

# yearly *Fund Review* 2002

2003. 2

## 해 외 편

---

---

yearly *Fund Review*는 우리 나라와 외국의 펀드산업 및 자본시장 관련 연금산업에 관한 정보 제공을 목적으로 매년 초에 발간됩니다. 그러나 yearly *Fund Review*의 어떤 내용도 특정 증권이나 펀드의 매입·매도 추천과는 아무런 관계가 없습니다.

작성 책임자: 연구위원 김근수 ☎ (02)3771-0642

내용 문의: 연구원 강창윤 ☎ (02)3771-0644

연구원 박기홍 ☎ (02)3771-0635

기타 문의: 연구조원 황은미 ✉ em425@ksri.org

한국증권연구원 홈페이지: [www.ksri.org](http://www.ksri.org)

---

---



## 서 언

*Fund Review*는 우리나라와 외국 펀드산업의 동향에 대한 유익한 정보를 제공할 목적으로, 2001년 1월부터 발간되기 시작하였다. 역사가 일천한 관계로 많은 시행착오를 겪고 있지만, 새로운 정보의 필요성이라는 펀드 업계의 요구를 충족시키기 위해 노력하고 있다.

본 *yearly Fund Review*는 2002년 각 월의 *Fund Review*를 작성하기 위해 수집되었던 모든 기사들을 정리한 것으로 월간 자료에서 누락되었던 많은 정보들을 정리하여 수록하였다. 이와 함께 2002년도 펀드산업의 흐름을 한번에 파악할 수 있도록 통계 및 제도 변경 사항을 일목요연하게 정리하였다. 매월 수집된 기사들의 내용이 방대하여 부득이 국내편과 해외편으로 나누었으며, 1월 국내편 발간에 이어 이번에 해외편을 발간하게 되었다. 끊임없는 자기계발과 노력을 통해 더 나은 월간 *Fund Review*를 발행할 것을 약속드리며, *yearly Fund Review*가 펀드 산업에 관심을 가진 독자 여러분들께 많은 도움이 되기를 기원한다

마지막으로 본 자료들의 작성 책임을 맡았던 본원의 김근수 박사, 일별 기사를 선정하여 작성하는 업무를 담당했던 강창윤, 박기홍 연구원, 도안 및 편집에 정성을 다하였던 황은미 연구조원에게 감사를 표하고자 한다. 그리고 신속한 발간에 적극 협조하여 주신 기획실 및 세종아트콤 직원 여러분께도 감사의 말을 전하고자 한다.

2003년 2월  
한국증권연구원  
원장 박상용

# 목 차

I	수탁고 동향	국내편 별권 발간
II	제도 동향	국내편 별권 발간
III	펀드산업 현황	국내편 별권 발간
IV	해외 수탁고 동향	

수탁고 동향 목차

수탁고 동향 요약

1. 주요국 수탁고 동향	IV-1
장기 수탁고 추이	IV-1
2002년 수탁고 추이	IV-2
GDP 대비 수탁고 장기 추이	IV-3
2002년 말 GDP 대비 수탁고	IV-3
시가총액 대비 주식형 수탁고 장기 추이	IV-4
2002년 말 시가총액 대비 주식형 수탁고	IV-4
채권 발행잔고 대비 채권형 수탁고 장기 추이	IV-5
고객 유형별 현황	IV-5
펀드 수 추이	IV-6
펀드 평균 규모 추이	IV-6
2. 미국 수탁고 및 퇴직자산 동향	IV-7
2002년 뮤추얼펀드 수탁고 추이	IV-7
미국 가계 투자자산 중 뮤추얼펀드 자산 비중	IV-7
1991년 대비 2001년 뮤추얼펀드 소유 분포	IV-7
ETF 수탁고 장기 추이	IV-8

Closed-end Fund 수탁고 장기 추이	IV-8
2002년 Unit Investment Trust 수탁고 추이	IV-8
미국 전체 퇴직자산 (1992년~2001년)	IV-9
전체 퇴직자산 중 뮤추얼펀드 자산 비중	IV-9
뮤추얼펀드 퇴직자산의 구성	IV-9
전체 뮤추얼펀드 자산 중 퇴직자산 비중	IV-10
401(k) plan 투자 자산 규모 장기 추이	IV-10
<b>3. 기타 주요국 수탁고 동향</b>	<b>IV-11</b>
2002년 영국 수탁고 추이	IV-11
2002년 일본 수탁고 추이	IV-11
2002년 캐나다 수탁고 추이	IV-12
2002년 이태리 수탁고 추이	IV-12

## V

## 해외 펀드산업 현황

### 해외 펀드산업 현황 목차

1. 1월	V-1
2. 2월	V-31
3. 3월	V-57
4. 4월	V-85
5. 5월	V-115
6. 6월	V-143
7. 7월	V-169
8. 8월	V-201
9. 9월	V-227
10. 10월	V-255
11. 11월	V-283
12. 12월	V-311



IV

해외 수탁고 동향



# 해외 수탁고 동향 목차

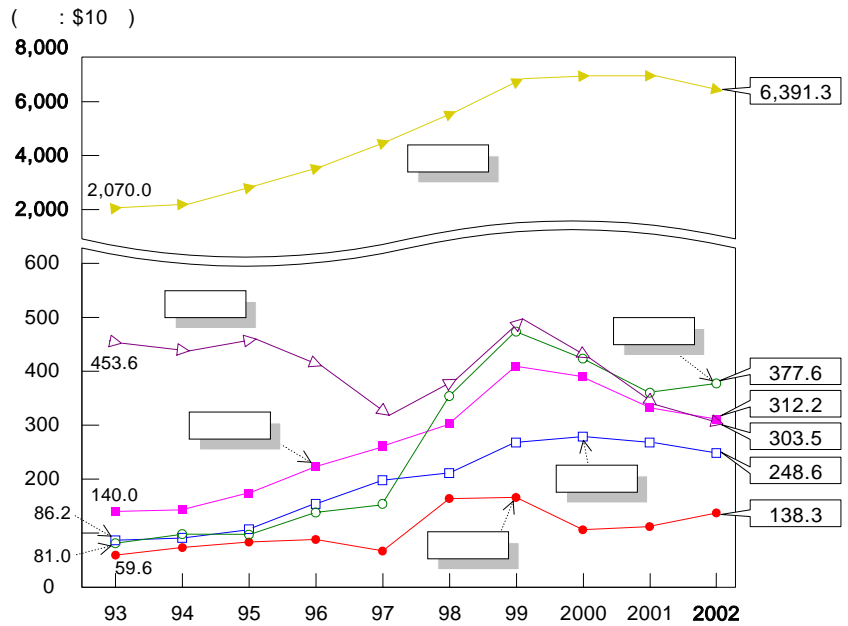
<b>1. 주요국 수탁고 동향</b>	<b>IV-1</b>
장기 수탁고 추이	IV-1
2002년 수탁고 추이	IV-2
GDP 대비 수탁고 장기 추이	IV-3
2002년 말 GDP 대비 수탁고	IV-3
시가총액 대비 주식형 수탁고 장기 추이	IV-4
2002년 말 시가총액 대비 주식형 수탁고	IV-4
채권 발행잔고 대비 채권형 수탁고 장기 추이	IV-5
고객 유형별 현황	IV-5
펀드 수 추이	IV-6
펀드 평균 규모 추이	IV-6
<b>2. 미국 수탁고 및 퇴직자산 동향</b>	<b>IV-7</b>
2002년 뮤추얼펀드 수탁고 추이	IV-7
미국 가계 투자자산 중 뮤추얼펀드 자산 비중	IV-7
1991년 대비 2001년 뮤추얼펀드 소유 분포	IV-7
ETF 수탁고 장기 추이	IV-8
Closed-end Fund 수탁고 장기 추이	IV-8
2002년 Unit Investment Trust 수탁고 추이	IV-8
미국 전체 퇴직자산 (1992년~2001년)	IV-9
전체 퇴직자산 중 뮤추얼펀드 자산 비중	IV-9
뮤추얼펀드 퇴직자산의 구성	IV-9
전체 뮤추얼펀드 자산 중 퇴직자산 비중	IV-10
401(k) plan 투자 자산 규모 장기 추이	IV-10
<b>3. 기타 주요국 수탁고 동향</b>	<b>IV-11</b>
2002년 영국 수탁고 추이	IV-11
2002년 일본 수탁고 추이	IV-11
2002년 캐나다 수탁고 추이	IV-12
2002년 이태리 수탁고 추이	IV-12

## 해외 수탁고 동향 요약

- 1999년 이후 세계 경제 및 주식시장의 침체를 반영하여 펀드 수탁고는 전반적인 하락 추세에 있음
  - 1990년대 동안 계속된 주식시장의 견실한 성장에 힘입어 비교 대상 국가들의 펀드 수탁고는 급성장하였으나, 1999년 이후 성장세가 주춤하고 있음
  - 최근의 수탁고 감소에도 불구하고, 10년전과 비교할 때 대부분 국가에서 펀드 수탁고가 크게 증가하였음
  - 일본의 경우 10년에 걸친 장기 불황을 반영하여 비교 대상 6개국 중 유일하게 수탁고가 10년전 대비 감소한 것으로 나타났음
  
- 미국의 GDP 대비 수탁고는 1993년말 32%에서 2002년말 61%로 급증하였으며, 캐나다, 이태리의 수탁고도 2배 가까이 증가하였음
  - 한국의 GDP 대비 수탁고 비중은 2002년말 29%를 기록하였으며, 수익증권의 성격을 지니고 있는 은행신탁을 포함할 경우 동 비중이 41%로 증가하여 미국 다음으로 높은 수준임
  
- 고객 유형별 현황을 보면 미국, 일본, 영국은 가계의 비중이 각각 76%, 78%, 79%로 가계의 비중이 상당히 높은 것으로 나타났음
  - 이에 비해 한국의 경우 개인 비중이 31%에 불과하여 불안정한 고객 구조를 보임
  
- 펀드의 평균 규모는 미국이 \$7,730억인데 비해, 한국은 \$240억을 기록하여 미국의 3% 수준에 불과하였으며, 비교 대상 6개국 중 가장 작은 것으로 나타났음
  
- 미국은 뮤추얼펀드 산업과 연금 산업이 유기적인 관계를 이루며 함께 성장하여 왔음
  - 뮤추얼펀드 산업과 연금 산업 모두 1999년까지는 견실한 성장을 보였으나, 이후 성장세가 둔화되고 있음
  - 전체 뮤추얼펀드 자산 중 퇴직자산의 비중은 1991년 23%에서 1999년말 36%까지 증가하였으나, 이후 감소하여 2001년말 현재 33%를 기록하고 있음
  - 전체 퇴직자산 중 뮤추얼펀드의 비중도 1991년말 7%에서 2001년말 21%로 증가하였음

1. 주요국 수탁고 동향

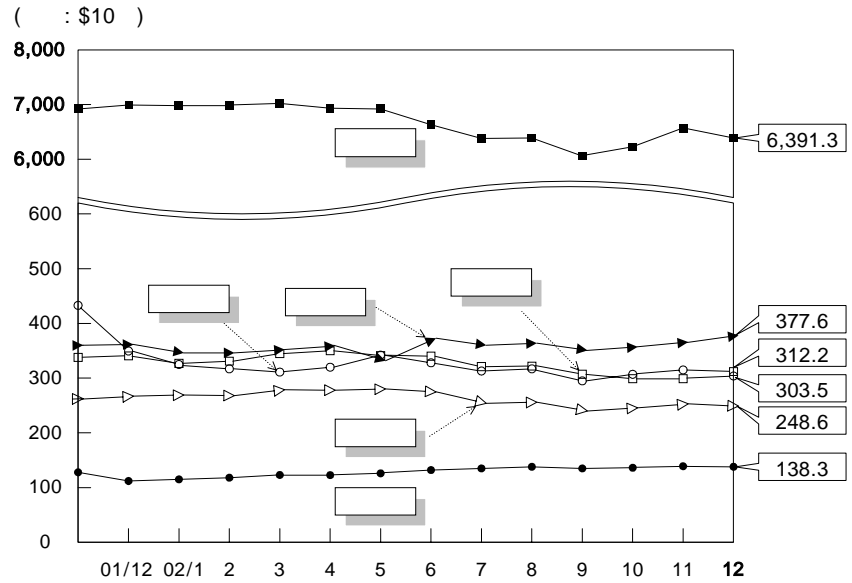
장기 수탁고 추이  
(연 말 기준)



자료: 「투신」 최근호, www.kitca.or.kr, www.ici.org, www.investmentfunds.org.uk, 「일본 투신」 최근호, www.toushin.or.jp, www.ific.ca, www.assogestioni.it, http://koexbank.co.kr

- 미국 뮤추얼펀드 수탁고는 10년 동안 3배에 가까운 성장을 기록하였음
  - 미국 뮤추얼펀드 수탁고는 주식시장의 활황과 연금 시장의 확대에 따라 1990년대 동안 급성장하였으나, 2000년 이후 성장세가 주춤하고 있음
  - 주식시장의 침체 및 세계 경제의 불확실성 증가로 2002년 미국 뮤추얼펀드의 수탁고는 1977년 이후 처음으로 감소하였음
- 1999년 이후 계속된 주식시장 침체를 반영하여 각국의 펀드 수탁고는 전반적인 하락 추세를 보이고 있음
  - 최근의 하락에도 불구하고 이태리 수탁고는 10년 동안 4배 증가하여 비교 대상 6개국 중 가장 높은 성장률을 기록하였음
  - 영국의 경우 1999년 최고 수준을 기록한 이후 수탁고가 계속하여 하락하고 있으며, 캐나다도 2000년 이후 증가세가 둔화되고 있음
  - 일본의 경우 미국 다음으로 높은 펀드 수탁고를 기록하였으나, 국내 경제의 장기 침체에 따른 수탁고 감소로 영국보다 적은 수탁고를 기록하고 있음
    - 세계적인 경기 호황의 영향으로 1997년과 1998년 수탁고가 증가하였으나, 이후 수탁고가 급감하고 있음
  - 한국의 투자신탁 수탁고는 완만한 증가세를 보이고 있음

2002년 수탁고 추이  
(월 말 기준)

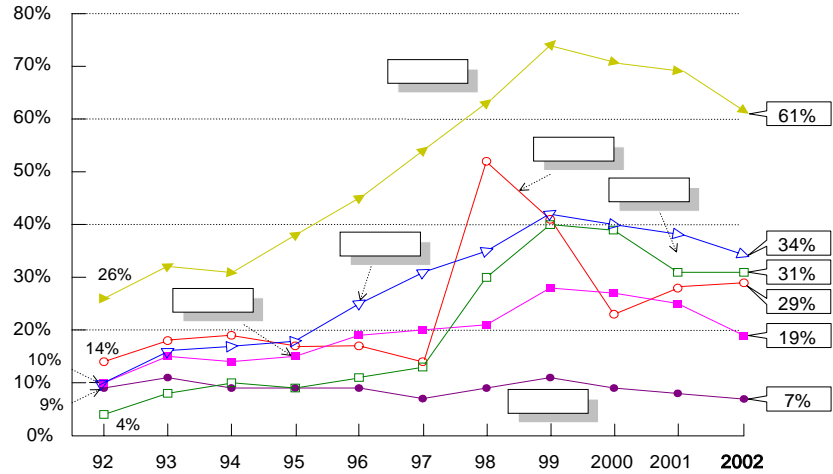


자료: www.kitca.or.kr, www.ici.org, www.investmentfunds.org.uk,  
www.toushin.or.jp, www.ific.ca, www.assogestioni.it,  
http://koexbank.co.kr

- 지난 1년간 미국 뮤추얼펀드 수탁고는 전반적인 감소를 보였으나, 여전히 비교 대상 국가 중 가장 높은 수준을 기록하고 있음
- 1년 동안의 수탁고 증감은 비교 대상 국가마다 상이하였음
  - 영국과 캐나다의 경우 지난 1년간 약간의 수탁고 감소가 있었음
  - 한국과 이탈리아는 지난 1년간 수탁고가 각각 \$259억, \$206억 증가하였음
  - 일본의 경우 장기 불황에 대한 신뢰 하락으로 계속하여 수탁고가 감소하고 있음
    - 연초 수탁고를 기준을 할때 일본의 수탁고는 영국보다 높았지만, 계속된 수탁고 하락으로 지난 10월 이후 영국에 추월당했음

GDP 대비 수탁고  
장기 추이 (연 말 기준)

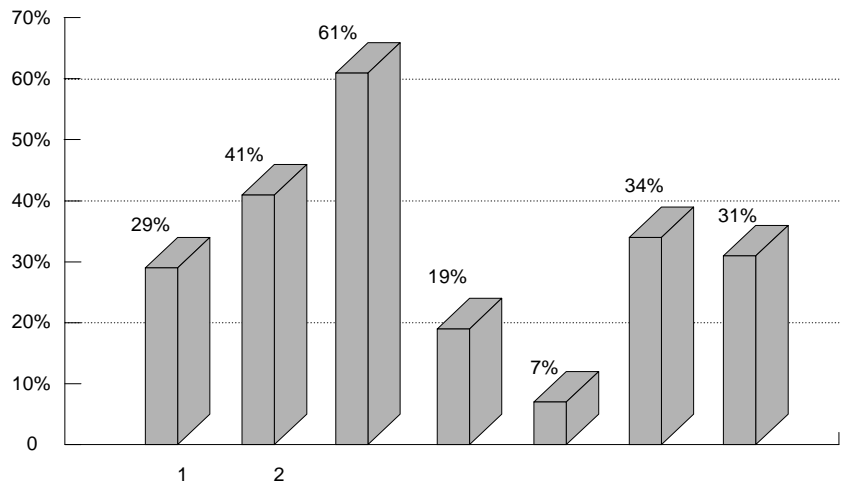
- 미국 펀드 산업의 급성장을 반영하여 미국은 GDP 대비 수탁고 비중이 가장 높았으며, 한국의 경우 비교 대상 국가들에 비해 높은 변동성을 보였음



자료: 「월간 국제통계」 최근호, 「투신」 최근호, [www.kitca.or.kr](http://www.kitca.or.kr),  
[www.ici.org](http://www.ici.org), [www.investmentfunds.org.uk](http://www.investmentfunds.org.uk),  
 「일본 투신」 최근호, [www.toushin.or.jp](http://www.toushin.or.jp), [www.ific.ca](http://www.ific.ca),  
[www.assogestioni.it](http://www.assogestioni.it), <http://koexbank.co.kr>

2002년 말 GDP 대비  
수탁고

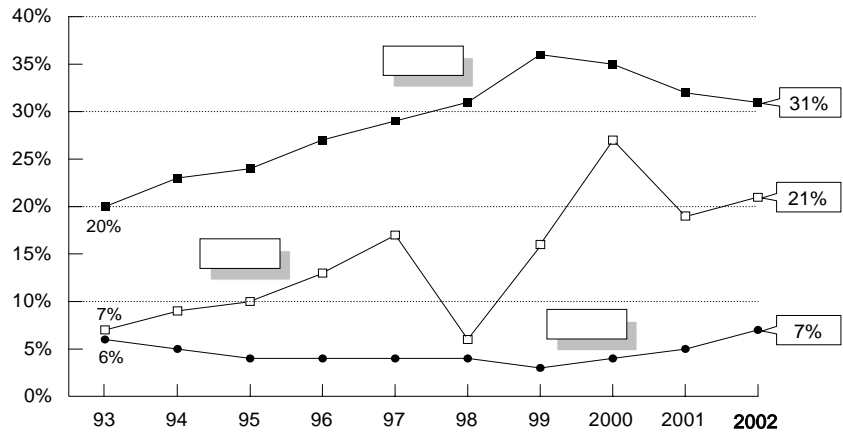
- 한국 GDP 대비 수탁고 비중은 29%로 6개국 중 4번째를 유지  
 - 수익증권의 성격을 가지는 은행신탁까지 포함할 경우 GDP 대비 수탁고 비중은 미국 다음으로 높음



\* 한국1은 투자신탁 수탁고이며, 한국2는 은행신탁까지 포함했음

자료: 「월간 국제통계」 최근호, [www.kitca.or.kr](http://www.kitca.or.kr), [www.ici.org](http://www.ici.org),  
[www.investmentfunds.org.uk](http://www.investmentfunds.org.uk), [www.toushin.or.jp](http://www.toushin.or.jp),  
[www.ific.ca](http://www.ific.ca), [www.assogestioni.it](http://www.assogestioni.it), <http://koexbank.co.kr>

시가총액 대비  
주식형 수탁고 장기 추이  
(연 말 기준)

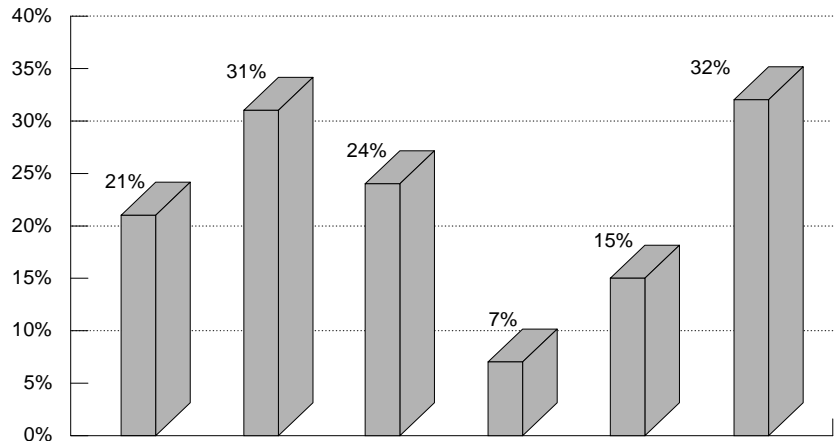


- \* 주식형 수탁고 비중은 순수 주식형과 혼합형 수탁고를 합계한 것임
- \* 주식 시가총액은 뉴욕증권거래소, 동경증권거래소, 한국증권거래소만 고려했음

자료: 「주식」 최근호, 「증권시장」 최근호, [www.nyse.com](http://www.nyse.com),  
[www.tse.or.jp](http://www.tse.or.jp), [www.kitca.or.kr](http://www.kitca.or.kr), [www.ici.org](http://www.ici.org),  
[www.toushin.or.jp](http://www.toushin.or.jp)

2002년 말 시가총액 대비  
주식형 수탁고

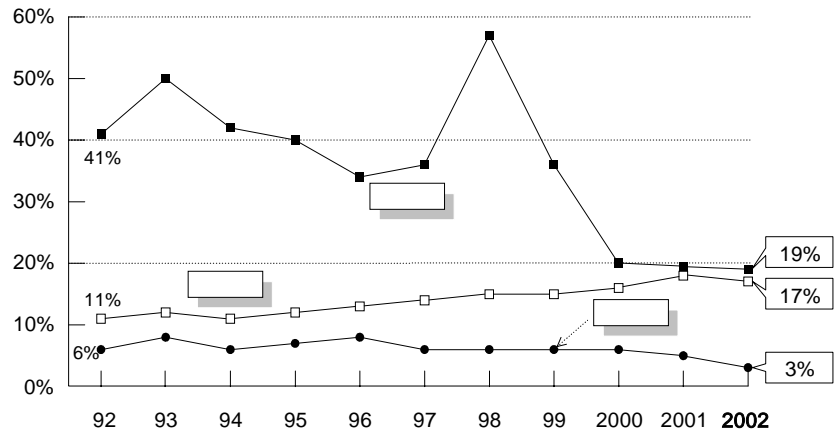
- 한국의 시가총액 대비 주식형 수탁고 수준은 21%를 기록하여 비교 대상 국가 중 4번째를 기록하였음
- 시가총액 대비 주식형의 수탁고는 전년 대비 2% 증가하였음



- \* 주식 시가총액은 각 국가의 대표적 거래소만 고려했음
- \* 영국 및 캐나다는 펀드 수탁고가 섹터별로 집계되어 있어 주식형 펀드의 성격을 가진 섹터를 합산하였음

자료: 「증권시장」 최근호, [www.nyse.com](http://www.nyse.com), [www.tse.or.jp](http://www.tse.or.jp),  
[www.londonstockexchange.com](http://www.londonstockexchange.com), [www.world-exchanges.org](http://www.world-exchanges.org),  
[www.borsaitalia.it](http://www.borsaitalia.it), [www.kitca.or.kr](http://www.kitca.or.kr), [www.ici.org](http://www.ici.org),  
[www.toushin.or.jp](http://www.toushin.or.jp), [www.investmentfunds.org.uk](http://www.investmentfunds.org.uk),  
[www.ific.ca](http://www.ific.ca), [www.assogestioni.it](http://www.assogestioni.it)

채권 발행잔고 대비  
채권형 수탁고 장기 추이  
(연 말 기준)

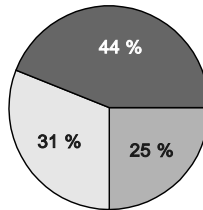


\* 채권형 펀드 범주에는 채권형 펀드와 MMF가 포함됨

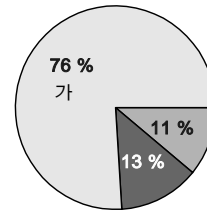
자료: 「주식」 최근호, 「증권시장」 최근호, www.bondmarkets.com,  
「일본 투신」 최근호, 「투신」 최근호, www.kitca.or.kr,  
www.ici.org, www.toushin.or.jp

고객 유형별 현황

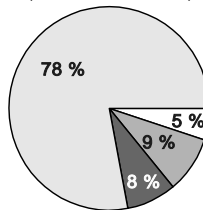
(2002. 11 )



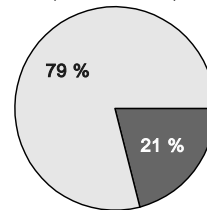
(2001 )



(2001.12~2002.11)



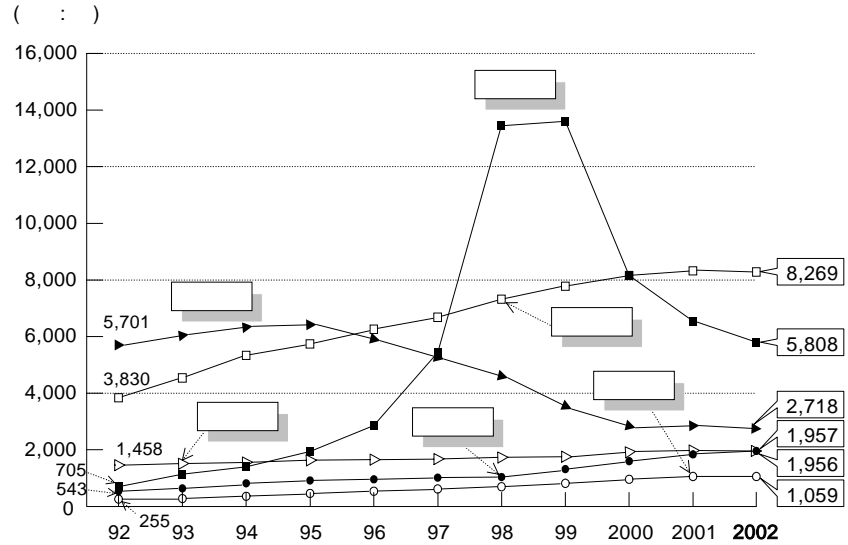
(1992~2002 )



- \* 미국 자료에서 가계는 개인 계좌에서 보유된 뮤추얼펀드, 종업원 퇴직연금, IRAs, 변액연금 등을 포함한 자료임
- \* 한국과 미국은 전체 수탁고 중 각 부문별 비중임
- \* 일본 자료는 계약형 공모 투자신탁의 수익증권 모집 상황에서 단위형 주식형 펀드와 공사채형 펀드의 2001.12~2002.11월 동안 자료를 합계하여 각 부문별 비중을 계산했음
- \* 영국 자료는 1992~2002년 동안 순매출액을 합계한 자료를 기초로 각 부문별 비중을 계산했음
- \* 계산 오차로 인해 전체 비중의 합계가 100% 초과 또는 미만 이 될 수 있음

자료: 2002 Mutual Fund Fact Book by ICI,  
「투신」 최근호, 「일본 투신」 최근호,  
www.investmentfunds.org.uk

펀드 수 추이  
(연 말 기준)

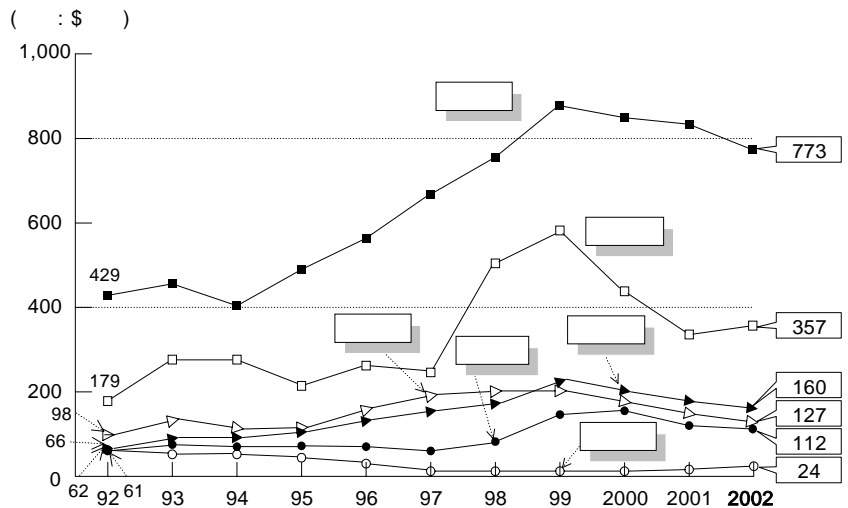


자료: 「투신」 최근호, 「투자신탁 가격정보」 각호, www.ici.org, www.investmentfunds.org.uk, 「일본 투신」 최근호, www.toushin.or.jp, www.ific.ca, www.assogestioni.it

펀드 평균 규모 추이  
(연 말 기준)

○ 한국의 펀드 평균 규모는 지난 10년간 전반적으로 감소하는 경향을 보이고 있음

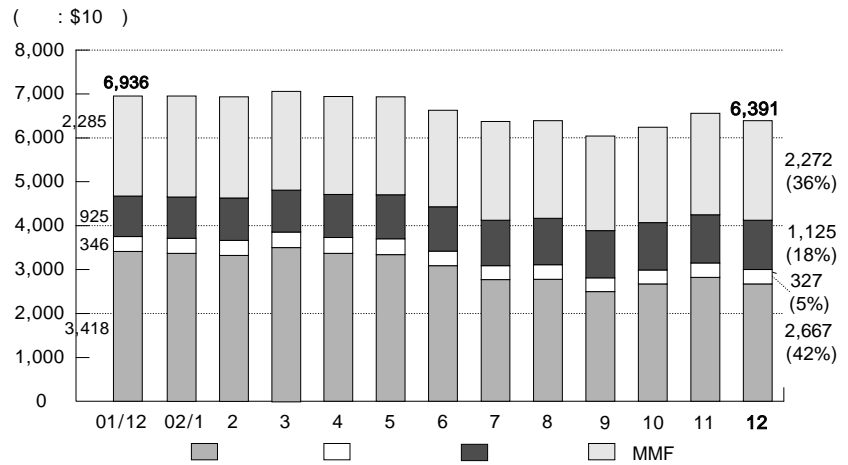
－ 펀드 통폐합의 증가에 따른 펀드 수 감소로 2000년 이후 펀드의 평균 규모가 소폭 증가하고 있으나, 여전히 비교 대상 국가뿐 아니라 전세계적으로 가장 작은 수준임



자료: 「투신」 최근호, 「투자신탁 가격정보」 각호, www.kitca.or.kr, www.ici.org, www.investmentfunds.org.uk, 「일본 투신」 최근호, www.toushin.or.jp, www.ific.ca, www.assogestioni.it

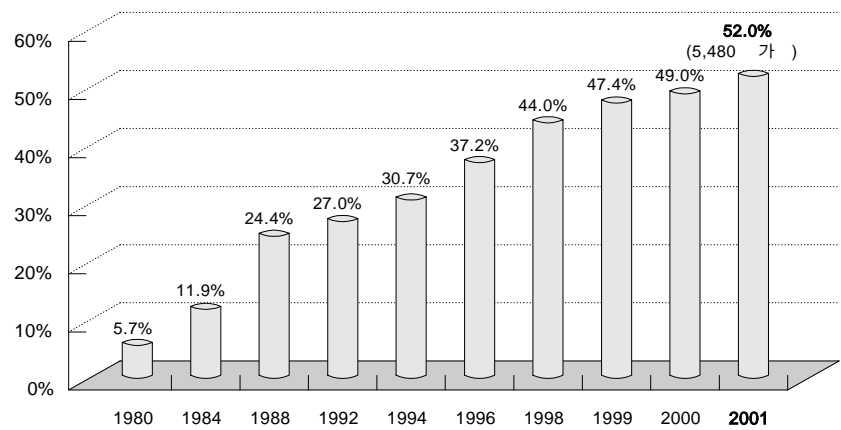
2. 미국 수탁고 및 퇴직자산 동향

2002년 뮤추얼펀드 수탁고 추이 (월 말 기준)



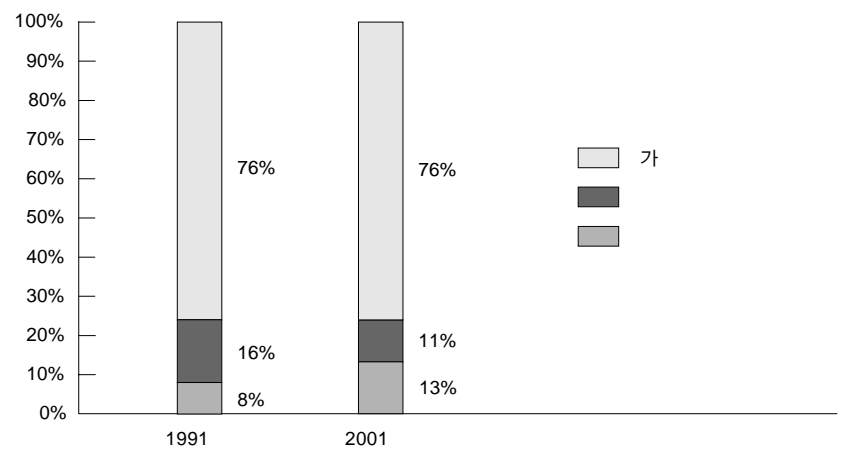
자료: www.ici.org

미국 가계 투자자산 중 뮤추얼펀드 자산 비중 (연 말 기준)



자료: 2002 Mutual Fund Fact Book by ICI

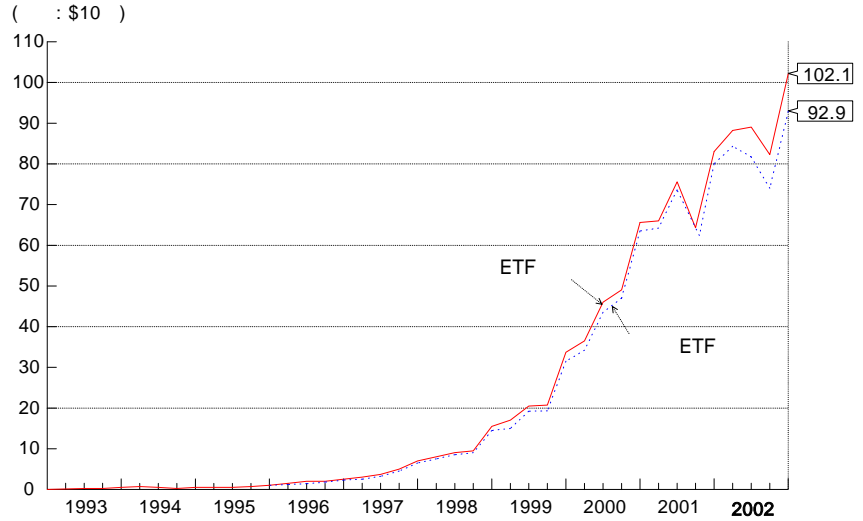
1991년 대비 2001년 뮤추얼펀드 소유 분포 (연 말 기준)



\* 미국 자료에서 가계는 개인 계좌에서 보유된 뮤추얼펀드, 종업원 퇴직연금, IRAs, 변액연금 등을 포함한 자료임

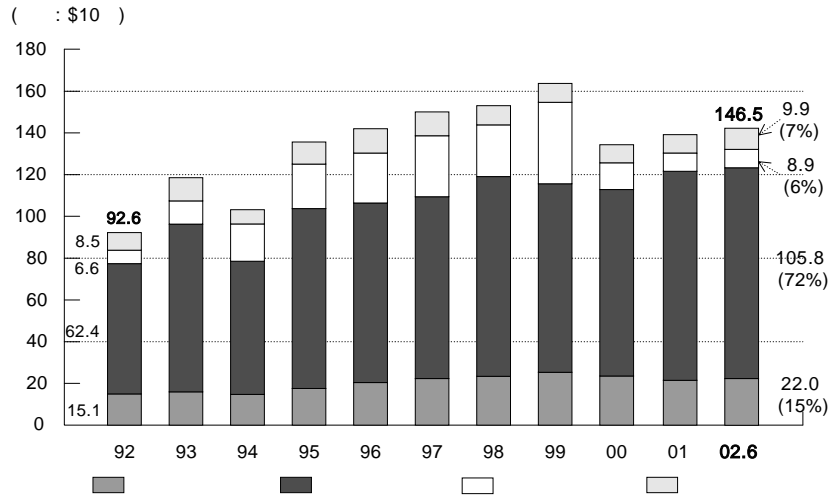
자료: 2002 Mutual Fund Fact Book by ICI

ETF 수탁고 장기 추이  
(연 말 기준)



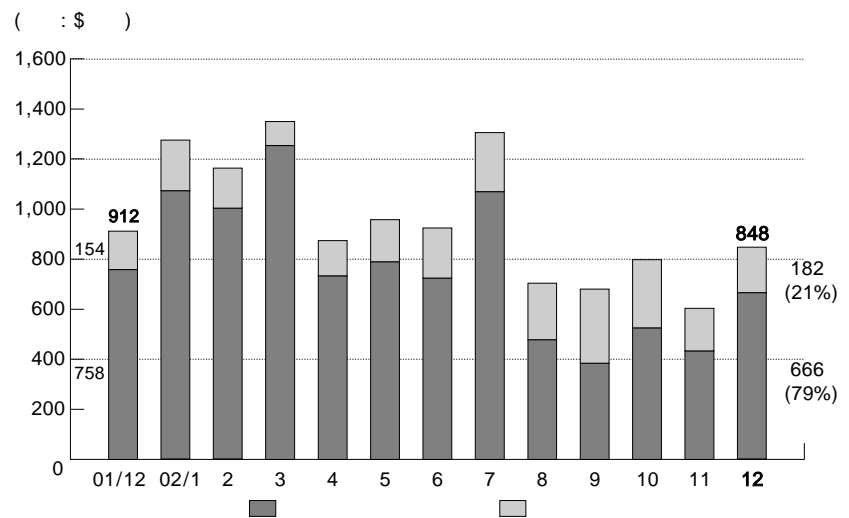
자료: www.ici.org

Closed-end Fund 수탁고 장기 추이  
(연 말 기준)



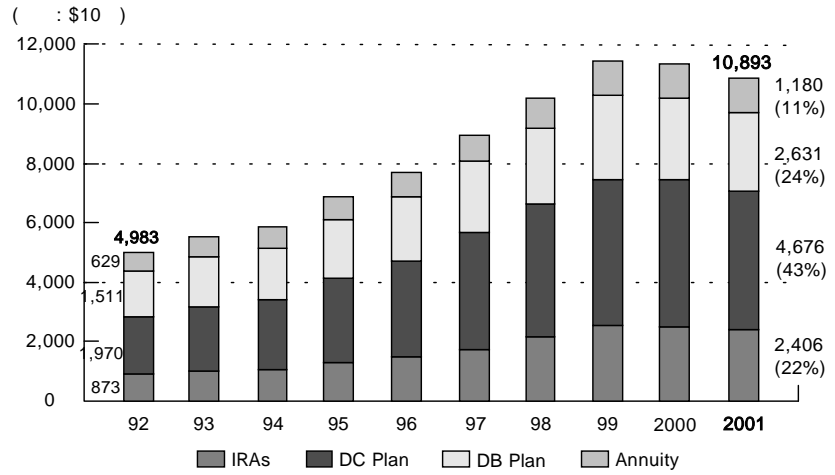
자료: www.ici.org

2002년 Unit Investment Trust 수탁고 추이  
(월 말 기준)

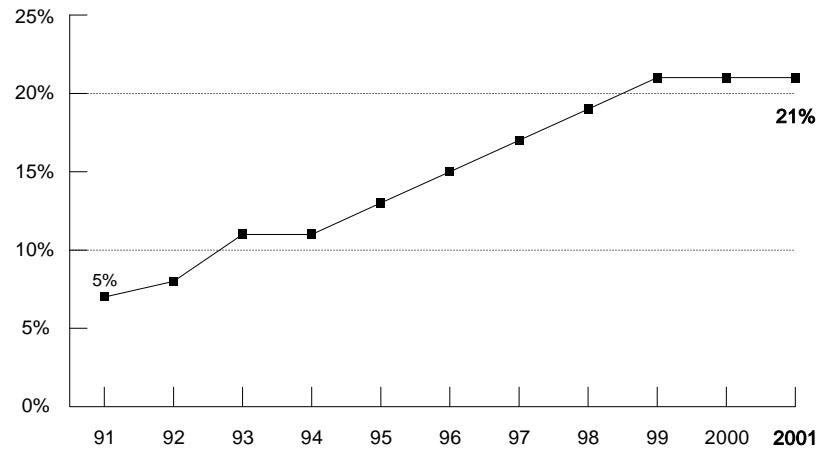


자료: www.ici.org

미국 전체 퇴직자산  
(1992년~2001년)



전체 퇴직자산 중  
뮤추얼펀드 자산 비중  
(연 말 기준)

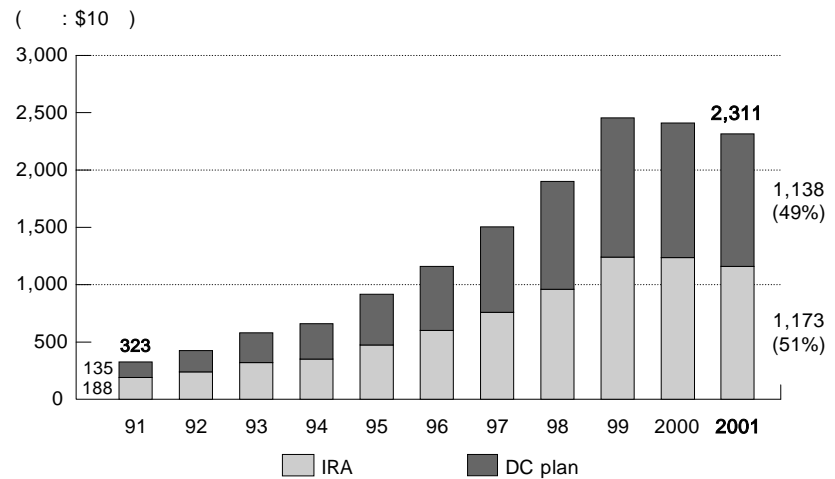


자료: www.ici.org

※ 전체 퇴직자산은 IRAs, DC Plan, DB Plan, Annuity가 포함된 수치임

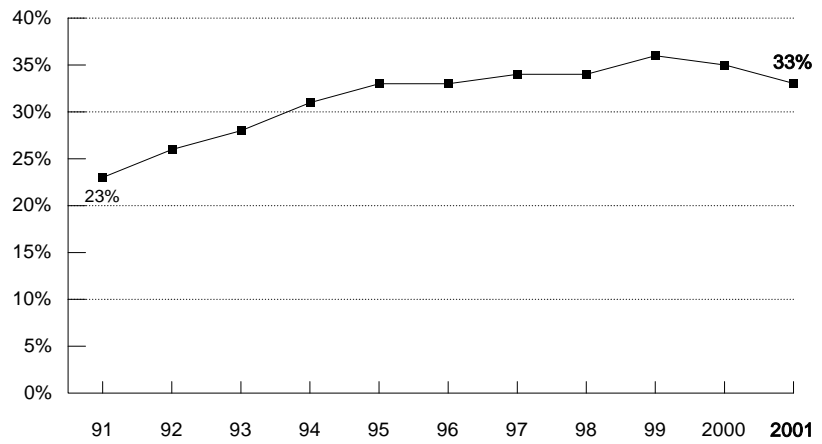
※ 뮤추얼펀드 자산에는 DB Plan 및 Annuity 자산은 제외되어 있음

뮤추얼펀드 퇴직자산의  
구성 (연 말 기준)



자료: www.ici.org

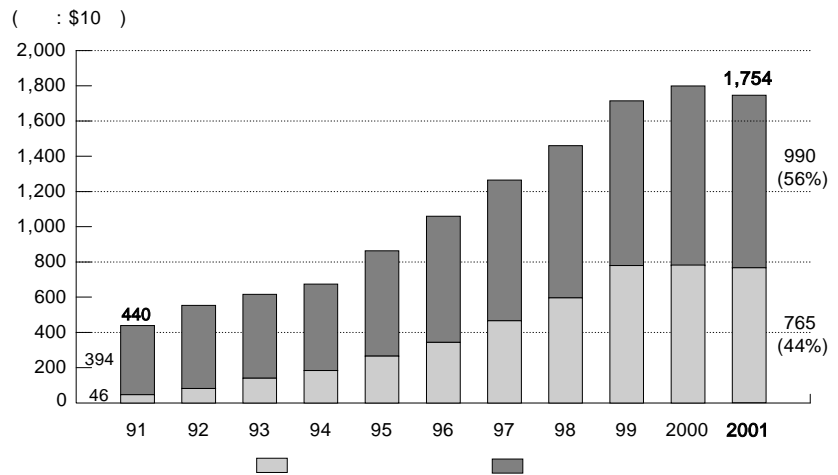
전체 뮤추얼펀드 자산 중  
퇴직자산 비중  
(연 말 기준)



자료: www.ici.org

※ 뮤추얼펀드 자산에는 DB Plan 및 Annuity 자산은 제외되어 있음

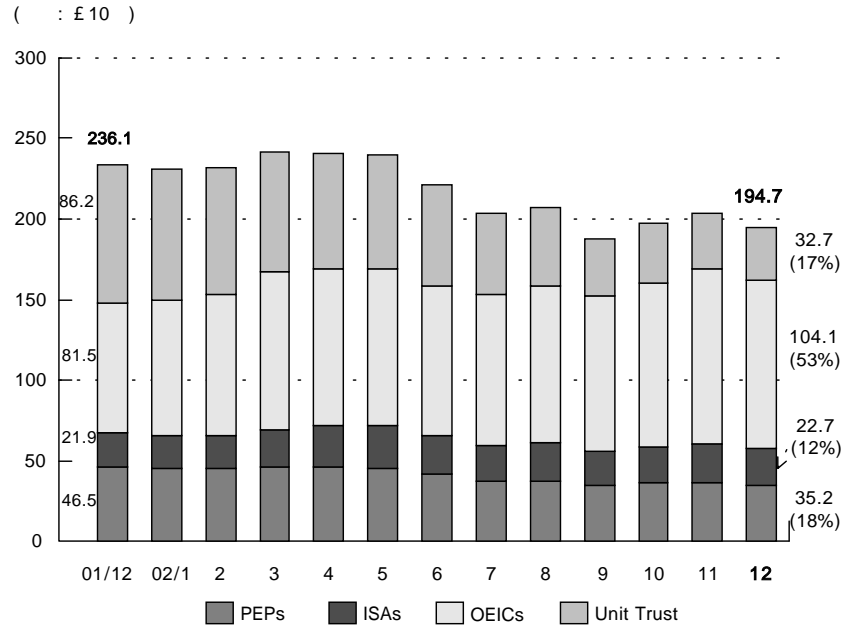
401(k) plan 투자 자산  
규모 장기 추이  
(연 말 기준)



자료: 2002 Mutual Fund Fact Book by ICI

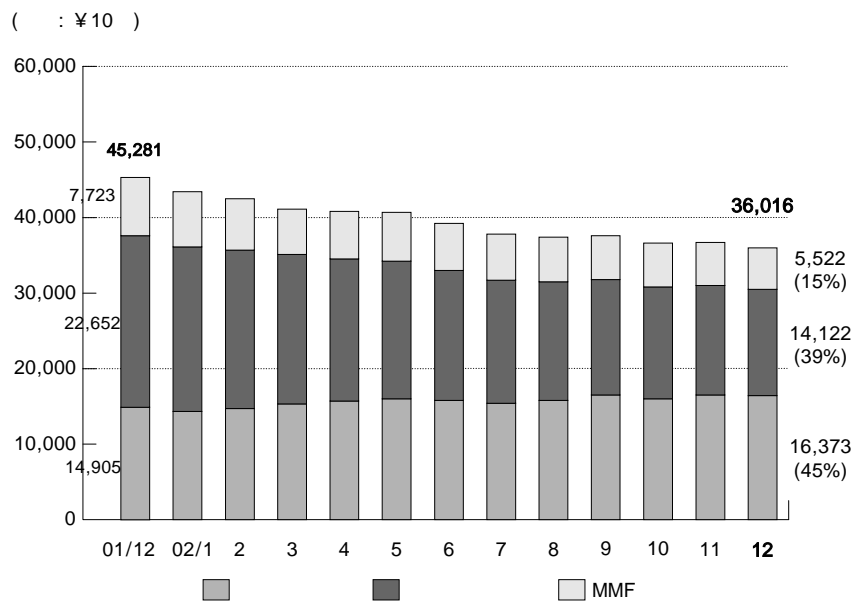
3. 기타 주요국 수탁고 동향

2002년 영국 수탁고 추이  
(월 말 기준)



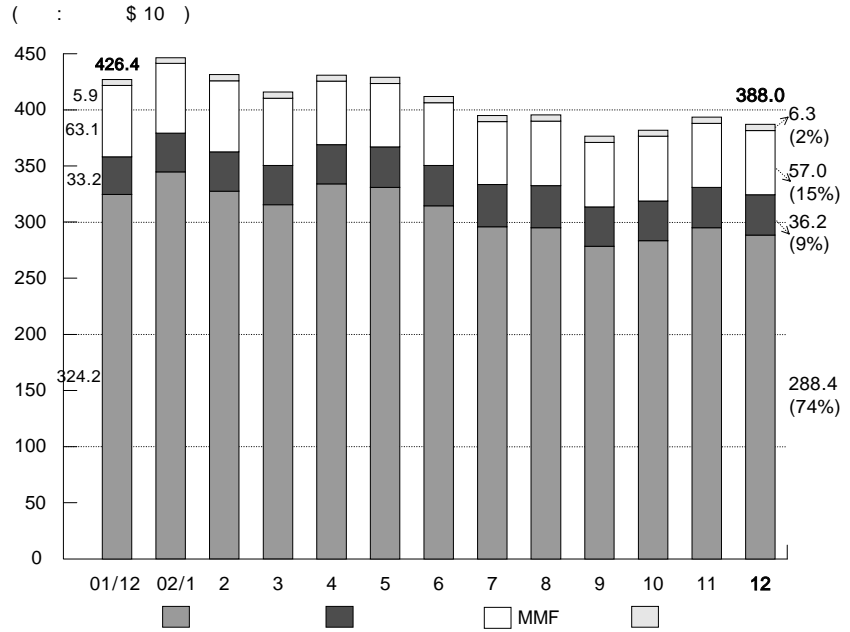
자료: www.investmentfunds.org.uk

2002년 일본 수탁고 추이  
(월 말 기준)



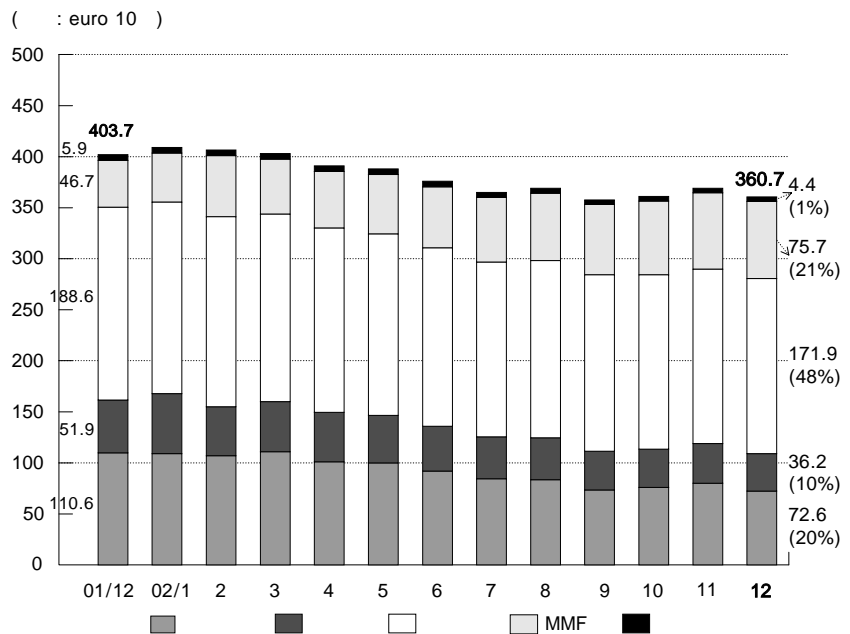
자료: www.toushin.or.jp

2002년 캐나다 수탁고 추이 (월 말 기준)



자료: www.ific.ca

2002년 이태리 수탁고 추이 (월 말 기준)



자료: www.assogestioni.it

V

해외 펀드산업 현황



## 해외 펀드산업 현황 목차

1.	1월	V-1
2.	2월	V-31
3.	3월	V-57
4.	4월	V-85
5.	5월	V-115
6.	6월	V-143
7.	7월	V-169
8.	8월	V-201
9.	9월	V-227
10.	10월	V-255
11.	11월	V-283
12.	12월	V-311





# 1월

# January

## 10대 해외 기사

1. 연방 세법 변경으로 각출금 상한이 조정되는 각종 연금 (미국, 2일)
2. 사전 고지 위반으로 Calpers 이사회를 고발한 CAPS (미국, 9일)
3. 회계법인인 KPMG, 회계감사의 투명성 보장에 관한 규정 위반 (미국, 16일)
4. 적극적으로 운용되는 ETFs 관련 이슈들에 대한 ICI의 논평 (미국, 17일)
5. 추천 종목 추가 공시와 관련하여 개정될 NASD 규정의 내용과 논란 (미국, 29일)
6. 양극화 규정의 폐지를 제안한 FSA (영국, 15일)
7. 펀드비교표에 과거 성과를 포함시킬 것을 요구한 AUTIF (영국, 21일)
8. 외국계 자산운용사의 시장 진입이 증가하고 있는 그리스 (그리스, 21일)
9. 투신업계의 재편을 추진하고 있는 중국 (중국, 2일)
10. 주식 투자를 확대할 예정인 말레이시아 연금 펀드 (말레이시아, 28일)



◆ 1월 해외 목차 (1/1-1/10)

<p><b>1/1</b> <b>(TUE)</b></p>	<p style="text-align: center;"><b>신 정</b></p>
<p><b>1/2</b> <b>(WED)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 연방 세법 변경으로 각출금 상한이 조정되는 각종 연금 (미국)</li> <li>○ 투신업계의 재편을 추진하고 있는 중국 (중국)</li> </ul>
<p><b>1/3</b> <b>(THU)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 높은 현금 배당을 기록한 영국의 Venture Capital Trust (영국)</li> <li>○ Capital International을 새로운 펀드운용사로 선정한 Shetland (영국)</li> </ul>
<p><b>1/4</b> <b>(FRI)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ US-64에 편입된 블루칩 주식의 매각을 추진하고 있는 UTI (인도)</li> </ul>
<p><b>1/5</b> <b>(SAT)</b></p>	
<p><b>1/6</b> <b>(SUN)</b></p>	
<p><b>1/7</b> <b>(MON)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 4/4분기 높은 수익률을 기록한 생명공학 펀드 (미국)</li> <li>○ GSAM은 연금 펀드를 위한 상품에 5개의 펀드를 추가할 예정 (영국)</li> <li>○ SIC의 최종 해석을 거부한 IASB (영국)</li> </ul>
<p><b>1/8</b> <b>(TUE)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 생명공학 펀드의 설립을 추진하고 있는 Itochu (일본)</li> <li>○ 높은 연 평균 수익률을 보였던 채권형 뮤추얼펀드 (미국)</li> </ul>
<p><b>1/9</b> <b>(WED)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 사업 규모를 축소시켜 온 금융 서비스 기업 (영국)</li> <li>○ 사전 고지 위반으로 Calpers 이사회를 고발한 CAPS (미국)</li> <li>○ 자금의 순수출을 경험한 이태리 뮤추얼펀드 (이태리)</li> </ul>
<p><b>1/10</b> <b>(THU)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 2001년 동안 대규모 자금이 유입된 헤지펀드 (미국)</li> <li>○ 69%의 펀드에서 유닛 당 가격 하락이 발생한 MPF 펀드 (홍콩)</li> </ul>

## ◆ 1월 해외 목차 (1/11-1/20)

<b>1/11 (FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 비인터넷 주식의 편입 비중을 증가시키고 있는 Internet Opportunity Fund (인도)</li> <li>○ 원금보장형 펀드의 비중이 감소한 11월 뮤추얼펀드 판매량 (홍콩)</li> </ul>
<b>1/12 (SAT)</b>	
<b>1/13 (SUN)</b>	
<b>1/14 (MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 새로운 투자수단으로 각광받고 있는 ETFs (미국)</li> </ul>
<b>1/15 (TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 경기 회복 전망으로 하락하고 있는 회사채 수익률 (독일)</li> <li>○ 양극화 규정의 폐지를 제안한 FSA (영국)</li> </ul>
<b>1/16 (WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 회계법인인 KPMG, 회계감사의 투명성 보장에 관한 규정 위반 (미국)</li> <li>○ 유럽 뮤추얼펀드 산업의 재편에 대한 예상 (독일)</li> </ul>
<b>1/17 (THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 적극적으로 운용되는 ETFs 관련 이슈들에 대한 ICI의 논평 (미국)</li> </ul>
<b>1/18 (FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ financial adviser 및 투자자문 전문인력에 대한 기준 수립이 요구되고 있음 (영국)</li> <li>○ 합작회사 설립에 대한 양해각서를 교환한 ANZ와 ING (호주)</li> </ul>
<b>1/19 (SAT)</b>	
<b>1/20 (SUN)</b>	

◆ 1월 해외 목차 (1/21-1/31)

<b>1/21 (MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 외국계 자산운용사의 진입이 증가하고 있는 그리스 (그리스)</li> <li>○ 펀드비교표에 과거 성과를 포함시킬 것을 요구한 AUTIF (영국)</li> </ul>
<b>1/22 (TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 사기 소송에서 승소한 SEC (미국)</li> <li>○ 음의 수익률을 기록한 혼합형 펀드 (영국)</li> </ul>
<b>1/23 (WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 수요 증가세를 이어갈 것으로 예상되는 원금보장형 펀드 (홍콩)</li> <li>○ multi-manager 팀을 강화한 GAM (영국)</li> </ul>
<b>1/24 (THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 지역 네트워크망을 구축하기 위해 펀드 설립을 계획 중인 중국 (중국)</li> </ul>
<b>1/25 (FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 이머징마켓 포트폴리오 운용을 위해 4개 운용사를 선정한 CalPERS (미국)</li> </ul>
<b>1/26 (SAT)</b>	
<b>1/27 (SUN)</b>	
<b>1/28 (MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 주식 투자를 확대할 예정인 말레이시아 연금 펀드 (말레이시아)</li> <li>○ 소극적 주식 투자를 위해 3개의 펀드운용사를 지정한 아일랜드의 NPRF (아일랜드)</li> </ul>
<b>1/29 (TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 추천 종목 추가 공시와 관련하여 개정될 NASD 규정의 내용과 논란 (미국)</li> <li>○ AUTIF와 FMA간 합병 계획을 승인한 양사 회원사들 (영국)</li> </ul>
<b>1/30 (WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 해외 증권에 투자하는 펀드 설립을 계획 중인 태국 SEC (태국)</li> <li>○ 새로운 펀드 설립을 위해 파트너십을 구축한 두 헤지펀드 multi-manager (미국)</li> <li>○ 독일증권거래소에서 13개의 ETF 설립을 추진 중인 Merrill Lynch (독일)</li> </ul>
<b>1/31 (THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ ETF 설립을 위한 새로운 지수 개발에 동의한 Dow Jones와 NYSE (미국)</li> </ul>



### ◆ 2002년 1월 2일 수요일

#### ○ 연방 세법 변경으로 각출금 상한이 조정되는 각종 연금 (미국)

- 연방 세법의 변경에 따라 2002년 1월부터 401(k) 기업연금, IRA 등 퇴직에 대비한 연금의 각출금 상한이 상향 조정되었음
  - 401(k) 기업연금에 가입한 개인의 1년 각출금 한도가 \$10,500에서 \$11,000으로 상향 조정되었고, IRAs에 가입한 개인의 1년 각출금 한도는 \$2,000에서 \$3,000으로 상향 조정되었음
  - 일반적으로 50세가 되어야 연금에 대한 관심을 가지므로 50세 이상인 경우 더 많은 각출금의 각출을 허용하여 401(k) 기업연금의 경우 \$12,000, IRAs의 경우 \$3,500로 각각 상향 조정하였음
  - 401(k)의 각출금 한도는 2006년까지 50세 미만 \$15,000, 50세 이상 \$20,000으로 상향 조정되며, IRAs의 각출금 한도는 2008년까지 50세 미만 \$5,000, 50세 이상 \$6,000으로 상향 조정될 계획임
- 연방 세법의 변경에 따라 Education IRAs, 529 college-saving plans (이하 529 plans) 등 교육과 관련된 연금에 있어서도 각출금 상한이 조정되는 등 변화가 있음
  - Education IRAs의 경우 1년 각출금 한도가 \$500에서 \$2,000로 대폭 상향 조정되며, 연간 총소득이 \$220,000 이상인 개인은 Education IRAs에 가입할 수 없도록 바뀌었음
  - 529 plans는 자녀의 대학 교육비를 조달할 목적으로 설립된 펀드로 현재 미국 36개 주에서 실시되고 있으며, Fidelity, Vanguard, TIAA, Merrill Lynch 등이 펀드 운용을 담당하고 있음
  - 529 plans의 경우 주 마다 차이는 있지만 1년 각출금 한도가 \$200,000이며, 연금의 자산을 등록금이나 기숙사 비용 등 고등 교육비로 지출한 경우 연방 소득세를 면제해줌
  - Educational IRAs와 달리 529 plans의 경우 가입이 허용되는 소득의 제한이 없으며, 개인은 세제상의 불이익 없이 Education IRAs와 529 plan에 동시 가입할 수 있음
- 금융전문가들은 세금상의 혜택까지 고려하여 더 많은 이익을 줄 수 있는 연금에 더 많은 개인 자산을 배분할 것을 충고하고 있음
  - 연금의 각출금 한도가 상향 조정됨에 따라 퇴직 연금과 교육 연금 모두에 가입한 개인의 경우 자산 배분에 대한 재조정이 불가피함
  - Strong capital Management의 Steve Schneider는 교육과 관련된 비용은 대출이나 장학금을 통해 해결될 수 있으므로, 개인의 노후를 위한 퇴직 연금에 우선 순위를 둘 것을 충고하고 있음
  - 퇴직 관련 연금에 개인의 자금을 우선 배분하고 여유자금은 세금 감면의 혜택이 있는 529 plan에 배분할 것으로 권유하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

○ 투신업계의 재편을 추진하고 있는 중국 (중국)

- 중국 중앙은행은 Hainan에서 영업 중인 2개 투자신탁회사에 영업정지를 명령하였음
  - 중앙은행은 규정 위반을 몰어 Hainan Trust and Investment와 Haikou Trust and Investment에 대해 영업정지 및 구조조정을 명령하였음
  - 양사에 대한 영업정지 명령은 투신업계의 통폐합을 유도하려는 정부 노력의 일환으로, 중앙은행은 지난 11월에도 불법 행위를 몰어 4개의 투신회사에 대해 영업정지를 명령하였음
- 중국은 1998년 Guangdong International Trust and Investment의 파산 이후 투신업의 통폐합을 추진해 왔음
  - 중국은 238개의 투신회사를 통폐합하여 60개사로 투신업계를 재편할 계획임 (자료: The Financial Times)

◆ 2002년 1월 3일 목요일

○ 높은 현금 배당을 기록한 영국의 Venture Capital Trust (영국)

- British Venture Capital Association (이하 BVCA)의 조사에 따르면, venture capital trusts (이하 VCTs)의 수익률이 FTSE All-Share index의 수익률 보다 좋은 것으로 나타났다음
  - VCTs는 1995년부터 설립되기 시작한 investment trust의 한 형태로, 비공개 기업이나 venture 기업 등으로 투자 대상이 제한되어 있지만 투자자들에게 세금 혜택이 주어짐
  - BVCA가 1995년과 1996년에 설정된 9개의 VCTs를 대상으로 수익률을 조사한 결과, 세금 혜택을 받는 VCTs의 주주들은 연 평균 16.6%의 현금배당을 받았음
  - VCTs가 5년 동안 배당한 금액은 동일한 자금을 FTSE All-Share index에 투자하였을 경우 받을 수 있는 배당의 2배에 해당됨 (자료: www.eFinancialNews.com)

○ Capital International을 새로운 펀드운용사로 선정한 Shetland (영국)

- 영국의 지방 의회인 Shetland Island Council (이하 Shetland)은 £1억1,100만 규모인 연금 펀드의 운용사로 Capital International (이하 CI)을 새로이 선정하였음
  - Shetland의 입찰을 통해 펀드운용사를 선정하였으며, CI의 주식 투자 수익률이 높았기 때문에 새로운 펀드운용사로 선정되었음
  - 지난 5년 동안 Shetland의 연금 펀드 운용을 담당했던 Phillips & Drew는 목표는 달성하였지만, 입찰 결과 운용사로서의 지위를 상실하였음
  - CI는 자산보관회사를 계열회사로 보유하지 않고 있기 때문에, Shetland는 1/4 분기 내로 입찰을 통해 자산보관회사를 선정할 예정임
- Shetland의 연금은 복수의 펀드운용사에 의해 운용되고 있음
  - Henderson Global Investors이 £1억1,100만, Rothschild Asset Management가 £5,500만, 그리고 Baillie Gifford가 £5,500만 규모로 연금을 운용하고 있음 (자료: www.eFinancialNews.com )

◆ 2002년 1월 4일 금요일

○ US-64에 편입된 블루칩 주식의 매각을 추진하고 있는 UTI (인도)

인도 최대의 펀드인 UTI

US-64)에 편입된 블루칩 주식의 일부를 매각할 계획임

- US-64는 UTI가 설정한 개방형 뮤추얼펀드로 인도 주식시장에 상장된 주식과 AA 등급 이상의 우량 채권에 투자하고 있음
  - US-64는 혼합형 펀드로 펀드 자산의 최소 25% 최대 55%까지를 주식에 투자할 수 있으며, 펀드 자산의 75%까지 우량 채권에 투자할 수 있음
  - 현재 펀드 자산의 주식 투자 비중이 61%에 달하고 있으므로, UTI는 편입된 블루칩 주식의 매각을 통해 주식 투자 상한을 맞출 계획임
  - UTI는 promoters, 기관투자자, 제3자 등과 협상을 통하여 시장가격보다 더 높은 가격을 제시하는 구매자에게 편입된 블루칩 주식의 일부를 매각할 예정임
  - 2001년 12월말 현재 Reliance Industries, ITC, Reliance Petroleum 등 10개의 블루칩 주식의 US-64에 편입된 전체 주식에서 차지하는 비중은 60%에 달함
- UTI의 주식 매각은 투자설명서에 기재한 투자 한도를 지켜야만 펀드의 추가 설정이 가능하다는 Tarapore Committee의 충고에 따른 것임 (자료: www.sbimf.com)

◆ 2002년 1월 7일 월요일

○ GSAM은 연금 펀드를 위한 상품에 5개의 펀드를 추가할 예정 (영국)

- Goldman Sachs Asset Management (이하 GSAM)는 영국의 중소규모 연금 펀드를 대상으로 하는 금융상품에 5개의 펀드를 추가시킬 예정임
  - 새롭게 추가될 예정인 5개의 펀드는 UK equity, Continental Europe, sterling fixed income, sterling broad fixed income, global broad fixed income로 이들은 유럽의 주요국에 상장되어 있음
- 새롭게 추가되는 펀드들은 높은 성과를 기록하고 있는 펀드들임
  - 2001년 GSAM의 Continental Europe은 FTSE Europe보다 1.7% 나은 수익률을 기록하였으며, fixed income 계정 역시 벤치마크보다 높은 성과를 보였음
- GSAM은 5개 펀드의 추가 편입으로 각 연금 펀드들이 자산 배분에 있어 더 많은 유연성을 확보할 수 있을 것으로 전망하고 있음 (자료: www.eFinancialNews.com)

○ 4/4분기 높은 수익률을 기록한 생명공학 펀드 (미국)

- 생명공학 기업들에 대한 M&A가 증가함에 따라 2001년 4/4 분기 생명공학 펀드가 높은 수익률을 보였지만, 연 평균 수익률은 여전히 좋지 않았음
  - 생명공학 펀드는 분자나 세포 수준의 생명공학 기술을 이용하여 신약이나 의료장비를 개발하는 기업의 주식에 투자하는 펀드임
  - 2001년 4/4 분기 미국 주식형 펀드의 평균 수익률이 14.22% 였는데 반해, 동기간 15개 생명공학 펀드의 평균 수익률은 19.81% 였음
  - 2001년 1/4 분기 주식 가격 폭락에 따른 수익률 저하의 영향으로, 생명공학 펀드의 연 평균 수익률은 미국 주식형 펀드의 연 평균 수익률 -11.38% 보다 저조한 -22.89%를 기록하였음
- 2001년 4/4 분기 동안 생명공학 기업을 대상으로 한 대규모 제약회사들의 M&A 증가로, 생명공학 기업의 주식 가격이 상승하였고 생명공학 펀드의 수익률이 상승하였음
  - 대규모 제약회사들은 신약을 개발하여 임상실험을 마친 생명공학 기업을 대상으로 M&A를 실시하였음
  - 2001년 12월 Amgen Inc.은 \$160억을 지불하고 Immunex Corp.를 인수하였음
  - 현재 보유하고 있는 신약 특허권의 만기가 도래한 대규모 제약회사들은 신약을 개발한 생명공학 기업에 대한 M&A를 시도하고 있지만, 신약을 개발한 생명공학 기업의 수는 상대적으로 적기 때문에 기업의 가치가 증가하고 있음
- 펀드의 수가 15개에 불과하다는 것도 생명공학 펀드가 4/4 분기 동안 평균 이상의 높은 수익률을 기록한 원인으로 지적되고 있음
- 전문가들은 생명공학 펀드와 같이 특화된 펀드의 포트폴리오 편입 비중을 줄이고 분산 투자를 할 것을 권유하고 있음
  - 생명공학 펀드처럼 한 산업에만 집중 투자하는 펀드의 경우, 분산 투자를 하는 다른 주식형 펀드에 비해 극단적인 수익률 구조를 보이는 것이 일반적임
  - SunAmerica BioTech/Health 30의 포트폴리오 매니저인 Brian Clifford는 생명공학 펀드가 높은 수익률을 원하는 공격적인 투자 전략을 가진 투자자에게 적합하다고 지적하고 있음
  - Morningstar의 애널리스트인 Peter Di Teresa는 생명공학 펀드와 같이 특정 종목에만 투자하는 펀드가 3~5%를 초과하지 않도록 개인 포트폴리오를 구성할 것을 권유하고 있음
  - 전문가들은 생명공학 주식들이 편입된 분산된 성장형 펀드에 투자하거나 생명공학만이 아닌 건강 관련 전반에 걸친 광범위한 투자를 하는 펀드에 투자할 것을 권유하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

○ SIC의 최종 해석을 거부한 IASB (영국)

- International Accounting Standards Board (이하 IASB)는 투자회사 등이 발행한 주식을 부채로 간주하는 Standing Interpretation Committee (이하 SIC)의 해석을 거절하였음
  - SIC는 FASB의 Emerging Issues Task Force처럼 회계 기준과 관련하여 제기되는 현행 문제들에 대한 해석을 결정하는 위원회임
  - SIC는 unit trust, 뮤추얼펀드 등 투자회사가 발행한 주식은 투자자가 환매를 요청할 경우 현금으로 상환되어야 하므로 부채로 간주하는 것이 옳다는 주장임
  - 부채로 간주되므로 주식을 발행할 경우 주식 및 순자산에 관한 보고서를 제출할 필요가 없게됨
  - IASB는 작년 12월 SIC로부터 투자은행 등의 주식에 관한 최종 해석을 전달받았지만, 의견 수렴을 통해 SIC의 최종 해석을 거부하기로 결정하였음 (자료: ICI)

◆ 2002년 1월 8일 화요일

○ 생명공학 펀드의 설립을 추진하고 있는 Itochu (일본)

- Itochu Corp.는 전세계의 생명공학 기업들에 투자하며 자본금이 yen180억에 달하는 펀드인 Global Bio Venture (이하 GBV)를 설립할 계획임
  - Itochu가 GBV에 yen30억을 투자하는 등 일본 기업들이 yen80억을 투자할 것이며, 미국·유럽·아시아의 기업들로부터 yen80억의 투자를 유치할 계획임
  - GBV는 미국이나 유럽 소재 생명공학 연구소나 대학들과의 긴밀한 협조 관계를 유지하며, 미국이나 유럽의 제약회사에서 근무한 경력이 있는 연구원을 펀드매니저로 임명할 계획임
  - GBV는 향후 3년 동안 3천개에 달하는 생명공학 벤처기업들에 대한 실사를 통해 신약을 개발하는 등 뛰어난 실적을 보인 20개의 기업을 선택하여 이들 기업에 집중 투자할 계획임 (자료: Dow Jones Newswires)

○ 높은 연 평균 수익률을 보였던 채권형 뮤추얼펀드 (미국)

- 주식시장의 침체와 이자율 하락으로 지난 2년 동안 채권형 뮤추얼펀드는 주식형 뮤추얼펀드에 비해 월등히 높은 수익률을 보였음
  - Lipper의 자료에 따르면, 2001년 채권형 뮤추얼펀드의 연 평균 수익률은 5.13% 였지만, 주식형 뮤추얼펀드의 연 평균 수익률은 -10.89% 였음
  - 2년에 걸친 높은 수익률로 작년 한 해 동안 주식형 펀드로 유입된 자금의 2배에 해당하는 \$845억가 과세형 채권형 펀드로 유입되었으며, \$168억가 비과세 채권형 펀드로 유입되었음
  - 채권형 펀드의 높은 수익률은 11차례에 걸친 FRB의 이자율 하락 조치에 따른 것으로, 40년만에 최저인 수준으로 이자율이 하락함에 따라 채권의 가격이 최고 수준으로 상승했기 때문임
- 11차례에 걸친 이자율 하락으로 채권형 펀드의 수익률이 전반적으로 향상되었지만, 더 이상의 이자율 하락이 없을 것이라는 전망으로 인해 4/4 분기에는 수익률이 악화되었음
  - Lipper에 따르면, 우량 회사채를 주로 편입하고 있는 펀드의 4/4 분기 수익률은 0.1% 하락하였으며 국채에 투자하는 펀드의 수익률은 1.57% 하락하였음
- 채권 투자전문가들은 인플레이션이 통제되고 있다는 점과 낮은 이자율 수준이 2002년 중반까지 유지될 것이라는 전망 하에서 일부 채권형 펀드에 대한 투자를 권유하고 있음
  - 많은 전문가들은 2002년 상반기 동안 이자율 수준이 현 수준으로 유지될 것이므로 국채에 투자하는 펀드가 높은 수익률을 보일 수 있을 것이라 전망하고 있음
  - 채권 투자전문가들은 고수익 채권이나 정크 본드 등에 투자하는 펀드에 투자할 것을 권유하고 있음
  - Pioneer High Yield Fund의 포트폴리오 매니저인 Margaret Patel은 액면가 이하로 할인된 정크 본드가 상당수 존재하므로, 정크 본드 펀드가 2자리 수의 수익률을 기록할 수 있을 것이라 주장하고 있음
  - 일부는 아르헨티나의 채무 불이행 선언으로 개발도상국 펀드의 투자를 자제할 것을 권유하고 있지만, 채무 불이행이 1997년과 같은 사태를 유발하지는 않을 것이라는 시각이 일반적임
- 일부 전문가들은 고수익 채권이나 정크 본드에 투자하는 펀드를 선택함에 있어 신중해야 한다는 점을 지적하고 있음
  - 2002년에도 회사채의 채무 불이행 위험이 높을 것으로 전망되므로, 정보통신 관련 기업처럼 부채 수준이 높은 기업의 회사채에 투자하는 펀드의 경우 신중할 것을 권유하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 1월 9일 수요일

#### ○ 사업 규모를 축소시켜 온 금융 서비스 기업 (영국)

- 영국의 금융 서비스 기업들이 지난 10년간 사업 규모를 축소시켜 온 것으로 조사되었음
  - Confederation of British Industry의 조사에 따르면, 1991년 3월 이후로 금융 서비스 기업들은 수익성 악화로 해고 및 사업소 폐쇄를 증가시키는 등 사업 규모를 축소시켜 왔음
  - 9·11 테러 이후 사업 규모는 더욱 축소되어, 9~11월 기간 동안 조사 대상 금융 서비스 기업의 34%가 사업소를 확장시킨데 반해 42%의 기업은 사업소를 폐쇄하였음
- 많은 금융 서비스 기업들은 2002년 들어서는 수익 구조가 개선되어 사업 규모의 확장이 가능하리라 예상하고 있음
  - 많은 기업들은 2002년 상반기 5%대의 사업 규모 확장이 가능하리라 예상하고 있음 (자료: AP)

#### ○ 사전 고지 위반으로 Calpers 이사회를 고발한 CAPS (미국)

- California Association of Professional Scientists (이하 CAPS)는 California Public Employees' Retirement System (이하 CalPERS)를 대상으로 소송을 제기하였음
  - CAPS는 CalPERS 이사회가 펀드 자산 대여에 대한 의사 결정을 하면서 사전에 충분한 고지를 하지 않았다는 혐의로 지난 7일 새크라멘토 법원에 CalPERS를 고발하였음
  - CalPERS 이사회는 캘리포니아 지방 정부인 Gray Davis에 펀드 자산의 일부인 \$11억을 1년간 대여하기로 하고, 1년 후 원금과 8.25%의 이자를 수령하기로 합의하였음
  - 주법은 의사 결정 10일 전에 사전 고지할 것을 요구하고 있지만, CalPERS는 자산 대여 합의가 이루어지기 2일 전에 지방 정부의 자산 대여 요청 사실을 펀드 웹사이트를 통해 고지하였음
- CalPERS는 자금 대여에 대한 의사 결정이 긴급 사항이었으므로, 주법을 위반한 것이 아니라는 입장임
  - CalPERS의 대변인인 Pat Macht는 주법에 의하면 긴급 상황의 경우 48시간 전 고지로 충분하므로 CalPERS의 고지는 주법을 위반한 것이 아니라고 밝혔음
  - 지방 정부의 자금 대부 요청이 충분한 시간을 두고 요구되었던 것이 아니기 때문에 긴급 상황이라는 주장임
  - CalPERS는 지방 정부에 대한 자금 대여로 8.28%의 이자 수입을 얻을 수 있기 때문에 연금의 수익 측면에서 유리한 결정이었다고 주장하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

○ 자금의 순유출을 경험한 이태리 뮤추얼펀드 (이태리)

- Italian fund-managers' association Assogestioni (이하 IFAA)의 조사에 따르면, 작년 이태리 뮤추얼펀드는 €7억5천만의 자금 순유출을 경험하였음
  - IFAA는 이러한 자금 순유출이 9·11 테러에 따른 것이 아니라, 1/4 분기의 자금 유출에 기인한 것이라 밝히고 있음
- 이태리 뮤추얼펀드 산업은 9·11 테러의 충격에서는 완전히 벗어난 것으로 평가되고 있음
  - 9·11 테러 이후 €88억 규모의 자금 순유출이 발생하였으나, 이후 3개월 동안 자금의 유입이 꾸준히 증가하여 9월의 순유출을 상쇄하였음 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 1월 10일 목요일

○ 2001년 동안 대규모 자금이 유입된 헤지펀드 (미국)

- 헤지펀드 투자 자문 회사인 Hennessee Hedge Fund Advisory Group (이하 HHFAG)에 따르면, 헤지펀드는 2001년 동안 높은 수익률을 기록하였음
  - HHFAG는 헤지펀드 투자 자문 회사로, 현재 125개 헤지펀드에 대한 투자 자문을 담당하고 있음
  - S&P 500 지수 및 Dow Jones 공업 지수가 각각 -11.89%와 -7.10%의 수익률 하락을 기록하였지만, Hennessee Hedge Fund 지수는 3.98%의 수익률 상승을 기록하였음
  - Hennessee Hedge Fund 지수는 1987년 고안된 지수로, 자본금 규모에서 전체 헤지펀드 산업의 50% 이상을 차지하는 500개 헤지펀드 운용사가 동일한 비중으로 편입되어 있음
- 헤지펀드의 높은 수익률에 따라 헤지펀드로 대규모 자금이 유입되었음
  - 높은 성과에 따라 대규모의 자금이 헤지펀드로 유입되어, 펀드 자산이 2000년말 기준 \$4,080억에서 2001년말 \$5,070억로 24% 증가하였음
  - long/short equity, convertible-arbitrage, event-driven 등의 전략을 채용한 헤지펀드로 많은 자금이 유입되었으나, global macro, merger arbitrage 전략을 채용한 헤지펀드에서는 자금의 순유출이 발생하였음
- 헤지펀드의 높은 성과는 펀드들이 2001년 주식시장이 침체될 것이라 예상하여 주식 편입 비중을 낮추었기 때문임
  - 많은 헤지펀드들이 미국 경제의 침체를 예상하고 포트폴리오를 조정하였음
  - 헤지펀드들은 주식 편입 비중을 줄이고 현금 보유 비중을 증가시킴으로써 주식 시장 침체의 영향을 최소화시킬 수 있었음 (자료: www.eFinancialNews.com)

○ 69%의 펀드에서 유닛 당 가격 하락이 발생한 MPF 펀드 (홍콩)

- Hong Kong Investment Funds Association (이하 HKIFA)은 성과를 추적 중인 264개 MPF 펀드 중 69%인 183개 펀드에서 유닛 당 가격이 하락했다고 밝혔음
  - MPF 펀드는 종업원과 고용주가 종업원 월급의 5%에 해당하는 금액을 펀드에 각 출하도록 강제하는 퇴직 연금 펀드임
  - 첫 번째 펀드가 2000년 12월 설정되어 2001년 1월 운용되기 시작한 이래로, 현재까지 290개의 MPF 펀드가 설정되어 운용되고 있음
  - HKIFA는 순자산 가치로 MPF 펀드의 성과를 평가하는데, 2001년말 기준으로 성과 추적 중인 264개의 MPF 펀드 중 183개 펀드에서 최초 설정가 대비 가격 하락이 발생했다고 밝혔음
- 유닛 당 가격이 하락한 MPF 펀드들은 대부분 주식에 집중 투자하는 펀드였음
  - 지난 3월 이후 기술주를 중심으로 하는 세계적인 주식시장의 침체와 미국 경제의 침체로 주식 투자에 치중한 MPF 펀드의 유닛 당 가치는 하락하였음
  - 채권에 투자한 펀드의 성과가 대체로 높았으며, 일본 주식에 투자한 펀드의 가격 하락이 가장 큰 것으로 밝혀졌음 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 1월 11일 금요일

○ 비인터넷 주식의 편입 비중을 증가시키고 있는 Internet Opportunity Fund (인도)

- Pioneer ITI Mutual Fund가 운용 중인 Internet Opportunities Fund (이하 IO 펀드)에 인터넷과 관련이 없는 기업 주식의 편입 비중이 증가하고 있음
  - Pioneer ITI Mutual Fund는 미국의 자산운용사인 Pioneer와 인도의 자산운용사인 ITI가 합작하여 설립한 자산운용사로, 현재 Rs.3497crores 규모의 자산을 운용하고 있음
  - IO 펀드는 2000년 3월 설정된 뮤추얼펀드로 고성장을 보이던 인터넷 관련 국내외 기업에 집중 투자하여 투자자들에게 높은 수익을 보장하는 것을 목적으로 하였음
  - IO 펀드는 현재 자산의 90%를 주식에 그리고 10%를 유동자산에 투자하고 있음
- 설정 이후 기술주를 중심으로 한 세계적인 주식 시장의 침체로 -32.90%의 수익률을 보이는 등 수익률 악화로 인터넷과 관련 없는 주식의 편입 비중을 증가시키고 있음
  - BPLC, GAIL과 같은 공공부문 사업을 주로 담당하는 기업이나 ICICI, HDFC 등 금융기관 주식의 편입 비중을 증가시키고 있음 (자료: www.sbimf.com)

○ 원금보장형 펀드의 비중이 감소한 11월 뮤추얼펀드 판매량 (홍콩)

- Hong Kong Investment Funds Association에 따르면, 지난 11월 뮤추얼펀드의 판매가 감소하였음
  - 뮤추얼펀드 판매 규모는 10월 \$13억7천만에서 11월 \$5억6,880만으로 50% 이상 감소하였음
- 11월 한 달 동안 채권형 펀드가 원금보장형 펀드 보다 더 많이 판매되었음
  - 2001년 동안 주식 시장의 변동성 및 불확실성이 증가함에 따라, 원금보장형 펀드의 판매 규모는 \$88억7천만 였으며 이는 전체 뮤추얼펀드 판매의 41% 였음
  - 11월에는 채권형 펀드와 cash fund가 전체 뮤추얼펀드 판매에서 각각 20% 이상을 차지하였으며, 원금보장형 펀드 판매는 전체 판매의 3.4%에 불과하였음 (자료: Dow Jones Newswires)



## ◆ 2002년 1월 14일 월요일

## ○ 새로운 투자수단으로 각광받고 있는 ETFs (미국)

- 자산운용사들이 다양한 ETF로만 구성된 ETF 포트폴리오를 설정하는 등 ETF가 새로운 투자수단으로 각광받고 있음
  - 지수를 추적한다는 점에서 인덱스 펀드와 유사하지만, 다양한 ETF로 포트폴리오를 구성하는 경우 각 ETF마다 추적하는 지수가 다르므로 분산 투자의 효과를 얻을 수 있다는 장점이 있음
- 개방형 뮤추얼펀드와 달리 장 중 언제나 거래가 가능하며, 비교적 적은 비용으로 미국 및 해외 주식 시장에 접근할 수 있다는 점들이 ETFs가 빠르게 성장하는 동인으로 지적되고 있음
  - \$6조9천억에 달하는 뮤추얼펀드 자산 규모에는 미치지 못하지만, 2001년 11월 현재 ETFs 자산 규모는 \$790억으로 1998년 설정된 이후 4년 동안 자산 규모에 있어 8배 가까이 증가하였음
  - 주식 시장 마감 이후 하루에 한번만 거래되는 개방형 뮤추얼펀드와 달리, ETFs는 주식처럼 거래소에 상장되며 장 중 계속하여 거래되어짐
  - 장 중 계속하여 거래가 가능하므로 주식 가격에 영향을 미칠 수 있는 사건이 발생할 경우 자신의 포트폴리오를 자유롭게 변경할 수 있음
  - ETFs에 투자함으로써 투자자들은 비교적 적은 비용으로 쉽게 미국 및 해외 주식 시장에 접근할 수 있음
  - Russell 300 지수처럼 다양한 주식이 편입된 지수나 MSCI Belgium 지수처럼 특정 분야에 특화된 지수 등 다양한 지수를 추적하는 100개 이상의 ETF들에서 선택하여 투자할 수 있음
- ETF에 대한 투자자의 관심이 증가함에 따라 자산운용사 등은 다양한 ETF들로만 구성된 ETF 포트폴리오를 판매하고 있음
  - A.G. Edward & Sons는 Cyclical Asset Allocation Portfolios라 명명되었으며, ETF로만 구성된 4개의 포트폴리오를 판매하고 있음
  - 투자자문회사인 Mench Financial Inc.는 투자자의 투자 전략에 맞게 10개의 ETF만으로 포트폴리오를 구성해주고 있음
- 전문가들은 ETF 포트폴리오에 투자할 경우 신중할 것을 권유하고 있음
  - 일반적으로 ETF 포트폴리오가 인덱스 펀드에 비해 낮은 보수 체계를 보이지만, ETF를 거래하는 경우 주식과 마찬가지로 수수료가 발생하므로 포트폴리오의 보수가 증가할 수 있음
  - 특정 분야에 집중된 지수나 외국 주식 시장의 지수를 추적하는 ETFs의 경우 변동성이 클 가능성 및 지수를 올바르게 추적하지 못할 가능성이 존재한다는 사실을 지적하고 있음
  - 전문가들은 많은 주식이 편입된 ETF를 핵심 ETF로 포트폴리오에 반드시 편입할 것을 권유하고 있으며, 또한 특정 ETF에 과도하게 집중 투자하지 말 것을 권유하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

## ◆ 2002년 1월 15일 화요일

### ○ 경기 회복 전망으로 하락하고 있는 회사채 수익률 (독일)

- 경기 회복에 대한 낙관적인 전망으로 회사채 수익률과 국채 수익률간의 수익률 격차가 감소하고 있음
  - 올 하반기에 경기가 회복되어 기업의 수익이 증가하리라는 예상으로, 회사채 수익률이 하락하고 있음
  - ING Investment Management에 따르면, BBB 등급 회사채의 수익률이 하락하고 있으며 독일 국채 수익률과의 격차가 2%대에서 1.65%로 감소하였음
- 경기 회복에 대한 불확실성이 사라짐에 따라 회사채 수익률이 하락하고 있음
  - 투자에 따른 불확실성이 만연할 경우, 투자자들은 투자에 따른 추가적인 위험에 대한 보상으로 높은 수익률을 요구하게 됨
  - 미국의 아프간 침공이 종료되었고 경제 회복에 대한 낙관적인 전망이 증가하면서 이러한 불확실성이 감소하였으며, 그 결과 회사채 수익률이 하락하고 있음
- 현재 회사채 수요가 공급을 초과하고 있다는 점도 회사채 수익률 하락의 원인으로 지적되고 있음
  - 많은 투자자들이 여전히 주식보다는 채권을 원하고 있지만, 기업의 회사채 발행 실적은 저조함 (자료: Dow Jones Newswires)

### ○ 양극화 규정의 폐지를 제안한 FSA (영국)

- 영국의 규제기관인 Financial Services Authority (이하 FSA)는 펀드 상품 운용에 관한 양극화 규정을 폐지하는 제안을 하였음
  - 양극화 규정에 따르면, 특정회사와 관련이 있는 advisor는 그 회사의 펀드만을 취급할 수 있지만 독립된 advisor는 모든 펀드운용사의 펀드를 취급할 수 있음
  - 양극화 규정 폐지 제안에서 FSA는 독립적 advisor가 투명성이 요구되는 확정급 부형 기업연금만을 취급하도록 업무영역을 제한하고 있음
  - 반대로 FSA는 펀드운용사와 관련이 있는 advisor는 그 회사의 펀드뿐 아니라 모든 운용사의 펀드를 취급할 수 있도록 함으로써 업무영역 확대를 시도하고 있음
- FSA가 양극화 규정의 폐지를 추진하고 있는 이유는 10년에 걸친 영국 펀드 산업의 수익 감소 때문임
  - Lipper에 따르면, 2001년 영국 펀드운용사 중 18%만이 양(+의 수익률을 기록하였음, 펀드 산업의 연 평균 수익률은 11.69% 하락하였음 (자료: www.eFinancialNews.com)

### ◆ 2002년 1월 16일 수요일

#### ○ 회계법인인 KPMG, 회계감사의 투명성 보장에 관한 규정 위반 (미국)

- SEC는 KPMG가 회계감사의 투명성 보장에 관한 규정을 위반하였다고 비난하였음
  - 회계감사의 투명성 보장에 관한 규정에 따르면, 회계법인은 회계감사를 수행하고 있는 펀드에 투자할 수 없음
  - 회계법인인 KPMG는 2000년 5월 AIM management group (이하 AIM)이 운용하던 MMF에 \$2,500만을 투자하였음
  - SEC에 따르면, KPMG는 2000년 12월부터 AIM의 회계감사 법인으로 지명되었음에도 불구하고 투자했던 자금을 회수하지 않았으므로, 회계감사의 투명성 보장에 관한 규정을 위반했음
  - SEC는 KPMG의 행위가 투자자들에게 심각한 손해를 입혔거나 고의성이 없기 때문에 KPMG에 대해 벌금을 부과하지는 않았지만, KPMG의 행위에 대해 심하게 비난하였음
  - KPMG의 행위에 대한 SEC의 비난은 SEC가 회계감사의 투명성 보장에 관한 규정 위반을 심각한 사건으로 받아들이고 있다는 증거임
- KPMG는 회계감사의 투명성 보장에 관한 규정 위반했음을 인정하지 않았으나, 최근 AIM의 펀드에 대한 투자가 부적절하였다고 인정하였음
  - KPMG의 대변인인 Geroge Ledwith는 SEC의 권고를 받아들여, 회계감사의 투명성을 보장하기 위하여 AIM에 대한 회계감사팀을 개편하기로 하였다고 밝혔음
- SEC는 Enron의 파산 이후 회계법인의 형식적인 회계감사에 대한 비난이 증가함에 따라, 회계법인에 대한 감독을 더욱 철저히 하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

#### ○ 유럽 뮤추얼펀드 산업의 재편에 대한 예상 (독일)

- 많은 펀드매니저들은 유럽 뮤추얼펀드 산업의 경쟁이 증가하여 2년 후에는 대규모 자산운용사만이 생존할 수 있을 것이라 예상하고 있음
  - J.P. Morgan Fleming의 이사인 Peter Schwicht는 소수의 대규모 자산운용사들이 투자자의 자산관리를 독점할 것으로 전망하고 있음
  - Schwicht는 주식 시장의 침체가 뮤추얼펀드 산업의 재편을 가속화시킬 것으로 전망하고 있음
- Citigroup Asset Management의 Friedrich von Nathusius 등은 유럽 뮤추얼펀드 산업의 재편 가능성에 대해 인정하지만, 틈새시장은 여전히 존재할 것이라고 지적하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

◆ 2002년 1월 17일 목요일

○ "적극적으로 운용되는 ETFs" 관련 이슈들에 대한 ICI의 논평 (미국)

- SEC는 "적극적으로 운용되는 ETFs"와 관련하여 제기되고 있는 이슈에 대한 이해관계자들의 의견을 얻기 위해 의견수렴 보고서(concept release)를 배포하였음
  - "적극적으로 운용되는 ETFs"는 단순한 시장 지수의 추적에서 벗어나, 투자 목적 및 정책에 따라 포트폴리오 구성을 자유로이 변경할 수 있음
  - ETFs는 뮤추얼펀드로 등록되어 있지만 일반 뮤추얼펀드와 달리 대량의 Creation Unit으로만 환매 및 판매가 가능하므로, 일반투자자를 대상으로는 환매 및 판매를 할 수 없음
  - 일반투자자들은 개별 ETF 주식을 일반주식처럼 거래소에서 매매할 수 있음
  - 이러한 ETF의 조건들은 1940년 투자회사법의 예외조항으로 "적극적으로 운용되는 ETFs"의 경우에도 이 예외조항들을 적용할 수 있는지가 주요 이슈임
  - SEC는 환매 및 판매시 기준이 되는 NAV(Net Asset Value)와 주식시장에서 거래되는 개별 ETF의 가격의 차이가 크게 벌어질 수 있음을 염려하여 이에 대한 의견을 듣고자 함
- ICI는 SEC로 보낸 논평에서 "적극적으로 운용되는 ETFs"가 포트폴리오 투명성에 있어서 문제를 유발할 수 있음을 지적하였음
  - ICI는 "적극적으로 운용되는 ETFs"의 경우 포트폴리오 구성이 수시로 변화하여 그 변화를 예측하기도 힘들기 때문에, 포트폴리오 구성에 대한 투명성을 확보하기 어렵다는 사실을 지적하고 있음
  - 포트폴리오 구성의 불투명성으로 인해, 시장참여자들이 ETFs의 거래를 꺼리게 될 것이며 결국 ETFs의 적정 가격 형성 및 시장가치를 유지가 어려워질 수 있음
  - 이러한 문제를 회피하기 위해 Creation Unit 소유자에게만 포트폴리오 공시를 하는 등 선별적 공시의 위험이 존재함
  - ICI는 포트폴리오 구성의 투명성이 확보되지 못한 경우나 선별적인 공시가 이루어지는 경우, ETF 주식이 NAV와 비슷한 적정 가격으로 거래되지 못할 가능성이 높으므로 예외 조항을 인정하지 말 것을 주장하였음
- 또한 운용사 재량권의 증가에 따라 이해상충 문제 등이 발생할 수 있음
  - 포트폴리오의 변경이 자유롭기 때문에 운용사가 자신의 재량으로 Creation Unit basket에 편입될 주식을 결정할 수 있으며, 따라서 Creation Unit 소유자와 운용사간 이해 상충 문제가 발생할 수 있음
  - ICI는 특수관계인과의 주식 거래가 금지된 운용사는 ETF의 deposit basket에도 그러한 주식을 편입시키지 못하도록 법적으로 규제할 것을 권유하고 있음 (자료: ICI)

### ◆ 2002년 1월 18일 금요일

#### ○ financial adviser 및 투자자문 전문인력에 대한 기준 수립이 요구되고 있음 (영국)

- financial adviser를 통해 판매되는 뮤추얼펀드의 수가 증가하는 등 유럽 뮤추얼펀드 산업에서 투자자에 대한 투자자문 서비스의 비중이 증가하고 있음
  - 뮤추얼펀드가 증가하고 시장의 불확실성이 증가함에 따라, 투자자문 서비스에 대한 투자자들의 수요가 증가하였음
  - 컨설팅 기업인 Cerulli Associate (이하 CA)에 따르면, 유럽에서 판매된 뮤추얼펀드의 8%가 financial adviser를 통해 판매되었으며, 2005년에는 이 비중이 11%로 증가할 것임
  - CA는 영국, 프랑스, 독일 등 유럽 6대 시장에서의 financial adviser을 통한 판매 비중이 2000년 16% 였다고 밝혔으며, 2005년에는 20%까지 증가할 것으로 예상하였음
- financial adviser의 비중이 증가하고 있음에도 불구하고, 대부분의 유럽 국가에서 financial adviser와 관련된 제도에 대한 정비가 미흡한 편임
  - 프랑스의 경우 약 2,200명의 투자자문 전문인력이 있으며, 현재 이들을 규제하고 평가하는 기준을 제정하기 위한 논의가 진행되고 있음
  - 최근 투자자문 서비스가 급속한 성장을 보이고 있는 독일의 경우 5,200여명이 투자자문 전문인력으로 등록되어 자문 서비스를 제공하고 있으나, 자격요건에 대한 규제는 없음
  - 이태리의 경우 약 35,000명이 투자자문 인력으로 활동하고 있으나, 대부분이 펀드 판매사에 소속되어 독립성이 부족함
  - 영국의 경우 Financial Services Authority (이하 FSA)가 주관하는 자격시험을 통과하고 FSA에 등록해야만 투자자문 서비스를 제공할 수 있는 등 다른 유럽 국가들에 비해 규제가 체계적임
- CA의 이사인 Ben Phillips는 financial adviser의 비중이 증가하고 있지만 이와 관련된 기준의 부재로 투자자들이 투자자문 서비스의 질에 대해서 평가할 수 없다고 지적하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

#### ○ 합작회사 설립에 대한 양해각서를 교환한 ANZ와 ING (호주)

- Australia & New Zealand Banking Group (이하 ANZ)과 ING Group (이하 ING)은 자산운용 및 보험업 합작회사를 설립하기로 합의하고 양해각서를 교환하였음
  - ING Australia Ltd.로 명명된 합작회사에 ING가 51%, ANZ가 49%를 출자하였지만, 경영에 있어서는 양사가 동일한 발언권을 가지기로 합의하였음
  - 합작회사는 자산운용 및 보험업만을 영위할 것이며, ANZ 및 ING의 고유 업무 영역에 있어서는 각 사가 독자적으로 활동할 것임 (자료: Dow Jones Newswires)

## ◆ 2002년 1월 21일 월요일

### ○ 외국계 자산운용사의 진입이 증가하고 있는 그리스 (그리스)

- 금년 3월 자본시장 개방에 관한 법률이 통과되면, 그리스 뮤추얼펀드 시장이 급속히 성장할 것으로 기대되고 있음
  - 그리스 정부는 펀드매니저가 유럽 및 전세계의 금융상품 등에 투자하는 것을 허용하는 자본시장 개방에 관한 법률을 통과시킬 예정임
  - 통과 예정인 자본시장 개방에 관한 법률에 따르면, 뮤추얼펀드 제공자는 투자자들에게 유럽 각국의 투자상품도 제공하여야 함
  - F&C Management (이하 F&G)의 사장인 Rudiger Feiler는 제도의 변경에 따라 뮤추얼펀드에 대한 수요가 폭발적인 증가를 보일 것으로 예상하고 있음
- 뮤추얼펀드 시장이 급속한 성장을 이룰 것이라는 기대로 많은 자산운용사들이 그리스 뮤추얼펀드 시장에 진입하려고 시도하고 있음
  - 자산운용사들은 그리스 뮤추얼펀드 시장이 영국이나 독일 정도로 성장할 수는 없겠지만, 그 성장률은 기대 이상일 것으로 예상하고 있음
  - F&G는 그리스 보험회사인 Interamerican과의 전략적 제휴 관계 체결을 통해 그리스 뮤추얼펀드 시장에 진입하였으며, Morgan Stanley도 비슷한 방법으로 진입을 시도하고 있음
  - Fidelity는 그리스 규제당국으로부터 자사 뮤추얼펀드의 판매에 대한 승인을 획득하였으며, Citigroup, Goldman Sachs, Schroders 등도 그리스 시장 진출을 시도하고 있음 (자료: www.eFinancialNews.com)

### ○ 펀드비교표에 과거 성과를 포함시킬 것을 요구한 AUTIF (영국)

- Association of Unit Trust & Investment Fund (이하 AUTIF)는 FSA가 제공하는 펀드 비교표(league table)에 펀드의 과거 성과도 포함시킬 것을 요구하고 있음
  - FSA는 투자자들이 다양한 펀드들을 쉽게 비교할 수 있도록 할 목적으로 웹사이트를 통해 펀드 비교표를 제공하고 있지만, 펀드들의 과거 수익률을 제공하는 것은 거부해왔음
  - AUTIF는 Charles River Associates (이하 CRA)의 보고서에 근거하여, 펀드 비교표에 펀드의 과거 수익률 자료를 첨가할 것을 요구하고 있음
- CRA는 보고서를 통해 펀드 과거 성과가 투자를 결정함에 있어 유용한 정보가 될 수 있다는 사실을 증명하였음
  - CRA는 보고서를 통해, 수익률 성과에 일관성이 존재한다는 사실을 입증하였음
  - 투자자들은 일반적으로 수익률이 나쁜 경우 그 펀드를 계속하여 보유하는 경향이 있으므로, 펀드의 과거 성과는 중요한 정보가 될 수 있다고 주장하고 있음
  - 보고서에서 과거 성과를 공개하지 않는 경우, 과거 수익률과 무관하게 자금이 투자되므로 높은 수익률을 기록하려는 운용사의 인센티브가 약화될 수 있다고 지적하고 있음 (자료: The Financial Times 및 AUTIF)

## ◆ 2002년 1월 22일 화요일

### ○ 사기 소송에서 승소한 SEC (미국)

- SEC는 지난 5월말 연방증권법상 사기혐의를 적용시켜 헤지펀드의 펀드매니저 Burton Friedlander를 고발하였음
  - SEC는 유동성이 거의 없는 주식을 포트폴리오에 편입시켜 연말 펀드 성과가 좋은 것처럼 조작하였으며, 편입된 주식의 가격을 실제보다 높은 것으로 조작한 혐의로 Burton Friedlander를 고발하였음
  - SEC에 따르면, Friedlander는 매 월말 가치가 거의 없고 거래량이 아주 적은 주식인 eNote.com의 주식을 편입시킴으로써 2000년말 펀드가 높은 수익률을 보이는 것처럼 조작하였음
  - Friedlander는 펀드 자산이 실제보다 많은 것으로 조작된 계좌증명서를 투자자에게 보낸 혐의도 받고 있음
- 연방법원은 헤지펀드의 자산에 대해 정지명령을 내리고, Kimba Wood를 펀드 자산의 관리인으로 임명함으로써 SEC에 승소 판결을 내렸음
  - 연방법원은 Friedlander에 의한 4/4 분기 펀드 가치의 조작을 연방증권법 위반으로 판단하여, 헤지펀드에 대해 정지명령을 내리고 자산 관리인을 임명하였음
- Friedlander의 변호사인 William Pinzler는 법원의 판결을 인정할 수 없으며, 항소할 것이라 밝혔음 (자료: The Financial Times)

### ○ 음의 수익률을 기록한 혼합형 펀드 (영국)

- 2001년 영국 혼합형 펀드들은 음(-)의 수익률을 기록하였음
  - Financial News의 2001년 혼합형 펀드에 대한 추정 평균 수익률은 -11.9% 였으며, 펀드 수익률 조사기관인 CAPS가 평가하고 있는 혼합형 펀드들의 수익률도 대부분 음(-)의 수익률을 기록하였음
  - 1973년과 1974년 이후 처음으로 2년 연속 음의 수익률을 기록하였음
  - CAPS가 평가하고 있는 펀드들 중 Rothschild의 혼합형 펀드만이 12.8%로 양의 수익률을 기록하였을 뿐, 나머지 혼합형 펀드들은 모두 음의 수익률을 보였음
  - 두 번째로 높은 수익률을 보인 펀드는 Rothschild's Schroder의 펀드로 -5.5%를 기록하였고, Phillips & Drew사가 운용한 혼합형 펀드가 세 번째의 수익률을 보였지만 역시 음의 수익률이었음
- 혼합형 펀드가 음의 수익률을 보인 이유는 펀드들이 채권이나 자산에 투자를 억제하고 주식에 대한 투자를 증가시켰기 때문임
  - CAPS는 4/4분기 들어 영국 주식시장이 회복되었지만, 전반기의 손실을 보전할 수 있을 정도는 되지 못했다고 평가하고 있음
  - 2001년 영국 주식시장의 연 평균 수익률은 -13.1% 였으며, FTSE All-Share 지수의 수익률은 -13.3% 였음 (자료: www,eFinancialNews.com)

