

메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁[주식]

자산운용보고서

2016년 10월 04일 - 2017년 1월 03일

- 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.

Contents

- 왜 글로벌 헬스케어에 투자해야 하는가?
 - 글로벌 헬스케어 산업 현황 및 전망
 - 포트폴리오 운용현황
 - 펀드의 개요
 - 수익률 현황
 - 자산현황
 - 투자전문인력 현황
 - 비용현황
 - 투자자산매매내역
 - 자산운용사의 고유재산 투자에 관한 사항
 - 공지사항
- 〈참고 - 펀드용어정리〉

왜 글로벌 헬스케어에 투자해야 하는가?

글로벌 헬스케어 산업은 섹터의 범위를 뛰어넘어 인간 건강과 관련된 모든 산업을 내포하고 있는 8,000조원 이상 규모의 막대한 산업입니다. 세계 경제 여러 분야가 저성장 흐름에 접어들고 있지만, 헬스케어 시장은 성장을 거듭해왔으며 앞으로 고령화 추세를 비롯해 인구구조 변화, 라이프 스타일 변화, 이머징 마켓의 국부증가, 그리고 기술혁신 등의 지속 가능한 펀더멘탈 요인들을 바탕으로 성장성이 가장 유망한 산업 중에 하나입니다.

1. 장기적인 성장 모멘텀 보유

1) 고령화: 인구 고령화는 구조적이고 장기적인 추세로 비단 선진국뿐만 아니라 전세계에 걸쳐 진행되고 있는 현상입니다. 40년 후 세계 인구는 현 수준에서 약 1/3가량 늘어날 것으로 예상되는 한편, 60대 이상의 노년층 인구는 현재의 약 3배 수준인 20억 명까지 증가할 것으로 추산됩니다. 인구 고령화가 빠른 속도로 진행되면서 심혈관질환, 관상동맥질환, 암, 당뇨 등의 만성질환을 앓고 있는 인구는 더욱 빠르게 증가하고 있습니다. 이에 따라 노년층의 헬스케어에 대한 수요는 그 어떤 연령대 보다 빠른 성장을 하고 있습니다. 도시화가 가져온 운동 부족, 스트레스, 고열량 식단 등 서구식 라이프 스타일의 확산은 동서를 막론하고 비만인구의 확대를 야기하고 있으며 이에 따른 질병 발생률은 높아지고 있습니다.

(표 1): 60세 이상 인구 비율 및 지역 추세 (단위: 백만 명)



Source: WHO, World Report on Ageing and Health, 2015

2) 기술 혁신: 의료 기술의 발달과 혁신은 지속적으로 새로운 치료법의 개발로 이어지고 있으며, 세계인구의 기대수명이 매년 세 달씩 연장되는 등 건강과 수명을 나타내는 지표들도 과거에 비해 향상되고 있습니다. 이러한 의료 기술의 혁신과 발전으로 인해 과거에는 치명적이었던 질병들은 걸려도 생존이 가능한 만성질환으로 바뀌고 있습니다. 하지만 만성질환은 지속적인 치료와 관리가 필요하여 추가적인 비용을 발생시킵니다. 이런 높은 비용을 정당화하기 위하여 새로운 치료법들은 높은 가격에 상응하는 효과가 있어야 그 가치를 인정 받습니다. 혁신의약품들과 최소침습술과 같은, 현존 치료법 대비 더 높은 효과와 작은 부작용, 높은 치료편의성과 빠른 회복을 이끌어내는 약물과 치료방법은 높은 비용에도 불구하고 환자에게 진정한 혜택과 효과를 주기 때문에 전반적 의료 비용을 줄여주는 역할을 합니다. 점점 유병인구가 늘어나는 상황 속에서 기술 혁신을 통해 환자에게 편의를 제공하고, 전반적 의료 비용을 줄일 수 있는 기업들은 경제성장을 뛰어넘는 지속적인 성장을 달성해낼 수 있을 것으로 판단됩니다.

3) 신흥국 수요 증가: 헬스케어 산업의 또 하나의 큰 성장 동력으로 인구당 소득의 증가로 인한 헬스케어 지출의 증가를 들 수 있습니다. 특히 신흥국 시장에서의 경제 개혁 및 중산층 확대는 헬스케어 수요를 증대시킬 전망입니다. 이외에도 국가별 의료제도 개혁은 헬스케어 업계의 효율성과 생산성을 증대시키도록 유도하여 가장 혁신적인 기업이 주목받고 성장할 수 있는 환경을 만들어주고 있습니다. 이와 같이 헬스케어 산업은 높은 마진의 혁신적인 치료제와 의료기기를 통해 장기적인 성장을 제공합니다. 전문 운용팀의 분석을 통해 구성된 포트폴리오는 장기적 안목을 지닌 투자자들에게 훌륭한 투자기회를 제공할 것입니다.

2. 매력적인 밸류에이션 수준

글로벌 헬스케어 섹터는 전체 글로벌 증시에서 약 10% 이상의 비중을 차지하고 있는 핵심 산업으로 (MSCI World Index 기준), 혁신적인 의약품, 의료기기, 서비스를 통한 장기적인 성장이 예상되기에 기술적 타이밍이 아닌 '매수 후 보유 (buy-and-hold)' 전략에 의거한 장기투자가 알맞는 산업입니다. 최근 본 산업의 펀더멘탈과 무관한 시장의 심리적 요인과 글로벌 주식 시장의 섹터순환매에 의한 과도한 가격 조정은 좋은 매수기회를 제공하고 있습니다.

헬스케어 산업 내에서 기업들이 보여주고 있는 성장성을 감안할 경우 현재 밸류에이션은 매력적인 수준을 나타내고 있습니다. 글로벌 헬스케어 시장의 중장기적 매력도는 기업의 성장성과 현재 주가 간의 상대적 비율을 나타내는 지표인 PEG ratio (주가이익/성장 비율)을 통해서도 분석이 가능합니다. 헬스케어 산업 내 하부 섹터들의 PEG ratio가 모두 2배를 하회하고, 일부 섹터는 1배 보다 작은 경우도 있는 반면 S&P 500지수의 경우 2.4배에 달한다는 점에서 동 산업의 성장성을 감안한 밸류에이션이 매력적인 수준임을 알 수 있습니다.

(표 2): 헬스케어 산업 내 하부섹터 시장 규모 및 밸류에이션

	바이오텍	제네릭	제약	의료기기	서비스
					
글로벌 시장 규모 (원화기준)	130 조원	140 조원	610 조원	350 조원	7,000조원
매출 성장률	15%	10%	3-5%	5%	2-10%
P/E 2017E	17x	7x	16x	18x	14x
PEG 2017E	0.8x	1.0x	1.8x	1.7x	0.9x
S&P 500지수					
P/E2017E	18x				
PEG2017E	2.6x				

(출처 : Bloomberg, BAM Research, Economist Intelligence Unit, World Healthcare Outlook, 2013; Deloitte: 2014 Global health care outlook)

결론적으로, 글로벌 헬스케어 산업은 글로벌 주식시장에서 큰 비중과 더불어 성장성을 담당하는 중요한 산업으로 장기 투자자의 포트폴리오에는 필수적인 투자처입니다. 장기적인 성장 스토리가 살아있는 산업이기 때문에 성장성에 맞는 높은 투자 수익이 예상되며 현 가격 수준은 성장성 대비 상당히 저평가 되어 있는 좋은 진입 시점입니다. 또한, 전반적인 의료비 인플레이션 환경에서 필연적으로 성장할 수밖에 없는 헬스케어 산업에 대한 투자는 의료비를 지불하는 입장인 일반인 투자자들에게 있어서 자연적인 헷징 수단을 제공하기도 합니다.

글로벌 헬스케어 산업 현황 및 전망

지난 4분기 시장의 최대 화두는 역시 미 대선과 예상 밖의 결과였습니다. 트럼프 후보의 대선공약들을 놓고 보자면, 전반적으로 기업활동 및 R&D 투자에 우호적인 기조 하에, 감세정책을 통해 해외로 빠져나간 대기업 본사들을 다시 미국으로 회귀시켜 미국 내 투자를 진작시키려는 정책방향을 내세운 것이 이번 선거에서 성공적으로 작용했다고 볼 수 있습니다.

