



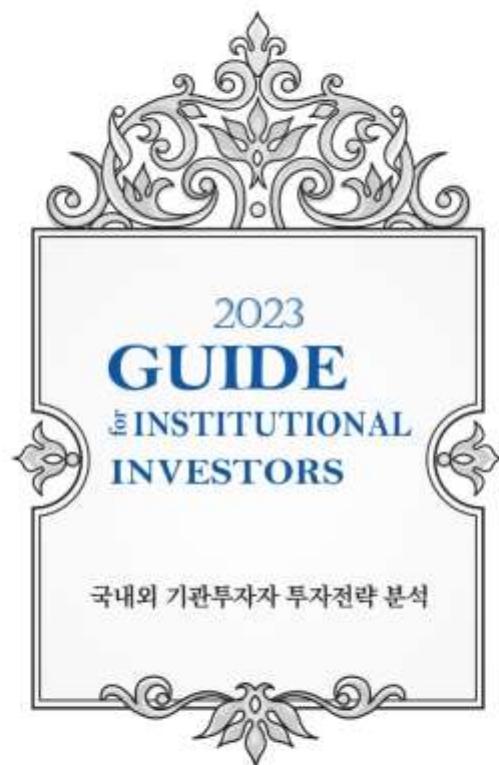
# 2023 GUIDE to INSTITUTIONAL INVESTORS



국내외 기관투자자 투자전략 분석

김후정  
Fund Analyst  
02 3770 3605  
[hujung.kim@yuantakorea.com](mailto:hujung.kim@yuantakorea.com)





국내외 기관투자자 투자전략 분석



# Contents

<b>선택과 집중</b>	<b>06</b>
---------------	-----------

---

<b>국내 연기금</b>	<b>25</b>
---------------	-----------

1. 국민연금	28
2. 우정사업본부	31
3. 사학연금	33
4. 공무원연금	35
5. 한국투자공사	37
6. 연기금투자풀	39

---

<b>공제회</b>	<b>40</b>
------------	-----------

1. 교직원공제회	44
2. 지방행정공제회	46
3. 군인공제회	48
4. 과학기술인공제회	50

---

<b>국내 생명보험사</b>	<b>53</b>
-----------------	-----------

1. 삼성생명	56
2. 한화생명	58
3. 교보생명	60
4. 농협생명	62

---





# Contents

## 해외 생명보험사 63

- |                     |    |
|---------------------|----|
| 1. Met Life (미국)    | 64 |
| 2. Nippon Life (일본) | 66 |

## 해외 연기금 67

- |  |    |
|--|----|
| 1. GPIF (Government Pension Investment Fund, 일본)               | 70 |
| 2. ABP (Algemeen Burgerlink Pension Fonds, 네덜란드)               | 72 |
| 3. CalPERS (California Public Employees Retirement System, 미국) | 74 |
| 4. CPPIB (Canada Pension Plan Investment Board, 캐나다)           | 76 |
| 5. CalSTRS (California State Teacher's Retirement System, 미국)  | 80 |

## 국부펀드 83

- |   |    |
|---|----|
| 1. ADIA (Abu Dhabi Investment Authority, UAE)                 | 85 |
| 2. GPGF (Government Pension Fund-Global, 노르웨이)                | 87 |
| 3. CIC (China Investment Corporation, 중국)                     | 91 |
| 4. GIC (Government of Singapore Investment Corporation, 싱가포르) | 93 |
| 5. Temasek (싱가포르)   | 96 |

## 해외 대학기금 99

- |                                    |     |
|------------------------------------|-----|
| 1. Harvard Management Company (미국) | 101 |
| 2. Yale Endowment (미국)             | 102 |



## 선택과 집중

### 1. 금리 인상에도 여전히 Private Equity 선택

#### 1) 대체자산 확대 추이 이어짐

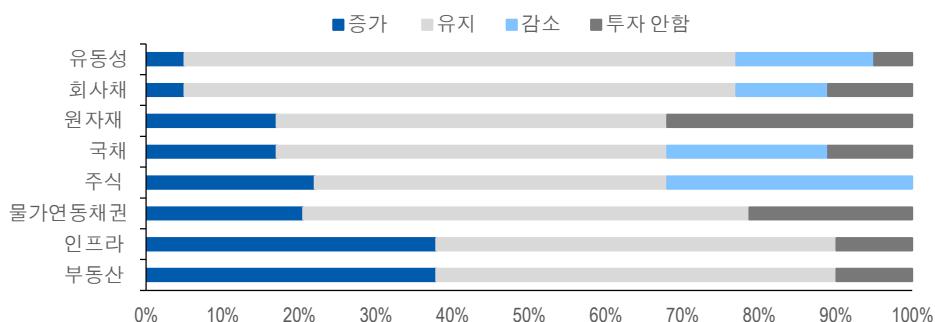
2008년 이후 저금리 상황 하에서 기관투자자들은 부동산, 인프라, Private Equity 등 대체자산을 적극적으로 늘렸다. 기관투자자의 자산 확대로 인한 분산 투자 필요성 확대와 대체자산 관련한 다양한 금융상품의 출현이 대체자산 시장을 확대하는 역할을 하고 있다. 세계 최대 규모의 기관투자자임에도 불구하고 대체투자자산이 없었던 노르웨이 국부펀드와 일본 GPIF도 2010년 이후 대체자산 투자를 시작하였다.

예일대학의 스웬슨이 시작한 예일모델은 대체자산을 전통자산만큼 중요시한 새로운 개념의 자산배분모델이다. 예일대학은 주식과 채권 중심의 포트폴리오에서 대체 자산 비중이 70% 정도 되는 새로운 자산배분 모델을 채택하여, 20년 연환산 수익률 6.9%(2022년 기준)를 기록하고 있다. 안정적이고 상대적으로 높은 수익을 기록한 예일모델은 GIC, 테마섹, 아부다비투자청 등 국부펀드 자산배분의 룰모델이 되었고, 일반 연기금까지 영향을 받게 되었다.

금리인상으로 조달 비용이 비싸진 단점이 있으나, 기관투자자들은 대규모 자금을 장기간 투자할 수 있는 장점을 활용하면서 대체투자 확대를 이어나가고 있다.

영국의 싱크탱크인 공식통화금융기관포럼(OMFIF)의 2022년 서베이에 의하면, 전세계 주요 연기금의 절반이 대체 투자를 늘릴 계획인 것으로 조사되었다.

전세계 주요 연기금의 자산별 투자 계획

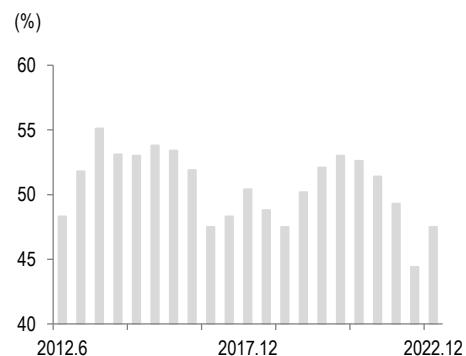


자료:OMFIF, 유안타증권 리서치센터

CalPERS, ABP 등의 투자자는 대체자산 투자 비중을 늘렸고, CalPERS는 목표 자산 비중을 변경하기도 하였다. 기존에 대체자산에 투자하지 않았던 노르웨이 국부펀드와 일본의 GPIF는 2010년 이후 대체투자 자산군에 투자하기 시작하였다.

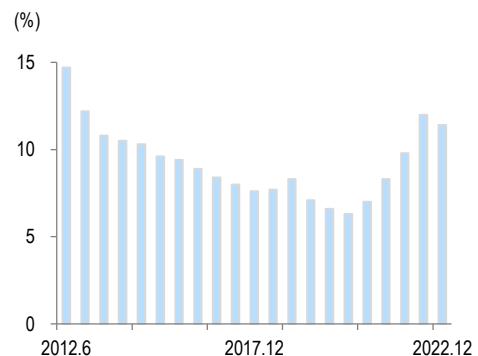
미국의 최대 연기금인 CalPERS(캘리포니아 공무원 퇴직연금)은 2022년 11월 전체 포트폴리오에서 공모 주식 비중을 줄이고, Private equity 비중을 8%에서 13%로 늘리기로 결정하였다. 공개 시장에서의 알파 추구가 점점 어려워지면서, 주요 기관투자자들은 Private Equity 비중을 늘리고 있다. CalPERS는 Horizon 자산군을 신설하여, 기존보다 투자 기간이 긴 10~15년 투자가 가능하도록 자산군을 재편하였다.

CalPERS 공모주식 비중은 2020년 하반기부터 축소



자료:CalPERS, 유안티증권 리서치센터

CalPERS의 사모주식 비중은 2020년 하반기부터 증가

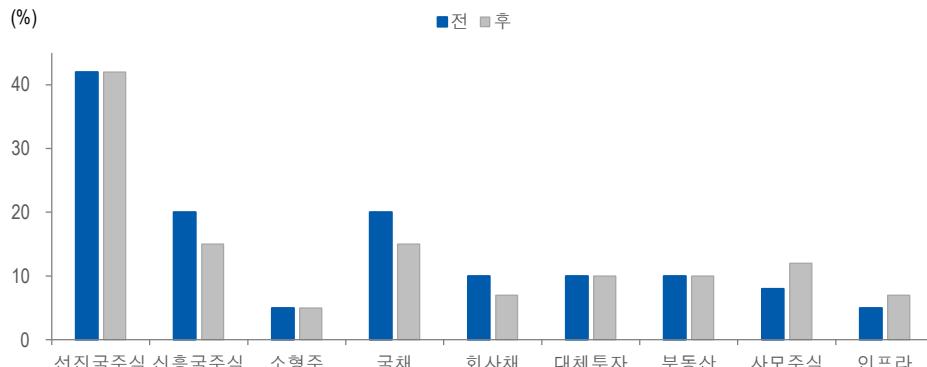


자료:CalPERS, 유안티증권 리서치센터

아부다비 투자청도 오랫동안 바꾸지 않았던 자산별 투자 비중 범위를 조정하였다. 가장 큰 변화는 2~8% 투자되었던 Private Equity 비중을 7~12%로 늘리고, 10~20%였던 신흥국 주식비중을 7~15%로 줄인 점이다. 국채 비중은 10~20%에서 7~15%로, 회사채 비중은 5~10%를 2~7%로 줄였다. 선진국 투자 비중은 그대로 32~42%를 유지하고 있고, 인프라 비중은 1~5%를 2~7%로 늘렸다.

아부다비투자청은 목표 투자 비중이 아니라 투자 비중 범위를 제시하기 때문에, 자산 비중의 변화폭이 의미있게 커져야 투자 비중 범위를 조정할 필요성이 생긴다. 2009년부터 2021년까지 Private Equity · 신흥국주식 · 소형주 · 국채 등의 투자 비중 범위는 변화가 없었으며, 2021년 대대적인 범위 조정이 이루어졌다. 새로운 투자 비중 범위 제시 이후, Private equity 와 인프라 등의 투자가 적극적이 될 것으로 보인다.

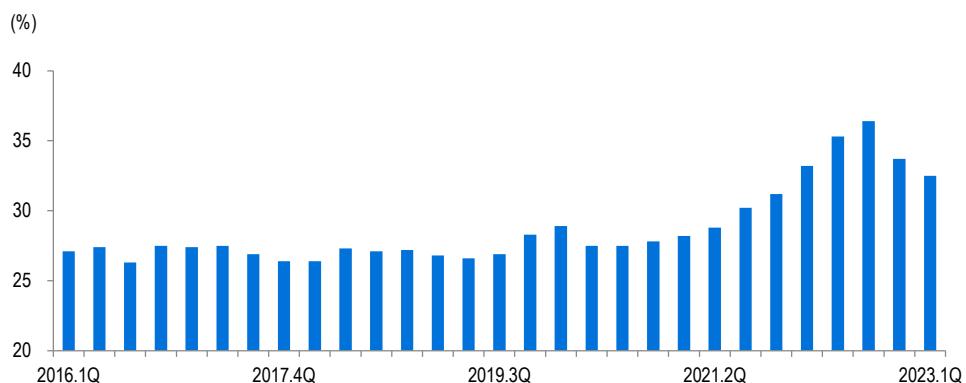
### 아부다비투자청의 자산별 최대 투자비중 변경안



자료: ADIA, 유인티증권 리서치센터

네덜란드의 ABP도 대체자산 투자를 늘리고 있다. 대체 자산 중에서는 부동산과 Private Equity, 인프라 비중이 늘었으며, 그 중에서도 지난 2년간 Private Equity 비중이 크게 늘었다. 2019년 5.6%였던 Private Equity 비중은 2022년 9.4%까지, 같은 기간 인프라는 3.2%에서 5.4%로 늘었다.

### ABP의 Alternative 자산은 2021년부터 증가



자료: ABP, 유인티증권 리서치센터

대체자산의 확대는 공모주식, 채권 등의 자산 축소로 이어지고 있으며, 주요 기관투자자들의 자산 리밸런싱으로 금융 시장에 영향을 미칠 것으로 보인다. 기관투자자들의 공모주식 자산 축소는 글로벌 주식시장에서 연기금 등의 영향력 축소를 가져올 수 있다.

## 2) 재택근무가 가져올 대체자산의 변화

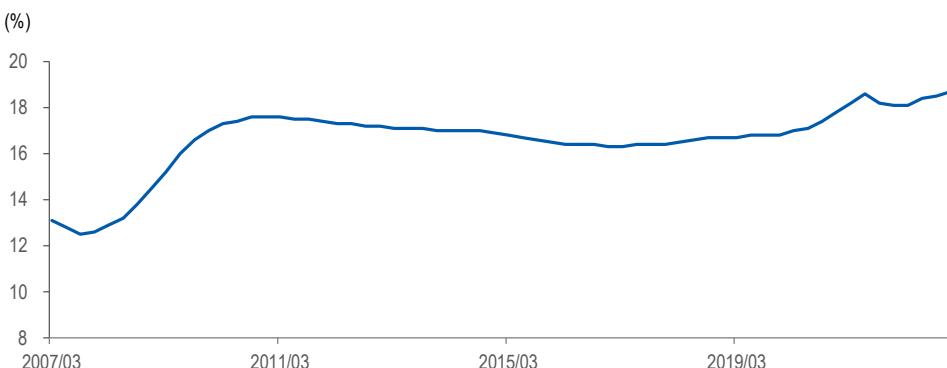
대체투자는 금리인상에 따른 조달금리 상승이 리스크 요인이 되고 있다. 금리 인상으로 유동성이 줄어들면서 투자 진행이 더뎌지기도 하고, 경기 침체에 따른 우려에도 영향을 받고 있다. 해외 기관투자자의 대체자산 중에서 부동산 투자는 주요 도시의 프라임급 상업용 부동산의 비중이 높다.

코로나19팬데믹 이후 재택근무 확대로 선진국 주요 도심의 상업용 건물 공실률이 높아지고 있다. 전통적으로 공실률은 경기 상황에 영향을 받아왔다. 하지만 코로나19팬데믹 이후 재택근무 확대가 공실률 상승을 가져오면서 부동산의 패러다임을 바꾸고 있다.

코로나19팬데믹으로 재택근무가 늘어나면서, 도심의 오피스의 공실률이 높아지고 있다. 당초 팬데믹이 끝나면 재택근무가 줄어들 것이라는 예상이 있었으나, 미국에서는 재택근무와 사무실근무를 병행하는 하이브리드 근무 형태가 뉴노멀로 자리잡고 있다. 이에 따라 공실률이 이전보다 높아지고 있으며, 상업용 건물 가격도 떨어지고 있다. 재택근무의 증가로 인한 도심 유동 인구의 감소는 상권 축소를 가져오게 될 것이다.

---

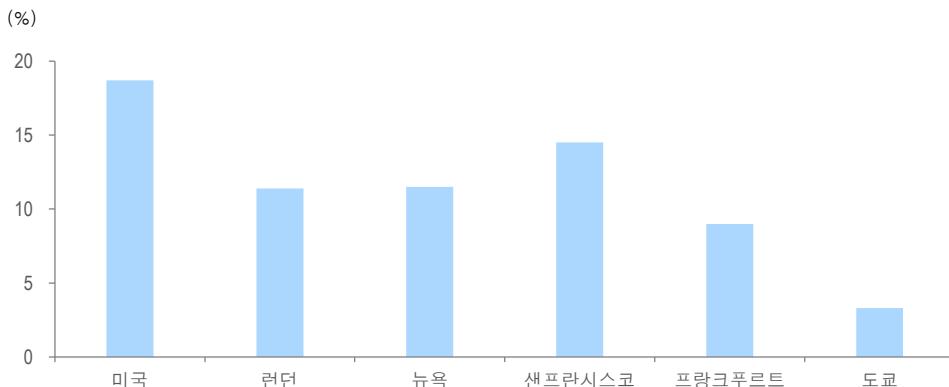
### 미국 상업용 부동산의 공실률



자료: 유안티증권 리서치센터

사무실 공실률은 국가와 도시마다 선별적으로 나타나고 있다. 주거 공간이 아시아나 유럽보다 넓은 미국은 재택근무 환경이 상대적으로 쾌적하다. 1인당 평균 생활면적은 미국  $85.5\text{m}^2$ , 독일  $47.5\text{m}^2$ , 일본  $31.7\text{m}^2$ 로 미국은 주거 환경이 넓은 편에 속한다. 재택근무 환경과 조직문화의 차이, IT 등 첨단 산업 차이 등도 미국이 다른 국가에 비해 코로나19 팬데믹 이후 재택근무가 유지되는 이유이다. 프랑크푸르트나 도쿄 등은 재택근무 비율이 낮아지면서, 공실률도 낮은 수준이다.

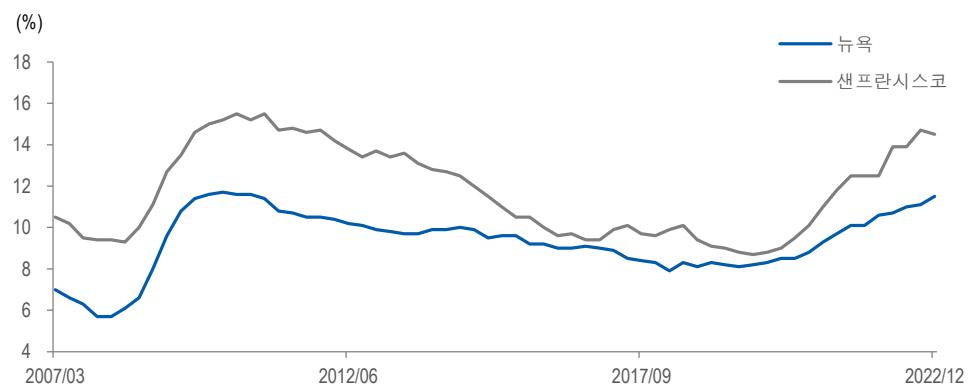
### 세계 주요 도시의 상업용 부동산의 공실률



자료: 유안티증권 리서치센터

기업의 조직문화도 재택근무에 영향을 미친다. 유럽이나 아시아 등은 코로나19가 잦아들면서 재택근무를 하는 경우가 크게 줄어들었다. 같은 미국 안에서도 전통산업 비중이 높은 뉴욕은 IT기업 비중이 높은 샌프란시스코보다 공실률이 낮다. 최근 샌프란시스코 상업용 부동산의 공실률은 뉴욕보다 가파르게 올라가고 있다.

### 샌프란시스코와 뉴욕 상업용 부동산의 공실률



자료: 유안티증권 리서치센터

기관투자자들이 투자하는 건물은 주거용과 상업용, 산업용 등으로 구분할 수 있으며, 상업용 부동산의 비중이 가장 높다. 상업용 부동산을 투자할 때는 입지와 우량한 기업의 장기 임차 여부 등을 중요하게 본다. 투자한 기업의 임차인이 임차 계약을 지키지 않는 등의 이유로 공실률이 높아지게 되면, 투자자 입장

에서는 임대 수익 관리가 어려워지게 된다. 기존 투자 건물의 평가액이 하락하는 것도 투자자 입장에서 리스크 요인이다. 대체투자는 시가 평가하는데 어려움이 있어, 자산별 실시간 시장가격이 존재하지 않는 것도 가격 하락 구간에서는 투자자에게 리스크가 될 수 있다.

포트폴리오 차원에서 미국 상업용 부동산의 공실률이 높아지는 추세가 이어지게 되면, 기관투자자들은 다른 지역의 건물의 비중을 높일 가능성도 있다. 대체자산군에서 부동산의 비중이 낮아지면서, Private Equity나 인프라 자산, 벤처 캐피탈 등의 자산군이 확대될 가능성도 있다

대학기금은 갚아야할 부채가 없기 때문에, 대학 기금 수익률 제고에 대해서 좀 더 유연한 접근이 가능하다. 특히 미국의 대형 대학 기금은 졸업생 네트워크의 경쟁력이 있고, 일찍부터 대체 투자를 시작하여 운용사와의 관계도 좋다. 미국의 탑 대학기금은 특정 자산의 전망이 밝다고 판단되면, 매우 공격적으로 자산 배분의 리밸런싱을 해왔던 전통이 있다. 대형 대학기금의 사례를 보고, 향후 자산 배분의 방향성을 가늠해볼 수 있다.

예일대학기금은 2014년 부동산의 비중이 17.6%였으나, 2020년 부동산의 비중을 8.6%로 줄였다. 예일대학기금은 천연 자원 비중도 6년 동안 절반 수준으로 줄였다. 실물 자산의 비중을 줄이고, 기대 수익률이 높은 벤처캐피탈 자산 비중을 공격적으로 늘리고 있다.

#### 예일 대학기금의 주요 자산군 비중 변화



자료: Yale Endowment, 유안타증권 리서치센터

하버드 대학기금도 2017년 13%였던 부동산 비중을 2021년 5%로 줄였고, 천연자원 비중도 같은 기간 6%에서 1%로 줄였다. 반면 같은 기간 Private Equity 비중을 16%에서 34%로 2배 이상 늘렸다. Private Equity 비중을 늘리면서 기금 포트폴리오의 안정성은 Hedge Funds의 비중을 늘리면서 추구하였다. 미국 대학기금의 Hedge Funds는 절대 수익 추구 혹은 금리+ $\alpha$ 를 추구하는 상품 위주로 채권 자산의 대



체 기능을 수행하는 경우가 많다.

하버드 대학기금의 자산배분					(단위: %)
	2017	2019	2020	2021	
Public Equity	31	26	19	14	
Private Equity	16	20	23	34	
Hedge Funds	21	33	36	33	
Real Estate	13	8	7	5	
Natural Resources	6	4	3	1	
Bonds/TIPS	8	6	5	4	
Other Real Asset	2	2	1	1	
Cash	3	2	6	8	
	100	100	100	100	

자료: HMC, 유안타증권 리서치센터

## 2. 성장산업에 집중

2010년 이후 4차 산업혁명이 본격화되면서, 성장산업과 전통산업 간의 성장성이 차별화를 심화되었다. 인터넷, 모바일, 빅데이터, 클라우드컴퓨팅 등의 IT 기술과 생명공학, 로봇공학, 나노기술 등 신기술 등이 기존의 산업 패러다임을 바꾸고 있다. 이와 관련된 기업과 성장 산업 기업이 많은 국가에 대한 투자 수요가 늘어나고 있다.

기관 투자자들은 성장산업/국가에 집중 투자하는 전략을 좀 더 적극적으로 구사하는 경향이 있다. 전세계 시가총액의 1.5%를 투자하는 노르웨이 국부펀드와 싱가포르 국부펀드의 주식 포트폴리오를 중심으로 살펴보면, 이런 경향이 매우 뚜렷하다.

개인 투자자들이 성장산업/ 성장 국가에 집중투자하는 경향은 테마펀드 투자로 나타나고 있다. 전통적으로 투자하는 국가나 산업·기업에 대한 선택은 펀드에 일임했던 유럽과 미국의 투자자들도 코로나19팬데믹 이후 특정 산업이나 이슈에 집중하는 테마펀드 투자를 늘리고 있다.

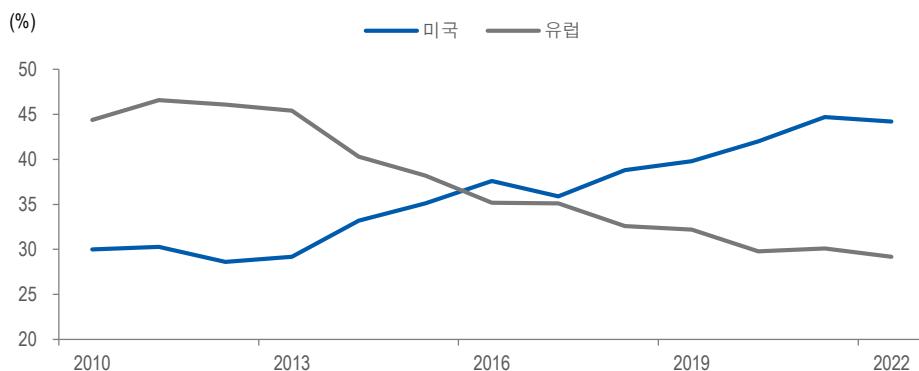
## 1) 미국 뜨고, 유럽/일본 지고

2010년 이후 기관투자자들의 국가별 주식포트폴리오의 가장 큰 특징은 미국의 부상과 유럽/일본의 약화이다.

2010년 이후 성장산업의 패러다임 변화를 잘 따라간 미국은 주요 기관투자자들의 포트폴리오에서 이전보다 중요한 위치를 차지하게 되었다. 반면, 전통 사업 위주의 산업 구조를 가지고 있는 국가들의 투자 비중은 빠르게 줄어들고 있다. 가장 대표적인 국가가 영국과 일본이다. 유럽 주식 자산 축소의 가장 큰 이유는 영국과 프랑스 등의 경쟁력 약화이다. 영국과 프랑스 등은 금융, 에너지, 화학 등 전통산업의 비중이 높고, Tech 등의 비중은 미국이나 대만, 한국 등에 비하여 낮다.

노르웨이 국부펀드의 2005년 이후 국가별 투자 비중을 살펴보면, 2006~2012년까지는 미국의 투자 비중은 큰 변화를 보이지 않았다. 2013년경부터 미국의 투자 비중은 크게 늘어나기 시작하여 2021년까지 상승세를 보였다. 반면 유럽의 투자 비중은 2006년부터 2012년까지는 완만한 하락세를 보였으나, 2013년부터는 투자 비중이 빠르게 줄어들었다.

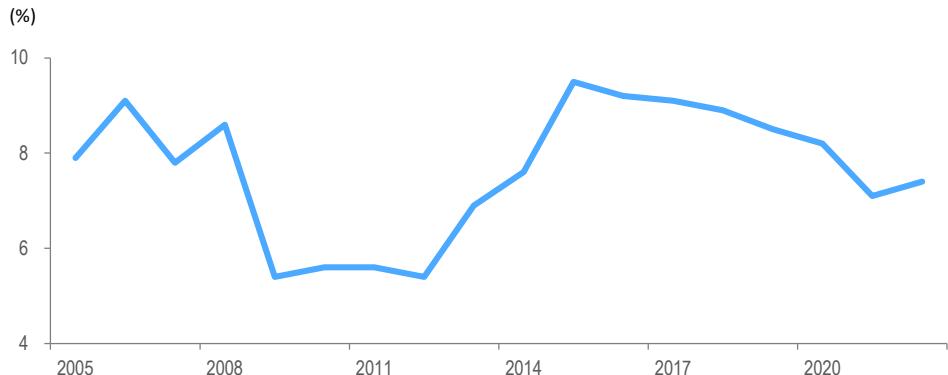
노르웨이 국부펀드의 미국과 유럽의 비중



자료: NBIM, 유안타증권 리서치센터

노르웨이 국부펀드의 주식 자산 중 일본 투자 비중은 2014년 이후 하락세를 보이고 있다. 아베노믹스로 일본 주식이 상승세를 타면서 2013년에는 일본의 투자 비중이 9.5%까지 상승하기도 했으나, 일본 기업들의 경쟁력 약화로 2014년 이후 일본의 투자 비중이 계속 내려가고 있다.

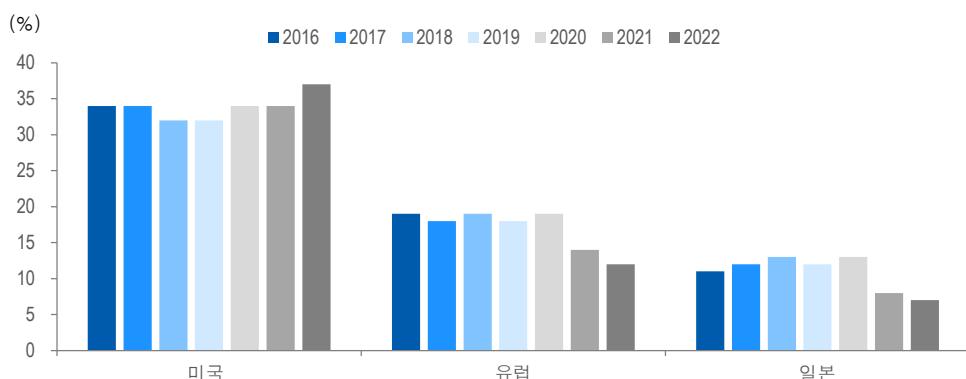
### 노르웨이 국부펀드의 일본의 비중



자료: NBIM, 유안타증권 리서치센터

싱가포르 국부펀드 테마섹도 노르웨이 국부펀드와 비슷한 패턴이 나타난다. 2018년 GIC의 국가별 투자 비중(전체 자산)을 보면, 미국의 투자 비중이 2018년 이후 늘어나는 모습을 보이고 있다. 그리고 그 시점부터 유럽과 일본의 투자 비중이 빠르게 줄어들고 있다. 성장률이 정체된 기업이나 국가의 투자 비중을 적극적으로 조정하는 것으로 보인다.

