

메리츠세이프밸런스증권투자신탁2호[채권혼합]
[혼합채권형 펀드]

[자산운용보고서]

(운용기간: 2016년 01월 06일 - 2016년 04월 05일)

- 이 상품은 [혼합채권형 펀드]로서,
[추가 입금이 가능한 추가형 펀드입니다.]
- 자산운용보고서는 자본시장과 금융투자업에 관한 법률에 의거 자산운용회사가 작성하며,
투자자가 가입한 상품의 특정기간(3개월)동안의 자산운용에 대한 결과를
요약하여 제공하는 보고서입니다.

메리츠자산운용

110-800 서울특별시 종로구 북촌로 104 (계동, 계동빌딩)
(전화 :02)6320-3000 , www.meritzam.com)



목 차

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

<참고 - 펀드용어정리>

1. 펀드의 개요

▶ 기본정보

적용법률:	자본시장과 금융투자업에 관한 법률	위험등급	3등급(중간위험)
-------	--------------------	------	-----------

펀드명칭		금융투자협회 펀드코드	
메리츠세이프밸런스증권투자신탁2호[채권혼합]		19578	
펀드의 종류	투자신탁, 증권펀드(혼합채권형), 추가형, 개방형	최초설정일	2010.04.06
운용기간	2016.01.06 - 2016.04.05	존속기간	종료일이 따로 없습니다.
자산운용회사	메리츠자산운용	판매회사	NH투자증권, 메리츠증권
펀드재산보관회사 (신탁업자)	농협은행	일반사무관리회사	신한아이타스
상품의 특징			
채권은 안정성 및 유동성이 높은 통안채, 은행채, 특수채 및 유동성 자산을 중심으로 편입하며, 주식은 공모주 위주로 투자하며, 공모주시장이 침체하거나 공모기회 감소할 경우 일반주식을 자산내 편입하여 초과수익을 추구하고자 합니다.			

주) 펀드의 자세한 판매회사는 금융투자협회 홈페이지 [<http://dis.kofia.or.kr>],
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
메리츠세이프밸런스증권투자신탁2호[채권혼합]	자산총액	16,346	16,222	-0.76
	부채총액	57	60	5.48
	순자산총액	16,289	16,161	-0.78
	기준가격	1,018.13	1,012.12	-0.59

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	
2016.04.06	194	15,968	1,012.12	1,000.00	

2. 운용경과 및 수익률 현황

▶ 기간수익률

(단위: %)

펀드명칭	최근3개월	최근6개월	최근9개월	최근12개월	최근2년	최근3년	최근5년
	16.01.06 ~ 16.04.05	15.10.06 ~ 16.04.05	15.07.06 ~ 16.04.05	15.04.06 ~ 16.04.05	14.04.06 ~ 16.04.05	13.04.06 ~ 16.04.05	11.04.06 ~ 16.04.05
메리츠세이프밸런스증권투자신탁2호[채권혼합]	-0.59	0.43	-2.77	1.21	10.58	17.73	43.79
(비교지수대비 성과)	(-1.22)	(-0.32)	(-3.34)	(-0.12)	(6.18)	(10.36)	(29.79)
비교지수	0.63	0.75	0.57	1.33	4.40	7.37	14.00

* 비교지수 : (0.1 * [KOSPI]) + (0.9 * [KIS종합 3M-01Y])

* 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	182	33	-	-	-	-	-	-	-	3	-58	159
당기	-106	64	-	-	-	-	-	-	-	6	-61	-96

▶ 운용경과

펀드는 [2016.01.06 ~ 2016.04.05] 기간 중에 -0.59%의 수익률을 실현하여 같은 기간 벤치마크 수익률인 0.63% 대비 1.22%포인트 하회하는 수익률을 달성하였습니다.

[주식부문]

운용기간 중 씨엠에스에듀, 아이엠텍 및 큐리언트 등 몇 개 종목에 선별적으로 IPO참여를 하였습니다. 이 중에서 큐리언트는 기간이 얼마 지나진 않았으나 거의 IPO가격대비 두 배 가까이 주가가 상승한 상황이고 이전 분기 IPO에 참여한 뉴트리바이오텍은 이미 200%를 넘는 큰 폭의 평가차익을 보이고 있습니다. 또한 지난 분기중에 한국항공우주, 메디아나, 아미코젠 등의 종목에서는 큰 폭의 차익을 남기고 주식을 전량 처분하여 향후에 있을 신규 IPO에 참여하기 위한 현금을 확보하는 전략을 취하였습니다.

다음은 펀드가 어떠한 방향에서 운용되고 있는지에 대해서 좀 더 자세히 설명드리고자 합니다. 펀드는 지속적으로 차별화된 운용철학과 프로세스에 입각하여 일관되게 운용되고 있습니다. 지속적으로 유망한 IPO기업들의 청약에 적극적으로 참여함으로써 지금은 비록 작지만 중장기적으로 성장 가능성이 높은 기업들에 대한 투자에 적극적으로 임하고 있습니다. 또한 불필요한 매매를 지양하고 기업과 동업을 하는 마음으로 장기 투자를 하고 있습니다. 그 결과 펀드의 매매회전율은 매우 낮고 글로벌 비교분석 관점에서 해외 경쟁 기업들에 대한 방문을 통해 심도 깊은 분석을 해오고 있습니다. 이러한 장기적이고 글로벌 관점에서의 기업분석 능력이 초과수익을 올리는 또 하나의 원천이 되고 있습니다.

그렇다면, 지난 1분기에 저희 팀에서 행한 리서치결과를 좀 더 구체적으로 소개하여 드리도록 하겠습니다.

지난 분기에 저희 팀은 중국과 일본을 방문하여, 자동차 애널리스트, 중국과 일본의 완성차 기업, 자동차 부품업체 등과의 미팅을 하였습니다. 2015년 연간으로 중국 자동차 시장은 판매량 기준 9.6%의 성장률을 기록하면서, 2015년 중국의 연간 GDP 성장률 6.9%를 약 2.4%p 초과하였습니다. 2015년 10월 까지만 하더라도 10개월 누적 기준 중국 자동차 시장의 성장률이 6.4%로 급락하면서, 자동차 시장의 판매 감소를 크게 우려한 중국 정부가 소비세 인하 정책을 단행하여 시장을 부양한 바 있습니다. 그 결과 4분기 소비 시장이 반등하면서, 연간 성장률이 9.6%로 마무리 되었습니다. 하지만, 지난 5년간 평균 17.1%의 가파른 성장률을 보이던 중국 자동차 시장이 글로벌 경제위기 때 겪었던 한자릿수의 성장률로 회귀한 점은 중국 자동차 시장의 성장률에 대해 시장의 우려를 야기시키고 있습니다.

