

메리츠
주니어펀드



메리츠주니어증권자투자신탁 [주식-재간접형]

자산운용 보고서

운용기간 : 2021 년 12 월 15 일 - 2022 년 3 월 14 일

이 상품은 [재간접형 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(3 개월)동안의 자산운용에 대한 결과를 요약하여 제공하는 보고서입니다.

meritz주니어펀드

CONTENTS

- 1. 운용팀 레터
- 2. 운용현황 보고
- 3. 용어 소개
- 4. 펀드개요 및 자산 현황
- 5. 수익률 현황
- 6. 투자운용전문인력 현황
- 7. 비용현황 및 투자자산매매내역
- 8. 자산운용사의 고유재산 투자에 관한 사항
- 9. 동일한(해당) 집합투자업자가 운용하는 집합투자기구에 대한 투자현황
- 10. 펀드 관련 유동성 위험 등 주요 위험현황 및 관리방안
- 11. 공지사향

펀드용어정리

| 용어 | 내용 |
|---------------|--|
| 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 1,000 을 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 받지 않는 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 불립니다. 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 | 2 인 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 | 2 인 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 기준자산정 등의 업무를 수행하는 회사를 말합니다. |
| 투자신탁 | 집합투자업자와 신탁회사간의 신탁계약 체결에 의해 만들어지는 펀드를 말합니다. |
| 한국금융투자협회 펀드코드 | 상장주식의 경우 회사명 또는 코드번호 6 자리를 활용하여 투자자들이 쉽게 공시사항을 조회, 활용할 수 있는 것처럼 펀드 또한 한국금융투자협회가 부여하는 5 자리의 고유 코드가 존재하며, 펀드명 뿐만 아니라 이러한 코드를 이용하여 펀드의 각종 정보에 대한 조회가 가능합니다. |

1. 운용팀 레터

메리츠주니어펀드 주주 여러분께,

2017년 6월 15일에 출시된 메리츠주니어펀드가 벌써 열 여덟 번째 분기를 맞이했습니다.

이 펀드를 출시한 배경은 대한민국 자녀 여러분의 경제적 자립을 통해 풍요로운 미래를 설계하는 데에 도움이 되기 위함입니다. 또한 여러분의 경제 공부와 주식시장 전반에 대해 이해를 돕고자 합니다. 그 일환으로 3개월마다 운용보고서 편지를 보내드릴 것입니다. 이 편지를 통해서 여러 가지 금융용어와 더불어 우리가 투자하고 있는 기업이나 펀드에 대해 공부할 수 있도록 알기 쉽게 설명할 것입니다. 여러분 스스로 경제독립과 동시에 풍부한 금융지식을 습득하고, 투자와 투자기업에 대한 관심을 높여가면서 나아가 기업정신과 창업정신 등을 몸소 배워가는 계기가 되기를 바랍니다.

여러분은 메리츠주니어펀드에 투자함으로써 "주주"가 된 것입니다. 주주가 된다는 것은 특별한 의미입니다. 주식을 산다는 것은 나도 투자한 회사의 주인이자 동업자가 된다는 의미이기 때문입니다. 좋은 기업을 골라 동업자의 마음으로 꾸준히 투자한다면 그 기업이 키운 성장의 열매를 함께 나눠가질 수 있습니다. 내가 직접 회사를 차리지 않고도 회사의 주인이 될 수 있다는 사실이 흥미롭지 않나요?

누구나 부자가 될 수 있습니다. 그러나 부자는 짧은 시간에 되지 않습니다. 매일매일 조금씩 부자가 되는 길을 걸어야 합니다. 작은 시작일지라도 여러분은 메리츠주니어펀드의 주주가 됨으로써 인생의 마라톤에서 남들보다 훨씬 앞선 출발을 한 것입니다. 지금부터 하루하루 소중하게 아낀 자본을 여러분의 미래에 투자하여 큰 포부를 펼쳐나가는 인재로 성장해나가기 바랍니다.

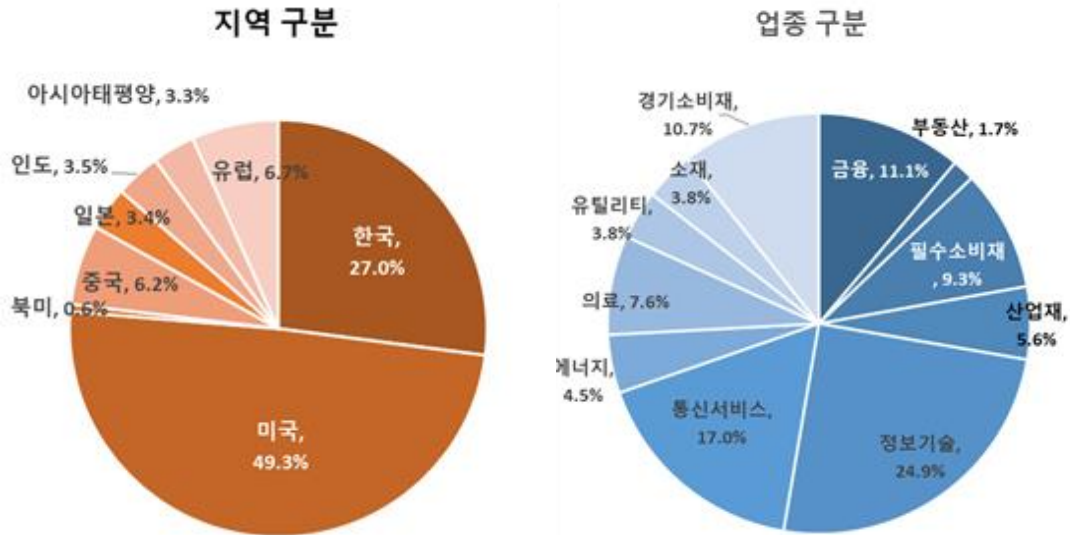
메리츠자산운용 주니어펀드 운용팀

2. 운용현황 보고

[펀드 실적과 펀드 구성]

메리츠주니어증권자투자신탁 [주식-재간접형] (이하 '펀드') 은 자녀들의 경제 독립을 목적으로 국내외 유망 기업과 함께 다양한 지역, 산업 및 자산에 투자하는 집합투자증권, ETF (Exchange Traded Fund) 등에 분산 투자하는 펀드 입니다.

이번 분기말 (2022.03.14) 기준, 펀드는 국내외 주식 45%, ETF 44.2%, 개방형펀드 7.9%, 폐쇄형펀드 2.9% 로 다양한 자산에 투자를 하고 있습니다. 또한, 펀드가 투자한 지역별, 그리고 산업별 구성은 아래와 같습니다



이번 분기 (해당 기간: 2021.12.15 ~ 2022.3.14) 동안 펀드 (종류 A 기준) 는 8.6% 하락하였으며, 설정 이후 펀드는 44.6% 상승하였습니다.

[이벤트 업데이트]

3 월 중순 미 연준(연방준비제도)은 연방공개시장위원회 (FOMC) 정례회의를 통해 3 년 여 만에 처음으로 기준금리 0.25%p 인상을 발표하였습니다. 연방준비제도의 제롬 파월 (Jerome Powell) 의장은 1) 높은 백신 접종률과 리오프닝; 2) 낮은 직장 복귀율로 인한 임금의 절대적 상승; 3) 러시아의 우크라이나 침공으로 인한 원재료 가격의 상승으로 인해 다양한 상품과 서비스들의 가격이 인상되며 2022 년 인플레이션이 4.3% 에 달할 것으로 예상하였습니다. 실제로 미국 2 월 소비자물가지수 (CPI) 는 7.9% 상승하며 1982 년 이후 최대 상승폭을 기록하였으며 파월 의장은 "인플레이션을 컨트롤 하기 위해 무엇이든 하겠다 (*Fed will do whatever it takes to squelch inflation*)" 라고 발언하며 물가 안정을 위한 다양한 방안들을 발표하였습니다.

실제로 연준의 최고결정권자 18 명 위원들이 각자의 금리 예상치를 점으로 연결한 점도표를 확인하면, 현재 0.25%p 수준에서 2022 년 말 1.9%, 2023 년과 2024 년 2.8%, 장기 금리 2.4% 수준으로 빠른 속도의 금리 인상 예상치를 전망하였습니다.

또한, 연준은 "점진적으로 국채와 기관 부채, 주택저당증권(MBS)의 보유를 줄이기 시작할 것으로 예상된다"며 양적 긴축도 시작할 계획임을 예고하였습니다. 연준은 2020 년 COVID-19 가 확산되자 경기 침체에 대응하기 위해 미국 국채와 MBS 를 대량 매입하였으며 현재 보유자산은 역대 최대치인 890 억 달러 (약 9 조원)에 이르고 있습니다.

지난 10 년 이상 경험하지 못했던 인플레이션과 함께 살아가는 새로운 환경을 맞이하게 되었습니다. 투자자 여러분이 투자하고 있는 자산이 인플레이션을 이길 수 있는 자산인지 진지하게 고민해 보아야 할 시기입니다. 항상 말씀 드리듯이 경쟁력 있는 기업은 혁신과 생산성 향상을 통해 인플레이션을 능가하는 성장성 및 수익성을 지속적으로 달성할 수 있습니다. 여러분의 소중한 자산의 실질가치가 펀드가 투자하는 기업들과 함께 확장되어 갈 수 있도록 저희 운용팀은 최선을 다해 노력하겠습니다.

