

Wall Street Hedge Fund Launch Blueprint

Strategy | Structure | Compliance | Capital Raising | Operations

신생 운용사의 핵심 방정식

Trust 투자자 신뢰

Edge 반복 가능한 엣지

Ops 기관형 운영

Capital 자금유치 가능성



작성자: 코리아베스트 | <https://koreabest.org>

작성자: The American Newspaper | <https://americannewspaper.org>

월스트리트 헤지펀드 창업 사업계획서

투자전략 · 법률구조 · 규제 · 자금유치 · 운영인프라 · 브랜드 포지셔닝 · 실행계획

기준일: 2026년 6월 11일

작성자: 코리아베스트 (<https://koreabest.org>)

작성자: The American Newspaper (<https://americannewspaper.org>)

이 문서는 실제 투자자에게 돈을 받아 헤지펀드를 출범시키는 관점의 실행용 초안이다. 법률·세무·투자자문이 아니며, 실제 설립 전 미국 증권법 변호사, 세무전문가, 등록 컴플라이언스 컨설턴트, 회계감사인과 별도 검토가 필요하다.

목차

- 1. 창업 결론: 무엇부터 시작해야 하는가
- 2. 헤지펀드 사업의 본질과 다른 운용모델과의 차이
- 3. 투자전략 선택: 신생 운용사에게 현실적인 전략
- 4. 투자 엿지, 트랙레코드, 포트폴리오, 리스크관리
- 5. 미국 법률구조와 규제 프레임워크
- 6. 운영 인프라와 월스트리트 파트너 선정
- 7. 비용 구조, AUM 목표, 보수모델, break-even
- 8. Seed investor 및 기관투자자 자금유치 전략
- 9. 투자자 due diligence와 ODD 기준
- 10. 실패 원인, 피해야 할 실수, 차별화 포지셔닝
- 11. 24개월 로드맵과 100일 실행계획
- 12. 인력 구성, 성공/실패 시나리오, 체크리스트
- 13. 참고자료

핵심 메시지: 신생 헤지펀드는 “똑똑한 투자 아이디어”만으로 출범하지 못한다. 실제 출범은 ① 반복 가능한 투자 엿지, ② 손실을 제한하는 리스크 시스템, ③ 기관투자자가 실사 가능한 운영 인프라, ④ 초기 신뢰를 빌려주는 seed/anchor investor, ⑤ 규제·세무·보고 체계가 동시에 완성될 때 가능하다.

1. 창업 결론: 무엇부터 시작해야 하는가

헤지펀드 사업의 본질: 투자성과 + 신뢰 인프라 + 자금유치



투자자는 “아이디어”보다 먼저 운영자가 돈을 잃지 않는 방식, 규제위험을 통제하는 방식, 매월 보고하는 방식을 본다.
신생 펀드의 진짜 제품은 수익률이 아니라 “검증 가능한 프로세스”이다.

그림 1. 신생 헤지펀드의 출범 방정식: 수익률보다 먼저 신뢰 가능한 프로세스를 판다.

2026년 현재 헤지펀드 산업은 다시 자본이 유입되는 국면이다. HFR은 글로벌 헤지펀드 산업 자본이 2025년 말 5조 달러를 넘었고, 2026년 1분기에는 5.22조 달러 이상의 사상 최고 수준에 도달했다고 발표했다. 그러나 이 숫자는 신생 운용사에게 자동으로 유리하다는 뜻이 아니다. 기관투자자는 대형 멀티매니저, 검증된 PM 플랫폼, 강한 운영 인프라를 선호한다. 신생 운용사는 더 좁고, 더 설명 가능하며, 더 투명한 전략으로 시작해야 한다.

실전 결론은 명확하다. 처음부터 “월스트리트의 대형 멀티전략 헤지펀드”를 모방하면 실패 확률이 높다. 초기 창업자는 작은 AUM으로도 구현 가능한 liquid public markets 전략을 선택하고, 6~12개월 검증 가능한 트랙레코드를 만든 뒤, family office·HNW·RIA·소형 fund of funds·전략적 seed investor를 대상으로 1차 클로징을 만들어야 한다.