### GIC의 주요 국가 투자 비중



자료: GIC, 유안타증권 리서치센터

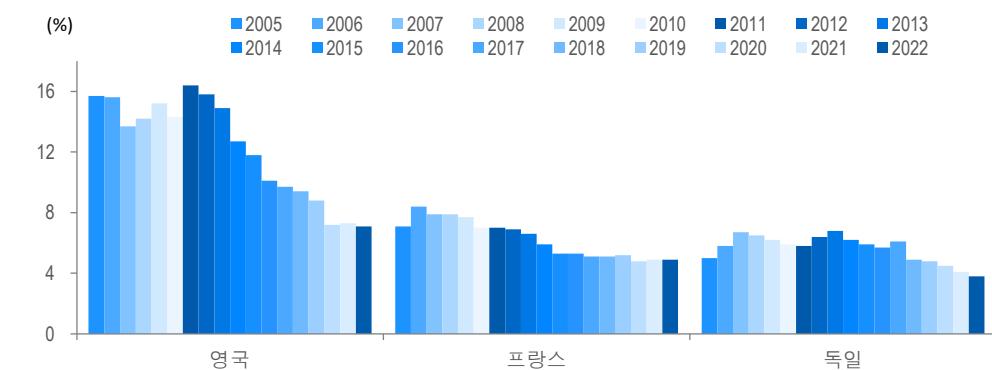
캐나다의 CPPIB의 국가별 투자 비중을 살펴보아도, 미국의 확대와 아시아태평양지역의 증가가 나타나고 있다. 2010년 CPPIB의 전체자산은 아시아태평양지역 투자 비이 10%였으나, 2022년에는 26%로 크게 늘어났다. 미국 비중도 증가하였고, 라틴 지역 비중도 투자가 늘어났다. 2005년 개별 지역으로 분류되었

던 영국은 유럽 지역에 포함되었다.

## 2) 성장 산업이 있는 국가 집중

노르웨이 국부펀드는 유럽에 위치하여, 기본적으로 유럽 국가의 투자 비중이 전세계 시총 대비하여 높게 투자하고 있다. 그럼에도 불구하고, 유럽 투자 비중은 빠르게 줄어들고 있다. 영국은 2005년부터 2011년까지 13.7~16.4% 수준으로 투자하며, 미국에 이어 두 번째로 비중이 큰 국가였다. 하지만 2011년 이후 꾸준히 투자 비중이 줄어들어 2022년에는 7.1%로 줄어들었다. 프랑스와 독일도 2005년 이후 2.1% 가 줄어들어 각각 4.9%와 3.8%로 투자비중이 줄어들었다.

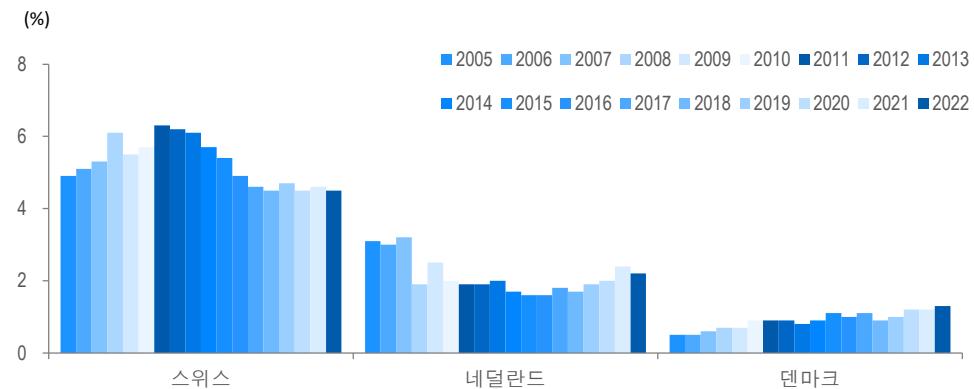
노르웨이 국부펀드의 유럽 주요 국가 투자 비중



자료: NBIM, 유안티증권 리서치센터

유럽 중에서도 스위스, 네덜란드, 덴마크 등은 2015년 이후 투자 비중이 유지되거나 늘어났다. 스위스와 덴마크는 Healthcare업종, 네덜란드는 Tech 업종의 경쟁력이 부각된 것으로 보인다. 기관투자자의 국가별 투자 비중 확대는 성장 산업의 혁신을 주도하는 기업의 유무가 절대적인 영향을 미치고 있음이 나타난다.

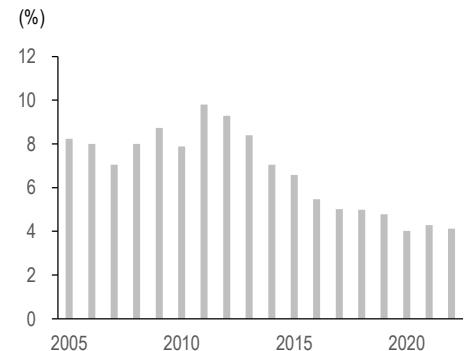
**노르웨이 국부펀드의 유럽 주요 국가 투자 비중**



자료: NBIM, 유인티증권 리서치센터

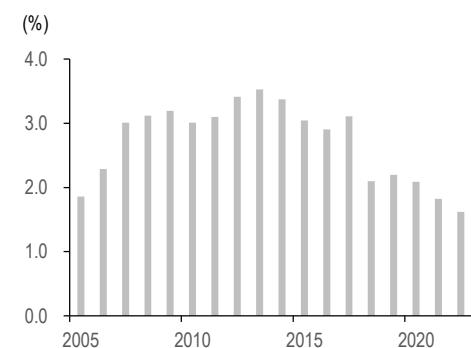
노르웨이 국부펀드는 유럽에 자리하고 있기 때문에, Home Bias 효과 등으로 유럽의 투자 비중이 높다. 전세계 시총 대비 유럽 각국의 투자 비중보다 노르웨이 국부펀드의 유럽 국가 투자 비중이 높다. 하지만 영국과 독일 등 유럽 주요 국가의 시총대비 차이는 점점 줄어들고 있다. 제조업 경쟁력이 있는 독일도 2010년대 중반 이후 노르웨이 국부펀드의 독일 비중과 전세계 시총에서 독일 비중의 차이가 점점 줄어들고 있다.

**노르웨이 국부펀드의 영국 비중과 전세계 시총에서 영국 비중의 차이**



자료: NBIM, 유인티증권 리서치센터

**노르웨이 국부펀드의 독일 비중과 전세계 시총에서 독일 비중의 차이**

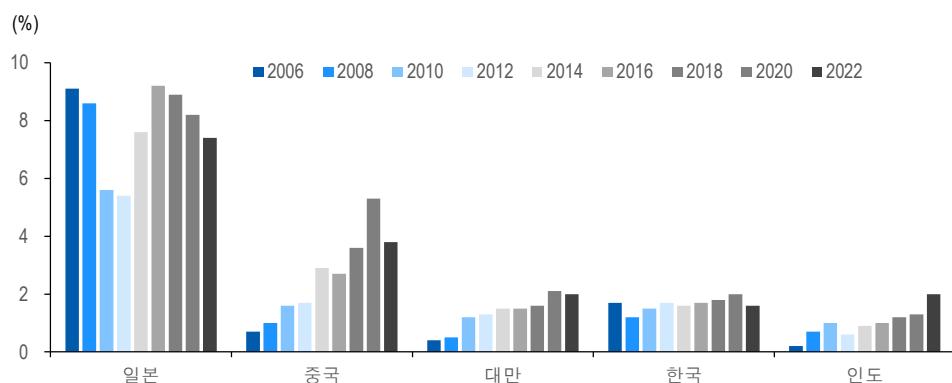


자료: NBIM, 유인티증권 리서치센터

노르웨이 국부펀드가 투자한 아시아 국가에서도 일본과 대만·인도가 상반된 흐름을 보이고 있다. 일본은 아베노믹스와 GPIF의 일본주식 비중 확대에 힘입어 2013년 경에 투자 비중이 많이 늘어났으나, 2016년 이후에는 계속 투자 비중이 줄어들고 있다.

중국은 경제 성장과 주식시장 확대에 힘입어 처음 편입된 2004년 이후 매우 빠르게 투자 비중이 확대되었다. 하지만 2020년 이후 락다운과 미국과의 갈등 등의 영향으로 투자 비중이 줄어들고 있다. 반면, 대만과 인도는 Tech 업종 등의 성장으로 투자 비중이 꾸준하게 늘어나고 있다.

노르웨이 국부펀드의 유럽 주요 국가 투자 비중

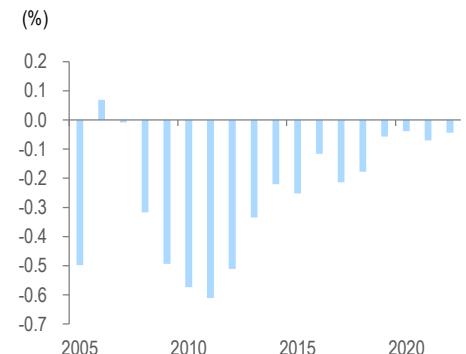


자료: NBIM, 유안타증권 리서치센터

한국은 2001년 1.0%의 비중으로 투자되기 시작하여, 2019년 2.0%까지 늘어났다. 하지만 2020년 이후 대만과 인도의 투자 비중이 크게 늘어날 때, 한국 투자 비중은 1.6%로 줄어들었다.

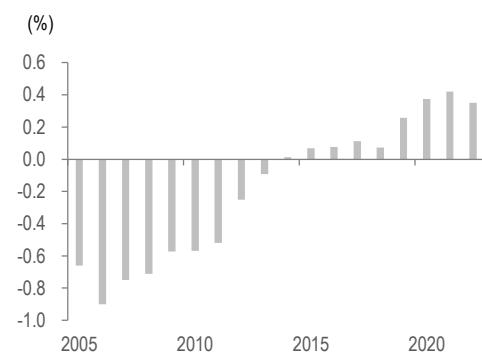
노르웨이 국부펀드는 운용 자산의 규모가 크기 때문에, 한국은 2001년 1.0%의 비중으로 투자되기 시작하여, 2019년 2.0%까지 늘어났다. 하지만 2020년 이후 대만과 인도의 비중이 늘어나는 기간에 한국의 투자 비중은 오히려 줄어들었다. 전세계 시총 대비 노르웨이 국부펀드의 비중 차이를 보면, 한국은 전세계 시총보다 적게 투자되고 있다. 그나마 2010년 이후로 그 차이를 점점 좁혀나가는 점은 긍정적이라 할 만하다.

노르웨이 국부펀드의 한국 비중과 전세계 시총에서 한국 비중의 차이



자료: NBIM, 유안타증권 리서치센터

노르웨이 국부펀드의 대만 비중과 전세계 시총에서 대만 비중의 차이

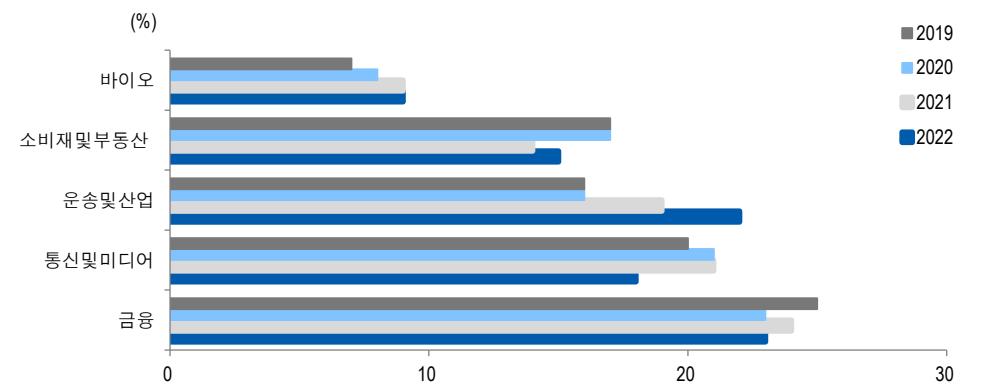


자료: NBIM, 유안타증권 리서치센터

### 3) 게임체인저 기업과 관련 사업에 집중

국가별 투자 비중은 당연히 투자 기업과 업종 투자 비중을 반영한다. 2010년 이후 주요 업종 중에서는 Tech업종과 바이오 업종이 강세를 보였고, 주요 기관투자자들도 Tech업종과 바이오 업종을 적극적으로 늘렸다.

테마섹의 업종 투자 비중

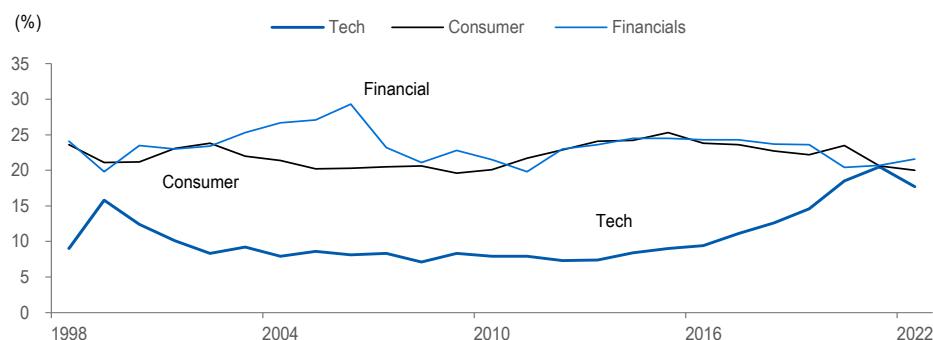


자료: 테마섹, 유안타증권 리서치센터

싱가포르 국부펀드의 투자업종도 바이오업종과 Tech 업종 확대가 특징적으로 나타난다. 싱가포르의 국부펀드인 테마섹은 2010년 8%였던 북미·유럽의 비중이 29%까지 크게 늘어났으며, 미국의 비중 확대가 영향을 준 것으로 추정된다. 테마섹의 투자 업종 중에서는 바이오와 운송 및 산업 업종(Tech 포함)의 비중이 꾸준히 늘어나고 있다.

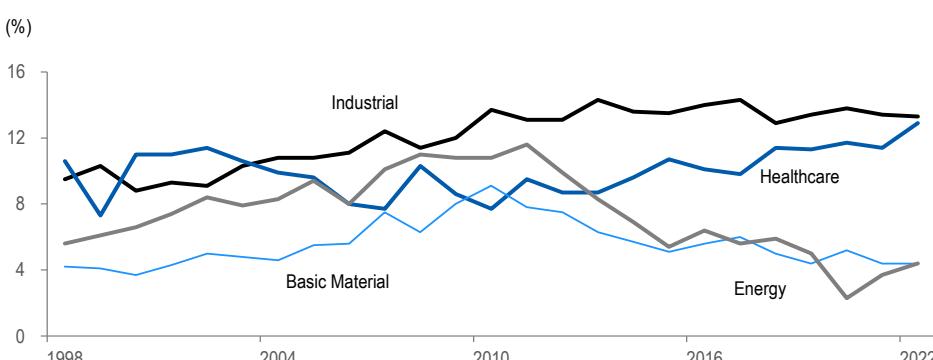
노르웨이 국부펀드도 미국, 대만, 인도, 중국 등 주요 해외 기관투자자의 투자 비중이 늘어난 국가는 Tech 업종과 바이오 업종의 강세가 특징적이었다. 2000년대 초반에는 전체 주식자산 중 소비재업종과 금융업 종이 각각 23.6%와 24.1%를 차지했다. 1998년 9%였던 Tech 업종은 17.7%까지 늘어났고, 헬스케어 업종도 증가세를 보이고 있다. 에너지 전환 등의 영향을 받고 있는 에너지 업종은 2010년 이후 감소세를 보이고 있고, Basic Material업종과 유ти리티 업종의 투자 비중도 줄어들고 있다.

#### 노르웨이 국부펀드의 업종 투자 비중



자료: NBIM, 유안타증권 리서치센터

#### 노르웨이 국부펀드의 업종 투자 비중



자료: NBIM, 유안타증권 리서치센터



국가별로 2005년과 2022년의 상위 투자 기업을 살펴보면, 이런 변화가 두드러지게 나타난다.

2005년 노르웨이 국부펀드의 미국 상위 투자 기업 중에서는 에너지기업이 1,2위를 차지했다. 금융 업종은 은행이 4개를 차지하고 있었고, Tech 업종은 Microsoft가 유일했다.

2022년 노르웨이 국부펀드의 미국 상위 투자 기업 10개 중에서 Tech 업종은 1위 Apple을 포함하여 5개가 포함되어 있다. 필수 소비재로 분류된 Amazon도 내용적으로는 Tech에 가깝다. 금융업종도 은행이 아닌 투자사인 Berkshire Hathaway 가 포함되어 있다. Health Care 업종은 2개가 포함되었다.

노르웨이 국부펀드의 미국 투자 상위 기업 (단위:백만달러)

2005			2022		
기업	업종	투자규모	기업	업종	투자규모
Exxon Mobil	Oil & Gas	869	Apple	Technology	21,284
Chevron	Oil & Gas	814	Microsoft	Technology	20,290
General Electric	Industrials	702	Alphabet	Technology	11,189
MBNA	Financials	567	Amazon.com	Consumer	8,142
Microsoft	Technology	518	Berkshire	Financials	5,262
American	Financials	418	UnitedHealth	Health Care	5,123
Wachovia	Financials	408	Exxon Mobil	Energy	5,118
Altria	Consumer Goods	385	Johnson &	Health Care	4,498
Bank of America	Financials	357	Meta Platforms	Technology	4,173
UnitedHealth	Health Care	312	NVIDIA	Technology	3,868

자료: NBIM, 유안티증권 리서치센터

노르웨이 국부펀드 투자 국가 중에서 가장 투자 비중이 줄어든 영국의 상위 투자 기업을 살펴보면, 전통 산업의 유지가 특징적이다.

2005년 노르웨이 국부펀드의 영국의 상위 투자 기업은 미국과 마찬가지로 에너지 기업(Shell과 BP)이 1,2위를 차지하고 있다. Shell은 2022년에도 영국 투자 기업 중 투자 규모가 여전히 1위이고, BP는 5위를 차지하고 있다. 2005년 10위 안에 든 금융회사는 2개사였고, 2022년에도 2개사가 10위 안에 들었다. 2005년 10위안에 든 6개가 2022년에도 10위 안에 들었다. 에너지, 소재, 금융 등 전통 산업 구조에서 변화가 없고, Tech 등의 업종이 부상하지 못하는 것이 영국 경제가 부진한 이유를 나타내고 있다.



### 노르웨이 국부펀드의 영국 투자 상위 기업

(단위:백만달러)

2005			2022		
기업	업종	투자규모	기업	업종	투자규모
Royal Dutch Shell	Oil & Gas	1,214	Shell	Energy	6,163
BP	Oil & Gas	988	AstraZeneca	Health Care	4,851
GlaxoSmithKline	Health Care	692	HSBC Holdings	Financials	3,668
Royal Bank of	Financials	673	Unilever	Consumer	3,007
Vodafone Group	Telecommunications	668	BP	Energy	2,834
HSBC Holdings	Financials	597	Diageo	Consumer	2,678
AstraZeneca	Health Care	452	Rio Tinto	Basic Materials	1,878
Tesco	Consumer Services	296	GSK	Health Care	1,636
Anglo American	Basic Materials	293	RELX	Consumer	1,356
Rio Tinto	Basic Materials	285	Prudential	Financials	1,170

자료: NBIM, 유안티증권 리서치센터

일본도 영국과 비슷하게 전통산업이 주요 투자기업으로 남아있다. 2005년 노르웨이 국부펀드의 일본 투자 상위 기업은 금융업종 5개, 소비재업종 2개, 통신업종 등이 포함되어 있었다. 2022년에는 소비재 2개, 금융업종 3개 등이 포함되어 있고, Tech 업종은 포함되어 있지 않다.

### 노르웨이 국부펀드의 일본 투자 상위 기업

(단위:백만달러)

2005			2022		
기업	업종	투자규모	기업	업종	투자규모
Sumitomo Mitsui	Financials	250	Toyota Motor	Consumer	2,350
Mitsubishi UFJ	Financials	181	Sony Group	Consumer	1,732
Toyota Motor	Consumer Goods	167	Mitsubishi UFJ	Financials	1,440
Mizuho Financial	Financials	152	Keyence	Industrials	1,426
T&D Holdings	Financials	141	Shin-Etsu	Basic Materials	1,298
Softbank	Telecommunications	121	Hitachi Ltd	Industrials	1,223
Fanuc Ltd	Industrials	101	Daiichi Sankyo	Health Care	1,024
Sony	Consumer Goods	88	Sumitomo Mitsui	Financials	947
ORIX	Financials	85	Tokio Marine	Financials	921
Takeda	Health Care	84	Daikin Industries	Industrials	818

자료: NBIM, 유안티증권 리서치센터



독일과 프랑스도 전통산업이 주요 투자기업을 유지하고 있다. 프랑스는 2005년 금융업종 4개와 소비재 업종과 유틸리티업종이 투자되어 있었다. 2022년에는 금융업종 2개와 소비재 2개, 에너지 업종 등이 상위 10개에 포함되어 있다. 2005년 1개(Sanofi)였던 헬스케어 업종은 2022년 2개(Sanofi, EssilorLuxottica)로 늘어났다. 일본과 마찬가지로 2022년 투자 기업 중에서 Tech업종은 없다.

노르웨이 국부펀드의 프랑스와 독일의 2022년 투자 상위 기업 (단위:백만달러)

프랑스			독일		
기업	업종	투자규모	기업	업종	투자규모
TotalEnergies	Energy	4,511	SAP	Technology	3,460
LVMH Moet	Consumer	4,198	Vonovia	Real Estate	2,731
Sanofi	Health Care	2,554	Siemens	Industrials	2,480
AXA	Financials	2,321	Deutsche Telekom	Telecommunications	2,154
L'Oreal	Consumer	2,141	Allianz	Financials	1,867
Schneider Electric	Industrials	1,976	Bayer	Health Care	1,404
BNP Paribas	Financials	1,926	Infineon	Technology	1,106
Air Liquide	Basic Materials	1,851	Dr Ing hc F Porsche	Consumer	1,019
EssilorLuxottica	Health Care	1,280	Muenchener	Financials	968
Vi	Industrials	1,174	BASF	Basic Materials	766

자료: NBIM, 유안티증권 리서치센터

유럽 국가 중에서 최근 투자 비중이 늘어나는 국가로는 덴마크와 네덜란드를 들 수 있다. 네덜란드는 AMSL의 성장이 네덜란드 투자 비중 확대에 결정적인 영향을 미쳤으며, 이외에도 Tech 업종이 경쟁력을 보이고 있다. 덴마크는 Novo Nordisk의 영향이 독보적이며, 이 외에도 헬스케어업종의 종목이 시총 상위 기업에 속해 있다. 전세계적으로 탑티어에 드는 기업의 유무가 국가의 투자 비중에 큰 영향을 미치고 있다.



### 노르웨이 국부펀드의 네덜란드와 덴마크의 2022년 투자 상위 기업

(단위:백만달러)

네덜란드			덴마크		
기업	업종	투자규모	기업	업종	투자규모
ASML Holding	Tech	5,287	Novo Nordisk	Health Care	5,792
Prosus	Tech	2,394	DSV	Industrials	709
ING Groep	Financials	1,644	Genmab	Health Care	706
Adyen	Industrials	897	Orsted	Utilities	419
Koninklijke Ahold	Consumer Staples	847	AP Moller –	Industrials	398
ASM International	Tech	817	Coloplast	Health Care	390
Wolters Kluwer	Consumer	619	Carlsberg	Consumer	374
Universal Music Group	Consumer	617	Vestas Wind	Energy	328
Heineken Holding	Consumer Staples	603	Chr Hansen	Health Care	286
Koninklijke DSM	Consumer Staples	500	Tryg	Financials	254

자료: NBUM, 유인타증권 리서치센터

전세계 시총 상위에 비하여 투자 비중이 높은 대만은 Tech 업종이 2005년보다 크게 많아졌다. 2005년과 2022년 1위 투자 기업은 TSMC로 같았으나, TSMC의 투자 규모는 크게 늘어났다. TSMC는 노르웨이 국부펀드 주식투자 업종 중 상위 8위이다. 대만 투자 기업 2위와는 투자 규모가 12배 이상 차이가 난다. 2005년 3개였던 Tech 기업수는 2022년 5개로 늘어났고, 기초소재 업종인 난야 플라스틱도 2차 전지 등 신산업 비중을 늘리고 있다.

### 노르웨이 국부펀드의 대만 투자 상위 기업

(단위:백만달러)

2005			2022		
기업	업종	투자규모	기업	업종	투자규모
TSMC	Tech	43	TSMC	Tech	6,095
HON HAI Precision	Industrials	35	HON HAI	Tech	490
Fubon Financial	Financials	29	MediaTek	Tech	450
MediaTek	Tech	23	United	Tech	240
Chinatrust Financial	Financials	20	Chunghwa	Telecommunications	223
Nan Ya Plastics	Basic Materials	19	Fubon Financial	Financials	221
Chunghwa Telecom	Telecommunications	14	Delta	Tech	221
Chi Mei	Tech	13	CTBC Financial	Financials	210
Formosa Chemicals	Basic Materials	11	Nan Ya Plastics	Basic Materials	206
Mega Financial	Financials	11	Cathay	Financials	192

자료: NBUM, 유인타증권 리서치센터



노르웨이 국부펀드의 한국 투자는 2001년 1.0%로 시작하여 2020년 2.0%까지 늘어났다. 하지만 2022년에는 1.6%로 줄어들었다. 투자 규모가 가장 큰 기업은 2005년과 2022년 모두 삼성전자였고, 전체 주식 자산 중에서 삼성전자는 20위를 차지하고 있다.

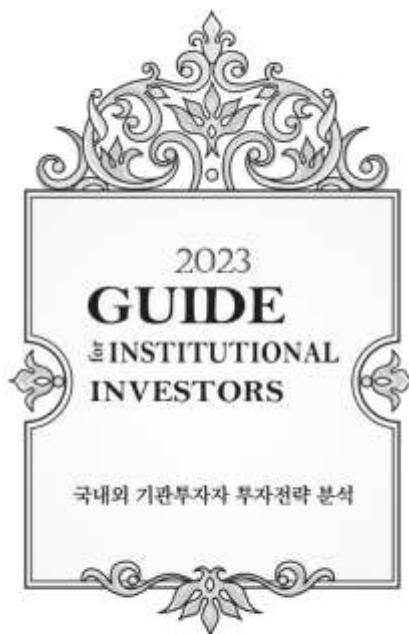
2005년에는 Tech 업종 2개, 금융업종 3개, 소비재업종 2개 등이 투자되었고, 2022년에는 Tech 업종 5개, 헬스케어 업종 2개 등이 투자되고 있다. 성장성이 큰 업종인 Tech업종과 헬스케어 업종의 수가 많고, 새롭게 상위 투자 종목에 진입한 종목도 있는 점은 긍정적으로 보인다.

노르웨이 국부펀드의 한국 투자 상위 기업 (단위:백만달러)

2005			2022		
기업	업종	투자규모	기업	업종	투자규모
Samsung Electronics	Tech	217	Samsung	Tech	4,069
Kookmin Bank	Financials	80	SK Hynix	Tech	489
Hyundai Motor	Consumer Goods	66	LG Chem	Basic Materials	447
NHN	Tech	46	Samsung SDI	Tech	446
LG Electronics	Consumer Goods	35	Naver	Tech	343
Shinhan Financial	Financials	31	Hyundai Motor	Consumer	338
Doosan Heavy	Oil & Gas	26	KB Financial	Financials	318
Woori Investment &	Financials	24	Celltrion	Health Care	211
POSCO	Basic Materials	24	Samsung	Health Care	200
Hyundai Engineering &	Industrials	24	Kakao	Tech	196

자료: NBIM, 유인티증권 리서치센터

테마섹, GIC, CPPIB 등은 IT, 바이오 산업의 스타트업에 매우 공격적으로 투자를 늘리고 있다. 성장성이 희소해지면서, 기관투자자들은 성장성이 있는 분야에 대한 투자를 주력 투자 분야로 삼고 있다. 스타트업에 투자하기 위하여, 장기 투자를 위한 프로세스 등도 실행하고 있다.



# 국내 연기금

## 정부 산하 기금

정부 기금은 국가가 특정한 목적을 위하여 특정한 자금을 신축적으로 운용할 필요가 있을 때에 한하여 법률로 설치하도록 되어 있다. 기금은 개별법에 의하여 관리 주체가 자율적으로 편성운용한다(국가재정법 제 5조)

정부기금은 사회보험성기금, 계정성기금, 금융성기금, 사업성 기금으로 구분된다. 국민연금, 사학연금 등 사회보험성 기금의 운용자산이 크다.

기획재정부는 매년 사회보험성기금, 금융성기금, 사업성기금에 대하여 자산운용평가 부문에 대한 기금운용 평가를 실시한다. 경영평가 대상기금과 여유자금 1조원 이상 기금은 매년 평가하고, 계정성기금을 제외한 그 외 기금은 2년 주기로 평가한다. 2021년 회계연도에는 총 68개 기금 중에서 33개 기금을 평가하였다.