◆ 2002년 1월 23일 수요일

○ 수요 증가세를 이어갈 것으로 예상되는 원금보장형 펀드 (홍콩)

- 주식시장의 침체 및 이자율 수준의 하락으로 전세계적으로 원금보장형 펀드에 대한 수요가 증가하였음
  - 아시아 지역에서는 홍콩, 싱가포르, 호주 시장에서 원금보장형 펀드가 급속한 성장을 보였음
  - 홍콩의 경우, 작년 11월까지 뮤추얼펀드로 유입된 US\$88억7천만 중 41%가 원금보장형 펀드에 투자된 자금임
  - 원금보장형 펀드의 수요가 증가한 이유는 세계적인 주식시장의 침체로 인해 투자자들의 관심이 보수적인 투자상품으로 이동했기 때문임
  - 전세계적인 이자율 수준의 하락도 원금보장형 펀드에 대한 수요를 증가시킨 원인으로 지적되고 있음
- ABN Amro Asset Management (이하 ABN)은 자본시장의 불확실성 증대로 원금보장형 펀드에 대한 수요가 계속하여 증가할 것으로 예상하고 있음
  - ABN의 자산관리팀 팀장인 Solange Rouschop에 따르면, 미국의 경기 회복 여부에 대한 불확실성과 세계적인 이자율의 저하로 투자자들이 주식이나 전통적인 뮤추얼펀드 투자를 꺼리고 있음
  - 불확실성과 낮은 이자율로 인해 2002년에도 판매량 등에서 원금보장형 펀드가 전통적인 뮤추얼펀드를 앞설 것으로 전망하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

○ multi-manager 팀을 강화한 GAM (영국)

- Global Asset Management (이하 GAM)는 자사의 multi-manager 팀을 강화하였음
  - UBS의 자회사인 GAM은 €4억5,200만 규모의 포트폴리오를 운용한 경험이 있는 Keith Guthrie를 런던 지역 multi-manager 팀의 투자담당 매니저로 임명하였음
  - 또한 GAM은 투자분석 전문가들을 multi-manager 팀에 영입하였음
- GAM은 multi-manager 분야에서 선두주자로 성장하려는 계획을 세우고 있으며, 인력 확충은 이러한 계획의 일환임
  - 2001년 동안 GAM multi-manager 펀드는 자산 규모에 있어 62%의 성장을 보였음 (www.eFinancialNews.com)

### ◆ 2002년 1월 24일 목요일

#### ○ 지역 네트워크망을 구축하기 위해 펀드 설립을 계획 중인 중국 (중국)

- 중국 정보산업부의 대변인에 따르면, 중국 당국은 중국 서부지역 등을 비롯한 미개발 지역의 네트워크망을 구축하기 위해 외국 기업들을 포함한 자국 내 통신 사업자로부터 자금을 각출하여 펀드 설립을 계획 중이라고 밝힘
  - 이 펀드의 명칭은 "Universal Service Fund"이며, 외국기업 및 통신 사업자들의 각출 규모는 밝혀지지 않은 것으로 알려짐
  - 지난 해 WTO에 가입한 중국은 이동통신사업에서도 자국 내 기업에 대한 외국인 사업자의 지분을 최초 25%, 1년 후 35%, 3년 후 49%까지 허용한 상태임
- 중국 정부는 네트워크망을 구축하여 통신 서비스를 각 지역에 공급하기 위해 가능한 한 빠른 시일 내에 펀드 설립을 추진할 것이라고 언급
  - 지난 주 중국 정부는 yuan1,500억 (\$181억2천만)의 국채를 발행하여 모은 자금을 개발이 미진한 서부지역의 인프라를 구축하기 위해 집행한 바 있음 (자료: Reuters News Service)

### ◆ 2002년 1월 25일 금요일

#### ○ 이머징마켓 포트폴리오 운용을 위해 4개 운용사를 선정한 CalPERS (미국)

- \$1,470억 규모의 자산을 보유한 CalPERS는 \$10억 규모에 이르는 이머징마켓의 포트폴리오를 적극적으로 운용할 수 있는 4개의 운용사를 선정했음
  - 이들 운용사는 뉴욕의 AllianceBernstein, 로스앤젤레스의 Capital Guardian Trust Co., 산타모니카의 Dimensional Fund Advisors, 런던의 Genesis Asset Managers임
  - 이들 운용사들은 JP Morgan Fleming Asset Management, State Street Global Advisors, Franklin Templeton 등의 여러 후보 대상자들 중에 선택되었음
- CalPERS의 한 관계자들은 이들에 대한 선정 기준은 투자전략과 펀드의 장기 가치 창출을 위한 리서치 능력이라고 언급
  - 다음 달 CalPERS의 펀드 투자위원회가 투자할 국가를 선정하게 되면, 지정된 운용사는 위탁된 자산의 효과적인 운용을 결정할 것이라고 설명 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 1월 28일 월요일

○ 주식 투자를 확대할 예정인 말레이시아 연금 펀드 (말레이시아)

- 말레이시아 국영 통신사인 Bernama에 따르면, 말레이시아 연금 펀드인 Employees Provident Fund (이하 EPF)는 자국의 주식시장에 ringgit80억 (\$21억1천만)만큼 투자를 확대할 것으로 알려짐
  - Bernama는 EPF 회장인 Abdul Halim Ali의 말을 인용하면서, EPF가 현재의 ringgit420억의 주식 투자 규모를 ringgit500억 규모로 확대할 것이라고 언급
  - Abdul Halim은 Kuala Lumpur Stock Exchange에 상장돼 있는 주식에 대한 투자를 증대하는 것은 EPF의 투자 수익을 향상시키기 위한 것이라고 밝힘 (자료: Dow Jones Newswires, 1/28)

○ 소극적 주식 투자를 위해 3개의 펀드운용사를 지정한 아일랜드의 NPRF (아일랜드)

- 아일랜드의 National Pension Reserve Fund (이하 NPRF)는 소극적인 주식 투자를 위해 3개의 펀드운용사를 지정했음
  - NPRF는 2000년 7월에 국가연금펀드를 허용하는 법안이 개정되면서 2001년 10월에 설립되었음
  - NPRF는 2025년부터 급증하는 연금비용을 부담할 수 있도록 설계되어 있으며, 그 이전에는 NPRF에서 자금을 유출할 수 없음
  - 현재 euro77억 규모의 자산을 보유한 NPRF는 적어도 연간 euro10억 규모의 자산이 증가할 것으로 추정됨
- 지정된 펀드운용사는 Barclays Global Investors (이하 BGI), Bank of Ireland Asset Management, State Street Global Advisors (이하 SSGA)임
  - NPRF는 BGI에게 총 euro18억 규모의 자산을 위탁하여 유럽과 북미지역의 주식에 투자하도록 했음
  - SSGA와 Bank of Ireland Asset Management에게는 총 euro11억 규모의 자산을 위탁하여 유럽지역 주식에 투자하도록 했음
- NPRF의 자산은 유럽지역 주식에 40%, 유럽지역을 제외한 전세계 주식에 40%, 아일랜드지역을 제외한 유럽지역 채권에 20%씩 배분될 예정임
  - NPRF가 위탁한 자산은 소형주 및 private equity에 투자를 고려 중임 (자료: www.efinancialnews.com)

## ◆ 2002년 1월 29일 화요일

## ○ 추천 종목 추가 공시와 관련하여 개정될 NASD 규정의 내용과 논란 (미국)

- NASDR (National Association of Securities Dealers Regulation)은 지난 해 7월 회원사들에게 NASD Rule 2210의 개정안에 대한 논평을 요구하는 통지서를 발송한 바 있음
  - 그 개정안은 NASD 회원사들이 문서화된 광고나 판매 전단에 투자 종목을 추천했을 때 요구되는 공시 사항들을 증가시키자는 것임
  - 동시에 공개선전 (public appearance) 기간 동안 관련자들에 의해 이루어진 추천에 대해서도 위와 유사한 공시 사항들을 요구하고 있음
  - 공개선전이란 각종 세미나, 포럼과 라디오, TV 인터뷰 등 대중매체를 통해 대중에게 정보 전달의 기회를 갖는 것을 의미함
- 개정안에서 추가될 공시 사항들
  - 종목 추천에 책임이 있는 사람들이나 그들에 의해서 관리되는 임의 계정들이 추천 종목을 보유하고 있는 지와 보유하고 있는 목적에 관한 내용
  - 회원사들이 추천한 추천 종목 중에서 회원사 자신이 특정 종목 총 지분의 5% 이상을 보유한 사실이 있을 경우 그 사실에 관한 내용
- 개정될 NASD 규정에 의하면 펀드매니저들은 자신이 추천한 종목에 대해서 펀드 및 본인 고유 계정에 얼마나 보유하고 있는 지 그 비중을 공시해야 함
  - 지금까지는 특정 종목을 공개적으로 추천한 펀드매니저들은 펀드 및 본인들의 고유계정에서 추천된 종목을 얼마나 보유하고 있는 지를 공시할 필요가 없었음
  - 이 경우 일반적으로 펀드매니저들은 개별적으로 그들의 종목 거래 내역을 회사에 보고하는 정도였음
  - 이러한 사실은 투자자들에게 추천 종목에 대한 추가적인 정보를 제공하게 되는 효과를 가지게 되며, 최신의 자료로 갱신된 정보를 얻고 싶어하는 투자자의 욕구에 부합할 수 있음
- 만약 투자자들이 펀드매니저들의 개인적 투자에 대해서 모를 경우 다음과 같은 실제 사례가 발생할 수 있음
  - 1994년 Amvescap PLC의 계열사인 Chancellor Capital Management의 한 펀드매니저는 SEC에 의해 제기된 소송에서 \$75만의 벌금을 내게 되는 사례가 발생했음
  - 문제의 펀드매니저가 자신이 운용하는 펀드에 보건 의료 (health-care) 관련 주식들을 편입하기 전에 미리 본인 고유계정에 그 주식들을 매입한 것이 사건의 발단이 되었음
  - 펀드운용사나 펀드매니저 모두 이 사건에 대해 잘못을 시인하거나 부인함이 없이 마무리되어 이에 대한 규제의 필요성이 제기됨

- 미국 펀드 업계에서는 이러한 개정안에 대한 반론이 제기되고 있음
  - 펀드운용사들은 만약 이러한 정보까지 공시하게 되면 제 3자가 이를 이용하여 추천 종목의 매매기회를 가지게 되며, 이로 인해 그 종목의 가격 변화를 가져와 펀드 성과에 악영향을 미칠 수 있다고 주장
  - 개정안이 승인될 경우 펀드매니저들이 공개적으로 종목 추천을 주저하게 되어 투자자들에게 정보 제공의 기회가 줄어들 우려가 발생할 수 있음
- NASD는 아직까지 추가적인 내용을 어떻게 공시할지 밝히지 않고 있으나, 웹사이트나 구두 등의 방법들이 포함될 것으로 예상됨 (자료: [www.ici.org](http://www.ici.org) (2001/7/12), The Asian Wall Street Journal (2002/1/29))

### ○ AUTIF와 FMA간 합병 계획을 승인한 양 협회 회원사들 (영국)

- The Association of Unit Trust and Investment Funds (이하 AUTIF) 및 The Fund Managers Association (이하 FMA)의 양 협회 회원사들은 1월 29일 각 협회에서 열린 회의에서 투표를 통해 양 협회간 합병을 결의했음
  - 양 협회의 합병으로 인해 출범할 새로운 협회의 명칭은 Investment Management Association (이하 IMA)이며, 2월 1일부터 운영될 예정임
  - IMA는 약 £2조 이상의 자산을 운용하는 회원사들을 대표하게 됨
- IMA의 새 회장은 AUTIF의 회장으로 있던 Alan Burton이며, FMA의 회장으로 있던 Lindsay Tomlinson은 부회장직을 맡게 되었음
  - IMA의 초대 회장으로 취임하게 된 Alan Burton은 회의 석상에서 새로 출범할 IMA가 펀드 산업에서 세계적으로 영향력있는 협회가 될 것이라고 주장
- IMA에서는 2개의 주요 위원회가 구성될 예정임
  - 첫 번째는 Asset Management Committee로 FMA의 Executive Committee와 AUTIF의 Investment Committee의 구성원들과 함께 자산 운용에 영향을 미치는 문제들을 다루게 됨
  - 두 번째는 Investment Funds Committee는 AUTIF의 Executive Committee의 구성원들이 규제된 집합투자 계획 (regulated collective investment schemes) 및 펀드 관련 문제들을 다루게 됨
- 지난 해 10월 이후 양 협회간 합병 논의가 진행되면서 회원사들의 양 협회 중복 가입으로 발생하는 문제 등 여러 가지 합리적인 이유들이 제시된 것으로 알려짐 (자료: [www.investmentfunds.org.uk](http://www.investmentfunds.org.uk))

### ◆ 2002년 1월 30일 수요일

#### ○ 해외 증권에 투자하는 펀드 설립을 계획 중인 태국 SEC (태국)

- 태국 SEC (Thai Securities and Exchange Commission)는 5개 자산운용사를 지정하여 해외 증권에 투자하는 총 \$1억 규모의 펀드를 설립하도록 했음
  - 5개 자산운용사는 Thai Farmers Asset Management Ltd., ING Mutual Funds Management Ltd., MFC Asset Management PCL, One Asset Management Ltd., Ayudhya JF Asset Management Co.임
  - 태국 SEC는 지정된 자산운용사들로 하여금 펀드 설립시 펀드 모집 규모를 각각 \$2,000만씩 한정하도록 했으나, 3/4분기, 4/4분기 때 각각 \$1,000만씩 펀드 규모를 증대시킬 수 있도록 했음
- 태국 SEC 관계자는 4월 중순쯤 이들 펀드가 설립될 것이라고 언급
  - 이들 펀드들은 주로 자국 내 투자자들을 대상으로 판매되며, 외국인 투자자들은 유통시장에서 펀드에 가입할 수 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

#### ○ 새로운 펀드 설립을 위해 파트너십을 구축한 두 헤지펀드 multi-manager (미국)

- 뉴욕에 주재하고 있는 헤지펀드 multi-manager인 Brownstone Advisors와 Focus Group은 새로운 펀드를 설립하기 위해 파트너십을 구축했음
  - 양사는 모두 20년 정도의 자산 운용 경험이 있으며, 총 \$10억 이상의 파생상품에 투자하고 있음
- 새롭게 설립될 펀드의 명칭은 Brownstone Multi-Strategy Fund임
  - 펀드 설립시 15개의 자산운용사에게 자산을 배분할 것이며, 투자 대상 지역은 미국, 서부 유럽, 일본 등임
  - 이 펀드는 투기적 운용사 (long/short managers)에게 60%, 나머지 40%는 가치 투자 운용사 (value managers)에게 자산을 위탁할 것으로 알려짐
  - 운용사별로는 위탁자산의 최고 8%에서 최소 5%까지 배분할 예정임
  - 이 펀드는 부유한 계층이나 기관투자자를 판매 대상으로 하여 최소 펀드 가입 금액은 \$500,000이며, 1%의 운용수수료와 10%의 성과수수가 부과됨 (자료: www.efinancialnews.com)

○ 독일증권거래소에서 13개의 ETF 설립을 추진 중인 Merrill Lynch (독일)

- Merrill Lynch는 독일증권거래소에서 FTSE Global Sector 지수를 추적하는 13개의 ETF 설립을 추진 중임
  - 13개 펀드는 투자 분야가 자동차, 은행, 에너지, 금융, 언론매체, basic industries, general industries, 제약회사, 통신, 공공시설, 순환적·비순환적 주식 등에 망라돼 있음
- Merrill Lynch가 독일증권거래소에서 ETF 설립을 추진하는 것은 유럽에서 ETF의 인기가 증가함에 따라 독일에서도 ETF 시장 경쟁이 치열해 지고 있음을 나타냄
  - 2001년 초에는 단지 6개의 ETF (euro7억5,600만)에 불과했으나, 2001년 말에는 총 71개의 ETF (euro65억)가 유럽 지역에 상장되었음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 1월 31일 목요일

○ ETF 설립을 위한 새로운 지수 개발에 동의한 Dow Jones와 NYSE (미국)

- Dow Jones & Co.와 뉴욕증권거래소 (이하 NYSE: New York Stock Exchange)는 ETF 설립에 필요한 일련의 주가 지수를 개발하기로 동의했음
  - 2002년 1/4분기 안에 첫 번째 지수가 탄생할 것으로 기대되며, 양사 간의 협정은 최근 월가에서 두드러진 ETF 성장을 단적으로 보여 주는 것임
- 한편, NYSE는 상장된 회사들의 범주를 구분하기 위해 Dow Jones Global Industry Classification Standard를 채택할 예정임
  - NYSE에서 각 범주로 구분된 상장회사들과 개발될 섹터별 지수 범주 내 회사들과 일치하게 됨 (자료: The Asian Wall Street Journal)



# 2월

# February

## 10대 해외 기사

1. 수익률 하락으로 성장형 펀드매니저에 대한 해고 증가  
(미국, 15일)
2. 과도한 자사주 편입 등 집중투자가 만연한 기업연금  
(미국, 18일)
3. 고소득층의 여유자금이 몰리고 있는 전통형 wrap 계좌  
(미국, 19일)
4. 신뢰도가 증가하고 있는 온라인 거래  
(미국, 25일)
5. split trust에 대해 조사할 예정인 FSA  
(영국, 6일)
6. 확정급부형 기업연금을 포기할 움직임을 보이는  
영국 기업들 (영국, 8일)
7. 연금펀드의 손실이 기업의 수익구조에 영향을 미칠 수  
있음을 지적한 CSFB (영국, 11일)
8. FRS 17의 적용으로 순자산이 감소할 것이라 예상하고  
있는 영국 기업들 (영국, 21일)
9. 위험관리에 대한 관심이 증가하고 있는 유럽  
(독일, 22일)
10. 시장 점유율이 증가하고 있는 외국계 자산운용사  
(일본, 27일)



◆ 2월 해외 목차 (2/1-2/10)

<p><b>2/1 (FRI)</b></p>	<p>○ transition management 채택을 증가시키고 있는 연금펀드 (영국)</p>
<p><b>2/2 (SAT)</b></p>	
<p><b>2/3 (SUN)</b></p>	
<p><b>2/4 (MON)</b></p>	<p>○ 유동화 시장 개설에 대한 요구가 증가하고 있는 중국 (중국) ○ 유럽에서 높은 수탁고를 기록한 소극적 투자전략 자산운용사 (영국) ○ 이태리 헤지펀드 시장에 진출한 Tremont Advisors (이태리)</p>
<p><b>2/5 (TUE)</b></p>	<p>○ 영업직원에 대한 대량해고를 단행한 Janus (미국) ○ MPF 제도에 종업원을 등록시키지 않은 기업에 대해 벌금형을 부과한 MPF (홍콩) ○ 새로운 주가 지수 산정에 합의한 S&amp;P와 이태리 증권거래소 (이태리)</p>
<p><b>2/6 (WED)</b></p>	<p>○ split trust에 대해 조사할 예정인 FSA (영국) ○ 주식시장 침체로 자산규모가 감소한 스위스 국민연금 (스위스)</p>
<p><b>2/7 (THU)</b></p>	<p>○ 남미 지역 뮤추얼펀드 산업에 대해 긍정적인 평가를 하고 있는 CA (영국) ○ 무배당 펀드를 설정할 예정인 CSFM (영국)</p>
<p><b>2/8 (FRI)</b></p>	<p>○ 확정금부형 기업연금을 포기할 움직임을 보이는 영국 기업들 (영국) ○ 뮤추얼펀드 사업부문을 강화한 American Express (미국)</p>
<p><b>2/9 (SAT)</b></p>	
<p><b>2/10 (SUN)</b></p>	

## ◆ 2월 해외 목차 (2/11-2/20)

<b>2/11</b> <b>(MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 일본 사업소의 축소를 고려하고 있는 UBS (일본)</li> <li>○ 연금펀드의 손실이 기업의 수익구조에 영향을 미칠 수 있음을 지적한 CSFB (영국)</li> </ul>
<b>2/12</b> <b>(TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 2001년도 자산운용사 실적에 대한 조사보고서를 제출한 CA (영국)</li> </ul>
<b>2/13</b> <b>(WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 유럽 ETFs 거래의 1/2 이상을 담당하고 있는 XTF (독일)</li> </ul>
<b>2/14</b> <b>(THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 환경관련 펀드를 설정한 ABF (프랑스)</li> </ul>
<b>2/15</b> <b>(FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 수익률 하락으로 성장형 펀드매니저에 대한 해고 증가 (미국)</li> <li>○ 개도국 주식시장 투자를 권유하고 있는 투자전문가들 (미국)</li> <li>○ 불확실성 증대로 현물시장 투자를 증대시키고 있는 투자자들 (미국)</li> </ul>
<b>2/16</b> <b>(SAT)</b>	
<b>2/17</b> <b>(SUN)</b>	
<b>2/18</b> <b>(MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 과도한 자사주 편입 등 집중투자가 만연한 기업연금 (미국)</li> <li>○ 입찰을 통해 자산운용사를 선임할 계획인 Fondo Marion Negri (이태리)</li> </ul>
<b>2/19</b> <b>(TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 고소득층의 여유자금이 몰리고 있는 전통형 wrap 계좌 (미국)</li> <li>○ 금융기관에 대한 규제를 완화한 태국 정부 (태국)</li> </ul>
<b>2/20</b> <b>(WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 한국과 대만의 주식시장에 대한 낙관적인 평가를 내린 Morley (싱가폴)</li> <li>○ 각 자산운용사의 이름을 통합한 UBS (미국)</li> </ul>

◆ 2월 해외 목차 (2/21~2/28)

<p><b>2/21</b> <b>(THU)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ FRS 17의 적용으로 순자산이 감소할 것이라 예상하고 있는 영국 기업들 (영국)</li> <li>○ ACT의 제도입 대신 인지세의 면제를 요구한 NAPF (영국)</li> </ul>
<p><b>2/22</b> <b>(FRI)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 위험관리에 대한 관심이 증가하고 있는 유럽 (독일)</li> </ul>
<p><b>2/23</b> <b>(SAT)</b></p>	
<p><b>2/24</b> <b>(SUN)</b></p>	
<p><b>2/25</b> <b>(MON)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 헤지펀드의 순자산가치를 조정할 예정인 Lipper &amp; Co. (미국)</li> <li>○ 신뢰도가 증가하고 있는 온라인 거래 (미국)</li> </ul>
<p><b>2/26</b> <b>(TUE)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Jupiter의 매각을 고려하고 있는 Commerzbank (독일)</li> <li>○ 전통형 wrap 계좌의 성과 평가를 계획하고 있는 Morningstar (미국)</li> </ul>
<p><b>2/27</b> <b>(WED)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ MFR 수정안을 발표한 영국 정부 (영국)</li> <li>○ 새로운 CEO를 영입한 Man Investment Products (영국)</li> </ul>
<p><b>2/28</b> <b>(THU)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 시장 점유율이 증가하고 있는 외국계 자산운용사 (일본)</li> </ul>



## ◆ 2002년 2월 1일 금요일

## ○ transition management 채택을 증가시키고 있는 연금펀드 (영국)

- 위험 분산을 목적으로 transition management를 채택하는 연금펀드가 증가하고 있음
  - transition management는 multi-manager fund를 운용하는 자산운용사들이 채택하고 있는 자산운용 기법으로, 다수의 펀드매니저들에게 자산운용을 위임함으로써 투자 위험을 분산시키는 것을 목적으로 함
  - 자산배분 및 포트폴리오를 재구성하거나 펀드매니저의 원활한 교체를 원하는 연금펀드가 증가하면서, 연금펀드의 transition management를 선택이 증가하고 있음
  - 최근 시장의 불확실성이 증가함에 따라 유럽의 많은 연금펀드들이 위험을 분산시킬 목적으로 transition management를 선택하고 있음
  - transition management를 채택한 연금펀드들은 한 명의 펀드매니저 대신 주식이나 채권 등 각 분야에 특화된 다수의 펀드매니저를 선임하여 이들에게 펀드 자산의 운용을 위임하고 있음
  - Geof Pearson이 \$50억에 달하는 Sainsbury PLC 연금펀드의 자산을 운용하였으나, 현재는 4명의 펀드매니저가 펀드자산의 운용을 담당하고 있음
- 연금펀드가 transition management를 채택할 경우, 펀드매니저 및 펀드운용사의 교체가 더욱 효율적으로 이루어질 수 있음
  - 운용사를 교체할 경우 교체된 운용사 및 새롭게 선임된 운용사 모두 포트폴리오 성과에 대해 책임을 지지 않는 performance holiday가 발생할 수 있음
  - transition management를 채택하는 경우, 새롭게 선임된 운용사가 선임되는 시점에 자신이 원하는 포트폴리오를 구성할 수 있도록 보장함
  - 자신이 원하는 포트폴리오를 구성할 수 있기 때문에 운용사가 성과에 대한 책임을 지지 않는 performance holiday가 거의 발생하지 않게 되어, 효율적인 펀드운용사 및 매니저의 교체가 가능함
- transition management의 경우, 펀드자산을 배분 받아 운용하는 여러 운용사간 자전거래 (cross trade)가 가능하므로 비용절감 및 시장충격의 완화 등의 장점이 있음
  - 포트폴리오 변경을 위해 편입 주식 등을 거래할 경우, 운용사간 중개수수료 없이 자전거래가 가능하므로 비용을 줄일 수 있으며, 또한 외부 공개 없이 포트폴리오 변경이 가능하다는 장점이 있음
  - 연금펀드의 거래비용을 측정하는 Inalytics의 CEO인 Rick Di Mascio는 transition management를 채택하는 경우 주식 거래 비용이 절반이상 감소될 수 있다고 지적하고 있음 (자료: The Asina Wall Street Journal)

◆ 2002년 2월 4일 월요일

○ 유동화 시장 개설에 대한 요구가 증가하고 있는 중국 (중국)

- 유동화 시장 개설에 대한 중국 금융회사들의 요청이 증가하고 있음
  - China Huarong Asset Management (이하 CHAM)와 China Construction Bank는 최근 중국 중앙은행에 ABS 및 MBS의 발행을 허용해 줄 것을 요청하였음
  - CHAM은 지난 11월에도 중앙은행에 \$1억1,500만 규모의 ABS 발행을 허용해 줄 것을 요청하였으나 거부당했음
- Moody's의 Investor Service는 중국 유동화 시장의 잠재력이 다른 아시아 국가들에 비해 월등하다고 밝히고 있음
  - Moody's는 높은 잠재력의 근거로 중국의 경제규모 자체가 크며, 유동화 가능한 자산이 다양하다는 점을 들고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

○ 유럽에서 높은 수탁고를 기록한 소극적 투자전략 자산운용사 (영국)

- 작년 한 해 동안 유럽 대륙 및 영국에서 적극적인 투자전략을 채택한 자산운용사에 비해 소극적인 전략을 취한 자산운용사가 더 많은 자산을 위탁받았음
  - 소극적 전략을 취한 State Street Global Advisor은 작년 한 해 동안 유럽 대륙에서 €150억 규모의 연금자산 운용을 위임 (institutional mandate) 받았음
  - 영국에서도 Legal & General과 Barclays Global Investors의 수탁고가 £132억, £120억에 이르는 등 소극적 전략을 취한 자산운용사들이 많은 자산을 위탁받았음
  - 동 기간 동안 적극적 투자전략을 채택한 자산운용사 중 가장 많은 자산을 위탁받은 자산운용사는 Capital International로 £60억을 위탁받은 것으로 추정됨
- 소극적 투자전략을 채택한 자산운용사가 더 많은 자산을 위탁 받을 수 있었던 원인으로 신상품의 도입과 연금제도의 개혁이 지적되고 있음
  - ETFs와 같은 정교하고 소극적인 투자전략을 요하는 상품이 네덜란드와 독일 등 유럽 지역에서 소개됨에 따라, 소극적 투자전략을 채택한 자산운용사가 높은 수익률을 기록하였음
  - 유럽 각국이 연금제도를 개혁함에 따라 대규모 연금 자산의 운용에 대한 책임이 공공부문에서 민간부문으로 이전되었으며, 그 결과 자산운용사에 대한 수요가 증가했음
  - 안정적인 자산 운용이 필요한 연금펀드의 경우 소극적 투자전략을 채택한 자산운용사에 자산 운용을 위탁하는 경우가 많았음 (자료: www.efinancialnews.com)

○ 이태리 헤지펀드 시장에 진출한 Tremont Advisors (이태리)

- 뉴욕 소재 자산운용사인 Tremont Advisors (이하 TA)는 이태리에서 설정된 3개의 헤지펀드에 대한 투자자문을 담당하는 것을 계기로 이태리 헤지펀드 시장에 진출하였음
  - TA는 Mediolanum과 Mediobanca가 합작하여 설립한 Banca Esperia가 설정한 3개 헤지펀드에 대한 자산배분, 매니저 지정 및 감시 등을 담당할 예정임
- 1999년 법안의 개정으로 헤지펀드 설정이 허용되었지만, 2001년 Banca d'Italia에 의해 최초의 헤지펀드가 설립되었으며 2001년 11월 현재 13개의 헤지펀드가 설립되어 운용되고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 2월 5일 화요일

○ 영업직원에 대한 대량해고를 단행한 Janus (미국)

- 지난 금요일 미국에서 10번째로 큰 뮤추얼펀드 그룹인 Janus는 전화상담원, 창구직원 등 영업업무에 종사하는 222명의 직원을 해고하였음
  - 2년에 걸친 기술주 집중 투자의 결과 수익구조가 악화되어 Janus는 지난 주 전체 직원의 15%에 해당하는 222명의 직원을 해고하였음
  - Janus는 지난 한해 동안 이미 3번에 걸친 대량 해고를 단행하였으며, 영업업무에 종사하는 직원이 그 대상이었음
- Janus의 대변인 Jane Ingalls는 대량해고에도 불구하고 투자자 및 주주들에 대한 서비스의 질에 있어서는 변화가 없을 것이라 밝히고 있음
  - 많은 투자자들이 자산운용사에서 펀드를 직접 구매하기 보다는 financial planner 나 다른 중개업자를 통해 펀드를 구입하고 있기 때문에 창구직원의 해고가 서비스의 질적 저하를 야기하지는 않을 것임
  - 인터넷이나 자동전화를 통해 뮤추얼펀드 주주들에 대한 서비스 제공이 가능하며 Janus 펀드의 대부분은 폐쇄형이므로 전화상담원의 해고가 서비스의 질에 영향을 미치지 않을 것이라는 주장임
- 영업업무 직원에 대한 해고는 경영환경의 변화에 대응조치이며, Janus는 투자자들에게 더 나은 성과를 제공하기 위해서 애널리스트의 고용은 증가시킬 예정임 (자료: Dow Jones Newswires)

○ MPF 제도에 종업원을 등록시키지 않은 기업에 대해 벌금형을 부과한 MPF (홍콩)

- Gold Wings Engineering의 경영주는 Mandatory Pension Fund (이하 MPF) 법 7(1)조를 위반한 혐의를 인정하였음
  - Gold Wings Engineering의 경영주는 1997년 8월에서 2001년 1월 동안 고용한 3명의 종업원을 MPF 제도에 등록하지 않은 혐의로 고발되어 조사를 받았음
  - Gold Wings Engineering의 경영주는 MPF 제도를 어긴 혐의를 인정하였으며, HK\$12,000의 벌금형을 받았음
  - MPF 법에 따르면, 경영주는 60일 이상 근무한 종업원을 MPF 제도에 의무적으로 등록시켜야 함 (자료: www.mpfahk.org)

○ 새로운 주가 지수 산정에 합의한 S&P와 이태리 증권거래소 (이태리)

- S&P와 이태리 증권거래소인 Borsa Italiana는 이태리 주식시장의 블루칩 지수를 산정하기로 합의하였음
  - 새롭게 산정될 주가 지수는 S&P/MIB45 지수로, 자본 총액을 기준으로 할 때 이태리 전체 주식시장의 80%를 설명하는 주식들로 구성되어질 예정임
  - S&P/MIB45 지수는 4월부터 산정될 계획으로 우선은 현재의 MIB30 지수와 함께 사용될 것이지만, MIB30 지수를 대신하는 이태리 대표 지수가 되는 것을 목표로 하고 있음
  - S&P/MIB45 지수에는 MIB30 지수보다 더 많은 45개의 주식이 편입되어 있어 주식시장을 더 잘 반영할 수 있을 것으로 전망됨
  - 또한 MIB30 지수에는 편입되어 있지 않은 기술주도 일부 편입하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com 및 The Financial Times)

◆ 2002년 2월 6일 수요일

○ split trust에 대해 조사할 예정인 FSA (영국)

- 영국의 규제기관인 Financial Services Authority (이하 FSA)는 split trust fund를 운용한 운용사들을 차례로 방문하여 투자자 보호의 문제 및 담합여부 등에 대해서 조사할 계획임
  - FSA의 대표단은 split trust를 이용한 운용사들의 이사회 의사록, 거래 기록 등에 대한 조사를 통해 감사의 독립성 여부 등 투자자 보호가 바르게 이루어졌는지를 조사할 예정임
  - FSA의 대표단은 운용사들이 split한 자산의 가치를 부양하기 위해 서로가 보유한 주식을 교차 매입하는 등 담합을 했다는 언론 및 업계의 주장에 대해서도 조사할 예정임
  - FSA는 17개의 split fund를 운용하고 있는 대표적인 split capital investment trusts인 Aberdeen Asset Management를 방문·조사하는 것을 시작으로 본격적인 조사를 실시할 예정임
- split trust는 소득수준, 위험에 대한 인식, 투자목표 등이 상이한 투자자들을 동시에 만족시키기 위해 생겨난 자산운용기법임
  - 투자자들 중 일부는 안정적인 자산운용을 원하여 높은 배당이익을 주는 주식에 투자하기를 원할 것이고, 다른 일부는 공격적인 자산운용을 원하여 높은 자본이득을 줄 수 있는 성장성이 높은 주식에 투자하기를 원할 수 있음
  - 다양한 투자자들의 요구를 충족시키기 위해 투자자들의 자산을 분리하여 일부는 높은 배당을 보장하는 주식에 투자하고 나머지는 성장성이 높은 주식에 투자함
  - 투자한 두 유형의 주식에서 발생한 배당이익은 배당이익을 원했던 투자자에게 모두 돌아가게 되고, 자본이득 및 손실은 다른 투자자에게 모두 돌아가도록 함으로써 투자자들의 요구를 충족시키는 투자기법임 (자료: www.efinancialnews.com)

○ **주식시장 침체로 자산규모가 감소한 스위스 국민연금 (스위스)**

- 주식시장의 침체로 스위스 국민연금(state pension fund)의 자산규모가 2.6% 감소하였음
  - 2001년 연금자산은 CHF200억이었으나, 현재 CHF193억7천으로 하락하였음
  - 스위스 국민연금은 자산의 1/4을 국내외 주식에 투자하고 있으며, 43%의 자산은 스위스 국채에 투자하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ **2002년 2월 7일 목요일**

○ **남미 지역 뮤추얼펀드 산업에 대해 긍정적인 평가를 하고 있는 CA (영국)**

- 컨설팅 기업인 Cerulli Associates (이하 CA)는 투자자들의 인식 부족으로 남미 지역 뮤추얼펀드 산업이 활성화되지 못했지만 2006년까지 자산규모에 있어 2배 이상 증가할 것이라 전망하였음
  - CA는 최근의 조사에서 남미 지역의 뮤추얼펀드 산업은 지역 은행에 의해 지배되어 활성화되지 못했지만, 남미 지역 뮤추얼펀드 산업의 잠재력이 충분하므로 자산운용사들에게는 좋은 시장이 될 수 있음을 지적하고 있음
  - CA는 펀드를 저축 수단으로 인식하는 등 펀드에 대한 잘못된 인식, 판매망의 부족, 그리고 투자자들의 잘못된 투자 관행 등을 남미 지역에서 뮤추얼펀드 산업이 활성화되지 못한 이유로 지적하고 있음
  - 연금이 활성화되어 자산운용에 대한 필요성이 증가하고, 전문적인 자산운용에 대한 기관투자자들의 요구가 증가하며, 투자자들에 대한 교육이 이루어지면 남미 지역의 뮤추얼펀드 산업이 활성화될 것으로 전망하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

○ **무배당 펀드를 설정할 예정인 CSFM (영국)**

- 영국의 자산운용사인 Collins Stewart Fund Management (이하 CSFM)은 사모 투자자들을 대상으로 하는 무배당 펀드 (zero dividend recovery fund)를 설정할 예정임
  - 무배당 펀드는 펀드자산의 전부를 배당이 전혀 우선주 (Zero Dividend Preference shares: ZDPs)에 투자하는 적극적으로 운용되는 펀드로, CSFM은 £2천만을 목표로 청약을 받고 있음
- FSA가 split capital trust에 대한 조사권을 발동하는 등 시장환경이 악화되었음에도 불구하고, CSFM은 펀드에 투자한 투자자들에게 약속된 자본이익을 줄 수 있다고 장담하고 있음
  - 주식시장 침체에 따라 split capital trust에 투자한 투자자들이 많은 손실을 입은 것을 계기로 FSA는 Aberdeen Asset Management 등에 대한 조사권을 발동하였음
  - 작년 한 해 동안 계속된 주식시장의 침체로 ZDPs 시장이 급격히 위축되었으나, CSFM은 ZDPs 시장이 다시 활성화될 것으로 예상하고 있음
  - CSFM의 펀드매니저인 John Davey는 시장상황이 어렵고 위축되었지만, ZDPs 시장의 위축이 기회의 증가를 의미하므로 현재가 투자적기임을 주장하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 2월 8일 금요일

○ 확정급부형 기업연금을 포기할 움직임을 보이는 영국 기업들 (영국)

- 확정급부형 기업연금 가입을 포기하려는 기업들이 증가하고 있음
  - 많은 영국 기업들은 종업원의 확정급부형 기업연금 신규 가입을 금지하고 있으며, 이들 기업연금에 이미 가입한 종업원에 대한 각출금 지급을 거부하는 기업도 증가하고 있음
  - 회계 컨설팅 기업인 Ernst & Young은 3월부터 확정급부형 기업연금을 포기할 계획이며, 냉동식품 유통기업인 Iceland는 4,400명의 종업원에 대해 확정급부형 기업연금 가입을 종료시킬 예정이다
  - Lloyds TSB, Sainsbury, British Telecommunications 등은 이미 확정급부형 기업연금에 종업원의 추가적인 가입을 허용하지 않고 있음
- 투자 수익 전망의 불확실성, 평균수명의 연장, 비용 및 규제 증가 등으로 인해 많은 영국 기업들이 확정급부형 기업연금을 포기하고 있음
  - NAPF(National Association of Pension Funds)의 조사에 따르면, 새로운 회계기준인 FRS 17로 인해 800개 기업연금 중 77%가 확정급부형 기업연금 포기를 고려하고 있음
  - FRS 17은 연금펀드의 투명성을 강화할 목적으로 2000년 도입된 회계기준으로 기업이 연금펀드 운용 과정에서 발생한 잉여금 및 부채를 재무제표에 시가로 기록할 것을 요구하고 있음 (자료: The Financial Times)

○ 뮤추얼펀드 사업부문을 강화한 American Express (미국)

- 금융서비스를 제공하는 기업인 American Express Financial Corp. (이하 AEF)은 뮤추얼펀드 사업부문을 강화할 목적으로 Fidelity의 대표적인 3명의 포트폴리오 매니저를 스카웃하였음
  - Thakore과 Chase는 성과가 좋지 않았던 기존의 AEF 뮤추얼펀드에 대한 운용을 담당할 예정이며, Ewing은 봄에 설정될 새로운 펀드의 운용을 담당할 예정임
  - AEF는 Fidelity에서 높은 수익률을 보였던 3명의 매니저를 새로이 영입함으로써, 자사의 뮤추얼펀드 부문이 활력을 되찾을 수 있을 것으로 기대하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

## ◆ 2002년 2월 11일 월요일

### ○ 일본 사업소의 축소를 고려하고 있는 UBS (일본)

- UBS Asset Management는 일본 현지 사업소를 축소하고 대신 중국시장에 집중하려는 계획을 가지고 있음
  - UBS 등 자산운용사들은 일본의 경제규모를 고려할 때 개인연금 시장의 성장가능성이 높을 것으로 예측하여 일본시장에 대거 진출하였음
  - UBS는 일본정부의 연금제도 개혁이 기대에 미치지 못하고 있으며 계속된 경기침체로 저축액이 하락되고 있는 등 시장상황이 악화되고 있기 때문에 일본 사업소를 축소할 계획임
  - UBS는 개인연금 시장이 위축되고 있는 일본과 달리, 중국은 경제가 계속하여 성장하는 등 개인연금 시장의 성장가능성이 증가하고 있기 때문에 중국시장에 집중하려고 계획하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

### ○ 연금펀드의 손실이 기업의 수익구조에 영향을 미칠 수 있음을 지적한 CSFB (영국)

- Credit Suisse First Boston (이하 CSFB)는 일부 거대기업의 경우 기업 규모에 비go 확정급부형 기업연금의 규모가 너무 커서 연금에 대한 외부적인 충격이 기업 전체에 심각한 영향을 미칠 수 있다고 경고하였음
  - CSFB의 조사에 따르면, British Telecom, DaimlerChrysler, Philips 등 14개 기업은 시가총액 대비 연금펀드 자산 비중이 20%를 상회하고 있음
  - CSFB의 애널리스트인 Sue Harding은 연금펀드의 비중이 높은 경우 연금펀드에 가해진 외부적 충격이 기업 전체에 심각한 영향을 미칠 수 있다고 경고하였음
  - 펀드 자산의 시장가치 하락이나 이자율 하락에 따른 부채의 상대 가치 상승 등 외부적 충격이 발생할 경우 손실을 보전하기 위해 기업은 각출금 수준을 증가시켜야 하고 결국 기업의 수익에 영향을 미치게 됨
- Harding은 작년 상당수 유럽기업들의 연금펀드에서 막대한 손실이 발생했지만, 기업들은 회계기법을 이용하여 이러한 사실을 숨겼다고 지적하였음
  - Harding은 European Stoxx 50에 속한 기업 중 40개 기업을 대상으로 조사한 결과, 37개 기업의 연금펀드에서 손실이 있었음을 밝혀냈음
  - DaimlerChrysler의 손실은 시가총액의 24%에 이르렀으며, Bayer 및 BT의 경우 15%와 10%에 달하는 등 많은 연금펀드에서 막대한 손실이 발생하였음
  - 기업들은 연금펀드의 손익을 기업 회계장부에서 삭제하거나 비용 및 손실을 분산시키는 등의 회계기법을 이용함으로써 실제로 손실이 발생하지 않은 것처럼 회계장부를 조작하고 있다고 지적하고 있음
  - Harding은 회계장부를 열람할 경우 주의 깊게 볼 것을 권유하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

### ◆ 2002년 2월 12일 화요일

#### ○ 2001년도 자산운용사에 대한 조사보고서를 제출한 CA (영국)

- 컨설팅 기업인 Cerulli Associates (이하 CA)는 최근 자산운용사에 대한 조사보고서에서 2001년 자산운용업이 전반적인 침체를 경험했었다고 밝혔음
  - 자산운용사에 대한 조사보고서에 따르면, 작년 한 해 동안 자산운용사 수탁고는 단지 0.2% 증가하는데 그쳤음
  - 자산운용사들의 자산증가율은 1998년 및 1999년 10%대를 기록하였으며, 2000년에는 4.1%를 기록하였음
  - CA는 세계적인 경기침체 및 주식시장의 침체 등을 고려할 경우 0.2%에 그친 자산증가율이 놀랄만한 수준은 아니라는 입장임
- 자산운용사에 대한 조사보고서에 따르면, 일반투자자들에게 판매된 펀드의 20%가 financial adviser 및 펀드 슈퍼마켓을 통해 판매되는 등 새로운 판매채널의 비중이 증가하고 있는 것으로 나타났음
  - 2000년에는 financial adviser 및 펀드 슈퍼마켓의 비중이 미국에서는 13%, 유럽에서는 10%였음 (자료: Dow Jones Newswires 및 [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

### ◆ 2002년 2월 13일 수요일

#### ○ 유럽 ETFs 거래의 1/2 이상을 담당하고 있는 XTF (독일)

- Deutsche Borse의 XTF는 지난 화요일 1월 거래량을 발표하면서 유럽에서 거래된 ETFs의 절반 이상이 XTF를 통해 거래되었다고 밝혔음
  - Deutsche Borse는 2002년 1월 한달 동안 XTF 시장 개설 이래 1개월 거래량으로는 최대인 €29억 규모의 ETFs가 XTF를 통해 거래되었다고 밝혔음
  - 이는 유럽에서 거래된 ETFs의 55%가 XTF를 통해 거래되었다는 것을 의미함
  - XTF는 지수펀드 및 적극적으로 운용되는 펀드를 위한 Deutsche Borse의 시장으로 2000년 4월 개설되었음
  - 특히 유럽에서 가장 큰 ETF인 DAX EX의 경우 전년도 대비 8% 증가한 €13억이 XTF를 통해 거래되었으며, 이는 유럽 전체 ETFs 거래의 25%에 해당함
- 2002년에만 14개의 ETFs가 새로이 상장되는 등 2002년 들어 독일의 ETF 시장이 급속도로 성장하고 있음
  - 현재 XTF에는 32개의 지수펀드와 11개의 적극적으로 운용되는 펀드가 상장되어 있음 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com) 및 [deutsche-boerse.com](http://deutsche-boerse.com))

◆ 2002년 2월 14일 목요일

○ 환경관련 펀드를 설정한 ABF (프랑스)

- 프랑스 자산운용사인 ABF Asset Management (이하 ABF)는 기관투자자들을 대상으로 하는 새로운 환경관련 펀드를 설정하였음
  - ABF가 설정한 환경관련 펀드는 ABF Green Planet Fund (이하 ABF 펀드)로 환경관련 우수 등급을 받은 기업만을 포트폴리오에 편입시킬 예정임
  - ABF는 Innovest Strategic Value Advisors로부터 AAA 및 BBB의 등급을 받은 기업들만을 펀드에 편입시킬 예정임
  - Innovest Strategic Value Advisors는 기업의 환경보호에 대한 등급을 매기는 컨설팅 기업으로 60개의 항목을 기준으로 하여 기업의 등급을 결정함
- ABF는 MSCI World Index에 편입된 주식 중 250개 정도를 펀드에 편입할 예정이며, 추적 오차는 최대 2~3%가 될 것이라 밝히고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 2월 15일 금요일

○ 수익률 하락으로 성장형 펀드매니저에 대한 해고 증가 (미국)

- 2000년 3월 이후 계속된 기술주 주가의 급락으로 자산운용사들은 성장형 스타일의 주식운용을 하는 펀드매니저를 해고하고 있음
  - 성장형 스타일의 펀드매니저들은 기술주를 집중 편입하였으나, 기술주 주가의 급락으로 최악의 펀드 수익률을 기록하였음
  - 올해 들어, AIM의 Jon Schoolar, Janus의 Jim Goff, T. Rowe Price의 Charles 등 대표적인 성장형 스타일의 펀드매니저들이 해고되었으며, 대부분 자산운용사에서 성장형 스타일의 펀드매니저를 해고하였음
- Mill Valley의 컨설턴트인 Paul David Schaeffer는 현재의 상황이 가치형 스타일의 펀드매니저들이 대량으로 해고되던 2년 전과 유사하다고 지적하고 있음
  - Schaeffer는 가치형 펀드매니저들이 고객에게 양의 수익률을 보장하고도 해고되었지만, 성장형 펀드매니저들은 투자자들에게 막대한 손실을 입혔다는 점이 차이점이라 언급하고 있음
  - Schoolar가 운용했던 펀드의 2001년도 수익률은 -34.1%, Goff가 운용했던 펀드는 -39.9%, 그리고 Charles가 운용했던 펀드는 -41.2%의 수익률을 기록하였음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

○ 개도국 주식시장 투자를 권유하고 있는 투자전문가들 (미국)

- 미국 주식시장의 침체가 장기화됨에 따라, 일부 투자전문가들은 개발도상국 시장에 관심을 가질 것을 권유하고 있음
  - 개발도상국 주식시장의 경우 변동성이 크지만, 반대로 성장잠재력도 크기 때문에, 적절한 포트폴리오를 구성할 경우 큰 수익을 얻을 수 있음을 지적하고 있음
- 투자전문가들은 개도국 시장의 규모, 낮게 평가된 주식가치, 경제성장 가능성 등을 들어 개도국 시장에 투자할 것을 권유하고 있음
  - 개도국 주식시장은 규모가 작기 때문에 거대 자금의 유입에 따른 시장 부양의 가능성이 크며, PER가 S&P 500에 속한 기업들의 평균 PER와 비교할 때 절반에도 미치지 못하는 등 주식가치가 저평가되어 있음
  - 2002년 개도국의 경제 성장율은 미국의 1.5~3배가 될 것이라 전망됨
- 일부 투자전문가들은 분산 투자의 수단으로 개도국 시장 투자를 추천하고 있음
  - 개도국 주식시장의 경우 미국 주식시장의 영향을 상대적으로 적게 받고 있으므로, 개도국 주식을 보유하는 것이 미국 주식시장에서의 손실에 대한 완충 역할을 할 수 있음
  - 작년 S&P 500은 13% 하락하였지만, Morgan Stanley Capital International emerging-markets index는 5% 상승하였음
- 투자전문가들은 개도국 시장의 전망이 밝지만, 주의 깊은 투자를 권유하고 있음
  - 개도국 주식시장의 성장 가능성이 충분하지만, 높은 변동성으로 인해 예측하기 불가능하므로 개인의 포트폴리오에서 5% 정도만을 개도국 시장에 투자하는 분산 투자를 권유하고 있음 (자료: The Wall Street Journal)

○ 불확실성 증대로 현물시장 투자를 증대시키고 있는 투자자들 (미국)

- Merrill Lynch Investment Managers (이하 MLIM)는 금융시장에 대한 불확실성이 증대함에 따라 투자자들이 금융시장 대신 현물시장 투자를 증대시키고 있다고 지적하고 있음
  - 경제회복에 대한 확신이 없는 상황에서 엔론사의 파산, 아르헨티나의 채무불이행, 그리고 최근의 AIB 금융사기 등 일련의 사건들로 인해 시장의 불확실성이 증대하고 있음
  - MLIM의 조사에 따르면, 금융시장에 대한 불확실성의 증대로 현물시장에 대한 투자자들의 관심이 증가하였으며, 그 결과 금 가격이 2000년 8월 이후 가장 높은 수준이 1ounce당 \$300까지 상승하였음
  - MLIM은 투자자들이 금을 가장 안전한 자산으로 인식하고 있으며, 특히 12년에 걸친 주식시장의 하락을 경험한 일본 투자자들이 금 등 현물시장에 관심을 가지고 있으므로 현물시장의 강세가 지속될 것으로 전망하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

### ◆ 2002년 2월 18일 월요일

#### ○ 과도한 자사주 편입 등 집중투자가 만연한 기업연금 (미국)

- 기술주의 급락 및 엔론사의 파산에도 불구하고 자사주를 과도하게 편입하고 있는 등 기업연금의 집중투자가 여전한 것으로 조사되었음
  - 1990년대말 기술주가 급등함에 따라 기술주 중심의 집중투자가 만연했지만, 기술주의 급락과 엔론사의 파산을 겪으면서 분산투자의 중요성이 강조되고 있음
  - 컨설팅 회사인 Hewitt Associates의 조사에 따르면, 작년 말 현재 401(k) plan에 가입한 종업원들은 자신의 연금자산 중 30% 정도를 자사주로 보유하고 있었음
  - 종업원의 경우 자신이 근무하는 기업에 대해서 잘 알고 있다고 생각하고 있으며, 뮤추얼펀드에 투자하는 것보다 자신이 근무하는 기업의 주식에 투자하는 것이 더 안전하다고 생각하기 때문에 자사주 편입을 증가시키고 있음
  - 경영주의 경우 일반적으로 회사의 주식으로 401(k) plan에 대한 각출금을 지급하며, 회사 주식의 매매에 있어 제한을 가하므로 기업연금의 자사주 비중이 증가하고 있음
- 투자전문가들은 집중투자의 위험성에 대해 경고하면서, 다음과 같은 방법을 통해 분산투자할 것을 권유하고 있음
  - Morningstar의 John Rekenhaller는 특정 기업 주식이 개인의 금융자산 포트폴리오에서 차지하는 비중이 10%를 초과할 경우 투자자는 추가적인 위험에 노출된다고 경고하고 있음
  - 기업연금에 자사주를 과도하게 편입할 경우, 종업원은 기업의 파산에 따라 직장 및 연금자산 모두를 잃게 될 수 있음
  - 투자자문사인 Ross Levin 등 투자전문가들은 종업원 자신이 지급해야 하는 각출금을 다양한 금융자산에 투자함으로써, 연금자산의 분산투자가 이루어지도록 할 것을 권유하고 있음
  - 자신이 지급하는 각출금으로 분산투자를 할 경우 자신이 근무하는 기업이 어떤 산업에 속하는 기업인지를 파악하고 자사와 다른 기업의 주식에 투자할 것을 권유하고 있음
  - 투자전문가들은 401(k) 및 개인연금 등 다양한 연금에 투자할 것을 권유하고 있으며, 또한 주식 및 채권 모두에 투자하는 혼합형펀드에 투자할 것을 권유하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

#### ○ 입찰을 통해 자산운용사를 선임할 계획인 Fondo Marion Negri (이태리)

- 이태리 연금펀드인 Fondo Mario Negri는 입찰을 통해 자산운용사를 선임할 계획임
  - Fondo Mario Negri는 운송 및 무역업에 종사하는 종업원들을 위해 1956년 설립된 기업연금으로, 자산규모가 \$100억에 달하며 현재 5명의 매니저가 운용을 담당하고 있음
  - Fondo Mario Negri는 유럽, 미국의 주식형 및 채권형 펀드를 운용하고 있는 펀드매니저를 대상으로 3월 18일까지 입찰 신청을 받을 예정임 (자료: www.efinancialnews.com)

## ◆ 2002년 2월 19일 화요일

### ○ 고소득층의 여유자금이 몰리고 있는 전통형 wrap 계좌 (미국)

- 컨설팅 기업인 Cerulli Associates (이하 CA)의 조사에 따르면, 주식시장의 침체로 고소득층의 여유자금이 뮤추얼펀드 대신 전통형 wrap 계좌로 몰리고 있음
  - CA의 조사에 따르면, 작년 전통형 wrap의 계좌자산은 6.8% 증가한 반면, 뮤추얼펀드의 자산은 7.5% 감소하였음
  - 전통형 wrap의 경우 최소투자금액이 \$10만 이상이기 때문에 고소득층들만이 계좌를 개설할 수 있으며, 뮤추얼펀드에 비해 더 많은 세제상의 우대가 보장되므로 최근 고소득층에 의한 계좌개설이 증가하고 있음
- wrap 시장의 성장에 따라 뮤추얼펀드 자산운용사들의 wrap 시장 진입 시도가 증가하고 있지만, CA는 이에 신중을 기할 것을 권유하고 있음
  - CA는 다른 조사에서 wrap 계좌의 평균 수익이 뮤추얼펀드의 절반 수준에 불과하다고 밝히고 있음
  - 전통형 wrap의 경우 투자자에게 계속하여 자문서비스를 제공하는 등 맞춤형서비스를 제공하므로, 뮤추얼펀드에 비해 상대적으로 많은 비용이 들기 때문임
  - 고소득층의 자금이 집중되고 있지만 높은 비용구조를 가지고 있기 때문에 wrap 시장 진입에 신중할 것을 권유하고 있음 (자료: The Wall Street Journal)

### ○ 금융기관에 대한 규제를 완화한 태국 정부 (태국)

- 태국 정부는 증권회사의 자산운용사 지분 보유 상한 및 금융기관의 투자자문서비스 제공 제한 등 금융기관에 대한 규제를 완화하였음
  - 기존 법률하에서 금융기관, 증권회사, 보험회사는 자산운용사 지분을 최대 25% 까지 보유할 수 있었음
  - 법률 개정을 통해 태국 정부는 증권회사가 자산운용사를 설립할 경우, 자산운용사 지분의 75%까지를 증권회사가 보유할 수 있도록 허용하였음
  - 또한 법률 개정에서 상업은행, 금융회사, 보험회사들도 투자자문서비스를 제공할 수 있도록 허용하였음
- 금융기관에 대한 정부의 규제완화는 증권회사 및 금융기관에게 더 많은 기회를 제공하고 뮤추얼펀드 산업의 성장을 촉진하기 위한 조치인 것으로 추측됨 (자료: Dow Jones Newswires)

## ◆ 2002년 2월 20일 수요일

### ○ 한국과 대만의 주식시장에 대한 낙관적인 평가를 내린 Morley (싱가폴)

- 싱가포르의 자산운용사인 Morley Fund Management (이하 Morley)는 한국과 대만 주식시장에 대해 낙관적인 평가를 내리고 있으며, 양국에 대해서는 현재와 같은 투자비중을 유지할 것이라고 밝혔음
  - Morley는 투자자들이 한국과 대만의 경제에 대해 긍정적으로 전망하고 있기 때문에 많은 자금이 양국 주식시장으로 유입될 것으로 예상하고 있음
  - Morley가 낙관적인 평가를 내리는 이유는 작년 세계적인 경기침체에도 불구하고, 한국과 대만이 예상보다 나은 수출실적을 기록하였기 때문임
  - Morley의 CIO인 Sheree Tan은 올해 아시아 수출시장이 호조를 보일 것이며, 한국과 대만이 이러한 수출시장의 호조의 최대 수혜자가 될 것이라 예상하고 있음
  - 한국과 대만은 수출이 GDP의 40% 이상을 설명하는 등 수출 의존적인 경제구조를 지니고 있으며, 따라서 수출이 주식시장에 미치는 영향이 상대적으로 큼
  - Morley는 양국에 대한 긍정적인 평가에 따라 양국에 대해서는 현재와 같은 투자 비중을 유지할 것이라고 밝혔음
- 하지만 Morley는 대만 주식시장에 투자할 경우 신중할 것을 지적하고 있음
  - 한국 주식시장은 아시아에서 가장 많은 주식이 상장되어 있어 분산투자가 보장되는 시장이지만, 대만의 경우 기술주의 비중이 높기 때문에 주식의 선택에 신중해야 한다고 지적하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

### ○ 각 자산운용사의 이름을 통합한 UBS (미국)

- UBS Asset Management는 2002년 4월부터 각기 다른 이름인 지역 자산운용사의 상호를 UBS Global Asset Management (UBS Global AM)란 통일된 상호로 일치시킬 예정임
  - 지역 자산운용사들은 영국에서는 Phillips & Drew, 북미에서는 Brinson, 그 외의 지역에서는 UBS Asset Management라는 이름으로 자산운용업을 영위하였음
  - UBS의 자산운용업 총책임자인 John Fraser는 각 자산운용사들이 동일한 상호를 사용하는 것은 통합이 완성되었음을 나타내는 상징적 의미일 뿐, 각 자산운용사의 투자전략 및 철학에는 변화가 없을 것이라 밝혔음
  - UBS Asset Management는 스위스에 본사를 둔 UBS AG의 자회사로 2001년말 현재 운용하고 있는 자산규모가 \$4,050억에 달하는 자산운용사임 (자료: www.efinancialnews.com 및 www.ubspainwebber.com)

◆ 2002년 2월 21일 목요일

○ FRS 17의 적용으로 순자산이 감소할 것이라 예상하고 있는 영국 기업들 (영국)

- 컨설팅 기업인 William M Mercer가 실시한 설문조사에서 조사대상 기업의 10%는 새로운 회계기준인 FRS 17의 실시가 기업의 자산 감소를 유발할 것이라 응답하였음
  - William M Mercer는 영국의 500대 상장 기업을 대상으로 설문조사를 실시하였음
  - 설문조사에 응한 상장 기업의 10% 정도는 FRS 17의 도입에 따라 기업의 순자산이 20% 이상 감소할 것이라 대답하였음
  - 새로운 회계기준인 FRS 17은 2000년 11월 처음으로 소개되었으며, 단계적인 도입과정을 거쳐 2003년 6월 전면적으로 실시될 예정임
  - FRS 17은 연금펀드 운용과정에서 발생한 잉여금 및 부채를 재무제표에 시가로 기록할 것을 요구하고 있으며, 연금펀드에서 손익이 발생할 경우 이를 재무제표에 즉각 반영할 것을 요구하고 있음
- Accounting Standards Board는 2001년 연간보고서부터 FRS 17을 적용시킬 것을 요구하고 있으므로, 머지 않아 FRS 17의 적용에 따른 충격이 구체화될 것으로 보임
  - Mercer는 대부분의 기업들이 SSAP 24에 따라 회계처리를 하고 있으나 2001년 연금펀드의 자산이 평균 10% 감소한 것으로 추정되므로, FRS 17의 적용으로 상장기업의 절반 이상이 순자산 감소를 경험할 것으로 예상하고 있음 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

○ ACT의 재도입 대신 인지세의 면제를 요구한 NAPF (영국)

- 영국 정부는 확정급부형 기업연금의 위축을 막기 위하여 조세제도의 하나인 advance corporation tax (이하 ACT)의 재도입을 제안하였음
  - ACT는 1997년 폐지된 조세 제도로, ACT 적용에 따른 과세유예로 연금펀드가 추가적으로 확보할 수 있었던 자산규모는 연간 £50억에 달하였음
  - 정부는 ACT의 폐지에 따라 연금펀드가 매년 £50억에 달하는 자산의 손실을 경험하게 되었고, 따라서 기업들이 확정급부형 기업연금으로의 신규가입을 억제하기 시작했다고 보고 있음
  - 정부는 ACT의 재도입으로 확정급부형 기업연금이 어느 정도는 희생할 수 있으리라 기대하고 있음
- National Association of Pension Funds (이하 NAPF)는 ACT의 재도입 대신 연금펀드에 대해서는 주식을 거래할 경우 적용되는 인지세 (stamp duty)를 면제해 줄 것을 정부에 요구하였음
  - 펀드매니저들은 ACT의 재도입으로 많은 배당을 실시한 기업이 세금은 적게 내는 왜곡된 시장으로 회귀할 수 있다고 경고하고 있음 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

## ◆ 2002년 2월 22일 금요일

## ○ 위험관리에 대한 관심이 증가하고 있는 유럽 (독일)

- 뮤추얼펀드의 안정성에 대한 투자자들의 신뢰가 감소함에 따라, 위험관리에 대한 유럽의 개인 및 기관투자자들의 관심이 증가하고 있음
  - 2년에 걸친 세계 주식시장의 동반침체와 변동성 증가에 따라 직접투자에 비해 뮤추얼펀드가 안전하다는 믿음이 사라지고 있음
  - 위험관리는 펀드가 얼마나 위험한지, 그리고 투자자가 어느 정도까지의 위험을 수용할 수 있는지 등을 파악하는 것임
- 연금제도의 개혁과 이에 따른 책임 증가 및 연금펀드를 둘러싼 소송 등이 위험관리에 대한 관심이 증가한 원인으로 지적되고 있음
  - 유럽 전역에서 연금제도의 개혁이 이루어지고 있으며 연금제도의 개혁은 연금자산의 운용에 대한 개인의 책임을 증가시키는 방향으로 진행되고 있으므로, 위험관리에 대한 개인들의 관심이 증가하고 있음
  - 또한 Unilever 연금펀드가 위험관리의 부재를 문제삼아 운용사인 Merrill Lynch Investment Management에 대한 소송을 제기한 것을 계기로 위험관리에 대한 관심이 증가하였음
- 위험관리 전문가들은 펀드를 선택함에 있어 먼저 자신이 수용할 수 있는 위험이 어느 정도인지를 파악할 것을 권유하고 있음
  - 위험분석 전문가인 Barra는 과거의 성과만으로 펀드를 선택하는데는 문제가 있으며, 과거의 성과와 함께 자신이 견딜 수 있는 위험이 어느 정도인지에 대해 파악하는 것이 중요하다고 지적하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 2월 25일 월요일

○ 헤지펀드의 순자산가치를 조정할 예정인 Lipper & Co. (미국)

- Lipper & Co.는 뜻하지 않은 손실이 발생한 것으로 밝혀진 자사 헤지펀드의 순자산가치를 조정할 예정이라 밝혔음
  - Lipper & Co.는 money manager인 Kenneth Lipper가 CEO로 있는 자산운용사로 펀드평가사인 Lipper Inc.와는 무관한 회사임
  - 지난 수요일 주주들에게 보낸 편지에서 Mr. Lipper는 자사의 헤지펀드인 Lipper Convertibles LP에서 뜻하지 않은 손실이 발생하였다고 밝혔음
  - 편지에서 Mr. Lipper는 지난 1월 2명의 종업원이 갑자기 회사를 떠난 후 Lipper Convertibles LP에 대해 조사한 결과, 펀드가 잘못 평가되고 있었다는 사실을 발견했다고 주장하고 있음
  - Lipper Convertibles LP에서 발생한 뜻하지 않은 손실 규모는 \$3억1,500만에 달하며, 이러한 손실을 반영하기 위해서는 펀드 순자산가치의 40% 하락이 필요하다고 밝히고 있음
  - Lipper & Co.가 현재 운용하고 있는 뮤추얼펀드 및 헤지펀드들은 외부 pricing agency가 가치 평가를 하였지만, Lipper Convertibles LP에 대해서는 내부적으로 가치를 평가하여 왔음
- Lipper & Co.는 시장 불확실성의 증가로 헤지 전략이 제대로 적용되지 못했기 때문에 Lipper Convertibles LP에서 손실이 발생했다고 지적하고 있음
  - Lipper Convertibles LP는 기업으로부터 전환사채를 구입하고 전환사채를 발행한 기업의 주식을 공매도하는 convertible arbitrage 전략을 채택하고 있음
  - 이러한 전략은 전환사채 가격이 하락할 경우 가격 하락에 따른 손실을 공매도에 따른 이익과 상쇄시킴으로써, 전환사채 보유의 위험을 최소화시키는 보수적인 투자전략임
  - 캘리포니아 에너지 위기, 기술주의 폭락, 9·11 테러와 전쟁 등으로 시장의 불확실성이 증가하였고, Lipper Convertibles LP는 비행기, 호텔, 여행, 에너지 관련 기업들의 전환사채를 많이 편입하고 있었음
  - Lipper & Co.의 투자담당 이사인 Abraham Biderman은 전환사채의 가격 하락에 따른 손실이 공매도를 통한 이익으로 상쇄될 수 없을 정도로 컸음을 지적하고 있음
  - 시장의 불확실성이 증가하면 대부분의 투자자들은 만기가 장기인 전환사채에 대한 투자를 꺼리게 되며, 따라서 전환사채의 가격 하락폭은 예상보다 커질 수 밖에 없음
  - 공매도로 발생한 이익으로 상쇄할 수 없을 정도로 전환사채의 가격이 하락하였기 때문에 펀드의 헤지 전략이 제대로 적용되지 못했고 따라서 헤지 펀드의 손실이 발생하였음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

○ 신뢰도가 증가하고 있는 온라인 거래 (미국)

- 최근의 조사에 따르면, 미국에서 인터넷을 이용하여 뮤추얼펀드를 거래하고자 하는 투자자의 비중이 증가하고 있음
  - 자산운용사인 American Century Investments (이하 ACI)의 조사에 따르면, 인터넷을 이용한 거래를 신뢰하는 투자자의 비중이 1996년 15%에서 44%로 증가하였음
  - 온라인 펀드 거래가 안정성 및 개인정보의 유출에 있어 문제를 발생시킬 수 있음을 걱정하는 투자자의 비중은 1996년 68%에서 26%로 감소하였음
  - 설문조사 응답자의 25%가 실제로 인터넷을 이용하여 거래를 하고 있다고 응답하였으며, 50% 이상이 적어도 1회 이상은 자산운용사의 웹사이트를 방문하였다고 응답하였음 (자료: www.taipeitimes.com)

◆ 2002년 2월 26일 화요일

○ Jupiter의 매각을 고려하고 있는 Commerzbank (독일)

- 자산운용업 부문에서 큰 손실을 경험한 독일에서 3번째로 큰 은행인 Commerzbank는 영국 지역 자산운용사인 Jupiter의 매각을 고려하고 있음
  - 영국에 본사를 둔 자산운용사인 Jupiter는 현재 자산 규모가 £110억이며, 1995년 £6억5천만의 가격으로 Commerzbank가 인수하였음
  - Commerzbank의 자산운용업 부문은 유럽과 미국에서 자산운용업을 영위하는 5개 자산운용사와 1개의 사모투자회사로 구성되어 있음
  - 2001년 9개월 동안 5개 자산운용사들은 총 £6,300만에 달하는 손실을 기록하였음
  - 저조한 실적으로 Commerzbank는 독일 지역 자산운용사인 Adig까지 포함한 자산운용사 전부를 매각하는 구조조정을 계획하였음
  - 최근, 독일의 자산운용사와 사모투자회사를 제외한 모든 자산운용사를 매각하는 것으로 계획을 변경하였으며, 이러한 구조조정의 일환으로 Jupiter에 대한 매각을 고려하고 있음
  - Jupiter의 매각이 최종적으로 결정된 것은 아니지만, 매각 대금이 £6억 이상인 경우 매각이 이루어질 것으로 보임 (자료: The Wall Street Journal 및 www.efinancialnews.com)

○ 전통형 wrap 계좌의 성과 평가를 계획하고 있는 Morningstar (미국)

- 펀드평가사인 Morningstar는 뮤추얼펀드처럼 5단계의 등급을 적용시켜 전통형 wrap 계좌의 성과를 평가하려는 계획을 가지고 있음
  - 현재 전통형 wrap 계좌를 평가하는 기관은 없으며, 계좌의 성과가 공개되지도 않음
  - Morningstar는 금년 내로 전통형 wrap 계좌에 대한 등급 시스템을 완성하는 것을 목표로 현재 money manager들로부터 자료를 수집하고 있음
- Morningstar의 전통형 wrap 계좌 평가 계획에 대해 일부 money manager는 환영하고 있지만 대부분의 money manager는 반대의 입장을 보이고 있음
  - Gabelli Asset Management 등 일부 money manager들은 전통형 wrap 시장에서도 Morningstar와 같이 독립된 기관에 의한 성과 평가가 필요하다고 지적하고 있음
  - Money Management Institute (이하 MMI)의 멤버들은 money manager에 대한 올바른 성과 평가가 가능한지에 대해 의문을 제기하면서 wrap 계좌에 대한 평가에 반대 입장을 보이고 있음
  - money manager는 특정 주식을 편입시키지 말라는 투자자의 요구가 있는 경우 이러한 투자자의 요구에 따라 자산을 운용하여야 하므로, 그 성과를 객관적으로 평가하기 어려움
  - 또한 성과에 너무 집착하는 경우 리스크 집중투자에 따른 보상이나 기요 리스크 발생할 수 있다는 점을 들어 wrap 계좌의 성과 평가에 대해 반대하고 있음
- Morningstar는 뮤추얼펀드 및 wrap 계좌의 성과를 쉽게 비교할 수 있도록 함으로써, 투자자들이 자신의 투자전략에 적합한 선택을 하도록 돕는 것이 최종목표라고 밝히고 있음
  - 현재 전통형 wrap을 판매하는 증권회사들은 내부적으로 money manager의 성과를 평가하고 있음
  - 증권회사들이 내부적으로 money manager의 성과를 평가함에 따라, 고객들이 선택할 수 있는 money manager는 한정되어 있음
  - wrap 계좌에 대한 성과 평가로 증권회사들은 보다 많은 money manager의 성과를 파악할 수 있게 될 것이며, 따라서 투자자들에게 더 적합한 money manager를 추천해줄 수 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

## ◆ 2002년 2월 27일 수요일

### ○ MFR 수정안을 발표한 영국 정부 (영국)

- 영국 정부는 확정급부형 기업연금의 부채 대비 자산비율 조정 기간을 연장해주는 것을 골자로 하는 minimum funding requirement (이하 MFR) 수정안을 발표하였음
  - MFR은 1995년 연금법에서 확정급부형 기업연금의 안정성을 확보할 목적으로 도입한 자격요건임
  - MFR에 동의한 확정급부형 기업연금은 연금법이 정한 수준 이상의 부채 대비 자산비율을 항상 유지하여야 하며, 이를 충족시키지 못할 경우 법이 정하는 기간 내에 이 요건을 충족시켜야 함
  - 기존의 MFR에서는 부채 대비 자산비율이 90%에 미치지 못하는 기업연금은 1년 이내에, 90%를 초과하지만 100%에 미치지 못하는 기업연금은 5년 이내에 동 비율을 100%로 조정하여야 했음
  - MFR에 대한 정부의 수정안에 따르면, 부채 대비 자산비율을 100%로 조정하는 기간을 각각 3년과 10년으로 연장하고 있음
- MFR 수정안과 함께 부채 대비 자산비율이 100%인 기업의 경우 동 비율이 유지되고 있는지를 매년 조사받도록 한 규정을 한시적으로 폐지할 예정임
- National Association of Pension Funds (이하 NAPF) 등 연금펀드 산업은 정부의 규제 완화안 발표를 환영하고 있음
  - NAPF는 정부의 규제 완화안이 영국 펀드산업이 직면하고 있는 문제들에 대한 실질적인 해결책이 될 수 있을 것이라 기대하고 있음
  - William M Mercer의 Paul Greenwood에 따르면, 조정 기간 연장은 세계적인 경제사정의 악화로 2년 동안 계속하여 투자 손실을 경험한 연금펀드들에게 더 많은 융통성을 부여한 것으로, 많은 기업연금들이 이 조치를 환영하고 있음
  - 또한 연금펀드 업계는 확정급부형 기업연금과 관련된 모처림의 회소식으로 정부의 규제 완화 조치를 환영하고 있음 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

### ○ 새로운 CEO를 영입한 Man Investment Products (영국)

- 헤지펀드 전문가인 Man Group은 자산운용 부문을 강화할 목적으로 자회사인 Man Investment Products의 CEO 및 CIO를 새로이 영입하였음
  - Credit Suisse First Boston의 자산운용 책임자로 재직하면서 6년 동안 Man Group의 브로커로 일한 Chris Chambers를 CEO로 영입하였으며, David Huyton을 CIO로 임명하였음
  - Man Group의 회장인 Harvey McGrath는 Chambers의 영입으로 전문적인 자산운용업무가 가능해질 것으로 기대하고 있음
- Man Investment Products는 자산규모가 2000년 £28억에서 작년 £61억으로 증가하는 등 최근 들어 비약적인 성장을 하고 있음 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

◆ 2002년 2월 28일 목요일

○ 시장 점유율이 증가하고 있는 외국계 자산운용사 (일본)

- 일본 자본시장에서 자산운용업의 비중이 증가함에 따라, 외국계 자산운용사들이 일본 사업소의 비중을 증가시키고 있음
  - 장기간 계속된 저 이자율 정책과 주식시장의 침체로 일본 투자자들이 정기에금이 나 주식 직접투자 대신 펀드투자를 증가시키고 있음
  - 채권 위주의 투자를 하는 미국의 자산운용사인 Pimco는, 적당한 투자처를 잃은 일본 투자자들의 투자가 급증하고 있으며, 따라서 일본 사업소를 확장할 계획이라고 밝혔음
- 자산운용업의 비중이 증가함에 따라, 연금펀드 시장을 중심으로 외국계 자산운용사 및 합작 자산운용사의 비중이 증가하고 있음
  - 컨설팅 기업인 Cerulli Associates (이하 CA)의 조사에 따르면, 자산 규모로 볼 때 일본 자산운용업에서 외국계 기업이 차지하는 비중이 2001년 18%로 증가하였음
  - 외국계 및 합작 자산운용사가 퇴직연금 운용시장의 44%를 점유하고 있으며, 퇴직자산에 대한 투자자문 서비스는 80% 이상이 외국계 자산운용사에 의해 이루어지고 있음
  - Pimco의 경우 2000년 1개의 연금펀드만을 운용하였으나, 현재 12개의 기업연금을 운용하고 있으며 자산규모는 \$10억에 달함
  - CA는 현재 확정급부형 기업연금의 미정립 연금부채가 ¥84조에 달하는 등 기업연금의 안정성에 의문이 제기되고 있다는 점을 외국계 자산운용사로 연금자산이 몰리는 이유로 지적하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)



# 3월

## March

### 10대 해외 기사

1. 10년만에 자산 손실이 발생한 미국 연금펀드  
(미국, 7일)
2. 새롭게 설정될 헤지펀드를 SEC에 등록할 예정인 CIBC  
(미국, 8일)
3. 보수적인 자산운용을 하고 있는 탄력적인 401(k) plan  
가입자 (미국, 18일)
4. 투자자들의 불만이 증가하고 있는 성과보수 부과 체계  
(미국, 19일)
5. 현행 펀드 분류 기준을 변경할 예정인 Morningstar  
(미국, 26일)
6. 운용 수익 하락으로 수익성이 악화되고 있는 자산운용사들  
(영국, 4일)
7. 확정급부형 기업연금을 제한하려는 결정을 비난한 TUC  
(영국, 4일)
8. 연금펀드 운용 정보를 수탁회사에 제공하기로 한  
펀드운용사 (영국, 12일)
9. Enron에 대한 손해배상 소송에 동참하기로 한 Nikko  
(일본, 6일)
10. 원금보장형 펀드 관련 규정을 개정한 SFC  
(홍콩, 25일)



◆ 3월 해외 목차 (3/1-3/10)

<p><b>3/1</b> <b>(FRI)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 아시아 지역 헤지펀드를 multi-manager fund에 포함시킬 예정인 Frank Russell (미국)</li> <li>○ 아시아 지역 주식에 대해 긍정적으로 평가하고 있는 펀드매니저들 (홍콩)</li> </ul>
<p><b>3/2</b> <b>(SAT)</b></p>	
<p><b>3/3</b> <b>(SUN)</b></p>	
<p><b>3/4</b> <b>(MON)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 소형 주식펀드에 대해 상이한 전망을 하고 있는 펀드매니저 (미국)</li> <li>○ 자산운용사업 부문을 강화할 예정인 Credit Suisse (스위스)</li> </ul>
<p><b>3/5</b> <b>(TUE)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 운용 수익 하락으로 수익성이 악화되고 있는 자산운용사들 (영국)</li> <li>○ 확정급부형 기업연금을 제한하려는 결정을 비난한 TUC (영국)</li> </ul>
<p><b>3/6</b> <b>(WED)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 중국 금융당국으로부터 합작 투자은행 설립을 허가받은 BNP (중국)</li> <li>○ Enron에 대한 손해배상 소송에 동참하기로 한 Nikko (일본)</li> </ul>
<p><b>3/7</b> <b>(THU)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 음의 수익률에도 지급되고 있는 성과 보수 (독일)</li> <li>○ 10년만에 자산 손실이 발생한 미국 연금펀드 (미국)</li> </ul>
<p><b>3/8</b> <b>(FRI)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 자산유입이 증가한 헤지펀드 산업 (미국)</li> <li>○ 새롭게 설정될 헤지펀드를 SEC에 등록할 예정인 CIBC (미국)</li> </ul>
<p><b>3/9</b> <b>(SAT)</b></p>	
<p><b>3/10</b> <b>(SUN)</b></p>	

### ◆ 3월 해외 목차 (3/11-3/20)

<b>3/11 (MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ MSRB 규정의 재해석에 대한 의견을 송부한 ICI (미국)</li> <li>○ 소규모 주식의 편입을 꺼리는 펀드매니저들 (영국)</li> <li>○ 연금펀드의 주식투자가 이례적으로 증가할 것이라 예상한 BA (미국)</li> </ul>
<b>3/12 (TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 통신주를 편입시킬 계획인 Parnassus Fund (미국)</li> <li>○ 연금펀드 운용 정보를 수탁회사에 제공하기로 한 펀드운용사 (영국)</li> </ul>
<b>3/13 (WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 아시아 지역 기술주의 가격 상승을 전망한 FSI (홍콩)</li> </ul>
<b>3/14 (THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 원금보장형 펀드 및 채권형 펀드로 자금이 유입되고 있는 홍콩 (홍콩)</li> <li>○ 연금제도에 대한 EU의 개입을 거부한 영국 (영국)</li> </ul>
<b>3/15 (FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Tracker Fund의 추가 설정을 계획하고 있는 홍콩 정부 (홍콩)</li> <li>○ 부동산 투자신탁 주식의 Topix 편입을 요구할 계획인 Nomura (일본)</li> </ul>
<b>3/16 (SAT)</b>	
<b>3/17 (SUN)</b>	
<b>3/18 (MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 영국 주식시장의 투자자 신뢰지수를 발표한 JP Morgan (영국)</li> <li>○ 보수적인 자산운용을 하고 있는 탄력적인 401(k) plan 가입자 (미국)</li> <li>○ 채권 투자 비중을 줄일 계획인 미국의 연금펀드 (미국)</li> </ul>
<b>3/19 (TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 투자자의 관심이 증가하고 있는 중형주 펀드 (미국)</li> <li>○ 투자자들의 불만이 증가하고 있는 성과보수 부과 체계 (미국)</li> <li>○ 영국 연금펀드의 수익률 보고서를 작성한 Russell/Mellon Caps (영국)</li> </ul>
<b>3/20 (WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 원금보장형 펀드를 중심으로 펀드 판매가 증가한 홍콩 (홍콩)</li> <li>○ PTE 80-26 수정안을 확정된 미국 노동부 (미국)</li> <li>○ 원금보장형 펀드를 설정할 예정인 ING (홍콩)</li> </ul>

◆ 3월 해외 목차 (3/21-3/31)

<b>3/21</b> <b>(THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 음의 수익률을 기록한 스위스 연금펀드 (스위스)</li> <li>○ 주식시장에 대해 여전히 부정적인 전망을 하고 있는 펀드매니저 (홍콩)</li> </ul>
<b>3/22</b> <b>(FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ ETF 시장을 개설할 예정인 virt-x (영국)</li> <li>○ 자금유입이 증가하고 있는 주식형 펀드 (미국)</li> </ul>
<b>3/23</b> <b>(SAT)</b>	
<b>3/24</b> <b>(SUN)</b>	
<b>3/25</b> <b>(MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 원금보장형 펀드 관련 규정을 개정한 SFC (홍콩)</li> <li>○ 자산규모가 증가한 남미 자산운용사들 (영국)</li> </ul>
<b>3/26</b> <b>(TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 현행 펀드 분류 기준을 세분화할 예정인 Morningstar (미국)</li> <li>○ 펀드간 합병을 결의한 Barclays Asian과 First State (홍콩)</li> </ul>
<b>3/27</b> <b>(WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 2002년 호주 주식시장 전망 조사를 실시한 Orient Capital (호주)</li> <li>○ 연금펀드 운용사인 ZA를 인수할 예정인 Principal Financial (멕시코)</li> </ul>
<b>3/28</b> <b>(THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 채권시장 수익률을 발표한 Merrill Lynch (미국)</li> <li>○ 싱가포르 사업소를 축소할 예정인 Goldman Sachs (싱가폴)</li> </ul>
<b>3/29</b> <b>(FRI)</b>	<p><b>부 활 절</b></p>
<b>3/30</b> <b>(SAT)</b>	
<b>3/31</b> <b>(SUN)</b>	



## ◆ 2002년 3월 1일 금요일

- 아시아 지역 헤지펀드를 multi-manager fund에 포함시킬 예정인 Russell (미국)
- multi-manager fund를 운용하고 있는 Frank Russell은 아시아에서 운용중인 헤지펀드 중 하나를 올 2/4분기 이후 자사의 global multi-manager fund에 포함시킬 계획임
    - multi-manager fund는 다수의 펀드매니저들이 운용하는 다양한 펀드들로 구성되는 펀드로, 펀드매니저간 상호 보완을 통해 시장 환경의 변화에 관계없이 일정한 수익을 보장하는 것을 목표로 함
    - Frank Russell의 이사인 Derek Doupe는 홍콩, 싱가포르 등 아시아 지역을 방문하여 적절한 헤지펀드 펀드매니저를 구하고 있음 (자료: www.financeasia.com)
- 아시아 지역 주식에 대해 긍정적으로 평가하고 있는 펀드매니저들 (홍콩)
- 많은 펀드매니저들이 일본을 제외한 아시아 지역 상장주식에 대해 여전히 긍정적인 평가를 내리고 있는 것으로 조사되었음
    - 펀드매니저들을 대상으로 실시된 설문조사에 따르면, 펀드매니저들이 4개월 연속하여 아시아 지역 상장주식을 많이 편입하고 있었음
    - 아시아 지역 상장주식 편입 비중은 지난 12월, 1월에 비해서는 소폭 하락하였지만, 여전히 높은 편임
  - 펀드매니저들은 주요 아시아 주식시장에서 조정국면이 임박했다고 보고 있으며, 아시아 지역 상장주식 편입 비중을 줄이고 있음
    - 펀드매니저들은 한국, 대만, 싱가포르 주식시장에 대해 긍정적으로 평가하고 있지만, 지난 9월 이후 아시아 주요 시장의 지수가 너무 많이 상승하였다는 점에 주목하고 있음
    - 많은 펀드매니저들은 상기 시장이 2/4분기 들어 조정국면에 진입할 것으로 예상하여, 아시아 시장에 상장된 주식의 편입 비중을 줄이고 있음
  - 설문조사에 따르면, 펀드매니저들의 인도 주식시장에 대해 긍정적으로 평가하고 있지만 일본 주식시장에 대해서는 여전히 부정적인 것으로 나타났음
    - 펀드매니저들은 최근 정부 보유 주식의 매각을 계기로 인도 주식시장에 대해 긍정적으로 평가하여 편입비중을 증가시키고 있음
    - 불투명한 경제전망, 은행의 부실채권, 늦은 개혁속도 등을 이유로 일본 주식시장에 대해서는 부정적으로 평가하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

## ◆ 2002년 3월 4일 월요일

### ○ 소형 주식펀드에 대해 상이한 전망을 하고 있는 펀드매니저 (미국)

- 소형 주식에 투자하는 펀드의 2001년 평균 수익률은 투자스타일에 따라 상이하였음
  - 펀드 평가사인 Lipper는 미국 주식형 펀드를 12개 형태로 구분하고 있는데, 작년 한 해 동안 소규모 가치형 주식 펀드의 평균 수익률이 1.1%로 12개 펀드 중 가장 높았음
  - 한편 동 기간 동안 소규모 성장형 주식 펀드의 평균 수익률은 -8.2%로 12개 펀드 중 가장 낮았음
- 투자전문가들은 소규모 주식에 투자하는 펀드에 대해 긍정적인 전망을 하고 있지만, 어떤 투자스타일이 더 나은 성과를 기록할 지에 대해서는 상반된 전망을 내리고 있음
  - 투자전문가들은 경제가 침체 국면을 벗어나는 시점에 소규모 주식의 주가가 크게 오른다는 점을 들어 소규모 주식 펀드에 투자할 것을 권유하고 있음
  - 투자전문가들은 대형 주식에 투자하는 펀드에 비해 소형 주식 펀드의 경우 어떤 투자스타일의 펀드에 투자하느냐가 중요하다고 지적하고 있음
  - 일부 투자전문가들은 성장형 펀드와 가치형 펀드의 수익률은 12개월을 주기로 변동하며, 지금이 수익률이 변할 시점이므로 성장형 펀드에 투자할 것을 권유하고 있음
  - 2000년 3월부터 12개월간은 성장형 펀드가, 그 이후 12개월간은 가치형 펀드가 높은 수익률을 기록하였으므로 주기가 변할 시점이 가까워졌다는 주장임
  - 다른 투자전문가들은 기술주의 가격이 여전히 높다는 점을 들어 가치형 펀드에 투자할 것을 권유하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

### ○ 자산운용사업 부문을 강화할 예정인 Credit Suisse (스위스)

- 스위스에 본사를 둔 은행인 Credit Suisse (이하 CS)는 미국과 영국에서 영업 중인 자산운용사업 부문을 재편할 계획임
  - CS는 세계 3대 금융서비스 제공 기업의 하나로 성장하려는 계획을 가지고 있으며, 이러한 계획의 일환으로 자산운용사업 부문의 재편을 추진하고 있음
  - CS의 부회장인 Jeff Peek은 주식운용을 담당할 인력을 보충하는 등 현재 높은 수익을 올리고 있는 주식운용 부서를 강화할 계획임
- 경쟁 은행들이 자산운용사업 부문에서 철수하고 있음에도 불구하고, CS는 자산운용사업 부문의 강화를 추진하고 있음
  - Commerzbank는 영국에서 자산운용업을 영위하던 Jupiter를 매각할 계획이며, Zurich Financial Services도 Scudder의 지분을 매각하였음 (자료: The Financial Times)

## ◆ 2002년 3월 5일 화요일

## ○ 운용 수익 하락으로 수익성이 악화되고 있는 자산운용사들 (영국)

- 컨설팅 회사인 PricewaterhouseCoopers (이하 PwC)의 보고서에 따르면, 비용 구조에 변화가 없었음에도 불구하고 펀드운용사의 수익성은 악화된 것으로 나타났음
  - PwC의 Ian Hands에 따르면, 최근 펀드들은 새로운 투자 억제, 펀드매니저에 대한 해고, 임금 삭감 등의 방법으로 비용을 절감하여 왔음
  - 이러한 비용 절감 노력의 결과, 2001 회계년도에는 10년만에 처음으로 비용 증가가 없었음
  - 비용 수준의 변화가 거의 없었음에도 불구하고, 운용 수익이 평균 6% 감소하여 수입 대비 비용의 비율은 68%에서 72%로 증가하는 등 펀드운용사의 수익성이 악화되었음
- PwC는 시장 변동성의 증가 및 FRS 17의 실시로 펀드운용사의 수익성 악화가 더욱 심해질 수 있다고 경고하고 있음
  - PwC는 시장 변동성의 증가로 자산이 채권 포트폴리오로 이전하고 있으며, 채권 포트폴리오는 낮은 수수료 체계를 가지고 있기 때문에 장기적인 측면에서 수익이 하락할 가능성이 있다고 지적하고 있음
  - 새로운 회계기준인 FRS 17의 실시로 확정급부형 기업연금을 포기하는 기업이 증가하면, 운용 자산 규모가 감소하게 되어 펀드운용사의 수입이 급감하게 되므로 장기적인 측면에서 수익이 하락할 수 있음
- PwC는 영국과 아일랜드에서 자산운용업을 영위하고 있는 18개 펀드운용사를 대상으로 보고서를 작성하였음 (자료: The Financial Times 및 www.efinancialnews.com)

## ○ 확정급부형 기업연금을 제한하려는 결정을 비난한 TUC (영국)

- 영국의 Trades Union Congress (이하 TUC)는 확정급부형 기업연금을 제한하려는 Marks & Spencer (이하 M&S)의 결정을 비난하였음
  - M&S는 종업원의 확정급부형 기업연금 신규 가입을 막고, 대신 이들에게는 확정각출형 기업연금을 제공할 것이라 밝혔음
  - TUC는 두 기업연금에 대한 M&S의 각출금 수준이 상이하여 형평성의 문제가 발생할 수 있다고 지적하고 있음
  - TUC는 M&S가 확정급부형 기업연금에 가입한 종업원에 대해서는 급여의 22%에 해당하는 각출금을 지급하고 있지만, 확정각출형 기업연금에 대해서는 최대 12%의 각출금을 지급할 예정이라고 지적하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 3월 6일 수요일

○ 중국 금융당국으로부터 합작 투자은행 설립을 허가받은 BNP (중국)

- 지난 12월 WTO 가입한 후 처음으로 중국 금융당국은 외국 기업과 중국 국내 증권사 간 합작 투자은행의 설립을 허용하였음
  - 프랑스의 은행 (bank group)인 BNP Paribas는 중국 금융당국이 자사와 중국의 지역 증권회사인 Changjiang Securities가 합작 투자은행을 설립하는 것을 허용하였다고 밝혔음
  - Changjiang Securities는 북경, 상해, 천진 등의 도시에 25개의 영업망을 두고 있으며, 증권중개업무에서 자산운용업무까지 다양한 업영 활동을 영위하고 있는 증권회사임
  - 중국 금융당국의 합작 투자은행 설립 허용은 WTO 가입 이후 중국 투자은행 산업이 완전히 개방되었음을 의미하는 상징적인 조치임
- 외국 기업과 중국 국내 증권사간 합작 투자은행의 설립이 증가할 것으로 예상됨
  - 중국 정부는 중국 기업의 지분을 인수하거나 중국 기업과의 합작을 통해서만 중국 자산운용업 시장에 진출할 수 있도록 허용하고 있음
  - 많은 외국 기업들은 수익성 높은 중국 시장으로의 진출을 적극적으로 추진하고 있으므로, 외국 기업과 중국 국내 증권사간 합작 투자은행의 설립이 증가할 것으로 예상됨
  - 금융당국이 상업은행과 투자은행업의 겸영을 금지하고 있으므로, 중국 국내은행들은 자회사와 외국계 기업간의 합작 투자은행 설립을 통해 투자은행 시장에 진출하려고 시도하고 있음 (자료: The Financial Times)

○ Enron에 대한 손해배상 소송에 동참하기로 한 Nikko (일본)

- 일본의 Nikko Asset Management (이하 Nikko)와 3개의 투자신탁은 미국에서 진행 중인 Enron 및 Andersen에 대한 손해배상 소송에 동참하기로 결정했음
  - Nikko가 판매한 MMF에는 Enron의 채권이 많이 편입되어 있었는데, Enron의 파산에 따라 투자자들의 환매가 증가함에 따라 막대한 자산의 손실을 경험했음
  - 작년 11월 Nikko는 ¥255억 규모로 Enron의 채권을 보유하고 있었으며, MMF에서 이들 채권이 차지하는 비중은 0.94%였음
- Nikko 등은 Enron 파산과 부적절한 회계처리에 따라 투자자 및 기업이 막대한 손실을 입었기 때문에, 손해배상 소송에 동참하기로 결정하였음
  - Nikko는 Enron의 파산에 따라, MMF로부터 ¥3조7,600억의 자산이 환매조치되었으며, 총 ¥7조8천억의 위탁 자산 감소를 경험하였음
  - 애널리스트들은 Enron의 파산으로 Nikko는 투자자들로부터 신뢰를 상실했기 때문에 시간이 지날수록 위탁 자산의 감소가 더욱 커질 것으로 전망하고 있음
  - Nikko는 5월이 만기인 6개 펀드의 조기 환매를 고려하고 있음
- Enron의 파산은 Nikko 뿐 아니라 Enron의 채권을 다량으로 보유하고 있던 일본 자산운용 산업 전반에 커다란 충격을 주었음 (자료: The Financial Times)

### ◆ 2002년 3월 7일 목요일

#### ○ 음의 수익률에도 지급되고 있는 성과 보수 (독일)

- 많은 자산운용사들이 펀드의 수익률이 좋지 않았음에도 불구하고, 성과 보수를 부과하고 있음
  - 성과 보수는 펀드매니저의 적극적인 투자를 유도하기 위해 도입된 보수 체계인데, 최근 영국을 제외한 유럽 전역의 자산운용사들이 이를 채택하고 있음
  - 성과 보수는 벤치마크보다 높은 수익률을 기록하였을 경우 부과되는데, 펀드가 음의 수익률을 기록하여도 벤치마크보다 높을 경우 성과 보수가 부과됨
  - 최근 독일과 이태리의 자산운용사들이 운용하는 펀드들이 음의 수익률을 기록했음에도 불구하고 펀드매니저에게 성과 보수가 지급되었음
  - 작년 DIT Deutscher Investment Trust GmbH가 설정한 한 주식 펀드의 경우, 수익률이 36.5% 였음에도 불구하고, 벤치마크보다 수익률이 높았기 때문에 성과 보수가 지급되었음
- 성과 보수는 펀드매니저의 적극적인 투자를 유도할 목적으로 도입되었지만, 주식시장이 침체한 작년의 경우 성과 보수가 주식형 펀드 수익률을 감소시킨 주원인으로 지적되고 있음
  - 영국의 리서치 기업인 Fitzrovia International의 연구에 따르면, 일반적인 펀드의 경우 펀드 순이익에서 보수가 차지하는 비중이 평균 16.75%이지만 성과 보수는 최대 25%까지 차지하였음
  - Fitzrovia International의 Moisson은 벤치마크 이상의 수익률을 기록할 경우 펀드의 수익률에 관계없이 성과 보수가 지급되는 구조를 고쳐야 한다고 주장하고 있음
- 성과 보수에 따른 문제점을 해결하기 위해, 펀드가 이전에 기록했던 최고 수익률 이상의 수익률을 기록하는 경우에만 성과 보수를 지급하는 방안이 대안으로 제기되고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

#### ○ 10년만에 자산 손실이 발생한 미국 연금펀드 (미국)

- 최근 조사에 따르면, 주식시장의 침체로 작년 한 해 동안 조사 대상 미국 연금펀드는 \$5천억 규모의 자산 손실을 경험한 것으로 나타났음
  - Greenwich Associates (이하 GA)의 조사에 따르면, 조사 대상 미국 연금펀드의 자산은 10년만에 처음으로 감소하여 \$5조7천억을 기록하였음
  - 805개의 기업연금, 341개의 공적연금, 299개의 기부금 펀드를 대상으로 한 GA의 조사에 따르면, 공적연금의 경우 7.6%의 자산 손실을 기업연금과 기부금 펀드의 경우 9%의 자산 손실을 경험하였음
  - GA는 연금펀드 자산 손실의 주원인으로 2년에 걸친 주식시장의 침체를 지적하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 3월 8일 금요일

○ 자산유입이 증가한 헤지펀드 산업 (미국)

- 뉴욕 소재 헤지펀드에 대한 조사기관인 Hennessee에 따르면, 2001년 헤지펀드 산업의 위탁 자산은 \$5,630억로 2000년 대비 38% 증가하였음
  - 주식시장의 침체에도 불구하고 헤지펀드 산업은 높은 수익률을 기록하였으며, 높은 수익률의 결과 작년 한 해 동안 헤지펀드로 \$1,440억의 자금이 추가로 유입되었음
  - Hennessee의 CEO인 Charles Gradante는 헤지펀드 산업의 기록적인 자금유입 증가를 투자자들이 헤지펀드를 대안적인 투자수단으로 받아들이기 시작했다는 신호로 해석하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

○ 새롭게 설정될 헤지펀드를 SEC에 등록할 예정인 CIBC (미국)

- 헤지펀드의 투명성에 대한 요구가 증가함에 따라, CIBC World Markets (이하 CIBC)은 새롭게 설정할 헤지펀드를 SEC에 등록하고 순자산가치를 매일 공개할 예정임
  - CIBC가 SEC에 등록할 예정인 헤지펀드는 Advantage Advisers 펀드로 기술 및 건강 관련 주식에 집중 투자하는 투자 전략을 채택하고 있음
  - 미국의 헤지펀드의 경우 사모발행을 통해 SEC 등록 의무를 회피하는 것이 일반적이지만, CIBC는 투명성 제고를 위해 Advantage Advisers 펀드를 SEC에 등록하기로 결정하였음
  - SEC에 등록할 경우, 헤지펀드도 등록된 투자회사가 되어 뮤추얼펀드와 동일한 분산 및 채무 요건이 적용되어짐
  - 월, 반기, 년 단위로 펀드성과를 공개하는데 그치는 일반적인 헤지펀드들과 달리, 투명성 제고를 위해 CIBC는 매일의 순자산가치를 공개할 예정임
- SEC에 등록함으로써, 일반적인 헤지펀드보다 낮은 최소투자규모가 적용되어 더 많은 투자자들을 유인할 수 있으며 또한 연금펀드의 자산을 유입할 수도 있음
  - 투명성이 떨어지는 헤지펀드에 연금펀드 자산을 투자하는 것이 금지되고 있으나, Advantage Advisers의 경우 SEC 등록을 통해 등록된 투자회사가 되면 연금펀드 자산을 유치할 수 있음 (자료: The Financial Times)

### ◆ 2002년 3월 11일 월요일

#### ○ MSRB 규정의 재해석에 대한 의견을 송부한 ICI (미국)

- 지난 2월 SEC는 Municipal Securities Rulemaking Board (이하 MSRB)의 MSRB 규정에 대한 재해석과 관련한 질의서를 ICI 등에 송부하였음
  - MSRB는 지방채의 전자 거래를 달성하기 위해서는 새로운 거래 방법에 적합하도록 MSRB 규정을 새롭게 해석할 필요가 있다고 주장하고 있음
  - MSRB는 지방채 시장의 전자 거래 시스템 도입을 위하여 지방채 거래 전문가에 대한 정의, 지방채 딜러가 지켜야 하는 의무의 범위 등에 대해 새로운 해석을 하였으며, 지난 1월 이를 SEC에 송부하였음
  - SEC가 ICI에 보낸 질의서는 지방채 거래 전문가에 대한 정의, 거래 사실의 공개 등 지방채 딜러의 의무와 관련된 MSRB 규정 G-13, 17, 18, 19 등을 주내용으로 하고 있음
- ICI는 SEC가 보낸 질의서에 대한 의견을 정리하여 SEC로 송부하였음
  - SEC에 보낸 의견서에서 ICI는 전자거래 플랫폼을 만들기 위한 MSRB의 노력을 지지하지만, 지방채 거래와 관련되어 새로운 해석을 적용시키지 말고 기존의 지침을 따를 것을 권유하였음
  - 의견서에서 ICI는 지방채 딜러의 거래 공개 의무를 완화할 경우 거래의 투명성에 있어 심각한 문제가 발생할 수 있음을 지적하였음
  - ICI는 또한 투자자들이 정보를 신속하고 정확하게 얻기 위해서는 지방채 거래 전문가의 범위를 엄격히 규제할 것을 제안하였음 (자료: ICI)

#### ○ 소규모 주식의 편입을 꺼리는 펀드매니저들 (영국)

- 회계 법인인 KPMG는 소규모 주식의 편입을 증가시키려는 영국 펀드의 수가 최근 5년만에 가장 낮은 수치를 기록했다고 밝혔음
  - KPMG는 총 자산규모가 £1조에 달하는 100개 펀드의 펀드매니저를 대상으로, 소규모 주식에 대한 펀드매니저들의 태도를 조사하였음
  - 펀드매니저의 태도 조사에 의하면, 소규모 주식 편입을 증가시킬 계획을 가진 펀드매니저의 비중은 2001년 57%에서 35%로 하락하였음
  - 반면 소규모 주식의 편입을 줄일 계획이라 응답한 펀드매니저는 2001년 5%에서 12%로 증가하였음
- 펀드매니저들은 소규모 주식의 유동성 문제와 시장 상황의 변화 등을 소규모 주식의 편입을 꺼리는 원인으로 지적하고 있음
  - 소규모 주식은 기업의 경영진 등이 주식을 대량 보유하고 있어 충분한 물량이 시장에서 유통되지 못하는 것이 일반적이므로, 주식의 유동성에 있어 문제가 발생할 수 있기 때문에 편입을 꺼리고 있음
  - 최근 2년간 가치형 주식의 높은 수익률을 경험한 펀드매니저들은 성장형 대신 가치형 주식의 편입 비중 증대를 시도하고 있음 (자료: The Financial Times 및 [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

○ 연금펀드의 주식투자가 이례적으로 증가할 것이라 예상한 BA (미국)

- 미국의 주식시장에 대해 연구하는 기관인 Birinyi Associates (이하 BA)는 최근 보고서에서, 다음 10년간 연금펀드의 주식투자가 이례적인 성장을 기록할 것으로 전망하였음
  - 1990년대 동안 연금펀드의 주식투자의 비중은 35%에서 51%로 증가하였으며, 이러한 비중 증가가 다음 10년 동안에도 계속될 것으로 전망하고 있음
- BA는 연금펀드의 주식투자 증가의 동인으로 현재 진행되고 있는 연금펀드의 개혁 및 연금펀드의 투자 제한 완화 등을 지적하고 있음
  - 각국이 연금제도 개혁을 통해 적립되지 않는 PAYG (pay-as-you-go) 시스템 대신 적립형식의 연금제도를 채택함에 따라, 연금펀드가 운용할 수 있는 자산이 증가할 것이며 따라서 연금펀드의 주식투자가 증가할 것임
  - PAYG 시스템에서는 거두어진 세금이 거의 적립되지 않고 즉각적으로 연금수령자에게 분배하는데 반해, 적립형식 연금제도의 경우 개인들의 각출금이 적립되어 장기간 동안 운용됨
  - 채권의 수익률이 감소하고 있으며, 주식투자의 위험에 대한 투자자들의 태도가 변화함에 따라 각국에서 연금펀드의 주식보유 제한이 완화되고 있음
  - 각국 금융시장의 성숙도가 증가하고 있으며, 해외투자가 위험 분산의 수단으로서 인식되면서 각국 금융당국은 연금펀드의 해외시장 투자 제한을 완화시키는 움직임 보이고 있음 (자료: The Financial Times)

◆ 2002년 3월 12일 화요일

○ 통신주를 편입시킬 계획인 Parnassus Fund (미국)

- socially responsible 뮤추얼펀드 중 가장 높은 수익률을 기록하고 있는 Parnassus Fund는 최근 펀드에 통신주를 편입시키려 계획하고 있음
  - socially responsible 뮤추얼펀드는 담배 및 주류 제조회사, 무기 생산 업체, 그리고 환경 오염을 유발하는 기업의 주식은 편입하지 않는 펀드임
  - Parnassus Fund의 포트폴리오 매니저인 Jerome Dodson은 펀드의 현금 보유 비중을 줄이고, 대신 저평가되어 있는 통신주를 편입할 계획이라고 밝혔음
  - 현재 고평가되어 있는 대부분의 기술 관련 주식들과 달리 통신주의 경우 장비 생산 업체를 중심으로 저평가 되어 있는 주식이 상당수 존재함
- Jerome Dodson은 통신주 편입의 동기로 시장에서 저평가된 주식의 가치 뿐 아니라 건전한 수익구조 및 제품의 시장 경쟁력 등을 지적하고 있음
  - 펀드에 편입시킬 계획인 기업들은 부채 수준이 낮으며, 생산 제품이 시장에서 경쟁력을 가지고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