[포트폴리오 업데이트]

Vanguard Energy ETF, VanEck Agribusiness ETF, Infosys 등이 이번 분기 펀드 성과에 가장 많은 기여를 하였으며, First Trust Cloud Computing ETF, Kraneshares CSI China Internet ETF, AMD 등이 상대적으로 하락하는 모습을 보였습니다..

이번 보고서에서는 반도체 제조 후공정에 사용되는 패키지 기판 (Package Substrate)에 대해서 안내 드리겠습니다.

반도체 칩은 실리콘으로 만들어져 외부 충격에 손상되기가 쉽기 때문에 반도체를 보호할 수 있으면서 동시에 반도체와 전자기기간의 연결을 위한 매개체 역할을 할 부품이 필요하게 되었고 이 역할을 담당하고 있는 것이 패키지 기판 (이하 '기판') 입니다. 기판에 인쇄된 회로를 통해 부품들이 서로 연결되고 상호작용을 하기 때문에 기판은 신경과 같은 역할을 한다고 생각할 수 있습니다.

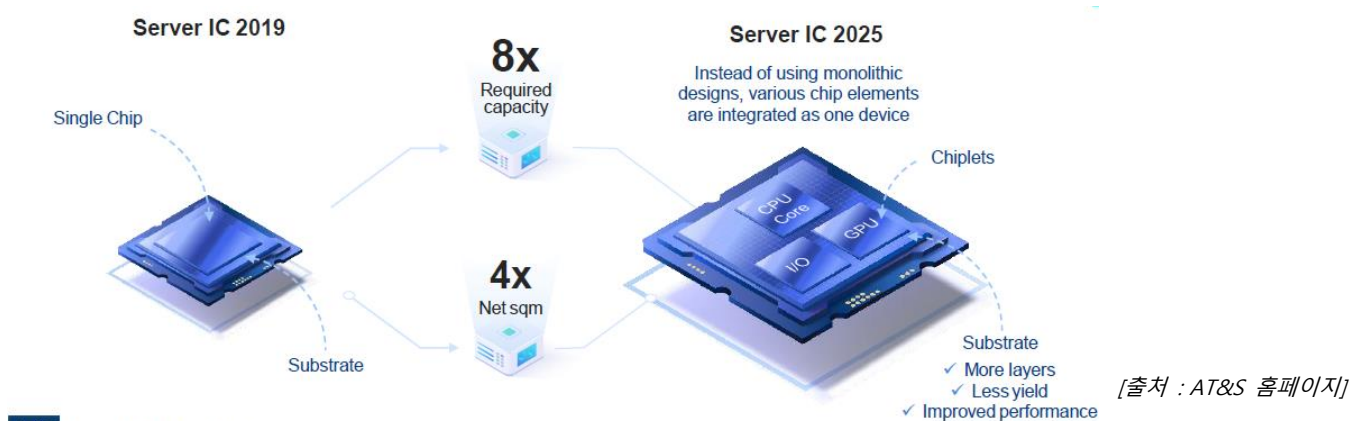
과거 반도체의 구조가 단순하던 시기에는 기판의 구조 또한 단순하였고, 따라서 높은 기술력이 요구되지 않았습니다. 이로 인해 반도체 산업의 성장만을 바탕으로 설비투자를 집행하였던 많은 아시아 기판 업체들은 오랜 기간 동안 낮은 수익성 혹은 손실을 경험하게 되었습니다. 즉, 기판 산업 내의 추가적인 공급 및 기술 발전 정도는 지난 10 여 년간 상당히 제한적이었습니다.

반면, 최근 들어 기판에 대한 새로운 수요가 다음과 같은 이유로 나타나기 시작하였습니다.

- 기판의 적층화 : 전자기기의 기능이 많아 짐에 따라 필요한 부품이 증가하게 되고, 이는 더 많은 신호들의 연결과 전달이 필요함을 의미합니다. 이를 기판의 한 면에서만 구현하기 보다는 다층기판을 만들어 더 많은 전기 신호 전달이 가능하게 하는 기술이 요구되게 된 것입니다. 삼성전기 유튜브 채널의 설명을 빌려오자면 건물 (부품) 이 많아질수록 일반도로뿐 만 아니라 지하도나 고가도로들을 추가로 만들어 (여러 층의 기판) 교통이 (부품간 신호 연결 및 전달) 원활할 수 있게 하는 것과 유사한 이치입니다. 한정된 공간에 더 얇은 기판과 미세한 회로를 구현해야 하기 때문에 기존에 요구되던 기술력보다 현저하게 높은 수준의 기술력이 요구되는 환경을 맞이하게 되었습니다.
- 기판의 대면적화 : 기존 반도체 칩의 수요가 스마트폰, PC 등의 전자기기 향이 많았다면 팬데믹 이후 데이터센터와 같은 서버향의 수요가 급증하였습니다. 데이터센터에서 요구하는 기판은 기존의 기판보다 면적이 훨씬 크기 때문에 하나의 결함이 야기하는 수율 하락의 정도는 이전보다 훨씬 높은 환경이 되었습니다.

이러한 수요 변화를 이끈 주요 테크놀로지 중 하나가 칩렛 (Chiplet) 구조입니다. 반도체 미세화가 지속적으로 진행되며 무어의 법칙 (Moore's Law) 이 한계에 부딪히게 되었고, 반도체 업체들은 후공정 업그레이드를 시작하게 되었습니다. 후공정 차별화의 핵심 중 하나가 바로 칩렛 구조를 활용한 패키징입니다. 기존의 단일 칩구조를 유지하게 되는 경우 칩의 성능 향상은 칩 사이즈의 확대, 그리고 이에 따른 파운드리 수율의 저하를 의미합니다. 칩렛 구조는 기존의 단일칩을 다양한 다이 (Die) 형태로 쪼개어 각각의 칩을 서로 다른 기술을 활용하여 만드는 방식으로, 단일칩 이용 시 불필요한 선단 노드 활용을 줄임으로써 효율성을 향상시키는 장점도 있습니다. 이렇듯 칩렛 구조는 전공정의 효율성을 의미 있게 향상시킬 수 있으나, 여러 개의 다이를 재정렬 하는 과정에서 공간이 생길 수밖에 없기 때문에 기판의 크기가 더 커지게 되고 이는 후공정의 수율 저하를 야기할 수 있습니다. 또한, 여러 개의 다이 간의 상호 연결을 원활하게 하는 적층화 기술력 또한 쉽지 않기 때문에 후공정 및 기판의 중요성이 과거 어느 때보다 강조되고 있습니다. 따라서, 우수한 기판 제조 기술을 가진 기업들의 수익 창출 능력은 지난 10 년과는 다른 확장성을 보여 줄 것으로 생각됩니다.

단일칩 (Monolithic) 구조 vs 칩렛 구조



칩렛 구조를 적용하여 서버 시장 점유율을 공격적으로 확장해 가고 있는 기업은 펀드가 편입하고 있는 AMD 이며, 인텔 (Intel) 역시 칩렛 구조의 제품을 준비 중에 있습니다. 칩렛 구조를 성공적으로 구현하는 데 있어서 기판이 필수적인 만큼, 팹리스 (Fabless), IDM (Integrated Device Manufacturer), 파운드리 (Foundry) 등 반도체 밸류체인 (Value Chain)의 상위에 있는 기업들은 기판 확보를 위해 기판 제조업자들을 대신하여 장비 등에 대한 투자를 집행하는 등 직접적인 투자도 아끼지 않고 있습니다. 한편, 팹리스와 IDM 들이 서버향 기판에 대한 선점을 공격적으로 함에 따라, PC 향 기판 역시 부족 현상을 보이고 있습니다.

실제로 일본의 대표적인 기판 기업인 이비덴 (Ibiden)이나 신코 (Shinko)는 향후 증설될 생산 캐파의 상당 부분을 인텔에게 할당한 것으로 알려져 있으며, 한국의 삼성전거나 대만의 유니마이크론 (Unimicron) 도 예외는 아닌 것으로 보입니다. AMD 역시 내부적으로 수요가 높은 적용처를 중심으로 기판에 대한 배정을 하고 있다고 언급하였으며, 이는 기판 공급이 충분하지 않음을 의미합니다. 저희 운용팀이 소통한 미국 IDM 업체들에 따르면 높은 기술력을 요구하지 않는 차량용 반도체의 경우도 기판은 현재 가장 확보하기 어려운 부품인 것으로 확인되었습니다.

이렇듯 기판에 대한 수요 성장의 가시성은 매우 높은 편입니다. 그렇다면 공급은 어떨까요? 반도체 후공정이 중요하지 않던 시기에 기판의 중요도는 낮았고, 특히 TSMC 가 기판을 필요로 하지 않는 패키징에 성공하면서 기판업체들의 캐파 확장은 오랜 기간 제한적이었습니다. 그러나 반도체 미세화에 따라 기판의 역할이 중요해지면서 IDM, 팹리스, 파운드로 기업들 모두 기판 확보에 총력을 기울이게 되었고, 이에 따라 기판 업체들은 10 여 년 만에 처음으로 공격적인 투자 계획을 발표하고 있습니다. 시장은 2-3 년 후 잠재적인 과잉 공급에 대해 조심스레 예측하기도 하지만 다음의 이유들로 인해 기판 시장은 판매자 우위의 시장 (Seller's Market) 이 당분간 지속될 것이라고 생각됩니다.