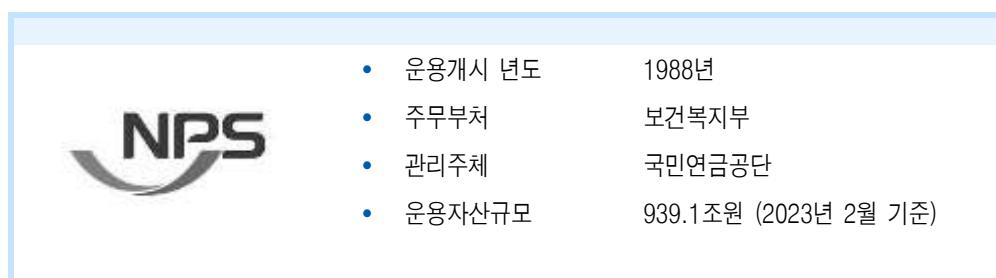
기금 현황 (단위: 백만원)

구분	기금명	주무부처	기금관리주체/위탁관리기관	운용개시	연중운용평잔	이전 평가 여부
사회보험성 기금	고용보험기금	고용노동부	고용노동부	1995	5,960,789	
	공무원연금기금	인사혁신처	공무원연금공단	1960	9,328,342	
	국민연금기금	보건복지부	국민연금공단	1988	845,508,729	
	군인연금기금	국방부	국방부	1960	1,183,759	
	사립학교교직원연금기금	교육부	사립학교교직원연금공단	1975	21,539,103	
	산업재해보상보험및예방기금	고용노동부	고용노동부	2002	23,196,581	
계정성 기금	공공자금관리기금	기획재정부				
	공적자금상환기금	금융위원회				
	양곡증권정리기금	농림축산식품부				
	외국환명령기금	기획재정부				
금융성 기금	기술보증기금	중소벤처기업부	기술보증기금	1989	3,145,312	
	농림수산업자신용보증기금	금융위원회	농협중앙회	1972	691,316	해당
	농어가목돈마련저축장려기금	금융위원회	한국은행	1986	1,751	
	산업기반신용보증기금	기획재정부	신용보증기금	1995	868,530	
	무역보험기금	산업통상자원부	한국무역보험공사	1969	4,537,043	
	신용보증기금	금융위원회	신용보증기금	1976	10,576,074	
	예금보험기금채권상환기금	금융위원회	예금보험공사	2003	828,512	
	주택금융신용보증기금	금융위원회	한국주택금융공사	1988	7,949,263	
사업성 기금	과학기술진흥기금	과학기술정보통신부	한국연구재단	1992	22,480	해당
	관광진흥개발기금	문화체육관광부	문화체육관광부	1973	218,121	해당
	국민건강증진기금	보건복지부	보건복지부	1997	503,767	
	국민체육진흥기금	문화체육관광부	국민체육진흥공단	1989	945,101	
	국유재산관리기금	기획재정부	한국자산관리공사	2012	894,798	
	국제교류기금	외교부	한국국제교류재단	1992	52,905	
	국제질병퇴치기금	외교부	한국국제협력단	2017	4,247	

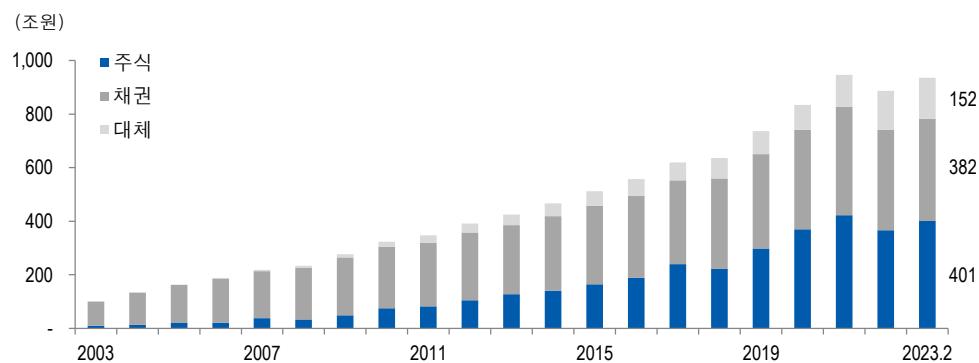
구분	기금명	주무부처	기금관리주체/위탁관리기관	운용개시	연중운용평잔	이전 평가 여부
	군인복지기금	국방부	국방부	1996	677,264	
	근로복지진흥기금	고용노동부	근로복지공단	1994	96,134	
	금강수계관리기금	환경부	금강수계관리위원회	2002	20,298	
	낙동강수계관리기금	환경부	낙동강수계관리위원회	2002	13,479	해당
	남북협력기금	통일부	한국수출입은행	1991	87,178	해당
	농산물가격안정기금	농림축산식품부	한국농수산식품유통공사	1968	133,530	해당
	농어업재해보험기금	농림축산식품부	농업정책보험금융원	2005	123,156	해당
	농업소득보전변동직접지불기금	농림축산식품부	농협중앙회	2003		해당
	농지관리기금	농림축산식품부	한국농어촌공사	1981	737,046	해당
	농업·농촌공익기능증진직접지불기금	농림축산식품부	농협경제지주	2020	87,941	해당
	대외경제협력기금	기획재정부	한국수출입은행	1987	137,445	해당
	문화예술진흥기금	문화체육관광부	한국문화예술위원회	1973	203,738	해당
	문화재보호기금	문화체육관광부	문화재청	2010	18,615	해당
	방사성폐기물관리기금	산업통상자원부	한국원자력환경공단	2009	3,095,970	
	방송통신발전기금	과학기술정보통신부	한국방송통신전파진흥원	2000	109,778	
	범죄피해자보호기금	법무부	법무부	2011	8,522	
	보훈기금	국가보훈처	국가보훈처	1981	158,677	해당
	복권기금	기획재정부	기획재정부	2004	155,643	해당
	사학진흥기금	교육부	한국사학진흥재단	1990	102,679	해당
	산업기술진흥 및 사업화촉진기금	산업통상자원부	한국산업기술진흥원	2015	63,407	
	사법서비스진흥기금	대법원	대법원	2016	32,922	해당
사업성 기금	석면피해구제기금	환경부	환경부	2011	13,607	해당
	수산발전기금	해양수산부	수협중앙회	2001	168,912	해당
	소상공인시장진흥기금	중소벤처기업부	소상공인시장진흥공단	2015	361,646	해당
	순국선열애국지사사업기금	국가보훈처	국가보훈처	1968	83,023	해당
	언론진흥기금	문화체육관광부	한국언론진흥재단	2010	19,076	
	양성평등기금	여성가족부	여성가족부	1997	24,355	해당
	영산강·섬진강수계관리기금	환경부	영산강·섬진강 계관리위원회	2002	9,775	해당
	영화발전기금	문화체육관광부	영화진흥위원회	2007	89,792	해당
	원자력기금(원자력연구개발)	과학기술정보통신부	한국연구재단	1997	22,270	해당
	원자력기금(원자력안전규제)	원자력안전위원회	원자력안전위원회	2016	95,074	해당
	응급의료기금	보건복지부	보건복지부	1995	157,808	
	임금체권보장기금	고용노동부	고용노동부	1998	721,458	해당
	자동차사고피해자지원기금	국토교통부	순해보험협회	2017	203,586	해당
	자유무역협정이행지원기금	농림축산식품부	한국농수산식품유통공사	2004	150,470	
	장애인고용촉진 및 직업재활기금	고용노동부	고용노동부	1991	1,376,260	
	전력산업기반기금	산업통상자원부	한국전력 전력기반센터	2001	225,484	해당
	정보통신진흥기금	과학기술정보통신부	한국방송통신전파진흥원	1993	146,752	
	주택도시기금	국토교통부	국토교통부	1981	44,858,128	
	중소기업창업 및 진흥기금	중소벤처기업부	중소기업진흥공단	1979	113,182	
	지역신문발전기금	문화체육관광부	한국언론진흥재단	2005	6,227	
	청소년육성기금	여성가족부	여성가족부	1989	23,745	해당
	축산발전기금	농림축산식품부	농협경제지주	1976	128,094	해당
	한강수계관리기금	환경부	한강수계관리위원회	1999	143,166	해당

자료: 기획재정부, 유안티증권 리서치센터. 대형기금을 제외한 기금은 2년 주기로 평가하여, 이전 평가 기관은 이전의 운용평잔으로 표시

## 1. 국민연금

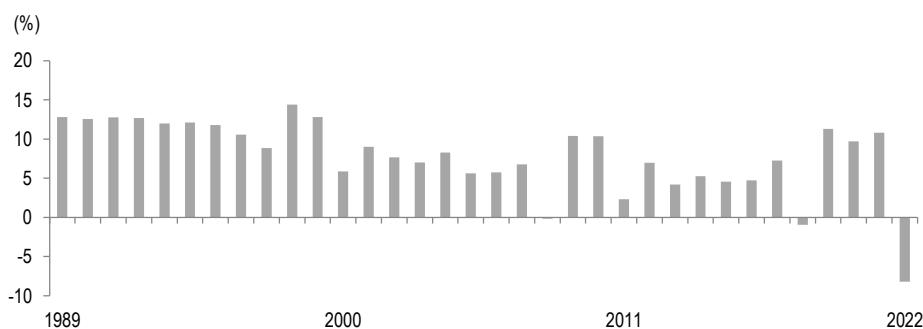


### 운용자산과 포트폴리오



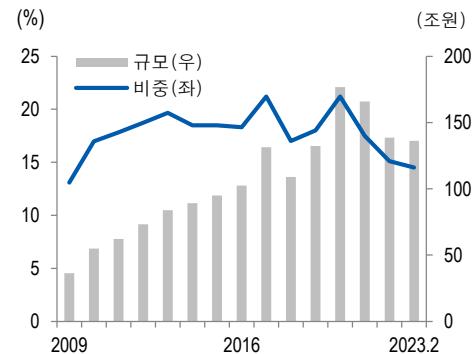
자료: 국민연금, 유안타증권 리서치센터, 2023년 2월

### 수익률



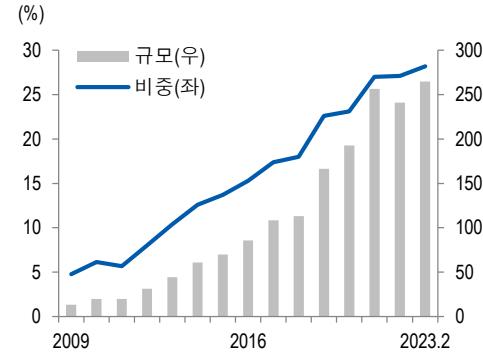
자료: 국민연금, 유안타증권 리서치센터

### 국내주식 규모와 비중



자료: 국민연금, 유인타증권 리서치센터

### 해외주식 규모와 비중



자료: 국민연금, 유인타증권 리서치센터

### 투자이슈

시기	이슈
2022년 2월	한국투자파트너스는 2012년 국민연금으로부터 출자 받은 '한국투자 글로벌 프론티어 제 20호'가 내부수익률 27%를 기록하고 청산하면서, 우수운용사로 선정. 투자 기업은 레고켐바이오, 유바이오로직스, 넥스틴, 더블유게임
2022년 3월	미국 부동산 투자회사인 티시먼 스파이어와 부동산 기술 스타트업 투자를 위해 1억달러 규모의 프롭테크 벤처펀드 조성. 펀드는 부동산 산업 관련 혁신 기술을 보유한 초기 단계 기업에 투자하며, 향후 1.5억달러까지 펀드 규모 확대 예정 SK디앤디와 결성한 리스는 남대문 오피스 개발을 하기로 결정. 중구 남대문로 5가 63~1에 지하 7층~지상 20층의 6만 3268㎡ 규모의 오피스를 짓게 됨
2022년 5월	국내 주식 대형주형에 우리자산, 장기성장형에 마이다스에셋자산 선정
2022년 6월	국민연금과 한화생명, 교보생명, 농협생명, 현대라이프 등이 출자하고 이지스자산이 운용하는 펀드는 2012년 SK남산그린빌딩을 2500억원에 매입. 국민연금은 펀드에 1400억원을 투자. 펀드는 SK남산그린빌딩 매각을 추진 중이며, 매각가는 5226~6968억원 수준 스카이레이크에쿼티파트너스가 진행한 국내 1위 미들웨어 기업 티맥스소프트 인수 · 합병(M&A)에 교직원공제회, 농협중앙회 등과 투자. 티맥스소프트 대주주 · 계열사가 보유하고 있는 티맥스소프트 구주 60.9%와 1000억원 규모 전환사채(CB)의 총 인수대금은 6700억원이며, 블라인드펀드 자금 1400억원과 인수금융 2000억원 · 기관투자자들의 공동투자펀드 3300억원으로 자금 조달. 공동투자펀드 형태로 조달한 3300억원 중 1000억원은 교직원공제회가, 나머지 자금은 국민연금이 출자한 코인베스트먼트 펀드(운용사 KB자산운용 · SKS 프라이빗에쿼티)와 농협중앙회 등이 투자. 공동투자펀드의 기대 연환산 내부수익률은 20% 내외
2022년 7월	PE 부문 위탁운용사로 스톤브릿지캐피탈과 IMM인베스트먼트, SG프라이빗에쿼티 등 세 곳을 선정. IMM인베스트먼트와 SGPE엔 각각 1780억원을 스톤브릿지캐피탈엔 1420억원을 출자. 스톤브릿지캐피탈은 연초부터 5000억원 규모의 2호 블라인드펀드를 조성 중이며, IMM인베스트먼트는 내년 클로징을 목표로 9호 펀드(페트라9호) 조성 중. SG프라이빗에쿼티는 4호 블라인드펀드를 7000억원 규모를 목표로 함 사모펀드(PEF) 운용사인 유니슨캐피탈이 국민연금 우수운용사로 선정되어 2400억원을 출자받음. 국민연금으로부터 출자받은 펀드 중 내부수익률(IRR)이 12% 이상을 기록한 경우 수시 출자를 받는 우수운용사로 선정됨. 유니슨캐피탈의 1호펀드는 공차와 구르메F&B, 건기식업체 에르앤디넷, 웨딩홀 운영업체 유모엔트, 프리미엄 독서실 운영사 피투피시스템즈 등에 투자하였음

자료: 언론 취합



## 투자이슈

시기	이슈
	사모대체 PEF 부문 위탁운용사로 IMM인베스트먼트(IMM 인베), SG프라이빗에쿼티(SG PE), 스톤브릿지캐피탈 3곳을 최종 선정. 이들 운용사에 총 500억원 출자
2022년 7월	2006년 설립된 코크랩NPS제1호는 2006년 시그마타원과 2007년 서울시티타워를 각각 871억원과 3276억원에 취득. 펀드는 2008년 골든타워를 2527억원에 매입. 펀드는 서울시티타워를 매각하기 위하여 매각자문 제안요청서 발송. 서울시티타원은 2002년 준공되어 지하 8층~지상 23층 규모이며, 미개 매각 가격이 5000억원 수준
2022년 8월	블랙스톤 크레딧의 지속가능 자원(Sustainable Resources) 크레딧 플랫폼 펀드에 약정. 대체투자분야에서 ESG테마의 크레딧 전략을 최초 채택. 지속가능 자원 크레딧 펀드는 재생에너지, 기후 변화 솔루션, 에너지 전환 등 ESG 관련 섹터 내 기업들과 크레딧 전략을 통해 협업
2022년 9월	예일회계법인이 국민연금 해외 인프라 부문의 주자문사로 선정. 국내·외 대체투자 자산의 투자 타당성에 대한 자문사를 주자문사와 부자문사로 나눠 선정해왔으며, 예일회계법인은 2019년 해외 인프라 부문의 부자문사로 선정되어 3개 사업 ('프랑스 Water & Waste 사업', '미국 Container Terminal 사업', '미국 전력 사업')에 대해 자문용역을 수행하였음
	환율 변동성이 커지면서 한국은행과 100억달러 한도 내로 외환스왑 체결
2022년 11월	벤처펀드 GP로 KB인베스트먼트, SV인베스트먼트, 파트너스인베스트먼트, BHN인베스트먼트 등 4개 기관 선정. 국민연금은 이들 4개 운용사에 각각 300억~600억원씩 총 1500억원을 출자. 국민연금은 각 펀드 약정금 총액의 40% 이하로 출자
2022년 12월	2022년 제 6차 기금운용위원회에서 환헤지 비율을 현행 0%에서 시장상황에 따라 최대 10%까지 한시적으로 상향. 해외주식의 전략적 자산배분(SAA) 허용범위를 현행 1.5%p에서 3.0%p로 확대하고, 국내외 소비자물가지수(CPI) 산정방식도 당해연도에서 5년 평균으로 조정하고, 프리미엄도 각각 1%p 하향. 국내외 소비자물가지수(CPI) 산정방식도 당해연도에서 5년 평균으로 조정하고, 프리미엄도 각각 1%p 하향
	신임 CIO로 서원주 전 공무원연금 CIO 임명. 서원주 CIO는 삼성생명보험에서 다양한 자산운용 및 투자 경력을 쌓은 후, PCA생명보험(현 미래에셋생명) 자산운용본부장을 거쳐 공무원연금공단 CIO를 역임
	보건복지부는 국민연금 기금운용전문위원회에 대해 연임 규정을 신설하는 내용의 국민연금법 시행령과 시행규칙 개정안 입법예고. 국민연금의 최고 의사결정기구인 기금운용위원회는 투자정책전문위원회, 수탁자책임전문위원회, 위험관리·성과보상전문위원회 등 3개 전문위원회를 두고 있음. 전문위원회 위원은 3개 위원회에 모두 속하는 상근 전문위원과 비상근 전문위원으로 구성. 위원의 임기는 상금과 비상근 모두 3년이며, 상근 전문위원은 한차례 연임 가능. 비상근 전문위원은 연임 규정이 없으나, 개정안이 통과되면 최장 6년까지 위원직 수행. 상근 전문위원은 사용자단체, 노동조합을 대표하는 연합단체, 농어업인 단체, 자영자 관련 단체, 소비자단체 및 시민단체가 추천하는 방식
2023년 3월	4월 10일 자로 박성태 현 전략부문장을 뉴욕사무소장으로, 이석원 현 주식운용실장을 전략부문장으로 임명. 해외사무소의 전초적인 역할을 강화해 글로벌 경쟁력을 높이고, 초과수익 창출을 위해 자산배분 체계 개선, 대체투자 전략 다변화 및 리스크 관리 강화를 추진할 검증된 리더십이 필요한 점을 반영하여 인사 단행.
	2023년도 제1차 국민연금 기금운용위원회에서 의결권 행사를 전담하는 수탁자책임전문위원회(수책위)의 전문성을 강화하기 위해 9명의 위원 중 3명을 금융투자업계에서 선임. 기입자(사용자·근로자·지역가입자) 단체의 수책위 비상근위원 추천 봉은 기준 6명에서 3명으로 감소
	기금운용본부 내 '건강한 지배구조 개선위원회' (가칭)를 설치하기 위해 국민연금기금 운용 규정 및 시행규칙 개정안 공고. 개선위원회는 소유분산 기업의 바람직한 지배구조 방향, 의결권 행사 기준의 적정성, 스튜어드십 코드의 이행 상황 등 크게 세 가지 분야에 대해 개선 의견 제시

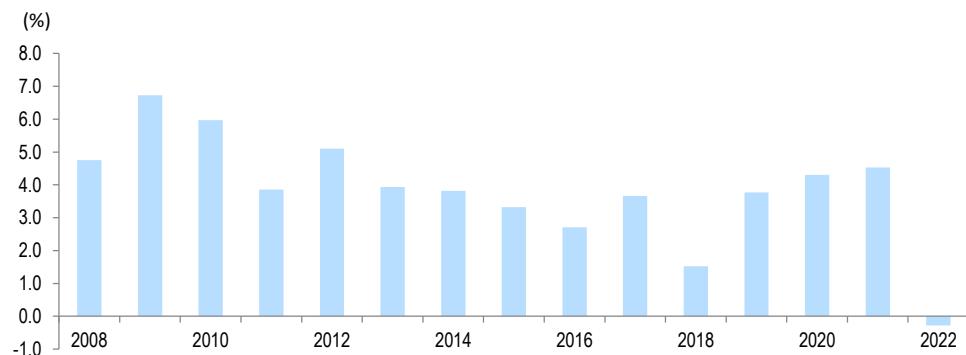
자료: 언론 취합

## 2. 우정사업본부



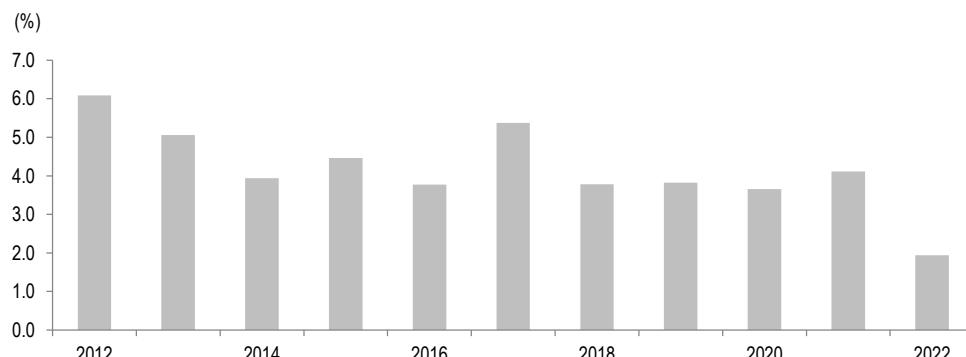
- 설립년도 1905년
- 주무부처 과학기술정보통신부
- 관리주체 우정사업본부
- 예금 운용자산 93.6조원(2022년)
- 보험 자산 61.1조원(2022년)

### 예금사업단 운용성과



자료: 우정사업본부, 유안티증권 리서치센터

### 보험사업단 운용성과



자료: 우정사업본부, 유안티증권 리서치센터



## 투자이슈

시기	이슈
2022년 5월	예금보험단의 해외주식 글로벌 ETF 위탁운용사로 미래에셋자산과 한투운용 선정. 투자 규모는 1500억원으로 운용 운형은 글로벌 ETF형(MSCI ACWI가 벤치마크)이며, 재간접형 방식으로 운용
	예금보험단은 국내주식 사회책임형 위탁운용사로 신한자산, 삼성액티브자산, 우리자산 선정
2022년 6월	보험사업단의 국내 공동투자 펀드 위탁운용사 우선협상대상자로 대신PE 선정. 투자 규모는 2000억원 규모. 공동투자는 사모펀드(PEF) 운용사(GP)가 기업 인수에 나설 때 기관투자자(LP)와 함께 참여해 지분 매수. 우정사업본부는 작년 삼성생명과 4000억원 규모의 해외 공동투자 펀드 조성
	예금사업단과 보험사업단이 각각 1천억원 안팎으로 출자하는 NPL펀드 위탁운용사의 우선협상대상자로 유진자산 선정. 일반담보부부 채권과 특별채권, 부동산 관련 부실채권 등 부실자산이 주된 투자 대상. 우정사업본부는 2012년 1천억원, 2018년 2천억원을 NPL펀드에 투자한 바 있음. 해외 NPL는 2019년 2억달러 출자
2022년 7월	우체국 보험사업단의 1분기 자산운용수익률은 1.67%. 대체투자 4.45%, 보험대출 4.89%, 금융상품 1.18%, 국내주식 -6.72%, 해외주식 -6.49%. 대체투자 비중은 12.2%
2022년 8월	사모대체 블라인드펀드 위탁운용사에 스틱인베스트먼트와 스카이레이크에쿼티파트너스 선정. 스틱과 스카이레이크는 각각 1500억원씩 출자받게 됨. 스틱은 2조원대 규모 스페셜시추에이션펀드(SSF) 3호 펀드, 스카이레이크는 1조원 규모의 12호 펀드를 결성 중이며, 두 운용사는 국민연금 수시출자사업 위탁운용사로 선정되어 앵커 출자자 확보한 상태
2023년 2월	해외주식 글로벌 ETF(상장지수펀드) 추가운용 위탁사 1차 심사에 삼성자산운용과 KB자산운용 선정. 기존에는 미래에셋자산과 한투운용이 해외주식 EMP를 운용하고 있음. 2차 선정을 통과하면, MSCI(모건스탠리캐피탈인터내셔널)의 ACWI(세계시장지수)를 벤치마크로 삼아 EMP 펀드를 조성. 운용기간은 최종 선정일로 부터 2년
2023년 4월	뉴욕에 이어 런던 사무소 설치 검토

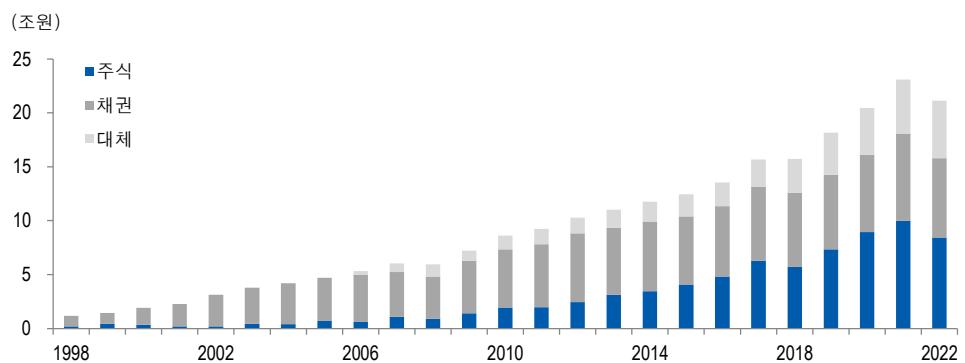
자료: 언론취합, 유안티증권 리서치센터

### 3. 사학연금



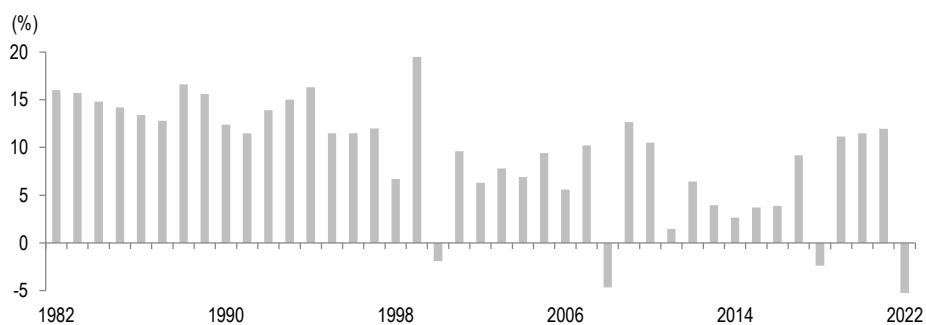
- 운용개시 년도 1975년
- 주무부처 교육부
- 관리주체 사립학교교직원연금공단
- 운용자산규모 21.5조원 (2022년 12월)

#### 운용자산 포트폴리오



자료: 사학연금, 유인타증권 리서치센터, 2022년

#### 수익률



자료: 사학연금, 유인타증권 리서치센터

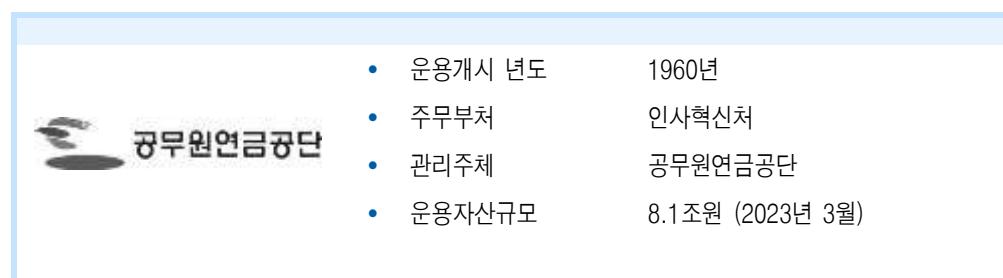


## 투자이슈

시기	이슈
2022년 3월	캘리포니아 교직원연금(CalSTRS · 캠스터스)과 공동투자를 위한 조인트벤처(JV) 설립 계약 체결. 조인트벤처는 미국 물류시설에 공동 투자하기 위해 약 6,122억원 규모로 설립. 교직원공제회와 캠스터스가 각각 3000억원을 투자하고, 조인트벤처의 현지 자산운용사인 PCCP가 약 122억원을 추가해 총 약 6122억원 공동 투자
2022년 5월	ARA코리아는 30일 알파리움티워 2개 동을 보유하던 리츠(부동산투자회사)를 청산하고 투자자들에게 원금 분배. 리츠 투자는 교직원공제회, 농협생명보험, 파인트리전문투자형사모펀드. ARA코리아는 2017년 조성한 리츠를 통해 이 건물을 5280억원에 매수하였고. 1월 마스턴투자운용에 1조 206억원에 매각. 교직원공제회는 1100억원을 투자하였고, 회수 금액은 2853억원으로 순내부수익률은 21.9%
2022년 6월	스카이레이크에쿼티파트너스가 진행한 국내 1위 미들웨어 기업 티맥스소프트 인수 · 합병(M&A)에 국민연금, 농협중앙회 등과 투자. 티맥스소프트 대주주 · 계열사가 보유하고 있는 티맥스소프트 구주 60.9%와 1000억원 규모 전환사채 (CB)의 총 인수대금은 6700억원이며, 블라인드펀드 자금 1400억원과 인수금융 2000억원 · 기관투자자들의 공동투자 펀드 3300억원으로 자금 조달. 공동투자펀드 형태로 조달한 3300억원 중 1000억원은 교직원공제회가, 나머지 자금은 국민연금이 출자한 코인베스트먼트 펀드(운용사 KB자산운용 · SKS 프라이빗에쿼티)와 농협중앙회 등이 투자. 공동 투자펀드의 기대 연환산 내부수익률은 20% 내외
2022년 7월	국내 벤처캐피털(VC) 블라인드 펀드 위탁운용사 선정하였으며, 신규 출자규모는 총 2650억원으로 지난 2020년 대비 1150억원 증가. 대형 부문에선 한국투자파트너스 · 더올인베스트먼트 · 프리미어파트너스, 중형 부문에선 소프트뱅크 벤처스 · SL인베스트먼트 · 뮤렉스파트너스 · 컴퍼니케이파트너스 등, 소형 부문에선 서울투자파트너스 · 위벤처스 · 티인베스트먼트, 루키 부문에선 · 쿼드벤처스 · 퀸텀벤처스코리아 · 이엔벤처파트너스가 선정. 1500억원 이상 대규모 펀드결성을 추진하고 있는 운용사들로 최대 400억원씩 출자, 중형리그는 800~1500억원미만으로 최대 200억 원씩 출자, 소형리그는 300~800억원으로 최대 100억원 출자, 루키리그는 150~300억원으로 최대 50억원 출자. 교직원공제회는 벤처캐피탈 출자 사업을 격년 주기로 진행 정기 출자가 아닌 기준에 출자한 적 있는 운용사 중 일정 성과를 거둔 곳에 추가로 자금을 맡기는 추가 출자약정(리업) 방식 투자로 IMM프라이빗에쿼티(PE), 스틱인베스트먼트, 스카이레이크에쿼티파트너스 등 3곳을 선정. 출자 규모는 7 천억원
	한앤컴퍼니가 조성한 쌍용씨앤이(C&E) 컨티뉴에이션 펀드에 출자자로 참여. 한앤컴퍼니는 쌍용C&E 컨티뉴에이션 펀드를 약 15억 달러(한화 약 1조9000억원) 규모로 조성하였으며, 10억달러는 콜러캐피탈과 골드만삭스가 참여. 5억달러는 교직원공제회, 농협중앙회, 미래에셋증권, 경찰공제회 등이 참여
2022년 8월	캘리포니아 교직원연금(CalSTRS)과 업무협약 체결. 3월 미국 물류시설 공동투자를 위해 한국교직원공제회가 캘리포니아 교직원연금과 약 6100억 원 규모 JV(Joint Venture)를 설립한 이후 협력 강화 차원에서 진행. 앞으로 두 조직 간 파트너십 공고화, 후속 부동산 투자 Joint Venture 설립 검토, 미래 투자 범위 및 사업 협력 확대 등이 추진
2022년 10월	소프트뱅크벤처스의 위탁운용사(GP) 반납으로 집행이 취소된 출자금에 대해 운용사를 재선정하지 않기로 결정. 2022년 벤처펀드 출자 금액으로 2650억원을 계획했다. 대형리그, 중형리그, 소형리그, 루키리그에 각각 최대 400억원, 200억 원, 100억원, 50억원을 배정하며 운용사 선정. 중형리그 GP로 선정된 소프트뱅크벤처스의 출자규모는 200억원

