

3. 헤지펀드

〈글로벌동향〉

- 글로벌 헤지펀드 시장규모는 2016년 9월말 기준 2.972조달러로 대규모 자금이탈에도 불구하고 자산가치 상승의 영향으로 사상 최대 규모를 기록
- 2016년 상반기 이후 Multi 전략과 Relative Value 전략을 중심으로 대규모 자금이 유출된 반면 CTA 및 Credit 전략에 대한 신규투자는 증가
- 투자수요 측면에서는 헤지펀드 투자를 고려하고 있는 아시아 지역 투자자, 재간접헤지펀드 및 패밀리오피스 등이 증가하고 있는 추세
- 지역별로는 2016년 상반기에도 홍콩과 중국을 중심으로 아시아·태평양 지역 헤지펀드 시장이 꾸준한 성장세를 시현

〈국내동향〉

- 국내 헤지펀드 시장규모는 자본시장법 개정안 시행 이후 급성장하여 2016년 12월말 현재 6.6조원(250개 펀드, 설정액 기준) 수준을 기록
- 2016년 들어 헤지펀드 증가세가 두드러지면서 1년 동안 총 204개의 펀드가 설립되었으나, 4/4분기 들어 설정액 증가세는 다소 주춤한 상황
- 투자전략을 기준으로 보면 펀더멘탈(40%)과 멀티 전략(34%)의 비중이 가장 높게 나타났는데, 자본시장법 개정안 시행 이후를 보면 멀티 전략과 Fixed Income Arbitrage 전략의 비중이 증가하고 있는 추세

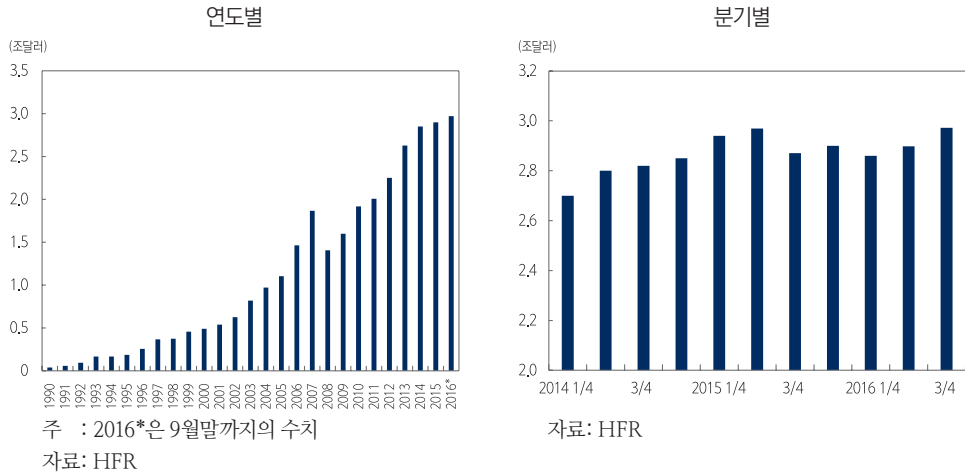
가. 글로벌동향

1) 펀드규모 및 자금흐름

- 글로벌 헤지펀드 시장은 2016년 1/4분기 이후 꾸준히 성장하여 2016년 9월말 기준 시장규모는 역대 최대 규모인 2.972조달러를 기록
 - 글로벌 헤지펀드 시장규모는 2015년 하반기부터 이어진 하락세로 2016년 3월말에는 2.86조달러까지 감소
 - 그러나 2016년 1/4분기 이후에는 반등세로 돌아서며 1년간의 감소분을 모두 회복하며, 이전 최고치인 2.969조달러(2015년 6월말)를 상회