리만브라더스 사태로 세계금융위기를 겪었던 2008년, 중국 자동차시장은 7.0% 성장률을 기록하였고, 유럽발 금융위기로 세계금융시장이 혼란을 겪은 2011년에는 자동차 시장이 8.8% 성장률을 기록하였습니다. 최근 10년간 중국 자동차 시장의 연간 성장률이 한자릿수를 기록한 적은 2008년, 2011년 그리고 2015년 총 3번인데, 흥미로운 점은 2008년과 2011년의 성장률 하락에서 중국 로컬 자동차의 성장률이 각각 3.9%, 1.5%에 머물렀다는 점입니다. 중국 로컬 자동차의 판매 성장은 최근 10년간 CAGR 26.3%로 성장하고 있는데, 글로벌 금융위기를 겪은 두 해에는 로컬 자동차의 판매실적이 매우 악화된 모습을 보였습니다. 하지만, 2015년의 경우는 매우 반대되는 모습을 보이는데, 시장성장이 9.6% 성장률로 둔화되는 동안 로컬자동차의 판매는 23.1%의 큰 폭 성장을 보였고, 같은 기간 해외브랜드 차량의 판매는 4.4% 성장에 그쳤다는 점입니다. 그 이유는 첫째는 북경, 상해, 천진, 심천, 광주, 항주 등을 포함하는 1선도시의 자동차 소비는 이미 포화상태에 이르렀는데, 이는 중국 정부가 환경오염과 교통혼잡의 문제로 자동차 번호판의 허가를 상당히 엄격하게 관리하기 때문입니다. 이에 따라서 자동차의 소비는 주로 지방도시인 3-4선 도시에서 일어나고 있는데, 3-4선급 도시 인구들이 처음으로 자동차를 소비하기 시작한 2005년 당시, 비교적 소득수준이 낮은 중국인들이 주로 로컬 자동차를 소비하였는데, 이후 10년이 지나 자동차의 교체 주기를 맞은 기존의 소비자들이 로컬 자동차를 재구매하는 비율이 높게 나타난다는 점입니다. 이는 중국 정부가 2015년 하반기 1.6L 이하의 엔진 배기량의 자동차의 소비세를 인하하면서, 로컬 자동차 회사의 소비를 장려한 정책과 맞물려 향후 중국 로컬 자동차 회사들이 안정적인 판매 기반을 다지는데 매우 중요한 지표가 될 수 있다고 판단합니다. 즉, 중국 로컬 자동차 회사들의 중국 시장 점유율이 2014년 25.9%에서 2015년 31.5%까지 성장하는 현상이 향후에도 꾸준히 지속될 수 있으며, 해외 자동차 업체와의 JV를 통해 성장해온 중국의 로컬 회사들이 점진적으로 시장 내에서 안전성과 성능을 인정받고 독립적인 기반을 마련하고 있다는 점을 시사하고 있습니다. 중국 시장의 변화에 대해 상대적으로 대응 속도가 빠른 로컬 자동차 회사들이 최근 성장률이 가파른 SUV 시장(2015년 SUV 시장 성장률 34.0%)에서 신차 모델을 빠르게 출시한 점과 로컬 회사들도 지속적인 R&D를 통해 자동차의 성능을 증진시킨 점은 장성기차나 길리자동차가 2015년 연간으로 각각 23.0%, 26.5%의 성장을 하면 로컬 자동차 회사의 성장을 견인 할 수 있었던 주요한 원인이 되었다고 평가하고 있습니다.

같은 기간 2015년 연간 현대차와기아차의 판매성장률은 -5.1%, -4.6%를 기록하면서, 2007년 이후 처음으로 역성장을 기록하였으며, 올해 1분기 들어도 현대차 -18.2%, 기아차 -12.7%의 매우 저조한 판매성적을 기록한 점을 볼 때, 현재 중국 시장에서 한국브랜드 차량이 단기적인 요인이 아닌 구조적인 어려움을 겪고 있음을 알 수 있습니다. 지난 보고서에서도 언급한 바와 같이 현대차와기아차가 중국 시장에서 성장률이 가장 높은 SUV 시장과 고급 외제차 시장에서 모두 뚜렷한 성장동력을 확보하지 못하고, 동시에 중국 로컬 자동차 회사의 경쟁력이 개선되고 있는 상황에서 현대차 그룹의 시장 지위가 과거의 급성장을 지속하기에 매우 힘든 상황으로 보여진다는 점입니다. 이러한 시장의 성장을 둔화와 판매 하락에 직면한 한국 자동차 업체들이 현재 글로벌 시장의 변화에 선제적인 대응을 하지 못하는 원인은 글로벌 시장에서 크게 두가지 축으로 진행되고 있는 자동차 시장의 기술변화에 적극적으로 투자하고 있지 않기 때문이라고 판단합니다. 첫째는 운전자의 편의성과 안전을 증진시키기 위해 개발중인 ADAS(Advanced Driver Assistance Systems), 자율주행 등의 영역에서 한국의 부품회사들의 경쟁력이 뒤쳐진다는 점이고, 둘째는 친환경에너지 자동차의 개발과 함께 내연기관의 자동차들이 하이브리드, 전기차 등에 시장점유율을 내주고 있다는 점입니다. 저희 팀은 글로벌 ADAS 시장의 기술적 변화와 자동차의 연료에서 일어나는 큰 변화에 주목하면서 해외 기업들의 개발 현황을 업데이트하기 위해 지속적으로 노력하고 있습니다.

일본 기업 탐방을 통해서 저희는 최근 자동차 부품 시장에서 변화를 주도하고 있는 ADAS부품회사들을 만나면서, 자동차 부품 산업이 글로벌 시장에서 어떤 변화를 겪고 있는지에 대해서 리서치 할 수 있었습니다. Nidec(6594-JP)은 글로벌 정밀 모터 시장에서 PC용 HDD(Hard Disk Drive) 모터 시장점유율 85% 를 기록하고 있는 회사입니다. 지난해 한국의 삼성전기(009150-KR)는 HDD 모터 부문에서 Nidec과의 경쟁에 못 이겨 결국 사업을 철수하게 되면서, Nidec이 모터 시장에서 글로벌 시장의 점유율을 더욱 더 견고하게 지킬 수 있게 되었습니다. 하지만 HDD 시장은 컴퓨터의 수요 감소와 HDD가 SSD(Solid State Drive)로 잠식되는 시장 환경으로 변화하면서 Nidec은 자동차용 모터 시장에 진입하여 매출을 다변화하고 있었습니다. 지난 몇 년 동안 자동차 부품시장의 가장 큰 변화는 전장화(Electrification)였습니다. 기존 내연기관 엔진에서 기계식으로 작동되던 자동차의 많은 부분이 엔진의 에너지를 소모하지 않고 전장화되어 작동함으로써, 자동차의 연비 개선 효과뿐만 아니라 차량 유지관리가 편리해지고, 경량화의 효과를 누릴 수 있는 방식으로 진화되어 왔습니다. 이 과정에서 대부분의 전장부품이 모터를 탑재하여 작동하면서, Nidec이 성공적으로 자동차용 모터 시장에 매출을 다변화 할 수 있었습니다. Nidec은 모터 시장에서 멈추지 않고, 몇 개의 회사를 추가로 인수하여 자동차 부품 영역에서의 사업을 향후 회사의 신성장 동력으로 육성하였습니다. Nidec Sankyo(자동차용 카메라 렌즈), Nidec Copal(자동차용 카메라 모듈) 등의 자회사와 함께, 2014년에 완성차 업체인 Honda의 자회사인Honda Elesys를 인수하여 NidecElesys를 자회사로 편입하였습니다. Honda Elesys는 Honda 내 ADAS를 연구하던 자회사로서, 인수 이후 Nidec이 성장동력으로 떠오르는 ADAS 시장에 진입하기 위해 매우 중요한 자회사가 되었습니다.

