

# 메리츠베트남증권투자신탁[주식혼합]

## 자산운용보고서

운용기간: 2018년 10월 01일 - 2018년 12월 31일

o 이 상품은 [혼합주식형 펀드] 로서,  
[추가 입금이 불가능한 단위형 펀드입니다.]

o 자산운용보고서는 자본시장과 금융투자업에 관한 법률에 의거 자산운용회사가 작성하며,  
투자자가 가입한 상품의 특정기간(3개월)동안의 자산운용에 대한 결과를 요약하여 제공하는  
보고서입니다.

# 1. 펀드의 개요

▶ **기본정보**      적용법률:      자본시장과 금융투자업에 관한 법률      위험등급:      **2등급(높은위험)**

펀드명칭		금융투자협회 펀드코드	
메리츠베트남증권투자신탁(주식혼합)		BF804	
펀드의 종류	투자신탁,증권펀드(혼합주식형),단위형,개방형	최초설정일	2016.09.12
운용기간	2018.10.01 - 2018.12.31	존속기간	2026년09월12일
자산운용회사	메리츠자산운용	판매회사	메리츠증권증권,한국투자증권,미래대우 증권 외 11개
펀드재산보관회사 (신탁업자)	국민은행	일반사무관리회사	신한아이타스

**상품의 특징**

메리츠베트남증권투자신탁(주식혼합)(이하 '메리츠베트남펀드')는 성장성이 기대되는 베트남 주식과 베트남 채권 등에 장기적으로 투자하여 수익을 추구하려는 "10년 만기 폐쇄형 펀드"로, 개방형 펀드의 설정·환매 방식과 달리 한국거래소를 통해 일반 주식처럼 거래할 수 있습니다.

메리츠베트남펀드(종목코드: F74601669)는 2016년 12월 1일 한국거래소를 통해 상장되었습니다. 매매는 일반 주식과 동일하게 각 증권사 HTS 수익증권 탭을 통해 가능하며, 순자산가치(NAV)는 당사 홈페이지 [www.meritzam.com](http://www.meritzam.com) 를 통해 확인할 수 있습니다.

주) 펀드의 자세한 판매회사는 금융투자협회 홈페이지 [ <http://dis.kofia.or.kr> ],  
운용사 홈페이지 [ [www.meritzam.com](http://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
메리츠베트남증권투자신탁(주식혼합)	자산총액	56,196	52,301	-6.93
	부채총액	210	130	-38.18
	순자산총액	55,986	52,171	-6.81
	기준가격	1,054.62	982.76	-6.81

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	
-	-	-	-	-	-

주) 2018. 12. 31 결산 시, 펀드의 기준가격이 1,000원을 하회하여 분배금을 지급할 수 없음을 알려드립니다.

**운용기간: 2018년 10월 01일 - 2018년 12월 31일**

▶ **기간수익률** (단위: %)

펀드명칭	최근3개월	최근6개월	최근9개월	최근12개월	최근2년	최근3년	최근5년
	18.10.01 ~ 18.12.31	18.07.01 ~ 18.12.31	18.04.01 ~ 18.12.31	18.01.01 ~ 18.12.31	17.01.01 ~ 18.12.31		
메리츠베트남증권투자신탁(주식혼합)	-6.81	-8.91	-17.82	-7.42	2.27	-	-
(비교지수대비 성과)	(4.52)	(-1.04)	(3.91)	(-0.03)	(-19.56)	-	-
비 교 지 수	-11.33	-7.87	-21.73	-7.39	21.83	-	-

※ 참조지수 : VN Index\*100% [Bloomberg code: VNINDEX INDEX]

※ 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		실물 자산	기타			
전기	-1,215	-366	-	539	-	-	-	-	-	1	-245	-1,287
당기	-3,345	189	-	-332	-	-	-	-	-	0	-326	-3,815

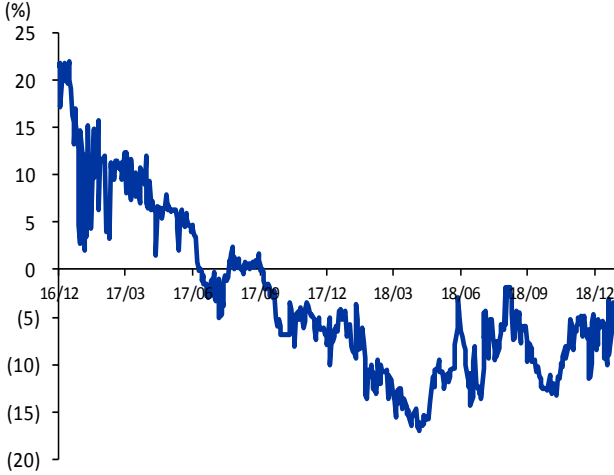
운용경과, 투자환경 및 운용계획

메리츠베트남펀드 운용현황

수익률	1개월	3개월	연초대비	설정이후
베트남펀드 순자산가치	-2.25%	-6.81%	-7.42%	0.88%
호치민주가지수(원화)	-3.67%	-11.33%	-7.39%	30.40%
초과수익률	1.42%	4.51%	-0.03%	-29.52%