- 시장규모는 2016년 2/4분기중 1.3%(421억달러), 3/4분기중 2.6%(735억달러)가 각각 증가

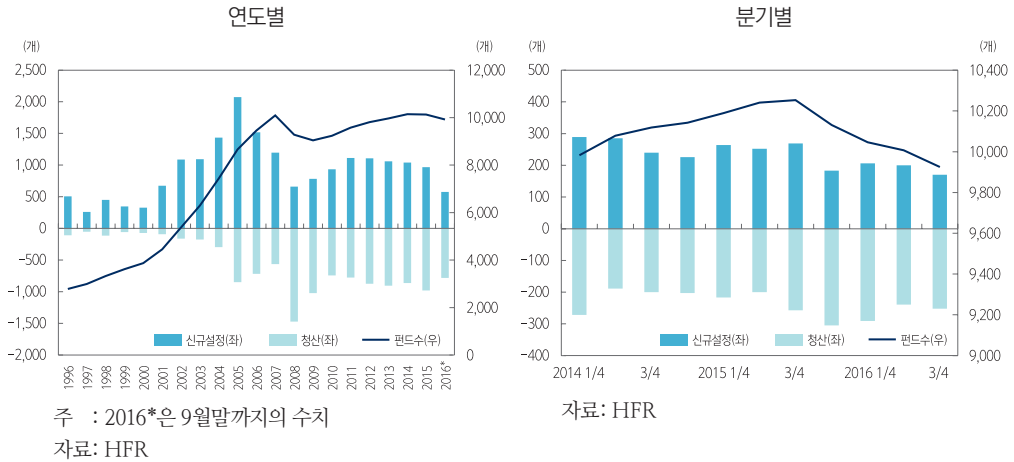
글로벌 헤지펀드 운용자산 추이



□ 2015년 4/4분기 이후 감소추세가 지속된 결과 2016년 9월말 기준 글로벌 헤지펀드의 수는 2013년과 비슷한 수준으로 감소

- 2015년 4/4분기 이후 4분기 연속 청산펀드 수가 신규설정 펀드 수를 상회하여 글로벌 헤지펀드 수는 2015년말(10,131개) 대비 206개 감소한 9,925개를 기록
- 특히, 2016년 3/4분기중 신규설정 펀드 수는 170개로 청산된 펀드 수 252개를 크게 하회할 뿐만 아니라 2009년 1/4분기 이래 가장 낮은 수치를 기록
 - 2016년 1/4분기부터 3/4분까지 신규로 설정된 펀드는 576개(상반기 406개)인 반면 청산된 펀드는 782개(상반기 530개)

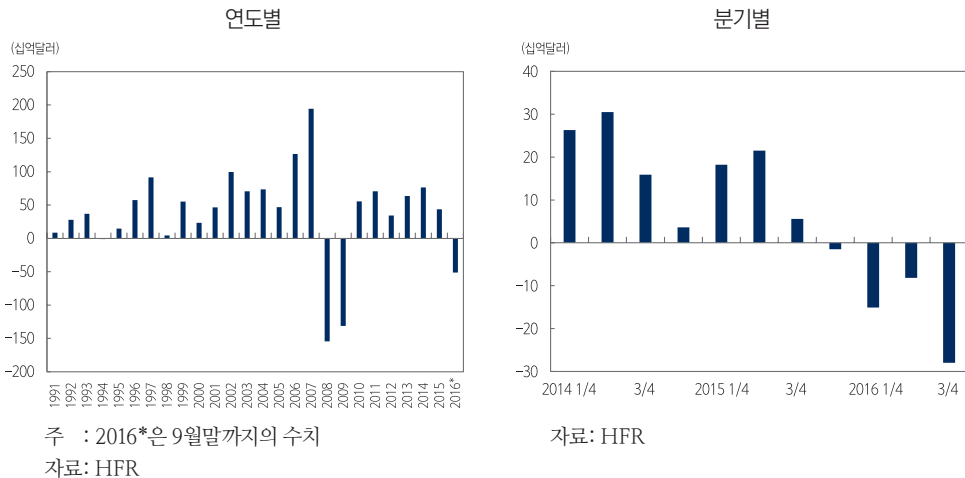
글로벌 헤지펀드 신규설정 및 청산 추이



□ 투자자금 역시 2015년 4/4분기 이후 순유출 추세가 지속되고 있는 가운데 2016년 3/4분기에는 글로벌 금융위기 이후 최대 규모의 자금 순유출이 발생

- 순유출 규모는 2016년 1/4분기 151억달러에서 2/4분기 82억달러로 감소하였으나 3/4분기에는 다시 280억달러로 크게 증가
- 2016년 3/4분기 자금 순유출 규모는 전체 헤지펀드 운용자산의 약 1%에 달하는 규모
- 그 결과 2016년 들어 9월까지 총 515억달러의 투자자금이 순유출되었는데, 이는 2015년 1년 동안의 순유입 규모(438억달러)를 상회하는 규모

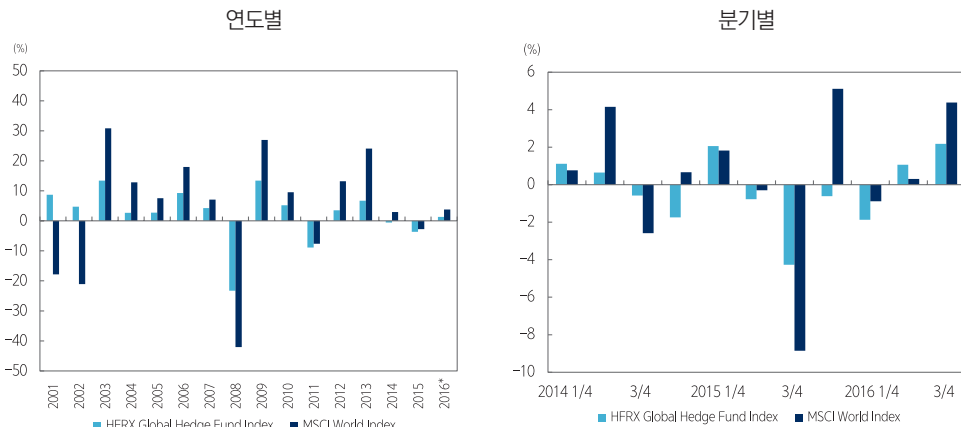
글로벌 헤지펀드 자금순유입 추이



□ 헤지펀드 지수수익률로 측정한 헤지펀드의 성과는 2016년 2/4분기부터 상승세를 보이고 있으며, 성과 변동성 역시 안정적인 수준을 유지

- HFRX Global Hedge Fund Index의 수익률은 2016년 1/4분기 -1.87%로 저조하였으나, 2/4분기 1.07%, 3/4분기 2.18%로 2분기 연속 상승세를 시현
 - 2016년 2/4분기에는 헤지펀드 수익률이 MSCI World Index의 수익률(0.31%)을 상회하였으나, 3/4분기에는 주식시장 수익률이 4.38%로 헤지펀드 수익률(2.18%)을 상회
- 과거 2년간 월별 지수수익률의 표준편차로 산정한 변동성은 2016년 9월말 기준 HFRX Global Hedge Fund Index가 1.21%, MSCI World Index가 3.53% 수준