○ 연금펀드 운용 정보를 수탁회사에 제공하기로 한 펀드운용사 (영국)

- 영국의 연금펀드 펀드매니저들은 정부의 요청을 수용하여, 연금펀드의 운용과 관련된 정보를 연금펀드 수탁회사(trustee)에 반기별로 제공할 예정임
  - Investment Management Association이 최근 공개한 연금펀드 공개에 관한 법률의 초안에 따르면, 펀드매니저들은 펀드 자산의 운용에 관한 일반적인 정보를 수탁회사에 제공하도록 하고 있음
  - 펀드의 일반적인 정보와 함께 펀드매니저는 펀드의 보수, 인지세, 거래비용 등 펀드에서 발생한 비용 내역도 수탁회사에 제공하여야 함
  - 영국 정부는 펀드운용 산업이 연금펀드의 운용에 있어 자발적인 개혁안을 제출할 것을 요구하였으며, 수탁회사에 대한 정보 제공 결정은 이러한 정부의 계속된 요구를 수용한 것임
- 펀드운용사들은 주식 거래를 담당하는 브로커로부터 soft commission을 제공받는 관행을 철폐하라는 정부의 요구에 대해서는 반대의 입장을 취하고 있음
  - soft commission은 특정 서비스에 대한 대가로 화폐 대신 제3자가 제공하는 서비스를 제공하는 것을 말함
  - 연금펀드들은 브로커로부터 주식 중개를 맡기는 대가로 Reuter나 Bloomberg 등이 제공하는 데이터를 무상으로 제공받는 등 soft commission을 제공받아 왔음
  - The Financial Times가 실시한 설문조사에 따르면, 조사 대상 펀드매니저의 절반 정도는 브로커에게 주식 중개를 맡기는 대가로 soft commission을 받을 계획이라고 밝혔음 (자료: The Financial Times)

◆ 2002년 3월 13일 수요일

○ 아시아 지역 기술주의 가격 상승을 전망한 FSI (홍콩)

- First State Investment (이하 FSI)는 아시아의 기술 관련 주식에 대해 긍정적인 평가를 내리고 있지만, 1990년대 말과 같은 기술주의 폭등은 없을 것이라 전망하고 있음
  - FSI의 투자담당 이사인 Kes Visuvalingam은 미국이 주도하는 경기회복이 시작되면, IT 기업 등 기술주 관련 기업들의 수익이 다시 상승할 것으로 예상하였음
  - 아시아 지역의 경우 GDP에서 수출이 차지하는 비중이 높기 때문에, 전세계적인 경기회복은 아시아 지역 기술 관련 주식의 상승을 유발할 것임
  - Kes Visuvalingam은 기술주의 가격이 상승하겠지만, 그 가격이 2000년 초 수준까지 도달하지는 않을 것으로 전망하고 있음
  - 1990년대 말과 달리 최근 기술주 관련 기업들의 기술 투자가 미흡했기 때문에 중요한 기술적 진보가 어려우며, 따라서 높은 가격 상승도 기대하기 어렵다고 지적하고 있음
- Kes Visuvalingam은 잘 모르는 기업의 주식을 구입하지 말 것과 주식을 선택함에 있어서 신중할 것을 권유하고 있음
  - 기술주를 구입할 경우 기업의 수익성, 현금 흐름, 재무 상태, 사업 전망 등을 꼼꼼히 따져보고 선택할 것을 권유하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

## ◆ 2002년 3월 14일 목요일

### ○ 원금보장형 펀드 및 채권형 펀드로 자금이 유입되고 있는 홍콩 (홍콩)

- Hong Kong Investment Funds Association은 시장의 불확실성과 이자율 하락으로 시중 자금이 주식형 펀드에서 원금보장형 펀드 및 채권형 펀드 등으로 이동하고 있다고 밝혔음
  - 주식형 펀드의 경우 주식시장의 불확실성으로 환매가 증가하여 1월 동안 \$9,470만의 자산이 유입되었음에도 불구하고, \$540만의 순유출을 기록하였음
  - 동 기간 동안 원금보장형 펀드로는 \$8,370만의 순유입이 이루어졌고, 이는 펀드 산업 전체 순유입 \$1,512만의 55%에 해당하는 금액임
  - 동 기간 동안 MMF 등 현금성 펀드는 \$650만의 자금 순유출이 발생했지만, 채권형 펀드로는 \$2,310만의 순유입이 발생하였음
- 시장 불확실성으로 투자자들이 안정성을 최우선으로 고려함에 따라, 자산운용사의 원금보장형 펀드 설립이 증가하고 있음
  - 시장의 불확실성은 안정 위주의 투자로 투자자들의 투자패턴을 변화시켰으며, 따라서 보다 안정적인 원금보장형 펀드 및 채권형 펀드로 자금이 유입되고 있음
  - Hang Seng Bank와 ING Investment Management 등은 새로운 원금보장형 펀드를 설립하는 등 많은 자산운용사들이 원금보장형 펀드를 설립하고 있음
  - 안정적인 투자 수단을 찾는 투자자들의 자산을 유치하기 위하여 보험회사들도 일정 수준의 이자율을 보장하는 보장형 보험상품을 개발하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

### ○ 연금제도에 대한 EU의 개입을 거부한 영국 (영국)

- 영국 정부는 영국 연금펀드 산업의 발전을 막을 수 있다고 판단되는 부적절한 규제에 대해서는 반대할 것임을 밝혔음
  - EU는 복수의 국가를 대상으로 하는 연금펀드가 설정되는 것을 막고 있는 규제들을 철폐하는 것을 골자로 하는 supplementary pensions directive (이하 SPD)의 초안을 완성하였음
  - 영국 정부는 EU의 SPD가 연금펀드 자산의 건전성을 증진시키려는 영국 정부의 노력을 방해할 가능성이 있을 경우, 이를 받아들이지 않을 것이라 밝혔음
  - 영국 정부는 SPD의 실시를 위해서는 각국이 동일한 기업연금 시스템을 도입하는 것이 필요하다고 지적하고 있으며, 기업연금 시스템의 일치를 위해 EU가 각국의 연금제도에 개입하는 것을 반대하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

### ◆ 2002년 3월 15일 금요일

#### ○ Tracker Fund의 추가 설정을 계획하고 있는 홍콩 정부 (홍콩)

- Exchange Fund Investment (이하 EFI)는 홍콩 정부가 2/4분기에 HK\$60억에 달하는 Tracker Fund of Hong Kong (이하 Tracker Fund)을 추가로 설정할 계획을 가지고 있다고 밝혔음
  - Tracker Fund는 1999년 11월 최초로 설정된 이후 매 분기마다 추가로 설정되고 있는데, 주식 시장의 침체로 금년 1/4분기의 설정 규모는 HK\$30억에 그쳤음
  - EFI는 Tracker Fund의 추가적인 설정을 통해 정부의 주식 보유 포트폴리오를 조절하는 Hong Kong Monetary Authority의 산하 기관으로, 지금까지 총 HK\$120억 규모의 Tracker Funds를 판매하였음
  - EFI는 금년 2/4분기에 최대 5억3천 유닛을 추가로 설정하려고 계획하고 있으며, 기준가격을 적용시켜 금액으로 환산할 경우 HK\$60억에 달함
  - 유닛당 기준가격은 블루칩 항생 지수를 추적하는 Tracker Fund의 목요일 종가에 기초하여 결정됨 (자료: Dow Jones Newswires)

#### ○ 부동산 투자신탁 주식의 Topix 편입을 요구할 계획인 Nomura (일본)

- 일본의 증권회사인 Nomura는 Topix 지수에 부동산 신탁회사를 포함시켜 줄 것을 동경증권거래소에 요구할 계획이라고 밝혔음
  - 부동산 투자신탁은 주주들로부터 모은 자산을 부동산에 투자하고 투자에 따른 수익을 배당으로 주주들에게 분배하는데, 현재 부동산 투자신탁의 주식은 동경증권거래소 특별 시장에서 거래되고 있음
  - Topix 지수는 동경증권거래소 1부 시장에 상장된 주식만을 대상으로 하고 있음
  - Nomura의 Tadashi Nagaya는 1부 시장의 주식만을 대상으로 하고 있는 동경증권거래소의 정책을 수정하여, 부동산 투자신탁의 주식도 포함될 수 있도록 로비를 할 계획이라고 밝혔음
  - 일본에서는 현재 3개의 부동산 투자신탁이 동경증권거래소에 주식을 상장시켜 놓고 있음
- Nomura와 일부 애널리스트들은 부동산 투자신탁 주식이 Topix 지수에 편입될 경우, 부동산 투자신탁 주식 거래가 증가할 것으로 기대하고 있음
  - 부동산 투자신탁의 주식이 Topix 지수에 포함될 경우, 부동산 투자신탁에 대한 투자자들의 관심이 증가하여 주식 거래가 활발해질 것으로 예상하고 있음
  - 또한 \$750억에 달하는 지수 추적 펀드들의 부동산 투자신탁 주식 매입이 증가할 것으로 예상하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

◆ 2002년 3월 18일 월요일

○ 영국 주식시장의 투자자 신뢰지수를 발표한 JP Morgan (영국)

- JP Morgan Fleming Asset Management (이하 JP)는 최근 조사에서 영국 주식시장에 대한 투자자들의 신뢰지수가 5개월 연속하여 하락하고 있다고 밝혔음
  - JP는 영국 주식시장에 대한 투자자 신뢰지수가 1월 83 포인트에서 2월 74 포인트로 하락하였으며, 투자자 신뢰지수는 지난 10월 이후 5개월 연속하여 하락하고 있는 것임
  - JP의 Peter Brewster는 투자자 신뢰지수의 하락을 투자자들이 영국 주식시장의 회복 가능성에 대해 여전히 부정적인 전망을 보이고 있기 때문이라 지적하였음
- JP는 500명의 영국 투자자들을 대상으로 설문조사를 실시하여 투자자 신뢰지수를 산정하고 있음 (자료: The Financial Times)

○ 보수적인 자산운용을 하고 있는 탄력적인 401(k) plan 가입자 (미국)

- 가입자에게 증권 거래 계좌를 제공하는 탄력적인 401(k) plan에 가입한 종업원들은 자신의 연금자산을 운용함에 있어 보수적인 태도를 보이고 있는 것으로 조사되었음
  - 일반적으로 401(k) plan 가입자들은 그들의 연금자산을 다양한 뮤추얼펀드에 단순히 분산 투자하지만, 탄력적인 401(k) plan에 가입한 종업원들은 증권거래계좌를 개설하여 자산을 직접 운용함
  - 2001년 말 현재 미국의 온라인 할인 증권중개업자인 Charles Schwab은 95,000명의 401(k) plan 가입자에게 뮤추얼펀드 대신 주식 직접투자 계정 (self-directed brokerage accounts)을 제공하고 있음
  - Charles Schwab에 따르면, 주식 직접투자 계정을 가진 탄력적인 401(k) plan 가입자들은 자산의 29%를 현금이나 채권에 투자하고, 43%를 뮤추얼펀드에 투자하였음
  - 특히 이들 가입자들은 데이 트레이딩을 삼가고, 1년 동안 평균 6~8번 정도의 거래만을 실시하는 등 보수적인 투자 행태를 보였음
- 탄력적인 401(k) plan에 가입한 종업원들은 자산운용을 함에 있어 뮤추얼펀드나 주식의 이름을 중시하였던 것으로 조사되었음
  - 탄력적인 401(k) plan에 가입한 종업원들이 매수한 10대 뮤추얼펀드는 Fidelity, Janus, PIMCO 등 미국의 6대 자산운용사가 운용하는 뮤추얼펀드였음
  - 탄력적인 401(k) plan에 가입한 종업원들은 Citigroup, GM 등 Fortune 200대 기업에 속한 기업들의 주식에 대해 집중적으로 매매를 한 것으로 조사되었음
  - 종업원 자신이 직접 투자를 결정하기 때문에, 뮤추얼펀드 자산운용사의 이름 및 매매하려는 기업의 이름이 투자 결정의 중요한 요인으로 작용하였음 (자료: The Financial Times)

○ 채권 투자 비중을 줄일 계획인 미국의 연금펀드 (미국)

- 미국의 리서치 기관인 Greenwich Associates (이하 GA)가 연금펀드를 대상으로 실시한 최근 조사에서, 대상 펀드매니저들의 75% 이상이 채권 투자 비중을 줄일 계획을 가지고 있다고 응답하였음
  - 9·11 테러 이후 주식 시장의 불확실성이 증대함에 따라, 미국 연금펀드들은 연금 자산의 채권 투자 비중을 증가시켰음
  - GA의 조사에 따르면 연금펀드의 채권 투자 비중은 2000년 23.6%에서 2001년 26.3%로 증가하였음
  - 하지만 채권 투자에 따른 수익률이 상대적으로 낮으며 주식시장이 회복될 것이라는 전망이 증가함에 따라, 대부분의 펀드매니저들이 채권 투자 비중을 줄이려 계획하고 있음
  - GA의 설문조사에 따르면 채권 투자 비중을 줄일 계획이라고 응답한 펀드매니저가 채권 투자 비중을 증가시킬 계획이라고 응답한 펀드매니저보다 더 많았음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 3월 19일 화요일

○ 투자자의 관심이 증가하고 있는 중형주 펀드 (미국)

- 지난 3년간 중형주 (Mid-Cap)에 투자하는 펀드의 수익률이 대형주에 투자하는 펀드의 수익률보다 높았음
  - 펀드운용사마다 각기 다른 기준으로 중형주를 정의하고 있지만, 일반적으로 시가 총액이 \$15억에서 \$100억에 속하는 주식을 중형주라 정의하고 있음
  - Morningstar에 따르면, 2001년 중형주 펀드의 경우 수익률이 11% 하락하였지만, 대형주 펀드의 경우 15% 하락을 기록하였음
  - 주식시장이 과열되었던 1999년 중형주 펀드는 41%의 수익률을 보였, 23%의 수익률을 기록한 대형주 펀드에 비해 월등히 높은 수익률을 보였음
- 중형주 펀드가 상대적으로 높은 수익률을 기록함에 따라, 중형주 펀드에 대한 투자자의 관심이 증가하고 있으며, 중형주 펀드 설정이 증가하고 있음
  - Financial Research Corp.의 조사에 따르면 2001년 동안 대형주 펀드의 순유입 규모는 \$39억에 불과했지만, 중형주 펀드로의 순유입은 \$262억에 달하였음
  - Morningstar에 따르면 중형주 펀드에 대한 투자자의 관심이 증가함에 따라, 중형주 펀드가 1995년 216개에서 2001년 508개로 2배 가까이 증가하였음
- 많은 투자전문가들이 중형주 펀드에 투자할 것을 권유하고 있음
  - 금년 들어 대형주, 중형주, 소형주 펀드가 비슷한 수익률을 보이고 있지만, 역사적으로 경기 회복기에 중·소형주의 주가가 상승했다는 점을 들어 중형주 펀드에 투자할 것을 권유하고 있음
  - 투자전문가들은 중형주가 대형주에 비해서는 성장 가능성이 높으며, 소형주에 비해서는 유동성이 풍부하므로 중형주 펀드에 투자할 것을 권유하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

○ 투자자들의 불만이 증가하고 있는 성과보수 부과 체계 (미국)

- 자산운용사의 성과보수 부과 방식에 대한 투자자들의 불만이 증가하고 있음
  - 성과 보수를 부과하는 자산운용사들은 펀드의 수익률과 벤치마크 수익률을 비교하고, 일정 요율을 적용시켜 운용수수료를 조정하는 방법을 채택하고 있음
  - 자산운용사들은 초과 수익률의 크기에 상관없이 초과 수익이 발생하였을 경우 운용수수료를 증가시키고, 초과 수익을 기록하지 못하였을 경우 운용수수료를 낮추는 방법을 채택하고 있음
  - 초과 수익의 크기가 반영되지 못하는 경우, 상대적으로 많은 손실이 발생했음에도 불구하고 적은 손실이 발생한 펀드와 동일한 운용수수료의 조정이 이루어진다는 점 등이 문제점으로 지적되었음
  - 최근 들어 주식시장의 장기침체에 따라 수익률이 하락하는 펀드가 증가함에 따라, 획일적인 운용수수료의 조정에 대한 투자자들의 불만이 증가하고 있음
- 이러한 문제를 해결하기 위해 일부 자산운용사들은 초과 수익률의 크기를 반영하여 운용수수료를 조정하는 방법을 채택하고 있음
  - Franklin Resource Inc.는 초과수익이 발생할 경우 자산의 1%를 성과보수로 부과하였으나, 초과 수익의 크기에 따라 운용수수료를 0.5%~2.5%로 조정하도록 비용구조를 변경할 계획임
  - Franklin Resource Inc.는 이와 같은 펀드의 비용구조 변경안을 SEC에 제출하였으며, 4월 18일 주총을 통해 비용구조를 확정할 계획이라고 밝혔다 (자료: Dow Jones Newswires)

○ 영국 연금펀드의 수익률 보고서를 작성한 Russell/Mellon Caps (영국)

- Russell/Mellon Caps는 작년 말 현재 총 자산규모가 £3,520억에 달하는 1,651개 영국 연금펀드의 투자현황 및 수익률에 대한 조사를 실시하였음
  - 작년 한 해 동안 연금펀드 전체의 수익률은 -9.7%를 기록하여 1973과 1974년 이후 처음으로 2년 연속 음의 수익률을 기록하였음
  - 동 기간 동안 주식투자는 음의 수익률을 기록하였는데, 영국 주식의 경우 벤치마크가 된 FTSE All-Share의 수익률보다는 높았으나 -12.6%를 기록했으며 외국 주식의 경우 -17.7%의 수익률을 기록하였음
  - 동 기간 동안 채권 투자와 property 투자는 양의 수익률을 기록하였으며, 특히 property의 경우 가장 높은 7.4%의 수익률을 기록하였음
- 보고서에서 Russell/Mellon Caps는 벤치마크를 채택하여 수익률을 비교하는 연금펀드가 증가하고 있다고 지적하고 있음
  - 벤치마크를 선택하는 연금펀드의 비중이 2000년 초 45%였으나, 2001년 말 그 비중이 68%로 증가하였음
  - 벤치마크를 선택한 연금펀드들은 더 높은 수익률을 기록하기 위해 외국 주식투자를 증가시키는 등 자산배분을 변경하고 있음 (자료:www.efinancialnews.com)

### ◆ 2002년 3월 20일 수요일

#### ○ PTE 80-26 수정안을 확정된 미국 노동부 (미국)

- 미국 노동부는 특정 조건하에서 확정급부형 기업연금에 대한 무이자 대부 및 신용 대출을 허용하는 Prohibited Transaction Exemption (이하 PTE) 80-26 수정안을 확정하였음
  - PTE 80-26은 통신시스템에 장애가 일어나거나 시장 상황이 급격히 변동하는 등 금융 및 주식시장에 일시적인 혼란이 발생할 경우 야기되는 문제점들을 해결하기 위해 허용되는 예외 조항임
  - 노동부는 9·11 테러에 의해 초래된 확정급부형 기업연금의 유동성 문제를 해결할 목적으로 지난 10월 1일 PTE 80-26의 수정안을 제안하였으며, 20일 이를 수정 없이 채택하였음
  - PTE 80-26 수정안은 금융기관 등이 자신과 관련이 있는 확정급부형 기업연금에 대해서는 대부할 수 없도록 정하고 있는 거래 금지 조항에 대한 예외 조항임
  - PTE 80-26 수정안에 따르면, 특정 조건을 충족시키는 경우 기업연금과 관련이 있는 금융기관이라고 해도 해당 확정급부형 기업연금에 무이자 대부나 신용 대출을 할 수 있도록 허용하고 있음
- PTE 80-26 수정안은 한시적으로 적용되는 예외 조항인데, 2001년 9월 11일 이후 대부되고 2002년 1월 9일 이전 상환된 대부금에 적용되기 위해서는 아래와 같은 특정 조건이 충족되어야 함
  - 확정급부형 기업연금에 대한 금융기관의 대부 및 신용 대출은 무이자이거나 수수료가 없이 이루어져야 하며, 무담보 대출이어야 함
  - 금융기관의 대부 및 신용 대출 자금이 기업연금의 유동성 문제를 해결하는 목적 외에 다른 목적으로 전용되어서는 안됨 (자료: ICI)

#### ○ 원금보장형 펀드를 설정할 예정인 ING (홍콩)

- ING Investment Management Asia Pacific (이하 ING)는 원금보장형 펀드를 설정하여 판매할 예정임
  - ING가 준비중인 원금보장형 펀드는 펀드 자산의 88%를 양도성 예금증서 및 은행의 채무증서 등에 투자함으로써, 10%대의 수익률을 기록하는 것을 목표로 하고 있음
  - 또한 펀드 자산의 12%는 American Express, Coca-Cola, Microsoft 등 안정성과 수익성의 측면에서 뛰어난 세계적인 거대 기업의 주식에 투자하여, 추가적인 수익을 얻는 것을 목표로 하고 있음
- ING의 북아시아 지역 이사인 Chris Ryan은 주식시장의 불확실성에 대한 우려와 낮은 이자율 수준으로 인해 홍콩 및 세계적으로 원금보장형 펀드의 수요가 증가할 것으로 전망하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

○ 원금보장형 펀드를 중심으로 펀드 판매가 증가한 홍콩 (홍콩)

- Hongkong & Shanghai Bank Corp.(HSBC)등 홍콩에서 영업 중인 은행들은 2002년에도 높은 투자신탁 펀드 판매고를 기록할 수 있을 것으로 기대하고 있음
  - 2001년 홍콩 은행들의 투자신탁 펀드 판매고는 2000년 대비 3배 가까이 증가하였음
  - 은행들은 2001년과 같은 폭발적인 판매고 증가를 보이지는 못하겠지만, 2002년에도 펀드 판매는 증가할 것으로 예상하고 있음
  - 2001년 판매를 주도한 펀드는 원금보장형 펀드로 \$38억이 판매되었으며, 이는 전체 펀드 판매액의 40%에 해당하는 금액임
- 은행들은 시장의 불확실성과 경기회복에 대한 긍정적인 전망이 공존하고 있기 때문에, 원금보장형 펀드와 주식형 펀드의 판매가 동시에 증가할 것이라 예상하고 있음
  - HSBC의 Dorothy Sit은 9·11 테러와 Enron사의 파산을 경험한 투자자들이 여전히 주식시장에 대한 확신을 가지지 못하고 있기 때문에, 원금보장형 펀드에 대한 수요가 증가할 것이라 전망하였음
  - 은행들은 경기회복에 대해 긍정적으로 평가하고 주식시장이 회복될 것이라고 전망하는 투자자들이 증가함에 따라, 높은 수익을 보장하는 주식형 펀드로의 자금 유입이 증가하고 있다고 지적하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 3월 21일 목요일

○ 음의 수익률을 기록한 스위스 연금펀드 (스위스)

- 스위스 연금펀드 협회인 ASIP와 컨설팅 기업인 Watson Wyatt Worldwide (Watson)는 최근 조사에서 스위스 연금펀드가 음의 수익률을 기록했다고 발표하였음
  - ASIP와 Watson은 총 자산규모가 €547억에 달하는 60개 연금펀드를 대상으로 수익률 등을 조사하였음
  - ASIP 등의 조사에 의하면, 스위스 연금펀드의 1999년, 2000년 수익률은 각각 11.5%와 1.5%였으나 2001년에는 -7.1%의 수익률을 기록하였음
- ASIP 등은 주식투자 특히 외국 주식투자의 수익률 악화를 연금펀드가 2001년 음의 수익률을 기록한 원인으로 지적하고 있음
  - 2000년과 비교할 때, 연금펀드의 주식투자 규모에 있어서는 거의 변화가 없었지만 외국 주식투자의 비중은 소폭 증가하였음
  - 연금펀드의 국내 주식투자 수익률은 벤치마크인 Swiss Performance Index보다 0.5% 높았지만 음의 수익률을 기록하였고 외국 주식투자 수익률은 벤치마크였던 MSCI World Index보다 1.7% 낮았음
  - 2001년 Swiss Performance Index의 수익률은 대략 -7%였으며, MSCI World Index는 -15%대였음 (자료: www.efinancialnews.com)

○ 주식시장에 대해 여전히 부정적인 전망을 하고 있는 펀드매니저 (홍콩)

- 펀드매니저들은 유동성 부족의 가능성이 여전히 높게 형성되어 있다고 생각하여, 주식시장에 대해 부정적으로 평가하고 있는 것으로 조사되었음
  - Merrill Lynch는 기업수익 및 유동성에 대한 전망, 주식의 가치, 투자자의 민감도 등을 종합하여 주식시장에 대한 펀드매니저들의 의견을 나타내는 지표인 주식시장 상황 지표를 산정하고 있음
  - 이번 조사에서 주식시장 상황 지표는 2월 보다 낮은 12.1을 기록하여, 펀드매니저들이 여전히 주식시장에 대해 부정적인 평가를 내리고 있는 것으로 조사되었음
  - 세계적인 경기회복에 대한 기대로 펀드매니저들은 기업수익 및 투자자의 민감도에 대해서는 긍정적인 평가를 내렸지만, 유동성 및 주식 가치에 대해서는 부정적인 평가를 내렸음
  - Merrill Lynch의 David Bowers는 유동성 및 주식 가치에 대한 펀드매니저들의 부정적인 평가가 너무 커서 긍정적인 평가 요소를 상쇄시켰으며, 그 결과 주식시장 상황 지표가 하락하였다고 지적하고 있음
- Merrill Lynch는 266명의 펀드매니저를 대상으로 기업수익 및 유동성에 대한 전망, 주식의 가치, 투자자의 민감도 등을 조사하였음 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 3월 22일 금요일

○ ETF 시장을 개설할 예정인 virt-x (영국)

- 유럽의 블루칩 주식을 거래하는 주식시장인 virt-x는 SWX Swiss Exchange (이하 SWX)와 합작하여 ETF 시장을 개설할 예정이라고 발표하였음
  - virt-x는 거래 및 청산·결제에 있어 신기술을 도입하여, 국내 주식을 거래하는 것과 동일한 비용으로 해외 주식을 거래할 수 있도록 하는 것을 목표로 2001년 6월 개설된 시장임
  - virt-x는 SWX와 합작하여 2002년 5월 6일부터 ETF 시장을 개설할 예정임
  - virt-x의 ETF 시장에는 UBS AG가 설정한 4개의 FRESCO fund, Merrill Lynch International의 15개 LDRS, 그리고 Barclays Capital의 4개 iShares가 상장될 예정임
- virt-x의 ETF 시장 개설은 급속도로 성장하고 있는 유럽의 ETF 시장에 접근하여 거래하기를 원하는 회원사들의 요구를 충족시키기 위한 것임
  - virt-x는 자사의 거래기반과 ETF 시장에 대한 SWX의 전문성이 결합된 시장을 개설함으로써, 회원들에게 더 나은 ETF 시장을 제공할 수 있을 것으로 기대하고 있음
  - 2001년 유럽에 상장된 ETF의 자산규모가 €2억7천만이었지만 급속도로 성장하여, 현재 70개의 ETF가 상장되어 있으며 총 자산규모는 €77억임 (자료: www.efinancialnes.com 및 www.tradepoint.co.uk)

○ 자금유입이 증가하고 있는 주식형 펀드 (미국)

- 최근 주식시장에 대한 투자자들의 기대가 증가함에 따라, 미국과 유럽에서 주식형 펀드로의 자금유입이 증가하고 있음
  - 미국의 연구기관인 Strategic Insight (이하 SI)는 1/4 분기 동안 \$600억 이상의 자금이 주식형 펀드로 유입된 것으로 추정하고 있음
  - \$600억의 자금유입은 2000년 2/4 분기 이후 처음 있는 것으로, 작년 동 분기 동안 주식형 펀드로 유입된 자금은 \$150억에 불과하였음
  - 유럽 주식형 펀드는 1월 한 달 동안 \$27억의 순유입을 경험하였으며, 정확한 자료가 계산되지는 않았지만 2월에도 주식형 펀드로 자금의 순유입이 발생하였음
- SI는 주식형 펀드로 자금이 유입되는 원인으로 계절적 요인, 투자자의 기대, 은행계좌 및 MMF의 수익률 저하 등을 지적하고 있음
  - 기업의 기업연금 각출금 지불, 연말 보너스로 인한 투자자들의 여유 자금 증가 등에 따라 매년 초 펀드 산업으로 자금이 유입되는 것이 일반적임
  - SI의 이사인 Avi Nachmany는 이러한 계절적 요인을 고려한다고 해도 1/4 분기 주식형 펀드로의 자금유입은 예상했던 것 이상이라고 밝히면서, 투자자들의 기대 증가와 주식시장의 변동성 등을 원인으로 지적하고 있음
  - 주식시장에 대한 투자자들의 기대가 증가하고 있지만, 현재의 주식시장이 변동성이 크기 때문에 직접 투자보다는 전문 투자기관을 통한 간접 투자를 선호하는 투자자가 증가하여 주식형 펀드로의 자금유입이 증가하였음
  - Avi Nachmany는 금리하락에 따른 은행계좌 및 MMF의 수익률 저하를 주식형 펀드로 자금이 유입되는 또 다른 원인으로 지적하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 3월 25일 월요일

#### ○ 원금보장형 펀드 관련 규정을 개정한 SFC (홍콩)

- 홍콩의 Securities & Futures Commission (이하 SFC)는 원금보장형 펀드에 적용되던 규정을 개정하였음
- SFC는 개정안에서 보증인 (guarantor)의 자격 요건을 강화하였음
  - 은행법에 따라 인가를 받은 은행이나 보험회사법에 따라 인가를 받은 보험회사는 원금보장형 펀드의 보증인이 될 수 있음
  - 은행법에 따라 인가를 받지 아니한 금융기관이라 해도 금융당국의 규제를 준수하고 있으며 일정 수준 이상의 재정 건전성을 유지하고 있는 경우, 원금보장형 펀드의 보증인이 될 수 있도록 허용하였음
  - 일정 수준 이상의 재정 건전성을 충족시키기 위해 금융기관은 \$1,920만 이상을 지불준비금으로 보유하고 있어야 함
- 개정안에서 SFC는 펀드를 모집하거나 광고할 때 투자자들에게 더 많은 정보를 제공하도록 하는 등 공시 요건을 강화하였음
  - 원금보장형 펀드의 투자설명서 등에 보증인 및 투자대상 유가증권에 대해 상세히 기술할 것과 발생할 수 있는 위험에 대해 자세한 정보를 제공할 것을 요구하고 있음
  - 원금보장형 펀드에 대한 광고는 투자자들에게 원금보장형 펀드와 관련된 서류들을 꼼꼼히 읽어볼 것을 권유하여야 함 (자료: Dow Jones Newswires 및 [www.hksfc.org.hk](http://www.hksfc.org.hk))

#### ○ 자산규모가 증가한 나리

- Latin Asset Management (이하 LAM)는 최근 조사에서, 작년 한 해 동안 남미 지역 주요 자산운용사들의 자산규모가 평균 7.3% 증가하였다고 밝혔음
  - LAM은 브라질, 멕시코, 아르헨티나, 칠레, 페루, 우루과이에 있는 229개 자산운용사를 대상으로 자산규모를 조사하였음
  - LAM의 조사에 따르면, 229개 자산운용사의 2001년 자산은 \$1,902억으로 2000년 대비 6% 증가하였으며, 100대 자산운용사의 자산은 7.3% 증가하였음
  - 전세계적인 경기침체로 대부분의 자산운용사가 자산 감소를 경험하였지만, 남미 지역 자산운용사의 경우 이례적인 성장을 보였음
- LAM은 남미 지역 자산운용사들 중 브라질 자산운용사들이 높은 자산 증가를 경험했다고 밝혔음
  - Banco do Brasil 및 Itau Asset Management 등 브라질 자산운용사들이 높은 채권 수익률을 기록함에 따라 투자자들의 자금이 이들 자산운용사로 유입되었음
  - 자산규모가 큰 10대 자산운용사 중 9개가 브라질 소재 자산운용사였음 (자료: The Financial Times)

◆ 2002년 3월 26일 화요일

○ **현행 펀드 분류 기준을 세분화할 예정인 Morningstar (미국)**

- 펀드 평가기관인 Morningstar는 펀드가 투자하고 있는 주식의 시가총액과 펀드의 투자 스타일에 따라 주식형 뮤추얼펀드를 9개의 종목으로 분류하고 있음
  - Morningstar는 펀드가 투자하는 주식의 시가 총액을 기준으로 대형주, 중형주, 소형주 펀드로 구분하고 있음
  - 또한 펀드의 투자 스타일에 따라 가치형, 성장형, 혼합형 (blend)으로 뮤추얼펀드를 구분하고 있음
- Morningstar는 주식형 펀드를 좀 더 명확하게 분류하기 위해, 투자 스타일별로 펀드를 분류할 경우 적용되는 기준을 추가로 지정하는 등 펀드 분류 기준을 변경할 예정임
  - 현재의 분류 기준을 적용시킬 경우, 4,000개 주식형 펀드 중 350개 펀드에 대해서는 명확한 분류가 불가능함
  - Morningstar는 현재 PER와 PBR에 따라 주식형 펀드를 가치형, 성장형, 혼합형으로 구분하고 있음
  - 기존의 두 가지 기준에 추가 대비 현금 흐름, 기업의 장기 수익 예상 등 8개의 기준을 추가하여 전체 10개 기준으로 펀드의 투자 스타일을 구분할 예정임
  - Morningstar는 전체 뮤추얼펀드를 9개 종목으로 구분하는 것에는 변함이 없을 것이라 밝히면서, 새로운 분류 기준을 적용할 경우 좀 더 명확한 펀드 분류가 가능할 것으로 기대하고 있음
  - 새로운 분류 기준은 6월부터 적용될 예정이며, 새로운 분류 방법의 적용이 5단계로 펀드의 성과를 평가하는 펀드 평가에는 즉각적인 영향을 미치지 않을 것임
- Morningstar는 또한 소형주, 중형주, 대형주의 분류 기준이 되는 시가 총액을 상향 조정할 예정임 (자료: The Asian Wall Street Journal)

○ **펀드간 합병을 결의한 Barclays Asian과 First State (홍콩)**

- Barclays Asian Selection Funds (이하 BA 펀드)의 이사진들은 First State Global Umbrella Fund (이하 FS 펀드)와 합병하기로 결의했다고 밝혔음
  - BA 펀드의 이사진들은 펀드간 합병으로 투자자들은 더 나은 서비스를 제공받을 수 있을 것이며 펀드가 규모의 경제를 달성할 수 있을 것이라고 주장하고 있음
  - BA 펀드의 이사진들은 펀드간 합병을 결의했으며, 주주들로부터 이를 승인 받기 위하여 4월 18일 특별 주주 모임을 개최할 예정임
  - 주주 모임에서 펀드간 합병이 승인되는 경우, BA 펀드의 홍콩거래소 상장은 폐지되고 BA 펀드의 주주들은 자신의 지분만큼 FS 펀드 주식을 받게 됨 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 3월 27일 수요일

#### ○ 2002년 호주 주식시장 전망 조사를 실시한 Orient Capital (호주)

- Orient Capital은 유럽의 펀드매니저들을 대상으로 2002년도 호주 주식시장의 전망에 대해 조사하였음
  - 조사에 응한 유럽의 펀드매니저들은 호주 주식시장이 2001년처럼 아시아-태평양 주식시장 중 가장 높은 수익률을 기록한 시장으로 남기는 어려울 것으로 전망하고 있음
  - 전세계적인 경제 침체로 작년 한 해 동안 아시아-태평양 주식시장이 전반적인 침체를 보였지만, 호주 주식시장은 양의 수익률을 보였음
  - 작년 한 해동안 일본 Nikkei 지수가 23%, 홍콩의 항셱 지수가 29%, 싱가포르의 STT 지수가 18% 하락하였지만, 호주의 AORD 지수는 2% 증가하였음
  - 유럽의 펀드매니저들은 아시아 지역의 경제 회복에 따라 호주 주식시장도 호황을 누리겠지만, 작년과 같이 가장 높은 수익률을 기록하기는 어려울 것으로 전망하였음
  - EuroScan 2001 보고서에서도 유럽의 펀드매니저들은 호주의 주식시장이 전반적으로 과대 평가되어 있다고 지적하였음
- 펀드매니저들은 생명공학, 의약품 산업 등 첨단 산업 주식에 대해 긍정적인 전망을 내렸지만, 은행 및 금융기관의 주식에 부정적인 전망을 하였음
  - 펀드매니저들은 낮은 이자율과 다른 주식시장의 등 업종에 비해 과대 평가되어 있다는 점을 지적하여 호주의 은행 및 금융기관의 주식에 대해 부정적인 전망을 하였음 (자료: Dow Jones Newswires)

#### ○ 연금펀드 운용사인 ZA를 인수할 예정인 Principal Financial (멕시코)

- 미국의 금융 서비스 기업인 Principal Financial (이하 PF)은 멕시코 지역 연금펀드 운용사인 Zurich Afore (이하 ZA)를 인수하기로 합의하였음
  - ZA는 금융 서비스 기업인 Zurich Financial Services의 멕시코 현지 법인으로 현재, 80만명의 개인연금 가입자를 고객으로 보유하고 있음
  - PF의 멕시코 운용사인 Principal Afore (이하 PA)가 ZA와 합병하는 형식으로 진행될 것이며, 현재 멕시코 금융당국의 인가를 기다리고 있음
  - 인수가 성공적으로 이루어질 경우 PA가 운용하는 연금자산은 \$9억2,800만으로 증가하며, 이는 멕시코 전체 연금자산의 8.2%에 해당하는 금액임
  - PF는 멕시코 연금펀드 산업에서 자사의 지위를 강화할 목적으로 연금펀드 운용사 인수를 계속하여 추진하여 왔으며, ZA 인수는 이러한 노력의 결과임
- ZA의 모회사인 Group Zurich Mexico는 연금펀드 운용사인 ZA의 매각을 계기로 멕시코에서 보험업 및 위험관리 영업에 주력할 계획임 (자료: The Financial Times)

## ◆ 2002년 3월 28일 목요일

### ○ 채권시장 수익률을 발표한 Merrill Lynch (미국)

- Merrill Lynch는 2002년 미국과 유럽의 채권시장 수익률을 발표하였음
  - Merrill Lynch의 자료에 따르면, 미국과 유럽 채권시장에서 하이일드 채권이 다른 채권들에 비해 상대적으로 높은 수익률을 기록하였음
  - 3월 한달 동안 미국 하이일드 채권의 수익률은 2.7%, 유럽 하이일드 채권의 수익률은 3.1%, 영국 하이일드 채권의 수익률은 3.4%를 기록하였음
  - Merrill Lynch는 경제 회복에 대한 긍정적인 전망의 증가로 투기 등급 회사채의 투자 위험이 감소함에 따라, 하이일드 채권이 높은 수익률을 기록할 수 있었다고 분석하고 있음
  - 실제로 Moody's Investors Service는 2월 투기 등급의 회사채의 부도율이 10.5%를 기록하여 19개월만에 최저 수준으로 하락했다고 발표하였음
- 3월 들어 미국 및 유럽 시장에서 하이일드 채권은 양의 수익률을 기록하였지만, 국고채나 회사채의 수익률은 오히려 악화되어 음의 수익률을 기록하였음
  - 이자율이 상승할 것이라는 기대가 확산됨에 따라 3월 들어 국고채 가격이 하락하여 음의 수익률을 기록하였음
  - 스웨덴, 뉴질랜드 등 일부 국가는 이자율을 소폭 인상시켰으며, 이러한 이자율 인상이 미국 및 유럽 국가들에 이자율 인상 압력으로 작용하고 있음
  - Merrill Lynch에 따르면 2000년과 2001년 미국의 국고채 수익률은 각각 13.37%와 6.7%를 기록하였으나 3월 수익률은 -1.86%를 기록하였음
  - 회사채의 경우 Enron사의 파산 등으로 기업 및 회사채에 대한 투자자의 신뢰가 하락함에 따라 수익률이 악화하고 있음 (자료: The Financial Times)

### ○ 싱가포르 사업소를 축소할 예정인 Goldman Sachs (싱가폴)

- 투자은행인 Goldman Sachs는 현 경제상황에 적절히 대응하기 위하여, 아시아 지역 업무를 홍콩 사업소로 집중화시킬 계획임
  - Reuter와의 인터뷰에서 경영환경 악화에 대응하기 위해 아시아 지역 투자은행 업무를 홍콩으로 집중시키고 있다고 밝혔음
  - 싱가포르 투자은행 업무팀 인원의 2/3를 해고하는 등 싱가포르 사업소를 축소하려 계획하고 있음
  - 싱가포르 사업소의 완전 철수는 고려하지 않고 있으며, 단지 M&A팀을 중심으로 하는 투자은행 업무팀의 축소만을 고려하고 있음
- Goldman Sachs는 M&A에 대한 컨설팅을 통해 많은 수익을 기록했는데, 최근 M&A의 감소에 따른 수익률 악화로 구조조정을 추진하고 있음
  - 2002년 1/4 분기 수익률이 32% 하락했다고 발표하였음 (자료: The Financial Times)



# 4월

# April

## 10대 해외 기사

1. 양적 팽창에도 불구하고 질적 하락을 보이고 있는  
주식형 펀드 (미국, 3일)
2. 관심이 증가하고 있는 Recovery Fund  
(미국, 5일)
3. 자금 세탁 방지 프로그램 표준안을 발표한 MFA  
(미국, 9일)
4. 6월부터 free-floating 방식으로 지수를 산정하는 MSCI  
(미국, 11일)
5. 펀드의 광고와 관련한 규제안을 발표한 FSA  
(영국, 3일)
6. 영국 주식시장에 상장되지 않은 펀드의 국내 판매를  
허용한 FSA (영국, 12일)
7. 기업과 이사들간의 단기 계약 체결 효율화를 요구한  
Lapff (영국, 22일)
8. 유럽 자산운용 시장의 구조적 변화를 전망하고 있는  
Commerzbank (독일, 16일)
9. 4개의 ETFs를 상장시킨 Nomura  
(일본, 4일)
10. 주식 직접 투자를 실시한 일본의 EPFA  
(일본, 30일)



◆ 4월 해외 목차 (4/1-4/10)

<p><b>4/1</b> <b>(MON)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 헤지펀드 투자를 증가시키고 있는 기관투자자들 (영국)</li> <li>○ 영국 소매 시장을 강화하려는 DeAM (영국)</li> <li>○ 운용 중인 펀드를 폐쇄 또는 통합할 예정인 FleetBoston (미국)</li> </ul>
<p><b>4/2</b> <b>(TUE)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 1/4분기 낮은 수익률을 기록한 미국 주식형 펀드 (미국)</li> <li>○ 주식시장 침체로 낮은 수익률을 기록한 덴마크 연금펀드 (덴마크)</li> </ul>
<p><b>4/3</b> <b>(WED)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 펀드의 광고와 관련한 규제안을 발표한 FSA (영국)</li> <li>○ 양적 팽창에도 불구하고 질적 하락을 보이고 있는 주식형 펀드 (미국)</li> <li>○ 1/4분기 동안 높은 수익률을 기록한 보석 투자 뮤추얼펀드 (미국)</li> </ul>
<p><b>4/4</b> <b>(THU)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 원금보장형 펀드를 설정한 Investec (홍콩)</li> <li>○ 4개의 ETFs를 상장시킨 Nomura (일본)</li> <li>○ 자산운용사로 GSAM을 선정한 VGZ (덴마크)</li> </ul>
<p><b>4/5</b> <b>(FRI)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 관심이 증가하고 있는 Recovery Fund (미국)</li> </ul>
<p><b>4/6</b> <b>(SAT)</b></p>	
<p><b>4/7</b> <b>(SUN)</b></p>	
<p><b>4/8</b> <b>(MON)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 주식형 펀드가 펀드 시장을 지배할 것이라 전망한 펀드매니저들 (영국)</li> <li>○ 투자자 신뢰지수가 상승한 영국 (영국)</li> </ul>
<p><b>4/9</b> <b>(TUE)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 자금 세탁 방지 프로그램 표준안을 발표한 MFA (미국)</li> <li>○ 증권업 진출을 시도하고 있는 종합상사들 (일본)</li> </ul>
<p><b>4/10</b> <b>(WED)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ STI를 추적하는 ETF를 설정할 예정인 SSGA (싱가폴)</li> <li>○ QQQ의 일본 상장을 승인한 일본 FSA (일본)</li> </ul>

## ◆ 4월 해외 목차 (4/11-4/20)

<b>4/11 (THU)</b>	○ 6월부터 free-floating 방식으로 지수를 산정하는 MSCI (미국)
<b>4/12 (FRI)</b>	○ 영국 주식시장에 상장되지 않은 펀드의 국내 판매를 허용한 FSA (영국) ○ 일반투자자 대상 자산운용업의 수탁 규모가 증가한 L&G (영국)
<b>4/13 (SAT)</b>	
<b>4/14 (SUN)</b>	
<b>4/15 (MON)</b>	○ 재무 상태에 대한 자산운용사의 자체 조사를 허용할 계획인 SEC (미국) ○ 포트폴리오내 헤지 펀드의 비중을 증가시키려는 투자자들 (미국) ○ 뮤추얼펀드를 설정할 예정인 GAM (중국)
<b>4/16 (TUE)</b>	○ 유럽 자산운용 시장의 구조적 변화를 전망하고 있는 Commerzbank (독일) ○ 호주 및 뉴질랜드 자산운용 부문의 매각을 추진하고 있는 R&S (영국)
<b>4/17 (WED)</b>	○ 2년 연속 투자 손실을 기록한 일본 확정급부형 기업 연금 (일본) ○ split investment trust에 대한 규제 강화를 고려하고 있는 FSA (영국)
<b>4/18 (THU)</b>	○ 기업연금의 변경을 고려하고 있는 기업들 (일본)
<b>4/19 (FRI)</b>	○ 홍콩 시장 비중을 증가시킬 계획인 Merrill Lynch (홍콩) ○ 주식형 펀드로의 자금 유입에 신중한 태도를 보이고 있는 일반투자자들 (영국)
<b>4/20 (SAT)</b>	

## ◆ 4월 해외 목차 (4/21-4/30)

<b>4/21</b> <b>(SUN)</b>	
<b>4/22</b> <b>(MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 기업과 이사들간의 단기 계약 체결 효율화를 요구한 Lapff (영국)</li> <li>○ 중국의 5번째 뮤추얼펀드를 설정할 예정인 PFM (중국)</li> </ul>
<b>4/23</b> <b>(TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 헤지펀드의 국내 판매를 허용할 계획인 홍콩 SFC (홍콩)</li> <li>○ 연금 가입자당 비용이 상승한 런던 지역 연금 (영국)</li> <li>○ 연금펀드 운용에 enhanced index fund 기법을 도입한 STB (일본)</li> </ul>
<b>4/24</b> <b>(WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 개도국 펀드를 설정할 예정인 DWS (영국)</li> <li>○ Bio 펀드에 대해 긍정적으로 평가하고 있는 펀드매니저들 (미국)</li> <li>○ 펀드 운용 관련 다양한 서비스를 제공할 예정인 HSBC Trustee (홍콩)</li> </ul>
<b>4/25</b> <b>(THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 원금보장형 펀드를 중심으로 펀드 판매가 증가하고 있는 홍콩 (홍콩)</li> <li>○ 합작 정보 제공 사이트를 구축하기로 한 Morningstar와 Moody's (일본)</li> <li>○ multi-manager를 제공하는 운용사에 자산 운용을 위탁할 예정인 WCC (영국)</li> </ul>
<b>4/26</b> <b>(FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 아시아 주식시장에 대해 긍정적으로 평가하고 있는 펀드운용사들 (홍콩)</li> </ul>
<b>4/27</b> <b>(SAT)</b>	
<b>4/28</b> <b>(SUN)</b>	
<b>4/29</b> <b>(MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 미국 외 지역에서도 wrap 시장이 급성장할 것으로 전망한 CA (영국)</li> </ul>
<b>4/30</b> <b>(TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 주식 직접 투자를 실시한 일본의 EPFA (일본)</li> </ul>



### ◆ 2002년 4월 1일 월요일

#### ○ 헤지펀드 투자를 증가시키고 있는 기관투자자들 (영국)

- 헤지펀드 컨설팅 기업인 Deutsche Banc Alex Brown (이하 DBAB)의 조사에 따르면 기관투자자들의 헤지펀드 투자가 증가하고 있음
  - DBAB의 조사에 따르면 조사 대상 기관투자자의 1/2 이상이 뮤추얼펀드 같은 전통적 투자처에 대한 투자를 줄이고 대신 헤지펀드 등에 대한 투자를 증가시키고 있는 것으로 나타났음
  - 작년 한 해 동안 조사 대상 기관투자자들은 \$1,500만을 헤지펀드에 직접 투자하였음
  - DBAB는 미국, 유럽, 아시아의 168개 기관투자자를 대상으로 조사를 실시하였음
- 기관투자자들의 헤지펀드 투자가 증가한 이유는 최근 몇 년 동안 헤지펀드가 높은 수익률을 기록했기 때문임
  - DBAB의 John Dymant는 최근 몇 년 동안 헤지펀드의 수익률이 주식시장의 상황과 관계없이 항상 정(+)의 수익률을 보였다고 밝혔음
- 헤지펀드의 투명성이 문제점으로 지적되고 있지만, 투자가 증가함에 따라 투명성 문제가 개선되어 가고 있음
  - 헤지펀드의 경우 보통 년이나 반기 단위로 펀드를 공개하므로, 뮤추얼펀드 등에 비해 투명성이 떨어지는 문제가 있음
  - 하지만 최근 들어 주, 월별로 포트폴리오를 공개하는 헤지펀드가 증가하고 있음
  - DBAB 조사 대상 기관투자자들의 2/3는 투자한 헤지펀드의 포트폴리오를 주 또는 월별로 재검토하고 있다고 밝혔음 (자료: The Financial Times)

#### ○ 영국 소매 시장을 강화하려는 DeAM (영국)

- 세계에서 가장 큰 펀드운용사 중 하나인 Deutsch Asset Management (이하 DeAM)는 영국 소매펀드 시장에 본격적으로 진출하려고 시도하고 있음
  - DeAM은 유럽 대륙에서는 가장 큰 펀드운용사이지만, 영국에서는 운용 자산 규모가 £20억에 불과하며 자산 규모면에서 20위인 중소 펀드운용사임
  - 영국 소매 시장에서의 인지도를 올리는데 주력하고 있으며, 이를 위해 영국 지사의 이름을 유럽 지역 브랜드인 DWS Investment로 변경하였음
  - 또한 영국에서 판매되는 소매펀드의 수를 17개에서 25개로 증가시킬 계획임
  - 지금까지 DeAM은 펀드운용사인 Zurich Financial Services (이하 ZFS)를 인수하는데 주력하여 왔으나, ZFS 인수를 계기로 영국 소매 시장에서의 지위 강화에 초점을 맞출 계획임
- DeAM은 ZFS 인수로 주식 리서치 기능이 강화될 것이며, 동 기능의 강화가 영국 시장에서의 지위 강화에 도움을 줄 것으로 기대하고 있음 (자료: The Financial Times)

○ 운용 중인 펀드를 폐쇄 또는 통합할 예정인 FleetBoston (미국)

- FleetBoston Financial Corp. (이하 FleetBoston)은 자회사인 자산운용사가 운용 중인 123개 펀드 중 14개 펀드를 폐쇄하거나 통합할 계획임
  - 지난 11월 자산운용사인 Liberty Financial (이하 LF)을 인수한 FleetBoston은 비용을 절감하기 위해 중복되는 펀드를 줄이려고 계획하고 있음
  - FleetBoston의 자산운용사인 Columbia & Galaxy Funds Units는 58개의 뮤추얼 펀드를 운용하고 있었으며, 인수되기 전 LF는 65개의 뮤추얼펀드를 운용하였음
  - 두 자산운용사를 합병하여 Columbia Management Group (이하 CM)을 설립하였으며, CM이 운용 중인 123개 펀드 중 동일한 투자 스타일을 가진 14개의 펀드를 폐쇄하거나 통합할 계획임
- CM은 남은 펀드에 대해서도 조사를 통해 투자 스타일 및 투자 대상 등이 중복되는 경우 펀드를 폐쇄하거나 통합할 계획임 (자료: The Asian Wall Street Journal)

◆ 2002년 4월 2일 화요일

○ 1/4분기 낮은 수익률을 기록한 미국 주식형 펀드 (미국)

- 미국 경제가 회복되고 있다는 징후가 증가하고 있음에도 불구하고, 2002년 1/4분기 주식형 뮤추얼펀드의 수익률은 크게 상승하지 않은 것으로 나타났음
  - 펀드 평가기관인 Lipper에 따르면 2002년 1/4분기 미국 주식형 펀드의 평균 수익률은 0.4%에 불과하였음
  - 특히 특정 산업 분야에 집중 투자하는 섹터 펀드의 경우 평균 -2.2%의 수익률을 기록하였으며, 통신주 섹터 펀드의 경우 -18.4%의 수익률을 기록하였음
  - 중형-가치형 및 소형-가치형 펀드는 6.3%와 8.7%의 수익률을 보였지만, 중형-성장형 및 소형-성장형 펀드는 -3.9%와 -2.6%의 수익률을 기록하였음
- 하지만 경제 회복에 대한 전망으로 세계 주식형 펀드와 개도국 펀드의 수익률은 각각 3.8%와 12.2%를 기록하였음
- Lipper는 미국 주식형 펀드의 수익률이 낮은 이유로 주식시장의 횡보와 이자율 상승에 대한 전망을 지적하고 있음
  - 경제 회복에 대한 기대에도 불구하고 4월 발표될 미국 기업의 1/4분기 실적이 좋지 않을 것이라는 전망이 증가하면서, 미국 주식시장이 횡보를 계속하고 있음
  - 이자율 인상 압력이 증가함에 따라 FRB가 이자율을 인상시킬 것이라는 전망에 주식시장이 영향을 받고 있음
  - 주식시장의 횡보가 계속되면서, 가치형 펀드 등 일부 펀드를 제외한 대부분 주식형 펀드의 수익률이 악화되고 있음 (자료: www.seattletimes.com)

○ 주식시장 침체로 낮은 수익률을 기록한 덴마크 연금펀드 (덴마크)

- 리서치 기업인 WM Company는 2001년 덴마크 연금펀드들이 10년만에 가장 낮은 평균 수익률을 기록하였다고 발표하였음
  - 덴마크 최대의 연금펀드인 ABP와 PGGM을 제외한 125개 연금펀드를 대상으로 조사한 결과, 덴마크 연금펀드들의 2001년 평균 수익률은 -2.8%이었음
- 세계적인 주식시장의 침체로 채권 투자 비중이 높은 펀드에 비해 주식 편입 비중이 높은 연금펀드의 수익률이 저조하였음
  - 2001년 동안 연금펀드의 채권 투자 수익률은 6.5%이었지만, 주식 투자 수익률은 -14.7%를 기록하였음
  - 자산 88%를 채권에 투자하고 12%만을 주식에 투자한 Karishamns 펀드가 가장 높은 4.5%의 수익률을 기록하는 등 채권 투자 비중이 높은 펀드들은 상대적으로 높은 수익률을 기록하였음
  - 가장 낮은 수익률을 기록한 Holland Casino 펀드는 자산의 40%를 채권에 투자하고 54%를 주식에 투자하였음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 4월 3일 수요일

○ 펀드의 광고와 관련한 규제안을 발표한 FSA (영국)

- 영국 규제당국인 Financial Services Authority (이하 FSA)는 투자자 보호를 위해 펀드 광고에 대한 규제안을 발표하였음
  - FSA는 펀드운용사들이 과거 수익률을 광고함으로써 투자자들이 펀드의 미래 수익률에 대해 비현실적인 기대를 하게 되어, 투자자가 피해를 입을 수 있다고 지적하고 있음
  - 펀드운용사들은 시장 상황이 좋았던 과거의 수익률을 광고에 사용함으로써, 투자자들이 펀드의 미래 수익률에 대해 낙관적으로 기대하도록 유도하고 있음
  - 투자자들이 펀드의 미래 수익률에 대해 낙관적인 전망을 함으로써 선의의 피해를 입는 것을 방지하기 위해, FSA는 과거 수익률만을 이용한 펀드 광고를 금지하는 것을 골자로 하는 규제안을 발표하였음
- FSA가 제안한 규제안의 주요 내용은 다음과 같음
  - 과거 수익률 위주로 펀드를 광고하는 행위를 금지하였으며, 광고하려는 펀드의 미래 수익률을 추정함에 있어 운용사 및 펀드매니저의 과거 수익률을 연계시키는 행위를 금지하였음
  - 과거의 수익률이 미래 수익률의 기준이 될 수 없음을 광고에 반드시 표시하도록 하였으며, 이러한 문구가 큰 활자체고 쓰이도록 규제하였음
- FSA는 투자 상품을 결정함에 있어 상품의 과거 성과를 유용한 수단으로 이용하는 것을 반대하고 있음 (자료: The Financial Times 및 www.fsa.gov.uk)

○ 양적 팽창에도 불구하고 질적 하락을 보이고 있는 주식형 펀드 (미국)

- 1990년대 동안 지속된 경제성장의 결과, 주식형 뮤추얼펀드의 수는 크게 증가하였음
  - ICI에 따르면, 1991년 대략 1,200개였던 주식형 펀드는 2002년 3월 현재 4,800여개로 4배 정도 증가하였으며, 자산 규모는 \$4,050억에서 \$3조3천억으로 8배 가까이 증가하였음
  - 이러한 펀드 수의 증가는 10년에 걸친 경제성장과 그에 따른 주식 시장의 호황에 기인하는 것임
- 양적으로 팽창하였을 뿐 주식형 펀드의 상대적 수익률은 오히려 악화되었음
  - 과거 40년을 5년 단위로 구분하여 5년간 대형 주식형 펀드의 수익률과 S&P 500 지수의 수익률을 비교한 결과, 주식형 펀드의 수익률이 앞섰던 구간은 8회 중 3회에 불과하였음
  - 특히 1981년 이후의 구간을 볼 때, 전체 5회 중 대형 주식형 펀드가 S&P 500 지수의 수익률을 앞선 경우는 1회에 불과하였음
- 투자전문가들은 펀드 대비 펀드매니저 수의 절대적 부족과 소규모 펀드의 증가 등을 질적 하락의 주 원인으로 지적하면서, 펀드의 수를 줄일 것을 권유하고 있음
  - 펀드가 양적으로 팽창하였지만 유능한 펀드매니저의 수는 그에 비례하여 증가하지 않아, 펀드매니저가 운용해야하는 펀드의 수가 증가하였음
  - 최근 들어 뮤추얼펀드의 펀드매니저들이 높은 보수를 받을 수 있는 헤지펀드로 이직함에 따라 펀드매니저 부족 현상이 심화되고 있음
  - 펀드 산업은 자산 규모가 \$8천만에서 \$1억에 달할 경우 적정 규모로 보지만, 현재 설정된 펀드의 절반 이상이 이에 미치지 못하고 있음
  - 적정 규모에 미치지 못할 경우, 비용이 과다하게 지출되는 등 펀드 운용의 효율성이 떨어지고 규모의 경제를 실현시킬 수 없으므로, 펀드의 질적 하락을 유발할 수 있음
  - 유능한 펀드매니저의 수를 증가시키는 것은 어려우므로, 펀드간 합병을 통해 펀드 규모를 적정 수준으로 조정하고 펀드매니저가 운용해야 하는 펀드의 수를 감소시킬 것을 권유하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

○ 1/4분기 동안 높은 수익률을 기록한 보석 투자 뮤추얼펀드 (미국)

- 올 1/4분기 동안 금 등 보석에 투자하는 펀드가 높은 수익률을 기록하였음
  - 펀드평가사인 Lipper에 따르면, 1/4분기 수익률 상위 10개 펀드 중 8개 펀드가 금 등 보석에 투자하는 뮤추얼펀드였음
  - 보석에 투자한 뮤추얼펀드의 1/4분기 평균 수익률은 35.2%이었으며, 가장 높은 수익률을 기록한 US Global Investors Gold Shares의 경우 52.4%의 수익률을 기록하였음
- 주식시장의 침체가 계속됨에 따라, 새로운 투자처로서의 보석 투자 뮤추얼펀드에 대한 투자자들의 관심이 증가할 것으로 기대되어짐 (자료: The Financial Times)

### ◆ 2002년 4월 4일 목요일

#### ○ 원금보장형 펀드를 설정한 Investec (홍콩)

- Investec Asset Management (이하 Investec)는 원금을 보장하고 만기까지 펀드를 환매하지 않은 경우 최대 15%의 수익률을 보장하는 원금보장형 펀드를 설정하였음
  - Investec은 2006년 10월을 만기인 원금보장형 펀드를 설정하면서, 4년 동안 매년 3.6%의 수익을 지불할 것이라 밝혔음
  - 또한 만기까지 펀드를 보유한 투자자에게는 추가적인 1%의 수익을 지불할 것이라 발표하였음 (자료: Dow Jones Newswires)

#### ○ 4개의 ETFs를 상장시킨 Nomura (일본)

- 일본의 거대 자산운용사인 Nomura Asset Management (이하 Nomura)는 동경 증권거래소에 4개의 ETF를 상장하였음
  - 새롭게 상장된 4개의 ETFs는 각각 동경 증권거래소의 지수들인 Topix Core 30 지수, Electric Machinery 지수, Transport Equipment 지수, Banking 지수를 추적하는 구조를 지니고 있음
  - Nomura가 상장한 4개 ETFs의 총자산규모는 ¥130억에 달함
- ETFs는 뮤추얼펀드 등 기존의 펀드 상품은 대체할 수 있는 신상품으로 각광받고 있으며, 빠른 속도로 성장하고 있음
  - 일본에서는 지난 해 6월 5개의 ETFs가 동경 및 오사카 증권거래소에 상장되었으며, 현재 총 자산규모가 ¥1조에 달하는 17개의 ETFs가 양 증권거래소에 상장되어 거래되고 있음 (자료: Reuters News Services)

#### ○ 자산운용사로 GSAM을 선정한 VGZ (덴마크)

- 덴마크의 건강보험회사인 Zorgeverzekeraar VGZ (이하 VGZ)는 €10억에 달하는 자산운용을 담당할 자산운용사로 Goleman Sachs Asset Management (이하 GSAM)를 선정하였음
  - VGZ는 복잡해지는 투자 환경하에서 주주들에게 더 나은 투자 서비스를 제공하기 위해, 전문성을 지닌 GSAM을 자산운용사로 선임하였다고 밝혔음
  - GSAM이 자산운용을 담당하지만, 투자 전략의 수립은 VGZ가 담당할 예정임
- 전문성을 지닌 자산운용사를 임명함으로써, 고객들에게 더 나은 서비스를 제공할 수 있을 것으로 기대하고 있음
  - 전문성을 지닌 외부 자산운용사 선임으로 안정적인 금융자산 관리가 가능할 것으로 보이므로, 고객들에게 더 나은 건강보험 서비스를 제공할 수 있을 것으로 기대하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 4월 5일 금요일

○ 관심이 증가하고 있는 Recovery Fund (미국)

- 투자전문가들은 경제회복에 대해 긍정적으로 전망하고 있는 투자자의 경우, recovery fund에 관심을 가질 것을 권유하고 있음
  - recovery fund는 가치형 펀드의 한 형태로, 경제 사정이 나아졌을 경우 가치가 상승할 것으로 예상되는 저평가 주식에 투자하는 펀드임
  - recovery fund의 경우 일반적으로 정보통신, 에너지 석유 등 경제 사정에 민감한 산업의 저평가 주식에 집중 투자하는 전략을 채택하고 있음
  - 투자전문가들은 경제회복에 대한 확신은 여전히 부족하지만, 산업 생산 및 소비자 신뢰지수가 상승하는 등 경제회복에 대한 긍정적인 징후가 증가하고 있으므로 recovery fund가 좋은 투자 상품이 될 수 있다고 지적하고 있음
- 투자전문가들은 1/4분기 동안 recovery fund가 높은 수익률을 기록하였지만, 투자에 신중할 것을 권유하고 있음
  - 펀드평가사인 Lipper에 따르면, 주식형 펀드의 1/4분기 평균 수익률은 0.4%에 불과하였음
  - Robeco Economic Recovery Fund는 동 기간 동안 6.5%의 수익률을 기록하였으며, St. James's Place Recovery Fund는 5.4%의 수익률을 기록하였음
  - 투자전문가들은 recovery fund가 높은 수익률을 기록하였고 경제회복에 대한 긍정적인 징후가 증가하고 있으므로 recovery fund에 투자할 것을 권유하고 있지만, recovery fund 집중 투자에 대해서는 경고하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

### ◆ 2002년 4월 8일 월요일

#### ○ 주식형 펀드가 펀드 시장을 지배할 것이라 전망한 펀드매니저들 (영국)

- 펀드평가사인 Morningstar는 유럽 및 영국 소재 59개 펀드운용사의 펀드매니저들을 대상으로 주식형 펀드의 전망에 대한 설문조사를 실시하였음
- 설문조사에서 조사 대상 펀드매니저들은 향후 12개월 동안 주식형 펀드가 펀드 시장을 지배할 것으로 전망하였음
  - 조사 대상 펀드매니저의 48%는 향후 12개월 동안 투자자금이 주식형 펀드로 대거 유입될 것이라 전망하였음
- 주식시장 침체로 위험 회피적 성향을 보이는 투자자들이 증가하였음에도 불구하고, 펀드매니저들은 안정적인 채권형 펀드보다는 주식형 펀드를 증가시키려 계획하고 있음
  - 주식시장 침체와 투자자들의 투자성향 변화로 MMF나 채권형 펀드가 현 시장을 지배하고 있지만, 머지않아 경기 회복에 따른 주식 시장의 활황으로 주식형 펀드가 시장을 지배하게 될 것이라 전망하고 있음
  - 펀드매니저의 절반 이상은 향후 12개월 동안 세계 주식시장의 향배를 나타내는 MSCI World 지수가 10~15% 상승할 것이라 전망하는 등 주식시장에 대해 긍정적으로 전망하고 있음
  - 또한, 신규 펀드 설정을 계획하고 있는 펀드매니저들의 대부분은 주식형 펀드의 설정을 계획하고 있다고 응답하였음
  - 조사 대상 펀드매니저의 61%는 신규로 설정되는 펀드에서 주식형 펀드가 주류를 이룰 것으로 응답하였고, 채권형 펀드가 주류를 이룰 것이라 응답한 펀드매니저는 7%에 불과하였음 (자료: www.efinancialnews.com)

#### ○ 투자자 신뢰지수가 상승한 영국 (영국)

- 주식시장에서의 수익률이 좋지 않음에도 불구하고, 영국 주식시장에 대한 투자자 신뢰지수는 큰 폭으로 상승하였음
  - JP Morgan Fleming Asset Management (이하 JP)는 영국의 3월 투자자 신뢰지수가 지난 9월 이후 처음으로 상승하여 99 포인트를 기록하였다고 밝혔음
  - 응답자의 48%가 향후 6개월 동안 주식시장이 활황을 맞이할 것으로 전망하였으며, 주식시장이 침체에서 벗어나지 못할 것이라 전망한 투자자는 20%에 불과하였음
  - JP는 2000년 4월 이후 500명의 영국 투자자들을 대상으로 설문조사를 실시하여 투자자 신뢰지수를 산정하고 있음
- JP는 주식시장에 대해 긍정적으로 평가하는 투자자가 증가함에 따라 투자자 신뢰지수가 상승하였지만, 투자자들이 주식시장으로의 진입에 대해서는 주저하고 있다고 지적하였음
  - 3월 투자자 신뢰지수는 처음 설정될 때에 비해 1포인트 낮지만, FTSE 100 지수의 경우 2000년 4월 대비 1,000 포인트 하락하는 등 주식시장의 수익률은 좋지 않음
  - 최근 2년간 주식시장의 침체로 큰 손실을 경험한 투자자들이 쉽게 주식시장으로 돌아오지 못하고 있음 (자료: The Financial Times)

## ◆ 2002년 4월 9일 화요일

### ○ 자금 세탁 방지 프로그램 표준안을 발표한 MFA (미국)

- 미국의 헤지펀드 협회인 Managed Funds Association (이하 MFA)은 헤지펀드 산업을 대상으로 자금 세탁 방지 프로그램 표준안을 발표하였음
  - USA Patriot Act (이하 Act) 3장은 자금 세탁 방지를 목적으로 하고 있으며, 모든 금융기관이 2002년 4월 24일까지 자금 세탁 방지 프로그램을 확립할 것을 요구하고 있음
  - MFA는 모든 헤지펀드 운용사들이 자금 세탁 방지 프로그램을 시행할 수 있도록 하기 위하여 프로그램 표준안을 발표하였음
- MFA의 프로그램 표준안은 Act 3장의 요구를 충실히 이행하고 있음
  - Act 3장에서 금융당국은 자금 세탁 방지를 위한 내부적인 정책 수립 및 감시, 자금 세탁 방지와 관련한 종업원 교육, compliance 제도 등이 자금 세탁 방지 프로그램에 포함될 것을 요구하고 있음
  - 또한 새로운 계정을 설립할 경우, 그 계정 고객의 신분을 확인할 수 있는 기준을 설정할 것을 요구하고 있음
  - MFA의 프로그램 표준안은 이러한 요구들을 모두 충족시키고 있음 (자료: [www.efinancialnes.com](http://www.efinancialnes.com) 및 [www.mfainfo.org](http://www.mfainfo.org))

### ○ 증권업 진출을 시도하고 있는 종합상사들 (일본)

- 일본 경제 성장을 견인했던 종합상사들이 일본 경제의 장기 침체로 수익 구조가 악화됨에 따라 증권산업으로의 진출을 시도하고 있음
  - 10년에 걸친 일본 경제의 장기 침체에 따라 종합상사의 수익 구조는 악화되었으며, 많은 종합상사들이 생존을 위해 다른 산업 분야로의 진출을 시도하고 있음
  - Mitsubishi와 Itochu 등 거대 종합상사들이 수익 구조를 개선할 목적으로 증권업 분야에 진출하였음
- 종합상사인 Mitsui & Co. (이하 Mitsui)는 수익 구조 개선을 위해, 증권 산업에 본격적으로 진출할 계획임
  - Mitsui는 자회사인 Japan Alternative Investment를 통해 4월말부터 헤지펀드 및 구조 채권과 같은 투자 상품을 판매할 예정임
  - 4월 1일부로 은행예금 전액에 대한 정부의 지불 보증이 폐지됨으로써, 기관투자자나 기업의 여유 자금이 위험 관리 서비스를 제공하는 증권산업으로 유입될 것으로 기대하고 있음
  - 제로 수준에 가까운 이자율로 인해 여유 자금이 위험이 따르는 투자처에 투자될 것이므로, 헤지펀드 및 구조 채권과 같은 투자 상품의 수요가 증가할 것이라 전망하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 4월 10일 수요일

#### ○ STI를 추적하는 ETF를 설정할 예정인 SSGA (싱가폴)

- 자산운용사인 State Street Global Advisors (이하 SSGA)는 Straits Times Index (이하 STI)를 추적하는 ETF를 상장시킬 예정임
  - STI는 45개 주식이 편입되어 있는 싱가포르 주식시장의 지수임
  - 새로이 상장될 ETF는 streetTRACKS로 명명될 것이며, STI에 편입되어 있는 45개 주식에 대해 그 시가총액 비중에 따라 차별적으로 투자할 계획임
- SSGA 및 애널리스트들은 streetTRACKS가 일반투자자들에게 익숙한 STI를 추적하고 더 낮은 비용체계를 가지므로, 다른 ETFs보다 성공적인 상장이 가능할 것으로 예상하고 있음
  - 작년 5월부터 거래되고 있는 ETFs의 경우 대부분이 미국 지수를 추적하고 있지만, streetTRACKS는 일반투자자들에게 익숙한 싱가포르 지수를 추적할 예정임
  - 기존의 ETFs들이 2~3%의 운용보수를 부과하는데 비해, streetTRACKS는 0.3%의 운용보수를 부과할 예정임
  - 5개의 ETFs의 경우 상장 당일 거래 규모가 \$430만에 불과하였지만, 애널리스트들은 streetTRACKS의 경우 상장 당일 거래 규모가 \$5,400만에 이를 것으로 추정하고 있음
- streetTRACKS는 일반투자자들을 유인할 수 있는 구조를 지니고 있지만, 기관투자자들의 관심을 유발하지는 못할 것으로 예상됨
  - ETFs는 시장 지수를 충실히 따르는 구조를 지니고 있기 때문에, 시장 수익률보다 높은 수익률을 기록해야 하는 펀드매니저 등 기관투자자들은 ETFs에 관심을 가지지 않음
  - 기관투자자들은 적극적인 투자자들로 펀드에 투자하기보다는 실제 주식에 투자하는 경향을 가짐
  - 헤지 수단으로 ETFs 등에 투자하기도 하지만, 그 비중은 극히 적음 (자료: Dow Jones Newswires)

#### ○ QQQ의 일본 상장을 승인한 일본 FSA (일본)

- 일본 Financial Services Agency (이하 FSA)는 Nasdaq 100 지수를 추적하는 ETF인 QQQ의 일본 상장을 승인하였음
  - QQQ는 일본에서 상장되는 Nasdaq의 첫 번째 ETF로, 7월 이후 Nasdaq-Japan 시장에 상장될 예정임
  - AMEX에 이미 상장되어 있는 QQQ는 일일 거래 규모가 6,500만 주에 이르고 시가 총액이 \$220억에 달하는 세계 최대의 ETF임
- 지난 4일 Nomura Asset Management가 4개의 ETFs를 동경증권거래소에 상장하는 등 최근 일본에서의 ETFs 상장이 증가하고 있음
  - 일본에서는 현재 총 자산규모가 ¥1조에 달하는 21개의 ETFs가 동경 및 오사카 증권거래소에 상장되어 거래되고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 4월 11일 목요일

○ 6월부터 free-floating 방식으로 지수를 산정하는 MSCI (미국)

- Morgan Stanley Capital International (이하 MSCI)은 지수 산정 방식을 free-floating 방식으로 전환하는 최종 단계를 마쳤다고 밝혔음
  - free-floating은 정부, 회사 및 회사의 특수관계인이 보유한 주식 물량을 지수 구성에서 제외시켜, 시장에서 실제로 유통되는 주식들로만 지수를 구성하는 방식임
  - MSCI는 2000년 3월부터 수차례에 걸쳐, MSCI 지수의 산정 방식을 시가총액 기준 방식에서 free-floating 방식으로 변경할 것이라 밝혀왔음
  - 2001년 3월 free-floating을 적용시킨 임시 지수를 발표하였으며, 11월부터 모든 지수에 free-floating 방식을 50% 반영시켜 지수를 산정하고 있음
  - free-floating 방식으로 지수를 산정하기 위한 모든 준비를 마쳤으며, 6월 1일 발표되는 지수부터는 free-floating 방식이 적용될 것이라 밝혔음
- MSCI는 변경에 따른 투자자들의 혼란을 최소화할 목적으로 지수 산정 방식 변경에 대해 사전 고지하고 있음
  - MSCI는 투자자들이 free-floating 방식에 대해 충분히 인지하고 이해할 수 있는 시간을 주기 위해, 사전 고지를 실시한다고 밝히고 있음
  - 펀드매니저와 애널리스트들은 MSCI가 충분한 사전 고지를 하였기 때문에, 지수 산정 방식의 변경에 따른 일일 거래량 및 주가의 변화는 거의 없을 것으로 예상하고 있음
  - 지수 산정에 free-floating 방식이 50% 반영되었던 지난 11월의 경우 충분한 사전 고지로 인해 일일 거래량 및 주가 변화가 거의 없었음
- MSCI는 지수 산정 방식의 변경으로 지수의 산업 및 시장 대표성이 증가할 것으로 기대하고 있음
  - Honeywell International, Prudential Financial, Kraft Foods 등 시가 비중이 큰 18개 주식을 추가로 편입하였고, 시가총액 및 유동성에서 문제가 있는 16개 주식을 제외하였음
  - MSCI 지수는 각국 주식시장 시가총액의 60%를 반영하였으나, 시가 총액이 큰 주식을 편입함으로써, 각국 주식시장 시가총액의 85%까지 반영할 수 있을 것으로 기대하고 있음
- 지수 산정 방식 변경으로 All Country World Index Free에 편입된 선진국 주식의 비중은 증가하였지만 개도국 비중은 하락하였음
  - 선진국 주식의 비중은 95.2%에서 96.3%로 증가하였지만, 개도국 주식의 비중은 4.8%에서 3.7%로 하락하였음
  - MSCI는 정부나 회사의 주식 보유 비중이 낮고 외국인 소유 제한을 두고 있는 주식이 적다는 점을 선진국 주식의 지수 편입 비중이 증가한 이유로 지적하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires 및 www.msci.com)

### ◆ 2002년 4월 12일 금요일

#### ○ 영국 주식시장에 상장되지 않은 펀드의 국내 판매를 허용한 FSA (영국)

- 영국의 규제당국인 Financial Services Authorities (이하 FSA)는 영국 주식시장에 상장되지 않은 ETF의 영국 판매를 허용하였음
  - FSA는 영국 주식시장에 상장되지 않은 European streetTRACKS ETFs (이하 streetTRACKS)의 국내 판매를 승인하였음
  - streetTRACKS는 자산운용사인 State Street Global Advisors (이하 SSGA)가 설정한 ETF로 프랑스의 Euronext에 상장되어 있음
  - streetTRACKS는 벤치마크로 삼고 있는 지수의 시가총액 비중과 동일한 비중을 적용시켜 주식을 보유하는 전략을 취하고 있음
- FSA의 판매 승인으로 영국의 기관 및 일반투자자들을 대상으로 하는 적극적인 판매가 가능해져, 더 넓은 시장을 확보할 수 있게 되었음
  - Euronext를 통한 판매만이 이루어졌지만, FSA의 판매 승인으로 영국 내 증권회사 등을 통해 영국 투자자들에게 판매하는 것이 가능해졌음 (자료: www.efinancialnews.com)

#### ○ 일반투자자 대상 자산운용업의 수탁 규모가 증가한 L&G (영국)

- Legal & General (이하 L&G)은 일반투자자들을 대상으로 하는 자산운용업의 1/4분기 수탁고가 작년 대비 34% 증가하였다고 발표하였음
  - 소극적인 전략을 취하는 펀드운용사인 L&G는 주로 기업 및 기관투자자들을 대상으로 자산운용업을 영위하였으나, 최근 일반투자자들을 대상으로 하는 자산운용을 시작하였음
  - 개인연금 위탁 규모가 95% 증가하였고, unit trust 및 individual savings accounts의 판매가 77% 증가하는 등 일반투자자들을 대상으로 하는 사업부문의 1/4분기 수탁고가 작년 대비 £2억3,300만 증가하였음
  - 동 분기 동안 기업 및 기관투자자들의 위탁 자산은 £300이 증가하였지만, 작년 대비 8% 하락하였음
- 일반투자자의 수탁고가 크게 증가한 이유는 Barclays, Alliance & Leicester and Northern Rock 등과 전략적 제휴를 통해 영국 소매 시장에서의 판매가 증가하였기 때문임
  - 동 분기 동안 시장상황의 악화로 프랑스 및 네덜란드에서의 수탁고는 27.3% 감소하였음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 4월 15일 월요일

○ 재무 상태에 대한 자산운용사의 자체 조사를 허용할 계획인 SEC (미국)

- SEC는 자산운용사의 재무 상태에 대한 조사 기간을 단축시키기 위해, 자산운용사가 자사의 재무 상태에 대해 직접 조사하는 것을 허용할 계획임
  - SEC는 현재 인력 및 재정상의 이유로 5년에 1회 정도 자산운용사의 재무 상태에 대한 조사를 실시하고 있지만, 최근 조사할 사항이 증가함에 따라 어려움을 겪고 있었음
  - SEC는 자산운용사의 재무 상태에 대한 조사 기간을 단축시키려 시도하고 있으며, 이를 위해 자산운용사가 2~3년마다 특정 사업분야에 대해 자체적으로 조사하고 조사 내용을 SEC에 서면으로 보고하도록 허용할 계획임
  - 현재 실시되고 있는 정규 조사와 병행하여 자산운용사의 자체 조사가 이루어질 경우, 자산운용사의 재무 상태에 대한 빈번한 조사가 이루어져 투명성이 증가할 것으로 기대하고 있음 (자료: The Financial Times)

○ 포트폴리오내 헤지 펀드의 비중을 증가시키려는 투자자들 (미국)

- 컨설팅 기업인 Hennessee Hedge Fund Advisory Group (이하 HHFAG)의 조사에 따르면, 헤지 펀드 투자를 고려하고 있는 투자자들의 비중이 증가하고 있음
  - HHFAG가 실시한 설문 조사에서, 자신의 포트폴리오에서 헤지 펀드의 비중을 증가시킬 계획이라고 응답한 투자자는 54%로 2001년 조사에 비해 10% 가량 증가하였음
- HHFAG는 헤지 펀드의 투자 비중을 높이려는 투자자들이 증가하고 있는 이유로 투자자들이 헤지 펀드를 하나의 투자 수단으로 인정했기 때문이라 지적하고 있음
  - 시장 상황이 좋지 않았음에도 불구하고 작년 Hennessee Hedge Fund 지수는 3.98%의 수익률을 기록하였음
  - 동 기간 동안 S&P 500 지수의 수익률은 -11.89%이었음
  - 헤지 펀드가 높은 수익률을 기록함에 따라, 신중한 투자자들까지 헤지 펀드를 주식이나 채권과 같은 투자 수단으로 인정하기 시작하였음
- 헤지 펀드의 투자 비중을 높이려는 투자자들이 증가함에 따라, 헤지 펀드로 유입되는 자산 규모도 증가하고 있음
  - 조사 대상 투자자들은 투자 자산의 41%를 헤지 펀드에 투자하고 있는 것으로 알려짐 (자료: www.efinancialnews.com)

## ○ 뮤추얼펀드를 설정할 예정인 GAM (중국)

- 중국의 금융당국인 Securities Regulatory Commission (이하 SRC)은 자산운용사인 Guotai Asset Management (이하 GAM)가 뮤추얼펀드를 설정하는 것을 허용하였음
  - GAM이 설정할 예정인 뮤추얼펀드는 Guotai Jinying Growth Fund로 중국에서 설정되는 4번째 뮤추얼펀드임
  - 4월 16일부터 뮤추얼펀드에 대한 청약을 받을 예정이며, 일반투자자들의 투자를 유인하기 위해 최소 청약금을 yuan5천으로 줄였음
  - A share 지수를 벤치마크로 하고, 성장형 주식에 주로 투자하여 장기적인 투자 성과를 실현하는 투자 전략을 채택하고 있음
  - 애널리스트들은 뮤추얼펀드가 통제 불능인 중국 주식시장을 안정시키고 주식시장의 외국 자본 의존성을 감소시킬 것으로 기대하고 있음
- 중국 주식시장의 침체와 유동성 부족으로 앞선 뮤추얼펀드들은 청약이 미달되는 등 어려움을 겪었으며, 주식시장의 불안정과 유동성 부족이 여전하므로 새로이 설정되는 뮤추얼펀드의 전망이 밝지는 않음 (자료: money.iwon.com)

## ◆ 2002년 4월 16일 화요일

## ○ 유럽 자산운용 시장의 구조적 변화를 전망하고 있는 Commerzbank (독일)

- Commerzbank는 최근 보고서에서 유럽 각국에서 진행되고 있는 연금제도 개혁으로, 유럽의 자산운용 시장이 구조적인 변화를 경험하게 될 것이라 전망하였음
  - PAYG (pay-as-you-go) 시스템을 채택하고 있는 독일, 이태리 등 유럽 국가들은 연금수령자에게 지급해야 하는 지급액이 GDP의 2.5~3배에 이르는 등 심각한 문제에 직면하여 왔음
  - 이러한 문제를 극복하기 위해 유럽 각국은 적립 형식의 연금제도를 채택하는 연금제도 개혁을 추진하고 있음
  - 적립되지 않고 즉각적으로 연금수령자에게 분배되는 PAYG 시스템과 달리, 적립 형식의 연금제도에서 각출금이 적립되어 장기간 동안 운용되어야 하므로 자산운용사에 자산운용을 위탁하는 것이 일반적임
  - 자산운용사에 자산 운용을 위탁해야 하는 경우 정부 및 기업은 지점망이 잘 확충되어 있는 지역 자산운용사에 자산을 위탁할 것임
  - 독일, 프랑스, 이태리의 지역 자산운용사의 위탁 자산 규모가 증가할 것이며, 그 결과 미국 및 영국 자산운용사가 지배하던 유럽의 자산운용 시장이 구조적인 변화를 경험하게 될 것이라 전망하고 있음
- Commerzbank는 유럽 지역의 연금 펀드 시장이 급속도로 성장할 것이며, 이러한 성장이 유럽 자산운용 시장의 구조적인 변화를 가속화시킬 것으로 전망하고 있음
  - 유럽 지역 연금 펀드 시장은 2020년까지 5배 가까이 성장할 것으로 전망됨
  - 독일에서는 Allianz, Munich Re, AMB Generali 등 충분한 지점망을 갖추고 있는 국내 자산운용사 및 보험회사가 연금 펀드 시장을 지배하고 있으며, 외국계 자산운용사 및 은행은 소규모 사업자로 인식되고 있음 (자료: The Financial Times)

○ 호주 및 뉴질랜드 자산운용 부문의 매각을 추진하고 있는 R&S (영국)

- Royal & Sun Alliance Insurance Group PLC (이하 R&S)는 호주 및 뉴질랜드의 자산운용 부문을 매각할 계획임
  - 세계적인 저금리 기조와 보험금 지급의 증가로 2001년도 영업 이익이 급감함에 따라, \$11억에 달하는 자산 매각을 통해 재무제표의 건전화를 추진하고 있음
  - 재무제표의 건전화를 성공적으로 이루기 위해, R&S는 호주 및 뉴질랜드의 자산운용 부문을 포함한 7개 자회사의 매각을 추진하고 있음
  - 자산 매각 컨설팅을 담당하고 있는 Deutch Bank AG는 R&S의 호주 및 뉴질랜드 자산운용 부문 적정 가격을 \$2억6천~\$3억2천으로 책정하고 있음
- 금융서비스 제공 기업인 Tower Ltd 및 AXA Asia Pacific Holdings 등이 자산운용사의 인수에 관심을 보이고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 4월 17일 수요일

○ 2년 연속 투자 손실을 기록한 일본 확정급부형 기업연금 (일본)

- Rating & Investment Information Inc. (이하 R&I)의 조사에 따르면, 주식시장의 침체로 일본 확정급부형 기업연금은 2년 연속하여 투자손실을 기록하였음
  - R&I는 160개 확정급부형 기업연금을 대상으로 수익률을 조사하고 있음
  - 2001년도 기업연금의 수익률은 1/4분기 주식시장의 일시적 반등으로 2000년도 -9.8%보다는 높은 수익률을 기록하였지만, 전반적인 주식시장의 침체로 평균 -4%의 수익률을 기록하였음
  - 국외 주식 및 채권 투자에 따른 수익률은 4%와 8%를 기록하였으나, 2/4분기 이후 일본 주식시장의 침체에 따라 국내 주식 투자에 따른 수익률이 -16%를 기록하였음
- 확정급부형 기업연금의 예상 수익률과 실제 수익률이 상이함에 따라, 기업의 수익구조가 악화될 우려가 있음
  - 대부분 기업연금들은 예상수익률을 3~4%로 전망하였으며, 실제 수익률과 최대 8%의 차이를 보이고 있음
  - 일본 확정급부형 기업연금의 총자산은 yen700억에 달하므로, 기업연금의 수익률 악화에 따른 부족액은 yen50억에 이룸
  - 연금의 투자 손실을 보전하고 연금 지급 의무를 이행하기 위해, 일부 기업들은 주식형 펀드를 설정하고 있음 (자료: www.nni.nikkei.co.jp)

○ split investment trust에 대한 규제 강화를 고려하고 있는 FSA (영국)

- 영국의 규제당국인 Financial Services Authority (이하 FSA)는 투자자들에게 많은 손실을 입힌 Split Investment Trust (이하 SIT)에 대한 규제 강화를 고려하고 있음
  - 자산운용사들은 SIT가 높은 수익을 보장하는 투자상품이며, 교육비와 같이 장기 지출에 대비한 투자상품이라 선전하여 투자자들의 투자를 유인하였음
  - 주식시장의 침체로 최근 Quilter Global Enhanced Income은 지급 불능을 선언하였고, 40%에 해당하는 SIT가 배당 지급을 중단하거나 감소시켜 투자자들의 피해가 증가하고 있음
  - FSA는 주식 가격 하락에 따른 배당의 축소 및 중단이 높은 부채 수준을 보였던 일부 SIT의 문제로 그칠 수 있었지만, SIT간 상호 담합에 따라 증폭되어 투자자의 피해가 증가하게 되었다고 판단하고 있음
  - 현행 규정으로는 SIT에 대한 충분한 규제가 불가능하여 투자자들의 피해가 증가하게 되었다고 판단하고 있으며, 규정의 수정을 통해 규제를 강화하는 것을 고려하고 있음 (자료: The Financial Times)

◆ 2002년 4월 18일 목요일

○ 기업연금의 변경을 고려하고 있는 기업들 (일본)

- Mitsubishi Trust & Banking Corp. (이하 Mitsubishi)의 조사에 따르면, 기업연금의 수익률 악화로 조사 대상 기업의 90%가 기업연금 변경을 고려하고 있음
  - Rating & Investment Information Inc.의 조사에 따르면, 주식시장의 침체로 일본 확정급부형 기업 연금은 2년 연속하여 투자 손실을 기록하였음
  - 1,202개 기업을 대상으로 실시된 조사에서, 조사 대상 기업의 90%가 연금의 변경을 고려하고 있다고 대답하였으며 그 중 10%는 기업연금을 변경하기로 결정했다고 응답하였음
- 기업연금을 채택하는 기업들은 공적 연금 자산을 기업연금 자산의 일부로 편입하여야 하였지만, 연금 관련 규정의 변경으로 이러한 의무가 사라졌음
  - 규정의 변경에 따라 조사 대상 기업연금의 22%는 공적 연금 자산의 일부를 기업 연금에 포함시켜 운용하는 것을 중단할 것이라 밝혔으며, 일부 기업은 정부로부터 이와 같은 기업연금 변경을 승인받았음
  - 또한 조사 대상 기업 연금의 30%는 401(k) 스타일의 확정각출형 기업연금과 확정급부형 기업연금이 혼합된 형식의 기업 연금을 채택할 계획이라고 밝혔음 (자료: www.nni.nikkei.co.jp)

◆ 2002년 4월 19일 금요일

○ 홍콩 시장 비중을 증가시킬 계획인 Merrill Lynch (홍콩)

- 대부분의 자산운용사와 달리 Merrill Lynch는 홍콩 시장 비중을 증가시키려고 계획하고 있음
  - 올 1/4분기 동안 아시아 주식시장의 지수들은 2자리수의 증가를 기록했지만, 항셱 지수의 경우 단지 1.6% 상승하는데 그쳤음
  - 아시아 주식시장에 비해 홍콩 주식시장의 수익률이 상대적으로 낮기 때문에, 대부분의 운용사들은 홍콩 주식시장에 대한 비중을 감소시키고 있음
  - Merrill Lynch의 Spencer White는 홍콩의 수익률이 상대적으로 낮지만 항셱 지수가 4분기 연속하여 상승하고 있으므로, 장기적인 관점에서 높은 수익을 올릴 수 있다고 지적하고 있음
- Merrill Lynch는 홍콩뿐 아니라 다른 아시아 시장의 투자 비중을 증가시키고 있지만, 싱가포르 시장의 비중은 줄이고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

○ 주식형 펀드로의 자금 유입에 신중한 태도를 보이고 있는 일반투자자들 (영국)

- 2년에 걸친 주식시장의 장기 침체를 경험한 유럽의 일반투자자들은 주식형 펀드로의 자금 유입을 여전히 주저하고 있음
  - mutual fund association에 따르면, 2월 한달 동안 유럽 지역의 주식형 펀드는 지난 11월 이후 최대인 \$1억에 달하는 순유출을 경험하였음
  - 동 기간 동안 일반투자자들은 주식형 펀드 대신 안정적인 MMF 등에 대한 투자를 증가시켰음
  - 아시아 주식시장을 중심으로 주식시장이 회복세로 들어섬에 따라, 기관투자자들은 주식형 펀드의 투자 비중을 증가시키고 있지만 일반투자자들은 여전히 신중한 태도를 유지하고 있음
- 투자전문가들은 주식시장에 대한 일반투자자들의 신중한 태도가 얼마간은 지속될 것으로 전망하고 있음
  - 주식시장이 일정 기간 동안 양의 수익률을 기록하여야만, 주식시장으로의 자금 유입이 증가될 수 있음
  - 세계 주식시장이 회복되고는 있지만, 일반투자자들의 투자를 유인할 수 있을 정도는 아님 (자료: The Asian Wall Street Journal)

### ◆ 2002년 4월 22일 월요일

#### ○ 기업과 이사들간의 단기 계약 체결 효율화를 요구한 Lapff (영국)

- 영국의 Local Authority Pension Fund Forum (이하 Lapff)은 기업들이 장기 계약을 통해 이사진에게 높은 보수를 지급하는 행위를 중단할 것을 요구하였음
  - Lapff는 지역 연금 펀드의 투자 이익을 증진시키는 것을 목적으로 1990년 설립되었으며, 현재 Camden LB, Croydon LB 등 25개의 지역 연금 펀드가 회원으로 가입되어 있음
  - FTSE 350에 포함된 기업 중 이사진과 1년 이상의 장기 계약을 체결한 123개 기업에 서신을 발송하면서, Lapff는 기업이 이사진과 고용 계약시 1년 이하의 단기 계약을 체결할 것을 요구하였음
  - 1년 이하의 단기 계약을 체결할 경우, 그 성과에 따라 매년 상이한 고용 계약이 가능하므로 실패에 따른 지출을 최소한으로 줄일 수 있다고 주장하고 있음
- 서신을 받은 기업들의 70%에 해당하는 기업이 Lapff의 요구를 받아들여 이사진과 단기 계약을 체결하는 것으로 인사 정책을 변경하였다고 응답하였지만, 일부는 Lapff의 요구에 응답이 없음
  - Lapff는 단기 계약 요구를 받아들이지 않는 기업에 대해서는 주주총회에서 이사진의 임명에 반대표를 행사할 것이라 경고하고 있음 (자료: [www.efinancialnew.com](http://www.efinancialnew.com))

#### ○ 중국의 5번째 뮤추얼펀드를 설정할 예정인 PFM (중국)

- Penghua Fund Management (이하 PFM)는 중국의 5번째 뮤추얼펀드인 Penghua Sector Growth Open-Ended Fund를 설정할 예정임
  - PFM은 현재 신탁자산 총 규모가 yuan60억에 달하는 4개의 폐쇄형 펀드를 운영하고 있는 자산운용사임
  - 뮤추얼펀드를 성공적으로 설정하기 위해, 국내 투자자들로부터 최소한 yuan2억 규모의 자금을 모아야 한다고 밝히고 있음
  - 청약 기간은 4월 22일에서 5월 18일까지이고 Industrial & Commercial Bank of China를 통해서만 청약이 가능하며, 청약 기간 동안 목표액이 판매되지 못할 경우 7월 19일까지로 청약 기간을 연장할 계획임
  - 투자설명서에 따르면, 새롭게 설정될 뮤추얼펀드는 펀드 자산의 45%~75%는 개별 산업의 대표주에 투자하고 20%~50%는 채권에 투자하며 5%는 현금으로 보유하는 전략을 취할 예정임
  - 또한 펀드의 선취수수료는 신탁자산의 1.2%이며 후취수수료는 0.5%임 (자료: Dow Jones Newswires)

## ◆ 2002년 4월 23일 화요일

### ○ 헤지펀드의 국내 판매를 허용할 계획인 홍콩 SFC (홍콩)

- 홍콩의 뮤추얼펀드 산업을 규제하는 Securities & Futures Commission (이하 SFC)은 홍콩에서의 헤지펀드 판매를 허용할 계획임
  - 뮤추얼펀드의 경우 주식, 채권 등 특정 자산에만 투자하거나 특정 지역의 상품에만 투자하지만, 헤지펀드는 투자 대상, 투자 지역, 투자 전략의 선택이 자유로움
  - 홍콩 정부는 헤지펀드의 설정을 허용하고 있지 않지만, 자산운용사들은 기관투자자 및 고소득 계층을 대상으로 하여 사모 헤지펀드를 설정하여 운용하고 있음
  - SFC는 지난 10월 헤지펀드 판매 및 운용에 적용되는 가이드라인을 포함한 헤지펀드의 규제에 관한 보고서를 발표하였으며, 가이드라인 및 규제안에 대한 자산운용사들의 의견을 기다리고 있음
  - SFC는 올해 안에 헤지 펀드에 대한 가이드라인 및 규제안을 확정하고, 헤지펀드의 설정 및 판매를 공식화할 예정임
- 자산운용사들은 헤지펀드 판매가 허용된다 하더라도, 홍콩 일반투자자의 투자 성향으로 인해 헤지펀드 수요가 예상보다는 크지 않을 것으로 전망하고 있음
  - 홍콩 일반투자자들은 짧은 기간에 높은 수익을 획득하기를 원하는 단기 투자자들이며, 펀드 운용의 투명성을 중요하게 생각하고 있음
  - 헤지펀드의 경우 일반적으로 장기 투자자를 위한 상품이고, 투자 전략 및 투자 대상의 변화가 빈번하게 발생하므로 운용의 투명성 확보가 어려운 투자 상품임
  - Investec Asset Management의 이사인 Stewart Aldcroft는 헤지펀드가 홍콩 일반투자자들의 관심을 끌기 위해서는 첫 번째 헤지펀드가 소개되고 1년 정도의 기간이 필요할 것이라 예상하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

### ○ 연금 가입자당 비용이 상승한 런던 지역 연금 (영국)

- Department for Transport, Local Government and the Regions (이하 DTLR)의 자료에 따르면, 연금 산업의 비용 하락 추세에도 불구하고 런던 지역 연금의 운용 비용은 전년 대비 30% 상승하였음
  - 런던을 제외한 영국 지역 연금의 경우, 연금 가입자당 비용이 2000년 £69.77에서 작년 £67.77로 하락하였으나, 런던 지역 연금의 경우 £78.47에서 £102.79로 상승하였음
  - DTLR은 영국을 8개 권역으로 구분하여, 각 지역별로 지역 연금의 성과 등에 대한 자료를 발표하고 있음
- London Pension Fund Authority의 Peter Scales는 2001년 동안 런던 지역 연금의 운용 비용도 하락했다고 지적하면서, DTLR 자료에는 문제가 있음을 지적하였음
  - Scale은 많은 연금펀드들이 성과보수를 채택하고 있으며, 2001년은 주식시장이 침체기였기 때문에 지역 연금의 운용 비용 역시 하락할 수밖에 없다고 주장
  - 또한 지역 연금들이 DTLR에 자료를 일관성 있게 제공하고 있지 않기 때문에, 지역간·연도간 비교가 의미가 없음을 지적하였음 (자료: www.efinancialnes.com)

○ 연금펀드 운용에 enhanced index fund 기법을 도입한 STB (일본)

- Sumitomo Trust & Banking (이하 STB)은 더 높은 이익을 기대하며, 현재 운용 중인 연금펀드에 enhanced index fund 기법을 도입하였음
  - STB는 총 자산 규모가 yen150억에 달하는 4개의 연금펀드를 운용하고 있으며, 연금펀드 운용에 따른 보수는 낮추고 더 높은 이익을 보장하기 위해 새로운 운용 기법을 도입하였음
  - enhanced index fund 기법은 미국의 기업연금 및 공적연금이 채택하고 있는 자산운용 기법인데, STB는 벤치마크 대상인 지수에 편입된 주식 중 일부만을 보유하여 운용하는 전략을 채택하였음
  - STB는 Topix에 편입된 1,400개 주식 중 500개 주식을 편입할 계획이며, 새로운 enhanced index fund 기법의 도입으로 연금펀드의 수익률이 향상될 것으로 기대하고 있음
  - STB는 enhanced index fund 기법의 도입으로 연금펀드가 Topix보다 1~2% 높은 수익률을 올릴 것으로 기대하고 있음
- enhanced index fund 기법을 도입할 경우 높은 비용구조와 회전율로 인해 펀드의 수익률이 하락할 수도 있음
  - Yanni-Bilkey Investment Consulting에 따르면 enhanced index fund의 자산 대비 비용은 평균 1.1%로, 적극적으로 운용되는 펀드의 1.47%에 비해서는 낮지만 일반적인 index fund의 0.54%보다 2배 가까이 높음
  - 높은 수익률을 기록하기 위해 편입 주식을 빈번하게 거래할 경우 매매 회전율이 증가하게 되며, 따라서 자본이득에 대한 과세가 발생하여 수익이 하락할 수도 있음 (자료: www.nni.nikkei.co.jp)

◆ 2002년 4월 24일 수요일

○ 개도국 펀드를 설정할 예정인 DWS (영국)

- Deutsche Asset Management의 자회사인 DWS Group (이하 DWS)은 독일의 투자자들을 대상으로 개도국 펀드를 설정할 예정임
  - DWS는 위험성이 크지만 동시에 높은 수익의 확보가 가능한 러시아 주식과 중국 주식에 투자하는 2개의 개도국 펀드를 설정할 예정임
  - 설정 예정인 개도국 펀드는 DWS Russia Fund와 DWS China Fund이며, 독일의 일반 투자자들만을 대상으로 판매될 예정임
  - DWS는 전문가에 의해 운용되는 개도국 펀드는 직접 투자에 따른 위험 없이 개도국 주식 시장의 수익을 얻기를 원하는 투자자들에게 적합한 펀드라는 점을 강조하고 있음
- DWS는 개도국 펀드가 전문가에 의해 운용되지만 평균 이상의 위험이 존재하므로, 개인의 포트폴리오 중 일부만을 개도국 펀드에 투자할 것을 권유하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

○ Bio 펀드에 대해 긍정적으로 평가하고 있는 펀드매니저들 (미국)

- 지난 1/4분기 동안 Bio 펀드의 수익률이 좋지 않았음에도 불구하고, 펀드매니저들은 Bio 펀드에 대해 긍정적인 전망을 하고 있음
  - 미국 주식형 펀드의 1/4분기 평균 수익률이 0.4%이었지만, S&P가 발표한 Bio 펀드의 1/4분기 수익률은 -20%로 아주 좋지 않았음
  - 펀드매니저들은 Bio 펀드가 저조한 수익률을 보인 원인으로 생명공학 산업 분야의 펀더멘탈이 악화되었기 때문이 아니라, 산업에 대한 투자자들의 실망이 증가했기 때문이라 지적하고 있음
  - 특히 ImClone System이 개발한 암치료제에 대한 미국 식품안전청의 승인 거부를 생명공학 산업에 대한 투자자들의 실망이 증가한 주 원인으로 지적하고 있음
- 펀드매니저들은 장기적인 관점에서 생명공학 산업의 성장이 예상되므로 Bio 펀드에 대해 긍정적으로 평가하고 있음
  - Franklin Templeton의 펀드매니저인 Evan McCulloch는 생명공학 기업들의 신상품 개발이 임박했으며, 이에 따라 생명공학 산업이 주목을 받을 수 있을 것으로 기대하고 있음
  - 또한 경쟁 상대인 제약업체의 성장 속도가 느리며 이들 업체들의 특허권 만기가 도래하고 있다는 점에서 생명공학 산업에 대한 전망은 밝은 편임 (자료: The Asian Wall Street Journal)

○ 펀드 운용 관련 다양한 서비스를 제공할 예정인 HSBC Trustee (홍콩)

- HSBC Holdings PLC의 자회사인 HSBC Trustee (이하 HSBC)는 단순한 수탁회사에서 벗어나 펀드 운용 관련 다양한 서비스를 제공하는 기업으로 성장하려고 계획하고 있음
  - 자사의 업무에 대해 적극적으로 홍보하지 않았음에도 불구하고, HSBC는 현재 \$200억 이상의 자산을 보관하고 있음
  - 홍콩에서 설정되는 펀드의 40%가 HSBC에 자산의 보관을 위탁하고 있으며, 작년 한해 동안 설정된 원금보장형 펀드의 90%가 HSBC를 수탁회사로 지정하였음
  - HSBC는 수탁업무에만 한정되지 않고 펀드 관련 다양한 서비스를 제공한다는 점을 강조하기 위하여, Corporate Trust Services division을 Institutional Fund Services 로 변경하였음
  - HSBC는 단순한 자산의 보관에 그치지 않고 펀드 운용, 자산 관리, 투자 자문 서비스, 일반사무 수탁업무 등 고부가가치 서비스를 제공할 계획임
- 고부가가치 서비스 제공을 원하는 펀드운용사들이 증가하고 있으므로, 고부가가치 서비스를 제공할 경우 더 많은 펀드운용사들을 고객으로 확보할 수 있으리라 기대하고 있음
  - 지난 달 일반사무 수탁업무를 담당할 부서를 신설하였으며, 2개의 거대 펀드운용사와 일반사무 수탁업무 계약을 체결하였음 (자료: Dow Jones Newswires)

## ◆ 2002년 4월 25일 목요일

## ○ 원금보장형 펀드를 중심으로 펀드 판매가 증가하고 있는 홍콩 (홍콩)

- 홍콩 Investment Funds Association에 따르면, 홍콩 뮤추얼펀드 시장은 원금보장형 펀드의 판매 증가에 힘입어 2월에도 순매출 증가를 기록하였음
  - 2월 한달 동안 뮤추얼펀드 환매가 \$4억2천만을 기록했음에도 불구하고, 판매가 전월대비 29% 증가한 \$9억1,730만을 기록하여 순매출은 \$4억9,730만을 기록
  - 동 기간 동안 원금보장형 펀드의 판매는 \$3억9,200만을 기록하여, 뮤추얼펀드 전체 판매의 43%를 차지하는 등 시장을 주도하였음
- 전세계적인 주식시장의 회복세에도 불구하고 홍콩 투자자들은 여전히 신중한 투자 성향을 보이고 있음
  - 안정적인 펀드인 원금보장형 펀드 및 현금 펀드의 2월 판매는 \$5억로 전체 뮤추얼펀드 판매의 55%를 차지하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

