

라자드코리아증권투자신탁(주식)운용 [주식형 펀드]

[자산운용보고서]

(운용기간: 2015년 04월 01일 - 2015년 06월 30일)

- 이 상품은 [주식형 펀드]로서,
[추가 입금이 가능한 추가형이고, 다양한 판매보수의 종류를 선택할 수 있는 종류형 펀드입니다.]
- 자산운용보고서는 자본시장과 금융투자업에 관한 법률에 의거 자산운용회사가 작성하며,
투자자가 가입한 상품의 특정기간(3개월)동안의 자산운용에 대한 결과를
요약하여 제공하는 보고서입니다.

라자드코리아자산운용(주)

서울시 중구 태평로1가 서울파이낸스센타 10층
(전화 :02-6220-1600 , www.lkam.co.kr)

목 차

1. 펀드의 개요
2. 운용경과 및 수익률 현황
3. 자산현황
4. 투자운용전문인력 현황
5. 비용현황
6. 투자자산매매내역
7. 공지사항

<참고 - 펀드용어정리>

<공지사항>

- * 고객님의 가입하신 펀드는 [자본시장과 금융투자업에 관한 법률]의 적용을 받습니다.
- * 이 보고서는 자본시장과 금융투자업에 관한 법률에 의해 [라자드코리아증권투자신탁(주식)운용]의 자산운용회사인 [라자드코리아자산운용(주)]이 작성하여 펀드재산보관회사(신탁업자)인 [한국시티은행]의 확인을 받아 판매회사인 [NH투자증권, 한화투자증권, 대우증권 외 8개]을(를) 통해 투자자에게 제공됩니다.

각종 보고서 확인 : 라자드코리아자산운용(주) www.lkam.co.kr
금융투자협회 <http://dis.fundservice.net>

1. 펀드의 개요

▶ 기본정보

적용법률:	자본시장과 금융투자업에 관한 법률	위험등급	1등급(매우높은위험)
-------	--------------------	------	-------------

펀드명칭		금융투자협회 펀드코드	
라자드코리아증권투자신탁(주식)운용		87131	
라자드주식형투자신탁A		88492	
라자드주식형투자신탁C1		88493	
라자드주식형투자신탁C-I		89250	
라자드국내주식형투자신탁I		A3960	
라자드주식형투자신탁C2		96709	
라자드주식형투자신탁C3		96711	
라자드코리아주식클래스C4		96712	
라자드코리아주식클래스C5		96713	
라자드코리아주식클래스S		A0963	
펀드의 종류	[투자신탁],[증권펀드](주식형), 추가형, 개방형, 종류형	최초설정일	2008. 10. 01
운용기간	2015.04.01 - 2015.06.30	존속기간	종료일이 따로 없습니다.
자산운용회사	라자드코리아자산운용	판매회사	NH투자증권, 한화투자증권, 대우증권 외 8개
펀드재산보관회사(신탁업자)	한국시티은행	일반사무관리회사	신한아이타스
상품의 특징			
<p>이 투자신탁은 60% 이상을 주식에 투자하는 위탁운용계약으로 거시적인 시각에 의한 분석과 통찰에 기반하여 개별기업의 펀더멘탈을 분석평가하여 얻어지는 투자확신(conviction)에 따라 상황식 접근방법(bottom-up approach)에 의한 투자를 실행합니다. 중장기 지속가능한 사업구조를 갖춘 우월한 경쟁력을 보유한 기업으로서 시장에서 저평가된 기업에 투자하여 주식시장 대비 우수한 수익률을 안정적이고 지속적으로 올리는 것을 목적으로 합니다.</p>			

주) 펀드의 자세한 판매회사는 금융투자협회 홈페이지 [<http://dis.fundservice.net>], 운용사 홈페이지 [www.lkam.co.kr] 에서 확인하실 수 있습니다.

▶ 재산현황

(단위: 원, %)

펀드명칭	항목	전 기 말	당 기 말	증감률
라자드코리아증권투자신탁(주식)운용	자산총액	9,764,693,440	24,114,006,668	146.95
	부채총액	2,339,954	614,930,215	26179.59
	순자산총액	9,762,353,486	23,499,076,453	140.71
	기준가격	1,033.80	1,305.85	26.32
종류(Class)별 기준가격 현황				
라자드주식형투자신탁A	기준가격	1,024.96	1,289.75	25.83
라자드주식형투자신탁C1	기준가격	1,022.44	1,284.87	25.67
라자드주식형투자신탁C-I	기준가격	1,027.37	1,294.16	25.97
라자드국내주식형투자신탁I	기준가격	1,029.76	1,298.34	26.08

라자드주식형투자신탁C2	기준가격	1,022.94	1,286.12	25.73
라자드주식형투자신탁C3	기준가격	1,023.60	1,287.31	25.76
라자드코리아주식클래스C4	기준가격	1,024.22	1,288.44	25.80
라자드코리아주식클래스C5	기준가격	1,024.84	1,289.57	25.83
라자드코리아주식클래스S	기준가격	1,028.13	1,296.15	26.07

주) 기준가격이란 투자자가 펀드를 입금(매입), 출금(환매)하는 경우 또는 분배금(상환금포함) 수령시에 적용되는 가격으로 펀드의 순자산총액을 발행된 수익증권 총좌수로 나눈 가격을 말합니다.

※분배금내역

(단위: 백만원, 백만좌)

※해당사항 없음

2. 운용경과 및 수익률 현황

▶ 운용경과

2015년 2분기의 펀드성과는 26.32%로서 벤치마크(비교지수)인 KOSPI지수 성과 1.63%와 비교하여 + 24.69%의 높은 초과이익을 얻었습니다. 1분기 초과이익이 12.59%였던 것과 비교하여 펀드를 운용하는 매니저로서는 사실 기대하기 힘든 높은 성과를 얻었는데 이는 편입기업들의 견실한 사업구조와 양호한 수익전망치에 대해 사상 최저수준의 저금리 상황이 상대적으로 높은 valuation mechanism(평가 매커니즘)을 작동시키고 있기 때문인 것으로 해석하고 있습니다. 한편, 7월1일 종가기준으로 라자드코리아주식펀드의 기간별 성과를 보면 운용개시일(2008년10월1일)부터 현재까지의 전체기간수익률(SI return)은 216.35%, 시장지수 수익률이 43.24%로 +173.11%의 초과수익을 올렸고 2015년초 이후 7월1일까지의 연초후수익률(YTD return)은 당사 펀드가 42.22%, 시장지수가 8.28%로 +33.94% 초과수익을 올렸습니다.

