

(예제) A주식의 현재가격이 10,000원이고 만기에 13,000원 또는 8,000원이 될 것으로 예상, 콜옵션의 행사가격이 11,000원일 때 A주식 1주를 소유한 투자자가 헤지를 위하여 몇 단위 콜옵션을 매도해야 하는가?  
(답) 현재 10,000원 주식이 만기에 13,000원 또는 8,000원이 된다면 행사가격 11,000원 콜옵션의 가치는 2,000원 또는 0이 될 것이다. 따라서 h = 현물가 격변동폭/옵션가격변동폭 = 5,000원/2,000원 = 2.5이므로 주식 1주당 콜옵 션 2.5단위를 매도하면 헤지가 가능하다.

#### [09] 민감도지표

1. **빈도율 ★★★★★**
2. **TIP** 델타, 감마, 베가, 세타, 로 등 5가지
3. **합정피하기** 델타는 프리미엄 변화의 속도, 감마는 변화의 가속도를 의미
4. **내용**

- 1) 주요 특징
  - ① ITM 델타는 ±1, ATM 델타는 ±0.5, OTM 델타는 0에 가까움
  - ② |콜델타| + |풋델타| = 1 (예, 콜델타가 0.7이면 동일한 행사가격의 풋델타는 -0.3)
  - ③ 감마의 크기는 잔존기간이 짧은 ATM옵션이 최대
- 2) 포지션분석
  - ① 콜옵션매수 : 델타+, 감마+, 세타-, 베가+
  - ② 풋옵션매수 : 델타-, 감마+, 세타-, 베가+
  - ③ 스트래들매수 : 델타 0, 감마+, 세타-, 베가+

#### [10] IS-LM곡선

1. **빈도율 ★★★★★**
2. **TIP** IS-LM에 대한 이론과 경제정책 효과를 숙지하여야 함
3. **합정피하기** IS곡선의 이동요인과 LM곡선의 이동요인 뿐 아니라 오른쪽 이동인지 왼쪽 이동인지를 구별하여야 함
4. **정리**  
[IS-LM 곡선]
  - 1) IS곡선 : 소비, 투자, 정부지출의 증가는 우축이동, 조세의 증가는 좌축이동
  - 2) LM곡선 : 통화량의 증가는 우축이동, 물가의 상승은 좌축이동
  - 3) LM곡선이 수평인 구간에서 유동성합정이 나타나고 금융정책 효과 없음
  - 4) LM곡선이 수직인 구간에서 완전한 구축효과가 나타남

#### [11] 이자율 이론

1. **빈도율 ★★★★★**
2. **TIP** 이자율 결정이론을 고전학파와 케인즈학파로 비교하여 숙지하여야 함
3. **합정피하기** 명목금리결정이론에 산식과 케인즈 이자율 이론을 혼란스럽지 않게 정확히 숙지하여 틀린 설명을 잘 찾아내야 함
4. **정리**  
[이자율 이론]
  - 1) 명목금리결정이론 : 명목금리 = 실질금리 + 기대인플레이션(피셔효과)
  - 2) 고전학파이론 : 재화시장, 절약보상, 자연이자율
  - 3) 케인즈학파이론 : 화폐시장, 유동성희생보상, 시장이자율
  - 4) 통화량증가시 효과 : 유동성효과(금리인하), 소득효과, 피셔효과(금리인상)

#### [12] CAPM, SML 곡선과 위험조정지표

1. **빈도율 ★★★★★**
2. **TIP** CAPM(자본자산가격결정모형)에 대해 정확히 내용숙지가 필요함
3. **합정피하기** 자본시장선(CML)과 증권시장선(SML)에 구분 및 CAPM 투자결정 이용방법에 대해서 이해하고 있어야 함
4. **정리**
  - 1) CAPM : 평균-분산기준, 동질적 미래예측, 완전시장, 무위험자산의 존재, 균형시장의 가정

| 내용          | 자본시장선(CML)            | 증권시장선(SML)                                |
|-------------|-----------------------|-------------------------------------------|
| 그래프평면       | 기대수익과 총위험( $\sigma$ ) | 기대수익과 체계적위험( $\beta$ )                    |
| 선상에 표시되는 자산 | 완전분산된 시장포트폴리오만이 존재한다  | 베타계수를 달리하는 모든 자산 (즉, 효율적, 비효율적 자산 모두를 포함) |
| 가정          | 분산에 대한 가정이 없다         | 공분산에 대한 가정이 있다                            |