지난 10월에서 11월 초 미 대선 전까지 시장은 조정을 받은 후, 트럼프 행정부의 집권 하에 통화정책보다는 재정정책을 통한 경기부양이 펼쳐질 것이라는 기대감 속에 잠시 글로벌 주식시장의 안도 랠리가 있었습니다. 하지만, 이러한 환경 아래서도 글로벌 헬스케어 섹터의 주식들은 미 대선 이전 있었던 조정폭을 모두 회복하지는 못하며 하락하는 모습을 보여주었습니다. 트럼프 행정부의 내수경기 부양 정책에 대한 기대감 영향으로 미 장기국채 금리가 큰 폭으로 뛰고 미 달러화 가치가 급격히 상승하면서, 주식시장에서는 금융, 에너지와 같이 금리에 민감하게 반응하는 섹터 중심으로 순환매가 이뤄진 한편, 헬스케어 섹터와 같이 경기방어적 성격을 지니는 섹터는 상대적으로 소외되었습니다. 트럼프와 공화당이 행정부와 양 원을 장악한 지금, 미국 내 헬스케어 섹터 전반에는 아직 정책적인 불확실성이 많이 존재하는 상태입니다. 이를 반영해 헬스케어 섹터는 12월 내내 높은 변동성을 보여주었습니다.

•글로벌 헬스케어 산업 내 각 하위 섹터 현황

바이오텍 섹터의 경우, 분기 초 미 대선을 앞두고 클린턴 후보의 약가인하 공세 및 일부 기업들의 미진한 3분기 실적발표 영향 등으로 기업들의 주가는 약세를 보였습니다. 그러나 대선 후에는 다시 급격한 반등을 펼치다가, 12월 들어서는 미 헬스케어 정책 변화에 대한 불안감 영향으로 단기이익실현을 위한 매도세가 이어졌습니다

의료장비 및 서비스 섹터에서는 UnitedHealth Group과 Stryker와 같은 거대 기업들이 시장의 예상을 뛰어넘는 분기실적을 발표하면서 기대감을 높였습니다. 그러나, McKesson, Express Scripts, Amerisourcebergen를 비롯한 헬스케어 제품 유통업체들은 대선을 둘러싼 약가인하 논쟁에 휘말리며 동 분기 내내 전반적으로 약세를 면치 못하였습니다.

한편 제약 및 제네릭 섹터는 주로 일본시장의 영향으로 주가 약세를 보였는데, 기존에 격년제로 실시되던 일본의 보험수가 결정이 2019년 4월부터 매년 실시되는 방향으로 확정되면서 약가인하의 실행속도가 이전보다 더욱 빨라질 것이라는 우려감이 시장에 영향을 주었습니다.

1) 바이오텍 섹터

힐러리 클린턴 후보의 약가인하 논쟁으로 촉발된 바이오텍 섹터의 주가조정은 트럼프의 당선으로 급격히 회복되는 듯 하였으나, 이후 트럼프가 타임지와 가진 인터뷰에서 일부 기업들의 약가정책에 문제가 있음을 비판하자 다시 상승폭을 반납하는 모습을 보였습니다. 한편, 의회에서는 여러 가지 중요한 정책 관련된 논의들이 지속적으로 이루어졌습니다. 헬스케어 혁신에 중요한 의미를 지니는 "21st Century Cures Act (아래 "향후 전망" 참조)"의 입법이 통과되었으며, 미 상원이 행정부가 약가결정에 직접적인 영향력을 행사할 수 있게 만드는 법안에 반대하는 모습을 보여주었습니다. 정치권과 업계의 역학구도는 다시금 바이오텍 업계에 우호적인 분위기로 돌아서고 있다고 판단하고 있습니다.

4분기 바이오텍 기업들은 전반적으로 훌륭한 실적을 보여주었습니다. Biogen, Celgene, Alexion 등의 기업들이 긍정적인 실적을 발표했습니다. 반면, Amgen과 Illumina는 실망스러운 실적을 전했습니다. 바이오텍 업계에서는 바이오시밀러 위협이 현실화 되면서 얼마나 혁신적인 신약을 수요자들에게 가져올 수 있느냐가 더욱 중요해지고 있습니다. Biogen과 Ionis Pharmaceuticals의 경우, 척수성 근위축증 (spinal muscular atrophy: SMA) 을 최초로 치료할 수 있는 신약 Spinraza를 개발하여 지난 12월 23일 미 FDA로부터 판매허가를 받아냈습니다. 또한, Biogen의 알츠하이머 치료제는 임상실험 초기데이터를 통해 병의 원인으로 추정되는 아밀로이드 베타 판의 현저한 감소와 환자 증상의 개선을 달성하였다 전하였습니다.

2) 의료기기/서비스 섹터

의료장비 및 서비스 섹터의 벤치마크인 MSCI World Healthcare Equipment & Supplies 지수와 MSCI World Healthcare Providers & Services 지수는 전체 헬스케어 섹터를 대변하는 MSCI World Healthcare 지수에 비해 상대적으로 낮은 수익률을 보이면서 전체 헬스케어 섹터를 하회하였습니다. 이는 트럼프 미 대통령의 성장과 규제완화를 지지하는 정책에 더 큰 수혜를 받을 수 있는 섹터로 돈이 흘러 들어가면서 이루어진 순환매에 부분적으로 영향을 받았을 것으로 생각됩니다.

글로벌 의료장비 기업들의 분기 실적발표는 긍정적과 부정적인 소식이 섞여 있었고, 일부 기업들에 관련된 뉴스에 시장이 과도하게 반응하는 모습도 보였습니다. Zimmer Biomet의 경우 생산계획 시스템을 시행하는 데 문제가 생긴 뉴스, Edwards Lifesciences의 경우 프랑스에서 동사가 만드는 제품이 속하는 의료장비가 쓰이는 수술의 횟수를 제한하는 정책과 관련된 뉴스 등이 이에 해당하였습니다.

헬스케어 서비스 섹터 안에서는 미국 건강보험 기업들이 호실적 발표했으며 Anthem과 Cigna의 합병 및 Aetna와 Humana의 합병에 관한 법원결정 등이 언론의 헤드라인에 올랐습니다. 건강보험사들이 트럼프 당선에 따른 수혜를 가장 많이 받은 종목들로 판단됩니다. 그 이유는 바로 트럼프 당선에 따라 보험사들의 수익성을 압박하던 기존 정부의 정부주도 단일 건강보험 제도 구축이 크게 타격 받았기 때문입니다. 미 공화당은 전통적으로 정부주도의 건강보험을 민영화시키는 것을 지지하였고, 또한 트럼프 행정부의 감세정책으로 인해 동 섹터 기업들의 이익이 크게 증가할 것으로 예상되고 있습니다.

3) 제약/제네릭 섹터

미 대선 및 양원 선거 전 이슈화 되었던 약가인하 논쟁으로 인한 불확실성 영향으로 제약 및 제네릭 섹터는 선거 직전인 10월 한달 간 적지 않은 추가하락을 보였습니다. 그러나, 선거에서 당초의 예상과 다른 결과가 나오자 11, 12월 간 동 섹터 주식들은 상당한 상승흐름을 타면서 좋은 수익률을 달성하였습니다.

미 워싱턴에서 공화당이 양 원을 장악한 현 상태는 민주당 집권 시나리오에 비해 약가에 대한 압력이 상당히 덜할 것으로 예상됩니다. 혁신 측면에서는 Eli Lilly와 Biogen이 흥미로운 데이터를 발표하였습니다. 알츠하이머 치료제 후보물질 solanezumab을 개발해오며 시장의 관심을 받았던 Eli Lilly가 임상 3상에서 유의미한 치료효과를 보여주지 못하며 임상시험을 중단하기로 발표해 시장에 실망감을 주었습니다. 알츠하이머는 아직 발병 이유가 명확히 증명되지 않아 이렇게 특정한 약물의 임상이 실패하게 되면 그와 비슷한 원리로 작용하는 약물들을 개발하는 제약사들의 주가가 함께 하락하는 경우가 많습니다. 하지만 이번 경우는 일반적인 경우와 다소 다른 점이 있습니다. 환자들의 질병을 유의미하게 개선시키지 못하여 임상실험이 실패했지만 해당 임상에서 발표된 자료들은 Eli Lilly의 약물을 비롯한 다수의 알츠하이머 치료제의 기반이 되는 이론인 '아밀로이드-베타' 이론의 타당성을 상당부분 입증하였습니다. 이에, Eli Lilly의 알츠하이머 치료제 임상3상 실패는 Biogen, Roche, Merck와 같이 '아밀로이드-베타' 이론에 기반한 치료제를 개발하는 기업들의 주가를 견인하는 요인으로 작용하였습니다.

