

금융학회 패널 발표

2011년 11월 2일

자본시장법 개정 및 헤지펀드 도입과 관련한 정책과제

우리투자증권 황성호 대표이사



한국형 헤지펀드 운용측면의 성공을 위한 제언

운용부문에서 대형 헤지펀드로 성장이 필요하며, 이를 위해 다양한 운용전략과 규모화를 위한 제도적 뒷받침 필요

대형 헤지펀드 성장

- 기관투자자는 단독펀드 또는 일임투자 선호
- 사모 집합투자기구로 투자자 수 49인으로 제한 되어
리테일 대형헤지펀드 성장 어려움 → 소규모 펀드 난립 가능성
- 해외 대형 헤지펀드 사례
Capula Global Relative Value : \$6.8bn
Winton Futures : \$5.0bn (자료 : 블룸버그)

운용 전략에 대한 차별화

주식 매수 / 매도 전략
(Equity Long / Short)

채권 / 통화 관련전략
(Fixed Income, Currency Arb.)

CTA 전략
(Commodity Trading Advisor)

전환형 채권 차익거래
(Convertible Bond Arb.)

이벤트 드리븐
(Event Driven)

글로벌 매크로 전략
(Global Macro)

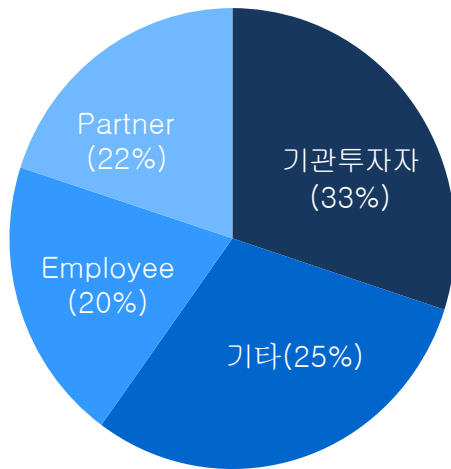
한국형 헤지펀드 운용측면의 성공을 위한 제언

최소 5억 투자 및 자기 운용 헤지펀드 투자 제한은 시장의 성장을 제약할 것으로 보이며 유럽 UCITs 펀드 및 아시아 헤지펀드 성장을 참고해야 할 것임

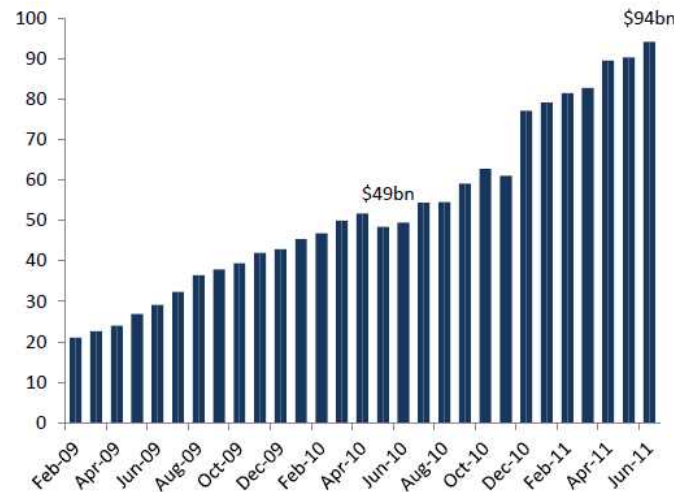
- 개인 투자자 최소 5억 투자 요건
- 자기 운용 헤지펀드 투자 제한 규정 : 운용자 개인자금 투자 금지 및 회사 고유재산의 10% 초과 투자 금지
- UCITs 절대수익펀드 및 아시아 헤지펀드 시장 성장세 참고

* UCITs : Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities (유럽연합 펀드관련 표준규범)

