

3. 헤지펀드

〈글로벌동향〉

- 2017년 4/4분기 글로벌 헤지펀드 시장규모는 투자자금의 순유입세 지속과 자산가치 상승에 힘입어 역대 최대 규모인 3.21조달러를 기록
- Macro, Equity, Multi 전략을 사용하는 헤지펀드의 비중이 여전히 높은 가운데 2017년 4/4 분기에는 Macro 및 CTA 전략을 중심으로 신규투자가 증가
- 북미 지역 헤지펀드 시장은 투자자금 순유출로 비중이 다소 축소된 반면 유럽과 아시아 헤지펀드 시장은 성장세를 지속

〈국내동향〉

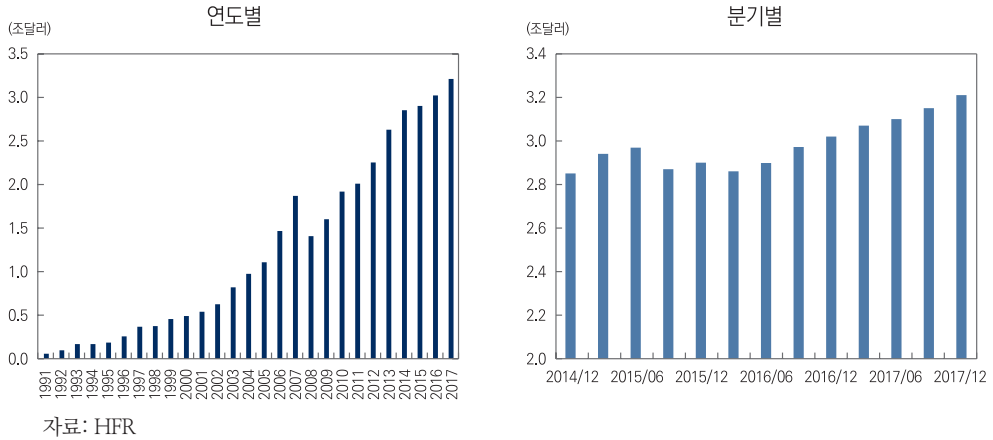
- 2017년 4/4분기말 국내 헤지펀드 시장규모는 자본시장법 개정 이후 처음으로 설정액이 전분기대비 감소하여 현재 펀드 수 765개, 설정액 12.4조원 수준
- 2017년 4/4분기중 청산된 채권형펀드들의 영향으로 상위 1~2위 프라임브로커의 시장점유율은 감소한 반면 신규펀드들과의 계약에 힘입어 상위 3~4위 프라임브로커의 계약고는 확대
- 투자전략을 기준으로 보면 4/4분기중 Multi, Long biased, Event Driven 전략을 중심으로 신규투자 증가

가. 글로벌동향

1) 펀드규모 및 자금흐름

- 글로벌 헤지펀드 시장은 2016년 이후 성장세를 지속하여 2017년 4/4분기말 현재 시장규모가 3.21조달러로 역대 최대 규모 기록
 - 2017년 4/4분기중 헤지펀드 운용자산 규모는 전분기대비 590억달러 증가하는 등 7분기 연속 운용자산규모 증가
 - 이에 따라 4/4분기말 운용자산 규모는 3.21조달러로 2016년 1/4분기말(2.86조달러) 대비 12.2% 증가
 - 2017년에는 2003년 이후 처음으로 매월 운용자산 규모가 꾸준히 증가하여 지난 3년 중 가장 높은 연도별 증가율(6.3%)을 나타냄
 - 2015년과 2016년에는 각각 1.8%, 4.1% 증가