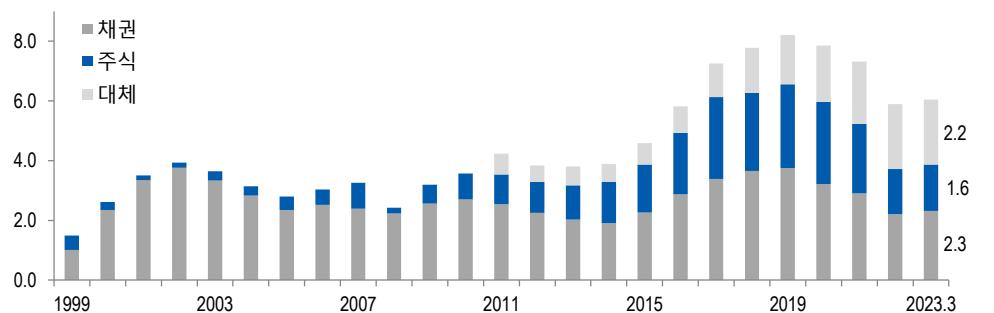
자료: 언론취합, 유인타증권 리서치센터

## 4. 공무원연금



### 운용 자산과 포트폴리오

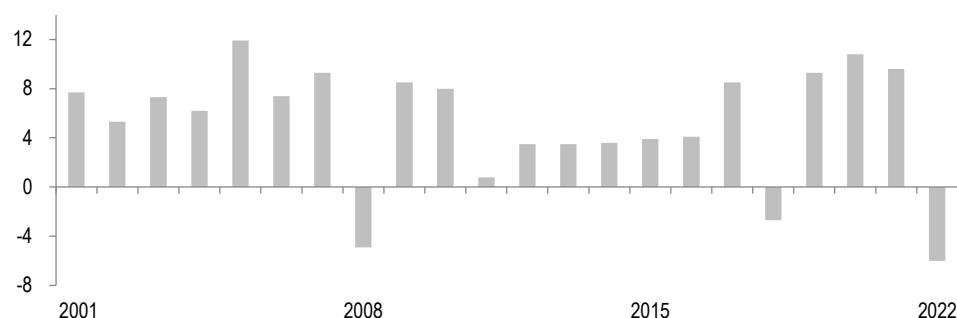
(조원)



자료: 공무원연금, 유인타증권 리서치센터

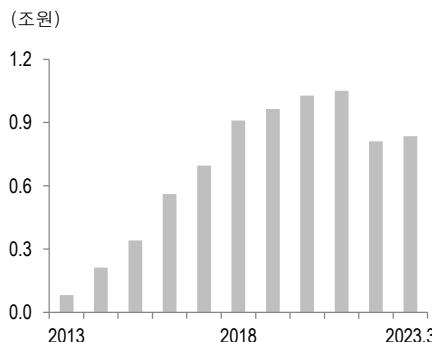
### 수익률

(%)



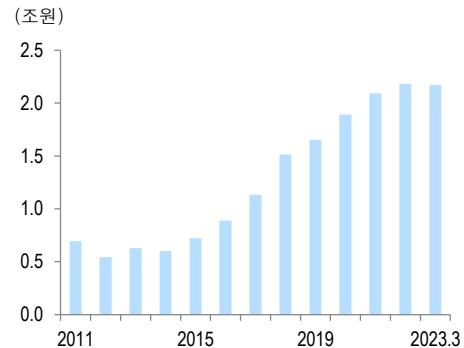
자료: 공무원연금, 유인타증권 리서치센터,

### 해외주식 규모



자료: 공무원연금, 유인티증권 리서치센터

### 대체자산 규모



자료: 공무원연금, 유인티증권 리서치센터

### 투자이슈

시기	이슈
	신임 CIO로 백주현 전 삼성생명 대체투자 부장 임명. 백 신임 CIO는 수출입은행, 삼성생명의 해외투자와 해외대체투자 부문에서 경험을 쌓아왔음
2022년 7월	1500억원 규모 해외 세컨더리(Secondary) 펀드 운용사에 렉싱턴 파트너스(Lexington Partners LP.), 하버베스트(HarbourVest Partners LLC.), 아디안 등 선정. 세컨더리 펀드는 프라이머리(Primary) 펀드에 투자한 유한책임사원(LP)의 출자 지분이나 이미 투자된 포트폴리오를 일괄 인수하는 등 할인된 가격으로 자산을 매입해 수익을 얻는 전략 활용
2022년 11월	한국벤처투자와 함께 GEPS 글로벌 VC 펀드를 결성. 재간접을 포함, 해외 운용사가 운용하는 VC펀드 2~3개를 선정해 2000만달러 이상 출자. 2021년 이후 한국벤처투자의 '해외 VC 글로벌 펀드' 출자사업에 선정된 자펀드 1개를 선정해 500만달러 이상 출자
2022년 12월	국내 연기금 최초로 환경·사회·지배구조(ESG) 투자노력 및 성과에 대한 평가를 반영해서 금융자산 운용 성과보상체계 개편
2023년 2월	미래에셋자산운용과 한국투자신탁운용이 4000억원 규모의 공무원연금 해외 간접채권 위탁사로 선정. 해외채권 ETF(상장지수펀드)와 국채(A- 등급 이상)를 활용해 EMP(ETF managed portfolio) 펀드를 운용. 투자 규모는 4000억원으로, 운용사별로 2000억원

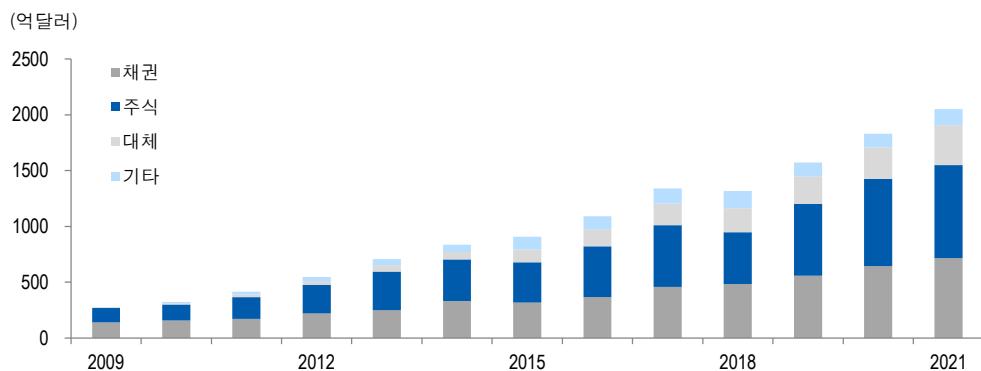
자료: 언론취합, 유인티증권 리서치센터

## 5. 한국투자공사



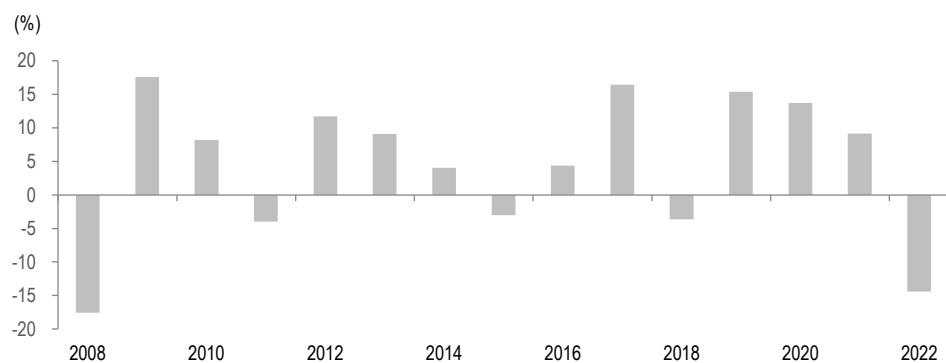
- 운용개시 년도 2005년
- 주무부처 기획재정부
- 관리주체 한국투자공사
- 운용자산규모 1,693억달러 (2022년 12월)

### 운용 자산과 포트폴리오



자료: KIC, 유안티증권 리서치센터

### 총자산수익률



자료: KIC, 유안티증권 리서치센터

## 투자이슈

시기	이슈
2022년 2월	작년 4분기 나스닥에 상장된 미국 최대 암호화폐 거래소 코인베이스의 주식 8700주(약 190만달러) 매수
2022년 5월	공장자동화 회사 듀라반트의 최대주주인 미국 PEF 워버그핀커스가 조성 중인 컨티뉴에이션 펀드에 출자. KIC 출신들이 설립한 화이트웨일그룹(WWG)이 3억달러, KIC가 1.5억달러 투자. 듀라반트는 식품 가공, 포장, 운반 등 고객이 원하는 자동화 설비를 맞춤형으로 제작해 공급하며, 아마존, 코스트코, 월마트, 페덱스, 카길 등이 주요 고객사. 펀드는 PEF가 기존 펀드의 지분 일부를 매각
	기획재정부·금융위원회는 우수 투자 기회 발굴 등에 제약이 있는 소규모 공적 자산운용기관의 자산까지 KIC에 위탁·운용하는 방안 추진. 공제회와 중앙회 등이 이에 해당. 현재는 정부와 한국은행, 연기금이 KIC에 자산 위탁 가능
2022년 6월	제49차 뉴욕국제금융협의체(New York International Financial Cooperation Council) 개최. 미국 뉴욕 주재 한국 정부, 공공 및 민간 금융기관, 사모주식 운용사 토마스에이치리 파트너스(Thomas H. Lee Partners)와 함께 로봇 산업 및 자동화(Automation) 혁신 관련 미국 사모주식 시장의 주요 동향과 향후 투자 전략에 대해 논의
2022년 8월	신임 CIO에 이훈 미래전략본부장 선임. 이훈 신임 CIO는 1969년생으로 한국투자증권 스몰캡팀장을 거쳐 2014년부터 KIC에서 근무. KIC에서는 자산배분팀장, 운용전략본부장, 미래전략본부장 역임.
2022년 10월	신임 부동산투자실장에 카타르투자청(QIA) 출신의 조범린씨 선임. 조 실장은 미래에셋대우(현 미래에셋자산운용) 등 국내 민간 자산운용사에서 근무 후 최근 10여년간 싱가포르 국영 부동산 개발사 캐피탈랜드의 관련 운용사, 카타르투자청(QIA) 등 해외에서 근무
2022년 12월	2006년 UN 주도로 글로벌 기관투자자들이 ESG 투자 활성화를 위해 결성한 세계 최대 책임투자 협의체인 UN PRI에 가입
	미국 사모채권 운용사 골루브 캐피탈(Golub Capital)의 의결권이 없는 지분 5% 미만 직접 인수
2023년 3월	미래전략본부 산하에 해외 지사 태스크포스(TF)를 설치하고 '인도 럼바이 사무소' (가칭) 개소 준비. KIC는 뉴욕과 샌프란시스코, 런던, 싱가포르에 해외사무소 운영
2023년 4월	국내 기업이 모회사(지배회사)인 외국 기업에 투자할 수 있도록 정책 변경. 법률상 KIC는 외환보유액을 운용하는 국부 펀드라서 해외 자산에만 투자해야 하고, 국내 기업 투자 불가능. 이번 개정으로 우리나라 기업이 투자하는 스타트업 등 외국 회사에 투자 가능해짐

자료: 언론취합, 유안타증권 리서치센터

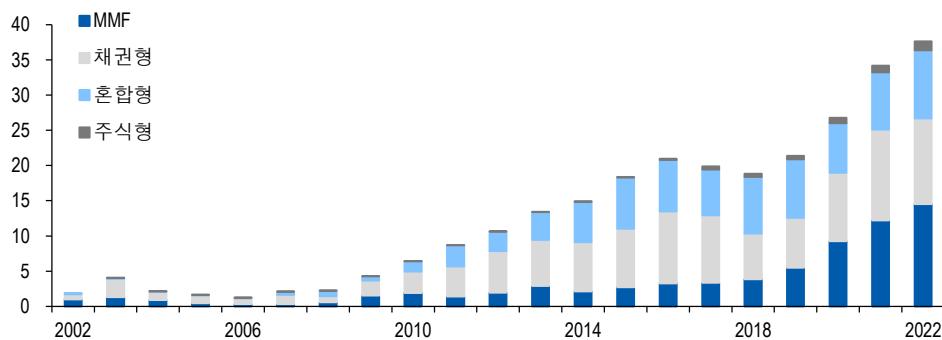
## 6. 연기금투자풀



- 운용개시 년도 2002년
- 주무부처 기획재정부
- 관리주체 삼성자산, 미래자산
- 운용자산규모 41.1조원 (2023년 3월)

### 운용자산과 포트폴리오

(조원)



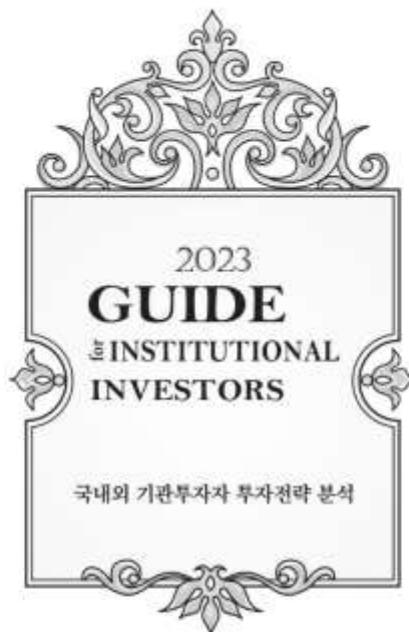
자료: 기획재정부, 유인타증권 리서치센터

### 투자이슈

시기	이슈
2022년 6월	기획재정부의 용역 보고서에서 주간 운용사의 상품도 포트폴리오에 포함시킬 수 있도록 해야 한다는 의견 도출. 실제 정책 적용은 추후 논의 필요
2022년 10월	3분기 신규설정된 사모펀드에 약 3조1900억원을 출자. 16개 운용사를 대상으로 총 26개 펀드를 설정하여 기업어음, 국공채, 채권혼합형 상품 등에 투자

자료: 언론취합, 유인타증권 리서치센터





# 공제회



공제회는 정부가 특정집단에 대한 사회보장제도를 직접 수행하는 업무를民間에 위임하여 금융기능 또는 복지기능을 제공하게 조직이다. 공제회가 수행하는 공제사업은 공제회의 설립목적에 따라 다양한 형태로 구성된다. 공제회와 다른 금융기관과의 가장 큰 차이점은 회원 가입요건에 대한 배타성이다.

국내에는 약 60여개의 공제회가 존재한다. 공제회는 대략 4가지 형태로 나눌수 있다.

#### 1) 종합금융서비스

한국교직원공제회, 경찰공제회, 군인공제회, 대한지방행정공제회 등 특정직역 소속 조합원들이 자발적으로 납부한 자금을 이용하여 종합금융서비스를 제공한다.

#### 2) 정책

정부가 정책적으로 특정계층을 돋기 위해 세제나 재정으로 직간접 지원을 한다. 노란우산공제회, 과학기술인공제회 등이 이에 해당한다.

#### 3) 특정 단체나 법인 대상

특정단체나 법인이 조합원으로 공제회에 가입하고 이들 조합원을 대상으로 보증, 배상책임, 손해공제 등과 같은 유사보증사업을 영위한다. 건설공제회, 전문건설공제조합, 엔지니어링공제조합 등이 이에 해당한다.

#### 4) 유사보험

조합원을 대상으로 유사 보험 사업을 영위한다. 신용협동조합공제, 수산업협동조합공제, 새마을금고공제 등이 유사보험사업을 영위하고 있다.

---

#### 법률에 따라 설립, 운영되는 주요 공제회

성격	기관명	설립근거
회원복지 및 금융서비스	한국교직원공제회	한국교직원공제회법
	군인공제회	군인공제회법
	경찰공제회	경찰공제회법
	대한지방행정공제회	대한지방행정공제회법
	대한소방공제회	대한소방공제회법
정책적 지원·사회보험	건설근로자공제회	건설근로자의 고용개선 등에 관한 법률 제9조
	과학기술인공제회	과학기술인공제회법
	한국사회복지공제회	사회복지사 등의 처우 및 지위 향상을 위한 법률 제4조
보증·손해·공제	한국지방재정공제회	한국지방재정공제회법
	어린이집안전공제회	영유아보육법 제31조의2
	학교안전공제회	학교안전사고 예방 및 보상에 관한 법률 제15조
	소방산업공제조합	소방산업의 진흥에 관한 법률 제23조
	소프트웨어공제조합	소프트웨어산업 진흥법 제27조
	전기공사공제조합	전기공사공제조합법



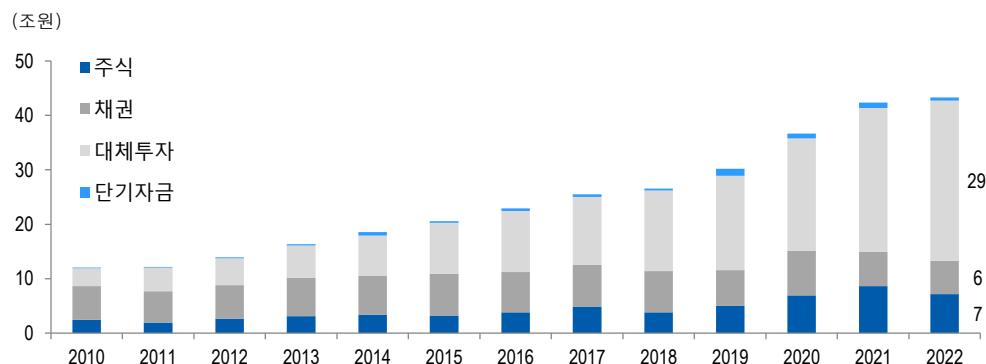
공제회 규모가 커지면서 운용자산 규모도 커지고 있다. 특별법에 따라 설립된 한국교직원공제회, 군인공제회, 경찰공제회, 대한지방행정공제회, 대한소방공제회와 정책·사회보험 성격의 과학기술인공제회와 지방재정공제회, 건설근로자공제회가 운용 규모가 큰 공제회이다.

## 1. 교직원공제회



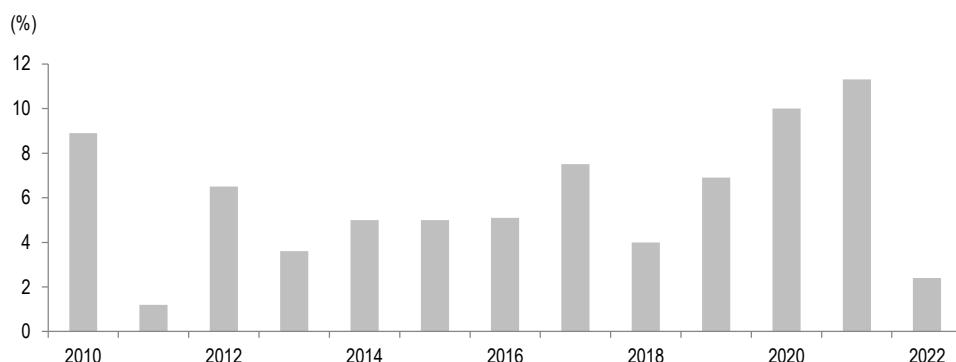
- 운용개시 년도 1971년
- 운용자산규모 44.0조원(2022년 12월)
- 감독기관 교육부

### 운용자산과 포트폴리오



자료: 교직원공제회, 유인티증권 리서치센터

### 수익률



자료: 교직원공제회, 유인티증권 리서치센터

## 투자이슈

시기	이슈
2022년 3월	캘리포니아 교직원연금(CalSTRS·캘스터스)과 공동 투자를 위한 조인트벤처(JV) 설립 계약 체결. 조인트벤처는 미국 물류시설에 공동 투자하기 위해 약 6,122억원 규모로 설립. 교직원공제회와 캘스터스가 각각 3000억원을 투자하고, 조인트벤처의 현지 자산운용사인 PCCP가 약 122억원을 추가해 총 약 6122억원 공동 투자
2022년 5월	ARA코리아는 30일 알파리움타워 2개 동을 보유하던 리츠(부동산투자회사)를 청산하고 투자자들에게 원금 분배. 리츠 투자자는 교직원공제회, 농협생명보험, 파인트리전문투자형사모펀드. ARA코리아는 2017년 조성한 리츠를 통해 이 건물을 5280억원에 매수하였고, 1월 마스턴투자운용에 1조 206억원에 매각. 교직원공제회는 1100억원을 투자하였고, 회수금액은 2853억원으로 순내부수익률은 21.9%
2022년 6월	스카이레이크에쿼티파트너스가 진행한 국내 1위 미들웨어 기업 티맥스소프트 인수·합병(M&A)에 국민연금, 농협중앙회 등과 투자. 티맥스소프트 대주주·계열사가 보유하고 있는 티맥스소프트 구주 60.9%와 1000억원 규모 전환사채(CB)의 총 인수대금은 6700억원이며, 블라인드펀드 자금 1400억원과 인수금융 2000억원·기관투자자들의 공동투자펀드 3300억원으로 자금 조달. 공동투자펀드 형태로 조달한 3300억원 중 1000억원은 교직원공제회가, 나머지 자금은 국민연금이 출자한 코인베스트먼트 펀드(운용사 KB자산운용·SKS 프라이빗에쿼티)와 농협중앙회 등이 투자. 공동투자펀드의 기대 연환산 내부수익률은 20% 내외
2022년 7월	국내 벤처캐피털(VC) 블라인드 펀드 위탁운용사선정하였으며, 신규 출자규모는 총 2650억원으로 지난 2020년 대비 1150억원 증가. 대형 부문에선 한국투자파트너스·다율인베스트먼트·프리미어파트너스, 중형 부문에선 소프트뱅크벤처스·SL인베스트먼트·뮤엑스파트너스·컴퍼니케이파트너스 등, 소형 부문에선 서울투자파트너스·위벤처스·티인베스트먼트, 루기 부문에선 쿼드벤처스·퀀텀벤처스코리아·이앤벤처파트너스가 선정. 1500억원 이상 대규모 펀드결성을 추진하고 있는 운용사들로 최대 400억원씩 출자, 중형리그는 800~1500억원만으로 최대 200억원씩 출자, 소형리그는 300~800억원으로 최대 100억원 출자, 루기리그는 150~300억원으로 최대 50억원 출자. 교직원공제회는 벤처캐피탈 출자 사업을 격년 주기로 진행
	정기 출자가 아닌 기존에 출자한 적 있는 운용사 중 일정 성과를 거둔 곳에 추가로 자금을 맡기는 추가 출자약정(리업) 방식 투자로 IMM프라이빗에쿼티(PE), 스틱인베스트먼트, 스카이레이크에쿼티파트너스 등 3곳을 선정. 출자 규모는 7천억원
	한앤컴퍼니가 조성한 쌍용씨앤이(C&E) 컨티뉴에이션 펀드에 출자자로 참여. 한앤컴퍼니는 쌍용C&E 컨티뉴에이션 펀드를 약 15억 달러(한화 약 1조9000억원) 규모로 조성하였으며, 10억달러는 콜러캐피탈과 골드만삭스가 참여. 5억달러는 교직원공제회, 농협중앙회, 미래에셋증권, 경찰공제회 등이 참여
2022년 8월	캘리포니아 교직원연금(CalSTRS)과 업무협약 체결. 3월 미국 물류시설 공동투자를 위해 한국교직원공제회가 캘리포니아 교직원연금과 약 6100억 원 규모 JV(Joint Venture)를 설립한 이후 협력 강화 차원에서 진행. 앞으로 두 조직 간 파트너십 공고화, 후속 부동산 투자 Joint Venture 설립 검토, 미래 투자 범위 및 사업 협력 확대 등이 추진
2022년 10월	소프트뱅크벤처스의 위탁운용사(GP)반납으로 집행이 취소된 출자금에 대해 운용사를 재선정하지 않기로 결정. 2022년 벤처펀드 출자 금액으로 2650억원을 계획했다. 대형리그, 중형리그, 소형리그, 루기리그에 각각 최대 400억원, 200억원, 100억원, 50억원을 배정하여 운용사 선정. 중형리그 GP로 선정된 소프트뱅크벤처스의 출자규모는 200억원

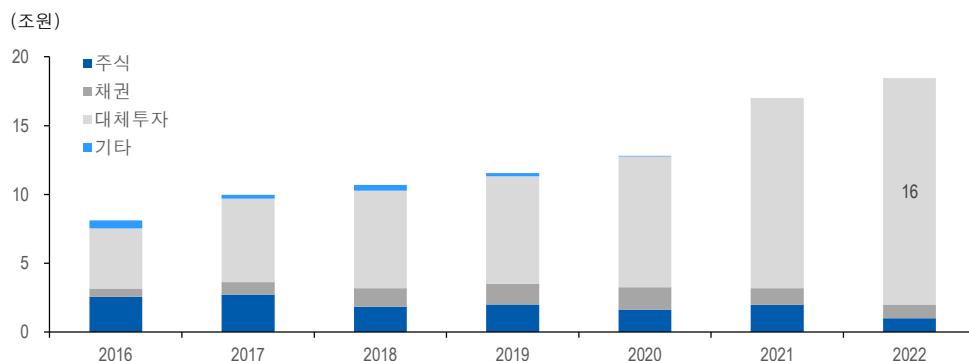
자료: 언론취합, 유인타증권 리서치센터

## 2. 지방행정공제회



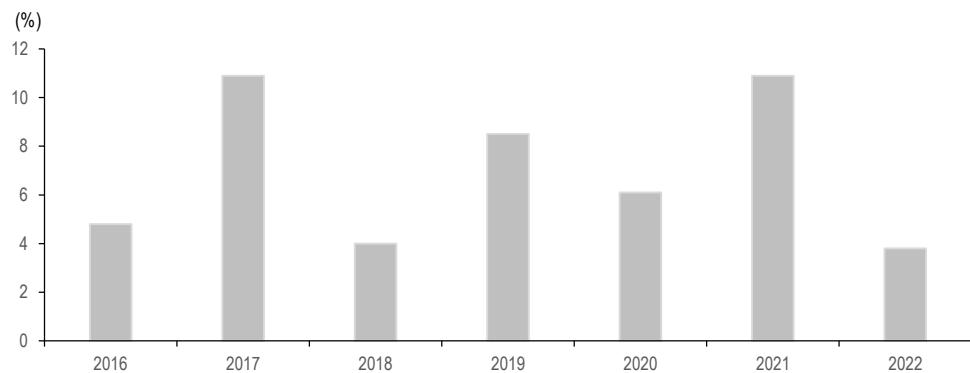
- 운용개시 년도 1971년
- 운용자산규모 21.1조원(2022년 12월)
- 감독기관 행정안전부