4) 아시아 & 이머징마켓 헬스케어 섹터

4분기 아시아 및 이머징 마켓의 주식시장은 미 대선의 영향에서 자유롭지 못한 모습을 보여주었습니다. 하지만, 이머징 마켓의 헬스케어 섹터의 경우 미국 등 다른 지역의 헬스케어 섹터와는 다소 다른 방향의 흐름을 보였습니다.

미국 등 기타 글로벌 헬스케어 주식시장에서는 미 공화당의 선거 압승 이후 일제히 반등 랠리를 펼치는 모습을 보였으나, 이머징 마켓의 경우 트럼프가 TPP 탈퇴 등 보호무역 강화 주장에 주가가 하락세를 보였고, 일본은 정부의 직접적인 약가인하 압력이 더욱 강해지면서 약세를 보여주었습니다. 긍정적인 뉴스로는 11월 중 한국의 삼성바이오로직스의 성공적인 상장 소식이 있었습니다. 본 IPO에서 삼성그룹은 삼성바이오로직스의 지분 약 25%를 팔면서 2조원 이상의 자금을 공모하는데 성공했습니다.

▶ 운용현황

[2016.10.04 - 2017.01.03] 기간 동안 저희 펀드(종류A기준)는 원화 기준 0.26% 상승했으며, 동 기간 중 벤치마크인 MSCI 월드 헬스케어 지수는 3.55% 상승하였습니다. 동 기간 중 펀드에 편입된 일본과 한국 종목들의 하락폭이 컸으며 섹터 기준으로 바이오텍과 의료장비 섹터가 부진한 성과를 나타냈습니다. 반면 제약 및 건강보험 서비스 기업들은 상대적으로 방어적인 성향으로 포트폴리오에 기여했습니다.

개별 기업별로는 Cerner, M3, 메디톡스, Illumina, Sysmex 등의 종목들의 하락폭이 컸습니다. 미국의 헬스케어 IT 기업인 Cerner는 분기 실적발표가 시장의 예상치를 하회하면서 기대감 하락으로 주가가 부진했습니다. 일본의 헬스케어 기업인 M3와 Sysmex는 일본 정부의 보험수가 갱신 주기가 격년제에서 연간제로 짧아질 것이 확실시 되면서 시장 전체 약세 분위기에 영향을 받았습니다. 한국에서는 메디톡스는 경쟁사들과 보톡스 원재료와 관련된 분쟁을 벌이면서, 한국계 보톡스 기업들 전반에 걸친 부정적인 분위기가 관찰 되었습니다. Illumina는 DNA 염기서열분석기의 매출 하락으로 인하여 분기 가이던스를 하회했으며 이는 전반적인 DNA 염기서열분석 수요에 대한 우려로 이어지며 실적 발표 후 주가는 하락하였습니다. 한편 주가 상승이 두드러졌던 기업들로는 UnitedHealth Group, Celgene, Incyte, Humana, Cigna 등으로 포트폴리오의 수익률에 긍정적으로 기여하였습니다. 특히 미 대선이 끝나면서 바이오텍과 미 건강보험 섹터 (Managed Care) 와 관련된 여러 불확실성들이 감소되는 가운데 상승했습니다. UnitedHealth Group은 미국 대표 Managed Care 및 헬스케어 솔루션 제공 업체로 건강보험 서비스를 제공하는 UnitedHealthcare 사업부와 와 정보/IT 기반 헬스케어 솔루션을 제공하는 Optum 사업부의 시너지에 대해 최근 투자설명회에서 동사는 더욱 높은 평가를 받게 되어 주가에 긍정적인 영향을 주었습니다. 또 동 섹터와 관련 기업인 Humana와 Cigna 등 미 헬스케어 기업들의 주가도 일제히 상승하였습니다. 향후 미 헬스케어 업계의 시나리오에서는 환자들의 복리와 예방 의학과 관련된 기업, 특히 데이터 모니터링 능력이 있는 기업들의 사업 전망이 매우 유망할 것으로 판단하고 있습니다. 바이오텍 기업 Celgene의 경우 건선 치료제인 Otezla의 매출성장에 힘입어 긍정적인 분기실적 발표 시장 내 기대감이 더욱 커졌습니다.

지난 1월 미 샌프란시스코에서 개최된 글로벌 바이오텍 업계의 최대 행사인 JP Morgan 컨퍼런스에서는 업계 전반적으로 꾸준한 자본유입과 기술혁신이 이어지면서 긍정적인 분위기를 관찰할 수 있었고, 밸류자산운용의 운용역들은 본 행사에서 약 30여개 헬스케어 기업들의 대표자들과 미팅을 가졌습니다. 현재 메리츠글로벌헬스케어펀드의 편입종목 중 수익률 기여도가 큰 기업 중 하나인 Incyte는 본 행사에서 특히 인상적인 내용의 발표를 하면서 주목 받았습니다. 동사가 Merck사의 Keytruda와 함께 복합요법에 쓰일 후보물질로 임상연구 중인 피부종양 치료제 Epcadostat의 임상 데이터가 발표되면서 시장의 큰 반향을 이끌어내고 있고, 이미 2016년 주가는 시장을 큰 폭으로 상회했을 뿐 아니라, 2017년 중 주가 수익률에 대한 기대치도 높아지고 있습니다. 한편, 다소 부진한 주가흐름을 보여준 Gilead사의 경우, 극복해야 할 문제 두 가지가 있다고 분석하고 있습니다. 첫번째 문제는 AIDS 치료제 시장의 경쟁 증가이며, 두 번째 문제는 C형간염 치료제의 성장 둔화입니다. 동사는 C형간염과 AIDS를 치료하는 블록버스터 의약품 몇 가지에 매출이 집중되어 있어 해당 부문의 경쟁심화 및 성장둔화가 회사 전체에 미치는 영향이 매우 큰 편입니다. 하지만, 동사는 해당 블록버스터 의약품 매출로 많은 양의 현금을 축적했다는 점에서, 올바른 투자결정을 통해 당면한 문제를 해결할 수 있는 잠재력이 있는 기업입니다. 따라서, 동사의 주가는 향후 동사가 가진 풍부한 현금자산을 얼마나 효과적으로 신성장 동력을 확보하는데 사용하는지에 좌우될 것으로 판단됩니다. 현재 바이오텍 섹터를 향한 자본시장의 우호적인 추세와, 낮은 밸류에이션, 그리고 트럼프 행정부의 감세정책 등이 맞물려, 향후 동 섹터에서는 대형 인수합병 딜에 다시 가속도가 붙을 가능성 또한 높습니다. 최근 일본계 Takeda 제약의 미 Ariad Pharma 인수 발표, 미 Johnson & Johnson과 스위스 Actelion 간의 인수 논의 등이 이러한 추세를 뒷받침 하고 있습니다.

이번 분기 혁신 측면에서는 알츠하이머 질환 치료제 개발에서 많은 업데이트가 있었습니다. 수많은 바이오 제약기업들이 알츠하이머 질환의 악화를 막아줄 수 있는 신약후보물질들을 대상으로 임상연구를 진행하고 있습니다. 현재 업계에서는 뇌 부위에 발생하는 아밀로이드 베타 판 (amyloid beta plaque)을 대상으로 한 치료기전이 가장 큰 기대를 받고 있습니다. 그 이전에 기대를 모았던 알츠하이머 예방 백신은 심각한 부작용이 발견되면서 폐기되었고, 연구의 추세는 곧 항체를 대상으로 전환되었습니다. 이후, 몇 차례의 임상실패를 딛고 Eli Lilly와 Biogen은 각각 신약후보물질인 solanezumab 과 aducanumab 에 대한 임상데이터를 발표하였습니다. Solanezumab은 단량체 (monomer) 형태의 아밀로이드 베타 펩타이드와 결합하는 항체이고, aducanumab은 단량체 아밀로이드 베타가 뭉쳐 만들어진 독성이 높은 저중합체 (oligomer) 형태와 결합하면서 아밀로이드 판을 감소시켜줍니다. 둘 중 solanezumab은 임상3상에서 만족스럽지 못한 결과를 발표하며 중단된 반면, aducanumab은 보다 긍정적인 임상실험 결과를 보고해 오고 있습니다. Biogen은 aducanumab에 대해 두 개의 임상 3상 프로그램인 ENGAGE와 EMERGE를 진행하고 있고, 임상 1상 단계에 있는 PRIME을 진행하고 있습니다. 최근 권위 있는 알츠하이머 학회에서 동사는 임상1상 데이터를 공개했는데, aducanumab은 투여량에 비례해 아밀로이드 판을 상당한 수준으로 감소시켜 주었고, 대상 환자군의 신체기능 및 인지력을 테스트하는 평가변수에서는 더욱 긍정적인 결과를 전해왔습니다.