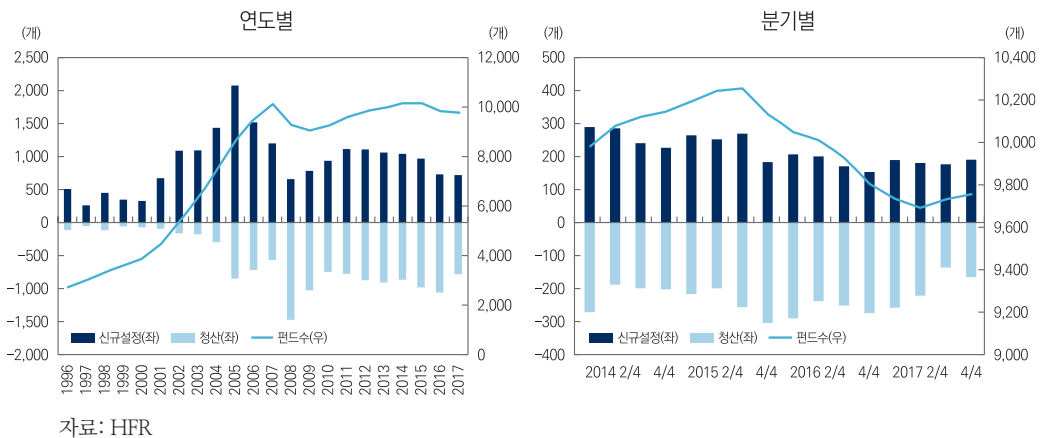
글로벌 헤지펀드 운용자산 추이



□ 2017년 4/4분기말 기준 글로벌 헤지펀드의 수는 2분기 연속 증가세 지속

- 2017년 4/4분기중 2분기 연속 신규펀드 수가 청산펀드 수를 상회하여 2017년말 글로벌 헤지펀드 수는 9,754개로 전분기대비 24개 증가
 - 4/4분기중 신규펀드 수는 190개로 전분기대비 14개 증가하였으며, 청산된 펀드 수는 166개로 전분기대비 29개 증가
- 이에 따라 2017년중 신규펀드와 청산펀드는 각각 735개, 784개로 2011년 이후 가장 적은 수의 청산펀드를 기록
 - 전년대비 신규펀드는 6개 증가한 반면, 청산펀드는 273개 감소

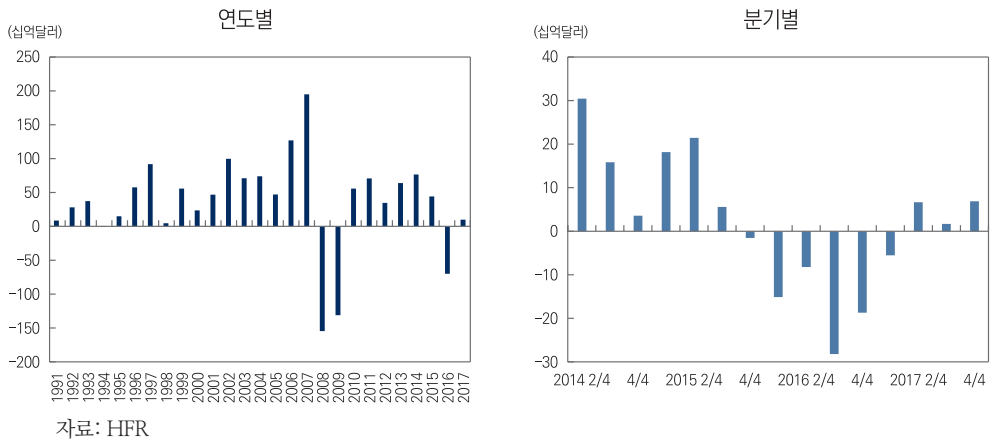
글로벌 헤지펀드 신규설정 및 청산 추이



□ 2017년 4/4분기중 3분기 연속 투자자금 순유입 흐름이 지속되며 연간 투자자금 순유입세로 전환

- 2017년 4/4분기중 헤지펀드 시장에서는 신규 투자금액이 환매규모를 상회하며 69억 달러 규모의 자금이 순유입되어 투자자금 흐름 개선 추세가 지속
 - 2015년 2/4분기 이후 최대 규모의 자금이 순유입
- 이에 따라 2017년중 투자자금 순유입 규모가 98억달러로 확대되며 2016년중 대규모 투자자금 순유출(701억달러) 이후 연간 순유입으로 전환

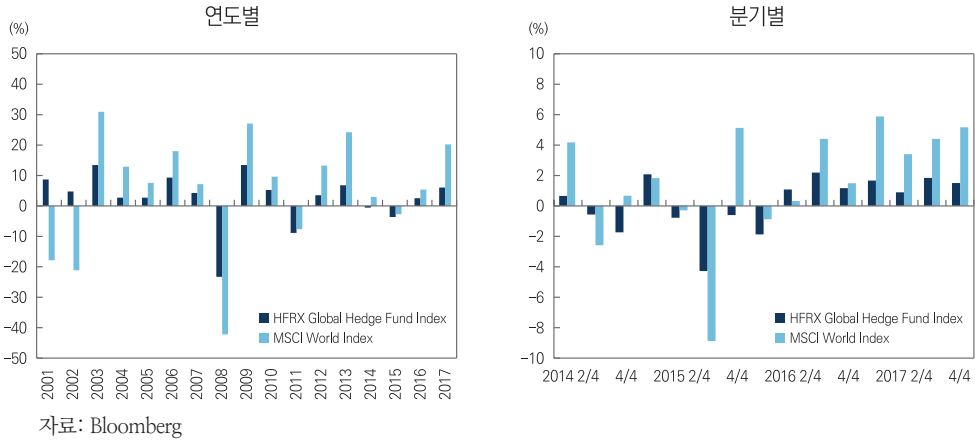
글로벌 헤지펀드 자금 순유입 추이



□ 헤지펀드 지수수익률로 측정한 헤지펀드의 분기 성과는 2016년 2/4분기 이후 1~2%대를 유지하고 있으며, 성과 변동성 역시 안정적인 수준을 유지