## ○ 합작 정보 제공 사이트를 구축하기로 한 Morningstar와 Moody's (일본)

- 펀드평가사인 Morningstar Japan (이하 Morningstar)과 신용평가사인 Moody's Japan (이하 Moody's)은 금년 내로 금융 및 투자 정보를 제공하는 웹사이트를 개발하기로 합의하였음
  - 양사는 금융 및 투자 정보를 제공하는 웹사이트를 개발하여, 웹사이트를 통해 일반투자자들에게 수수료를 받고 금융 및 투자 정보를 제공할 예정임
  - 합작 웹사이트를 구축 및 운영에 앞서, Moody's는 5월부터 Morningstar의 웹사이트에 일본 기업들의 신용 등급을 공개할 예정임 (자료: www.nni.nikkei.co.jp)

## ○ multi-manager를 제공하는 운용사에 자산 운용을 위탁할 예정인 WCC (영국)

- 영국의 지방 의회인 Wiltshire Country Council (이하 WCC)은 multi-manager를 제공할 수 있는 운용사에게 전체 연금펀드 자산의 20%에 해당하는 £1억3천만의 운용을 위임할 계획이며, 입찰을 통해 운용사를 선정할 예정임
  - multi-manager를 제공하는 주간 운용사는 다수의 펀드운용사가 포함된 운용사 pool을 가지며 이 pool로부터 위탁받은 자산에 적합한 운용사를 선택함
  - 주간 운용사는 각 운용사의 능력과 적합성 등에 따라 운용사를 선택하고, 선택된 운용사의 성과를 감시하는 역할을 담당함
  - Baillie Gifford, Capital International, Schroder Investment Management 등이 입찰에 응할 계획임
- 최근 영국에는 multi-manager 방식을 채택하는 연금펀드들이 증가하고 있음
  - multi-manager 방식은 다수의 펀드운용사에 분산 투자하는 효과가 있으므로 이 방식을 채택하는 연금펀드들이 증가하고 있음
  - 작년 한 해 동안 multi-manager를 제공하는 자산운용사가 영국의 각종 펀드로부터 운용을 위임 받은 자산 규모는 £16억이었으며, 이는 2000년 대비 2배 가까이 증가한 수치임 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 4월 26일 금요일

○ 아시아 주식시장에 대해 긍정적으로 평가하고 있는 펀드운용사들 (홍콩)

- Dow Jones Newswires가 최근 실시한 설문조사에서 펀드운용사들은 포트폴리오에서 아시아 주식의 편입 비중을 증가시킬 것을 권유하였음
  - Dow Jones Newswires는 Citigroup Asset Management, Franklin Templeton Investment Services Asia, Invesco Asset Management 등 13개 주요 운용사를 대상으로 설문조사를 실시하였음
  - 설문조사에서 운용사들은 최근 아시아 지역의 주식 가치가 큰 폭으로 상승하였지만, 추가 상승의 여력이 남아있으며 또한 미국이나 유럽에 비해 여전히 저평가되어 있다는 점을 강조하고 있음
  - 운용사들은 아시아 주식의 편입 비중을 증가시킬 것을 권유함과 동시에 자사가 운용 중인 세계 주식형 펀드의 아시아 주식 편입 비중을 증가시키고 있음
- 지난 2월 조사에서 펀드운용사들은 아시아 주식시장에 대해 신중한 태도를 보였지만, 최근 들어 주요 시장지수의 지속적인 상승에도 불구하고 아시아 주요 주식시장에 대해 긍정적으로 평가하고 있음
  - 펀드운용사들은 아시아 주요 주식시장에 대해 긍정적으로 평가하면서도, 2001년 9월 이후 지수가 너무 많이 상승하였다는 점을 들어 신중한 자세를 유지하였음
  - 일부 펀드운용사들은 아시아 주식시장이 2/4분기 들어 조정국면에 진입할 것으로 예상하여, 아시아 시장에 상장된 주식의 편입 비중을 줄일 계획이라고 밝혔음
  - 하지만 펀드운용사들은 미국의 경기 회복에 따른 수출의 호조와 높은 경제성장 등으로 아시아 주식시장의 추가 상승 여력이 충분하다고 판단하고 있음
  - 또한 수출의 증가로 아시아 기업들의 수익이 높을 것으로 예상되므로, 아시아 주식시장에 대해 긍정적으로 평가하고 있음
  - 펀드운용사들은 아시아 주식에서도 정보통신 및 IT를 중심으로 수출이 호조를 보이고 있는 한국과 대만 주식 편입 비중을 증가시킬 것을 권유하고 있음
- 펀드운용사들은 일본 주식시장과 아시아 지역 외 개도국 주식시장에 대해서는 여전히 부정적인 평가를 내리고 있음
  - 10년 동안 지속된 장기 경제 후퇴, 불투명한 경제전망, 은행의 부실채권, 낮은 개혁속도, 정치적 불안상태의 지속 등을 이유로 일본 주식시장에 대해서는 부정적으로 평가하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

### ◆ 2002년 4월 29일 월요일

#### ○ 미국이외의 지역에서도 wrap 시장이 급성장할 것으로 전망한 CA (영국)

- 영국의 컨설팅 기업인 Cerulli Associates (이하 CA)는 향후 몇 년 동안 미국이외의 지역에서도 wrap 시장이 높은 성장세를 기록할 것으로 전망하였음
  - CA는 최근 보고서에서 2001년말 현재 미국을 제외한 지역에서의 wrap 계좌 자산은 \$700억에 불과하지만, 2006년에는 계좌 자산이 \$2,070억으로 증가할 것으로 전망하였음
  - CA는 유럽 지역에서의 wrap 계좌 자산 증가 속도가 가장 빠를 것으로 전망하면서, 유럽 지역의 wrap 시장 규모가 2001년말 현재 \$79억에서 2006년 \$710억으로 10배 가까이 성장할 것으로 예측하고 있음
  - 아시아 지역의 wrap 시장은 시작 단계로 2001년말 현재 wrap 자산 규모가 \$11억에 불과하지만, 2006년 \$129억으로 성장할 것으로 예상하고 있음
- CA는 wrap 계좌에 투자할 경우 상대적으로 적은 자산으로도 private banking과 유사한 종합적인 금융서비스를 제공받을 수 있으므로, 투자자들의 wrap 시장 진입이 증가할 것으로 전망하고 있음
  - private banking은 고소득층인 개인 고객을 대상으로 제공되는 금융기관의 종합금융 서비스로, 개인의 계좌 자산이 최소한 \$5백만 이상이어야 이러한 서비스를 받을 수 있음
  - private banking 계좌 고객의 경우 자산의 배분에서부터 그 운용 및 관리에 이르는 종합적인 서비스를 금융기관으로부터 제공받음
  - wrap 계좌의 경우 \$3만~\$42만이라는 상대적으로 적은 계좌 자산으로도 private banking과 유사한 종합적인 금융서비스를 받을 수 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

### ◆ 2002년 4월 30일 화요일

#### ○ 주식 직접 투자를 실시한 일본의 EPFA (일본)

- yen4조7천억에 달하는 자산을 보유하고 있는 일본의 Employees' Pension Fund Association (이하 EPFA)은 자산의 일부를 주식에 직접 투자하기 시작하였음
  - 4월 한달 동안 yen500억 규모로 주식 투자를 하였으며, 주식 시장의 동요를 막기 위해 투자 규모를 점진적으로 증대시킬 계획임
  - EPFA는 주식 직접 투자에 있어 수동적인 투자전략을 채택하고 있으며, Topix 지수만큼의 수익률을 올리는 것을 목표로 하고 있음
  - 자산의 42%는 국내 채권에, 33%는 국내 주식에 그리고 25%는 해외 주식 및 채권에 투자할 계획이며, 주식 투자에 있어 적극적인 투자전략과 수동적인 투자전략을 병행할 계획임
- EPFA는 외부 자산운용사에 자산 운용을 위탁할 경우 발생하는 수수료 지출을 줄일 목적으로 주식 직접 투자를 결정하였음
  - 또한 주식 직접 투자에 따른 경험으로 우수한 자산운용사를 선택할 수 있는 능력이 향상될 것으로 기대하고 있음 (자료: www.nni.nikkei.co.jp)





# 5월

## May

### 10대 해외 기사

1. 기업연금 변경을 통해 적은 급부금을 지급하고 있는 기업들 (미국, 7일)
2. ETFs에 대한 평가를 계획하고 있는 Morgan Stanley (미국, 8일)
3. 뮤추얼펀드의 광고에 대한 새로운 규제안을 발표한 SEC (미국, 15일)
4. cherry-picking 혐의로 고발된 펀드매니저 (미국, 22일)
5. 12b-1 수수료의 폐지를 고려하고 있는 SEC (미국, 28일)
6. 연금펀드의 자산 이탈이 증가하고 있는 MLIM (영국, 20일)
7. 유럽 기업의 왜곡된 재무 상태를 지적한 Morgan Stanley (영국, 27일)
8. 채권을 기초 자산으로 하는 ETF가 상장된 XTF (독일, 27일)
9. 공적 연금 자산의 위탁 운용을 중단하려는 기업들 (일본, 8일)
10. MPF에 적용되는 규제의 변경을 요구한 자산운용사들 (홍콩, 16일)



## ◆ 5월 해외 목차 (5/1-5/10)

<b>5/1 (WED)</b>	○ R&S의 자회사인 자산운용사를 인수할 계획인 FIS (영국)
<b>5/2 (THU)</b>	○ 부유층을 대상으로 하는 펀드를 설정할 예정인 Fidelity (미국) ○ 전통적인 펀드의 추가 설정을 계획하고 있는 자산운용사 (영국)
<b>5/3 (FRI)</b>	○ 헤지펀드에 대한 투자설명회를 개최할 예정인 AXA (프랑스)
<b>5/4 (SAT)</b>	
<b>5/5 (SUN)</b>	
<b>5/6 (MON)</b>	○ 펀드 시장에 대한 펀드매니저들의 전망을 조사한 D&T와 IMA (영국) ○ 필리핀 주식 투자를 재개할 예정인 Calpers (미국)
<b>5/7 (TUE)</b>	○ 헤지펀드 지수를 산정할 예정인 S&P (미국) ○ 기업연금 변경을 통해 적은 급부금을 지급하고 있는 기업들 (미국)
<b>5/8 (WED)</b>	○ ETFs에 대한 평가를 계획하고 있는 Morgan Stanley (미국) ○ 공적 연금 자산의 위탁 운용을 중단하려는 기업들 (일본)
<b>5/9 (THU)</b>	○ 사기 혐의로 실형이 선고된 펀드매니저 Steven Alder (미국) ○ 이태리 자산운용업 시장 진출을 시도하고 있는 Swip (이태리)
<b>5/10 (FRI)</b>	○ 일본 주식 투자에 대해 신중할 것을 권유하고 있는 Fidelity (일본)

◆ 5월 해외 목차 (5/11-5/20)

<b>5/11</b> <b>(SAT)</b>	
<b>5/12</b> <b>(SUN)</b>	
<b>5/23</b> <b>(MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ ACM에 대한 손해배상 소송을 제기한 FSBA (미국)</li> <li>○ 헤지펀드 투자 비중을 증가시키고 있는 Calpers (미국)</li> </ul>
<b>5/14</b> <b>(TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ private equity fund 투자를 증대시키고 있는 영국의 연금펀드 (영국)</li> </ul>
<b>5/15</b> <b>(WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 뮤추얼펀드의 광고에 대한 새로운 규제안을 발표한 SEC (미국)</li> <li>○ 연금 자산 자산운용사 중 하나를 교체할 예정인 NN (캐나다)</li> </ul>
<b>5/16</b> <b>(THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ MPF에 적용되는 규제의 변경을 요구한 자산운용사들 (홍콩)</li> <li>○ 확정각출형 기업연금 운용 서비스 중단을 선언한 Asahi (일본)</li> </ul>
<b>5/17</b> <b>(FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 판매가 증가하고 있는 미국의 주식형 펀드 (미국)</li> <li>○ 기업연금의 운용사를 교체한 Co-operative Group (영국)</li> </ul>
<b>5/18</b> <b>(SAT)</b>	
<b>5/19</b> <b>(SUN)</b>	
<b>5/20</b> <b>(MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 연금펀드의 자산 이탈이 증가하고 있는 MLIM (영국)</li> <li>○ BNP Paribas에 자회사인 Cogent를 매각한 AMP (호주)</li> </ul>

## ◆ 5월 해외 목차 (5/21-5/31)

<b>5/21 (TUE)</b>	○ 포트폴리오에 개도국 주식 편입 비중을 증가시킬 계획인 펀드매니저들 (미국)
<b>5/22 (WED)</b>	○ cherry-picking 혐의로 고발된 펀드매니저 (미국) ○ GEAM에 위탁했던 연금 자산을 회수한 TRS (미국)
<b>5/23 (THU)</b>	○ 뮤추얼펀드에 적용되는 조세 정책의 변화는 없을 것이라 해명한 홍콩 정부 (홍콩) ○ 광고비 지출이 감소한 자산운용사 (미국)
<b>5/24 (FRI)</b>	○ 주주 이익의 극대화를 위해 공시제도의 일부 변경을 SEC에 요구한 ICI (미국)
<b>5/25 (SAT)</b>	
<b>5/26 (SUN)</b>	
<b>5/27 (MON)</b>	○ 유럽 기업의 왜곡된 재무 상태를 지적한 Morgan Stanley (영국) ○ 채권을 기초 자산으로 하는 ETF가 상장된 XTF (독일)
<b>5/28 (TUE)</b>	○ 12b-1 수수료의 폐지를 고려하고 있는 SEC (미국)
<b>5/29 (WED)</b>	○ 미국 민간 연금 시장의 성장을 전망한 CA (미국) ○ 국제적인 주식 투자 비중을 줄인 미국 기관투자자들 (미국)
<b>5/30 (THU)</b>	○ 채권을 기초자산으로 하는 ETFs를 허용할 계획인 SEC (미국)
<b>5/31 (FRI)</b>	○ 거래 실적이 감소하고 있는 일본 ETFs (일본)



### ◆ 2002년 5월 1일 수요일

#### ○ R&S의 자회사인 자산운용사를 인수할 계획인 FIS (영국)

- 영국의 자산운용사인 Friends Ivory & Sime (이하 FIS)은 보험회사인 Royal & Sun Alliance Insurance Group (이하 R&S)의 자회사인 운용사를 인수할 계획이라 밝혔음
  - FIS는 R&S 자회사 인수로 운용 자산 규모가 £700억으로 증가할 것이며, 영국의 10대 자산운용사의 하나가 될 수 있을 것으로 기대하고 있음
  - 운용사 인수 과정에서 FIS는 R&S가 영국에서 설정하였으며 자산 규모가 £294억에 달하는 보험 펀드에 대한 배타적 운용권을 10년 동안 보장받음으로써, 안정적인 수입원을 확보하였음
- 운용사 인수 계약은 계약 당사자 모두에게 이익이 되는 것으로 알려지고 있음
  - FIS는 다양한 상품을 보유하게 되고 운용 자산 규모가 증가하는 등 규모의 경제를 이룰 수 있게 되었으며, 모회사인 Friends Provident는 자산운용 부문을 강화하려는 전략을 성공적으로 달성할 수 있게 되었음
  - R&S는 비핵심 분야의 매각을 통해 필요 현금을 확보하려는 계획을 가지고 있으며, FIS로의 운용사 매각은 이러한 계획의 일환임 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 5월 2일 목요일

#### ○ 부유층을 대상으로 하는 펀드를 설정할 예정인 Fidelity (미국)

- 자산운용사인 Fidelity Investment (이하 Fidelity)는 부유층만을 대상으로 하는 펀드를 설정할 예정임
  - 설정될 펀드는 부유층을 대상으로 하며, 주식이나 채권 등 전통적인 상품 대신 부동산이나 ETFs 등에 투자하거나 private equity나 벤처캐피탈로 운용되는 전략을 취하고 있음
  - 펀드는 독립적인 브로커, 은행, 보험회사 등을 통하여 판매될 예정이며, 판매를 보장하기 위하여 일정 수준 이상의 자격 요건을 충족시키는 운용사에 운용을 위탁할 예정임
  - Fidelity는 자회사인 Institutional Brokerage Group에 최소한 \$2,500만 이상의 자산 보관을 위탁하고 있고, 동시에 \$150만 이상의 자산을 위탁한 개인 고객을 1인 이상 확보하고 있는 운용사에 한해 운용을 위탁할 예정임
- 소매 고객을 확보하고 있는 자산운용사들은 부유층 고객들만을 대상으로 하는 차별화된 자산운용 서비스 제공을 확대하고 있음
  - 할인 증권중개업자인 Charles Schwab은 2000년 U.S. Trust 인수를 계기로 부유층만을 대상으로 하는 펀드를 운용하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

○ 전통적인 펀드의 추가 설정을 계획하고 있는 자산운용사 (영국)

- 펀드 평가기관인 Morningstar의 조사에 따르면, 유럽의 자산운용사들은 향후 12개월 동안 대안적인 상품 대신 주식형이나 채권형 등 전통적인 펀드 상품의 설정이 증가할 것이라 전망하고 있음
  - Morningstar는 운용 자산 규모가 평균 €520억에 달하는 61개의 유럽 지역 자산운용사를 대상으로 조사를 실시하였음
  - 향후 12개월 동안 주식형 펀드 및 채권형 펀드를 설정할 계획이 있다고 밝힌 운용사는 각각 응답한 운용사의 66%와 93%이었음
  - 특히 자산운용사들은 주식 시장에 대해 긍정적으로 평가하고 있으며, 주식형 펀드의 성과가 가장 높을 것이라 전망하였음
  - 반면 헤지펀드를 추가로 설정할 예정이라 응답한 운용사는 전체 13%에 불과하였으며, 지난 1월 조사의 30%에 비해 감소하였음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 5월 3일 금요일

○ 헤지펀드에 대한 투자설명회를 개최할 예정인 AXA (프랑스)

- 운용 자산 규모가 €2,700억인 프랑스 자산운용사 AXA Investment Managers (이하 AXA)는 자사의 첫 번째 헤지펀드인 Asian Absolute Fund에 대한 투자설명회를 개최할 계획임
  - Asian Absolute Fund는 지난 10월 \$1,500만 규모로 설정되어 7개월간 운용되어 왔으며, 현재 전세계의 기관 및 개인투자자를 대상으로 파트너를 모집하고 있음
  - AXA는 다음 주부터 기관 및 개인투자자, 기부금 재단 등을 대상으로 투자설명회를 개최할 예정이며, 잠재적 투자자들에게는 7개월에 걸친 펀드 성과 자료를 송부할 예정임
  - 최소 투자 규모는 \$5백만이며, 최대 \$2억5천만 규모의 자산을 모집하는 것을 목표로 하고 있음
  - 아시아 주식을 위주로 하여 장기 투자전략을 채택하고 있으며, 운용사가 자산 대비 1.5%의 운용보수와 초과 수익 대비 20%의 성과보수를 부과하도록 설계되어 있음
- AXA의 Robert Kyprianou는 헤지펀드가 상대적으로 높은 수익률을 기록하였고 높은 성과를 보인 매니저들이 자산운용사의 헤지펀드로 옮기고 있음을 지적하면서, 자사의 헤지펀드에 투자할 것을 권유하고 있음
  - 작년 한 해 동안 S&P 500 지수가 -11.89%의 수익률을 기록하였지만, 동 기간 동안 Hennessee 헤지펀드 지수의 수익률은 3.98%를 기록하였음
  - 넓은 판매망, 다양한 정보와 리서치 기능, 증권 중개업자에의 접근 용이성 등을 제공하는 자산운용사로 이직하는 스타급 헤지펀드 펀드매니저가 증가하고 있음 (자료: www.financeasia.com)



## ◆ 2002년 5월 6일 월요일

## ○ 펀드 시장에 대한 펀드매니저들의 전망을 조사한 D&amp;T와 IMA (영국)

- 영국 펀드매니저들의 상당수는 펀드 성과에 대해 여전히 부정적인 전망을 하고 있는 것으로 조사되었음
  - Deloitte & Touche와 Investment Management Association은 £1조2천억에 달하는 자산을 운용하고 있는 36명의 펀드매니저를 대상으로 조사를 실시하였음
  - 조사 대상 펀드매니저들은 주식시장에 대해 부정적인 전망을 하고 있으며, 동시에 정부의 규제 증가로 컴플라이언스와 관련된 비용이 상승할 것으로 전망하였음
  - 주식시장의 침체와 비용 상승에 따라 펀드의 수익률이 저조할 것으로 전망하고 있음
- 하지만 펀드매니저들은 주식시장의 침체로 투자 수익이 감소하더라도 비용 절감을 통해 그 충격을 최소화할 수 있다고 믿고 있는 것으로 조사되었음
  - 비용 상승 요인이 존재하지만 작년 한 해 동안 꾸준히 실시한 영업 비용 절감 노력의 효과가 조만간 나타날 것이며, 따라서 주식시장 침체에 따른 펀드 수익률의 하락을 최소화할 수 있을 것으로 기대하고 있음
  - 펀드운용사들은 비용을 줄이기 위해 불필요한 업무의 외주, 자동화 시스템의 도입, 인력 감축 등을 실시하였음 (자료: The Financial Times)

## ○ 필리핀 주식 투자를 재개할 예정인 Calpers (미국)

- 자산 규모가 \$1,500억에 달하는 미국의 거대 연금 펀드인 California Public Employees' Retirement System (이하 Calpers)은 필리핀 주식에 대한 투자를 재개할 계획임
  - Calpers는 지난 2월 필리핀 등 동남아 주식시장이 Calpers의 새로운 투자 요건을 충족시키지 못하기 때문에, 이들 주식시장 투자를 철회한다고 밝혔음
  - 투자 대상 국가의 정치적 안정성, 주식시장의 유동성 및 투명성, 근로 기준의 충족 정도, 언론의 자유 및 회계 기준의 충족 여부 등을 종합적으로 평가하여 투자 여부를 결정하였음
  - 필리핀 주식시장의 거래 및 결제시스템에 대한 잘못된 정보로 인해 투자 철회가 이루어졌다고 밝히면서, 오해가 해소되었으므로 필리핀 주식시장 투자를 재개할 것이라 밝혔음
  - 5월 13일 개최될 예정인 이사회에서 필리핀 주식 투자 재개 여부가 확정될 예정임
- Calpers의 주식 투자 재개는 필리핀 시장의 유동성을 증대시키고 주식시장의 활성화를 유발할 수 있을 것으로 기대되어짐
  - 필리핀 주식시장에 대한 Calpers의 투자 규모는 크지 않지만 투자 재개에 따라, 보수적인 전략을 취하는 많은 연금 펀드들 및 미국 투자자들이 필리핀 주식 투자를 증가시킬 것으로 예상됨
- 필리핀 주식시장에 대해서는 투자를 재개할 예정이지만, 태국·인도네시아·말레이시아 주식시장에 대한 재검토는 계획하지 않고 있음 (자료: The Wall Street Journal)

## ◆ 2002년 5월 7일 화요일

### ○ 헤지펀드 지수를 산정할 예정인 S&P (미국)

- 신용 평가기관인 S&P는 헤지펀드의 성과를 잘 설명하며, 투자 결정시 벤치마크로 활용될 수 있는 헤지펀드 지수를 산정할 계획임
  - 헤지펀드의 성과를 충분히 설명할 수 있는 지수를 산정하기 위해, 40개의 대표적인 헤지펀드로 지수를 산정할 계획임
  - 헤지펀드가 채택하고 있는 전략들을 크게 arbitrage, event-driven, tactical의 3가지 전략으로 구분하여 전략별 지수를 산정할 예정임
  - 40개 헤지펀드의 선택은 영국의 헤지펀드 컨설팅 기업인 Albourne Partners가 담당할 것이며, 헤지펀드 펀드매니저의 경력, 위험 관리 수준 등이 결정 기준임
  - 시가에 따라 상이한 가중치를 부과하는 주가지수와 달리, 포함되는 모든 펀드에 동일한 가중치를 부여하여 지수를 산정함
- 주식시장의 침체에도 불구하고 헤지펀드가 높은 수익률을 기록하여 헤지펀드로의 자금 유입이 증가함에 따라, 신뢰할 수 있는 지수 산정에 대한 필요성이 증가하고 있음
  - 헤지펀드의 경우 수익 및 보유 자산 항목을 공개할 의무가 없으므로, 연금펀드 및 기부금 재단들은 현재 산정된 지수들을 전적으로 신뢰하지 않고 있으며 따라서 헤지펀드 투자를 꺼리고 있음
  - 헤지펀드 펀드매니저의 투자 전략을 보호하며 동시에 산정된 지수의 신뢰도를 증진시키기 위해, 지수 구성 펀드들로부터 보유 자산 항목의 총가치를 매일 보고받아 지수를 산정할 계획임 (자료: Dow Jones Newswires)

### ○ 기업연금 변경을 통해 적은 급부금을 지급하고 있는 기업들 (미국)

- 미국 노동부의 Inspector General (이하 IG)은 최근 조사에서 일부 기업들이 기업연금을 변경하면서 종업원들에게 적은 급부금을 지급했다고 발표하였음
  - IG는 확정급부형 기업연금 대신 cash balance plan (이하 CBP)를 채택한 60개 기업을 대상으로 조사를 실시하였음
  - 기업연금을 변경하여도 퇴직자가 받는 급부금의 양은 변하지 않아야 하지만, 60개 기업 중 13개 기업의 퇴직자들은 기업연금 변경에 따라 원래 받을 수 있는 급부금보다 적게 받고 있는 것으로 밝혀졌음
  - CBP를 채택한 기업들은 매년 종업원들의 연봉 대비 일정 퍼센트를 적립하여 퇴직 시점에 퇴직 연금으로 지급하게 됨
- 하원의원인 Bernard Sanders는 기업의 기업연금 변경으로부터 퇴직자를 보호하는 것을 골자로 하는 연금법 개정안을 제출할 계획이라고 밝혔음
  - Sanders는 IG의 보고서를 인용하여 많은 기업들이 기업연금 변경을 통해 퇴직자들에게 불법적으로 수천만 달러의 급부금을 적게 지급하고 있다고 지적 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 5월 8일 수요일

#### ○ ETFs에 대한 평가를 계획하고 있는 Morgan Stanley (미국)

- 미국 투자은행인 Morgan Stanley (이하 MS)는 업계 최초로 ETFs에 대한 평가를 계획하고 있음
  - 펀드 평가사인 Lipper 및 Morningstar는 ETFs의 수익률 자료는 발표하고 있지만, 각 ETF에 대한 평가는 하지 않고 있음
  - 펀드 평가사들은 3년간의 수익률을 기준으로 펀드를 평가하는데, 대부분 ETF들은 설정된 지 3년 미만이므로 평가가 불가능하기 때문임
  - MS는 미국 주식을 추적하는 25개 ETFs와 세계 주식을 추적하는 5개의 ETFs에 대해 평가할 계획이며, 설정된 지 1년 미만이거나 자산 규모가 \$7,500만 이하인 ETFs에 대해서는 평가를 하지 않을 계획임
- MS는 ETF의 적정 거래 가격과 실제 거래 가격을 비교하여 overweight, equal-weight, underweight로 ETFs를 평가할 계획임
  - 주요 시장을 추적하는 ETF들 중 적정 가격보다 낮은 가격으로 거래되고 있으며, 거래 가격이 상승할 것으로 전망되지 않아 QQQ를 underweight로 평가하고 있음
  - 반면 S&P MidCap 400 Depository Receipts와 iShares S&P SmallCap 600 등은 overweight로 평가하고 있음
- MS는 ETFs에 대한 평가가 기관투자자 및 투자자문 전문가들의 투자 결정에 유용한 정보로 이용될 수 있을 것으로 기대하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

#### ○ 공적 연금 자산의 위탁 운용을 중단하려는 기업들 (일본)

- 도요타 자동차, 히타치 등 일본의 주요 기업들은 공적 연금의 일부를 기업연금에 편입하여 위탁 운용하는 것을 중단할 것이라 밝혔음
- 기업연금의 투자 수익을 증진시킬 목적으로 기업연금에 공적 연금의 일부를 위탁하였으나, 주식시장의 장기침체로 공적 연금 자산이 기업연금 부실화를 증대시키고 있음
  - 1966년부터 일본 정부는 공적 연금 자산의 일부를 기업연금에 위탁하고 있으며, 일정 기간이 지난 후 원금만을 회수하고 있음
  - 공적 연금 자산을 위탁받은 기업연금은 공적 연금에 원금만을 지불하면 되며 공적 연금 자산의 운용에 따른 이익은 기업연금에 전적으로 귀속되므로, 과거 주식시장 활황시 공적 연금의 자산 위탁은 기업연금의 투자 수익을 증대시켰음
  - 하지만 1990년대 장기 불황에 따른 주식시장 침체로 공적 연금 위탁 자산이 기업연금의 부실을 확대시키고 있음
  - 기업연금의 부실화에 따라 4월 1일 기업연금이 원할 경우 공적 연금 자산의 위탁운용을 중단할 수 있도록 연금 관련 법안을 수정하였음
- 연금 관련 법안의 수정에 따라 1,700개 기업연금 중 30%가 공적연금 자산의 위탁운용 중단을 고려하고 있는 것으로 조사되었음
  - 4월 한달 동안 37개 기업이 공적 연금 자산의 위탁 운용 중단을 일본 정부에 요청하였음 (자료: www.nni.nikkei.co.jp)

◆ 2002년 5월 9일 목요일

○ 사기 혐의로 실형이 선고된 펀드매니저 Steven Adler (미국)

- 투자자들에 의해 사기 혐의로 고발된 Steven Adler에 대해 플로리다 주정부의 검사는 실형을 선고하였음
  - ASM Index 30의 펀드매니저인 Steven Adler는 투자자들로부터 위탁받은 자산을 전용하고 거짓 보고를 한 혐의로 1999년 기소되었음
  - 투자자들에 따르면, Steven Adler가 최소한 \$270만의 펀드 자산을 개인적 용도로 사용하거나 자신의 회사인 Vector Index Advisors를 지원하는데 사용했음
  - 투자자들의 승인 없이 투자자들의 계좌에서 자산을 인출하여 이를 전용하였으며, 전용 사실을 숨기기 위해 투자자들에게 위조된 보고서를 발송하였음
  - 투자자들의 기소에 대해 플로리다 주정부와 SEC는 정밀 조사를 실시하였으며, 투자자들의 주장을 인정하여 Steven Adler에 대해 최대 5년의 실형과 \$25만의 벌금형을 선고하였음
  - Steven Adler는 이러한 혐의를 부인하고 있으며, 확정 판결은 8월에 있을 예정임
- Steven Adler는 1991년 Dow Jones 산업 평균 지수를 추적하는 ASM Index 30을 설립하여 펀드매니저로 활동하였으나, 투자자들의 불만이 증가함에 따라 1999년 12월 해고되었음 (자료: The Wall Street Journal)

○ 이태리 자산운용업 시장 진출을 시도하고 있는 Swip (이태리)

- 영국의 자산운용사인 Scottish Widows Investment Partnership (이하 Swip)은 이태리 지역 회사와의 합작회사 설립을 통해 기관투자자를 대상으로 하는 자산운용업 시장 진출을 시도하고 있음
  - Lloyds TSB의 영국 자회사인 Swip은 이태리의 Cofiri Sim (이하 CS)과 합작하여 자회사를 설립하고, 이태리에서 기관투자자 대상 자산운용업을 실시할 예정임
  - 양사는 이태리에서의 CS의 지명도 및 판매망과 Swip의 자산운용 능력이 결합될 경우, 많은 기관투자자들이 합작회사에 자산을 위탁할 것으로 기대하고 있음
  - 로마와 밀라노에 사업소를 개설할 예정임
- Swip은 이태리 자산운용 시장이 주요한 시장으로 성장할 것으로 예상하고 있으며, 합작회사의 설립으로 시장을 선점함으로써 향후 높은 수익을 얻을 수 있을 것으로 기대하고 있음 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

## ◆ 2002년 5월 10일 금요일

## ○ 일본 주식 투자에 대해 신중할 것을 권유하고 있는 Fidelity (일본)

- Fidelity Investment (이하 Fidelity)는 일본 경제가 오랜 침체에서 벗어나고 있는 것은 사실이지만, 일본 주식시장 투자에 대해서는 신중을 기할 것을 권유하고 있음
  - 경기가 회복국면으로 접어들고 있다는 인식이 증가하였으며, 공매도를 제한하는 등 정부의 개혁 조치에 따라 금년 2월에서 4월까지 Nikkei 225 지수가 평균 15% 상승하였음
  - 하지만 Fidelity의 펀드매니저인 William Kennedy는 일본 경제가 경기 침체에서 벗어나고는 있지만 경제가 회복되고 있다고는 볼 수 없음을 지적하면서, 주식 투자에 신중을 기할 것을 권유하고 있음
  - 오랜 침체에 따라 시장에서 적정 가격보다 낮은 가격으로 거래되는 주식이 상당수 존재하지만, 도산에 대한 위험이 상존하므로 선택에 신중을 기할 것을 권유하고 있음
- Fidelity는 세계적인 지명도를 가진 기업, 국내 판매 가격의 상승이 예상되는 기업, 틈새 시장에서 성장할 가능성이 보이는 기업에 적극적으로 투자할 것을 권유하고 있음
  - 이러한 기업들의 경우 도산에 대한 위험이 상대적으로 적으며 본격적인 경제 회복이 이루어질 경우 주가가 크게 상승할 것으로 예상되므로, 적극적인 투자를 권유하고 있음
  - Kennedy는 구조조정을 통해 경쟁력을 갖추고 있으며 세계적인 지명도를 갖추고 있는 Nissan Motor나 경기 회복에 따라 매출이 증가할 것으로 보이는 슈퍼마켓 체인인 Ito-Yokado 등을 추천하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 5월 13일 월요일

○ ACM에 대한 손해배상 소송을 제기한 FSBA (미국)

- Florida State Board of Administration (이하 FSBA)은 Enron 주식에 대한 과도한 투자로 연금펀드에 막대한 손실을 입힌 Alliance Capital Management (이하 ACM)를 상대로 손해배상 소송을 제기하였음
  - Tallahassee 순회법정에 제출한 소장에서 FSBA는 ACM이 2000년 11월에서 2001년 11월 기간 동안 750만주에 달하는 Enron 주식을 매수함으로써 연금펀드에 \$3억에 달하는 손실을 입혔다고 주장하고 있음
  - 특히 회계조작 등 Enron 문제가 부각되어 주가가 하락하던 8월~10월 동안에도 2백만주에 달하는 Enron 주식을 순매수하여 손실을 증대시켰다고 주장하고 있음
  - FSBA는 계약 위반, 신의성실 의무 위반, 태만, 플로리다주 투자자 보호법 위반 등의 혐의로 ACM을 고발하였으며, \$3억에 달하는 투자 손실에 대해서는 손해배상을 청구하였음
  - FSBA의 이사인 Tom Herndon은 단순한 투자 손실 발생으로 인해 손해배상을 청구하는 것이 아니라, ACM이 계약에 따라 지켜야 하는 의무를 위반하였고 그에 따라 손실이 발생했기 때문에 손해배상을 청구한다고 밝히고 있음
- ACM은 FSBA의 소송 제기에 서운함을 표시하면서, 연금펀드의 손실은 Enron이 범한 광범위한 사기에 의한 것이지 계약 위반 및 태만에 의한 것은 아니라 주장하고 있음
  - Enron 관련 손실이 발생한 시기를 제외하면, ACM이 운용한 플로리다 연금펀드의 수익률이 시장수익률보다 높았다는 사실을 강조하면서 연금펀드의 손실은 Enron의 사기에 의한 것이라 주장하고 있음
  - 또한 연금펀드에 시장수익률보다 높은 수익률을 얻기하기 위해 성장 가능성이 높은 Enron 주식을 다량으로 편입하였다고 주장하고 있음
- FSBA는 ACM의 주장에 대해 다음과 같이 반박하면서, 연금펀드의 손실이 계약 위반 및 태만에 의한 것이라 주장하고 있음
  - 과거에 높은 수익률을 기록했다는 점이 태만 및 신의성실 의무 위반 등이 야기한 손실에 대한 책임을 면제시켜줄 수 없다고 지적하고 있음
  - 또한 투기가 아닌 성장주에 투자하여 수익을 올리는 것이 연금펀드의 투자 전략이지만, 투기 등급을 받았음에도 불구하고 Enron에 대한 투자를 계속한 ACM의 투자 행위는 계약 위반이라는 주장임
- FSBA는 Enron 투자에 따른 손실 발생을 이유로 지난 1월 ACM에 위탁했던 연금자산을 회수하였으며, FSBA와 ACM은 손해배상에 대한 협상을 계속하였으나 협상이 결렬되어 FSBA는 손해배상 소송을 제기하였음 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com) 및 The Wall Street Journal)

## ○ 헤지펀드 투자 비중을 증가시키고 있는 Calpers (미국)

- 자산 규모가 \$1,500억에 달하는 미국 최대의 연금펀드인 California Public Employees' Retirement System (이하 Calpers)은 헤지펀드에 대한 투자 비중을 증가시키고 있음
  - Calpers는 2000년 설정된 헤지펀드인 Tosca Fund에 \$1천만을 투자하기로 결정 하였음
  - Tosca Fund는 개별 기업에 대한 분석을 통해 주식을 선택하며, 유동성이 높은 대형 주식에 주로 투자하는 전략을 채택하고 있음
  - Calpers는 이미 Atticus Capital Management, Evnine Vanghan Associates 등이 설정한 4개의 헤지펀드에 각각 \$1천만씩을 투자하고 있으며, Andor Technology Fund에 대해서도 투자를 개시할 계획임 (자료: www.efinancialnews.com)

## ◆ 2002년 5월 14일 화요일

## ○ private equity fund 투자를 증대시키고 있는 영국의 연금펀드 (영국)

- 전체 자산 규모가 £8천억에 달하는 영국의 연금펀드들이 private equity fund 투자를 증대시키고 있음
  - British Venture Capital Association (이하 BVCA)에 따르면, 작년 한 해 동안 영국 연금펀드들이 private equity fund에 투자한 자산은 £16억으로 2000년 대비 2배 가까이 증가하였음
  - 주식시장의 침체로 2001년 private equity fund가 -7.1%의 수익률을 기록하는 등 최근 10년 이래 최악의 수익률을 기록하였지만, 동 펀드의 장기 수익률에 대한 긍정적인 전망으로 연금펀드들은 동 펀드에 대한 투자를 증가시키고 있음
  - BVCA는 최근 보고서에서 private equity fund의 3년, 5년 및 10년 수익률이 최소한 벤치마크인 FTSE All Share 지수보다 각각 13%, 15.7%, 17.4% 높을 것이라고 전망하였음
- 연금펀드들의 private equity fund 투자 증대는 영국에서 private equity가 하나의 새로운 투자 수단을 정착되었음을 의미함
  - 영국의 최대 연금펀드인 석탄 연금펀드와 South Yorkshire 연금 등 지역 연금 펀드들이 private equity fund 투자를 증가시키고 있음
  - private equity는 미공개 기업의 주식 및 경영권을 인수하고 강력한 구조조정을 실시하여 기업 가치를 향상시킨 후, 기업 공개나 다른 기업으로의 매각을 통해 높은 수익을 올리는 투자 기법임
- 최근 주식시장의 침체에 따른 수익률 하락과 평균 수명 연장에 따른 급부금 수준의 상승이라는 이중고를 겪고 있는 연금펀드들은 private equity 투자를 통해 재정적 위기에서 벗어나려 시도하고 있음 (자료: The Financial Times)

◆ 2002년 5월 15일 수요일

○ 뮤추얼펀드의 광고에 대한 새로운 규제안을 발표한 SEC (미국)

- SEC는 과거 수익률에 대한 과대 광고로 투자자가 선의의 피해를 입는 것을 방지하기 위해 뮤추얼펀드의 광고에 대한 새로운 규제안을 발표하였음
  - 뮤추얼펀드들이 시장 상황이 좋았던 시점의 수익률만을 광고하는 등 과거 수익률에 대해 과대 광고를 할 경우, 투자자들이 펀드의 수익률에 대해 비현실적인 기대를 하게 되고 따라서 선의의 피해를 입을 수 있음
  - 투자자들이 펀드의 과대 광고에 따라 선의의 피해를 입는 것을 방지하기 위해, 과거 수익률을 이용한 펀드 광고에 대해 규제를 강화하였음
  - SEC는 60일 동안 규제안에 대한 업계의 의견을 수렴할 예정이며, 늦어도 연말까지는 뮤추얼펀드 광고 관련 새로운 규제안을 확정할 예정임
- SEC가 제안한 규제안의 주요 내용은 다음과 같음
  - 과거 수익률 위주로 펀드를 광고할 경우, 과거 수익률이 미래의 수익률을 보장할 수 없다는 사실을 광고에서 명시하여야 함
  - 자산운용사가 뮤추얼펀드의 수익률을 신문 등에 광고하여야 하는 의무는 없지만, 수익률을 광고할 경우 펀드간 용이한 비교를 위해 펀드의 1년, 5년, 10년 수익률을 분기가 아닌 매월별로 광고하여야 함
  - 투자자들이 언제든지 최근 수익률에 대한 정보를 입수할 수 있도록 펀드들이 자동응답 서비스 등을 운영하도록 의무화함
  - 광고되는 수익률이 언제부터 언제까지의 수익률인지를 명시하며, 펀드 관련 비용에 대해서도 명시하여야 함 (자료: Dow Jones Newswires)

○ 연금 자산 자산운용사 중 하나를 교체할 예정인 NN (캐나다)

- 캐나다의 이동통신 업체인 Nortel Networks (이하 NN)는 Jupiter Asset Management (이하 JAM)에 위탁한 기업연금 자산을 회수하였음
  - NN은 JAM을 대신할 새로운 자산운용사를 찾고 있으며, 5월 22일 예정된 이사회에서 새로운 자산운용사를 확정하여 선임할 예정임
  - 현재 운용 자산 규모가 £110억에 달하는 JAM은 1996년부터 NN 기업연금 자산을 위탁받아 운용하여 왔음
  - NN의 자산운용사 교체는 JAM의 수익률에 대한 불만이라기 보다는 모회사인 Commerzbank의 JAM 매각 계획에 따른 불안감 증대에 기인한 것으로 추정되고 있음
- NN은 JAM을 제외한 5개 운용사에 대해서는 교체를 고려하지 않고 있음
  - £13억에 달하는 NN의 기업연금은 현재 Bank of Ireland Asset Management, Barclays Global Investors 등 6개 운용사에 의해 운용되고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

## ◆ 2002년 5월 16일 목요일

### ○ MPF에 적용되는 규제의 변경을 요구한 자산운용사들 (홍콩)

- 홍콩의 연금펀드인 Mandatory Provident Fund (이하 MPF)를 운용하는 자산운용사들은 연금펀드에 대한 규제로 인해 높은 수익을 올릴 수 있는 기회를 잃고 있다고 주장하면서 규제를 완화해 줄 것을 요구하고 있음
  - MPF는 2월 현재 170만 종업원이 가입하고 있으며 자산 규모가 \$390억에 달하는 연금펀드로, Mandatory Provident Fund Schemes Authority (이하 MPFA)가 설정하고 민간 자산운용사가 그 운용을 담당하고 있음
  - 현행 MPF 관련 법률은 홍콩 증권당국인 Securities & Futures Commission (이하 SFC)이 선정한 공인 증권시장에서 제외된 증권시장에 MPF 자산의 10% 이상을 투자하는 것을 금지하고 있음
  - 운용사들은 최근 대만 주식시장이 높은 수익률을 보이고 있지만, 대만 주식시장이 공인 증권시장에서 제외됨으로써 높은 수익을 올릴 기회가 감소하고 있다고 주장하고 있음
  - Investment Fund Association 등은 태국, 필리핀 주식시장이 공인 증권시장에 포함되어 있는 현실에서 대만 주식시장이 공인된 증권시장에서 제외된 것은 문제가 있다고 지적하면서, 대만을 공인 증권시장에 포함시킬 것을 요구하고 있음
- MPFA가 대만 증권시장에 적용되는 규제의 완화를 최우선 과제로 고려하고 있지만, 규제의 완화 및 적용은 내년이나 가능할 것으로 전망되고 있음 (자료: Reuter News Services)

### ○ 확정각출형 기업연금 운용 서비스 중단을 선언한 Asahi (일본)

- Asahi Mutual Life Insurance (이하 Asahi)는 확정각출형 기업연금 운용 서비스를 중단한다고 밝혔음
  - 지난 10월 일본 기업연금 시장에 401(k) 형식의 확정각출형 기업연금이 도입되면서 은행, 증권사, 보험회사들의 기업연금 시장 진출 시도가 증가하였음
  - Asahi도 기업연금 운용 시장 진출을 시도하여 지난 10월 규제 당국으로 승인을 받았지만, 지난 7개월 동안 위탁받은 기업연금 자산은 전무하였음
- 확정각출형 기업연금 운용 서비스를 중단 결정은 경쟁력이 없는 분야를 폐쇄함으로써 기업의 경쟁력을 재고하려는 구조조정의 일환임
  - Asahi는 지난 7개월 동안 위탁받은 자산이 전무한 기업연금 운용 서비스를 폐쇄하고, 대신 경쟁력을 갖추고 있으며 높은 수익을 기록하고 있는 개인 상대 자산 운용 부문을 강화하려 시도하고 있음
- 5월 현재 80개 기업이 확정각출형 기업연금을 설정하여, 운용을 위탁하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 5월 17일 금요일

○ 판매가 증가하고 있는 미국의 주식형 펀드 (미국)

- 최근 주식시장의 횡보세에도 불구하고 주식시장에 대한 낙관적인 전망이 증가하면서, 4월 주식형 펀드의 판매가 전월 대비 증가하였음
  - Lipper는 4월 한달 동안 주식형 펀드로 \$149억의 자산이 순유입된 것으로 추정하고 있으며, Strategic Insight (이하 SI)는 동 기간 동안 주식형 펀드의 순판매가 최대 \$220억에 달할 것으로 추정하고 있음
  - 주식시장이 횡보를 보이고 4월 주식형 펀드의 평균 수익률이 3% 하락했음에도 불구하고, 장기적인 관점에서 주식시장의 상승을 전망하는 투자자들이 증가함에 따라 주식형 펀드의 판매가 증가하였음
- 주식형 펀드 중 소형주 및 가치형 펀드로의 자산 유입은 증가하였으나, 대형주 펀드 및 sector형 펀드로부터는 순유출이 발생하였음
  - Lipper는 소형-가치형 펀드로 \$48억의 자산이 순유입된 것으로 추정하고 있지만, 대형-성장형 펀드는 \$34억의 자산 순유출을 경험한 것으로 추정하고 있음
  - 1월~5월 기간 동안 소형-가치형 펀드는 평균 9.9%의 수익률을 기록하여 주식형 펀드의 수익률 -3%을 크게 앞선 반면, 대형-성장형 펀드 및 대형-가치형 펀드는 각각 -10.5%와 -2.3%의 수익률을 기록하였음
  - 수익률이 저조함에 따라 대형주 펀드로부터의 자산 순유출이 증가하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

○ 기업연금의 운용사를 교체한 Co-operative Group (영국)

- Co-operative Group (이하 CG)은 지난 30년 동안 자사 기업연금 펀드의 운용을 담당해 왔던 운용사를 교체하였음
  - Merrill Lynch Investment Managers (이하 MLIM)는 지난 30년 동안 CG의 기업연금 자산 중 £5억을 위탁받아 운용하였음
  - CG는 최근 저조한 수익률을 보인 MLIM에 위탁한 자산을 회수하고 Legal & General을 새로운 운용사로 선임하였음
- CG의 이사인 Nick Eyre는 최근 들어 MLIM의 수익률이 낮았으며, Andreas Utermann 등 우수한 펀드매니저가 이직하는 등 수익률에 대한 불안감이 증가하였기 때문에 자산운용사의 교체를 결정했다고 밝혔음 (자료: www.efinancialnews.com)

### ◆ 2002년 5월 20일 월요일

#### ○ 연금펀드의 자산 이탈이 증가하고 있는 MLIM (영국)

- 거대 자산운용사인 Merrill Lynch Investment Managers (이하 MLIM)에 위탁했던 자산을 회수하는 연금펀드들이 증가하고 있음
  - 지난 주 펀드매니저의 태만과 낮은 수익률을 이유로 Co-operative Group이 연금 자산을 회수한데 이어, Bath & Northeast Somerset도 £5억에 달하는 연금 자산을 회수하였음
  - Church of England 연금펀드도 £1억에 달하는 연금 자산의 회수를 고려하고 있으며, MLIM으로부터 자산 회수를 고려하고 있는 연금펀드들의 자산은 £30억에 달함
- 연금펀드의 컨설턴트들은 MLIM의 자산 운용에 대해 부정적으로 평가하면서, 연금펀드들이 자산을 회수하고 이를 소극적인 자산운용사에 위탁할 것을 권유하고 있음
  - 컨설턴트들은 MLIM이 적극적 투자 전략을 취함에 따라 1996년~1997년 기간 동안 수익률 악화가 심화되었다고 주장하고 있음
  - 주식 운용 팀장인 Andreas Utermann이 퇴사했으며, Anne Richards와 Habib Annous를 포함한 12명에 달하는 유능한 펀드매니저들이 퇴사함에 따라, MLIM의 위험 관리 및 투자 성과에 대한 불신이 증가하고 있음
- 컨설턴트들의 주장에 MLIM은 다음과 같이 반박하고 있음
  - 1996년~1997년 기간 동안 수익률이 저조했던 것은 사실이지만, 현재 운용 수익률은 영국 자산운용 시장 평균 이상이라 주장하고 있음
  - Andreas Utermann 및 펀드매니저들을 대신할 우수한 인력을 확충하였으며, 보수 체계 개선을 통해 펀드매니저의 이직을 막을 수 있을 것으로 기대하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

#### ○ BNP Paribas에 자회사인 Cogent를 매각한 AMP (호주)

- 호주 자산운용사인 AMP는 자회사인 Cogent를 프랑스 은행인 BNP Paribas에 매각하기로 결정하였음
  - 영국에 본사를 두고 있는 Cogent는 작년 \$1,200만의 영업 이익을 기록하였으며, 자산운용사를 대상으로 백오피스 업무 및 자산보관 서비스 등을 제공하고 있음
  - Cogent의 매각 대금은 \$3억3천만이며, 내년 3/4분기까지 전체 대금의 28%를 지급받으며 나머지 대금은 실현되는 수익에 따라 차등 지급받기로 합의하였음
- Cogent에 관한 협상은 양사가 추진하는 경영 전략을 동시에 충족시키고 있음
  - BNP Paribas는 영국 자산보관업 시장에서의 지위 강화를 시도하고 있으며, 70개 사에 달하는 자산운용사를 고객으로 확보하고 있는 Cogent 인수를 통해 지위 강화가 가능해졌음
  - AMP는 핵심 사업을 제외한 사업 부문 매각을 골자로 하는 구조조정을 추진하고 있으며, Cogent 매각은 이러한 구조조정의 일환임 (자료: The Financial Times)

◆ 2002년 5월 21일 화요일

○ 포트폴리오에 개도국 주식의 비중을 증가시킬 계획인 펀드매니저들 (미국)

- Merrill Lynch가 펀드매니저들을 대상으로 실시한 설문조사에서 조사 대상 펀드매니저들의 대부분은 자신의 포트폴리오에서 개도국 시장의 비중을 증가시킬 것이라고 응답하였음
  - Merrill Lynch는 전체 운용 자산 규모가 \$7,270억에 달하는 300명의 펀드매니저들을 대상으로 설문조사를 실시하였음
  - 미국 기업의 수익 전망이 가장 유망하다고 응답한 펀드매니저는 3개월 전에 비해 절반으로 줄어든 22%에 불과하였지만, 개도국 시장 기업의 수익 전망이 가장 매력적이라고 응답한 펀드매니저는 39%로 증가하였음
  - 대부분의 펀드매니저들은 미국 주식의 비중을 줄이고 대신 향후 12개월내 개도국 시장의 비중을 증가시킬 계획이라고 응답하였음
- 펀드매니저들은 1994년부터 지속된 경제 위기로 개도국 주식시장이 저평가되어 있으며 위험이 높은 만큼 잠재력 또한 높다는 점 등을 들어 개도국 시장에 대해 긍정적으로 평가하고 있음
  - 1994년 멕시코 통화 위기, 1997년 아시아 금융 위기, 1998년 러시아 채무불이행 등 일련의 경제 위기를 겪으면서 개도국 주식시장의 가치는 1994년 고점 대비 27% 하락하였음
  - GMO Emerging Market III Fund의 펀드매니저인 Sam Wilderman에 따르면, 개도국 주식시장의 PER은 현재 약 12이며, 가장 높았던 시점의 25에 비해 50% 이상 저평가되어 있음
  - S&P 500기업의 PER가 현재 약 21이며, 역사적으로 미국 주식의 PER 범위가 15~17이었다는 점을 감안할 때, 개도국 주식시장은 상대적으로 저평가되어 있음
- 펀드매니저들은 가치적인 요인 외에도 달러화의 약세에 대한 우려 및 미국 주식 시장의 신뢰 상실 등을 개도국 주식 비중 증가의 원인으로 지적하고 있음
  - A.G. Edward & Sons의 수석 이코노미스트인 Gary Thayer는 펀드매니저들의 미국 주식 편입 비중 감소의 원인으로 달러화의 약세에 대한 우려를 지적하고 있음
  - 금년 들어 S&P 500 지수 및 나스닥 지수는 각각 3.6%, 11% 하락했지만, 달러화의 약세로 동 기간 동안 MSCI의 개도국 지수는 달러 기준 12% 이상 상승하였음
  - 달러화의 약세가 계속될 경우 달러 기준으로 미국 시장 대비 높은 수익률이 가능할 것이며, 달러화가 강세로 전환될 경우 대미 수출 경쟁력의 강화로 기업 수익 증가가 예상되므로 개도국 주식시장 투자를 증가시키고 있음
  - Enron의 회계 장부 조작 등 미국 주식시장 및 기업에 대한 신뢰도가 하락하고 있는 반면, 개도국들은 건실한 경제 개혁을 추진하여 상대적인 위험이 감소하고 있음
- 펀드매니저들은 개도국 주식시장에 대해 긍정적으로 평가하지만 변동성이 높으므로 투자에 신중할 것을 권유하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

### ◆ 2002년 5월 22일 수요일

#### ○ cherry-picking 혐의로 고발된 펀드매니저 (미국)

- 지난 8월 미국 검찰은 cherry-picking이라는 증권 사기를 통해 3개 연금펀드에 부당한 손실을 입힌 혐의로 Albroid Capital Management (이하 ACM)의 사장이자 수석 펀드매니저 Alan Bond를 구속하였음
  - Alan Bond는 거래 주식 중 가격이 상승한 주식은 펀드매니저 자신의 계정에 편입시키고 가격이 하락한 주식은 고객의 계정에 편입시키는 cherry-picking을 통해 부당 이익을 취하였음
  - Alan Bond의 브로커-딜러였던 Neuberger Berman Inc. (이하 NB)가 지난 7월 Alan Bond의 cherry-picking 사실을 검찰 등에 고발하였으며, 검찰은 실사를 통해 Alan Bond를 구속하고 연방법원에 고발하였음
  - 검찰은 Alan Bond가 ACM에서 떠나며, \$100만에 달하는 보석금을 지불하는 것을 조건으로 하여 그를 불구속 처리하였음
- Alan Bond는 2000년 3월~2001년 7월 기간 동안 \$630만에 달하는 부당 이익을 취하였으며, 3개 연금펀드에 \$5,600만에 달하는 부당한 손실을 입혔음
  - 브로커-딜러였던 NB에 자신 및 고객인 연금펀드의 계정을 개설하고 오전에 주문을 전송하여 거래를 체결시킨 후, 장 마감 시간에 임박하여 거래가 체결될 계좌를 브로커/딜러에 통보하였음
  - 동 기간 동안 2,300여건의 주문을 체결하였는데, 가격이 상승한 주식의 93%는 자신의 계정으로 거래하였으며, 가격이 하락한 주식의 17%만을 자신의 계정에 포함시키고 나머지는 고객의 계정으로 넘겼음
  - 이러한 cherry-picking을 통해 17개월 동안 3개의 연금펀드는 전체 자산의 2/3에 해당하는 손실을 입었지만, Alan Bond 개인 계정의 경우 5천%에 이르는 수익률을 기록하였음
  - 3개 연금펀드는 Old Dominion Transit Employees, Birmingham Amalgamated Transit Authority, Minority Equity Trust임
- SEC도 동일한 혐의로 Alan Bond를 고발하고, 그의 자산 및 ACM의 자산을 동결해 줄 것을 연방 법원에 요청하였음
- 지난 20일 뉴욕 연방 법원에서 열린 첫 번째 공판에서 Alan Bond 측은 혐의를 완강히 부인하였음
  - SEC 및 검찰의 주장에 대해 Alan Bond 측은 연금펀드에는 적합하지 않은 위험성이 높은 전략을 취했기 때문에 개인 계정의 수익률이 높은 것일 뿐, cherry-picking에 따라 부당한 이익을 취하지는 않았다고 주장하고 있음
- Alan Bond는 cherry-picking 혐의 외에 \$6백만에 달하는 리베이트를 받은 혐의 및 개인적 목적으로 고객의 자산을 전용한 혐의로 재판을 받고 있음 (자료: Dow Jones Newswires 및 www.sec.gov)

○ GEAM에 위탁했던 연금 자산을 회수한 TRS (미국)

– 미국 일리노이주의 연금펀드인 Teachers' Retirement System (이하 TRS)은 GE Asset Management (이하 GEAM)에 위탁했던 연금 자산을 회수하였음

- TRS는 GEAM의 수익률에 대해서는 불만이 없지만 GEAM이 연금펀드의 새로운 투자 전략에 적합하지 않기 때문에 자산을 회수한다고 발표하였음
- 연금펀드의 주식 투자 비중을 전체 자산의 31%에서 41%로 증가시키려고 계획하고 있으며, 채권에 투자되었던 자산을 주식형 펀드에 재투자하려고 시도하고 있음
- 회수한 연금 자산 \$6억6천만을 Alliance Bernstein, Dodge & Cox 등 지금까지 TRS의 연금 자산을 운용하던 자산운용사에 위탁할 예정임 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))



## ◆ 2002년 5월 23일 목요일

## ○ 광고비 지출이 감소한 자산운용사 (미국)

- 펀드 판매 경로의 다양화와 투자자들의 구매 스타일 변화로 미국 자산운용사들의 뮤추얼펀드 광고비 지출이 감소하고 있음
  - 각종 산업의 광고비 지출을 분석하는 Competitrack에 따르면, 자산운용사의 1/4분기 광고비 지출은 \$3,560만으로 지난 4/4분기에 비해 4% 감소하였으며, 작년 동 분기에 비해서는 70% 가량 줄어들었음
  - 주식시장의 횡보가 광고비 지출 감소의 원인으로 언급되고 있지만, 보다 근본적인 원인은 일반투자자들의 펀드 구매 스타일 변화로 요약할 수 있음
  - 자산운용사로부터 펀드를 구매하기 보다는 투자 자문 서비스를 제공하는 판매 회사를 통해 펀드를 구매하는 투자자들이 증가하고 있음
  - 기관투자자나 판매 회사 등을 대상으로 할 경우 다수의 일반투자자들을 대상으로 광고할 때보다 광고 대상이 축소되어, 많은 비용이 소요되는 미디어 광고 대신 서면 광고로도 충분한 효과를 획득할 수 있음
- 1/4분기 들어 뮤추얼펀드로 유입되는 자산이 증가하고 있음에도 불구하고, 대부분의 자산운용사들은 현재의 광고비 지출 수준을 유지할 것이라 밝히고 있음
  - ICI의 자료에 따르면 1/4분기 동안 기술주 폭락 이후 가장 많은 금액인 \$540억에 달하는 자산이 주식형 뮤추얼펀드로 순유입되었음
  - 유입되는 자산 규모는 증가하고 있지만 경기 회복에 대해 계속하여 엇갈린 신호가 나타나고 있으므로, 확실한 경기 회복 징후가 나타날 때까지는 현재의 광고비 지출 수준을 유지할 것이라 밝히고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

## ○ 뮤추얼펀드에 적용되는 조세 정책의 변화는 없을 것이라 해명한 홍콩 정부 (홍콩)

- 홍콩 자치정부의 재경부 장관인 Antony Leung은 역외 뮤추얼펀드에 대해 적용되던 조세 정책의 변화는 없을 것이라 밝혔음
  - 홍콩의 일부 운용사들은 과세와 관련한 정보를 제공해줄 것을 요청하는 서신을 중국의 과세 당국으로부터 받았으며, 조세 정책의 변화 가능성에 대한 우려가 증가하였음
  - Leung은 중국 과세 당국의 서신은 단순히 운용사에 대한 기본적인 정보를 수집할 목적으로 실시된 것이라 언급하면서, 뮤추얼펀드에 대해 적용되던 조세 정책의 변화는 없을 것이라 강조하였음
  - 홍콩은 현재 역외 뮤추얼펀드나 투자신탁에 한해, 홍콩에서 발생한 소득에 대해서는 과세하지만 역외에서 발생한 소득에 대해서는 과세하지 않고 있음
- Leung은 중국 정부가 홍콩의 자산 운용 산업을 저해하는 조치를 취하지 않을 것이며, 따라서 뮤추얼펀드 산업에 적용되던 조세 정책의 변화도 없을 것이라 주장하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 5월 24일 금요일

○ 주주 이익의 극대화를 위해 공시제도의 일부 변경을 SEC에 요구한 ICI (미국)

- 자산운용사들과의 연례 회의에서 ICI의 회장인 Matthew Fink는 SEC의 새로운 광고 규제안에 찬성하지만, 주주의 이익 극대화를 위해 공시제도의 일부를 변경하여 줄 것을 SEC에 요구하였음
  - SEC는 5월 14일 광고 내용의 충실화와 접근 용이성 증가 등을 골자로 하는 뮤추얼펀드 광고 규제안을 발표하였으며, 현재 업계의 의견을 구하고 있음
  - 연례 회의에서 Fink는 SEC의 새로운 규제안이 주주 이익 극대화라는 뮤추얼펀드 산업의 기준에 부합되므로 SEC의 새로운 광고 규제안에 찬성한다고 밝혔음
  - 나아가 뮤추얼펀드 주주의 이익 극대화 및 공정한 자본 시장의 확립을 위해 SEC가 현행 공시제도를 변경하고 강화해줄 것을 요구하였음
- Fink는 뮤추얼펀드 주주의 이익 극대화를 위해 13f report의 SEC 웹사이트 공개 중단 및 기업의 영업수익 발표와 재무제표 제출의 시차 축소 등을 SEC에 요구하였음
  - SEC의 새로운 규제안은 펀드 운용의 투명성을 증진시킬 목적으로 펀드운용사들이 펀드 편입 주식 목록인 13f report를 매월 제출하도록 요구하고 있으며, SEC는 웹사이트를 통해 이를 공개하고 있음
  - Fink는 13f report의 공개에 따라 전문적인 주식투자자 등 펀드 외부인들이 펀드의 투자 전략에 대한 정보를 쉽게 획득하고 이러한 정보를 이용하여 주식거래를 할 경우 펀드의 주주들이 피해를 입을 수 있음을 지적하였음
  - 13f report의 공개가 주주의 이익을 해칠 위험이 있으므로, SEC 웹사이트에 13f report의 공개를 금할 것을 요구하였음
  - 영업수익 발표에서는 나타나지 않았던 재무제표상의 세부 항목으로 인해 기업 주가가 영향을 받아 뮤추얼펀드 주주가 피해를 입을 가능성이 있음
  - 이러한 가능성을 최소화하기 위해, 영업수익 발표와 재무제표 제출간의 시차를 줄여줄 것을 SEC에 요구하였음
- 투자자 보호를 위하여 펀드 운용의 투명성 확보가 중요함을 강조하면서, 뮤추얼펀드 뿐 아니라 모든 투자 상품의 공시제도를 더욱 강화할 것을 SEC에 요구하였음
  - Fink는 투명성이 확보되지 못한 상태에서 헤지펀드의 광고 및 공모나 401(k) plan의 헤지펀드 투자를 허용할 경우, 투자자가 막대한 피해를 입을 수 있다고 지적하였음
  - 헤지펀드에 대한 규제 완화에 앞서 투명성을 확보하기 위해 헤지펀드의 공시제도 확립이 필요함을 강조하였음
  - Enron 사태와 같은 사건의 재발을 막기 위해 기업연금의 운용 투명성을 증진시키는 것이 중요하다는 점을 강조하면서 401(k)의 공시 시스템에 대한 규제 강화를 요구하였음
- Fink는 또한 보다 공정하고 효율적인 금융 시장을 이룩하기 위한 개혁에 펀드운용사들이 동참해줄 것을 요구하였음 (자료: ICI 및 Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 5월 27일 월요일

#### ○ 유럽 기업의 왜곡된 재무 상태를 지적한 Morgan Stanley (영국)

- 미국의 투자은행인 Morgan Stanley는 FRS 17에 기초한 새로운 국제적 회계 기준을 적용할 경우, 연금펀드로 인해 많은 유럽 기업들의 재무 상태가 악화될 수 있다고 경고하였음
  - FRS 17은 영국의 새로운 회계 제도로, International Accounting Standard Board (이하 IASB)는 FRS 17을 기초로 하여 국제적 회계 기준을 정립하였음
  - IASB의 새로운 국제적 회계 기준은 FRS 17처럼 펀드 운용 과정에서 발생한 잉여금 및 부채를 재무제표에 시가로 기록할 것을 요구하고 있음
  - 현재의 회계 제도하에서 유럽의 많은 기업들은 연금펀드의 수익 및 손실을 기업의 영업 수익에 반영하지 않고 있음
  - Morgan Stanley는 IASB의 새로운 회계 기준을 채택할 경우, 유럽의 많은 기업에서 연금펀드의 부채가 급증하여 재정 상태가 악화되고 사업 전망이 불투명해질 수 있다고 경고하고 있음
  - 새로운 회계 기준의 채택에 따라 기업의 수익성이 악화되는 사태를 방지하기 위해 기업들이 연금펀드의 부채를 기업의 부채로 인정하는 인식의 변화가 필요하다고 강조하고 있음
- Morgan Stanley는 새로운 회계 기준을 적용할 경우 유럽의 200대 기업 중 많은 기업들의 영업 수익이 감소할 것이지만, 일부 기업의 경우 영업 수익이 증가할 것으로 예상하고 있음
  - SAS Group, Phillips, Daimler Chrysler, Corus 등의 경우 영업 수익이 감소할 것으로 전망하였지만, Continental, Degussa, Unilever 등은 영업 수익이 증가할 것이라 전망하였음 (자료: The Financial Times)

#### ○ 채권을 기초 자산으로 하는 ETF가 상장된 XTF (독일)

- 채권 등 fixed income을 기초 자산으로 하는 ETF가 Deutsche Borse의 ETF 시장인 XTF에 상장되었음
  - 새롭게 상장되는 ETF는 Xavex Sicav Dynamic Bond Portfolio Fund로 Xavex Sicav에 의해 상장되었으며, Designated Sponsor는 Deutsche Bank임
  - 동 ETF는 Sovereigns, Sub-Sovereigns, 담보부 증권, 회사채 등 1,000여개의 채권으로 구성된 iBoxx Euro Overall Index를 추적하며, 채권을 기초 자산으로 하는 유럽 지역 최초의 ETF임
  - iBoxx Euro Overall Index는 작년 8월 ABN Amro, Barclays Capital, BNP Paribas, Morgan Stanley 등 8개사가 합작하여 설립한 iBoxx Ltd.가 제공하는 지수임
- XTF는 2000년 4월 개설되었으며, 현재 유럽에서 거래된 ETFs의 50% 이상이 XTF를 통해 거래되고 있음 (자료: www.efinancialnews.com 및 deutsche-boerse.com/xtf)

◆ 2002년 5월 28일 화요일

○ 12b-1 수수료의 폐지를 고려하고 있는 SEC (미국)

- ICI의 연례 회의에서 SEC의 신입 회장인 Harvey Pitt는 12b-1 수수료가 시대에 맞지 않다고 지적하면서, 동 수수료의 폐지 여부에 대한 정밀 조사를 실시할 예정이라 밝혔음
  - 12b-1 수수료는 펀드 판매를 촉진시키는 직·간접적인 행동에 대한 수수료로, 펀드 판매를 활성화시킬 목적으로 1980년 도입되었음
  - 12b-1 수수료는 규모가 너무 작아서 효율적인 펀드 운용이 불가능한 펀드의 경우 펀드 판매 및 마케팅 비용을 판매수수료로 충당하지 않고 펀드 자산으로부터 충당하도록 하여 소규모 펀드의 판매를 촉진시킬 목적으로 도입되었음
- 펀드 판매를 활성화시킨다는 도입 취지와는 달리 펀드의 비용을 상승시키는 요인으로 변질되어감에 따라 SEC는 12b-1 수수료에 대해 제고하고 있음
  - NASD 규정은 12b-1 수수료가 펀드 자산의 1%를 초과해서는 안 된다고 규정하고 있지만, 최근 들어 12b-1 수수료가 펀드 자산의 1%에 이르고 있음
  - 펀드 자산에 부과되지만 투자자들은 부과 사실을 모르고 있는 등 12b-1 수수료가 수익률을 하락시키고 비용을 증가시키는 원인으로 지적되고 있음
  - 12b-1 수수료가 도입 의도와 달리 투자자의 비용만을 상승시킴에 따라, SEC는 특정 조건을 충족시키는 펀드에 대해서만 12b-1 수수료의 부과를 허용하는 방향으로 SEC 규정을 수정하는 것을 고려하고 있음
- 일부 전문가들은 12b-1 수수료가 펀드 판매를 촉진시키는 유인 수단으로 정착되었으므로, 동 수수료를 폐지하려는 SEC의 시도는 이미 시기를 놓쳤다고 주장하며 이에 반대하고 있음
  - Morningstar의 조사에 따르면, 펀드의 70% 이상이 12b-1 수수료를 부과하고 있는 등 12b-1 수수료가 펀드 판매를 촉진시키는 유인 수단으로 정착되었음
  - 대부분의 펀드운용사들은 12b-1 수수료를 펀드를 판매해 주는 브로커 등 판매회사에 수수료를 지불하기 위한 수단으로 이용하고 있음
  - 판매수수료 대신 부과되지만 투자자들은 부과 사실을 모르고 있으므로, 12b-1 수수료를 폐지하고 판매수수료를 부과할 경우 투자자들은 부과되지 않았던 수수료가 부과되는 것으로 인식하게 됨
- ICI 및 업계는 12b-1 수수료를 폐지하려는 SEC의 움직임에 대해 즉각적인 반응을 삼가고 있으나, 반대 의사는 표시하지 않고 있음 (자료: The Wall Street Journal)

## ◆ 2002년 5월 29일 수요일

## ○ 미국 민간 연금 시장의 성장을 전망한 CA (미국)

- 미국의 컨설팅 기업인 Cerulli Associates (이하 CA)는 401(k) plan 및 IRA 자산의 증가에 힘입어 미국의 민간 연금 시장 규모가 급성장할 것이라 전망하였음
  - CA는 최근 보고서에서 민간 연금 시장의 자산 규모는 2001년말 현재 \$7조8백억에 불과하지만, IRA 및 확정각출형 연금 자산의 증대에 힘입어 2005년이면 \$9조8천억으로 38% 성장할 것으로 전망하였음
- CA는 세법 개정에 따른 각출금 수준의 증가와 연금에 대한 관심 증가 등을 민간 연금 시장 성장의 원인으로 지적하고 있음
  - 미국 정부는 올해 초 401(k) plan, IRA 등 퇴직 대비 연금의 각출금 상한을 상향 조정하는 것을 골자로 세법을 개정하였음
  - 민간 연금의 각출금 상한이 증가함에 따라 개인들은 퇴직에 대비한 민간 연금에 종전보다 더 많은 여유 자금을 저축하고 있음
  - 베이비 붐세대들이 노후에 대비한 저축을 하기 시작하였으며, 그 결과 퇴직에 대비한 민간 연금 자산의 규모가 증가하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

## ○ 국제적인 주식 투자 비중을 줄인 미국 기관투자자들 (미국)

- 미국 기관투자자들은 작년 한 해 동안 국제적인 주식 투자 규모를 25% 가량 줄인 것으로 밝혀졌음
  - 미국의 컨설팅 기업인 Greenwich Associates (이하 GA)은 최근 조사에 따르면, 미국의 기관투자자들이 국제 주식 거래로 지불한 수수료는 2000년 \$16억에서 작년 \$12억으로 감소하였음
  - 미국의 기관투자자들은 국제적 주식 거래 규모는 줄이는 대신 미국 주식 거래를 증가시켜, 2001년 미국 주식 거래에 따라 지불한 수수료가 2000년 대비 10% 증가하였음
- 국제 주식시장의 불확실성이 증대함에 따라, 기관투자자들은 주로 변동성이 높은 개도국 시장의 투자 비중을 줄인 것으로 나타났음
  - 유럽 주식 거래에 따른 수수료는 \$9억3천만으로 \$1억7천 가량 감소하였으나, 유럽 시장 전체에서 영국, 프랑스 등 선진국 주식시장 투자가 차지하는 비중은 67%에서 73%로 오히려 증가하였음
  - GA의 컨설턴트인 John Colon은 세계 주식시장의 불확실성으로 인해 미국의 기관투자자들이 상대적으로 안전한 선진국 주식시장 투자 비중을 증대시켰기 때문으로 분석하고 있음
- GA는 154개 미국 기관투자자들을 대상으로 설문조사를 실시하였음 (자료: www.efinancialnews.com)

### ◆ 2002년 5월 30일 목요일

#### ○ 채권을 기초자산으로 하는 ETFs를 허용할 계획인 SEC (미국)

- SEC는 채권을 기초자산으로 하는 ETFs의 미국 주식시장 상장을 허용할 계획임
  - 2001년 1월 영국의 자산운용사인 Barclays Global Investors (이하 BGI)는 채권을 기초자산으로 하는 7개 ETFs를 설정하여 SEC에 승인을 요청하였음
  - SEC는 새로운 ETFs의 설정 및 미국 주식시장 상장을 승인하였으며, 현재 업계 및 투자자들의 의견을 기다리고 있음
- 업계 및 투자자들의 반대가 없을 경우, 채권을 기초자산으로 하는 ETFs는 7월말 미국 주식시장에 상장될 예정임
- 최근 들어 채권을 기초로 하는 ETFs에 대한 관심이 증가하고 있으며, BGI의 ETFs는 미국 주식시장에 상장되는 채권을 기초로 하는 최초의 ETFs임
  - 7개의 ETFs 중 6개의 ETFs는 Lehman Brothers의 미국 국채 지수를 추적하며, 1개의 ETFs는 Goldman Sachs의 회사채 지수를 추적하는 구조를 지니고 있음
  - 캐나다 국채를 추적하는 2개의 ETFs가 캐나다의 토론토 주식시장에 2000년 11월 상장되어 거래되고 있으나, 미국 주식시장에는 주가지수를 추적하는 ETFs만이 상장되어 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 5월 31일 금요일

#### ○ 거래 실적이 감소하고 있는 일본 ETFs (일본)

- 지난 해 7월 도입된 이래로 21개가 상장되는 등 일본의 ETFs 시장은 양적으로 팽창하고 있지만, 거래 실적은 저조한 편임
  - 일본에서 ETFs는 성장 잠재력이 뛰어난 새로운 투자 상품으로 주목받으면서 지난 7월 도입되었으며, 현재 21개의 ETFs가 동경 및 오사카 증권거래소에 상장되어 거래되고 있음
  - 7월 도입 당시 Nikkei 지수와 Topix를 추적하는 ETFs의 일일 거래액은 ¥117억에 달했지만, 3월말 현재 동 ETFs의 일일 거래액은 ¥40~50억으로 감소하였음
  - ETFs 시장의 활성화를 위해 섹터별 지수를 추적하는 ETFs를 허용하였지만 ETFs의 거래 실적은 여전히 저조한 편임
- Daiwa Institute of Research (이하 DIR)는 ETFs 거래액 감소의 원인으로 주식시장의 침체, 투자자들의 인식 부족, 높은 운용 수수료 등을 지적하고 있음
  - DIR은 10년에 걸친 경기 침체 및 9·11 테러에 따른 주식시장 침체로 인한 투자자들의 수요 감소를 ETFs 거래액 감소의 주 원인으로 지적하고 있음
  - 증권회사들은 ETFs를 판매할 경우 전통적인 투자 상품보다 낮은 수수료 수입을 올리게 되므로 ETFs에 대한 적극적인 홍보를 하지 않고 있음
  - 또한 ETFs가 주가지수를 벤치마크로 하는 연금펀드 등에 비해 높은 운용수료를 부과하고 있기 때문에, 연금펀드들의 ETFs 투자가 감소하고 있으며 그 결과 ETFs 거래액이 감소하고 있다고 지적 (자료: www.nni.nikkei.co.jp)



# 6월

# June

## 10대 해외 기사

1. 전략 변경을 고려하고 있는 country funds  
(미국, 10일)
2. 해외 투자를 증가시키고 있는 미국 투자자들  
(미국, 12일)
3. 이사 선임에 있어 의결권 행사를 보유하고 있는  
펀드매니저들 (미국, 13일)
4. CSA의 최소 자본 요건 채택 계획과 이에 대한  
반대 의견을 밝힌 ICI (미국, 20일)
5. multi-manager의 성장을 예상한 CA  
(미국, 21일)
6. 연금펀드의 적극적 의결권 행사를 허용할 계획인  
영국 정부 (영국, 3일)
7. 연금펀드의 지불 능력 공개 의무화를 요청한 IA  
(영국, 18일)
8. 독일 소매 펀드의 자산 증가를 전망한 CA  
(독일, 10일)
9. 펀드 관련 조세 제도를 변경할 예정인 스페인  
(스페인, 4일)
10. 중국 자산운용 시장의 개방과 외국계 운용사의 반응  
(중국, 6일)



## ◆ 6월 해외 목차 (6/1-6/10)

<b>6/1</b> <b>[SAT]</b>	
<b>6/2</b> <b>[SUN]</b>	
<b>6/3</b> <b>[MON]</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 영국 기업연금의 자산 감소를 지적한 UBS (영국)</li> <li>○ 연금펀드의 적극적 의결권 행사를 허용할 계획인 영국 정부 (영국)</li> </ul>
<b>6/4</b> <b>[TUE]</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 펀드 관련 조세 제도를 변경할 예정인 스페인 (스페인)</li> </ul>
<b>6/5</b> <b>[WED]</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 퇴직연금을 대상으로 하는 펀드를 추가한 AIM (미국)</li> <li>○ Socially Irresponsible Fund를 설정한 자산운용사 Mutuals.com (미국)</li> <li>○ 인터넷 활용도가 낮은 유럽의 자산운용사 (영국)</li> </ul>
<b>6/6</b> <b>[THU]</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 중국 자산운용 시장의 개방과 외국계 운용사의 반응 (중국)</li> </ul>
<b>6/7</b> <b>[FRI]</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 합작 자산운용사를 설립한 AA와 SHK (홍콩)</li> <li>○ private equity fund를 설정한 MC (이태리)</li> </ul>
<b>6/8</b> <b>[SAT]</b>	
<b>6/9</b> <b>[SUN]</b>	
<b>6/10</b> <b>[MON]</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 독일 소매 펀드의 자산 증가를 전망한 CA (독일)</li> <li>○ 전략 변경을 고려하고 있는 country funds (미국)</li> </ul>

## ◆ 6월 해외 목차 (6/11-6/20)

<b>6/11 (TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 14년만에 음의 수익률을 기록한 호주 연금펀드 (호주)</li> <li>○ 온난화 가스 배출 기업 리스트를 작성하려는 자산운용사들 (영국)</li> </ul>
<b>6/12 (WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 해외 투자를 증가시키고 있는 미국 투자자들 (미국)</li> <li>○ 투자 전략을 수정하려는 Calpers (미국)</li> </ul>
<b>6/13 (THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 이사 선임에 있어 의결권 행사를 보유하고 있는 펀드매니저들 (미국)</li> <li>○ 일본 주식시장에 대해 신중한 입장을 보이고 있는 펀드매니저들 (일본)</li> </ul>
<b>6/14 (FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 확정급부형 기업연금의 20%가 신규 가입 중단을 고려하고 있음 (영국)</li> </ul>
<b>6/15 (SAT)</b>	
<b>6/16 (SUN)</b>	
<b>6/17 (MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Tracker Fund의 추가 설정을 계획하고 있는 홍콩 정부 (홍콩)</li> <li>○ 민간 연금 제도의 재검토를 요구하고 있는 은행과 보험사 (독일)</li> </ul>
<b>6/18 (TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 연금펀드의 지불 능력 공개 의무화를 요청한 IA (영국)</li> <li>○ 채무 불이행에 직면하고 있는 UTI (인도)</li> </ul>
<b>6/19 (WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 주식시장에 대해 상반된 전망을 하고 있는 자산운용사와 일반투자자 (영국)</li> <li>○ 미래 가치를 결정하는 무형 자산에 높은 점수를 준 기관투자자들 (일본)</li> </ul>
<b>6/20 (THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ CSA의 최소 자본 요건 채택 계획과 이에 대한 반대 의견을 밝힌 ICI (미국)</li> </ul>

## ◆ 6월 해외 목차 (6/21-6/30)

6/21 (FRI)	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 채권형 뮤추얼펀드를 설정한 예정인 HFM (중국)</li> <li>○ 유럽 개도국에 대한 신중한 태도를 보이는 일반투자자들 (미국)</li> <li>○ multi-manager의 성장을 예상한 CA (미국)</li> </ul>
6/22 (SAT)	
6/23 (SUN)	
6/24 (MON)	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 수탁고가 증가하고 있는 유럽 지역의 ETFs (영국)</li> </ul>
6/25 (TUE)	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 비용 절감 등을 통해 수익 구조를 향상시키려는 AMP (호주)</li> </ul>
6/26 (WED)	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ ETFs의 운용 보수를 인하한 Axa (프랑스)</li> <li>○ 수익률이 악화된 미국의 거대 뮤추얼펀드 (미국)</li> </ul>
6/27 (THU)	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 합작 자산운용사 설립에 동의한 Allianz와 GJS (중국)</li> <li>○ WorldCom 투자로 막대한 손실을 입은 Calpers (미국)</li> </ul>
6/28 (FRI)	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 아시아 주식시장에 대해 긍정적으로 평가하고 있는 펀드매니저 (홍콩)</li> <li>○ 헤지펀드 지수를 설정한 ABN과 Eureka (홍콩)</li> </ul>
6/29 (SAT)	
6/30 (SUN)	



### ◆ 2002년 6월 3일 월요일

#### ○ 영국 기업연금의 자산 감소를 지적한 UBS (영국)

- 자산운용사인 UBS Global Asset Management (이하 UBS)는 현재 영국 기업연금의 자산이 연금 수령자의 급부금 수준을 충족시키기에 부족하다고 지적하였음
  - 평균 수명의 연장으로 퇴직 자산 수령자가 증가함에 따라, 증가한 급부금을 충당하기 위해 확정급부형 기업연금의 자산 증가가 필요한 실정임
  - 퇴직연금의 자산 증가가 필요함에도 불구하고, 최근의 주식 시장 침체에 따른 투자 수익 감소로 기업연금의 자산 가치는 감소하고 있음
  - UBS의 최근 발표에 따르면, 2001년 영국 기업연금 자산의 가치는 £6,830억으로 1999년 대비 80% 수준으로 하락하였음
  - UBS는 증가되고 있는 급부금을 충당하기 위해 기업연금의 자산이 최소한 £1조 이상이 되어야 할 것으로 추정하고 있음
- 평균 수명 연장과 투자 수익 감소에 따라 확정급부형 기업연금을 포기하고 확정각출형 기업연금을 채택하는 기업들이 증가하고 있음
- 확정각출형 기업연금을 채택하는 기업연금이 증가함에 따라 투자자 교육의 중요성이 증가하고 있음
  - 확정급부형과 달리 확정각출형 기업연금의 경우 자산 운용에 따른 책임이 전적으로 연금 수령자에게 귀속되므로, 투자자 교육은 필수적임
  - UBS의 Andrew Maclaren은 연금 교육 산업이 빠른 속도로 성장할 것으로 전망하고 있음 (자료: The Financial Times)

#### ○ 연금펀드의 적극적 의결권 행사를 허용할 계획인 영국 정부 (영국)

- 영국 정부는 연금펀드가 자신이 투자한 기업의 의사결정 과정에 적극적으로 참여하여 의결권을 행사하는 것을 허용하는 법안의 조기 입법화를 추진하고 있음
  - 자산운용사인 Gartmore의 전 사장인 Myners는 투자자 보호를 위해 수탁회사 및 펀드매니저의 적극적 의결권 행사 및 연금펀드의 독립적인 자산보관인 선임 의무화 등을 골자로 하는 보고서를 발표하였음
  - Myners는 미국 연금산업처럼 연금펀드의 적극적인 의결권 행사를 제안하였음
  - 연금펀드가 투자한 기업이 경영을 제대로 하지 못하는 경우, 연금펀드의 수탁회사 및 펀드매니저가 적극적으로 의결권을 행사하여 기업의 경영에 개입하는 것을 허용할 것을 제안하였음
  - 영국 정부는 Myners의 제안에 대한 업계의 의견을 청취하여 2003년까지는 법안을 완성할 예정이었으나, 최근 조기 입법화를 시도하고 있음
- 연금 업계는 Myners의 제안에 대해 반대하고 있음
  - Bank of New York가 실시한 설문조사에 따르면, 조사 응답 연금펀드의 60%가 Myners의 제안에 대해 반대하였음 (자료: www.efinancialnews.com)

## ◆ 2002년 6월 4일 화요일

### ○ 펀드 관련 조세 제도를 변경할 예정인 스페인 (스페인)

- 스페인 정부는 펀드 교체를 증대시킬 목적으로 펀드 교체시 세금을 부과하지 않는 것을 골자로 하는 조세 제도의 변경을 고려하고 있음
  - 현행 조세 제도는 펀드를 구매하고 2년이 경과한 투자자의 자본 이득에 대해서는 18%의 세율을 적용하며, 투자한 지 1년이 되지 않은 투자자의 자본 이득은 소득으로 간주되어 소득세율을 적용함
  - 투자자가 펀드를 교체할 경우에도 환매와 마찬가지로 자산을 회수하는 시점에서 발생한 자본 이득에 대해 펀드 관련 세금이 부과되고 있음
  - 정부는 펀드간 교체를 유도할 목적으로 스페인 국내 자산운용사가 설정한 펀드인 investment funds에 투자한 투자자들의 펀드 교체에 대해서는 세금을 부과하지 않을 계획임
  - 환매에 대해서는 펀드 보유 연수에 관계없이 15%의 세율이 적용할 계획임
- 스페인 정부는 새로운 조세 제도가 운용사간 경쟁을 증가시켜 펀드 시장의 효율성을 증진시킬 것으로 기대하고 있음
  - 정부는 펀드를 교체할 경우에도 세금이 부과되는 현행 조세 제도가 투자자들의 자유로운 펀드 교체를 막고 있다고 판단하여, 조세 제도의 변경을 고려하고 있음
  - 조세 제도 변경으로 펀드 교체에 대한 세금 부담이 사라질 경우, 수수료 및 운용 서비스에 따른 펀드 자산의 이동이 증가할 것이며 결국 펀드 자산 유치를 위해 운용사간 서비스 경쟁이 증가할 것으로 기대하고 있음
- 새로운 조세 제도가 외국계 자산운용사가 설정한 investment companies에는 적용되지 않음에 따라 외국계 자산운용사의 불만이 증가하고 있으며, 이에 대해 스페인 정부는 investment funds로 재등록할 것을 권유하고 있음
  - 정부는 거대 자산가들이 외국 운용사를 통해 설정한 펀드에 세금 혜택이 주어지는 것을 방지하기 위하여, 새로운 조세 제도의 investment companies 적용을 배제하였음
  - investment companies가 investment funds로 재등록할 수 있도록 허용하고 있으며, 이 경우 investment funds로 인정되어 동일한 세금 혜택을 받을 수 있음
- investment companies들은 investment funds로의 재등록에 시간 및 비용이 많이 든다는 점을 들어 조세 제도의 검토를 요구하고 있음
  - Fidelity 등은 SICAV 펀드의 경우 거대 자산가들의 사모 펀드와는 성격이 다르므로, 동 펀드에 대해서 새로운 조세 제도를 적용시켜 줄 것을 요구하고 있음
  - SICAV 펀드는 영국과 EU 협정국에 등록되어 유럽 전역에 걸쳐 판매가 허용된 개방형 뮤추얼 펀드지만, 스페인에서는 investment companies로 등록되므로 새로운 조세 제도의 적용을 받지 못함 (자료: The Asian Wall Street Journal)

### ◆ 2002년 6월 5일 수요일

#### ○ 퇴직연금을 대상으로 하는 펀드를 추가한 AIM (미국)

- 자산운용사인 AIM Management Group (이하 AIM)은 자사가 설정한 Multi-Class 뮤추얼펀드에 퇴직연금을 대상으로 하는 R share class를 추가하였음
  - Multi-Class 펀드는 다양한 선호도를 가진 투자자들을 고객으로 확보하면서 펀드를 분리하지 않고 통합적으로 운용함으로써 펀드의 대형화를 추진하는 펀드임
  - AIM의 R share class는 자산 규모가 \$5백만 미만인 소규모 401(k) plan과 만기가 도래한 개인연금을 고객으로 하고 있음
  - 퇴직자들을 대상으로 하였던 기존의 A share class와 달리 R share class는 4.5%에 이르는 선취수수료가 없으며, 대신 12b-1 수수료를 부과함
- 베이비 붐 세대들의 퇴직이 증가하여 퇴직연금 시장이 성장함에 따라, 많은 자산운용사들이 퇴직연금을 대상으로 하는 R share class를 설정하여 판매하고 있음
  - Franklin Resource Inc., American Funds & Invesco Funds Group 등 다수의 자산운용사들이 퇴직연금을 대상으로 하는 펀드를 판매하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

#### ○ Socially Irresponsible Fund를 설정한 자산운용사 Mutuals.com (미국)

- 자산운용사인 Mutuals.com Inc.는 Socially Irresponsible Fund (이하 SIF)를 설정하여 자사의 1-800-Mutual Advisor Series에 이를 추가하였음
  - Mutuals.com은 현재 운용 자산이 \$2억5천에 불과한 중소 규모의 자산운용사임
  - Mutuals.com가 설정하려는 SIF는 장기 투자 전략을 취하며, 담배 및 술 제조회사, 도박 회사, 무기 제조회사 등의 주식에 자산의 80% 이상을 투자할 예정임
  - SIF는 0.25%의 판매수수료가 부과되는 no-load fund로 판매수수료 외에 0.95%의 운용수수료와 0.93%의 기타수수료가 부과됨
  - 또한 펀드 구매 후 6개월이 지나기 전에 환매를 하는 경우 2%의 환매수수료가 부과됨
- Mutuals.com은 담배·술 제조업 등 펀드의 주 투자 대상 산업이 경제 및 시장 상황에 관계없이 일정 수준 이상의 수익을 보장한다고 주장하면서, SIF의 수익률에 대해 긍정적으로 전망하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

#### ○ 인터넷 활용도가 낮은 유럽의 자산운용사 (영국)

- 컨설팅 기업인 Kasina가 유럽 지역의 312개 자산운용사를 대상으로 실시한 조사에서 자산운용사의 인터넷 활용도가 저조한 것으로 조사되었음
  - 38%의 운용사만이 인터넷을 통한 계좌 확인 서비스를 제공하고 있으며, 웹사이트를 통한 펀드 판매를 실시하는 운용사는 20%에 불과하였음
  - e-mail을 통한 질문에 2일내에 응답한 운용사는 조사 대상의 54%에 불과하였음
- 유럽 지역의 인터넷 활용도가 증가함에 따라, 투자자들을 유인하기 위해 인터넷을 통한 서비스의 증대가 필요하다고 지적하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 6월 6일 목요일

○ 중국 자산운용 시장의 개방과 외국계 운용사의 반응 (중국)

- 중국 정부는 합작 회사 설립을 통한 외국계 자산운용사의 중국 자산운용업 시장 진입을 최종 승인하였음
  - 중국 정부는 China Securities Regulatory Commission (이하 CSRC)이 지난 12월 제출한 규정안을 최종 승인하였으며, 규정은 7월부터 시행될 예정임
  - CSRC가 제출한 규정안에 의하면, 외국계 자산운용사는 중국 자산운용사 지분의 인수나 중국 자산운용사와의 합작을 통해서만 중국 시장에 진출할 수 있음
  - 외국계 자산운용사는 중국 자산운용사 지분의 33%까지를 인수할 수 있으며, 합작을 통해 중국 시장에 진입하려는 외국계 자산운용사는 합작 운용사에 yuan3억 이상의 자본을 출자하여야 함
- 외국계 자산운용사들은 중국 정부의 최종 승인을 환영하지만, 합작 자산운용사의 설립에는 많은 문제점들이 남아 있다고 지적하고 있음
  - 지분 인수를 통해 중국 시장에 진출하려는 외국계 자산운용사들은 중국 자산운용사들이 너무 높은 인수 대금을 요구하고 있다고 주장하고 있음
  - 지분의 가격은 현재 운용 중인 자산을 기준으로 결정되는데, 현 시장 상황에서는 운용 자산의 3%가 적정 가격이지만 일부 중국 자산운용사들은 더 높은 가격을 요구하고 있음
  - 중국 자산운용사들은 외국계 자산운용사의 중국 시장 진출에 대해 불만을 가지고 있으며, 중국 기업과의 합작을 통해서만 시장 진입이 가능하므로 자신의 지분에 대해 높은 가격을 요구하고 있음
  - 외국계 자산운용사들은 중국 기업들의 주장에 대해 선진 운용 및 분석 기법 등 자신들이 제공하는 기술적 지원을 가격 산정에 참작해 줄 것을 요구하고 있음
- 일부 외국계 자산운용사들은 규정의 불명확성과 엄격한 자격 요건 등에 대해 불만을 제기하고 있음
  - 규정에 따르면, 합작 자산운용사의 임원들도 중국 자산운용사의 임원들과 마찬가지로 CSRC가 요구하는 자격 시험을 통과하여야 함
  - 자산운용사들은 규정에 CSRC의 자격 시험과 동일한 외국 증권당국의 자격 시험을 인정하는지 여부에 대해 언급되어 있지 않으므로, 이에 대해 명확히 규정해 줄 것으로 요구하고 있음
  - 일부 운용사들은 합작 운용사를 설립하기 위해 지불해야 하는 자본 출자 규모가 너무 크다고 지적하고 있음
  - \$1백만을 출자하면 홍콩에 합작 자산운용사를 설립할 수 있다는 점을 지적하면서, \$3,600만에 해당하는 yuan3억은 너무 큰 규모이므로 줄여줄 것을 요구하고 있음
  - CSRC는 yuan3억을 출자할 수 있는 거대 자산운용사들의 중국 시장 진출을 기대하고 있으므로, 규정의 수정은 없을 것으로 전망됨 (자료: The Asian Wall Street Journal)

### ◆ 2002년 6월 7일 금요일

#### ○ 합작 자산운용사를 설립한 AA와 SHK (홍콩)

- 미국의 자산운용사인 Asset Allinace (이하 AA)는 Sun Hong Kai Fund Management (이하 SHK)와 합작하여 홍콩에 자산운용사를 설립하였음
  - 기관투자자 및 부유층 일반투자자를 대상으로 자산운용 서비스를 제공하는 AA는 합작 자산운용사를 통해 fund of hedge fund를 홍콩 시장에 판매할 계획임
  - SHK는 간접투자신탁인 fund of fund를 운영하는 외국계 자산운용사와의 합작을 추진하여 왔으며, 합작 자산운용사 설립은 이러한 계획의 결실임
  - AA와 SHK는 합작 자산운용사를 통해 Asset Alliance Premier Hedge Fund의 설정 및 판매를 허용해 줄 것을 홍콩 금융당국에 요청하였음
- 홍콩은 싱가포르에 이어 아시아에서 2번째로 일반투자자들을 대상으로 하는 헤지펀드의 설정 및 판매를 인정하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

#### ○ private equity fund를 설정한 MC (이태리)

- 이태리 은행인 Mediocredito Centrale (이하 MC)는 기관투자자 및 일반투자자들을 대상으로 하여 private equity fund를 설정하였음
  - MC는 €5억5천만 규모로 private equity fund를 설정하였으며, 이중 €4억은 기관투자자들을 대상으로 하며 €1억5천은 일반투자자들을 대상으로 함
  - MC는 자회사인 자산운용사 Mcc Sofipa에 펀드의 운용을 위탁할 예정임
  - Mcc Sofipa의 펀드매니저인 Giovanni Cimmino는 이태리에 본사를 두고 있는 중소 규모의 비공개 기업을 투자 대상으로 할 예정이라 밝히고 있음
- 이태리에서는 최근 들어 높은 수익률을 기록할 수 있는 투자 수단인 private equity fund에 대한 관심이 증가하고 있음
  - private equity는 미공개 기업의 주식 및 경영권을 인수하고 강력한 구조조정을 실시하여 기업 가치를 향상시킨 후, 기업 공개나 다른 기업으로의 매각을 통해 높은 수익을 올리는 투자 기법임
  - 이태리에서 작년 한해 동안 private equity fund가 €20억 가까이 설정되는 등 private equity 시장이 급속도로 성장하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 6월 10일 월요일

○ 독일 소매 펀드의 자산 증가를 전망한 CA (독일)

- 컨설팅 기업인 Cerrulli Associates (이하 CA)는 독일에서 향후 5년 동안 일반투자자들을 대상으로 하는 소매 펀드의 자산 규모가 2배 가까이 증가할 것으로 전망하였음
  - 최근 보고서에서 CA는 연금 제도의 개혁과 투자에 대한 인식 변화로 독일 소매 펀드의 자산 규모가 €8천억 가량 증가할 것으로 전망하였음
- CA는 펀드에 대한 투자자들의 인식 변화와 펀드 판매망의 다양화 등을 소매 펀드 자산 증가의 원동력으로 지적하고 있음
  - 독일 투자자들은 펀드의 수익률이 낮을 경우 펀드 자산을 회수하여 은행에 예금하였으나, 최근 들어 펀드에 대한 인식 변화로 펀드 자산을 회수하기보다는 상대적으로 높은 수익률을 기록하고 있는 펀드로 자산을 이전하고 있음
  - 작년 한 해 동안 주식시장의 침체로 주식형 펀드의 수익률이 낮았지만, 독일의 뮤추얼펀드의 자산은 단지 1% 감소에 불과하였음
  - 최근 들어 독일에서는 자회사인 운용사가 설정한 펀드의 판매만을 고집하지 않고 다양한 운용사가 설정한 펀드들을 판매하는 은행들이 증가하고 있으며, 펀드 슈퍼마켓의 비중도 증가하고 있음
  - 다양한 펀드를 쉽게 비교할 수 있는 펀드 슈퍼마켓의 비중이 증가함에 따라 소매 펀드의 판매가 증가할 것으로 전망되고 있음 (자료: The Financial Times)

○ 전략 변경을 고려하고 있는 country funds (미국)

- 특정 국가의 주식에만 집중 투자하는 country fund들이 투자 전략을 수정하고 있음
  - Credit Agricole Asset Management가 설정한 France Growth Fund는 최근 펀드의 투자 전략 변경을 승인하여 줄 것을 주주들에게 요청하였음
  - 주주들에게 보낸 서신에서 프랑스 주식에만 배타적으로 투자하지 않고 유럽 전역의 주식에 자유롭게 투자하는 전략으로 펀드 투자 전략을 수정하는 것을 승인하여 줄 것을 요청하였음
- 세계화와 지역간 경제 통합으로 인해 country fund의 한계가 증가하고 있음
  - France Growth Fund의 Pierre Daviron은 프랑스 주식에만 투자하는 것은 미국의 특정 지역 증권거래소에 상장된 주식에만 투자하는 것과 같음을 지적하고 있음
  - 많은 펀드매니저들은 country fund는 시대에 맞지 않는 펀드임을 지적하면서, 머지 않아 사라질 것이라 전망하고 있음
- 낮은 수익률과 SEC의 규정 변경으로 특정 국가의 주식에만 투자하는 country fund들의 전략 변경이 증가하고 있음
  - SEC는 작년 3월 country fund 등 특정 전략을 취하는 펀드가 자산의 80%를 전략에 부합되게 운용하도록 규정을 변경하였음
  - 자산의 80% 이상을 특정 국가의 주식에 집중 투자하도록 규제됨에 따라 country fund의 수익성이 악화되었고, 그 결과 많은 country fund들이 투자 전략을 변경하고 있음 (자료: The Financial Times)

## ◆ 2002년 6월 11일 화요일

### ○ 14년만에 음의 수익률을 기록한 호주 연금펀드 (호주)

- 2001/02 회계연도 호주 연금펀드의 평균 수익률이 14년만에 음(-)을 기록하였음
  - Mercer Investment Consulting (이하 MIC)은 보고서에서 2001/02 회계연도 동안 호주 연금펀드들의 평균 수익률이 -0.9%를 기록했다고 밝혔음
  - MIC는 호주의 38개 거대 연금펀드를 대상으로 수익률을 조사하였음
  - MIC는 국내 주식시장의 호황에도 불구하고 세계적인 주식시장의 침체에 따라 연금펀드의 수익률이 악화되었으며, 여기에 호주 달러의 강세로 해외 투자 수익이 감소되었기 때문이라 분석하고 있음
  - MIC는 9·11 테러에 따른 세계적인 경기 회복의 둔화, 기업 수익에 대한 부정적 전망, Enron 사태로 대변되는 기업 재무제표에 대한 불신의 증가 등에 따른 세계 주식시장의 침체로 연금펀드의 수익률이 하락하였다고 지적
- 더욱 심각한 것은 2002년에도 연금펀드의 수익률이 여전히 좋지 않다는 것임
  - 2002년 3~5월 기간 동안 연금펀드의 평균 수익률은 -1.2%이었으며, 38개 연금펀드 중 양(+)의 수익률을 기록한 연금펀드는 2개에 불과하였음
- 수익률 악화에도 불구하고 MIC는 연금펀드 수익률 하락이 단순한 시장 상황 악화에 따른 것이므로, 투자 전략을 수정하지 말 것을 권유하고 있음
  - 연금펀드들의 해외 주식 투자 비중 증가가 연금펀드 수익률 악화를 가중시켰지만, 분산 투자를 위해 해외 주식 투자 비중을 유지할 것을 권유하고 있음
  - MIC의 Tony Cole은 연금펀드의 수익률 하락은 경기 및 주식시장의 침체 등 시장 상황 악화에 따른 것이며 인플레이션에 따른 수익률 악화의 위험이 없으므로, 현재의 투자 전략을 유지할 것을 권유하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

### ○ 온난화 가스 배출 기업 리스트를 작성하려는 자산운용사들 (영국)

- 전체 자산 규모가 \$4조에 달하는 30개 이상의 주요 자산운용사들은 지구 온난화 가스를 배출하는 세계 500대 기업 리스트를 만드는 작업을 지지하고 있음
  - Rockefeller 재단이 지구 온난화 가스를 배출하는 세계 500대 기업 리스트를 만드는 작업을 주도하고 있으며, 자산운용사인 Innovest Strategic Value Advisors (이하 Innovest)가 선두에 서 있음
  - 리스트 작성은 유럽 지역 자산운용사를 중심으로 이루어지고 있으며, 일부 미국 자산운용사도 작업에 동참하고 있음
  - Innovest는 리스트 작성 외에도 배출 기업들이 웹사이트를 통해 목표 배출량과 현재 배출량 등의 정보를 제공하도록 요구할 계획임
- 리스트 작업을 지지하는 자산운용사들은 온난화 가스 배출 기업 리스트가 기업 투자를 결정하는 척도로 사용될 수 있을 것으로 기대하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 6월 12일 수요일

○ 해외 투자를 증가시키고 있는 미국 투자자들 (미국)

- 미국의 경기 회복 지연과 달러화의 약세에 따라 미국 투자자들의 해외 주식 투자가 증가하고 있음
  - 세계 경제가 침체에서 벗어나고 있음에도 불구하고 미국의 경기 회복은 지연됨에 따라 달러화의 가치가 하락하고 있음
  - 달러화의 약세는 달러화 대비 해외 주식의 가치를 상승시키므로 해외 주식을 보유하고 있는 투자자들의 수익률을 증가시킴
  - 미국의 경기 회복 지연과 달러화의 약세로 해외 주식 투자의 수익률이 높아짐에 따라 미국 투자자들은 해외 투자 비중을 증가시키고 있음
  - ICI에 따르면, 2001년에는 1~4월 기간 동안 해외 주식형 펀드로 \$40억의 자산 순유출이 발생하였으나, 올해는 동 기간 동안 \$44억이 해외 주식형 펀드로 순유입되었음
- 미국 국내 투자에 따른 수익률이 저조함에 따라 투자전문가들도 해외 투자의 비중을 증가시킬 것을 권유하고 있음
  - 일반적으로 투자전문가들은 개인의 포트폴리오에서의 해외 주식 편입 비중을 10%로 유지하도록 권유하고 있음
  - 3~5월 기간 동안 미국 주식형 펀드들이 음의 수익률을 기록한데 반해, 해외 주식형 펀드는 6.6%의 수익률을 기록하였음
  - 미국 주식시장의 침체가 장기화됨에 따라, 투자전문가들은 해외 주식 편입 비중을 20%로 확대할 것을 권유하고 있으며 변동성이 높은 개도국 주식을 편입할 것을 권유하는 투자전문가들도 증가하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

○ 투자 전략을 수정하려는 Calpers (미국)