ADAS 시장은 크게 카메라 센서, 레이더, 초음파 센서 등의 방식으로 나뉘질 수 있습니다. 카메라 센서의 경우는 현재 다수의 국내 자동차에도 탑재되어 있는 후방카메라와 같은 단순 디스플레이 기능 이외, 영상을 분석하여 보행자나 차선, 표지판 등을 인식하는 카메라 센서로 개발되고 있습니다. 레이더 센서는 밀리파(Milliwave) 또는 레이저를 이용하여 차량 주변의 물체를 감지하는 기능, 초음파 센서는 차간 거리나 차량의 속도를 측정하는 기능 등으로 개발되고 있습니다. 현재 글로벌 시장을 주도하는 ADAS 부품사는 Continental, Bosch, Valeo, Autoliv, Hella, Gentex, ZF TRW, Delphi, Denso 등으로 유럽계 부품사들이 많이 포진해 있습니다. 일본 시장 또한, NidecElesys에서 개발된 ADAS 제품이 연간 약 1,000억 엔 규모의 매출을 기록하고 있으며, 주요 고객사는 과거 모회사인 Honda 입니다. 또한 Toyota의 회장이 2015년에 ADAS 부품 탑재율을 적극적으로 늘리겠다고 선언한 이후 빠르게 시장이 성장 하고 있습니다. Nidec은 기존 자동차용 모터를 Denso를 통해서 Toyota로 납품 중이었기 때문에, 향후 NidecElesys의 ADAS 부품을 Honda 뿐만 아니라, Toyota, Nissan 등의 일본 완성차 업체로 고객사를 확대하는 전략을 계획하고 있습니다.

자동차 ADAS 기술은 센서, 소프트웨어, 모터 세 가지를 통해서 완성될 수 있습니다. 즉, 여러 종류의 센서(카메라, 레이더, 초음파 등)를 통해서 자동차가 운전자를 대신해서 주변환경에 대한 정보를 수집하고, 소프트웨어를 통해 그 정보를 분석하고 판단하여, 최종적으로 모터에 동력을 전달하게 되면서, 운전자의 판단이 없이 운전을 보조하는 기능을 하는 것입니다. 미국의 구글, 애플 등의 IT 회사들이 자동차 시장에서 가진 가장 큰 경쟁력은 바로 소프트웨어의 경쟁력입니다. 센서를 통해 전달되는 정보를 소프트웨어 기술을 통해서 운전자를 대신해 빅데이터를 관리하고 알고리즘을 통해 최종 의사결정을 내리는 과정은 인간을 대신하여 자동차의 자율주행에 이르는 데 가장 중요한 축으로서의 역할을 하게 될 것입니다.

이번 일본 탐방에서 만난 Renesas Electronics(6723-JP)는 자동차용 반도체를 만드는 회사인데, 향후 ADAS에서 소프트웨어의 작동을 위해서 자동차용 반도체 시장은 성장률이 매우 높을 것으로 판단이 됩니다. 특히 SoC(System on Chip), DSP(Digital Signal Processor)는 센서로부터 전달된 정보를 일괄적으로 처리하고 해석하는 반도체 기술로, 향후 수요가 크게 증가할 것으로 전망하고 있습니다. 현재 이 시장을 장악하고 있는 Mobileye(MBLY-US)의 경우 전체 시장의 45.8%를 점유하면서, 카메라 기반의 ADAS 플랫폼인 "EyeQ Series"을 만들어 사위 부품사나 완성차 업체에 공급하고 있습니다. Mobileye의 핵심 경쟁력은 카메라 센서나 카메라 렌즈가 아니라, 카메라 센서로부터 수집된 영상을 분석하고 판단하는 알고리즘, 즉 소프트웨어의 기술에 있으며, 이는 SoC, DSP의 수요를 증가시키고 있습니다.

Renesas 또한 최근 적극적인 R&D를 통해 ADAS 용 SoC 기술을 개발하고 있는데, 최근 시장에서는 Nidec이 Renesas의 최대주주가 내놓은 지분을 인수할 가능성이 높다는 뉴스를 많이 찾아볼 수 있습니다. 이는 Nidec이 센서와 모터 이외에 가지고 있지 않은 소프트웨어의 플랫폼을 갖출 수 있는 기회인 만큼, 상당히 가능성이 높은 M&A 후보라고 볼 수 있습니다. 일본의 Nidec 과 Renesas Electronic 을 만나면서 일본의 ADAS 시장은 유럽계 부품회사들이 장악하고 있는 시장에 진입하기 위해 품목을 다양화 하고, 자체 R&D 투자를 통해 센서, 소프트웨어, 모터 기술의 수직계열화, 그리고 자체 기술 개발을 위한 R&D 투자, M&A를 통한 매출과 고객사를 다양화 하는 전략으로 사업을 확장하고 있었습니다.

앞서 언급한 바와 같이, 자동차 부품 시장은 전장화에서 ADAS 부품까지 빠른 속도로 발전해오고 있으며, 규제를 기반으로 한 유럽과 북미 시장을 중심으로 성장하면서, 아시아 회사들 보다 상대적으로 유럽 및 북미 회사들이 현재 시장점유율이 높은 상황입니다. 하지만 일본의 Nidec 과 같이 적극적인 M&A 를 통해 ADAS 시장에 대비하는 점과 Renesas의 소프트웨어, 반도체 기술의 연구 개발 활동은 한국의 자동차 부품회사들 또한 매우 중요한 과제로 인식하고 개발되어야 하는 부분임이 분명합니다. 우리는 현재 한국의 자동차 부품회사들과 완성차 업체들 또한 신성장 동력을 찾고 있는 점을 잘 인식하고 있고, 일본 업체의 탐방을 통해 분석한 글로벌 ADAS 부품 시장의 동향을 향후 한국 자동차 부품회사들과 비교하여, 한국 자동차 산업의 현재 위치를 파악하고, 향후 시장의 전환기에 어떠한 위험과 기회 요소가 있는지를 더 면밀히 파악할 예정입니다.