### 운용자산과 포트폴리오



자료: 지방행정공제회, 유인티증권 리서치센터

### 수익률



자료: 지방행정공제회, 유인티증권 리서치센터



## 투자이슈

시기	이슈
2022년 2월	신임 최고투자 책임 이사(CIO)에 허장 전 DB 손해보험 투자사업본부장 내정. 1989년 동양증권(현 유안타증권)에 입사한 허장 신임 CIO는 동양투자자문 주식운용역과 삼성생명 특별계정 운용파트장, 삼성투신운용 SA 운용팀장(분리계정:Separate Account), 삼성생명 특별계정 자산운용총괄을 역임. 2006년 푸르덴셜자산운용(현 한화운용) 주식 운용본부장을 거치고 2013년부터 2020년 말 까지 당시 동부화재(현 DB 손보) 투자사업본부장 역임
2022년 8월	행정공제회 신임 이사장에 김장희 전 행정안전부 지방재정경제실장 취임
2022년 12월	신임 부동산인프라본부장에 이경원 전(前) 리스크관리실장 선임
2023년 3월	대출채권담보부증권(CLO)에 투자할 위탁운용사로 HDC 자산운용을 선정. 투자 약정한도는 1억5000만달러(약 1983 억3000만원) 규모. 캐피탈콜 방식으로 투자하는 블라인드 형태로 운용. 캐피탈콜은 투자회사가 자금을 조성할 때 투자자들로부터 받기로 한 투자자금을 필요할 때마다 받기로 약정해 필요시 투자자금을 내라고 요구할 수 있음. CLO는 복수의 레버리지론을 모집하여 이를 담보로 하는 수익증권을 발행해서 투자자에게 판매하는 구조화 상품
2023년 4월	회관 개발사업'의 우선협상자로 이지스자산 선정. 회관은 연면적 1만명 이상의 업무시설로, 서울역 일대와 여의도, 종로 등을 입지로 검토하고 있음. 신규회관 건설시 3000명 정도는 행정공제회가 사용하게 되고, 나머지 공간은 임대수익을 창출을 목적으로 함

자료: 언론취합, 유안타증권 리서치센터

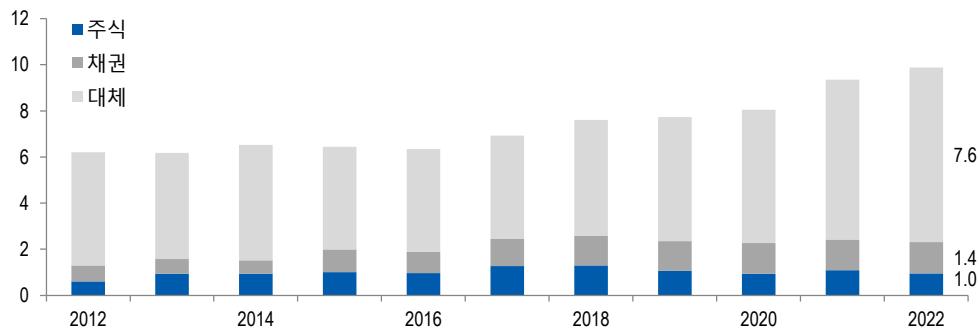
### 3. 군인공제회



- 운용개시 년도 1984년
- 투자자산규모 9.9조원(2022년 12월)
- 감독기관 국방부

#### 운용자산과 포트폴리오

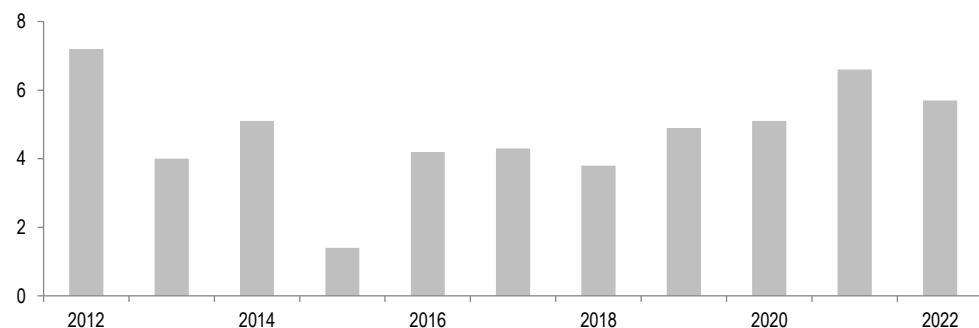
(조원)



자료: 군인공제회, 유인타증권 리서치센터

#### 수익률

(%)



자료: 군인공제회, 유인타증권 리서치센터

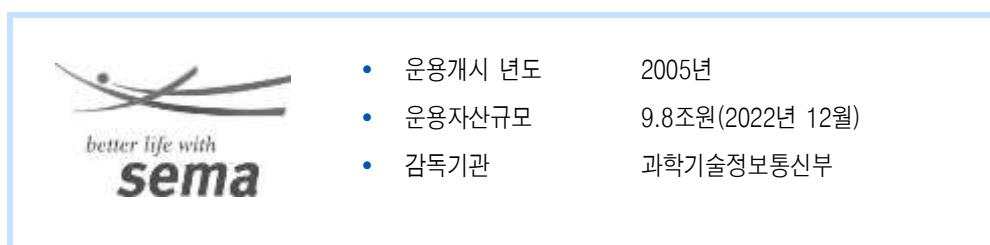


## 투자이슈

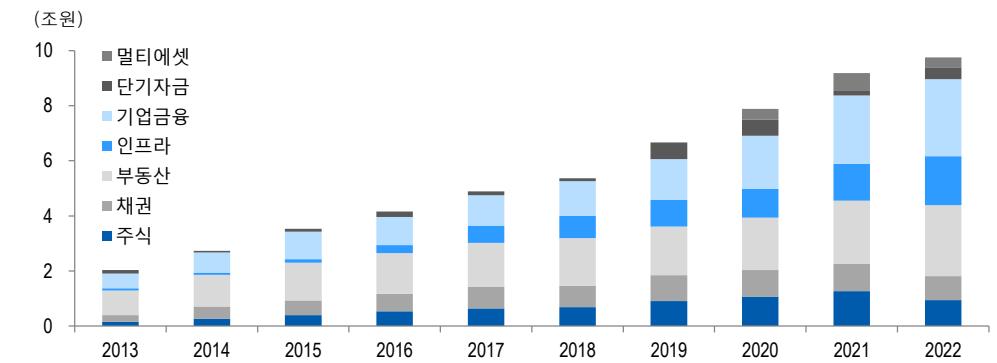
시기	이슈
2022년 3월	해외주식 운용사 6개사 선정. 해외 재간접형 펀드 운용사로는 브이아이자산과 신한자산운용, 한국투신운용이 선정. EMP형 펀드운용사로는 미래에셋자산운용과 하나UBS자산운용, 한화자산운용 선정. 예비운용사로 재간접형에는 NH 아문디자산, EMP형에는 삼성자산 선정
2022년 5월	한화시스템과 국내에서 처음으로 방산 벤처투자펀드 조성. 군인공제회와 한화시스템이 각각 400억원을 출자하였고, 펀드운용은 한화자산운용이 맡음. 펀드는 기술, 사업역량이 검증된 국방 분야의 다양한 기업과 국내외 첨단 국방사업은 물론 4차 산업 관련 혁신기술을 보유한 벤처사업에 투자
2022년 6월	노란우산공제, 과학기술인공제회, 군인공제회 등은 미국의 앤타레스 캐피탈이 설정하는 크레딧펀드에 투자 결정. 전체 펀드의 예상 규모는 약 4조원(35억달러)이며 국내에서 모집하는 금액은 약 3억달러 수준. 노란우산공제 7000만달러, 과학기술인공제회 6000만달러, 군인공제회 3000만달러 투자. 앤타레스 캐피탈은 1996년 미국에서 설립된 사모투자 운용사로 북미 지역의 미들마켓 대출 투자가 주력
2022년 7월	평택 가재지구 프로젝트파이낸싱(PF) 채권을 창임종합건설에 약 3000억원에 매각. 군인공제회는 2006년 경기 평택 가재지구 주택개발사업에 PF 형태로 투자했으나, 시행사 관계자가 대출금 일부를 개인 채무 변제에 쓰면서, 개발 사업 중단되었음.
2022년 12월	군인공제회 대의원회에서 경재관 전 국방부 국제협력관을 신임이사장으로 선임
	국내 블라인드 펀드 운용사 18개사를 선정, 총 2000억 원 규모의 출자 결정. PE 분야 1200억 원, VC 분야 800억 원 규모임. PE분야는 다올PE, 린드먼아시아인베스트먼트, 스카이레이크에쿼티파트너스, 스틱인베스트먼트, 아주IB투자, 케이스톤파트너스, IMM인베스트먼트, SG PE, UCK파트너스 선정. VC분야는 다올인베스트먼트, 대교인베스트먼트, 뮤렉스파트너스, 신한벤처투자, 에이티넘인베스트먼트, BNH인베스트먼트, KB인베스트먼트, LB인베스트먼트, SV인베스트먼트 등
2023년 3월	조직개편을 통해 대체투자본부를 기업금융본부(운용 비중 30%)로 명칭 변경. 기업금융본부장은 김기범 전 리스크 관리실장 선임. 국내외 부동산 및 인프라 투자를 담당하던 사업개발본부는 부동산투자본부(운용 비중 25%)로 변경. 회원주택, 특별관리사업, 민간택지개발을 맡고 있던 회원주택사업본부는 국내외 인프라까지 포함해 건설인프라 본부(운용 비중 22%)로 확대. 주식운용과 채권운용은 기존대로 증권운용본부가 맡음

자료: 언론 취합, 유안티증권 리서치센터

## 4. 과학기술인공제회

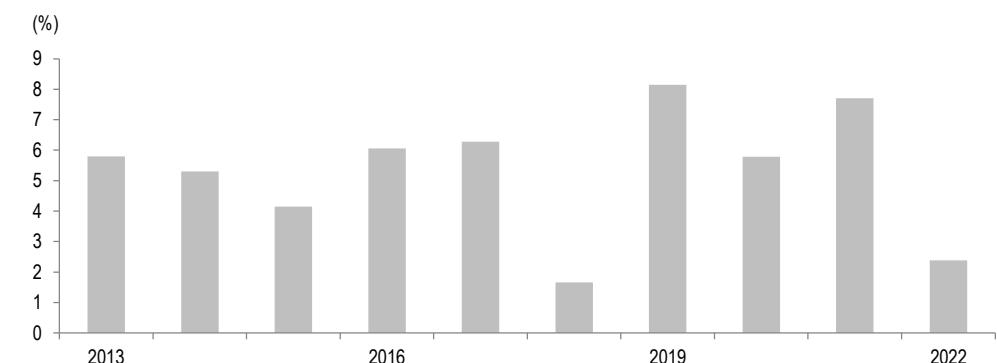


### 운용자산과 포트폴리오



자료: 과학기술인제회, 유인티증권 리서치센터

### 수익률



자료: 과학기술인제회, 유인티증권 리서치센터

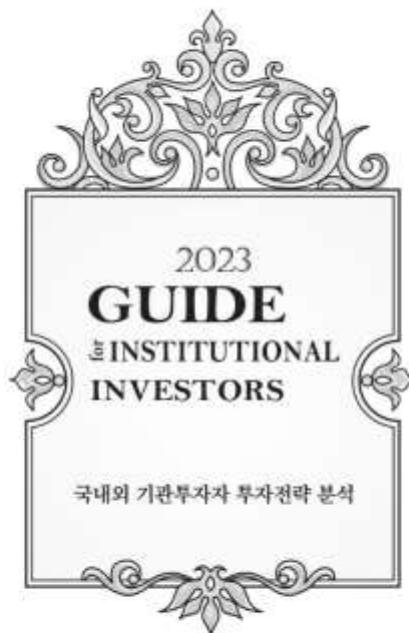


## 투자이슈

시기	이슈
	미국계 크레딧펀드 운용사인 골루프캐피탈(Golub Capital)이 운용하는 크레딧펀드에 추가 7000만달러 투자. 기업 회사채나 대출에 투자하는 사모대출펀드(PDF)나 채권이나 기업 부실 자산 등에 투자하는 사모신용펀드(PCF)등이 크레딧펀드에 속함.
2022년 6월	노란우산공제, 과학기술인공제회, 군인공제회 등은 미국의 안타레스 캐피탈이 설정하는 크레딧펀드에 투자 결정. 전체 펀드의 예상 규모는 약 4조원(35억달러)이며 국내에서 모집하는 금액은 약 3억달러 수준. 노란우산공제 7000만달러, 과학기술인공제회 6000만달러, 군인공제회 3000만달러 투자. 안타레스 캐피탈은 1996년 미국에서 설립된 사모투자 운용사로 북미 지역의 미들마켓 대출 투자가 주력
2022년 8월	7월 '트러스톤ESG밸류크리에이션2호' 와 '라이프한국기업ESG항상4호' 펀드에 총 200억원 규모의 투자 집행. 두 펀드는 시장에서 저평가됐지만, 개선 의지가 있는 상장 기업에 투자해 경영에 참여함으로써 기업가치를 끌어올려 수익을 내도록 설계
	블라인드펀드 출자사업 위탁운용사에 1위 JKL파트너스, 2위 스틱인베스트먼트, 3~4위는 IMM PE와 NH투자증권PE 선정. JKL파트너스는 500억원, 스틱인베스트먼트는 400억원, IMM PE와 NH투자증권PE는 300억원씩 출자
2022년 10월	벤처조합 운용사로 다올인베스트먼트, DSC인베스트먼트, 에이티넘, LB인베스트먼트 선정. 운용사당 200억원씩 출자. 다올인베스트먼트는 모태펀드 2022년 1차 정시출자사업 스케일업 분야에서 선정돼 2000억원 이상 규모의 펀드 결성 추진. DSC인베스트먼트는 작년 국민연금 벤처펀드 운용사로 선정되면서 펀드 결성에 착수. 에이티넘인베스트먼트는 8000억원 규모의 펀드 결성 진행. LB인베스트먼트는 2000억원 규모의 벤처펀드 결성을 진행
2022년 11월	국내채권 위탁운용사로 대신자산, 이스트스프링자산, NH아문디 자산 선정

자료: 언론취합, 유안타증권 리서치센터

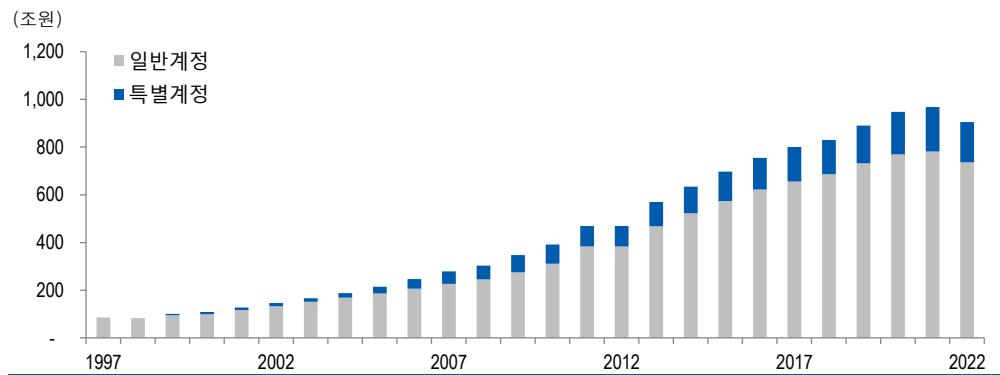




# 국내 생명보험사

우리나라 생명보험사의 일반계정 총운용자산(2022년 12월 기준)은 938조원이다. 이는 1997년 86조의 10.9배 규모로 우리나라 생명보험사의 운용규모는 빠르게 늘어나고 있다. 특별계정도 1999년 5조원에서 2022년 12월 168조원이 되면서 34배가 넘게 성장하였다. 2022년은 자산 가격의 하락으로 2021년 대비 자산 규모가 줄어들었다.

#### 생명보험사 운용 규모

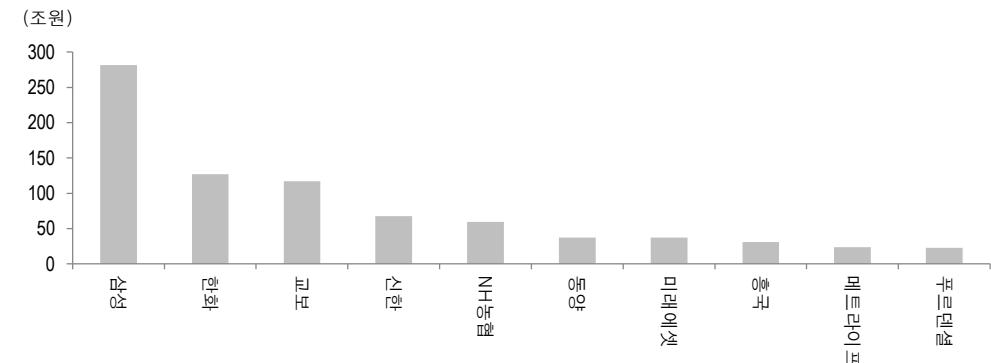


자료: 생보협회, 유인타증권 리서치센터. 주: 일반계정 운용자산과 특별계정 자산 합계. 2012년 이전 3월, 2013년 이후 12월, 2022년 기준

생명보험사별로 살펴보면, 삼성생명, 한화생명, 교보생명, 농협생명, 신한라이프가 전체 생명보험사 자산의 63%를 차지하고 있다. 이외에 보험업을 영위하는 기관으로 우정사업본부, 교원공제회, 수협, 신협, 새마을금고 등을 들 수 있다.

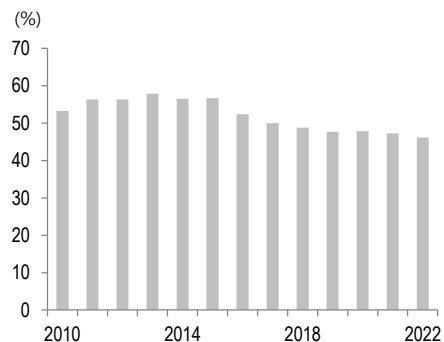
생명보험사의 일반계정은 안정성을 우선으로 운용을 하기 때문에, 채권 등 안전자산의 비중이 높다. 주식의 투자 비중은 생보업계 평균 5.5%이다. 주식 시장 하락으로 2020년부터 주식 자산 규모가 줄어들었다.

#### 생명보험사별 일반계정 운용 규모



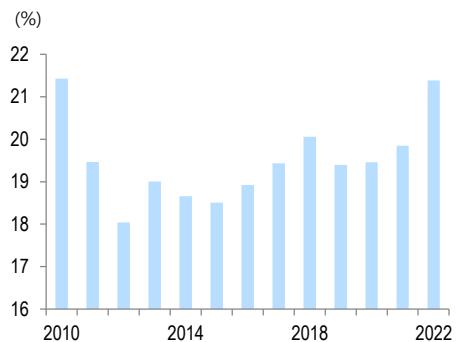
자료: 생보협회, 유인타증권 리서치센터 2022년 기준

생보사 채권 비중



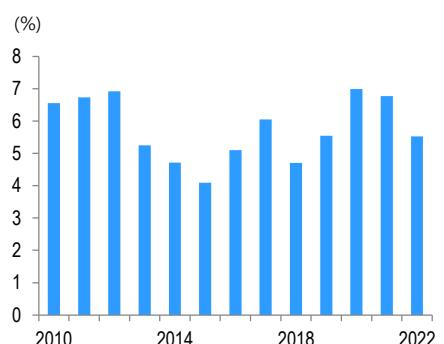
자료: 생보협회, 유인타증권 리서치센터

생보사 대출 비중



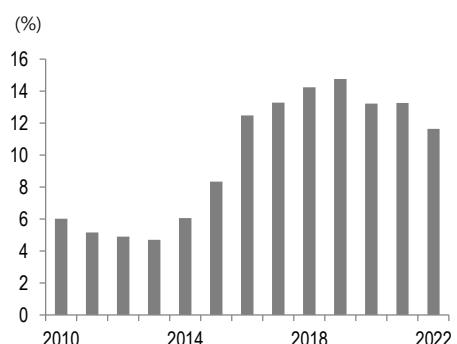
자료: 생보협회, 유인타증권 리서치센터

생보사 주식 비중



자료: 생보협회, 유인타증권 리서치센터

생보사 해외자산 비중



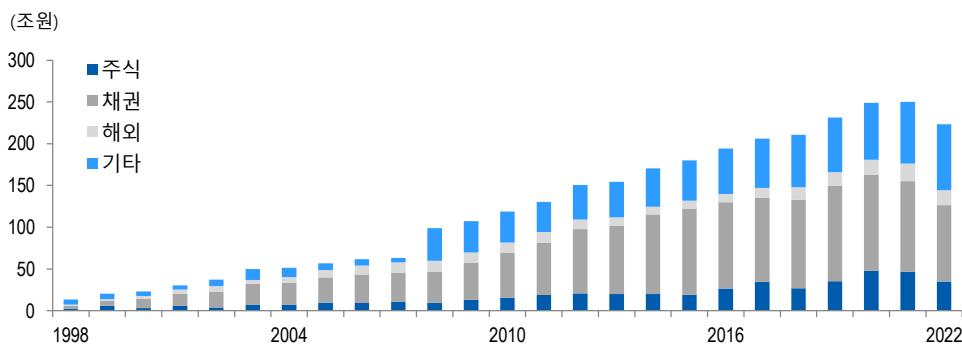
자료: 생보협회, 유인타증권 리서치센터

## 1. 삼성생명



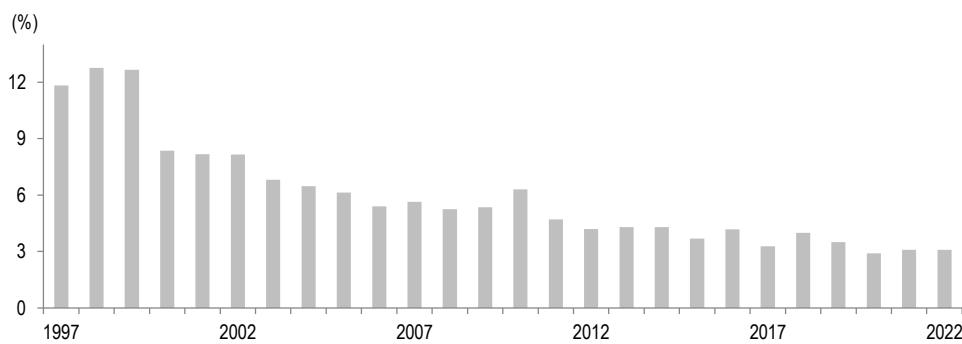
- 설립년도 1957년
- 일반계정 운용자산 223.1조원(2022년 12월)
- 특별계정 자산 52.3조원(2022년 12월)

### 일반계정 운용자산



자료: 생보협회, 유인타증권 리서치센터, 2013년 이전 3월 결산, 2013년 이후 12월 결산,

### 일반계정 수익률



자료: 생보협회, 유인타증권 리서치센터, 2013년 이전 3월 결산, 2013년 이후 12월 결산

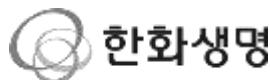


## 투자이슈

시기	이슈
2022년 9월	삼성생명과 삼성화재는 이사회를 개최하고 해외 대체투자를 적극적으로 확대하기 위해 블랙스톤과 6.5억불 규모의 펀드 투자 약정
2023년 4월	프랑스 자산운용사 메리디암(Meridiam) 지분 20%를 유상증자 방식으로 매입. 향후 메리디암펀드에 수억 유로 투자 계획도 있음. 메리디암의 80% 지분은 15명의 파트너를 포함한 직원 40명이 보유. 메리디암은 장기투자 전문 글로벌 자산운용사로 공공 서비스, 지속 가능 인프라, 저탄소 솔루션, 신재생 에너지 관련 프로젝트에 투자. 운용 자산은 022년 200억 유로 규모
	삼성생명과 삼성화재는 미래에셋자산운용과 경기도 판교 알파돔타워 매매계약 체결. 거래는 삼성SRA자산운용이 설정한 프로젝트 펀드를 통해 총 7284억원을 투자하는 방식. 알파돔타워는 2018년 3월 준공된 지하 7층~지상 15층, 연면적 8만7901.58㎡ 규모로 판교역과 직접 연결. 주요 임차인은 쿠카카오 및 카카오 계열사로 임대율은 97%

자료: 언론취합, 유인티증권 리서치센터

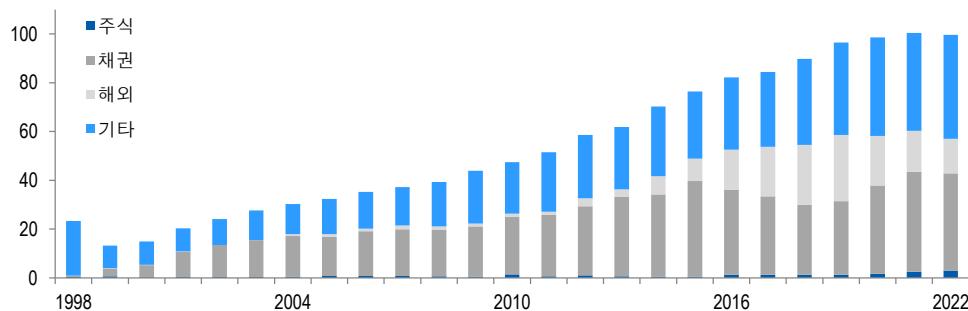
## 2. 한화생명



- 설립년도 1946년
- 일반계정 운용자산 99.6조원(2022년 12월)
- 특별계정 자산 22.4조원(2022년 12월)

### 일반계정 운용규모

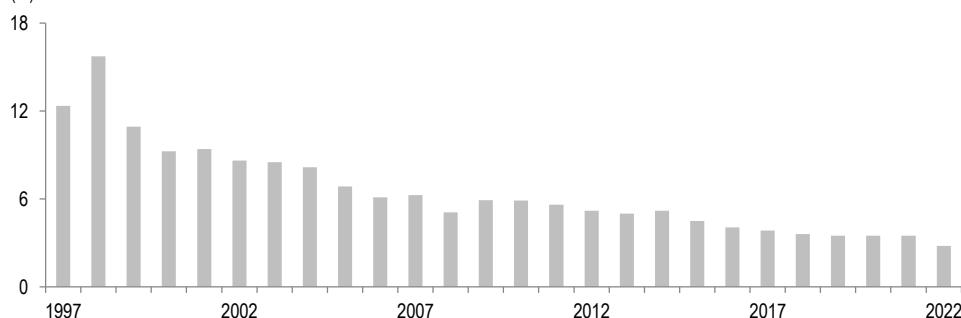
(조원)



자료: 생보협회, 유인타증권 리서치센터, 2013년 이전 3월 결산, 2013년 이후 12월 결산.