- 장비 부족 : 기판 제조에 필요한 장비 대부분은 일본 기업들이 제조하는데, 오랜 기간 설비 투자가 없던 산업이다 보니 장비 업체들의 캐파 역시 증가하지 않았습니다. 따라서, 기판 업체들의 캐파 증설 속도 역시 제한적인 장비 캐파로 느려질 수밖에 없으며 대량 생산이 가능한 실질적인 기판 캐파 증가는 예상보다 오래 걸릴 가능성이 높습니다. 기판 업체들에 따르면 작년에 건설을 시작한 신규 캐파가 대량 생산을 가능하게 되는 시기는 2025년경이며, 이 중 절반 정도 기간은 장비를 기다리는 기간이라고 합니다. 다만 유니마이크론 (Unimicron)의 CEO 마이클 쉐 (Michael Shen) 은 최근 애널리스트들과의 미팅에서 1) 기존 고객들이 계속해서 장기 계약을 요구하고 있고 대부분 5-7년 계약이 진행되기 때문에 현재 시점에서 다음 계약은 2027-30년 캐파에 대해서 가능하며 2) 장비를 구하기 위한 리드타임은 30개월 이상 소요되고 있다고 언급했습니다.
- 수출 : 기판의 대면적화는 기판 내 하나의 요부가 초래할 수 있는 수출 하락이 이전보다 훨씬 커졌음을 의미하며, 이에 따라 실질적인 공급 증가분은 캐파의 증가분보다 낮음을 의미합니다.

다음으로, 서버 및 PC 향 기판 제조에 쓰이는 주요 공법인 FC-BGA 와 ABF substrate 에 대해 간략하게 안내 드리겠습니다.

반도체 성능의 향상은 더 많은 전기신호의 교환을 의미하기도 합니다. 전기 신호의 입출력을 위해 반도체와 기판 사이에 선 (I/O, Input/Output)을 이용하는데 이러한 패키징 방식을 와이어 본딩 (Wire Bonding) 이라고 합니다. 반도체 기능이 많아지면서 더 많은 I/O 가 필요해졌고, 와이어를 이용해서는 무한한 확장이 불가능한 한계에 다다르게 되었습니다. 이런 단점을 극복하기 위해 새로운 기술인 FC (Flip Chip) 방식을 도입하게 됩니다. FC 방식은 선이 아닌 작은 볼 (Ball)을 활용해 연결하는 방식으로 반도체와 기판의 접촉면을 활용해 훨씬 더 많은 I/O 를 형성할 수 있게 됩니다.



[출처 : 삼성전기 공식 블로그]

FC-BGA 방식은 주로 서버향과 PC 향 CPU 에 많이 사용되고 있으며 이비덴, 신코, 삼성전기, 유니마이크론, Nanya PCB, AT&S 등이 주요 기업들입니다. FC-BGA 방식은 대부분 ABF 기판 (Ajinomoto Build-up Film Substrate)을 이용하는데 ABF 는 일본 조미료 기업인 아지노모토 (Ajinomoto) 사에서 공급하는 원료로 패키지 기판 층간 절연 재료입니다. 기판 내 발열 및 회로간 간섭이 발생할 수 있기 때문에 절연소재가 필요한데 온도 변화에 따른 팽창 및 수축에 저항하는 내구성에 있어서 ABF 는 초미세공정에서 생산되는 CPU/GPU 에는 가장 이상적인 기판 소재로 여겨지고 있습니다.

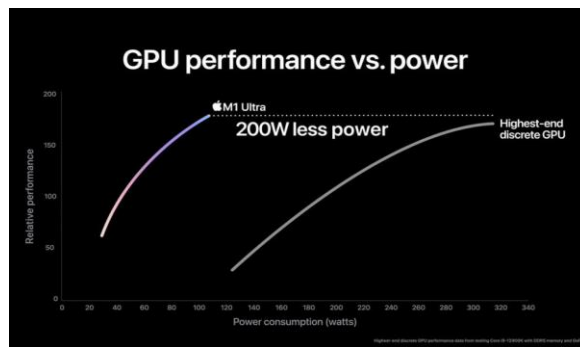
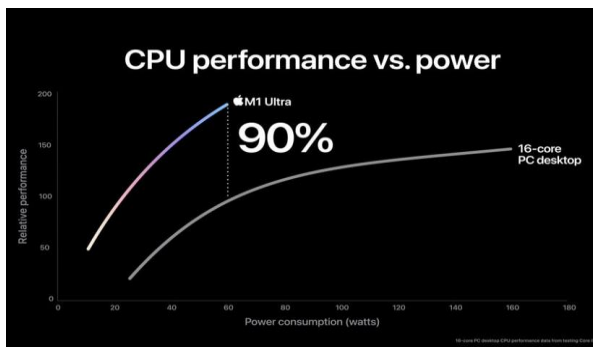
지금까지 주로 서버향 수요에서 시작된 기판 산업의 구조적 변화에 대해서 설명 드렸습니다. 기판의 수급을 판매자 우위의 시장 (Seller's Market)으로 만드는 또 다른 요인은 모바일향 수요의 구조적 변화입니다.

BGA 방식은 칩보다 기판 사이즈가 더 큰 관계로 CPU 패키징에 주로 사용되는 반면, CSP (Chip Scale Package)는 칩과 기판 사이즈가 유사하여 스마트폰 AP (Application Processor) 용 패키징에 주로 사용됩니다. FC-CSP 를 사용하는 대표적인 5G 모바일향 패키지 기판은 AiP (Antenna in Package) 입니다. 5G 는 28GHz 를 제공해야 하는데, 고주파 신호는 직진성으로 인해 사물에 의해 쉽게 차단되는 경향이 있고, 이를 해결하기 위해 기기 내부에 설치하는 안테나 숫자가 증가하게 됩니다. 그러나 소형화가 중요한 모바일에서 안테나 수의 증가는 다른 기능의 부품 탑재를 불가능하게 하는 단점을 야기합니다. AiP 는 안테나뿐 만 아니라 다른 수동부품들을 하나로 모듈화해 초소형화 및 저전력 소모를 구현한 기술입니다. 이와는 별도로 스마트폰의 배터리 용량은 계속 증가해야 하는데 이 경우 다른 부품들을 실장하기 위한 메인보드 공간이 줄어들게 됩니다. 따라서 모듈화에 대한 수요는 5G 스마트폰에서 지속적으로 성장할 것으로 예상되며, 이는 기판 수요의 성장으로 연결됩니다. 모바일향 기판의 주요 재료는 BT (Bismaleimide Triazine) 로 ABF 보다는 소성이 좀 더 용이합니다.

이렇듯 5G 가 이끄는 모바일향 새로운 기판 수요 역시 기판 수급에 있어서 판매자 우위의 시장에 힘을 실어주고 있습니다.

한편 3 월 중 애플 (Apple) 은 자사 PC 용 칩인 M1 의 업그레이드 버전인 M1 울트라 (M1 Ultra)를 선보였으며, 이는 기존 반도체 기업들의 혁신을 뛰어 넘는 성능으로 세계를 놀라게 하였습니다. M1 칩이 M1 프로, M1 맥스 등으로 업그레이드되던 과정에서 애플은 기판의 크기를 늘려 트랜지스터 (Transistor) 숫자를 높여 가는 전략을 택했습니다. 그러나 이러한 칩 크기의 확대는 수율 감소라는 치명적인 단점을 초래합니다. 이에 애플은 새로운 칩을 만드는 것이 아닌, 기존 M1 맥스 칩 2 개를 이어 붙인 M1 울트라는 만들었고, 이 과정에서 생길 수 있는 칩 사이의 병목현상을 최소화하기 위한 연결 기술인 울트라 퓨전 (UltraFusion) 도 소개하였습니다. 이러한 새로운 칩 디자인을 통해 M1 울트라는 전력 소모량은 현저히 줄이면서 기존 칩들의 성능을 앞서는 혁신을 보여주었습니다.

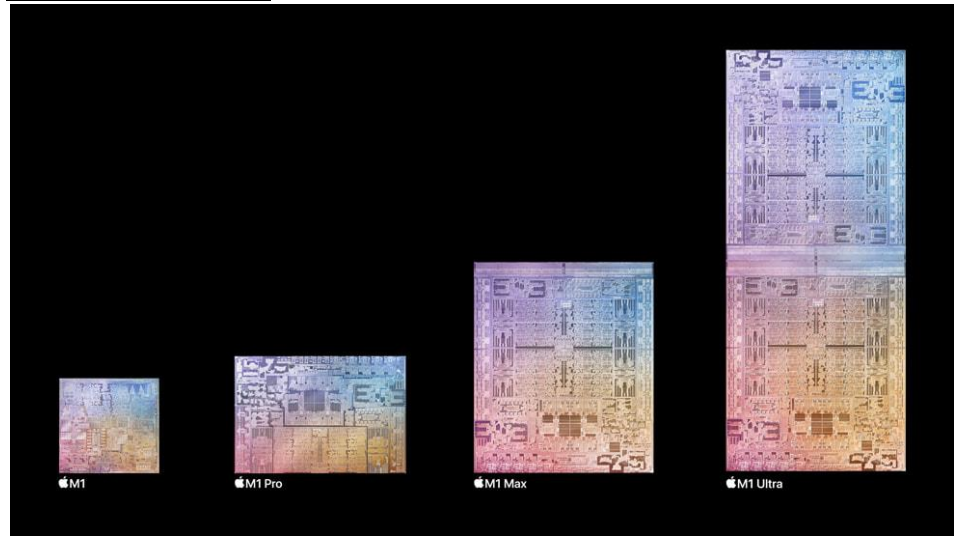
M1 울트라 성능과 전력 소모량 비교



[출처 : 애플 홈페이지]

기판 투자 관점에서 가장 중요한 부분은 M1 울트라는 두 개의 칩을 연결하기 때문에 결국 패키지 기판의 면적 수요 증가로 이어지며, M1 울트라에 적용된 칩 패키징에 대한 아이디어는 IoT, 자율주행차 등에도 유용하게 적용될 것으로 여겨지므로, 결국 기판 수요에 대한 가시성이 더욱 높아진다고 볼 수 있습니다.