저희는 PRIME 실험의 데이터가 aducanumab의 판매허가 가능성을 크게 지지한다고 생각하여 Biogen을 저희 포트폴리오에 편입하게 되었습니다. Roche와 Chugai는 혈액응고인자8이 부족하여 발생하는 출혈성 질병인 혈우병A 치료 후보물질인 이중특이항체 (bispecific antibody) emicizumab이 임상 3상을 통과하였다는 긍정적인 보고를 전했습니다. 해당 글로벌 임상은 12세 이상의 혈우병 A환자 중 혈액응고인자8에 대한 항체보유 환자군을 대상으로 주 1회 피하주사를 통해 실시된 본 후보물질의 글로벌 임상 3상에서 동 약물을 투여 받은 환자군은 치료를 받지 않은 환자 대비 출혈횟수의 유의미한 감소효과를 보여주었습니다. 혈우병 환자를 구분하면, 전체 혈우병A 환자의 50~60%가 병증이 심해 출혈예방을 위해 혈액응고인자8을 투여 받고, 이 중에서 25~30% 정도가 혈액응고인자8에 대해 항체를 생성하는 것으로 알려 져있습니다. 이 환자들은 면역관용요법 혹은 항체를 우회해 지혈을 유도하는 우회제제 (bypassing agent)를 통해 치료하는데, 이번 emicizumab의 임상은 바로 이런 항체를 가진 환자군을 대상으로 한 실험이었습니다. 이는 저희 펀드의 편입종목인 일본 제약사 Chugai Pharmaceutical에 매우 긍정적인 요인으로 작용하였습니다. 저희 펀드의 편입종목인 Shire와 Novo Nordisk의 경우 인공 혈액응고인자8을 판매하는데, 이번 임상의 경우 혈액응고인자8이 듣지 않는 환자군을 대상으로 진행된 만큼 아직까지의 임상 결과만으로는 해당 기업들의 매출을 위협하는 단계는 아니라고 판단하고 있습니다. 항체가 없는 환자군을 대상으로 한 emicizumab의 임상결과가 2017년 중으로 발표될 것으로 예상되는 만큼 그 추이를 살펴봐야 할 것으로 판단됩니다.

한편 안과질환 분야에서는, 황반변성치료 신약후보로 Novartis에 기술이전 (License-Out) 되면서 주목을 받았던 Fovista가 임상 3상에서 부정적인 데이터를 보고해왔습니다. Fovista는 Ophotech사의 혈관생성에 관련된 인자를 억제하는 물질로 Genetech의 anti-VEGF 항체 Lucentis와의 병용요법을 통해 anti-VEGF 항체 단일요법 대비 침습혈관 억제 효과 향상이 기대되는 물질이었습니다. Lucentis는 저희가 보유하고 있는 Regeneron 사의 Eylea의 경쟁 약물인데, Regeneron의 매출의 68%가 anti-VEGF 항체인 Eylea라는 점에서 경쟁제품의 파트너 약물인 Fovista의 임상 실패가 Regeneron에 호재로 작용하였습니다. 이번 연구결과를 통해 황반변성 분야는 1차 치료제 anti-VEGF인 Eylea의 efficacy가 이미 상당히 높아 임상실험에서 이를 능가하는 유의미한 결과를 내기에 상당히 어렵다는 것을 알 수 있었습니다.

아직 4분기 실적발표가 시작되기 전인 지난 10월 중에, 저희는 저희 포트폴리오에서 수익률 기여도가 높았던 의료장비 종목 Zimmer와 Nuvasive를 일부 비중조절을 위해 매도하기 시작했고, 바이오시밀러인 Coherus는 추가매수 하였습니다. 그리고 10월 말경부터는 Ligand, Biomarin, Allergan 그리고 Centene의 주가가 매우 낮아져 있는 상황을 활용하여 추가매수 하였습니다. 11월 중에는 Vertex, Hikma, Shionogi에 대한 비중을 각각 약 1%씩 높였습니다

12월 중에 저희 펀드는 바이오텍에 대한 비중을 더욱 높였습니다. Biogen을 신규매수하였으며, Gilead에 대한 비중을 높였습니다. 또한 Eli Lilly와 Hikma를 추가매수 하였고 Edwards Lifesciences를 포트폴리오에 편입하였습니다. 한편 Mednax, Coherus, Humana에 대해서는 차익실현 하였고, Nichi-Iko는 전량매도 하였습니다. 지난 분기 중 저희 펀드는 바이오텍에 대한 비중을 약 5% 높여 전체 33% 수준으로 상향조정하였고, 대신 헬스케어 장비 및 서비스 등은 차익실현과 함께 비중을 하향조정 하였습니다. 그리고 미국 건강보험 관련 (managed care) 섹터는 약 1% 높여 전체 약 12.8% 수준으로 늘렸습니다.

지역별로는 미국의 비중을 약 4% 높여 전체 69% 수준으로 올렸고, 일본과 한국 등 아시아는 감소하였습니다. 유럽은 전 분기 대비 크게 변동이 없습니다.

▶ 운용전망

미 45대 대선에서의 트럼프 당선과 양원 선거에서의 공화당 압승은 단연 지난 분기 시장에서 절대적인 화두였습니다. 트럼프 대통령 취임 후 약 100일 동안 미국에서 벌어질 일들을 통해, 지난 대선 캠페인 과정에서 내걸었던 여러 공약들 중 어떠한 것들이 현실화 될 것인지 더욱 구체화 될 것으로 전망 됩니다.

저희는 최근 미국 리서치 탐방 및 JP Morgan 컨퍼런스 참석을 통해 약 40여 개 글로벌 헬스케어 기업 경영진들 및 동 섹터의 투자자들과 만나 다양한 의견을 교류하였습니다. 대다수의 의견은, 트럼프 미 대통령이 추진하고 있는 감세정책과 규제 감소정책 등이 향후 헬스케어 업계에 긍정적인 영향을 줄 것이라는 점과, 오바마케어를 통해 도입된 기존의 공공정책들의 폐지에 대해서는 그 여파가 제한적일 것이라는 점이었습니다.

한편, 이번 출장에서 저희가 만나본 기업 중 Edwards Lifesciences의 경우, IR 행사에서 동사가 향후 무증상 대동맥 협착증 (asymptomatic aortic stenosis) 시장에 신규 진출할 계획을 발표하였으며, 이는 동사의 주력제품 중 하나인 트랜스 카테터 대동맥 밸브의 매출을 약 2배 가량 증가시킬 수 있는 사업계획으로 판단하였습니다. 또한 혁신적인 기술을 보유한 중소 헬스케어 IT 기업인 iRhythm Technologies는 심박수 모니터링기술을 클라우드 컴퓨팅과 연계하여 선보여 향후 성장성에 주목을 해야 할 것으로 판단하였습니다.

저희는 현 시장상황이 저희 펀드의 전략 상 매력적인 매수 기회를 제공하고 있다고 믿고 있습니다. 미국 내 헬스케어 정책변화를 둘러싼 불확실성과는 큰 관계없이, 저희는 헬스케어 산업의 장기적 성장성은 여전히 견조 하다는 점에 확신을 가지고 있으며, 단기적인 변동성으로 가격하락이 발생하면 이것은 오히려 매력적인 매수구간 및 포트폴리오 일부 조정을 위한 구간으로 활용하고 있습니다.