2분기의 놀라운 펀드 성과는 기본적으로 중장기 사업구조가 우수한 편입종목들의 특성이 시장에서 평가받았기 때문이라고 보지만 두가지 trigger(계기)가 작동한 결과라고 생각하고 있습니다. 첫째는 사상 최저금리 기준금리가 1.75%에 이어 추가적인 0.25%의 금리인하로 1.50%로 더욱 낮아짐으로써 투자의사결정에 있어서 환경으로서 미래가치의 비중을 더욱 크게 강화시켰기 때문이라고 판단합니다. 둘째는 2분기 중(6월 중) 시행기로 확정된 가격변동폭 확대조치(15%→30%)로 주가의 변동성을 확대시킬 것으로 예상되어 위험에 대한 시장참가자의 회피성향을 강화시켰고 이것이 펀더멘탈이 견고하고 양호한 기업들로 투자대상을 집중시키고 re-rating(재평가) 하도록 영향을 미쳤기 때문이라고 생각합니다.

2분기의 포트폴리오 운용에 있어서 특기할 사항은 구조적인 생태계의 변화, 생활패턴의 변화, 새로운 비즈니스모델의 출현, 글로벌 및 지역간 경쟁력 변화 등에 대한 통찰력에 근거하여 다수의 새로운 유망종목을 발굴하여 신규편입하였다는 것입니다. 지난 1분기 운용보고를 드릴 때 말씀 드렸던 바와 같이 신기술이나 라이프스타일 변화가 유발하는 생태계의 생성이나 변화/진화는 상당한 기간 동안 진행되는 특징을 가지고 있는 것이어서 이를 정확히 읽어내고 미래를 예측하는 것이 대단히 중요하며 포트폴리오 성과에도 비교적 오랜 기간 영향을 미치는 것입니다. 2분기에 신규로 편입한 종목들은 모두 3~5년 이상의 기간에 걸쳐 사업구조상 성장력과 수익력에 있어서의 비교우위가 지속가능할 것으로 판단되는 기업들에 해당합니다. 이 같은 종목들의 발굴은 지금까지 저와 제 동료들이 가장 역점을 두어 시간과 노력을 기울여 왔던 작업으로서 앞으로도 라자드코리아 운용팀의 핵심적인 작업을 구성할 것입니다.

이번 2분기 보고에서는 운용경과 사항으로 저와 동료들이 행한 조사분석활동을 추가로 보고 드리도록 하고 향후의 분기 보고내용으로 조사분석활동에 대해 고객님의께서 말씀 올리도록 할 것입니다. 참고로 저희 운용팀의 구성을 소개해 드리면 라자드코리아주식펀드 운용자이면서 금융섹터와 바이오섹터를 애널리스트로 담당하는 저(동일권)와 주로 기관펀드를 운용하면서 애널리스트로서 산업재를 담당하는 김세훈매니저, Telecommunication/Mobile/Technology 섹터를 담당하는 명재엽매니저, 소비재섹터를 담당하는

오예슬 애널리스트, 제약과 건설, 바이오섹터를 담당하는 김애경 애널리스트가 있고 7월중 저희 팀에 합류하게 될 동료가 소재와 자동차/부품섹터를 담당하는 등 모두 6명이 각자 애널리스트로서 포트폴리오 매니저로서 최고의 팀웍을 발휘하기 위한 정직한 땀을 흘리고 있습니다.

리서치는 펀드운용성과를 결정짓는 가장 중요한 활동으로서 당사 운용팀이 가장 중시하는 업무입니다. 지난 1분기 중 소비재산업과 기업의 일본 사례연구를 위한 명재업매니저의 일본 방문조사와 일본-한국-중국으로 이어진 자동차산업의 현황과 구조적 변화를 조사분석하기 위한 김세훈매니저의 해외 방문조사가 있었습니다. 1분기의 해외조사활동에 이어 2분기에는 4월 중 동일권매니저가 일주일 동안 중국(베이징)을 방문하여 국가발전개혁위원회를 비롯하여 일대일로 정책과 관련된 중국남철 등 15개 기업을 탐방하였는데 중국의 거시정책 방향, 산업구조조정 현황, 주요 중국기업들의 영업상황과 경쟁력 변화 등에 대해 유용한 insight(통찰력)를 팀이 공유할 수 있었습니다. 5월 중에는 운용팀의 김세훈매니저와 오예슬 애널리스트가 상하이, 쉐넌 등의 중국기업들을 탐방하여 역시 중국기업들의 경쟁력 변화, 중국의 소비패턴 변화, 자동차 시장으로서의 중국시장 전망 등에 대한 유용한 insight(통찰력)를 팀이 공유할 수 있었습니다. 6월에는 김애경 애널리스트가 홍콩을 방문하여 중국과 홍콩, 아시아지역의 금융산업 Summit Conference(정상회의)에 참가하여 아시아지역의 금융산업 현황과 향후 전망에 대한 유용한 insight(통찰력)를 팀과 공유한 바 있습니다.

하반기에도 경쟁력이 구조적으로 약화되고 있는 국내산업 및 기업들의 변화와 대응을 조사분석하기 위해 일본 방문을 계획하고 있으며 한국과의 경제교류 관계가 갈수록 증대되는 중국과 동남아시아지역의 시장구조, 기업경쟁력 등을 조사분석하기 위한 방문조사 활동이 계획되어 있습니다.

