1. 목표

기존 한국투자밸류자산운용의 유니버스를 구성하는 종목들을 고르는 기준으로 사용하고 있는 다섯 가지 팩터(PER<20, PBR<2, 부채비율<200%, 유동비율>=100%, 시가총액 >=300억)들을 모든 종목에 동일하게 적용되는데 한계가 있다. 시장 상황에 따라서 시장평균 PER가 15인 경우, PER가 19인 기업은 가치주가 아니며, 반대로 시장평균 PER가 25인경우, PER가 19인 기업은 가치주가 될 수 있다. 또한 대형주에서 PBR이 1.5인 경우와 소형주에서 PBR이 1.5인 경우에도 판단이 달라질 수 있다. 따라서 유니버스를 구성할 때, 시장을 구성하고 있는 종목들을 기준으로, 절대적으로 저평가 되어있는 종목이 아닌, 상대적으로 저평가 되어있는 종목들을 이용하는 방법을 고려하였다.

2. 방법론

Value Universe를 만들기 위해 가치주를 선택하는 방법으로는 MSCI KOREA Value Index를 구성하는 팩터 모델을 참고했다. MSCI의 방법론을 참고한 이유는, MSCI Index를 추종하는 Fund가 가장 많기 때문이다. MSCI에서 제시하는 가치 팩터는 Trailing PBR, 12m forward PER, dividend yield 이렇게 세 가지이다. MSCI에서는 KOREA Index를 먼저 구성한 이후, 이 KOREA Index에 편입된 종목들중에서 Z\_score을 이용하여 다시 Value Index를 추려낸다. Z\_score을 구하는 방법은 다음과 같다.

MSCI KOREA Index 구성종목을 알 수 없기 때문에 Value Index를 매 분기마다 대형주 Z\_score 상위 50%, 중형주 Z\_score 상위 30%, 소형주 Z\_score 상위 30%, 코스닥 Z\_score 상위 20%로 구성하였다.

각 팩터의 Z\_score을 구하는 방법은 MSCI의 방법론과 같이 Free Floating 방식을 이용하였으며, Winsorized 방식은 이용하지 않았다. Winsorized 방법은 Z\_score을 구하기 전 PBR, PER, Dividend yield 상위 5%, 하위 5%를 제거하는 것이다.

3. 결과

현재 유니버스와 몇 종목 겹치는지