: SML 위쪽에 위치하면 과소평가 주식 매입, 아래쪽에 위치하면 과대평가된 주식 매도

#### 2) 성과평가를 위한 투자위험조정방법 : 위험이 조정된 성과측도

- ① 샤프지수 : 총위험기준, 자본시장선이용  
·샤프지수(RVAR) =  $\frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$
- ② 트레이너 지수 : 체계적 위험기준, 증권시장선 이용  
·트레이너지수(RVOL) =  $\frac{R_p - R_f}{\beta_p}$
- ③詹센지수 : 체계적 위험기준, 증권시장선 이용  
· $\alpha_b = R_o - [R_f + (R_m - R_f)\beta_f]$
- ④ 평가비율 : 초과수익율  $\alpha_b$ 를 비체계적 위험이 측정된 잔차표준편차  $\sigma(\varepsilon_p)$ 로 나눈 비율(비정상성과 비체계적 위험을 함께 고려한 성과적도임)  
·평가비율 =  $\frac{\alpha_p}{\sigma(\varepsilon_p)}$

### 이패스코리아 회원님에게 드리는 선물

- ▶ **신규가입 선물** : 이패스코리아 신규 가입시 수강료 5% 할인쿠폰 지급
- ▶ **재방문회원 선물** : 기존 회원 중 최근 12개월 미구매 회원에게 수강료 5% 할인쿠폰 지급

### “국내금융 더블 + 이벤트” 비.교.불.가

#### 2024년 금융권 종사자 및 취준생을 위한 이벤트!!

#### ☞ 오직 이패스에서만 가능한 금융투자 더블과정

- ▶ **수강기간 2배! 50%이상 할인**
- ▶ **응시 자격 제한이 없는 금융투자자의 꽃 금융투자 High Quality 자격과정**

|                   |                        |
|-------------------|------------------------|
| 금융투자분석사 + 재무위험관리사 | 50% 할인, 수강기간 1년 6개월    |
| 금융투자분석사 + CFA 레벨1 | 국내유일 Valuation 전문가 패키지 |

### 2024년에는 이패스코리아와 함께 여러분의 경쟁력을 UP 하시기 바랍니다.!

#### 국내유일 FDP(Financial Data Professional) 교육기관

#### ▶ 금융 + 데이터 분석 = FDP (금융데이터 전문가 과정)

|                                 |        |
|---------------------------------|--------|
| FDP 신규 수강생                      | 10% 할인 |
| CFA, FRM, CAIA, 국내금융 자격증 과정 수강생 | 20% 할인 |
| 학생                              | 30% 할인 |

#### ☞ 은행취업 & 스펙업 외환전문역과정

- ▶ **현직 관세사 & 외환전문강사의 핵심강의!**
- ▶ **무역영어, 인코텀즈 2020 완벽분석 문제풀이**

|                |                 |
|----------------|-----------------|
| 외환전문역 I 중+II 중 | 50% 할인, 수강기간 2년 |
|----------------|-----------------|

#### ☞ 높은 합격률, 취득부터 계속교육까지 윈스타! AFPK,CFP

- ▶ **AFPK, CFP,은퇴설계전문가 전문수료기관**
- ▶ **이론+문제풀이+요약+모의고사까지 완벽코스**

|                        |                                          |
|------------------------|------------------------------------------|
| AFPK 400% 환급반          | 상위권 합격시 400% 환급, 기본서+부교재 5종 포함           |
| 연금상담전문가 종합반            | - 2023년 신규과정 · 저자 직강<br>- 국내 최초 연금상담전문자격 |
| AFPK,CFP 갱신 필수 계속교육&윤리 | 윤리 필수 2학점 및 다양한 주제, 학점의 계속교육 과정 운영       |

### [교육과정 문의] 이패스코리아1600-0522

www.epasskorea.com

시험에  나오는 **핵/심/체/크**

2023년 11월 26일(일) 시험대비

# 투자자산 운용사

이패스코리아는 여러분을 응원합니다!