- HFRX Global Hedge Fund Index의 수익률은 2017년 4/4분기 1.5%를 기록하며 7분기 연속 양(+)의 수익률을 나타내었으며, 2017년 연간수익률 또한 6.0%로 2년 연속 상승세
 - 다만 4/4분기 MSCI World Index의 수익률은 5.1%로 6분기 연속 헤지펀드 수익률을 상회하고 있으며, 연간 기준으로는 금융위기 직후인 2009년부터 주식시장 대비 헤지펀드 수익률이 저조한 상태가 지속
- 과거 2년간 월별 지수수익률의 표준편차로 산정한 변동성은 2017년 12월말 기준 HFRX Global Hedge Fund Index가 0.81%, MSCI World Index가 2.35% 수준

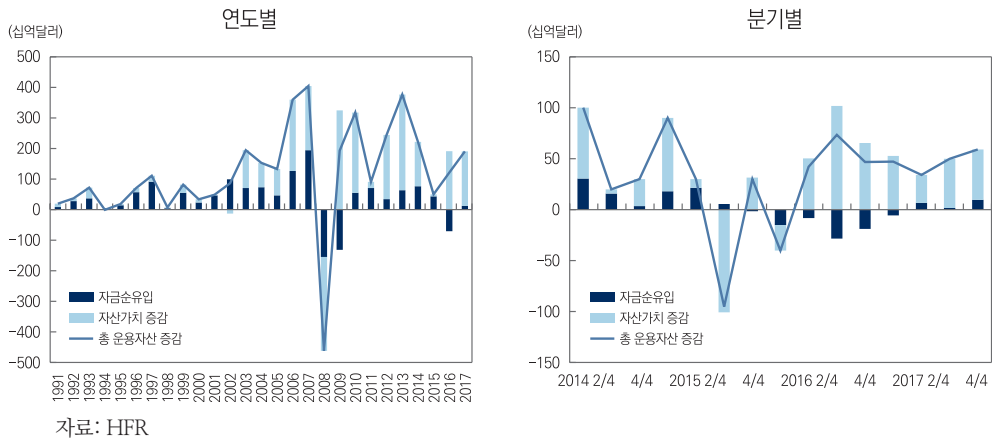
헤지펀드와 주식의 수익률 비교



□ 2017년 4/4분기 헤지펀드 시장규모의 증가는 투자자금의 순유입세 지속과 수익률 호조에 따른 자산가치 상승에 기인

- 2017년 4/4분기중 자금 순유입(+69억달러)과 운용성과 개선에 따른 자산가치 상승(+521억달러)으로 인해 운용자산 규모는 전분기대비 590억달러 증가
- 한편, 2017년 2/4분기 이후 3분기 연속 투자자금 순유입에도 불구하고 운용자산 규모 증가(+1,431억달러)에서 자산가치 상승(+1,278억달러)이 차지하는 비중이 89% 이상을 차지

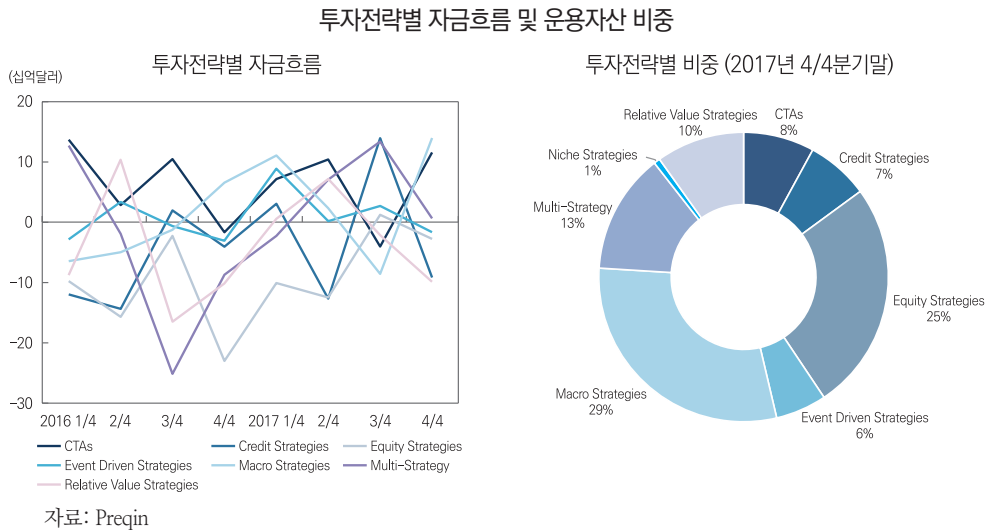
글로벌 헤지펀드 운용자산 증감 요인



2) 투자전략 및 투자수요

□ 글로벌 헤지펀드의 투자전략을 보면 Macro, Equity, Multi 전략 등의 비중이 여전히 높은 가운데, 2017년 4/4분기에는 Macro 및 CTA 전략에 대한 신규투자가 큰 폭으로 증가