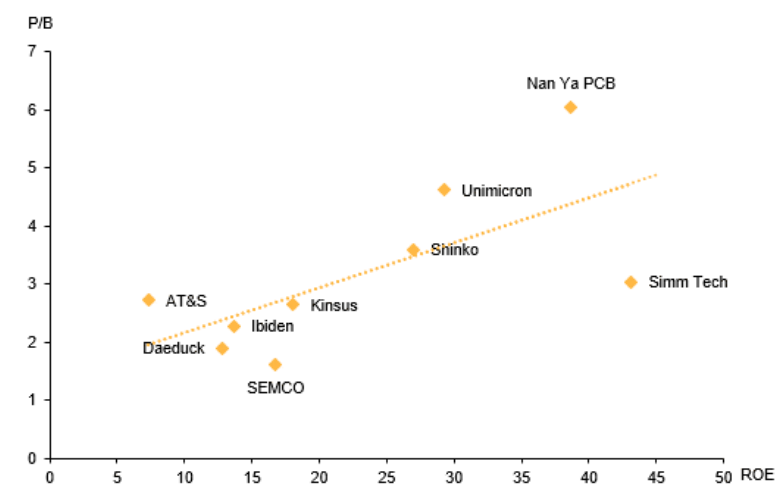
애플 칩 구조 발전 과정



[출처: 맥쿼리증권]

기판 업체들 대부분은 아시아에 위치하고 있으며 고객과 어플리케이션의 다변화에 있어서는 대만 기업들이 매력적인 부분이 있습니다. 다만 해당 기업들의 밸류에이션은 그러한 장점을 이미 상당 부분 선반영하고 있다고 생각합니다. 일본 기업들의 경우 수익성이 높은 서버용 기판에 집중적인 투자를 하고 있으나 고객군이 협소한 단점이 있습니다. 한국 기업들의 경우 아직 고객군이나 어플리케이션의 다변화에 있어서 상대적으로 매력도가 덜 하지만, 오랜 업력으로 인한 기술력을 가지고 있으며 적극적인 설비투자 계획을 고려 시 기판 산업의 구조적 성장에 대한 레버리지가 가장 클 것으로 예상됩니다. 동시에 밸류에이션은 경쟁사들 대비 가장 매력적입니다.

기판업체들 밸류에이션 (P/BV vs ROE, 2022 년 3 월 18 일 기준)



[출처: 맥쿼리증권]

저희 운용팀은 2021 년 동안 기판 산업에 대한 깊이 있는 리서치를 진행하였고, 해당 산업의 밸류체인에 위치한 다양한 기업들과의 소통도 진행하였습니다. 이를 기반으로 삼성전기를 신규로 편입하였습니다. 삼성전자 파운드리 선단 공정의 수율 문제 부각은 무어의 법칙의 한계를 극복하기 위해서는 후공정의 개선이 어느 때보다 중요해졌음을 의미하며, 기판 업체들의 지속적인 가치 확장 과정을 꾸준히 모니터링 하도록 하겠습니다.

[Quote of the Quarter]

워렌 버핏 (Warren Buffett) 은 2 월 중 2021 년 연간 레터를 발송하였습니다. 저희 메리츠자산운용이 투자자 여러분들에 대해 생각하는 부분과 일치하는 단락을 공유 드립니다.

“이례적일 정도로 버크셔의 주주들의 상당 수는 (매도를 생각하고 매수를 하는 사람들이 적으며) ‘죽음이 우리를 갈라 놓을 때까지’ 라는 철학으로 우리를 선택한 개인 및 가족 투자자들로 구성되어 있다. 종종 그들은 여유자금의 상당 부분을 우리에게 맡길 정도의 신뢰를 보여주고 있다 우리의 주주들은 우리에게 투자하는 것이 가장 편안하다고 이야기할 것이다. 그리고 투자를 편안하게

느끼는 투자자는 시장의 끊임없는 노이즈에 흔들리는 사람들보다 평균적으로 더 나은 투자 결과를 달성하게 된다 우리에게 오랜 투자를 해온 투자자들은 찰리멍거와 내가 항상 찾아온 (투기가 아닌 투자를 하는) 파트너들이며 동시에 우리가 투자 결정을 내릴 때 항상 제일 먼저 염두 해 두는 사람들이다. 우리는 우리의 투자자들에게 “당신을 위해 일하는 것은 기분이 좋으며, 당신이 우리에게 준 신뢰에 대해 항상 감사한다” 라고 말할 수 있다.

“To a truly unusual degree, however, Berkshire has as owners a very large corps of individuals and families that have elected to join us with an intent approaching “til death do us part.” Often, they have trusted us with a large – some might say excessive – portion of their savings they would add that Berkshire would rank high among those with which they would be most comfortable. And people who are comfortable with their investment will, on average, achieve better results than those who are motivated by ever-changing headlines, chatter and promises long-term individual owners are both the “partners” Charlie and I have always sought and the ones we constantly have in mind as we make decisions at Berkshire. To them we say, “It feels good to ‘work’ for you, and you have our thanks for your trust.”

메리츠자산운용은 한국의 어떤 자산운용사도 시도하지 않았던 최종 투자자들을 대상으로 한 지속적인 금융교육을 통해, 여러분이 마음이 편할 수 있는 투자를 장기간 지속하여 복리 효과를 극대화하고 궁극적으로 돈으로부터 자유로운 삶을 만들어 나가실 수 있도록 도와드리고 있습니다. 펀드에 투자하는 투자자분들이 마켓타이밍을 지양하고 여유자금으로 꾸준히 장기투자하는 여정에 흔들림이 없으시도록 저희 운용팀은 투명한 소통을 꾸준히 해 나가겠습니다.

감사합니다.

박정임

Lead Portfolio Manager, Meritz Junior Fund

3. 용어 소개

[무어의 법칙]

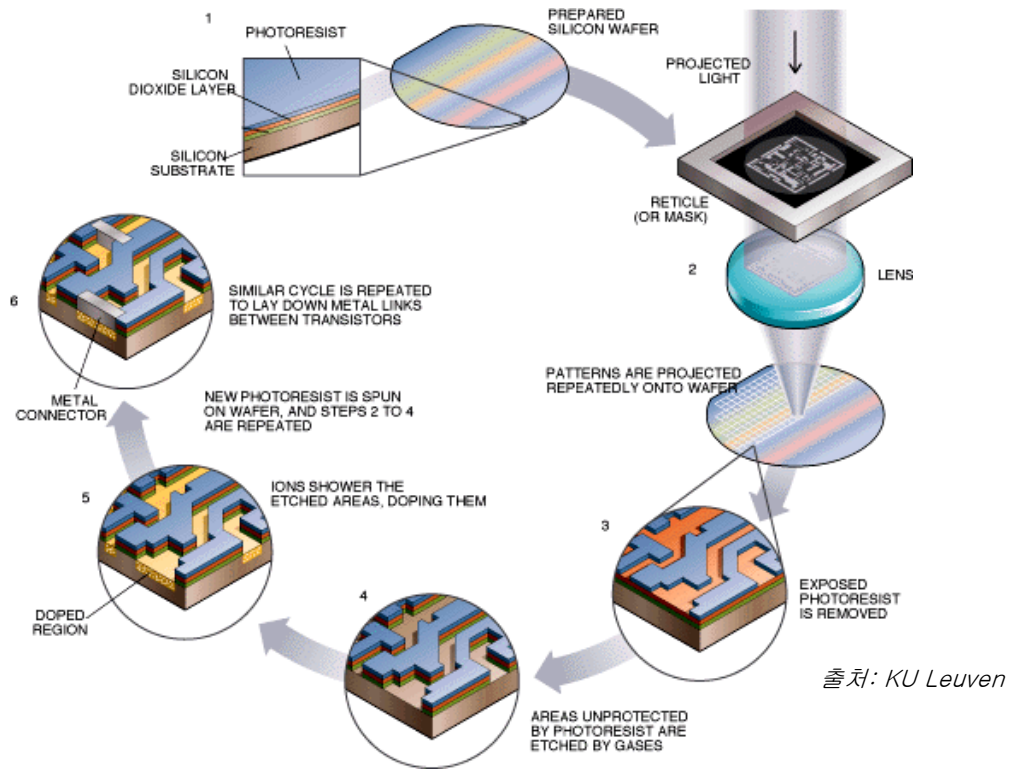
1965년 Intel의 공동 설립자 중 한 명인 Gordon Moore는 마이크로칩 안에 트랜지스터 수가 급격히 증가하여 컴퓨팅 능력이 기하급수적으로 향상되고 칩 비용이 절감되고 있는 점을 발견했어요. 이러한 추세가 미래에도 계속될 것이라고 예측했고, 이것이 우리가 알고 있는 “무어의 법칙”이 되었습니다. 무어는 처음에 향후 10년 동안 트랜지스터의 수가 매년 두 배로 증가할 것이라고 예측했으나, 1975년에 2년마다 두 배씩 증가한다고 수정했습니다.

