

6. 주가지수연동형 정기예금 - ELD, ELS, ELS펀드, ELF 비교

(1) ELD(Equity Linked - Deposit : 주가지수연동예금)

- 1) 주가지수의 변동과 연계하여 수익이 결정되는 은행 판매 예금. ELD는 “국내증권사 발행 ELS + 예금” 또는 “해외증권사 발행 Warrant + 예금”의 구조
- 2) 대부분 해외증권사 발행 Warrant + 예금의 구조
- 3) 중도 해지시 원금 손실 발생
- 4) 예금자보호 상품

(2) ELS(Equity - Linked Securities, 주가지수연계증권)

- 1) 주가지수의 변동과 연계하여 수익이 결정되는 신종 유가증권
- 2) 일부 증권사를 제외하고는 대부분 외국계 증권사로부터 Warrant를 매입해 ELS를 발행
- 3) ELS의 유형
 - ① Warrant형 ELS(주가지수의 변동과 연계하여 수익의 지급을 청구할 수 있는 증권사 발행 증권. Warrant만으로 구성되며, ELS발행 증권사는 수익에 대해 지급 의무를 가짐)
 - ② 결합형 ELS(주가지수의 변동과 연계하여 수익의 지급을 청구할 수 있는 증권사 발행증권. “Warrant + 채권”의 구조로 이루어져 있으며 ELS발행 증권사는 수익에 대해 지급 의무를 가짐)

(3) ELS펀드

- 1) 주가지수의 변동과 연계되어 수익이 결정되는 투신사 판매 투자신탁으로 은행 ELD와 달리 Warrant를 직접 편입할 수 없으며, 국내증권사가 발행하는 ELS만을 펀드에 편입 가능
- 2) ELS펀드는 대부분 “Warrant형 ELS + 채권”의 구조로 구성

(4) ELF(Equity - Linked Fund)

- 투신운용 등이 운용하여 주가지수의 변동과 연계되어 수익이 결정되는 투자신탁
- ELF는 “국내 증권사 발행 ELS”를 펀드에 편입하는 대신, 투신운용이 자체적으로 장외파생옵션의 수익구조를 복제하여 ELS를 편입한 펀드와 동일한 수익구조를 가지도록 만든 펀드

(5) 비교

구분	ELS	ELD	ELS FUND
투자형태	유가증권 매입	정기 예금 가입	펀드가입
상품구조	보증형ELS(운용사판매용) 결합형ELS(창구판매용)	보증형ELS + 예금	보증형ELS + 채권 등
상품성격	유가증권	예금	채권형(혼합형) 펀드
원금보장 여부 (예금보호 여부)	원금보장(단, 해당증권사 파산시 보장 안 됨)	원금보장 (예금보호법 적용)	원금보존 추구
중도해지(환매)	제한적(상장 등 매매 통합)	중도해지 가능(원금손실 발생 가능)	중도환매 가능(원금손실 발생 가능)

(6) ELS 유형 수익구조

유형	수익구조
Knock - Out형	만기 전에 미리 정해진 수익률에 만기 전에 한번이라도 도달하면 만기수익률 확정됨
Bull Spread형	만기시점 주가지수 상승률에 비례하여 수익률이 결정
Reverse Convertible형	미리 정해진 최대하락수익률까지 하락하지 않으면 주가지수가 일정부분 하락해도 약속 수익률 지급
Digital형	만기시점에서 미리 정해진 일정부분 이상 상승시에만 수익률 상승을 향유할 수 있는 형태, 일정부분 미달시는 주가지수를 향유할 수 없음

제4절 일반적인 간접투자기구

1. 운용전략에 따른 분류 및 특징

구분	Active형 펀드	인덱스 펀드
수익률 목표	벤치마크 대비 초과수익률	벤치마크 지수 수익률(제한적 초과수익 추구)
운용방식	-적극적 -초과수익 추구가 주목적 -종목 발굴, 마켓타이밍, 자산 배분	-소극적 -지수추적이 주목적 -Buy and Hold
초과수익 방법	자산배분, 종목 선정, 마켓타이밍 등	포트폴리오 구성, 배당/현·선물 차익거래 등
비용/보수	고비용/고보수	저비용/저보수
매매회전율	높음	낮음
특징	-펀드별 성과 차이가 큼 -전략 성공시 높은 수익	-펀드별 성과 차이가 적음 -투명성 높음
성과지속성	낮음	높음