저희는 시장 타이밍을 노리지 않고 벤치마크 지수에 연연하지 않는, 철저히 기업 펀더멘탈에 기초한 장기투자전략을 구사하는 바텀-업 (Bottom-Up) 투자자로서, 글로벌 헬스케어 섹터에서 비롯되는 투자기회들은 그러한 철학과 전략 하에서만 제대로 포착될 수 있다고 생각합니다. 저희가 구성해 놓은 포트폴리오는 시장의 높은 변동성을 대응해 나갈 수 있는 충분한 수준으로 다변화 되어 있음을 본 보고서를 통해 투자자들에게 전달하여 드리고, 확신을 드리고자 합니다. 저희가 투자하는 기업들은 자신의 분야에서 '테크놀로지 리더'들이고, 차별화되는 비즈니스 모델을 가지고 있으며, 기업의 성장커브 상에서 향후 급성장이 예상되는 위치에 있는 기업들입니다. 저희 펀드의 포트폴리오는 성장성과 밸류에이션 측면에서 좋은 밸런스를 유지하고 있습니다.

지난 2016년 1분기 보고서에서 면역항암제, 2분기 보고서에서 바이오시밀러, 3분기에는 의료장비 혁신에 대한 주제에 이어 4분기 보고서에서는 대선 이후 헬스케어 산업 정책의 변화 가능성 및 영향에 대해 소개해 드리겠습니다.

대선 이후 미 헬스케어 산업 정책의 변화 가능성 및 그 영향

트럼프가 미 45대 대통령으로 당선되면서, 향후 미국 헬스케어 업계에 미칠 영향에 대해서 많은 질문들이 제기되고 있습니다. 향후 트럼프 행정부의 정치적인 의제들에 대해서는 여전히 지켜봐야 할 부분들이 많이 남아 있지만, 현재 적어도 경제정책과 무역정책에 대해서는 자국 우선주의, 보호주의의 기조가 분명해 질 것임은 명확한 상황입니다. 이러한 기조 아래 의약품과 의료장비 분야의 경우, 해외에서 생산되어 미국으로 수입되는 최종제품에 대해서 높은 관세가 부과될 것으로 판단됩니다. 한편, 환자의 생명과 직결되어 있는 혁신적인 의약품의 경우 이러한 관세장벽을 통한 보호주의적인 전략은 다소 힘들 것으로 판단됩니다.

힐러리 클린턴 후보가 촉발시킨 약가인하 논쟁은 지난 2016년 미 대선 캠페인 과정에서 헬스케어 섹터의 주가에 큰 부담으로 작용했었습니다. 하지만, 미 대선 직후 나타난 헬스케어 섹터의 반등랠리는 향후 트럼프 행정부의 정책이 헬스케어 기업들에 우호적으로 작용할 것이라는 시장의 기대를 반영한다 볼 수 있습니다. 그 정책들이란, FDA 신약허가 프로세스에 대한 규제개선, 헬스케어의 질을 높이되 비용은 낮출 수 있는 새로운 비즈니스 모델들을 가진 기업들에 대한 혜택 제공 등이 있습니다.

여기서 가장 주목을 받는 부분은 역시 트럼프가 오바마 전임 대통령이 도입시킨 공공 건강보험 정책들을 완전히 폐지시킬 것인가, 아니면 일부 수정에 그칠 것인가에 관한 사항입니다. 오바마케어는 건강보험의 혜택을 받지 못하던 약 천오백만 명의 미국시민들에게 보험의 혜택을 가져다 주었습니다. 그러나 그에 따른 공공부문의 예산부담 또한 증가된 것이 사실이며 미 정부의 자료에 따르면, 현 시스템 하에서 2016년에서 2026년 사이 미 공공부문의 헬스케어 관련 지출은 약 430 억 달러에서 1,060억 달러로 두 배 이상 늘어날 것이 예상되고 있습니다. 의료비 관련 지출은 특히 미 중산층 가정들에게 가장 큰 부담으로 작용할 것이 예상됩니다. 게다가, 미국 내 일부 지역에서는 보험료 수입이 보험료 지급을 충당하지 못해 민간보험 회사들이 시장에서 철수하면서 독점 구조가 생겨나는 등 공정한 경쟁환경이 점차 약해져 가고 있는 실정이기도 합니다.

미국의 헬스케어 시스템 개선을 위해서는 보다 자유로운 경쟁구도를 시장에 도입하는 동시에 시스템의 효율성 제고가 있어야 합니다. 사실 일부 질병에 있어서는 트럼프가 주장하는 가격압찰을 통한 경쟁은 이미 진행 중에 있습니다. 미국 보험사와 PBM들에 의해 일부 경쟁이 심한 의약품 품목들은 지속적으로 가격 압박을 받아왔기 때문입니다. 대표적인 품목들로는 당뇨병, 고혈압, 류머티즘, 암 등 고질병을 치료하는 의약품입니다. 정부가 이러한 자유경쟁을 더욱 지지하게 된다면 이러한 기조는 점차 다양한 분야로 확장될 것으로 판단됩니다.

작년 말 미국의 선거결과는 그 동안 공화당이 장악해왔던 의회와 민주당이 장악해온 행정부 사이에 존재했던 힘겨루기를 단번에 공화당의 완벽한 집권을 불러오는 계기가 되었습니다. 2018년에 있을 미 의회 중간선거까지 미국 공화당은 자국의 헬스케어 시스템을 자유롭게 개혁할 수 있는 2년 간의 기회가 거머쥔 상태입니다. 무엇보다도 해결이 시급한 문제는 늘어만 가는 헬스케어 관련 지출비용을 공공부문과, 보험회사, 그리고 보험가입자들 사이에 어떻게 효과적으로 배분할 수 있는지에 관한 것입니다.

현재 미국 정부는 다양한 프로젝트들을 통해 새로운 정책도입을 시도하고 있는데, 그 중 하나는 헬스케어 기업들이 제공하는 서비스의 가치를 향상시켰을 때 정부차원에서 인센티브를 제공하는 방안입니다. 이를 위한 법적 근거 마련으로, 약 천 페이지에 달하는 "The 21st Century Cures Act" 입법안이 의회에 의해 통과되었습니다. 해당 법안을 통해 약 63억 달러에 이르는 예산이 항암제를 포함한 다양한 신약개발을 위한 R&D 보조금으로 업계에 투입될 예정입니다. 보조금뿐 아니라 해당 법안은 기존에는 허용되지 않던 다양한 종류의 평가변수를 FDA 허가 절차에 사용할 수 있게 하면서 보다 빠르고 값싼 신약개발이 가능하게 해줄 것으로 기대됩니다.

트럼프 대통령 당선과 함께 미국의 헬스케어 섹터가 예전보다 정책적인 측면에서 불확실성을 가지게 된 것은 사실이지만, 결국 시장이 필요로 하는 혁신적인 신약과 치료 솔루션을 개발할 수 있는 기업들은 어떠한 환경에서도 살아남아 기업가치를 성장시킬 수 있을 것이라는 기본명제에는 변함이 없습니다. 그러나 의료현장에서 임상적인 의료서비스를 제공하는 기업들은 향후 상승하는 비용 환경 하에, 이를 통제하기 위한 사업모델의 수정이 불가피해 질 것입니다. 한편 다국적 의료장비 대기업들은, 변화하는 산업환경 속에서 현재의 제조업 중심의 모델이 진화하여 발전해 나갈 수 있는 새로운 서비스 영역들을 기회로 포착하여 자신들만의 시장으로 만들 수가 있을 것입니다. 전통적 의료장비 제조업 시장은 세계 전체로 약 4,500억 달러 규모인 반면, 의료 서비스 시장의 규모는 약 2.5조 달러로 규모가 월등히 큰 상황입니다.

Medtronic이나 Johnson & Johnson과 같은 동 업계의 주요 대기업들은 이미 기술과 제품들을 수술실과 이동진료 등 임상적 진료현장과 접목시켜 새로운 시장을 창출해내기 시작하였으며 다른 경쟁기업들도 마찬가지로 이 새로운 시장에 뛰어 들고 있어서, 이러한 기술과 시장의 통합 추세는 앞으로도 더욱 강화될 것으로 예상되고 있습니다.