자동차 에너지 부문에서는 중국 전기차 1위 업체 BYD(1211-HK)와의 미팅을 통해 중국 전기차 업체의 경쟁력과 중국 시장 내에서 전기차의 발전 단계에 대해 들을 수 있는 기회를 가졌습니다. BYD는 중국 최대의 전기차, 전기차 배터리 제조 업체로 2015년 기준 NEV(New Energy Vehicle, 친환경차량) 판매량이 총 6.3만대를 기록하면서 전세계 NEV 시장점유율 1위(11%)를 기록하였습니다. 전기차 영역에서 가장 많은 판매량을 가지고 있는 Tesla(TSLA-US)의 경우 2015년 글로벌 시장에서 총 5만 580대의 순수전기차(Pure EV)를 판매하였는데, 중국 로컬 업체인 BYD 가 중국 시장에서 Tesla를 초과하는 판매량을 기록한 것은 중국 시장에서 전기차를 포함한 친환경차량에 대한 관심이 매우 높고, 시장의 성장도 가파르게 진행되고 있음을 알 수 있었습니다. 중국 시장 전기차의 대중화는 중국 정부의 육성정책과 함께 BYD와 같은 로컬 회사들의 적극적인 개발에 의한 성과라고 볼 수 있습니다. 친환경차량 시장은 2015년 폭스바겐의 디젤 게이트를 비롯하여 기존의 내연기관 자동차의 환경문제가 제기되면서 각국의 정부가 적극적으로 전기차량의 보급을 위해서 노력하고 있습니다. 중국 정부의 경우 친환경차량에 대한 세제혜택과 보조금 지급, 1선급 도시에서의 가솔린 차량의 구매 제한, 충전 인프라의 구축 등의 방법으로 로컬 업체들의 시장 선점을 지원하고 있습니다. 동시에 전기차 생산업체들이 차량 가격을 소비자들이 살 수 있는 수준의 적정한 가격의 모델을 출시하면서 향후 전기차 시장의 성장에 대한 기대감을 높이고 있습니다. 2015년 기준, 중국의 친환경차량 시장은 전체 2,000만대의 승용차 시장에서 약 1.6%의 비중을 차지하면서 33.1만대의 판매량을 기록하였고, 이 중에서 전기버스가 약 8.8만대(25%)의 비중을 가지고 있습니다. 6.3만대 판매량에서 약 5,000대가 전기버스 판매이며, 나머지 5.8만대의 판매는 BYD가 자체 개발한 PHEV(플러그인하이브리드) 차량과 전기차의 판매였습니다. BYD는 향후 전기차 시장에서 정부의 보조금은 지속해서 감소할 것이며, 장기적으로 보조금의 도움 없이, 소비자들이 납득할 수 있는 수준의 자동차 가격으로 판매하는 것이 매우 중요하다고 하면서, 가격 경쟁력을 위해서 배터리 개발과 생산을 내재화하는 것이 매우 중요함을 강조하였습니다. BYD는 2016년 연말 기준 16GWh의 배터리 생산시설의 증설을 완료하고, 2017년에는 24GWh까지 증설할 계획을 가지고 있어서, 향후 BYD에서 생산되는 모든 친환경차량의 배터리는 자체 생산에 전혀 문제가 없다고 말했습니다. 배터리 가격이 전체 전기차 원가의 40% 이상을 차지하기 때문에, 원가절감을 위해서 배터리 생산을 내재화 하지 않으면, 소비자들이 살만하다고 생각하는 적정 가격수준을 맞추면서 글로벌 업체와 경쟁하기에 힘들 수 있다고 판단하고 있었습니다.

BYD의 대표모델 Qin(PHEV)의 경우 현재 RMB 20.9만 (약 3,600만원) 에 판매되고 있으며, 중앙정부와 주정부의 보조금을 고려하면, 가격이 RMB 15만 (약 2,600만원) 까지 하락하여서, 시장의 침투율을 지속적으로 높일 수 있을 것으로 판단됩니다. 또한 향후의 가격 경쟁에서도 중국 내 타 로컬업체나 테슬라와 같은 외산업체들과의 가격경쟁력에서 우위를 확보하면서, 상당기간 중국 전기차 시장을 선도할 수 있는 경쟁력을 갖추고 있다고 판단이 되었습니다. 전기차의 가장 취약점으로 대두되는 충전 시설의 문제는 현재 중국 정부가 적극적으로 인프라 확충에 나서면서, 2015년 1년동안 공용충전소 3,600개, 개별충전기 49,000개로 증가하였으며, 2020년 까지 공용충전소 1.2만개, 개별충전기 480만개까지 설치를 목표로 확충되고 있었습니다. BYD 미팅을 통해 저희는 현재 한국에서 친환경 차량 시장의 성장이 부진할 수 밖에 없는 이유에 대해 생각해 볼 수 있었습니다. 현재까지 약 350개 수준에 불과한 한국의 충전 인프라 등의 문제는 한국의 소비자들의 불편함이 해소되지 않고 있으며, 정부의 보조금 정책 또한 매우 부족하기 때문에, 해외 업체들의 국내 진출이 쉽게 이루어지지 않고 있음을 알 수 있었습니다. 또한 한국의 로컬 완성차 업체들이 일부 모델에서 친환경차량 라인업을 출시하였지만, 여전히 내연기관엔진 차량을 위주로 개발하고 있으며, 글로벌 경쟁업체 대비해서 아직까지 경쟁력이 뒤떨어진 상황이라고 판단하고 있습니다. 한국은 LG케미칼, 삼성SDI 와 같은 2차전지 업체들이 배터리 기술의 글로벌 시장의 선도하였음에도 불구하고, 국내 완성차 업체들이 친환경차량 시장에서의 보수적인 투자와 정부의 무관심에 의해 전체 산업의 균형성장이 이루어지지 못한 점은 중국정부와 BYD의 발전과정과는 매우 다른 모습을 보였으며, 전체 자동차 시장의 성장둔화를 타개할 수 있는 신기술의 영역에서도 중국 업체들에 뒤쳐질 수 있는 한국 기업의 현재 상황에 대해 계속해서 지켜볼 필요가 있다고 판단하였습니다.

저희는 이러한 글로벌 자동차 시장의 동향을 신속하게 관찰하고, 변화의 큰 흐름에서 한국 기업들의 추가적인 투자와 연구개발 활동에 대해서도 지속적으로 연구할 계획입니다.

저희는 또한 중국의 대표 화장품 상장회사 Shanghai Jahwa (600315 SH) 와 올해 들어서는 처음으로 미팅을 진행하였습니다. 2011년 평안보험의 자회사 평안신탁에서 지분 인수 이후 지난해 주시당당 대표가 바뀌고 난 후 새로운 담당자라는 첫 대면이었습니다. 90여분의 미팅 시간동안 저희는 오히려 회사로부터 세가지 질문을 받았습니다. 저희는 한국 화장품의 경쟁력이 높은 이유, 일본 화장품과 비교 우위, 한국 화장품 제조자개발생산(ODM) 업체들의 경쟁력 이유에 대해서입니다. 저희는 뜻하지 않게 한국 화장품에 대한 높은 관심을 설명하고 토론하는데 많은 시간을 할애하였습니다. 회사에서는 자신들의 대표 브랜드 Herborist 가 지난해 백화점 매출 순위에서 아모레퍼시픽에 밀려 6위에서 7위로 밀려났다고 아쉬워하였습니다. 과거 경쟁상대가 로레알 등 유럽과 미국계 브랜드였다면 지금은 아모레퍼시픽의 여러 브랜드 중 하나인 라네즈가 6위로 올라오면서 직접적인 경쟁 상대로 한국 화장품을 인식하고 있다고 밝혔습니다. 중국에서 역시 아모레그룹의 브랜드인 이니스프리의 인기는 매우 높아져만 가고 있습니다. 이런 이유는 한국 화장품이 여러 화장품 카테고리 중 수요 대응 능력이 뛰어나고 신제품 출시 빈도가 높아 중국 고객들로부터 좋은 반응을 얻고 있기 때문이라고 밝혔습니다. 이는 중국의 대표적인 온라인 화장품 유통업자인 Jumei (JMEI) 와의 지난해 미팅에서도 일본화장품 보다 한국 화장품을 왜 많이 취급하고 있느냐는 저희의 질문에 대해서 받았던 똑같은 답변으로서 한국 화장품에 대한 중국 경쟁사 및 협력사들의 생각을 다시 확인할 수 있었습니다.