헤지펀드와 주식의 수익률 비교



주 : 2016*은 9월말까지의 수치
자료: 블룸버그

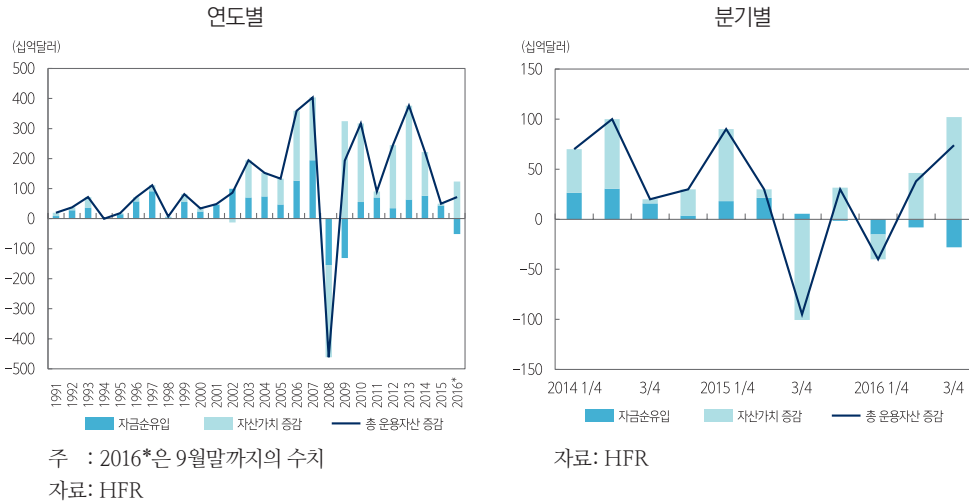
자료: 블룸버그

□ 자금순유출 지속에도 불구하고 운용자산 규모가 증가한 것은 2/4분기부터 2분기 연속 운용성과 개선에 따른 자산가치 상승의 영향인 것으로 판단

- 2016년 1/4분기만 하더라도 성과부진 및 자금순유출로 인해 운용자산 규모는 2015년말에 비해 약 400억달러 가량 감소
 - 1/4분기에는 자금순유출 151억달러 이외에도 성과부진으로 인한 자산가치 하락(249억달러)으로 인해 운용자산 규모가 감소
- 그러나 2/4분기부터 운용성과 개선에 따른 자산가치 상승분(1,480억달러)이 자금순유출(362억달러) 규모를 크게 뛰어넘으며 운용자산 규모는 2015년말 대비 720억달러 (2.5%) 증가