펀드의 개요

펀드위험등급	
1	매우 높은위험
2	높은위험
3	다소높은위험
4	보통위험
5	낮은위험
6	매우낮은위험

▶ 기본정보 적용법률: 자본시장과 금융투자업에 관한 법률

위험등급 저위험 고위험

펀드명칭		금융투자협회 펀드코드	
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)		B9467	
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)종류A		B9468	
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)종류Ae		B9469	
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)종류C1		B9470	
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)종류Ce		B9475	
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)종류S		B9477	
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)종류CW		B9483	
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)종류C-P		B9484	
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)종류C-P2		B9486	
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)종류S-P		B9488	
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)종류C-Pe		B9490	
펀드의 종류	투자신탁, 증권펀드(주식형), 추가형, 개방형, 종류형	최초설정일	2016.01.04
운용기간	2016.10.04 - 2017.01.03	존속기간	종료일이 따로 없습니다.
자산운용회사	메리츠자산운용	판매회사	하나은행, 메리츠증권증권, 미래대우증권 외 19개
펀드재산보관회사 (신탁업자)	국민은행	일반사무관리회사	신한아이타스

상품의 특징

메리츠글로벌헬스케어펀드는 헬스케어분야에서 20년 이상의 운영경험을 가지고 있는 유럽 최대규모의 헬스케어 전문운용사인 벨뷰자산운용과 메리츠자산운용이 공동으로 운용하며, 전 세계의 유망한 헬스케어 기업에 장기투자하여 지속적으로 높은 수익을 추구합니다.

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

▶ 재산현황

(단위: 백만원, %)

※ 아래 표를 통하여 당기말과 전기말 간의 자산총액, 부채총액, 순자산총액 및 기준가격의 추이를 비교하실 수 있습니다.

펀드명칭	항목	전 기 말	당 기 말	증감률
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)	자산총액	15,648	16,726	6.89
	부채총액	88	36	-59.04
	순자산총액	15,559	16,690	7.27
	기준가격	896.81	902.69	0.66

종류(Class)별 기준가격 현황

종류(Class)	기준가격	전 기 말	당 기 말	증감률
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)종류A	기준가격	885.90	888.17	0.26
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)종류Ae	기준가격	887.93	890.87	0.33
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)종류C1	기준가격	881.14	881.87	0.08
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)종류Ce	기준가격	886.60	889.10	0.28
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)종류S	기준가격	888.27	891.32	0.34
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)종류CW	기준가격	945.24	949.08	0.41
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)종류C-P	기준가격	886.24	888.62	0.27
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)종류C-P2	기준가격	904.33	906.88	0.28
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)종류S-P	기준가격	888.79	892.02	0.36
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)종류C-Pe	기준가격	888.16	891.17	0.34

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)

분배금 지급일	분배금 지급금액	분배후 수탁고	기준가격(원)		비고
			분배금 지급전	분배금 지급후	
2017.01.04	0	18,489	902.69	902.69	

수익률 현황

▶ 기간수익률

(단위: %)

펀드명칭	최근3개월	최근6개월	최근9개월	최근12개월	최근2년	최근3년	최근5년
	16.10.04 ~ 17.01.03	16.07.04 ~ 17.01.03	16.04.04 ~ 17.01.03	16.01.04 ~ 17.01.03			
메리츠글로벌헬스케어증권투자 신탁[주식]	0.66	-3.24	-1.26	-9.73	-	-	-
(비교지수대비 성과)	(-2.89)	(-2.91)	(-5.67)	(-4.27)	-	-	-
비교지수	3.55	-0.33	4.41	-5.46	-	-	-
종류(Class)별 현황							
메리츠글로벌헬스케어증권투자 신탁[주식]종류A	0.26	-4.02	-2.46	-11.18	-	-	-
(비교지수대비 성과)	(-3.29)	(-3.69)	(-6.87)	(-5.72)	-	-	-
비교지수	3.55	-0.33	4.41	-5.46	-	-	-
메리츠글로벌헬스케어증권투자 신탁[주식]종류Ae	0.33	-3.87	-2.24	-10.91	-	-	-
(비교지수대비 성과)	(-3.22)	(-3.54)	(-6.65)	(-5.45)	-	-	-
비교지수	3.55	-0.33	4.41	-5.46	-	-	-
메리츠글로벌헬스케어증권투자 신탁[주식]종류C1	0.08	-4.36	-2.98	-11.81	-	-	-
(비교지수대비 성과)	(-3.47)	(-4.03)	(-7.39)	(-6.35)	-	-	-
비교지수	3.55	-0.33	4.41	-5.46	-	-	-
메리츠글로벌헬스케어증권투자 신탁[주식]종류Ce	0.28	-3.97	-2.38	-11.09	-	-	-
(비교지수대비 성과)	(-3.27)	(-3.64)	(-6.79)	(-5.63)	-	-	-
비교지수	3.55	-0.33	4.41	-5.46	-	-	-
메리츠글로벌헬스케어증권투자 신탁[주식]종류S	0.34	-3.85	-2.20	-10.87	-	-	-
(비교지수대비 성과)	(-3.21)	(-3.52)	(-6.61)	(-5.41)	-	-	-
비교지수	3.55	-0.33	4.41	-5.46	-	-	-
메리츠글로벌헬스케어증권투자 신탁[주식]종류CW	0.41	-3.72	-2.01	-	-	-	-
(비교지수대비 성과)	(-3.14)	(-3.39)	(-6.42)	-	-	-	-
비교지수	3.55	-0.33	4.41	-	-	-	-
메리츠글로벌헬스케어증권투자 신탁[주식]종류C-P	0.27	-4.00	-2.42	-11.14	-	-	-
(비교지수대비 성과)	(-3.28)	(-3.67)	(-6.83)	(-5.68)	-	-	-
비교지수	3.55	-0.33	4.41	-5.46	-	-	-
메리츠글로벌헬스케어증권투자 신탁[주식]종류C-P2	0.28	-3.97	-2.39	-	-	-	-
(비교지수대비 성과)	(-3.27)	(-3.64)	(-6.80)	-	-	-	-
비교지수	3.55	-0.33	4.41	-	-	-	-
메리츠글로벌헬스케어증권투자 신탁[주식]종류S-P	0.36	-3.81	-2.14	-10.80	-	-	-
(비교지수대비 성과)	(-3.19)	(-3.48)	(-6.55)	(-5.34)	-	-	-
비교지수	3.55	-0.33	4.41	-5.46	-	-	-
메리츠글로벌헬스케어증권투자 신탁[주식]종류C-Pe	0.34	-3.86	-2.22	-10.88	-	-	-
(비교지수대비 성과)	(-3.21)	(-3.53)	(-6.63)	(-5.42)	-	-	-
비교지수	3.55	-0.33	4.41	-5.46	-	-	-

※ 비교지수: (1 * ((1+[MSCI World Healthcare (USD)]*(1+[USD 미국 환율])))-1)

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

▶ 추적오차

(단위: %)

※해당사항 없음

▶ 손익현황

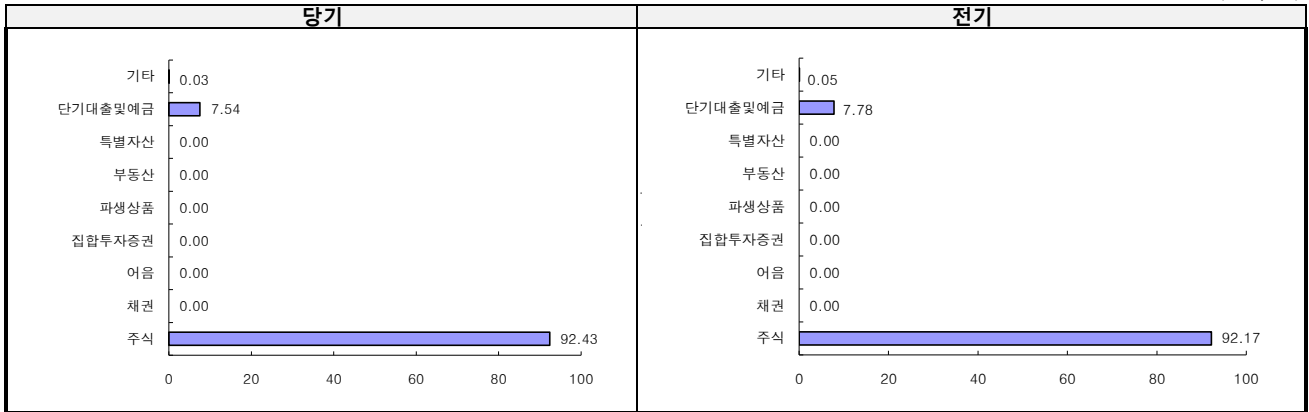
(단위: 백만원)

구분	증권				파생상품		부동산	특별자산		단기대출 및 예금	기타	손익합계
	주식	채권	어음	집합투자증	장내	장외		실물 자	기타			
전기	-463	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-151	-613
당기	15	-	-	-	-	-	-	-	-	1	95	111

자산현황

▶ 자산구성현황

(단위: %)



[자산구성현황]

(단위: 백만원, %)

통화별 구분	증권				파생상품		부동산	특별자산		단기대출 및 예금	기타	자산총액
	주식	채권	어음	집합투자증권	장내	장외		실물자산	기타			
KRW	251	-	-	-	-	-	-	-	-	499	5	754
	(1.50)	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.98)	(0.03)	(4.51)
DKK	390	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	390
	(2.33)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.33)
EUR	527	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	527
	(3.15)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.15)
GBP	1,008	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,008
	(6.03)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(6.03)
JPY	1,576	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,576
	(9.42)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(9.42)
USD	11,707	-	-	-	-	-	-	-	-	763	-	12,470
	(69.99)	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.56)	-	(74.55)
합계	15,460	-	-	-	-	-	-	-	-	1,262	5	16,726
	(92.43)	-	-	-	-	-	-	-	-	(7.54)	(0.03)	(100.00)

* () : 구성 비중

▶ 환헤지에 관한 사항

환헤지란?	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	메리츠글로벌헬스케어펀드는 투자대상 국가의 통화에 대해서는 환헤지를 실행하지 않기 때문에 해당통화의 환율변동에 따른 환차익 또는 환차손이 발생할 수 있습니다.