마지막으로 운용경과에 대한 보고사항으로 말씀 올리고자 하는 사항은 포트폴리오의 섹터별 구성과 매매회전율 등에 관한 사항입니다. 당사의 운용스타일은 이미 고객님들께서 소상히 아시리라 여깁니다만 도움말씀으로 덧붙이면 (1) 경제/산업 분석을 통한 통찰력 기반 (2) 상향식 접근방식(bottom-up approach) (3) 중장기 투자(long-term investment) (4) 기업지배구조(corporate governance)로 요약할 수 있고 이는 경제/산업의 매크로 분석과 개별기업에 대한 펀더멘탈 분석이 투자판단의 기초를 구성한다는 것, 3~5~10년의 중장기 사업구조의 지속가능성과 탁월성을 투자판단의 핵심으로 함에 따라 결과적으로 나타나는 장기간 투자가 이루어진다는 점 그리고 경영의 투명성은 물론 이해관계자간 기업이익의 공정한 분배를 중시한다는 것으로 설명드릴 수 있습니다. 이 같은 당사 운용스타일은 저희가 투자위험을 주가의 변동성이 아닌 펀더멘탈, 곧 중장기 사업구조의 구조적 변화로 정의하는 데에서 엿볼 수 있듯이 대부분의 타 운용사 운용스타일과 크게 차별화됩니다. 그 차별화된 운용스타일로서 또하나의 대표적인 사항은 시장을 따라하지 않고 독립적인 우리의 리서치에 따라 형성된 투자확신(conviction)에 의해서만 포트폴리오를 구성하는데 있습니다. 이 같은 운용스타일에 따라 정유/석유화학/테크/철강/기계/자동차 섹터에 속한 종목들이 거의 모두 포트폴리오 구성에서 제외되어 있고 위에서 설명드린 바와 같이 현재 성장하고 있거나 향후 성장잠재력이 확실할 것으로 예측되어 투자확신(conviction)이 높은 종목 위주로 포트폴리오가 구성되어 있습니다.대표적인 overweight(대량보유) 섹터는 헬스케어, 생활용품, 소비자서비스섹터이며 지난 분기에 보고드린 바와 같이 CJ E&M, CJ프레시웨이, 아모레G 등이 여전히 Top 10 holdings(상위10종목)리스트에 포함되어 있습니다. 중장기적인 사업구조를 핵심으로 운용스타일에 따라 라자드코리아주식펀드의 연초 이후 6월말까지의 매매회전율(turn-over ratio)은 국내운용사 평균보다 현저히 낮은 34.6%로서 월평균매매회전율이 5.9%에 불과할 정도로 낮습니다. 사실 매우 낮은 매매회전율로 높은 포트폴리오 수익률을 올려 드리는 것이야말로 저희가 추구하는 고객님의 이익에 가장 잘 부합' 하는 것이며 이로부터 고객님의 신뢰를 얻을 수 있는 것이라고 믿고 있으며 이 원칙과 가치추구는 앞으로도 변함없이 정직하게 추구할 것입니다.

▶ 투자환경 및 운용계획

2분기 주식시장을 둘러싼 환경은 해외, 국내환경 모두 우호적이지 않을 것으로 봅니다. 그리스의 디폴트(채무불이행)가 초래할 유로존의 불안정은 3분기 내내 노이즈를 출현시킬 것으로 보며 중국 역시 글로벌경제의 저성장 지속으로 진행 중에 있는 광범위한 구조조정이 당초 예상만큼 순조롭고 빠르게 진행되기 보다는 갈등과 조정으로 더딜 것으로 봅니다. 견조한 회복세를 보였던 미국경제 역시 양적완화의 출구전략 카드인 금리인상 가능성이 기업투자과 가계소비 양 부문 모두를 진정시키는 영향을 미치고 있어 글로벌경기회로의 호전에 대한 기여가 현저하게 떨어질 것으로 봅니다.

유로존의 그리스 디폴트로(채무불이행) 인한 불안정성 증대와 느리지만 견조하게 진행되던 경기회복추세가 약화될 가능성은 주식시장의 주력비중을 차지하는 cyclical(경기적) 종목군의 반등과 회복을 늦출 가능성도 있습니다.

그리스디폴트(채무불이행)로 인한 일부 남유럽국가들의 신용경색이 예상되며 이로 인한 유로화의 가치하락은 유로존에 대한 중국과 한국의 수출경쟁력을 더욱 약화시켜 수출기업들의 감익을 초래할 가능성이 높습니다. 한국의 내부적 상황은 더욱 안 좋았는데, 이미 경쟁력을 상실한 고임금과 만연된 정치 포퓰리즘에 의해 양산되는 각종 규제와 중장기 경쟁력을 약화시키는 대증요법적 정책 시행과 본원적인 경쟁력 회복과 강화를 위한 정책부재, 복지 증대와 소득 불균형 해소를 명분으로 한 성장 가치의 궤멸 등은 주력산업부문의 공동화를 확대할 것으로 보이며 저성장의 기초를 고착화시키고 장기화시킬 것으로 예상합니다.

이 같은 시각과 전망은 2분기의 시각과 전망에서 크게 벗어나지 않은 것이고 오히려 그리스디폴트와 그로 인한 남유럽국가들의 신용경색, 예정되어 있는 영국의 EC(유럽의회)탈퇴 계획 등으로 다소는 부정적 전망이 강화된 것입니다. 따라서 3분기의 포트폴리오 운용은 2분기와 같은 기초를 유지할 계획이며 demography(인구구조 변화), life-style(생활방식)의 변화, 기술고도화와 문화의 변이로부터 출현하고 확대, 진화되는 생태계(eco-system), 지역과 국가간의 경제/산업구조와 경쟁력 변화에 따른 연관 사업기회의 출현과 소멸 등 매크로 요소들에 대한 통찰력을 기반으로 밀도있는 개별기업 리서치활동을 확대/심화시켜 중장기 사업성이 뛰어난 투자아이디어 (investment idea)를 발굴하는데 집중하겠다는 것이 3분기의 운용계획 핵심입니다.