- 자산가치 상승분은 2/4분기 462억달러, 3/4분기 1,020억달러이며, 동기간 자금순유출은 2/4분기 82억달러, 3/4분기 280억달러

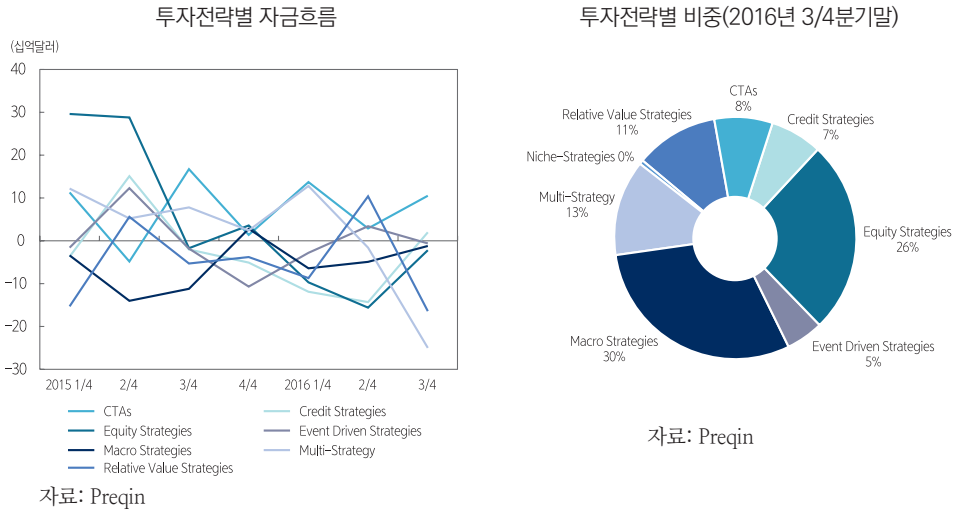
글로벌 헤지펀드 운용자산 증감 요인



2) 투자전략 및 투자수요

- 글로벌 헤지펀드의 투자전략을 보면 Macro, Equity, Multi 전략 등의 비중이 높은 가운데, 최근 들어 CTA와 Credit 전략 등에 대한 신규투자가 증가
 - Preqin에 따르면 2016년 9월말 기준 투자전략 유형별 운용자산 비중은 Macro(30%), Equity(26%), Multi(13%), Relative Value(11%), CTA(8%), Credit(7%) 등의 순으로 나타남
 - 자금흐름을 보면 2016년 들어 대부분의 전략에서 자금유출이 일어나고 있는데, 특히 3/4분기에는 Multi 전략(250억달러)과 Relative Value 전략(164억달러)을 중심으로 대규모 자금유출이 발생
 - 반면, 3/4분기중 신규투자 자금은 Credit 전략(20억달러)과 2015년 3/4분기 이후 5분기 연속 신규투자가 이루어지고 있는 CTA 전략(105억달러)에 집중

투자전략별 자금흐름 및 운용자산 비중



□ 2016년 상반기에 이어 3/4분기에도 투자자금 유출이 운용규모 10억달러 이상인 중·대형 펀드에 집중되는 현상이 지속

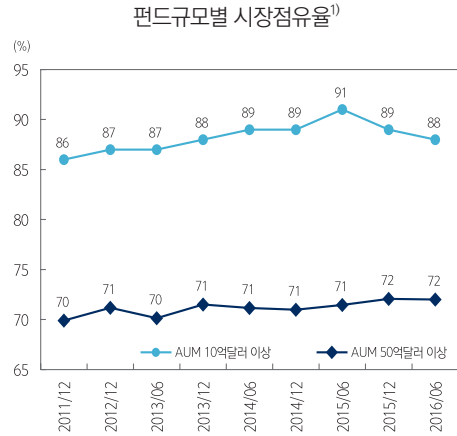
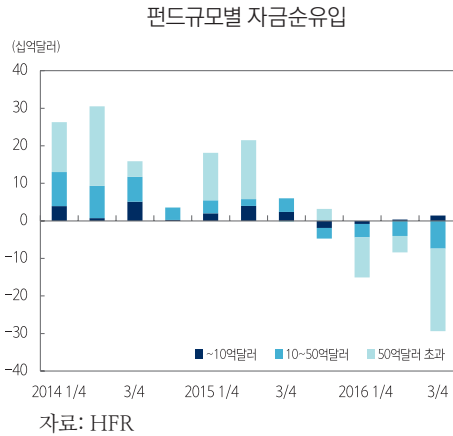
— 2016년 3/4분기중 전체 자금순유출 규모의 79%에 해당하는 220억달러의 자금이 운용 규모 50억달러 이상인 대형펀드에서 순유출

- 3/4분기중 운용규모 10~50억달러인 중형 펀드에서도 74억달러 규모의 자금순유출이 발생한 반면, 운용규모 10억달러 미만인 소형펀드에서는 14억달러 규모의 자금순유입이 발생

— 한편, 2016년 6월말 기준 중·대형펀드의 수는 421개로 2015년말 대비 7개가 감소하였으며, 이들 펀드의 시장점유율은 88%로 2015년말 대비 1%p 하락

- 이와는 달리 운용규모 50억달러 이상인 대형펀드의 수는 2016년 6월말 기준 135개로 2015년말(132개) 대비 오히려 증가하였고, 시장점유율 역시 72%로 2015년말과 동일한 수준을 유지

펀드규모별 자금순유입 및 시장점유율

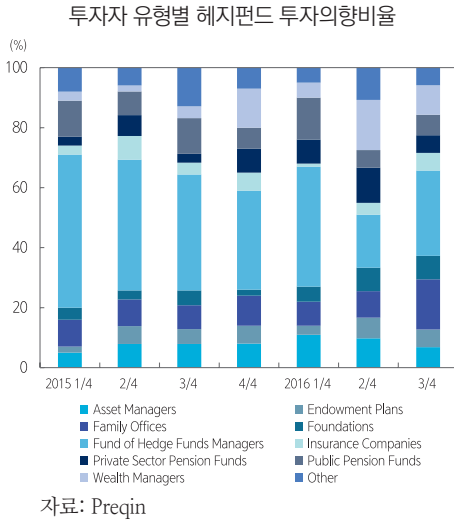


주 : 1) 운용자산 규모가 각각 10억달러, 50억달러 이상인 헤지펀드 운용사의 운용자산 합계가 전체 헤지펀드 시장규모에서 차지하는 비중(%)

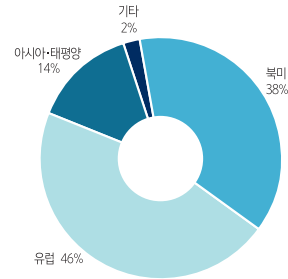
□ 2016년 9월말 기준 글로벌 헤지펀드 투자를 고려하고 있는 투자자는 지역별로는 아시아·태평양 지역 투자자가, 유형별로는 재간접헤지펀드와 패밀리오피스의 비중이 증가