- 미국 거대 연금 펀드인 California Public Employees' Retirement System (이하 Calpers)은 미국 주식시장의 침체에 따른 수익률 저하에 대응하기 위해 투자 전략의 수정을 고려하고 있음
  - 미국 주식시장의 침체로 Calpers는 2000년에 이어 2001년에도 자산 손실을 경험하였으며, 2001년 자산 손실 규모는 전체 자산의 6.2%에 달함
  - Calpers는 자산 손실의 주 원인으로 미국 주식시장의 침체를 지적하고 있으며, 자산 손실에 대응하기 위해 오는 7월부터 새로운 투자전략을 채택할 예정임
  - Calpers는 미국 경기회복의 지연과 회계장부 조작 스캔들로 인한 미국 기업의 수익률에 대한 불신이 증가함에 따라, 미국 주식시장의 침체가 장기화될 것으로 전망하고 있음
- Calpers는 미국 성장주 매니저를 교체하고 해외 주식 편입 비중을 증가시킬 예정임
  - 펀드 자산 중 \$12억을 개도국에 추가로 배정하는 등 해외 주식의 편입 비중을 증가시킬 계획임 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 6월 13일 목요일

#### ○ 이사 선임에 있어 의결권 행사를 보유하고 있는 펀드매니저들 (미국)

- 많은 펀드매니저들은 기업의 이사 선임에 참여하지 않고 자신의 의결권을 보유하는 방법으로 이사 선임에 대한 반대 의사를 기업에 전달하고 있음
  - 자산운용사인 Legg Mason Inc.의 펀드매니저인 Bill Miller는 올해 들어 6개 기업의 이사 선임에 참여하지 않고 의결권을 보유하였음
  - 미국 최대의 연금펀드인 California Public Employees' Retirement System (이하 Calpers) 역시 일부 기업의 이사 선임에 참여하지 않고 있음
  - 연방 규정에 따르면, 펀드들은 기업의 이사 선임에 적극적으로 참여할 수 없고 다만 기업이 추천한 이사 선임에 찬성하거나 직접 이사를 추천할 수 있음
  - 펀드들은 의결권을 보유하는 방법을 통해 이사 선임 반대 의사를 표시하고 있음
- 펀드매니저들의 기업 이사 선임에 대한 의결권 행사 보유는 Enron의 회계장부 조작으로 촉발된 기업 회계장부 및 경영에 대한 불신 증대에 기인한 것임
  - Calpers와 같은 적극적 기관투자자와 달리 Bill Miller 같이 높은 수익률을 기록하는 펀드매니저들은 기업의 이사 선임에 참여하여 형식적인 의결권 행사를 하는 것이 일반적임
  - 하지만 Enron 스캔들을 계기로 경영진에게 제공되는 일련의 옵션들이 주주에게 피해를 입힐 수 있다는 인식이 퍼짐에 따라, 많은 펀드매니저들이 이사의 선임에 대해 신중해지고 있음
  - 이사의 선임에 신중해진 많은 펀드매니저들은 기업이 추천한 이사의 선임에 대한 의결권 행사 보유를 통해 이사 선임에 대한 반대 의사를 기업에 전하고 있음 (자료: The Wall Street Journal)

#### ○ 일본 주식시장에 대해 신중한 입장을 보이고 있는 펀드매니저들 (일본)

- 최근의 경기 회복 조짐에도 불구하고 대다수의 펀드매니저들은 일본 주식시장에 대해 여전히 신중한 입장을 보이고 있음
  - S&P는 일본 주식시장에 투자하고 있는 66개 펀드의 펀드매니저들을 대상으로 일본 주식시장에 대한 전망을 조사하였음
  - 보고서에서 대다수의 펀드매니저들은 일본 경제가 최근 회복세를 보이고 있지만, 은행 부실이 여전히 디플레이션에 대한 우려 등으로 일본 주식시장에 대해 신중한 입장을 보였음
  - 펀드매니저들은 일본 정부의 경제 개혁이 기대에 미치지 못하고 있기 때문에, 최근의 경기 회복 조짐이 지속될 수 있을 지에 대해 의문을 제기하고 있음
- 올해 들어 미국 주식형 펀드에 비해 일본 주식형 펀드가 높은 수익률을 기록하고 있지만, 펀드매니저들은 일본 주식시장에 대한 신중론을 유지하고 있음
  - Lipper에 따르면, 1월~5월 기간 동안 미국 주식형 펀드는 -5.3%의 평균 수익률을 기록하고 있지만, 미국에서 설정된 일본 주식형 펀드의 동 기간 평균 수익률은 12%에 이룸 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 6월 14일 금요일

○ 확정급부형 기업연금의 20%가 신규 가입 중단을 고려하고 있음 (영국)

- 최근 실시된 조사에서 신규 가입을 중단하였거나 중단을 고려하고 있는 확정급부형 기업연금은 전체 확정급부형 기업연금의 20%에 달하는 것으로 밝혀졌음
  - 컨설팅 기업인 Pension Fund Partnership과 MRM Projects는 영국의 확정급부형 기업연금을 대상으로 조사를 실시하였음
  - 주식시장의 침체에 따른 수익률 하락과 평균 수명 연장에 따른 급부금 수준의 상승이라는 이중고로 인해 신규 가입의 중단을 고려하는 확정급부형 기업연금이 증가하고 있음
- 조사에 따르면, 종업원은 연봉의 5%만을 각출금으로 지급하는데 비해, 사용자는 종업원 연봉의 14%에 해당하는 금액을 각출금을 지출하는 것으로 조사되었음
  - 종업원의 각출금 수준은 변화가 없으나, 사용자의 각출금 수준은 작년 조사 대비 2% 증가하였음 (자료: www.efinancialnews.com)

○ cherry-picking 혐의로 고발된 전직 포트폴리오 매니저 (미국)

- 미 연방법원은 Merrill Lynch의 포트폴리오 매니저였던 Edward Gobora에 대해 벌금을 부과하고 업무정지 명령을 내렸음
  - SEC는 Edward Gobora를 cherry-picking 혐의로 고발하였음
  - SEC의 주장에 따르면 Edward Gobora가 수익이 발생한 환거래는 자신이 운용하는 펀드를 포함한 일부 고객의 계정에 편입시키고, 손해가 발생한 환거래는 다른 고객들의 계정에 집중 편입시켰음
  - SEC의 기소에 대해 Edward Gobora는 혐의를 인정하지도 부인하지도 않았음
  - 미 연방법원은 Edward Gobora에 대해 \$7만5천의 벌금을 부과하였으며, 5년 동안 자산운용 업무를 하지 못하도록 업무정지 명령을 내렸음
- Merrill Lynch는 손실을 입은 고객들에게 손해 배상을 할 것이라 밝혔음
  - cherry-picking은 1997~2001년 기간 동안 Merrill Lynch의 고객이었던 기관투자자 및 일반투자자들을 대상으로 광범위하게 이루어졌음
  - Merrill Lynch는 cherry-picking에 이용된 거래가 3만 거래에 이를 것으로 추정하고 있으며, 100명의 고객이 총 \$1천만의 손실을 입을 것으로 추정하고 있음
  - Merrill Lynch는 cherry-picking으로 이득을 본 고객의 수익을 회수하지는 않을 것이지만, 손실을 입은 고객들에 대해서는 손실에 대한 손해 배상을 할 것이라 밝혔음
- SEC는 Edward Gobora의 상관이었던 매니저들을 대상으로 수사를 확대할 예정임 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 6월 17일 월요일

#### ○ Tracker Fund의 추가 설정을 계획하고 있는 홍콩 정부 (홍콩)

- Exchange Fund Investment (이하 EFI)는 홍콩 정부가 3/4분기에 HK\$80억에 달하는 Tracker Fund of Honk Kong (이하 Tracker Fund)을 추가로 설정할 계획을 가지고 있다고 밝혔음
  - Tracker Fund는 홍콩증권거래소에 상장되며 블루칩 항생 지수를 추적하는 펀드로 1999년 11월 최초로 설정된 이후 매 분기마다 추가로 설정되고 있음
  - 주식시장 침체 등 시장 상황 악화로 지난 해 4/4분기 설정 규모가 감소하였지만, 올해 들어 1/4분기 HK\$30억 2/4분기 HK\$60억이 설정되는 등 설정 규모가 꾸준히 증가하고 있음
  - EFI는 3/4분기에 최대 7억2천 유닛을 추가로 설정하려고 계획하고 있으며, 이는 기준가격을 적용시켜 금액으로 환산할 경우 HK\$80억에 달함
  - Tracker Fund의 유닛당 기준가격은 펀드의 금요일 종가에 기초하여 결정됨
- EFI는 Tracker Fund의 추가적인 설정을 통해 정부의 주식 보유 포트폴리오를 조절하는 Hong Kong Monetary Authority의 산하 기관임 (자료: Dow Jones Newswires)

#### ○ 민간연금 제도의 재검토를 요구하고 있는 은행과 보험사 (독일)

- 독일 정부는 위기에 처한 공적연금으로부터 연금 수령자들을 보호하기 위해 연금 제도의 개혁을 추진하고 있음
  - 독일 공적연금은 낮은 투자 수익률과 지출 증가라는 이중고에 직면하고 있으며, OECD 등은 독일 공적연금의 파산 가능성을 지적하면서 연금제도의 개혁을 권유하고 있음
  - 독일 정부는 연금 제도 개혁을 시도하고 있으며, 최근 민간연금의 도입을 골자로 하는 Riester 연금 개혁안을 제안하였음
- 독일의 은행과 보험사들은 민간연금의 도입만으로는 연금 산업이 직면하고 있는 문제를 해결할 수 없으며, 민간연금 가입의 강제화가 필요하다고 지적하고 있음
  - Deutsche Bank 등은 주식시장의 침체와 같은 시장 환경으로 인해 많은 독일인들이 퇴직에 대비한 연금 가입을 망설이고 있다고 지적하면서, 민간연금 가입의 강제가 필요하다고 지적하고 있음
- Riester 개혁안이 제안하고 있는 민간연금 제도의 확실성과 보수성 등을 지적하면서, 제도의 재검토를 요구하고 있음
  - 현재 추진되고 있는 민간연금은 다양한 투자 스타일을 인정하지 않고 있으며 주식 투자 상한을 제한하는 등 가입자의 선택권을 제한하고 있음
  - 보수적 민간연금 제도로는 연금 가입을 유인할 수 없으며, 민간연금 가입을 증대시키기 위해서는 민간연금 제도의 개선이 필요하다고 지적하고 있음
- German Institute for Old Age Provision이 실시한 설문조사에서 응답자의 75%가 현재 추진중인 민간연금에 매력을 느끼지 못한다고 응답하였음 (자료: The Financial Times 및 www.efinancialnew.com)

◆ 2002년 6월 18일 화요일

○ 연금펀드의 지불 능력 공개 의무화를 요청한 IA (영국)

- 영국 Institute of Actuaries (이하 IA)의 연금 위원회 위원장인 Peter Tompkins는 연금펀드가 자신의 지불 능력을 매년 공개하도록 의무화할 것을 정부에 요청하였음
  - Tompkins는 파산에 직면한 기업들이 살아남기 위해 노력하는 과정에서 연금펀드 자산을 전용하는 경우가 많으며, 이 경우 연금펀드의 파산을 야기하여 연금 수령자에게 손해를 입힐 수 있음을 지적하고 있음
  - 올해 들어 Ravenhead Glass, United British Shoe Machinery 등이 살아남기 위해 연금 자산을 전용하였으며, 결국 연금펀드의 지불금이 연금자산을 초과하였음
  - Tompkins는 연금펀드가 자신의 지불 능력을 매년 공개하도록 의무화할 경우 연금펀드 지불금이 자산을 초과하여 연금 수령자가 선의의 피해를 입는 것을 방지할 수 있을 것으로 기대하고 있음
- Buck Consultants의 컨설턴트인 David Kershaw 등 많은 전문가들은 기업 파산에 따른 연금펀드의 파산을 막을 수 있는 방법으로 Tompkins의 주장을 지지하고 있음 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

○ 채무 불이행에 직면하고 있는 UTI (인도)

- 인도 최대의 자산운용사인 Unit Trust of India (이하 UTI)는 MIP 97-II와 MIP 95 펀드의 만기가 도래함에 따라 채무 불이행 사태에 직면하고 있음
  - UTI는 MIP 97-II와 MIP 95 펀드에 각각 14.93%와 13%의 수익률을 보장하였지만, 시장 상황의 악화로 두 펀드는 동 수익률을 기록하지 못하였음
  - 또한 MIP 97-II와 MIP 95 펀드의 순자산가치는 설정 당시 유닛 당 rupee10에서 6월 현재 rupee7.16과 rupee8.85로 감소하였음
  - 순자산가치가 감소하는 등 낮은 수익률을 보였음에도 불구하고 7월 만기시 고객들에게 목표 수익률을 지불하겠다고 밝히고 있음
- UTI는 development reserve fund의 매각을 통해 필요한 자금을 충당할 계획이라고 밝히고 있지만 실현 가능성은 희박하며, 결국 정부의 재정 지원을 요청할 것으로 전망됨
  - development reserve fund는 자산 규모가 rupee90억에 달하며, 유사시에 대비하여 UTI가 별도로 관리하고 있는 펀드임
  - development reserve fund의 자산 규모가 UTI의 자산 부족분을 충당하기에 충분하지만, 동 펀드는 부동산 등 현금화가 어려운 자산에 투자하고 있음
  - development reserve fund를 통한 자금 조달은 불가능할 것으로 보이며, 지난해 US-64 scheme의 환매시처럼 결국 정부에 재정 지원을 요청할 것으로 전망됨
- 펀드 평가사인 Value Research의 Vibha Singh 등은 UTI에 대한 정부의 지속적인 지원이 인도의 채무 불이행을 야기할 수 있음을 경고하면서, 정부가 UTI에 대해 더 이상의 재정 지원을 하지 말 것을 요구하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 6월 19일 수요일

#### ○ 주식시장에 대해 상반된 전망을 하고 있는 자산운용사와 일반투자자 (영국)

- 자산운용사들은 주식시장에 대해 긍정적으로 평가하고 있지만, 일반투자자들은 주식시장에 대해 부정적인 시각을 유지하고 있는 것으로 밝혀졌음
  - 자산운용사인 JP Morgan Fleming Asset Management (이하 JP)는 자산운용사 및 일반투자자를 대상으로 영국 주식시장의 전망에 대한 설문조사를 실시하였음
  - 500명의 일반투자자들을 대상으로 실시된 설문조사에서 영국 주식시장이 6개월 내에 상승할 것이라 응답한 투자자는 전체의 35%에 불과하였음
  - 반면 Independent Financially Advisers (이하 IFAs)에 속한 자산운용사를 대상으로 실시된 설문조사에서는 자산운용사의 70%가 영국 주식시장이 6개월 내에 상승할 것이라 응답하였음
- 최근 주식시장의 저조한 수익률로 인해 주식시장에 대한 일반투자자들의 부정적 전망이 증가하고 있음
  - JP가 5월 실시한 설문조사에서 영국 주식시장의 상승을 전망한 투자자는 전체 응답자의 41%로 주식시장에 대해 긍정적으로 전망하는 투자자들이 6월 설문조사보다 다소 많았음
  - 설문 응답자의 7%는 향후 1년 동안 주식시장이 침체를 벗어나지 못할 것으로 전망하고 있으며, 주식시장의 침체가 향후 3년 동안 지속될 것으로 전망하는 투자자들도 상당수 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

#### ○ 미래 가치를 결정하는 무형 자산에 높은 점수를 준 기관투자자들 (일본)

- 일본 기관투자자들은 기업의 무형 자산 중 지적재산권, 브랜드 네임, 기업지배구조 등을 투자 결정의 중요한 요소로 간주하고 있는 것으로 조사되었음
  - Japan Academic Society of Investor Relations (이하 JASIR)는 54개 기관의 502명의 펀드매니저 및 애널리스트를 대상으로 설문조사를 실시하였음
  - JASIR은 기업의 무형 자산을 12개 항목으로 구분하고, 각 항목에 대해 투자 결정시 중요도를 기준으로 10점을 만점으로 하여 점수를 매기도록 요청하였음
  - 설문조사 결과 지적재산권·브랜드 네임 등은 높은 점수를 받았으나, 사회적 책임·경영 전략 등은 낮은 점수를 받았음
- 설문 조사 결과를 분석한 전문가들은 기관투자자들이 기업의 미래 가치를 기준으로 하여 투자 여부를 결정하는 것으로 분석하고 있음
  - 지적재산권, 브랜드 네임 등 높은 점수를 받은 항목들은 기업의 성장 잠재력 및 미래의 현금 흐름과 관계 있는 무형 자산임
  - 요코하마 대학의 교수인 Ellie Okada는 기업의 미래 가치를 결정하는 항목들이 높은 점수를 받은 것은 기관투자자들이 기업의 미래 가치를 기준으로 투자를 결정하고 있다는 것을 의미한다고 결론내리고 있음 (자료: www.nni.nikkei.co.jp)

◆ 2002년 6월 20일 목요일

○ CSA의 최소 자본 요건 채택 계획과 이에 대한 반대 의견을 밝힌 ICI (미국)

- Canadian Securities Administration (이하 CSA)은 캐나다 뮤추얼펀드 산업에 최소 자본 요건이라는 새로운 규제를 적용할 계획임
  - CSA는 최소 자본 요건을 설정하고 이를 캐나다 뮤추얼펀드 산업에 적용시키려 계획하고 있음
  - 자산운용사는 투자자에게 양질의 서비스를 제공하고 발생 가능한 법적 소송에 대응할 수 있으며 펀드의 파산 위험을 막을 수 있는 재정 수준을 갖추어야 한다고 전제하고, 이러한 수준의 재정 수준을 최소 자본 요건으로 정의하고 있음
  - CSA는 Stromberg Report, Steering Group Report, Stephen Erlichman Report의 제안을 고려하여 최소 자본의 계산 방법과 적정 수준을 결정할 계획임
  - 자산운용사 뿐 아니라 ICI에 최소 자본 요건에 계획안을 발송하고, 최소 자본의 계산 방법과 적정 수준 등에 대한 의견을 구하고 있음
- CSA에 보낸 논평에서 ICI는 CSA의 최소 자본 요건이 과다하고 뮤추얼펀드 산업에는 불필요하다고 지적하였음
  - ICI는 자산운용에 따라 발생하는 위험에 대비하여 최소 자본 요건을 설정하는 것보다 뮤추얼펀드 산업에 대한 기존의 규제를 강화하고 보험을 이용하는 방법이 더욱 효율적이라 밝히고 있음
  - ICI는 은행과 달리 자산운용 산업은 투자자 보호를 위해 대규모의 자산을 확보해야 할 필요성이 없는 산업이라 전제하면서, CSA가 요구하는 최소 자본은 너무 과다한 수준이라 지적하였음
  - 엄격하고 효율적인 규제, 고객 계정과 펀드매니저 계정의 분리, 주주의 손실 위험을 최소화하기 하기 위한 보험 가입 등을 통해 투자자 보호는 충분히 달성 가능하므로 최소 자본 요건은 불필요함
- ICI는 나아가 CSA의 최소 자본 요건이 뮤추얼펀드 산업의 경쟁을 저해할 가능성이 있다고 지적하였음
  - 위험은 높지만 높은 수익을 기록할 수 있는 자산운용을 하는 펀드매니저에게는 최소 자본 요건의 적용이 자산운용에 따른 위험을 낮춰주면서 높은 수익을 기록할 수 있도록 도와줌
  - 하지만 반대로 안정적인 자산운용을 하는 펀드매니저에게는 최고 자본 요건의 적용이 경쟁력을 하락시키는 요인이 될 수 있음
  - 또한 과다한 최소 자본 요건의 적용으로 인해 진입 장벽이 발생하고 결국 캐나다 뮤추얼펀드 산업의 경쟁이 저해될 가능성이 있음을 지적하였음
  - 소규모의 독립적인 자산운용사들은 신상품 개발 등을 통해 자산운용 시장을 성장·발전시키는 원동력이므로, 뮤추얼펀드 산업의 발전을 위해 CSA가 최소 자본 요건을 제고할 것을 권유하고 있음 (자료: ICI)

## ◆ 2002년 6월 21일 금요일

## ○ 채권형 뮤추얼펀드를 설정한 예정인 HFM (중국)

- Huan Fund Management (이하 HFM)는 중국 채권에 집중 투자하는 뮤추얼펀드의 설정을 계획하고 있음
  - HFM의 펀드매니저인 Xing Tingfeng은 HFM이 채권형 펀드의 설정을 계획하고 있으며, 중국 규제당국에 필요한 서류를 제출할 것이라 밝혔음
  - HFM은 현재 운용 자산이 yuan130억에 달하고, 4개의 폐쇄형 펀드와 중국의 최초의 뮤추얼펀드인 Huan Innovation Fund를 설정한 자산운용사임
- HFM이 설정하려는 펀드는 중국에서 설정되는 2번째 채권형 뮤추얼펀드로 펀드 자산의 70% 이상을 채권에 투자할 예정임
  - HFM은 펀드 자산의 70% 이상을 국채, 회사채, 전환사채 등에 투자하고, 30%의 자산을 주식에 투자할 계획임
  - 회사채의 경우 높은 배당을 지급하였으며 주가 지수 수익률보다 높은 수익률을 기록한 기업의 채권에만 투자할 계획임 (자료: Dow Jones Newswires)

## ○ 유럽 개도국에 대한 신중한 태도를 보이는 일반투자자들 (미국)

- 유럽 개도국 펀드의 수익률이 상대적으로 높음에도 불구하고 일반 투자자들은 유럽 개도국 투자에 대해 신중한 태도를 보이고 있음
  - 유럽 개도국 펀드 지수인 S&P/IFIC East Europe Index의 2002년 수익률이 55%를 기록하는 등 유럽 개도국 펀드가 높은 수익률을 기록하고 있음
  - 높은 수익률로 인해 유럽 개도국 펀드가 증가하고 있으며, 세계 주식형 펀드의 펀드매니저들이 유럽 개도국에 대한 투자를 증가시키고 있음
  - 펀드매니저들은 투자를 증가시키고 있지만, 개도국 펀드로 유입되는 자금보다 적은 자금이 유럽 개도국 펀드로 유입되는 등 일반투자자들은 유럽 개도국 투자에 대해 신중한 태도를 보이고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

## ○ multi-manager의 성장을 예상한 CA (미국)

- 컨설팅 기업인 Cerulli Associates (이하 CA)는 전세계 multi-manager 시장이 성장하여 2007년에는 운용 자산 규모가 \$1조를 넘어설 것으로 전망하였음
  - multi-manager는 다수의 펀드매니저를 확보하고 이들이 운용하는 펀드들로 구성된 펀드를 설정함으로써 분산투자 효과를 누리는 투자상품임
  - multi-manager는 자산 운용 부문에서 가장 빠른 성장을 보이고 있으며, 2001년 말 현재 운용 자산 규모는 \$4,890억으로 1999년말 대비 15% 증가하였음
  - 동 기간 동안 뮤추얼펀드의 자산 규모는 변화가 거의 없었으며, 전세계 운용 자산 규모는 3% 증가하였음
- CA는 다양한 펀드매니저 풀에 따른 분산투자 효과와 낮은 위험을 multi-manager 성장의 주 원인으로 지적하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

### ◆ 2002년 6월 24일 월요일

#### ○ 수탁고가 증가하고 있는 유럽 지역의 ETFs (영국)

- 주식시장의 침체에도 불구하고 유럽 지역의 ETFs 수탁고는 증가하고 있음
  - 2001년 9월에서 2002년 5월의 기간 동안 MSCI 유럽 지수는 5% 하락하였지만, 동 기간 동안 ETFs 수탁고는 \$35억에서 \$81억으로 2배 이상 증가하였음
  - Morgna Stanley의 Deborah Fuhr 등은 미국의 회계 스캔들로 인해 기관투자자들이 특정 주식에 대한 직접 투자를 꺼리고 있으며, 그 결과 유럽에서 ETFs에 대한 투자가 증가하고 있다고 지적하였음
- 유럽 지역의 ETFs 수탁고가 증가하였지만, 유럽 지역 ETFs의 대부분은 유동성 부족으로 어려움을 겪고 있음
  - Merrill Lynch가 설정한 Euro-STOXX 50 LDRS의 수탁고가 \$9억2,500만을 기록하였으며, Credit Suisse의 SMI-based Xmtch는 \$7억6천의 수탁고를 기록하였음
  - 다수 주식을 편입하고 있는 주가 지수를 추적하는 ETFs에 대한 수요가 증가하여 유럽 지역 ETFs의 수탁고가 증가하였지만, 수탁고 증가는 일부 대규모 ETFs에만 집중되어 있으며, 대부분의 ETFs는 유동성 부족으로 어려움을 겪고 있음 (자료: The Financial Times)

### ◆ 2002년 6월 25일 화요일

#### ○ 비용 절감 등을 통해 수익 구조를 향상시키려는 AMP (호주)

- 호주 최대의 자산운용사인 AMP는 구조조정과 투자 수익 증대를 통해 세계적인 자산운용사로 성장하려 계획하였음
  - AMP는 자산보관회사인 Cogent를 매각하는 등 핵심 사업을 제외한 사업 부문 매각과 비용 절감을 골자로 하는 구조조정을 추진하고 있음
  - AMP는 구조조정을 통해 불필요한 비용을 절감하며 동시에 투자 수익의 증대를 통해 수익 구조를 개선시키려 시도하였음
- 세계적인 주식시장의 침체에 따라 성장 전략에 차질이 발생함에 따라 AMP는 비용 절감과 영국 등 유럽 시장에서의 지위 강화에 초점을 맞추고 있음
  - AMP는 영국의 금융서비스 부문에서 1,500명에 달하는 인력을 감축할 계획이며, 이를 통해 \$1억5천만에 달하는 비용 절감 효과가 발생할 것으로 기대하고 있음
  - AMP는 자회사인 Henderson Global Investors Operation의 유럽 시장에서의 지위 강화를 추진하고 있으며, 유럽 지역 회사들과 전략적 제휴를 추진하고 있음
- AMP는 비용 절감 등을 핵심 사업 영역에서의 수익률 목표를 달성할 수 있을 것으로 기대하고 있으나, 애널리스트들은 이러한 전망에 대해 부정적임
  - 애널리스트들은 주식시장의 침체가 계속될 경우 핵심 사업 영역에서 10%의 수익률을 기록하겠다는 AMP의 목표는 달성되기 힘들다고 지적하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 6월 26일 수요일

#### ○ ETFs의 운용 보수를 인하한 Axa (프랑스)

- 프랑스 자산운용사인 Axa Investment Managers (이하 Axa)는 자사가 설정한 ETF인 EasyETF의 운용 보수를 낮추기로 결정하였음
  - 운용 자산 규모가 €2,500억에 달하는 Axa는 EasyETF STOXX 50 Europe 등 11개의 EasyETF를 설정하였으며, 동 펀드들은 Euronext에 상장되어 있음
  - Axa는 EasyETF의 수탁고가 증가함에 따라 EasyETF의 운용 보수를 45bps까지로 인하한다고 발표하였음
- 애널리스트들은 운용 보수의 하락에 대해 환영하지만, ETFs 시장의 활성화를 위해서는 운용 보수의 추가적인 하락이 필요하다고 지적하고 있음
  - Axa의 새로운 운용 보수는 유럽 평균 수준이지만, 미국 ETFs의 평균 운용 보수에 비해서는 높은 수준임
  - S&P 500을 추적하는 SPDR ETF의 경우 운용 보수가 12bps이며, Dow Jones Canada 40을 추적하는 State Street Global Advisor가 설정한 ETFs의 운용 보수는 8bps임
  - 애널리스트들은 유럽 및 영국 시장에서 ETFs가 더욱 활성화되기 위해서는 운용 보수가 30bps 이하로 하락해야 한다고 지적하고 있음
- 애널리스트들의 지적에 대해 자산운용사들은 ETFs 개발 비용과 마케팅 비용 등으로 인해 미국 수준의 운용 보수는 어렵다는 입장임 (자료: www.efinancialnew.com)

#### ○ 수익률이 악화된 미국의 거대 뮤추얼펀드 (미국)

- 미국의 25개 거대 뮤추얼펀드 2/4분기 수익률은 1/4분기 보다 더욱 악화된 것으로 나타났음
  - 펀드 평가사인 Lipper에 따르면, 적극적으로 운용되는 펀드들은 2/4분기에 모두 음(-)의 수익률을 기록하였음
  - 25개 펀드 중 유일한 채권형 펀드인 Pimco Total Return Institutional Fund만이 양(+)의 수익률인 3.7%를 기록하였을 뿐, 24개 주식형 펀드는 모두 음의 수익률을 기록하였음
- 주식시장의 침체에 따라 성장형과 가치형에 상관 없이 모든 펀드가 음의 수익률을 기록하였음
  - Lipper에 따르면, 거대-성장형 펀드의 경우 -14.6%, 거대-가치형 펀드의 경우 -9.7%의 수익률을 기록하였음
  - 미국 최대의 펀드인 Magellan 펀드가 -11.9%의 수익률을 기록하였으며, Vanguard 500 Index Fund는 -12%의 수익률을 기록하였음 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 6월 27일 목요일

○ **합작 자산운용사 설립에 동의한 Allianz와 GJS (중국)**

- 독일계 보험사인 Allianz AG (이하 Allianz)와 중국 증권회사인 Guotai Junan Securities (이하 GJS)는 중국에 합작 자산운용사를 설립하기로 합의하였음
  - 중국 정부의 규정에 따라 외국계 기업은 중국 기업의 지분을 인수하거나 합작 자산운용사 설립을 통해서만 중국 자산운용 시장에 진입할 수 있음
  - 외국계 기업의 지분 상한이 33%이므로 우선 Allianz가 자산운용사 지분의 33%를 보유하고, 67%의 지분을 GJS가 보유하게 됨
  - 외국계 기업의 지분 상한이 완화될 경우, Allianz가 합작 자산운용사 지분의 49%를 보유하고 GJS가 51%의 지분을 보유하기로 합의하였음
  - 양사는 합작 자산운용사의 승인 신청서를 중국 증권당국에 제출하였으며, 현재 설립 승인을 기다리고 있음
- 중국 자산운용 시장의 높은 성장 잠재력으로 인해, 많은 외국계 기업들이 중국 자산운용시장 진출을 시도하고 있음
  - 다양한 자산상품이 도입되지 못하여 투자자들은 여유 자금을 은행에 예금하고 있으며, 그 규모는 2002년 5월말 현재 \$9,700억에 달함
  - 다양한 투자상품이 도입되어 은행에 예금된 자산들이 자산운용 시장으로 유입될 경우 높은 수익을 올릴 수 있을 것이란 기대로 많은 외국계 기업들이 중국 자산운용 시장 진입을 시도하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

○ **WorldCom 투자로 막대한 손실을 입은 Calpers (미국)**

- 자산 규모가 \$1,500억인 거대 연금펀드인 California Public Employees' Retirement System (이하 Calpers)은 장거리 통신업체인 WorldCom 투자에 따라 \$5억6천만의 투자 손실이 발생했다고 밝혔음
  - Calpers의 대변인인 Brad Pacheco는 아직까지 실현되지는 않았지만 WorldCom 주식 투자에 따라 \$2억3천만, 채권 투자에 따라 \$3억3천만의 손실이 발생했다고 밝혔음
  - Pacheco는 손실 규모가 거대하지만 전체 자산의 0.1%에 불과하므로, 연금펀드에 미치는 영향은 미미하다고 밝히고 있음
  - 지난 6월 25일 WorldCom은 \$38억에 이르는 회계장부의 조작이 있었음을 인정하였으며, 그 결과 주가가 폭락하고 있음
- Calpers 외에도 많은 연금펀드들이 WorldCom 투자에 따라 막대한 손실을 입고 있으나, 분산 투자로 손실이 펀드 전체에 미치는 영향은 적은 것으로 파악되고 있음
  - 교육관련 종사자들을 대상으로 하는 연금펀드인 TIAA-CREF의 경우 WorldCom 주식이 전체 자산 포트폴리오의 0.01%~0.17%에 불과하므로 펀드 전체에 미치는 영향은 거의 없다고 발표하였음 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 6월 28일 금요일

#### ○ 아시아 주식시장에 대해 긍정적으로 평가하고 있는 펀드매니저 (홍콩)

- 전세계 펀드매니저들을 대상으로 실시한 설문 조사에 따르면, 펀드매니저들은 주식시장을 둘러싼 악재에도 불구하고 아시아 주식시장에 대해 긍정적으로 평가하고 있음
  - 펀드매니저들은 포트폴리오에서의 주식 비중을 줄이고 현금화를 증가시킬 것을 권유하고 있지만, 아시아 주식의 보유 비중은 증가시킬 것을 권유하고 있음
  - WorldCom의 회계 조작 스캔들로 주식시장이 동요하고 있지만, 펀드매니저들은 회계 스캔들이 아시아 주식시장에 미치는 영향이 미미할 것으로 판단하여 투자 권유를 철회하지 않고 있음
- 펀드매니저들은 일본 주식시장과 말레이시아 주식시장에 대해 긍정적으로 평가하였음
  - 한국, 대만, 태국 주식시장에 대해서는 여전히 긍정적으로 평가하였으며, 부정적으로 평가하던 일본 시장에 대해서도 긍정적인 전망이 증가하고 있음
  - 일본 경제가 침체에서 벗어나고 있다는 징후가 증가하고 있으며, 엔가치의 상승으로 외국인 투자자들에게 만연했던 통화 위기의 가능성이 감소함에 따라, 일본 주식시장에 대한 긍정적인 평가가 증가하고 있음
  - 기업지배구조가 개선되고 있으며 몇몇 기업의 부채 문제가 해결되는 등 태국 경제에 대한 확신이 증가함에 따라, 펀드매니저들은 태국 주식시장에 대해서도 긍정적으로 평가하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

#### ○ 헤지펀드 지수를 설정한 ABN과 Eureka (홍콩)

- ABN Amro Holding NV (이하 ABN)과 Eureka Hedge Advisors (이하 Eureka)는 아시아에 투자하고 있는 헤지펀드만을 대상으로 하는 지수를 설정하였음
  - ABN과 Eureka는 일반인을 대상으로 하고 운용 자산 규모가 \$4천만 이상이며 아시아에만 투자하는 헤지펀드를 대상으로 지수를 설정하였음
  - 새롭게 설정된 지수를 ABN Amro Eureka 헤지펀드 지수로 명명하였음
  - 현재 51개 아시아 헤지펀드가 포함되어 있으며, 포함된 헤지펀드의 전체 자산 규모는 \$78억에 이를 것으로 추정됨
  - ABN과 Eureka는 수익률 왜곡을 막기 위하여 모든 펀드에 동일한 가중치를 부과하여 지수를 산정하고 있음
- ABN과 Eureka는 헤지펀드 지수의 산정이 헤지펀드의 투명성을 증대시켜 헤지펀드 산업의 성장에 일조할 것으로 기대하고 있음
  - 일반적으로 헤지펀드는 소수의 투자자들을 대상으로 함에 따라, 운용과 관련된 정보가 공개되지 않는 등 투명성에 문제가 있었음
  - 지수 설정에 따라 일반투자자들이 헤지펀드에 대한 정보를 좀더 쉽게 제공받을 수 있을 것이며, 그 결과 헤지펀드로 더 많은 자금이 유입될 것으로 전망됨 (자료: Dow Jones Newswires)





# 7월

# July

## 10대 해외 기사

1. 자사를 상대로 집단 소송을 준비 중인 Xerox 기업연금 가입자 (미국, 3일)
2. 추적하는 지수보다 낮은 수익률을 기록한 인덱스 펀드 (미국, 17일)
3. 환매 요청이 증가하고 주식형 펀드 (미국, 23일)
4. 기업 신용 등급 산정에 기업연금의 재정 상태를 반영할 예정인 S&P (미국, 30일)
5. 일반투자자들의 수요가 증가하고 있는 헤지펀드 (미국, 31일)
6. FRS 17의 강제 실시를 유보할 계획인 ASB (영국, 2일)
7. 시가 평가를 적용할 경우 적자인 영국의 기업연금 (영국, 2일)
8. 민간연금 활성화를 제안한 ABI (영국, 3일)
9. 기업연금 변경에 따른 노사 갈등 증가를 경고한 SSgA (영국, 29일)
10. 기업지배구조를 중요하게 생각하고 있는 기관투자자들 (홍콩, 22일)



## ◆ 7월 해외 목차 (7/1-7/10)

<b>7/1</b> <b>(MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 뮤추얼펀드로의 자금 순유입이 증가하고 있는 연금 시장 (미국)</li> <li>○ 채권형 펀드 투자를 증가시키고 있는 투자자 (미국)</li> </ul>
<b>7/2</b> <b>(TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ FRS 17의 강제 실시를 유보할 계획인 ASB (영국)</li> <li>○ 시가 평가를 적용할 경우 적자인 영국의 기업연금 (영국)</li> </ul>
<b>7/3</b> <b>(WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 민간연금 활성화를 제안한 ABI (영국)</li> <li>○ 자사를 상대로 집단 소송을 준비 중인 Xerox 기업연금 가입자 (미국)</li> </ul>
<b>7/4</b> <b>(THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 지역 연고 기업에만 투자하는 펀드를 설정할 예정인 일본 자산운용사 (일본)</li> <li>○ 남미 펀드의 신용 상태에 대해 긍정적으로 평가하고 있는 S&amp;P (미국)</li> </ul>
<b>7/5</b> <b>(FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 민간 연금펀드에 대한 투자를 증가시키고 있는 유럽 투자자 (벨기에)</li> </ul>
<b>7/6</b> <b>(SAT)</b>	
<b>7/7</b> <b>(SUN)</b>	
<b>7/8</b> <b>(MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 회계 개혁 법안을 제출한 상원과 동 법안에 대한 전폭적인 지지를 밝힌 ICI (미국)</li> <li>○ 이태리 기업의 지배구조 개선을 건의한 연금펀드 및 운용사 (이태리)</li> </ul>
<b>7/9</b> <b>(TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 헤지펀드 지수군의 설정을 완료한 MSCI (미국)</li> <li>○ 회계 스캔들 이후 안정을 찾아가는 유럽 펀드 시장 (영국)</li> </ul>
<b>7/10</b> <b>(WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 수익률에 대해 낙관적으로 전망하고 있는 기업연금 (미국)</li> <li>○ 원금보장형 펀드를 설정한 SG (홍콩)</li> </ul>

## ◆ 7월 해외 목차 (7/11-7/20)

<b>7/11</b> <b>(THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 자산 유입이 증가하고 있는 Man Group (미국)</li> <li>○ 새로운 조세 제도 변경에 공동 대응하기로 결정한 외국계 자산운용사 (스페인)</li> </ul>
<b>7/12</b> <b>(FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 개도국 펀드에 대한 신용 등급을 상향 조정한 S&amp;P (미국)</li> <li>○ WorldCom을 대상으로 소송을 제기한 Louisiana 연금펀드 (미국)</li> </ul>
<b>7/13</b> <b>(SAT)</b>	
<b>7/14</b> <b>(SUN)</b>	
<b>7/15</b> <b>(MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 안정성이 높은 펀드로의 자산 이전을 권유하고 있는 투자전문가 (미국)</li> <li>○ 인수 대신 전략적 제휴를 모색하고 있는 자산운용사 (영국)</li> </ul>
<b>7/16</b> <b>(TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 헤지펀드 투자에 대해 부정적인 홍콩의 일반투자자 (홍콩)</li> <li>○ 2/4분기 높은 수익률을 기록한 아시아 주식형 펀드 (홍콩)</li> </ul>
<b>7/17</b> <b>(WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 추적하는 지수보다 낮은 수익률을 기록한 인덱스 펀드 (미국)</li> </ul>
<b>7/18</b> <b>(THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 외국계 자산운용사의 비중이 증가하고 있는 독일 자산운용 시장 (독일)</li> <li>○ 안정적인 투자 상품으로 자산을 이전하고 있는 투자자들 (미국)</li> </ul>
<b>7/19</b> <b>(FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 직접 투자를 선호하는 부유한 투자자들 (홍콩)</li> <li>○ 투자 전략을 수정하고 있는 아시아 투자 펀드매니저 (홍콩)</li> </ul>
<b>7/20</b> <b>(SAT)</b>	

## ◆ 7월 해외 목차 (7/21-7/31)

<b>7/21 (SUN)</b>	
<b>7/22 (MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 기업지배구조를 중요하게 생각하고 있는 기관투자자들 (홍콩)</li> <li>○ 유럽, 개도국 주식 투자 비중을 증가시킬 계획인 펀드매니저 (미국)</li> </ul>
<b>7/23 (TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 일본 주식 편입 비중을 줄이고 있는 펀드매니저들 (미국)</li> <li>○ 환매 요청이 증가하고 주식형 펀드 (미국)</li> <li>○ 자산 가치가 폭락한 영국의 확정각출형 기업연금 (영국)</li> </ul>
<b>7/24 (WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ MMF 시장의 급성장을 예상하고 있는 자산운용사 (영국)</li> <li>○ 2/4분기 저조한 수익률을 기록한 영국의 펀드 (영국)</li> <li>○ Guaranteed Fund를 설정한 HSBC Rublic (영국)</li> </ul>
<b>7/25 (THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 주식 투자 시점에 대해 상이한 견해를 가지고 있는 펀드매니저들 (영국)</li> </ul>
<b>7/26 (FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 투자자들의 관심이 증가하고 있는 stable fund (미국)</li> </ul>
<b>7/27 (SAT)</b>	
<b>7/28 (SUN)</b>	
<b>7/29 (MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 기업연금 변경에 따른 노사 갈등 증가를 경고한 SSgA (영국)</li> </ul>
<b>7/30 (TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 기업 신용 등급 산정에 기업연금의 재정 상태를 반영할 예정인 S&amp;P (미국)</li> </ul>
<b>7/31 (WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 일반투자자들의 수요가 증가하고 있는 헤지펀드 (미국)</li> </ul>



### ◆ 2002년 7월 1일 월요일

#### ○ 뮤추얼펀드로의 자금 순유입이 증가하고 있는 연금 시장 (미국)

- ICI는 최근 보고서에서 2001년 말 현재 미국 연금 자산 중 뮤추얼펀드에 투자된 자산의 규모가 \$2조3천억에 달한다고 발표하였음
  - 미국 퇴직 연금 시장은 IRAs, annuities, 확정급부형 기업연금, 확정각출형 기업연금, 등이며, 전체 자산 규모는 \$11조에 달함
  - 전체 퇴직 연금 자산의 21%가 뮤추얼펀드에 투자되어 있으며, 남은 79%의 퇴직 연금 자산은 연금펀드, 보험회사, 은행, 증권사 등에 투자되어 있음
- 보고서에 따르면 뮤추얼펀드에 투자된 퇴직 연금 자산의 규모는 감소하였으나, 확정각출형 기업연금 및 IRAs 등 퇴직 연금 자산의 뮤추얼펀드 순유입은 계속하여 증가하고 있음
  - 2001년 말 현재 전체 퇴직 연금 자산 규모는 2000년 대비 4% 감소하였으며, 뮤추얼펀드에 투자된 퇴직 연금 자산의 규모도 비슷하게 감소하였음
  - 뮤추얼펀드에 투자된 퇴직 연금 자산의 규모 감소는 주식시장 침체에 따른 주식형 펀드의 수익률 감소에 기인하고 있음
  - 주식시장의 침체로 확정각출형 기업연금 및 IRAs 등의 주식형 펀드 투자는 감소하였지만, 혼합형 펀드, 채권형 펀드, MMF 투자가 증가하여 뮤추얼펀드로 유입되는 자산은 증가하고 있음
  - 2001년 확정각출형 기업연금과 IRAs가 뮤추얼펀드에 투자한 자산의 규모는 각각 6%와 5% 감소하였으나, \$780억과 \$620억의 자산이 뮤추얼펀드로 순유입되었음
- 시장 상황의 악화에도 불구하고 뮤추얼펀드로의 자금 순유입이 꾸준히 증가하는 등 퇴직 연금 투자자들은 장기 투자를 지속하고 있음
  - 2001년 뮤추얼펀드로 순유입된 퇴직 연금 자산은 전년도 대비 18% 증가한 \$1,400억으로 추정되며, 이는 뮤추얼펀드로 유입된 자산의 25%임 (자료: ICI)

#### ○ 채권형 펀드 투자를 증가시키고 있는 투자자 (미국)

- 주식시장의 침체와 회계 스캔들 등으로 미국 주식시장에 대한 전망이 불투명해짐에 따라, 투자자들은 주식형 펀드 대신 채권형 펀드 투자를 증가시키고 있음
  - 미국 경제의 회복 지연과 회계 스캔들에 따른 미국 경제 및 기업에 대한 신뢰 저하로 미국 주식시장이 침체 국면에서 벗어나지 못하고 있음
  - 주식시장의 침체에 따라 6월 한달 동안 \$41억의 자산이 주식형 펀드로부터 순유출되었으며, 6월 마지막 주 동안 주식형 펀드로부터 환매된 자산은 \$14억에 달함
  - 채권형 펀드가 상대적으로 높은 수익률을 기록함에 따라 투자자들의 자산 유입이 증가하고 있으며, 자산운용사들은 포트폴리오에서 채권형 펀드의 비중을 증가시킬 것을 권유하고 있음
- 올해 들어 주식형 펀드로 유입되는 자금보다 더 많은 자금이 채권형 펀드로 유입되고 있으며, 이러한 현상은 최근 10년 동안 처음 있는 일임 (자료: Barron's Online)

◆ 2002년 7월 2일 화요일

○ FRS 17의 강제 실시를 유보할 계획인 ASB (영국)

- International Accounting Standards Board (이하 IASB)가 확정급부형 기업연금에 적용되는 IAS 19를 재검토하기로 결정함에 따라, 영국의 Accounting Standards Board (ASB)는 연금펀드에 대한 FRS 17의 강제 실시를 유보할 계획임
  - FRS 17은 연금펀드가 매년 자신의 자산 및 부채를 시가로 발표할 것을 요구하고 있으며, 현재 일부 기업들은 FRS 17을 적용시킨 자산 및 부채를 재무제표에 주식 사항으로 발표하고 있음
  - IASB는 확정급부형 기업연금에 적용되던 IAS 19를 재검토하고 있으며, 2005년부터 EU 가입국에 상장된 기업들이 IAS 19에 따라 회계 처리를 하도록 강제할 예정임
  - ASB는 FRS 17의 실시를 강행할 경우 2번에 걸친 새로운 회계 제도의 도입으로 기업의 비용이 증가할 것으로 예상되는 바, FRS 17의 강제 실시를 유보한다고 밝혔음
- ASB는 FRS 17의 강제 실시는 유보할 계획이지만 기업들이 FRS 17에 따라 회계 처리를 할 것을 권장하고 있음
  - IAS 19 역시 연금펀드에 대한 시가평가를 요구하고 있지만, 잉여금 및 부채를 장기간에 걸쳐 분산시키는 회계 기법인 smoothing을 허용하고 있음
  - smoothing이 허용될 경우 연금펀드에서 매년 얼마만큼의 자산 및 부채가 발생하였는지를 파악할 수 없으므로, ASB는 기업들이 FRS 17에 따라 회계처리를 할 것을 권유하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

○ 시가평가를 적용할 경우 적자인 영국의 기업연금 (영국)

- 컨설팅 기업인 Mercer의 최근 조사에 따르면, FTSE 350 기업의 연금펀드에 FRS 17을 적용할 경우 연금펀드의 61%가 적자를 기록하는 것으로 나타났음
  - 특히 FTSE 350 기업의 38%에서는 시가평가에 따른 연금펀드의 적자가 지급해야 할 급부금 보다 10% 이상 많은 것으로 조사되었음
  - 대규모 기업이 많은 FTSE 100 기업의 경우에 적자를 기록하는 기업의 비중은 감소했지만, 47개 기업의 기업연금은 시가평가를 할 경우 적자를 기록하였음
- Mercer의 조사에 따르면, 주식시장의 침체에 따라 많은 기업연금이 주식 투자 비중을 줄이고 있는 것으로 나타났음
  - 조사 대상 기업연금 중 20% 정도는 연금 자산의 주식투자 비중을 60% 미만으로 줄였으며, 주식에 자산의 75% 이상을 투자한 기업은 거의 없음
  - Boots Co. PLC의 경우 기업연금 자산의 전부를 채권에 투자하고 있음
  - 주식시장의 장기 침체에 따른 수익률 저하로 많은 기업연금이 주식 투자 비중을 줄이고 대신 채권 투자 비중을 증가시키고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 7월 3일 수요일

#### ○ 민간연금 활성화를 제안한 ABI (영국)

- 영국의 Association of British Insurers (이하 ABI)는 현재 연금펀드가 처한 위기 상황을 극복하기 위해서는 기업연금 등 민간 연금의 활성화가 필요하다고 지적하고 있음
  - ABI의 조사에 따르면 낮은 투자 수익률과 높은 급부금 수준으로 인해 영국의 공적 연금펀드는 연금 자산과 지급해야 하는 급부금의 차액이 £270억에 이르는 등 심각한 재정 부족 사태에 직면하고 있음
  - 청·장년층의 비중이 감소하고 있으며 투자 수익이 감소함에 따라, 영국 연금펀드의 지불금 부족은 더욱 심화될 것으로 전망됨
  - 연금 수령자가 증가함에 따라 경제활동 인구로부터 각출금을 징수하여 연금을 지급하는 현행 공적 연금 제도로는 증가하는 급부금 수준을 충족시킬 수 없으므로, 기업연금 등 민간 연금의 활성화가 필요함
- ABI는 민간 연금 시장을 활성화하고 연금펀드의 재정 부족 사태 해결을 위해 정부가 연금 제도를 개혁하고 기업연금을 채택한 사업주에게 세금 혜택을 줄 것을 제안하고 있음
  - ABI는 먼저 일반인들이 퇴직에 대비하여 자발적으로 민간 연금에 가입할 수 있도록 연금 제도를 이해하기 쉽게 간단화할 것과 연금에 대한 투자자 교육을 실시할 것을 제안하였음
  - 기업연금을 채택하여 각출금을 지불하는 사용자에게 대해서는 세금 감면 등 세제상의 혜택을 줄 것을 제안하였음
  - ABI는 퇴직 상품 판매 과정상의 각종 규제들을 완화하여 줄 것과 단순화된 표준 퇴직 상품을 승인해 줄 것을 제안하였음 (자료: [www.efinancialnew.com](http://www.efinancialnew.com) 및 [www.abi.org.uk](http://www.abi.org.uk))

#### ○ 자사를 상대로 집단 소송을 준비 중인 Xerox 기업연금 가입자 (미국)

- 복사기 제조회사인 Xerox의 기업연금 가입자들은 Xerox를 상대로 집단 손해배상 청구 소송을 제기할 계획임
  - Xerox는 1997년에서 2001년 기간 동안 부적절한 회계 기법을 사용하여 수익을 과대 계상하는 방법으로 기업의 수익을 부풀려왔음
  - 기업의 수익 발표를 신뢰하여 Xerox 기업연금 가입자들은 자사주 투자를 증대시켰지만, 회계 부정에 따른 주가 하락으로 막대한 손실이 예상되고 있음
  - 기업연금 가입자인 Thomas Patti는 회계 조작 사실을 밝힌 이후 주가가 폭락함에 따라 막대한 손실을 입었다고 주장하면서 소송을 제기하였으며, 5만명의 기업연금 가입자들이 이에 동조하여 집단소송을 준비하고 있음
- 기업연금 가입자들의 소송에 대해 Xerox는 공식 입장을 밝히지는 않고 있지만, 법정에서 적극적인 변호를 할 계획임 (자료: Dow Jones Newswires)

## ◆ 2002년 7월 4일 목요일

### ○ 지역 연고 기업에만 투자하는 펀드를 설정할 예정인 일본의 자산운용사 (일본)

- 새로운 예금자 보호법의 시행에 따라 이동할 것으로 예상되는 자산을 유치하기 위해 일본 자산운용사들은 새로운 금융상품의 개발을 서두르고 있음
  - 일본 정부는 예금자 보호법을 수정하여 2003년 4월부터 ¥1천만의 정기 예금과 그 이자에 대해서는 정부가 지급을 보증하지만, 다른 예금 상품이나 ¥1천만 이상의 정기 예금에 대해서는 더 이상 지급을 보증하지 않음
  - 새로운 예금자 보호법의 시행에 따라 은행 예금이 높은 수익률을 기록할 수 있는 금융 상품으로 이전할 것으로 예상되며, 이러한 자금을 유치하기 위해 자산운용사들은 신상품을 개발하고 있음
- 많은 자산운용사들은 예금자 보호법의 시행에 대비한 신상품 개발의 일환으로, 지역 은행들과 연계하여 특정 지역에 연고를 둔 기업에만 투자하는 펀드 설정을 추진하고 있음
  - 특정 지역에 연고를 둔 기업들은 지역 주민들과 유대 관계를 형성하고 있기 때문에, 특정 지역 기업에만 투자하는 펀드는 펀드에 익숙하지 않은 투자자들의 자금을 유치하기에 적당한 상품임
  - Daiwa Asset Management는 이바라끼현의 Joyo Bank와 함께 이바라끼현에 연고를 두고 영업 중인 기업들에만 투자하는 Ibaraki fund를 설정하여 판매할 예정임
  - BNP Paribas Asset Management도 규슈 지방의 기업에만 투자하는 지역 펀드인 Kyushu equity fund를 설정하여 판매할 예정임 (자료: [www.nni.nikkei.co.jp](http://www.nni.nikkei.co.jp))

### ○ 남미 펀드의 신용 상태에 대해 긍정적으로 평가하고 있는 S&P (미국)

- 신용 평가사인 S&P는 브라질과 아르헨티나의 경제 위기에도 불구하고 남미 기업들에 집중 투자하는 남미 펀드의 신용 등급을 하향 조정하지 않고 있음
  - S&P는 현재 14개의 남미 펀드에 대해 신용 등급을 발표하고 있는데, 8개의 펀드가 AA를 유지하고 있으며 6개의 펀드는 A 등급을 유지하고 있음
  - 아르헨티나에서 발발한 경제 위기가 남미 전역으로 퍼지고 있음에도 불구하고, S&P는 남미 펀드의 신용 등급을 내리지 않고 있음
  - 오히려 성장형 펀드인 Baillie Gifford 펀드의 신용 등급을 A에서 AA로 상향 조정하였으며, Credit Suisse equity fund와 Scottish Widows fund는 새롭게 A 등급을 받았음
- S&P의 유럽 지역 리서치 팀장인 Linda-Jane Coffin은 남미 지역 펀드에 AAA 등급의 펀드가 없으며 이는 남미 지역의 위기 상황을 반영한 것이라 지적하고 있음 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

### ◆ 2002년 7월 5일 금요일

#### ○ 민간 연금펀드에 대한 투자를 증가시키고 있는 유럽 투자자 (벨기에)

- 최근 조사에 따르면, 민간 연금펀드를 중요한 투자 수단으로 인식하는 유럽 투자자들의 비중이 증가하고 있음
  - 리서치 기업인 GfK Ad Hoc Research WorldWide는 3월 14일~4월 23일의 기간 동안 서부 및 중부 유럽의 9,373 가구를 대상으로 가계의 저축 행태에 대한 설문 조사를 실시하였음
  - 설문 조사에서 영국과 스웨덴 투자자들은 연금펀드가 가장 중요한 투자 수단이라고 응답하였으며, 오스트리아 투자자들의 경우 연금펀드가 두 번째로 중요한 투자 수단이라 응답하였음
- 민간 연금펀드에 대한 인식의 변화는 전통적인 공적 연금펀드의 위기에 직면하고 있는 유럽 각국에 희소식임
  - 유럽 공적 연금은 경제활동 인구 및 투자 수익 감소에 따른 자산 감소와 평균 수명 연장에 따른 연금 수령자 증가로 급부금 수준이 증가함에 따라 심각한 위기에 직면하고 있음
- 유럽 투자자들의 민간 연금펀드에 대한 인식이 변화하고 있지만, 일부 국가의 경우 민간 연금펀드가 중요한 투자수단이 아님
  - 프랑스의 경우 정부는 민간 연금펀드 가입을 장려하고 있지만, 투자자들은 연금펀드에 대해 무관심함
  - 독일의 경우 최근 들어 민간 연금펀드를 도입하였으나, 보험에 비해 높은 세금과 주식 투자를 기피하는 투자 성향 등으로 인해 투자자들이 가입을 꺼리고 있음 (자료: The Wall Street Journal)

◆ 2002년 7월 8일 월요일

○ 회계 개혁 법안을 제출한 상원과 동 법안에 대한 전폭적인 지지를 밝힌 ICI (미국)

- Enron, WorldCom, Xerox, Medco 등의 연이은 회계 조작 사건으로 미국 기업 및 경제에 대한 투자자들의 신뢰가 하락함에 따라, 미국 상원은 회계 기준 및 감독 강화를 내용으로 하는 개혁안을 제출하였음
  - 미 상원의 금융분과 위원장인 Paul Sarbanes는 기업들의 회계 조작을 막고 경영주들의 책임을 강화하는 회계 관련 개혁 법안을 상원에 제출하였음
  - 일부 상원 위원이 개혁 법안의 강력한 규제에 대해 반대하고 있지만, 상원을 쉽게 통과할 것으로 보이며 행정부 역시 법안이 통과되는 즉시 서명할 예정임
- 회계 관련 개혁 법안의 주 내용은 업계 자율에 맡겼던 회계 법인에 대한 감독 및 회계 제도 개정 등의 권한을 신설될 '기업회계감독위원회'로 이전하는 것임
  - 1929년의 대공황 이후 회계 업계의 자율 규제 기관인 Financial Accounting Standards Board가 회계 법인에 대한 감독, 회계 기준의 설정, 회계 제도의 개정 등을 담당하였음
  - Sarbanes는 업계 자율적 감독에 한계가 있다고 판단하여, '기업회계감독위원회'를 신설하고 회계 법인에 대한 감독, 회계 기준의 설정, 회계 제도의 개정 등의 권한을 동 위원회로 이전하는 개혁 법안을 상원에 제출하였음
  - 신설될 '기업회계감독위원회'는 SEC가 지명하는 5인의 위원들로 구성됨
- Sarbanes가 제출한 개혁 법안의 주 내용은 다음과 같음
  - Enron 사태의 재발을 방지할 목적으로 회계법인이 특정 기업을 대상으로 회계감사와 경영 자문을 동시에 하지 못하도록 하였으며, 특정 회계사가 동일 기업을 대상으로 5년 이상 회계 감사 업무를 수행하는 것을 금지하고 있음
  - 재무 보고서에 대해 기업의 CEO 및 재무 담당자가 서명을 하도록 하였으며, 재무 보고서에 기재된 영업 수익에 허위가 있음이 밝혀졌을 경우 CEO 및 재무 담당자의 보너스를 몰수하도록 규정하고 있음
  - 또한 내부자 거래의 경우 2일 이내에 이를 공시토록 내부자 거래 공시 규정을 강화하였음
- 민주당 및 공화당 상원 대표에게 보낸 서신에서 ICI의 대표인 Matthew P. Fink는 Paul Sarbanes가 제출한 개혁 법안을 전적으로 지지한다고 밝혔음
  - 서신에서 Fink는 투자 및 저축에서 중산층의 비중이 증가하고 있다고 전제하면서, 기업 및 주식시장에 대한 중산층의 신뢰를 증진시킬 수 있는 개혁 법안을 지지한다고 밝혔음 (자료: ICI 및 Dow Jones Newswires)

○ 이태리 기업의 지배구조 개선을 건의한 연금펀드 및 운용사 (이태리)

- 미국, 영국, 네덜란드의 연금펀드 및 자산운용사들은 이태리 기업들이 기업지배구조를 개선하여 줄 것을 요구하였음
  - 미국, 영국, 네덜란드의 9개 기관은 자신들이 투자한 이태리 기업과 이태리 규제 당국에 기업지배구조에 대한 개선을 요구하는 제안서를 발송하였음
  - 9개 기관은 미국 최대의 연금펀드인 Calpers, 뉴욕 교사 연금인 TIAA-CREF, 영국의 자산운용사인 Morley Fund Management, 네덜란드 최대 자산운용사인 ABP 등임
  - 특정 국가의 기업지배구조 기준을 따르도록 요구하는 것이 아니라, 이태리에 적합하며 이태리 기업에 적용될 수 있는 보편적인 기업지배구조 기준을 마련할 것을 기업 및 규제당국에 요구하였음
- 9개 기관은 제안서에서 임원의 선임에 대한 자세한 정보를 공시할 것과 주주총회 안건을 총회 30일 전에 공시할 것을 요구하였음
  - 제안서의 핵심 사항은 임원의 선임에 관한 것으로, 임원 선출을 위한 주주총회가 있기 20일 전에 후보에 대한 자세한 인적 사항을 공시할 것을 요구하고 있음
  - 현재 주주총회 안건에 대해 총회 15일 전에 고지하고 있으나, 제안서는 총회 30일 전에 안건을 고지하도록 요구하고 있음 (자료: The Financial Times)



## ◆ 2002년 7월 9일 화요일

### ○ 헤지펀드 지수군의 설정을 완료한 MSCI (미국)

- Morgan Stanley Capital International (이하 MSCI)은 헤지펀드에 적용될 수 있는 펀드인 MSCI Hedge Fund Indices를 설정하였음
  - MSCI는 2001년 헤지펀드 지수를 설정할 계획을 발표하였으며, 1년간의 준비를 걸쳐 최종적인 헤지펀드 지수군 (index family)을 완성했다고 발표하였음
  - MSCI의 헤지펀드 지수군은 운용 자산 규모가 \$1,500만 이상인 750개 이상의 개방형 및 폐쇄형 헤지펀드들로 구성되어 있음
  - MSCI가 발표하는 대표적인 헤지펀드 지수인 Composite Index에는 350개의 헤지펀드가 편입되어 있음
  - 헤지펀드 지수를 산정함에 있어 MSCI는 시가에 따라 상이한 가중치를 부과하지 않고, 포함되는 모든 헤지펀드에 동일한 가중치를 부여하는 방법을 적용하였음
- 헤지펀드가 새로운 투자수단으로 그 중요성 및 비중이 증가함에 따라, 펀드 평가사 및 운용사들의 헤지펀드 지수 산정이 이어지고 있음
  - Zurich Capital Markets, Credit Suisse First Boston 등이 지수를 발표하고 있으며, 신용 평가사인 S&P도 지난 5월 헤지펀드 지수 산정 계획을 발표하였음 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com) 및 [www.msci.com](http://www.msci.com))

### ○ 회계 스캔들 이후 안정을 찾아가는 유럽 펀드 시장 (영국)

- WorldCom의 회계 조작 발표 직후 유럽의 주식형 펀드들은 급속한 자금 이탈을 경험하였지만, 이후 안정을 찾아가고 있음
  - Union Investment에 따르면 WorldCom 회계 조작이 발표된 6월 26일 주식형 펀드로부터 €5천만의 자금이 순유출되었으나, 26일 이후 주식형 펀드로 자금 순유입이 이루어져 6월 마지막 주 동안 €9천만의 순유입을 기록하였음
  - J.P Morgan Fleming Asset Management 역시 6월 26일 주식형 펀드에서 대규모의 환매가 발생하였으나, 이후 투자자들의 자금이 다시 주식형 펀드로 유입되고 있다고 발표
  - 급격한 순유출이 발생하고 있는 미국 펀드 시장과 달리, 유럽 지역 펀드 시장은 자산 순유입 규모는 감소하였지만 안정을 보이고 있음
- 펀드로의 자금 순유입이 이루어지고 있지만, 유럽 지역 투자자들은 주식시장 및 경제를 긍정적으로 평가하고 있지는 않고 있음
  - UBS Warburg는 매월 영국, 독일, 프랑스, 이태리, 스페인의 일반투자자 1천명을 대상으로 경제 및 주식시장에 대한 전망을 조사하고 있음
  - UBS Warburg의 조사에 따르면, 유럽 지역 투자자들은 경제 및 주식시장의 전망에 대해 부정적인 시각을 가지고 있는 것으로 나타났음 (자료: The Wall Street Journal)

### ◆ 2002년 7월 10일 수요일

#### ○ 수익률에 대해 낙관적으로 전망하고 있는 기업연금 (미국)

- 미국의 거대 기업연금들은 주식시장의 장기 침체에도 불구하고 펀드의 5년 이상 장기 수익률이 9.3% 이상을 기록할 것으로 예상하였음
  - 미국의 연금 관련 잡지인 Pension & Investments는 미국의 100개 거대 기업연금을 대상으로 장기 수익률 전망에 대한 설문조사를 실시하였음
  - 기업연금들은 장기 수익률이 평균 9.3% 이상을 기록할 것으로 전망하였으며, 운송회사인 FedEx 및 의약품 관련 기업인 Eli Lilly의 기업연금은 각각 10.9%와 10.5%의 장기 수익률을 예상하였음
- 일부 전문가들은 기업연금들의 수익률 전망이 지나치게 낙관적임을 지적하고 있지만, 기업연금들은 기술주 하락기에도 기업연금들의 과거 5년 수익률이 대부분 9.3% 이상을 기록했다는 점을 들어 수익률 전망이 적절하다고 주장하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

#### ○ Guaranteed Fund를 설정한 SG (홍콩)

- 자산운용사인 SG Asset Management SA (이하 SG)는 주식 및 채권에 투자하는 Guaranteed Fund를 설정하였음
  - 새롭게 설정되는 펀드의 이름은 SGAM Opportune Fund이며, 국제적인 주식 투자 및 채권 투자를 통해 수익을 창출하는 투자 전략을 채택하고 있음
  - SGAM 펀드는 투자자들의 원금을 보장할 목적으로 펀드 자산의 75%는 AA 등급 이상의 안정적인 채권과 채권 인덱스 펀드에 고정적으로 투자함
  - 투자자들에게 높은 수익을 제공하기 위하여, 펀드 자산의 25%는 시장 상황에 따라 채권 및 주식에 탄력적으로 투자하는 전략을 채택하고 있음
  - Guaranteed Fund들이 안정적인 자산 운용을 위해 5%~15%의 주식 투자 상한을 설정하고 있지만, SGAM 펀드는 안정적인 자산 운용과 높은 수익을 동시에 달성할 목적으로 주식 상한을 25%로 정하였음
- SGAM 펀드는 세계 주식시장의 변동성으로 인해 탄력적으로 운용할 수 있는 25%의 펀드 자산 대부분을 채권에 투자하고 있지만, 장기적으로는 탄력적으로 운용할 수 있는 펀드 자산의 70%를 주식에 30%만을 채권에 투자할 계획임
  - 미국의 회계 스캔들 등에 따라 세계 주식시장의 단기 상황이 부정적이며 변동성이 높으므로, 우선은 탄력적으로 운용할 수 있는 펀드 자산의 상당 부분을 채권에 투자하고 있음
  - SG의 펀드매니저인 Machendran Nathan은 주식시장의 회복이 확실하므로 현 시점이 주식 투자 적기라 주장하고 있지만, 펀드 자산의 일부만을 주식에 투자하고 있음
  - 하지만 단계적으로 주식 투자 비중을 증가시켜 장기적으로는 탄력적으로 운용할 수 있는 펀드 자산의 70%를 주식에 그리고 30%를 채권에 투자할 계획임 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 7월 11일 목요일

○ 자산 유입이 증가하고 있는 Man Group (미국)

- 헤지펀드 운용사인 Man Group PLC (이하 Man Group)는 최근 높은 수익률로 인해 투자자들의 자금 유입이 증가하고 있다고 발표하였음
  - Man Group이 운영하는 최대 펀드인 AHL 펀드의 최근 3개월 수익률은 11%를 기록하였으며, 높은 수익률로 애널리스트들도 AHL 펀드 투자를 권유하고 있음
  - 지난 5월 이후 자금 유입이 증가하고 있으며, 6월 한달 동안 Man Group으로 \$12억의 자금이 그리고 자회사인 RMF로 \$5억의 자금이 유입되었음
- 애널리스트들은 시장에서 fund of hedge fund에 대한 수요가 증가하고 있으며, Man Group이 동 펀드의 선두 주자이기 때문에 자산 유입이 증가하고 있다고 분석하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

○ 새로운 조세 제도 변경에 공동 대응하기로 결정한 외국계 자산운용사 (스페인)

- 스페인 정부는 펀드 산업의 경쟁을 조장하고 일반투자자들의 이익을 증진시킬 목적으로 조세 제도 변경을 추진하고 있음
  - 새로운 조세 제도에 따르면, 스페인 국내 자산운용사가 설정한 펀드에 투자한 투자자가 펀드를 교체할 경우 교체에 따라 발생하는 자본 이득에 대해서는 세금을 부과하지 않음
  - 스페인 정부는 펀드 교체에 따른 세금 부담이 사라질 경우, 수수료 및 운용 서비스에 의한 펀드 자산의 이동이 증가할 것이며 결국 펀드 자산 유치를 위해 운용사 간 서비스 경쟁이 증가할 것으로 기대하고 있음
- Schroder 등 외국계 자산운용사들은 스페인 정부에 의해 추진되고 있는 새로운 조세 제도가 외국계 자산운용사에 대한 차별이라 주장하면서, 이에 대해 공동으로 대처하기로 결정하였음
  - 외국계 자산운용사들은 새로운 조세 제도가 스페인 자산운용사가 설정한 펀드에만 적용될 뿐, Sicav 같은 펀드에는 적용되지 않으므로 새로운 조세 제도가 자신들에 대한 차별이라 주장하고 있음
  - 새로운 조세 제도가 EU의 기준에 위배되는 제도라 주장하며, 외국계 자산운용사가 설정한 펀드에도 동일한 혜택이 주어지도록 조세 제도를 변경할 것을 요구하고 있음
  - 일주일에 한번 꼴로 대책 회의를 개최할 예정이며, 스페인 정부 등을 대상으로 공동 로비를 벌일 예정임
- 외국계 자산운용사들은 새로운 조세 제도의 실시에 반대하는 것이 아니라, 세금 혜택을 받는 펀드를 외국계 자산운용사가 설정한 펀드까지 확대하여 적용할 것을 요구하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 7월 12일 금요일

#### ○ 개도국 펀드에 대한 신용 등급을 상향 조정한 S&P (미국)

- 신용 평가사인 S&P는 개발도상국 펀드의 신용 등급을 상향 조정하였음
  - 작년 한해 동안 선진국 주식시장이 침체에서 벗어나지 못했지만, 아시아를 중심으로 개발도상국 주식시장은 높은 수익률을 기록하였음
  - 주식시장의 높은 수익률을 고려하여 Capital International의 개도국 펀드에 AAA 등급을 매겼으며, First State's가 설정한 개도국 펀드를 6개 최고 등급 펀드의 하나로 등급을 상향 조정하였음
  - S&P는 ABN Amro, Permal and Robeco가 설정한 개도국 펀드를 AA로 상향 조정하였으며, Aberdeen Asset Management가 설정한 개도국 펀드의 신용 등급은 A로 상향 조정하였음 (자료: www.efinancialnew.com)

#### ○ WorldCom을 대상으로 소송을 제기한 Louisiana 연금펀드 (미국)

- Louisiana의 경찰 공무원 연금 펀드는 회계 조작을 범한 WorldCom과 WorldCom 회사채의 주간사 등을 대상으로 손해 배상을 청구하였음
  - 연방 법원에 제출한 소장에서 연금 펀드는 2000년 5월 WorldCom 회사채를 매입하였으나, 회계 스캔들에 따른 채권 가격 폭락으로 \$40억에 이르는 손실을 입었다고 주장하고 있음
  - 연금 펀드는 WorldCom뿐 아니라 WorldCom의 회계를 담당했던 Arthur Andersen LLP, 주간사였던 Salomon Smith Barney Inc. 및 J.P. Morgan Chase & Co. 등 10개의 투자은행을 대상으로 손해 배상을 청구하였음
- 많은 연금 펀드들이 WorldCom을 상대로 소송을 제기하였으며, 손해 배상 소송을 제기한 연금펀드들은 현재 집단소송을 추진하고 있음
  - 연금펀드들은 WorldCom을 대상으로 집단소송을 준비 중에 있으며, 뉴욕주 연금 펀드가 주도적인 역할을 해주기를 원하고 있음
  - 뉴욕주 연금펀드는 WorldCom 주식 투자로 \$3억에 달하는 손실을 입었으며, 뉴욕 연방법원에 손해배상 소송을 제기하였음 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 7월 15일 월요일

○ 안정성이 높은 펀드로의 자산 이전을 권유하고 있는 투자전문가 (미국)

- 잇따른 회계 스캔들로 인한 주식시장 침체로 주식형 펀드에 투자했던 투자자들의 환매 요청이 증가하고 있음
  - 펀드 평가사인 Lipper에 따르면, 주식시장 침체로 2002년 상반기 미국 주식형 펀드의 평균 수익률은 -18.16%를 기록하였음
  - 주식시장 침체에 따른 주식형 펀드의 수익률 하락과 주식시장에 대한 부정적인 전망으로, 투자자들은 안전한 투자 상품으로 자산을 이전하기보다는 환매를 통한 현금화를 시도하고 있음
  - 펀드 그룹인 T. Rowe Price Associates는 6월 한달 동안 주식형 펀드로부터 환매된 자산이 유입된 자산을 초과했다고 발표했으며, 대부분의 자산운용사도 주식형 펀드에서의 자산 순유출에 직면하고 있음
- 투자 전문가들은 환매를 통한 현금화보다는 equity-income fund나 혼합형 펀드 등 안정적인 수익률을 얻을 수 있는 펀드로의 자산 이전을 권유하고 있음
  - equity-income fund는 배당을 지급하는 주식에만 투자하는 펀드로, 주로 영업 수익이 높으며 건전한 자금 흐름을 보유한 기업에 투자하는 전략을 취함
  - equity-income fund 역시 시장 상황에 영향을 받지만 그 영향이 일반적인 주식형 펀드처럼 크지 않으며, 영업 수익이 높은 기업에 투자하므로 일정한 배당 수익에 따른 수익률을 보장받을 수 있음
  - 투자 전문가들은 equity-income fund 외에 주식과 채권에 동시에 투자하는 혼합형 펀드에 투자할 것을 권유하고 있음
  - equity-income fund 및 혼합형 펀드의 경우 높지 않지만 일정 수준 이상의 수익률을 기록할 수 있으며 일반적인 주식형 펀드에 비해 안정성이 높으므로, 변동성이 높은 현재의 시장 상황에 적합한 펀드임
- 투자 전문가들은 부동산이나 부동산 주식회사의 주식에 투자하는 부동산 펀드에 투자할 것을 권유하고 있음
  - 부동산 펀드는 일반적으로 부동산 주식회사 주식이나 REITs에 주로 투자하여, 배당 수익이나 자본 수익을 획득하는 것을 목표로 함
  - 부동산 주식회사의 주식은 주식시장의 상황과 무관하게 변동하므로, 주식시장의 침체기에 적절한 투자 수단임
  - 부동산 투자 신탁인 REITs는 수익금의 90% 이상을 배당금으로 지급해야 하므로, REITs에 투자하는 부동산 펀드는 일정 수준 이상의 배당 수익을 올릴 수 있음
  - 배당 수익은 과세 대상이므로, 과세 이연 계좌인 401(k) plan이나 IRAs의 자금을 부동산 펀드에 투자할 경우 일정 수준 이상의 수익을 안정적으로 올릴 수 있을 것이라 주장하면서 부동산 펀드 투자를 권유하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

## ○ 인수 대신 전략적 제휴를 모색하고 있는 자산운용사 (영국)

- Hawkpoint의 최근 조사에 따르면, 자산운용사들은 다른 자산운용사나 관련 기업들을 인수하기보다는 전략적 제휴를 맺기를 원하고 있음
  - 자산운용사들은 시장에서의 지위 강화나 비용 절감을 목표로 경쟁 자산운용사, 수탁회사 및 자산보관회사 등을 인수하였음
  - 주식시장의 계속된 침체로 운용 수익이 하락하는 상황에서 자산운용사 인수를 통한 운용 자산 증가는 자산운용사의 수익률을 악화시킬 가능성을 증가시키므로, 많은 자산운용사들이 관련 기업 인수 시도를 포기하고 있음
  - 인수에 대한 인식 변화로 자산 규모가 €5천만 이상인 자산운용사 인수는 2000년 19건에서 2001년 10건으로 감소하였음
- 인수가 적절한 전략으로서의 기능을 상실함에 따라 많은 자산운용사들은 전략적 제휴를 통해 시장에서의 지위 강화 및 비용 절감을 시도하고 있음
  - 최근 자산운용사인 State Street Asset Management가 이태리의 Mediolanum과 전략적 제휴를 체결하였으며, Amvescap은 독일의 수탁 은행인 Deutsch Bank와 전략적 제휴를 강화하였음 (자료: The Financial Times)

## ◆ 2002년 7월 16일 화요일

## ○ 헤지펀드 투자에 대해 부정적인 홍콩의 일반투자자 (홍콩)

- 홍콩의 Investment Funds Association (이하 IFA)이 실시한 설문 조사에 따르면, 홍콩의 일반투자자들은 헤지펀드 투자를 주저하고 있음
  - IFA는 1,000명의 일반투자자들을 대상으로 헤지펀드에 투자할 용의가 있는지를 묻는 설문조사를 실시하였음
  - 설문 조사에서 7%의 일반투자자가 투자할 계획이라고 응답하였고 14%가 투자를 고려하고 있다고 응답하였지만, 과반수 이상의 일반투자자들은 투자하지 않을 것이라 응답하였음
  - 일반투자자들은 헤지펀드에 대한 정보 부족을 헤지펀드 투자를 망설이는 원인으로 지적하였지만, 헤지펀드 투자를 고려하고 있는 투자자들은 전통적인 투자 수단에 비해 높은 수익률을 헤지펀드 투자의 주 원인으로 지적하였음
- 홍콩의 Securities & Futures Commission (이하 SFC)은 지난 5월 홍콩에서의 헤지펀드 판매를 공식적으로 허용하였음
  - 헤지펀드는 기관투자자들이나 일부 고액 투자자들을 대상으로 하여 사모로 설정되어 왔으나, SFC의 헤지펀드 인정으로 일반투자자를 대상으로 하는 헤지펀드의 판매가 가능해졌음
  - 일반투자자들에게 판매되는 최초의 헤지펀드가 3/4분기에 설정될 것으로 전망되고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

○ 2/4분기 높은 수익률을 기록한 아시아 주식형 펀드 (홍콩)

- Lipper Asian의 자료에 따르면, 2/4분기 수익률 상위 10위안에 든 세계 주식형 펀드 중 8개가 아시아 관련 펀드였음
  - 회계 스캔들에 따른 미국 기업들의 신뢰 위기와 2002년 상반기 아시아 주식시장 상황을 감안할 때, 아시아 관련 펀드들이 높은 수익률을 기록한 것은 당연한 결과임
  - 미국 회계 스캔들에 따른 신뢰 악화로 세계 주식형 펀드들의 대부분이 2/4분기에 음(-)의 수익률을 기록하였으나, 인도네시아, 태국, 일본, 인도 주식에 투자하는 주식형 펀드는 양(+)의 수익률을 기록하였음
  - 가장 높은 수익률을 기록한 펀드는 Aberdeen Select Indonesia Equity Fund로 2/4분기 동안 35%, 2002년 상반기 동안 87%의 수익률을 기록하였음
  - 상위 10개 펀드 중 아시아 주식형 펀드가 아닌 2개의 펀드는 Gold 펀드와 아프리카 펀드였으며, 미국 및 유럽 주식시장을 대상으로 하는 펀드들은 저조한 수익률을 기록하였음
- 아시아 주식에 적극적으로 투자하고 있는 펀드매니저들은 미국 기업에 비해 아시아 기업들이 회계 비리에 덜 취약하기 때문에, 아시아 펀드의 높은 수익률 상승이 가능했다고 분석하고 있음
  - 10년간의 경제 호황을 거치면서 미국 기업의 경영진들은 기업의 수익 및 주가와 연계되는 스톡 옵션을 임금 및 보너스로 받았음
  - 기업의 주가가 CEO 개인의 부와 직접적인 연관을 가짐에 따라, 주가를 상승시킬 목적으로 기업 회계에 적극적으로 관여하는 경우가 증가하였음
  - 미국 기업에 비해 아시아 기업의 경영진들은 주당 수익과 연관이 있는 스톡 옵션을 거의 받지 않았기 때문에 회계 비리에 덜 취약하며, 기업 회계 개입 유인이 상대적으로 적음
  - 상대적으로 낮은 회계 비리 가능성으로 인해 투자자들이 아시아 펀드에 대한 투자를 증가시켰으며, 그 결과 아시아 주식형 펀드의 수익률이 상승하였음
- 펀드매니저들은 낮은 회계 비리 가능성 외에도 아시아 주식의 가치가 상대적으로 저평가되어 있다는 점을 들어, 아시아 주식형 펀드에 대해 긍정적으로 전망하고 있음
  - 자산운용사인 First State Investments의 이사인 Kes Visuvalingam은 아시아 주식이 미국이나 유럽의 주식보다 더 나은 가치를 제공하고 있으며, 이러한 현상은 일정 기간 계속될 것으로 전망하고 있음
  - 아시아 주식시장이 지난 6개월 동안 미국, 유럽 주식시장의 실적을 상회해 왔지만, 아시아 기업들의 주가 수익률(PER) 및 주가 순자산 비율(PBR)은 세계에서 가장 낮은 편에 속하므로 아시아 주가의 상승 가능성은 여전히 높은 편임 (자료: The Asian Wall Street Journal)

### ◆ 2002년 7월 17일 수요일

#### ○ 추적하는 지수보다 낮은 수익률을 기록한 인덱스 펀드 (미국)

- 회계 스캔들에 따른 주식시장 및 채권시장의 변동성 증가로 인해 인덱스 펀드의 수익률이 추적하는 지수의 수익률보다 낮은 현상이 나타나고 있음
  - 인덱스 펀드는 적극적인 자산운용을 통해 단기간에 높은 수익을 추구하기보다는, 벤치마크로 삼고 있는 특정 지수를 추적하여 장기적으로 시장 수익 이상의 수익을 획득하는 것을 목표로 하는 펀드임
  - 하지만 최근 들어 주식시장 및 채권시장의 변동성이 증가함에 따라, 추적하는 시장 수익률보다 낮은 수익률을 기록하는 인덱스 펀드가 등장하고 있음
  - 미국 시장에 상장된 투자 등급 채권의 지수인 Lehman Brothers Aggregate 채권 지수의 2/4분기 수익률은 3.69%이었으나, 동 지수를 추적하는 Vanguard Total Bond Market Index Fund는 동 기간 동안 2.8%의 수익률을 기록하였음
  - Lehman Brothers Aggregate 채권 지수를 추적하는 다른 인덱스 펀드인 Summit Lehman Bond Index Fund의 경우 벤치마크보다 1%나 낮은 2.65%의 수익률을 기록하였음
  - 운용수수료 등이 부과되기 때문에 인덱스 펀드와 벤치마크 지수의 수익률이 약간 상이할 수 있으나, 1분기 동안 1%에 가까운 수익률의 차이가 발생한 것은 이례적인 일임
- 펀드매니저들은 2/4분기 들어 junk bond로 등급이 하향 조정된 회사채가 이례적으로 증가하였기 때문에, 일부 인덱스 펀드에서 시장 지수와의 수익률 차이가 발생했다고 분석하고 있음
  - Moody's는 2/4분기 동안 \$940억에 달하는 채권의 신용 등급을 투자 적격에서 junk bond로 하향 조정하였으며, 동 분기 동안 하향 조정 대비 상향 조정의 비율이 4.9:1을 기록하였음
  - junk bond로 신용 등급이 하락할 경우 지수는 지수 구성 펀드에서 해당 채권을 즉각적으로 제외할 수 있지만, 인덱스 펀드의 경우 즉각적인 매각을 하지 못하기 때문에 수익률 오차가 발생함
  - 신용 등급이 하락할 경우 시장에서의 채권 가격은 급락하게 되므로, 인덱스 펀드의 경우 채권의 즉각적인 매각이 불가능하며 결국 펀드의 수익률이 하락하게 됨
  - Credit Sight의 Louise Purtle는 지수에서 제외되는 주식 및 채권의 규모가 매우 클 경우와 자산 가치의 변동폭이 클 경우, 지수와 인덱스 펀드간 수익률 오차가 발생한다고 지적하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 7월 18일 목요일

○ 외국계 자산운용사의 비중이 증가하고 있는 독일 자산운용 시장 (독일)

- 독일의 리서치 기업인 FERI Fund Market Information (이하 FERI)은 fund of funds의 판매 증가에 힘입어 독일 자산운용 시장에서 외국계 자산운용사의 비중이 5년 동안 2.5배 가까이 증가했다고 발표하였음
  - FERI에 따르면, 판매회사를 통한 판매가 증가함에 따라 외국계 자산운용사가 운용 중인 자산규모가 €700억에서 €1,800억으로 증가하였음
- 외국계 자산운용사들은 독일 은행들과 전략적 제휴를 통해 독일 자산운용 시장에서의 비중을 강화시키고 있음
  - 외국계 자산운용사들은 독일 은행의 지점망을 통한 펀드 판매를 시도하고 있으며, 이를 위해 은행들과의 전략적 제휴를 증가시키고 있음
  - 단순한 자회사 펀드의 판매보다는 다양한 펀드의 판매나 투자 자문 서비스를 원하는 투자자들이 증가함에 따라, 은행들은 자회사인 자산운용사와 경쟁 관계에 있는 자산운용사의 펀드까지 판매하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

○ 안정적인 투자 상품으로 자산을 이전하고 있는 투자자들 (미국)

- 잇따른 회계 스캔들에 따라 미국인들의 미국 경제에 대한 우려가 증가하고 있으며, 주식 투자를 위험성이 높은 투자로 인식하고 있는 것으로 조사되었음
  - CBS 뉴스와 New York Times가 실시한 설문 조사에서 조사 대상의 60%가 회계 스캔들을 심각한 문제로 받아들이고 있다고 응답하였음
  - ABC 뉴스와 Washington Post가 실시한 설문 조사에서 조사 대상의 80%가 주식 시장을 위험성이 높은 시장으로 인식하고 있는 것으로 조사되었음
  - 하지만 주식시장이 활황 국면을 보였던 1999년 설문 조사에서는 응답자의 50%만이 주식 시장을 위험성이 높은 시장이라 응답하여, 주식 투자를 위험성이 높은 투자로 인식하는 투자자들이 증가하였음
- 미국 경제 및 주식시장에 대한 우려가 증가함에 따라, 투자자들은 주식형 뮤추얼펀드로부터 채권형 펀드, MMF 등 상대적으로 안정적인 투자 상품으로 자산을 이전하고 있음
  - 리서치 기업인 TrimTabs의 조사에 따르면, 7월 12일~7월 16일 동안 주식형 뮤추얼펀드로부터 \$49억3천만의 자산이 순유출되었음
  - 미국 경제 및 주식시장에 대한 불신이 급등하여 미국 주식형 펀드는 \$54억의 순유출을 기록하였으나, 세계 주식형 펀드로는 \$5억7천만의 자산이 순유입되었음
  - 동 기간 동안 국채 펀드, Ginnie Mae 펀드, 지방채 펀드 등 채권형 펀드로 자산을 이전하여 \$16억4,600만의 자산이 채권형 펀드로 유입되었으며, MMF로는 \$3억3,800만이 순유입되는 등 안정적인 투자 상품으로 투자 자산이 이전하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 7월 19일 금요일

#### ○ 직접 투자를 선호하는 부유한 투자자들 (홍콩)

- 홍콩의 부유한 투자자들은 다양한 상품에 투자하고 있으며, 펀드 등을 통한 간접 투자보다는 직접 투자를 선호하고 있는 것으로 조사되었음
  - 리서치 기업인 ACNielsen은 유동 자산이 \$10만 이상인 100명의 부유한 투자자들을 대상으로 설문 조사를 실시하였음
  - 설문 조사 결과, 부유한 투자자들은 주식, 부동산, 현금, 귀금속, 외국환 등 다양한 상품에 자산을 분산 투자하고 있는 것으로 밝혀졌음
  - 설문에 응한 부유한 투자자들은 대부분 주식 투자를 하고 있었으며 12%의 응답자는 주식 투자 외에 귀금속 및 현금에, 60%는 은행 예금에, 또 다른 60%는 외국환에 투자하고 있다고 응답하였음
  - 주식 투자에 있어 응답자의 85%가 직접 투자를 하고 있으며 27%의 응답자만이 펀드 등에 투자하고 있다고 응답하여, 부유한 투자자들은 직접 투자를 선호하고 있는 것으로 조사되었음
- ACNielsen은 정보 통신 기술의 발달로 투자 정보를 쉽게 얻을 수 있게 됨에 따라 금융 기관을 통한 자산 운용의 필요성이 감소하게 되었으며, 그 결과 부유한 투자자들의 간접 투자 비중이 감소하고 있다고 분석하고 있음
  - 투자자들은 불필요한 수수료를 지불하지 않아도 된다는 점을 직접 투자를 선호하는 원인으로 지적하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

#### ○ 투자 전략을 수정하고 있는 아시아 투자 펀드매니저 (홍콩)

- 미국의 회계 스캔들이 초래한 전세계 주식시장의 동반 침체로 아시아에 주로 투자하는 펀드매니저들은 투자 전략을 수정하고 있음
  - 아시아에 주로 투자하는 펀드매니저들은 전세계적인 주식시장 침체에 따라 아시아 주식시장도 영향을 받을 것으로 전망하여, 위험 회피적인 투자 전략을 취하고 있음
  - 펀드매니저들은 올해 들어 높은 수익을 기록하였던 아시아 지역 소규모 기업 투자 및 기술주 투자를 줄이고 있으며, 대신 거대 기업 중심의 안정적인 주식 투자로 전략을 수정하고 있음
  - 이와 함께 포트폴리오에서 현금의 비중을 5%까지로 확대하였음
  - 시장 상황을 긍정적으로 전망하는 경우 펀드매니저들은 포트폴리오 자산에서 현금이 차지하는 비중을 최소한으로 유지하려 노력하며 자산의 전부를 주식에 투자하지만, 부정적인 시장 전망을 하는 경우 현금 비중을 증가시킴 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 7월 22일 월요일

○ 기업지배구조를 중요하게 생각하고 있는 기관투자자들 (홍콩)

- 컨설팅 기업인 McKinsey가 실시한 조사에서 아시아 주식에 투자하는 기관투자자들은 주식을 선택함에 있어 기업지배구조를 중요하게 생각하고 있는 것으로 나타났음
  - 설문 조사에서 기관투자자들의 1/5은 아시아 기업을 평가함에 있어 재무구조보다 기업지배구조를 더 중요하게 고려한다고 밝혔으며, 2/3는 기업지배구조가 재무구조만큼 중요하다고 응답하였음
  - 2000년에 실시된 조사에서 대부분의 기관투자자들은 주식 선택의 기준으로 수익이나 성장 잠재력 같은 재무구조를 선택하였다는 점과 비교해 볼 때, 주식 선택에 있어 기업지배구조의 중요성이 증가하고 있음
  - 또한, 조사 대상 기관투자자들의 2/3는 기업지배구조가 의심스러운 경우 해당기업에 투자하지 않는다고 응답하였으며, 이들 중 1/3은 해당 국가에 상장된 모든 기업에 투자하지 않는다고 응답하였음
  - 기업지배구조가 우수한 아시아 기업에 대해 평균 22%의 프리미엄을 지불할 의사가 있다고 밝히는 등, 기관투자자들은 기업지배구조를 주식 선택의 중요한 기준으로 간주하고 있음
- 전문가들은 기업지배구조의 중요성이 증가한 이유로 미국의 회계 비리, 아시아 기업들의 재무구조 개선 등을 지적하고 있음
  - Enron, WorldCom 등에서 보듯이 기업의 재무상태는 쉽게 조작될 수 있지만, 건전한 기업지배구조를 가진 기업의 재무구조는 신뢰할 수 있으므로 기업지배구조를 중요하게 생각하는 기관투자자들이 증가하고 있음
  - Baring Asset Management의 펀드매니저인 James Squire는 아시아 기업들의 부채 문제가 해결되어 재무 건전성이 일정 수준 이상으로 향상됨에 따라 기관투자자들의 초점이 재무구조에서 지배구조로 바뀌고 있다고 지적하였음
  - 2000년 6월 MSCI의 Far East Free 지수에 속한 기업들의 PER는 평균 16이었으나, 2002년 6월 현재 12 이하로 하락하는 등 아시아 기업의 재정 건전성이 향상되고 있음
- 기업지배구조의 중요성이 증가함에 따라, 기관투자자들은 기업 및 정부가 기업지배구조의 건전성을 향상시킬 수 있는 조치를 취할 것을 요구하고 있음
  - 기관투자자들은 적시에 이루어지는 광범위한 공시, 독립적인 이사회 운영, 효율적인 이사회 의사 결정 등을 기업에 요구하고 있음
  - 기업들뿐만 아니라 정책 차원에서도 법률 입안자들과 규제 당국이 주주 권한을 강화하고 회계 기준을 개선시킬 필요가 있다고 지적하고 있음 (자료: The Wall Street Journal)

## ○ 유럽, 개도국 주식 투자 비중을 증가시킬 계획인 펀드매니저 (미국)

- 회계 비리 스캔들에 따른 주식시장에 대한 신뢰 저하로 펀드매니저들은 미국 주식 투자 비중을 줄이고 유럽이나 개도국 주식 편입 비중을 증가시키려 하고 있음
  - Merrill Lynch가 279명의 펀드매니저들을 대상으로 실시한 7월 설문 조사에서 미국 주식시장에 대한 전망은 한달 전에 비해 악화되었음
  - 조사 대상 펀드매니저들의 36%는 미국 기업들의 수익이 악화될 것이라 전망하였으며, 60%는 미국 주가가 과대 평가 되어있다고 응답하였음
  - 조사 대상 펀드매니저들의 57%는 향후 미국 주식의 편입 비중을 줄이고 대신 유럽이나 개도국 주식을 편입할 것이라 응답하였음
  - 지난 3월 실시된 동일한 조사에서 미국 주식 편입 비중을 줄일 것이라 응답한 펀드매니저는 조사 대상의 29%에 불과하였음
- 미국의 회계 스캔들로 주식시장에 대한 불확실성이 증가하고 있지만, 펀드매니저들 및 투자자들은 미국을 제외한 세계 주식시장에 대해서는 긍정적으로 전망하고 있음
  - 주식시장에 대한 투자자들의 전망을 나타내는 Merrill Lynch Stock Market Conditions Indicator는 지난 11월 이후 최고인 15.6을 기록하였음
  - 조사 대상 펀드매니저들의 75%는 하반기 들어 주가가 상승할 것으로 전망하였으며, 37%의 펀드매니저들은 향후 12개월 동안 미국을 제외한 전세계 주식이 2자리 수익률을 기록할 것으로 전망하였음 (자료: The Financial Times)

## ◆ 2002년 7월 23일 화요일

## ○ 일본 주식 편입 비중을 줄이고 있는 펀드매니저들 (미국)

- 일본 주식시장의 오랜 침체로 아시아 지역에 투자하는 펀드들은 일본 주식 편입 비중을 줄이고 있음
  - S&P의 최근 발표에 따르면, 아시아 펀드의 일본 주식 편입 비중은 작년 43%에서 2002년 7월 현재 36%로 하락하였음
  - 2001년 5월~2002년 5월 기간 동안 일본 주식이 배제된 MSCI Far East 지수는 15%의 수익률을 기록하였지만, 동 기간 동안 Nikkei 225 지수의 수익률은 20% 하락하였음
  - 일본 주식시장이 오랜 침체에서 벗어나지 못하고 있는데 반해, 한국, 대만, 말레이시아 주식시장이 높은 수익률을 기록함에 따라 아시아 펀드들은 이들 주식시장의 비중을 증가시키고 있음
- 펀드매니저들은 일본을 제외한 아시아 주식시장에 대해 긍정적으로 평가하고 있으며, 이들 시장의 비중을 증가시키려 계획하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

○ 환매 요청이 증가하고 있는 주식형 펀드 (미국)

- 2년에 걸친 주식시장 침체에도 주식형 펀드에 자산을 투자했던 투자자들이 최근의 주식시장 폭락으로 주식형 펀드에 대한 환매를 요청하고 있음
  - 주식형 펀드 투자자들은 주가의 반등을 기대하면서 투자 자산 회수를 유보하였지만, 최근의 주가 폭락으로 한계 상황에 직면하게 되어 주식형 펀드에 대한 환매를 요청하고 있음
  - 인디애나주의 교사인 Bob Byrd는 퇴직 자산을 주식형 펀드에 투자해왔는데, 최근 2년 동안의 주식시장 폭락으로 투자 자산의 2/3에 해당하는 손실을 입었으며 주식형 펀드로부터 MMF로 자산을 이전하였음
  - AMG Data에 따르면 7월 11일~18일 기간 동안 \$110억의 자산이 그리고 6월과 7월 동안 \$290억의 자산이 주식형 펀드로부터 순유출되었으며, 이는 9·11 테러 및 1998년 세계적인 금융위기에 따른 순유출 규모를 능가하는 것임
- 주식형 펀드에 대한 환매가 증가한 것은 투자자들 사이에 미국 주식시장 및 주식형 펀드에 대한 부정적인 시각이 만연해있기 때문임
  - 2000년 5월부터 시작되어 2년 동안 지속된 주식시장 침체에도 투자자들은 주식시장에 대한 긍정적인 전망으로 주식형 펀드로 자산을 순유입하였음
  - 최근 주식시장이 폭락하고 주식형 펀드의 수익률이 2자리 손실을 기록함에 따라 주식시장 및 주식형 펀드에 대한 부정적 시각이 증가하고 있음
  - 투자자들의 부정적 시각 외에도, 주식시장에서의 폭발적인 매도 주문 증가가 주식형 펀드에 투자한 투자자들을 자극하여 환매를 증가시키고 있는 것으로 분석되고 있음
  - 또한 펀드매니저들이 환매에 응하기 위하여 낮은 가격으로 주식을 매각하고 있으며, 이에 따라 주식 가격이 더욱 하락하고 수익률 저하가 심각해진다고 믿는 투자자들이 증가함에 따라 환매 요청이 증가하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

○ 자산 가치가 폭락한 영국의 확정각출형 기업연금 (영국)

- 컨설팅 기업인 Lane Clark & Peacock (이하 LCP)는 투자 수익 하락으로 영국 확정각출형 기업연금의 자산 가치가 3년 동안 절반으로 줄어들었다고 발표하였음
  - 상반기 동안 영국 주식시장은 20% 하락하였으며, 최근 몇 년 동안 영국 주식시장은 침체 국면에서 벗어나지 못하고 있음
- LCP는 확정각출형 기업연금의 경우 투자에 따른 결과가 종업원에게 귀속되므로, 종업원을 대상으로 하는 투자 및 위험 등에 대한 교육이 시급하다고 지적하고 있음
  - LCP는 많은 기업들이 종업원들에게 확정각출형 기업연금만을 제공하는 현 상황에서 기업연금 자산 가치의 하락은 심각한 문제를 야기할 수 있다고 경고하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

### ◆ 2002년 7월 24일 수요일

#### ○ MMF 시장의 급성장을 예상하고 있는 자산운용사 (영국)

- 유럽의 자산운용사들은 유럽에서 MMF 시장이 급속도로 성장할 것으로 전망하고 있음
  - AIM Global의 이사인 Marc Doman은 주식시장의 불확실성 증대로 주식시장에서 이탈한 자산이 안정적인 MMF로 몰릴 것이라 예상하고 있음
  - Marc Doman은 유럽에서 MMF가 빠르게 성장하고 있는 투자 상품이라 지적하면서, 머지 않아 미국 MMF 자산 규모에 버금가는 규모로 성장할 것이라 전망하였음
  - Gatmore의 이사인 Paul Skinner도 현재 기업 유동 자산의 상당 부분이 MMF로 몰리고 있으며, 안정성 및 유동성 등으로 인해 MMF로 유입되는 자산이 증가할 것이라 전망하였음
- 작년 한해 동안 유럽 MMF 시장의 운용 자산은 \$1,100억 증가하여, 전년 대비 80%에 가까운 성장을 기록하였음 (자료: www.efinancialnews.com)

#### ○ 2/4분기 저조한 수익률을 기록한 영국의 펀드 (영국)

- 전세계적인 주식시장 침체로 영국 자산운용사가 운용하는 펀드들은 2/4분기에도 저조한 수익률을 기록하였음
  - 영국 자산운용사가 운용하는 펀드들의 2/4분기 평균 수익률은 -8.7%이었으며, 6월을 기준으로 한 1년 수익률은 -12%를 기록하였음
  - 펀드의 평균 수익률은 유럽 주요 주식들이 편입되어 있는 FTSE All Share 지수 보다는 높았지만, 가장 높은 수익률을 기록한 Mir UK Balanced Fund가 -3.3%의 수익률을 기록하는 등 모든 펀드들이 음(-)의 수익률을 기록하였음
- 저조한 수익률은 주식시장의 침체에 기인한 것으로 상대적으로 높은 현금 보유 비중을 가진 펀드들이 우수한 수익률을 기록하고 있음
  - Mir UK Balanced Fund의 경우 펀드 자산 중 10.4%를 현금으로 보유하고 있으며, St James's Place Fund의 경우 21%의 펀드 자산을 현금으로 보유하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

#### ○ Guaranteed Fund를 설정한 HSBC Rublic (영국)

- private banking을 전문으로 하며 운용 자산 규모가 \$1,500억에 이르는 자산운용사인 HSBC Rublic은 guaranteed fund를 설정하였음
  - guaranteed fund의 수익은 HSBC Rublic가 설정한 헤지펀드인 Wealth Protection fund의 수익과 연계되어 결정되며, 2007년 8월 만기 시점에 원금의 100%와 투자 수익을 지급하도록 설계되어 있음
  - guaranteed fund는 1.7%의 수수료를 부과하며 원금 보장에 대해 별도로 1.75%의 수수료를 부과함 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 7월 25일 목요일

○ 주식 투자 시점에 대해 상이한 견해를 가지고 있는 펀드매니저들 (영국)

- 회계 스캔들에 따른 주식시장의 급락에도 불구하고 펀드매니저들은 미국을 제외한 전 세계 주식시장에 대해 긍정적으로 전망하고 있음
  - Merrill Lynch가 279명의 기관투자자들을 대상으로 실시한 조사에서 기관투자자들은 미국을 제외한 주식시장에 대해서는 긍정적으로 전망하였음
  - 주식시장에 대한 투자자들의 전망을 나타내는 Stock Market Conditions Indicator는 지난 11월 이후 최고인 15.6을 기록하여, 주식시장에 대한 투자자들의 신뢰가 여전한 것으로 조사되었음
- 주식시장에 대해서는 긍정적으로 전망하고 있지만 주식 투자 시점에 대해서는 상이한 견해를 보여, 일부 투자 전문가들은 포트폴리오에서 주식의 비중을 증가시킬 것을 권유하고 있음
  - Deutsche Asset Management의 투자 전략가인 Adam Seitchik 등은 주식이 저평가되어 있으며 경제 성장 및 주식시장의 회복에 대한 가능성이 높으므로, 지금이 높은 수익을 올릴 수 있는 적기라고 주장하고 있음
  - Adam Seitchik는 포트폴리오에서 채권의 비중은 줄이지 않고 현금 대신 주식을 보유하는 전략을 채택할 것을 권유하고 있음
  - Adam Seitchik는 1990년대 영국 주식의 PER는 15~22이었지만 현재 FTSE 100 지수에 속한 주식의 평균 PER가 13으로 주가가 저평가되어 있다고 지적하면서, 주식 투자 비중을 증가시킬 것을 권유하고 있음
- 하지만 대부분의 전문가들은 회계 스캔들 등 주식시장에 악영향을 미칠 수 있는 사건이 추가적으로 발생할 수 있다고 지적하면서, 현재의 포트폴리오를 유지할 것을 권유하고 있음
  - 이태리의 Epta Fund의 수석 펀드매니저인 Matteo Laterza는 추가적인 회계 스캔들 및 기업지배구조에 관련된 문제로 주식시장이 악영향을 받을 수 있다고 지적하고 있음
  - Matteo Laterza는 기업지배구조의 개선이 이루어졌다는 뚜렷한 징후가 없으며, 추가적인 비리의 발발 가능성이 여전하므로 현재의 포트폴리오를 유지할 것을 권유하고 있음
  - Henderson Global Investor의 이사인 Rupert Carnegie는 현재의 주가 수준이 낮은 것은 사실이지만, 현 상황에서는 주식 투자에 대해 좀 더 신중하여야 한다고 지적하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 7월 26일 금요일

#### ○ 투자자들의 관심이 증가하고 있는 stable fund (미국)

- 주식시장을 중심으로 한 금융시장 불안으로 안정적인 연간 수익률을 제공하는 펀드에 대한 투자자들의 관심이 증가하고 있음
  - 주식시장이 폭락하는 등 금융시장의 불안이 증가함에 따라 안정적인 연간 수익률 기록하는 stable fund에 대한 수요가 증가하고 있음
  - stable fund는 신용 등급이 높은 채권이나 시장의 변동에 영향을 적게 받는 투자 계약 등에 투자하는 펀드로, 6%대의 일정한 수익률을 기록하고 있음
  - Deutsche Asset Management가 운영하는 Preservation Plus Income Portfolio의 경우 상반기 동안 운용 자산 규모가 2배 가까이 증가하였으며, PBHG IRA Capital Preservation Fund의 경우 자산 규모가 4배 가량 증가하였음
- 전문가들은 stable fund에 대한 관심이 증가하는 원인으로 주식형 펀드 및 MMF의 수익률 저하를 지적하고 있음
  - 최근 주식시장이 폭락하고 주식형 펀드의 수익률이 2자리 손실을 기록함에 따라 안정적인 수익을 보장하는 새로운 투자처를 찾는 투자 자산이 증가하고 있음
  - 주식형 펀드의 저조한 수익률로 주식형 펀드에 투자되었던 자산이 MMF로 이동하였지만, MMF 역시 높은 투자 수익률을 기록하지 못함에 따라 투자자들은 대안적 투자처로 stable fund를 선택하고 있음
  - 금융 시장의 변동성 증가로 6월을 기준으로 한 stable fund의 년 수익률은 예년에 비해 낮은 5.91%를 기록하였지만, 주식형 펀드 및 MMF에 비해서는 높은 수익률을 기록하였음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