주가/순자산가치 (2018.12.31)	
주가 (원)	940.00
기준가 (원)	980.52
프리미엄 / 디스카운트	-4.1%

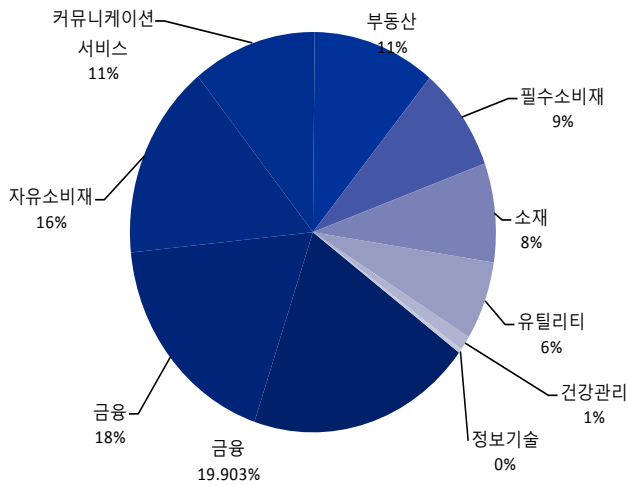
메리츠베트남펀드 프리미엄 / 디스카운트  
(2016.12.01 ~ 2018.12.31)



주식 상위 보유종목 현황 (2018.12.31)

	비중	시가총액 (십억원)
<b>Yeah1 Group</b> - 베트남 최대의 미디어 & 엔터테인먼트 기업	7.4%	342
<b>Vietnam Prosperity Bank</b> - 소비자금융 점유율 50%의 민간 은행	4.9%	2,260
<b>Hoa Phat Group JSC</b> - 베트남 시장 점유율 1위의 건설용 철강재 생산 기업	4.7%	3,124
<b>Petrovietnam Nhon Trach 2 Power</b> - 베트남 남부 지역 최대의 가스 발전소	4.3%	349
<b>VEAM Corp.</b> - 혼다, 토요타, 포드 베트남의 지분을 보유한 국영기업	4.3%	2,444
<b>Airports Corporation of Vietnam</b> - 베트남 내 공항을 독점 운영하는 국영 기업	3.1%	9,195
<b>Khang Dien House &amp; Trading</b> - 호치민 지역의 대표적인 보급형 타운하우스 디벨로퍼	2.9%	626
<b>GELEX Corp</b> - 전선, 물류, 에너지 자회사를 보유한 지주회사	2.8%	413
<b>Viet Capital Securities</b> - IB부문에 강점을 지닌 증권사	2.8%	353
<b>Techcombank</b> - 시가총액 기준 2위의 상업은행	2.5%	4,346
<b>Coteccons</b> - 최대의 종합 건설사	2.4%	607
<b>Nam Long Investment Corp</b> - 보급형 주택 부동산 개발 기업	2.2%	294
<b>APAX Holdings</b> - 베트남 내 최대 학생과 학원 수를 보유한 영어교육 기업	2.1%	80
<b>Vinamilk</b> - 베트남 시장점유율 1위의 유제품 기업	1.8%	10,410
<b>Vinhomes</b> - 베트남 최대의 부동산 개발 기업	1.7%	11,744

업종별 투자 비중 (주식 부분, 2018.12.31)



출처: Bloomberg

투자자분들께,

<운용현황>

메리츠베트남펀드는 2018년 4분기[2018.10.01~2018.12.31]에 NAV기준 6.81% 하락하였습니다. 동기간 참조지수인 호치민 주가지수는 원화기준 11.33% 하락하였습니다. 펀드의 주가는 12월 31일 기준으로 순자산가치 대비 4.1% 할인되어 거래되었습니다.

베트남시장은 2018년 12월 28일을 마지막으로 장을 마감했으며, 올해 높은 변동성을 보이면서 연간 호치민 주가지수는 -9.3% (원화기준 수익률 -7.4%, 892.54pt), 하노이 주가지수는 -10.81% (원화 수익률 -8.9%, 104.23pt)로 마감했습니다. 베트남 주식시장은 연말에 들어서면서 미국 주식시장의 큰 변동성의 영향을 받으면서 12월 17일부터 2018년 마지막 거래일인 지난주 금요일까지 호치민 주가지수는 6.2% 하락했습니다 (참고로 연중 최고점 대비 25.9% 하락). 당사 베트남펀드는 올해 베트남 지수와 유사한 수준인 -7.6%의 수익률을 기록했습니다. 당사 베트남펀드의 경우, 결산시점에 매매이익과 평가이익을 제외한 배당과 이자를 분배하는 펀드입니다. 다만, 이 경우에도 베트남펀드의 기준가격이 1,000원 이상인 경우에만 이익금을 분배할 수 있습니다. 당사 베트남펀드는 베트남시장이 급락하는 상황에서도 연중 기준가 1,000원 이상을 유지하고 있었으나, 앞서 말씀드린 시장환경으로 인해 12월 19일부터 기준가가 1,000원을 하회하기 시작했으며 (12/28 기준가: 980), 주식배당과 이자이익이 발생했음에도 불구하고 펀드의 기준가격이 1,000원을 하회하여 2018년 말 기준으로는 분배금을 지급할 수 없음을 알려드립니다.