2. 운용스타일에 따른 상품 분류

구분	가치주 투자	성장주 투자
투자전략	-기업의 내재가치에 주목하여 저평가된 기업에 투자하는 전략	-기업의 이익성장성에 주목하여 성장성이 높은 기업에 투자하는 전략
선정기준	-기업실적이나 자산가치에 비하여 기업의 주가가 상대적으로 저평가되어 낮은 가격에 거래되는 주식에 투자(절대가치와 상대가치를 동시에 고려)	-미래 수익이 계속 증가할 것으로 기대되는 주식에 투자
주요 투자종목	-저PBR주, 저PER주 -ROE 대비 저PBR주 -EPS Growth 대비 저PER주 등	-이익성장성이 높은 기업의 주식 -신제품·신기술 기업의 주식 -미래성장가치가 높은 기업의 주식
특징	-Bottom Up 방식의 투자의사 결정 -상대적 낮은 변동성과 매매회전율 -상대적 낮은 시장민감도(Beta)	-상대적 높은 변동성 -상대적 높은 시장민감도(Beta) -정보의 정확성보다는 정보의 신속성이 투자결정에 있어서 중요시됨.

3. 부동산 간접투자기구

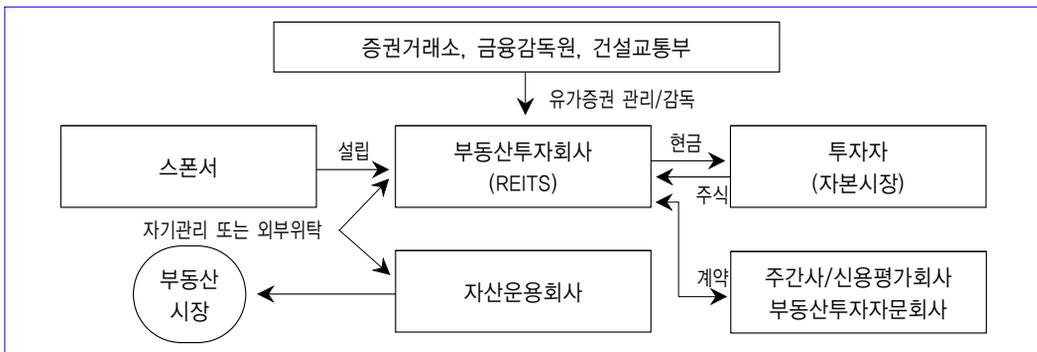
(1) 의의

- 1) 대표적인 부동산간접투자상품, 폐쇄형 뮤추얼펀드의 일종
- 2) 다수의 투자자로부터 자금을 모아 부동산소유지분, 부동산관련대출, 저당담보부증권 등으로 운용
- 3) 지분형상품으로 배당과 주가상승이익을 동시에 추구

(2) 도입배경

- 1) 기업, 금융기관의 구조조정을 지원
- 2) 침체된 부동산경기 활성화
- 3) 국민들에게 대규모 부동산에 대한 투자기회를 제공
- 4) 낙후된 부동산시장의 선진화, 투명화

(3) 일반구조



(4) 부동산 관련 투자상품의 특징

관련법	펀드유형	부동산 투자비율
간접투자자산운용업법	부동산 투자신탁	최고/최저한도 제한은 없으나 반드시 부동산에 투자해야 한다.
	부동산 투자회사	최저 투자한도는 제한 없으며, 부동산에 70% 이내까지만 투자할 수 있다.
부동산투자회사법	일반 리츠	부동산에 70% 이상
	기업구조조정(CR) 리츠	기업구조조정용 부동산에 70% 이상

(5) 부동산펀드와 RIETs 비교

구분	REITs(Real Estate Investment Trusts)	부동산 펀드	
법률 및 자산운용	근거 법령	부동산투자회사법	간접투자자산운용업법
	설립	국토해양부 허가	금융위 신고
	법적 성격	주식회사	투자신탁/투자회사
	종류	REITs, CR REITs(구조조정 리츠)	-
	최소자본금	250억원	100억원
	자산구성	부동산이 총자산의 70% 이상	규제 없음
	개발사업 투자제한	자산총액 30% 이내 부동산개발사업 투자제한	자산총액 30% 이내 부동산개발사업 투자제한
	자금차입	자기자본의 2배 이내	순자산 총액의 200% 이내
	자금대여	금지	순자산 총액의 100% 이내

4. 재간접투자기구

(1) 재간접투자기구의 개념

재간접펀드(Fund of Funds)는 펀드 재산의 50% 이상을 다른 간접투자기구(국내펀드 및 외국펀드)에 투자하는 간접투자상품을 말한다.