- 지역별 분포를 기준으로 보면, 유럽 지역 투자자의 비중이 2/4분기 45%에서 3/4분기 46%로, 아시아·태평양 지역 투자자 비중은 7%에서 14%로 상승
 - 북미 지역 투자자 비중은 동기간 40%에서 38%로 소폭 하락
- 투자자 유형별로는 재간접헤지펀드(29%) 및 패밀리오피스(17%)의 비중이 증가하고, 사적연금(6%) 및 자산관리회사(wealth managers, 10%) 비중이 감소
 - 재간접헤지펀드 및 패밀리오피스는 전분기대비 각각 11%p, 8%p 증가한 반면, 사적연금 및 자산관리회사의 비중은 전분기대비 각각 6%p, 7%p 감소

헤지펀드 투자자 유형



투자자 지역별 투자의향비율¹⁾



주 : 1) 2016년 3/4분기 기준

자료: Preqin

3) 지역별 동향

□ 2016년 상반기에는 아시아·태평양 지역 헤지펀드 시장은 꾸준히 성장을 이어간 반면 유럽과 미국 헤지펀드 시장은 운용규모가 정체 내지 축소가 지속

— 2016년 상반기 유럽과 미국 헤지펀드 시장은 2015년말 대비 운용규모가 각각 0.6%(30억달러), 3.0%(610억달러) 감소

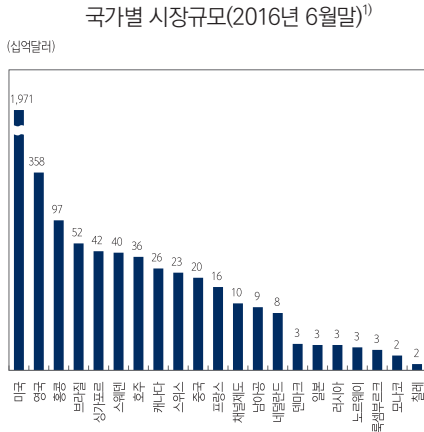
• 다만 2016년 하반기에는 미국과 유럽 헤지펀드의 운용성과가 개선되면서 운용규모는 다시 성장세로 반전된 것으로 판단¹⁾

— 아시아·태평양 지역은 홍콩과 중국 헤지펀드 시장의 성장세에 힘입어 2015년말 대비 운용규모가 5.4%(100억달러) 증가

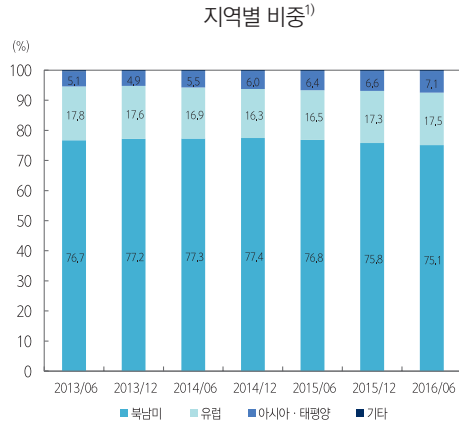
• 홍콩과 중국 헤지펀드 시장은 2016년 상반기 각각 16.9%(140억달러), 6.1%(9억달러) 증가한 반면 싱가포르 헤지펀드 시장은 13.2%(54억달러) 감소

1) 일례로 Preqin은 2016년 헤지펀드 지수수익률은 7.40%로 2015년 2.03%에 비해 크게 개선된 것으로 평가하고 있으며, 2016년말 기준 글로벌 헤지펀드 운용자산규모 역시 3.22조달러로 3/4분기 대비 더 증가한 것으로 추산

지역별 헤지펀드시장 규모 및 비중



주 : 1) 상위 20개국
자료: HFI



주 : 1) 헤지펀드 자산이 10억달러 이상인 국가
자료: HFI

나. 국내동향

□ 2011년말 출범한 국내 헤지펀드 시장은 2015년 10월 자본시장법 개정안²⁾ 시행 이후 급성장하여 2016년말 현재 시장규모는 6.6조원 수준을 기록

— 국내 헤지펀드 시장은 2014년 하반기부터 성장세가 정체되는 양상을 나타내다 사모펀드 활성화를 위한 자본시장법 개정안 시행(2015년 10월) 이후 급성장세를 시현

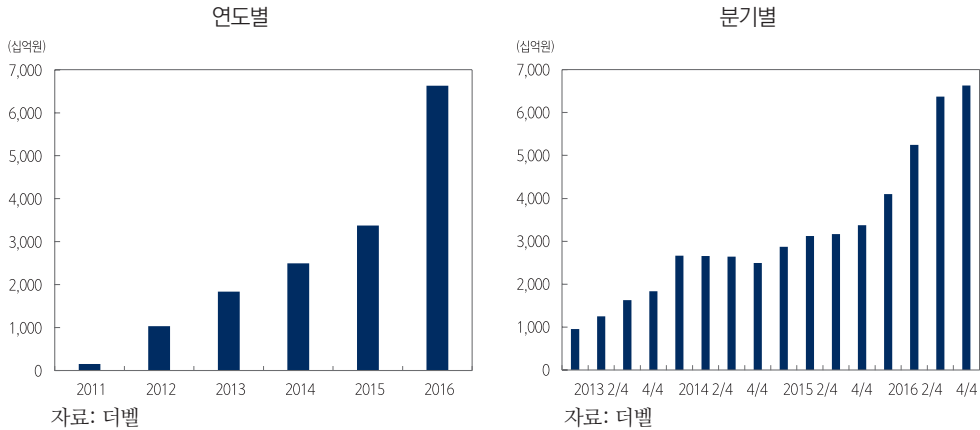
• 헤지펀드 설정액은 2015년 9월말 3조 1,683억원 규모에서 2016년말 현재 6조 6,293 억원으로 5분기 동안 두 배 이상 성장