앞서 말씀드린 것과 같이 2018년 베트남 주식시장은 양호한 경제 펀더멘탈과 달리 호치민 주가지수는 원화기준으로 7.4% 하락하였습니다. 2017년 말부터 급격하게 베트남으로의 자금이 유입되어 VN 지수는 4월 최고점을 갱신하였으나 1) 과도한 밸류에이션과 2) 미국 연준의 금리인상 및 글로벌 매크로의 불확실성으로 신흥국의 자금유출이 심화되면서 지수는 최고점 대비 25.9% 하락한 수준입니다. 특히, 4분기 베트남 주식시장은 미국과 일본 주식시장의 변동성 확대 영향을 받아 (현지 통화 기준) 12.3% 하락하였습니다. 이전 보고서에서도 언급하였듯이 신흥국 중 베트남 경제의 펀더멘탈은 터키, 아르헨티나와 달리 경제성장률이 안정적이며, 외환보유고가 꾸준히 증가하고 있습니다. 2018년 경제 성장률은 7.08%를 기록하며 지난 10년간 최고치를 달성하였으며 물가상승률 역시 3.5%로 안정적인 수준을 유지했습니다. 또한 베트남 동 표시 채권시장에서 외국인인 차지하는 비중은 5%로 낮은 편이며, 외화부채도 지난 2년간 감소하고 있어 전반적인 경제전반의 건전성이 높아지고 있습니다. 참고로 베트남 주식시장의 2019년 예상 P/E 13.4배, 순이익 성장률은 14.8%입니다. 당사 펀드의 포트폴리오 중목의 밸류에이션은 시장보다 매력적인 11.9배, 순이익 성장률은 16.3%로 잠재력이 높은 기업들에 투자하고 있어 장기적인 관점에서 실적 성장과 함께 기업가치가 상승할 것으로 전망하고 있습니다. 당사 베트남펀드는 채권을 일부 투자하고 있는 주식혼합형펀드이며 환율과 금리 변동에 의한 채권 가치 변화에 따라 영향을 받을 수 있어 참조지수인 VN Index 의 상승률 대비 상이한 수익률을 보일 수 있습니다. 당사 펀드는 18.3%의 자산을 채권에 투자하고 있음에도 불구하고 2018년 베트남 주식시장의 하락과 유사한 수준으로 수익률이 하락한 주요 이유는 포트폴리오 상위종목 중 3분기에 신규상장기업의 부진한 주가 추이와 금리 상승으로 인한 일부 채권 가치의 하락에 기인합니다.

펀드 주식 편입 자산의 섹터 별로 살펴보면 필수소비재와 유틸리티 섹터가 수익률에 긍정적으로 기여하였으며, 자유소비재와 부동산 섹터가 상대적으로 부진한 성과를 보였습니다. 당 펀드는 12월 31일 기준 33개 기업, 3개 채권, 3개의 수익증권에 투자하고 있으며, 자산별 편입 비중은 각각 주식 67.6%, 채권 18.3%, 수익증권 12.6%, 현금 및 기타자산 1.5% 입니다.

<베트남 경제 및 주요 이슈 >

**베트남 경제**

2018년 4분기 경제성장률은 7.31% 성장하였으며, 2018년 연간 경제성장률은 7.08%로 2008년 이후 높은 성장률을 기록했습니다. 특히 4분기에는 글로벌 거시경제의 불확실성에도 불구하고 농업은 중미 무역마찰의 수혜로 3분기 3.5% 성장에 이어 4분기에도 3.9% 성장하였으며, 제조업과 서비스업도 각각 8.7%와 7.6% 성장하면서 견조세를 이어갔습니다. 이에따라 2018년 연간 경제성장률은 7.08%로 당초 베트남 정부의 2018년도 목표성장률인 6.7%를 크게 상회했습니다. 2018년 연간 소비자물가지수는 4분기 유가하락으로 인해 물가상승 압력이 완화되면서 연간 3.54% 상승에 머무르면서 안정세를 유지했습니다. 또한, 연초 베트남 중앙은행은 인플레이션 압력과 금융시스템 내의 부실화 우려로 인해 18.2%의 신용 성장했던 2017년 대비 낮은 17%의 신용 성장 목표를 정했으나, 4분기로 들어서면서 일부 건전성이 높은 은행들에게 신용 상한을 올려주는 등 대체적으로 견조한 흐름을 반증해 주고 있습니다.

한편, 2018년 베트남 수출은 2,447억달러로 전년대비 13.8% 성장했습니다. 베트남은 70% 이상의 수출이 외국인 직접투자기업들의 수출입니다. 2018년 괄목할 만한 부분은 베트남 기업의 수출성장률이 외국인 직접투자를 통한 수출성장율을 상회하였으며, 베트남 기업의 수출비중은 약 1%pt 상승한 28.3%로 집계되었습니다. 즉, 베트남 기업들의 노동숙련도와 제품 경쟁력 향상을 통해 성장동력을 확보하고 있는 것으로 판단됩니다. 품목별로는 수출비중이 20.4%로 비중이 높은 휴대폰 및 관련 기기의 수출 성장률은 10.5%에 머물렀으나, 수출비중이 12.3%로 두번째 높은 방직 및 의류가 16.6% 성장하면서 품목별 분화되는 모습을 보였습니다. 제조업 부문으로의 외국인 직접투자는 32.2% 증가하였으며, 앞으로 무역전쟁으로 인한 중국으로부터의 제조업 이전에 대한 가시성이 커질 것으로 판단됩니다. 참고로 소매판매는 9.4% 성장하였으며 베트남의 제조업 구매자관리지수(PMI)는 임계치 이상을 유지하고 있어 전반적인 경기가 양호함을 확인할 수 있습니다.

## 국영기업 민영화 정책

2018년 주식시장의 높은 변동성과 베트남 정부의 부패와의 전쟁, 그리고 국영기업 자산에 대한 조사가 이루어지며 국영기업 민영화는 더딘 모습을 보였습니다. 11월 말까지 민영화된 국유기업은 12개 기업으로 당초 85개 기업의 민영화 목표 대비 현저히 낮은 수준입니다. 이에 2018년 10월 정부는 Commission for the Management of State Capital at Enterprises (CMSC, 국가자본관리위원회)를 설립하여 각 정부 부처에서 보유하고 있는 대형 국영기업들 (SCIC - 베트남 투자청, EVN - 베트남 전력청, PVN - 페트로베트남 등)의 지분을 관리하는 기관을 설립하였습니다. 이로 인해 국영기업 개혁 및 민영화 정책이 명확해 질 것으로 기대되며 베트남 정부의 2017년부터 2020년까지 375개 기업의 민영화를 계획한 점을 감안하면 2019년과 2020년에 민영화 속도는 빨라질 것으로 전망합니다.