- Preqin에 따르면 2017년 12월말 기준 투자전략 유형별 운용자산 비중은 Macro(29%), Equity(26%), Multi(13%), Relative Value(10%), CTA(8%), Credit(7%), Event Driven(6%) 등의 순으로 나타남
- 2017년 4/4분기에는 Macro(+140억달러), CTA(+116억달러) 전략 등에 신규투자가 집중된 반면, Relative Value(-98억달러), Equity(-91억달러) 등의 전략에서는 환매가 대폭 증가
 - 한편 Equity 전략에서는 2017년중 투자자금 순유출 규모가 다른 전략 대비 가장 컸으나, 운용자산 규모는 오히려 가장 크게 증가

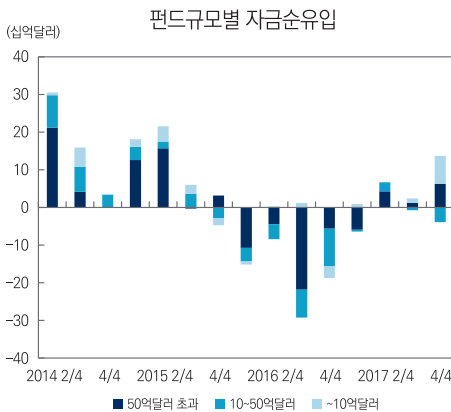


□ 펀드규모를 기준으로 보면, 2017년 4/4분기중 신규투자가 집중된 대형 및 소형펀드가 헤지펀드 시장 성장세를 주도

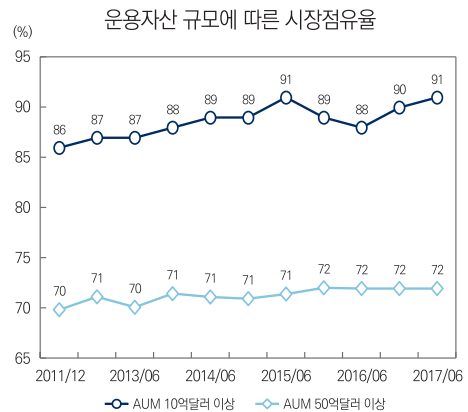
- 2017년 4/4분기에는 대형펀드(운용자산 50억달러 이상)와 소형펀드(운용자산 10억달러 미만)에 각각 63억달러, 74억달러의 자금이 순유입된 반면, 중형펀드에서는 39억달러의 자금이 순유출

- 대형펀드로의 3분기 연속 투자자금 순유입에 힘입어 전체 헤지펀드 시장의 순유입 흐름이 지속
- 한편, 2017년 6월말 기준 운용자산 규모가 10억달러 이상인 운용사는 457개로 2016년 말 대비 23개 증가하고 글로벌 헤지펀드 자산에서 차지하는 비중은 91%로 1%p 확대
- 그 가운데 운용자산 규모가 50억달러 이상인 운용사는 137개로 전체 시장규모 대비 비중은 72% 수준을 유지
- 운용자산 규모 기준¹⁾ 상위 3개 운용사는 Bridgewater Associates(US, 1,604억달러), AQR Capital Management(US, 1,062억달러), Man Group(UK, 646억달러)의 순

펀드규모별 자금순유입 및 시장점유율



자료: HFR



자료: HFI

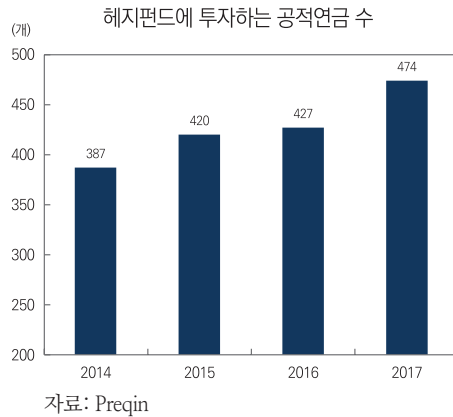
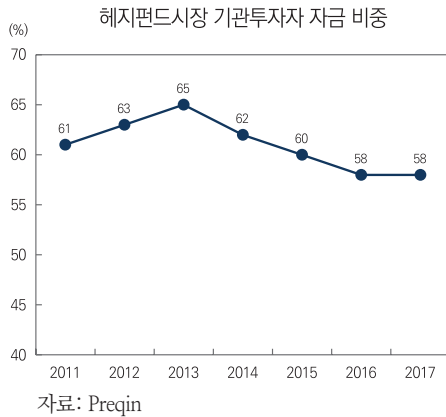
□ 기관투자자의 헤지펀드 투자가 꾸준히 증가하고 있으며, 기관투자자 중 헤지펀드에 투자하는 공적연금의 수 또한 2017년중 10%가 넘게 증가