가장 현실적인 출범 모델

- 1단계: 인큐베이터 계좌 또는 proprietary account - 최소 6개월, 가능하면 12~18개월의 월별 성과, 노출, drawdown, 거래일지, attribution을 추적한다.
- 2단계: Delaware 3(c)(1) fund + Reg D Rule 506(b) - 100명 이하의 accredited investor 중심으로 조용히 모집한다. 대중광고가 필요한 경우 506(c)를 검토하지만, 신생 펀드는 506(b)가 더 안전하고 고급스럽다.
- 3단계: founder class - 초기 투자자에게 낮은 management fee, 낮은 incentive fee, 제한된 capacity right, MFN side letter를 제공한다.
- 4단계: 1차 목표 AUM - \$10M~\$25M은 출범 가능 구간, \$50M~\$75M은 생존 가능 구간, \$100M~\$150M은 기관형 운영으로 넘어가는 구간이다.
- 5단계: 전략 포지셔닝 - “정책·규제·거시·기업 이벤트를 해석하는 liquid long/short equity 또는 event-driven special situations”가 신생 운용사에게 가장 현실적이다.

헤지펀드 창업자의 첫 질문

- 내 전략은 \$10M으로도 구현 가능한가, 아니면 \$500M이 있어야 의미가 있는가?
- 내 성과는 운인지, 구조적 엿지인지, 투자자가 검증할 수 있는가?
- 손실이 났을 때 어떤 포지션을 줄이고, 누구에게 어떤 언어로 보고할 것인가?
- 내가 대형 플랫폼보다 나은 이유가 아니라, 대형 플랫폼이 하지 못하는 좁은 기회를 잡는 이유가 있는가?
- 법률문서, 감사, 펀드어드민, PB, tax, compliance를 완성하지 않고도 투자자가 송금할 것이라는 착각을 하고 있지는 않은가?

2. 헤지펀드 사업의 본질과 다른 운용모델과의 차이

헤지펀드는 “고수익 투자회사”가 아니라, 제한된 투자자에게 비공개로 모집한 자본을 운용하면서 시장방향, 상대가치, 이벤트, 크레딧, 파생상품, 레버리지, 공매도 등을 활용해 절대수익 또는 비상관 수익을 추구하는 사모 투자 vehicle이다. 투자자는 단순히 수익률을 사는 것이 아니라 운용자의 판단 시스템, 리스크관리, 유동성, 보고, 평판을 산다.