### ◆ 2002년 7월 29일 월요일

#### ○ 기업연금 변경에 따른 노사 갈등 증가를 경고한 SSgA (영국)

- 자산운용사인 State Street Global Advisors의 회장인 Alan Brown은 확정급부형 기업 연금의 폐쇄가 노사 갈등을 증폭시키고 있다고 경고하였음
  - 주식시장의 침체에 따른 투자 수익 감소와 평균 연령 증가에 따른 급부금 수준 증가로 확정급부형 기업연금의 자산 손실이 증가함에 따라, 확정급부형 대신 확정각출형 기업연금을 채택하는 기업들이 증가하고 있음
  - 임금의 일정 부분이 각출되며 투자에 대한 책임을 종업원 자신이 지게 되므로, 종업원 및 노조는 확정각출형 기업연금의 채택에 반대하고 있음
  - 현재 일부 제철 기업에서 확정각출형 기업연금 도입에 반대하는 쟁의가 진행 중이며, 제철 노련의 위원장으로 선출된 Derek Simpson이 확정각출형 기업연금 도입에 반대하는 입장이므로 노사간 갈등이 증폭될 것으로 전망되고 있음
- Alan Brown은 확정각출형 기업연금의 도입을 둘러싸고 발생하는 일련의 문제를 해결하기 위하여 정부가 적극적으로 개입할 것을 촉구하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

### ◆ 2002년 7월 30일 화요일

#### ○ 기업 신용 등급 산정에 기업연금의 재정 상태를 반영할 예정인 S&P (미국)

- 신용 평가사인 S&P는 기업연금을 대상으로 정밀 조사를 실시하고 있으며, 조사 결과에 따라 기업의 신용 등급을 재조정할 예정임
  - S&P는 최근의 주가 폭락으로 기업연금의 손해가 급증하였을 것이라는 판단에 따라, 720개 미국 기업에 확정급부형 기업연금의 재정 상태를 묻는 질의서를 발송하는 등 기업연금에 대한 정밀 조사를 실시하고 있음
- S&P는 주가 폭락으로 많은 기업연금에서 자산 부족이 발생하였을 것이라 추정하고 있으며, 기업연금의 자산 부족이 밝혀질 경우 해당 기업의 신용 등급을 하향 조정할 것이라 밝히고 있음
  - 주식시장의 침체에도 불구하고 기업들은 여전히 기업연금이 10%대의 수익률을 기록할 것으로 추정하고 있으며, 그 결과 많은 기업연금에서 자산 부족이 발생하였을 것으로 보임
  - 기업연금의 자산 부족이 발생할 경우 기업들은 부족액을 보전하기 위하여 기업 자산을 이전하게 되는데, 부족액 규모가 클 경우 기업의 재정 상태에 심각한 악영향을 미칠 수 있음
  - 기업연금의 자산 부족은 기업 채무의 증가와 동일하므로 자산 부족이 발생하였을 경우 기업 신용 등급의 하향 조정은 피할 수 없음
- GM은 상반기 동안 기업연금의 수익률이 3% 하락하여 \$130억에 달하는 기업연금의 자산 부족이 발생하였으며, 부족액을 보전하기 위해 \$32억의 기업 자산을 기업 연금에 각출하였다고 밝혔음 (자료: www.efinancialnews.com)

### ◆ 2002년 7월 31일 수요일

#### ○ 일반투자자들의 수요가 증가하고 있는 헤지펀드 (미국)

- 주식시장의 폭락에 따른 뮤추얼펀드의 수익률 하락으로 대안적인 투자처로서 헤지펀드에 대한 수요가 증가하고 있음
  - 헤지펀드는 SEC에 등록하지 않아도 설립이 가능하기 때문에 투명성에 문제가 있었지만, 최근 들어 일부 운용사들이 헤지펀드를 SEC에 등록시키고 포트폴리오 내역을 공개하는 등 투명성이 향상되고 있음
  - 헤지펀드는 뮤추얼펀드와 달리 투자 대상, 투자 지역, 투자 전략의 선택이 자유롭기 때문에, 일반적으로 시장 수익률보다 높은 수익률을 보임
  - 2001년 S&P 500 지수의 수익률은 -12%를 기록하였지만, 헤지펀드의 평균 수익률은 4%를 기록하였음
  - 시장 수익률 이상의 수익률을 기록하고 있으며, 투명성이 향상됨에 따라 투자자들의 헤지펀드에 대한 관심이 증가하고 있음
- 전문가들은 헤지펀드의 투명성이 향상되었지만 운용이 여전히 불투명하다는 점, 헤지펀드 투자에 따른 위험, 높은 수수료 등을 지적하면서, 헤지펀드 투자에 대해 신중할 것을 강조하고 있음
  - 일부 운용사들의 경우 헤지펀드를 SEC에 등록시켰지만, 여전히 운용 전략 및 포트폴리오 구성에 대한 정보를 공개하지 않는 등 투명하지 못함
  - 또한 헤지펀드는 운용 수익의 20%를 성과 수수료로 펀드매니저에게 지급하는 등 높은 수수료를 부과하고 있음 (자료: Reuters News Services)





# 8월

# August

## 10대 해외 기사

1. 피델리티에 대해 의결권 행사 공시를 요구한 AFL-CIO (미국, 1일)
2. 미국 투자자에 대해 해외 투자에 대한 필요성 제기 (미국, 7일)
3. 펀드 환매가 주식시장에 미치는 영향에 대한 논란 (미국, 8일)
4. 순자산가치가 3위로 전락한 Fidelity의 Magellan Fund (미국, 16일)
5. 기업 개혁을 위해 서한을 전달한 Vanguard의 Jack Brennan 회장 (미국, 23일)
6. 동일한 분류 기준으로 펀드를 평가하자고 제의한 유럽 펀드운용사들 (유럽, 26일)
7. 투자 수익 감시 시스템이 절대적으로 부족한 영국의 연금제도 (영국, 7일)
8. 기관투자자들로부터 순유입 규모가 급감한 영국 펀드산업 (영국, 27일)
9. 헤지펀드 투자규정 개정을 논의 중인 싱가포르 (싱가폴, 14일)
10. 세계 최고의 자산운용산업 시장으로 선정된 호주 (호주, 28일)



◆ 8월 해외 목차 (8/1-8/10)

<b>8/1</b> <b>(THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 피델리티에 대해 의결권 행사 공시를 요구한 AFL-CIO (미국)</li> <li>○ SEC의 펀드 광고 규정 개정안을 지지한 ICI (미국)</li> </ul>
<b>8/2</b> <b>(FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 7월 넷째 주 수익률은 기록한 MMF (미국)</li> </ul>
<b>8/3</b> <b>(SAT)</b>	
<b>8/4</b> <b>(SUN)</b>	
<b>8/5</b> <b>(MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 고성장을 이루고 있는 이슬람펀드 (아시아)</li> <li>○ 미국 지수시장에 진출하게된 MSCI (미국)</li> </ul>
<b>8/6</b> <b>(TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 여러 법적 소송에 휘말려 있는 MLIM (영국)</li> <li>○ 싱가포르에 첫 헤지펀드를 설립한 ABN Amro (싱가폴)</li> </ul>
<b>8/7</b> <b>(WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 투자 수익 감시 시스템이 절대적으로 부족한 영국의 연금제도 (영국)</li> <li>○ 미국 투자자의 해외 투자 필요성 제기 (미국)</li> </ul>
<b>8/8</b> <b>(THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 펀드 환매가 주식시장에 미치는 영향에 대한 논란 (미국)</li> </ul>
<b>8/9</b> <b>(FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 지속적인 성장세를 보이는 미국 ETFs 시장 (미국)</li> </ul>
<b>8/10</b> <b>(SAT)</b>	

## ◆ 8월 해외 목차 (8/11-8/20)

<b>8/11 (SUN)</b>	
<b>8/12 (MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 최근 3년간 마이너스 수익률이 예상되는 미국 연금 펀드 (미국)</li> <li>○ 미국 소재 자산의 회계처리 업무를 스스로 떠맡을 계획인 JP Morgan Chase (미국)</li> </ul>
<b>8/13 (TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 러시아 펀드 사업에서 철수하는 Templeton (러시아)</li> </ul>
<b>8/14 (WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 확정급부 형태의 기업연금 제도 유지를 위해 파업을 일으킨 영국 철강 노동자들 (영국)</li> <li>○ 헤지펀드 투자규정 개정을 논의 중인 싱가포르 (싱가폴)</li> <li>○ 헤지펀드에 대한 투자를 청산하도록 한 Concord (미국)</li> </ul>
<b>8/15 (THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 약세장에서도 주식 투자 자산 변경의 속도가 느린 영국 연금펀드 (영국)</li> </ul>
<b>8/16 (FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 펀드 평가에 대한 동일한 분류 기준을 설정하자고 제의한 펀드 운용사 (유럽)</li> <li>○ 세계 3위로 순자산가치가 전략한 Fidelity의 Magellan Fund (미국)</li> </ul>
<b>8/17 (SAT)</b>	
<b>8/18 (SUN)</b>	
<b>8/19 (MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 7월 한 달 동안 주식과 뮤추얼펀드의 성과를 앞지른 헤지펀드 (미국)</li> <li>○ 지역 회사와 합작 투자 관계를 맺으며 중국에 진출한 UBS (중국)</li> </ul>
<b>8/20 (TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 사회적 책임 투자 기업의 기준을 만족시키지 못하는 홍콩의 우량기업 (홍콩)</li> </ul>

## ◆ 8월 해외 목차 (8/21-8/31)

<b>8/21 (WED)</b>	○ 스톡옵션의 비용 처리화를 지지하는 ICI (미국) ○ 개인투자자에게 헤지펀드 판매 허용을 고려중인 FSA (영국)
<b>8/22 (THU)</b>	○ 인플레이션과 연계된 원금보장형 펀드를 출시한 크레디아그리콜 (홍콩) ○ 헤지펀드 정보 공시에 대해 논의 중인 홍콩 SFC (홍콩)
<b>8/23 (FRI)</b>	○ 기업 개혁을 위해 서한을 전달한 Vanguard의 Jack Brennan 회장 (미국)
<b>8/24 (SAT)</b>	
<b>8/25 (SUN)</b>	
<b>8/26 (MON)</b>	○ 동일한 분류 기준으로 펀드를 평가하자고 제의한 유럽 펀드 운용사들 (유럽) ○ 국제 스타일 인덱스 개발을 준비 중인 FTSE (영국)
<b>8/27 (TUE)</b>	○ 상반기 동안 마이너스 수익률을 기록한 스웨덴 국민연금펀드 (스웨덴) ○ multi-manager 제도 제공을 계획 중인 Jardine (미국)
<b>8/28 (WED)</b>	○ CalPERS 연금 펀드 수익률 하락에 완충 역할을 한 부동산 및 채권 자산 (미국) ○ 기관투자자들로부터 순유입 규모가 급감한 영국 펀드산업 (영국) ○ 세계 최고의 자산운용산업 시장으로 선정된 호주 (호주)
<b>8/29 (THU)</b>	○ 미국내 투자 채권 수익률이 하락한 CalPERS (미국)
<b>8/30 (FRI)</b>	○ 뮤추얼펀드에 대한 관심이 고조되는 홍콩 투자자들 (홍콩)
<b>8/31 (SAT)</b>	



### ◆ 2002년 8월 1일 목요일

#### ○ 피델리티에 대해 의결권 행사 공시를 요구한 AFL-CIO (미국)

- 미국 노동단체인 AFL-CIO (American Federation of Labor-Congress of Industrial Organizations)는 최근 집회를 통해 피델리티를 비롯한 대규모 펀드 운용사들의 의결권 행사에 대한 공시를 요구했음
  - AFL-CIO는 펀드 운용사들이 투자하고 있는 기업에 대한 의결권 행사 관련 사항을 제대로 공시하지 않아 의결권 행사가 투자자들의 이해와 일치하는지에 대해 투자자 스스로 감시를 할 수 없다고 주장
  - 따라서 피델리티 등과 같은 펀드 운용사들이 투자자들을 위한 의결권이 행사되고 있는지 알 수 있도록 의결권 행사 내용을 공시해야 한다고 주장
  - AFL-CIO는 특히 401(k) plan의 최대 제공자인 피델리티의 경우 실제 투자자들 보다는 피델리티와 401(k) plan 계약을 맺은 기업들을 위해 우호적인 의결권을 행사할 수 있다고 우려를 표명
- 이에 대해 피델리티 관계자는 공개적인 의결권 행사 관련 사항에 대한 공시가 펀드 수익률 제고에 도움이 되지 못한다고 반박했음
  - 하지만 펀드 운용사는 투자자들의 이익을 최대한 반영할 수 있도록 투자 기업에 대해 비공개적 압력을 넣는 등 투자기업 개혁을 위해 최선을 다하고 있다고 설명 (자료: The Asian Wall Street Journal)

#### ○ SEC의 펀드 광고 규정 개정안을 지지한 ICI (미국)

- 미국 뮤추얼펀드협회인 ICI (Investment Company Institute)는 SEC가 제안한 펀드 광고 규정의 개정안을 지지했음
  - SEC가 제안한 개정안은 대체로 투자자를 위한 광고 제도의 긍정적인 변화와 펀드 커뮤니케이션의 개선을 나타내고 있음
- SEC는 지난 5월 21일 1933년 증권법의 Rule 482 개정을 제안했음
  - 개정안은 펀드 성과에 대한 정보를 즉각적으로 제공하고, 이를 위해 펀드가 언론 매체를 이용할 수 있도록 했으며, 펀드 광고에 대한 공시 내용이 포함돼 있음
  - 아울러 광고나 전단 등이 잘못되었거나 투자자를 오도하지 않도록 하는 등 투자자에 대한 펀드 책임을 강화시키는 내용이 있음
  - 이와 함께 중요한 정보를 모호하게 하거나 법적인 투자설명서 (statutory prospectus)를 혼란스럽게 하는 정보를 펀드가 근절하도록 함
- SEC가 제안한 내용에는 가장 최근의 분기별 자료를 광고 정보에 포함시키도록 하는 내용이 포함돼 있음
  - 아울러 투자자들이 가장 최근의 월 말 성과 자료를 무료 전화를 통해 얻을 수 있도록 하는 내용도 있음 (자료: www.ici.org)

### ◆ 2002년 8월 2일 금요일

#### ○ 7월 넷째 주 순유출을 기록한 MMF (미국)

- iMoneyNet Inc.에서 발간되는 「Money Fund Report newsletter」에 따르면 7월 마지막 주 (7.24~7.30) 동안 MMF에서 약 \$147억의 순유출이 발생하여 MMF 수탁고는 \$2조2,090억을 기록했다고 밝힘
  - 동일 기간 동안 기관투자자들이 약\$145억의 순유출을 기록하여 전체 순유출 규모의 대부분을 차지했음
  - 이는 기관들의 월 말 자금 수요와 8월 초 기업 활동에 대한 자금 수요 증가 때문임 (자료: The Asian Wall Street Journal)

### ◆ 2002년 8월 5일 월요일

#### ○ 고성장을 이루고 있는 이슬람펀드 (아시아)

- 미국의 리서치 컨설팅사인 Cerulli Associates에 따르면 이슬람펀드 시장이 전 펀드 산업의 평균 성장치를 웃돌고 있는 것으로 조사됨
  - Cerulli는 순수 이슬람 펀드 시장이 단지 \$50억 (£32억)에 불과하지만, 연 평균 12~15%의 높은 성장을 기록하고 있으며, 전 세계적으로 105개에 이룸
- Cerulli에 따르면 이슬람 율법에 따라 투자하는 이슬람펀드는 사회적 책임 투자 펀드 (Socially Responsible Investment Funds)의 일종임
  - 이슬람펀드는 주로 술과 돼지고기와 관련된 기업에 투자를 하지 않음
  - 이슬람교에서는 이자를 지불하는 관행을 인정하지 않기 때문에 은행을 포함한 전통적인 금융서비스 기업에 대한 투자를 하지 않음
  - 아울러 오락, 담배, 포르노 관련 산업에 대해서도 투자를 배제하고 있음
- 이슬람펀드는 1990년대 중반 독실한 이슬람교 신자들로 하여금 주식에 투자하도록 허용하는 종교 법안을 공포하면서 활성화되었음
  - 그러나 역설적으로 이슬람펀드 자산의 70% 이상이 서양의 펀드매니저들에 의해 운용되고 있음
- Cerulli에 따르면 이슬람펀드 산업의 장기적인 장애물의 하나는 자산 운용뿐만 아니라, 이슬람 율법에 대한 지식을 갖춘 전문인들이 부족하다는 것임
  - 이슬람펀드를 제공하려고 하는 펀드운용사는 이슬람 율법 컨설팅 위원회 (a board of Sharia consultants)를 지정해야 함
  - 어떤 경우에는 투자 의사 결정에 대해 이슬람 종교 학자가 펀드매니저와 공동으로 투자 책임을 지는 경우도 있음
- 최근 전 세계적인 주식시장의 침체로 인해 펀드 설정이 어려운 현실이지만, 펀드운용사들은 세계 인구의 20%를 차지하는 이슬람교인들을 위한 이슬람펀드의 성장성이 높을 것으로 기대함 (자료: Financial Times, www.efinancialnews.com)

## ○ 미국 지수시장에 진출하게 된 MSCI (미국)

- MSCI (Morgan Stanley Capital International)가 미국내 증권시장의 지수 산업에 진출할 것으로 알려짐
  - 이미 해외시장에서 잘 알려진 주식, 채권, 헤지펀드 지수가 있는 MSCI는 미국 시장 내에서의 Frank Russell, S&P 등 기존 지수관련 업체들과 경쟁이 예상됨
- MSCI는 2003년까지 대형주, 중형주, 소형주 지수를 비롯한 신 지수 개발을 준비 중이며, 특히 자본 규모가 극히 작은 micro-cap index의 개발도 계획 중임
  - 아울러 반기별 지수 구성 주식 변경에 따라 야기되는 혼란을 최소화하기 위해 완충 장치 (buffers)를 구축하겠다고 밝힘 (자료: www.efinancialnews.com)

## ◆ 2002년 8월 6일 화요일

## ○ 여러 법적 소송에 휘말려 있는 MLIM (영국)

- Merrill Lynch Investment Managers (이하 MLIM)는 예상 외의 저조한 투자 성과로 인해 여러 법적 소송에 휘말려 있는 상태임
  - 현재 영국의 대규모 제약회사인 Surrey County Council과 Astra Zeneca, 30년간 자산운용 서비스 관계를 맺고 있던 Co-operative Wholesale Society pension fund와의 소송이 진행 중임
  - 지난 해의 경우 MLIM은 96~97년 동안 저조한 투자 성과로 야기된 Unilever와의 분쟁에서 £7,500만을 지급한 적이 있음
- 사건의 내력이 공개되지는 않았지만 최근 영국 J. Sainsbury와의 분쟁에서는 다행히 법정 소송 절차까지 감이 없이 MLIM과 J. Sainsbury와의 합의 하에 분쟁을 해소했음
  - 이 사건에서는 MLIM은 J. Sainsbury에 의해 제기된 소송을 준비하기 위해 세계적 로펌인 Clifford Chance를 고용했음
  - 이는 지난 해 Unilever와의 소송을 맡았던 로펌인 Simmons & Simmons가 효과적으로 분쟁을 해결하는데 실패했다는 평가를 내린데 따른 것임 (자료: www.efinancialnews.com)

## ○ 싱가포르에 첫 헤지펀드를 설립한 ABN Amro (싱가폴)

- ABN Amro Asset Management는 싱가포르에서 처음으로 등록된 헤지펀드를 설립했음
  - 펀드명은 ABN Amro multi-strategy fund이며, Irish fund of hedge funds가 투자하는 26개 대상 헤지펀드의 하나가 될 것임
  - 최소 투자 규모는 S\$100,000 (US\$56,600)으로 고액 개인투자자를 대상으로 한 펀드임
  - ABN Amro측은 이 펀드가 변동성이 낮으며, 연 10~12%의 수익률을 기대하고 있다고 언급
  - Irish fund of hedge funds의 경우 5월 말 현재 순자산가치가 \$1억5,400만이며, 펀드 설립 시점인 2000년 중반 이후 MSCI world equity index보다 43.5%만큼 초과 성과를 달성했음
- 싱가포르 당국은 2001년 이후부터 개인투자자가 헤지펀드에 투자하는 것을 허용했음 (자료: www.efinancialnews.com)

## ◆ 2002년 8월 7일 수요일

### ○ 투자 수익 감시 시스템이 절대적으로 부족한 영국의 연금제도 (영국)

- 펀드 감시 및 회계 소프트웨어 제공업체인 Europlan 조사에 따르면 영국 연금제도 중 거의 절반 정도가 투자 수익 감시 시스템이 제대로 이루어지지 않고 있다고 밝혔음
  - 투자 수익 감시 시스템이란 펀드매니저에 의해 투자 수익이 고객의 은행 계정에 즉각적으로 전달되도록 효율적인 회계처리가 이루어지는지 감시하는 것임
  - 투자 수익 감시 시스템이 제대로 이루어지지 않고 있다는 것은 그만큼 펀드운용사가 투자 수익 자금에 대한 유용 가능성이 높다고 볼 수 있음
  - Europlan이 조사한 42개 연금제도 중 절반만이 이 시스템을 제대로 구축하고 있음
- 대부분 연금제도의 자금 규모가 상당히 크기 때문에 펀드 이자 소득이나 배당을 회계 처리할 경우 짧은 시간의 지연도 큰 비용으로 작용될 수 있음
  - Europlan은 연금제도에 있어선 투자 수익 감시 시스템의 구축이 펀드매니저의 성과를 지속적으로 감시하게 하는 중요한 역할을 담당한다고 언급
  - 조사 대상 응답자 중 84%가 투자 수익 감시 장치의 중요성이 과거에 비해 더 커지고 있으며, 이로 인해 그 수요가 증가할 것으로 기대 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

### ○ 미국 투자자의 해외 투자 필요성 제기 (미국)

- AIM international funds의 펀드매니저인 Jason Holzer는 미국 투자자들이 분산투자의 중요성은 알고 있지만, 분산투자의 측면에서 해외 주식 투자에 대한 필요성은 모르고 있다고 언급
  - 투자자들이 분산투자를 위해 자산 배분을 하더라도 해외 주식시장에 대해선 그 투자 비중이 상대적으로 작았다고 설명
- Mr. Hlozer는 90년대 후반까지 미국 주식시장이 성과면에서 해외 주식시장보다 우월했기 때문에 미국 투자자들은 해외 주식을 무시해 왔으나, 최근 들어 시장 상황이 역전돼 해외 주식 시장에 대한 투자 기회를 노려볼만 하다고 주장
  - 그는 최근 많은 해외 주식들이 저평가돼 있는 추세이며, 가령 유럽의 대형주들은 price-to-book ratios의 기준으로 미국의 상대 기업들에 비해 평균 22% 할인돼 있다고 밝힘
  - 최근 미국 달러화의 약세 역시 해외 주식 투자의 이점이 증폭되고 있는 요인이 되고 있다고 덧붙임 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 8월 8일 목요일

#### ○ 펀드 환매가 주식시장에 미치는 영향에 대한 논란 (미국)

- 브로커와 투자 전략가들은 뮤추얼펀드 환매가 시장을 더욱 악화시키는 요인으로 작용한다고 주장하지만, 애널리스트들은 이의를 제기하고 있음
  - 최근의 약세장 동안 브로커와 전략가들은 펀드 환매가 주식시장의 하락을 부추기고 있다고 주장하는 반면, 많은 애널리스트들은 펀드 환매가 주식시장을 하락시키는 주 요인이 될 수 없다는 의견을 제시
- Raymond James의 투자 전략가인 Jeffrey Saut에 따르면 최근 약세장에서 뮤추얼펀드 투자자는 투자 손실을 입게 되자 환매를 요청했으며, 이는 주식시장의 악화를 가속화시켰다고 주장
- Lehman Brothers의 애널리스트인 Mark Constant는 Jeffrey Saut의 견해와는 달리 펀드에 대한 환매가 시장에 주는 영향은 그렇게 간단하게 결론지을 문제가 아니라고 반박했음
  - 미국 뮤추얼펀드가 보유한 주식은 실제 미국 전체 주식시장 주식 중 1/5 정도로 뮤추얼펀드 환매가 시장 심리에 충격을 줄 수는 있지만, 뮤추얼펀드가 시장을 지배한다는 논리는 크게 잘못된 인식이라고 비판
  - 아울러 환매에 대한 주별 정보도 자료 제공 회사별로 제각각 발표되기 때문에 펀드의 환매와 주식시장과의 관계도 정확지 않음
- 애널리스트인 Mr. Constant는 역사적으로 펀드 투자자들이 주식시장 침체에 심리적 공황이나 환매에 치중한다는 증거는 없다고 언급
  - 대신에 일반 투자자들의 경우 환매가 크게 증가한 펀드에 대해 신규 가입이 더딘 점은 있다고 덧붙임 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 8월 9일 금요일

○ 지속적인 성장세를 보이는 미국 ETFs 시장 (미국)

- 주식시장의 침체에도 불구하고 신규 ETFs의 설립이 지속적으로 추진되고 있음
- 유럽에서 이미 ETFs를 시장에 내놓은 바 있는 UBS Global Asset Management의 경우 미국에서 처음으로 ETFs 설립을 계획 중임
  - UBS Global은 Fresco라는 브랜드 명으로 Dow Jones Stoxx 50과 Dow Jones Euro Stoxx 50 지수를 따르는 두 개의 ETFs 상품을 내놓을 전망이다
  - 대부분의 ETFs와는 달리 UBS Global이 출시할 ETFs는 AMEX가 아닌 NYSE에 상장시켜 거래할 예정인 것으로 알려짐
- Barclay Global Investors (이하 BGI)는 지난 7월 26일 미국에서는 최초로 채권형 ETFs 상품인 iShares GS\$ InvesTop Corporate Bond Fund를 출시했음
  - 이 펀드는 회사채 지수를 따르도록 설계돼 있으며 BGI측에서는 \$10억 이상의 대규모 ETFs로 성장시킬 것을 호언장담하고 있음
- Vanguard Group이 해외 주식형 ETFs 3개를 준비 중이며, Pro Fund Advisors LLC 와 ETF Advisors LLC 등에서도 회사 첫 ETFs 상품 설립을 계획 중으로 최근 SEC로부터 승인을 기다리고 있음
- 1998년 말 현재 29개에 불과했던 미국 ETFs가 최근 3년간 100여개 가까이 설립되는 급증세를 보여 2002년 7월 말 현재 그 수가 약 120여개에 이르고 있음
  - ICI에 따르면 1998년 말 현재 약 \$160억에 불과하던 ETFs 순자산가치가 올해 6월 말 현재 약 \$890억에 이룸
  - 심지어 올해 6월 한 달 동안 미국 뮤추얼펀드의 경우 \$180억의 순유출을 기록한 반면, ETFs의 경우 오히려 \$40억의 순유입이 발생했음
  - Morgan Stanley의 애널리스트인 Paul Mazzilli에 따르면 저렴한 비용과 분산 투자가 용이한 ETFs 상품의 장점이 약세장에서도 부각되고 있다고 언급
- 그러나 애널리스트 대부분은 ETFs 시장이 공급 과잉될 것으로 예상하고 미래의 ETFs 시장의 성장에 대해 낙관할 수 없다고 언급했음
  - 1999년과 2000년 들어 ETFs 시장의 급속한 성장과 달리 2001년과 2002년 들어 ETFs 시장의 성장이 현저히 둔화되고 있음
  - 따라서 미국 ETFs 시장은 최근 최초로 도입되는 채권형 ETFs 상품의 도입 이후, 적극적으로 운용되는 ETFs (actively managed ETFs) 상품의 개발로 시장의 부흥을 도모하고 있음
  - 하지만 이 역시 상품 출시 전에 해결되어야 하는 선행 과제가 산재해 있어 어려움을 겪고 있는 실정임 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 8월 12일 월요일

#### ○ 최근 3년간 마이너스 수익률이 예상되는 미국 연금 펀드 (미국)

- 투자 컨설팅사인 Mercer Investment Consulting에 따르면 미국 연금 펀드가 최근 3년간 마이너스 수익률이 예상된다고 밝혔음
  - 기업연금으로부터의 투자수익률은 올 2/4분기의 경우 -5.5%까지 하락했으며, 상반기에 걸쳐서 -4.4%를 기록했음
- 연금 펀드가 마이너스 수익률을 기록하게 된 주 요인은 주식시장의 침체와 주식에 대한 높은 투자비중임
  - 1990년대 들어 미국 주식시장이 높은 성장을 기록하는 가운데, 미국 연금 펀드 역시 주식에 대한 투자비중을 높여 왔음
  - 최근 미국 주식시장이 약세장으로 접어들게 되자 주식에 대한 투자 비중 증대는 펀드수익률을 크게 감소시키는 요인으로 작용했음 (자료: www.efinancialnews.com)

#### ○ 미국 소재 자산의 회계처리 업무를 스스로 떠맡을 계획인 JP Morgan Chase (미국)

- JP Morgan Chase는 Bank of New York (이하 BNY)으로부터 제공받고 있던 자사의 미국 소재 자산에 대한 회계처리 업무를 JP Morgan Chase가 스스로 떠맡을 것이라고 밝혔음
  - JP Morgan Chase는 2년 전 계약을 통해 JP Morgan Chase 자산에 대한 회계처리 업무를 BNY에 맡기는 협정을 체결한 바 있음
  - 그러나 JP Morgan Chase의 런던 소재 기관투자자 자산의 운용사업과 관련된 회계처리 업무는 그대로 BNY가 맡게 될 것으로 알려짐
- BNY는 JP Morgan Chase의 이러한 움직임에 대해 이미 예상한 것이라고 밝혔음
  - BNY는 JP Morgan Chase의 계획대로 협정안이 변경된다면 현재 적용되는 수수료가 다소 인상되는 불이익 (penalty payment)에 직면할 것이라고 언급 (자료: www.efinancialnews.com)

### ◆ 2002년 8월 13일 화요일

#### ○ 러시아 펀드 사업에서 철수하는 Templeton (러시아)

- Franklin Templeton은 러시아내 펀드 운용사를 United Financial Group의 자회사이며 러시아 기업인 UFG Invest에 매각하여 러시아 펀드 사업에서 철수 할 것이라고 밝혔음
  - UFG invest는 1997년에 이미 Pyotr Stolypin 이름의 뮤추얼펀드 상품을 내 놓은 적이 있으며, 현재 펀드의 운용자산은 R5,000만임
  - 매각될 러시아내 Franklin Templeton사의 운용자산은 R6,100만 (€198만)임
- Franklin Templeton이 러시아에서 펀드 사업을 철수하게 된 이유는 러시아의 자본시장 개혁이 기대했던 만큼 진전이 없다고 판단했기 때문임
  - 러시아 펀드 사업에서는 철수했지만 Franklin Templeton은 러시아에 대한 투자를 중단하지 않을 것임을 강조했다음
  - Franklin Templeton은 현재 \$1억 규모의 Templeton Russia Fund가 있음 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

### ◆ 2002년 8월 14일 수요일

#### ○ 확정급부 형태의 기업연금 제도 유지를 위해 파업을 일으킨 영국 철강 노동자들 (영국)

- 영국 철강 사업장 세 곳에서 노동자들이 확정급부 형태의 기업연금 제도 유지를 위해 처음으로 파업을 일으켰음
  - Caparo Steel Group은 올해 초에 확정급부 형태의 기업연금 제도를 폐지하도록 결정했음
  - 회사측은 최근 주식시장의 침체로 인해 일정한 퇴직금 수준을 보장하는 연금제도에 각출할 여유가 없다고 설명했다음
  - 노조측은 이에 반발하며, 파업을 통해 회사가 근로자들이 느끼는 고통과 분노를 이해시키도록 하겠다는 입장임
- 일부 근로자들은 적용되었던 확정급부 형태의 기업연금 대신 퇴직금 수준이 주식시장 지수에 연동되는 alternative stakeholder plan을 제공받고 있음
  - 노조측은 이에 대해 불만족을 표시하고 있으며, 확정급부 형태의 기업연금 제도가 유지되기를 희망했음 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

○ 헤지펀드 투자규정 개정을 논의 중인 싱가포르 (싱가폴)

- 싱가포르 중앙은행은 헤지펀드에 대한 소액 개인투자자들의 투자를 보다 용이하게 하는 헤지펀드 규정안을 제의했음
  - 싱가포르 통화당국 (Monetary Authority of Singapore)은 funds of hedge funds의 초기 최소 투자 자금을 S\$100,000에서 S\$20,000 (US\$11,362)으로 줄이고, 원금 보장 헤지펀드의 초기 최소 투자 자금을 폐지하는 계획을 추진 중임
  - 하지만 싱가포르 중앙은행은 원금 보장 장치가 없는 헤지펀드에 대해서는 초기 최소 투자 자금을 S\$100,000으로 유지해야 한다고 주장
  - 아울러 상품의 투자설명서나 전단을 위한 공시 요건을 강화해야 한다고 덧붙임
- 아울러 싱가포르 중앙은행은 헤지펀드 투자 규정이 홍콩과 유사하게 할 것을 제의했음
  - 홍콩 SFC (Securities and Futures Commission)는 헤지펀드 및 funds of hedge funds의 초기 최소 투자 자금을 각각 US\$50,000, US\$10,000씩 정하고 있음
  - 원금 보장 헤지펀드의 경우 초기 최소 투자 자금의 요건이 없음 (자료: Reuters News Service)

○ 헤지펀드에 대한 투자를 청산하도록 한 Concord (미국)

- 미국 소재 전자상거래 회사인 Concord는 현재 헤지펀드에 투자된 투자 자금 전액을 청산하도록 결정했음
  - 이는 Concord의 주주들이 헤지펀드에 대한 투자가 위험한 투자 대안으로 인식하고 있기 때문임
  - 이사회에서는 이러한 주주들의 헤지펀드 투자에 대한 견해를 받아들여 헤지펀드에 투자된 투자 자금을 회수하기로 한 것임
- 이에 대해 Concord의 회장인 Edward Labry는 헤지펀드는 잘 분산 투자되고 있어 투자위험이 낮고 변동성이 낮은 훌륭한 투자 대안이라고 언급
  - 하지만 주주들은 헤지펀드 투자에 대해서 투자 전략이 다소 위험하다고 생각하는 등 다소 부정적이라고 설명 (자료: www.efinancialnews.com)

### ◆ 2002년 8월 15일 목요일

#### ○ 약세장에서도 주식 투자 자산 변경의 속도가 느린 영국 연금 펀드 (영국)

- 펀드 평가사인 WM Company에 따르면 영국의 연금 펀드들이 주식 투자로 인해 수익률이 저조해졌다고 밝힘
  - 영국의 연금 펀드들은 지난 상반기 동안 -5%의 수익률을 기록했음
  - 1970년대 중반 이후부터 영국 연금 펀드 시장을 분석해 온 WM은 영국 연금 펀드들이 처음으로 2년 연속 마이너스 수익률을 기록했다고 언급
  - WM에 따르면 영국 연금 펀드를 구성하는 자산 중 영국의 채권은 3%의 수익률을 기록한 반면, 영국의 주식은 -9%, 해외주식은 -8%를 각각 기록했음
- 그러나 WM의 최근 6개월 동안 조사된 자료에 따르면 연금 펀드의 자산이 주식에서 채권으로 신속한 투자 자산의 변경이 이루어지고 있지 않다고 언급
  - 그러나 현재 연금 펀드의 주식 투자 계획이 지속적으로 이어지지는 않을 것으로 예상되며, 침체된 주식시장 상황에서 주식 투자 자산을 채권으로 변경할 가능성이 증가할 것으로 보고 있음
- WM의 대표이사인 Eric Lambert는 Enron과 Worldcom 스캔들 이후 주식 투자에 대한 견해가 비판적으로 바뀌었다고 설명
  - 특별한 모멘텀으로 인해 주식시장에 대한 투자자들의 신뢰가 재구축되지 않는 한 주식 투자가 활성화되지 않을 것이며, 대신에 채권 투자에 대한 열기가 고조될 것으로 추정 (자료: efinancialnews.com)

### ◆ 2002년 8월 16일 금요일

#### ○ 펀드 평가에 대한 동일한 분류 기준을 설정하자고 제의한 펀드 운용사 (유럽)

- Fidelity, Invesco, Merrill Lynch 등이 포함된 11개의 선도적인 펀드 운용사들은 최근 모임을 갖고 투자자들의 혼란을 피하기 위해 유럽 전역에서 펀드 평가 분류에 대한 동일한 기준을 설정하자고 의견을 모아 펀드 평가사들에 요청했음
  - 이들 펀드 운용사들은 이를 위해 범 유럽지역에서 펀드 평가 분류 위원회를 창설할 것을 제의했음 (자료: www.efinancialnews.com)

○ 세계 3위로 순자산가치가 전락한 Fidelity의 Magellan Fund (미국)

- 주식시장의 침체가 이어지면서 Fidelity의 Magellan Fund 자산 가치가 급격히 줄어 들었음
  - 7월 31일 현재 Magellan Fund의 순자산가치는 \$599억을 기록하였는데, 이는 전월인 6월 말의 순자산가치에 비해 9% (\$60억)가 감소한 것임
  - Magellan Fund는 7월 한 달 동안 거의 \$11억이 환매되었으며, 이는 2000년 2월 한 달 동안 약 \$10억의 환매가 발생한 이후 두 번째로 발생한 대량 환매 사태임
  - Magellan Fund는 2000년 8월 최고 규모의 순자산가치를 기록하며 세계 1위의 펀드로 군림했으나, 2002년 7월 말 현재 2000년 8월의 순자산가치에서 45%가 하락하며 3위로 전락했음
  - 2002년 7월 말 현재 Vanguard 500 Index Fund의 순자산가치가 \$700억으로 순자산가치 규모면에서 1위이며, Pimco Total Return Fund가 \$602억으로 2위임
- Fidelity의 한 관계자는 1997년 Magellan Fund의 경우 신규 투자자의 가입을 인위적으로 막은 적이 있어 펀드의 크기가 중요한 것이 아니라 그 성과가 중요하다고 역설했음
  - 하지만 최근 들어 벤치마킹 지수인 S&P 500 지수와 비교해 그 성과가 부진한 것으로 알려지고 있어 Magellan Fund의 순자산가치 감소가 지속될 것으로 우려됨 (자료: The Asian Wall Street Journal)

◆ 2002년 8월 19일 월요일

○ 7월 한 달 동안 주식과 뮤추얼펀드의 성과를 앞지른 헤지펀드 (미국)

- 미국의 헤지펀드 컨설팅사인 Van Hedge Fund Advisors에 따르면 7월 한 달 동안 미국 헤지펀드가 마이너스 수익률을 기록했지만, 주식과 뮤추얼펀드에 비해 높은 성과를 달성한 것으로 조사됨
  - 7월 한 달 동안 역외 헤지펀드 (offshore hedge fund)의 경우 평균 -2.3%의 수익률을 기록했으며, 미국내 헤지펀드의 경우 평균 -3%의 수익률을 기록했음
  - 반면, 동일 기간 동안 S&P 500 -7.8%, Nasdaq 100 -9.2%, 주식형 뮤추얼펀드의 경우 평균 -8.9%의 수익률을 기록했음
  - 동일 기간 조사 대상 헤지펀드의 31%가 플러스 수익률을 기록했으며, 조사 대상 헤지펀드의 86%가 S&P 500의 성과보다 앞서는 것으로 조사됨
- 헤지펀드의 경우도 침체 상태인 주식시장의 영향을 받게 되지만, 헤지펀드 특유의 민첩한 투자 행위를 통해 그 손실을 대폭 줄일 수 있었던 것으로 알려짐
  - 특히 공매도를 활용한 투자 기법이 최근의 하락장에서도 펀드 수익률 제고에 큰 기여를 한 것으로 알려짐 (자료: www.efinancialnews.com)

○ 지역 회사와 합작 투자 관계를 맺으며 중국에 진출한 UBS (중국)

- 스위스 UBS 금융그룹의 자회사인 UBS Global Asset Management는 최근 중국 지역 회사와 합작 투자 관계를 맺고 중국 펀드산업 시장에 진출하게 됨
  - UBS는 중국 지역 회사인 Guotai Asset Management와 지난 해 9월 합작 투자와 관련된 협정을 맺은 바 있으며, 최근 본격적인 활동을 위한 계약서에 서명했음
- 이들 두 회사는 새로운 합작 투자 회사에 대한 UBS 지분율을 아직까지 결정하지 않은 상태임
  - 만약 UBS 지분율이 결정된다면 중국 증권규제위원회 (China Securities Regulatory Commission)에 합작 투자 지원서를 제출해야 함
  - WTO 가입 이후 해외 기업이 중국내 합작 투자 기업 설립시 확보할 수 있는 합작 투자 기업 지분율이 2002년 7월 1일 이후 33%, 설립 3년이 지난 후 49%까지 가능함 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 8월 20일 화요일

○ 사회적 책임 투자 기업의 기준을 만족시키지 못하는 홍콩의 우량기업 (홍콩)

- 홍콩의 우량기업들이 환경적, 사회적 문제와 관련해 기업 공시를 제대로 하지 않아 전세계의 Socially Responsible Investment Fund (이하 SRI)의 적합한 투자 대상으로 인식되고 있지 않음
  - 현재 홍콩의 항생지수를 구성하는 33개 우량기업들 중 단지 5개 기업만이 SRI의 전세계 지수인 Dow Jones Sustainability (이하 DFSI)와 FTSE4Good에 포함돼 있음
  - DJSI에는 Li & Fung Ltd., New World Development Co., Swire Pacific Ltd., FTSE4Good에는 Hutchison Whampoa Ltd., Hang Seng Bank가 포함돼 있음
  - 이들 기업 역시 환경적, 사회적 문제와 관련해서 기업 공시 관행을 개선시키지 않으면 지수 구성 종목에서 제외될 수 있어 사회적 책임 투자 기업으로 확실한 투자 입지를 갖고 있지 못함
- SRI에는 주로 올바른 기업지배구조를 구성하고 있으며, 환경적이나 사회적으로 책임 있는 관행을 따르는 기업들이 포함되며, 만일 이들 기업이 이러한 SRI 관행을 어길시 SRI 펀드로부터의 투자가 철회됨
  - 미국에는 현재 US\$2조5,000억 규모의 SRI 펀드가 운용되고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 8월 21일 수요일

#### ○ 스톡옵션의 비용 처리화를 지지하는 ICI (미국)

- ICI (Investment Company Institute)는 최근 서한을 통해 스톡옵션의 비용 처리 및 동일한 평가 방법을 요구하는 새로운 회계 규정을 FASB (Financial Accounting Standards Board)가 도입할 것을 촉구했음
- ICI가 FASB에 보낸 서한에는 스톡옵션에 대해 강제적이며 동일한 평가 방법을 제시하는 회계 규정이 어떻게 현재의 회계 규정을 향상시킬 수 있는가에 대해 설명하고 있음
  - 우선 현재 스톡옵션의 비용을 평가하는 표준 방법론이 없으므로 표준화된 접근 방법은 모든 투자자들이 동일한 기준으로 스톡옵션의 효과를 평가하는데 도움을 줄 수 있음
  - 현재 스톡옵션의 정보는 재무제표의 주석 사항으로 규정돼 있으나, 이 경우 모든 투자자들이 스톡옵션의 정보를 이용하는지 알 수 없음
  - 따라서 스톡옵션을 비용 처리하여 재무제표상에 기재할 경우 모든 투자자들에게 공개되고 보편화된 정보로써 이용될 수 있음
  - 스톡옵션이 회계 규정에서 비용 처리되는 다른 근로자 보상 형태와 다르게 처리되어서는 형평성에 어긋난다고 주장
  - 마지막으로 이러한 회계 규정의 강화가 미국의 회계 및 공시 제도를 세계에서 가장 견고하도록 할 것이라고 언급 (자료: www.ici.org)

#### ○ 소액 개인투자자에게 헤지펀드 판매 허용을 고려중인 FSA (영국)

- 영국 금융감독 규제기관인 Financial Services Authority (이하 FSA)는 헤지펀드 등에 대한 규정을 개정하기 위해 광범위한 이슈에 대해 시장 참여자들의 의견을 요청하였음
- FSA가 제기한 이슈 중 핵심은 헤지펀드의 일반인 참여 확대 및 공시 강화가 바람직한가에 있음
  - 소액 개인투자자들의 경우 헤지펀드의 자산운용 방식 및 위험성을 제대로 인식하기 힘들다는 부정적 견해가 있기 때문에, 이들의 헤지펀드 참여 확대가 바람직한지에 대해 다양한 의견을 구하려고 함
  - 이밖에 FSA는 헤지펀드 규정 개정을 위해 역외 헤지펀드 (offshore hedge fund)를 운용하는 영국 소재 펀드운용사의 규제와 헤지펀드가 시장에 미치는 효과에 대한 모니터링에 대해 의견을 물었음
- FSA는 2002년 11월 9일까지 시장의 의견을 취합하여 보고서로 발간할 예정이며, 이후 시장의 의견을 충분히 검토하여 헤지펀드 관련 규정의 개정을 착수할 것으로 알려짐
  - FSA의 제안이 현재까지는 헤지펀드 운용사로부터 긍정적인 반응을 얻고 있는 것으로 알려짐 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 8월 22일 목요일

○ 인플레이션과 연계된 원금보장형 펀드를 출시한 크레디아그리콜 (홍콩)

- 프랑스 은행인 크레디아그리콜의 자회사인 Credit Agricole Asset Management Hong Kong Ltd.는 최근 홍콩에서 인플레이션과 연계된 원금보장형 펀드를 처음으로 출시했음
  - 이 펀드는 주식시장의 변동성과는 전혀 상관 관계가 없는 대신, 인플레이션에 연동해서 수익을 창출하게 됨
  - 2001년 이후 홍콩에서 제공된 대부분의 원금보장형 펀드는 주식시장과 연계된 상품이지만, 최근 침체된 주식시장의 여파로 인해 투자자들의 펀드 가입이 줄어든 것이 이 상품의 출시 배경임
- 크레디아그리콜은 현재 미국 인플레이션 지수를 따르는 CPI Fund USD, 호주 인플레이션 지수를 따르는 CPI Fund AUD 두 상품을 내놓은 상태임
  - 두 펀드 모두 100% 원금보장형 펀드이며, 펀드 만기일인 2006년 9월 25일에 CPI Fund USD는 7%, CPI Fund AUD는 15%의 고정된 수익을 제시하고 있음
  - 두 펀드의 자산 중 단 2%만 U.S. inflation index 옵션, Australia inflation index 옵션에 각각 투자하게 되어 펀드 성격을 결정하게 하고, 96%는 AA 등급 이상의 안전한 채권에 투자하며, 나머지 2%는 펀드 수수료로 소요됨
  - 펀드 만기시 인플레이션이 기대 이상으로 상승할 경우 고정된 수익 외에 추가적인 수익을 기대할 수 있음
  - 개인투자자들은 9월 20일까지 본 펀드들의 독점 판매권을 가지고 있는 Standard Chartered Bank에서 가입할 수 있으며, 펀드 가입 최소 투자금액은 US\$2,500임
- 크레디아그리콜 관계자는 세계 경제의 완만한 회복이 진행 중이며 경기 회복이 지속적인 인플레이션을 초래할 가능성이 높아 인플레이션 지수를 따르는 원금보장형 펀드 수요가 기대된다고 언급 (자료: Dow Jones Newswires)

## ○ 헤지펀드 정보 공시에 대해 논의 중인 홍콩 SFC (홍콩)

- 홍콩의 Securities and Futures Commission (이하 SFC)은 8월 말경 소액 개인투자자가 가입하게 될 헤지펀드에 대해 펀드 정보를 공시하도록 하는 규정 초안을 발표할 예정임
  - 시장관계자는 아직까지 전세계적으로 헤지펀드 정보에 대한 공시 규정을 두고 있는 국가가 없기 때문에 최초로 시도되는 SFC측의 의도는 급진적일 수 있다고 평가했음
  - 현재 펀드 선진 국가인 미국과 영국의 경우도 헤지펀드는 소액 개인투자자들에게 판매가 허용되지 않아 공시 제도의 문제가 제기되고 있지 않는 실정임
- 규정 초안이 공개되진 않았지만, 공시 요건은 일반 뮤추얼펀드 규정을 반영할 것으로 알려짐
  - 펀드에 편입된 10대 종목과 투자 지역의 분포 상태, 부채 수준 등에 대한 내용이 포함될 수 있음
  - 홍콩에서 발매될 헤지펀드의 회계 처리를 위해 발표될 공시 규정에는 홍콩에서 적용되는 회계기준인 IAS (International Accounting Standards)의 규정을 따르게 할 것으로 보임
  - 대부분의 헤지펀드가 미국 회계기준인 GAAP (General Accept Accounting Principles)를 사용하고 있어 홍콩에서 헤지펀드를 준비하고 있다면 회계기준 적용의 변경이 필요함
- 홍콩의 한 헤지펀드 매니저에 따르면 공시 제도의 마련으로 헤지펀드 산업이 투명해지는 것은 좋으나, 실제 헤지펀드 산업에 얼마나 도움이 될지 알 수 없다며 의문을 제기했음
  - 이는 홍콩 투자자들이 공시 정보를 투자에 잘 활용할 만큼 영리하거나 민첩하지 못하기 때문에 지나친 공시 정보 규정이 펀드의 과도한 비용 소모로 이어질 수 있다고 언급
  - 이에 따라 적정 범위 수준의 효과적인 공시가 요구된다고 덧붙임 (자료: [www.financeasia.com](http://www.financeasia.com))

◆ 2002년 8월 23일 금요일

○ 기업 개혁을 위해 서한을 전달한 Vanguard의 Jack Brennan 회장 (미국)

- Vanguard의 Jack Brennan 회장은 Vanguard가 기관투자자로서 기업 개혁을 선도하기 위해 지난 8월 16일 수백 군데의 상장 기업에게 전달했던 4페이지 분량의 서한을 공개했음
  - Jack Brennan 회장이 서한을 전달한 기업은 Vanguard가 적어도 3% 이상 지분을 소유한 기업임
  - Jack Brennan 회장은 서한을 공개한 자리에서 Vanguard와 같은 중요 기관투자자들이 투자자들을 대표해서 기업 개혁과 관련하여 어떻게 생각하는지를 기업들에게 주지시키는 일은 의미있다고 언급
- 서한의 내용에는 기업의 이사회가 어떻게 구성되어 있으며 어떻게 운영되는지, 경영자들의 급여 수준, 투명한 회계 감사 등이 포함돼 있음
  - 서한의 내용 중에는 기업들이 제공하는 스톡옵션이 공정한 가치로 부여되도록 하고, 주주들의 승인을 통해 스톡옵션 제도가 허용되도록 요청했음
  - Jack Brennan은 스톡옵션 제도가 경영자와 주주들간에 적절한 이해 조정을 통해 구축되었는지 주의깊게 살펴볼 것이라고 언급 (자료: www.businessweek.com)

◆ 2002년 8월 26일 월요일

○ 국제 스타일 인덱스 개발을 준비 중인 FTSE (영국)

- MSCI (Morgan Stanley Capital International)에 이어 지수 제공업체로 세계에서 두 번째인 FTSE가 국제 스타일 인덱스 개발을 준비 중이라고 밝혔음
  - 스타일 인덱스는 크게 가치주와 성장주 범위로 나누며, 가치주 지수는 다양한 재무적인 정보를 바탕으로 분류된 지수이며, 성장주 지수는 미래의 기업 성장 예측치에 따라 분류된 지수를 의미함
  - 스타일 인덱스의 개발은 투자자들의 다양한 투자 욕구를 충족시켜줄 뿐만 아니라, 투자자들에게 투자의 투명성을 제공할 수 있을 것으로 기대
- FTSE는 일본의 금융그룹인 Nomura와 영국의 컨설팅사인 Style Research사와 공동으로 지수 개발에 참여했음
  - FTSE 지수는 배당수익률, ROE, PBR, 역사적 매출 성장률, 매출 이익률 등의 다양한 자료를 이용해 만들어질 것으로 알려짐
  - FTSE 입장에서는 지난 97년 스타일 인덱스를 처음으로 설립한 적이 있는 MSCI 지수와 본격적인 경쟁체제에 돌입하겠다는 의도로 풀이됨 (자료: Financial Times)

## ○ 동일한 분류 기준으로 펀드를 평가하자고 제의한 유럽 펀드 운용사들 (유럽)

- 유럽의 유력한 펀드 운용사들은 펀드 평가사마다 펀드 평가 기준이 각기 다르기 때문에 투자자들을 오도할 수 있다고 판단하고 동일한 분류 기준으로 펀드를 평가하자는 의견을 개진했음
  - Fidelity, Merrill Lynch, Schroders 등이 포함된 유럽의 11개 선도적인 펀드 운용사들은 이와 관련하여 최근 서한을 통해 유럽 3대 펀드 평가사인 Micropal, Lipper, Morningstar 등과의 회의를 제의했음
  - 이들 유럽의 펀드 운용사들은 이 서한에서 펀드 평가사가 작성하는 펀드 등급 분류에 대해 공식적인 검토가 이루어질 수 있도록 요청했음
  - 아울러 범 유럽지역에서 펀드 운용사와 펀드 평가사의 임직원으로 구성되는 펀드 평가분류위원회 (performance category review committee) 창설을 제안했음
  - 한 시장 관계자는 이러한 펀드 운용사들의 제안이 펀드들간의 객관적인 비교를 통해 투자자들의 투명한 펀드 가입 기회를 제공할 수 있다고 언급
  - 펀드 평가사들은 펀드 운용사들이 제의한 회의 계획에 대해서 동의하고 9월경에 첫 회의를 가질 것으로 알려짐
- 그러나 펀드 운용사들이 요청한 제의 내용을 비판하는 일부 펀드 평가사들도 있음
  - Morningstar의 유럽 리서치 책임자인 Marc Buffenoir는 유럽에서 현재 25,000개의 펀드가 있으며, 동일한 분류 기준 적용을 위해 이들 수많은 펀드들의 견해를 어떻게 수렴할 것이냐고 반문했음
  - 아울러 현재 펀드 평가사마다 각기 다른 펀드 평가 분류 체제는 경쟁을 유발하여 펀드 평가사별로 보다 나은 평가 분류 방법을 제시할 수 있다고 언급 (자료: Financial Times)

## ◆ 2002년 8월 27일 화요일

## ○ 상반기 동안 마이너스 수익률을 기록한 스웨덴 국민연금펀드 (스웨덴)

- 스웨덴 국민연금펀드 중의 하나인 A-P Fonden (자산 규모 Skr1,266억 (€138억))이 올 상반기 동안 -7.4%의 마이너스 수익률을 기록한 것으로 알려짐
  - A-P Fonden이 이렇게 저조한 성과를 기록하게 된 것은 A-P Fonden이 주식에 대한 투자 노출이 크고, 상반기 동안 주가 하락과 변동성이 증가된 시장의 상황 때문임
  - A-P Fonden은 장기 전략적 자산 배분으로 주식에 55%, 채권에 37%, 기타에 8%로 투자하고 있음
  - A-P Fonden 관계자는 적극적 운용을 하던 펀드매니저들의 경우 벤치마크보다 0.3%의 초과 수익률을 내며 Skr3억의 수익을 기록하여 다소 손실의 폭을 줄일 수 있었다고 언급 (자료: www.efinancialnews.com)



○ multi-manager 제도 제공을 계획 중인 Jardine (미국)

- 영국 보험사이며 기업연금 제도를 컨설팅하고 있는 Jardine Lloyd Thompson은 자사의 기업 고객들에게 각 고객의 기업연금 자산을 다양한 운용사에게 위탁할 수 있는 multi-manager 제도 제공을 계획 중임
  - Jardine의 한 관계자는 현재 자사의 고객 중에는 운용사 선택 과정에서 불법적이거나 부적절한 비용을 지급하는 경우 있다고 언급
  - 따라서 multi-manager 제도를 고객들에게 제공할 경우 고객들의 판단 하에 운용사를 선택하여 각 사의 기업연금 자산을 위탁할 수 있어 효과적이라고 주장했음
  - Jardine은 multi-manager 제도에 포함될 운용사 선정 과정에 있으며, 현재 다양한 운용사와 접촉 중에 있음 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

◆ 2002년 8월 28일 수요일

○ CalPERS 연금 펀드 수익률 하락에 완충 역할을 한 부동산 및 채권 자산 (미국)

- CalPERS (California Public Employees Retirement System) 연금 펀드는 부동산과 채권 자산의 도움으로 1년 동안 (지난 6월 시점 기준)의 수익률 하락을 단지 -5.9%로 막을 수 있었음
  - 동일 기간 동안 CalPERS 자산 중 미국내 투자 주식 자산은 -16.8%, 해외 투자 주식 자산은 -10.2%, 사모 주식 자산은 -7.8%의 수익률을 기록했음
  - 반면, 미국내 채권 자산은 5.9%, 해외 채권 자산은 15.3%, 전체 자산 중 9%에 이르는 부동산 자산은 11.8%의 수익률을 기록했음
  - CalPERS는 현재 \$1,430억 (€1,460억)의 자산을 보유 중임
- CalPERS의 경우 지난 5년 동안 (지난 6월 시점 기준) 연 5.4% (연금 펀드 평균 수익률 5.1%), 동일 시점 기준으로 지난 10년 동안은 연 9.4% (연금 펀드 평균 수익률 9.3%)의 수익률을 기록했음 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

○ 기관투자자들로부터 순유입 규모가 급감한 영국 펀드산업 (영국)

- 영국 Investment Management Association (이하 IMA)이 지난 8월 27일 발표한 자료에 따르면, 변동성이 심했던 시장 상황 가운데 지난 1년간 (7월 말 시점) 기관투자자들로부터 펀드산업의 순유입 규모가 현저하게 감소한 것으로 조사됨
  - 2002년 7월 말 현재 기관투자자의 순유입 규모는 £2억1,190만으로 2001년 7월 말 현재 £11억7,000만에 비해 82%가 감소한 것으로 나타남
  - 기관투자자들에 대한 총 매출이 1년 전인 2001년 7월 말에 비해 23%가 감소한 £17억7,060만인 반면, 판매의 경우 1년 전 동일 시점에 비해 37% 증가한 £15억5,870만임
- IMA 관계자는 기관투자자들이 침체된 시장 상황 가운데 적절한 투자 목적을 달성하기 위해 펀드 판매 자금으로 포트폴리오를 재구성하려는 과정에서 이러한 현상이 발생했다고 추정 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com), [www.investmentuk.org](http://www.investmentuk.org) (8/27))

## ○ 세계 최고의 자산운용산업 시장으로 선정된 호주 (호주)

- 투자 컨설팅사인 Cerulli Associates의 최근 보고서에 따르면 16개 조사 대상 국가에서 개인투자자 및 기관투자자별 자산운용 시장에서 자산운용사가 성장할 수 있는 세계 최고의 국가로 호주를 선정했음
  - 호주는 개인투자자 및 기관투자자 자산운용 시장에서 각각 모두 1위를 기록했으며, 개인투자자 시장의 경우 2006년까지 18%의 고성장을 이룰 것으로 예상했음
  - Cerulli Associates에 따르면 호주가 16개 국가 중 1위를 한 것은 호주의 강제적 퇴직 저축 제도의 영향이라고 밝힘
  - 호주 뒤를 이어 2위는 미국, 3위는 캐나다, 4위는 영국, 5위는 스위스로 나타남
- 독일의 경우 지난 해 9위에서 올해 6위로 순위에 있어 가장 큰 변화를 보였으며, 특히 독일의 개인투자자 시장의 경우 지난 해 5위에서 올해는 호주 뒤를 이은 2위로 급성장했음
  - Cerulli Associates에 따르면 향후 5년간 독일의 뮤추얼펀드 산업이 연간 15%씩 성장할 것이라고 밝혔음 (자료: www.efinancialnews.com)

## ◆ 2002년 8월 29일 목요일

## ○ 미국내 투자 채권 수익률이 하락한 CalPERS (미국)

- CalPERS (California Public Employees Retirement System)는 엔론 및 월드컴처럼 회계 부정 사건으로 발생한 대형 기업 신용등급의 하락이 지난 1년 간 (6월 시점 기준) 편입된 미국 투자 채권에서 1.5%의 수익률 하락을 가져왔다고 발표했다
  - CalPERS 연금 펀드는 엔론에 \$4,300만, 월드컴에 \$3억4,500만 규모의 채권을 보유하고 있었으며, 이들 회사 채권의 신용등급 하락으로 인해 채권 수익률에 가장 큰 타격을 받은 것으로 알려짐
  - 이로 인해 CalPERS가 투자한 미국내 채권의 수익률이 지난 1년 간 (6월 시점 기준) 8.7%이던 벤치마크 지수에 못미치는 5.9%를 기록했다
  - 하지만, CalPERS의 10년 동안 미국내 투자 채권 수익률은 연간 8.1%로 8.0%의 벤치마크 지수보다 높은 것으로 알려짐
- CalPERS 투자 위원회 (investment committee)는 대규모 기업들의 회계 부정 사건에서 비롯된 저조한 채권 수익률에 대해 법적 소송을 통해 보상받도록 하는 계획을 진행 중임
  - 아울러 CalPERS는 기업 지배 구조 규범 (corporate governance standards)이 개선될 수 있도록 정책 개정에 일조하겠다는 의사를 밝혔음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 8월 30일 금요일

○ 뮤추얼펀드에 대한 관심이 고조되는 홍콩 투자자들 (홍콩)

- Hong Kong Investment Funds Association (이하 HKIFA)은 홍콩 성인 530만 성인 중 약 10% 정도가 뮤추얼펀드에 투자하고 있는 것으로 추정했음
  - HKIFA가 사설 리서치사인 NFO WorldGroup에 위탁한 설문 자료 조사에 따르면 7월과 8월 동안 무작위로 추출된 1,000명의 홍콩 성인 중 9.5%가 뮤추얼펀드 투자자로 나타났음
  - 1997년, 2000년의 경우 각각 3.2%, 7.8%인 것과 비교해 볼 때 홍콩의 뮤추얼펀드 투자자가 점진적으로 증가하고 있는 것으로 판단됨
- HKIFA의 한 관계자는 이러한 뮤추얼펀드 투자 비중의 증가는 주로 최근 원금보장형 펀드에 대한 인기가 증가한 것 때문이라고 언급
  - 최근 낮은 은행 이자율과 침체되고 변동성이 커진 주식시장으로 인해 홍콩 투자자들은 원금 보장성과 전문적 분산 투자에 대한 필요성을 절감해 왔음
  - 원금보장형 펀드는 홍콩 투자자들의 이러한 투자 욕구를 충족시켜 주기 때문에 지난 해 처음으로 시장에 출시된 이후 그 인기가 증가하고 있는 것으로 알려짐
- 그러나 아직까지 펀드 투자 비중이 주식에 대한 직접투자 비중보다 현격히 작은 상태임
  - Securities and Futures Commission에 따르면 현재 홍콩 성인 인구의 약 22.5%가 주식에 직접투자를 하고 있는 것으로 알려짐 (자료: Dow Jones Newswires)





# 9월

# September

## 10대 해외 기사

1. 펀드 공시 제도 개선 방안을 제안한 SEC  
(미국, 17일)
2. 자금세탁 방지 법안을 제안한 재무부  
(미국, 19일)
3. 증권사기 혐의로 AOL Time Warner를 고발한 미네소타  
연금펀드 위원회 (미국, 25일)
4. 자산 규모가 감소한 전세계 300대 거대 연금펀드  
(미국, 25일)
5. 자산운용 부문 매각을 추진하고 있는 유럽의 은행 및  
보험회사 (영국, 9일)
6. 헤지펀드에 투자하는 원금 보장형 상품  
(영국, 11일)
7. 시중은행 보유 주식을 매입할 계획인 BOJ  
(일본, 23일)
8. 펀드 판매에 관한 가이드라인을 발표한 중국 증권당국  
(중국, 26일)
9. 성과 및 수수료 일람표 도입을 고려하고 있는 MPFSA  
(홍콩, 18일)
10. UTI에 공적 자금을 지원하기로 결정한 인도 정부  
(인도, 4일)



## ◆ 9월 해외 목차 (9/1-9/10)

<b>9/1 (SUN)</b>	
<b>9/2 (MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 연금 수령자들에게 annuity 제공을 고려하고 있는 영국 기업들 (영국)</li> <li>○ 확정각출형 기업연금 채택을 고려하는 기업 증가 (일본)</li> </ul>
<b>9/3 (TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 새로운 지수를 설정할 예정인 FTSE (영국)</li> <li>○ 전략적 제휴를 체결한 JP Morgan과 Gothaer (독일)</li> </ul>
<b>9/4 (WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 국제 회의를 개최할 예정인 ICI (싱가폴)</li> <li>○ UTI에 공적 자금을 지원하기로 결정한 인도 정부 (인도)</li> </ul>
<b>9/5 (THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 중국 자산운용 시장의 개방과 외국계 운용사들의 불만 (중국)</li> </ul>
<b>9/6 (FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 합작 자산운용사를 설립할 예정인 Mellon과 Shinsei (일본)</li> </ul>
<b>9/7 (SAT)</b>	
<b>9/8 (SUN)</b>	
<b>9/9 (MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 자산운용 부문 매각을 추진하고 있는 유럽의 은행 및 보험회사 (영국)</li> <li>○ 높은 수익률을 기록한 헤지펀드 (미국)</li> </ul>
<b>9/10 (TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 주식형 펀드 대신 금 펀드 투자를 증가시키고 있는 투자자들 (미국)</li> <li>○ 중앙은행에 ETF 투자를 요구하고 있는 일본 정부 (일본)</li> </ul>

## ◆ 9월 해외 목차 (9/11-9/20)

<b>9/11</b> <b>[WED]</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 유럽에서 수요가 증가하고 있는 원금 보장형 헤지펀드 (영국)</li> <li>○ 순수채권형 펀드를 설정할 예정인 CFM (홍콩)</li> </ul>
<b>9/12</b> <b>[THU]</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Goldman Sachs와의 계약을 해지한 Calpers (미국)</li> <li>○ ETF에 주식을 납입한 Meiji와 Mitsubishi (일본)</li> </ul>
<b>9/13</b> <b>[FRI]</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 미국 주식 투자 비중을 증가시키고 있는 영국의 펀드 (영국)</li> </ul>
<b>9/14</b> <b>[SAT]</b>	
<b>9/15</b> <b>[SUN]</b>	
<b>9/16</b> <b>[MON]</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 높은 수익률을 기록한 인도 주식형 펀드 (인도)</li> <li>○ 유럽 투자자들을 대상으로 한 헤지펀드를 설정할 예정인 Invesco (영국)</li> </ul>
<b>9/17</b> <b>[TUE]</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 아시아 지역 뮤추얼펀드 자산이 급성장할 것이라 전망한 CA (미국)</li> <li>○ 펀드 공시 제도 개선 방안을 제안한 SEC (미국)</li> </ul>
<b>9/18</b> <b>[WED]</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 전략적 제휴를 통한 대만 시장 진출을 시도하고 있는 JI (대만)</li> <li>○ 성과 및 수수료 일람표 도입을 고려하고 있는 MPFSA (홍콩)</li> </ul>
<b>9/19</b> <b>[THU]</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 확정급부형 기업연금의 부활을 약속한 CG (영국)</li> <li>○ 자금세탁 방지 법안을 제안한 재무부 (미국)</li> </ul>
<b>9/20</b> <b>[FRI]</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 섹터펀드에서 발생한 손실액 청산을 계획 중인 Goldman Sachs (미국)</li> </ul>

## ◆ 9월 해외 목차 (9/21-9/30)

<b>9/21</b> <b>[SAT]</b>	
<b>9/22</b> <b>[SUN]</b>	
<b>9/23</b> <b>[MON]</b>	○ 시중은행 보유 주식을 매입할 계획인 BOJ (일본)
<b>9/24</b> <b>[TUE]</b>	○ 높은 배당 수익률을 기록한 기업에 투자할 것을 권유 (싱가폴) ○ 홍콩에 투자자문회사를 설립한 ING (홍콩)
<b>9/25</b> <b>[WED]</b>	○ 증권사기 혐의로 AOL Time Warner를 고발한 미네소타 연금펀드 위원회 (미국) ○ 자산 규모가 감소한 전세계 300대 거대 연금펀드 (미국)
<b>9/26</b> <b>[THU]</b>	○ 펀드 판매에 관한 가이드라인을 발표한 중국 증권당국 (중국) ○ 일본 주식시장 투자를 고려하고 있는 Calpers (미국)
<b>9/27</b> <b>[FRI]</b>	○ 미국 주식 투자자들의 투자 성향 (미국)
<b>9/28</b> <b>[SAT]</b>	
<b>9/29</b> <b>[SUN]</b>	
<b>9/30</b> <b>[MON]</b>	○ 미국 주식 비중을 줄일 것을 권유하고 있는 펀드매니저 (미국)



### ◆ 2002년 9월 2일 월요일

#### ○ 연금 수령자들에게 annuity 제공을 고려하고 있는 영국 기업들 (영국)

- 기업연금의 적자 증가에 직면한 영국 기업들은 기업연금 적자가 기업의 전반적인 재정 상태를 악화시키는 것을 방지하기 위해 다양한 방안을 도입하고 있음
  - 평균 수명의 연장, 주식시장의 침체, FRS 17의 시행 등으로 인해 7월 현재 영국 기업들의 기업연금 적자가 £700억까지 증가하는 등 기업연금에 따른 부담이 증하고 있음
  - 기업연금의 부담을 덜기 위해 대다수의 영국 기업들은 확정급부형 기업연금의 신규 가입을 중단하고 종업원들에게 확정각출형 기업연금만을 제공하고 있음
  - 확정급부형 기업연금을 유지하고 있는 Boots 등 일부 기업들은 주식 대신 채권에 투자하는 등 안정성을 중시하는 기업연금 운용 전략을 채택하고 있음
- 기업연금 수령자가 많은 일부 대기업들은 기업연금의 부담을 줄이는 방안으로 퇴직자들에 대한 annuity 제공을 고려하고 있음
  - 기업연금 수령자가 많은 기업들은 투자 수익의 감소와 지급금 증대라는 이중고에 직면하고 있으며, annuity 제공을 통해 기업연금의 부담을 줄이려 시도하고 있음
  - 연금 수령자들에게 지급해야 하는 연금자산을 annuity에 투자하여 연금 지급 의무를 annuity로 이전함으로써, 지급금 증대에 따른 부담을 줄이려는 계획임
  - 기업들은 Wales 및 북부 England에 거주하는 90세 이상된 기업연금 수령자들에게 기업연금 대신 보험회사나 투자은행이 판매하는 annuity를 제공할 예정임
  - 이들 기업의 경우 확정급부형 기업연금의 신규 가입을 이미 중단하였으며, 기업연금의 부담을 줄이기 위한 마지막 수단으로 annuity의 제공을 채택할 예정임
- 많은 기업들이 연금 수령자의 증가에 따른 부담을 줄이기 위해 노력하고 있기 때문에, 보험회사 및 투자은행은 annuity의 수요가 증가할 것으로 전망하고 있음 (자료: The Financial Times)

#### ○ 확정각출형 기업연금 채택을 고려하는 기업 증가 (일본)

- 니혼게이자이 신문의 최근 조사에서 2003년부터 확정각출형 기업연금 도입을 고려하고 있는 일본 기업이 700여개에 달해, 점차 증가하고 있는 것으로 알려짐
  - 지난 7월 Nikkei의 조사에서 2003년부터 확정각출형 기업연금을 도입하기로 결정한 기업은 183개사였으며, 6월말 현재 후생성으로부터 확정각출형 기업연금의 도입을 승인 받은 일본 기업은 총 121개사임
- 주식시장의 침체가 계속됨에 따라 종업원들에게 확정급부형 대신 확정각출형 기업연금을 제공하려는 기업들이 증가하고 있음
  - 주식시장의 침체에 따른 기업연금의 적자 증대가 기업의 재무 상태 악화를 초래함에 따라 확정각출형 기업연금 채택을 고려하는 기업이 증가하고 있음 (자료: www.nni.nikkei.co.jp)

## ◆ 2002년 9월 3일 화요일

### ○ 새로운 지수를 설정할 예정인 FTSE (영국)

- 지수 제공 기업인 FTSE Group (이하 FTSE)은 선진국과 개도국 주식으로 구성된 새로운 지수를 개발하여 설정할 예정임
  - FTSE의 새로운 지수는 29개국 31개 주식시장에 상장된 주식으로 구성되며, 세계 주식을 거래하는 펀드매니저들을 주 고객으로 하고 있음
  - FTSE는 자산에 비해 할인이 되어 거래되는 주식이나 높은 배당을 제공하는 주식은 가치형으로, 수익 및 매출이 증가할 것으로 기대되는 주식은 성장형으로 구분할 예정임
  - FTSE는 10월 4일부터 새로운 지수를 발표할 예정이며, 매년 6월과 12월에 지수 산정 재검토를 통해 지수를 새로이 구성할 계획임
- 지수 시장이 포화 상태임에도 불구하고, FTSE의 새로운 지수에 대해 전문가들은 긍정적으로 전망하고 있음
  - 유사한 형태의 지수로 인해 지수 시장이 포화 상태이지만, 스타일에 따른 투자를 촉진하고 더 나은 투자 결정을 할 수 있도록 도와주는 지수에 대한 수요는 증가하고 있음
  - 현재와 같은 시장 상황에서 FTSE의 새로운 스타일 지수는 유럽의 펀드매니저들이 더 나은 투자 결정을 할 수 있도록 도와줄 것으로 전망됨 (자료: Dow Jones Newswires 및 [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

### ○ 전략적 제휴를 체결한 JP Morgan과 Gothaer (독일)

- 독일에서의 펀드 판매망을 확충할 목적으로 투자은행인 JP Morgan은 독일 보험회사인 Gothaer와 전략적 제휴를 체결하였음
  - JP Morgan은 펀드 판매 회사인 FundsHub와 은행인 JP Morgan AG를 설립하여, 독일에서 펀드 판매업을 영위하여 왔음
  - JP Morgan은 펀드 판매망을 Gothaer의 자회사인 Gothaer FondsStation으로 집중할 계획이며, FundsHub는 펀드 판매를 관리하는 역할을 담당하게 됨
- JP Morgan은 전략적 제휴를 통해 독일 판매 시장에서의 지위가 향상될 것으로 기대하고 있으며, Gothaer는 고객들에게 종합적인 자산운용 서비스를 제공할 수 있을 것으로 기대하고 있음
  - JP Morgan은 2,300명에 달하는 Gothaer의 직원들이 펀드 판매를 하게 됨에 따라 펀드 판매망이 확충될 것이며, 그 결과 독일 시장에서의 지위 강화가 가능할 것으로 기대하고 있음
  - Gothaer는 펀드 판매가 가능해짐에 따라, 고객들에게 다양한 투자 기회를 제공하는 상품 제공이 가능해질 것으로 기대하고 있음 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

### ◆ 2002년 9월 4일 수요일

#### ○ 국제 회의를 개최할 예정인 ICI (싱가폴)

- ICI는 11월 12일~14일 동안 "2002 Mutual Funds and Investment Management in Asia"라는 제목으로 싱가포르에서 국제 회의를 개최할 예정임
  - 국제 회의에서는 아시아 각 나라의 규제 제도 및 아시아 자산운용 시장의 현행 문제에 대한 토론이 있을 예정임
  - 회의에는 아시아 주요 국가 정부의 규제 담당자, 업계의 임원, 증권업 관련 변호사 등이 참석할 예정임
  - 13일 회의에서는 국제화 시대에 대비한 현행 규제 체제의 문제점과 개선 방안이 집중적으로 논의될 예정이며, 14일 회의에서는 아시아 주요 국가별로 자산운용 시장의 현행 문제점에 대한 논의가 있을 예정임 (자료: ICI)

#### ○ UTI에 공적 자금을 지원하기로 결정한 인도 정부 (인도)

- 인도 정부는 인도 최대의 자산운용사인 Unit Trust of India (이하 UTI)에 \$30억에 달하는 공적 자금을 지원하기로 하였음
  - UTI는 정부 소유의 자산운용사로 인도 주식시장에서 가장 큰 기관투자자이며, 인도 최대의 뮤추얼펀드인 US-64를 설정하여 운용하여 왔음
  - UTI는 주식시장 침체 및 방만한 펀드 운용 등에 따른 펀드 성과 악화로 대규모 환매 압력에 시달려 왔으며, 지난해 7월 US-64에 대한 한시적인 환매 및 판매 중단을 선언하였음
  - 정부는 올해 1월부터 US-64의 환매 및 판매를 허용하고 있으며, 최소한의 환매액을 보장하고 있음
  - UTI는 US-64에 대한 투자자들의 환매 요청에 응하기 위해 정부에 공적 자금을 요청하였으며, 인도 정부는 UTI에 \$30억에 달하는 공적 자금을 투하하기로 하였음
- 인도 정부의 공적 자금 투하 결정에 따라, 인도 주식 시장이 안정을 찾아가고 있음
  - UTI가 환매액을 확보하기 위해 US-64에 편입된 주식의 매각을 시도할 경우, 시장에 막대한 매물이 쏟아져 나와 주식 가격의 폭락이 예상되었음
  - 하지만 정부의 공적 자금 지원 결정으로 주식시장이 안정을 찾아가고 있음
- 인도 정부는 공적 자금 지원과 별도로 UTI 지분을 민간 자산운용사에 매각하는 방안을 추진할 계획임
  - UTI는 인도 최대의 자산운용사로 인도 펀드 시장의 60%를 차지하고 있음
  - 인도 정부는 향후 몇 년동안 UTI 지분의 50% 이상을 매각하는 등 UTI의 단계적인 민영화를 추진할 계획임 (자료: The New York Times 및 www.theage.com)

◆ 2002년 9월 5일 목요일

○ 중국 자산운용 시장의 개방과 외국계 운용사들의 불만 (중국)

- 계획보다 1개월 지연되었지만, 중국은 합작 자산운용사의 설립을 허용하여 자산운용 시장을 개방하였음
  - 중국은 지난해 11월 WTO에 가입하면서, 자산운용 시장의 전면적인 개방을 약속하였음
  - China Securities Regulation Commission (이하 CSRC)은 지난 6월 외국계 자산운용사의 중국 시장 진출을 허용하는 규정을 최종 승인하였으며, 지난 주 외국계 자산운용사와 중국 파트너간 합작 자산운용사 설립을 허용하였음
  - Allianz Dresdner Asset Management와 Guotai Junan Securities의 합작 자산운용사와 SG Asset Management와 Fortune Trust & Investment의 합작 자산운용사가 CSRC의 최종 승인을 받았음
- 중국 정부가 자산운용 시장을 개방하였음에도 불구하고, 외국계 자산운용사들은 많은 문제점들을 지적하면서 중국 시장 진출을 주저하고 있음
  - \$1조에 달하는 시장을 선점하기 위해 외국계 자산운용사들은 앞다투어 합작 자산운용사 설립 및 인수를 추진하였지만, 최근 들어 중국 시장 진출을 주저하고 있음
  - 외국계 자산운용사들은 합작 자산운용사 설립 및 인수를 위한 기본 합의서 작성에서 본 계약까지 너무 많은 시간이 든다는 점을 문제점으로 지적하고 있음
  - 자산운용사 Huaan과 협상을 진행 중인 Jardine Fleming에 따르면 합작 자산운용사를 설립하기 위해서는 Huann의 대주주들로부터 설립 동의를 받아야 하는데, 동시에 5명의 대주주를 만나는 것이 힘들다고 지적하고 있음
  - 또한 외국계 자산운용사들은 33%의 소수 지분밖에 가지지 못함에도 불구하고, 중국 자산운용사들이 너무 높은 인수 대금을 요구하고 있다고 주장하고 있음
- 외국계 자산운용사들은 합작 자산운용사 설립 및 인수시 적용되는 지분 제한에 대해 불만을 제기하고 있음
  - 현행 규정은 외국계 자산운용사의 지분을 33%로 제한하고 있는데, 33%의 지분은 소수 지분이므로 합작 운용사의 통제권을 확보할 수 없다는 점을 문제로 지적하고 있음
  - 합작 자산운용사 설립 3년 후 지분을 49%까지 확대할 수 있도록 허용하고 있지만, 50% 이상의 지분 확보를 허용하지 않고 있음을 문제점으로 지적하고 있음
- 한편 뮤추얼펀드가 성공적으로 판매되는 등 자산운용 시장의 성숙도가 증가함에 따라, 외국계 자산운용사의 중국 시장 진출에 대한 중국 자산운용사 및 증권사들의 불만도 증가하고 있음 (자료: The Wall Street Journal)

### ◆ 2002년 9월 6일 금요일

#### ○ 합작 자산운용사를 설립할 예정인 Mellon과 Shinsei (일본)

- Mellon Financial과 Shinsei Bank는 합작 자산운용사를 설립을 통해 일본 연금시장에 진출할 계획임
  - 합작 자산운용사의 공식 명칭은 정해지지 않았지만 양사가 새로이 설립될 자산운용사의 지분을 50%씩 보유할 예정이며, 현재 Financial Supervisory Agency에 합작 자산운용사 설립 승인을 신청한 상태임
  - Shinsei Bank는 전국적인 지점망을 확보한 장기 신용 은행으로 일본 20대 은행 중의 하나임
  - Mellon Financial은 운용 자산 규모가 \$6천억에 달하고 세계에서 14번째로 큰 자산운용사이며, 자회사인 Mellon Global Investment Japan을 통해 일본에 자산운용 서비스를 제공하고 있음
- 외국계 합작 자산운용사들이 일본에서 좋은 성과를 거두지 못했지만, Mellon과 Shinsei는 성공을 자신하고 있음
  - 1990년대 초반 많은 합작 자산운용사들이 일본 시장에 진출하였으나, 일본 자산운용 시장에 대한 이해 부족, 지역 파트너와의 불화, 높은 비용 등으로 인해 좋은 성과를 거두지 못하였음
  - 하지만 Mellon의 경우 일본에 자회사를 보유하고 있으며, 수년 동안의 영업 활동을 통해 일본 자산운용 시장 및 문화에 대한 이해가 높은 편임
  - 또한 Mellon은 Shinsei의 모회사인 Ripplewood 콘소시엄의 일원이므로, 파트너와의 불화도 없을 것으로 전망됨
- 새로이 설립될 합작 자산운용사는 연금시장의 변화에 주목하고 있음
  - 일본 연금시장은 보험회사나 신탁은행에 의해 지배되고 있으며, 자산운용사의 지분은 13.5%에 불과하였음
  - 하지만 최근 들어, 연금의 수익률이 저하됨에 따라 연금자산이 자산운용사로 이전되고 있는 추세임 (자료: www.financeasia.com)

## ◆ 2002년 9월 9일 월요일

### ○ 자산운용 부문 매각을 추진하고 있는 유럽의 은행 및 보험회사 (영국)

- 유럽의 일부 보험회사 및 은행들은 자사의 자산운용 부문 매각을 추진하고 있음
  - 자산운용 시장이 급속도로 성장하던 1990년대 후반 유럽의 보험회사 및 은행들은 방카슈랑스를 목표로 경쟁적으로 자산운용사를 인수하거나 공격적인 채용을 통해 자산운용 부문을 강화하였음
  - 하지만 최근 들어 세계적인 경기 및 주식시장의 침체로 자산운용 산업이 기대만큼의 성장을 이루지 못함에 따라, 자산운용 사업부문의 비용 증가가 보험회사 및 은행의 부담으로 작용하고 있음
  - 작년 Commerzbank와 Zurich Financial Services가 각각 Jupiter Asset Management와 Scudder를 매각한데 이어, 현재 Rothschild가 자사의 자산운용 부문 매각을 추진하고 있음
- 자산운용 시장의 성장이 기대보다 저조함에 따라, 자산운용 부문 매각을 추진하는 보험회사 및 은행이 증가하고 있음
  - 컨설팅 기업인 Oliver Wyman의 조사에서 유럽의 자산운용사들은 자산운용에 따른 수익 및 운용 자산은 계속하여 증가하겠지만, 그 증가폭이 완만해질 것으로 전망하였음
  - 자산운용사들은 유럽 지역의 펀드 자산은 2001년 €15조에서 2006년 €22조로 증가할 것이며, 순수익도 €1,220억에서 €1,560억으로 증가할 것이라 전망하였음
  - 하지만 펀드 자산의 증가율 및 순수익 증가율이 1990년대 후반 20%, 15%에 달했지만, 2006년에 이르면 7.4%와 7%로 하락할 것으로 전망하는 등 자산운용 시장의 성장에 대해 부정적으로 전망하고 있음 (자료: The Financial Times)

### ○ 높은 수익률을 기록한 헤지펀드 (미국)

- Van Hedge Fund Adviser (이하 VHFA)의 조사에 따르면, 최근 2년간의 주식시장 침체에도 불구하고 헤지펀드는 높은 수익을 기록하고 있는 것으로 밝혀졌음
  - 2000년~2002년 6월의 기간 동안 Nasdaq 지수는 71%, S&P 500 지수는 37%, 다우지수는 17% 하락하는 등 주요 주식시장의 지수들이 모두 하락하였음
  - 동 기간 동안 미국 헤지펀드는 평균 3.3%의 수익률을 기록하였고, 역외 헤지펀드의 평균 수익률은 1.9%를 기록하는 등 헤지펀드가 높은 수익을 기록하였음
- VHFA는 헤지펀드가 상대적으로 높은 수익률을 기록함에 따라 헤지펀드에 대한 관심이 증가하고 있지만, 헤지펀드가 주요한 간접상품으로 정착되기 위해서는 공시의 개선 등이 필요하다고 지적하고 있음
  - 헤지펀드에 대한 투자자들의 관심이 증가하였지만, 많은 투자자들은 여전히 헤지펀드에 대해서 잘 모르고 헤지펀드가 다른 금융 상품에 비해 위험하다고 인식하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

### ◆ 2002년 9월 10일 화요일

#### ○ 주식형 펀드 대신 금 펀드 투자를 증가시키고 있는 투자자들 (미국)

- 경제 회복의 지연과 연이은 회계 스캔들로 인해 미국 투자자들은 주식시장 및 주식형 펀드에 대해 부정적으로 전망하고 있음
  - 경제의 장기 침체, 9·11 테러, 연이은 기업 회계 스캔들로 미국 주식시장은 침체 국면에서 벗어나지 못하고 있음
  - 주식시장에 대한 신뢰 하락은 주식형 펀드에 대한 대량 환매를 유발하여, 펀드평가사인 Lipper의 발표에 따르면 7월 한달 동안 미국 주식형 펀드의 자산 순유출 규모는 \$490억에 달하였음
  - 9·11 테러가 발생한 2001년 9월 한달 동안 미국 주식형 펀드의 자산 순유출 규모가 \$300억이었음
- 주식시장에 대한 신뢰 하락으로 투자자들은 주식형 펀드 대신 상대적으로 높은 수익을 기록하고 있는 금 및 부동산에 투자하는 펀드로 자산을 이전하고 있음
  - 2001년 9월~2002년 8월 동안 S&P 500 지수는 16% 하락하였으나, 동 기간 동안 금 펀드는 51.8%의 수익률을 기록하였으며 부동산 펀드는 9.9%를 기록하였음
  - 올 초 이후 금 펀드에 대한 수요 증가가 주춤하였으나, 연이은 기업 회계 스캔들에 따라 안정적이고 높은 수익을 올리고 있는 금 펀드에 대한 수요가 다시 증가하고 있음 (자료: The Financial Times)

#### ○ 중앙은행에 ETF 투자를 요구하고 있는 일본 정부 (일본)

- 일본 정부는 주식시장 부양을 위해 중앙 은행인 Bank of Japan (이하 BOJ)이 적극적으로 나설 것을 요구하고 있음
  - 최근 일본 정부 및 집권 자민당은 니케이 지수 및 기타 주식시장 지수에 연동하는 ETF에 투자하여 줄 것을 BOJ에 요청하였음
  - 집권 자민당은 주식시장 부양을 위해 연금펀드의 ETF 투자 방안을 제안하였으나, 후생성의 반대로 주식시장 부양 방안을 변경한 것으로 알려지고 있음
- 현행 규정상 BOJ의 ETF 투자는 법적으로 문제가 없음
  - 현행 중앙 은행법 제33조는 BOJ가 금융권이 발행한 어음과 국채, 회사채 등 채권에만 투자할 수 있도록 규정하고 있어, BOJ의 ETF 투자를 금하고 있음
  - 하지만 동법 제43조는 총리대신이나 재무대신의 허가 있을 경우 제33조에서 규정하지 않은 상품에 투자할 수 있도록 예외 조항을 두고 있음
- 투자 전문가들은 주식 투자 허용에 따른 중앙 은행의 재무 건정성 악화 및 엔화에 대한 신용 하락 가능성을 지적하면서, 정부의 움직임에 반대하고 있음
  - 주식은 변동성 및 위험성이 높은 상품으로 주가 폭락에 따른 중앙 은행의 재무 건정성 악화의 가능성이 항상 존재하므로, 중앙 은행의 주식 및 ETF 투자를 허용하는 것은 위험하다고 지적하고 있음
- BOJ 역시 정부의 ETF 구매 요구에 대해 반대하는 입장을 취하고 있음 (자료: [www.nni.nikkei.co.jp](http://www.nni.nikkei.co.jp))

◆ 2002년 9월 11일 수요일

○ 헤지펀드에 투자하는 원금 보장형 상품 (영국)

- 최근 들어 헤지펀드 투자에 따른 위험을 줄이거나 없앤 원금 보장형 상품에 대한 유럽 기관투자자들의 관심이 증가하고 있음
  - 주식시장의 장기 침체에도 불구하고 헤지펀드가 상대적으로 높은 수익률을 기록함에 따라, 전세계적으로 헤지펀드에 대한 수요가 증가하고 있음
  - 높은 수익률을 기록하고 있음에도 불구하고, 불투명성 및 높은 위험으로 보수적인 유럽 기관투자자들은 헤지펀드 투자를 꺼려 왔음
  - 하지만 최근 들어 높은 수익을 올리기 위해 헤지펀드에 투자하면서도 헤지펀드 투자에 따른 위험은 줄인 원금 보장형 상품이 등장함에 따라, 동 상품에 대한 유럽 기관투자자들의 관심이 증가하고 있음
- 유럽의 주요 은행들도 유럽 기관투자자들의 자산을 유입하기 위해 원금 보장 구조를 지닌 헤지펀드 투자상품을 경쟁적으로 판매하고 있음
  - 원금 보장형 상품은 1980년대부터 소개되었으며, 대부분의 경우 투자 자산의 대부분을 채권 등 안정적인 상품에 투자하고 일부 자산을 뮤추얼펀드 등에 투자하는 운용 기법을 채택하였음
  - 주식시장의 장기 침체로 헤지펀드가 상대적으로 높은 수익을 기록함에 따라, 유럽 주요 은행들은 헤지펀드에 투자하는 원금 보장형 상품을 개발하고 있음
- 원금 보장형 펀드는 일반적으로 투자자의 원금을 보장하기 위하여 펀드 자산의 상당 부분을 안정적인 수익을 얻을 수 있는 금융상품에 투자하는 전략을 채택하고 있음
  - 투자 자산의 상당 부분을 zero-coupon 채권에 투자하여 원금을 보장하고 남은 자산은 헤지펀드 포트폴리오의 콜옵션에 투자하여 수익률을 높이는 전략을 채택하는 것이 일반적인 경우임
  - zero-coupon 채권에 투자할 경우 이자 소득은 없지만 할인된 가격으로 구입하여 만기시 자본 이득을 획득할 수 있으므로, 원금 및 일정 수준의 수익을 보장할 수 있음
- 하지만 최근 일부 은행들의 경우 zero-coupon 채권에는 투자하지 않고 헤지펀드 포트폴리오에 전체 펀드 자산을 투자하여 수익률을 극대화시키는 전략을 채택한 원금 보장형 상품을 판매하고 있음
  - 동 상품은 헤지펀드의 수익률이 급락할 경우 헤지펀드 포트폴리오를 매각하고 대신 안정적인 증권을 매수하는 방식으로 투자자들의 원금을 보장하는 전략을 채택하고 있음
- 일부 투자전문가들은 펀드 자산의 전부를 헤지펀드 포트폴리오에 투자할 경우 주식시장 하락기에 주식시장의 급락을 유발할 수 있다고 지적하면서, 이러한 투자 전략에 대해 경고하고 있음
  - 원금 보장형의 경우 투자자의 원금을 보장하기 위해 시장의 움직임에 민감할 수밖에 없으므로, 주식시장 하락기에 주식의 급매를 유발하여 주식시장의 폭락을 야기할 가능성이 높다는 지적임 (자료: The Asian Wall Street Journal)

○ 순수채권형 펀드를 설정할 예정인 CFM (홍콩)

- 자산운용사인 China Fund Management (이하 CFM)는 중국 최초의 순수 채권형 펀드를 설정할 예정임
  - CFM은 펀드 자산을 채권에만 투자하는 순수 채권형 펀드를 설정할 예정이며, 9월 16일에서 10월 18일의 기간 동안 기관투자자 및 일반인을 대상으로 청약받을 예정임
  - 동 펀드는 최소 청약금액을 yuan5,000으로 책정하였으며, 1%의 subscription fee 및 1.2%의 환매수수료를 부과할 예정임
  - 동 펀드는 펀드 자산의 20% 이상을 국채에 투자하여야 하며, 남은 펀드 자산은 국채, BBB 등급 이상의 회사채 및 금융채에 투자할 예정임
- 동 펀드는 중국 증권거래소의 채권시장 및 interbank-bond 시장에서 거래되어질 것으로 보임 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 9월 12일 목요일

○ Goldman Sachs와의 계약을 해지한 Calpers (미국)

- 미국 최대의 연금펀드인 California Public Employees' Retirement System (이하 Calpers)은 벤치마크보다 낮은 수익률을 기록한 Goldman Sachs에 자산운용 계약 해지를 통보하였음
  - Calpers는 1998년부터 다수의 자산운용사에 펀드 자산을 위탁하는 펀드운용 프로그램을 채택하였음
  - Calpers는 12개 자산운용사와 미국 주식 포트폴리오에 대한 자산운용 계약을 체결하고 총 \$110억에 달하는 연금펀드 자산을 위탁하였음
  - Goldman Sachs는 12개 자산운용사 중의 하나로, 대형 성장주 투자를 담당하였으며 \$6억6,300억의 펀드자산을 위탁받아 운용하여 왔음
  - 계약 후 4년 동안 벤치마크 지수가 24.3%의 하락하였지만 Goldman Sachs의 운용 수익률은 -27.3%를 기록함에 따라, 계약 해지를 통보하였음
- Calpers는 Goldman Sachs와의 계약 해지에 이어 2~3개 자산운용사와의 자산운용 계약 해지까지 고려하고 있는 것으로 알려짐
  - Calpers는 6월 30일부로 계약이 종료된 11개 자산운용사와 1년을 기간으로 하여 계약을 연장할 계획이지만, Putman Investment Advisory를 포함한 일부 자산운용사에 대해서는 계약 연장을 숙고하고 있음
  - 재계약 여부는 오는 17일 개최될 위원회에서 결정될 것으로 보임
  - 6월 30일 현재 벤치마크 지수의 1년 수익률은 16.5% 하락하였지만 Goldman Sachs를 제외한 11개 자산운용사의 수익률이 18.3% 하락함에 따라, 일부 자산운용사와의 재계약 여부를 숙고하고 있는 것으로 알려짐
- 하지만 Calpers가 11개 자산운용사의 성과 및 능력에 대해 대체로 만족하고 있으므로, 추가적인 계약 해지는 없을 것으로 전망됨
  - 지난해 일부 자산운용사가 저조한 수익률을 기록하였지만, 이들 자산운용사들은 매년 벤치마크보다 높은 수익률을 기록하여 왔음 (자료: Dow Jones Newswires)

○ ETF에 주식을 납입한 Meiji와 Mitsubishi (일본)

- 생명보험사인 Meiji와 Mitsubishi Trust & Banking (이하 Mitsubishi)은 자사가 보유하고 있던 ¥2,700억에 달하는 주식을 ETF에 납입하였음
  - Meiji와 Mitsubishi는 지난 10일 Nikko Asset Management가 운용하며 TOPIX에 연동하는 ETF에 ¥1,700억과 ¥1,000억 규모의 주식을 납입하였음
  - 양사의 주식 납입으로 동 ETF의 자산 규모는 ¥5,000억으로 증가하였음
- 보험회사 및 은행들은 주식 납입에 따른 분산투자 효과를 누리기 위해 ETF에 주식을 납입하고 있음
  - 시장 지수에 연동되어 움직이는 ETF에 주식을 납입함으로써, 주가 하락에 따른 평가 손실을 분산시킬 수 있을 것으로 기대하고 있음 (자료: www.nni.nikkei.co.jp)

◆ 2002년 9월 13일 금요일

○ 미국 주식 투자 비중을 증가시키고 있는 영국의 펀드 (영국)

- 펀드평가사인 Lipper에 따르면, 영국의 기관투자자들은 일본이나 유럽 주식 대신 미국 주식 투자를 증가시키고 있음
  - Lipper는 세계 주식에 투자하는 영국의 125개 펀드를 대상으로 설문 조사를 실시하였음
  - 설문 대상 펀드의 포트폴리오에서 미국 주식이 차지하는 비중은 7월 대비 0.7% 증가한 32.9%를 기록하였음
  - 미국 주식의 비중이 증가한 반면, 영국 주식 투자 비중은 29%를 유지하였으며 일본 주식의 비중은 0.1% 하락한 6.9%를 그리고 영국을 제외한 유럽 주식의 비중은 0.8% 감소한 20.2%를 기록하였음
- 투자전문가들은 미국 주식시장에 대해서 긍정적으로 전망하지만, 이라크와의 전쟁 등 불확실성이 여전히 높으므로 투자에 신중할 것을 권유하고 있음
  - 8월 들어 미국 주식시장은 기업 회계 스캔들에 따른 침체 국면에서 벗어나고 있음
  - 영국 펀드들은 주가 폭락에 따라 미국 주식이 저평가되어 있으며, 미국 기업들의 장부 이익이 건전하다는 점을 들어 미국 주식 투자 비중을 증가시키고 있음
  - 하지만 이라크와의 전쟁, 경제 회복에 대한 불확실성 등이 여전히 남아 있으므로, 미국 주식 투자에 신중할 것을 권유하고 있음 (자료: money.iwon.com)

### ◆ 2002년 9월 16일 월요일

#### ○ 높은 수익률을 기록한 인도 주식형 펀드 (인도)

- S&P Fund Services에 따르면, 8월 한달 동안 인도 주식형 펀드가 아시아 주식형 펀드 중 가장 높은 수익률을 기록하였음
  - S&P Fund Services는 S&P의 자회사로 순자산가치를 이용하여 펀드의 성과를 평가하며, 현재 829개 아시아 주식형 펀드의 성과를 평가하여 발표하고 있음
  - 미국 경제의 이중 침체 가능성 증가와 이에 따른 수출 하락 우려가 증가하면서, 8월 들어 대부분의 아시아 주식시장이 침체 국면에 직면하였음
  - 주식시장의 침체에 따라 8월 한달 동안 S&P Fund Services가 추적하는 829개 아시아 주식형 펀드 중 713개 펀드가 음의 수익률을 기록하는 등 아시아 주식형 펀드가 저조한 수익률을 기록하였음
  - 하지만 인도 주식형 펀드들은 8월 한달 동안 평균 4.13%의 수익률을 기록하였으며, 가장 높은 수익률을 기록한 상위 10개 펀드가 모두 인도 주식형 펀드였음
- 펀드매니저들은 내수 의존적인 인도의 경제 성향과 저평가된 주가를 인도 주식시장이 외부의 충격에 적은 영향을 받고 있는 주요인으로 지적하고 있음
  - 미국 의존적인 경제 구조를 가진 대부분의 아시아 국가들과 달리 내수 의존적인 경제 구조를 지니고 있기 때문에, 인도 주식시장은 외부 충격 특히 미국발 충격에 민감하게 반응하지 않고 있음
- 펀드매니저들은 인도 주식시장의 상승 요인으로 내수 의존적인 경제 성향과 주가 등 경제적 요소 외에 공기업 민영화 추진이라는 정치적 요소를 지적하고 있음
  - 펀드매니저들은 정부의 민영화 의지라는 정치적 요소를 인도 주식시장의 등락을 결정하는 핵심 요소로 지적하고 있음
  - 8월 한달 동안 인도 주식시장은 정부가 민영화 계획을 발표할 것이라는 기대로 상승하였으며, 실제로 인도 최대의 자산운용사인 Unit Trust of India에 대한 민영화 계획이 발표됨에 따라 주가가 상승하였음
  - 하지만 최근 들어 정부가 석유화학, 무기 제조, 원자력 발전과 같은 핵심 기업에 대한 민영화 계획 연기를 고려하고 있다는 소식이 전해지고, 실제로 2개의 석유화학 기업에 대한 민영화 연기를 발표함에 따라 주가가 하락하였음
  - 펀드매니저들은 정부의 민영화 방안이 기대에 미치지 못할 경우, 정치적 위험 증대에 따른 주식 매도 증가가 주식시장 침체를 유발할 수 있다고 경고하고 있음
- 대부분의 펀드매니저들은 정치적 위험이 크지 않을 것이라 전망하면서, 인도 주식시장에 대해 긍정적으로 전망하고 있음
  - 공기업 민영화를 지연할 경우 재정 부담이 증가하므로, 인도 정부가 신속한 민영화를 추진할 것으로 전망하고 있음
  - 인도 주가가 저평가되어 있으며 기업의 수익 전망도 좋은 편이므로, 인도 주식시장에 대해 긍정적으로 전망하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

○ 유럽 투자자들을 대상으로 한 헤지펀드를 설정할 예정인 Invesco (영국)

- 미국의 자산운용사인 Invesco는 유럽 지역 투자자들을 대상으로 하는 헤지펀드를 설정할 예정임
  - Invesco는 미국 투자자들을 대상으로 하는 다수의 헤지펀드를 설정하여 운용하고 있지만, 유럽 투자자들을 대상으로 하는 헤지펀드는 이번이 처음임
  - Invesco는 유럽 지역에서 대안적 투자 상품에 대한 수요가 증가함에 따라, 유럽 투자자들을 대상으로 하는 헤지펀드를 설정할 계획임
  - 동 펀드는 기관투자자 및 부유한 투자자들을 대상으로 하며, 미국 대형주, S&P 500 지수, 국채 선물 등에 투자하여 10% 이상의 연 수익률을 기록하는 것을 목표로 함
- 최근 들어 주식시장의 침체가 장기화되면서, 상대적으로 높은 수익률을 기록한 헤지펀드에 대한 수요가 증가하고 있음 (자료: The Financial Times)

◆ 2002년 9월 17일 화요일

○ 아시아 지역 뮤추얼펀드 자산이 급성장할 것이라 전망한 CA (미국)

- Cerulli Associates (이하 CA)는 향후 5년 동안 일본을 제외한 아시아 지역 뮤추얼펀드의 자산이 2배 가까이 증가할 것으로 전망하였음
  - CA는 아시아 지역 뮤추얼펀드 자산이 \$2,520억에서 2006년 \$4,950억으로 2배 가까이 증가할 것으로 전망하였음
  - CA는 향후 5년 동안 아시아 펀드 산업이 세계에서 가장 빠른 속도로 성장할 것이며, 매년 14%의 성장률을 기록할 것이라 전망하였음
- CA는 펀드 판매에 대한 은행의 인식 변화가 아시아 지역 뮤추얼펀드 산업 급성장의 원동력이 될 것이라 전망하고 있음
  - 1990년대 후반 경제 위기에 따른 이자율 하락과 부실 채권 증가를 경험한 아시아 은행들은 수수료 수입을 확보할 수 있는 펀드 판매에 관심을 돌리고 있음
  - CA는 은행을 통한 뮤추얼펀드 판매 비중이 2001년 39%에서 2006년 51%로 증가할 것으로 예상하고 있음
  - 최근 들어 많은 보험회사들이 펀드 판매에 관심을 보임에 따라, 뮤추얼펀드 판매 및 자산은 더욱 증가할 것으로 전망됨
- CA는 아시아 지역 뮤추얼펀드 급성장을 전망하는 또 다른 원인으로 간접투자 상품에 대한 투자자들의 인식 변화와 개척되지 않은 넓은 시장을 지적하고 있음
  - 자산운용 및 간접투자 상품에 대한 투자자들의 이해가 증대됨에 따라, 간접투자 상품에 대한 아시아 투자자들의 관심이 증가하고 있음
  - 미국의 경우 가계의 50% 이상이 뮤추얼펀드에 투자하는 등 간접투자 상품에 대한 투자 비율이 높지만, 아시아 지역의 경우 가장 높은 홍콩이 가계의 10%만이 간접투자 상품에 투자하고 있음 (자료: The Financial Times)

## ○ 펀드 공시 제도 개선 방안을 제안한 SEC (미국)

- SEC는 자산운용사 등의 의결권 행사 내역 공시를 의무화하는 공시 제도 개선 방안을 제안하였음
  - 공시 개선 방안을 통해 SEC는 자산운용사들이 기업의 주주로서 기업의 위임장 경쟁에서 어떠한 의결권 행사를 하였는지를 상세히 공개하도록 요구하고 있음
- 지지자들은 의결권 내역 공시 의무화는 펀드 투자자들의 알 권리를 충족시켜주는 것으로, 펀드 지배구조의 개선을 위해 바람직한 방안이라며 환영하고 있음
  - 지지자들의 주장에 따르면, 펀드 투자자들은 펀드가 투자한 기업의 실질적인 주주이므로 운용사가 임원 선출 및 임원의 보수 결정 등의 안건에 대해 어떻게 의결권을 행사했는지에 대해 알 권리가 있다고 주장하고 있음
- 이러한 주장과 SEC의 공시 제도 개선 방안에 대해 자산운용사, ICI 등 펀드 업계는 강력히 반발하고 있음
  - 펀드 업계는 의결권 행사는 수탁 의무의 하나로 이루어지는 것이므로 투자자들의 알 권리와는 무관하고, 행사 내역 공시가 투자자들의 펀드 선택에 반드시 필요한 요소는 아니라 주장하며 SEC의 개선 방안에 반대하고 있음
  - 펀드 업계는 의결권 행사 내역을 공개할 경우 펀드가 보유하고 있는 주식이 너무 자주 공개되므로, 운용 전략의 노출로 주주의 이익을 해할 수 있다고 주장하고 있음
  - 또한 의결권 행사에 대한 공시가 해당 기업의 주가에 악영향을 미칠 수 있으며, 이러한 경우 펀드 투자자의 손실을 유발할 수 있으므로 SEC의 개선 방안을 수용할 수 없다고 주장하고 있음
  - ICI의 대변인인 Chris Wloszczyna는 실제로 펀드 투자자들이 펀드의 의결권 행사 내역에 대해 아무런 관심이 없으므로, SEC의 제안은 펀드의 공시 비용을 증가시킬 뿐이라고 주장하고 있음
- 펀드 업계의 주장에 대해 SEC 제안 지지자들은 다음과 같이 반박하고 있음
  - 의결권 행사가 수탁 의무로 이루어지는 것이지만, 그 행사 내역을 공개할 경우 펀드 투자자를 위한 의결권 행사가 가능하므로 투자자들의 이익 증진을 위해 의결권 행사 내역의 공개가 필요하다고 주장하고 있음
  - Vanguard의 창업자인 John Bogle 등은 운용사들이 투자자보다는 401(k)를 위탁한 기업의 이익에 부합되게 의결권을 행사하는 사례가 많다고 지적하면서, SEC의 방안을 지지하고 있음
  - 의결권 행사가 해당 기업의 주가에 영향을 미칠 수 있다는 주장에 대해, 의결권 행사 공시가 의무화되어 있는 연금펀드를 예로 들면서 의결권 행사 내역 발표가 해당 기업의 주가에 영향을 미치지 못하고 있다고 반박하고 있음
- 찬성과 반대 의견이 첨예하게 대립함에 따라, SEC는 각계의 의견을 수렴하여 공시 제도 개선 방안을 수정할 계획임
  - 1개월 동안 각계의 의견을 수렴하고, 이에 대한 검토를 거쳐 수정된 공시 제도 개선 방안을 확정할 예정임 (자료: The Asian Wall Street Journal)