## ◆투자자산운용사 시험정보◆

·**시험일** : 2023년 11월 26일(일) 10:00 ~ 12:00

·**합격자 발표일** : 2023년 12월 7일(목)

진정한 전문가로 가는길

epasskorea

국제 · 국내 자격증 실무교육

### 제1과목 금융상품 및 세제

#### [ 01 ] 납세의무의 성립, 확정, 소멸

1. **빈도율 ★★★★★**
2. **TIP** 세금의 일생에 대한 내용은 매회 빠짐없이 나옴, 따라서 다음의 사항은 반드시 숙지해 두어야 함
3. **합정피하기**
  - 1) 성립시기관련 증여세는 증여에 의해 재산을 취득하는 때임(등기, 등록을 하는때 아님)
  - 2) 신고확정과 부과확정을 섞어놓고, 확정방식 다른것은?
  - 3) 소멸사유는 5가지 사유임. 부과권과 징수권의 기한 기억
4. **정리**  
[세금의 일생정리]
  - 1) 납세의무의 성립(과세요건 충족시)
    - 소득세, 법인세, 부가가치세 : 과세기간이 종료하는 때
    - 상속세 : 상속을 개시하는 때
    - 증여세 : 증여에 의해 재산을 취득하는 때
    - 인지세 : 과세문서를 작성하는 때
    - 증권거래세 : 매매거래가 확정되는 때
    - 종합부동산세 : 과세기준일(매년 6월 1일)
    - 가산세 : 가산할 국세의 납세의무가 성립하는 때
  - 2) 납세의무의 확정
    - 신고확정 : 소득세, 법인세, 부가가치세, 특별소비세, 증권거래세, 주세, 교통세
    - 부과확정 : 상속세, 증여세, 종합부동산세
    - 자동확정 : 인지세, 원천징수하는 소득세, 법인세, 중간 예납하는 법인세
  - 3) 납세의무의 소멸
    - 납부, 총당
    - 국세부과제척기간의 만료 (일반세목 : 원칙 5년, 무신고 7년, 사기 등 10년) (상속, 증여세 : 원칙 10년, 무신고, 사기 등 : 15년) - 국세징수권의 소멸시효완성 : 5년(5억원 이상의 국세는 10년)

#### [ 02 ] 금융소득종합과세 정리

1. **빈도율 ★★★★★**
2. **TIP** 분리과세대상 금융소득을 반드시 숙지하여 금융소득종합과세대상 금액을 찾아내야 함
3. **합정피하기** 분리과세대상 금융소득을 반드시 원천징수세율과 연계하여 이해, 기억하여야 하며 이를 바탕으로 종합과세대상 금융소득금액을 계산해야 함, 또한 배당소득에 대한 이중과세조정(Gross-up, 배당세액공제, Gross-up율 11%)도 반드시 기억
4. **정리**
  - 1) 종합과세와 분리과세  
연간 금융소득에서 비과세, 분리과세를 제외한 금액이 2천만원이하면 분리과세, 2천만원을 초과하면 전액을 종합과세함. 다만 2천만원 이하인 경우라도 국외에서 지급 받는 이자, 배당소득으로서 원천징수대상이 아닌 금융소득은 종합과세한다.
  - 2) 분리과세대상 금융소득
    - 직장공제회초과반환금(기본세율)
    - 비실명 금융소득(금융기관거래 90%, 금융기관외 42%)
    - 분리과세 신청한 장기채권이자(30%)