- Preqin에 따르면 2017년 4/4분기말 기준 헤지펀드에 투자된 기관투자자 자금은 2.06조 달러로 추정되며, 이는 시장규모 대비 58%에 해당
- 기관투자자의 헤지펀드 투자규모는 역대 최대 수준이나, 시장규모 대비 비중은 2013년 이후 감소 추세
- 기관투자자 중 헤지펀드에 투자하는 공적연금의 경우 2017년중 47개가 증가하여 2017년말 기준 474개의 공적연금이 헤지펀드에 투자

1) Bridgewater Associates와 Man Group은 2017년 9월말 기준, AQR Capital Management은 2017년 6월말 수치

- 이는 전체 공적연금의 51%가 헤지펀드에 투자중인 것을 의미하며, 헤지펀드에 대한 공적연금의 평균 자산배분 비중은 7.9% 수준
- 헤지펀드 투자규모가 큰 대표적인 공적연금으로는 북미의 CPP Investment Board(캐나다), 유럽의 ABP(네덜란드)가 있으며 각각 운용자산 규모 대비 5.2%(167억달러), 4.5%(210억달러)를 헤지펀드에 투자

헤지펀드 투자자

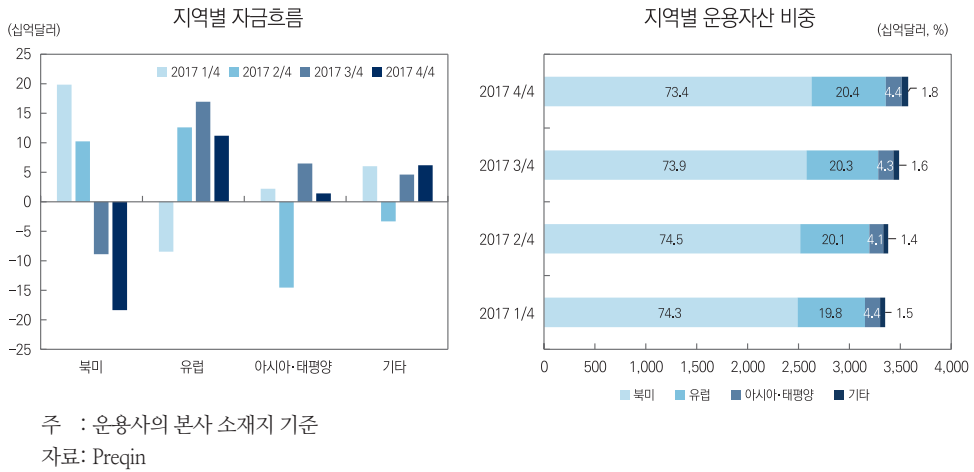


3) 지역별 동향

□ 북미 지역 헤지펀드 시장은 투자자금 순유출로 비중이 다소 축소된 반면, 유럽 헤지펀드 시장은 신규투자가 크게 늘며 성장세를 지속

- 2017년 4/4분기말 기준 지역별 헤지펀드 운용자산 비중은 북미(73.4%), 유럽(20.4%), 아시아(4.4%) 등의 순
- 2017년 4/4분기중 북미 지역의 경우 전분기에 이어 헤지펀드 환매 규모가 크게 늘어나면서 대규모 자금 순유출이 발생한 반면, 유럽에서는 3분기 연속 투자자금이 순유입
 - 4/4분기중 지역별 자금흐름을 보면, 북미 184억달러 순유출, 유럽 112억달러 순유입, 아시아·태평양 14억달러 순유입

지역별 헤지펀드시장 규모 및 자금흐름



나. 국내동향

□ 2017년 4/4분기말 기준 국내 헤지펀드 시장규모는 전분기대비 2.5% 감소한 12.4조원을 기록

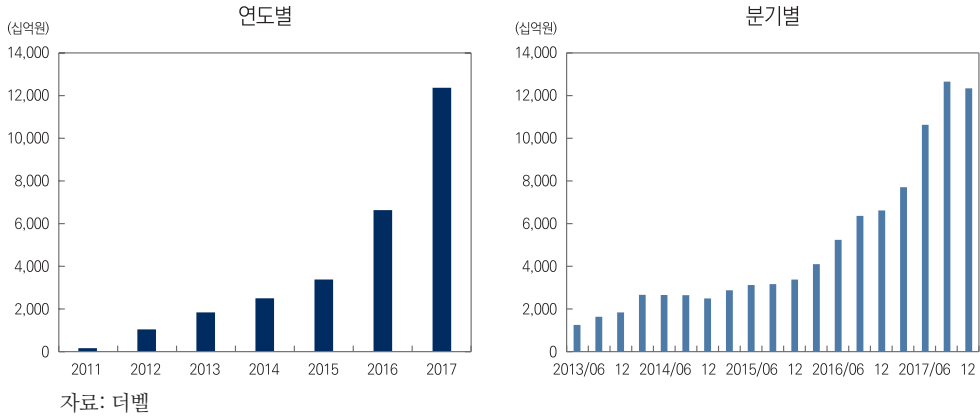
— 2017년 4/4분기에는 일부 채권형 헤지펀드 만기 청산, 조정기에 접어든 국내 주식시장과 국내·외 금리인상 기조 등의 영향으로 설정액이 전분기대비 3,159억원 감소