저희는 이번 달에 최근 Shanghai Jahwa와의 협력관계를 올해말에 끝낼 것이라고 발표한 일본의 대표적인 화장품 및 생활용품 회사인 Kao (4452 JP) 도 방문하였습니다. Kao 와의 미팅을 통하여Kao의 위생용품인 기저귀는 중국인들의 인바운드 수요로 전년대비 3-40% 이상 증가하며 품귀현상과 개인당 판매량 제한까지 불러일으킬 정도이지만, Kao를 비롯한 일본 화장품 기업들의 중국 수출은 왜 감소하고 있는지에 대해 질문하였습니다. 저희는 지난해 일본을 방문한 중국인 관광객들이 두 배로 증가한 상황에서 Kao를 비롯한 일본 화장품 기업들의 중국 수출이 감소하고 있는 원인이 무엇인지 궁금하였습니다. 그들은 뷰티케어 부문이 매출의40%가 넘지만 이익 기여도는 20%도 채 안되는 상황(이익률 4.8%)을 묵묵히 받아들이고 있는 것처럼 보였습니다. 자신들의 브랜드 가네보가 중국인들에게 인기가 없다는 것을 인정하면서 2013년 가네보 미백 라인 화장품이 백반증을 유발한다는 사실이 알려지면서 대규모 리콜 사태가 벌어진 것을 계기로 일본의 자사 화장품에 대한 중국 소비자들의 선호도 하락을 부추켰다고 밝혔습니다. 가뜰이나 후쿠시마 원전 사태 이후로 일본 화장품에 대한 신뢰도가 하락된 상황에서 한국 화장품의 중국내에서 경쟁력 강화가 빠르게 겹치면서 한국과 일본의 화장품 경쟁력 역전 현상이 벌어졌다고 판단을 하고 있었습니다.

저희는 우리나라 13개 주력 수출산업 대부분이 역신장하고 있는 현재의 상황을 극복하고 다음 단계로 도약하려면 다음 수출 품목은 소비재가 될 수 있다고 생각하여 왔습니다. 지난해 우리나라 전체 수출액이 2011년 대비 4%가 감소한 규모이지만 지난 4년간 (2011~2015년) 소비재 가운데 화장품의 연평균 수출은 37.3%나 늘어났습니다. 특히 그동안 화장품 수출액은 그 규모와 증가세면에서 소비재 수출을 견인하는 역할을 착실히 수행해오고 있습니다. 2015년 화장품 수출액은 24.5억달러로 2011년 (6.9억달러)보다 3.5배나 늘었습니다. 2011~2015년 동안 연평균 수출 증가율이 37.3%로 견조한 증가세를 기록하였습니다. 최대 교역국은 중국으로 지난해 대중국 수출액은 9.9억달러로, 2011년(1.8억달러)보다 5.4배나 증가했습니다. 2011~2015년 동안 화장품 수출액은 중국이 21.4억달러로 연평균 52.4% 증가하였습니다. 홍콩 또한 한국의 화장품 주요 수출 대상으로 14억달러의 수출액과 60.8%의 연평균 증가율을 기록했습니다. 한류 영향을 받은 중국, 홍콩 등에서 소비자들이 한국 화장품에 대한 높은 선호를 갖고 소비가 크게 확대되고 있는 중임을 알 수 있습니다.

보다 자세하게 중국 화장품 시장내 한국 화장품의 입지를 살펴보면, 2009년 이후 지난 6년간 중국 화장품시장 연평균 성장률은+10.6% 를 기록한 반면, 중국 화장품 수입액은 연평균 +31.1% 증가했습니다. 전세계에서 가장 큰폭으로 성장하고 있는 화장품시장이 중국인 것입니다. 그 가운데서도 수입 화장품시장이 더욱 빠른 속도로 확대되고 있습니다. 더욱 긍정적인 점은 이러한 중국 수입 화장품 시장에서 한국 화장품의 비중이 가장 빠른 속도로 확대되고 있다는 것입니다. 중국의 대한국 화장품 수입액은 지난 6년간 연평균 64.3% 증가하였으며, 이는 프랑스 +27.3%, 일본 +18.3%, 미국 +27.3%, 영국 +51.3%를 압도하는 수치입니다. 지난해 중국의 한국 화장품 수입액은 2014년 보다 228% 나 성장했지만 여전히 9천억원이 안되는 수준입니다. 중국인들의 한국 화장품에 대한 사랑은 식지 않고 올해도 확대되고 있습니다. 아직 성숙단계를 논할 시점은 아닌 상황으로 판단됩니다. 올해 1월에도 중국에서 일본 화장품의 수입은 줄었지만 한국 화장품 수입액은 44%나 증가하면서 전년대비 높은 인기를 유지하고 있는 상황입니다. 우리나라는 2015년 2월부터 일본을 제치고 프랑스에 이어 중국 화장품 수입국 2위 국가로 자리매김하고 있습니다. 지난해부터 수량 기준으로는 우리나라 화장품이 중국인들에게 가장 사랑받는 제품으로 자리매김하고 있습니다. 중국 수입 화장품시장에서 한국이 차지하는 비중은 2009년 5.3%에서 2015년 23.0%까지 확대되었습니다. 반면, 동기간 프랑스의 비중은 38.9%에서 29.7%로 축소되었습니다. 미국의 비중 역시 15.4%에서 11.2%로 축소되었습니다. 한국의 가장 큰 경쟁국가로 분류되는 일본의 비중은 25.4%에서 15.9%로 축소되었습니다.

그러나 올해 1분기 시장의 우려는 중국으로의 화장품 수출 성장률의 둔화에서 출발하였습니다. 2015년은 화장품 전체 수출 증가율이 53.2%였고 대 중국 수출 증가율은 101%에 이르렀습니다. 작년 1분기 화장품 수출액은 전년 대비 두배 수준으로 폭발적으로 증가했었습니다. 그러나 지난 5월 중국 정부가 화장품 산업에서 본격적으로 보따리상(따이공) 규제를 시행한 이후 작년 하반기 화장품 수출액은 34%로 낮아지게 되었습니다. 현재 우리나라의 월별 화장품 수출 규모는 이미 2년전에 비하여 두 배 수준으로 기저가 높아져 있는 상황입니다. 규모도 커진 데다가 중국 정부의 규제 움직임이 더해진 상황에서 올 1월에 한국 화장품 수출이 전년 동월 대비 2% 증가하였다는 사실이 투자자들에게 성장둔화에 대한 우려를 불러일으켰습니다. 물론 올해부터는 지난해 높은 성장률(2015년 1월 성장률 141.5%로 역대 최고 기록) 기저가 높게 자리잡고 있고 규모가 커지면서 성장률은 둔화될 수 있을 것입니다. 그러나 올해 1분기 화장품 수출 증가율은 22%를 기록하여 2014년과 2015년 1분기의 50%대 성장에 비해서 성장률은 떨어졌지만 시장의 우려와 달리 높아진 수출 금액에도 불구하고 여전히 고성장세를 유지하고 있는 것으로 확인되고 있습니다.

