

안녕하세요 머스트자산운용 김두용 입니다.

23년 6월 운용레터를 보내드린 후 6개월 만에 다시 레터를 보내드립니다. 지난 한 해는 22년 겨울의 반성과 깨달음을 통해 다부진 각오와 다짐으로 시작한 한해였기에 그 어느 때보다 모두에게 중요한 한 해였고 저와 머스트는 근래의 모 언론의 표현대로 분골쇄신(粉骨碎身)하는 한해였습니다. 모든 말씀에 앞서 지난 한 해 부족한 저와 머스트를 응원해 주시고 신뢰해 주신 점 진심으로 감사드립니다. 그 감사한 마음을 담아 있는 그대로의 모습으로 23년 한 해 동안의 운용을 돌아보고 24년 올해의 운용 계획을 말씀드리겠습니다.

연초 22년 말 운용레터에서, 매우 안정적인 수익률 변동성을 지키면서 동시에 괜찮은 수익률을 만드는, 본래의 101026&0 머스트의 운용성과로 반드시 돌아가 회복하겠다고 말씀드렸었습니다. 23년은 다행히 매월 꾸준한 수익률을 조금씩 쌓아 올려 머스트의 모든 펀드가 연간 약 +29~31%의 수익률을 기록하였습니다. 그리고 하락장이었던 3Q를 포함하여 분기별로 마이너스 수익률을 기록하지 않았기에 제일 중요시 생각한 수익률 변동성 측면에서도 안정적이었습니다.

하지만, 1) 연초의 다짐과 각오에 의한 저와 머스트의 기대수익률에는 못 미치는 결과이고, 2) 22년의 마이너스를 딛고 올라가기에는 아직 많이 부족한 숫자이며, 3) 그 과정에서 많은 아쉬운 실수와 부족했던 사항들을 스스로 잘 알기에, 외관상 무난해 보일 수도 있는 성과일지라도, 저와 머스트 내부적으로는 속상하고 아쉬움이 작지 않은 23년의 운용성과였습니다.

23년은 미국 중심의 투자에서 한국 중심의 투자로 회사의 투자/리서치의 무게중심을 옮기는 큰 변화를 했습니다. 그 과정에서 뺏속까지의 조직과 팀 그리고 개개인의 체질을 변형하는 데 있어 생각보다 간단하지 못했습니다. 그리고 한국의 투자시장은 그 어느 때보다 난이도가 높은 시장의 모습이었고 그 환경에서도 안정적이고 근본 있는 성과를 내기 위해 매우 치열한 고민과 많은 노력 그리고 때론 절제를 해야만 했습니다. 개별기업에 대한 리서치가 부족한 적도, 특정 산업에 대한 리서치가 부족한 적도, 팀으로서 해나가는 운용에서 부족한 적도 있었습니다. 하지만 매 순간 부족함이 잘못된 결과로 이어지지 않도록, 또 그 부족함에서 빠르게 배우고 진화할 수 있도록, 그 어떤 개인들의 물리적 조합보다 더 뛰어난 팀 체제가 될 수 있도록 최선을 다했던 것 같습니다. 어렵פות이 23년 3월에는 잘되어 가는 방향으로 확실히 가고 있다는 스스로의 믿음이 형성된 것 같습니다.

이 마음을 잊지 않고, 22년의 깨달음을 통해 23년에 조금이라도 진화했듯, 23년의 깨달음을 통해 24년에는 더 진화하는 머스트가 될 것이라 믿습니다.

그리고 한국과 미국에서 리서치하고 모니터링하는 기업들을 통해서도 많이 느끼고 성장하고 있습니다. 기업이 예상과 다르게 확 좋아지는 모습도, 반대로 예상과 다르게 확 나빠지는 모습도 많이 접했고

이를 통해 리서치적인 생각의 지평을 넓혀 나가고 있습니다.

반면 시장 내 많은 기업들이 진짜 내실(펀더멘털, 가치)은 크게 좋아지거나 나빠지지 않았음에도 큰 주가 변동을 보이는 모습에서, 또는 기업 가치가 크게 변화되었음에도 주가 변동은 거의 없는 많은 모습에서, 리서치 뿐만 아니라 투자 운용 측면에서도 많은 성장의 필요성과 보완점을 느꼈습니다.

이것이 기업이고, 투자이고, 주식이고 그래서 멀리 보고 장기적 결과를 봐야 한다는 투자철학에 기대어 안락하고 싶지만, 머스트는 창업 때부터 가치투자를 목적으로 하는 투자가 아닌 가치투자를 수단이자 바탕으로 하는 뛰어난 (가치)투자를 하고 싶어, 101026&O 이라는 미션으로 창업한 회사입니다. 모든 것에 겸손한 마음으로, 그러나 느슨한 안락이 없는, 치열한 노력을 이어가겠습니다.

24년에도 23년 그리고 오랜 기간의 본래의 머스트와 같이, 안정적으로 우상향하는 수익률 그래프를 위해, 1) 집중투자를 지양하고 2) 외관상 분산되었더라도 특정 요인에 의해 영향을 받는 포트 내 비중이 쏠리지 않도록 실질적 분산투자(Cause-Effect 고려)를 철저히 챙기고 3) 되도록 시장 독립적인 기업을 선호하고 4) 무엇보다 치열한 노력으로 숨겨진/아직 알려지지 않은 원석 같은 투자아이디어를 계속 찾아 나갈 예정입니다.

그리고, 현행 과세 구조에서는 해외비중은 20~25% 미만으로 계속 제한할 것이고, 해외 기업은 보다 꼼꼼하고 신중하게, 무엇보다 국내의 투자아이디어의 퀄리티 대비 그 이상일 때 포트에 편입할 계획입니다.

어떤 투자회사는 회사의 순이익과 순자산의 상승 즉 주주의 이익을 제1의 목표로 하고, 어떤 투자회사는 운용자산 규모의 확대와 업계 내 영향력을 제1의 목표로 하고, 어떤 회사는 고객과의 신뢰와 소통을 제1의 목표로 합니다. 모두가 같은 듯 다릅니다.

머스트는 창업 이전부터 지금까지, 올바른 접근방식으로 뛰어난 운용성과를 기록하고 이를 통해 고객과의 행복한 소통과 동행을 제1의 목표로 하고 있습니다. 그렇기에 올 한해에도 투자를 잘하는 것에만 진심을 다해 노력할 것입니다.

101026&O Again 을 향해 계속 더욱 더 분골쇄신하여 6개월 후 좋은 결과로서 레터 다시 드리겠습니다. 감사합니다.

새해 복 많이 받으시길 진심으로 기원드립니다.

머스트자산운용 김두용 드림