글로벌 헤지펀드 투자자 예

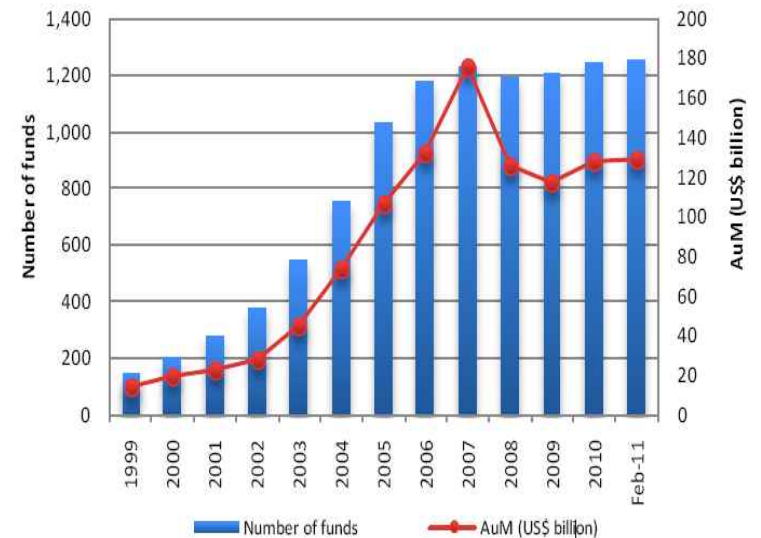


UCITs 절대수익 펀드 운용자산



자료: Morgan Stanley

아시아 헤지펀드 운용자산



자료: EurekaHedge

한국형 헤지펀드 운용측면의 성공을 위한 제언

제도 및 인프라 측면에서 특화된 헤지펀드의 진출과 동기 부여가 필요하여 세금 이슈도 고려해야 할 부분임

1. 특화된 헤지펀드 진출 필요

- 현재 인가대상은 수탁고 10조 이상의 대형 자산운용사 중심
: 다양한 전략을 구사하는 특화된 Niche Manager 진출 불가
- 기존 사모 롱숏펀드와 차별성을 찾기 어려움 : 금전차입한도 기존 300% → 400%로 확대

2. 헤지펀드에 대한 동기 부여

- 초기 투자자금 성격이 기관 정책자금 중심이라면 헤지펀드 보수 체계 2%/20% 어려울 것

3. 세금 및 규제 부분

- 싱가포르 Exempt Fund Manager 제도를 통해 해외 헤지펀드 유치
 - 운용사 라이선스 없어도 헤지펀드만 전문적으로 운용 가능
 - Financial Sector Incentive Scheme에 의해 법인세율 5년간 5% 또는 10%로 인하 적용
- 법인세율 최고치 : 싱가포르(17%), 홍콩(16.5%), 한국(22%)
- 소득세율 최고치 : 싱가포르(20%), 홍콩(17%), 한국(35%)