(단위: %, 원)

투자설명서상의 목표 환헤지 비율	기준일(2017.01.03) 현재 환헤지 비율	(2016.10.04 ~ 2017.01.03) 환헤지 비용	(2016.10.04 ~ 2017.01.03) 환헤지로 인한 손익
-	-	-	-

▶ 환헤지를 위한 파생상품

※ 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 자산운용 보고서와 작성기준일이 상이할 수 있습니다.

▶ 주식 - Long(매수)

(단위: 주, 백만원, %)

종 목 명	보유수량	평가액	비중	비고
UNITEDHEALTH GROUP INC(USD)	4,100	790	4.72	미국/Others
Celgene Corporation(USD)	5,400	752	4.49	미국/Others
Incyte Corp(USD)	5,900	712	4.25	미국/Others
SHIRE PLC(GBP)	9,300	644	3.85	저지/Others
Eli Lilly and Company(USD)	6,800	602	3.59	미국/Others
Allergan plc(USD)	2,250	569	3.39	아일랜드/Others
BioMarin Pharmaceutical Inc(USD)	5,500	548	3.27	미국/Others
Regeneron Pharmaceuticals Inc(USD)	1,200	530	3.16	미국/Others
FRESENIUS SE & CO KGAA(EUR)	5,600	527	3.15	독일/Others

▶ 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
현금	USD Deposit		763	0.00		-

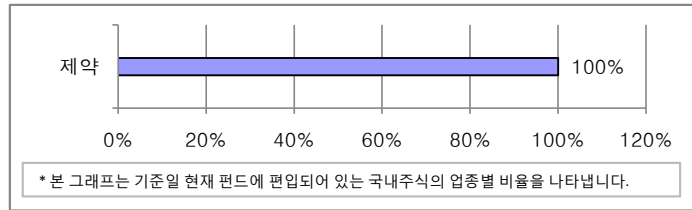
▶ 기타자산

※해당사항 없음

▶ 업종별(국내주식) 투자비중 - Long(매수)

(단위: 백만원, %)

	업종명	평가액	보유비율
1	제약	251	100.00
합 계		251	100.00



주) 보유비율=평가액/총평가액*100

주) 업종기준은 코스콤 기준

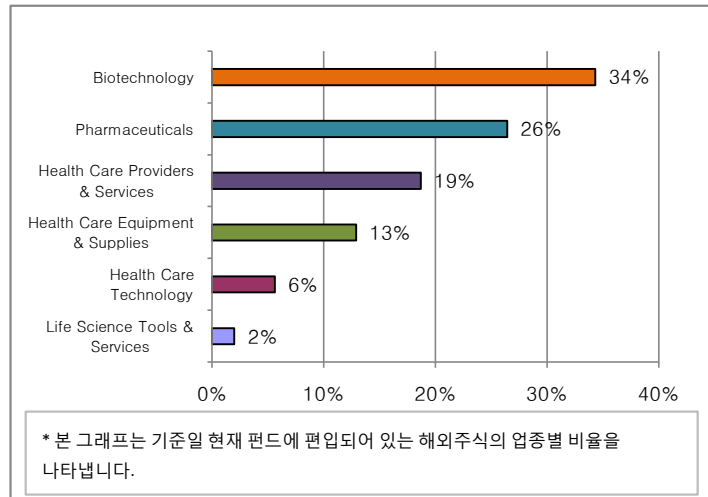
▶ 업종별(국내주식) 투자비중 - Short(매도)

※해당사항 없음

▶ 업종별(해외주식) 투자비중

(단위: 백만원, %)

	업종명	평가액	보유비율
1	Biotechnology	5,220	34.32
2	Pharmaceuticals	4,019	26.43
3	Health Care Providers & Services	2,842	18.69
4	Health Care Equipment & Supplies	1,962	12.90
5	Health Care Technology	858	5.64
6	Life Science Tools & Services	308	2.02
합 계		15,209	100.00



주) 보유비율=평가액/총평가액*100

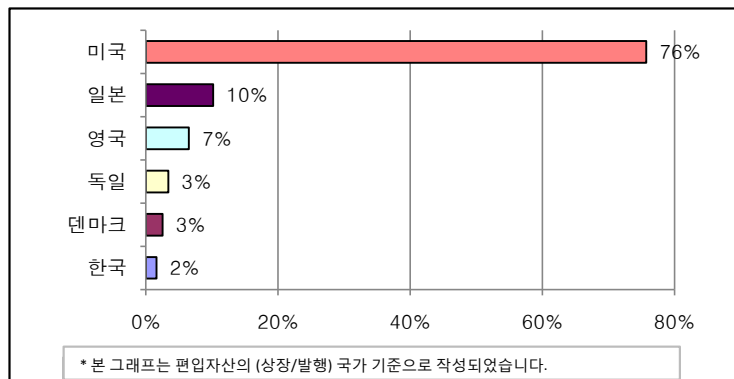
주) 업종기준은 블룸버그 기준

▶ 국가별 투자비중

발행(상장)국가별 투자비중

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

국가	비중(%)
미국	75.72
일본	10.20
영국	6.52
독일	3.41
덴마크	2.53
한국	1.62



투자전문인력 현황

▶ 투자운용인력(펀드매니저)

(단위: 개, 억원)

성명	운용개시일	직위	운용중인 다른 펀드 현황		성과보수가 있는 펀드 및 일임계약 운용규모		주요 경력 및 운용내역	협회 등록번호
			펀드 개수	운용 규모	개수	운용 규모		
홍주연	2016.01.04	책임운용전문인력	1	232	1	29	- 메리츠자산운용 Portfolio Manager(Global Healthcare) - 라자드코리아자산운용 주식운용 애널리스트 - 도이치투신운용 주식운용 애널리스트 - Asian Strategic Partners 투자자문	2113000536

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

기간	운용전문인력
2016.01.04 - 현재	홍주연

(주 1) 2017.1월 기준 최근 3년간의 운용전문인력 변경 내역입니다.