또 하나 향후 운용계획에 있어 고객님께 보고드릴 사항은 최근 당사의 대표펀드인 라자드코리아주식펀드에 대한 시장참가자들의 참여가 급증함에 따른 주의 깊은 펀드운용 계획 수립이 중요하게 되었다는 점입니다. 당사의 대표펀드인 라자드코리아주식펀드 성과가 운용경과기간인 지난 6년9개월 기간의 전 구간 (YTD/1년/2년/3년/5년/SI)에 걸쳐 최상위순위(1~5%)에 rank(순위)되어 왔는데 최근 이 같은 중장기에 걸친 우수성과가 시장에 알려짐에 따라 운용자산 규모가 급속히 증가하고 있어 추가적인 자금유입과 자산규모 확대에 따라 포트폴리오 구성종목을 현행의 60~80종목(편입 75종목)에서 80~100종목으로 확대하여 운용자산 규모증가에 따른 자산유입효과를 없애고 수익력을 유지, 강화시키는 작업에 팀의 노력을 집중할 계획입니다. 저는 이 같은 선제적 작업이 고객님의 지속적인 이익보호에 매우 중요하다고 생각하고 있습니다.

아울러 고객님들께서 가지고 계시리라 여겨지는 “최근의 포트폴리오 수익률 급증 하락조정 가능성 증대” 우려에 대해 포트폴리오 매니저로서의 생각을 말씀 드리고자 합니다. 당사 펀드의 연초 이래 6월말까지의 상반기 높은 수익률 상승이 야기시키는 버블 우려와 하락조정 가능성에 대해 고객님들께서 갖는 우려와 걱정은 지극히 합리적이며 당연한 것입니다. 포트폴리오 매니저로서 저도 고객님 이상의 우려와 걱정을 가지고 있으며 여러 시각으로 진행의 방향과 크기에 대해 모든 노력을 집중하고 있습니다. 보고드리는데 이 시점에서 제가 가지고 있는 견해는 하락조정을 보이는 것이 기업가치(주가)이지 펀드가 투자하여 보유하고 있는 기업들의 사업구조가 악화되거나 부정적으로 변화되는 것이 아니며 투자시점에서 평가하고 기대하고 있는대로 중장기 사업구조의 우수성이나 지속가능성은 여전히 견고하거나 오히려 시간이 흐름에 따라 개선된 실적으로 구현된다고 믿고 있기 때문에 하락조정 이후의 더 강하고 큰 주가상승이 이루어질 것이라는 생각을 하고 있습니다. 상세히 부연설명 드리자면 다음과 같습니다.

첫째, 버블 우려에 대해서 저희는 기업가치(주가) 상승속도와 폭이 빠르고 크다는 점에서 시각을 같이 합니다. 그러나 일반적인 우려의 시각과는 다른 견해를 가지고 있습니다. 시장에서의 버블 우려는 실질적인 펀더멘탈의 개선 등이 없이 이루어진 주가상승을 의미합니다. 우리는 최근의 주가상승이 다소 과도한 양상을 보이고 있고 섹터내 특성의 몇 개 종목의 펀더멘탈 개선으로 인한 주가상승이 동일 섹터내 타종목들의 주가상승을 가져오는 소위 대표성의 오류(representative bias) 현상도 있음을 알고 있습니다. 이러한 부분을 제거하고 펀더멘탈의 개선이 있는 종목들만을 대상으로 본다면 이들 종목의 버블 우려는 크게 약화된다고 생각합니다. 3~5년의 중장기 사업구조가 양호하게 지속가능하다면 지속적인 실적개선에 의해 높아진 펀더멘탈에 대해 시장은 합리적인 가격지불을 통해 점점 더 높은 가격으로 해당 회사의 기업가치를 평가하고 거래할 것이기 때문입니다.

양호한 중장기 사업구조에 대한 시장의 가치부여는 수많은 시장참가자 각자에 의해 이루어지고 가격추이 자체가 야기하는 심리적 효과로 인해 더 상승하고(over-shooting) 더 하락하는(over-sold) 현상이 일반적이기 때문에 펀더멘탈에 상응한 가격형성 과정에서 나타나는 초과상승과 하락을 저희는 버블로 보지 않습니다.

둘째, 큰 폭의 상승 이후에 오게 될 하락조정에 대한 대비를 어떻게 할 것이냐의 문제입니다. 우수한 펀더멘탈을 보유하고 창출하는 기업을 식별하고 투자를 집중하는 운용방식이야말로 당사의 운용철학과 스타일을 관통하는 핵심이며 지금까지의 양호한 운용성과를 지속시켜온 원천이라고 믿습니다.

당사 운용팀은 펀드운용에 있어 중장기 운용성과를 양호하게 달성하기 위해서는 중장기 사업구조가 양호한 기업을 찾기 위한 조사분석능력과 지혜가 담긴 투자철학이라고 믿으며 조사분석능력을 확충하기 위한 다양한 노력과 함께 투자철학에 더 많은 지혜를 담고자 노력해 왔습니다. 저희는 중장기 양호한 운용실적을 통하여

고객님께 저희의 견실한 조사분석능력과 투자철학에 담긴 지혜를 알려 드려 '믿을 수 있는 팀'이라는 신뢰를 고객님으로부터 얻는 것을 최고의 가치로 추구해 왔습니다. 그리고 그 출발은 '정직' 과 '부지런함' 이라고 믿고 있습니다. 단기간에 고객님의 신뢰를 얻고자 노력하지 않겠습니다. 더딜지라도 기본에 충실한 노력, 정직한 노력을 부지런히 쏟아 넣는다면 이를 지켜 보는 고객님께서도 그 가치를 인정받을 것이라고 믿고 있습니다. 일시적인 좋은 투자이익이 아니라 중장기에 걸쳐 안정적이며 우수한 투자이익을 드리기 위해 정직하고 부지런한 땀을 흘릴 것을 고객님께 약속 드립니다. 저와 저의 동료들을 믿고 투자해 주셔서 진심으로 감사드립니다.

마지막으로 라자드코리아운용팀의 동료들에게 제가 최근 보낸 메시지 내용을 소개드림으로써 저와 동료들이 어떤 마음가짐으로 일하고 있는지 알려 드리고자 합니다.