#### [ 03 ] 금융자산 절세전략

1. **빈도율 ★★★★★**
2. **TIP** 금융자산 텍스트래닝을 숙지해야함
3. **합정피하기** 절세전략을 상황별로 판단
4. **내용**
  - ① 증여세 절세전략
    - 증여자별·수증자별로 과세됨을 이용
    - 자녀가 어릴때 10년단위로 증여한다.
    - 기대수익률이 높은자산, 저평가된 자산을 증여한다.
    - 증여공제 범위내 증여라도 증여세를 신고한다.
  - ② 상속세 절세전략
    - 사전에 장기적인 계획하에 절세전략을 수립한다.
  - ③ 금융자산 절세전략
    - 여러금융기관 이용보다는 관리가능한 금융기관을 이용한다.
    - 비과세, 분리과세상품에 가입한도까지 투자한다.
    - 금융수입이 일시에 몰리지 않게 포트폴리오를 구성한다.
    - 투자규모를 고려하여 2,000만원을 넘지않게 금융상품을 구성한다.

#### [ 04 ] 추가지수연계증권(ELS)

1. **빈도율 ★★★★★**
2. **TIP** 수익구조와 관련 용어를 숙지해야 함
3. **합정피하기** ELS는 파생결합증권, ELB는 파생결합사채임
4. **내용**
  - ① 수익구조 : Knock-out형, Bull spread형, Digital형, Reverse convertible형

## ② 관련 용어

- ㉠ 낙아웃배리어는 원금보장형, 낙인배리어는 원금비보장형에서 많이 사용
  - 낙아웃(knock-out)을 터치하면 지급조건이 사라짐
  - 낙인(knock-in)을 터치하면 원금손실가능성 조건이 생겨남
- ㉡ 더미수익 : 조기상환형 ELS가 조기상환 되지 않은 경우 만기에 지급되는 일종의 보너스 수익

## [05] 특수한 형태의 집합투자기구

1. **빈도를 ★★★★★**
2. **TIP** 종류형 펀드가 제일 중요함
3. **합정피하기** 비교적 단순한 형태로 출제됨
4. **내용**
  - 1) 환매금지형 : 부동산집합투자기구, 특별자산집합투자기구, 혼합자산집합투자기구, 시장성이 없는 자산에 100분의 20을 초과하여 투자하는 집합투자기구
  - 2) 종류형 : 같은 집합투자기구에서 판매보수의 차이로 인하여 기준가격이 다르거나 판 매수수료가 다른 여러 종류의 집합투자증권을 발행하는 집합투자기구
  - 3) 전환형 : 복수의 집합투자기구 간에 각 집합투자기구의 투자자가 소유하고 있는 집합 투자증권을 다른 집합 투자기구의 집합투자증권으로 전환할 수 있는 권리를 투자자 에게 부여한 집합투자기구
  - 4) 모자형 : 다른 집합투자기구(모집합투자기구)가 발행하는 집합투자증권을 취득하는 구조의 집합투자기구(자집합투자기구)
  - 5) 상장지수펀드(ETF) : 특정 요건을 갖춘 지수의 변화에 연동하여 운용하는 것을 목표로 하는 상장형 집합투자기구

## [06] 자산유동화증권(ABS)

1. 빈도를 ★★★★★
2. **TIP** 기본개념, 종류, 신용보강방법 등이 중요함
3. **합정피하기** 유동화전문회사(SPC)는 ABS를 발행하는 특수목적 유한회사임에 주의
4. **내용**
  - 1) 기본개념
    - ① 자산보유자의 신용도와 분리되어 기초자산 자체의 신용도로 발행
    - ② 자산보유자보다 높은 신용도를 지닌 증권으로 발행
    - ③ 기초자산은 동질성, 양도가능, 현금흐름예측이 가능해야 함
  - 2) 자산유동화증권의 종류
    - ① Pass-Through Security : 유동화자산이 매각됨으로써 발행자는 금융위험을 투 자자들에게 전가시키는 효과
    - ② Pay-Through Bond : 상환우선 순위가 다른 채권을 발행
  - 3) 신용보강방법
    - ① 내부적 보장 : 후순위, 초과스프레드 등
    - ② 외부적 보장 : 신용공여, 보증, 신용장 방식 등

