

아시아 중심 헤지펀드: 동향, 구조 및 전망

불일치가 있는 경우 영어 버전의 약관이 우선합니다.

아시아가 지역 내 및 해외 투자자의 관심 대상으로서 계속 주목을 끌면서, 펀드 매니저, 투자자와 서비스 제공자는 특히 비아시아 지역과 비교한 아시아 중심 펀드의 주된 동향과 뚜렷한 특징에 대한 이해를 요합니다. 본문에서는 Maples Group이 관여했던 2024년에 출시한 아시아 중심 개방형 펀드에 대해 관찰한 내용을 공유합니다. 여기에는 아시아에 거점을 둔 매니저 및 투자자의 펀드(통칭 "아시아 중심 펀드")가 모두 포함됩니다. Maples Group에서는 케이맨제도 개방형 펀드 중 전체의 33%에 자문을 제공하고 있으며¹ 따라서 업계 전반의 펀드 동향에 대한 독보적인 통찰력을 제공하는 데에 있어 완벽한 입지를 다졌습니다.

투자 전략 및 목표

아시아 중심 헤지펀드 부문에서는 에퀴티 롱/쇼트 (Equity Long/Short) 전략이 여전히 대세이며, 재간접펀드 (Fund of Funds) 전략도 꾸준히 인기를 끌고 있습니다. 2024년에는 멀티 전략 펀드 출시가 눈에 띄게 늘어났으며, 이 동향은 2025년 이후에도 지속될 것으로 예상됩니다. 이러한 다각화 양상은 투자자의 리스크 성향이 변화하고, 지역 펀드 매니저 구성이 전보다 복잡해진 상황을 반영한 결과입니다.

펀드 형태 및 구조 선호도

2024년에 출시된 아시아 중심 헤지펀드는 지난 수년간의 추세에 따라 주로 면제회사(exempted company) 구조를 활용하는 편이었으며, 해당 구조가 이 기간에 나온 개방형 펀드 상품의 약 66%를 차지했습니다. 유한합자회사 (Exempted Limited Partnership) (8%)와 분리형

포트폴리오회사 (Segregated Portfolio Company) (3.5%)는 동기간에 보편성이 낮았지만, 유닛 트러스트 (unit trust) 가 신규 출시의 21%를 차지한 점은 주목할 만합니다. 유닛 트러스트 구조는 보통 일본투자자의 투자에 사용되므로, 일본 시장의 활황을 감안하면 이 상품이 2024년 아시아권에서 출시된 펀드 중 비교적 높은 비율을 차지한 것도 당연한 결과입니다.

펀드 형태 면에서는 이중 모자 (Double-Legged Master-Feeder) 방식이 36%를 차지하면서 가장 보편적이었고, 근소한 차로 단일 모자 (Single-Legged Master-Feeder) 구조와 단독형 투자 펀드가 뒤를 이었습니다. 단일 모자 구조는 다른 사법권 대비 아시아 중심 펀드에서 자주 보이는 편이며, 이는 미국 투자자의 아시아 투자를 둘러싼 불확실성 때문입니다. 매니저 입장에서는 미국외 투자자를 관여하는 투자 이력을 쌓기 위해 우선 역외 자펀드를 출시하고 미국 측 투자 의향이 더 확실해지면 역내펀드를

¹ <https://maples.com/knowledge/cayman-islands-trends-insights-open-ended-funds-report-2025>

출시하는 방식을 선호할 수 있습니다. 수치를 보면 알 수 있듯이, 최근 들어 미국 투자자들의 아시아에 대한 관심도가 상승했고, 이러한 동향이 2025년에도 지속되는 것으로 보입니다.

보수

대부분의 아시아 중심 펀드는 운용 보수 및 성과 보수 계약을 모두 포함하여 출시되었습니다. 운용 보수는 보통 1% 또는 1.5%로 책정되었습니다. (출현 빈도는 낮으나) 예전 같은 2%도 보였고, 이 금액을 웃도는 운용 보수로 출시된 펀드는 하나뿐이었습니다. 성과 보수는 20%가 대세였고 10%와 15%도 드물지 않았습니다. 흥미로운 사실은 '20% 초과'인 사례도 다양했다는 것입니다. 이는 운용 보수가 낮게 책정된 보수 계약에서 이를 상쇄할 목적으로 포함된 조항일 가능성이 큼니다. 성과 보수를 포함한 펀드의 80% 이상은 하이워터마크 (High-Water Mark) 를 적용하여 매니저가 순 신규 이익이 발생한 경우에만 보상을 받도록 했습니다.

성과 보수는 보통 계약에 따라 지급되었지만, 일부 펀드의 경우 성과 보수 주에 대한 배당금으로 지급액을 할당하는 방식을 유지했습니다. 이러한 지급 방법 중 무엇을 선택할지는 대개 매니저와 펀드에 적용되는 세금 고려 사항에 좌우됩니다.