“우리 모두 그리고 각자가 최고가 되는 것이 저와 여러분의 목표이고 원하는 유일한 것입니다. 각기 최고의 팀 동료로서 서로 존중하고 기대를 충족시킬 때 최고의 팀이 탄생하고 진화된다고 믿습니다. 저는 제 스스로 대해 더 이상 최고의 팀멤버가 될 수 없다고 깨닫는 그 시점이 팀을 떠나는 때가 될 것입니다. 여러분도 혹시 그렇게 깨닫게 될 때면 이 팀을 떠나도록 하십시오. 최고의 팀을 만들고 유지하기 위해 정직한 땀을 흘리는 동료들을 위해서입니다. 적어도 지금 여러분은 저에게 최고의 팀이며 최고의 동료입니다. 여러분과 같이 일할 수 있다는 것이 자랑스럽습니다. (2015년7월3일)”

▶ 기간수익률

(단위: %)

펀드명칭	최근3개월	최근6개월	최근9개월	최근12개월	최근2년	최근3년	최근5년
	15.04.01 ~ 15.06.30	15.01.01 ~ 15.06.30	14.10.01 ~ 15.06.30	14.07.01 ~ 15.06.30	13.07.01 ~ 15.06.30	12.07.01 ~ 15.06.30	10.07.01 ~ 15.06.30
라자드코리아증권투자신탁(주식)운용 (비교지수대비 성과)	26.32 (24.69)	42.22 (33.94)	30.59 (27.91)	39.56 (35.96)	58.06 (46.74)	74.67 (62.79)	114.99 (92.86)
비 교 지 수	1.63	8.28	2.68	3.60	11.32	11.88	22.13
종류(Class) 별 현황							
라자드주식형투자신탁A (비교지수대비 성과)	25.83 (24.20)	41.10 (32.82)	28.98 (26.30)	37.25 (33.65)	52.81 (41.49)	66.07 (54.19)	97.50 (75.37)
비 교 지 수	1.63	8.28	2.68	3.60	11.32	11.88	22.13
라자드주식형투자신탁C1 (비교지수대비 성과)	25.67 (24.04)	40.74 (32.46)	28.49 (25.81)	36.60 (33.00)	51.40 (40.08)	63.88 (52.00)	93.17 (71.04)
비 교 지 수	1.63	8.28	2.68	3.60	11.32	11.88	22.13
라자드주식형투자신탁C-1 (비교지수대비 성과)	25.97 (24.34)	41.40 (33.12)	29.42 (26.74)	37.89 (34.29)	54.25 (42.93)	68.36 (56.48)	102.10 (79.97)
비 교 지 수	1.63	8.28	2.68	3.60	11.32	11.88	22.13
라자드국내주식형투자신탁I (비교지수대비 성과)	26.08 (24.45)	41.69 (33.41)	29.83 (27.15)	38.49 (34.89)	55.64 (44.32)	70.66 (58.78)	- -
비 교 지 수	1.63	8.28	2.68	3.60	11.32	11.88	-
라자드주식형투자신탁C2 (비교지수대비 성과)	25.73 (24.10)	40.84 (32.56)	28.61 (25.93)	36.74 (33.14)	51.67 (40.35)	64.09 (52.21)	- #VALUE!
비 교 지 수	1.63	8.28	2.68	3.60	11.32	11.88	0.00
라자드주식형투자신탁C3	25.76	40.93	28.73	36.95	52.12	64.80	-

(비교지수대비 성과)	(24.13)	(32.65)	(26.05)	(33.35)	(40.80)	(52.92)	#VALUE!
비 교 지 수	1.63	8.28	2.68	3.60	11.32	11.88	0.00
라자드코리아주식클래스 C4	25.80	41.01	28.84	37.07	52.41	65.37	-
(비교지수대비 성과)	(24.17)	(32.73)	(26.16)	(33.47)	(41.09)	(53.49)	-
비 교 지 수	1.63	8.28	2.68	3.60	11.32	11.88	-
라자드코리아주식클래스 C5	25.83	41.08	28.96	37.23	52.76	-	-
(비교지수대비 성과)	(24.20)	(32.80)	(26.28)	(33.63)	(41.44)	-	-
비 교 지 수	1.63	8.28	2.68	3.60	11.32	-	-
라자드코리아주식클래스 S	26.07	41.57	29.62	38.16	-	-	-
(비교지수대비 성과)	(24.44)	(33.29)	(26.94)	(34.56)	-	-	-
비 교 지 수	1.63	8.28	2.68	3.60	-	-	-

※ 비교지수 : (1 * [KOSPI])

※ 위 투자실적은 과거 성과를 나타낼 뿐 미래의 운용성과를 보장하는 것은 아닙니다.

▶ 추적오차

(단위: %)

※ 해당사항 없음

▶ 손익현황

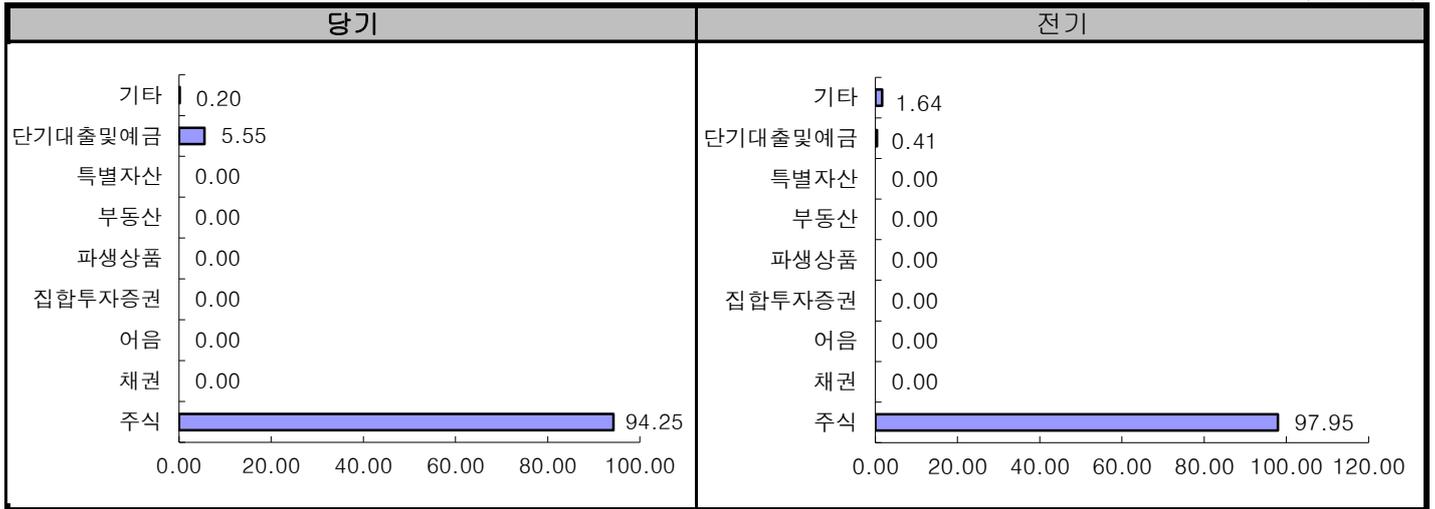
(단위: 백만원)