## CPTPP 비준

베트남 국회는 지난 11월 기존 TPP에서 미국이 빠진 다자간무역협정인 CPTPP의 비준을 마쳤습니다. 총 가입국은 일본, 호주 등을 포함한 11개 국가이며 전세계 GDP의 13.5% 정도를 차지하는 경제규모입니다. 베트남은 CPTPP 가입을 통해 가입 국가들 간의 무역이 활발해지면서 수출 확대, 고용창출 외에도 글로벌 제조업 허브로서의 역할을 통해 역내 근무 환경 개선, 기업 투명성 증가 및 효율적인 경영환경이 마련될 것으로 기대됩니다.

## 주식부문:

### 기간 중 포트폴리오 변화 및 신규편입종목 소개

금번 운용 기간에는 1) 베트남의 수출규모 증가와 2) 중국의 인건비 상승과 미중 무역마찰로 인한 베트남으로의 생산설비 이전 추세가 가속화 될 것으로 판단하여 종합 물류 기업인 Gemadept을 신규 편입하였습니다. 또한, 앞서 언급한 베트남의 섬유/의류산업 수출이 빠르게 성장하고 있어 금번 분기에 신규 상장한 민간기업인 Song Hong Garment를 편입하였으며, 상대적으로 valuation이 높고 기업의 투명성이 낮은 국영 섬유 기업인 Vinatex를 매도하였습니다.

### 주요 신규편입종목 소개

**Gemadept:** 동사는 베트남 내 다수의 항구 운영부터 복합 물류 서비스까지 제공하는 베트남 최대의 종합 물류 기업입니다. 동사는 올해 초 해운업을 영위하고 있는 자회사 지분 49%와 물류, 유통업을 맡고 있는 자회사의 지분 50.9%를 CJ 대한통운에 매각하며 전략적 제휴 관계를 맺었으며, 이를 통해 해외 사업의 역량을 강화하고 있습니다. 또한, 지분매각으로 확보한 자금을 통해 항구, 컨테이너 기지, 컨테이너 터미널 등의 capacity를 확대할 계획을 가지고 있습니다. 동사는 베트남으로의 제조업 이전이 가속화 되면서 향후 수출입 물량의 증가를 통해 수혜를 받을 것으로 전망하고 있습니다.

**Song Hong Garment:** 동사는 베트남 최대의 의류 수출 기업이며, 원재료 구입에서부터 제조 및 수출업무까지 제공하는 one-stop 서비스를 제공하는 기업입니다. 동사의 매출이익률은 역내 경쟁사 대비 높은 수준이며, 이는 단순 의류 제작하는 기업들 경쟁사들 대비 부가서비스 경쟁력을 바탕으로 높은 이익률을 유지하고 있습니다. 베트남의 섬유/의류 수출은 2018년 16.6% 성장하였으며 중국 인건비 상승 및 고부가가치 제조업으로의 전환, 베트남의 지리적 이점, 글로벌 무역협정인 CPTPP 및 유럽-베트남 FTA로 인해 베트남의 섬유/의류 산업은 지속적인 성장을 보일 것으로 전망합니다. 따라서 미국, 유럽, 한국 등 다각화된 고객 군을 보유한 동사 역시 향후 안정적인 성장을 보일 것으로 보여집니다.

## 수익률 상위/하위 기여 종목

- 상위: 지난 분기 부진하였던 Yeah 1 Group의 주가는 2019년 상반기로 예정된 주식특별배당과 같은 주주친화정책과 3분기 누적으로 매출 111%, 영업이익 136% 성장하는 양호한 실적을 발표하며 반등하였습니다. 지난 분기 신규 편입하였던 VEAM Corp은 3분기에도 자동차 및 오토바이 판매량이 양호한 흐름을 보임과 더불어 주식시장의 변동성 증가로 인해 고배당주로서의 매력이 부각되며 펀드 수익률에 긍정적으로 기여하였습니다. SABECO는 태국의 Thai Beverage가 인수한 이후 외국인 지분율 한도가 철폐되며 과거 국영기업의 비효율성이 개선될 것이라는 기대감으로 인해 양호한 주가 흐름을 나타냈습니다.

- 하위: 베트남 최대의 철강 기업인 Hoa Phat Group의 주가는 편입 이후 꾸준히 양호한 흐름을 보여왔으나 최근 1) 중국의 철강 가격 하락 2) 베트남 내 건설 수요 둔화 3) 역외 사모펀드의 만기 도래로 인한 대량 매도로 인해 최근 주가가 큰 폭의 조정을 받았습다. 저희 운용팀은 중국의 철강생산 제한으로 과거와 같은 공급과잉으로 인한 아세안으로의 덤핑은 제한적일 것이라고 판단하고 있습니다. 또한, 베트남 내수시장의 수요 약세는 정부의 부패와의 전쟁, 부동산 거품 방지 기조로 인하여 4분기 신규 아파트 건설 허가가 일시적으로 감소하여 수요 부진으로 이어졌으나 장기적으로는 도시화율 상승 및 경제성장에 발맞춰 건설수요가 높아지면서 철강 사용량은 증가 할 것으로 전망하고 있습니다. 소비자금융 부분에 강점을 지닌 VPBank는 소비자금융 부분의 경쟁 심화와 인플레이션 압박으로 인한 중앙은행의 수축적인 금융정책으로 인해 부진한 주가 흐름을 보였습니다. 소비자금융 자회사의 실적 성장은 일부 완화될 것으로 전망되나 모 은행은 안정적인 성장을 보일 것으로 판단하고 있으며 베트남 상장 은행 평균 대비 밸류에이션 매력도가 높은 상황입니다 (19년 P/B 1.2x, 상장 은행 평균 1.5x). 시장 점유율 3위의 증권사인 Viet Capital은 1) 주식시장의 거래량 감소 및 2) 투자심리 악화로 인한 기업들의 IPO 및 유상증자가 중단되며 실적성장이 둔화될 것이라는 우려로 부진한 주가 흐름을 보였습니다.