1분기 우리나라 수출은 13.1%나 감소하여 2010년 이후 가장 부진한 분기였음을 고려하면, 1분기 화장품 수출이 전년 동기 대비 22% 증가한 것은 대단히 인상적입니다. 중국으로의 화장품 수출은 1월(+13.4%)과 2월(+34.6%) 안정적으로 성장하고 있으며 3월(+13.2%)에는 1.2억 달러로 사상 최고치를 다시 경신하였습니다. 2012년 중국으로의 연간 화장품 수출액이 2억 달러에 불과했으니 최근에는 두어달만에 4-5년전의 연간 수출 금액을 달성하고 있는 셈입니다. 이는 중국 현지에서 고성장, 면세점 채널의 견조한 실적 호조세와 고객사 주문 물량 증가 등에 힘입어 한국의 대표 화장품 회사들이 글로벌화를 착실히 진행해오고 있기 때문으로 판단됩니다.

저희는 최근 아모레퍼시픽그룹과 LG생활건강, 코스맥스 등 한국의 대표적인 화장품 업체들과의 미팅을 통하여 2015년 5월부터 단행된 보따리상(따이공) 규제가 대형 브랜드업체들에게 실질적인 영향을 주지 못했다는 것을 확인하였습니다. 올해 면세점 매출에 대한 기대도 여전히 브랜드 인지도 상승에 따른 제품 다변화도 착실히 진행중이라는 것을 확인할 수 있었습니다. 저희는 이번에 코스맥스 상해공장을 방문하면서 한국의 많은 투자자들이 가지고 있던 여러 걱정들이 상당부분 기우였다는 판단을 하게 되었습니다. 이번 CJ CGV 중국법인과 미팅을 통해서도 느꼈었지만, 그동안 삼성전자와 현대차, 오리온 중국법인이 걸어온 길을 이제는 아모레퍼시픽과 코스맥스, CJ CGV 중국 법인들이 함께 걸어가고 있다는 것을 확인하게 되어 이번 방문이 아주 뜻깊은 시간이었다고 생각합니다.

펀드는 이번 분기 수출 대형 업종과 종목들의 상승 속에서 저조한 성과를 시현하게 되었습니다. 저희는 소재 및 산업재 업종을 비롯하여 1분기 수출 대표 기업들의 환율에 의한 손해가 지속적으로 나타나고 이로 인한 주가 상승의 지속성 여부를 판단하기 위해 국내외 수출 환경을 다시 한번 점검해 보았습니다.

올해 3월 총 수출을 보면 전년 동기대비 8.2% 줄어들었습니다. 월간 기준으로 15개월 연속 전년 동월 대비 감소세를 기록하고 있습니다. 지금까지 수출이 연속 감소세를 보인 최장 기간은 2001년 3월부터 2002년 3월까지로 13개월이었습니다. 지난해 12월부터 4개월 연속 전년 동월 대비 두 자릿수 퍼센트로 수출액이 급감하던 것이 한 자리수대로 줄어든 긍정적 측면은 있습니다. 이로써 올 1월 수출 감소율이 18.8%로 지난 2009년 8월(-20.9%) 이후 6년 5개월만의 최대 감소 폭을 기록한 이후 1분기 수출 감소율은 13.1%를 기록하게 되었습니다.

3월 수출 품목별로는 13대 품목 중에서 철강제품, 무선통신기기를 제외한 나머지 품목이 작년 3월보다 감소했습니다. 특히, 선박, 석유제품, 석유화학 수출감소가 전체 수출감소 규모의 69%를 차지했습니다. 석유제품(-41.6%), 석유화학(-9.0%)은 저유가로, 평판디스플레이(-24.2%)는 중국 업체의 출하량 확대에 의한 단가하락으로 수출이 감소했습니다. 선박(-28.9%)은 작년에 고가 해양플랜트 수주가 다수 포함돼 있었지만 올해는 해양플랜트 1척밖에 없어 감소세가 컸습니다. 자동차는 미, EU로의 SUV 수출이 증가했지만 중국 등의 경기둔화로 여전히 감소율(-5.7%)을 기록했습니다. 반도체는 스마트폰용 부품수요 증가로 6개월 만에 한 자리수로 감소율(-1.5%)이 축소됐습니다. 반면 갤럭시S7, G5 등 신제품 수출 증가로 2개월 연속 무선통신기기는 증가세(19.9%)를 이어갔습니다. 호주 등으로 철 구조물, 아연도 강판 수출이 증가해 9개월만에 철강 품목은 증가(14.7%)로 전환했습니다.

지역별로는 대 EU, 베트남, 인도 수출을 제외한 나머지 시장으로의 수출이 모두 감소했습니다. 대 중국 수출은 전년 대비 12.2% 감소하였습니다. 20%까지 올랐던 감소율은 다소 완화됐지만 2009년 이후 최저 수준에 머물러 있습니다. 한국은행 국제수지 자료를 보면 올해 1분기 대 중국 수출액은 작년 동기보다 15.8% 줄어들었습니다. 이는 5년만에 최저치로 떨어진 것이며 9개월 연속 감소세를 보이고 있는 것입니다. 2015년말 기준 전체 수출의 26.1%를 차지하는 대 중국 수출이 중국 경제 성장을 둔화로 갈수록 어려움에 봉착하고 있습니다. 중국 경제 성장 둔화뿐만 아니라 중국이 '내수중심 및 질적 고도화'로 성장전략을 변화하면서 가공 무역축소, 산업 구조조정, 기업 경쟁력 강화와 자급률 제고 등을 지향하고 있어 이는 우리나라의 대 중국 수출 감소요인으로 작용하고 있습니다. 정부는 올해 3월 중국이 내수 중심으로 정책기조를 바꿨고 자동차 수출도 줄어들어 대중 수출이 감소했다고 밝혔습니다. 다만 한국 드라마 인기로 한국 의류에 대한 수요가 증가해 감소세는 다소 둔화되었다고 덧붙였습니다.

문제는 향후 수출환경이 급격히 개선될 것으로 선불리 판단하기 힘들다는 점입니다. 왜냐하면 우리 주력 수출산업의 대외환경이 세계적인 공급과잉과 수요둔화, 경쟁심화에 따른 가격 경쟁력 약화 등으로 갈수록 악화되고 있기 때문입니다. 산업통상자원부에서도 “3월 수출이 선방했지만 유가 영향을 받는 수출 품목이 50%를 넘는 상황에서 유가 상승, 회복이 수출 증가에 굉장히 중요한 관건이라는 의견을 달았습니다. 그러나 글로벌 수요 둔화와 중국 경제의 성장둔화 등 저성장 기조가 우리에게 여전히 난관으로 작용하고 있고 있습니다. 정부는 이를 타개하기 위하여 수출 품목 (소비재 수출 종합대책 추진), 시장 (중국, 이란, 인도 등 전략 시장 개척 활동), 주체 (중소 중견 내수기업의 수출 기업화), 방식 (온라인 수출 지원 강화) 을 변화해 수출 회복을 노력 중입니다.