구분	증권				파생상품		부동산	특별자산		단기대출 및 예금	기타	손익합계
	주식	채권	어음	집합투자증권	장내	장외		실물자산	기타			
전기	1,246	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	1,246
당기	3,120	-	-	-	-	-	-	-	-	2	0	3,122

3. 자산현황

▶ 자산구성현황

(단위: %)



[자산구성현황]

(단위: 백만원, %)

통화별 구분	증권				파생상품		부동산	특별자산		단기대출 및 예금	기타	자산총액
	주식	채권	어음	집합 투자 증권	장내	장외		실물자산	기타			
KRW	22,727 (94.25)	-	-	-	-	-	-	-	-	1,338 (5.55)	49 (0.20)	24,114 (100.00)
합계	22,727 (94.25)	-	-	-	-	-	-	-	-	1,338 (5.55)	49 (0.20)	24,114 (100.00)

* () : 구성 비중

▶ 환헤지에 관한 사항

[환헤지 비율, 환헤지 비용]

(단위: %, 원)

투자설명서상의 목표 환헤지 비율		
-		

주) 환헤지란 환율 변동으로 인한 외화표시자산의 가치변동위험을 선물환계약 등을 이용하여 줄이는 것을 말하며, 환헤지 비율은 기준일 현재 펀드에서 보유하고 있는 총 외화자산의 평가액 대비, 환헤지 규모를 비율로 표시한

것을 말합니다.

[펀드수익률에 미치는 효과]

※ 해당사항 없음

▶ 주요자산보유현황

※ 펀드자산 총액에서 상위 10종목, 자산총액의(파생상품의 경우 위험평가액) 5% 초과 보유종목 및 발행주식 총수의 1% 초과 종목의 보유내역을 보여줍니다.

※ 보다 상세한 투자대상자산 내역은 금융투자협회 전자공시사이트의 펀드 분기영업보고서 및 결산보고서를 참고하실 수 있습니다. 단, 협회 전자공시사이트에서 조회한 분기영업보고서 및 결산보고서는 본 자산운용보고서와 작성기준일이 상이할 수 있습니다.

▶ **주식 - Long(매수)**

(단위: 주, 백만원, %)

종 목 명	보유수량	평가액	비중	비고
CJ E&M	15,889	1,244	5.15	-
뉴웍스	25,247	1,084	4.49	-
아모레G	5,794	1,083	4.49	-
한국항공우주	12,009	955	3.95	-
CJ프레시웨이	13,562	734	3.04	-
제일모직	4,087	725	3.00	-
인바디	14,025	697	2.89	-
한샘	2,423	681	2.82	-
바이오랜드	16,150	646	2.67	-

▶ **주식 - Short(매도)**

※해당사항 없음

▶ **채권**

※해당사항 없음

▶ **어음**

※해당사항 없음

▶ **집합투자증권**

※해당사항 없음

▶ **장내파생상품**

※해당사항 없음

▶ **장외파생상품**

※해당사항 없음

▶ **부동산(임대)**

※해당사항 없음

▶ **부동산 - 자금대여/차입**

※해당사항 없음

▶ **특별자산**

※해당사항 없음

▶ 단기대출 및 예금

(단위: 백만원, %)

종류	금융기관	취득일자	금액	금리	만기일	비고
예금	한국시티은행		1,338	1.15		5.55

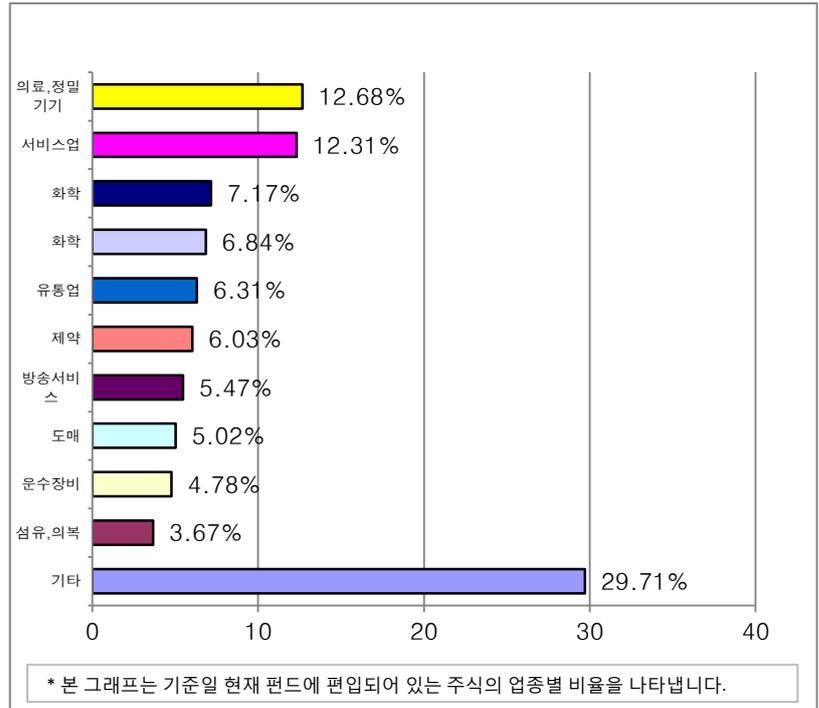
▶ 기타자산

※ 해당사항 없음

▶ 업종별(국내주식) 투자비중 - Long(매수)