## 채권부문:

펀드가 보유한 베트남 채권은 베트남 국채, 베트남 정부가 보증하는 공사채로 구성되어 있으며, 운용기간 중 채권 투자종목에 대한 변동은 없습니다. 운용기간 동안 채권운용부문은 유동성 긴축으로 3분기에 오르던 금리는 4분기들어 안정화 되면서 총 0.15%의 수익을 냈으며, 이자수익은 0.21%이며, 자본손익은 -0.06% 였습니다. 베트남 채권시장을 종목별로 보면 듀레이션이 가장 긴 2021년 9월 만기 베트남 공사채가 수익률에 가장 높은 기여를 했습니다. 환율 측면에서는 2018년 상반기에 안정적이었던 베트남 동화 환율은 3분기에 강달러와 위안화 약세의 영향으로 달러대비 가치가 1.58% 절하되었으나 경제 전반의 건전성을 기반으로 베트남 동화는 10월부터 안정적인 흐름을 이어갔습니다.

## <운용 계획>

미국과 중국의 무역마찰이 지속되면서 글로벌 경제의 하방압력이 가중화되고 있습니다. 이러한 외부 거시환경속에서 베트남 경제는 외국인직접투자(FDI)의 지속적인 유입과 내수시장의 견조한 성장, 그리고 높아지고 있는 건전성으로 2019년에도 높은 성장을 이어갈 것으로 전망합니다. 반면, 주식시장의 경우 외국인투자금의 유출입 추세와 글로벌 주식시장의 변동성에 다소 영향을 받을 것으로 전망되지만 2018년 연초 대비 주가 하락으로 인한 투자 매력도가 높아졌으며 경제의 견조함을 바탕으로 장기적인 관점에서 좋은 투자기회가 마련되었다고 판단합니다. 또한, 앞서 언급한 베트남 정부는 지속적으로 국영기업의 민영화를 추진하고 있으나, 올해 주식시장의 변동성으로 인해 기존에 계획했던 85개 국유기업 민영화 중 12개의 국유기업만이 민영화 되었습니다. 따라서, 최근 들어 안정화를 되찾고 있는 베트남 금융시장을 바탕으로 베트남 정부의 민영화도 다시 박차를 가할 것으로 전망되어 많은 투자기회를 제공할 것으로 전망됩니다. 재무건전성을 기반으로 성장성을 갖춘 민간 기업들 상장도 장기적으로 베트남 주식시장에 질적 및 양적 성장의 기반이 되어줄 것으로 전망하고 있습니다. 당사 베트남펀드는 주식혼합형 펀드로, 순자산의 약 18%를 베트남 채권에 투자하고 있습니다. 따라서, 주식시장의 상승기에는 타 주식형 펀드 대비 성과가 부진할 수 있으나, 변동성이 증가하고 주식시장의 하락 시에는 보다 안정적인 수익을 시현할 수 있습니다. 또한, 당사 펀드는 10년 만기 폐쇄형 펀드라는 이점을 활용하여 대량환매와 같은 외부변수의 영향 없이 지속적으로 IPO, 유상증자에 적극적으로 투자할 계획이며, UPCoM 시장 종목 발굴을 통해 장기적으로 성장 가능한 종목에 투자할 것입니다. 저희 운용팀을 신뢰해 주시고 장기적으로 꾸준히 투자해주시기 바랍니다.

감사합니다.