— 다만 2016년 4/4분기중 설정액 증가율은 4%로 나타나 1/4분기 21.5%, 2/4분기 28%, 3/4분기 21.5% 대비 다소 주춤한 모습

• 이는 일부 기관투자자들이 연말 결산에 앞서 수익을 실현하기 위해 환매에 나선 영향으로 판단

2) 금융위원회, 2015.10.23, 사모펀드 활성화를 위한 「자본시장법」 및 하위법령 개정안 일괄 시행에 따른 주요 변경 사항 안내, 보도자료

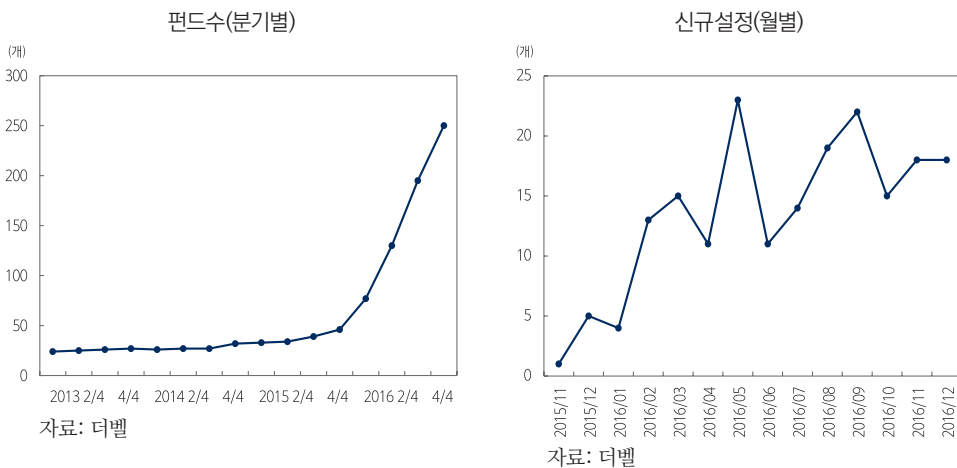
국내 헤지펀드 설정액 추이



□ 2016년 들어 헤지펀드 신규 설립이 본격화되면서 한국형 헤지펀드 수는 2016년 12월말 기준 250개로 2015년말 46개에 비해 5배 이상 크게 증가

- 분기별 헤지펀드 수의 변화 추이를 보면 1/4분기 31개, 2/4분기 53개, 3/4분기 65개, 4/4분기 55개 등으로 헤지펀드의 증가 추세가 지속
- 자본시장법 개정으로 진입장벽이 대폭 낮아지면서 신규 전문사모펀드 운용업자가 설립한 헤지펀드가 크게 늘어난 것으로 국내 헤지펀드 시장의 경쟁이 심화되고 있음을 시사

국내 헤지펀드 펀드수 및 신규설정 추이



□ 최근 펀드수가 급증하면서 헤지펀드 평균규모가 큰 폭으로 감소하였으며, 설정액 500억원 이상 펀드의 시장점유율도 2016년 12월말 기준 64.5% 수준으로 하락

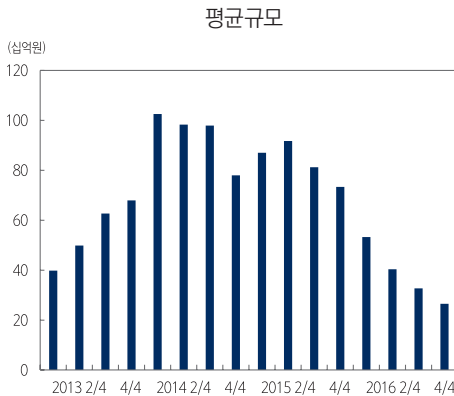
— 자본시장법 개정 이후 펀드수 증가 속도가 설정액 증가율을 큰 폭으로 상회함에 따라 한국형 헤지펀드 평균규모는 감소 추세

- 펀드별 평균규모는 2015년 9월말 기준 812억원 규모에서 2016년 12월말 현재 265억원 수준으로 67.4% 감소

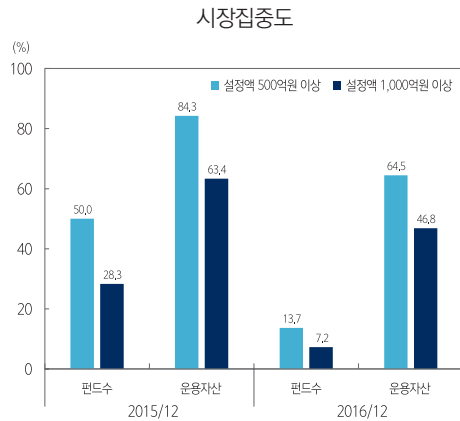
— 2016년 12월말 현재 설정액 500억원 이상 헤지펀드(34개)의 시장점유율은 64.5%로 2015년말(84.3%)에 비해 19.6%p 감소