[반도체 전공정]

반도체는 최종 제품이 나오기까지 여러 고난도의 공정 과정을 거치게 됩니다. 칩 생산에 필요한 웨이퍼를 가공하고 회로를 인쇄하는 일련의 과정들은 전공정으로 분류됩니다. 전공정에 필요한 기술들은 지난 수십년간 엄청난 발전을 이루며 반도체 미세화에 큰 기여를 해왔으나, 반도체 회로의 폭이 10나노미터 이하로 떨어지게 되면서 기존과 같은 급진적인 미세화는 더욱 어렵게 되어가고 있습니다.

[반도체 후공정]

후공정은 웨이퍼를 개별 칩(die) 단위로 분리/조립해 최종 제품인 반도체 칩을 패키징(제품화)하고 테스트 하는 과정들을 포함합니다. 전공정을 통한 반도체 미세화가 어려워지면서, 후공정의 중요성이 더욱 더 부각되고 있습니다.



[웨이퍼 공정]

반도체 제조 과정은 모래에서 추출되는 실리콘(규소, Si)으로 시작합니다. 전기가 잘 통하는 도체 금속과 달리 실리콘은 ‘반’도체로서, 인산염, 보론과 같은 원소를 인공적으로 결합해 도체처럼 전기가 흐르게 할 수 있습니다. 추출된 실리콘을 뜨거운 열로 녹여 고순도의 실리콘 기둥(잉곳, Ingot)으로 만들고, 이를 정밀하게 횡으로 쪼개 둥글고 얇은 원판 형태의 웨이퍼를 만들게 됩니다. 이제 이 웨이퍼 원판에 회로를 그려 칩을 만들게 됩니다.

[산화 공정]

실리콘 기둥에서 쪼개진 얇은 웨이퍼는 이제 표면이 완전히 평평해질 때까지 연마 작업을 거치고, 이후에는 웨이퍼 표면 위에 산화막을 씌우는 산화 공정을 진행합니다. 산화 공정은 얇은 웨이퍼가 나머지 공정 과정을 견딜 수 있도록 보호막을 코팅하는 작업이라고 생각할 수 있습니다.

[증착 공정]

반도체 칩이 전기적 특성을 얻으려면 웨이퍼에 전도성, 절연성 또는 반도체성 재료를 부착해야 합니다. 이 과정을 증착이라고 합니다. 증착 공정에서는 웨이퍼 표면에 재료를 균일하게 탑재해야 하기 때문에 매우 정밀한 기술이 요구됩니다. 예를 들어, 200mm 웨이퍼에 1 마이크로미터 두께의 막을 형성한다는 것은 마치 직경 200m 의 운동장에 1mm 두께의 모래를 쌓는 것과 같습니다!

[포토 공정]

포토 공정에서는 웨이퍼 위에 회로를 그려 넣는 작업을 진행합니다. 먼저 '포토리지스트'라고 불리는 빛에 민감한 화합물로 웨이퍼를 코팅을 합니다. 그 다음에는 빛을 사용해서 웨이퍼에 회로를 그리게 되는데, 이 과정에서 칩 안에 트랜지스터 폭 크기를 결정하기 때문에 매우 중요합니다. 웨이퍼는 리소그래피 기계에 삽입되어 자외선(DUV) 또는 극자외선(EUV)에 노출됩니다. 빛으로 칩의 가장 미세한 부분까지 생성해 낼 수 있는데, 이는 모래 한 알보다 수천 배나 작을 수 있습니다!

[식각 공정]

식각 공정에서는 그려낸 회로 패턴을 제외한 나머지 부분을 제거합니다. 이 단계에서 웨이퍼를 굽고 현상화 하면서 일부 레지스트는 씻겨 나가고, 이를 통해 생성된 3D 회로 패턴이 더욱 선명하게 됩니다. 식각 공정에서는 칩의 무결점성과 안정성에 영향을 주지 않으면서 칩의 전도를 높여야 합니다.

[이온주입 공정]

식각 공정이 마무리된 후에는 웨이퍼가 전기적인 특성을 갖도록 양이온과 음이온을 주입해야 합니다. 순수 실리콘은 도체와 부도체의 중간 정도인 물질로서 전하를 띤 이온을 주입할 시 전기의 흐름을 제어하고 칩의 기본 구성인 트랜지스터를 생성할 수 있습니다. 표면이 이온화 된 후에는 남아있던 레지스트가 제거됩니다.

[패키징 공정]

웨이퍼 위에서 만들어진 칩들을 개별 단위로 잘라서 제품화하는 과정을 패키징 공정이라고 부릅니다. 이렇게 개별적으로 잘라낸 칩, 또는 다이(die)들은 칩과 전자기기간의 연결을 해주는 '기판'이라는 부품 위에 놓입니다. 그리고 마지막으로 칩이 가열되는 것을 방지하기 위해 위 표면을 방열판(Heat Spreader)으로 덮습니다.

4. 펀드개요 및 자산 현황

기본정보 | 적용법률 : 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 위험등급 : 2 등급(높은 위험)

| 펀드명칭 | | 금융투자협회 펀드코드 | |
|-------------------------------------|---------------------------------|-------------|-------------------|
| 메리츠글로벌 diversified 증권모투자신탁[주식-재간접형] | | BQ056 | |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형] | | BQ057 | |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 A | | BQ267 | |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 C1 | | BQ268 | |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 C2 | | BQ269 | |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 C3 | | BQ270 | |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 C4 | | BQ271 | |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 Ce | | BQ273 | |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 S | | BQ275 | |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 Ae | | BR477 | |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 C-P | | CK122 | |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 C-Pe | | CK123 | |
| 고난도 펀드 | 해당없음 | 최초설정일 | 2017.06.15 |
| 운용기간 | 2021.12.15 - 2022.03.14 | 존속기간 | 종료일이 따로 없습니다. |
| 펀드의 종류 | 투자신탁,증권펀드(재간접형),추가형,개방형,종류형,모자형 | | |
| 자산운용회사 | 메리츠자산운용 | 판매회사 | 메리츠자산운용(직판),우리은행, |

| | | | |
|---|------|--------------|-------------|
| | | | 메리츠증권 외 5 개 |
| 펀드재산보관회사 (신탁업자) | 우리은행 | 일반사무관리회 사 | 신한아이타스 |
| 상품의 특징 | | | |
| 메리츠주니어펀드는 장기투자철학을 바탕으로 국내 뿐만 아니라 해외 주식 및 집합투자증권에 10 년 이상 분산투자하고, 보수체계를 현저히 낮추어서 장기적으로 대한민국 자녀들의 풍요로운 미래를 준비하고자 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 |
|-------------------------------|-------|----------|----------|--------|
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형] | 자산총액 | 59,988 | 63,907 | 6.53 |
| | 부채총액 | 41 | 27 | -34.24 |
| | 순자산총액 | 59,946 | 63,880 | 6.56 |
| | 기준가격 | 1,511.19 | 1,384.08 | -8.41 |
| 종류(Class)별 기준가격 현황 | | | | |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 A | 기준가격 | 1,495.86 | 1,367.44 | -8.59 |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 C1 | 기준가격 | 1,501.79 | 1,371.74 | -8.66 |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 C2 | 기준가격 | 1,441.28 | 1,316.88 | -8.63 |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 C3 | 기준가격 | 1,485.41 | 1,357.35 | -8.62 |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 C4 | 기준가격 | 1,404.25 | 1,283.37 | -8.61 |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 Ce | 기준가격 | 1,497.00 | 1,368.84 | -8.56 |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 S | 기준가격 | 1,499.02 | 1,371.25 | -8.52 |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 Ae | 기준가격 | 1,492.95 | 1,365.67 | -8.53 |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 C-P | 기준가격 | 1,391.54 | 1,272.36 | -8.56 |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 C-Pe | 기준가격 | 1,532.45 | 1,401.83 | -8.52 |

주) 기준가격이란 투자자가 펀드를 입금(매입), 출금(환매)하는 경우 또는 분배금 (상환금포함) 수령시에 적용되는 가격으로 펀드의 순자산총액을 발행된 수익증권 총좌수로 나눈 가격을 말합니다.