메리츠베트남펀드 운용팀

포트폴리오 현황

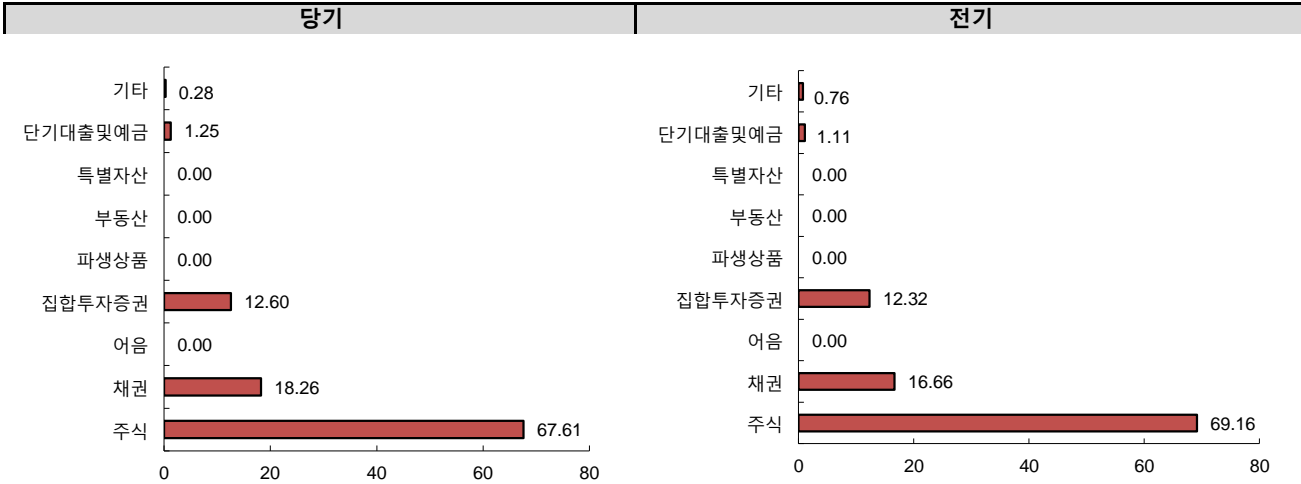
	주식수 / 액면가	평가액 (원)
<b>주식 67.6%</b>		
<b>금융 18.2%</b>		
Vietnam Prosperity JSC Bank	2,654,025	2,546,789,119
Viet Capital Securities JSC	657,450	1,472,066,709
VIETNAM TECHNOLOGICAL&COMM	1,050,000	1,305,554,250
BAO VIET HOLDINGS	187,500	802,668,750
BIDV INSURANCE CORPORATION	246,080	307,747,648
<b>산업재 19.9%</b>		
Vietnam Electrical Equipment	1,387,520	1,478,284,620
HO CHI MINH CITY INFRASTRUCT	435,440	550,844,663
AIRPORTS CORP OF VIETNAM JSC	373,000	1,614,717,000
COTECH CONSTRUCTION JSC	165,840	1,276,304,640
GEMADEPT CORP	438,950	552,117,894
VIETJET AVIATION JSC	97,159	560,801,748
REFRIGERATION ELECTRICAL ENG	325,730	482,562,480
SAIGON CARGO SERVICE	75,380	522,112,032
<b>자유소비재 15.8%</b>		
Vietnam Engine & Agricultura	1,191,000	2,234,196,900
APAX HOLDINGS JSC	932,100	1,076,016,240
PHU NHUAN JEWELRY JSC	140,410	629,446,797
HANG XANH MOTORS SERVICE JSC	561,675	424,160,109
FPT DIGITAL RETAIL JSC	204,440	707,033,251
Song Hong Garment JSC	263,680	520,003,328
<b>소재 8.0%</b>		
Hoa Phat Group JSC	1,662,640	2,475,163,854
LOC TROI GROUP JSC	284,040	355,220,424
<b>커뮤니케이션 서비스 11.0%</b>		
Yeah1 Group Corp	343,000	3,877,100,500
<b>부동산 10.8%</b>		
KHANG DIEN HOUSE TRADING AND	945,000	1,499,998,500
NAM LONG INVESTMENT	918,066	1,139,301,544
VINHOMES JSC	245,000	864,982,300
VINCOM RETAIL JSC	245,000	328,787,550
<b>필수소비재 8.4%</b>		
VIETNAM DAIRY PRODUCTS	160,272	925,089,984
SAIGON BEER ALCOHOL BEVERAGE	61,800	795,165,150
MASAN CONSUMER CORP	127,550	625,785,810
MASAN GROUP CORP	170,000	633,717,500
<b>유틸리티 6.4%</b>		
PETROVIETNAM NHON TRACH 2 PO	1,899,410	2,247,495,876
<b>건강관리 1.2%</b>		
DOMESCO MEDICAL IMPORT EXPOR	113,350	411,636,192
<b>정보기술 0.3%</b>		
Financing and Promoting Technology Corp	57,650	117,019,123
<b>총 주식 가치</b>		<b>35,359,892,485</b>
<b>채권 18.3%</b>		
<b>공사채</b>		
VDBGB 9.2 08/25/21	80,000,000,000	4,312,014,928
VBSP 6.4 06/17/21	50,000,000,000	2,493,234,640
<b>국채</b>		
VIETGB 5.7 09/01/21	50,000,000,000	2,489,427,525
해외미수이자		254,434,502
<b>총 채권 가치</b>		<b>9,549,111,595</b>
<b>집합투자증권 12.6%</b>		
VIETNAM ENTERPRISE INV LTD-C	487,865	3,164,164,569
VINACAPITAL VIETNAM OPPORTUN	710,000	3,358,139,540
VFMVN30 ETF FUND	100,000	68,831,100
<b>총 수익증권 가치</b>		<b>6,591,135,209</b>
<b>현금성 자산, 기타 1.5%</b>		
현금 및 현금성 자산		651,700,468
해외주식미수입금		53,531,245
해외미수배당금		95,348,340
<b>총 기타 자산 가치</b>		<b>800,580,053</b>
<b>총 자산</b>		
<b>총 자산 가치</b>		<b>52,300,719,342</b>

※ 상기내역은 메리츠베트남펀드가 보유하고 있는 자산현황입니다. 향후에도 매 분기 운용보고서를 통해 투자자분들  
에게 투자 내역을 제공하도록 하겠습니다.

### 3. 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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	57	149	206
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(0.11)	(0.28)	(0.39)
GBP	-	-	-	6,522	-	-	-	-	-	-	-	6,522
1,416.10	-	-	-	(12.47)	-	-	-	-	-	-	-	(12.47)
USD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	1
1,115.70	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(0.00)	-	-
VND	35,360	9,549	-	69	-	-	-	-	-	594	-	45,572
0.05	(67.61)	(18.26)	-	(0.13)	-	-	-	-	-	(1.14)	-	(87.13)
합계	35,360	9,549	-	6,591	-	-	-	-	-	652	149	52,301
	(67.61)	(18.26)	-	(12.60)	-	-	-	-	-	(1.25)	(0.28)	(100.00)

\* ( ): 구성 비중

#### 운용기간: 2018년 10월 01일 - 2018년 12월 31일

운용기간: 2018년 10월 01일 - 2018년 12월 31일	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	메리츠베트남펀드는 투자대상 국가의 통화에 대해서는 환헤지를 실행하지 않기 때문에 해당통화의 환율변동에 따른 환차익 또는 환차손이 발생할 수 있습니다.