• 월별로는 2017년 10월 1,277억원, 11월 1,228억원, 12월 654억원의 설정액이 각각 감소

— 신규펀드들을 중심으로 자금이 유입되고, 기존 헤지펀드들에서는 지속적으로 자금이 유출되고 있는 상황

• 특히 2017년 2/4분기말 설정액 1위를 기록한 운용사의 경우 하반기중 대규모 자금 유출을 겪으며 2/4분기말 대비 설정액이 1/5 수준으로 감소

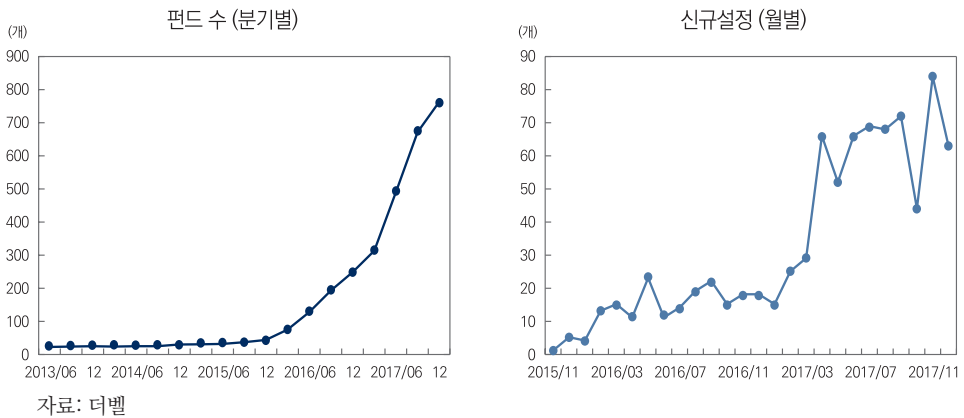
국내 헤지펀드 설정액 추이



□ 2017년 4/4분기중 191개에 달하는 신규펀드가 출시되면서 국내 헤지펀드의 수는 765개로 크게 증가

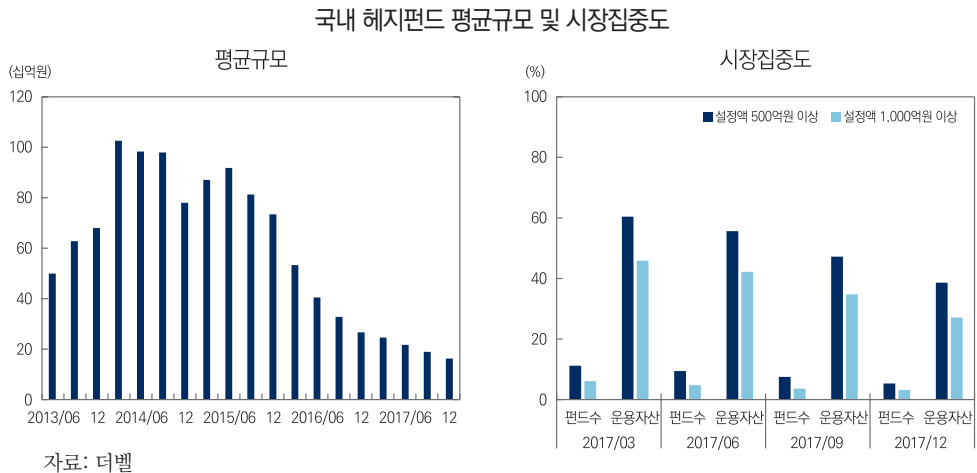
- 2017년 10월 44개, 11월 84개, 12월 63개의 신규펀드가 출시되었으며, 그 중 30%가 넘는 59개가 시장점유율 1위 운용사에서 출시된 채권형 상품
 - 반면 4/4분기중 만기가 도래한 채권형 펀드를 중심으로 99개의 펀드 청산
- 이에 따라 4/4분기말 기준 국내 헤지펀드 수는 765개로 2017년중 206% 증가