◆ 2002년 9월 18일 수요일

○ 전략적 제휴를 통한 대만 시장 진출을 시도하고 있는 JI (대만)

- 미국의 자산운용사인 Janus International (이하 JI)은 대만 지역 기업과의 전략적 제휴를 통해 대만 자산운용 시장에 진출하려고 시도하고 있음
  - 최근 대만의 자산운용 시장이 급성장을 보임에 따라, 세계적인 자산운용사들이 대만 시장 진출을 시도하고 있음
  - HSBC Asset Management, Invesco 등 운용사들이 대만 기업 인수를 통한 시장 진출을 시도하는 것과는 달리, JI는 지역 기업과의 제휴를 통한 시장 진출 전략을 채택하고 있음
  - JI는 막대한 자산을 투자하여 지역 기업을 인수하는 것보다 전략적 제휴를 체결하는 것이 훨씬 효율적이라 판단하고 있음
  - JI는 대만 지역 은행과 전략적 제휴를 체결하고, 동 은행의 판매 채널을 통해 자사의 역외 펀드를 판매할 계획임
- JI의 전략적 제휴 상대 기업에 대해서는 아직 알려지지 않고 있지만, 펀드 판매와 관련하여 상당한 논의가 진행된 것으로 알려지고 있음
  - JI의 대표이사인 Richard Garland는 9개의 역외 펀드를 대만에 등록시켜 10월 7일부터 펀드를 판매할 계획이라 밝혔음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

○ 성과 및 수수료 일람표 도입을 고려하고 있는 MPFSA (홍콩)

- 홍콩의 Mandatory Provident Fund Scheme Authority (이하 MPFSA)는 MPF 운용사들의 수익률 및 수수료를 비교한 일람표를 도입하는 방안을 고려하고 있음
  - MPFSA는 MPF의 경쟁력을 제고시키고 소비자의 선택 범위를 확대할 목적으로 일람표 도입을 고려하고 있음
  - MPFSA의 일람표 도입은 현재 MPF를 운용하고 있는 20개 운용사 중 일부가 자사가 운용하던 MPF 수탁권 (Scheme)을 HSBC 등 거대 운용사에 판매하려는 움직임에 따른 것임
  - MPFSA는 MPF 운용이 일부 거대 운용사로 집중되는 것을 규제할 계획은 없지만, 집중에 따른 경쟁 저하 및 선택 범위의 축소 등을 우려하고 있음
  - 경쟁 저하가 유발할 수 있는 문제점들을 사전에 방지할 목적으로 성과 및 수수료를 비교한 일람표 도입을 고려하고 있음
- 운용사의 수익률 및 수수료에 대한 데이터들을 공개하는 방식은 결정되지 않았으나, 투자자들이 쉽게 비교 가능하도록 일람표를 작성하는데 주안점을 두고 있음
- 규제 당국은 일람표 작성 외에도 운용사의 투명성을 증대시키는 다양한 방안을 강구하고 있음
  - 홍콩 규제 당국은 영국의 FSA, 미국의 SEC 등 자산운용 선진국 규제 당국이 채택하고 있는 다양한 투명성 증진 방안 도입을 추진하고 있음 (자료: The Financial Times)

### ◆ 2002년 9월 19일 목요일

#### ○ 확정급부형 기업연금의 부활을 약속한 CG (영국)

- 철강 회사인 Caparo Group (CG)은 종업원들에게 확정급부형 기업연금을 다시 제공 하는데 동의하였음
  - 투자 수익의 감소와 급부금 수준의 증가에 따라 CG는 올해 초 확정급부형 기업 연금의 폐쇄를 선언하였음
  - 확정급부형 기업연금 폐쇄 조치에 대해 CG의 노동 조합은 끊임없는 1일 파업으로 맞섰으며, 결국 확정급부형 기업연금의 부활을 약속받았음
- 많은 영국 기업들이 확정급부형 기업연금을 폐지하였거나 폐지를 고려하고 있기 때문에, 이번 조치에 따른 파급 효과가 아주 클 것으로 전망됨 (자료: www.efinancialnews.com)

#### ○ 자금세탁 방지 법안을 제안한 재무부 (미국)

- 미국 재무성은 헤지펀드에 대한 공시 강화를 골자로 하는 새로운 자금세탁 방지 법안을 제안하였음
  - 헤지펀드들은 부유한 투자자들이나 기관투자자들을 대상으로 하기 때문에, 연방 규정에 의한 규제를 받지 않고 있음
  - 연방 규정의 규제를 받지 않고 비밀스럽게 운용됨에 따라, 헤지펀드가 테러리스트나 범죄자들의 자금 세탁 수단으로 이용되고 있다는 지적이 증가하고 있음
  - 헤지펀드의 규모가 1993년 \$500억에서 2001년말 현재 \$2,780억으로 증가하고 있으며 펀드 수도 증가함에 따라, 헤지펀드에 대한 규제 필요성이 증가하고 있음
- 새로운 자금세탁 방지 법안은 미국인을 대상으로 하는 모든 헤지펀드가 재무성 산하의 Financial Crimes Enforcement Network (이하 FCEN)에 등록하도록 의무화하고 있음
  - 법안에 따르면, 모든 헤지펀드들은 펀드의 자산 규모, 순자산가치, 수수료 체계 등 운용 관련 자료를 FCEN에 제출하여야 함
  - 자산 규모가 \$100만 이상이며 펀드의 투자자 중 미국인이 있는 경우 혹은 미국인에 의해 설정된 경우는 해외에서 설립된 헤지펀드일지라도, FCEN에 등록하여야 함 (자료: The Asian Wall Street Journal)

◆ 2002년 9월 20일 금요일

○ 섹터펀드에서 발생한 손실액 청산을 계획 중인 Goldman Sachs (미국)

- Goldman Sachs는 자사가 설정한 5개 세계형 섹터펀드에서 발생한 손실액을 청산하기 위해, 동 펀드의 신규 투자 및 거래를 중단한다고 발표하였음
  - 5개 펀드는 작년에 설정되었고 전체 자산 규모가 \$2,100만에 불과하며, 지난 12개월 동안 S&P 500지수가 16% 하락한데 비해 평균 19%의 손실을 기록하였음
  - Goldman Sachs의 대변인은 손실액의 청산으로 펀드의 자산 규모는 감소하겠지만 손실액 청산이 주주들의 이익에 부합되는 것이라는 판단에 따라, 청산을 결정했다고 발표하였음
  - Goldman Sachs는 10월 31일까지 5개 섹터펀드의 신규 투자 및 거래를 중단하고, 5개 펀드에서 발생한 손실액을 청산할 예정임
- 2000년을 전후하여 많은 운용사들이 앞다투어 섹터펀드를 설정하였으나, 기술주 폭락에 따른 펀드 수익률이 하락으로 운용사들은 손실액을 청산하거나 섹터펀드간 합병을 추진하고 있음
  - 섹터펀드는 건강 부문, 바이오 산업, 정보통신 및 기술주와 같은 특정 산업 부문에만 투자하는 펀드로, 일부 산업에 집중투자하는 전략을 취하므로 투자에 따른 위험성이 높은 편임
  - 높은 위험에도 불구하고, 기술주가 급등했던 2000년을 전후하여 많은 운용사들이 앞다투어 섹터펀드를 설정하였으며, 1999년 260여개에 불과하던 섹터펀드가 2002년 현재 500여개로 급증하였음
  - 기술주의 폭락에 따라 대부분 섹터펀드들의 수익률이 하락함에 따라 일부 운용사들은 펀드의 손실액 청산을 시도하고 있으며, 일부 운용사들은 펀드간 합병을 통해 비용을 절감함으로써 수익률 하락에 대처하고 있음 (자료: The Wall Street Journal)

## ◆ 2002년 9월 23일 월요일

## ○ 시중은행 보유 주식을 매입할 계획인 BOJ (일본)

- 시중은행의 부실화를 막기 위해 Bank of Japan (이하 BOJ)은 설립 이래 처음으로 시중은행들이 보유한 주식을 매입할 방침임
  - BOJ의 총재인 Masaru Hayami는 시장개입 및 관례에 어긋나는 통화정책에 대해 평소 강하게 반대하여 왔으나, 주가 하락에 따른 시중은행 부실화 가능성이 증대됨에 따라 중앙은행의 주식 매입을 허용할 계획이라 밝혔음
  - 일본 시중은행들은 ¥40조에 달하는 주식을 보유하고 있으나, 최근 Nikkei 지수가 20년전 수준으로 하락하는 등 주식시장 침체에 따른 손실 증가로 은행의 부실화 가능성이 확대되고 있음
  - 시중은행들의 주식 보유에 따른 리스크 증가를 줄이기 위해, BOJ는 오는 10월부터 6개월~1년 동안 시중은행들이 보유한 상장 주식들을 최대 ¥8조까지 시가로 매입할 계획임
  - BOJ의 이러한 계획은 금융정책상 통상 업무를 넘어서는 이례적인 조치로, 금융 시스템 불안이 확대되는 것을 막고 대형 은행들의 부실화를 방지하기 위한 것임
- 투자전문가들은 BOJ의 주식 매입 방침에 대해 중앙은행이 주식과 같은 위험 자산을 보유하는 것은 중앙은행의 자산건전성을 훼손할 우려가 있을 뿐 아니라 주가를 왜곡시킬 수 있다고 지적하고 있음
- 이러한 주장에 대해 BOJ측은 중앙은행의 주식 매입 허용 조치가 주가 부양이나 주식 시장의 유동성을 증가시키는 것이 아니라, 은행의 부실화를 방지하기 위한 조치라는 점을 강조하고 있음
  - BOJ는 주식 보유에 따른 위험을 감소시켜줌으로써, 시중은행들이 부실자산 처리와 같은 시급한 당면 과제에 집중할 수 있을 것이라 기대하고 있음
- BOJ의 정책 변화에 대해 중앙은행의 독립성 훼손을 우려하는 목소리도 증가하고 있음
  - 그 동안 BOJ의 정책위 위원들은 중앙은행이 주식이나 부동산 같은 자산을 매입하는 것은 중앙은행의 신뢰도를 위태롭게 할 수 있다고 주장하며, 주식 매입에 반대하여 왔음
  - 최근 며칠간 일본 정치인들은 중앙은행이 주가 및 은행권 부양을 위해 과감한 조치를 취할 것을 공공연히 요구하여 왔으며, 이번 조치는 이러한 요구를 수용한 것으로 비쳐지고 있음 (자료: The Financial Times)

◆ 2002년 9월 24일 화요일

○ 높은 배당 수익률을 기록한 기업에 투자할 것을 권유 (싱가폴)

- Baring Asset Management (이하 Baring)는 위험 회피적인 투자자들에게 꾸준한 배당 수익률을 기록하고 있는 아시아 지역 주식에 투자할 것을 권유하고 있음
  - Baring의 아시아 주식담당 매니저인 Khiem T. Do는 세계 금융시장의 변동성 증가에 적절히 대응하기 위해서는 꾸준한 배당 수익률을 내는 아시아 지역 주식에 투자할 것을 권유하고 있음
- 세계 금융시장의 변동성이 증가함에 따라, 꾸준한 배당 수익률을 기록하고 있는 주식이 보수적인 투자자들에게 가장 적합한 상품이라는 지적임
  - 세계적인 경기 회복의 둔화, 이라크 전쟁 발발 가능성 등으로 인해 세계 금융시장의 변동성이 증가하고 있음
  - 예금금리가 낮아 은행 예금에서 큰 수익을 기대할 수 없기 때문에, 어느 정도의 성장률과 양호한 배당 수익률을 가진 기업에 투자하는 전략이 보수적인 투자자들에게 적합함
  - 안정적인 배당 수익률을 제공하는 기업에 투자할 경우 기업의 수익 증가율이 정체되고 리스크 프리미엄이 치솟는 경우에도, 일정 수준 이상의 수익을 거둘 수 있음
  - 꾸준한 배당 수익률을 기록하고 있는 주식의 경우 금융시장의 변동성 증대에 따른 영향을 상대적으로 적게 받기 때문에 보수적인 투자자들에게 가장 적합한 상품임
- Baring은 현재 높은 배당 수익률을 기록하고 있는 한국, 홍콩, 중국, 싱가포르 기업의 주식에 대한 투자 비중 확대 전략을 유지하고 있음 (자료: Business Times)

○ 홍콩에 투자자문회사를 설립한 ING (홍콩)

- 자산운용사인 ING Financial Planning Ltd (이하 ING)는 홍콩에 투자자문회사를 설립 하였음
  - ING는 일년에 HK\$60만 이상을 위탁하는 투자자들을 대상으로 포트폴리오 구성 서비스와 같은 종합 자문 서비스를 제공할 예정임
  - 신설 투자자문사는 투자은행들이 부유한 투자자들에게 제공하는 투자자문 서비스와 유사한 수준의 자문 서비스를 투자자들에게 제공할 예정임 (자료: The Asian Wall Street Journal)

### ◆ 2002년 9월 25일 수요일

#### ○ 증권사기 혐의로 AOL Time Warner를 고발한 미네소타 연금펀드 위원회 (미국)

- 미네소타주 공공부문 연금펀드를 감독하는 미네소타주 정부 산하의 위원회는 증권사기 혐의로 AOL Time Warner를 뉴욕연방 법원에 고발하였음
  - 미네소타주 공공부문 연금펀드는 전체 자산 규모가 \$508억에 달하는 펀드로, 2000년 10월부터 AOL 주식에 투자하여 왔음
  - 위원회는 2000년 10월 \$60에 달하던 AOL의 주가가 2002년 7월 현재 \$13으로 하락함에 따라, 연금펀드가 적어도 \$2억5천의 손해를 입었다고 주장하고 있음
- 위원회는 AOL Time Warner가 기업 수익에 대한 정보를 조작하였으며, 이러한 정보를 믿고 주식에 투자한 연금펀드에 막대한 손실을 입혔다고 주장하고 있음
  - 연방법원에 제출한 소장에서 위원회는 AOL이 Time Warner와 합병하면서 수입 및 수익과 관련하여 잘못된 정보를 제공했으며, 이러한 정보를 신뢰한 연금펀드에 손해를 입혔다고 주장하였음
  - 또한 AOL Time Warner가 실제 수익이 추정치보다 적음에도 불구하고 회계 조작을 통해 이러한 사실을 숨김으로써 주주들에게 손해를 입혔다고 주장하였음
- 현재 회계 조작에 따른 증권사기 혐의로 AOL Time Warner를 상대로 제기된 소송은 19건 이상인 것으로 전해지고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

#### ○ 자산 규모가 감소한 전세계 300대 거대 연금펀드 (미국)

- 컨설팅 기업인 Watson Wyatt와 Pension & Investment가 최근 실시한 조사에 따르면, 전세계 300대 거대 연금펀드의 자산이 전년 대비 12% 하락한 것으로 밝혀졌음
  - Watson Wyatt와 Pension & Investment는 운용자산 규모를 기준으로 매년 전세계 300대 연금펀드를 선정하고 있음
  - 300대 거대 연금펀드의 2001년 자산 규모는 \$6조1,700억에 달했으나, 2002년에는 \$5조4,300억으로 12% 가량 하락하였음
  - 2001년의 경우 주식시장 침체에도 불구하고, 거대 연금펀드들의 자산 규모는 전년 대비 8.5% 상승하였음
- 경기 침체를 반영하여 미국, 일본, 영국의 거대 연금펀드의 자산은 모두 하락하였음
  - 미국 연금펀드의 경우 174개가 300대 연금펀드에 선정되었으며 전체자산 규모가 15%하락하였고, 일본 연금펀드는 22%, 그리고 영국 연금펀드는 8% 하락하였음
  - Taiwan's Postal Savings Fund가 새로이 10대 연금펀드에 진입하였으며, 동 펀드는 대만 주식시장의 상승을 반영하여 전년 대비 자산이 20% 상승하였음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 9월 26일 목요일

○ 펀드 판매에 관한 가이드라인을 발표한 중국 증권당국 (중국)

- 중국 증권당국인 China Securities Regulatory Commission (이하 CSRC)은 수수료 인하 규제를 골자로 하여 펀드 판매에 대한 가이드라인을 제정하여 발표하였음
  - CSRC 관계자에 따르면 가이드라인은 발표 즉시 그 효력이 발생되며, 펀드의 판매 및 광고에 대한 규제를 그 목적으로 하고 있음
  - 가이드라인은 자산운용사들이 서비스에 따라 부과되는 수수료를 고의적으로 인하는 것을 금지하고 있으며, 운용사들이 투자자들에게 펀드 구매를 강요하는 것을 금하고 있음
  - CSRC는 또한 자산운용사들이 투자설명서에 수수료 및 투자에 따른 위험도 명시하도록 요구하였으며, 투자설명서 등에 정확한 정보만을 기재하도록 하였음
  - 펀드 시장의 급속한 성장에 따라 심화되고 있는 운용사간 경쟁을 진정시키고, 자산운용 시장의 투명성을 증진시킬 목적으로 펀드 판매 관련 가이드라인 제정하였음
- 급성장하는 시장에서 주도적인 지위를 선점하려는 자산운용사간 경쟁이 심화됨에 따라, 많은 자산운용사들이 투자자들의 자산을 유치하기 위하여 수수료 인하 경쟁을 벌이고 있음
  - Boshi Fund Management는 펀드의 순자산가치가 일정 수준 이하로 하락할 경우 운용수수료를 부과하지 않는 뮤추얼펀드를 설정할 계획임
  - Fullgoal Fund Management는 장기투자자 및 대규모 투자자에 한해서는 모든 수수료를 면제시켜주는 방안을 고려하고 있다고 발표하였음 (자료: Dow Jones Newswires)

○ 일본 주식시장 투자를 고려하고 있는 Calpers (미국)

- 미국 최대의 연금펀드인 California Public Employees' Retirement System (이하 Calpers)은 \$2억에 달하는 일본 주식시장 투자를 계획하고 있음
  - Calpers는 우선 Sparx Asset Management, Relational Investors LLC와 제휴하여 새로운 자산운용사를 설립할 예정이며, 신설 자산운용사를 통해 5~20개의 일본 기업 주식에 투자할 예정임
  - Calpers는 주식시장에 상장되어 거래되는 주식을 매입하거나 사모형식으로 신주를 구입하는 방법을 통해 일본 주식시장에 투자한다는 계획임
  - 저평가된 주식 위주로 투자할 계획이며, 특히 기업지배구조가 투명하며 주주 중시 경영을 하는 기업을 우선적인 투자 대상으로 고려하고 있음
- Calpers는 투명한 기업지배구조라는 개념이 일본 기업에 뿌리를 내리기 시작했다고 판단하고 있으며, 이러한 판단에 따라 일본 주식시장 투자를 결정하였음
  - 올해 내로 \$2억 규모의 연금자산을 일본 주식시장에 투자할 예정이며, 투자 수익이 높을 경우 더 많은 연금자산의 일본 주식시장 투자도 고려하고 있는 것으로 알려지고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

## ◆ 2002년 9월 27일 금요일

## ○ 미국 주식 투자자들의 투자 성향 (미국)

- ICI와 Securities Industry Association (이하 SIA)는 미국 주식투자자들의 특징과 투자 현황, 9·11 테러 등이 투자자들에게 미친 영향 등에 대한 설문조사를 실시하여, 그 결과를 발표하였음
  - ICI와 SIA는 2002년 1월~2월 동안 가구에서 투자에 관한 의사결정을 담당하고 있는 4,009명을 대상으로 설문조사를 실시하였음
  - 설문조사에서 미국 가구의 절반 이상이 주식을 보유하고 있는 것으로 나타났으며, 이는 1999년 실시된 동일한 설문조사에 비해 7.1% 증가한 수치임
  - 또한 주식을 보유하고 있는 전형적인 투자자는 결혼하였고 작업이 있으며 대학교육을 마친 가구 소득이 \$6만 이상인 투자자인 것으로 밝혀졌음
- ICI와 SIA의 발표에 따르면, 미국 투자자들은 주식시장에 대해 낙관적으로 전망하였으며, 9·11 등 주식시장의 하락을 유발하는 외부 충격에 영향을 적게 받은 것으로 나타났음
  - 설문 대상 투자자들의 95%가 주식시장이 곧 회복될 것이라 전망하였으며, 이러한 낙관적인 전망을 반영하여 86%의 설문 대상자는 매입 후 보유 전략을 취하고 있다고 응답하였음
  - 설문 대상자의 75%는 9·11 테러에도 불구하고 미국의 투자자들은 그들의 포트폴리오에서 주식이 차지하는 비중을 변경하지 않을 것이라 응답하여, 9·11과 같은 외부 충격이 미국 투자자에게 미치는 영향은 미미한 것으로 나타났음
  - 17%의 미국 투자자는 9·11 테러에도 불구하고 주식 투자 비중을 증가시킬 것이라 응답하였음
- 401(k) 등 기업연금에 주식 투자에 있어 중요한 역할을 하고 있었으며, 직접 투자보다는 뮤추얼펀드 등 펀드를 통한 간접 투자 비중이 높은 것으로 나타났음
  - 2002년 1월 현재 주식을 보유하고 있는 투자자의 48%는 기업연금을 통해 처음으로 주식투자를 시작했다고 밝혔음
  - 또한 주식에 투자하고 있다고 응답한 투자자의 66%는 자신의 기업연금 자산을 주식형 뮤추얼펀드에 투자하고 있었으며, 17%는 기업연금 자산을 자사주를 포함한 주식에 직접 투자하고 있는 것으로 밝혀졌음
  - 주식 투자자의 89%가 주식형 뮤추얼펀드를 보유하고 있다고 응답하였으며, 주식에 직접 투자하고 있다고 응답한 투자자는 49%에 불과하였음
- 미국의 투자자들은 \$5만 정도의 자산을 주식 및 주식형 펀드에 투자하고 있으며, 전문적인 투자자문사의 조언에 크게 의존하고 있는 것으로 조사되었음 (자료: ICI)

◆ 2002년 9월 30일 월요일

○ 미국 주식 비중을 줄일 것을 권유하고 있는 펀드매니저 (미국)

- 주식시장의 불확실성이 증가함에 따라 대부분의 펀드매니저들은 포트폴리오에서 미국 주식의 비중을 줄일 것을 권유하고 있음
  - 미국 경제의 이중 침체 가능성 및 이라크와의 전쟁 가능성이 점점 높아짐에 따라, 미국 주식 시장에 대한 불확실성이 증가하고 있음
  - 펀드매니저들은 미국의 이라크 침공이 임박했다고 판단하고 있으며, 전쟁이 최대 6개월 동안 지속될 것이라 전망하고 있음
  - 미국 주식시장에 대한 불확실성이 증가함에 따라, 많은 펀드매니저들은 미국 주식 투자 비중을 줄이고 있으며 투자자들에게도 미국 주식 보유 비중을 줄일 것을 권유하고 있음
- 펀드매니저들은 개인의 포트폴리오에서 미국 주식 비중을 줄이고 대신 아시아 주식시장 투자 비중을 증가시키거나 현금 보유 비중을 증대시킬 것을 권유하고 있음
  - 펀드매니저들은 미국 경제가 이중 침체에 진입할 경우 전세계적인 주식시장 침체가 동반될 수 있다고 지적하면서, 주식 비중을 줄이고 현금 보유 비중을 증가시킬 것을 권유하고 있음
  - 또한 미국 주식의 비중을 줄이고 대신 저평가된 주식 가치 및 건전한 내수시장을 지적하면서 아시아 특히 한국, 대만, 말레이시아, 중국 주식의 비중을 증가시킬 것을 권유하고 있음
  - 펀드매니저들은 아시아 주식의 비중을 높이지만 일본의 경우 금융 개혁의 지연, 태국의 경우 높은 기술주 의존적 시장 구조, 홍콩의 경우 주변 경제 상황의 악화를 지적하면서 이들 국가의 주식 비중은 줄일 것을 권유하고 있음
- 펀드매니저들은 개인의 포트폴리오에서 채권의 비중은 증가시키지 말 것을 권유하고 있음
  - 펀드매니저들은 현재 채권의 가격이 충분히 고평가되어 있다고 지적하면서, 채권 비중을 줄이거나 현재 상태로 유지할 것을 권유하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)



# 10월

October

## 10대 해외 기사

1. 401(k) 법안의 조속한 시행을 요구한 펀드 업계  
(미국, 1일)
2. 광고비 지출을 줄이고 있는 펀드 업계  
(미국, 3일)
3. 자체 리서치팀을 강화할 계획인 투자은행들  
(미국, 7일)
4. 뮤추얼펀드 투자 비용 감소  
(미국, 9일)
5. 헤지펀드에 대한 정밀 조사를 요구한 Peter Lynch  
(미국, 11일)
6. 주총에서 성과에 기초한 스톡 옵션 제공을 요구할 계획인 Calpers(미국, 16일)
7. 연금 펀드 관련 제도 개혁 방안을 제안한 NAPF  
(영국, 8일)
8. ETFs에 투자하는 기관투자자의 수 증가  
(영국, 22일)
9. 연금 펀드 가이드라인을 발표한 OECD  
(프랑스, 24일)
10. 합작 자산운용사 설립을 허가한 CSRC  
(중국, 31일)



◆ 10월 해외 목차 (10/1-10/10)

<b>10/1</b> <b>(TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 401(k) 법안의 조속한 시행을 요구한 펀드 업계 (미국)</li> <li>○ GSAM와 자산운용 계약을 체결한 AS (미국)</li> </ul>
<b>10/2</b> <b>(WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 대규모 정리 해고를 계획하고 있는 Fidelity (미국)</li> <li>○ 자산순유출이 발생한 이태리 뮤추얼펀드 (이태리)</li> </ul>
<b>10/3</b> <b>(THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 광고비 지출을 줄이고 있는 펀드 업계 (미국)</li> <li>○ 8번째 원금 보장형 펀드를 설정한 Schroder (홍콩)</li> </ul>
<b>10/4</b> <b>(FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 구조조정을 계획 중인 NACM (미국)</li> </ul>
<b>10/5</b> <b>(SAT)</b>	
<b>10/6</b> <b>(SUN)</b>	
<b>10/7</b> <b>(MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 자체 리서치팀을 강화할 계획인 투자은행들 (미국)</li> <li>○ 유럽시장에서 저조한 판매 실적으로 고전하고 있는 자산운용사 (미국)</li> </ul>
<b>10/8</b> <b>(TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 연금 펀드 관련 제도 개혁 방안을 제안한 NAPF (영국)</li> </ul>
<b>10/9</b> <b>(WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 뮤추얼펀드 투자 비용 감소 (미국)</li> <li>○ 세계 1위 펀드에 등극한 Pimco Total Return Fund (미국)</li> </ul>
<b>10/10</b> <b>(THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 대안적 투자 상품으로 등장하고 있는 예술품, 와인, 우표 (영국)</li> <li>○ 퇴직에 대비한 저축을 증가시킬 것을 권유한 PwC (영국)</li> </ul>

◆ 10월 해외 목차 (10/11-10/20)

<b>10/11 (FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 저조한 수익률을 기록한 일본 기업연금 (일본)</li> <li>○ 헤지펀드에 대한 정밀 조사를 요구한 Peter Lynch (미국)</li> </ul>
<b>10/12 (SAT)</b>	
<b>10/13 (SUN)</b>	
<b>10/14 (MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 미래 수익률의 척도가 되고 있는 과거 수익률 (영국)</li> <li>○ 장기 투자 전략을 수정한 Calpers (미국)</li> </ul>
<b>10/15 (TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 뮤추얼펀드 보유 가구 수 감소 (미국)</li> <li>○ 러시아 투자 비중을 증가시키고 있는 개도국 펀드 (영국)</li> </ul>
<b>10/16 (WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 낙관적으로 변해가는 펀드매니저들 (미국)</li> <li>○ 주총에서 성과에 기초한 스톡 옵션 제공을 요구할 계획인 Calpers (미국)</li> </ul>
<b>10/17 (THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 합작 자산운용사 설립을 허가한 CSRC (중국)</li> </ul>
<b>10/18 (FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 원금보장형 펀드를 설정할 예정인 HSBC (홍콩)</li> </ul>
<b>10/19 (SAT)</b>	
<b>10/20 (SUN)</b>	

## ◆ 10월 해외 목차 (10/21-10/31)

<b>10/21 (MON)</b>	○ 벤치마크 대비 높은 수익률을 기록한 적극적으로 운용되는 펀드 (미국)
<b>10/22 (TUE)</b>	○ ETFs에 투자하는 기관투자자의 수 증가 (영국) ○ 기업들에 대한 신용 등급 조정을 계획하고 있는 S&P (미국)
<b>10/23 (WED)</b>	○ 성장형 펀드의 공개 매각을 추진중인 BF (미국) ○ 주식시장에 대해 긍정적으로 전망한 유럽 펀드매니저들 (프랑스)
<b>10/24 (THU)</b>	○ 연금 펀드 가이드라인을 발표한 OECD (프랑스) ○ 새로운 ETFs를 설정한 CSAM (스위스)
<b>10/25 (FRI)</b>	○ 새로운 전략을 채택하고 있는 유럽의 자산운용사 (프랑스)
<b>10/26 (SAT)</b>	
<b>10/27 (SUN)</b>	
<b>10/28 (MON)</b>	○ 기업 실적보고서의 신뢰도에 대한 의문 (미국) ○ 상반기 동안 음의 수익률을 기록한 기업연금 (일본)
<b>10/29 (TUE)</b>	○ FSA의 애널리스트의 독립성 보장 규정 제정에 반대한 IRS (영국)
<b>10/30 (WED)</b>	○ 신규 설정이 감소하고 있는 위험을 줄인 투자신탁 (일본)
<b>10/31 (THU)</b>	○ 채권 투자 비중을 증가시키고 있는 일본 기관투자자 (일본) ○ 합작 자산운용사 설립 인가를 받은 Invesco (중국)



### ◆ 2002년 10월 1일 화요일

#### ○ 401(k) 법안의 조속한 시행을 요구한 펀드 업계 (미국)

- ICI 등 펀드 업계는 401(k) 관련 법안을 조속히 통과시킬 것을 의회에 촉구하였음
  - 401(k) 관련 법안은 401(k) 등 기업연금을 통해 근로자들이 퇴직에 대비한 안정적인 자산을 확보할 수 있도록 도와주는 것을 목적으로 하고 있음
  - 동 법안은 현재 의회에 계류 중이며, 펀드 업계는 폐회되기 전 동 법안을 신속히 통과시킬 것을 의회에 요구하고 있음
- 401(k) 관련 법안의 주요 내용은 다음과 같음
  - 기업연금 각출금으로 받은 자사주의 의무 보유 기간을 축소함으로써, 기업연금 자산의 분산 투자를 유도
  - 근로자들의 퇴직 자산에 변동이 있을 때마다 퇴직 자산의 순자산가치가 명시된 분기 보고서를 근로자에게 우송하도록 함으로써 기업연금에 대한 공시 강화
  - 기업은 퇴직 자산의 운용과 관련된 핵심 사항들이 명시된 분기 보고서를 근로자들에게 제공하여야 하며, 분기 보고서는 쉽고 명료하게 작성되어야 함
  - 기업은 근로자들이 연금 자산의 운용에 관해 언제나 전문적인 투자 자문을 얻을 수 있도록 보장해 주어야 함 (자료: ICI)

#### ○ GSAM와 자산운용 계약을 체결한 AS (미국)

- American Skandia (이하 AS)는 자사가 설정한 포트폴리오에 대한 자산운용사로 Goldman Sachs Asset Management (이하 GSAM)를 새로이 임명하였음
  - AS는 multi-manager 상품을 설정하고 미국 대형 및 중소형 성장주 포트폴리오에 대한 운용을 Janus Capital Management에 위탁하여 왔음
  - 기술주가 시장을 주도하던 1990년대 후반 높은 수익률을 기록하였으나 기술주의 폭락으로 동 포트폴리오의 수익률이 벤치마크 지수 이하로 하락함에 따라, AS는 Janus와의 자산운용 계약을 해지하였음
  - AS는 GSAM과 자산운용 계약을 체결하였으며, GSAM은 11월부터 자산 규모가 \$20억에 달하는 동 포트폴리오에 대한 자산운용을 담당하게 됨
- AS는 저조한 수익률을 이유로 Janus와 체결했던 세계 성장형 포트폴리오에 대한 자산운용 계약도 해지하였음
  - 세계 성장형 포트폴리오는 자산 규모가 \$5억2,300만에 달하며, AS는 Janus 대신 William Blair & Company와 자산운용 계약을 체결하였음 (자료: The Financial Times)

## ◆ 2002년 10월 2일 수요일

### ○ 대규모 정리 해고를 계획하고 있는 Fidelity (미국)

- 미국의 거대 자산운용사인 Fidelity Investment는 종업원에 대한 대규모 정리 해고를 단행할 예정임
  - 주식시장의 장기 침체로 수익률이 악화되고 주식형 펀드의 환매가 증가하여 운용 자산이 감소함에 따라, Fidelity의 수익 구조가 악화되고 있음
  - 주식시장 침체로 Fidelity의 운용 자산은 올 한해 동안 \$1천억 가까이 감소하였음
  - 수익률 악화와 운용 자산 감소로 수익 구조가 악화됨에 따라, Fidelity는 전체 종업원의 5.4%에 해당하는 1,695명을 해고할 예정임
  - Fidelity는 현재 고용 구조가 주식시장이 호황을 누리던 1990년대 후반에 적합한 구조이므로, 주식시장 침체를 반영한 구조조정이 필요하다고 지적하고 있음
- 정리 해고는 온라인 증권중개업 등의 부문에서 주로 이루어질 것이므로, 정리 해고에 따른 업무 차질은 없을 것이라 밝히고 있음
  - 애널리스트, 포트폴리오 매니저 등 자산운용에 필요한 핵심 인력들에 대한 정리 해고는 고려하지 않고 있음
  - 증권중개 등은 남은 인력들의 업무 분담을 통해 가능하므로, 정리 해고에 따른 업무 차질은 없을 것이라 예상하고 있음
- 전문가들은 주식시장 상황이 호전되지 않는다면, Fidelity 등 자산운용사들의 정리 해고가 증가할 것으로 전망하고 있음 (자료: [www.chicagotribune.com](http://www.chicagotribune.com) 및 The Asian Wall Street Journal)

### ○ 자산 순유출이 발생한 이태리 뮤추얼펀드 (이태리)

- 이태리 투신협회인 Assogestioni는 금융시장의 변동성이 증가하고 세계적인 주식시장의 침체로 9월 한달 동안 이태리 뮤추얼펀드로부터 €40억에 달하는 순유출이 발생했다고 발표하였음
  - 협회에 따르면, 8월 한달 동안 이태리 뮤추얼펀드로 €22억에 달하는 자산 순유입이 발생하였음
  - 하지만, 9월 한달 동안 주식형 펀드로부터 €24억에 달하는 자산이 순유출되었으며 동 기간 동안 채권형 펀드로부터 €33억8천만의 자산 순유출이 발생하였음
  - 금융시장의 변동성이 증가함에 따라 투자자들은 현금 보유 비중을 증가시켜, 9월 한달 동안 €18억의 자산이 MMF 등 현금 펀드로 순유입되었음 (자료: Dow Jones Newswires)

## ◆ 2002년 10월 3일 목요일

## ○ 광고비 지출을 줄이고 있는 펀드 업계 (미국)

- 펀드 산업에 대한 투자자들의 신뢰 저하에 직면한 펀드 업계는 광고비 지출을 줄이거나 마케팅 전략의 전면적인 수정을 검토하고 있음
  - 금융시장의 변동성이 증가하고 있으며 주식시장이 장기 침체에 돌입함에 따라, 투자자들은 펀드로부터 자산을 회수하고 있음
  - Competitrack에 따르면, 1월~8월을 기간으로 한 미국 자산운용 산업의 광고비 지출은 \$9천만으로 2001년의 동 기간 대비 58% 감소하였음
  - Franklin Templeton Investemnt가 가장 많은 광고비 지출을 하였으며, Vanguard, Oppenheimer Funds Inc., T. Rowe Price 등이 그 뒤를 이었음
- 전문가들은 금융시장의 변동성 증가와 펀드 판매 방식 변경 등을 펀드 업계가 광고비 지출을 줄이고 있는 원인으로 지적하였음
  - Competitrack는 시장의 변동성 증가로 투자자들이 펀드에 투자했던 자산을 회수하고 있으며, 자산 회수가 자산운용사의 예산 감소를 야기하고 예산 감소가 광고비 지출 감소로 이어졌다고 분석하고 있음
  - 기업이 비용 절감을 추진할 때 가장 손쉽게 줄일 수 있는 부문이 광고비 지출이므로, 예산 감소에 직면한 자산운용사들이 우선적으로 광고비 지출을 줄이고 있다는 분석임
  - 일부 전문가들은 펀드 업계가 그 동안 수익률 위주로 광고를 했음을 지적하면서, 금융시장의 변동성 증가에 따른 수익률 저하에 직면한 펀드 업계가 마땅한 광고 방식을 찾지 못해 광고를 주저함에 따라 광고비 지출이 줄었다고 주장하고 있음
  - Northwestern 대학의 Marc Lane 등은 제3자를 통한 펀드 간접 판매의 비중이 증가함에 따라 자산운용사들이 광고비 지출을 줄이고 있다고 지적하고 있음
- 대부분의 자산운용사들이 광고비 지출을 줄이고 있지만, 일부 운용사들은 펀드에 대한 광고보다는 운용사 이미지 제고를 위해 광고비 지출을 늘이고 있음
  - Lord Abbett는 광고비 지출을 증가시키고 있으며, 자사에 대한 기관 및 일반투자자의 신뢰성을 증진시키기 위해 새로운 TV 광고 제작을 계획하고 있음
  - Oppenheimer Funds Inc.의 경우 운용사에 대한 신뢰성을 증진시키고 자사의 자산운용 전문성을 부각시켜 기업에 대한 이미지 및 브랜드 네임을 증진시킬 수 있는 광고를 계속하여 제작할 예정임
- 일부 자산운용사들은 TV 광고는 줄이는 대신 투자자들에게 우편이나 전자우편을 통해 다양한 정보를 제공하는 방식을 채택하고 있음
  - Janus는 분기 및 반기 보고서에 펀드 관련 정보들을 상세히 기재하여 투자자들에게 배포하는 전략을 채택하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

○ 8번째 원금 보장형 펀드를 설정한 Schroder (홍콩)

- Schroder Investment Management는 Guaranteed Return Fund VIII을 설정하였음
  - 동 펀드는 Schroder가 홍콩 시장에서 설정한 8번째 원금 보장형 펀드로, 투자자의 원금과 5% 이상의 수익률을 보장하고 있음
  - 동 펀드는 좌당 \$1로 설정되며, 최소 청약 금액은 \$5,000임
  - 청약 마감일은 11월 1일로 예정되어 있으며, 펀드의 만기는 2007년 3월임 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 10월 4일 금요일

○ 구조조정을 계획 중인 NACM (미국)

- 기술주를 중심으로 한 주식시장 침체로 Nicholas-Applegate Capital Management (이하 NACM)는 정리 해고 및 펀드 폐쇄 등 구조조정을 계획하고 있음
  - NACM은 Allianz AG의 미국 자회사로 기술주에 주로 투자하는 펀드를 설정하여 운용하는 자산운용사임
  - NACM은 기술주가 급등하던 1990년대 후반 Global Technology Fund 등 기술주에 집중 투자하는 펀드를 설정하였을 뿐 아니라, 운용사 고유 자산을 기술주에 집중 투자하였음
  - 하지만 2년에 걸친 기술주의 폭락으로 운용사 고유 자산이 \$500억에서 \$200억으로 하락하는 등 주식시장 침체에 따른 수익 저하 및 기업 비용 증가로 고전하고 있음
- NACM은 종업원에 대한 정리 해고와 수익률이 급락한 펀드 폐쇄 등 구조조정을 계획하고 있음
  - Global Technology Fund의 수석 펀드매니저 및 애널리스트가 포함된 49명의 종업원에 대한 정리 해고를 계획하고 있으며, 이는 전체 인력의 15%에 해당함
  - 저조한 수익률을 기록하고 있는 Global Technology Fund를 높은 수익률을 기록하고 있는 Global Select Fund와 통합할 계획이며, Global Health Care Fund 역시 주주들의 동의가 있을 경우 Global Select Fund와 통합할 계획임
  - Global Select Fund는 기관투자자들을 대상으로 설정된 펀드로 펀드 자산의 65% 이상을 우량주에 투자하고 나머지 자산은 국채 및 BBB 등급 이상의 회사채에 투자하는 펀드임
- NACM은 구조조정을 통해 연금 펀드, 기금 등 대규모 기관투자자들을 대상으로 한 자산운용 서비스 제공에 집중할 계획임 (자료: The Asian Wall Street Journal)

### ◆ 2002년 10월 7일 월요일

#### ○ 자체 리서치팀을 강화할 계획인 투자은행들 (미국)

- SEC가 자산운용 업무와 증권관련 리서치 업무의 분리를 요구함에 따라, 미국 주요 투자은행의 자산운용 사업부는 자체적인 리서치팀 기능 강화에 주력하고 있음
  - 투자은행의 자산운용 사업부는 증권 사업부 리서치팀에서 제공하는 정보에 의존하여 자산운용을 영위하여 왔음
  - 이해상충을 제거하고 투자자들의 신뢰를 확보하기 위하여, SEC는 투자은행이 자산운용 업무와 증권관련 리서치 업무를 분리할 것을 요구하고 있음
- SEC의 요구에 대응하고 리서치팀의 경쟁력 강화를 위해, 일부 거대 투자은행들은 자체적인 리서치팀의 기능 강화를 위해 전례 없는 투자를 하고 있음
  - 거대 투자은행들은 자산운용 사업부 리서치팀에 대한 투자 확대를 통해 자산운용 산업에서 경쟁 투자은행 및 자산운용사에 비해 비교 우위를 점할 수 있을 것으로 기대하고 있음
  - 다른 자산운용사 및 투자은행에 비해 증권 관련 리서치팀에 대한 의존도가 낮았던 JP Morgan Fleming은 상대적으로 높은 경쟁력 확보가 가능할 것으로 기대하고 있음
  - Goldman Sachs는 현재 79명이 자체 리서치팀 인력의 추가적인 보충을 계획하고 있으며, Morgan Stanley도 인력 보충을 계획하고 있는 것으로 전해지고 있음 (자료: The Financial Times)

#### ○ 유럽시장에서 저조한 판매 실적으로 고전하고 있는 자산운용사 (미국)

- Morgan Stanley의 최근 조사에 따르면, 자신의 세력을 유지하려는 유럽 은행들의 저항에 부딪쳐 유럽에 진출한 미국 및 영국 자산운용사들의 판매 실적 및 수익이 기대에 미치지 못하는 것으로 밝혀졌음
  - Morgan Stanley는 유럽에 진출한 미국과 영국의 투자은행 및 자산운용사를 상대로 설문조사를 실시하였음
  - 미국 및 영국의 자산운용사들은 유럽 은행의 판매망을 이용한 펀드 판매를 기대하며 유럽 펀드 시장에 진출하였음
  - 하지만 유럽 은행들의 판매망 개방은 미국 및 영국 자산운용사들의 기대에 미치지 못하였으며, 유럽에서의 펀드 판매 및 수익 역시 기대에 미치지 못하고 있음
  - 유럽 은행들의 펀드 판매에서 미국 및 영국 자산운용사가 설정한 펀드가 차지하는 비중은 1/3에 불과함
- 미국 및 영국의 자산운용사들은 자신들의 비즈니스 모델이 틀렸음을 인정하고 있으며, 현재 새로운 전략을 구상하고 있다고 밝혔음 (자료: The Financial Times)

◆ 2002년 10월 8일 화요일

○ 연금 펀드 관련 제도 개혁 방안을 제안한 NAPF (영국)

– National Association of Pension Funds (이하 NAPF)는 재정 상태 악화 등 심각한 문제에 봉착한 영국 연금 제도의 효율성 및 경쟁력을 제고시키기 위해, 영국 정부에 연금 제도 개혁 방안을 제안하였음

- 주식시장의 장기 침체에 따른 수익률 악화와 평균 수명의 연장에 따른 급부금 증가로 영국 연금 펀드의 재정 상태는 날로 악화되고 있음
- NAPF는 연금 펀드의 재정 상태 개선과 연금 제도의 관료주의 타파를 주 내용으로 하는 'Pension-Plain and Simple'이라는 연금 제도 개혁 방안을 정부에 제출하였음
- 개혁 방안은 연금 수령자의 소득을 증가시키고, 복잡한 연금 제도를 간편화하고, 종업원의 퇴직 대비 저축 수준을 증가시키고, 연금 가입을 막는 장벽을 제거하고, 연금에 대한 종업원들의 이해를 돕는 것을 목적으로 하고 있음

– NAPF가 제안한 개혁 방안의 주 내용은 다음과 같음

- 수입의 22%를 각출금으로 지불하는 Citizen's Pension처럼 복잡한 공적연금 (State Pension)의 현행 각출금 수준을 개인의 수입 대비 일정률로 변경할 것을 요구
- 연금 수령 가능 연령과 관련한 규제를 완화하여, 연금 수령 가능 연령을 65세 이상으로 상향 조정할 것을 요구
- 종업원들의 연금 펀드 투자를 증가시키기 위해 연금에 단기 투자 상품에 비해 높은 세제상의 혜택을 부과하고, 하나 이상의 연금 펀드에 가입할 수 있도록 허용
- 기업연금을 수령할 연령에 가까운 가입자의 경우 기업이 파산하였을 경우에도 기업 연금 급부금을 받을 수 있도록, 정부가 연금 수령자 보호 방안을 강화할 것을 제안
- 특정 기업으로부터 기업연금 급부금을 수령하는 퇴직 종업원이 동일 기업에 재취업하지 못하도록 강제하는 규정을 철폐할 것을 제안
- 개인이 지불할 수 있는 각출금 수준 및 지급받을 수 있는 급부금 수준에 대한 제한 철폐

– NAPF는 연금 제도가 복잡한 제도와 관료주의 등으로 인해 위기 상황을 맞이하고 있다고 지적하면서, Pension-Plain and Simple에서 제안된 방안들이 연금 펀드의 현행 문제점 중 일부에 대한 해결책이 될 수 있을 것으로 기대하고 있음 (자료: [www.napf.co.uk](http://www.napf.co.uk) 및 [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

### ◆ 2002년 10월 9일 수요일

#### ○ 뮤추얼펀드 투자 비용 감소 (미국)

- ICI가 실시한 최근 조사에서 뮤추얼펀드에 투자함에 있어 투자자가 지불해야 하는 비용이 감소하고 있는 것으로 나타났음
  - 주식형 뮤추얼펀드에 \$1만을 투자한 투자자가 지불하여야 하는 비용이 1998년 \$135이었으나 2001년 \$128로 감소하여, 주식형 뮤추얼펀드에 투자한 투자자가 지불해야 하는 비용은 5% 감소하였음
  - 채권형의 경우 \$1만을 투자할 경우 투자자가 지불해야 하는 비용이 1998년 \$108에서 2001년 \$90으로 감소하여 17% 감소하였으며, MMF의 경우 1998년 \$42에서 2001년 \$36으로 17% 감소하였음
- ICI는 투자자가 지불해야 하는 비용이 감소하게 된 원인으로 no-load 펀드의 판매 증가 및 401(k)나 wrap 계좌의 펀드 투자 증가를 지적하였음
  - no-load 펀드의 경우 최소한의 판매 비용만이 부과되는데, 동 펀드의 판매가 증가함에 따라 1998년~2001년의 기간 동안 투자자가 지불한 판매 비용은 대략 23% 감소하였음
  - 판매 비용은 투자자문 및 이와 관련된 서비스에 대해 투자자가 지불하는 비용임
  - 401(k)나 wrap 계좌가 투자하는 펀드에 대해 운용사는 일반적으로 할인된 판매 수수료를 부과하거나 판매수수료를 부과하지 않음
  - 따라서 401(k)나 wrap 계좌를 통한 펀드 투자 증가가 투자자가 지불하는 비용을 감소시키는 것으로 나타났음 (자료: ICI)

#### ○ 세계 1위 펀드에 등극한 Pimco Total Return Fund (미국)

- 주식시장의 장기 침체로 주식형 펀드의 환매가 증가하면서 Pimco Total Return Fund가 세계에서 자산 규모가 가장 큰 뮤추얼펀드가 되었음
  - 9월말 현재 Pimco Total Return Fund의 자산은 \$646억을 기록하여, \$628억을 기록한 Vanguard 500 Index Fund를 제치고 세계 1위의 펀드에 등극하였음
  - Pimco Total Return Fund는 채권형 펀드로 채권형 펀드가 세계 1위의 펀드가 된 것은 1992년 이후 처음 있는 일임
  - Vanguard 500 Index Fund는 2000년 자산 규모에 있어 세계 1위의 펀드가 되었으나, 2년에 걸친 주식시장의 장기 침체로 환매가 증가하여 자산이 \$450억 가량 감소하였음
  - 주식시장의 침체와 채권에 대한 관심 증가로 최근 3년 동안 Pimco Total Return Fund의 자산은 매년 9.2% 이상 증가하였지만, Vanguard 500 Index Fund의 자산은 매년 14%씩 감소하였음
  - Vanguard 500 Index Fund는 7월까지 \$700억을 기록하여 1위 펀드의 위치를 고수하였지만, 8월 들어 환매가 증가하면서 Pimco Total Return Fund에 1위 자리를 허용하였음 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 10월 10일 목요일

○ 대안적 투자 상품으로 등장하고 있는 예술품, 와인, 우표 (영국)

- 주식시장의 장기 침체와 세계적인 저이자율 기조가 지속됨에 따라, 투자자들은 주식 및 채권 등 전통적인 상품 대신 대안적인 투자 상품에 관심을 보이기 시작하고 있음
  - 헤지펀드 및 금 등 귀중품이 대안적인 투자 상품으로 각광을 받고 있으며, 최근에는 예술품, 와인, 심지어 우표 등이 새로운 투자 상품으로 관심을 받고 있음
  - 몇 년 전부터 고가의 예술품 및 와인 등을 추적하는 지수가 등장하였으며, Sotherby 등 경매 시장은 지수 산정을 위해 낙찰 가격을 발표하고 있음
  - 지금까지 이러한 상품들은 일부 부유층의 관심 대상이었으나, 최근 들어 기관투자자들이 예술품 시장에 관심을 보이고 있음
- 기관투자자들의 관심이 증가함에 따라, Find Art Management Services (이하 FAM)는 지난 4월 예술품에 투자하는 Find Art Fund를 설정하였음
  - 사모로 설정되는 동 펀드는 연금 펀드 및 기부금 재단을 고객으로 \$3억5천만 달러의 자산을 모으는 것을 목표로 하고 있으며, 펀드 자산을 1천여 점의 예술품에 투자할 예정임
  - FAM은 유명한 작가의 예술품은 Enron 주식처럼 가치가 폭락하지는 않는다고 언급하면서, 동 펀드의 안정성을 강조하고 있음
  - 예술품 투자 펀드의 문제점은 배당 수익이 없다는 점이지만, FAM은 투자한 예술품의 대여를 통해 수입을 얻고 이를 배당할 계획임
- 일부 전문가들은 예술품의 경우 재무 분석에서 사용하고 있는 척도들이 적용될 수 없다고 지적하면서, 이러한 펀드 투자에 신중할 것을 권유하고 있음
  - 주식, 채권과 달리 예술품의 경우 정해진 가격이 없고 경매에 따라 가격이 결정되므로, 펀드 투자에 따른 자본 이득이 보장되지 못할 수 있음
  - 예술품의 경우 고가이므로 펀드 해지를 위한 기초상품 매각이 용이하지 않을 수 있으므로, 투자에 신중할 것을 권유하고 있음
- 예술품 펀드 지지자들은 주식, 채권 보다 높은 가치 상승을 지적하면서, 예술품 펀드가 현 시장 상황에 적합한 대안적 투자 수단이 될 수 있다고 강조하고 있음
  - Stern School의 Jianping Mei 및 Michael Moses의 연구에 따르면, 1875년~2000년 기간 동안 예술품이 주식 및 채권보다 더 높은 가치 상승을 보였음
  - Mei와 Moses는 뉴욕 경매시장을 통해 판매된 4,500 예술품을 대상으로 All Art Index를 만들었는데, 지난 2년 동안 S&P 500 지수는 30% 하락하였지만 All Art 지수는 8% 하락하였음
- 주식시장의 침체에 따라 각광받고 있는 또 다른 대안적인 투자 상품은 와인과 우표 등으로, 동 상품들 역시 전통적 투자 상품 보다 높은 가치 상승을 기록하고 있음
  - 영국의 Fine Wine Management가 작성한 지수에 따르면, 최근 2년 동안 와인의 가치 상승이 주식 가치 상승의 2배에 이르고 있음
  - 영국의 우표 중개업자인 Stanley Gibbons에 따르면, 최근 주식 가치가 급락하고 있지만 우표의 가치는 과거 5년 동안 매년 상승하고 있다고 밝혔음 (자료: The Financial Times)

○ 퇴직에 대비한 저축을 증가시킬 것을 권유한 PwC (영국)

- 컨설팅 기업인 PricewaterhouseCoopers (이하 PwC)는 영국의 근로자들이 퇴직에 대비한 저축을 증가시키지 않을 경우, 퇴직 이후 심각한 재정적 위기 상황에 직면할 수 있다고 경고하고 있음
  - 주식시장 침체에 따른 연금의 수익 악화가 지속될 경우, 퇴직자의 연금 수령액이 급감할 수 있으므로 이에 대비하여 저축을 증가시킬 것을 권유하고 있음
  - 평균 수준의 임금을 받고 연금 펀드에 평균적인 각출금을 내는 45세의 근로자는 65세가 되면, 사적연금과 공적연금으로부터 최종 임금의 30%와 37%를 받아 연금으로부터 최종 임금의 67%까지를 지급받을 수 있음
  - 하지만 현재와 같은 주식시장의 침체가 지속될 경우 연금 펀드의 부실이 가속화되어, 근로자가 85세가 될 경우 최종 임금의 1/3 정도만을 수령하게 될 수 있다고 경고하고 있음
  - 따라서 평균적인 임금을 받는 영국 근로자가 퇴직 이후 각종 연금으로부터 자신이 받았던 최종 임금의 2/3를 받으려면, 각종 연금 펀드에 지불하는 각출금 수준을 2배 정도 증가시켜야 함 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 10월 11일 금요일

○ 저조한 수익률을 기록한 일본 기업연금 (일본)

- 니혼게이자이 신문의 조사에 따르면, 주식시장의 침체로 일본 기업연금들은 2001 회계 연도에 저조한 수익률을 기록한 것으로 조사되었음
  - 니혼게이자이 신문은 Rating & Investment Information과 공동으로 3,797개 기업의 기업연금과 1,738개의 종업원 연금 펀드를 대상으로 설문조사를 실시하였음
  - 2001 회계 연도 동안 외국 주식 투자에 따른 수익률은 좋았으나, 일본 주식시장의 침체에 따라 기업연금은 저조한 평균 수익률을 기록하였음
  - 종업원 연금 펀드는 -4.28%의 수익률을 기록하였으며, 세제 혜택이 있는 기업연금의 경우 -4.39%의 수익률을 기록하였음 (자료:www.nni.nikkei.co.jp)

○ 헤지펀드에 대한 정밀 조사를 요구한 Peter Lynch (미국)

- Magellan Fund의 전설적인 펀드매니저였던 Peter Lynch는 헤지펀드에 대한 정밀조사를 실시할 것을 SEC에 요구하였음
  - 최근 들어 헤지펀드들이 주식의 가치를 하락시키는 허위 정보를 유포하여 주식시장의 동요를 가중시키고 있다는 지적이 증가하고 있음
  - Peter Lynch는 헤지펀드에 대한 규제에 더 많은 시간을 투하할 것과 헤지펀드들이 증권법 등 관련 법령을 준수하고 있는지에 대해 정밀조사를 실시할 것을 SEC에 요구하였음
- 최근 헤지펀드에 의한 증권 사기가 증가하고 있으며 일반투자자들의 헤지펀드 투자가 증가함에 따라, SEC 역시 헤지펀드에 대한 정밀조사를 계획하고 있는 것으로 알려지고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 10월 14일 월요일

○ 미래 수익률의 척도가 되고 있는 과거 수익률 (영국)

- 컨설팅기업인 Charles River Associates (이하 CRA)의 최근 연구에 따르면, 주식형 펀드의 경우 과거 성과가 미래 수익률에 대한 좋은 척도가 될 수 있는 것으로 나타났음
  - CRA는 1981년~2001년을 기간으로 940개의 영국 주식형 펀드를 대상으로 조사를 실시하였음
  - 조사에서 수익률이 상위 1/4에 속했던 펀드가 계속하여 수익률 상위에 속하는 경우가 많았고, 하위 1/4에 속했던 펀드들은 계속하여 수익률 하위에 속하는 경우가 많았음
  - CRA의 조사 결과는 펀드의 과거 수익률이 미래 수익률에 대한 척도 및 보장이 될 수 없다는 업계의 통념에 배치되는 것임
- CRA의 결과에 입각하여 Investment Management Association (이하 IMA)은 펀드 광고에 적용되는 과거 수익률에 대한 규제 대신, 새로운 규정을 도입할 것을 FSA에 요구하였음
  - FSA의 현행 규정에 따르면, 펀드를 광고함에 있어 특정 펀드의 과거 수익률이 동 펀드의 미래 수익에 대한 지표가 될 수 없다는 사실이 명시되어야 함
  - IMA는 펀드의 과거 수익률이 펀드 투자를 결정하는데 있어 유일한 요인이 될 수는 없지만 중요한 하나의 요인이 될 수 있다고 지적하면서, 펀드 광고에 적용되는 규정의 수정을 요구하고 있음
  - IMA는 광고 수단으로 과거 수익률 데이터를 공개함에 있어 공개의 기준을 만들 것과 웹사이트를 통해 제공되는 펀드 비교표에 과거 수익률 데이터를 포함할 것 등을 FSA에 요구하였음 (자료: www.efinancialnews.com)

○ 장기 투자 전략을 수정한 Calpers (미국)

- 시장의 불확실성이 증가함에 따라 California Public Employees' Retirement System (이하 Calpers)은 연금 펀드의 장기 투자 전략을 수정할 계획임
  - 운용 자산 규모가 \$1,490억에 달하는 Calpers는 채권에 대한 투자 비중을 줄이고, private equity 및 부동산 투자 비중을 증가시킬 계획임
  - 미국 주식에 대한 투자 비중은 39%로 유지할 것이며, 세계 주식 투자 비중도 현재와 같은 19%를 유지할 예정임
  - Calpers는 장기 투자 전략을 수정하였지만, 보유 채권의 대규모 매각이나 private equity 및 부동산 투자 비중의 급격한 증가는 없을 것이라 밝혔음
- Calpers는 금융시장의 변동으로 펀드 자산의 변화가 발생할 경우마다 펀드의 투자 전략에 대한 전반적인 재검토를 실시하기로 결정하였음
  - 지금까지는 자산 배분 전략을 수립하고 시장 상황에 관계없이 일정 기간 동안은 확정된 투자 전략에 대한 재검토를 하지 않았음
  - 탄력적인 투자 전략 재고를 통해 다른 연금 펀드에 비해 더 높은 투자 수익률을 기록할 수 있을 것으로 기대하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 10월 15일 화요일

#### ○ 뮤추얼펀드 보유 가구 수 감소 (미국)

- 뮤추얼펀드를 보유하고 있는 미국 가구에 대한 ICI의 조사에 따르면, 22년만에 처음으로 뮤추얼펀드를 보유하고 있는 미국 가구의 수가 감소하였음
  - ICI의 조사에 따르면 2002년 5월 현재 뮤추얼펀드를 보유하고 있는 미국 가구는 전체 미국 가구의 49.6%인 5,420만으로, 2001년 5월의 5,630만 대비 3.7% 감소하였음
  - 뮤추얼펀드를 보유하고 있는 가구의 수가 감소한 것은 1980년 조사를 실시한 이후 처음 있는 일임
  - ICI의 대변인인 John Collins는 뮤추얼펀드 보유 가구 수가 감소한 것은 시장의 불확실성 증가와 주식시장의 침체로 뮤추얼펀드에 대한 투자자들의 신뢰가 하락하였기 때문이라 지적하였음
  - 하지만 ICI의 Sandra West 등 일부 전문가들은 ETF 및 독립적으로 운용되는 계좌의 증가를 뮤추얼펀드 보유 가구 수 감소의 원인으로 지적하고 있음
- 뮤추얼펀드 투자자의 대부분은 25세~64세이었으며, 전체 가구의 1/3 정도가 401(k) 등 기업연금을 통해 뮤추얼펀드를 보유하고 있는 것으로 조사되었음
  - 65세 이상인 뮤추얼펀드 투자자는 전체 투자자의 16%에 불과하였으며, 미국 가구의 36.4%는 직접 계좌 개설 등을 통해 뮤추얼펀드에 투자하는 것으로 조사되었음 (자료: ICI 및 Dow Jones Newswires)

#### ○ 러시아 투자 비중을 증가시키고 있는 개도국 펀드 (영국)

- EmergingPortfolio.com (이하 EP)의 조사에 따르면, 개도국 펀드들이 대만, 한국 주식의 비중은 줄이고 대신 러시아 주식의 비중을 증가시키고 있음
  - EP는 전체 운용 자산 규모가 \$1,700억에 이르는 750개 개도국 주식형 펀드의 운용 현황을 매달 추적하고 있음
  - EP의 조사에 따르면 8월 한달 동안 개도국 펀드의 펀드매니저들은 \$7,240만에 달하는 러시아 주식을 순매수하였으며, 러시아뿐 아니라 브라질, 중국 등에 대한 투자 비중을 증가시키고 있음
  - EP는 펀드매니저들이 러시아 주식시장이 상대적으로 저평가되어 있다고 판단하고 있으며, 석유 가격이 상승할 경우 러시아 정유 기업들이 혜택을 볼 것이라는 기대감에 러시아 투자 비중을 증가시키고 있다고 지적하였음
- 일부는 러시아 투자에 신중해야 한다고 지적하고 있음
  - 많은 개도국 펀드들이 러시아 투자 비중을 증가시키고 있지만, 러시아 경제 사정에 정통한 유럽 개도국 펀드의 펀드매니저들은 오히려 러시아 주식을 순매도하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 10월 16일 수요일

○ 낙관적으로 변해가는 펀드매니저들 (미국)

- 세계 주식시장 및 경제 환경에 대한 펀드매니저들의 전망이 조금은 낙관적이 되어 가고 있음
  - Merrill Lynch가 조사하고 있는 주식시장 지표는 10월 15.8을 기록하여 9월 13.9에 비해 1.9 증가하였음
  - Merrill Lynch는 전체 운용 자산 규모가 \$7,340억에 달하는 전세계의 대표적인 펀드매니저 311명을 대상으로 설문조사를 실시하여, 매월 주식시장 지표를 산정하고 있음
  - 10월의 주식시장 지표는 지난해 11월 이후 가장 높은 것으로 최근의 불확실성 증가에도 불구하고, 주요 펀드매니저들 사이에서 주식시장 및 세계 경제에 대한 낙관론이 증가하고 있음
- 펀드매니저들은 미국 보다 개도국 주식시장 투자를 여전히 선호하고 있으며, 기술주 및 통신주에 대해서는 비관적으로 전망하였음 (자료: www.efinancialnews.com)

○ 주총에서 성과에 기초한 스톡 옵션 제공을 요구할 계획인 Calpers (미국)

- 미국 최대의 연금 펀드인 California Public Employees' Retirement System (이하 Calpers)은 General Electric (이하 GE)가 임원들에 대한 스톡 옵션 제공 방법을 변경할 것을 요구할 예정임
  - Calpers는 GE가 발행한 전체 보통주의 0.5%에 해당하는 4,600만주를 보유하고 있는 주주임
  - Calpers는 Amalgamated Bank와 공동으로 성과에 기초한 스톡 옵션의 제공을 주 내용으로 하는 제안을 GE 주주총회의 안건으로 제출할 계획임
  - Amalgamated Bank는 Long View Collective Investment Fund를 통해 GE의 주식 300만주를 보유하고 있는 주주로, 2002년 4월에 개최되었던 주주총회에서 동일한 내용의 제안을 하였으나 동 제안은 기각되었음
  - Calpers 등은 GE의 전임 회장이었던 Jack Welch가 SEC로부터 비공식적인 조사를 받았다는 사실에 주목하면서, 스톡 옵션 제공에 관한 명백한 기준 설립을 요구하고 있음
- Calpers 등의 제안에 대해 GE는 자사의 스톡 옵션은 자사주 가격의 변동이나 재직 당시의 실적 등 성과라는 명백한 기준에 기초하여 제공되고 있다고 밝혔음 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 10월 17일 목요일

#### ○ 합작 자산운용사 설립을 허가한 CSRC (중국)

- 중국 규제당국인 China Securities Regulatory Commission (이하 CSRC)은 외국계 합작 자산운용사의 설립을 허가하였음
  - 중국은 지난해 11월 WTO에 가입하면서 자산운용 시장의 전면적인 개방을 약속하였으며, 지난 6월 외국계 자산운용사의 중국 시장 진출을 허용하는 규정안을 최종 승인하였음
  - CSRC 규정은 합작 자산운용사를 설립하는 경우 외국계 기업의 지분을 33%로 제한하고 있으며, 자산운용사 설립한 지 2년이 경과한 경우에 한해 49%의 지분 보유를 허용하고 있음
  - CSRC는 외국계 자산운용사와 중국 국내 기업의 합작 자산운용사인 Guotai Junan Allianz Fund Management (이하 GJAFM)의 설립을 허가하였음
- GJAFM은 CSRC가 설립을 인가한 최초의 합작 자산운용사이며, 중국에서는 외국계 합작 자산운용사의 설립이 계속하여 이루어지고 있음
  - GJAFM은 중국 최초의 합작 자산운용사로, Allianz Dresdner Asset Management가 33%의 지분을 그리고 Guotai Junan Securities가 67%의 지분을 보유하고 있음
  - 중국 자산운용 시장의 개방에 따라 많은 거대 자산운용사들이 중국 자산운용 시장에 진출하려고 시도하고 있으며, SG Asset Management 등 일부 운용사들은 합작 자산운용사 설립을 마치고 승인을 기다리고 있음 (자료: www.allianz.com 및 www.efinancialnews.com)

### ◆ 2002년 10월 18일 금요일

#### ○ 원금보장형 펀드를 설정할 예정인 HSBC (홍콩)

- HSBC Asset Management는 새로운 원금보장형 펀드를 설정할 예정임
  - 새로운 펀드는 Snowball Capital Guaranteed Fund로 11월 21일부터 본격적으로 운용될 예정이며, 2007년 5월이 만기임
  - 동 펀드는 투자자의 원금과 매년 3%의 이자 지급을 보장하지만, 만기 해약의 경우에만 이자를 지급하는 구조를 지니고 있음
  - 원금을 보장하기 위해 펀드 자산의 대부분은 채권에 투자하며, 수익을 올리기 위해 미국, 유럽의 우량 기업에 투자하는 구조를 지님
- HSBC는 채권 및 주식 투자를 통해 동 펀드가 분기별 1%~1.6%의 수익률을 기록할 수 있을 것으로 기대하고 있으며, 따라서 원금 및 이자의 보장이 가능할 것으로 예상하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 10월 21일 월요일

○ 벤치마크 대비 높은 수익률을 기록한 적극적으로 운용되는 펀드 (미국)

- 주식시장 침체로 인덱스 펀드 및 대부분의 주식형 펀드가 벤치마크 대비 낮은 수익률을 기록하고 있지만, 적극적으로 운용되는 펀드 (actively managed fund)의 경우 벤치마크 대비 높은 수익률을 기록하고 있음
  - Morningstar는 주식시장의 장기 침체에도 불구하고 최근 2년 동안 적극적으로 운용되는 펀드가 벤치마크보다 높은 수익률을 기록하고 있다고 밝혔음
- 적극적으로 운용되는 펀드가 벤치마크보다 높은 수익률을 기록한 것은 이례적인 일로 받아들여지고 있음
  - 9월을 기준으로 한 과거 10년의 수익률을 비교할 경우 적극적으로 운용되는 펀드의 대부분이 벤치마크보다 낮은 수익률을 기록하고 있으며, 중형 성장형, 소형 성장형, 소형 혼합형만이 벤치마크보다 높은 수익률을 기록하였음
  - 전문가들은 소형주의 경우 저평가된 주식이 많으며 가치 변동이 심하므로 벤치마크 이상의 수익률을 기록하는 것이 용이하다는 사실을 지적하면서, 소형주 펀드의 경우 벤치마크 대비 수익률이 큰 의미가 없음을 강조하고 있음
  - 따라서 10년 수익률을 기준으로 할 경우, 실질적으로 벤치마크 이상의 수익률을 기록한 적극적으로 운용되는 펀드는 중형 성장형이 유일함
- 전문가들은 침체된 시장에서 적극적으로 운용되는 펀드가 벤치마크 이상의 수익률을 올릴 수 있는 원인으로 동 펀드의 높은 현금 보유 비중을 지적하고 있음
  - 인덱스 펀드와 달리 적극적으로 운용되는 펀드의 경우 자산의 5% 정도를 현금으로 보유하는 것이 일반적임
  - 상대적으로 높은 현금 보유가 주가 폭락에 대한 완충 작용을 하여, 시장 침체기에 상대적으로 높은 수익률을 기록하는 것을 가능하게 하였다는 설명임
- 또한 적극적으로 운용되는 펀드의 경우 인덱스 펀드 및 벤치마크에 비해 다양한 크기 및 성격의 주식을 보유하고 있으므로, 침체기에도 높은 수익률을 기록할 수 있었다는 지적임
  - 적극적으로 운용되는 대형 성장형 펀드에는 실제로 중소형주 및 가치주가 혼합되어 있음
  - 이와 같은 펀드 구성은 1990년대와 같은 기술주 폭등기에는 벤치마크 대비 낮은 수익률의 원인이었지만, 최근과 같은 시장 침체기에는 수익률 하락을 완화시키는 작용을 하였음
- 투자전문가들은 적극적으로 운용되는 펀드의 최근 2년 수익률이 벤치마크를 능가했지만, 10년 이상의 기간을 비교할 경우 벤치마크 보다 낮음을 강조하면서 동 펀드 투자에 신중할 것을 권유하고 있음
  - 적극적으로 운용되는 펀드들 중 합병되었거나 청산된 펀드를 고려할 경우 10년 수익률은 더 낮아질 수 있으므로, 동 펀드에 투자할 경우 신중할 것을 강조하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

### ◆ 2002년 10월 22일 화요일

#### ○ ETFs에 투자하는 기관투자자의 수 증가 (영국)

- Morgan Stanley의 조사에 따르면, 2000년 이후 미국시장에 상장된 ETFs를 보유하고 있는 기관투자자의 수가 2배로 증가하는 등 기관투자자들의 ETFs 투자가 증가하고 있음
  - 2000년 당시 미국시장에 상장된 ETFs를 보유한 기관투자자는 500명에 불과하였으나, 2002년 3/4분기 현재 1,200명에 달함
- 최근 들어 ETFs에 대한 유럽 기관투자자들의 인식이 변화하면서 ETFs에 투자하는 기관투자자들의 수가 증가하고 있음
  - 유럽의 기관투자자들은 ETFs를 일반투자자들을 위한 상품으로 인식하였으나, 최근 들어 이러한 인식이 변화하여 기관투자자들이 ETFs 투자를 증대시키고 있음
  - 네덜란드의 연금 운용 회사인 PZH가 ETFs에 투자하기로 결정하는 등 많은 기관투자자들이 미국시장에 상장된 ETFs 투자에 대해 관심을 보이고 있음 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

#### ○ 기업들에 대한 신용 등급 조정을 계획하고 있는 S&P (미국)

- S&P는 확정급부형 기업연금의 수익률 저하로 재무 건전성이 악화된 기업들을 대상으로 신용 등급을 하향 조정할 예정임
  - 2년에 걸친 주식시장 침체로 확정급부형 기업연금의 수익률이 악화되어 적자가 증가하고 있으며, 기업연금의 적자 증가가 기업 전체 재무 상태에 악영향을 미치고 있음
  - UBS Warburg의 최근 조사에서 S&P 500에 속하는 기업 중 10%의 기업은 자사가 채택하고 있는 확정급부형 기업연금에서 \$10억 이상의 적자가 발생하고 있는 것으로 나타났음
  - 재무 건전성이 악화된 기업이 증가함에 따라, S&P는 이들 기업에 대한 정밀 조사를 통해 기업 신용 등급을 조정할 계획임
- S&P의 애널리스트인 Scott Sprinzen는 3/4 분기 들어 확정급부형 기업연금의 재정 악화가 더욱 심화되고 있음을 지적하면서, 정밀 조사가 끝나면 재정 악화에 따른 신용 등급의 하향 조정이 증가할 것이라고 전망하였음
- S&P는 현재 30여개사의 재무 상태에 대한 정밀 조사를 실시하고 있으며, 조사 대상에는 Ford, Delta Airline, Delphi, IBM 등 우량 기업이 포함되어 있는 것으로 전해지고 있음
  - 지난 주 S&P는 기업연금에서 \$230억의 적자가 발생한 GM의 신용 등급을 하향 조정하였음
  - 미국 기업들은 기대 수익률을 이용하여 확정급부형 기업연금의 수익을 발표하고 있지만 이는 실제 수익과 상당한 차이가 있으므로, 이에 대한 정밀 조사가 필요함 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

◆ 2002년 10월 23일 수요일

○ 성장형 펀드의 공개 매각을 추진중인 BF (미국)

- Berger Financial Group (이하 BF)은 공개 입찰을 통해 자사가 설정하여 운용하던 성장형 뮤추얼펀드의 새로운 운용사를 선정할 예정임
  - BF는 Stilwell Financial Inc.의 자회사였으나, 지주회사였던 Stilwell이 지난 달 지주회사의 자격을 Janus에 인계하면서 BF의 자산운용 사업부 폐쇄를 결정하였음
  - Stilwell은 새로운 자산운용사 선정의 책임을 BF의 독립이사에 위임하였으며, 독립이사는 운용 자산 규모가 \$11억7천만에 이르는 BF 성장형 펀드의 운용사를 공개 입찰을 통해 선정하겠다고 선언하였음
  - 자산운용사 공개 입찰에 12개 이상의 자산운용사가 관심을 보였으나, Janus 등 4개 자산운용사만이 공식적인 제안서를 발송하고 입찰에 참여하였음
  - 공식 제안서를 발송한 운용사는 Janus Capital Management, American Century Investment Management, Fred Alger Management, Turner Investment Partners임
- BF는 각 운용사의 조건 및 과거 성과 등을 비교하여 인수 운용사를 결정할 예정이지만, 인수 운용사로 Janus가 가장 유력한 것으로 알려지고 있음
  - BF는 인수 운용사 선정의 가장 중요한 요소로 펀드 주주의 이익을 지적하였으며, 운용사의 투자 성과, 각 펀드의 비용 구조, 주주에 대한 서비스, 펀드 인수 능력 등도 동시에 고려하여 운용사를 결정할 예정임
  - Janus는 BF와 계열 관계에 있어 동 펀드에 대해 잘 알고 있다는 점과 세금 문제 등 구체적인 사항이 담긴 제안서를 이미 발송했다는 점 등으로 인해, 운용사로서의 선정이 유력한 것으로 전해지고 있음
- 공개 입찰을 통한 자산운용사 선정은 흔히 있는 일이 아니므로, BF 펀드의 운용사 선정에 대한 시장의 관심이 증가하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

○ 주식시장에 대해 긍정적으로 전망한 유럽 펀드매니저들 (프랑스)

- Morningstar의 최근 조사에 따르면, 유럽의 많은 펀드매니저들은 세계 주식시장에 대해 긍정적으로 전망하고 있는 것으로 나타났음
  - Morningstar는 운용하고 있는 자산이 \$478억에 달하는 64명의 유럽 펀드매니저를 대상으로 설문 조사를 실시하였음
  - 조사 대상 펀드매니저들의 절반 이상은 향후 12개월 동안 세계 주식시장이 10% 이상 상승할 것으로 전망하였음
  - 또한 조사 대상 펀드매니저들의 83%는 주식시장의 회복을 전망하면서, 내년부터는 주식형 펀드의 수익률이 채권형 펀드를 능가할 것으로 전망하였음
- 주식시장에 대해 긍정적으로 전망하면서도, 유럽의 펀드매니저들은 보수적인 투자를 지속할 것이라 응답하였음
  - 펀드매니저들은 주식시장이 여전히 침체 국면에서 벗어나지 못하고 있으므로, 채권이나 혼합형 펀드에 대한 투자 비중을 높게 유지할 것이라 응답하였음 (자료: www.efinancialnews.com)

### ◆ 2002년 10월 24일 목요일

#### ○ 연금 펀드 가이드라인을 발표한 OECD (프랑스)

- OECD는 엄격한 연금 펀드 가이드라인을 제정하고, 동 가이드라인을 채택할 것을 회원국들에게 요청하였음
  - 주식시장의 침체 및 금융시장의 불확실성 증대에 따른 수익 악화로 운용 자산 규모가 \$89조에 달하는 세계 연금펀드 산업은 심각한 위기 국면에 직면하고 있음
  - OECD는 연금 펀드 산업의 위기를 타파하고 산업의 신뢰성을 회복하기 위해, 연금 펀드에 적용될 수 있는 엄격한 가이드라인을 제정하여 발표하였음
  - OECD는 회원국들에게 가이드라인의 채택을 권고하고 있지만, 동 가이드라인의 채택에 대한 강제성은 없음
- OECD의 연금 펀드 가이드라인은 연금 펀드의 주식 투자 제한 및 연금펀드 수탁사의 공시 의무 강화 등을 골자로 하고 있음
  - 가이드라인은 연금 펀드의 주식 투자를 10% 이하로 제안할 것을 제안하고 있음
  - OECD는 미국의 경우 연금 펀드의 주식 투자 제한이 없었기 때문에, Enron 파산에 따른 종업원 연금 계좌의 동시 파산과 같은 연금 펀드의 파산이 발생하게 되었다고 지적하고 있음
  - OECD는 연금 펀드의 주식 투자를 제한할 경우 연금 펀드의 재정 악화 또는 파산을 막을 수 있을 것으로 기대하고 있음
  - 연금 펀드의 투명성을 강화하고 투자자들로부터의 신뢰성을 회복하기 위해, 연금 펀드가 자신의 포트폴리오에 대한 공시를 강화할 것을 제안하였음
  - 또한 투자에 따른 손실 보전을 용이하게 하기 위하여, 연금 펀드 수탁회사가 잠재적 위험 발생에 대비한 보험에 가입할 것을 권유하고 있음
- 하지만 동 가이드라인은 연금펀드의 적정 funding 수준 등 민감한 문제에 대해서 다루지 않고 있다는 점이 문제점으로 지적되고 있음 (자료: The Wall Street Journal 및 [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

#### ○ 새로운 ETFs를 설정한 CSAM (스위스)

- Credit Suisse Asset Management (이하 CSAM)는 Dow Jones 지수를 추적하는 3개의 ETFs와 MSCI 지수를 추적하는 ETF를 새로이 설정하였음
  - CSAM은 작년 3월 스위스 우량주 지수인 SMI 지수를 추적하는 ETF를 설정하여, SWX Swiss Exchange에 상장하였음
  - CSAM은 Dow Jones의 Bank Titan 30, Technology Titan 30, Healthcare Titan 30을 추적하는 ETFs와 MSCI Euro 지수를 추적하는 ETF를 새로이 설정하였으며, SWX Swiss Exchange에 상장하였음
- CSAM이 설정한 Dow Jones 지수를 추적하는 ETFs는 SWX Swiss Exchange에 상장된 최초의 세계형 지수를 추적하는 ETFs임 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com) 및 [www.csam.com](http://www.csam.com))

◆ 2002년 10월 25일 금요일

○ 새로운 전략을 채택하고 있는 유럽의 자산운용사 (프랑스)

- 주식시장의 장기 침체에 대응하기 위하여 유럽의 거대 자산운용사들은 새로운 전략들을 채택하고 있음
  - 자산운용사들은 자신들의 비즈니스 모델에 대해 재검토하고 있으며, 악화되는 금융 환경에 대응하기 위해 다양한 전략을 채택하고 있음
  - 비용 절감을 위한 다양한 구조조정 노력에도 불구하고 수익률이 개선되지 못함에 따라, 과감한 전략을 채택하는 자산운용사들이 증가하고 있음
  - PricewaterhouseCoopers의 조사에 따르면, 비용 절감 노력에도 불구하고 영국 자산운용사의 평균 수익은 2000년 수입 대비 33%에서 2001년 23%로 10% 감소하였음
- 자산운용사들이 다양한 전략을 채택하고 있으며, 각 전략의 핵심은 비용 절감과 수익률이 저조한 사업부의 폐쇄로 요약될 수 있음
- Schroders PLC 및 Axa Investment Managers 등은 펀드매니저가 주식을 선택하고 매매 시점을 결정하지 않고 대신 컴퓨터에 의한 주식 매매 전략을 채택하였음
  - Schroders는 저조한 수익률을 기록한 미국 주식 운용팀을 폐쇄하고, 동 팀이 운용하던 €15억의 자산을 컴퓨터 모델에 의한 주식 선택 전략을 채택하고 있는 주식 운용팀으로 이전시켰음
  - Schroders는 컴퓨터에 의한 주식 선택으로 더 많은 주식이 펀드에 반영되며 낮은 비용으로 주식 선택이 가능해져, 펀드 및 운용사의 수익률이 개선될 것으로 기대하고 있음
  - 미국 주식 운용팀이 운용하던 펀드는 벤치마크보다 저조한 수익률을 기록하였으나, 컴퓨터 모델에 의한 주식 선택 전략을 채택하고 있는 주식 운용팀이 운용하는 펀드는 S&P 500 보다 3% 높은 수익률을 기록하였음
  - Axa Investment Managers는 세계 주식 운용팀을 폐쇄하고, 컴퓨터에 의한 주식 선택 전략을 채택하고 있는 Axa Rosenberg Investment Management로 자산을 이전하였음
- 많은 자산운용사들은 낮은 수익률을 기록하는 펀드 및 사업팀의 운용보다는 아웃소싱을 채택하고 있음
  - Merrill Lynch Investment Manager 등 일부 운용사들은 특정 상품을 원하는 고객들에게 자사보다 실적이 더 나은 다른 운용사의 상품을 제공하고 있음
  - Investec Asset Management는 유럽 주식에 대한 운용을 Blackrock international이라는 외부 운용사에 위탁하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

### ◆ 2002년 10월 28일 월요일

#### ○ 기업 실적보고서의 신뢰도에 대한 의문 (미국)

- 최근 미국 기업들이 실적보고서를 발표하고 있으나, 기업연금의 투자 수익이 과장되게 계상되는 등 보고서의 신뢰도에 대한 의문이 제기되고 있음
  - 주식시장의 침체에 따라, 2001 회계 연도 동안 주식 투자 비중이 높았던 미국 기업들의 확정급부형 기업연금은 막대한 투자 손실을 기록하였음
  - 하지만 최근 발표된 미국 주요 기업들의 실적보고서에서는 확정급부형 기업연금이 양(+)의 수익률을 기록한 것으로 보고되었으며, 기업의 실적을 향상시키는데 일조를 한 것으로 나타났음
  - UBS Warburg에 따르면, IBM 확정급부형 기업연금의 경우 2001 회계 연도 동안 실제로 -6%의 투자 수익률을 기록하였으며 투자 손실은 \$11억에 달하였음
  - 하지만 최근 발표된 실적보고서에 따르면, 동 기업연금이 9.25%의 수익률을 기록하여 \$14억5천만의 수익을 기록한 것으로 되어 있음
- 기업들이 확정급부형 기업연금의 수익을 과다 계상할 수 이유는 미국 기업연금에 적용되는 회계 기법 때문임
  - 미국 기업들은 확정급부형 기업연금의 투자수익률이 확정되기 전에 미리 예상수익률을 적용시켜 재무제표를 작성함
  - 이러한 회계 기법으로 인해 비현실적인 거짓 수익이 기업의 재무제표에 기록되며 그 결과 기업연금 및 기업의 수익이 과장되게 발표되었음
  - 2001 회계 연도 동안 주식시장의 침체로 확정급부형 기업연금이 저조한 수익률을 기록하였음에도 불구하고, 기업들은 평균 9.5%의 예상수익률을 반영하여 실적보고서를 작성하였음
- S&P 500에 속한 기업들을 대상으로 할 경우, 예상수익률을 이용한 수익 계산으로 증가된 기업연금의 거짓 수익은 \$1,050억에 이름 (자료: www.efinancialnews.com)

#### ○ 상반기 동안 음의 수익률을 기록한 기업연금 (일본)

- 최근 조사에서 일본 기업연금의 상반기 평균 수익률은 -9.5%이었음
  - 기업연금의 수익률 저하는 10년에 걸친 일본 주식시장의 침체에 미국 등 세계 주식시장의 침체가 복합적으로 작용했기 때문임
  - 수익률 조사는 170개의 기업연금을 대상으로 실시되었으며, 기업연금은 상반기인 4~9월 동안 국내 주식 투자를 통해 -12.8%의 평균 수익률을 기록하였음
  - 조사 대상 기업연금들은 전체 자산의 20%를 국외 주식에 투자하고 있었으며, 국외 주식 투자 수익률은 -33.3%를 기록하였음
- 상반기 음의 수익률을 기록함에 따라 하반기에 높은 수익률을 기록하지 못할 경우, 3년 연속하여 음의 연 평균 수익률을 기록하게 됨 (자료: www.nni.nikkei.co.jp)

◆ 2002년 10월 29일 화요일

○ FSA의 애널리스트의 독립성 보장 규정 제정에 반대한 IRS (영국)

- 미국에서 발생한 리서치 관련 스캔들과 유사한 사건을 미연에 방지하기 위해 Financial Services Authority (이하 FSA)는 새로운 규정의 도입을 시도하고 있음
  - NASD는 Saloman Smith Barney를 통해 통신주를 긍정적으로 전망한 리서치 자료를 공표하고, 이에 대한 대가로 일부 기업으로부터 거액의 금융 계약을 체결한 혐의로 Citigroup을 조사하고 있음
  - Saloman Smith Barney는 Citigroup의 자회사임
  - 미국의 SEC는 리서치 업무의 독립성을 보장하기 위하여 자산운용 업무와 증권관련 리서치 업무의 분리 등을 골자로 하는 규제 방안을 고려하고 있음
  - FSA는 이러한 리서치 스캔들의 발생을 미연에 방지하고 리서치 업무의 독립성을 보장하기 위해, 새로운 규정의 도입을 시도하고 있음
- 영국의 IR 협의회인 Investor Relations Society (이하 IRS)는 새로운 규제를 제정하는 것보다 애널리스트들에게 적용되는 현행 규정을 강화할 것을 FSA에 요구하였음
  - IRS는 리서치와 관련된 현재의 규제 기준을 강화할 필요성이 있다는 사실에는 동의하지만, 새로운 규정 제정을 통한 규제의 확대가 필요한 것은 아니라 주장하고 있음
  - IRS는 문제가 증권사의 리서치 부문에 국한되는 것이므로, 리서치 부문의 독립성을 보장하기 위해서는 애널리스트에 대한 현행 규정을 강화하는 것으로 충분하다고 주장하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 10월 30일 수요일

○ 신규 설정이 감소하고 있는 원금보장형 펀드 (일본)

- 일본 자산운용사들은 시장의 불확실성이 증가함에 따라, 원금보장형 펀드의 신규 설정을 줄이고 있음
  - 원금보장형 펀드는 시장 침체기에도 일정 수준 이상의 원금을 보장해 주기 때문에, 은행 예금에서 이탈한 자금의 대피처로 관심을 모았던 펀드임
  - 시장의 불확실성이 증가함에 따라 원금보장형 펀드 중 일부 펀드에서 자산가치가 원금 이하로 하락하는 등 운용의 어려움으로 인해, 동 펀드에 대한 신규 설정이 감소하고 있음
  - 지난 9월 9개의 원금보장형 펀드가 신규로 설정되었으나, 10월 들어 신규로 설정된 원금보장형 펀드는 3개에 불과함
  - 원금이 보장되기 때문에 투자자들의 수요는 증가하고 있으나, 자산운용사들은 신규 설정을 주저하고 있음
- 원금보장형 펀드의 경우 원금을 보장하기 위해 신탁 자산의 대부분을 신용 등급이 높은 채권에 투자하고, 자산의 일부만을 주식, 선물 등에 투자하는 전략을 채택하고 있음 (자료: www.nni.nikkei.co.jp)

## ◆ 2002년 10월 31일 목요일

### ○ 채권 투자 비중을 증가시키고 있는 일본 기관투자자 (일본)

- Nihon Keizai의 설문 조사에서 일본 기관투자자들의 관심 대상이 주식에서 채권으로 바뀌고 있는 것으로 나타났음
  - 9월말 현재 조사 대상 기관투자자들은 포트폴리오의 47.3%를 주식에 투자하고 있으며 41.7%는 채권에 투자하고 있는 것으로 나타났음
  - 기관투자자의 포트폴리오에서 주식이 차지하는 비중이 채권에 비해 여전히 높지만, 주식의 비중은 3개월 연속 감소하고 있는데 반해 포트폴리오에서 채권이 차지하는 비중은 꾸준히 증가하고 있음
- 기관투자자들은 향후 3개월의 투자 계획에 있어서도 주식보다는 채권의 투자 비중을 증가시킬 것이라 응답하여, 포트폴리오에서 채권이 차지하는 비중은 더욱 증가할 것으로 예상됨
  - 하지만 주식 투자를 증가시키겠다는 응답이 전월에 비해 증가하였기 때문에, 포트폴리오 자산의 채권 이전 속도는 감소될 것으로 전망됨
- Nihon Keizai는 6개의 생명보험사, 4개의 신탁 은행, 11개의 투자신탁 및 자산운용사를 대상으로 설문 조사를 실시하였음 (자료: www.nni.nikkei.co.jp)

### ○ 합작 자산운용사 설립 인가를 받은 Invesco (중국)

- Invesco는 중국 당국으로부터 합작 자산운용사 설립 인가를 획득하였음
  - 자산운용사인 Invesco는 Great Wall Securities와 합작으로 합작 자산운용사를 설립하였으며, 빠르면 내년부터 영업을 실시할 예정임
  - 합작 자산운용사는 Invesco Great Wall으로 중국 당국의 인가를 받은 3번째 합작 자산운용사임
- 합작 자산운용사 설립 인가를 받은 기업들은 모두 증권회사와 합작하였으며, 중국내 자산운용사와 합작을 시도하는 외국계 자산운용사들은 가시적인 성과를 기록하지 못하고 있음
  - 인가를 획득한 Allianz Dresdner Asset Management와 SG Asset Management 모두 중국 증권회사와 합작하여 운용사를 설립하였음
  - Invesco의 경우 지난 2년간 Penghua Fund Management와 전략적 제휴 관계를 맺어 왔으나, 증권회사와 합작하여 자산운용사를 설립하였음
  - Hua'an Fund Management와 합작하여 자산운용사를 설립하려고 준비중인 JP Morgan Fleming의 경우 합작 자산운용사 설립에 어려움을 겪고 있음
  - 중국 국내 자산운용 시장 잠식에 대한 우려로 중국 자산운용사들이 합작 자산운용사 설립에 소극적으로 응하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)





# 11월

November

## 10대 해외 기사

1. 폐쇄형 펀드에 대한 투자자들의 관심 증가  
(미국, 4일)
2. 분산투자의 효과가 있는 fund of fund  
(미국, 8일)
3. 청산 및 합병이 증가할 것으로 예상되는 헤지펀드 산업  
(미국, 13일)
4. ETFs 시장을 개설한 나스닥  
(미국, 15일)
5. 헤지펀드 지수를 산정한 S&P  
(미국, 22일)
6. 확정각출형 기업연금의 낮은 각출금  
(영국, 13일)
7. 은퇴 연령의 상향 조정을 제안한 영국 정부  
(영국, 19일)
8. 스톡 옵션에 대한 문제를 제기한 기관투자자  
(영국, 28일)
9. 외부 운용사에게 자산 운용 위탁을 꺼리는 유럽 연금 펀드  
(프랑스, 11일)
10. QFII 법안에 대한 외국계 기관투자자들의 반응  
(중국, 27일)



◆ 11월 해외 목차 (11/1-11/10)

<b>11/1</b> <b>(FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 주식 투자 비중을 줄일 것을 권유하고 있는 펀드매니저 (미국)</li> <li>○ 영국 기업들, 확정급부형 기업연금 제한 및 폐쇄 증가 (영국)</li> </ul>
<b>11/2</b> <b>(SAT)</b>	
<b>11/3</b> <b>(SUN)</b>	
<b>11/4</b> <b>(MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 폐쇄형 펀드에 대한 투자자들의 관심 증가 (미국)</li> </ul>
<b>11/5</b> <b>(TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ AB를 미확정 검토대상으로 지정한 TRS (미국)</li> <li>○ JP Morgan을 수탁회사로 임명한 TIAA-CREF 및 Merrill Lynch (미국)</li> </ul>
<b>11/6</b> <b>(WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 부동산 섹터 펀드를 설정한 TIAA-CREF (미국)</li> </ul>
<b>11/7</b> <b>(THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ ETFs 대한 기관투자자들의 관심 증가와 수수료 인하 (프랑스)</li> <li>○ 개도국 채권 펀드로 자금 유입 증가 (영국)</li> </ul>
<b>11/8</b> <b>(FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 분산투자의 효과가 있는 fund of fund (미국)</li> </ul>
<b>11/9</b> <b>(SAT)</b>	
<b>11/10</b> <b>(SUN)</b>	

## ◆ 11월 해외 목차 (11/11-11/20)

<b>11/11 (MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 외부 운용사에게 자산 운용 위탁을 꺼리는 유럽 연금 펀드 (프랑스)</li> <li>○ 정리 해고를 준비 중인 JP Morgan (영국)</li> </ul>
<b>11/12 (TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Beacon Hill Asset Management에 대한 정밀 조사를 실시 중인 SEC (미국)</li> </ul>
<b>11/13 (WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 확정각출형 기업연금의 낮은 각출금 (영국)</li> <li>○ 청산 및 합병이 증가할 것으로 예상되는 헤지펀드 산업 (미국)</li> </ul>
<b>11/14 (THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 국내 주식 투자 비중이 감소한 연금 펀드 (영국)</li> <li>○ 양호한 수익률을 기록한 아시아 주식형 펀드 (홍콩)</li> </ul>
<b>11/15 (FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ ETFs 시장을 개설한 나스닥 (미국)</li> </ul>
<b>11/16 (SAT)</b>	
<b>11/17 (SUN)</b>	
<b>11/18 (MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 7개월 연속하여 자산 순유출을 기록하고 있는 캐나다 자산운용 산업 (캐나다)</li> <li>○ 양극화가 심화되고 있는 Fund of Hedge Fund (영국)</li> </ul>
<b>11/19 (TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 중국 A-class 주식 시장 참여를 준비 중인 MCIM (영국)</li> <li>○ 은퇴 연령의 상향 조정을 제안한 영국 정부 (영국)</li> </ul>
<b>11/20 (WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 외부 자산운용사와 자산운용 재계약을 체결한 Calpers (미국)</li> <li>○ 자산이 순유입되고 있는 헤지펀드 산업 (미국)</li> </ul>

◆ 11월 해외 목차 (11/21-11/30)

<b>11/21</b> <b>(THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 자산 순유입을 기록한 주식형 펀드 (미국)</li> <li>○ 정리 해고를 계획 중인 CSAM (미국)</li> </ul>
<b>11/22</b> <b>(FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 헤지펀드 지수를 산정한 S&amp;P (미국)</li> </ul>
<b>11/23</b> <b>(SAT)</b>	
<b>11/24</b> <b>(SUN)</b>	
<b>11/25</b> <b>(MON)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 소매 헤지펀드가 설립되기 시작한 홍콩 (홍콩)</li> <li>○ 러시아 투자 펀드를 설정할 예정인 JP Morgan Fleming (영국)</li> </ul>
<b>11/26</b> <b>(TUE)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ S&amp;P의 신용 등급 조정에 반발하고 있는 HGI (영국)</li> <li>○ 구조조정을 실시하고 있는 Morley (영국)</li> </ul>
<b>11/27</b> <b>(WED)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ QFII 법안에 대한 외국계 기관투자자들의 반응 (중국)</li> </ul>
<b>11/28</b> <b>(THU)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 스톡 옵션에 대한 문제를 제기한 기관투자자 (영국)</li> <li>○ 기업연금 적자 보충을 위해 각출을 재개할 계획인 Granada (영국)</li> </ul>
<b>11/29</b> <b>(FRI)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 자산 순유출을 기록한 주식형 펀드 (미국)</li> </ul>
<b>11/30</b> <b>(SAT)</b>	



### ◆ 2002년 11월 1일 금요일

#### ○ 주식 투자 비중을 줄일 것을 권유하고 있는 펀드매니저 (미국)

- 주식시장의 불확실성이 증가함에 따라, 펀드매니저들은 포트폴리오에서 주식 투자 비중을 줄일 것을 권유하고 있음
  - 세계 경제의 느린 회복 속도에 미국과 이라크의 전쟁 발생 가능성 및 세계적인 테러리즘에 대한 위협이 복합적으로 작용하여, 세계적인 주식시장의 불확실성이 증가하고 있음
  - Dow Jones Newswires의 최근 설문 조사에서 펀드매니저들은 채권이나 현금보다는 주식의 투자 비중을 높게 유지하지만, 그 비중을 다소 낮출 것을 권유하였음
  - 장기적인 관점에서 채권에 비해 주식의 수익성이 높을 것으로 전망되므로, 주식의 투자 비중을 채권 등에 비해 높게 유지할 것을 권유하고 있음
- 펀드매니저들은 현금의 비중을 증가시키고 채권의 비중은 줄일 것을 권유하고 있음
  - 주식시장의 불확실성이 증가하고 있으므로, 우선은 포트폴리오에서 현금이 차지하는 비중을 증가시킬 것을 권유하고 있음
  - 펀드매니저들은 현재의 수준에서 채권 가격이 충분히 높다고 판단하여 채권 투자 비중을 줄일 것을 권유하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

#### ○ 영국 기업들, 확정급부형 기업연금 제한 및 폐쇄 증가 (영국)

- 컨설팅 기업인 Watson Wyatt는 채택하고 있던 확정급부형 기업연금에 대한 재검토를 실시한 219개 기업을 대상으로, 재검토 후 기업연금에 어떤 변화가 있었는지에 대한 조사를 실시하였음
  - Watson Wyatt의 조사에 따르면, 219개 기업의 56%인 123개 기업은 재검토 후 확정급부형 기업연금의 신규 가입을 제한하는 조치를 취하였음
  - 또한 219개 기업 중 7%의 기업은 확정급부형 기업연금의 신규 가입을 제한하지 않았지만 각출금 수준을 삭감하였으며, 3%의 기업은 확정급부형 기업연금을 완전히 폐쇄하는 조치를 취하였음
  - 1%의 기업은 종업원들이 확정급부형 기업연금과 확정각출형 기업연금 등 다른 연금 제도 중 하나를 선택하도록 요구하였으며, 33%의 기업만이 기존 기업연금을 유지하기로 결정하였음
- 기업들은 확정급부형 기업연금 제한 및 폐쇄의 원인으로 비용을 지적하였으며, 많은 기업들이 확정급부형 대신 확정각출형 기업연금을 제공하고 있음
  - 확정급부형 기업연금의 수익 감소와 급부금 지출의 증가로 기업연금의 비용이 증가함에 따라, 많은 기업들이 확정급부형 기업연금을 제한하거나 폐쇄하였음
  - 확정급부형 기업연금을 제한하거나 폐쇄한 기업의 62%는 종업원들에게 확정각출형 기업연금을 제공하고 있는 것으로 조사되었음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 11월 4일 월요일

○ 폐쇄형 펀드에 대한 투자자들의 관심 증가 (미국)

- 장기 채권이나 우선주 등에 투자하는 전략을 채택하는 폐쇄형 펀드가 동일한 전략을 채택한 개방형 펀드에 비해 높은 수익률을 기록하고 있음
  - 폐쇄형 펀드는 한정된 수량의 주식만이 발행되어 주식시장에서 거래되는 펀드로, 펀드의 가격은 주식시장에서 한미디거나 한주디가 시장에서 결정됨
  - Nuveen Quality Preferred Income Fund는 올 한해 동안 8.28%의 수익률을 기록하였고, Eaton Vance Insured Municipal Bond Fund는 10%대에 이르는 수익률을 기록하고 있음
  - 동 기간 동안 채권에 투자하는 개방형 펀드는 7%대의 수익률을 기록하고 있음
- 폐쇄형 펀드들이 높은 수익을 기록하면서 폐쇄형 펀드에 대한 투자자들의 관심이 증가하고 있으며 폐쇄형 펀드의 신규 설정이 증가하고 있음
  - 2001년에서 현재까지 66개의 폐쇄형 펀드는 신규로 설정되었으며, 이는 1994년~2000년까지 설정된 폐쇄형 펀드의 3배에 해당하는 수치임
  - 올 한해 동안 35개의 폐쇄형 펀드가 신규로 설정되어 \$72억의 자산이 유입되었으며, 이는 가장 높은 자산 순유입을 기록하였던 1993년의 \$71억을 능가하는 수치임
- 폐쇄형 펀드가 상대적으로 높은 수익률을 기록하고 있는 것은 낮은 이자율로 자금을 차입하고, 차입 자금을 이용하여 추가 이익을 얻을 수 있기 때문임
  - 폐쇄형 펀드의 경우 은행 등으로부터 단기 자금을 빌려 운용 자산 규모를 증가시키고, 이를 만기가 장기인 채권에 투자하는 전략을 채택하고 있음
  - 폐쇄형 펀드는 은행으로부터 자금 차입에 따라 지불해야 하는 이자 지출과 펀드 자산의 채권 투자에 따른 이자소득의 차이를 이용하여, 상대적으로 높은 수익률을 기록하고 있음
  - 환매가 불가능한 폐쇄형 펀드의 경우 자금 차입을 통한 운용이 자유롭지만, 투자 자산의 환매가 자유로운 개방형 펀드의 경우 포트폴리오의 규모가 수시로 변하기 때문에 자금 차입을 통한 운용은 불가능함
- 전문가들은 폐쇄형 펀드의 추가 수익을 가능하게 한 차입 자산이 추가적인 위험을 야기할 수 있으므로, 동 펀드에 투자할 때 신중할 것을 권유하고 있음
  - 이자율 상승이 모든 채권형 펀드의 수익률을 감소시키지만, 차입 자산 비율이 높은 폐쇄형 펀드에는 더 많은 영향을 미침
  - 폐쇄형 펀드의 경우 채권 가격 하락에 따른 펀드 자산의 가치 하락과 함께 지불해야 하는 이자 부담이 증가하므로, 이자율 상승에 따른 자산 가치 하락이 개방형 펀드보다 더 큼
  - 추가 수익이 있는 만큼 추가적인 위험도 상존하므로, 이자율의 움직임 및 전망을 항상 주시할 것과 투자에 신중할 것을 지적하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

### ◆ 2002년 11월 5일 화요일

#### ○ AllianceBernstein을 미확정 검토 대상으로 지정한 TRS (미국)

- 일리노이주의 Teachers' Retirement System (이하 TRS)은 AllianceBernstein (이하 AB)을 미확정 검토 대상 (watch-list)으로 지정하였음
  - 자산 규모가 \$205억에 달하는 TRS는 Enron 투자에 따른 대규모 손해 배상 청구 소송에 휘말린 AB를 미확정 검토 대상으로 지정하였음
  - Florida State Board of Administration은 Enron 투자에 따른 손실 발생을 물어 AB를 상대로 손해 배상을 청구하였으며, AB는 현재 Enron 투자와 관련하여 \$3억에 달하는 손해 배상 청구 소송에 휘말려 있음
  - AB는 회계 스캔들에 따라 주가가 폭락한 WorldCom 주식도 대량으로 보유하고 있어, 추가적인 손해 배상 청구 소송이 있을 것으로 예상되고 있음
- TRS는 AB와의 자산운용 계약을 파기하고 새로운 자산운용사와 자산운용 계약을 맺으려는 움직임을 보이고 있음
  - TRS가 AB에 위탁한 자산은 대형 가치주 포트폴리오에서 운용되고 있어 저조한 수익률을 기록하지는 않았지만, AB가 손해 배상 소송에서 패소할 경우 대규모 손해 배상으로 문제가 발생할 우려가 있음
  - TRS의 John Day는 TRS가 공식적인 계약 파기를 선언하지는 않았지만, 많은 자산운용사들을 대상으로 하여 조사를 실시하고 있는 중이라 밝혔음
- TRS는 AB 외에 UBS Global Asset Management 등 저조한 수익률 기록한 5개사와 핵심 임원이 사임한 Ariel Capital을 미확정 검토 대상으로 지정하였음 (자료: www.efinancialnews.com)