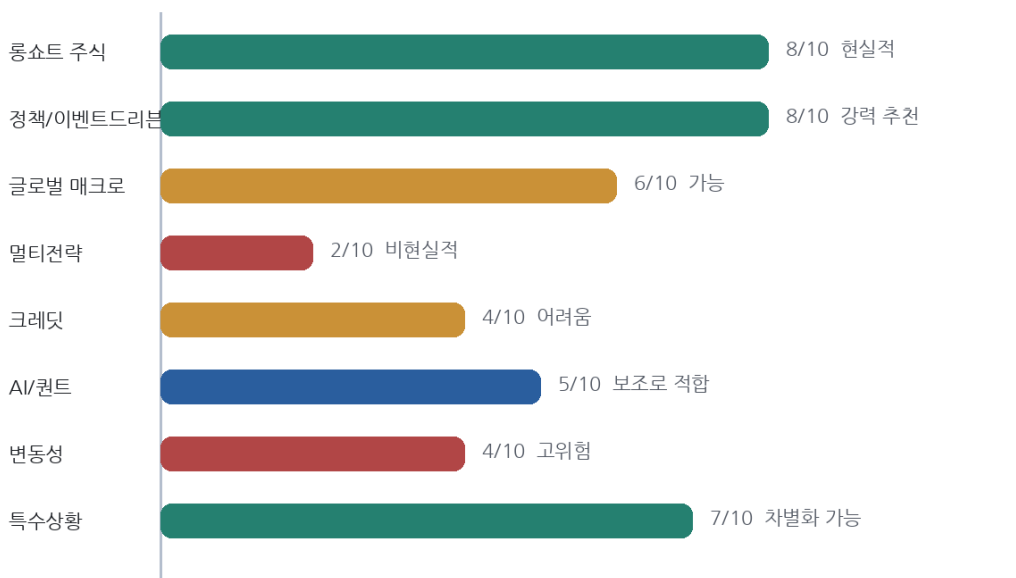
구분	헤지펀드	일반 자산운용사/RIA	사모펀드/PE	패밀리오피스
자본 출처	Accredited investor, qualified purchaser, family office, FoF, 기관투자자	개인·기관 고객의 별도계좌, 공모/ETF/뮤추얼펀드	기관투자자·연기금·대학기금·패밀리오피스	단일 가족 또는 관련 가족 자본
투자 방식	상장주식, 채권, 파생상품, 공매도, 레버리지, 이벤트, macro 등	대체로 롱온리 또는 규정된 mandate	비상장기업 인수, 장기 illiquid 투자	가족 목적에 맞는 혼합 포트폴리오
유동성	월간/분기 청약, 분기/연간 환매, lock-up 가능	상대적으로 높음	장기 lock-up, capital call, distribution	가족 내부 결정
규제 핵심	Investment Advisers Act, Investment Company Act 예외, Reg D, Form ADV/PF, CFTC 가능성	RIA 등록, fiduciary duty, custody/marketing rule	사모펀드 규제, ERISA, tax, valuation	등록 회피 가능하나 외부자금 받으면 규제 이슈
수익모델	Management fee + incentive allocation/performance fee	AUM fee 중심	Management fee + carried interest	외부 수수료보다 가족 자산 보존

핵심 차이

- 헤지펀드는 매일 시장가격이 존재하는 공개시장 전략이 많아 성과와 drawdown이 빨리 드러난다. 이 때문에 보고와 리스크 통제가 매우 중요하다.
- PE는 illiquidity premium과 경영권/지배구조 개선을 판다. 헤지펀드는 liquidity, convexity, hedge, alpha, crisis optionality를 판다.
- RIA는 고객별 자문관계가 중심이다. 헤지펀드는 공동 투자 vehicle에 투자자를 모아 한 전략을 운용한다.
- 패밀리오피스는 외부 투자자에게 팔 필요가 없지만, 헤지펀드는 외부 투자자 실사를 통과해야 한다.

3. 투자전략 선택: 신생 운용사에게 현실적인 전략

신생 헤지펀드 전략 적합도 매트릭스



평가 기준: 초기 AUM으로 구현 가능성, 리스크 설명 가능성, 투자자 DD 통과 가능성, 운영 인프라 비용.

그림 2. 신생 펀드 전략 적합도. 높은 점수일수록 초기 AUM, 운영비, DD 통과 가능성이 좋다.

신생 운용사가 선택해야 할 전략은 “가장 멋진 전략”이 아니라 “초기 자본으로 실행 가능하고, 투자자가 이해하며, 손실관리 기준을 문서화할 수 있는 전략”이어야 한다. 아래 평가는 월스트리트에서 초기 창업자가 실제로 돈을 받을 가능성을 기준으로 한다.