(단위: %, 원)

투자설명서상의 목표 환헤지 비율	기준일(2018.12.31) 현재 환헤지 비율	(2018.10.01 ~ 2018.12.31) 환헤지 비용	(2018.10.01 ~ 2018.12.31) 환헤지로 인한 손익
-	-	-	-

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.

#### ▶ 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. (인터넷 주소 : <http://dis.kofia.or.kr>) 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
Yeah1 Group Corp(VND)	343,000	3,877	7.41	베트남/Others
Vietnam Prosperity JSC Bank(VND)	2,654,025	2,547	4.86	베트남/Others
Hoa Phat Group JSC(VND)	1,662,640	2,475	4.73	베트남/Industrial
PETROVIETNAM NHON TRACH 2 PO(VND)	1,899,410	2,247	4.29	베트남/Others
Vietnam Engine & Agricultura(VND)	1,191,000	2,234	4.27	베트남/산업재

주1) 자산총액의 5% 초과 보유 종목이거나 발행주식 총수의 1%를 초과하는 종목의 경우 그 보유현황과 외화자산의 경우 상장국가, 업종을 비교란에 기재하였습니다.

▶ **주식 - Short(매도)**

※해당사항 없음

▶ **채권**

(단위: 백만원, %)

종 목 명	액면가액	평가금액	발행일	상환일	보증기관	신용등급	비중	비고
VDBGB 9.2 08/25/21(VND)	80,000	4,437	2006.08.25	2021.08.25	-		8.48	8.48/베트남
VBSP 6.4 06/17/21(VND)	50,000	2,577	2016.06.17	2021.06.17	-		4.93	베트남
VIETGB 5.7 09/01/21(VND)	50,000	2,535	2016.09.01	2021.09.01	-		4.85	베트남

주1) 자산총액의 5% 초과 보유 종목의 경우 보유 비중과 외화자산의 경우 상장국가를 비교란에 기재하였습니다.

▶ **어음**

※해당사항 없음

▶ **집합투자증권**

(단위: 좌수, 백만원, %)

종 목 명	종류	자산운용회사	설정원본	순자산금액	비중	비고
VINACAPITAL VIETNAM OPPORTUN(GBP)	해외수익증권		2,707	3,358	6.42	6.42/영국
VIETNAM ENTERPRISE INV LTD-C(GBP)	해외수익증권		2,255	3,164	6.05	6.05/영국

주1) 자산총액의 5% 초과 보유 종목의 경우 보유 비중과 외화자산의 경우 상장국가를 비교란에 기재하였습니다.

▶ **장내파생상품**

※해당사항 없음

▶ **장외파생상품**

※해당사항 없음

▶ **부동산(임대)**

※해당사항 없음

▶ **부동산 - 자금대여/차입**

※해당사항 없음

▶ **특별자산**

※해당사항 없음

▶ **단기대출 및 예금**

※해당사항 없음

▶ **기타자산**

※해당사항 없음

▶ **업종별(국내주식) 투자비중 - Long(매수)**

※해당사항 없음

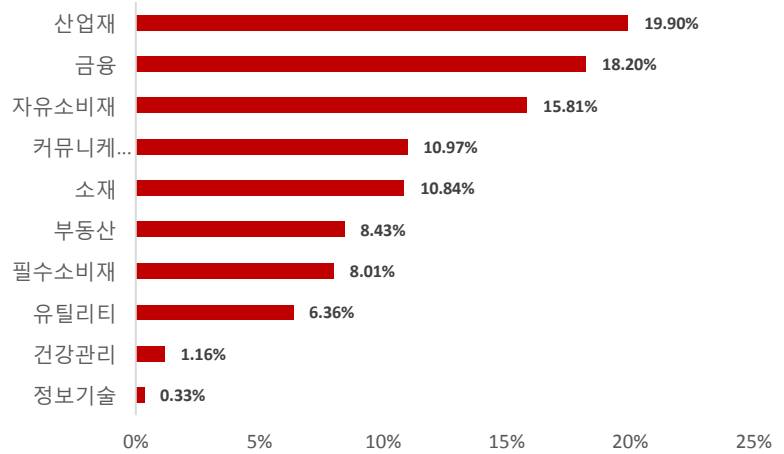
▶ **업종별(국내주식) 투자비중 - Short(매도)**

※해당사항 없음

▶ **업종별(해외주식) 투자비중**

(단위: 백만원, %)

	업종명	평가액	보유비율
1	산업재	7,038	19.90
2	금융	6,435	18.20
3	자유소비재	5,591	15.81
4	커뮤니케이션 서비스	3,877	10.97
5	소재	3,833	10.84
6	부동산	2,980	8.43
7	필수소비재	2,830	8.01
8	유틸리티	2,247	6.36
8	건강관리	412	1.16
9	정보기술	117	0.33
<b>합 계</b>		<b>35,360</b>	<b>100.00</b>



\* 본 그래프는 기준일 현재 펀드에 편입되어 있는 해외주식의 업종별 비율을 나타냅니다.

주) 보유비율=평가액/총평가액\*100

※ 위 업종구분은 글로벌 시장정보 제공업체(블룸버그)의 업종구분에 따릅니다.