## [07] 퇴직연금

1. 빈도를 ★★★★★
2. **TIP** 최근 DC형과 DB형의 비교 문제가 자주 출제됨
3. **합정피하기** 확정급여형(DB)과 확정기여형(DC)의 특징을 숙지해야 함
4. **내용**
  - 1) 유형
    - ① 확정급여형(DB) : 사용자가 퇴직연금의 적립금을 운용하며 근로자는 퇴직급여를 일시금 또는 연금으로 수령할 수 있음
    - ② 확정기여형(DC) : 근로자가 개별적으로 운용하며 근로자의 추가 부담금 납부가 가능하고 이에 대한 소득공제 혜택이 주어짐
    - ③ 개인형 퇴직연금제도(IPR) : 근로자가 이직 시 수령한 퇴직금 또는 근로자가 추가 납입에 대해 과세를 유예 받으면서 계속 적립, 운용할 수 있는 제도

## [08] 부동산투자회사의 유형

1. 빈도를 ★★★
2. **TIP** 부동산투자회사의 종류를 묻는 문제가 자주 출제됨
3. **합정피하기** 부동산투자회사법상 부동산투자회사의 정의를 알아야 함
4. **정의**

|               |                                                         |
|---------------|---------------------------------------------------------|
| 자기관리부동산투자회사   | 자산운용전문인력 포함한 임·직원을 상근으로 두고 자산의 투자·운용을 직접 수행하는 회사        |
| 위탁관리부동산투자회사   | 자산의 투자·운용업무를 자산관리회사에 위탁하는 회사                            |
| 기업구조조정부동산투자회사 | 기업구조조정용 부동산을 주요 투자대상으로 하며, 자산의 투자·운용업무를 자산관리회사에 위탁하는 회사 |

## 제2과목 투자운용 및 전략 II/투자분석 / 리스크관리

## [01] 헤지펀드의 통속전략

1. 빈도를 ★★★★★
2. **TIP** 헤지펀드에 다양한 서비스를 제공하는 금융회사를 프라임브로커(prime broker)라고 함. 이들이 수행하는 주요 업무는 주식 대여, 대출과 신용제공, 청산/결제 업무, 수탁 서비스, 리서치 및 리스크 리포팅, 담보 관리, 마케팅 등. 헤지펀드 전략에서 통속이 차지하는 비중이 가장 크기 때문에 주식대여업무가 가장 중요함
3. **합정피하기** 통속전략 중 수렴형과 발산형의 차이점이 중요
4. **정의**

|   | 구분        | 수렴형        | 발산형        |
|---|-----------|------------|------------|
| ① | 두 자산가격 차이 | 축소 예상      | 확대 예상      |
| ② | 매매 진입 판단  | 기본적 분석에 근거 | 계량적 분석에 근거 |
| ③ | 매매당 수익률   | 낮음         | 높음         |
| ④ | 회전율       | 높음         | 낮음         |

## [02] 채권차익거래

1. 빈도를 ★★★★★
2. **TIP** 차익거래전략은 위험을 회피함으로써 시장변동성을 중립화함
3. **합정피하기** Butterfly전략은 몸통 채권(중기채)과 날개 채권(단기채와 장기채)을 반대방 향으로 매매함
4. **정의**
  - 1) Yield Curve Arbitrage
    - ① yield curve flattener/steepener : 수익률곡선의 기울기 변화를 이용
      - ㉠ flattener(완만)를 예상하면 만기가 긴 채권을 매수
      - ㉡ steepener(급경사)를 예상하면 만기가 짧은 채권을 매수
    - ② yield curve butterfly : 수익률곡선의 부드러운 속성에 착안
      - ㉠ 낙타모양을 하면 몸통의 채권을 매수하고 날개의 채권을 매도
      - ㉡ 계곡모양을 하면 몸통의 채권을 매도하고 날개의 채권을 매수
  - 2) Carry trade : 낮은 금리로 자본을 조달하여 높은 금리에 투자하는 전략

