (가) 매일 종목교체가 이루어지며 미상환잔액 500 억 이상, 잔존만기 1 년 이하의 국내 은행사가 발행한 FRN 편입. (AAA 등급, CD 금리 연동, 무옵션, 이자에 Cap/Floor 없는 유형, 차기 이자가 직전이자지급일에 결정되는 유형의 FRN 에 한정)
- (나) 편입기준을 만족하는 신규발행 종목은 익일 편입.
- (다) 실제 만기일 편출, 발행잔액 500 억 미만시 편출.
- (라) 관련 법률의 개정 등으로 특정 종목의 채권섹터의 변경이 있는 경우, 또는 신용등급이 AAA 미만으로 하락하는 경우 익영업일에 편출
- (마) 발행기업 부도 사실 발생시 해당 기업의 부도 처리 당일 편출

나. 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.