(2) 재간접펀드 투자의 장단점

장점	단점
<ul style="list-style-type: none"> -상대적 안정성(낮은 변동성) -과거 운용능력이나 투자성고가 검증된 펀드에 선별 투자 가능 -한 개의 펀드로 다양한 자산 및 시장으로 분산투자 가능 	<ul style="list-style-type: none"> -높은 보수 및 수수료 (펀드/하위펀드 이중의 보수 부담) -투자성과 측정의 어려움 -상대적 정보 접근의 제약성

제5절 특수한 간접투자기구

1. 상장지수투자신탁(ETF: Exchange Trade Fund)

(1) 개념

- 1) KOSPI 200 지수를 추적하는 인덱스펀드 + Listing
- 2) 펀드 자체가 주식의 형태로 거래소에 상장된 주식과 동일하게 Real Time으로 매매가 가능한 상품(설정일로부터 30일 이내 거래소에 상장)

(2) 장점

- 1) ETF는 실시간으로 거래되고 HTS(홈트레이딩 시스템)로도 매매 가능
- 2) 투자자는 증권사에 상관없이 증권계좌만 갖고 있으면 개별 주식처럼 ETF를 거래하여 차익 가능

(3) 비교

구분	ETF	펀드
투자위험	시장위험	시장위험 + 개별위험
위험분산	시장 위험과 동일	펀드별 상이
증권거래세	거래세 없음	매도시 부과
비용	일반펀드에 비해 일반적으로 낮음	
할매 가치 결정	시장가격	할매신청일 다음 날 증가

2. 종류형 펀드

종류형 펀드란 투자자별로 판매보수 또는 수수료 등을 차등 적용하여, 동일펀드 내에 기준가격이 상이한 여러 종류의 간접투자증권이 존재하는 형태이다. 즉, 다양한 수수료 체계를 가지면서 동일한 포트폴리오를 가지는 펀드 또는 포트폴리오한 펀드에서 운용되지만 보수 및 수수료의 차이로 인하여 기준가격이 다수인 펀드라고 할 수 있다.

3. 전환형 펀드

전환형 펀드란 공통으로 적용되는 신탁약관 또는 정관에 의하여 서로 다른 여러 종류의 펀드 상품으로 전환할 수 있는 권리가 투자자에게 부여된 펀드로서 2개의 펀드간에 전환이 가능한 구조를 카멜레온 펀드(Chameleon Fund)라고 한다.

4. 모자형 펀드

(1) 개념

모자형펀드란 모(母)펀드와 자(子)펀드를 설정하고, 자펀드는 모펀드의 간접투자증권을 취득하는 형태의 간접투자상품이다.

(2) 특징

- ① 모펀드와 자펀드의 운용회사가 동일해야 한다.
- ② 자펀드는 모펀드가 발행하는 간접투자증권 이외의 다른 간접투자증권을 취득할 수 없다.
- ③ 모펀드에 투자할 수 있는 투자자는 자펀드에 한한다.
- ④ 판매회사에서 투자자에게 판매하는 펀드는 자펀드이다.

5. PEF(사모투자전문회사)

(1) 개념

PEF(Private Equity Fund)는 회사의 재산을 주식 또는 지분 등에 투자하여 경영권 참여, 사업구조 또는 지배구조개선 등의 방법으로 투자한 기업의 가치를 높여 그 수익을 사원에게 배분하는 것을 목적으로 하는 무한책임사원 1인 이상과 유한책임사원 1인 이상으로(합계 최소 2인 이상)으로 구성되는 상법상 합자회사(인적회사)이다.

(2) 종류

1) 적격투자자 사모간접투자기구

적격투자자 사모간접투자기구란 사모방식으로 모집하고 투자자가 기관투자자이거나 간접투자증권의 매입액이 100억 이상 개인 또는 500억 이상 일반법인으로 구성된 사모간접투자기구

2) 소수투자자 사모간접투자기구

소수투자자 사모간접투자기구란 사모방식으로만 모집하고 간접투자자수가 30인 이하인 사모간접투자기구를 말한다.

제6절 해외간접투자상품

일반적으로 해외펀드라 하면 해외의 주식이나 채권 등 해외자산에 투자하는 간접투자상품을 의미하는 것으로서 해외펀드(역외펀드: Offshore Fund)와 해외투자펀드(역내펀드: Onshore Fund)로 구분

구분	해외펀드(Offshore Fund)	해외투자펀드(Onshore Fund)
운용회사	해외운용회사	국내운용회사
법적형태	회사형(투자회사)	계약형(투자신탁)
투자통화	외화	원화
투자자	전세계 투자자	국내 투자자
투자대상	전세계 투자시장 및 자산	전세계 투자시장 및 자산
소득세	과세	한시적 비과세(2009년 말까지)
장단점	-다양한 상품과 풍부한 경험 -전문성과 운용능력(리서치)	-고객 접근 용이/비과세 혜택 -주로 펀드 자체에서 환 헤지
판매 관련	투자자가 직접 환 위험 관리	상대적 경험/운용능력 부족
수수료	선취수수료가 일반적 형태	판매보수가 일반적 형태 (일부 선취판매수수료)