펀딩 방식과 기저 비용

아시아 중심 펀드도 전 세계 동향과 마찬가지로 출시 시점에 출자를 마친 형태이지만, 지금은 출자약정 방식의 개방형 펀드 출시도 많아졌습니다. 이러한 변화가 일어난 덕분에 자본을 더 유연하게 투입할 수 있게 되었고, 예전에는 개방형 펀드 구조의 선택지로 여겨지지 않았던 투자 유형 다각화가 일어나게 되었습니다.

패스스루 경비는 아시아 중심 펀드에서 흔히 볼 수 있는 특징은 아닙니다. 2024년에는 그러한 계약을 포함하여 출시된 아시아 중심 펀드가 하나뿐이었으며, 이는 투자자 관점에서 단순하고 비용을 예측하기 쉬운 형태를 선호하는 이 지역의 특성을 잘 보여줍니다.

사이드포켓 및 비유동성 투자

최근 몇 년간과 같이 2024년에도 아시아 중심 펀드의 상당 부분(68%)에는 사이드포켓 계약이 포함되어 비유동성 자산 또는 가치 측정이 어려운 자산을 포함할 수 있도록 했습니다. 이러한 펀드의 절반 이상이 펀드 운용 필수 조건으로 사이드포켓을 허용했습니다. 이는 변동이 심하거나 불확실한 경기에서 유동성 보호를 중시하는 성향이 반영된 결과입니다. 흥미로운 점은 사이드포켓에 할당된 금액에 명시적인 상한을 책정한 경우는 드물었다는 것입니다. 이는 투자자가 비유동성 리스크에 어느 정도 유연하게 대처할 수 있다는 의미를 시사합니다.

환매 약관

아시아 중심 펀드는 표준화된 환매 옵션을 제시하는 경향이 있으며, 분기별 환매가 가장 흔하고 그다음이 월별 환매입니다. 연간 또는 반년 등 장기 환매는 흔치 않습니다. 통보 기간은 보통 한 달(30일)이지만, 일부 펀드의 경우 최대 3개월까지도 가능합니다.

환매 불가(록업) 기간도 보편적인 특징으로, 전체 펀드 중 약 40%가 1년의 환매 불가 기간을 부과했습니다. 환매 불가 기간은 고정 및 유동 방식을 모두 사용하지만 유동적 환매 불가 기간을 사용한 경우가 가장 많았습니다. 환매 유예가 거의 보편적이었으며, 일반적으로 펀드 또는 모펀드 가치를 기반으로 합니다. 순자산가치의 25%로 한도가 설정된 사례가 가장 많았지만 금액은 5%~50% 범위로 다양했습니다.

지배구조 및 의결권

아시아 중심 펀드는 대부분 이사회나 GP (General Partner) 직급의 독립 이사를 지명하여 탄탄한 수준의 지배구조를 유지하고자 하는 의지를 반영했습니다. 이 양상은 글로벌 시장에서 보이는 동향과 유사하며, 현재 기업 지배구조 및 사내 통제에 적용되는 전 세계 공통의 표준을 고려하면 이치에 맞는 결과입니다. 2023년 말 케이맨제도에서 그러한 요구 사항을 공식화한 것도 같은 예입니다.

독립적인 자금 세탁 방지 ("AML") 책임자들을 두는 것도 일반적인 관행이었으며, 이는 이러한

직책의 특정 측면에 개인 책임이 동반된다는 점과 세 가지 자금 세탁 방지 책임자 역할에 각각 연관된 지식 및 전문성에 관한 규제 기관의 예상을 고려하면 당연한 일입니다.

아시아 중심 시장에서 오랫동안 표준으로 자리 잡아온 관행 그대로, 의결권 구조는 보통 투자 운용사나 그 자회사에서 비참여 경영진 또는 창업주 주식을 보유하면 배타적 의결권을 가지되, 투자자가 보유한 참여 주식은 당사자의 권리에만 영향을 미치는 일부 변동 사항에 대한 투표권으로만 제한되는 형태입니다.

주요 차이점: 아시아 중심 펀드 vs. 비아시아 중심 펀드

1. 관할권 및 구조적 다양성

아시아 및 비아시아 중심 펀드 모두 면제회사가 대세이지만, 아시아 외 지역에서 단독형 회사 구조의 비율이 더 높습니다. 그러나 아시아 중심 펀드 중 단일 모자 구조의 비율이 상대적으로 더 높는데, 이것은 위에서 거론한 아시아 시장에서의 미국 투자자 성향에 관한 이유를 고려하면 타당한 결과입니다.