## [03] 해외투자의 수익률과 위험

1. 빈도를 ★★★★★★
2. **TIP** 해외투자수익률은 2가지 측면, 위험은 3가지 측면을 고려하여 결정됨
3. **합정피하기** 위험을 결정할 때는 자산가격과 환율변동을 간의 공분산(투자국 주가와 통화가치의 상관관계)도 반드시 고려해야 함
4. **내용**
  - 1) 자국통화수익률 ≒ 외국통화수익률 + 환율변동률
  - 2) 자국통화수익률의 분산 = 외국통화수익률의 분산 + 환율변동률의 분산 + 자산가격과 환율변동률 간의 공분산
  - 3) 자산가격과 환율변동률 간의 공분산
    - ① 국제투자 논리 : 유동성 측면으로 양(+)의 상관관계, 비중 큼
    - ② 국제경쟁력 논리 : 수출/수입 측면으로 음(-)의 상관관계

## [04] 레버리지 분석

1. 빈도를 ★★★★★
2. **TIP** 고정비와 이자비용이 존재하는 한 DCL은 항상 1보다 큼
3. **합정피하기** DCL=DOL×DFL (함이 아님)
4. **레버리지의 종류**

|    | 영업레버리지(DOL)                   | 재무레버리지(DFL)                  | 결합레버리지(DCL)                        |
|----|-------------------------------|------------------------------|------------------------------------|
| 정의 | <u>영업이익의 변화율</u><br>매출액 변화율   | <u>주당순이익 변화율</u><br>영업이익 변화율 | <u>주당순이익 변화율</u><br>매출액 변화율        |
| 산식 | <u>매출액-변동비</u><br>매출액-변동비-고정비 | <u>영업이익</u><br>영업이익-이자비용     | <u>매출액-변동비</u><br>매출액-변동비-고정비-이자비용 |

## [05] EVA모형

1. 빈도를 ★★★★★
2. **TIP** EVA는 주주자본비용의 기회비용적 성격에 해당
3. **합정피하기** 타인자본비용은 반드시 세후기준을 적용
4. **산식**
  - 1) WACC = 타인자본비용(1-법인세율)×타인자본비중+자기자본비용×자기자본비중
  - 2) EVA = 세후순영업이익 - WACC×투자자본
  - 3) 새로운 기업가치 = 투자자본 + MVA(=EVA/WACC)

## [06] 지표분석

1. 빈도를 ★★★★★
2. **TIP** 스톡캐스틱은 일정기간 추가 변동폭 중 당일 종가의 위치를 백분율로 나타낸 지표
3. **합정피하기** VR 150%는 보통(70% 이하는 매수, 450% 초과는 경계 신호)
4. **종류**
  - 1) 추세추종형 지표 : MACD, MAO, Sonar
  - 2) 추세반전형 지표 : 스톡캐스틱, RSI, ROC
  - 3) 거래량 지표 : OBV, VR, 역시계곡선

## [07] 허핀달지수(HHI)

1. 빈도를 ★★★★★
2. **TIP** 산업 내 모든 기업들의 개별점유율의 제곱 값을 합산하여 구함
3. **합정피하기** HHI의 최대치는 10,000 (소수점 단위로는 1)
4. **내용**
  - 1) 기업규모의 불균등도와 소수기업의 집중도를 모두 반영
  - 2) HHI가 클수록 기업규모의 불균등도 증가
  - 3) HHI의 역수는 동등 규모의 기업 수

## [08] VaR 측정방법

1. 빈도를 ★★★★★
2. **TIP** VaR 측정방법의 차이를 물어보는 문제가 자주 출제됨
3. **합정피하기** 스트레스 검증법은 다른 측정법의 대체수단이 아닌 보완수단으로 사용
4. **종류**
  - 1) 델타-노말 분석법 : 보유 포트폴리오의 위험을 리스크요인별로 나누고 이 요인에 대한 민감도(델타)를 이용하여 포지션의 가치변동을 추정
  - 2) 역사적 시뮬레이션법 : 과거 리스크요인을 향후 발생가능한 변화로 가정, 가치평가모형이 필요, 한 개의 표본구간만 사용되므로 임의의 변동성이 증가한 경우 측정치가 부정확
  - 3) 구조화된 몬테카를로법 : 위험요인에 대한 확률과정을 정의하고, 리스크요인의 변화를 임의로 발생시켜 가치평가모형에 대입한 후 계산, 계산비용이 많이 들어감
  - 4) 스트레스 검증법 : 미래의 최악 상황을 가정하여 발생가능한 최대손실을 측정