펀드는 비록 1분기에 다소 수익률이 부진했지만 펀드가 보유하고 있는 종목들은 이러한 대내외 환경과 정부의 적극적인 방침과 부합하는 한국 경제의 차세대 주역이 될 기업들로 구성되어 있다고 여전히 믿고 있습니다.

[채권부문]

운용기간 중 한국 채권금리는 강세를 보였습니다. 1월 초 중국 발 리스크가 부각되었고, 국제유가가 급락함에 따라 안전자산 선호현상이 두드러졌습니다. 이에 국고 10년 금리는 2%를 하회하기 시작했습니다. 2월 중순 이후 국제유가가 안정을 찾으면서 금리가 일시적으로 상승하기도 했지만 한국은행의 기준금리 인하 가능성과 3월 FOMC에서 윌런의장이 완화적인 발언을 하면서 금리는 재차 하락했습니다. 투자기간 동안 회사/여전채 스프레드는 상대적으로 높은 스프레드 매력으로 축소세로 반전되었습니다.

▶ 투자환경 및 운용계획

[주식부문]

거래소는 기술성장 기업에 대한 특례 상장 요건 개선, 미래 성장 가능성 중심의 질적 심사체계 합리화 및 유망 기업 발굴을 통해 벤처기업에 대한 상장 등을 추진할 예정이므로 IPO 시장은 2016년 상반기에도 많은 기회가 열릴 것으로 판단됩니다. 당사 주식운용팀은 포트폴리오 종목들의 글로벌 시장환경과 리스크를 점검하기 위해 기업탐방뿐만 아니라 관련 기업의 글로벌 기업을 방문하여 경쟁력을 점검하고 있으며, 중장기적인 안목으로 펀더멘털 리서치를 통해 우량하고 건전한 기업에 대한 선별적인 IPO 참여를 통해 포트폴리오 수익률 개선에 기여할 계획입니다.

그리고 2016년 우리의 운용계획에 대해서 다시 한번 설명 드리고자 합니다.

첫째, 우리는 우리를 성원해주고 지지해주신 고객들의 입장에 서서 고객의 이익을 가장 우선시하면서 운용해 나갈 것입니다. 그리하여 고객에게 신뢰받는 자산운용사로 거듭나는 목표에 한 발 더 다가서는 2016년이 될 수 있도록 노력하겠습니다.

둘째, 2015년 내내 지속되었던 독립적이고 장기적인 투자철학과 운용 스타일을 일관되게 유지해 나갈 것입니다. 메리트만의 차별화된 포트폴리오 유지가, 지속적이고 안정적인 초과수익을 창출해내는 핵심임을 잊지 않겠습니다. 열정을 가지고 유망 기업들을 발굴하여 펀드에 투자한 고객들을 행복하게 해드리도록 최우선적으로 노력할 것입니다. 언제나 최적의 분산투자자로 고객의 자산을 잃지 않으려는 목표를 위해 최선을 다할 것입니다.

셋째, 2016년에는 우리를 믿고 소중한 돈을 맡겨주신 고객을 위해서 더욱 더 차별화된 서비스로 보답하여 나가겠습니다. 2015년이 펀드에서 보유중인 해외 경쟁기업에 대한 리서치를 대폭 강화하는 해였다면 2016년은 보다 본격적인 도약의 한 해가 될 것입니다.

우리는 향후에도 이러한 원칙이 투명하게 실천되고 있는지 운용보고서를 통하여 투자자님들께 성실히 보고 드릴 것입니다.

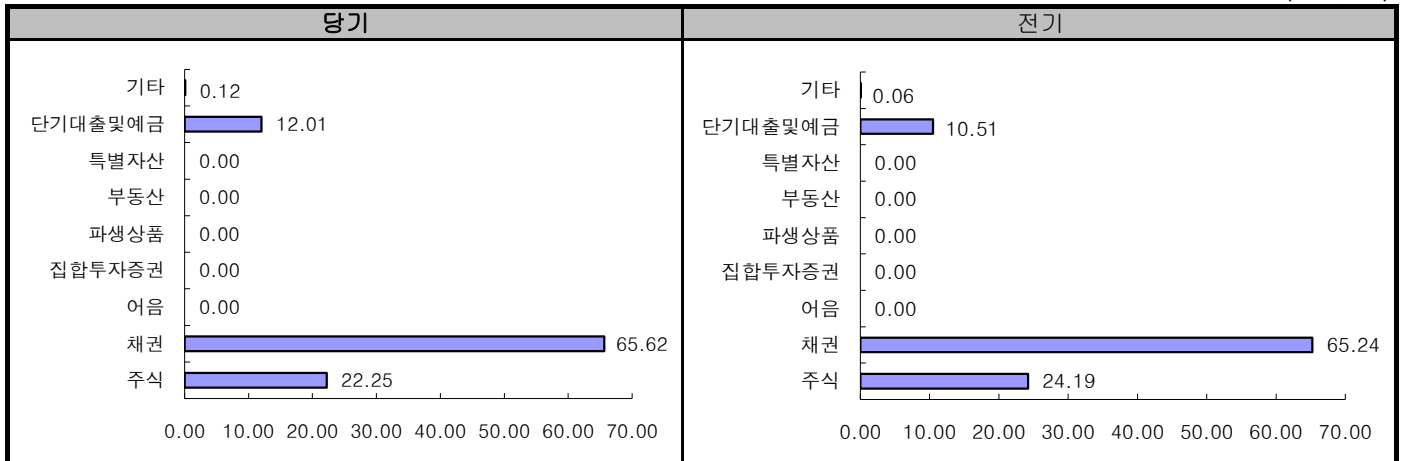
[채권부문]

미 연준의 기준금리 인상 가능성은 존재하지만 그 속도는 완만할 것으로 예상됩니다. 한국은행의 추가 기준금리 인하 가능성등을 고려해볼 때 시장금리는 당분간 낮게 유지될 가능성이 높습니다. 연초 들어 크레딧 스프레드 안정세가 당분간 지속될 것으로 전망하고 있습니다. 향후 채권금리는 현 수준에서 크게 변화하지 않을 것으로 전망하고, 크레딧 시장의 안정세가 유지될 것으로 예상하고 있기 때문에 현재의 포트폴리오를 유지하는 가운데 상기 시장 전망에 따라 듀레이션을 적절하게 조절하여 운용할 계획입니다.