2. 환매 및 비유동성 옵션

비아시아 중심 펀드의 2024년 환매 옵션이 더 다양했으며, 연간 및 맞춤형 계약이 더 많았습니다. 반면, 아시아 중심 펀드는 월별 및 분기별 상황 중심으로 표준화된 경향이 강했고, 이는 예측 가능성과 운영 단순성을 선호하는 취향이 반영된 결과입니다.

3. 보수 및 기저 비용 공개

비아시아 중심 펀드의 성과 보수 효율이 좀 더 폭넓고, 하이위터마크를 사용하거나 공개할 가능성은 낮습니다. 비아시아 중심 펀드는 기저 비용 상한이 보편적이고 맞춤형인 경우가 많은데 비해, 아시아 중심 펀드는 패스스루 비용을 피하고 좀 더 획일적인 보수 구조를 유지하는 편입니다.

전망

앞으로 아시아 중심 헤지펀드는 2024년에 관측된 궤적에 따라 계속 발전할 것으로 예상하며, 몇 가지 주목할 만한 가속 요인은 다음과 같습니다.

- (a) 북미 자본이 꾸준히 유입될 것으로 예상됨에 따라 오늘날의 단일 모자 플랫폼이 완전한 이중 구조로 변환될 가능성이 큼. 또한 운용사에서 하이브리드 약정/캐피털 콜 방식을 활용하여 유동 및 프라이빗 신용 포지션 모두에 전략적으로 자금을 배분할 수 있도록 독려하는 사례도 늘어날 수 있습니다.
- (b) 멀티 전략이 눈에 띄게 늘어난 양상이 앞으로 심화할 것으로 예상됩니다. 운용사에서 변동성을 약화하고 개별 지역 전위 현황을 파악하기 위해 일반적인 에쿼티 롱/쇼트 코어에 양적, 비공개 신용, 이벤트 중심 구간을 적층할 것으로 보입니다.
- (c) 운용 보수 면에서 지속적 보수 압박이 1.00~1.25% 대역으로 이동할 것으로 전망됩니다. 이는 운용사에서 점점 더 수준이 높아지는 배분 투자자와 이득점을 맞추기 위해 20% 넘는 성과 보수(대개 계층별 기준 수익률 및 하이위터마크와 결합)를 채택하는 사례가 많아지면서 상쇄될 것입니다. 유동성 약관은 월별, 분기별 환매율 중심으로 고정된 상태를 유지할 가능성이 크지만, Pre-IPO 및 여타 가치 측정이 어려운 자산에 대한 노출이 늘어나면서 이를 수용하기 위해 유동적 환매 불가 기간이 점점 길어지고 펀드 필수 사이드포켓을 사용하는 경우가 점점 잦아질 것으로 예상합니다.
- (d) 아시아 지역 전체를 대상으로 한 규제 기관의 엄격한 조사로 인해 독립 이사 및 AML 책임자 지명이 보편화될 수 있으며, 패스스루 경비는 피하는 양상이 계속 나타날 수 있습니다.

이러한 요인이 모두 합쳐져 시장 규모가 점점 커지고 기관 지향성과 구조적 유연성이 강해질 것이며, 그러면서도 오랫동안 아시아 중심 펀드의 특징으로 여겨진 운영 단순성과 투자자 친화적인 특성을 고수할 것으로 보입니다.

결론

아시아 중심 헤지펀드 시장은 지역 특유의 선호도, 규제 발전, 글로벌 서비스 제공업체의

영향력 등 여러 요인으로 형태가 바뀌며 지금도 계속 진화하고 있습니다. 특히 법적 구조와 지배구조 위주로 비아시아 중심 펀드와 비슷한 점도 많지만, 상환 약관 및 보수 계약과 같은 부문에서는 여전히 차이점이 있습니다. 시장이 성숙하면서 운용사와 투자자 모두 이러한 동향을 주시하여 기회를 유리하게 활용하고 아시아 태평양 투자 환경의 복잡한 상황을 헤쳐나가야 할 것입니다. Maples Group은 다양한 펀드 서비스를 통해 이처럼 복잡한 문제를 해결하도록 고객과 신규 업체를 지원하고 있습니다. 다양한 경험을 통해 각 고객이 부가가치를 창출할 맞춤형 솔루션을 제공하여 최고 수준의 서비스를 받을 수 있도록 보장합니다.

추가 지원

이 법적 문서에 관한 문의 사항이 있을 경우 아래 문의처를 통해 저자에게 연락하거나 Maples Group 담당자에게 문의하시기 바랍니다.

홍콩

Josie Ainley

+852 9738 6119

josie.ainley@maples.com

2025년 9월

© MAPLES GROUP

불일치가 있는 경우 영어 버전의 약관이 우선합니다.

이 문서는 Maples Group의 고객 및 전문 담당자를 대상으로 일반 정보를 제공할 목적으로만 작성되었습니다. 이 문서의 내용은 포괄적이지 않으며, 법률 자문을 제공하기 위해 작성한 것이 아닙니다.