## [09] 부도거리(DD)

1. 빈도를 ★★★★★
2. **TIP** KMV의 EDF모형에서 사용
3. **합정피하기** 이론적 EDF와 실증적 EDF는 동일하지 않음
4. **내용**
  - 1) 부도거리  $DD=\frac{A-D}{\sigma_A}$  (A : 자산가치, D : 부채가치, : 자산의 표준편차)
  - 2) 부도율은 표준 정규분포상 부도거리 이상일 확률이 됨
  - 3) 부도거리가 짧을수록 부도율이 높아짐

제3과목 직무윤리 및 법규/운용 및 전략 I  
거시경제 및 분산 투자

## [01] 기업윤리와 직무윤리

1. 빈도를 ★★★★★
2. **TIP** 앞 부분에서는 제일 중요하다.
3. **합정피하기** 기업윤리와 직무윤리의 차이를 알아야 한다.
4. **내용**
  - 1) 기업윤리 : 조직의 모든 구성원들에게 요구되는 포괄적, 추상적, 거시적 윤리강령
  - 2) 직무윤리 : 개개인이 맡은 업무를 수행하면서 지켜야 하는 추상적, 미시적, 구체적 개념
  - 3) 윤리경영 : 직무윤리를 기업의 경영방식에 도입한 것

## [02] 투자신탁의 임의해지 가능한 경우

1. 빈도를 ★★★★★
2. **TIP** 집합투자기구에서는 자주 출제되는 영역임
3. **합정피하기** 100억이 아니라 50억원이 포인트
4. **정의**
  - [금융위 승인없이 투자신탁의 임의해지가 가능한 경우]
  - 1) 수익자 전원의 동의
  - 2) 수익증권 전부 환매청구
  - 3) 공모펀드 설정 후 1년이 되는 날에 원본액이 50억원 미달
  - 4) 공모펀드 설정 후 1년이 지난 후 1개월 간 원본액이 50억원 미달

## [03] 자산집단(Asset Class)

1. 빈도를 ★★★★★
2. **TIP** 샤프비율을 이용하여 분산가능성을 판단하는 계산문제에도 대비해야 함
3. **합정피하기** 5가지 기본성격에서 제한성, 희소성 등으로 바꾸어 출제될 수 있음
4. **내용**
  - 1) 5가지 기본성격 : 동질성, 배타성, 분산가능성, 포괄성, 충분성
  - 2) 새로운 자산집단의 추가 기준(분산가능성)
    - ① 새로운 자산집단의 샤프비율 > 기존포트폴리오의 샤프비율×상관계수
    - ② 예를 들어 기존 포트폴리오의 샤프비율은 0.5이고, 새로운 자산집단의 샤프비율은 0.3이다. 기존 포트폴리오와 새로운 자산집단의 상관계수가 0.5라면?  
(답) 0.3>(0.5×0.5)이므로 새로운 자산집단을 추가하는 것이 유리

## [04] 고정비용 포트폴리오 인수어런스(CPPI)

1. 빈도를 ★★★★★
2. **TIP** 선행재조정법칙을 이용한 전략으로 단순성과 유연성이 매우 우수함
3. **합정피하기** 최저보장수익률은 반드시 무위험자산수익을 이하로 결정해야 함
4. **내용**
  - [CPPI전략의 투자공식]
  - 1) 주식투자금액 = 승수×쿠션(cushion)
    - ① 승수 : 위험자산의 가중치(1~9)로 자금운용자가 주관적으로 결정
    - ② 쿠션(cushion) = 포트폴리오 평가액 - 최저보장수익의 현재가치
  - 2) 익스포저(exposure) : 주식투자금액을 의미
  - 3) 채권투자금액 = 전체 포트폴리오 평가액 - 주식투자금액