- 설정액 1,000억원 이상인 펀드로 한정하면 2016년 12월 기준 시장점유율은 46.8%로 2015년말(63.4%)에 비해 16.6%p 감소

국내 헤지펀드 평균규모 및 시장집중도



자료: 더벨



자료: 더벨

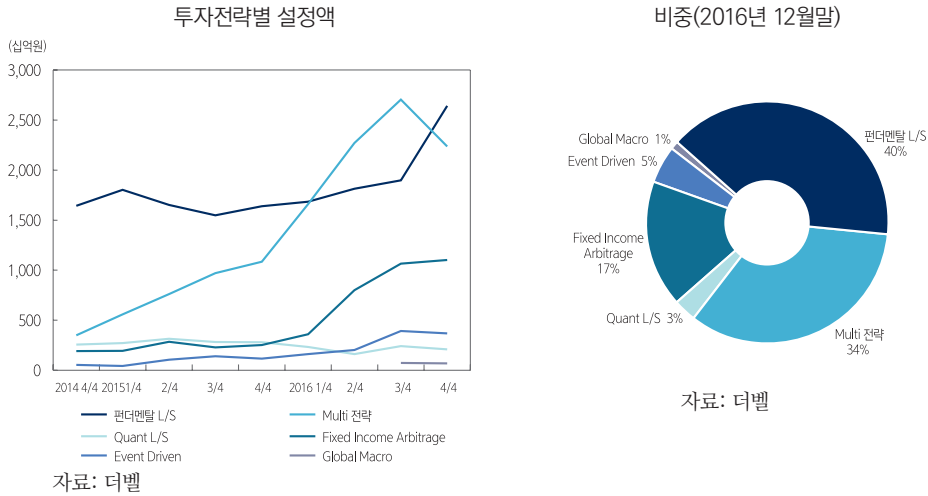
□ 2016년 12월말 기준 한국형 헤지펀드 투자전략 유형별 규모는 펀더멘탈 전략이 40%, 멀티 전략이 34%로 두 전략이 전체의 74%를 차지

— 2016년 12월말 기준 투자전략 유형별 운용자산 비중은 펀더멘탈 전략(40%), 멀티 전략(34%), Fixed Income Arbitrage(17%), Event Driven(5%), 퀀트(3%), 글로벌 매크로(1%) 순으로 나타남

— 2014년말까지는 펀더멘탈 전략의 비중이 66%에 달하며 지나치게 편중된 양상을 나타내었으나 이후 멀티 전략 비중이 빠르게 확대

- 특히 2015년 10월 자본시장법 개정안 시행 이후 멀티 전략, Fixed Income Arbitrage 등이 높은 증가세를 보임

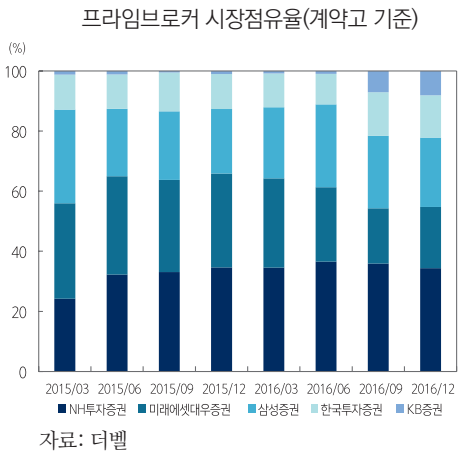
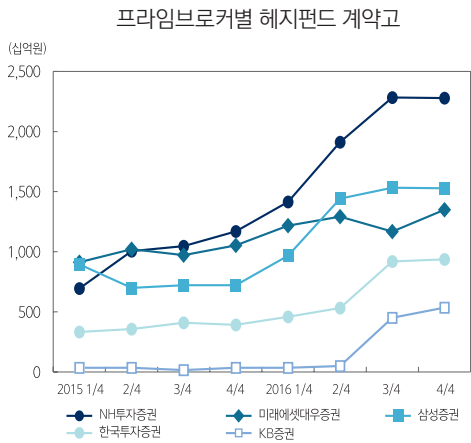
투자전략별 규모 및 비중



□ 2016년 12월말 프라임브로커 시장점유율 순위는 NH투자증권, 삼성증권, 미래에셋대우증권, 한국투자증권, KB증권 순

- 12월말 현재 프라임브로커 계약고는 NH투자증권 2조 2,777억원, 삼성증권 1조 5,277억원, 미래에셋대우증권 1조 3,492억원 수준
- 2015년 9월 이후 계약고 증가 규모는 NH투자증권이 1조 2,310억원으로 가장 큰 가운데 삼성증권이 8,050억원, 한국투자증권 5,270억원, KB증권 5,190억원 등의 순
- 이에 따라 현재 시장점유율은 NH투자증권이 34%로 2015년 9월말 35%와 비슷한 수준을 유지한 반면, 미래에셋대우증권의 경우 동기간 31%에서 20%로 크게 감소