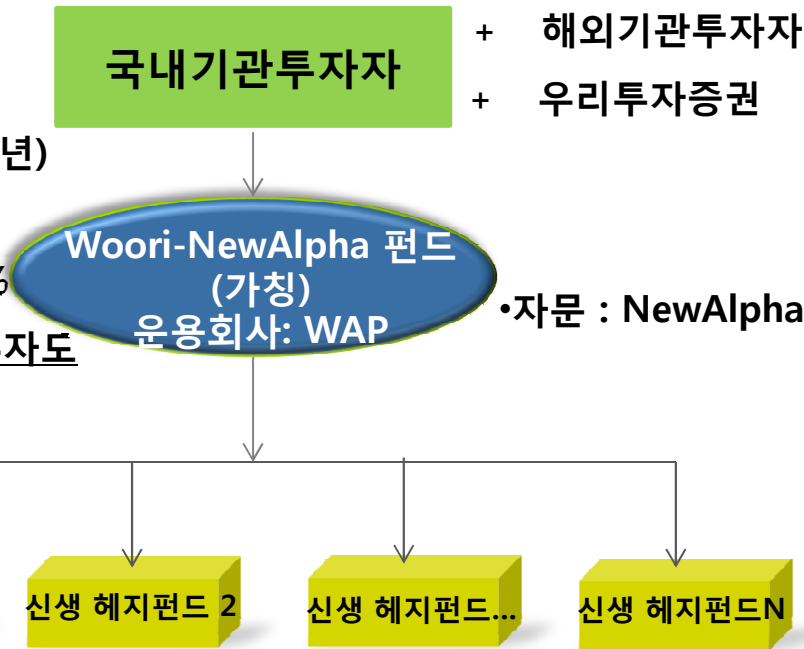
한국형 헤지펀드 운용측면의 성공을 위한 제언

한국형 헤지펀드 성공을 위해서는 시딩펀드가 활성화되고 정책 당국의 일관성 있는 의지가 필요

■ 우리투자증권 - NewAlpha 시딩펀드 사례

펀드조성 플랜

- 목표금액 : 1억불 (2012년)
- 하위펀드 : 4-6개
- 목표 수익률 : 연 10-12%
- 한국형 헤지펀드 시딩투자도 고려 예정



글로벌 시딩 매니저	투자금액	대기자금
Blackstone SAA	1.10조원	5,000억원
Protégé Partners	1.05조원	-
Skybridge Capital	7,450억원	500억원
Larch Lane	7,150억원	1,050억원
New Alpha	6,500억원	-
FRM Capital	2,900억원	1,500억원
Total	3.90조원	8,050억원

■ Seeding Fund : 이중 수익구조

- 펀드 투자수익 : 각각의 하위펀드에 투자 성과에서 발생하는 이익
- 보수 Sharing : 투자 헤지펀드의 운용보수 및 성과보수 공유를 통해 발생하는 이익

출처: "The HFWeek seeding top 5",
HFWeek.com, October 20th, 2010

프라임브로커리지 정착을 위한 제언

프라임브로커 조직에 대한 합리적인 Chinese Wall 적용 필요

■ 프라임브로커 조직과 사내 모든 투자중개업 부서간 (주식 및 채권중개, 해외주식거래, FX 등) 과도한 Chinese Wall은 비효율과 전문성 저하 우려 → Chinese Wall의 합리적 개선필요

현재 시행령상

전담중개업(프라임브로커)

주식, 선물 옵션, 채권, 통화, 이자율 등
모든 주문 수행 조직 이중구성

차단

투자매매업
(Trading)

투자중개업
(Brokerage)

이외
금융투자업 등

개선 요청

전담중개업
(프라임브로커)

필요 주문수행 조직
구성 후
사내인프라 활용

투자중개업
(Brokerage)

차단

투자매매업
(Trading)

이외
금융투자업 등

프라임브로커리지 정착을 위한 제언

증권대차 관련 예탁원 이중담보 이슈와 프라임브로커 산업 육성

■ 예탁원 이중담보 해소 방안의 실질적인 접근과 적용 필요

단순 중개거래의 경우에도 중개기관인 증권사와 차입자 양쪽에서 담보 징구

예탁원 단기개선안

1:1 매칭거래에 한하여(1:多 및 리밸런싱 불가) 이중담보 이슈 해결 진행중 (2012년 3월 예정)