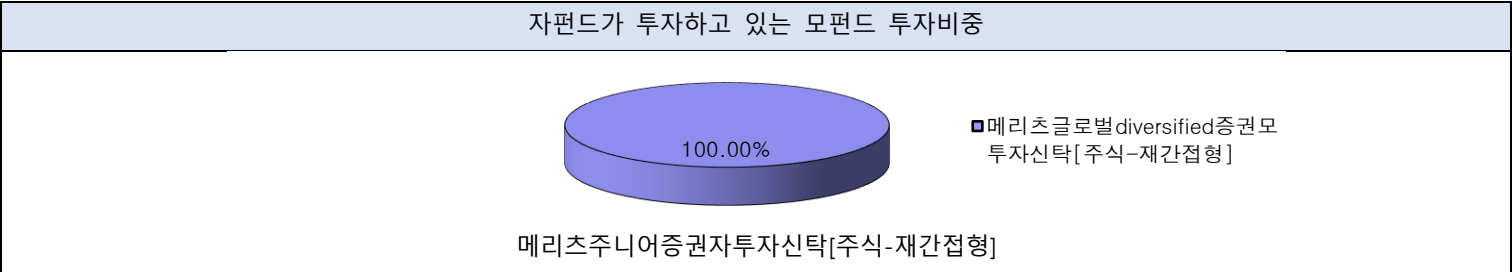
※분배금내역

해당사항 없음

펀드의 투자전략

| |
|--|
| 이 집합투자기구는 장기투자철학을 바탕으로 국내 뿐만 아니라 전세계 주식 및 집합투자증권에 10 년 이상 분산투자하고, 보수체계를 현저히 낮추어서 장기적으로 대한민국 자녀들의 경제독립에 기여하고 더 나아가 후 세대들의 금융 교육에 이바지하고자 합니다 |
|--|

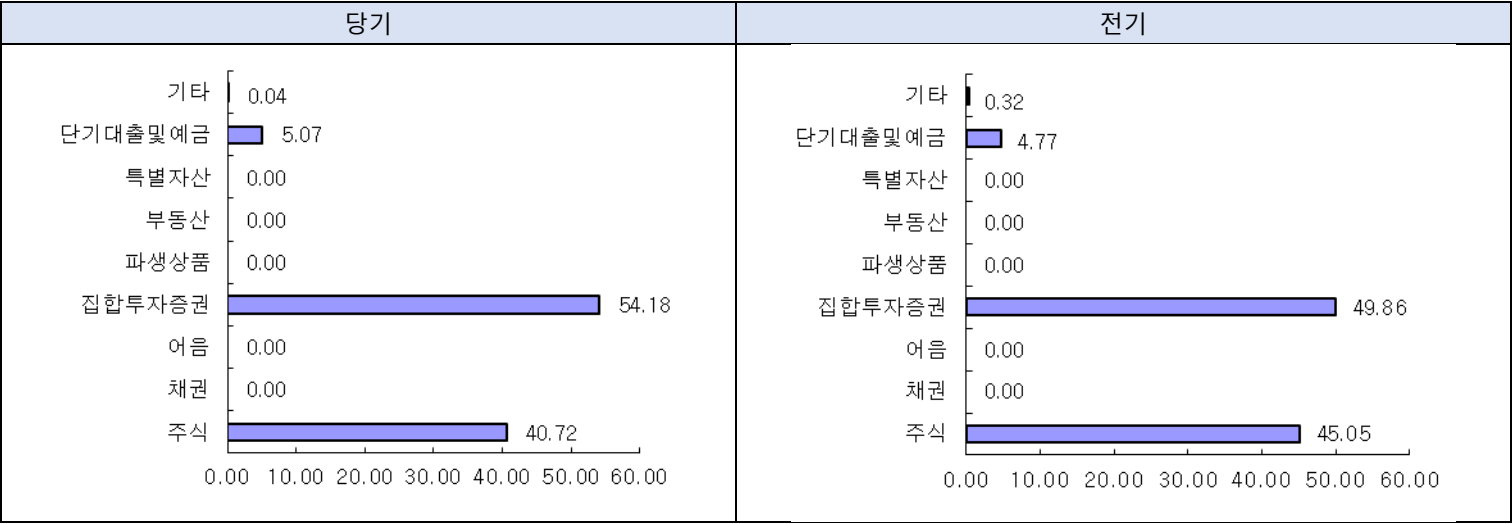
펀드 구성



주) 위의 도표 및 그림은 현재 투자자가 가입하고 있는 자펀드만을 대상으로 보여주고 있습니다.
자펀드 자산현황을 100 으로 가정하였을 때 각 모펀드의 집합투자증권에 얼마만큼 투자하고 있는지를 보여줍니다.

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 | 11,299 (17.68) | - | - | 4,803 (7.52) | - | - | - | - | - | 3,093 (4.84) | 27 (0.04) | 19,222 (30.08) |
| GBP | - | - | - | 229 (0.36) | - | - | - | - | - | - | - | 229 (0.36) |
| 1,617.85 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| HKD | 598 (0.94) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 598 (0.94) |
| 158.67 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| SGD | 7 (0.01) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 7 (0.01) |
| 909.88 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| USD | 14,115 (22.09) | - | - | 29,590 (46.30) | - | - | - | - | - | 145 (0.23) | - | 43,850 (68.62) |
| 1,242.30 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 합계 | 26,020 (40.72) | - | - | 34,622 (54.18) | - | - | - | - | - | 3,238 (5.07) | 27 (0.04) | 63,907 (100.00) |
| | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |

* () : 구성 비중

주) 위의 자산구성현황은 투자자가 가입한 자펀드의 실제 자산구성내역이 아니고, 투자자의 이해를 돕기 위해, 모펀드의 자산구성 내역과 해당 자집합투자기구가 각 모집합투자기구에서 차지하고 있는 비율 등을 감안하여 산출한 것입니다.

환헤지에 관한 사항

| | |
|---------------|----------|
| 환헤지란? | ※해당사항 없음 |
| 펀드수익률에 미치는 효과 | ※해당사항 없음 |

(단위: %, 원)

| 투자설명서상의 목표 환헤지 비율 | 기준일(2022.03.14) 현재 환헤지 비율 | (2021.12.15 ~ 2022.03.14) 환헤지 비용 | (2021.12.15 ~ 2022.03.14) 환헤지로 인한 손익 |
|-------------------|---------------------------|----------------------------------|--------------------------------------|
| - | - | - | - |

주 1) 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.

주 2) 메리츠글로벌인컴증권모투자신탁 [채권혼합-재간접형]에 대한 투자비율에 따라 계산된 금액입니다.

환헤지를 위한 파생상품

※해당사항 없음

주요자산보유현황

※ 펀드자산 총액에서 상위 10 종목, 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 |
|----------------------------------|--------|-------|------|---------------|
| Alphabet Inc. Class A(USD) | 541 | 1,747 | 2.73 | 미국/Others |
| 카카오 | 15,223 | 1,576 | 2.47 | - |
| Advanced Micro Devices Inc(USD) | 10,538 | 1,365 | 2.14 | 미국/Technology |
| TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR(USD) | 10,730 | 1,352 | 2.12 | 타이완/Others |

주식 - Short(매도)

※해당사항 없음

채권

※해당사항 없음

어음

※해당사항 없음

집합투자증권

(단위: 좌수, 백만원, %)

| 종 목 명 | 종류 | 자산운용회사 | 설정원본 | 순자산금액 | 비중 | 비고 |
|-----------------------------------|--------|--------|-------|-------|------|-----------|
| FIRST TRUST CLOUD COMPUTING(USD) | 해외수익증권 | | 1,627 | 1,598 | 2.50 | 미국/Others |
| ISHARES GLOBAL CLEAN ENERGY(USD) | 해외수익증권 | | 1,360 | 1,546 | 2.42 | 미국/Others |
| ISHARES EXPONENTIAL TECH ETF(USD) | 해외수익증권 | | 1,424 | 1,506 | 2.36 | 미국/Others |
| Vanguard Energy ETF(USD) | 해외수익증권 | | 858 | 1,446 | 2.26 | 미국/Others |
| VanEck Agribusiness ETF(USD) | 해외수익증권 | | 1,042 | 1,344 | 2.10 | 미국/Others |

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 |
|----|------|------|-------|------|-----|----|
| 예금 | 우리은행 | | 2,455 | 0.92 | | - |

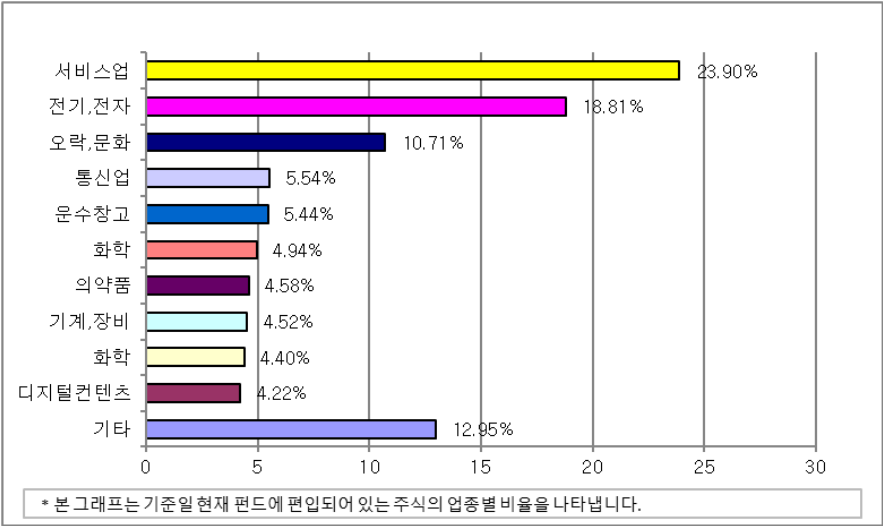
기타자산

※해당사항 없음

업종별(국내주식) 투자비중 – Long (매수)

(단위: 백만원, %)

| | 업종명 | 평가액 | 보유비율 |
|-----|--------|--------|--------|
| 1 | 서비스업 | 2,700 | 23.90 |
| 2 | 전기,전자 | 2,125 | 18.81 |
| 3 | 오락,문화 | 1,210 | 10.71 |
| 4 | 통신업 | 626 | 5.54 |
| 5 | 운수창고 | 615 | 5.44 |
| 6 | 화학 | 558 | 4.94 |
| 7 | 의약품 | 517 | 4.58 |
| 8 | 기계,장비 | 510 | 4.52 |
| 9 | 화학 | 497 | 4.40 |
| 10 | 디지털컨텐츠 | 476 | 4.22 |
| 11 | 기타 | 1,464 | 12.95 |
| 합 계 | | 11,299 | 100.00 |