(단위: 백만원, %)

	업종명	평가액	보유비율
1	의료,정밀기기	2,881	12.68
2	서비스업	2,798	12.31
3	화학	1,629	7.17
4	화학	1,555	6.84
5	유통업	1,434	6.31
6	제약	1,371	6.03
7	방송서비스	1,244	5.47
8	도매	1,141	5.02
9	운수장비	1,086	4.78
10	섬유,의복	834	3.67
11	기타	6,753	29.71
합 계		22,727	100.00



주) 보유비율=평가액/총평가액*100

주) 업종기준은 코스콤 기준

▶ 업종별(국내주식) 투자비중 - Short(매도)

※ 해당사항 없음

▶ 업종별(해외주식) 투자비중

※ 해당사항 없음

▶ 국가별 투자비중

발행(상장)국가별 투자비중

* 일부 해외종목의 경우 거래소 상장국가와 실제 발행국가가 상이할 수 있습니다.

※ 해당사항 없음

4. 투자운용전문인력 현황

▶ 투자운용인력(펀드매니저)

(단위: 개, 억원)

성명	운용개시일	직위	운용중인 다른 펀드 현황		성과보수가 있는 펀드 및 일임계약 운용규모		주요 경력 및 운용내역	협회등록번호
			펀드 개수	운용 규모	개수	운용 규모		
동일권	2010.10.29	대표이사	1	62	-	-	(운용경력) 일임계좌운용:대우투자자문(주) 한강구조조정펀드운용:도이치에셋매니지먼트아메리카(리서치경력) 스트래티지리스트:1990-1994 이코노미스트:1994-1998 리서치팀장:1994-2001	

주) 성명이 굵은 글씨로 표시된 것이 책임운용전문인력이며, 책임운용전문인력이란 운용전문인력중 투자전략 수립 및 투자 의사 결정 등에 있어 주도적이고 핵심적인 역할을 수행하는 자를 말합니다.

※ 펀드의 운용전문인력 변경내역 등은 금융투자협회 전자공시사이트의 수시공시 등을 참고하실 수 있습니다.
(인터넷 주소 <http://dis.kofia.or.kr>) 단, 협회 전자공시사이트가 제공하는 정보와 본 자산운용보고서가 제공하는 정보의 작성기준일이 상이할 수 있습니다.

▶ 운용전문인력 변경내역

기 간	운용전문인력
2008.10.01 - 2010.10.28	고희탁
2010.10.29 - 2013.06.30	동일권

(주 1) 2015.06월 기준 최근 3년간의 운용전문인력 변경 내역입니다.

▶ 해외 투자운용전문인력

※ 해당사항 없음

▶ 해외 위탁운용

※ 해당사항 없음

5. 비용현황

▶ 보수 및 비용 지급현황

(단위: 백만원, %)

펀드 명칭	구 분	전 기		당 기		
		금액	비율(%)*	금액	비율(%)*	
	자산운용회사	18.50	0.17	22.18	0.18	
	판매회사	라자드주식형투자신탁A	15.73	0.25	16.62	0.25
		라자드주식형투자신탁C1	0.28	0.37	0.76	0.37
		라자드주식형투자신탁C-I	3.34	0.12	3.90	0.13
		라자드국내주식형투자신탁I	0.04	0.01	0.12	0.01
		라자드주식형투자신탁C2	1.09	0.34	0.48	0.34
		라자드주식형투자신탁C3	0.12	0.31	0.52	0.31

라자드코리아증권투자신탁(주식)운용	라자드코리아주식클래스C4		0.15	0.28	0.22	0.28	
	라자드코리아주식클래스C5		0.67	0.25	0.79	0.25	
	라자드코리아주식클래스S		0.28	0.09	0.40	0.09	
	펀드재산보관회사(신탁업자)		0.92	0.01	1.11	0.01	
	일반사무관리회사		0.66	0.01	0.79	0.01	
	보수 합계		41.79	2.19	47.88	2.22	
	기타비용**		0.06	0.00	0.06	0.00	
	매매·중개수수료	단순매매·중개 수수료		3.40	0.03	8.53	0.07
		조사분석업무 등 서비스 수수료		3.46	0.03	7.66	0.06
		합계		6.85	0.06	16.20	0.13
	증권거래세		13.44	0.13	9.27	0.07	

* 펀드의 순자산총액(기간평균) 대비 비율

** 기타비용이란 회계감사비용, 증권 등의 예약 및 결제비용 등 펀드에서 경상적·반복적으로 지출된 비용으로서 매매·중개 수수료는 제외한 것입니다.

※ 성과보수내역 : 해당사항 없음

▶ **총보수비용 비율**

(단위: 연환산, %)

펀드 명칭	구분	해당 펀드			상위펀드 비용 합산		
		총보수·비용 비율(A)	매매·중개수수료비율(B)	합계(A+B)	총보수·비용 비율(A)	매매·중개수수료비율(B)	합계(A+B)
라자드코리아증권투자신탁(주식)운용	전기	-	0.26	0.26	-	0.26	0.26
	당기	-	0.51	0.51	-	0.51	0.51
종류(class)별 현황							
라자드주식형투자신탁A	전기	1.76	-	1.76	1.76	0.26	2.02
	당기	1.76	-	1.76	1.76	0.49	2.25
라자드주식형투자신탁C1	전기	2.26	-	2.26	2.26	0.27	2.53
	당기	2.26	-	2.26	2.26	0.65	2.91
라자드주식형투자신탁C-1	전기	1.26	-	1.26	1.26	0.27	1.53
	당기	1.26	-	1.26	1.26	0.46	1.73
라자드국내주식형투자신탁1	전기	0.79	-	0.79	0.79	0.26	1.05
	당기	0.79	-	0.79	0.79	0.71	1.50
라자드주식형투자신탁C2	전기	2.14	-	2.14	2.14	0.25	2.39
	당기	2.14	-	2.14	2.14	0.37	2.51
라자드주식형투자신탁C3	전기	2.01	-	2.01	2.01	0.25	2.26
	당기	2.01	-	2.01	2.01	0.54	2.55
라자드코리아주식클래스C4	전기	1.88	-	1.88	1.88	0.28	2.16
	당기	1.88	-	1.88	1.88	0.46	2.35
라자드코리아주식클래스C5	전기	1.76	-	1.76	1.76	0.27	2.03
	당기	1.76	-	1.76	1.76	0.46	2.23
라자드코리아주식클래스S	전기	1.11	-	1.11	1.11	0.27	1.39
	당기	1.11	-	1.11	1.11	0.51	1.62

주1) 총보수, 비용비율(Total Expense Ratio)이란 운용보수 등 펀드에서 부담하는 '보수와 기타비용총액을 순자산 연평균 잔액(보수·비용 차감전 기준)으로 나눈 비율로서 해당 운용기간 중 투자자가 부담한 총보수·비용수준을 나타냅니다.