### 일반계정 수익률

(%)



자료: 생보협회, 유인타증권 리서치센터, 2013년 이전 3월 결산, 2013년 이후 12월 결산



---

### 투자이슈

시기	이슈
2022년 6월	국민연금과 한화생명, 교보생명, 농협생명, 현대라이프 등이 출자하고 이지스자산이 운용하는 펀드는 2012년 SK 남산그린빌딩을 2500억원에 매입. 국민연금은 펀드에 1400억원을 투자. 펀드는 SK남산그린빌딩 매각을 추진 중이며, 매각가는 5226~6968억원 수준으로 예상

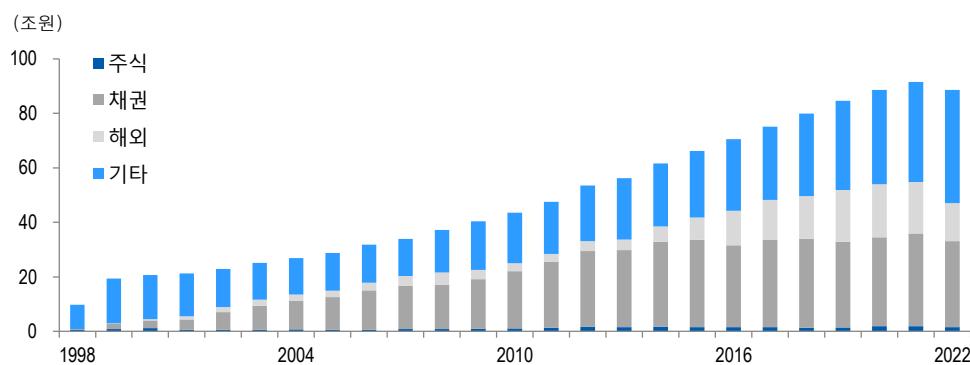
자료: 언론취합, 유인티증권 리서치센터

### 3. 교보생명



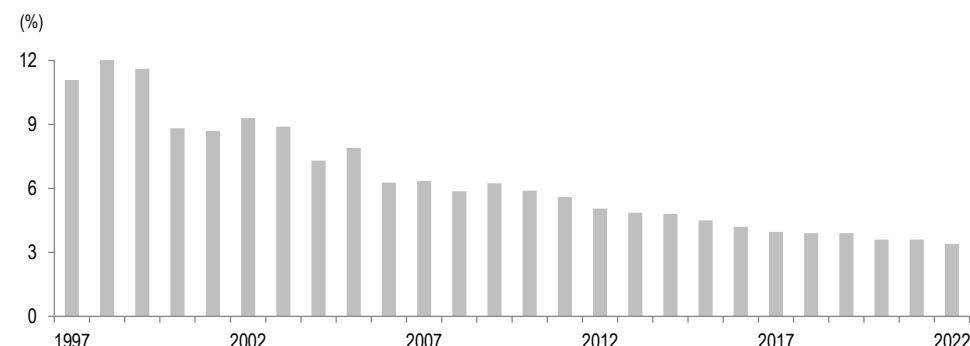
- 설립년도 1958년
- 일반계정 운용규모 88.6조원(2022년 12월)
- 특별계정 자산 24.5조원(2022년 11월)

#### 일반계정 운용규모



자료: 생보협회, 유인타증권 리서치센터, 2013년 이전 3월 결산, 2013년 이후 12월 결산

#### 일반계정 수익률



자료: 생보협회, 유인타증권 리서치센터, 2013년 이전 3월 결산, 2013년 이후 12월 결산



---

### 투자이슈

시기	이슈
2022년 6월	국민연금과 한화생명, 교보생명, 농협생명, 현대라이프 등이 출자하고 이지스자산이 운용하는 펀드는 2012년 SK 남산그린빌딩을 2500억원에 매입. 국민연금은 펀드에 1400억원을 투자. 펀드는 SK남산그린빌딩 매각을 추진 중이며, 매각가는 5226~6968억원 수준으로 예상
2023년 4월	대체자산운용사인 파빌리온자산운용의 지분 100%를 350억원에 인수해 자회사로 편입하고, 사명은 교보AIM자산으로 변경

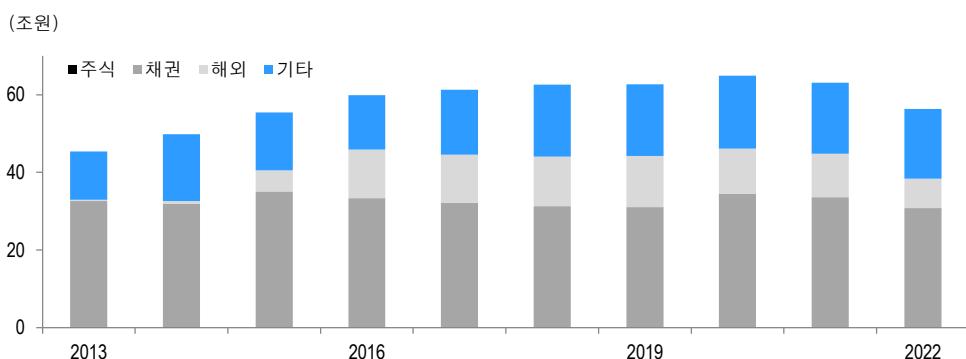
자료: 언론취합, 유인티증권 리서치센터

## 4. 농협생명



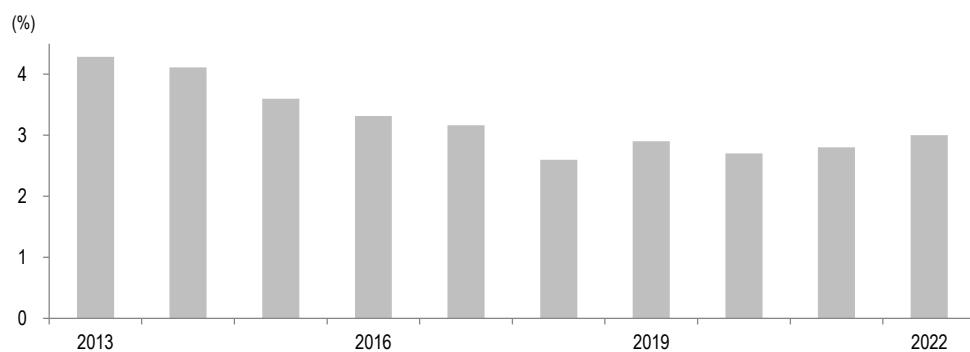
- 설립년도 1961년
- 일반계정 운용규모 56.3조원(2022년 12월)

### 일반계정 운용규모

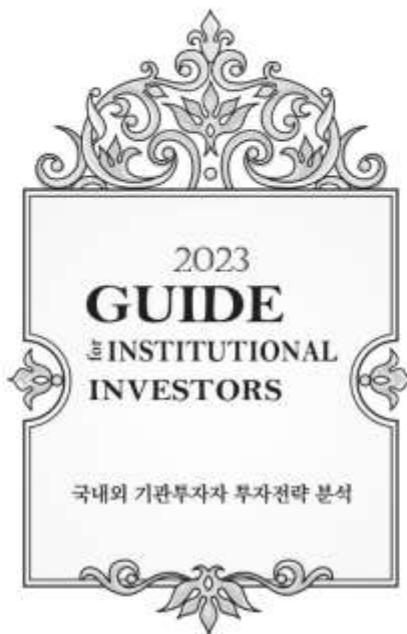


자료: 생보협회, 유인타증권 리서치센터,

### 일반계정 수익률



자료: 생보협회, 유인타증권 리서치센터,

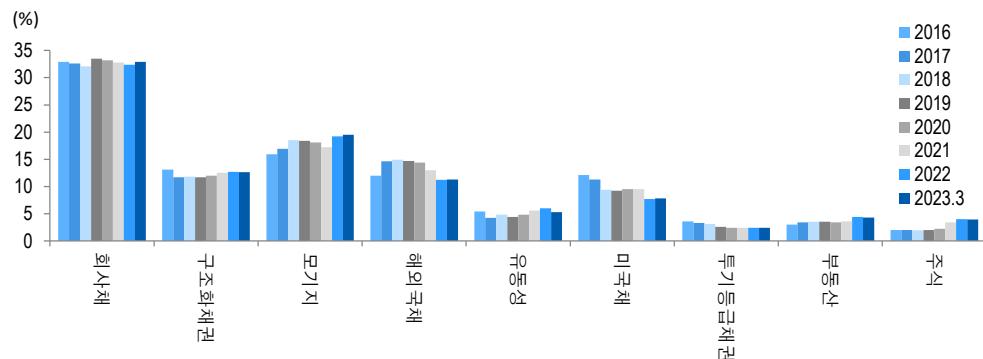


# 해외 생명보험사

## 1. Met Life(미국)

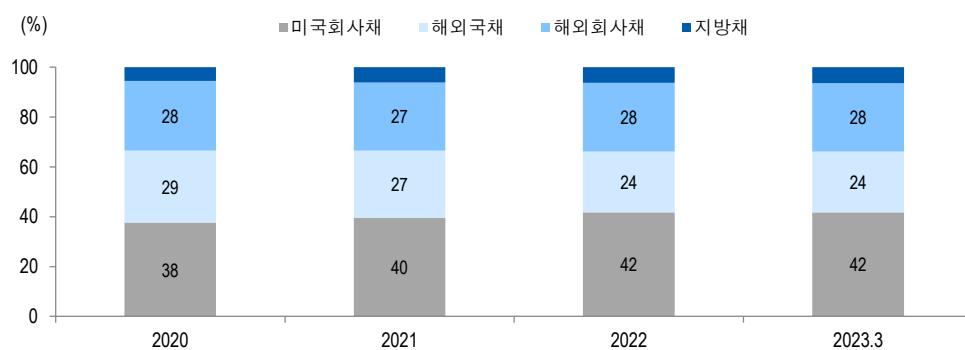
- 설립년도: 1868년
- 운용규모: \$424bn(2023년 3월)

### 포트폴리오



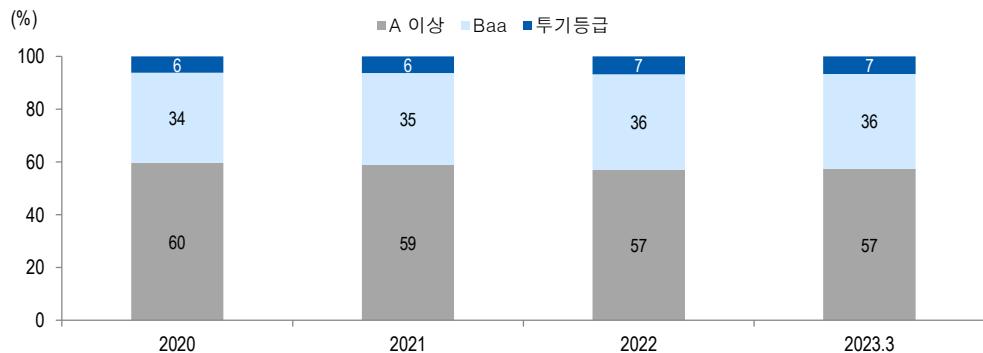
자료: Met Life, 유안타증권 리서치센터,

### 회사채 및 해외채권 포트폴리오



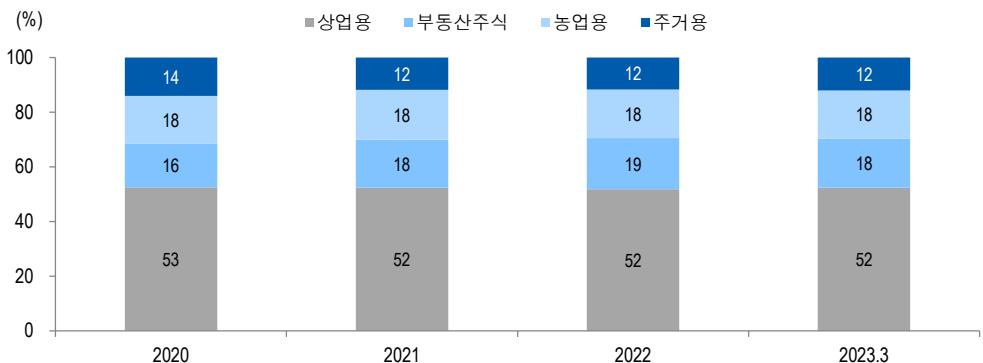
자료: Met Life, 유안타증권 리서치센터,

### 채권 등급



자료: Met Life, 유인티증권 리서치센터,

### 부동산 투자

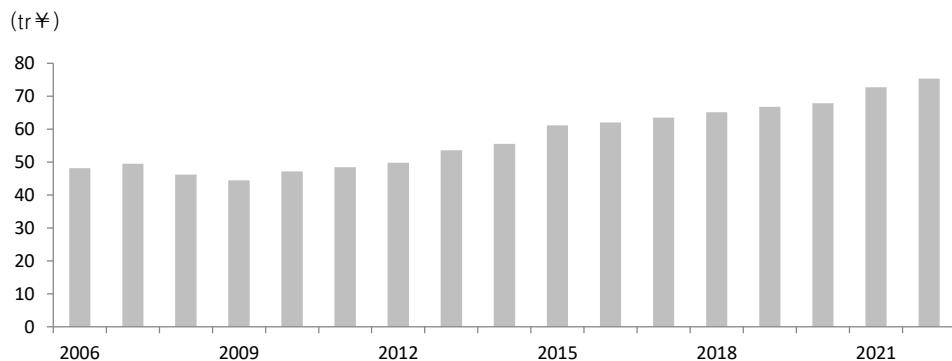


자료: Met Life, 유인티증권 리서치센터,

## 2. Nippon Life(일본)

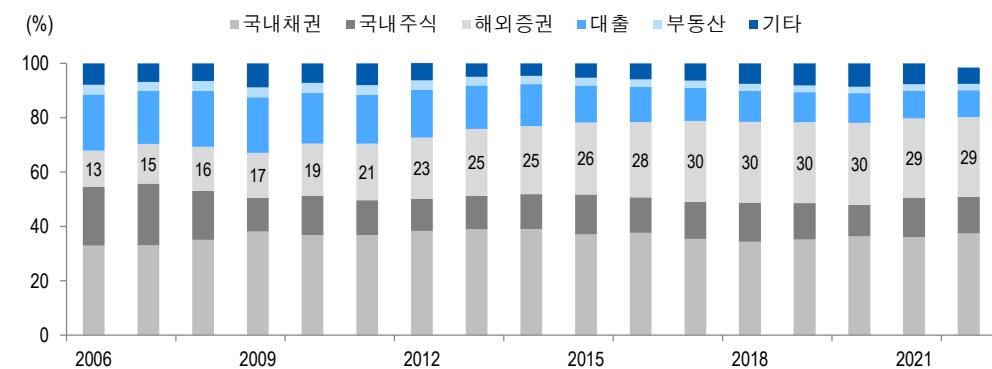
- 설립년도: 1889년
- 일반계정운용규모: ¥75,360bn(2022년 3월)

### 자산 규모

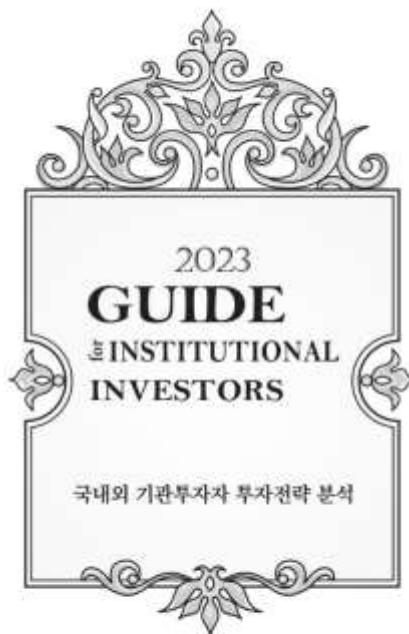


자료: NipponLife, 유안타증권 리서치센터, 3월 결산

### 포트폴리오



자료: NipponLife, 유안타증권 리서치센터, 3월 결산



# 해외 연기금



연기금은 보험, 뮤추얼펀드, 국부펀드, 대학기금과 함께 주요 기관투자자로 꼽힌다. 연기금은 연금제도에 의해 모은 자금을 운용하는 연금과 특정 공공사업자금 운영을 위해 정부가 운용하는 기금으로 구분된다. 연금은 강제가입되는 사회보험으로, 세계 각국이 사회보장의 개념으로 공적 연금을 운용하고 있다.

세계 300대 연기금 조사결과를 살펴보면, 선진국 공적연금이 상위권을 차지하고 있다. 우리나라의 국민연금은 본격적인 성장기에 접어들면서 기금 규모가 빠르게 성장하고 있다.

세계 연금 자산은 북미 45.6%, 유럽 25.9%, 아시아 25.5%로 구성되어 있다.

글로벌 연기금				(단위: \$Bn)
	기관	국가	규모	
1	Government Pension Investment Fund	Japan	1,731	
2	Government Pension Fund—Global	Norway	1,437	
3	National Pension Service	Korea	798	
4	Federal Retirement Thrift	U.S.	774	
5	ABP	Netherlands	630	
6	California Public Employees	U.S.	497	
7	Canada Pension	Canada	427	
8	National Social Security	China	407	
9	Central Provident Fund	Singapore	375	
10	PFZW	Netherlands	315	
11	California State Teachers	U.S.	314	
12	New York State Common	U.S.	268	
13	New York City Retirement	U.S.	267	
14	Local Government Officials	Japan	249	
15	Employees Provident Fund	Malaysia	243	

자료: TinkeringInstitution, 2021년

# 세계 연기금 현황

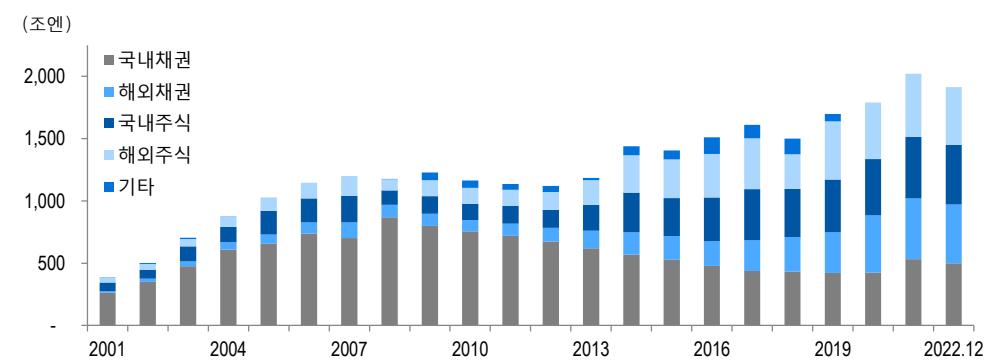
(단위: \$bn)



## 1. GPIF(Government Pension Investment Fund, 일본)

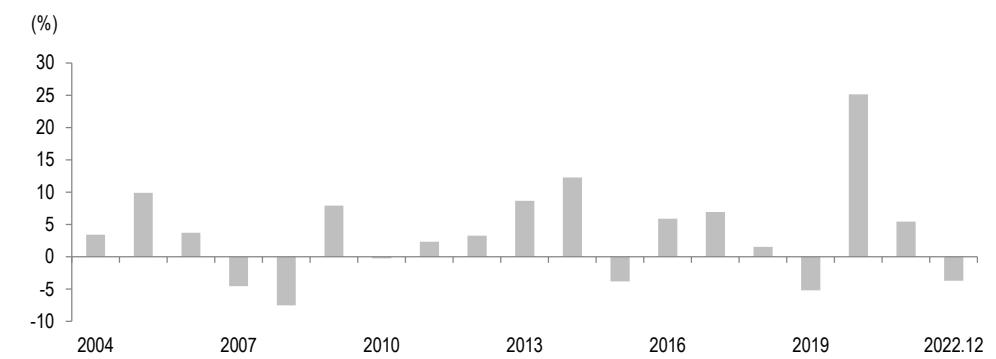
- 일본 공적연금으로 후생연금 및 국민연금 운용
- 자산규모 : ¥191,481Bn(2022년 12월)
- 2001년 이전에는 연금복지사업단이 연금자산 운용
- 2001년 GPIF 설립, 2006년 독립 행정법인으로 변경

### 운용규모 및 포트폴리오



자료: GPIF, 유안티증권 리서치센터, 3월 결산

### 수익률



자료: GPIF, 유안티증권 리서치센터, 3월 결산



---

### 투자이슈

---

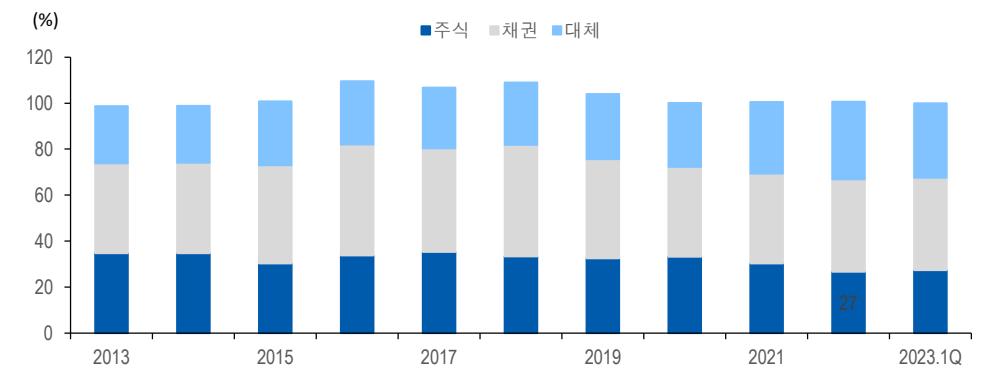
시기	이슈
2022년 10월	멀티에셋 운용사로 미즈호 운용 선정
2023년 4월	일본주식 ESG Index 를 Morningstar Japan ex-REIT Gender Diversity Tilt Index ("GenDi J")로 정함

자료: 언론취합, 유인타증권 리서치센터

## 2. ABP(Algemeen Burgerlink Pension Fonds, 네덜란드)

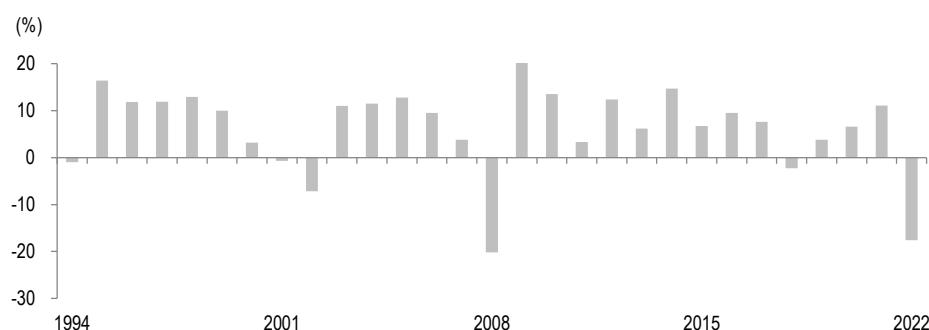
- 네덜란드 공무원과 교직원을 위한 연금
- 자산규모 : €470Bn(2023년 3월)
- 1922년 설립

### 포트폴리오



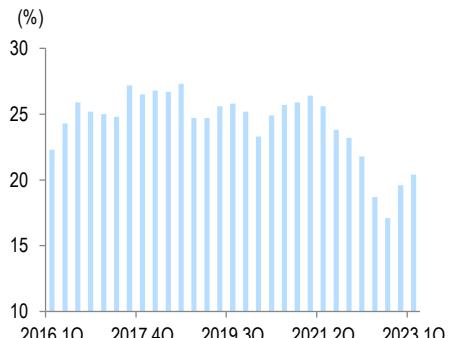
자료: ABP, 유안타증권 리서치센터

### 수익률



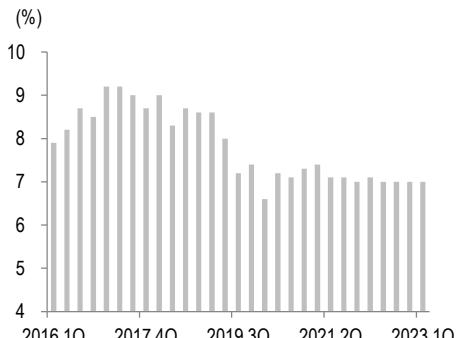
자료: ABP, 유안타증권 리서치센터

### 선진국 주식 비중



자료: ABP, 유인타증권 리서치센터

### 신흥국 주식 비중



자료: ABP, 유인타증권 리서치센터

### 투자이슈

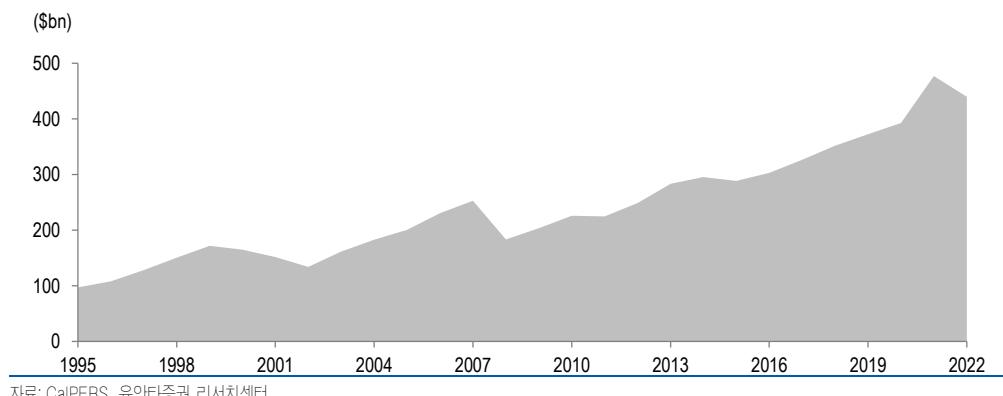
시기	이슈
2022년 3월	Shell과 함께 태양광 회사인 Enie.nl에 2.5억유로 투자. 현재 네덜란드의 에너지 중 태양광이 차지하는 비중은 9.5%로 향후 확대될 것으로 기대
2022년 5월	APG, Aermont Capital, Charlie MacGregor와 'The Student Hotel'(TSH) 지분 인수. APG는 2015년 TSH에 처음 투자하였고, MacGregor와 Aermont Capital은 2014년에 투자한 바 있음. GIC는 TSH에 처음 투자. TSH는 학생숙소, 객실, 회의공간, 바, 레스토랑 등이 있는 하이브리드 숙박 사업 영위
2022년 8월	APG는 3억 호주달러를 추가하여 MaxCap Group의 상업부동산 펀드에 대한 투자금액을 2배로 증가. 펀드는 호주와 뉴질랜드의 상업건물에 주로 투자
2022년 12월	기후변화에 적극적으로 동참하지 않는 기업을 포트폴리오에서 제외하는 방안 검토. 투자 기업 수를 줄이고, 투자 기준에 맞는 기업의 비중은 늘리게 될 가능성이 있음. ABP는 2030년까지 탄소 배출량의 50%를 줄이것을 목표로 하고 있음
2023년 1월	APG는 SSE Renewables와 4GW의 네덜란드 북해의 해상풍력발전단지 개발을 위한 컨소시엄 결성

자료: 언론취합, 유인타증권 리서치센터

### 3. CalPERS(California Public Employees Retirement System, 미국)

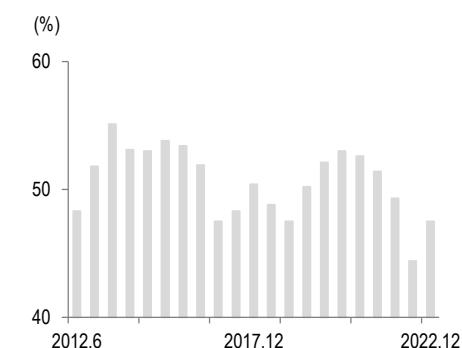
- 미국 캘리포니아 공무원 연금
- 자산규모 : \$442.2Bn(2022년 12월)
- 1932년 설립
- 사회책임투자에 적극적

#### 운용규모



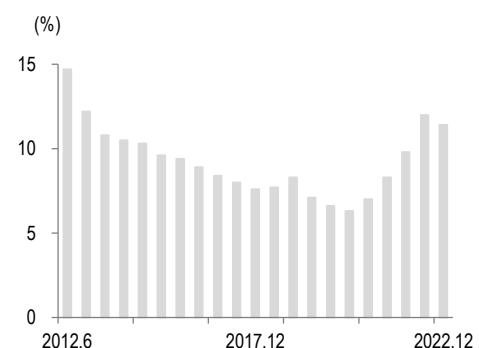
자료: CalPERS, 유안타증권 리서치센터

#### Public Equity 투자 비중



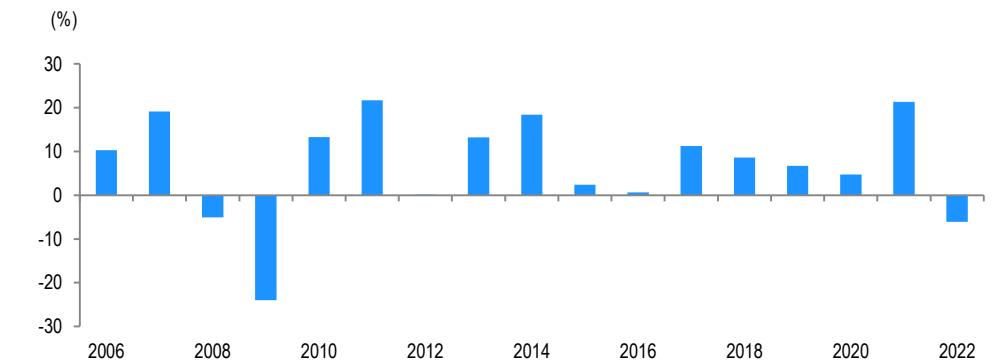
자료: CalPERS, 유안타증권 리서치센터, 6 월 결산

#### Private Equity 투자 비중



자료: CalPERS, 유안타증권 리서치센터, 6 월 결산

### 수익률



자료: CalPERS, 유인티증권 리서치센터, 6월 결산 기준

### 투자이슈

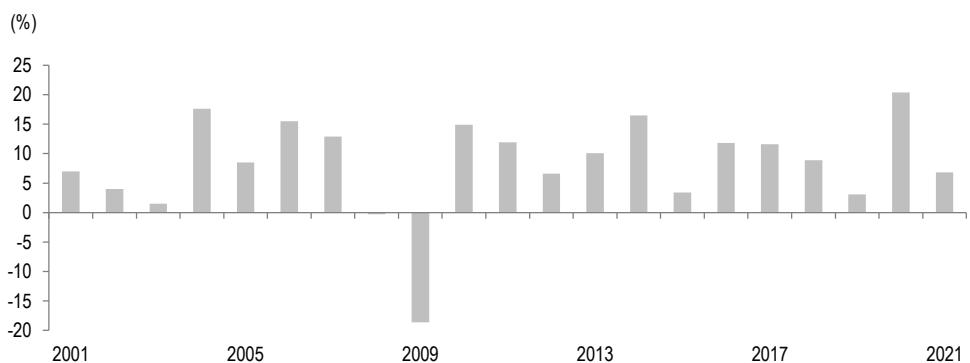
시기	이슈
2022년 2월	명 전임 CIO 가 2020년 8월 사임한 후, 댄 비엔베뉴가 임시 CIO 를 맡아 왔음. 캐나다계 펀드매니저인 니콜 뮤지코를 CIO 로 임명. 뮤지코는 보수 합리화를 위하여 직접 운용을 늘릴 것이라고 밝힘
2022년 7월	8조원 규모의 Private Equity 를 작년 9월 평가한 가치보다 10% 할인된 가격에 매각. 매입자는 글렌도어 캐피탈과 렉싱턴 파트너스. 캐퍼스는 회수한 자금을 직접 운용을 활용한 투자에 집행할 예정
2022년 12월	운용역 직원들의 연봉에서 기본급 대신 성과급 비중을 늘리는 방향으로 개혁 추진. 2023년 2월부터 장기와 단기 인센티브 제도를 포함해 보상 정책을 전반적으로 개정하는 방안 고려하며, 해당 정책은 장기 또는 단기 인센티브를 받는 직군에만 적용. 2019년 7월부터 올해 9월까지 3년여 기간 동안 총 132명이 정원인 캐퍼스 투자팀에서 이직한 운용역은 27명으로 운용역의 이탈 문제가 커지고 있음. 27명 중 11명은 민간 투자 기관으로 이직

자료 언론취합, 유인티증권 리서치센터

## 4. CPPIB(Canada Pension Plan Investment Board, 캐나다)

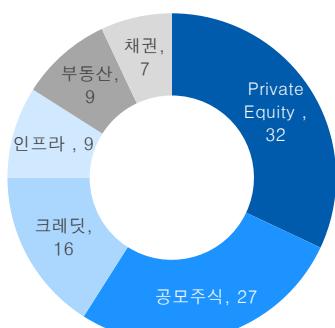
- 캐나다 공적연금
- 자산규모 : Canada\$ 536 Bn(2022년 12월)
- 1999년 설립
- 연금제도 개혁을 위해 독립적 운용 보장