국내 헤지펀드 펀드 수 및 신규설정 추이



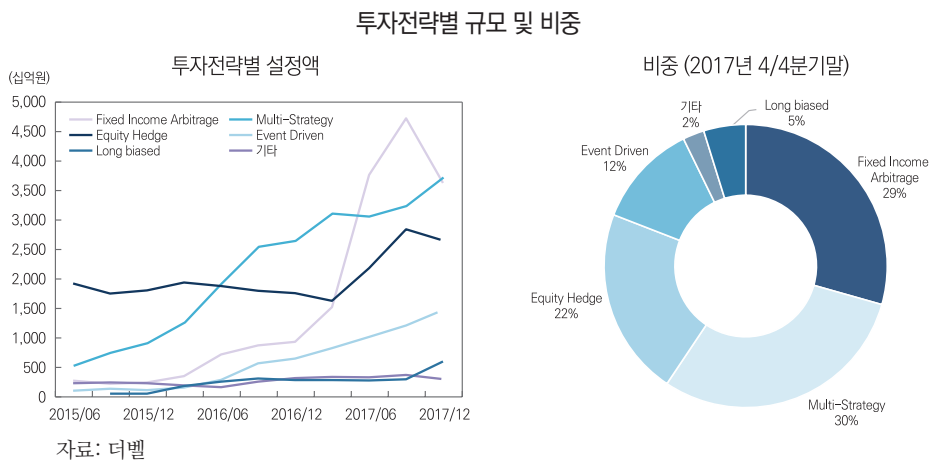
□ 펀드 수가 급증하면서 2017년 4/4분기말 헤지펀드 평균규모는 전분기대비 감소하였으며, 설정액 500억원 이상 펀드의 시장점유율도 전분기대비 하락

- 2017년 4/4분기중 설정액은 감소한 가운데 펀드 수는 증가세를 지속함에 따라 국내 헤지펀드 평균규모는 3/4분기말 기준 188억원에서 2017년 4/4분기말 현재 162억원 수준으로 14.2%p 감소
- 4/4분기말 현재 설정액 500억원 이상 헤지펀드(40개)의 시장점유율은 38.7%로 전분기대비 8.6%p 감소
 - 설정액 1,000억원 이상인 펀드로 한정하면 4/4분기말 기준 시장점유율은 27.1%로 전분기대비 7.6%p 감소



□ 국내 헤지펀드의 투자전략을 기준으로 보면, 2017년 4/4분기중 Multi, Long biased, Event Driven 전략을 중심으로 신규투자가 증가

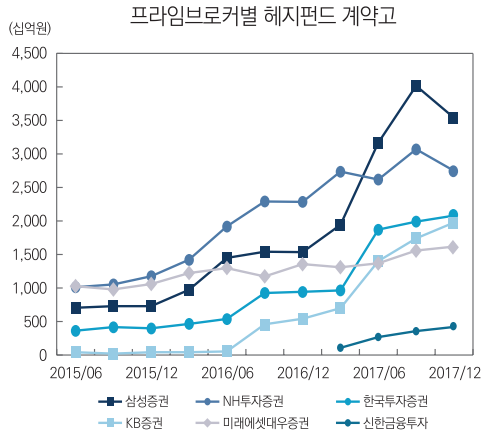
- 2017년 4/4분기말 기준 투자전략 유형별 운용자산 비중은 Multi(30%), Fixed Income Arbitrage(29%), Equity Hedge(22%), Event Driven(12%), Long biased(5%)의 순
- 4/4분기중 일부 채권형펀드의 청산이 발생하여 Fixed Income Arbitrage 전략의 운용자산 규모가 1.1조원 이상 감소한 반면, Multi, Long biased, Event Driven 전략에서 운용자산 규모가 총 1조원 규모 증가
 - 4/4분기중 Multi 전략의 운용자산규모가 4,541억원 증가하며 7개월만에 규모 1위로 올라섰으며, Long biased 전략은 운용자산 규모가 97.8% 증가하며 비중 2.4%p 확대



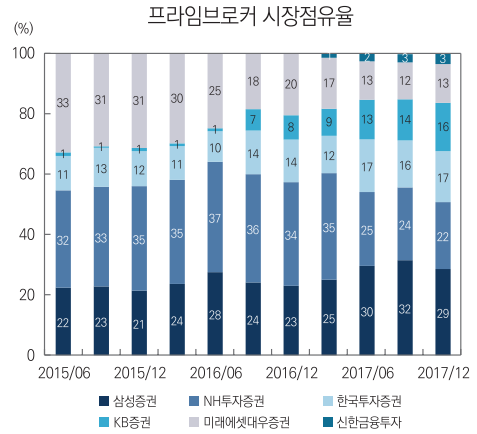
□ 2017년 4/4분기말 기준 프라임브로커 시장점유율 순위는 삼성증권, NH투자증권, 한국투자증권, KB증권, 미래에셋대우증권, 신한금융투자 순

- 2017년 4/4분기말 현재 프라임브로커 계약고는 삼성증권 3조 5,407억원, NH투자증권 2조 7,467억원, 한국투자증권 2조 882억원, KB증권 1조 9,784억원, 미래에셋대우증권 1조 5,965억원, 신한금융투자 4,194억원 규모
- 4/4분기중 삼성증권과 NH투자증권의 계약고가 각각 4,649억원, 3,135억원 감소한 반면, KB증권, 한국투자증권의 계약고는 각각 2,441억원, 1,047억원 증가
- 이에 따라 삼성증권, NH투자증권의 시장점유율은 각각 2.9%, 1.9% 감소하고 KB증권, 한국투자증권의 시장점유율은 2.3%, 1.3% 확대