#### ○ JP Morgan을 수탁회사로 임명한 TIAA-CREF 및 Merrill Lynch (미국)

- 미국 최대의 연금 펀드인 TIAA-CREF는 수탁회사로 JP Morgan을 선임하였음
  - TIAA-CREF는 교사, 대학 교직원, 비영리 교육·연구 단체 직원 등을 대상으로 하는 연금 펀드로, 교육 관련 종사자들의 노후 대책 마련을 위해 설립되었음
  - Teachers Insurance & Annuity Association과 College Retirement Equities Fund의 통합을 통해 탄생하였으며, 자산 규모가 \$2,600억에 달하는 미국 최대의 연금 펀드임
  - JP Morgan은 TIAA-CREF의 연금 자산 중 \$42억에 대한 수탁 서비스를 제공하게 됨
- Merrill Lynch는 퇴직자를 위해 Insurance Variable Trust를 설정하였으며, 동 펀드에 대한 수탁회사로 JP Morgan을 선임하였음
- TIAA-CREF 및 Merrill Lynch에 대한 수탁서비스 제공을 계기로 수탁회사로서의 JP Morgan의 지위가 더욱 강화되었음
  - JP Morgan의 수탁업무 사업부는 현재 \$6조에 이르는 자산에 대한 수탁 서비스를 제공하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 11월 6일 수요일

○ 부동산 섹터 펀드를 설정한 TIAA-CREF (미국)

- 교사, 대학 교직원 등 교육 관련 종사자들이 가입하고 있는 미국 최대의 연금 펀드인 TIAA-CREF는 부동산 관련 주식에 투자하는 섹터 뮤추얼펀드를 설정하였음
  - 교사, 대학 교직원, 비영리 교육·연구 단체 직원 등 교육 관련 종사자들의 노후 대책 마련을 위해 설립된 연금 펀드로, 전체 자산 규모는 \$2,600억에 이룸
  - TIAA-CREF는 60년 동안 \$420억의 자산을 부동산 및 부동산 투자회사 주식에 투자하여 온 부동산 투자에 관한 최고의 전문가임
  - TIAA-CREF는 부동산 관련 주식에 투자하는 Real Estate Securities Funds를 설정하였으며, 동 펀드는 TIAA-CREF가 설정한 최초의 섹터 펀드임
  - 동 펀드는 30~35개의 우량 부동산 Trust 및 부동산 운용사 주식에 투자할 계획이며, 50% 이하의 낮은 회전율을 유지하는 것을 목표로 하고 있음
  - 동 펀드는 no-load 펀드이며, 일반투자자들은 T.D. Waterhouse 등 펀드 슈퍼마켓을 통해 펀드를 구매할 수 있음
- TIAA-CREF는 부동산 섹터 펀드가 불확실성이 높은 현재와 같은 시장 상황에 적합한 펀드라는 점을 강조하고 있음
  - 부동산 관련 주식은 주식시장의 움직임과 높은 상관 관계를 가지지 않으며 일정 수준의 안정적인 수익을 보장하므로, 현재와 같은 불확실한 시장 상황에 적합한 주식임
  - 펀드 자산 중 일부를 부동산 관련 주식에 투자하는 부동산 섹터 펀드의 경우, 상대적으로 높은 수익을 기록할 수 있을 것으로 기대되고 있음
  - 11월 1일을 기준으로 할 경우 대부분의 주식형 펀드가 음의 수익률을 기록하였지만, 부동산에 직접 투자하거나 부동산 투자회사 주식에 투자한 TIAA-CREF의 부동산 투자 계좌는 2.6%의 수익률을 기록하였음
- TIAA-CREF는 부동산 투자회사의 주식이 저평가되어 있음을 강조하면서, 부동산 펀드에 대해 긍정적으로 전망하고 있음
  - 부동산 투자회사의 주식은 주식시장 침체와 상관없이 일정 수준 이상의 수익률 획득이 가능하기 때문에, 순자산가치에 5% 이상의 프리미엄이 붙는 것이 일반적임
  - 하지만 올해 초부터 REIT 시장이 급속도로 냉각되기 시작하여, 현재 부동산 투자회사의 주식은 순자산가치 대비 5~10% 할인되어 있음
  - TIAA-CREF는 부동산 투자회사 주식이 저평가되어 있으므로, 이들 주식에 투자하는 부동산 펀드의 미래 수익률이 높을 것으로 전망하고 있음
- 일부 전문가들은 소비자 신뢰의 감소 및 고용 시장의 침체 등으로 부동산 시장이 동반 침체에 접어들 수 있음을 경고하면서, 부동산 투자회사 주식이 더욱 하락할 가능성이 있다고 경고하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 11월 7일 목요일

#### ○ ETFs 대한 기관투자자들의 관심 증가와 수수료 인하 (프랑스)

- ETFs에 대한 유럽 기관투자자들의 관심이 증가함에 따라, ETFs 운용사들은 수수료 인하를 통해 투자를 유도하고 있음
  - Morgan Stanley의 조사에 따르면, 2년전에는 ETFs에 투자하는 유럽의 기관투자자가 33명에 불과하였으나 2002년 6월 현재 적어도 240명의 유럽 기관투자자들이 ETFs에 투자하고 있음
  - 유럽 기관투자자들의 ETFs 투자 비중이 현금 보유 비중을 능가하는 등 유럽 기관투자자들의 ETFs 투자가 증가하면서, 운용사들은 기관투자자들의 투자를 유인하기 위해 경쟁적으로 수수료를 인하하고 있음
  - Axa Investment Managers는 EasyETF의 수수료를 절반 이하인 45bps로 인하하였으며, Merrill Lynch도 Euro Stoxx 50 및 Stoxx 50 LDRS의 수수료를 50에서 35bps로 인하하였음
- 애널리스트들은 유럽에 상장된 ETFs에 대한 투자자들의 투자가 증가하기 위해서는 수수료가 30bps 이하로 떨어져야 한다고 주장하고 있음
  - S&P 500을 추적하는 SPDR ETF가 12bps를 기록하는 등 미국 주식시장에 상장된 ETFs에는 30bps 이하의 수수료가 부과되고 있음
  - 하지만 유럽 시장에 ETFs를 상장하는 운용사들은 시장 및 상품 개발 비용을 이유로 들면서, 상대적으로 높은 수수료를 부과하고 있음
  - 유럽에 상장되는 ETFs가 미국에 상장된 ETFs에 비해 경쟁력을 가지기 위해서는 수수료의 인하가 필수적임 (자료: www.efinancialnews.com)

#### ○ 개도국 채권 펀드로 자금 유입 증가 (영국)

- EmergingPortfolio.com의 Fund Research (이하 EPFR)에 따르면, 10월 한달 동안 \$7,400만의 자산이 개도국 채권형 펀드로 순유입되었음
  - EPFR은 세계적인 주식시장의 침체로 마땅한 투자처를 찾지 못한 자금이 개도국 채권형 펀드로 유입되고 있다고 분석하고 있음
  - 올 한해 동안 개도국 채권형 펀드로 유입된 자산은 총 \$3억5,800만에 이룸
- 10월 한달 동안 개도국 주식형 펀드는 \$10억에 달하는 자산 순유출을 경험하였음
  - 동 기간 동안 MSCI EMF 지수가 6.4%의 수익률을 기록하였음에도 불구하고 미국의 이라크 공격 및 테러리즘에 대한 우려가 확산되면서, 투자자들은 개도국 주식형 펀드로부터 자산을 순유출하였음
- EPFR은 전체 운용 자산 규모가 \$2천억에 달하는 1,370개 세계형 펀드 및 개도국 펀드를 추적하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 11월 8일 금요일

○ 분산투자의 효과가 있는 fund of fund (미국)

- 전문가들은 일반투자자들이 분산투자의 효과를 얻을 수 있는 fund of fund에 대한 투자를 증가시킬 것을 권유하고 있음
  - 불확실한 시장에서 중요한 것은 투자자문과 분산투자이지만, 자본이 적은 일반투자자들에게 있어 훌륭한 투자자문과 분산투자는 어려운 실정임
  - 투자자들은 다양한 투자 상품에 투자하는 다수의 펀드들로 구성된 fund of fund에 투자함으로써 분산투자의 효과를 얻을 수 있음을 지적하고 있음
  - 하나의 fund of fund에 투자함으로써, 투자자는 시가총액 및 스타일이 상이한 주식, 국내 및 해외 주식, 그리고 채권에 동시에 투자하는 효과를 얻을 수 있음
- 분산투자의 측면에서는 이상적인 투자 수단이지만, fund of fund의 경우 높은 수수료 부담이 문제점으로 지적되고 있음
  - fund of fund는 그 특징상 다수의 펀드에 투자하는 펀드이기 때문에, 투자자는 fund of fund의 운용에 따른 수수료는 물론 동 펀드에 속한 개별 펀드가 부과하는 수수료까지 부담해야 하므로 수수료가 높은 편임
  - 일반적으로 fund of fund의 경우 자산의 2%에 해당하는 수수료를 부과하며, 이와 함께 동 펀드에 속한 개별 펀드의 수수료를 추가적으로 투자자들에게 부과하고 있음
- 또한 fund of fund에 속한 개별 펀드들이 동일한 주식을 보유할 경우, 특정 주식에 대한 노출 빈도가 증가하여 분산투자 효과를 얻지 못할 우려도 있음
  - fund of fund는 다수의 펀드에 투자하지만, 개별 펀드가 동일한 주식을 보유하고 있을 수 있음
  - 지난 6월 30일을 기준으로 조사하였을 때, Vanguard Star가 투자하는 3개의 펀드들은 모두 Citigroup Inc., Pharmacia Corp., Washington Mutual Inc.의 주식을 다량으로 보유하고 있었음 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 11월 11일 월요일

#### ○ 외부 운용사에게 자산 운용 위탁을 꺼리는 유럽 연금 펀드 (프랑스)

- 컨설팅 기업인 Mercer Investing의 조사에 따르면, 유럽의 연금 펀드들은 펀드 자산의 외부 위탁을 여전히 꺼리고 있는 것으로 나타났음
  - Mercer에 따르면, 계열 관계가 없는 외부 운용사에 위탁된 연금 펀드 자산은 전체 자산의 50%에 미치지 못하고 있음
  - 유럽 지역 연금 펀드의 전체 자산은 \$4조에 이르지만, 전체 자산의 45%인 \$1조 8천억만이 외부 운용사에 위탁된 것으로 조사되었음
  - 나머지 연금 펀드 자산은 연금 펀드와 계열 관계에 있는 운용사에 위탁되어 있거나 보험 상품에 투자되어 있음
- 최근 미국이나 영국의 운용사들이 사업 영역을 확장하고 있지만, 외부 운용사에 의한 연금 펀드 자산의 운용이 정착되지 않은 독일, 스위스, 네덜란드 등 유럽 대륙에서는 고전을 면하지 못하고 있음
  - 독일 기업들은 기업 연금을 기업의 유보 자산 (reserve)으로 간주하기 때문에, 기업 연금을 제3자인 외부 운용사에 위탁하는 것을 꺼리고 있음
  - 그 결과 독일의 경우 연금 펀드의 외부 운용사 위탁 비중이 50%에 미치지 못하고 있으며, 이는 영국의 위탁 비중이 90% 이상이라는 것과 비교할 때 아주 낮은 수치임 (자료: The Financial Times 및 www.efinancialnews.com)

#### ○ 정리 해고를 준비 중인 JP Morgan (영국)

- 영국의 자산운용사인 JP Morgan Fleming Asset Management는 종업원에 대한 대규모 정리 해고를 단행할 예정임
  - 주식시장의 장기 침체로 수익률이 악화되고 주식형 펀드의 환매가 증가하여 운용 자산이 감소함에 따라, JP Morgan의 수익 구조가 악화되고 있음
  - 수익 구조가 악화됨에 따라, JP Morgan은 300명의 종업원에 대한 해고를 계획하고 있는 것으로 전해지고 있음
  - 지난 1월 Chase Fleming과 JP Morgan Investment Management는 합병 과정에서 비용 절감을 위해 8,000명에 이르는 인력을 감축하였으나, 최근의 수익 구조 악화에 따라 추가적인 인력 감축을 실시할 예정임
- JP Morgan은 정리 해고와 함께 사업 전망이 불투명한 사업부문의 폐쇄 및 수익률이 낮은 펀드의 청산을 계획하고 있음
  - 주식시장이 침체 국면에서 벗어나지 못함에 따라 사업부를 폐쇄하거나 수익률이 저조한 펀드를 청산하는 운용사들이 증가하고 있음
  - Dresdner RCM은 indexation division을 폐쇄하였으며, Merrill Lynch는 주식형 헤지펀드의 하나를 청산하였음
  - 수익구조 악화로 고전하는 JP Morgan은 종업원에 대한 정리 해고와 함께 사업부문의 폐쇄 및 펀드의 청산을 계획 중인 것으로 알려지고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 11월 12일 화요일

○ Beacon Hill Asset Management에 대한 정밀 조사를 실시 중인 SEC (미국)

- SEC는 헤지펀드 운용사인 Beacon Hill Asset Management (이하 BHAM)를 증권사 기 혐의로 고발하였음
  - SEC는 운용 중인 펀드의 순자산가치 및 수익에 대한 과장된 정보를 투자자들에게 제공하여 투자자들의 잘못된 투자를 유인하고 투자자들에게 손해를 끼친 혐의로 BHAM을 고발하였음
  - 뉴욕 연방 법원에 제출한 소장에서 SEC는 BHAM이 운용 중인 펀드의 순자산가치 및 수익이 과장되었음을 알고 있으면서도, 과장된 수치를 투자자들에게 제공하였다고 주장하고 있음
- SEC는 순자산가치 및 수익률에 대한 과대 발표 중 특히 BHAM의 10월 발표에 주목하고 있으며, 이에 대한 정밀 조사를 진행 중에 있음
  - 10월 8일 BHAM은 Safe Harbor Fund와 Bristol Fund에서 9월 한달 동안 25%로 추정되는 손해가 발생하였다고 발표하였음
  - 10월 17일 BHAM은 8일 발표에 문제가 있었다고 공시하면서, 9월 한달 동안 동 펀드에서 발생한 손해가 54%에 이른다고 수정 발표하였음
  - BHAM은 채권 특히 미국 국채 가격의 하락으로 펀드의 손실이 대폭 증가하였다고 발표하였으나, 실제로 9월 한달 동안 미국 국채 시장은 회복세를 보였음
  - SEC는 50%를 초과하는 손해가 발생한 경위에 대해서 조사하고 있으며, 펀드의 손해 발생 과정에서 BHAM의 대표이사가 어떤 역할을 하였는지에 대해 조사를 실시하고 있음
- 운용사 및 펀드에 대한 SEC의 정밀 조사가 실시됨에 따라 BHAM의 이사회는 자사 헤지펀드에 대한 환매 중단을 선언하였음
- SEC는 새로운 투자 상품으로 떠오르고 있는 헤지펀드에 대한 대대적인 실사를 준비 중인 것으로 알려지고 있음
  - 헤지펀드들이 주식의 가치를 하락시키는 허위 정보를 유포하여 주식시장의 동요를 가중시키고 있다는 지적이 증가하고 있음
  - 뮤추얼펀드와는 달리 헤지펀드의 경우 공시 및 운용의 투명성에 문제가 있음
  - 부유한 투자자 및 기관투자자뿐 아니라 일반투자자까지 헤지펀드에 투자함에 따라, SEC는 헤지펀드에 대한 정밀조사를 계획하고 있는 것으로 알려지고 있음 (자료: Dow Jones Newswires 및 [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

### ◆ 2002년 11월 13일 수요일

#### ○ 확정각출형 기업연금의 낮은 각출금 (영국)

- 확정급부형 기업연금을 폐쇄하고 대신 확정각출형 기업연금을 채택할 경우 기업은 지불해야 하는 각출금 수준을 절반 이상 줄일 수 있는 것으로 조사되었음
  - Mercer Human Resource Consulting (이하 Mercer)은 450개 기업연금의 각출금 수준에 대한 조사를 실시하였음
  - Mercer의 조사에 따르면, 확정급부형 기업연금을 채택하고 있는 기업의 경우 연금 가입자 급여의 12%를 각출금으로 지불하고 있지만, 확정각출형 기업연금을 채택한 기업은 급여 대비 6%만을 각출금으로 지불하고 있음
  - 확정급부형 기업연금을 폐쇄하고 확정각출형 기업연금을 제공하는 기업들도 기업연금 변경 이후 각출금 수준을 줄인 것으로 조사되었음
- Mercer는 확정급부형 대신 확정각출형 기업연금을 제공하는 기업들이 기업연금 가입자들에게 각출금 수준 감소 사실을 알릴 것을 촉구하고 있음
  - 기업들은 확정각출형 기업연금을 채택하면 이직을 할 경우에도 이직한 기업에서 제공하는 기업연금에 새로 가입할 필요가 없이 기존의 기업연금으로 충분하다는 점을 종업원들에게 광고하고 있음
- 영국 정부는 확정각출형 기업연금이 연금 가입자들에게 현재 각출금 수준 및 예상 급부금 수준에 대한 정보를 제공하는 것을 의무화하는 규정의 도입을 계획하고 있음  
(자료: www.efinancialnews.com)

#### ○ 청산 및 합병이 증가할 것으로 예상되는 헤지펀드 산업 (미국)

- 헤지펀드 평가사인 Van Hedge Fund Advisors International (이하 VHFA)은 헤지펀드 간 합병 및 청산이 증가하여, 헤지펀드의 수가 감소할 것이라 전망하였음
  - 주식시장의 장기 침체에도 불구하고 헤지펀드가 상대적으로 높은 수익률을 기록함에 따라, 헤지펀드 산업으로 유입되는 투자 자산과 헤지펀드의 수가 증가하였음
  - 헤지펀드의 주요 투자자인 기관투자자가 한정되어 있는 상황에서 헤지펀드 수익의 급격한 증가는 헤지펀드 업계의 경쟁 심화를 유발하였음
  - 경쟁에서 살아남기 위해 헤지펀드들은 경쟁적으로 수수료 인하 등의 조치를 취하고 있음
  - 양의 수익률을 기록하던 상황에서는 수수료의 인하가 헤지펀드의 수익성에 큰 영향을 미치지 못했지만, 최근 들어 헤지펀드들이 음의 수익률을 기록함에 따라 인화된 수수료가 부담으로 작용하고 있음
  - 경쟁 심화 및 수익률 악화로 영업 및 투자 활동에 필요한 충분한 자금을 조달하지 못한 많은 펀드들은 청산이나 다른 펀드와의 합병을 추진하고 있음
  - VHFA 등은 내년부터 헤지펀드간 합병 및 청산이 발생하여 500~750개의 헤지펀드가 폐쇄될 것으로 예상하고 있으며, 2003년부터는 헤지펀드의 수가 감소할 것이라 전망하였음
- 또한 헤지펀드의 주요 투자자인 기관투자자들이 대규모 헤지펀드를 선호함에 따라 많은 헤지펀드들은 청산 및 합병을 추진하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 11월 14일 목요일

○ 국내 주식 투자 비중이 감소한 영국의 연금 펀드 (영국)

- 최근 들어 영국 주식시장의 장기 침체에 따라 영국 연금 펀드들은 국내 주식 투자 비중을 줄이고 있음
  - Greenwich Associates (이하 GA)의 조사에 따르면, 영국 연금 펀드들의 국내 주식 투자 비중은 2000년 49%에서 2002년 43%로 하락하였음
  - 지방 정부의 연금 펀드들은 높은 국내 주식 투자 비중을 보였으나, 최근 들어 동 펀드들이 국내 주식 투자 비중을 줄이고 있음
  - 국내 주식 투자 비중이 하락하고 있지만, 영국 연금 펀드들의 국내 주식 투자 비중은 여전히 높은 편임
  - 영국 연금 펀드들은 국내 주식 투자 비중을 줄이면서 높은 수익을 기록하기 위해 국제 투자 혹은 실물 자산에 대한 투자 비중을 증가시키고 있음
- 영국 연금 펀드들은 채권에 대한 투자 비중을 증가시키고 있으며, 또한 전문 운용사 (specialist manager)에 더 많은 자산을 위탁하고 있음
  - GA에 따르면, 영국 연금 펀드의 채권 투자 비중은 2000년 19%에서 2002년 10월 현재 23%로 증가하였음
  - 5년 전에 비하여 2배 가까운 연금 펀드들이 자산을 전문운용사에 위탁하고 있음
  - 더욱 놀라운 것은 영국 연금 펀드들은 1999년 펀드 자산의 27%만을 전문운용사에 위탁하였으나, 2002년 10월 현재 전문운용사에 위탁된 자산은 연금 펀드 자산의 74%에 달함 (자료: www.efinancialnews.com)

○ 양호한 수익률을 기록한 아시아 주식형 펀드 (홍콩)

- S&P Fund Services에 따르면, 10월 한달 동안 아시아 주식형 펀드들은 양호한 수익률을 기록하였음
  - 세계적인 경기 침체 및 테러 위협에도 불구하고, 아시아 주식형 펀드들은 10월 한달 동안 평균 1.3%의 수익률을 기록하였음
  - S&P Fund Services는 825개 아시아 주식형 펀드의 수익률을 추적하고 있으며, 동 펀드들의 9월 -14%의 수익률을 기록하였음
  - 10월 한달 동안 446개 펀드는 수익률이 하락하였으나 366개 펀드는 전월 대비 향상된 수익률을 기록하였음
- 수익률 상위 10개 펀드 중 4개 펀드는 태국 주식에 투자하는 펀드였으며, 가장 높은 수익률을 기록한 펀드는 Dresdner RCM이 설정한 New Tiger Thai로, 12.3%의 수익률을 기록하였음
  - 수익률 하위 10개 중 4개 펀드는 인도네시아 주식에 투자하는 펀드였음 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 11월 15일 금요일

#### ○ ETFs 시장을 개설한 나스닥 (미국)

- 나스닥은 ETFs 시장을 개설하였으며, 지난 13일부터 BLDRS로 명명된 4개의 ETFs가 동 시장에 상장되어 거래되고 있음
  - BLDRS ETFs는 Bank of New York (이하 BNY)이 개발한 펀드로, BNY가 발표하는 ADR 지수를 추적하는 ETFs임
  - ADR은 미국에 상장된 외국 기업의 주식 예탁 증서이며, ADR 지수는 미국 거래소에 상장된 모든 Depositary Receipts (이하 DR)를 추적하는 지수임
  - BLDRS에 속한 ETFs는 Emerging Market 50 ADR Index Fund, Developed Market 100 ADR Index Fund, Europe 100 ADR Index Fund, 그리고 Asia 50 ADR Index Fund임
- BLDRS ETFs는 DR 지수를 추적하는 최초의 ETF이며, Emerging Market 50 ADR Index Fund는 개도국 기업이 발행한 주식을 대상으로 하여 설정된 최초의 ETF임
  - 전세계 주식시장에 상장된 ETFs는 모두 주식 및 채권을 대상으로 하고 있음
- 나스닥은 ADR을 추적하는 ETFs에 이어 Nasdaq Composite 지수 등 나스닥의 지수들을 추적하는 ETFs의 개발 및 상장을 준비하고 있는 것으로 전해지고 있음
  - 나스닥은 ETFs 시장의 지속적인 확장을 계획하고 있으며, 향후 몇 년 동안 새로운 ETFs의 상장을 유도할 계획임 (자료: Dow Jones Newswires 및 [www.nasdaqnews.com](http://www.nasdaqnews.com))

◆ 2002년 11월 18일 월요일

○ 7개월 연속하여 자산 순유출을 기록하고 있는 캐나다 자산운용 산업 (캐나다)

- 주식시장 침체로 캐나다 투자자들은 10월에도 뮤추얼펀드로부터 자산을 순유출한 것으로 밝혀졌음
  - 캐나다 Investment Funds Institute (이하 IFI)에 따르면, 10월 한달 동안 캐나다 뮤추얼펀드에서 발생한 순환매액은 \$11억에 이룸
  - 캐나다 투자자들은 지난 4월 이후 7개월 연속하여 뮤추얼펀드로부터 자산을 순유출하고 있음
  - 10월 한달 동안 주식형 펀드로부터 \$6억9천만의 자산이 그리고 MMF로부터 \$4억5천만의 투자 자산이 순유출되었음
- IFI는 지난 7개월 동안 뮤추얼펀드로부터 순유출된 투자 자산은 캐나다 자산운용 산업이 운용 중인 전체 자산의 1.3%에 이른다고 밝혔음 (자료: CBC. CA News)

○ 양극화가 심화되고 있는 Fund of Hedge Fund (영국)

- 다양한 헤지펀드에 투자하는 Fund of Hedge Fund의 설정이 증가하고 있으나, 양극화 역시 심화되고 있음
  - 주식시장의 침체에 따른 대안적 투자 수단으로서의 헤지펀드에 대한 투자자들의 관심이 증가함에 따라, Fund of Hedge Fund의 설정이 증가하고 있음
  - Eurohedge에 따르면, 현재 운용 중인 Fund of Hedge Fund는 1천여개에 이르지 않지만, 운용 자산을 기준으로 한 상위 20개 펀드가 운용 중인 자산이 전체 자산의 40%를 차지하고 있음
  - 또한 Fund of Hedge Fund 산업 전체 자산의 대부분은 상위 60개 운용사에 의해 운용되고 있음
- 운용 자산의 양극화가 심화됨에 따라, 펀드 및 운용사간 통합 및 합병이 증가할 것으로 예상됨
  - 전문가들은 운용 자산 규모가 \$10억 이상인 Fund of Hedge Fund에 의한 소규모 펀드의 통합이 증가할 것으로 전망하고 있음
  - 소규모 운용사에 대한 합병도 증가하여 Gartmore는 Riverview를, Man Group은 RMF를 그리고 Pioneer Asset Management는 Momentum을 인수할 계획임 (자료: www.efinancialnews.com)

### ◆ 2002년 11월 19일 화요일

#### ○ 중국 A-class 주식 시장 참여를 준비 중인 MCIM (영국)

- 중국 증권당국이 외국계 증권사 및 자산운용사의 중국 A-class 주식 투자를 허용한 이후, Martin Currie Investment Management (이하 MCIM)는 A-class 주식 시장에 참여할 계획이 있다고 발표하였음
  - 중국 증권당국인 China Securities Regulatory Commission은 외국인에 대한 주식시장 개방 확대를 내용으로 하는 Qualified Foreign Institutional Investor (이하 QFII) 법안을 발표하였음
  - QFII 법안에도 불구하고 A-class 주식이 과대평가 되어있다는 점과 중국 시장 진출에는 여전히 많은 규제가 존재한다는 점 등을 들어 많은 외국계 증권사 및 운용사들은 중국 A-class 주식 시장 진출을 주저하고 있음
  - MCIM은 50개의 중국 A-class 주식이 포함되어 있는 China Fund를 운영하고 있어 중국 주식 시장에 대해 잘 알고 있으므로, 중국 시장 진출에 자신하고 있음
- MCIM은 정확한 일정을 밝히지는 않고 있지만, 빠른 시일 내에 중국 A-class 주식 거래 자격 획득을 위한 공식 신청서를 제출할 계획이라고 밝혔음
- WTO 가입과 함께 금융시장에 대한 개방 확대를 약속한 중국은 QFII 법안을 확정하고, 이를 12월 1일부터 시행한다고 발표하였음
  - QFII 법안은 외국계 증권사, 자산운용사, 보험회사, 상업은행이 중국 A-class 주식, 국공채, 회사채 및 전환사채 등에 자유롭게 투자할 수 있도록 허용하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

#### ○ 은퇴 연령의 상향 조정을 제안한 영국 정부 (영국)

- 영국 정부는 지역 공공 연금에 가입한 시의원 (councillor)의 은퇴 연령을 현재의 65세에서 70세로 상향 조정하는 방안을 제안하였음
  - 주식시장 침체와 이자율 하락에 따라 연금의 투자 수익이 감소하고 있으며 연금 가입자의 평균 수명이 증가함에 따라 연금의 급부금 부담이 증가하여, 연금의 재정 상태가 악화되고 있음
  - 영국 정부는 지역 공공 연금의 재정 부담을 경감시킬 목적으로 지역 공공 연금에 가입한 시의원의 은퇴 연령 상향 조정을 추진하고 있음
  - 실제로 시의원의 나이가 65세 이상인 경우가 많으므로, 연금을 수령할 수 있는 은퇴 연령을 70세로 상향 조정하는 방안에는 문제가 없다는 의견이 증가하고 있음
- 연금의 재정 상태 악화가 심화됨에 따라, European Commission은 은퇴 연령을 평균 58세에서 63세로 상향 조정할 것을 제안하였음
- 영국 정부는 은퇴 연령의 상향 조정이 시의원들만을 대상으로 하는 것으로, 지역 공공 연금에 가입한 다른 가입자들에 대한 은퇴 연령 상향 조정은 고려하지 않고 있다고 밝혔음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 11월 20일 수요일

○ 외부 자산운용사와 자산운용 재계약을 체결한 Calpers (미국)

- 미국 거대 연금 펀드인 California Public Employees' Retirement System (이하 Calpers)은 연금 자산 운용을 위탁했던 26개 자산운용사와 재계약을 체결하였음
  - Calpers는 1998년부터 다수의 외부 자산운용사에 펀드 자산을 위탁하는 펀드운용 프로그램을 채택하여 운영하여 왔음
  - Calpers는 JP Morgan Investment Management 등 12개 자산운용사에 미국 주식 포트폴리오 운용을, 그리고 AXA Rosenberg 등 14개 자산운용사에 세계형 주식 포트폴리오 운용을 위탁하여 왔음
  - 전체 자산 규모가 \$1,280억에 달하는 Calpers가 26개 자산운용사에 위탁한 운용 자산은 \$202억으로 전체 연금 펀드 자산의 16%에 해당함
- 26개 외부 자산운용사들이 양호한 수익률을 기록함에 따라, Calpers는 자산운용 재계약을 체결하였음
  - 지난 9월 Calpers는 벤치마크 대비 저조한 수익률을 기록한 Goldman Sachs에 대해 자산운용 계약을 해지하였음
  - 지난 6월을 기준으로 한 외부 자산운용사들의 평균 수익률은 -17.8%를 기록해, Calpers가 벤치마크로 삼고 있는 custom index의 -17.4% 보다는 저조하였음
  - 하지만 S&P 500의 -19.2%보다는 높은 수익률을 기록함에 따라, Calpers는 이들 외부 자산운용사와 자산 운용 재계약을 체결하였음 (자료: Reuters)

○ 자산이 순유입되고 있는 헤지펀드 산업 (미국)

- 대안적인 투자 수단에 대한 관심이 증가하면서, 올 한해 동안 \$170억의 자산이 헤지펀드로 순유입되었음
  - 주식시장의 침체에도 불구하고 헤지펀드가 상대적으로 높은 수익률을 기록함에 따라, 헤지펀드에 대한 투자자들의 관심이 증가하고 있음
  - 헤지펀드 평가기관인 Tremont에 따르면, 헤지펀드에 유입되는 자산이 증가하고 있으며 특히 3/4분기 동안 한 분기로서는 최고인 \$68억의 자산이 헤지펀드로 순유입되었음
- Tremont에 따르면, 불확실한 시장 상황에서 일정 수준 이상의 수익을 올릴 수 있는 펀드를 위주로 자산 유입이 이루어지고 있음
  - 3/4분기 동안 long/short 주식형 헤지펀드로 \$21억, 사건 중심형 헤지펀드로 \$17억, 채권 차익거래형 헤지펀드로 \$11억의 자산이 순유입되었음
  - long/short 주식형 펀드의 경우 장·단기 포지션을 적절히 혼합하여 일정 수준 이상의 자산 수준을 유지하기 때문에, 동 펀드로의 자산 유입이 증가하고 있음
- Tremont는 헤지펀드로의 자산 유입이 증가하고 있는 이유로 헤지펀드에 대한 기관투자자들의 관심 증가를 지적하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

### ◆ 2002년 11월 21일 목요일

#### ○ 자산 순유입을 기록한 주식형 펀드 (미국)

- 10월 들어 주식시장이 회복세를 보임에 따라, 투자자들이 주식형 펀드로 자산을 순유입하였음
  - 10월 동안 Dow Jones 산업 지수가 11%의 증가를 기록하는 등 미국 주식시장이 회복세를 보였음
  - Lipper의 추정치에 따르면, 10월 한달 동안 미국 투자자들이 주식형 펀드에 투자한 자산은 \$30억에 이룸
- 주식시장의 회복세에도 불구하고 주식시장에 대한 투자자들의 불신이 사라지지 않았기 때문에, 자산 순유입은 주식형 펀드 중 일부 펀드에 국한되어 발생하고 있음
  - 경기 회복에 대한 확신 결여 및 미국의 이라크 침공에 대한 우려 등으로 투자자들은 주식시장 및 주식형 펀드에 대한 투자를 여전히 주저하고 있음
  - 401(k) plan 등 연금 펀드들이 장기적인 투자 상품으로 주로 이용하는 인덱스 펀드나 보수적인 주식 소득형 펀드가 10월의 자산 순유입을 주도하였음
  - 기술주가 대폭적인 상승을 보였음에도 불구하고 기술주 관련 펀드로의 자산 순유입은 거의 없었음
- 채권형 펀드로 자산이 꾸준히 순유입 되는 등 투자자들은 여전히 보수적인 투자 전략을 취하고 있음
  - 10월 한달 동안 채권형 펀드로 \$65억이 순유입되었으며, 올 한해 동안 채권형 펀드로 유입된 자산은 \$1,200억에 이룸 (자료: Dow Jones Newswires)

#### ○ 정리 해고를 계획 중인 CSAM (미국)

- 주식시장의 침체에 따른 수익률 악화로 Credit Suisse Asset Management (이하 CSAM)는 정리 해고 등 구조조정을 계획하고 있음
  - CSAM의 이사인 Larry Smith는 주식시장 침체에 따른 수익 악화로 10%에 이르는 인력의 감축을 고려하고 있다고 밝혔음
  - 인력 감축은 자산운용 전부문에 걸쳐 이루어질 예정이며, 펀드매니저 및 애널리스트들도 인력 감축 대상에 포함되어 있는 것으로 알려지고 있음
- CSAM은 단순한 해고를 넘어서 새로운 자산운용팀의 구성을 통한 조직 구조 재편을 시도하고 있는 것으로 전해지고 있음
  - CSAM은 자산운용팀의 재구성을 시도하고 있으며, 10여명에 이르는 펀드매니저 및 포트폴리오 매니저의 해고를 계획하고 있음
  - 기존 직원의 해고와 함께 2명의 펀드매니저와 3명의 애널리스트를 새로 채용하여, 새로운 자산운용팀의 구성을 시도하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 11월 22일 금요일

○ 헤지펀드 지수를 산정한 S&P (미국)

- 신용 평가기관인 S&P는 헤지펀드 산업의 전형적인 9가지 전략들을 대표하는 40개 펀드로 구성된 헤지펀드 지수를 산정하였음
  - 40개 펀드는 평균 운용 자산 규모가 헤지펀드 산업 전체 평균의 17배인 \$6억에 이르며 펀드매니저의 운용 경력의 최소한 6년 이상인 펀드들로, 헤지펀드 산업을 대표하는 펀드들임
  - 전형적인 9가지 전략은 convertible arbitrage, market neutral, fixed-income, merger arbitrage, distressed assets, special situation, long/short equity, managed futures, macro-investing임
  - S&P는 헤지펀드 산업에 대한 지수와 함께, 9가지 전략들을 다시 event-driven, arbitrage, directional/tactical로 구분하여 3개의 전략별 지수를 산정하였음
  - 시가에 따라 상이한 가중치를 부과하는 주가지수와 달리, S&P 헤지펀드 지수는 포함되는 모든 펀드에 동일한 가중치를 부여하여 지수를 산정하였음
- S&P는 지수에 포함된 펀드에 대한 정밀 조사를 통해 1년 단위로 구성 펀드를 재조정하며, 지수의 재조정은 매년 1월 1일 실시될 예정임
  - 펀드가 채택하는 전략이 S&P가 대상으로 하는 9가지 전략에 포함되지 못할 경우, 동 펀드는 자동적으로 구성 펀드에서 제외됨
  - 운용 자산 규모가 \$1억 이하로 하락하거나, 3년 미만인 펀드매니저가 펀드 운용에 참여하는 경우에도 동 펀드를 지수에서 제외함
  - 지수에 포함될 당시의 투자 전략에서 벗어나 다른 전략을 취하는 경우 또한 S&P가 실시하는 실사 (due diligence)를 통과하지 못한 펀드의 경우 지수 구성에서 제외됨
- S&P는 설정된 헤지펀드 지수가 헤지펀드의 성과를 잘 설명하고 투자자들의 헤지펀드 투자 결정시 벤치마크로 활용될 수 있을 것으로 기대하고 있음
  - 지수에 포함된 펀드들은 매일의 운용 실적을 지수 산정사인 S&P에 보고하여야 하므로, 지수가 헤지펀드 산업의 투명성 제고에 일조를 할 것임
  - 또한 특정 사건이 헤지펀드 산업에 미치는 영향을 파악할 수 있도록 정보를 제공하여, 투자자들의 투자 결정을 도울 수 있을 것으로 기대하고 있음
- 영국의 헤지펀드 컨설팅 기업인 Albourne Partners가 헤지펀드의 선택을 담당하였으며 펀드의 자산 규모, 펀드매니저의 경력 및 위험 관리 수준 등을 기준으로 펀드를 선정하였음 (자료: Dow Jones Newswires 및 [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

## ◆ 2002년 11월 25일 월요일

### ○ 소매 헤지펀드가 설립되기 시작한 홍콩 (홍콩)

- 홍콩 증권당국인 Securities & Futures Commission (이하 SFC)은 홍콩 최초의 소매 헤지펀드 설립을 허용하였음
  - SFC는 설정을 허용한 소매 헤지펀드의 갯수에 대해서는 발표할 계획이지만, 헤지펀드 운용사에 대해서는 발표하지 않을 예정임
  - SFC의 이사인 Alexa Lam은 일부 운용사가 공개를 꺼리고 있기 때문에, 설정이 허용된 소매 헤지펀드의 갯수에 대해서만 발표할 계획이라 밝혔음
  - 현재 Schroder Investment Management, Investec Asset Management, Quadriga Investment Management 등이 소매 헤지펀드 설정 신청을 한 상태임
- SFC가 일반투자자들을 대상으로 하는 소매 헤지펀드의 설정을 공식적으로 허용한 지 6개월만에 최초의 소매 헤지펀드가 설정되었음
  - SFC는 지난 해 10월 헤지펀드 규제에 관한 보고서를 발표하였으며, 지난 5월 헤지펀드에 관한 규정을 발표하고 홍콩에서의 소매 헤지펀드 판매를 공식적으로 허용하였음
  - 홍콩에서는 기관투자자들이나 고액 투자자들만을 대상으로 사모 헤지펀드가 설정되어 왔으나, SFC의 헤지펀드 설립 허용으로 소매 헤지펀드의 설정이 가능해졌음 (자료: Dow Jones Newswires)

### ○ 러시아 투자 펀드를 설정할 예정인 JP Morgan Fleming (영국)

- JP Morgan Fleming은 러시아 주식에만 투자하는 펀드를 설정할 예정임
  - Russian Securities Fund (이하 RSF)로 명명된 동 펀드는 최소 설정액이 £7천이며, 영국 주식시장에 상장되는 최초의 러시아 주식 투자 펀드임
  - 동 펀드는 합병 전인 1994년 Fleming Asset Management가 설정했던 러시아 주식 펀드를 계승하는 펀드로, 투자 전략까지 계승할 예정임
  - Fleming Asset Management가 설정했던 러시아 펀드는 기관투자자들만을 대상으로 하였지만, RSF는 일반투자자들의 참여를 허용할 예정임
  - JP Morgan Fleming의 이사인 David Barron은 러시아 투자는 동반되는 위험이 높은 편이므로, 위험에 대해 잘 알고 있는 투자자들만을 대상으로 참여를 허용할 방침이라 밝혔음
- JP Morgan Fleming은 우선 에너지, 정보통신, 금융 주식에 초점을 맞추어 투자하며, 시장 상황에 맞추어 투자 대상을 확대할 계획을 가지고 있음
- 최근 몇 년 동안 러시아 주식시장이 높은 수익성을 보임에 따라, 많은 운용사들이 경쟁적으로 러시아 펀드를 설정하였음
  - 수익성은 높지만 이와 함께 변동성 역시 높기 때문에, 대부분의 펀드들이 기관투자자들만을 대상으로 하고 있음 (자료: The Financial Times)

◆ 2002년 11월 26일 화요일

○ S&P의 신용 등급 조정에 반발하고 있는 HGI (영국)

- S&P는 아시아 주식형 펀드에 대한 실사를 실시하였으며, 이를 바탕으로 일부 펀드에 대한 신용 등급을 조정하였음
  - 아시아 주식시장이 상대적으로 양호한 수익률을 보임에 따라, 대부분의 아시아 주식형 펀드들은 신용 등급이 유지되거나 상향 조정되었음
  - 하지만 S&P는 Henderson Global Investors (이하 HGI)가 설정한 3개의 주식형 펀드에 대해서는 신용 등급을 AAA 등에서 A로 하향 조정하였음
- HGI는 자사가 설정한 펀드에 대한 S&P의 신용 등급 하향 조정에 대해 강력히 반발하고 있음
  - HGI는 펀드 운용에 변화가 없었으며 일시적인 악화는 있었지만 수익률 역시 다른 펀드와 비교할 때 양호하였음에도 불구하고, 신용 등급이 하향 조정된 것에 대해 납득할 수 없다는 입장임
  - 특히 Pacific Capital Growth Fund의 5년 수익률 및 10년 수익률은 전체 성장형 펀드의 상위 5%에 속한다고 주장하면서, S&P의 결정에 반발하고 있음
  - 유일한 변화는 핵심 인력 중 한 명인 펀드매니저가 건강상의 이유로 자산운용팀에 참여하지 못하였다는 것인데, 이러한 사실이 신용 등급 하향 조정의 이유가 될 수는 없다고 주장하고 있음
- HGI는 S&P가 원칙을 무시하고 자의적으로 펀드에 대한 신용 등급을 책정하고 있다고 지적하면서, 자사 펀드에 대한 신용 등급 하향 조정을 인정할 수 없다고 주장하고 있음 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

○ 구조조정을 실시하고 있는 Morley (영국)

- 수익률 하락으로 고전하고 있는 Morley Fund Management (이하 Morley)는 핵심 인력의 교체 및 해고를 통한 구조조정을 시도하고 있음
  - 92개 펀드에 대한 수익률을 추적하는 Russell/Mellon Caps의 최근 자료에 따르면, Morley의 대표적인 주식형 펀드의 1년 수익률은 -28.6%를 기록하였음
  - Morley의 주식형 펀드는 92개 펀드 중 77번째의 저조한 수익률을 기록하였으며, 92개 펀드의 평균 수익률인 -25.9%에도 미치지 못하였음
  - Morley는 저조한 수익률을 기록한 영국 자산운용팀의 펀드매니저 및 애널리스트를 해고하고, 새로운 2명의 펀드매니저를 영입하여 영국 자산운용팀을 새로이 구성하였음
  - 국제 자산운용팀의 펀드매니저와 애널리스트도 해고하였으나, 이에 대한 신규 인력의 확충은 고려하지 않고 있음
- 주식시장 침체로 수익률이 악화된 운용사들은 대규모 정리 해고나 자산운용팀의 재구성 등의 구조조정을 진행하고 있음 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

## ◆ 2002년 11월 27일 수요일

## ○ QFII 법안에 대한 외국계 기관투자자들의 반응 (중국)

- 중국 증권당국은 중국 주식시장의 전면적인 개방을 골자로 하는 Qualified Foreign Institutional Investor (이하 QFII) 법안을 제정하였으며, 12월 1일부터 동 법안을 시행할 예정임
  - QFII 법안은 외국계 증권사, 자산운용사, 보험회사, 상업은행이 중국 A-class 주식, 국공채, 회사채 및 전환사채, 기타 CSRC가 정하는 모든 상품에 자유롭게 투자할 수 있도록 허용하고 있음
  - QFII 법안이 통과되기 전 외국계 투자자들은 달러화로 발행되는 B-class 주식에 한해서만 투자가 허용되었음
- 외국계 기관투자자들은 QFII 법안에 대해 긍정적으로 평가하면서도, 중국 주식 투자에는 여전히 미온적인 반응을 보이고 있음
  - UBS Warburg에 따르면, 시가총액이 \$5천억에 달하는 중국 주식시장이 완전히 개방되었음에도 불구하고 조사 대상 기관투자자들의 89%는 중국의 A-class 주식에 대해 관심이 없다고 응답하였음
  - 또한 응답자의 84.6%는 중국 A-class 주식에 대한 관심은 단순한 초기 시장 조사를 실시하는 것에 불과하다고 응답하였음
- 외국계 기관투자자들은 QFII 법안이 규정하고 있는 까다로운 규제를 중국 주식 투자를 주저하게 만드는 원인으로 지적하고 있음
  - 외국계 기관투자자들은 외국인 투자자의 자격 요건과 투자 이익의 본국 송환 등에 대한 QFII 법안의 지나친 규제를 문제점으로 지적하고 있음
  - QFII 법안은 5년 이상의 운용 경력과 \$100억 이상의 운용 자산을 가진 자산운용사에 한해 중국 주식 투자를 허용하고 있음
  - 또한 30년 이상의 경력, \$10억 이상의 자본금, \$100억 이상의 주식 투자액의 요건을 충족시키는 증권사 및 보험사에 한해 중국 주식시장 진출을 허용하고 있음
  - 중국 주식에 투자한 자산운용사는 최초 투자 후 3년간 해외로 자금을 송금할 수 없으며, 증권사 및 보험사의 경우 1년간 해외로의 자금 송환이 금지됨
  - 외국계 기관투자자들은 해외로의 자금 송금 금지 규정을 재고하여 줄 것과 운용 자산 및 주식 투자액에 대한 최소액 규정을 \$1억으로 인하할 것을 요구하고 있음
- 외국계 기관투자자들은 A-class 주식 투자를 꺼리는 또 다른 원인으로 중국 기업의 기업지배 및 회계상의 문제점과 지나치게 고평가된 중국 주식 가치를 지적하고 있음
  - 홍콩에 상장된 주식의 경우 PER가 10에 불과하지만, A-class의 경우 상당수가 국영 기업으로 PER가 40에 가까운 등 지나치게 고평가되어 있다는 지적임 (자료: The Financial Times)

◆ 2002년 11월 28일 목요일

○ 스톡 옵션에 대한 문제를 제기한 기관투자자 (영국)

- 컨설팅 기업인 Hewitt Bacon & Woodrow는 기업이 경영진에 제공하는 스톡 옵션에 대한 기관투자자들의 견해를 조사하였음
- 조사에 따르면, 영국의 기관투자자들은 기업이 최고경영진에 제공하는 스톡 옵션 등 보너스 수준에 문제가 있다고 인식하고 있음
  - 조사 대상 기관투자자들의 80% 이상은 기업이 최고경영자 등 경영진에게 너무 많은 스톡 옵션을 제공하고 있다고 인식하고 있었음
  - 기관투자자들은 연봉 대비 101%~200%가 적절한 스톡 옵션 수준이라 생각하고 있지만, 기업들은 연봉 대비 최대 700%까지 스톡 옵션을 제공하고 있음
- 기관투자자들은 경영진의 성과에 기초한 스톡 옵션을 지급할 것을 요구하였음
  - 조사 대상 기관투자자들의 90%는 경영진의 성과에 대한 평가가 매년 일정 기준에 의해 이루어져야 하며, 이러한 평가에 기초해 스톡 옵션이 지급되어야 한다고 주장하였음
  - 또한 80%의 기관투자자들은 스톡 옵션 수준 및 제공 여부를 결정하는 위원회 구성의 필요성을 강조하였음
- 또한 기관투자자들은 기업이 스톡 옵션 제공 사실 및 그 수준에 대한 명확한 공시를 하지 않는 등 스톡 옵션 관련 투명성에도 문제가 있다고 주장하고 있음
  - executive share option scheme를 채택한 기업의 2/3, long term incentive plan을 채택한 기업의 44%는 경영진에게 지급 가능한 스톡 옵션 수준에 대한 공시를 하지 않고 있음
  - 또한 스톡 옵션 수준에 대한 공시를 한 경우에도 스톡 옵션 상한보다 많은 스톡 옵션을 지급한 기업도 있었음 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

○ 기업연금 적자 보충을 위해 각출을 재개할 계획인 Granada (영국)

- 확정급부형 기업연금에 대규모 적자가 발생한 Granada는 기업연금 재정 적자를 보충하기 위해 각출을 재개할 계획임
  - 주식시장 침체에 따른 수익률 악화로 9월말 현재 영국 미디어 그룹인 Granada의 확정급부형 기업연금은 £2억7천만의 손실을 기록한 것으로 추정되고 있음
  - 확정급부형 기업연금에서 발생한 손실을 보충하기 위해 Granada는 매년 £2천만 규모의 각출을 재개할 예정임
  - Granada는 그 동안 확정급부형 기업연금이 재정 흑자를 기록함에 따라 각출을 중단하여 왔던 것으로 알려지고 있음
- 확정급부형 기업연금의 재정 상황을 개선하기 위해 주식 투자의 비중을 줄이고 대신 채권 투자의 비중을 증가시킬 계획임
  - Granada 기업연금은 자산의 대부분을 주식에 투자하여 왔으나, 채권 투자 비중을 22.5%까지 확대할 계획임 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))

### ◆ 2002년 11월 29일 금요일

#### ○ 자산 순유출을 기록한 주식형 펀드 (미국)

- 10월 한달 동안 주식시장이 강한 회복세를 보였음에도 불구하고, 미국 투자자들은 주식형 펀드로부터 자산을 순유출한 것으로 나타났음
  - ICI의 자료에 따르면, 10월 한달 동안 주식형 펀드로 \$749억의 자산이 유입되었으나 유출된 자산이 더 많아 주식형 펀드는 \$77억의 순유출을 기록하였음
  - 동 기간 동안 Dow Jones 산업 지수가 11%의 증가를 기록하는 등 미국 주식시장이 회복세를 보였음에도 불구하고, 투자자들은 주식형 펀드로부터 자산을 순유출하였음
- 순유출이 발생한 원인은 최근 회복세에도 불구하고 주식시장에 대한 불확실성이 여전히 높아 투자자들이 주식형 펀드로의 자산 유입을 주저하고 있기 때문임
  - 경기 회복에 대한 확신 결여 및 미국의 이라크 침공에 대한 우려 등으로 투자자들은 주식시장 및 주식형 펀드에 대한 투자를 여전히 주저하고 있음
  - 주식시장이 회복세를 보임에 따라 10월 초 주식형 펀드로의 자산 유입이 증가하였으나, 10월 중순 이후 자산 유입이 주춤하면서 주식형 펀드는 자산 순유출을 기록하였음
- 주식형 펀드 전체는 자산 순유출을 기록하였지만, Fidelity, Vanguard 등 선도적인 자산운용사를 중심으로 주식형 펀드로 유입되는 자산이 증가하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)





# 12월

## December

### 10대 해외 기사

1. SEC 의결권 공시 규정안에 대한 각계의 반응  
(미국, 5일, 9일, 18일)
2. 증권사기 혐의 소송을 제기한 Calstrs  
(미국, 11일)
3. 펀드 공시 관련 개정안을 제안한 SEC  
(미국, 13일)
4. 수익률 광고에서 벗어나 다양한 광고를 시도 중인  
펀드 업계 (미국, 27일)
5. FSA로 헤지펀드 판매 허용에 대한 의견을 송부한 IMA  
(영국, 5일)
6. EQQQ의 유럽 상장과 수수료 경쟁  
(아일랜드, 2일)
7. 헤지펀드에 대한 관심이 증가하고 있는 일본의 연금펀드  
(일본, 3일)
8. 펀드 공시 관련 규정 강화를 추진 중인 ITA  
(일본, 24일)
9. 펀드 변경을 요구하고 있는 중국 보험사  
(중국, 12일)
10. 주식 투자를 담당할 자산운용사를 선정한 사회보장 펀드  
(중국, 19일)



◆ 12월 해외 목차 (12/1-12/10)

<b>12/1</b> <b>(SUN)</b>	
<b>12/2</b> <b>(MON)</b>	○ EQQQ의 유럽 상장과 수수료 경쟁 (아일랜드)
<b>12/3</b> <b>(TUE)</b>	○ 헤지펀드에 대한 관심이 증가하고 있는 일본의 연금 펀드 (일본) ○ JP Morgan과의 자산운용 계약을 해지한 Massachusetts 연금 펀드 (미국)
<b>12/4</b> <b>(WED)</b>	○ 합작 자산운용사를 설립한 ING와 China Merchant (중국) ○ 자산 유입이 증가하고 있는 은행 설정 펀드 (미국)
<b>12/5</b> <b>(THU)</b>	○ FSA로 헤지펀드 판매 허용에 대한 의견을 송부한 IMA (영국) ○ SEC 규정에 반대하는 자산운용사에 대해 반대 철회를 요구한 AFL-CIO (미국)
<b>12/6</b> <b>(FRI)</b>	○ 중국 최초의 금융지주회사를 설립한 CITIC (중국)
<b>12/7</b> <b>(SAT)</b>	
<b>12/8</b> <b>(SUN)</b>	
<b>12/9</b> <b>(MON)</b>	○ 의결권 공시 규정에 대한 입장을 밝힌 ICI (미국) ○ 의결권 공시 규정에 대한 반대 의견을 제출한 자산운용사 (미국)
<b>12/10</b> <b>(TUE)</b>	○ 인덱스펀드를 설정할 예정인 Tiantong Asset Management (중국) ○ 헤지펀드 관련 조세 규정을 개정한 IRS (미국)

## ◆ 12월 해외 목차 (12/11-12/20)

<b>12/11 (WED)</b>	○ 증권사기 혐의 소송을 제기한 Calstrs (미국)
<b>12/12 (THU)</b>	○ 헤지펀드에 대한 일반투자자들의 관심 증가 (일본) ○ 펀드 변경을 요구하고 있는 중국 보험사 (중국)
<b>12/13 (FRI)</b>	○ 펀드 공시 관련 개정안을 제안한 SEC (미국)
<b>12/14 (SAT)</b>	
<b>12/15 (SUN)</b>	
<b>12/16 (MON)</b>	○ 음의 수익률을 기록한 포르투갈 연금펀드 (포르투갈) ○ 사모주식 투자 비중이 증가한 영국 연금펀드 (영국)
<b>12/17 (TUE)</b>	○ 일부 운용사에 자산운용 계약 해지를 통보한 Calpers (미국) ○ 일본투자자들, 해외 투자 확대 (일본)
<b>12/18 (WED)</b>	○ SEC의 의결권 공시 규정안 지지 세력 증가(미국) ○ 안정적인 상품에 투자하고 있는 퇴직연금 가입자 (일본)
<b>12/19 (THU)</b>	○ 주식 투자를 담당할 자산운용사를 선정한 사회보장 펀드 (중국)
<b>12/20 (FRI)</b>	○ 아시아 주식시장에 대해 긍정적으로 전망하고 있는 펀드매니저 (홍콩)

◆ 12월 해외 목차 (12/21-12/31)

12/21 (SAT)	
12/22 (SUN)	
12/23 (MON)	○ Banco에 기관경고 조치를 한 Finansinspektionen (스웨덴)
12/24 (TUE)	○ 펀드 공시 관련 규정 강화를 추진 중인 ITA (일본)
12/25 (WED)	성 탄 절
12/26 (THU)	성 탄 연 휴
12/27 (FRI)	○ 수익률 광고에서 벗어나 다양한 광고를 시도 중인 펀드 업계 (미국)
12/28 (SAT)	
12/29 (SUN)	
12/30 (MON)	○ 전문 운용사에 자산의 일부를 위탁할 계획인 Norfolk County 연금 (영국) ○ 자산 순유출을 기록한 개도국 펀드 (미국)
12/31 (TUE)	○ 확정급부형 기업연금의 폐쇄가 증가한 영국 (영국)



### ◆ 2002년 12월 2일 월요일

#### ○ EQQQ의 유럽 상장과 수수료 경쟁 (아일랜드)

- 나스닥은 새로운 ETFs를 설정하고 이를 Nasdaq Europe에 상장하였음
  - 새로운 ETFs는 Nasdaq 100 지수를 추적하는 구조를 지니며, 동일한 지수를 추적하고 AMEX에 상장된 QQQ와 구별하기 위하여 EQQQ로 명명되었음
  - 나스닥은 보관회사로 아일랜드의 AIB/BNY Trust Company를 선임하였으며, 20bps의 수수료를 부과할 예정임
- 전문가들은 낮은 수수료 체계를 가진 EQQQ의 상장으로 유럽에 상장된 ETFs의 수수료 인하가 빠른 속도로 진행될 것으로 전망하고 있음
  - 유럽 주식시장에 ETFs를 상장한 운용사들은 상품 개발 및 마케팅 비용을 이유로 들면서 50bps 이상의 높은 수수료를 부과하고 있음
  - ETFs에 대한 기관투자자들의 관심이 증가함에 따라, Axa Investment Manager나 Merrill Lynch 등이 ETFs 수수료를 인하하였지만, 미국에 상장된 ETFs에 비해 수수료가 여전히 높음
  - 전문가들은 낮은 수수료를 부과하는 ETFs가 유럽 시장에 진출함에 따라, 더 많은 투자자를 유치하기 위한 수수료 인하 경쟁이 시작될 것으로 전망하고 있음 (자료: Nasdaq Europe 및 www.efinancialnews.com)

### ◆ 2002년 12월 3일 화요일

#### ○ 헤지펀드에 대한 관심이 증가하고 있는 일본의 연금 펀드 (일본)

- 수익률 악화에 따라 전통적인 투자 상품 대신 헤지펀드 등 대안적 투자 상품에 대한 투자 비중을 증가시키려는 연금 펀드가 증가하고 있음
  - 장기간에 걸친 주식시장 침체에 따라, 일본 연금 펀드들은 최근 몇 년 동안 투자 손실을 기록하였으며, 올 상반기 동안 10%에 가까운 손실을 기록하였음
  - 헤지펀드와 일본 주식 시장과 유사한 리스크 리테른 보임은 헤지펀드 투자에 관심이 있는 연금 펀드에 연금 자산의 일부를 투자하는 등 헤지펀드에 관심을 보이는 연금 펀드가 증가하고 있음
  - 현재 헤지펀드에 투자하고 있는 연금 펀드는 전체의 4%에 불과하지만, 헤지펀드가 상대적으로 양호한 수익률을 보임에 따라 그 비중은 증가할 것으로 전망됨
- 헤지펀드가 상대적으로 높은 수익률을 보이고 있지만 낮은 투명성과 높은 위험성을 가지는 상품이므로, 연금 및 연금 가입자들을 대상으로 한 헤지펀드의 위험성에 대한 교육의 필요성이 증가하고 있음
  - 운용 과정 및 포트폴리오를 공개하는 펀드에 비해 헤지펀드의 경우 일반적으로 운용 과정 등을 공개하지 않음
  - 상대적으로 높은 수익과 함께 높은 위험이 상존하므로, 투자자 교육이 필수적임
  - 전문가들은 소규모 펀드의 경우 헤지펀드에 대한 투자자 교육이 어려우므로 정부 및 증권 당국 차원의 투자자 교육이 필요하다고 지적하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

○ JP Morgan과의 자산운용 계약을 해지한 Massachusetts 연금 펀드 (미국)

- Massachusetts 연금 펀드는 JP Morgan Fleming Asset Management (이하 JP Morgan)에 위탁했던 \$4억에 달하는 펀드 자산을 회수하였음
  - 연금 펀드와 JP Morgan이 계약 해지의 정확한 이유를 밝히지 않고 있지만, 대형주 포트폴리오의 저조한 수익률이 자산운용 계약 해지의 원인인 것으로 전해지고 있음
- JP Morgan은 포트폴리오의 수익률이 개선되고 있으며 시간이 지날수록 더욱 개선될 것이 확실하다고 주장하면서, Massachusetts 연금 펀드의 계약 파기를 이해할 수 없다는 입장임 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 12월 4일 수요일

○ 합작 자산운용사를 설립한 ING와 China Merchant (중국)

- 중국 증권당국인 China Securities Regulatory Commission (이하 CSRC)은 ING Asset Management와 China Merchant Securities Co.의 합작 자산운용사 설립을 허가하였음
  - 합작 자산운용사의 이름은 China Merchants Fund Management (이하 CMFM)이며, CSRC로부터 허가를 받은 4번째 합작 자산운용사임
  - 현재 China Merchant Securities가 CMFM 지분의 40%를 보유하고 있으며, ING Asset Management가 지분의 30%를 보유하고 있음
  - ING는 합작 자산운용사에 적용되는 규정이 외국계 자산운용사에 허용하는 최대 지분인 49%까지 지분을 단계적으로 확대할 예정임
- CMFM은 내년 1/4분기에 개방형 엮브렐러 펀드를 설정할 계획임
  - 엮브렐러 펀드는 성격이 상이한 다수의 하위 펀드들로 구성되어 있으며, 하위 펀드간 자유로운 전환이 허용된 펀드임
  - 수수료 부담 없이 펀드간 자유로운 전환이 가능하므로 투자자들은 시장 상황에 맞게 투자 전략을 변경하여 투자 수익을 극대화할 수 있다는 장점이 있음
  - CMFM은 엮브렐러 펀드를 구성하는 하위 펀드에 대해 상세히 밝히지 않고 있지만, 주식형, 채권형, 혼합형 펀드들로 하위 펀드를 구성할 것으로 전망됨
  - China Merchant Securities 및 모회사인 China Merchant Bank의 판매망을 이용하여 개방형 엮브렐러 펀드를 판매할 예정이며, yuan30억 이상의 수탁고를 기록할 수 있을 것으로 전망하고 있음
- CMFM은 China Merchant Securities의 국내 판매망과 ING Asset Management의 선진 투자 기법이 조화를 이뤄 중국 자산운용 시장에서 경쟁 우위를 확보할 수 있을 것으로 기대하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

○ 자산 유입이 증가하고 있는 은행 설정 펀드 (미국)

- 주식시장 침체에도 불구하고 은행이 설정한 일부 펀드로의 자산 유입은 꾸준히 증가하고 있음
  - 주식시장 침체에 따른 수익률 저하 및 환매 증가로 주식형 펀드들로부터 유출되는 자산 규모가 증가하고 있음
  - 일반적인 펀드와 달리 은행 설정 펀드들은 대체로 보수적인 투자 전략을 취하기 때문에, 폭발적인 수익률을 기록하지는 못하지만 꾸준한 수익률을 기록하고 있음
  - 주식시장이 호황을 기록하던 시기에는 주목을 받지 못하였으나, 주식시장 침체에 따라 은행 설정 펀드로의 자산 유입이 꾸준히 증가하고 있음
- 올해 들어 자산 유입이 증가한 자산운용사는 Pacific Investment Management 등 채권 위주의 투자를 하는 2개사에 불과함 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 12월 5일 목요일

○ FSA로 헤지펀드 판매 허용에 대한 의견을 송부한 IMA (영국)

- 영국의 Financial Services Authority (이하 FSA)는 헤지펀드의 국내 판매를 허용할 계획이며, 이를 위해 필요한 제도적 정비 사항에 대한 업계의 의견을 구하고 있음
  - 헤지펀드에 대한 투자자들의 관심이 증가하고 있으며 헤지펀드의 국내 설정을 허용하는 유럽 국가들이 증가함에 따라, FSA는 헤지펀드의 영국내 판매를 허용할 예정이다
  - 국내 판매 허용에 앞서 헤지펀드의 판매 및 운용 관련 제도를 정비하여, 펀드 산업의 경쟁력을 제고하고 투자자를 보호하기 위해 업계의 의견을 구하고 있음
- FSA로 보낸 회신에서 Investment Management Association (이하 IMA)은 헤지펀드의 투명성을 문제점으로 지적하면서 일반투자자들을 대상으로 한 헤지펀드 판매는 시기 상조임을 밝혔음
  - IMA는 헤지펀드는 운용 및 공시에 있어 불투명하므로, 이에 대한 충분한 이해가 부족한 일반투자자들의 헤지펀드 투자를 허용하는 것은 위험하다고 지적
  - 헤지펀드에 대한 수요가 증가하고 있으므로 우선 기관투자자 및 부유한 투자자들만을 대상으로 한 헤지펀드 판매를 허용하는 것이 필요하다고 밝혔음
- IMA는 헤지펀드 판매 허용에 앞서 제도적 정비가 필요하다고 지적하면서 특히 조세 제도의 정비가 시급하다고 주장하고 있음
  - IMA는 현행 조세제도가 헤지펀드에 대한 차별을 유발할 수 있다고 지적하면서, 투자 전략 및 스타일에 상관없이 펀드의 자본 이득에 대해 비과세할 것을 요구하고 있음 (자료: www.investmentfunds.org.uk 및 www.efinancialnews.com)

○ SEC 규정에 반대하는 자산운용사에 대해 반대 철회를 요구한 AFL-CIO (미국)

- SEC는 지난 9월 자산운용사의 의결권 행사 내역 공시를 의무화하는 의결권 공시 규정안 (proxy-disclosure rule)을 제정하였으며, 12월 6일을 기한으로 각계의 의견을 구하고 있음
  - 의결권 공시 규정안에 따르면, 자산운용사들은 자사가 투자한 기업의 주요 안건에 대한 의결권 행사 내역을 매 분기마다 SEC에 제출하여야 함
  - 일련의 회계스캔들 이후 기업 경영 및 회계의 투명성을 강화하여 시장 및 기업에 대한 투자자들의 신뢰를 회복할 목적으로 SEC는 동 규정안을 제정하였음
- 지지자들은 펀드 산업의 지배구조의 개선을 위해 바람직한 방안이라며 환영하고 있지만, 펀드 업계는 투자자들의 이익을 해칠 가능성이 있다고 주장하며 동 규정안에 대해 강력히 반발하고 있음
- AFL-CIO 등 지지자들은 자산운용사들이 SEC의 의결권 공시 규정안에 대한 반대 의견을 철회할 것을 요구하는 집회를 개최하였음
  - AFL-CIO는 미국 노동단체로 지난 8월에도 집회를 개최하는 등 최근 2년간 자산운용사의 의결권 행사 내역 공개를 꾸준히 요구하여 왔음
  - 지지자들은 Fidelity의 본사가 있는 보스턴과 영업점이 있는 19개 도시에서 집회를 개최하였으며, Fidelity 등 자산운용사들이 SEC의 의결권 공시 규정안을 따를 것을 요구하였음
  - AFL-CIO 등은 Fidelity가 미국 최대의 주주이며 SEC의 공시 규정안에 대한 공개적인 반대 의사를 밝힌 운용사이기 때문에, Fidelity의 사무소에서 집회를 개최한다고 밝혔음
- AFL-CIO 등 규정안 지지자들은 투자자들의 이익 증진을 위해 동 규정안이 반드시 필요하다고 주장하고 있음
  - 펀드 투자자들은 펀드가 투자한 기업의 실질적인 주주이므로 운용사가 임원 선출 및 임원의 보수 결정 등의 안건에 대해 어떻게 의결권을 행사했는지에 대해 알 권리가 있다는 주장임
  - 펀드 투자자의 이익과 401(k)를 위탁한 기업의 이익이 상충하는 경우, 401(k) 위탁 기업의 이익에 부합되는 의결권을 행사하는 사례가 많음을 지적하면서, 의결권 공시 규정안이 필요하다고 주장하고 있음
- Fidelity는 펀드의 의결권 행사 내역 공시가 펀드 투자자의 이익에 부합되지 않는다고 주장하면서, SEC의 의결권 공시 규정안에 반대하고 있음
  - Fidelity는 투자한 기업의 의결권 행사 내역이 해당 기업의 주가에 악영향을 미쳐 펀드 투자자의 손실을 유발할 수 있다고 주장하고 있음
  - 의결권 행사 내역은 경제 전망이나 기업 분석과 같은 자산이므로, 펀드 투자자들의 이익을 위해서도 이를 공개할 수 없다는 입장임
  - 펀드 투자자와 401(k) 위탁 기업간의 이해상충에 대해서는 의결권 행사의 기본은 펀드 투자자의 이익이라 주장하면서, 이해상충은 없다고 주장하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 12월 6일 금요일

○ 중국 최초의 금융지주회사를 설립한 CITIC (중국)

- 중국 정부는 China International Trust & Investment Corp. (이하 CITIC)이 신청한 지주회사 설립을 최종적으로 인가하였음
  - 그 동안 중국 정부는 은행, 증권, 보험업을 동시에 실시하는 거대 금융 기업의 출현에 대해 부정적인 입장을 보여왔음
  - 설립될 금융지주회사는 CITIC Holdings로 명명되며, 중국 최초의 지주회사로 증권사, 보험사 및 은행을 자회사로 보유하게 됨
  - CITIC Holdings의 자회사는 CITIC Ja Wah Bank, CITIC Securities Shareholding CO., Prudential CITIC Life Insurance, CITIC Asset Management 등 7개 금융 관련 기업임 (자료: Dow Jones Newswires)



◆ 2002년 12월 9일 월요일

○ 의결권 공시 규정안에 대한 입장을 밝힌 ICI (미국)

- SEC로 보낸 의견서에서 ICI는 의결권 공시 규정안의 부분적인 수정을 요구하였음
  - 기업지배 구조의 실패가 기업 회계 조작 및 파산의 원인으로 지적됨에 따라, 기업의 주주인 자산운용사가 행사한 의결권의 공개를 요구하는 목소리가 증가하였음
  - SEC는 자산운용사들의 의결권 행사 내역 공시를 의무화하는 의결권 공시 규정안을 제정하고, 이에 대한 업계의 의견을 구하였음
  - SEC로 보낸 서한에서 ICI는 의결권 공시 규정안 제정에 동의하지만, 업계의 의견을 받아들여 규정안의 부분적인 수정을 요구하였음
- ICI는 의결권 공시 규정안에 대해 전체적으로 찬성하지만, SEC에 제출된 의결권 행사 내역의 전면적인 공개에 대해서는 반대하고 있음
  - 의결권 공시 규정안은 자산운용사가 의결권 행사 정책을 미리 공개할 것과 매 반기마다 의결권 행사 내역을 SEC에 제출할 것을 요구하고 있음
  - ICI는 자산운용사가 자사의 의결권 행사 정책 및 방향을 공개하는 것에 동의하는 등 의결권 공시 규정안에 대해 전반적으로 찬성하고 있음
  - 의결권 행사 내역을 SEC 및 독립된 수탁회사에 제출하는 것에는 찬성하지만, 동 내역을 일반인들에게 공개하려는 SEC의 정책에 대해서는 반대하고 있음
- ICI는 운용사의 적절한 의결권 행사를 유인하기 위한 정책은 행사 내역을 SEC에 제출하는 것만으로 충분하다는 입장임
  - 의결권 행사 내역을 일반에게 공개하는 것은 이익 단체의 불필요한 개입을 야기할 수 있고 주주의 권리를 침해할 수 있다고 주장하고 있음 (자료: The Wall Street Journal)

○ 의결권 공시 규정안에 대한 반대 의견을 제출한 자산운용사 (미국)

- 자산운용사들은 의결권 공시 규정안에 대해 강력히 반발하고 있음
  - Fidelity Investment, Vanguard Group, T. Rowe Price Associates 등 일부 운용사들은 의결권 행사 규정안에 관한 입장을 밝힌 서한을 SEC에 제출하였음
  - 운용사들은 ICI와 별도로 SEC에 서한을 제출하였으며, 서한에서 운용사들은 의결권 행사 규정안에 대한 강력한 반대를 표명하였음
- 이들 운용사들은 의결권 공시 규정안이 펀드 및 투자자들에게 악영향을 미칠 수 있다고 주장하며, 동 규정안에 반대하고 있음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

## ◆ 2002년 12월 10일 화요일

### ○ 인덱스펀드를 설정할 예정인 Tiantong Asset Management (중국)

- Tiantong Asset Management (이하 TAM)는 내년 초 상하이 180 지수를 추적하는 인덱스펀드를 설정할 계획이라 밝혔음
  - TAM은 설정될 펀드를 Tiantong 180 인덱스펀드로 명명하였으며, 지난 달 중국 증권 당국으로부터 펀드 설립에 관한 최종 승인을 받았음
- TAM은 Tiantong 180 펀드가 안정적인고 투명한 펀드라는 점을 강조하고 있음
  - Tiantong 180 펀드는 지수에 편입된 180개 주식을 모두 편입하며, 펀드 자산의 2% 이상을 동일 종목 주식에 투자하지 않을 계획임
  - 펀드 자산의 2% 이상을 동일 종목에 투자하지 않음으로써, 특정 종목의 폭락이 전체 펀드에 미치는 영향을 최소화할 예정임
  - 지수에 편입된 주식을 모두 편입하고 편입 비율의 상한을 둠으로써, 주식 선택에 있어 투명성을 제고하였음
- 중국에서는 일부 펀드들이 특정 주식을 편입을 통해 주가를 조작함으로써, 주식시장 및 펀드 산업의 투명성을 저해하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

### ○ 헤지펀드 관련 조세 규정을 개정한 IRS (미국)

- Internal Revenue Service (이하 IRS)는 그 동안 보험회사를 통해 헤지펀드에 투자한 일반투자자들의 헤지펀드 투자 수익에 대해서는 과세하지 않았음
- IRS는 헤지펀드에 대한 수요가 증가함에 따라, 헤지펀드 투자에 대한 세제 혜택을 골자로 하는 새로운 조세 규정을 발표하였음
  - 주식시장 침체에도 불구하고 헤지펀드가 높은 수익률을 기록함에 따라, 헤지펀드로 유입되는 자산이 증가하고 있음
  - IRS는 조세 규정을 개정하여 보험회사를 통해 헤지펀드에 투자한 일반투자자들의 헤지펀드 투자 수익에 대해서도 과세할 예정임
  - 단 운용사가 보험사만을 대상으로 하는 별도의 헤지펀드를 설정하였을 경우, 예외적으로 일반투자자의 헤지펀드 투자 수익에 대해 비과세를 유지할 예정임
  - 하지만 이 경우에도 조세회피 지역인 버뮤다 등 캐리비안 지역에서 영업 중인 보험사가 별도의 헤지펀드를 설정하였을 경우에는 상기 예외조항이 적용되지 않음
- 헤지펀드에 대한 SEC의 실사와 함께 IRS의 조세 규정 개정으로 헤지펀드 업계는 심각한 위기 상황에 직면하고 있음
  - 일반투자자들은 보험회사를 통해 헤지펀드에 투자할 경우 비과세된다는 장점 때문에 헤지펀드에 투자하여 왔으나, 조세 규정 개정으로 이러한 장점이 사라졌음 (자료: Dow Jones Newswires)

◆ 2002년 12월 11일 수요일

○ 증권사기 혐의 소송을 제기한 Calstrs (미국)

- California State Teachers' Retirement System (이하 Calstrs)는 잘못된 재무 정보를 제공하여 펀드에 막대한 손실을 입힌 Qwest Communication을 증권사기 혐의로 고발하였음
  - 캘리포니아 지역 교사들의 연금 펀드인 Calstrs는 자산 규모가 \$940억에 달하며 가입자가 70만에 이르는 미국에서 3번째로 큰 공공 연금 펀드임
  - Qwest는 발생하지 않은 거래를 발생한 것으로 조작하거나 거래액을 과대 계상하는 등의 수법을 통해, 투자자들이 자사를 수익구조 및 영업상태가 양호한 기업으로 인식하도록 유도하였음
  - Qwest는 지난 7월 1999년~2001년 기간 동안 회계 실수로 220건의 거래가 추가로 기재되었다고 발표하였으며, 10월 발표에서는 회계 실수로 \$5억3천의 영업이익이 과대 계상되었다고 발표하였음
  - 샌프란시스코 고등 법원에 제출한 소장에서 Calstrs는 조작된 회계 정보를 받고 Qwest 주식에 투자함으로써 \$1억5천만의 투자 손실을 입었다고 주장하고 있음
- Calstrs는 Qwest의 회계 정보가 잘못된 정보임을 알면서도 투자를 권유한 은행 및 자산운용사들도 동일한 혐의로 고발하였음
  - Calstrs는 Salomon Smith Barney, Citigroup, Lehman Brothers, Bank of America Corporation, JP Morgan Chase & Co., Merrill Lynch, Arthur Andersen 등을 증권사기 혐의로 고발하였음
  - Calstrs는 소장에서 은행 및 자산운용사들이 Qwest의 회계 정보가 조작되었으며 중요한 사실을 누락하고 있다는 사실을 알고 있으면서도, 투자를 권유했다고 주장하고 있음
  - Qwest에 막대한 자금을 대여하였거나 Qwest의 주식을 대량으로 보유하고 있었기 때문에 자사의 이익을 위해, 잘못된 정보에도 불구하고 투자를 권유했다는 주장임
  - 실제로 은행 및 자산운용사들은 Calstrs에 Qwest 주식 투자를 권유하면서 Qwest의 주식 및 채권을 매각하였음
- Calstrs는 또한 Qwest의 전 임원이었던 Philip F. Anschutz와 Joseph Nacchio를 내부자 거래 혐의로 고발하였음
  - 내부자 거래를 통해 각각 \$19억 및 2억3천만의 부당 이익을 챙긴 혐의로 두 사람을 고발하였음
- Calstrs의 주장에 대해 Qwest는 즉각적인 언급을 피하고 있으며, 자산운용사들은 위반 사실을 부인하고 있음
  - Salomon Smith Barney의 대변인은 논평을 통해 Calstrs의 주장을 부인하였으며, 법을 위반한 사실이 없음을 강조하였음 (자료: Dow Jones Newswires 및 [www.strs.ca.gov](http://www.strs.ca.gov))

## ◆ 2002년 12월 12일 목요일

### ○ 헤지펀드에 대한 일반투자자들의 관심 증가 (일본)

- 주식시장 침체에도 불구하고, 헤지펀드들은 상대적으로 양호한 수익률을 기록하였음
  - 주식시장의 장기 침체로 6월~11월 기간 동안 Topix 지수는 20% 하락하였으나, 운용 기간이 6월 이상인 8개 헤지펀드의 수익률은 동 기간 동안 평균 -2.5%를 기록하였음
  - 특히 동 기간 동안 가장 높은 수익률을 기록한 헤지펀드는 2.3%의 양의 수익률을 기록하였음
- 헤지펀드가 상대적으로 높은 수익률을 기록함에 따라, 헤지펀드에 대한 일반투자자들의 관심이 증가하고 있으며 헤지펀드 설정 역시 증가하고 있음
  - 주식시장의 침체와 주식형 펀드의 저조한 수익률에 따라 헤지펀드에 관심을 보이는 일반투자자들이 증가하고 있음
  - 헤지펀드는 주로 기관투자자 및 부유한 투자자들을 대상으로 설정되었기 때문에, 2001년말 현재 일본에서 설정된 헤지펀드는 4개에 불과하였음
  - 일반투자자들의 관심이 증가함에 따라 이들을 대상으로 하는 헤지펀드의 설정이 증가하여, 올 한해 동안 13개의 헤지펀드가 신규로 설정되었음
  - 헤지펀드에 대한 관심 증가로 2001년말 현재 헤지펀드 규모는 ¥100억에 불과하였으나, 2002년 11월말 규모가 ¥1,100억으로 증가하였음
- 일본에서 설정된 헤지펀드의 대부분은 short-selling의 투자전략을 취하고 있음
  - short-selling형의 헤지펀드는 과대평가된 주식을 빌려서 팔고 매각 대금으로 가격이 오를 것으로 예상되는 주식을 매입하여 수익을 극대화하는 헤지펀드임 (자료: www.nni.nikkei.co.jp)

### ○ 펀드 변경을 요구하고 있는 중국 보험사 (중국)

- 중국 보험회사들은 자신들이 투자한 폐쇄형 펀드를 개방형 펀드로 변경하여 줄 것을 자산운용사에 요구하고 있음
  - 보험회사들은 yuan800억을 폐쇄형 펀드에 투자하고 있으며, 이는 중국 폐쇄형 펀드 전체 수탁고의 20%에 해당됨
  - 주식시장 침체로 폐쇄형 펀드들의 기준 가격이 20% 이상 하락하였지만 개방형 펀드의 기준 가격은 평균 4% 하락에 그침에 따라, 자신들이 투자한 펀드를 개방형 펀드로 변경하여 줄 것을 요구하고 있음
- 운용사들은 보험회사의 요구를 받아들일 수 없다는 입장임
  - 주식시장 침체로 펀드의 수익률이 평균 35% 하락한 상황에서 투자된 펀드를 개방형 펀드로 변경할 경우, 대규모 환매가 발생할 가능성이 있으므로 펀드 변경은 불가능하다는 입장임
- 중국 증권당국도 대규모 환매 발생 가능성에 동의하고 있으며, 보험회사의 펀드 변경 요구에 부정적인 입장인 것으로 전해지고 있음 (자료: Reuters News Service)

◆ 2002년 12월 13일 금요일

○ 펀드 공시 관련 개정안을 제안한 SEC (미국)

- SEC는 펀드 포트폴리오 내역 및 수수료 공시에 관한 규정 개정안을 제정하고, 이에 대한 업계의 의견을 구하고 있음
  - 회계 스캔들 이후 하락한 펀드 산업에 대한 신뢰를 회복할 목적으로 SEC는 펀드의 공시와 관련한 규정의 개정을 시도하고 있으며, 이번 개정안도 이러한 노력의 일환임
  - 현재 자산운용사들은 1년에 2회 펀드의 포트폴리오 내역을 SEC에 제출하고 있으나, 새로운 규정안은 매 분기마다 동 내역을 제출하도록 요구하고 있음
  - 이와 함께 SEC는 자산운용사가 투자자들에게 징수하는 수수료를 금액으로 매 분기마다 공개할 것을 요구하고 있음
  - 현재까지는 자산 대비 수수료 비율만을 공개하였으나, 새로운 규정안은 실제 수수료로 징수한 금액을 밝힐 것을 요구하고 있음
- SEC는 펀드 공시 관련 규정의 강화와 함께, 운용사의 부담을 줄이고 투자자들에게 손해를 끼칠 수 있는 가능성을 미연에 방지하는 방안을 개정안에 포함시켰음
  - 새로운 규정안에서 SEC는 자산운용사가 투자자들에게 펀드가 보유하고 있는 주요 주식만이 기재된 요약 보고서를 제출할 수 있도록 허용하였음
  - 주요 주식은 펀드 포트폴리오의 1% 이상을 차지하고 있으며, 펀드 편입 비율에 있어 상위 50에 속하는 주식을 의미함
  - Fidelity 등은 포트폴리오 내역 전체를 일반에게 공개할 경우, 펀드의 투자 전략이 노출되어 펀드 및 투자자들에게 손해를 끼칠 수 있다고 경고하였음
  - 포트폴리오 내역은 SEC에 제출하고 투자자들에게는 요약 보고서만을 제출하도록 허용함으로써, 공시 강화와 함께 투자자에게 손해를 끼칠 수 있는 가능성을 미연에 방지하였음
- SEC는 새로운 개정안이 펀드 산업의 투명성을 증진시키고 투자자들이 지불하는 비용을 절감시켜주는 효과가 있을 것으로 기대하고 있음
  - 자산운용사가 포트폴리오 내역을 매 분기마다 공개하도록 함으로써, 펀드 운용의 투명성이 증대할 것으로 기대되어짐
  - 전체 포트폴리오 내역의 제출과 함께 요약 보고서만을 우송하는 것을 허용함으로써, 공시 강화 및 비용 절감을 동시에 이룰 수 있을 것으로 기대되어 짐
  - 자산 대비 비율이 아닌 실제 징수한 수수료액을 공시하도록 함으로써, 투자자들이 수수료로 얼마만큼을 지불하였는지를 더 쉽게 파악할 수 있도록 하였음
- SEC는 지난 11일 개정안을 발표하였으며, 30일을 기간으로 업계의 의견을 청취할 예정임 (자료: The Asian Wall Street Journal)

## ◆ 2002년 12월 16일 월요일

## ○ 음의 수익률을 기록한 포르투갈 연금펀드 (포르투갈)

- 주식시장이 침체 국면에서 벗어나지 못함에 따라, 3/4분기 동안 포르투갈 연금펀드들은 음의 수익률을 기록하였음
  - 컨설팅 기업인 Watson Wyatt는 전체 자산 규모가 €129억에 달하는 177개 포르투갈 연금펀드의 수익률에 대한 조사를 실시하였음
  - 조사에 따르면, 연금펀드들은 3/4분기에도 음의 수익률을 기록하여 2분기 연속하여 음의 수익률을 기록하였음
  - 자산 규모에서 포르투갈 연금펀드의 96%를 차지하는 146개 펀드는 3/4분기 동안 -2.4%의 수익률을 기록하였음
- 음의 수익률에도 불구하고 대부분의 연금펀드들은 벤치마크 이상의 수익률을 기록한 것으로 조사되었지만, 일부 연금펀드는 벤치마크보다 저조한 수익률을 기록하였음
  - 국내 주식투자형 및 국제 채권형으로 분류된 연금펀드들은 벤치마크 대비 저조한 수익률을 기록하였음
  - 3/4분기 동안 PSI 20 지수가 -22.3%의 수익률을 기록하였지만, 주식 투자 비중이 높아 국내 주식투자형으로 분류된 연금펀드들은 -23.9%의 수익률을 기록하였음 (자료: The Financial Times)

## ○ 사모주식 투자 비중이 증가한 영국 연금펀드 (영국)

- National Association of Pension Funds (이하 NAPF)는 영국 연금펀드들이 사모주식 투자를 증대시키고 있다고 발표하였음
  - NAPF는 최근 보고서에서 2002년 동안 영국의 연금펀드들이 £20억 이상의 자산을 사모주식에 투자한 것으로 추정하였음
  - 작년 한해 동안 사모주식에 £1억 이상을 투자한 연금펀드는 1개 펀드에 불과하였으나, 올해 들어 그 수가 16개 연금펀드로 증가하였음
- 일부 펀드들을 중심으로 사모주식 투자가 증가하면서, 연금펀드의 사모주식 투자 비중이 1.5%~2%를 기록해 1999년 대비 3배 가까운 증가를 보였음 (자료: www.efinancianews.com)

◆ 2002년 12월 17일 화요일

○ 일부 운용사에 자산운용 계약 해지를 통보한 Calpers (미국)

- California Public Employees' Retirement System (이하 Calpers)는 일부 자산운용사에 자산운용 계약을 해지를 통보하였음
  - Calpers는 1998년부터 다수의 외부 자산운용사에 펀드 자산을 위탁하는 펀드운용 프로그램을 채택하여 운영하여 왔음
  - Calpers는 지난 9월 저조한 수익률을 이유로 Goldman Sachs와의 자산운용 계약을 해지하였으며, 지난 주 Merrill Lynch 및 Credit Suisse Asset Management (이하 CSAM)에 계약 해지를 통보하였음
  - Merrill Lynch에 \$5억4천만 규모의 국제 채권 포트폴리오 운용을, 그리고 CSAM에는 \$14억 규모의 해외 주식 포트폴리오 운용을 위탁하여 왔음
  - Calpers의 대변인은 핵심 직원의 이직에 따른 수익률 저하 및 투자 전략에 대한 인식 차이를 자산운용 계약 해지의 원인으로 지적하였음
- Calpers는 Merrill Lynch 및 CSAM으로부터 회수한 \$20억 자산의 외부 위탁에 대해서는 별다른 계획을 세우지 못한 것으로 전해지고 있음
- Calpers는 12월 계약 만기가 도래하는 다른 운용사에 대해서는 자산운용 계약의 1년 연장을 고려하고 있는 것으로 전해지고 있음
  - 23일 개최될 예정인 이사회에서 각 운용사의 자산운용 계약 여부가 최종적으로 결정될 것이지만, 계약 연장이 유력한 것으로 전해지고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

○ 일본투자자들, 해외 투자 확대 (일본)

- 국내 투자상품 투자의 저조한 실적과 정부의 환율 정책으로 일본 투자자들은 최근 들어 해외 투자를 증대시키고 있음
  - 10년에 걸친 주식시장의 장기 침체와 0%대의 낮은 이자율로 인해 일본 투자자들은 주식 및 채권 투자로부터 수익을 올리지 못하고 있음
  - 주식 및 채권 시장의 악화와 함께 자국 통화의 가치를 낮게 유지하려는 일본 정부의 환율 정책이 복합적으로 작용하여, 해외 투자상품에 대한 일본 투자자들의 관심이 증가하고 있음
  - Bank of Japan의 발표에 따르면, 일본 투자자들은 3/4분기 동안 ¥15조2,500억의 자산을 해외 주식 및 외국환에 투자하였음
  - 일본 투자자들이 해외 투자상품에 투자한 자산은 전체 투자자산인 ¥1,400조의 1%에 불과하지만, 2/4분기 대비 7.3% 증가하는 등 꾸준히 증가하고 있음
- 전문가들은 최근 들어 미국 및 유럽의 시장 및 경제 상황이 호전되고 있지만, 여전히 불안한 상태이므로 해외 투자시 신중해야한다고 지적하고 있음
  - 주식시장을 둘러싼 불확실성이 여전히 회계 조작을 통해 기업 부실을 속인 기업이 여전히 많을 것이라 추정되므로, 해외 주식 투자에 신중할 것을 권유하고 있음 (자료: Reuters News Services)

### ◆ 2002년 12월 18일 수요일

#### ○ SEC의 의결권 공시 규정안 지지 세력 증가(미국)

- 자산운용사들의 의결권 행사 정책 및 내역 공개를 의무화한 SEC의 의결권 공시 규정안에 대해 펀드 업계 및 이익 단체의 주장이 팽팽히 맞서고 있음
  - 노동조합 및 시민 단체들은 자산운용사의 의결권 공시 의무화가 펀드 산업의 투명성을 제고하고 투자자들의 알 권리를 충족시킬 수 있는 방안이라 주장하면서, SEC의 규정안에 적극적으로 찬성하였음
  - 하지만 자산운용사와 ICI 등 펀드 업계는 의결권 공시가 이익 단체의 불필요한 개입을 야기할 수 있으며 주주의 권리를 침해할 수 있다고 주장하면서, 동 규정안에 반대하고 있음
- 지지 및 반대 의견이 대립하는 상황에서 미국 하원 금융 관련 소위원회의 위원장인 Michael G. Oxley와 Richard H. Baker는 SEC 규정안에 찬성하는 입장을 밝혔음
  - 이들은 SEC 규정안 지지 서한을 SEC에 제출하였으며, 동 서한에서 펀드 산업의 투명성을 제고하고 투자자 신뢰를 회복하기 위해서는 의결권 행사 내역 공시가 필요하다고 주장하였음
- AFL-CIO 등 이익 단체들은 하원 위원장의 지지 서한 제출로 현행 규정안의 채택 가능성이 증가하였다고 평가하면서, 지지 서한을 환영하고 있음
  - SEC의 정책 결정에 영향을 미치는 하원 산하 위원회 위원장의 지지 발언으로 동 규정안이 상당한 추진력을 얻을 수 있을 것으로 기대되어짐
- ICI는 하원 위원장의 지지 서한 제출에 대한 논평은 피하면서, SEC가 규정안을 수정하도록 계속하여 설득할 것이라 밝혔음 (자료: The Asian Wall Street Journal)

#### ○ 안정적인 상품에 투자하고 있는 퇴직연금 가입자 (일본)

- National Pension Fund Association (이하 NPFA)에 따르면, 401(k) 스타일의 확정각출형 퇴직연금에 가입한 가입자들은 연금 자산의 대부분을 안정적인 투자상품에 투자하고 있음
  - 일본은 2001년 10월 확정각출형 기업연금을 도입하였으며, 지난 1월 401(k) 스타일의 확정각출형 퇴직연금을 도입하였음
  - 401(k) 스타일의 확정각출형 퇴직연금은 개인의 가입을 허용한 퇴직연금으로 9월말 현재 가입자가 5,800여명에 이르고 자산 규모는 ¥4억7,800만에 달함
  - NPFA의 최근 자료에 따르면 동 퇴직연금 가입자들은 ¥3억1,700만의 자산을 은행 예금 등 안정적인 상품에 투자하였으며, ¥1억6,100만의 자산은 투자신탁 등에 투자하였음
- 전문가들은 안정적인 투자상품 비중이 높은 원인으로 퇴직연금 가입자들의 안정적인 자산운용 선호 성향을 지적하고 있음 (자료: www.nni.nikkei.co.jp)

◆ 2002년 12월 19일 목요일

○ 주식 투자를 담당할 자산운용사를 선정한 사회보장 펀드 (중국)

- 중국의 사회보장 펀드는 안정적인 투자 전략에서 벗어나 주식에도 투자하는 등 투자 대상 확대를 시도하고 있음
  - 사회보장 펀드는 자산 규모가 \$84억에 달하는 펀드로, 은행 예금, 국공채, 우량 기업의 공모주 등 안정성이 높은 투자 상품에 자산의 대부분을 투자하여 왔음
  - 사회보장 펀드 자산의 증가가 중국 인구의 증가를 따라가지 못해 현재와 같은 투자 전략을 고수할 경우, 사회보장 펀드의 수익성에 문제가 발생할 수 있다는 지적이 증가하고 있음
  - 펀드 수익성에 대한 우려가 증가함에 따라 사회보장 펀드는 상대적으로 높은 수익을 얻을 수 있는 주식에 투자할 예정임
- 사회보장 펀드는 전체 자산의 40%를 주식에 투자할 계획이며, 주식 투자에 전문적인 지식을 지닌 6개 자산운용사를 선정하고 이들 운용사에 주식 운용을 위탁할 예정임
  - 사회보장 펀드는 자산운용사에 주식 운용을 위탁할 경우, 주식 투자에 따른 높은 수익과 안정적인 자산 운용을 동시에 거둘 수 있을 것으로 기대하고 있음
  - 입찰을 통해 주식 운용을 담당할 운용사를 선정할 계획을 수립하였으며, 대표적인 10개 자산운용사에 입찰에 참여할 것을 요구하였음
  - 10대 자산운용사 중 6개 운용사를 선정하고, 이들 운용사에 \$34억에 달하는 자산 운용을 위탁할 계획임 (자료: Reuters News Services)

◆ 2002년 12월 20일 금요일

○ 아시아 주식시장에 대해 긍정적으로 전망하고 있는 펀드매니저 (홍콩)

- 세계 주식시장을 둘러싼 불확실성에도 불구하고 펀드매니저들은 아시아 주식시장에 대해서는 여전히 긍정적으로 전망하고 있는 것으로 나타났음
  - 10월 이후 주요 주식시장이 회복세를 보이고 있음에도 불구하고, 미국과 이라크 간 전쟁과 테러, 미국 경제의 이중 침체 가능성 등으로 인해 펀드매니저들은 세계 주식시장에 대해서는 조심스런 전망을 하고 있음
  - Dow Jones가 실시한 설문 조사에서 펀드매니저들은 일본을 제외한 아시아 주식시장에 대해서 긍정적으로 전망하였음
  - 장기적인 측면에서 아시아 주식시장에 대해 긍정적으로 전망하였지만, 주식시장을 둘러싼 불확실성을 지적하면서 포트폴리오에서 아시아 주식의 비중을 현행 수준으로 유지할 것을 권유하고 있음
- 아시아 주식시장 중 한국, 인도, 홍콩 주식시장에 대해서는 긍정적으로 전망하였으나, 중국, 싱가포르, 인도네시아 주식시장에 대해서는 부정적으로 전망하였음
  - 펀드매니저들은 한국 및 인도의 경우 국내 경제 및 주식시장이 건전하기 때문에 외부의 불확실성으로부터 적은 영향을 받을 것으로 예상하여, 동 시장에 대한 투자를 확대시킬 것을 권유하고 있음 (자료: Dow Jones Newswires)

## ◆ 2002년 12월 23일 월요일

## ○ Banco에 기관경고 조치를 한 Finansinspektionen (스웨덴)

- 스웨덴 증권당국인 Finansinspektionen은 펀드의 비상장 주식 투자 제한 규정을 지키지 않은 Banco에 대해 기관경고 조치를 내렸음
  - Banco는 운용 자산 규모가 €11억에 이르는 스웨덴 자산운용사임
  - 스웨덴 증권당국은 비상장 주식이 위험성이 높고 유동성이 부족하기 때문에 펀드 자산의 10% 이상을 비상장 주식에 투자하지 못하도록 규정하고 있음
  - Finansinspektionen의 조사 결과 Banco가 운용 중인 2개의 펀드는 1월~11월 동안 투자 제한폭을 초과하여 비상장 주식에 투자한 것으로 밝혀졌음
- 증권당국은 Banco에 대해 영업권 취소 조치를 내릴 계획이었지만, Banco의 적극적인 해명을 인정하여 기관경고 조치만 내리기로 결정하였음
  - Finansinspektionen은 규정을 위반한 펀드의 비상장 주식 투자 비중이 계속하여 증가하였다는 점을 적발하고 Banco의 영업권을 취소하려고 계획하였음
  - Banco는 비상장 주식의 비중을 줄이려고 노력하였으나 시장 악화로 가시적인 성과를 거두지 못해 규정을 위반하게 되었다고 주장하였음
  - 또한 펀드가 비상장 주식 투자 제한 규정을 어기고 있음을 펀드 운용보고서에 명시하였으며, 규제당국에 비상장 주식 비중 변화를 매월 고지하였음을 강조하였음
  - Banco의 노력과 공시 사실을 인정하여 기관경고로 완화된 조치를 내렸음 (자료: www.efinancialnews.com)

## ◆ 2002년 12월 24일 화요일

## ○ 펀드 공시 관련 규정 강화를 추진 중인 ITA (일본)

- 투자신탁에 대한 신뢰를 회복하기 위해 Investment Trusts Association (이하 ITA)은 투신 관련 공시 규정 강화를 추진하고 있음
  - 주식시장의 장기 침체 및 저이자율로 투자신탁이 저조한 수익률을 기록함에 따라, 투신에 대한 투자자들의 신뢰가 하락하였으며 일본 투신 업계는 작년 10월 이후 수탁고 감소로 고전하고 있음
  - 투자자 신뢰를 회복하기 위해 ITA는 펀드 수익률에 영향을 미치는 정보를 공개하도록 의무화할 예정임
  - 또한 펀드가 목표 수익률에 도달하지 못하였을 경우, 그 원인을 분석하여 펀드 운용 보고서에 기재하도록 요구할 예정임
  - ITA는 운용사들이 펀드의 의결권 행사를 조장할 수 있는 내부 지침을 수립하도록 요구할 계획임
- 주식시장 부양을 목적으로 Financial Services Agency는 ITA 및 펀드 업계에 일련의 개혁안을 제출할 것을 요청하였으며, ITA의 공시 관련 규정 강화는 이러한 개혁안의 일부임 (자료: www.nni.nikkei.co.jp)

◆ 2002년 12월 27일 금요일

○ 수익률 광고에서 벗어나 다양한 광고를 시도 중인 펀드 업계 (미국)

- 주식시장 침체 및 환매 증가로 고전하고 있는 자산운용사들은 올 한해 동안 펀드 광고 지출을 작년 대비 절반으로 줄인 것으로 조사되었음
  - Competitrack은 자산운용사들이 신문 등 인쇄 매체와 방송 등 매스미디어 광고를 위해 지출한 광고비 내역을 조사하였음
  - 11월 30일 기준으로 할 때, 올 한해 동안 자산운용사들이 지출한 광고비는 \$1억 3,280만을 기록하여 작년 \$2억5,770 대비 절반 가까이 감소하였음
  - Vanguard가 가장 많은 광고비 지출을 하였으며, Franklin Templeton Investment, Oppenheimer Funds Inc., T. Rowe Price 등이 그 뒤를 이었음
- Competitrack은 변동성 증가에 따른 투자자들의 투자 자산 회수가 자산운용사의 예산 감소를 야기하고 예산 감소가 광고비 지출 감소로 이어졌다고 분석하였음
  - 기업이 비용 절감을 추진할 때 가장 손쉽게 줄일 수 있는 부문이 광고비 지출이므로, 예산 감소에 직면한 자산운용사들이 우선적으로 광고비 지출을 줄였음
- 운용사들이 펀드 수익률에 대한 광고 대신 자사의 운용 전략이나 펀드 투자의 필요성을 광고하거나 운용사 이미지 제고를 위한 광고 비중을 증가시킬 것으로 전망됨
  - 주식형 펀드의 수익률에 대한 광고 대신 다른 투자 상품 대비 펀드의 수익률, 채택하고 있는 보수적인 투자 전략, 자신들이 제공하는 상품의 안정성 등에 대한 광고가 증가할 것으로 예상됨
  - 또한 운용사에 대한 신뢰성을 증진시키고 자사의 자산운용 전문성을 부각시켜 기업에 대한 이미지 및 브랜드 네임을 증진시킬 수 있는 광고가 증가할 것으로 예상됨
  - 펀드 업계가 직면한 환매 증가를 방지할 목적으로 투자자들이 재정 목표를 달성하기 위해 간접투자가 필요하다는 사실을 강조하는 광고가 증가할 것으로 전망됨
- 최근 들어 주식시장이 회복될 조짐을 보이고 있지만 불확실성이 여전하여 펀드 수익률의 향상을 기대하기 어렵기 때문에, 광고비 지출의 감소는 내년에도 계속될 것으로 전망되어짐 (자료: Dow Jones Newswires)

### ◆ 2002년 12월 30일 월요일

#### ○ 전문 운용사에 자산의 일부를 위탁할 계획인 Norfolk County 연금 (영국)

- 영국 Norfolk County의 지역 공공 연금은 연금 자산의 일부를 전문 운용사에 위탁하기로 결정하였으며, 공개 입찰을 통해 운용사를 선정할 예정임
  - 전체 자산이 £12억에 이르는 Norfolk County의 지역 공공 연금은 전체 자산의 17%인 £2억까지를 영국 주식 투자에 전문적인 경험을 가진 전문 운용사에 위탁할 예정임
  - Norfolk County 지역 공공 연금은 그 동안 Fidelity Pension Management 등 거대 balanced managers에만 연금 자산 운용을 위탁하여 왔음
  - 전문 운용사에 대한 연금 가입자들의 인식이 변함에 따라 연금 자산의 일부를 전문 운용사에 위탁하기로 결정하였으며, 15개 운용사에 공개 입찰 참여를 요청하였음
- 최근 들어 영국에서는 전문 운용사에 자산 운용을 위탁하는 지역 공공 연금이 증가하고 있음
  - 지역 공공 연금들은 그 동안 다양한 금융 상품에 투자하는 balanced managers에게 자산 운용을 위탁하였음
  - 지난 달 Oxfordshire County 지역 공공 연금이 £4억9,500만의 연금 자산을 소규모 전문 운용사에 위탁하였으며, 많은 공공 연금들이 전문 운용사에 자산 운용을 위탁하고 있음
  - 일부 공공 연금들은 balanced manager에 위탁했던 자산을 회수하고, 이를 소규모 전문 운용사에 위탁하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

#### ○ 자산 순유출을 기록한 개도국 펀드 (미국)

- EmergingPortfolio.com의 최근 발표에 따르면 2002년 하반기 동안 개도국 주식형 펀드들은 \$15억의 자산 순유출을 기록하였음
  - EmergingPortfolio.com은 전체 운용 자산이 \$6,000억에 달하는 3,000개 개도국 펀드를 대상으로 조사를 실시하였음
  - 개도국 주식을 추적하는 MSCI Emerging Market Free 지수가 상대적으로 양호한 수익률을 기록하였음에도 불구하고, 개도국 주식형 펀드는 2002년 하반기 동안 순유출을 기록하였음
  - 라틴 아메리카 주식에 투자한 펀드들이 가장 많은 자산 유출을 기록하여 동 기간 동안 \$3억1,200만의 순유출을 기록하였음
- EmergingPortfolio.com은 개도국 주식형 펀드가 자산 순유출을 기록한 원인으로 주요 선진 주식시장의 침체, 자국 경제의 침체, 정치적 불확실성 등을 지적하고 있음 (자료: www.efinancialnews.com)

◆ 2002년 12월 31일 화요일

○ 확정급부형 기업연금의 폐쇄가 증가한 영국 (영국)

- 영국 노동조합인 GMB는 최근 2년 동안 확정급부형 기업연금의 폐쇄가 급증하였다고 발표하였음
  - 1995년 자동차 회사인 Ferro GB와 소매회사인 WH Smith가 처음으로 확정급부형 기업연금의 폐쇄를 결정한 이래로, 영국에서 폐쇄된 확정급부형 기업연금은 80개에 달함
  - 1995년~2000년까지 확정급부형 기업연금을 폐쇄한 기업은 20여개에 불과하였으나, 2001년부터 동 기업연금의 폐쇄가 급증하여 확정급부형 기업연금 폐쇄의 3/4가 최근 2년 동안 일어났음
- 기업들은 확정급부형 기업연금의 투자 수익 악화에 따른 기업 재정 악화로 확정급부형 기업연금을 폐쇄하였으며, 많은 기업들이 확정급부형 기업연금 대신 확정각출형 기업연금을 제공하였음
  - 2000년 이후 지속된 세계적인 주식시장의 침체에 따른 투자 수익의 감소와 평균 연령 증가에 따른 급부금 수준의 증가가 기업연금 및 기업 재정의 악화를 유발하였음
  - 재정 악화에 직면한 기업들은 가입자들에게 약속된 금액을 지불할 의무가 있는 확정급부형 기업연금을 폐쇄하고 대신 가입자가 투자에 따른 책임을 전적으로 지는 확정각출형 기업연금을 제공하였음
- 확정각출형 기업연금 제공을 통해 기업들은 재정 악화에서 벗어날 수 있었지만, 가입자들은 각출금 수준의 감소와 투자 수익의 감소로 고전하고 있음
  - Mercer의 조사에 따르면, 확정급부형 기업연금을 채택하고 있는 기업의 경우 연금 가입자 급여의 12%를 각출금으로 지불하고 있지만, 확정각출형 기업연금을 채택한 기업은 급여 대비 6%만을 각출금으로 지불하고 있음
  - 확정각출형 기업연금에 가입한 가입자들은 각출금 수준의 감소와 함께 주식시장 침체에 따른 투자 수익 악화로 고전하고 있음 (자료: [www.efinancialnews.com](http://www.efinancialnews.com))