주) 보유비율=평가액/총평가액*100

주) 업종기준은 코스콤 기준

업종별(국내주식) 투자비중 – Short(공매도)

※해당사항 없음

업종별(해외주식) 투자비중

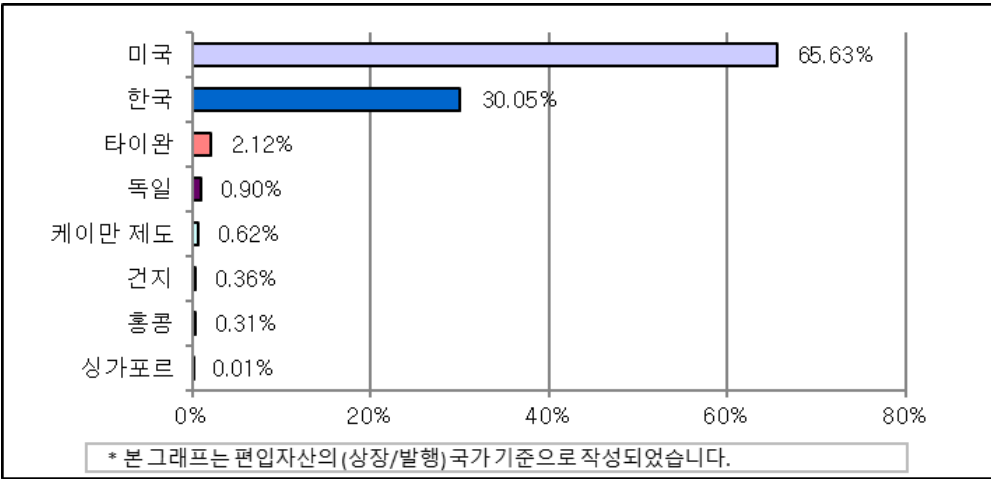
※해당사항 없음

국가별 투자비중

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

| 국가 | 비중(%) |
|--------|-------|
| 미국 | 65.63 |
| 한국 | 30.05 |
| 타이완 | 2.12 |
| 독일 | 0.90 |
| 케이만 제도 | 0.62 |
| 건지 | 0.36 |
| 홍콩 | 0.31 |
| 싱가포르 | 0.01 |

발행(상장)국가별 투자비중



5. 수익률 현황

기본정보

(단위: %)

| 펀드명칭 | 최근 3 개월 | 최근 6 개월 | 최근 9 개월 | 최근 12 개월 | 최근 2 년 | 최근 3 년 | 최근 5 년 |
|---|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|--------|
| | 21.12.15 ~ 22.03.14 | 21.09.15 ~ 21.12.14 | 21.06.15 ~ 21.12.14 | 21.03.15 ~ 21.12.14 | 20.12.15 ~ 21.12.14 | 19.12.15 ~ 21.12.14 | |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형] (비교지수대비 성과) | -8.41 - | -8.34 - | -3.96 - | 0.65 - | 59.60 - | 45.59 - | - - |
| 비 교 지 수 | - | - | - | - | - | - | - |
| 종류(Class)별 현황 | | | | | | | |
| 클래스 A (비교지수대비 성과) | -8.59 (-8.59) | -8.68 (-8.68) | -4.49 (-4.49) | -0.09 (-0.09) | 57.32 (57.32) | 42.42 (42.42) | - - |
| 비 교 지 수 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | - |
| 클래스 C (비교지수대비 성과) | -8.66 (-8.66) | -8.82 (-8.82) | -4.71 (-4.71) | -0.39 (-0.39) | 56.40 (56.40) | 41.19 (41.19) | - - |
| 비 교 지 수 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | - |
| 클래스 C (비교지수대비 성과) | -8.63 (-8.63) | -8.77 (-8.77) | -4.63 (-4.63) | -0.29 (-0.29) | 56.71 (56.71) | 41.58 (41.58) | - - |
| 비 교 지 수 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | - |
| 클래스 C (비교지수대비 성과) | -8.62 (-8.62) | -8.75 (-8.75) | -4.60 (-4.60) | -0.24 (-0.24) | 56.86 (56.86) | - - | - - |
| 비 교 지 수 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | - | - |
| 클래스 C (비교지수대비 성과) | -8.61 (-8.61) | -8.73 (-8.73) | -4.56 (-4.56) | -0.19 (-0.19) | - - | - - | - - |
| 비 교 지 수 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | - | - | - |
| 클래스 E (비교지수대비 성과) | -8.56 (-8.56) | -8.63 (-8.63) | -4.42 (-4.42) | 0.01 (0.01) | 57.63 (57.63) | 42.86 (42.86) | - - |
| 비 교 지 수 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | - |
| 클래스 S (비교지수대비 성과) | -8.52 (-8.52) | -8.56 (-8.56) | -4.30 (-4.30) | 0.17 (0.17) | 58.12 (58.12) | 43.54 (43.54) | - - |
| 비 교 지 수 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | - |
| 클래스 E (비교지수대비 성과) | -8.53 (-8.53) | -8.56 (-8.56) | -4.31 (-4.31) | 0.16 (0.16) | 58.09 (58.09) | 43.49 (43.49) | - - |
| 비 교 지 수 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | - |
| 클래스 P (비교지수대비 성과) | -8.56 (-8.56) | -8.64 (-8.64) | -4.43 (-4.43) | 0.00 (0.00) | - - | - - | - - |
| 비 교 지 수 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | - | - | - |
| 클래스 P (비교지수대비 성과) | -8.52 (-8.52) | -8.56 (-8.56) | -4.30 (-4.30) | 0.17 (0.17) | 58.11 (58.11) | 43.57 (43.57) | - - |
| 비 교 지 수 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | - |

※ 비교지수 : 해당사항없음

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

추적오차

※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 | 718 | - | - | -637 | - | - | - | - | - | 4 | 17 | 102 |
| 당기 | 2,725 | - | - | -2,751 | - | - | - | - | - | 6 | -60 | -5,529 |

6. 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 | | |
| 박정임 | 2019.07.12 | 책임운용 전문인력 | 22 | 5,054 | 2 | 129 | -메리츠자산운용 Portfolio Manager/ Analyst -BNP Paribas HK. Asia Pacific 주식 기관영업부 -UBS Securities(USA), Asia ex-Japan 주식기관영업부 | 2119000862 |
| LEEJOHN JUNGBOK (존리) | 2017.06.15 | 책임운용 전문인력 | 4 | 637 | - | - | -메리츠자산운용 대표이사/ CIO -라자드자산운용 Managing Director -스커더인베스트먼트/ 도이치투자신탁운용 Portfolio Manager | 2117000630 |

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 |
|-------------------------|--|
| 2018.02.26 – 2019.02.21 | 책임운용전문인력 : LEEJOHN JUNGBOK (존리) 부책임운용전문인력 : 정광우 |
| 2019.02.22 – 2019.07.11 | 책임운용전문인력 : LEEJOHN JUNGBOK (존리) 부책임운용전문인력 : 은희재 |
| 2019.07.12 – 현재 | 책임운용전문인력 : 박정임 부책임운용전문인력 : LEEJOHN JUNGBOK (존리) |

(주 1) 2022.03 월 기준 최근 3 년간의 운용전문인력 변경 내역입니다.

※ 해외 투자운용전문인력 : 해당사항 없음

※ 해외 위탁운용 : 해당사항 없음

7. 비용현황 및 투자자산매매내역

보수 및 비용 지급현황

(단위: 백만원, %)

| 펀드 명칭 | 구 분 | | 전 기 | | 당 기 | |
|------------------------|----------------|------------------|-------|--------|-------|--------|
| | | | 금액 | 비율(%)* | 금액 | 비율(%)* |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형] | 자산운용회사 | | 28.46 | 0.05 | 30.50 | 0.05 |
| | 판매회사 | | 42.74 | 0.08 | 45.14 | 0.07 |
| | 클래스 A | | 11.02 | 0.13 | 10.86 | 0.12 |
| | 클래스 C | | 0.25 | 0.20 | 0.16 | 0.20 |
| | 클래스 C | | 0.36 | 0.17 | 0.34 | 0.17 |
| | 클래스 C | | 0.33 | 0.16 | 0.36 | 0.16 |
| | 클래스 C | | 1.95 | 0.15 | 1.98 | 0.15 |
| | 클래스 E | | 0.12 | 0.10 | 0.12 | 0.10 |
| | 클래스 S | | 1.01 | 0.06 | 1.03 | 0.06 |
| | 클래스 E | | 25.30 | 0.06 | 27.55 | 0.06 |
| | 클래스 P | | 0.00 | 0.12 | 0.00 | 0.12 |
| | 클래스 P | | 2.39 | 0.06 | 2.75 | 0.06 |
| | 펀드재산보관회사(신탁업자) | | 2.85 | 0.01 | 3.05 | 0.01 |
| | 일반사무관리회사 | | 2.13 | 0.00 | 2.29 | 0.00 |
| | 보수 합계 | | 76.18 | 0.13 | 80.98 | 0.13 |
| | 기타비용** | | 2.28 | 0.00 | 2.58 | 0.00 |
| | 매매·중개수수료 | 단순매매, 중개 수수료 | 6.90 | 0.01 | 9.19 | 0.02 |
| | | 조사분석업무 등 서비스 수수료 | 0.32 | 0.00 | 0.49 | 0.00 |
| | | 합계 | 7.22 | 0.01 | 9.67 | 0.02 |
| | 증권거래세 | | 0.85 | 0.00 | 2.09 | 0.00 |