### 수익률



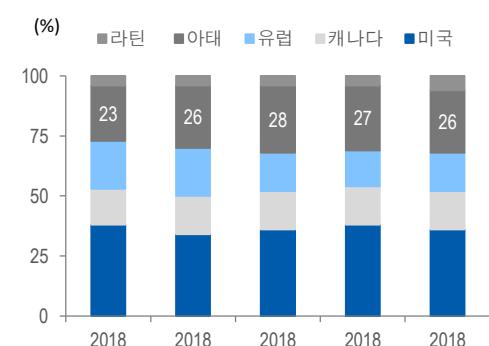
자료: CPPIB, 유안타증권 리서치센터, 3월결산 기준

### CPPIB 자산



자료: CalPERS, 유안타증권 리서치센터, 2022년 3월

### CPPIB 지역별 투자 비중



자료: CalPERS, 유안타증권 리서치센터, 3월 결산



## 투자이슈

시기	이슈
2022년 1월	탄소 발생을 줄이기 위한 포트폴리오 수립에 도움을 주기 위한 파트너로 컨설팅회사인 ERM과 협력 체결. ERM은 CPPIB가 투자한 회사의 지속가능성 분석에 대해 도움을 줄 것으로 기대
2022년 2월	2050년까지 모든 포트폴리오에서 탄소 배출 제로를 추진하기로 발표. 기금의 내부운용 시스템은 2023년까지 탄소 중립이 목표. 2030년까지 녹색 기술과 관련된 자산의 규모를 670억달러에서 1억 300억달러 수준으로 확대 글로벌 자산관리플랫폼 FNZ 그룹에 Motive Partners 와 140억달러 투자. FNZ 그룹은 영국의 대표적인 펀테크기업으로 자산 관리 규모가 1.5조달러이며, 고객 규모는 2000만명임. FNZ그룹이 거래하는 금융사는 650개가 넘으며, 저축과 퇴직자산 등 다양한 자산 관리를 하고 있음 Lennar Co의 자회사 LMC와 다가구 개발을 위한 조인트벤처 설립을 위하여 9억 7900만 달러 투자. CPPIB가 96%의 지분에 투자하고, LMC가 4% 지분 투자. 조인트벤처는 미국의 대도시 지역의 주거 단지를 개발할 예정.
2022년 3월	스웨덴의 육상 풍력 발전 프로젝트에 투자하는 RPC(Renewable Power Capital Limited)에 2.6억 유로 추가 투자. RPC는 스웨덴의 46,000가구가 소비할 수 있는 146MW의 육상 풍력 발전 단지를 인수하기로 결정 도의 부동산 개발 회사인 RMZ Co와 두번재 조인트 벤처 설립. 조인트 벤처의 투자 규모는 4.5억 캐나다 달러. 조인트 벤처는 RMZ Co와 Prestige Estate이 공동 소유한 Bangalore의 star Tech 건물 투자. CPPIB는 Prestige Estate이 보유한 Star Tech 건물의 지분을 인수 글로벌 교육 기업인 Emeritus에 CPPIB의 자회사인 CPPIB Credit Investments가 3.5억달러 투자. Emeritus는 투자 자금을 M&A에 사용
2022년 4월	투자지침에 성별다양성과 기후 변화 등에 대한 내용을 업데이트. 이사회 구성에서 최소 30%는 여성으로 구성해야 함. 기후변화에 대해서는 2050년까지 탄소 제로를 목표로 함. Pacific Asset Management와 한국의 죽전데이터센터를 개발하기 위하여 2000억원 규모로 합작투자. CPPIB는 1.4억캐나다 달러 투자하며, 다른 투자자는 GS리테일, 신한금융투자 등이 있음. 2024년 준공 예정이며, 10만대 안팎의 대규모 서버가 설치되는 하이퍼스케일 데이터센터로 건축. 클라우드인프라, 응용시스템, 보안, 디지털 전환 신기술 지원까지 서비스 암호업체 Inpher와 공동으로 자산운용사 네트워크 개발을 위한 시스템 개발에 나선. 데이터 네트워크를 사용하여 운용 수익률 제고에 도움이 될 것으로 기대
2022년 5월	인도의 콘텐츠 플랫폼 회사인 VerSe Innovation에 4억 2500만 달러 투자. CPPIB는 VerSe Innovation에 5천만달러를 투자한 바 있음. VerSe Innovation은 2007년 인도에서 설립되어 AI기반의 콘텐츠를 운영하고 있으며, 하이퍼 로컬 비디오 플랫폼 PublicVibe와 동영상 플랫폼 Josh 등을 운영. 플랫폼에는 5천만명 이상의 제작자가 컨텐츠를 올리고, 월간 800억회 이상이 재생되고 있음. VerSe Innovation에는 온타리오교직원 연금, Luxor Capital, Sumeru Ventures 등이 투자자로 참여 인도의 TATA Realty and Infrastructure와 인도의 상업용 부동산자산에 투자하기 위하여 조인트벤처 설립. 조인트벤처 규모는 8.7억 캐나다 달러이며, 이 중 CPPIB는 4.4억캐나다 달러 투자. 조인트벤처는 Intellion Park Chennai, Intellion Edge Gurgaon, National Capital Region of Delhi 등에 투자 에너지 저장 솔루션 업체 Hydrostor에 2500만달러 투자. Hydrostor는 고급 압축 공기 에너지 저장 시설을 개발, 건설 및 운영하는 업체 글로벌 투자회사인 Gordon Brothers에 3억달러를 투자. Gordon Brothers의 자본금은 10억달러로 커지게 됨
	BT Pension 대행자 Federated Hermes와 비즈니스 센터인 Silverstone Park 개발을 위한 조인트벤처 설립. CPPIB는 2.3억 캐나다달러를 투자하여 조인트벤처 지분 50% 획득. Silverstone Park는 영국 옥스포드에 위치한 비즈니스 센터로 200만명이 일하게 됨.

자료: 언론취합, 유안타증권 리서치센터



## 투자이슈

시기	이슈
2022년 6월	신재생에너지업체 Renewable Power Capital(RPC)에 8억유로 투자. RPC는 유럽 지역의 태양열, 풍력, 에너지 저장 사업을 하고 있음. 투자금액은 스웨덴의 풍력 발전에 사용
	CPPIB가 지분을 보유한 IndInfravit은 Brookfield로부터 인프라자산을 매수. 매수는 BIF India, Kinetic Holdings 이 공동 투자하였으며, 투자 규모는 120억달러. 투자자산은 인도의 5개의 유료도로로 구성
	생명과학분야의 임상제공과 관련한 소프트웨어 솔류션 업체인 Advarra에 Blackstone과 함께 투자
	Digital 9 Infrastructure plc(D9)와 Arqiva Group의 전체 지분을 매각. Arqiva Group은 영국의 텔레비전 및 라디오 방송 서비스의 무선 인프라 제공업체이자 영국 유일러티 제공업체를 위한 사물 인터넷 연결 플랫폼. CPPIB는 2009년 지분을 인수하였으며, 거래 순수익은 5.9억 캐나다 달러
2022년 7월	CPPIB의 Senior Managing Director & Chief Financial and Risk Officer는 Chief Risk Officer(CRO)와 Chief Financial Officer(CFO)로 나누어짐. 리스크와 재무를 별도의 조직으로 구분하면서, 지배구조가 더 효율적인 될 것으로 기대
	중국계 부동산 자산운용사 ESR(e-Shang Redwood Group), 네덜란드연기금 APG와 함께 ESR肯달스퀘어리츠에 10억달러 추가 투자. ESR肯달스퀘어리츠의 출자액은 기존 10억달러에서 20억달러로 커지게 됨. 물류센터는 ESR肯달스퀘어리츠에서 관리되며, 리츠 자산의 총 바닥면적은 430만m <sup>2</sup> 임. ESR은 글로벌 상장사 기준 세계 3대 부동산 전문 투자회사
	콜롬비아의 식품소매 유통망을 가진 D1의 지분 19.3%를 3억 3400만 달러에 매수. D1은 콜롬비아에서 2000개 이상의 매장을 운영하고 있음
2022년 8월	Round Hill Capital과 Round Hill European Student Accommodation Partnership 조인트벤처에 대한 추가 투자 결정. CPPIB는 기존에 4억 7500만유로를 투자하였고, 추가로 같은 금액을 투자. Round Hill European Student Accommodation은 유럽 주요 도시의 학생 숙소로 5000명의 침실 운영
	Hamilton – Pyramid Europe과 관광산업 투자를 위하여 조인트벤처 설립하고, 4억 7500만유로를 투자하기로 결정. Hamilton – Pyramid Europe은 런던에 본사가 있으며, 유럽에 기반을 둔 호텔운영업체
2022년 9월	사모펀드 Montagu와 Universal Investment Group에 추가투자. Universal Investment는 독일, 아일랜드, 룩셈부르크의 3대 유럽 펀드 시장에서 활동하는 기관 투자자와 자산 관리자에게 서비스를 제공하는 펀드 관리 서비스 제공업체
	OMERS Infrastructure와 Atlas Arteria에게 Skyway Concession Company 지분 33.33%를 매각. Skyway Concession Company는 12.5km 길이의 시카고 시내와 남동부 교외 지역을 연결하는 Chicago Skyway 유료 도로를 관리, 운영 및 유지하고 있으며, OMERS와 2016년 66.67%의 지분을 20억 1300만달러에 매수
2022년 10월	에너지저장 시스템을 생산하는 Form Energy의 시리즈E 펀딩에 참여. 시리즈E펀딩은 TPG Rise의 파이낸싱으로 이루어지며, 규모는 4.5억달러. 이번투자는 GIC와 CPPIB, ArcelorMittal, Breakthrough Energy Ventures, Capricorn Investment Group, Coatue, Energy Impact Partners(EIP), MIT의 The Engine, NGP, ETP, Temasek, Prelude Ventures, Vamos Ventures 등이 참여
	인도의 National Highways Infra Trust에 6천만캐나다 달러의 추가 투자. 2021년 2억 5700만 캐나다달러 지분 25%를 보유한 바 있음
2022년 11월	인도 최대 재생에너지 기업 리뉴파워(ReNew Power)에 5300억원을 추가 투자

자료: 언론취합, 유안타증권 리서치센터



## 투자이슈

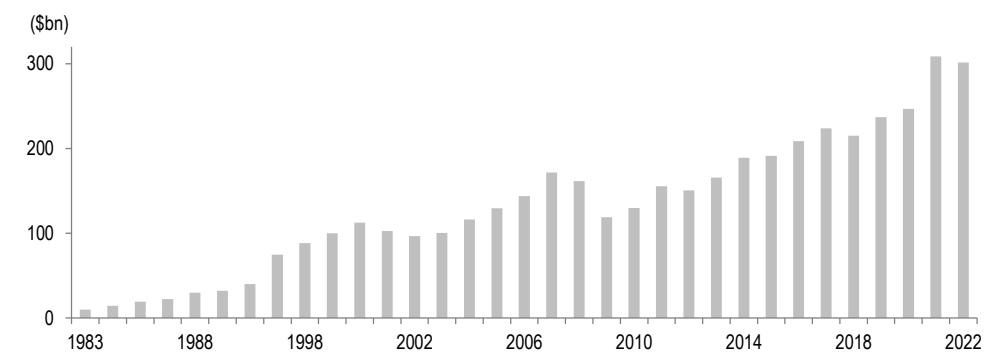
시기	이슈
2023년 1월	IndoSpace의 IndoSpace Logistics Parks 펀드에 2억 500만 달러 투자. IndoSpace Logistics Parks는 물류자산에 투자하게 됨. CPPIB는 IndoSpace에 2017년 조인트벤처를 설립하여 물류자산을 보유하고 있으며, ILP III과 ILP IV를 통해서도 투자를 해왔음
2023년 2월	IKAV로부터 Aera Energy 재본 49% 인수. Shell과 ExxonMobil의 합작 투자로 설립된 Aera Energy는 캘리포니아에서 두 번째로 큰 석유 및 가스 생산업체이며 주 생산량의 25%를 차지. 향후 Aera Energy는 재생에너지 생산을 늘리게 됨
2023년 3월	Silver Lake와 나스닥에 상장된 여론조사 관련한 소프트웨어업체 Qualtrics를 125억달러 인수를 위해 매수. Qualtrics의 대주주는 SAP으로 지분 71%를 보유하고 있음. 거래가 완료되면 2023년 하반기에 상장 폐지됨
	2013년 4억 2180만유로를 프랑스의 은퇴관리업체 Orpea에 투자하였고, Orpea는 오스트리아와 체코, 네덜란드, 칠레, 브라질 등에서 사업을 확장하였음. Orpea의 재무 상황이 안 좋아지면서, 2022년 투자자를 대상으로 재무구조정이 있었음. 이에 다르면, 기존 주주는 보유 지분을 Orpea 자본의 0.4%로 줄여야 함. 이에 따라 CPPIB는 Orpea의 지분을 청산하게 됨
	Votorantim S.A와 브라질에 에너지 전환을 위한 Floen 설립. 지분은 50%씩 가지게 됨

자료: 언론 취합, 유안티증권 리서치센터

## 5. CalSTRS(Caliifornia State Teacher's Retirement System, 미국)

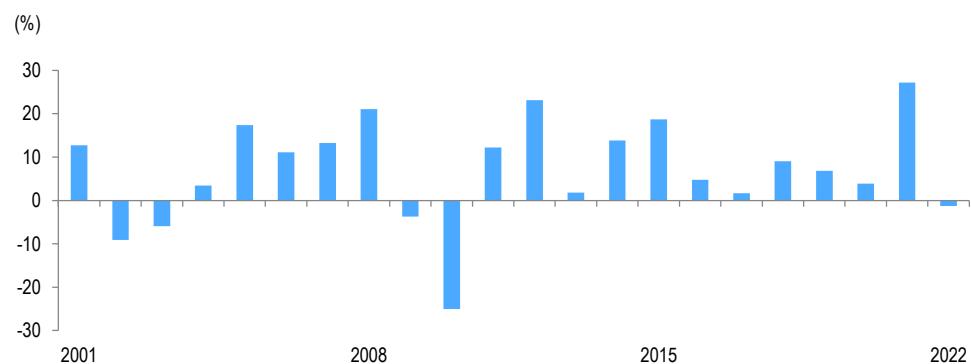
- 미국 캘리포니아 교직원 연금
- 자산규모 \$301.6Bn(2022년 6월)
- 1913년 설립
- 사회책임투자에 적극적

### 운용규모



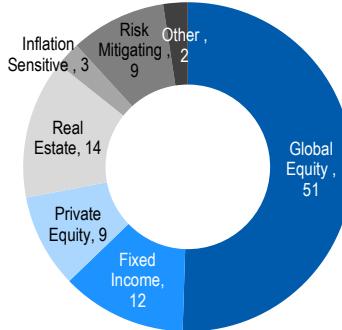
자료: CalSTRS, 유안티증권 리서치센터, 6월결산 기준

### 수익률



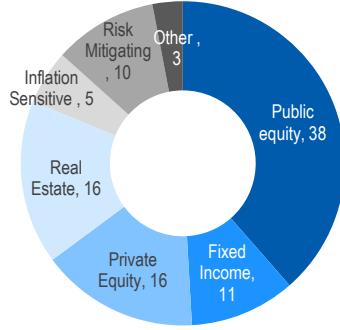
자료: CalSTRS, 유안티증권 리서치센터, 6월결산 기준

2018년 자산배분



자료: CalSTRS, 유안타증권 리서치센터

2021년 자산배분



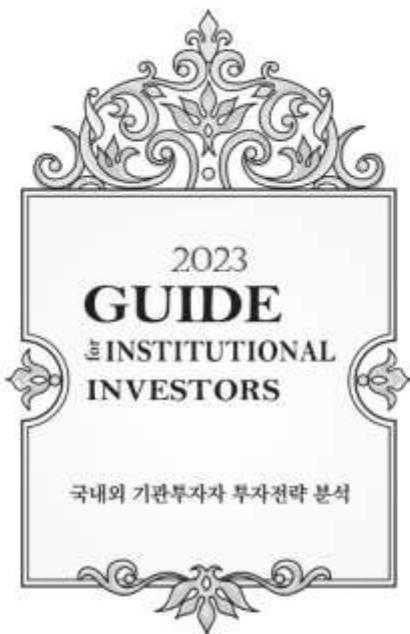
자료: CalSTRS, 유안타증권 리서치센터

### 투자이슈

시기	이슈
2022년 3월	교직원공제회와 공동 투자를 위한 조인트벤처(JV) 설립 계약 체결. 조인트벤처는 미국 물류시설에 공동 투자하기 위해 약 6,122억원 규모로 설립. 교직원공제회와 캘스터스가 각각 3000억원을 투자하고, 조인트벤처의 협력 자산운용사인 PPPCP가 약 122억원을 추가해 총 약 6122억원 공동 투자
2022년 8월	캘리포니아 교직원연금(CalSTRS)과 업무협약 체결. 3월 미국 물류시설 공동투자를 위해 한국교직원공제회가 캘리포니아 교직원연금과 약 6100억 원 규모 JV(Joint Venture)를 설립한 이후 협력 강화 차원에서 진행. 앞으로 두 조직 간 파트너십 공고화, 후속 부동산 투자 Joint Venture 설립 검토, 미래 투자 범위 및 사업 협력 확대 등이 추진

자료: 언론취합, 유안타증권 리서치센터





# 국부펀드

국부펀드는 정부가 소유 또는 관리하는 투자기구로, 주로 중동과 아시아의 국부펀드가 많다. 국부펀드는 재정 수입의 변동성을 줄이기 위한 재정안정화, 미래 세대를 위한 저축, 외환보유고 수익률 제고 등을 위해 설립되었다.

국부펀드는 자금 원천에 따라 크게 2가지 형태로 나누어진다.

- 천연자원수입: 원유, 구라, 광물 등 천연자원에 의한 수입을 기초로 만들어졌으며, 중동국가와 러시아, 노르웨이의 국부펀드가 이 경우에 해당
- 외환보유고 운용: 외환 보유고 운용 등을 목적으로 만들어졌으며, 주로 아시아권의 국부펀드가 해당

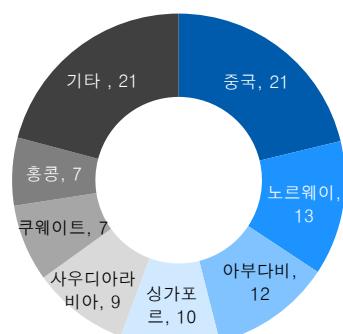
자원 가격 하락으로 자원이 원천인 국부펀드의 운용 규모가 줄어든 경우가 있다.

수입 원천



자료: SWF Institute, 유안티증권 리서치센터, 2017년

국가별



자료: SWF Institute, 유안티증권 리서치센터, 2017년

주요 국부펀드

(단위: \$bn)

펀드	국가	자산	설립년도	자금 성격
GPGF	Norway	1,371	1990	Oil
CIC	China	1,351	2007	
SAFE Investment Company	China	1,020	1997	
ADIA	UAE	853	1976	Oil
KIA	Kuwait	750	1953	Oil
GIC	Singapore	690	1981	
Public Investment Fund	Saudi Arabia	650	1971	Oil
HongKong Monetary Authority	HongKong	514	1993	
Temasek Holdings	Singapore	496	1974	
QIA	Qatar	475	2003	Oil

자료: SWF Institute, 유안티증권 리서치센터, 2022년

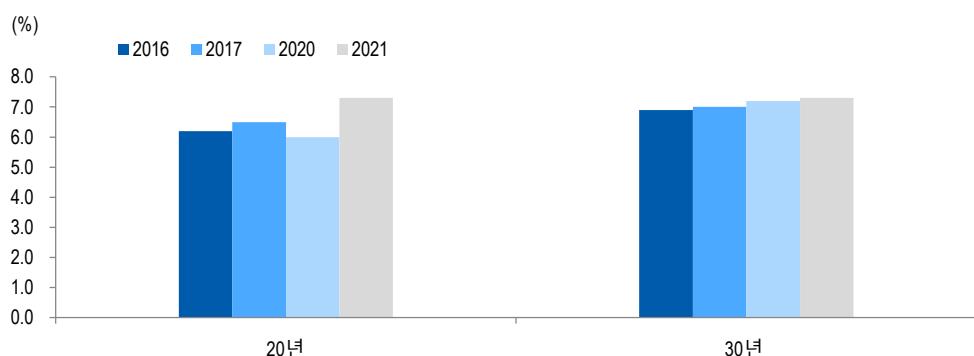
## 1. ADIA(Abu Dhabi Investment Authority, UAE)

- UAE 국부펀드
- 자산규모 : \$853Bn(2022년 추정)
- 1976년 설립
- 석유수입 관리를 위해 설립되었으며, 외부위탁과 Passive 전략 중심으로 운용

자산 투자 기준		(단위: %)	
		최소	최대
<b>Equities</b>		<b>40</b>	<b>62</b>
Developed		32	42
EM		7	15
Small Cap		1	5
<b>Bonds</b>		<b>9</b>	<b>22</b>
Government		7	15
Credit		2	7
Alternative		5	10
Real Estate		5	10
Private Equity		7	12
Infrastructure		2	7
Cash		0	10

자료: ADIA, 유안티증권 리서치센터

### 연환산수익률



자료: ADIA, 유안티증권 리서치센터



---

### 투자이슈

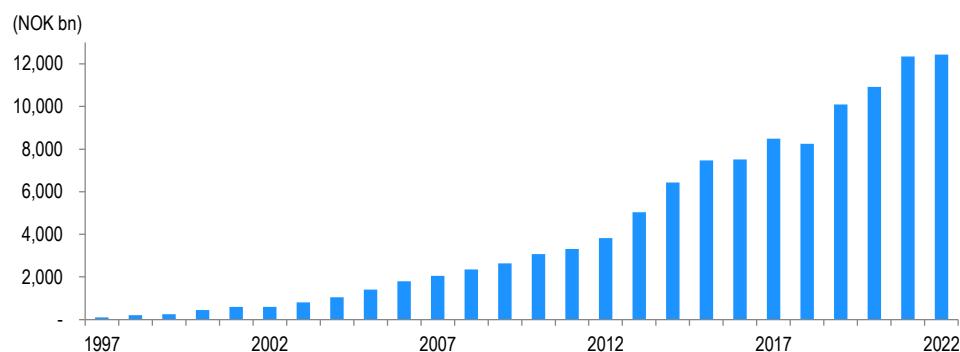
시기	이슈
2022년 7월	도이체방크의 드류 골드만 글로벌 투자은행 및 자문 담당 수석이 부동산 부문 글로벌 대표로 임명
2022년 8월	싱가포르 국부펀드 테마섹과 중국 생명 공학 회사 시로낙스(Sironax)에 투자
2022년 11월	싱가포르의 사모 부동산투자회사 SC 캐피털파트너스는 아부다비투자청이 전액 출자한 자회사와 데이터센터에 투자. SC 캐피털파트너스는 아시아 데이터 센터 플랫폼 자회사인 SC 제우스를 설립. SC 제우스 데이터 센터는 싱가포르 (본사)와 중국, 홍콩, 일본, 한국, 태국에 있으며, 데이터센터 설계와 개발·자산관리·임대·매매·프로젝트 매니지먼트·운영 서비스·기술 서비스 제공

자료: 언론 취합, 유인타증권 리서치센터

## 2. GPGF(Government Pension Fund-Global, 노르웨이)

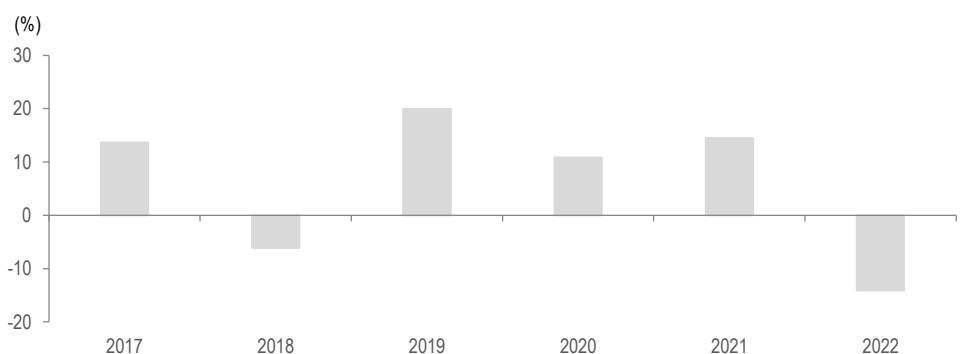
- 노르웨이 국부펀드
- 자산규모 : KR 12,429 bn(2022년 12월)
- 1990년 설립
- 노르웨이은행 투자관리청(NBIM) 관리, 석유 수입 관리 위해 설립

### 자산규모



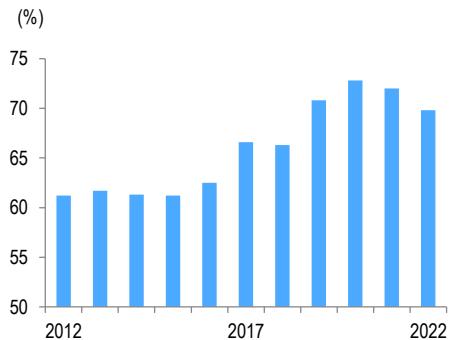
자료: NBIM, 유인티증권 리서치센터

### 수익률



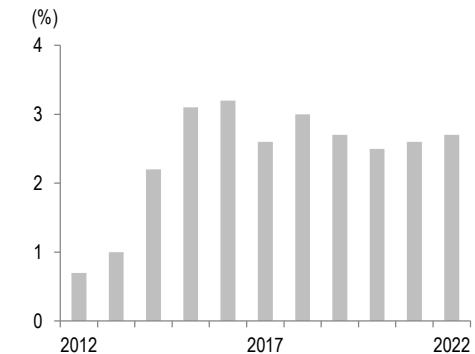
자료: NBIM, 유인티증권 리서치센터

주식 투자 비중



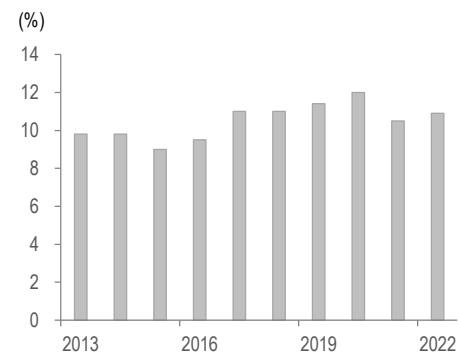
자료: NBIM, 유인티증권 리서치센터

부동산 투자 비중



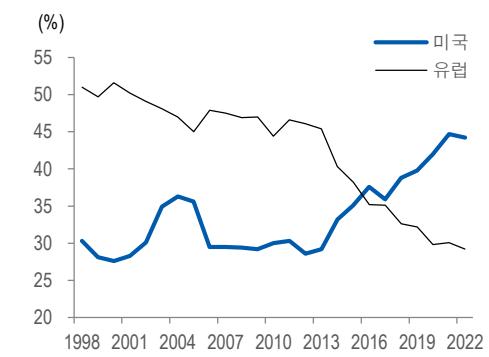
자료: NBIM, 유인티증권 리서치센터

주식자산 중 신흥국 비중



자료: NBIM, 유인티증권 리서치센터

주식자산 중 미국과 유럽 비중



자료: NBIM, 유인티증권 리서치센터



## 투자이슈

시기	이슈
	Bombardier Inc, Adani Ports & Special Economic Zone Ltd, 현대글로비스를 투자배제 감시대상에 올림. 현대글로비스는 환경 오염, 인권 침해 등의 이유로 관찰 대상에 올랐음. 현대 글로비스는 파키스탄과 방글라데시의 해변에 폐기된 선박을 해체하도록 보냈으며, 이 과정에서 환경오염과 인권침해 소지가 생겼다고 판단
2022년 3월	한세실업과 한세에스24홀딩스의 투자배제 감시대상에서 삭제. 한세실업이 베트남 공장에서 인권 침해 소지가 있어서 2017년 투자배제 감시대상에 올랐음. 2016년 투자배제 대상에 올랐던 San Leon Energy는 투자대상에서 삭제
	프랑스 파리에 위치한 'Society Lorette'의 지분 50%를 Industriel Marcel Dassault에게 1.3 억유로에 매각. 건물은 2011년에 매수하였음
2022년 5월	프랑스 파리에 위치한 'Society Lorette'의 지분 50%를 Industriel Marcel Dassault에게 1.3 억유로에 매각. 건물은 2011년에 매수하였음
2022년 6월	Supermax Corp 를 인권 침해를 이유로 투자배제 감시대상에 올렸음. 2015년 환경 오염 문제로 투자배제 대상에 올랐던 IJM Corp 를 투자배제 리스트에서 제외. 2012년 환경 오염을 이유로 투자 배제대상에 올랐던 AngloGold Ashanti 를 리스트에서 제외
2022년 9월	대마초 생산을 이유로 Aurora Cannabis, Canopy Growth, Cronos Group, Tilray Brands 를 투자 대상에 제 제외. 담배 생산을 이유로 Scandinavian Tobacco Group, Eastern CO, Hanjaya Mandala Sampoerna 등을 투자 제외. 아울러 환경 오염을 유발하는 기업 활동으로 NHPC 와 영풍을 투자 대상에서 제외. 영풍은 석포제련소의 카드뮴 오염수 배출이 문제로 되었음. 노르웨이 국부펀드의 투자배제 혹은 감시 기업은 NBIM 의 투자배제 · 감시기업인 한국기업은 한국전력공사, KT&G, 현대건설, 포스코, 포스코인터내셔널, 대한해운, 풍산그룹, 현대글로비스, 영풍 등임
	Swiss Life Group 과 베를린과 프랑스의 오피스 빌딩에 투자. 2023년 2월에 완공되는 VoltAir는 베를린에 위치하고 있으며, 지분 65%를 2.9억 유로에 매수. 파리에 위치한 86 boulevard Haussmann 는 65%의 지분을 1.4억유로에 매수
2022년 10월	Swiss Life Group 과 베를린과 프랑스의 오피스 빌딩에 투자. 2023년 2월에 완공되는 VoltAir는 베를린에 위치하고 있으며, 지분 65%를 2.9억 유로에 매수. 파리에 위치한 86 boulevard Haussmann 는 65%의 지분을 1.4억유로에 매수
2022년 12월	전쟁 관련 이슈로 PTT PCL(PTT Pil and Retail Business PCL)과 자회사 PTT Oil and Retail Business PCL(PTTOR)을 투자 대상에서 제외. Cognyte Software 는 인권 침해 이슈로 투자 대상에서 제외. 부패 이슈로 관찰 대상에 오른 Leonardo SpA 는 관찰 대상에서 제외
2023년 1월	스페인에 위치한 태양광 발전소 및 육상 풍력 발전소 포트폴리오의 49% 지분을 12억 유로에 매수 무기 판매를 이유로 AviChina Industry & Technology 와 Bharat Electronics 를 투자 대상에서 제외.
2023년 2월	Polski Koncern Naftowy Orlen SA 를 인권침해 이슈로 관찰 대상으로 정함 Norges Bank Investment Management 를 투자 관리회사로 지명. 기존의 Geir Øivind Nygård 와 공동으로 업무를 맡게 되며, 이번 결정은 자산 증대로 인한 효율적 관리 필요성 때문임