프라임브로커 서비스 현황



연구위원 김종민 (02-3771-0822, jongminkim@kcmi.re.kr)

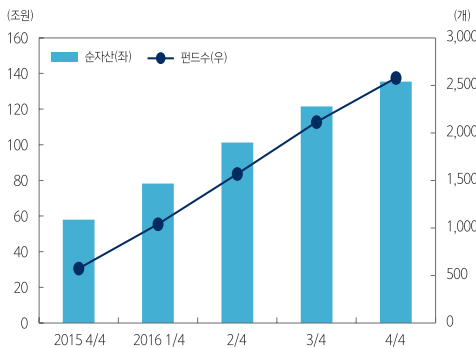
선임연구원 심수연 (02-3771-0627, ssy@kcmi.re.kr)

헤지펀드 주요 이슈: 전문투자형 사모펀드의 증가추세

□ 일반사모펀드와 헤지펀드가 통합된 전문투자형 사모펀드 시장규모는 지난 1년간 두 배가 넘게 성장하며 사모펀드 시장의 성장을 견인

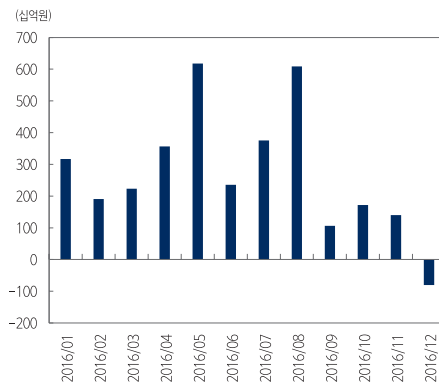
- 2015년 10월 자본시장법 개정안 시행으로 기존의 일반사모펀드와 헤지펀드는 규제목적상 전문투자형 사모펀드로 통합
- 전문투자형 사모펀드의 순자산은 2015년말 58조원에서 2016년말 135.4조원으로 1년간 133.4%(77.4조원) 증가
 - 전문투자형 사모펀드 수는 동기간 574개에서 2,579개로 증가
 - 헤지펀드만 보면 12월을 제외하고 매월 1,000억원 이상의 자금이 순유입되며 설정액이 1년간 96% 증가

전문투자형 사모펀드 규모



자료: 금융투자협회

헤지펀드 월별 자금순유입 규모



자료: 더벨

□ 진입장벽 완화로 전문사모운용사가 급격히 증가하면서 이들이 운용하는 전문투자형 사모펀드 비중도 확대

- 전문투자형 사모펀드 운용사에 대해 대폭 완화된 요건만 갖추면 진입 가능할 수 있는 등록제로 전환함에 따라 2016년말 현재 전문사모운용사 84개사 등록
 - 신설 43개사, 자문사에서 전환 36개사, 증권사 5개사로 구성

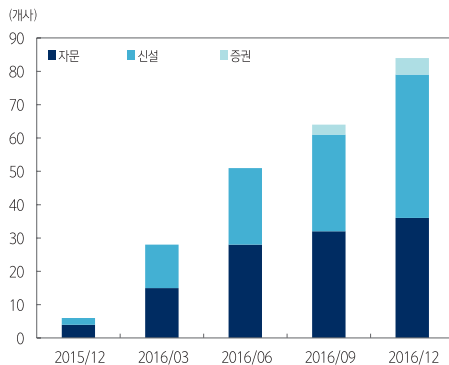
— 신규 운용사의 진입증가와 함께 이들이 운용하는 전문투자형 사모펀드 규모 또한 빠른 증가세를 시현

- 2016년말 현재 84개 신규 운용사의 펀드 순자산 규모는 7조원, 펀드수는 331개 기록
- 즉, 2016년 전문투자형 사모펀드 순자산 증가분(77.4조원) 가운데 약 9%는 신규 운용사의 운용자산에 해당

□ 다만 전문투자형 사모펀드 시장의 성장세가 지속되기 위해서는 펀드와 운용사 모두 적절한 수익성이 확보되어야 할 것으로 판단

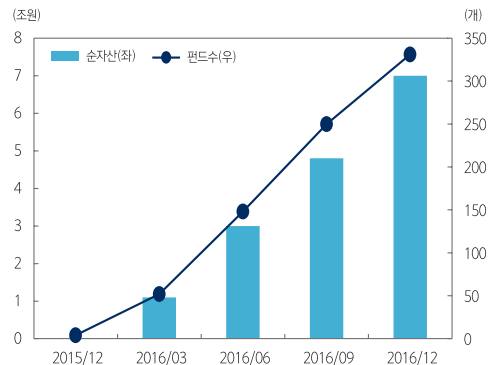
- 2016년말 기준 전문투자형 사모펀드 6개월 수익률(0.43%)이 전체 사모펀드(1.96%) 대비 낮게 나타나는 등 전문투자형 사모펀드의 수익률이 두각을 나타내지 못하고 있음
- 또한 경쟁심화로 신규 전문사모운용사의 절반 이상이 적자 기록

신규 전문사모운용사 진입 추이



자료: 금융투자협회

신규 운용사 전문투자형 사모펀드 규모



자료: 금융투자협회