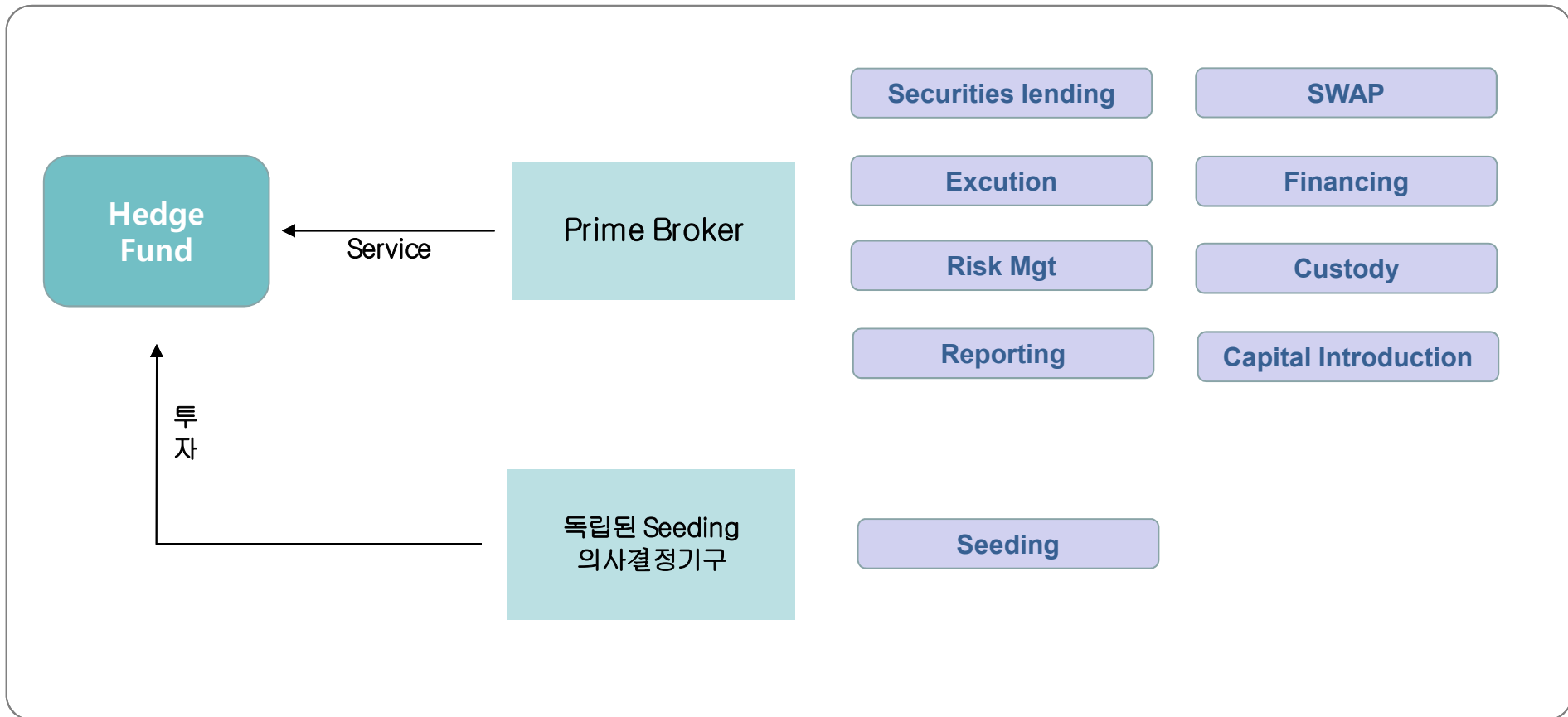
실질적인 접근과 적용 要

리밸런싱이 가능한 실질적인 이중담보해소 + 국내 프라임브로커 산업 육성 관점

프라임브로커리지 정착을 위한 제언

한국형 헤지펀드에 대한 시딩(Seeding) 투자에 대한 제언

- 초기에는 한국형헤지펀드의 성공안착을 위한 시딩(Seeding) 필요하지만, 전문성과 경험을 가진 독립적인 의사결정 기구 마련해야



성공적 프라임브로커리지 정착을 위한 제언

고도화된 Risk Management = 한국형 헤지펀드 안정성장의 필수요인
프라임브로커의 성장은 헤지펀드 사업의 성장과 함께 함



자율성

Hedge
Fund



동반성장

Prime
Broker



창의성

- 사모 집합투자기구의 공모화, 대형화
- 운용자 개인자금 및 운용사 고유자금 투자제한 완화
- 프라임브로커 Chinese Wall완화

- 다양한 투자전략 및 Niche Player참여 허용
- Seeding 및 Incubation 투자 활성화

종합적 Risk Management 기반