▶ 해외 투자운용전문인력

성명	직위	운용기간	주요 경력 및 운용내역
Oliver Kubli	Managing Director	2016.01.04~현재	2008년~현재 : Bellevue Asset Management AG 글로벌 헬스케어 운용팀장 / Managing Director 2001년~2007년 : Züricher Kantonalbank 선임운용역 1998년~2000년 : Swiss Re Investors 유럽 주식운용역

▶ 해외 위탁운용

해외위탁운용사	소재국가	위탁업무의 범위
Bellevue Asset Management AG [밸류자산운용]	Switzerland	Bellevue Asset Management AG(BAM)와 메리츠자산운용이 공동운용하는 구조임 - 펀드 운용 및 운용지시 - 리서치업무

비용현황

▶ 보수 및 비용 지급현황

(단위: 백만원, %)

펀드 명칭	구분	전 기		당 기		
		금액	비율(%)*	금액	비율(%)*	
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)	자산운용회사	36.41	0.24	37.90	0.24	
	판매회사	종류A	8.02	0.15	8.17	0.15
		종류Ae	0.84	0.08	0.90	0.08
		종류C1	12.77	0.33	13.21	0.33
		종류Ce	1.52	0.13	1.66	0.13
		종류S	0.74	0.06	0.74	0.06
		종류CW	-	-	-	-
		종류C-P	0.80	0.14	0.81	0.14
		종류C-P2	1.80	0.13	1.76	0.13
		종류S-P	0.11	0.04	0.11	0.04
	종류C-Pe	0.10	0.07	0.11	0.07	
	펀드재산보관회사(신탁업자)	1.34	0.01	1.40	0.01	
	일반사무관리회사	0.77	0.01	0.80	0.01	
	보수 합계	65.22	1.37	67.56	1.37	
	기타비용**	1.67	0.01	1.17	0.01	
	매매·중개수수료	단순매매·중개 수수료	12.17	0.08	8.87	0.06
조사분석업무 등 서비스 수수료		0.01	0.00	0.09	0.00	
합계		12.18	0.08	8.96	0.06	
증권거래세	-	-	0.88	0.01		

* 펀드의 순자산총액(기간평균) 대비 비율

** 기타비용이란 회계감사비용, 증권 등의 예탁 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)
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁 [주식]	전기	0.04	0.32	0.36	0.04	0.32	0.36
	당기	0.03	0.22	0.25	0.03	0.22	0.25
종류(class)별 현황							
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁 [주식]종류A	전기	1.61	-	1.61	1.65	0.32	1.97
	당기	1.61	-	1.61	1.63	0.23	1.86
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁 [주식]종류Ae	전기	1.31	-	1.31	1.35	0.32	1.67
	당기	1.31	-	1.31	1.33	0.23	1.56
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁 [주식]종류C1	전기	2.31	-	2.31	2.35	0.32	2.67
	당기	2.31	-	2.31	2.33	0.23	2.56
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁 [주식]종류Ce	전기	1.51	-	1.51	1.55	0.31	1.86
	당기	1.51	-	1.51	1.53	0.22	1.76
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁 [주식]종류S	전기	1.26	-	1.26	1.30	0.32	1.62
	당기	1.26	-	1.26	1.28	0.23	1.51
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁 [주식]종류CW	전기	1.00	-	1.00	1.05	0.29	1.33
	당기	1.01	-	1.01	1.03	0.23	1.26
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁 [주식]종류C-P	전기	1.55	-	1.55	1.60	0.32	1.92
	당기	1.55	-	1.55	1.58	0.23	1.81
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁 [주식]종류C-P2	전기	1.51	-	1.51	1.55	0.32	1.87
	당기	1.51	-	1.51	1.53	0.22	1.76
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁 [주식]종류S-P	전기	1.18	-	1.18	1.22	0.31	1.53
	당기	1.18	-	1.18	1.20	0.23	1.43
메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁 [주식]종류C-Pe	전기	1.27	-	1.27	1.32	0.32	1.64
	당기	1.27	-	1.27	1.30	0.23	1.53

주1) 총보수, 비용비율(Total Expense Ratio)이란 운용보수 등 펀드에서 부담하는 '보수'와 기타비용총액을 순자산 연평 잔액(보수·비용 차감전 기준)

으로 나눈 비율로서 해당 운용기간 중 투자자가 부담한 총보수·비용수준을 나타냅니다.

주2) 매매·중개수수료 비율이란 매매·중개수수료를 순자산 연평잔액(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.

투자자산매매내역

▶ **매매주식규모 및 회전율**

(단위: 주, 백만원, %)

메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)

매 수		매 도		매매회전율(주1)	
수 량	금 액	수 량	금 액	해당기간	연환산
46,650	2,931	43,000	1,900	12.98	51.51

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

▶ **최근3분기 매매회전율 추이**

(단위: %)

2016.01.04 ~ 2016.04.03	2016.04.04 ~ 2016.07.03	2016.07.04 ~ 2016.10.03
10.95	11.86	22.75

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

자산운용사의 고유재산 투자에 관한 사항

(단위: 백만원, %)

펀드명칭	메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)종류C1	
	투자금액	수익률
	1,000	-11.58

주) 투자금액 및 수익률은 자산운용사의 운용전략에 따라 추가설정(환매)될 수 있으며, 이에 따라 투자금액 및 수익률이 변동될 수 있습니다.

공지사항

- * 고객님의 가입하신 펀드는 [자본시장과 금융투자업에 관한 법률]의 적용을 받습니다.
- * 이 보고서는 자본시장과 금융투자업에 관한 법률에 의해 [메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁(주식)]의 자산운용회사인 [메리츠자산운용]이 작성하여 펀드재산보관회사(신탁업자)인 [국민은행]의 확인을 받아 한국예탁결제원을 통해 투자자에게 제공됩니다.
- * 투자자의 계좌별 수익률 정보는 판매회사의 HTS나 인터넷 banking 등을 통해 조회할 수 있습니다.

각종 보고서 확인 : 메리츠자산운용 www.meritzam.com
금융투자협회 <http://dis.fundservice.net>

참 고 : 펀드 용어 정리

용 어	내 용
금융투자상품	이익 추구 혹은 손실 회피 목적으로 만들어진 재산적 가치를 지닌 금융상품으로 증권 및 파생상품 등을 말합니다.
기준가격	펀드의 매입·환매 및 분배시 적용되는 가격으로, 기준가격의 산정은 전일의 펀드 순자산총액을 전일의 펀드 잔존수익증권 수량으로 나누어 1,000을 곱한 가격으로 표시하고, 소수점 셋째 자리에서 반올림합니다.
단기금융집합투자기구	투자신탁재산의 전부를 대통령령으로 정하는 단기금융상품에 대통령령으로 정하는 방법으로 투자하는 펀드입니다.
증권집합투자기구	투자신탁재산의 50% 초과하여 증권(주식, 채권 등)에 투자하는 펀드입니다.
혼합자산집합투자기구	투자신탁재산을 운용함에 있어서 투자대상의 제한을 받지않는 펀드입니다.
부동산집합투자기구	투자신탁재산의 50% 초과하여 부동산(부동산과 관련된 증권 등 포함)에 투자하는 펀드입니다.
특별자산집합투자기구	투자신탁재산의 50% 초과하여 특별자산(증권 및 부동산을 제외한 투자대상자산을 말한다)에 투자하는 펀드입니다.
종류형(집합투자기구)	통상 멀티클래스펀드로 불리웁니다. 멀티클래스 펀드란 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 평가 방법은 동일합니다.
추가형(집합투자기구)	기 설정된 펀드에 추가 설정이 가능한 펀드입니다.
수익증권(집합투자증권)	자본시장과 금융투자업에 관한 법률상 증권의 일종으로 집합투자업자 및 신탁업자가 일반 대중으로부터 자금을 모아 펀드를 만들 때 이 펀드에 투자한 투자자들에게 출자비율에 따라 나눠주는 권리증서를 말합니다. 집합투자기구에 가입(매입)한다는 것은 이 수익증권을 산다는 의미입니다.
집합투자	2인 이상에게 투자자로부터 자금을 모집하여 금융투자상품 등에 투자하여 그 운용성과를 투자자에게 돌려주는 것을 말합니다.
집합투자기구(펀드)	집합투자를 수행하는 기구로서 법적으로 집합투자기구라 표현되며 통상 펀드라고 불립니다. 대표적으로 투자신탁 및 투자회사가 이에 해당합니다.
집합투자업자	2인 이상에게 투자권유를 하여 모은 금전 등을 받아 증권(주식, 채권 등)등에 투자·운용 하는 회사를 말합니다.
신탁업자	투자재산을 보관하고 관리하는 회사를 말합니다.
판매회사	펀드의 판매, 환매등을 주된 업무로 하는 회사를 말하며, 투자자에게 펀드를 판매하는 은행, 증권사, 보험사 등이 이에 속합니다.
일반사무관리회사	펀드 일반사무관리업자의 위탁을 받아 기준가산정 등의 업무를 수행하는 회사를 말합니다.
투자신탁	집합투자업자와 신탁회사간의 신탁계약 체결에 의해 만들어지는 펀드를 말합니다.
한국금융투자협회 펀드코드	상장주식의 경우 회사명 또는 코드번호 6자리를 활용하여 투자자들이 쉽게 공시사항을 조회, 활용할 수 있는 것처럼 펀드 또한 한국금융투자협회가 부여하는 5자리의 고유 코드가 존재하며, 펀드명 뿐만 아니라 이러한 코드를 이용하여 펀드의 각종 정보에 대한 조회가 가능합니다.