* 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) |
| 메리츠글로벌 diversified 증권모투자신탁[주식-재간접형] | 전기 | 0.02 | 0.05 | 0.07 | 0.02 | 0.05 | 0.07 |
| | 당기 | 0.02 | 0.06 | 0.08 | 0.02 | 0.06 | 0.08 |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형] | 전기 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.02 | 0.05 | 0.07 |
| | 당기 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.02 | 0.06 | 0.08 |
| 종류(class)별 현황 | | | | | | | |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 A | 전기 | 0.74 | - | 0.74 | 0.75 | 0.05 | 0.80 |
| | 당기 | 0.74 | - | 0.74 | 0.75 | 0.06 | 0.82 |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 C1 | 전기 | 1.03 | - | 1.03 | 1.05 | 0.05 | 1.10 |
| | 당기 | 1.03 | - | 1.03 | 1.05 | 0.06 | 1.11 |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 C2 | 전기 | 0.93 | - | 0.93 | 0.95 | 0.05 | 1.00 |
| | 당기 | 0.93 | - | 0.93 | 0.95 | 0.06 | 1.02 |

| | | | | | | | |
|-------------------------------|----|------|---|------|------|------|------|
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 C3 | 전기 | 0.88 | - | 0.88 | 0.90 | 0.05 | 0.95 |
| | 당기 | 0.88 | - | 0.88 | 0.90 | 0.06 | 0.97 |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 C4 | 전기 | 0.84 | - | 0.84 | 0.85 | 0.05 | 0.90 |
| | 당기 | 0.84 | - | 0.84 | 0.85 | 0.06 | 0.92 |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 Ce | 전기 | 0.63 | - | 0.63 | 0.65 | 0.05 | 0.70 |
| | 당기 | 0.63 | - | 0.63 | 0.65 | 0.06 | 0.71 |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 S | 전기 | 0.48 | - | 0.48 | 0.49 | 0.05 | 0.54 |
| | 당기 | 0.48 | - | 0.48 | 0.49 | 0.06 | 0.56 |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 Ae | 전기 | 0.49 | - | 0.49 | 0.50 | 0.05 | 0.55 |
| | 당기 | 0.49 | - | 0.49 | 0.50 | 0.06 | 0.57 |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 C-P | 전기 | 0.65 | - | 0.65 | 0.66 | 0.05 | 0.71 |
| | 당기 | 0.65 | - | 0.65 | 0.65 | 0.06 | 0.72 |
| 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 C-Pe | 전기 | 0.48 | - | 0.48 | 0.49 | 0.05 | 0.54 |
| | 당기 | 0.48 | - | 0.48 | 0.49 | 0.06 | 0.56 |

주 1) 총보수, 비용비율(Total Expense Ratio)이란 운용보수 등 펀드에서 부담하는 '보수와 기타비용총액'을 순자산 연평 잔액(보수, 비용 차감전 기준)으로 나눈 비율로서 해당 운용기간 중 투자자가 부담한 총보수·비용수준을 나타냅니다.

주 2) 매매·중개수수료 비율이란 매매, 중개수수료를 순자산 연평잔액(보수, 비용 차감전 기준)으로 나눈 비율로서 해당 운용기간 중 투자자가 부담한 매매, 중개수수료의 수준을 나타냅니다.

주 3) 모자형의 경우 모펀드에서 발생한 비용을 자펀드가 차지하는 비율대로 안분하여 합산한 수치입니다.

매매주식규모 및 회전을 (단위: 주, 백만원, %)

| 매 수 | | 매 도 | | 매매회전율(주 1) | |
|--------|-------|--------|-----|------------|-------|
| 수 량 | 금 액 | 수 량 | 금 액 | 해당기간 | 연환산 |
| 50,297 | 2,919 | 13,551 | 920 | 3.47 | 14.07 |

주 1) 해당운용기간 중 매도한 주식가액의 총액을 해당 운용기간 중 보유한 주식의 평균가액으로 나눈 비율

주 2) 다수의 모펀드에 투자하는 경우, 자펀드가 투자하는 모펀드의 비율에 따라 가중치로 안분하였습니다. 모펀드의 세부 구성은 <펀드구성>을 참고해 주시기 바랍니다.

최근 3 분기 및 1 년 매매회전율 추이 (단위: %)

| | 2021.03.15 ~ 2021.06.14 | 2021.06.15 ~ 2021.09.14 | 2021.09.15 ~ 2021.12.14 | 2021.12.15 ~ 2022.03.14 |
|-----------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| 주식 | - | - | 1.51 | 3.47 |
| 주식과 수익증권* | - | - | 2.37 | 1.52 |

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

* 재간접펀드의 경우 주식과 수익증권(ETF, 리츠 등)을 포함한 매매회전율을 추가로 제공합니다.

8. 자산운용사의 고유재산 투자에 관한 사항

(단위: 백만원, %)

| 펀드명칭 | 메리츠주니어증권자투자신탁[주식-재간접형]종류 A | |
|------|----------------------------|-------|
| | 투자금액 | 수익률 |
| | 350 | 43.17 |

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

9. 동일한(해당) 집합투자업자가 운용하는 집합투자기구에 대한 투자현황

| 투자대상 집합투자기구 현황 | | 투자대상 집합투자증권 | 보유비중 |
|----------------------------|---------------|---------------|---------------|
| 집합투자기구명 | 발행총수(A) | 보유수(B) | (=B/A*100(%)) |
| 메리츠코리아증권투자신탁 1 호[주식]종류 C-F | 2,528,144,300 | 2,029,745,103 | 80.29 |
| 메리츠코리아스몰캡증권투자신탁[주식]종류 CF | 1,245,410,915 | 1,245,410,915 | 100.00 |
| 메리츠글로벌헬스케어증권투자신탁[주식]종류 CF | 1,904,447,714 | 1,904,447,714 | 100.00 |
| 메리츠차이나증권투자신탁[주식]종류 CF | 3,134,158,747 | 3,134,158,747 | 100.00 |
| 메리츠더우먼증권투자회사[주식]종류 CF | 4,661,301,351 | 2,774,100,843 | 59.51 |
| 메리츠이머징마켓증권투자신탁[주식]종류 CF | 2,095,164,134 | 2,095,164,134 | 100.00 |

주) 해당 투자현황은 모펀드가 보유하고 있는 동일한 집합투자업자가 운용하는 집합투자기구에 대한 투자현황입니다.

10. 펀드 관련 유동성 위험 등 주요 위험현황 및 관리방안

유동성위험 등 운용관련 주요 위험 현황

- ① 운용전략 특성에 따른 잠재 위험요인 등
시장성 높은 자산을 적절히 분산투자하는 전략을 가지고 있어 개별 투자 위험이나 펀드 자산의 유동성 위험은 매우 적으며 전체 시장의 급락 등 비 특이한 시장 상황으로 펀드수익률이 급락할 수 있는 시장 위험은 일부 존재
- ② 환매중단 등 위험발생사유 또는 위험발생가능성 판단사유 등
해당사항 없음

주요 위험 관리 방안

- ① 펀드의 위험요인을 통제하기 위해 시행하고 있는 방안 등
분산투자 정도와 펀드의 변동성 및 지수대비 편차 등을 적정 수준 관리함
- ② 재간접펀드 등 위험관리조치 내역 및 운용사의 통제권한·수단 등
해당사항 없음
- ③ 환매중단, 상환연기 등과 관련된 환매재개, 투자금상환 등의 방안 및 절차 등
해당사항 없음

자전거래 현황

※해당사항 없음

자전거래 사유, 이해상충 등 방지를 위해 실시한 방안, 절차

※해당사항 없음

주요 비상대응계획

예기치 못한 시장위기 등 특별한 위기상황이 현실화되는 경우에는 '비상대응 및 위기점검 내부지침'에 따라서 위기 상황의 단계별로 유동성 확보 및 환매연기 검토 등의 대응 절차를 실행

11. 공지사항

- * 고객님의 가입하신 펀드는 모자형 구조로써 이 자산운용보고서의 자산구성현황, 보유종목, 보수 및 비용 등의 정보는 고객님의 가입한 [메리츠주니어증권투자신탁[주식-재간접형]]가 투자하고 있는 비율에 따라 안분한 결과를 보여주고 있습니다.
- * 고객님의 가입하신 펀드는 [자본시장과 금융투자업에 관한 법률]의 적용을 받습니다.
- * 이 보고서는 자본시장과 금융투자업에 관한 법률에 의해 [메리츠주니어증권투자신탁[주식-재간접형]]의 자산운용회사인 [메리츠자산운용]이 작성하여 펀드재산보관회사(신탁업자)인 [우리은행]의 확인을 받아 한국예탁결제원을 통해 투자자에게 제공됩니다.
- * 투자자의 계좌별 수익률 정보는 판매회사의 HTS 나 인터넷 뱅킹 등을 통해 조회할 수 있습니다.

각종 보고서 확인 : 메리츠자산운용 www.meritzam.com / 금융투자협회 <http://dis.kofia.or.kr>