주2) 매매·중개수수료 비율이란 매매·중개수수료를 순자산 연평균잔액(보수·비용 차감전 기준)으로 나눈 비율로서 해당 운용기간 중 투자자가 부담한 매매·중개수수료의 수준을 나타냅니다.

주3) 모자형의 경우 모펀드에서 발생한 비용을 자펀드가 차지하는 비율대로 안분하여 합산한 수치입니다.

6. 투자자산매매내역

▶ 매매주식규모 및 회전을

(단위: 주, 백만원, %)

라자드코리아증권투자신탁(주식)운용

매 수		매 도		매매회전율 ^(주1)	
수 량	금 액	수 량	금 액	해당기간	연환산
499,205	13,114	133,466	3,090	24.54	98.42

주1) 해당운용기간 중 매도한 주식가액의 총액을 해당 운용기간 중 보유한 주식의 평균가액으로 나눈 비율

▶ 최근3분기 매매회전율 추이

(단위: %)

2014.07.01 ~ 2014.09.30	2014.10.01 ~ 2014.12.31	2015.01.01 ~ 2015.03.31
48.49	38.50	42.25

주) 매매회전율이 높을 경우 매매거래수수료(0.1%내외) 및 증권거래세(매도시 0.3%) 발생으로 실제 투자자가 부담하게 되는 펀드 비용이 증가합니다.

참 고 : 펀드 용어 정리

용 어	내 용
금융투자상품	이익 추구 혹은 손실 회피 목적으로 만들어진 재산적 가치를 지닌 금융 상품으로 증권 및 파생상품 등이 이에 속합니다.
집합투자업자	2인 이상의 투자자로부터 자금을 모집하여 금융 투자 상품 등에 투자하여 그 운용 성과를 투자자에게 돌려주는 것을 말합니다.
판매회사	집합투자업자가 운용하는 투자신탁의 수익증권을 판매하는 투자매매업자 또는 투자중개업자를 말합니다.
펀드	집합투자를 수행하는 기구로서 법적으로 집합투자기구라 표현되며 통상 펀드라고 불립니다. 대표적으로 투자신탁 및 투자회사가 이에 해당합니다.
신탁업자	투자신탁재산을 보관·관리하는 회사를 말합니다.
투자신탁	집합투자업자와 수탁회사간 신탁계약 체결에 의해 만들어지는 펀드를 말합니다.
수익증권	펀드(투자신탁)에 투자한 투자자들에게 출자비용에 따라 나눠주는 증권으로서 주식회사의 주권과 유사한 개념입니다.
순자산	펀드의 운용 성과 및 투자원금을 합한 금액으로서 원으로 표시됩니다.
증권집합투자기구	집합투자재산의 50% 이상을 주식, 채권 등에 투자하는 펀드를 말합니다
개방형(집합투자기구)	환매가 가능한 펀드를 말합니다.
추가형(집합투자기구)	추가로 자금 납입이 가능한 펀드를 말합니다.
종류형(집합투자기구)	하나의 펀드 안에서 투자자 그룹(클래스)별로 서로 다른 판매보수와 수수료 체계를 적용하는 상품을 말합니다. 보수와 수수료의 차이로 클래스별 기준가격은 다르게 산출되지만 각 클래스는 하나의 펀드로 간주돼 통합 운용되므로 자산운용 및 평가방법은 동일합니다.
기준가격	펀드의 가격으로서 매일매일 운용성과에 따라 변경되며 매입 혹은 환매시 적용됩니다.
보수	펀드에 가입 후 펀드 운용 및 관리에 대해 고객이 지불하는 비용입니다.
판매수수료	투자자가 펀드 매입 시, 판매회사에 일회적으로 지불하는 수수료입니다. 이는 상품에 대한 취득 권유 및 설명, 투자설명서 제공 등에 수반되는 비용을 포함하고 있습니다. 수수료 지불 시점에 따라 선취판매수수료와 후취판매수수료로 구분합니다
선취수수료	펀드 가입 시 투자자가 판매회사에 지불하는 비용입니다.
후취수수료	펀드 환매 시 투자자가 판매회사에 지불하는 비용입니다.
환매수수료	펀드를 일정 기간 가입하지 않고 환매할 시 투자자에게 부과되는 비용으로 그 비용은 펀드에 귀속됩니다.
금융투자협회 펀드코드	한국금융투자협회가 투자자들이 쉽게 공시사항을 조회·활용할 수 있도록 펀드에 부여하는 5자리의 고유 코드를 말합니다.
상향식 투자	개별주식에 대한 광범위한 조사, 연구를 바탕으로, 특정한 경제상황, 경제사이클보다는 기업 자체의 전망을 가지고 주식이 선택되는 방법입니다.
하향식 투자	개별주식보다는 전체적인 경제환경을 고려하여 자산매출결정이 이루어지는 방법을 말합니다. 예를 들면, 거시적 경제 상황을 고려하여 어떤 종류의 산업, 국가의 주식을 타겟으로 할 것인지 결정을 하여 자산을 배분하게 됩니다.
비교지수	벤치마크로 불리기도 하며 펀드 성과의 비교를 위해 정해놓은 지수입니다. 일반적으로 액티브펀드는 그 비교지수 대비 초과 수익을 목표로 하며 인덱스 펀드는 그 비교지수 추종을 목적으로 합니다.