프라이브로커 서비스 현황



자료: 더벨



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

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

헤지펀드 주요 이슈: 신생 전문사모운용사의 헤지펀드 영업실적

□ 2015년말 자본시장법 개정 이후 헤지펀드시장에 진출한 신생 전문사모운용사의 운용규모는 2017년말 기준 국내 헤지펀드 시장규모¹⁾의 절반 수준까지 성장

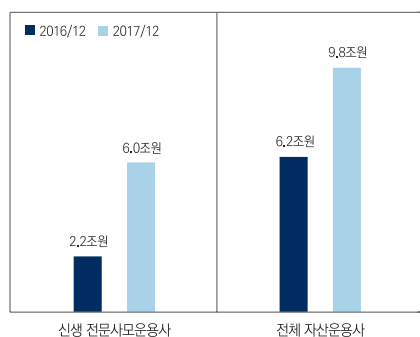
— 전체 자산운용사의 2017년말 헤지펀드 설정액은 9.8조원²⁾으로 전년대비 58% 증가한 반면, 신생 전문사모운용사³⁾의 헤지펀드 설정액은 6조원으로 2017년중 169% 증가

• 2017년말 기준 헤지펀드를 운용중인 전체 자산운용사는 모두 100개사이며, 그 중 신생 전문사모운용사는 71개사로 집계

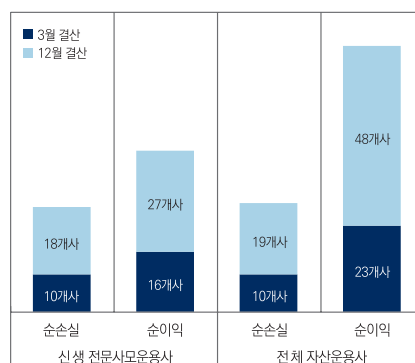
— 2017년중 전체 자산운용사와 신생 전문사모운용사의 헤지펀드 설정액 증가 규모는 각각 3.6조원, 3.8조원으로 신생 전문사모운용사를 제외한 29개 자산운용사의 헤지펀드 설정액은 오히려 감소

• 실제로 2017년중 설정액 증가 상위 10개사 중 신생 전문사모운용사는 1위 포함 8개사에 달하는 반면, 설정액이 감소한 하위 10개사에는 신생 전문사모운용사가 포함되지 않은 것으로 나타남

헤지펀드 운용자산 규모



헤지펀드 운용사의 FY2017 순이익 현황



주 : 12월 결산 운용사의 FY2017 순이익(Net Income)은 2017년 12개월(1~12월)에 대한 것이고, 3월 결산 운용사의 순이익은 2017년 9개월(4~12월)에 대한 결과

자료: 더벨, 금융투자협회

1) 전문사모펀드운용업 등록 후 헤지펀드를 운용하고 있는 증권사를 포함하여 12.4조원

2) 증권사 제외

3) 2015년말 자본시장법 개정 이후 전문사모펀드운용업으로 등록한 운용사로, 공모펀드 운용 인가를 받은 종합 자산운용사와 구분

□ FY2017 영업실적에 따르면, 신생 전문사모운용사의 적자비율은 39.4%로 전체 헤지펀드 운용사의 적자비율 29%보다 높은 수준

— 전체 헤지펀드 운용사 중 순이익이 발생한 경우는 71개사, 순손실이 난 경우는 29개사로 나타난 반면, 신생 전문사모운용사로 한정할 경우 FY2017 순이익 43개사, 순손실 28개사를 기록

- 즉 1개사를 제외하면 전체 적자 헤지펀드 운용사는 모두 신생 전문사모운용사에 해당

— 다만 적자 헤지펀드 운용사 중 10개사는 결산월이 3월이므로 2018년 1/4분기 실적까지 지켜볼 필요가 있음

□ 헤지펀드시장의 진입장벽이 대폭 낮아지면서 수많은 운용사와 펀드가 신설된 만큼 향후 운용성과에 따른 시장 구조변화는 계속 진행될 것으로 전망

— 헤지펀드 운용보수 및 성과보수가 헤지펀드 운용사의 주요 수익원이므로 운용자산 규모 및 운용성과가 헤지펀드 및 운용사 존립의 핵심 요인

— 자본시장법 개정 이후 1~2년 사이에 수십 개의 전문사모운용사가 생겨난 상황 이므로 시간이 지남에 따라 부실 운용사는 M&A 대상이 되거나 퇴출되는 등 자연스러운 구조조정 과정을 거치게 될 것으로 전망

- 신생 전문사모운용사 중 2개사는 높은 펀드수익률과 그에 따른 설정액 증가를 바탕으로 FY2017 순이익이 상위 10위권 내를 기록
- 반면, FY2017 순손실을 기록한 28개사 중 12개사는 2017년중 헤지펀드 운용을 시작하여 평균 설정액 규모가 249억원으로 신생 전문사모운용사 평균(842억원)의 30% 수준에 불과하여 운용사간 편차가 크게 나타남