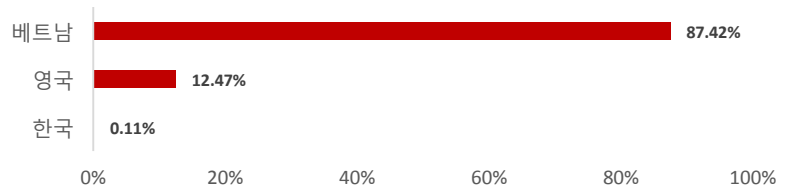
운용기간: 2018년 10월 01일 - 2018년 12월 31일

▶ **국가별 투자비중**

**발행(상장)국가별 투자비중**

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

국가	비중(%)
베트남	87.42
영국	12.47
한국	0.11



\* 본 그래프는 기준일 현재 펀드에 편입되어 있는 해외주식의 업종별 비율을 나타냅니다.

주) 상장국가별 투자비중으로 분류

(한국, 베트남 분류의 경우 펀드 내 유동성 자산을 포함)

## 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		
모계방	2016.09.12	책임운용전문인력(주식)	2	219	-	-	-메리츠자산운용 주식운용팀 (현재) -라자드코리아자산운용 주식운용 애널리스트 -우리투자증권 홍콩법인 Tech 애널리스트 -Bloomberg 홍콩 애널리스트	2112000687

주) 성명이 굵은 글씨로 표시된 것이 책임운용전문인력이며, 책임운용전문인력이란 운용전문인력중 투자전략 수립 및 투자이사 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
2016.09.12 - 2018.08.23	모계방(주식), 권규백(채권)
2018.08.23 - 현재	모계방

(주 1) 2018.09월 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(%)*	
메리츠베트남증권투자신탁(주식혼합)	자산운용회사	123.31	0.23	123.07	0.23	
	판매회사	-	-	-	-	
	펀드재산보관회사(신탁업자)	5.48	0.01	5.47	0.01	
	일반사무관리회사	2.74	0.01	2.73	0.01	
	보수 합계	131.53	0.24	131.28	0.24	
	기타비용**	15.85	0.03	30.45	0.06	
	매매·중개수수료	단순매매·중개 수수료	4.30	0.01	18.62	0.03
		조사분석업무 등 서비스 수수료	-	-	-	-
		합계	4.30	0.01	18.62	0.03
	증권거래세	-	-	-	-	

\* 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	총보수·비용비율(A)	매매·증개수수료비율(B)	합계(A+B)
메리츠베트남증권[주식혼합]	전기	1.08	0.03	1.11
	당기	1.18	0.14	1.32

- 주1) 총보수, 비용비율(Total Expense Ratio)이란 운용보수 등 펀드에서 부담하는 '보수와 기타비용총액을 순자산 연평잔액(보수·비용 차감전 기준)으로 나눈 비율로서 해당 운용기간 중 투자자가 부담한 총보수·비용수준을 나타냅니다.
- 주2) 매매·증개수수료 비율이란 매매·증개수수료를 순자산 연평잔액(보수·비용 차감전 기준)으로 나눈 비율로서 해당 운용기간 중 투자자가 부담한 매매·증개수수료의 수준을 나타냅니다.
- 주3) 모자형의 경우 모펀드에서 발생한 비용을 자펀드가 차지하는 비율대로 안분하여 합산한 수치입니다.

**6. 투자자산매매내역**

**매매주식규모 및 회전율**

(단위: 주, 백만원, %)

메리츠베트남증권투자신탁[주식혼합]

매 수		매 도		매매회전율 <sup>(주1)</sup>	
수 량	금 액	수 량	금 액	해당기간	연환산
2,516,620	7,137	4,125,920	6,919	18.94	75.14

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

**최근3분기 매매회전율 추이**

(단위: %)

2018.01.01 ~ 2018.03.31	2018.04.01 ~ 2018.06.30	2018.07.01 ~ 2018.09.30
6.10	8.14	2.88

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

**7. 자산운용사의 고유재산 투자에 관한 사항**

(단위: 백만원, %)

펀드명칭	메리츠베트남증권[주식혼합]	
	투자금액	수익률
	490	-3.87

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

※ 위 투자금액 및 수익률은 선취판매수수료(2%) 등을 반영한 잔고 및 수익률을 기재하였습니다. 그리하여 상대적으로 수익률의 경우 실제 수익률보다는 다소 낮게 표기될 수 있습니다.

**공지사항**

- \* 고객님의 가입하신 펀드는 [자본시장과 금융투자업에 관한 법률]의 적용을 받습니다.
- \* 이 보고서는 자본시장과 금융투자업에 관한 법률에 의해 [메리츠베트남증권투자신탁(주식혼합)]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](http://www.meritzam.com)  
 금융투자협회 <http://dis.kofia.or.kr>

# 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.
단위형(집합투자기구)	기 설정된 펀드에 추가 설정이 불가능한 펀드입니다.
폐쇄형(집합투자기구)	폐쇄형펀드(Closed-end Fund)는 투자자가 환매를 청구할 수 없고, 펀드의 존속기한이 정해져 있습니다. 폐쇄형펀드의 경우 투자자가 환매를 통한 투자금 회수가 어렵기 때문에 거래소시장에 펀드를 상장합니다. 투자자가 상장된 펀드지분을 거래소시장에서 매매거래를 통하여 투자금을 회수(공모펀드의 경우만 적용)가 가능합니다.
수익증권(집합투자증권)	자본시장과 금융투자업에 관한 법률'상 증권의 일종으로 집합투자업자 및 신탁업자가 일반 대중으로부터 자금을 모아 펀드를 만들 때 이 펀드에 투자한 투자자들에게 출자비용에 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·운용하는 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 일반사무관리업무의 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.