

II. 헤지펀드의 특성 및 시장 현황

1. 정의 및 특성

- 헤지펀드를 단순 명료하게 정의하기 어려운 이유는 헤지펀드가 일반적인 시장수익(β)이 아닌 초과수익(α)을 창출하는 원리가 투자 방식의 다양성 및 창의성에 기초하기 때문임
 - 미국의 증권거래위원회(Securities and Exchange Commission: SEC)에서는 헤지펀드를 '투자회사법에 투자회사로 등록되지 않고 증권 및 기타자산을 운용하며, 공모 형태로 판매되지 않는 실체'로 정의
 - 실무적으로는 '일정 규모 이상의 전문투자자로부터 공모가 아닌 방식으로 자금을 모집하여 다양한 투자 전략을 이용하여 투자실적에 따라 배당하는 투자조합'으로 정의
 - 일반적으로 '레버리지(leverage)를 이용한 다양한 투자전략을 통해 시장의 상황과는 관계없이 절대수익(absolute return)을 추구하는 사모펀드의 일종'으로 정의되기도 함

- 이러한 정의로는 일반적인 사모투자펀드(Private Equity Fund: PEF)와의 구분이 확실치 않은 측면이 있으며, 실무적으로도 특히 북미권에서는 일반 사모투자펀드와의 구분이 뚜렷치 않은 특징이 있음

- 일반적으로 헤지펀드의 위험수익구조(risk return profile)는 기타 전통적 금융자산 또는 투자 전략과 매우 상이한 특성을 갖는 것으로 알려져 있음

6 기관투자자의 헤지펀드 활용 전략

- 헤지펀드가 갖는 고유한 특성으로 다음 세 가지를 꼽을 수 있음
 - 시장 상황과 무관한 절대수익(absolute return) 창출
 - 전통적 투자자산(traditional asset)과의 낮은 상관관계
 - 높은 운용보수 및 성과보수(2-20 rule)
- 헤지펀드의 이러한 특성을 창출하는 첫 번째 요인은, 헤지펀드의 운용은 다른 어떤 투자방식보다도 펀드매니저(fund manager)의 개인적 능력(skill)에 의지하는 비중이 크다는 점임
 - 이는 헤지펀드가 창출하는 수익의 근원(return source)이 흔히 베타(β)라 불리는 시장수익(market return)이 아니라 펀드매니저의 능력에 의해 창출되는 알파(α) 그 자체이기 때문임
- 따라서 금융위기와 같이 시장 전체의 충격에 의해 자산군(asset class)간의 상관관계가 급격히 동질화되는 상황에서도 비교적 낮은 상관관계를 유지할 수 있었음
 - 이는 주식, 채권 등 전통적 투자방식에 비해 훨씬 높은 운용보수를 합리화할 수 있는 근거가 됨

□ 위험관리 측면에서 이는 일반적인 시장위험(market risk) 외에 운영 위험(operation risk)의 가능성이 크게 나타날 수 있음을 의미함

- 특히 공적연금과 같이 사회적 관심이 집중되어 있는 기관투자자 입장에서는 이렇게 개별 운용자의 개인적 능력에 의존하는 운용 철학이 특정 금융사고로 이어질 경우 기관 전체에 치명적인 평판 위험(reputation risk)의 원인이 될 수 있음

- 헤지펀드의 고유한 위험수익특성을 야기하는 또 다른 요인으로 동일한 시장에 대해 매수(long position)와 매도(short position)를 동시에 실행하는 헤지펀드의 고유한 전략을 들 수 있음
 - 헤지펀드라는 이름이 유래된 이러한 헤지(hedge) 전략의 특징은 펀드의 전체 수익성과에서 시장의 등락을 제거하는 대신 개별종목 또는 개별사건의 영향력을 극대화함을 의미함
 - 따라서 주식헤지형 헤지펀드에서 자산의 공매도(short sales)는 운용에 필수적인 요소이며, 결과적으로 이로 인하여 시장 상황에 무관한 절대수익을 창출하게 됨
 - 하지만 금융위기와 같이 시장의 변동성이 과도하게 확대되는 시기에는 항상 공매도의 폐해가 부각되기 마련이며, 이로 인하여 감독당국 차원에서 공매도에 대한 규제가 이루어지는 경우 이는 헤지펀드의 운용에 어떤 식으로든 제약조건으로 작용할 수밖에 없는 구조임

- 유동성 측면에서 헤지펀드는 부동산 및 인프라 투자와 같은 전통적 대체투자 자산군에 비하여 비교적 중기의 유동성이 제공되는 자산으로 알려져 있음
 - 따라서 장기투자자의 관점에서 전통적 대체투자상품과 같이 장기적인 유동성 프리미엄(liquidity premium)을 목적으로 하는 투자 방식은 아님을 분명히 함
 - 예를 들면 세계 최대 공적연금인 일본의 후생연금(Government Pension Investment Fund: GPIF)의 경우 거의 대부분의 대체투자 자산군을 헤지펀드로 구성하고 있으며, 그 이유는 성숙기에 이른 기금 특성상 유동성 확보의 필요성 때문인 것으로 알려져 있음