자료: 언론 취합, 유인티증권 리서치센터



## 투자이슈

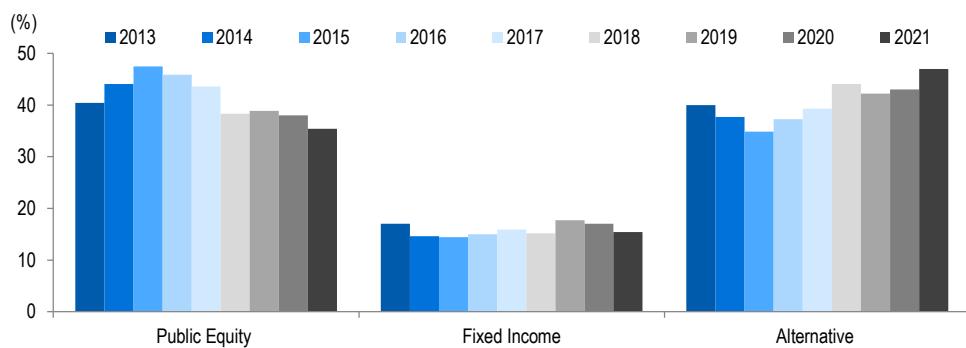
시기	이슈
2023년 3월	<p>Kirin Holdings는 미얀마 군부와 관련된 개인인권 침해 이슈로 2021년 3월 관찰 대상에 올랐으나, 이제 미얀마에서의 기업활동이 없어지면서 관찰 대상에서 제외</p> <p>Allianz Capital Partners, AIP Management 와 함께 신재생 에너지 인프라 투자를 위한 컨소시엄 구성. 독일의 해상 풍력을 위한 프로젝트이며, 2025년까지 건설 예정. 전체 프로젝트는 26억유로이며, 노르웨이국부펀드는 4.3억 유로 투자</p>

자료: 언론 취합, 유안타증권 리서치센터

### 3. CIC(China Investment Corporation, 중국)

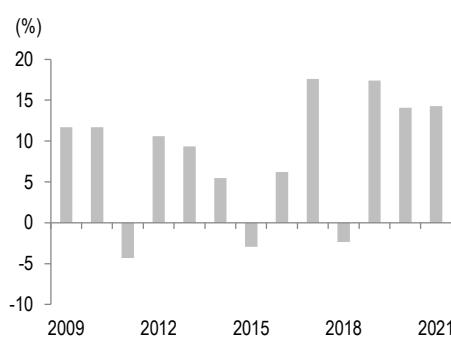
- 중국 국부펀드
- 자산규모 : \$1,351bn(2022년 추정)
- 2007년 설립
- 외환보유고 운용 위해 설립
- 중국 주요 금융회사의 지분을 소유하고 있는 Huijin이 자회사

자산배분



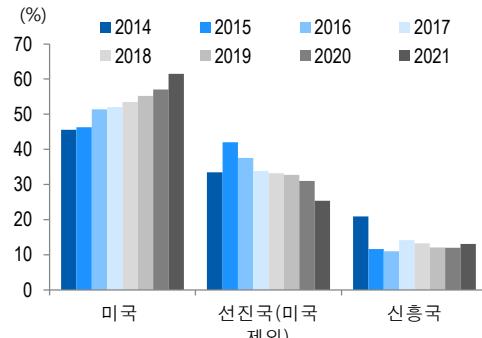
자료: CIC, 유안티증권 리서치센터

수익률



자료: CIC, 유안티증권 리서치센터

주식 국가별배분



자료: CIC, 유안티증권 리서치센터



## 투자이슈

시기	투자이슈
2023년 3월	중국 최고 사정당국인 공산당 중앙기율위원회 · 국가감찰위원회(기율감찰위)가 30 개 국유기업에 대한 반부패 조사에 나섰다. 대상 국유 기업은 중국투자공사(CIC), 페트로차이나, 중국석유화공(사이노펙), 중국 에버브라이트 그룹, 국가개발은행 등

자료: 언론 취합, 유안티증권 리서치센터



#### 4. GIC(Government of Singapore Investment Corporation, 싱가포르)

- 싱가포르 국부펀드
- 자산규모 : \$690bn(2022년 추정)
- 1981년 설립
- 외환보유고, 재정잉여자금, 국채매각대금 운용 위해 설립

자산 포트폴리오							(단위: %)
자산	2017	2018	2019	2020	2021	2021	
주식	44	40	39	30	32	30	
선진국 주식	27	23	19	15	15	14	
신흥국주식	17	17	18	15	17	16	
채권	35	37	39	44	39	37	
물가연동채권	5	5	5	6	6	6	
부동산	7	7	7	7	8	10	
Private Equity	9	11	12	13	15	17	

자료: GIC, 유안타증권 리서치센터, 3월 기준

국가별 배분							(단위: %)
국가	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
Americas	40	39	35	36	37	41	
U.S	34	32	32	34	34	37	
Others	6	7	3	2	3	4	
Europe	18	19	18	19	14	12	
U.K	6	6	6	6	5	4	
Eurozone	12	13	12	13	9	8	
Asia	31	32	32	32	34	32	
Japan	12	13	12	13	8	7	
North Asia	19	19	20	19	26	25	
Others	11	10	8	13	5	5	
Global					10	10	
Total	100	100	100	100	100	100	

자료: GIC, 유안타증권 리서치센터



## 투자이슈

시기	이슈
2022년 3월	데이터센터 서비스 세공업체인 에퀴닉스와 6300억원 규모의 조인트벤처를 설립하여, 서울에 2개의 하이퍼스케일 데이터센터 구축. 현재 건설 중인 SL2x는 6600㎡가 넘는 코로케이션(서버 위탁관리) 공간과 22MW(메가와트) 전력용량을 제공할 예정이며, 2023년 완공되면 AWS, GCP, MS, 알리바바 클라우드와 같은 전 세계 초거대 클라우드 서비스 제공사(CSP)의 수요를 충족 할 것으로 예상
2022년 4월	British Land로부터 Paddington Central assets의 지분 75%를 인수하여, British Land 와 조인트 벤처 설립. 조인트벤처 규모는 6.94억 파운드. British Land는 런던과 주위의 물류센터 등을 개발하고 있음 Aditya Birla Fashion and Retail의 지분 75% 취득. Aditya Birla Fashion and Retail은 인도의 패션 회사로 매출규모는 약 12억달러.
2022년 5월	Greystar Real Estate Partner 와 영국의 기숙사 개발을 위한 조인트벤처 설립. 기숙사 규모는 23,000실. 조인트벤처는 Brookfield로부터 영국에서 세번째로 큰 기숙사 개발 사업인 Student Roos 와 dml 지분을 매수 APG, Aermont Capital, Charlie MacGregor 와 'The Student Hotel'(TSH) 지분 추가 인수. APG는 2015년 TSH에 처음 투자하였고, MacGregor 와 Aermont Capital은 2014년에 투자한 바 있음. GIC는 TSH에 처음 투자. TSH는 학생숙소, 객실, 회의공간, 바, 레스토랑 등이 있는 하이브리드 숙박 사업 영위.
2022년 6월	OMERS Infrastructure 와 Wren House는 공동으로 Apollo 와 EQT. DCLI로부터 Direct ChassisLink(DCLI) 인수. DCLI는 미국의 항만 운송장비 임대업체로 미국의 주요 항구 및 철도 터미널에 151,000개 이상의 해양 운송장비 보유. DCLI는 노스캐롤라이나주 샬럿에 본사를 두고 있으며 약 410명의 직원이 있음.
2022년 8월	Carlyle와 GIC는 녹색 암모니아 및 녹색 수소 사업을 하는 Eneus Energy에 투자
2022년 9월	사모펀드 회사 Oak Street와 NYSE에 상장된 Store Capital Co.를 140억달러에 인수. Store Capital Co는 리츠기업이며, 인수 완료 작업이 끝나면 2023년 1분기 이후 비공개 회사로 전환됨. 지중해의 비치 리조트 그룹인 SIG(Sani/Ikos Group)와 전략적 파트너십 체결. SIG(Sani/Ikos Group)는 2015년 설립되어 Oaktree Capital, Goldman Sachs Asset Management, Moonstone, Florac 및 Hermes 등에서 투자를 받아 매우 빠르게 성장해왔음. SIG는 향후 5년 동안 9억유로가 넘는 투자 계획을 세우고 있음. SIG는 주로 그리스와 스페인의 휴양지에 12개 리조트를 운영하고 있으며, 향후 그리스, 포르투칼 등에 4개 이상의 리조트를 신규 런칭할 예정
2022년 10월	에너지저장 시스템을 생산하는 Form Energy의 시리즈E 펀딩에 참여. 시리즈E 펀딩은 TPG Rise의 파이낸싱으로 이루어지며, 규모는 4.5억달러. 이번 투자는 GIC와 CPPIB, ArcelorMittal, Breakthrough Energy Ventures, Capricorn Investment Group, Coatue, Energy Impact Partners(EIP), MIT의 The Engine, NGP, ETP, Temasek, Prelude Ventures, Vamos Ventures 등이 참여. 에너지저장 시스템을 생산하는 Form Energy의 시리즈E 펀딩에 참여. 시리즈E 펀딩은 TPG Rise의 파이낸싱으로 이루어지며, 규모는 4.5억달러. 이번 투자는 GIC와 CPPIB, ArcelorMittal, Breakthrough Energy Ventures, Capricorn Investment Group, Coatue, Energy Impact Partners(EIP), MIT의 The Engine, NGP, ETP, Temasek, Prelude Ventures, Vamos Ventures 등이 참여. Ardian으로부터 글로벌 의약품 CDMO 전문기업인 프랑스의 UNITHER를 사오기 위하여 IK Partners, Keensight, Parquest와 컨소시엄 구성. UNITHER는 1993년 Sanofi에서 분사하였으며, 프랑스, 미국, 브라질 및 중국에 연구소와 제조공장을 보유하고 있으며, 글로벌 수준의 EU GMP, cGMP 인증을 통하여 4개 대륙/100개국 이상의 국가에 의약품을 공급하고 있음. UNITHER는 특히 BFS(Blow-Fill-Seal) 기술을 선도하는 기업으로 연간 일회용제 40억판/액체형 파우치 5억개 규모의 생산 능력을 보유하고 있음

자료: 언론취합, 유안타증권 리서치센터



## 투자이슈

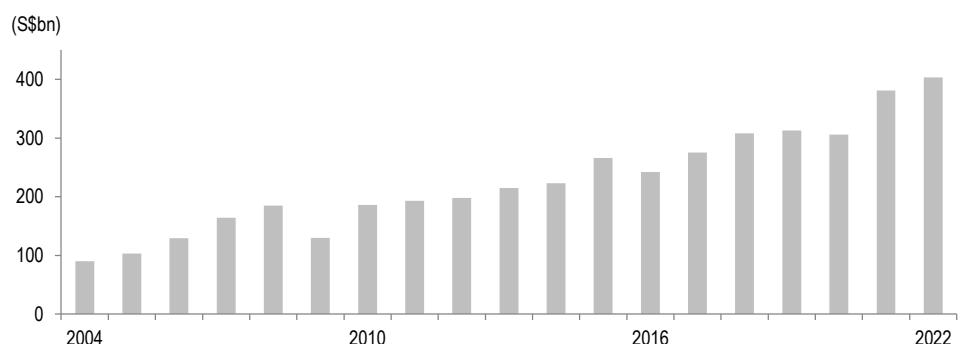
시기	투자이슈
2022년 11월	Dream Industrial REIT 와 Summit Industrial Income REIT 취득하기 위한 파트너쉽 체결. 주당 23.5\$로 총 규모는 5.8조원
2023년 2월	Centerbridge Partners 와 산업/물류 REIT 인 INDUS Realty Trust 를 8.7억달러에 매수. 향후 상장폐지되며, 주주들은 주당 67\$를 받게 됨. 거래는 2023년 여름에 종료.
2023년 3월	Bain Capital Private Equity 와 WHI Holdings 에 공동 투자. WHI Holdings 는 자회사 Works Human Intelligence 에서 약 1,200개의 기업 고객이 사용하는 일본 최고의 HR 소프트웨어를 제공. WHI Holding 는 Bain Capital Private Equity 에서 분사된 works Application 에서 설립
2023년 4월	agaya Technologies 와 전략적 파트너쉽을 체결. GIC 는 기존 자금 조달 계약을 기준 계약과 동일한 조건으로 원래 5년 기간에 추가로 3년 더 연장하고, 클래스 A 주식 지분을 9%로 확대. Pagaya Technologie 는 이스라엘의 Financial Tech 기업으로 인공지능을 활용하여 신용분석을 하고 있음

자료: 언론 취합, 유인타증권 리서치센터

## 5. Temasek(싱가포르)

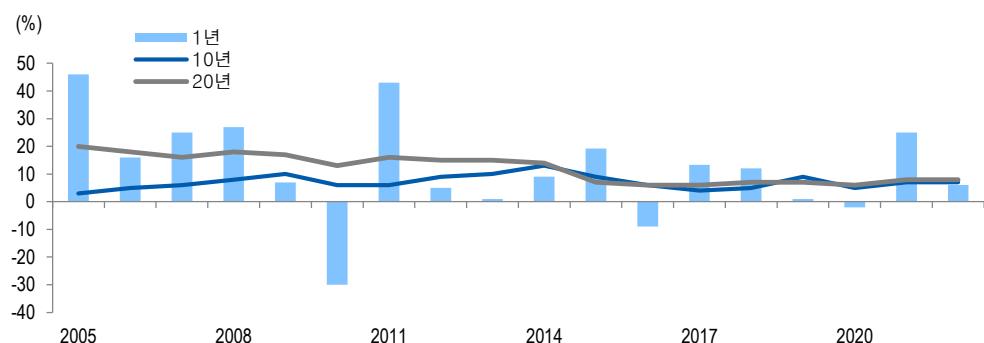
- 싱가포르 국부펀드
- 자산규모 : \$403 Bn (2022년 3월)
- 1974년 설립
- 싱가포르 주요기업(싱가포르텔레콤, 싱가포르항공 등)의 대주주, 아시아 중심 투자

### 운용규모



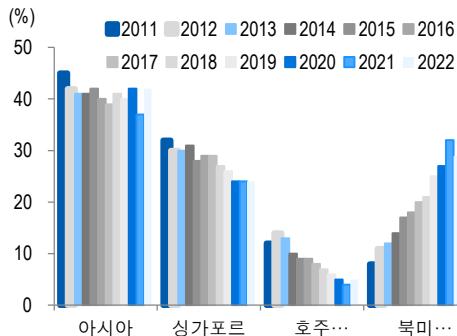
자료: Temasek, 유안티증권 리서치센터, 3월결산 기준

### 실질수익률



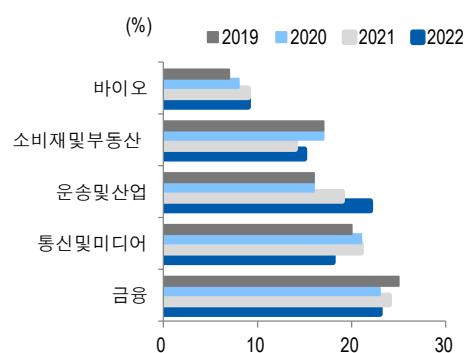
자료: Temasek, 유안티증권 리서치센터, 3월결산 기준,

### 지역 배분



자료: Temasek, 유인타증권 리서치센터, 3월결산 기준

### 업종 배분



자료: Temasek, 유인타증권 리서치센터, 3월결산 기준

### 투자이슈

시기	이슈
2022년 6월	한국의 AI 반도체 스타트업 리밸리온에 시리즈 A 투자. 리밸리온은 기업가치를 3500억원으로 평가받았고, 누적투자금은 1000억원. 테마섹의 자회사 파빌리온캐피탈, DB 산업은행, 미래에셋벤처투자, SV 인베스트먼트, IMM 인베스트먼트, KB 인베스트먼트, KT 인베스트먼트, 미래에셋캐피탈이 투자자
2022년 8월	아부다비 투자청과 중국 생명 공학 회사 시로낙스(Sironax)에 투자 암호화폐 투자사인 애니모카브랜드의 1억달러의 투자라운드에 참여. 애니모카브랜드는 아시아의 블록체인 투자사이며, 지난 5년 동안 다양한 부문의 기업의 340개에 투자. 세계적인 메타버스 업체 샌드박스의 대주주
2022년 9월	암호화폐 투자사인 애니모카브랜드의 1억달러의 투자라운드에 참여. 애니모카브랜드는 아시아의 블록체인 투자사이며, 지난 5년 동안 다양한 부문의 기업의 340개에 투자. 세계적인 메타버스 업체 샌드박스의 대주주 브라질 투자를 위하여 Votorantim 과 전략적 파트너십 체결하고, 양사는 최대 7억달러를 투자하기로 하였음. Votoranti 는 100년 이상 된 브라질의 금융 자주
2022년 10월	중국 스타트업 웨-링크 테크놀로지의 4000만달러(약 573억원) 규모의 투자라운드에 참여. 중국 베이징에 기반을 둔 웨-링크 테크놀로지는 3년 만에 실시간 클라우드 렌더링 비즈니스( 클라우드의 여러 서버를 사용하여 애니메이션 및 영화와 같은 이미지를 만드는데 필요한 계산을 수행하는 기술.. 이 기술을 사용하면 원격 서버와 인터넷 연결에 의존해 빠른 처리 속도로 원활한 게임 경험을 제공)를 구축
2022년 11월	자회사 버텍스는 중국의 스타트업 투자를 위하여 4억달러의 자금 조달 파산한 암호화폐 거래소 FTX에 투자함 금액을 전액 샥감. 테마섹은 FTX 인터내셔널에 2억 1000만달러, FTX US에 6500만달러 투자 프랑스 스타트업 페어마켓에 시리즈 A(3500만달러)에 투자하였고, 투자금액은 자동분류 공장에 투자하게 됨. 페어마켓은 탄소섬유 복합재를 재활용하여 강화 소재를 생산. 프랑스 스타트업 페어마켓에 시리즈 A(3500만달러)에 투자하였고, 투자금액은 자동분류 공장에 투자하게 됨. 페어마켓은 탄소섬유 복합재를 재활용하여 강화 소재를 생산.

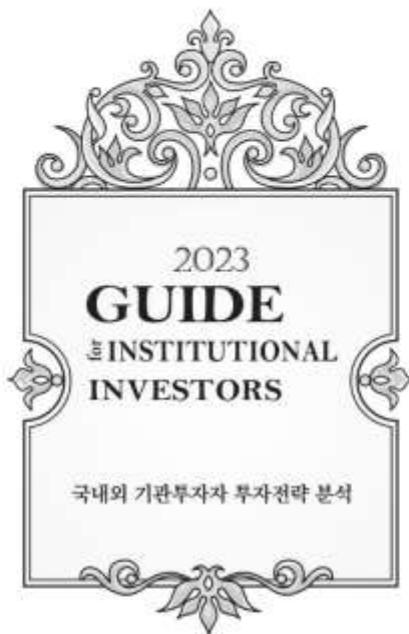
자료: 언론 취합, 유인타증권 리서치센터



## 투자이슈

시기	이슈
2023년 11월	핀란드의 메타버스 게임 스튜디오 '야하하(Yahaha)'에 알리바바 등과 함께 투자. 야하하는 글로벌 사업 영역을 확장하는데 자금을 투입할 예정
	자회사 버텍스가 게임 자격 증명 플랫폼 카브(CARV)에 투자
	프랑스의 파리에 해외 사무소 오픈. 테마섹은 유럽에 런던과 브뤼셀에 해외사무소를 운영하여 왔으며, 파리사무소 오픈으로 전세계에 13개의 해외사무소를 운영하게 되었음
2022년 12월	컴퓨터 비전 전문 업체 V7 이 시리즈 A 투자에 참여
2023년 1월	식물 생명공학 업체 리빙카본(Living Carbon)의 시리즈 A에 투자.
	프랑스 파스칼에 투자하였으며, 파스칼은 2024년까지 양자컴퓨터 상용화가 목표
2023년 2월	미국 배터리 스타트업 아워넥스트에너지(Our Next Energy)에 투자. 투자금액은 아워넥스트에너지의 미국 배터리 공장 건설에 사용. 아워넥스트에너지에는 애플의 자율주행차 리더 출신들이 설립한 회사이며, 미국 정부의 지원으로 미시건주에 전기차 20만 대 분량의 배터리 생산공장 설립 추진
2023년 3월	미국의 암모니아 기반 수소 연료전지 전문기업 아모지의 시리즈 B에 아람코벤처스, 영국 수소산업 전문 투자기업 AP 벤처스, 일본 상선미쓰이(商船三井·MOL)의 투자사 MOL 플러스, 고려아연, SK 이노와 함께 참여. 아모지는 수소와 질소의 화합물인 암모니아를 연료전지 연료로 주입해 탄소배출 없이 동력을 발생시키는 기술을 연구하고 있음
	디지털 정신 건강 전문 기업 쏘트풀(ThoughtFull)에 투자
	암호화폐(가상자산) 결제 서비스를 지원하는 스트라이프에 기존주주 안드레센 호로위츠, 베일리기포드, 파운더스 펀드, 제너럴 카탈리스트, MSD 파트너스, 스타이브 캐피털, GIC, 골드만삭스에셋 앤 웰스메니지먼트와 함께 투자. 기업가치는 500억달러로 평가되었고, 투자 규모는 65억달러

자료: 언론 취합, 유안타증권 리서치센터



# 해외 대학기금



미국대학은 적극적으로 기부금을 모집하여 대학 기금을 조성하고 있다. 명문대학인 Harvard, Yale 등의 대학 기금 운용규모가 크다. 미국 대학기금은 주식자산과 대체자산을 중심으로 포트폴리오를 구성한 경우가 많으며, 장기 수익률은 대체적으로 양호하다. 대형 대학기금은 기금 운용을 위해 별도의 법인이나 회사를 설립한 경우가 많다.

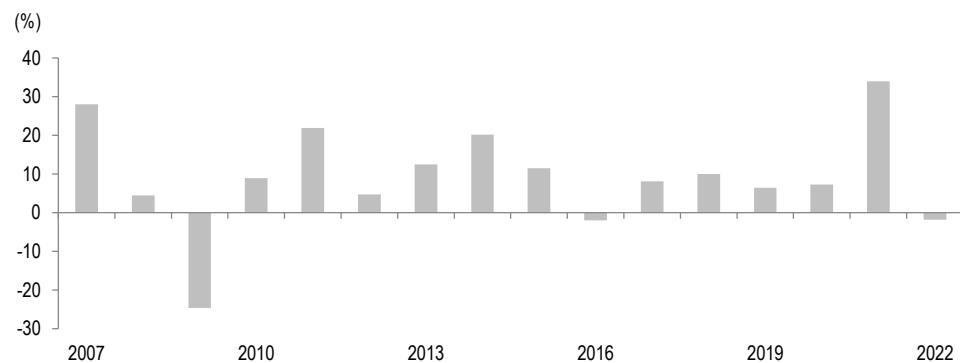
	대학	소재지	2014	2017	2021	2022
1	Harvard	MA	35,884	36,022	51,900	49,444
2	University of Texas System	TX	25,425	26,535	42,906	42,668
3	Yale	CT	23,900	27,176	42,283	41,383
4	Stanford	CA	21,446	24,785	37,800	36,300
5	Princeton	NJ	20,996	23,812	37,698	35,794
6	MIT	MA	12,425	14,968	27,527	24,739
7	University of Pennsylvania	PA	9,582	12,213	20,524	20,724
8	Texas A&M	TX	11,103	11,556	18,028	18,243
9	University of Michigan	MI	9,731	10,936	17,022	17,347
10	University of Notre Dame	IN	8,040	9,352	18,074	16,729
11	University of California	CA	7,384	11,008	16,267	15,417
12	Northwestern	IL	9,778	10,437	14,958	14,121
13	Columbia	NY	9,223	9,997	14,350	13,279
14	Washington University	MO	6,643	7,130	13,536	12,252
15	Duke	GA	7,037	7,911	12,692	12,116
16	Vanderbilt	TN	4,086	4,136	10,928	10,206
17	Emory	GA	6,681	6,905	11,031	9,997
18	University of Virginia	VA	5,945	6,394	10,533	9,858
19	Cornell	NY	5,890	7,230	10,028	9,838
20	Johns Hopkins	MD	3,451	4,136	9,315	8,244

자료:Nacubo, 유인타증권 리서치센터, 단위:\$Mill

## 1. Harvard Management Company(미국)

- 하버드 대학교 기금운용회사
- 자산규모 : \$50.9Bn(2022년 6월)
- 1974년 설립

### 수익률



자료: HMC, 유안티증권 리서치센터, 2019년 6월 기준

### 자산 배분

(단위: %)

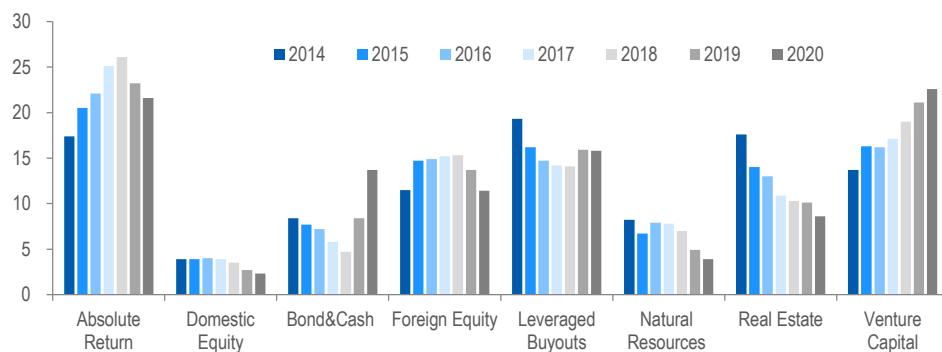
	2019년 목표 투자 비중	2021년 투자비중
Public Equity	26	14
Private Equity	20	34
Hedge Funds	33	33
Real Estate	8	5
Natural Resources	4	1
Bonds/TIPS	6	4
Other Real Asset & Private Debt	2	1
Cash	2	8

자료: HMC, 유안티증권 리서치센터

## 2. Yale Endowment(미국)

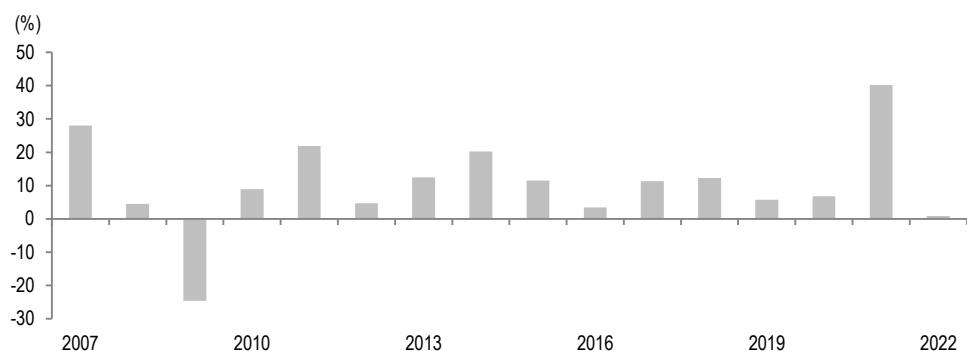
- 예일 대학교 기금운용회사
- 자산규모 : \$41.4Bn (2022년 6월)
- 1950년 설립
- David Swenson이 1985년부터 CIO 재직하며, 안정적인 높은 수익률로 국부펀드와 대학 기금의 룰모델이 되었음. 현재 CIO는 Mattew Mendelsoh

자산배분



자료: Yale Endowment, 유인타증권 리서치센터,

수익률



자료: Yale Endowment, 유인타증권 리서치센터,



- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김후정)
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자의 투자 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