## [05] 운용형태별 수익률과 위험

1. 빈도를 ★★★★★
2. **TIP** 국내에서는 여전히 액티브 펀드가 주류를 이룸
3. **합정피하기** 액티브펀드가 패시브펀드보다 항상 변동성 크고 수익률 높은 것이 아님에 주의
4. **내용**
  - 1) 수익률과 총위험(표준편차)
    - ① 변동성 관점에서 액티브 운용의 위험은 패시브 운용의 위험보다 큰 것과 작은 것이 대등하게 분포
    - ② 수익률 관점에서 액티브 운용의 수익률은 패시브 운용의 수익률보다 높은 것과 낮은 것이 대등하게 분포
  - 2) 초과수익률과 잔차위험
    - ① 액티브 펀드의 초과수익률 편차가 크게 나타남
    - ② 액티브 펀드의 잔차위험이 패시브 펀드들의 잔차위험보다 큼

## [06] 듀레이션과 볼록성

1. 빈도를 ★★★★★
2. **TIP** 듀레이션을 이용하여 추정한 채권가격변동폭은 실제 채권가격변동폭을 수익률 하락 시에는 과소평가, 수익률 상승시에는 과대평가되는 경향이 있음
3. **합정피하기** 볼록성은 수익률 상승시에는 듀레이션에 의해 측정된 가격하락폭을 축소시키고, 수익률 하락시에는 듀레이션에 의해 측정된 가격상승폭을 확대해 줌
4. **내용**
  - 1) 듀레이션에 의한 채권가격변동성 측정
    - ① 수정듀레이션 = 듀레이션/(1 + ytm/n) (n : 연간 이자지급횟수)
    - ② 채권가격변동률 = -수정듀레이션×Δr (Δr : 수익률 변화분)
    - ③ 채권가격변동폭 = -수정듀레이션×Δr×P (P : 채권가격)
  - 2) 볼록성을 감안한 채권가격변동률
    - ① -수정듀레이션×Δr+ $\frac{1}{2}$ ×볼록성×(Δr)<sup>2</sup>
  - 3) 이자율이 i %인 영구채의 듀레이션은  $\frac{(i+1)}{i}$

## [07] 수익률예측전략

1. 빈도를 ★★★
2. **TIP**
  - 1) 적극적 전략 : 수익률예측, 채권교체매매, 수익률곡선타기, 바벨, 불릿전략
  - 2) 소극적 전략 : 만기보유, 인덱스, 사다리형, 면역, 현금흐름일치 전략
3. **합정피하기** 수익률예측전략은 적극적 투자전략에 속함
4. **내용**
  - 1) 수익률 하락예상
    - ① 듀레이션 긴 채권에 투자
    - ② 장기채, 저쿠폰채, 저수익률채권, 고정금리부채권, 선물매수
  - 2) 수익률 상승예상
    - ① 듀레이션 짧은 채권에 투자
    - ② 단기채, 고쿠폰채, 고수익률채권, FRN, 선물매도

## [08] 헤지계약수 산출

1. 빈도를 ★★★★★
2. **TIP** 1) 선물의 경우 베타헤지, 최소분산헤지방법 이용
  - 2) 옵션의 경우 델타헤지, 이항모형방법을 이용
3. **합정피하기** 헤지는 현물과 선물에서 반대포지션을 취해 시장위험을 제거하는 것임
4. **내용**
  - 1) 선물계약수(n) =  $\frac{(h \times \text{주식포트폴리오 금액})}{(\text{선물지수} \times \text{거래승수})}$ 
    - ① 베타헤지 : 포트폴리오의 베타(β)가 헤지비율
    - ② 최소분산헤지(h\*) : h\* = ρ×(σS/σF)
  - 2) 옵션계약수
    - ① 델타헤지 : h = 1/델타