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	3,610 (22.25)	10,644 (65.62)	-	-	-	-	-	-	-	1,948 (12.01)	19 (0.12)	16,222 (100.00)
합계	3,610 (22.25)	10,644 (65.62)	-	-	-	-	-	-	-	1,948 (12.01)	19 (0.12)	16,222 (100.00)

* () : 구성 비중

▶ 환헤지에 관한 사항

환헤지란?	※ 해당사항 없음
펀드 수익률에 미치는 효과	※ 해당사항 없음

(단위: %, 원)

투자설명서상의 목표 환헤지 비율	기준일(2016.04.05) 현재 환헤지 비율	(2016.01.06 ~ 2016.04.05) 환헤지 비율	(2016.01.06 ~ 2016.04.05) 환헤지 로 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)

※ 해당사항 없음

▶ 주식 - Short(매도)

※해당사항 없음

▶ 채권

(단위: 백만원, %)

종 목 명	액면가액	평가금액	발행일	상환일	보증기관	신용등급	비중	비고
산금13신이0300-0716-2	2,200	2,225	2013.07.16	2016.07.16	-	AAA	13.72	13.72
국민은행3406이표일(03)02-16	2,000	2,008	2014.06.16	2016.06.16	-	AAA	12.37	12.38
삼성카드2115	1,000	1,046	2014.05.28	2019.05.28	-	AA+	6.45	6.45
신한캐피탈278	1,000	1,021	2014.04.16	2017.04.16	-	AA-	6.30	6.3
롯데캐피탈191-3	1,000	1,019	2011.08.02	2016.08.02	-	AA-	6.28	6.28
아이비케이캐피탈81	1,000	1,010	2013.08.12	2016.08.12	-	AA-	6.23	6.23
한국수자원공사167	1,000	1,009	2011.10.21	2016.04.21	-	AAA	6.22	6.22
동안0156-1608-01	1,000	1,003	2015.08.09	2016.08.09	-	RF	6.18	6.18

▶ 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
콜론	동부증권	2016.04.05	1,447	1.53	2016.04.06	8.92
예금	농협은행		501	1.15		-

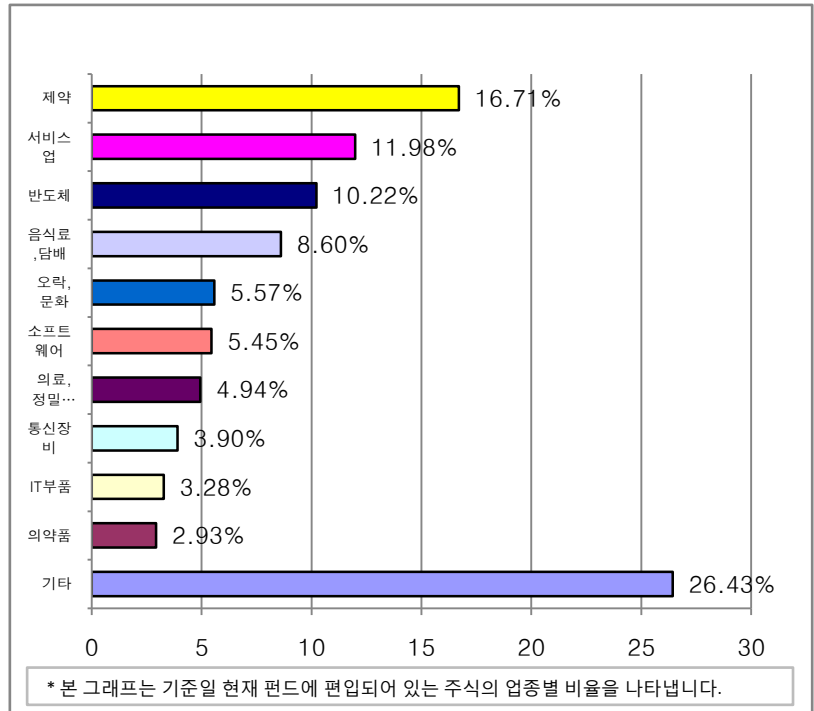
▶ 기타자산

※해당사항 없음

▶ 업종별(국내주식) 투자비중 - Long(매수)

(단위: 백만원, %)

	업종명	평가액	보유비율
1	제약	603	16.71
2	서비스업	432	11.98
3	반도체	369	10.22
4	음식료,담배	311	8.60
5	오락,문화	201	5.57
6	소프트웨어	197	5.45
7	의료,정밀기기	178	4.94
8	통신장비	141	3.90
9	IT부품	118	3.28
10	의약품	106	2.93
11	기타	954	26.43
	합 계	3,610	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 운용 규모		주요 경력 및 운용내역	협회등록번호
			펀드 개수	운용 규모	개수	운용 규모		
김홍석	2015.02.25	책임전문 운용인력	27	12,491	6	1,305	라자드코리아자산운용(8년) 도이치투자신탁운용(3년) 스커더인베스트먼트코리아(1년)	2109000472

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
2011.03.30 - 2013.05.14	안정민
2013.05.15 - 2013.06.20	박순엽
2013.06.21 - 2015.02.24	모계방
2015.02.25 - 현재	김홍석

(주 1) 2016.04월 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(%)*	
메리츠세이프밸런스증권 2호[채권혼합]	자산운용회사	17.43	0.11	18.11	0.11	
	판매회사	38.73	0.25	40.24	0.25	
	펀드재산보관회사(신탁업자)	1.16	0.01	1.21	0.01	
	일반사무관리회사	0.77	0.01	0.80	0.01	
	보수 합계	58.10	0.38	60.36	0.37	
	기타비용**	0.25	0.00	0.25	0.00	
	매매·중개수수료	단순매매·중개 수수료	0.61	0.00	1.60	0.01
		조사분석업무 등 서비스 수수료	0.12	0.00	0.40	0.00
		합계	0.74	0.01	2.00	0.01
		증권거래세	2.07	0.01	3.64	0.02

* 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·중개수수료비율(B)	합계(A+B)
메리츠세이프밸런스증권2호[채권혼합]	전기	1.51	0.02	1.53
	당기	1.51	0.05	1.56

- 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·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.

6. 투자자산매매내역

▶ **매매주식규모 및 회전을**

(단위: 주, 백만원, %)

메리츠세이프밸런스증권투자신탁2호[채권혼합]

매 수		매 도		매매회전율 ^(주1)	
수 량	금 액	수 량	금 액	해당기간	연환산
19,390	693	23,916	1,214	31.91	128.00

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

▶ **최근3분기 매매회전을 추이**

(단위: %)

2015.04.06 ~ 2015.07.05	2015.07.06 ~ 2015.10.05	2015.10.06 ~ 2016.01.05
56.73	3.68	17.19

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

<공지사항>

- * 고객님의 가입하신 펀드는 [자본시장과 금융투자업에 관한 법률]의 적용을 받습니다.
- * 이 보고서는 자본시장과 금융투자업에 관한 법률에 의해 [메리츠세이프밸런스증권투자신탁2호[채권혼합]]의 자산운용회사인 [메리츠자산운용]이 작성하여 펀드재산보관회사(신탁업자)인 [농협은행]의 확인을 받아 한국예탁결제원을 통해 투자자에게 제공됩니다.
- * 투자자의 계좌별 수익률 정보는 판매회사의 HTS나 인터넷 뱅킹 등을 통해 조회할 수 있습니다.

각종 보고서 확인 : 메리츠자산운용 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.
수익증권(집합투자증권)	자본시장과 금융투자업에 관한 법률' 상 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 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.