전략	신생 운용사 적합도	장점	난점	실전 판단
롱쇼트 주식	높음	소규모 AUM으로 시작 가능, 리서치 설명 쉬움, PB 인프라 단순	공매도 비용, crowded trade, S&P; 강세장 대비 열위	가장 현실적. 단, 15~30개 핵심 포지션과 엄격한 gross/net 관리 필요
정책/이벤트드리븐	높음	규제·소송·M&A·선거·정책 리스크를 정보 오티지로 만들 수 있음	MNPI 경계, 이벤트 실패 시 gap risk	차별화에 적합. “policy/event public markets fund”로 포지셔닝 가능
글로벌 매크로	중간	정책·금리·FX·원자재 view를 활용 가능	변동성 큼, CTA/CPO 이슈, 포지션 설명 난이도	소규모는 ETF/futures 중심의 risk-overlay로 시작
멀티전략	낮음	대형 기관 선호 전략	PM 다수, 리스크팀, 자본 배분 시스템 필요	초기 창업자가 하지 말아야 할 포지셔닝
크레딧/Private Credit	중간 이하	수요는 크지만 income narrative 강함	딜소싱, valuation, illiquidity, covenant, workout 역량 필요	초기에는 liquid credit/special sits로 제한
AI·퀀트	중간	차별화 가능, scalable narrative	데이터 비용, 모델 검증, 실거래 성과 부족 시 신뢰 약함	AI는 product보다 research engine으로 먼저 활용
변동성 전략	낮음~중간	위험 알파, convexity 가능	옵션 리스크, tail loss, PB/ISDA, 모델 리스크	전문 트랙레코드 없으면 피해야 함
특수상황	중간~높음	법률·정책·자본구조 분석 오티지 가능	유동성·사건 실패 리스크	소규모 펀드의 차별화에 적합하나 포지션 한도 엄격 필요

추천 출범 전략: Policy/Event-Driven Long/Short Equity

가장 현실적인 창업전략은 “정책·규제·거시 이벤트 기반의 롱쇼트 주식 + 선택적 이벤트드리븐”이다. 이 전략은 신생 운용사가 가진 리서치 능력, 미디어/정책 분석 역량, 미국 권력구조 해석 능력을 투자 오티지로 전환하기 쉽다. 예컨대 은행 규제, 방산 예산, AI 인프라, 에너지 허가, 반독점 소송, 헬스케어 정책, 선거 결과, 관세·산업정책 변화가 특정 섹터와 기업에 미치는 영향을 long/short basket으로 구현한다.

- 핵심 롱북: 규제·정책 변화의 수혜가 예상되는 10~20개 liquid large/mid-cap 종목.
- 핵심 숏북: 정책 변화, 레버리지, valuation, 구조적 수익성 약화가 겹치는 10~25개 종목 또는 ETF hedge.
- 이벤트 슬리브: M&A, spin-off, litigation catalyst, regulatory approval, restructuring 등 5~10개 이벤트.
- 매크로 헤지: index futures/ETF/options를 활용하되, 펀드의 identity가 macro trading으로 흐르지 않게 제한.
- Capacity: 초기에는 \$25M~\$150M까지 효율적. \$500M 이상은 liquidity/crowding 관리가 달라진다.

피해야 할 전략 포지셔닝

- “AI가 모든 것을 예측한다”는 식의 불검증 narrative. 투자자는 모델보다 live P&L과 리스크 로그를 요구한다.
- 대형 멀티전략 펀드 모방. 신생 운용사는 리스크 시스템과 인재풀에서 이길 수 없다.
- 비유동 크레딧을 초기에 크게 편입. valuation, side pocket, redemption mismatch가 투자자 신뢰를 해친다.
- 고레버리지 volatility selling. 초기 펀드가 한 번의 tail event로 사라질 수 있다.

4. 투자 오티지, 트랙레코드, 포트폴리오, 리스크관리

투자 오티지의 정의

신생 헤지펀드의 오티지는 “남보다 똑똑하다”가 아니다. 투자자가 인정하는 오티지는 반복 가능한 sourcing, 더 나은 해석, 더 빠른 리스크 조정, 더 엄격한 손절/포지션 sizing이다. 특히 policy/event strategy에서는 공개정보를 더 구조적으로 연결하는 능력이 중요하다. MNPI를 얻는 것이 아니라, 공개자료·법원문서·규제문서·예산자료·기업공시·정책발언·로비 데이터·거시지표를 결

합해 시장이 과소평가한 second-order effect를 찾는 것이 었지다.

- 정보 었지: 규제문서, 의회, 법원, 예산, 행정명령, 기업공시, supply chain 자료를 체계적으로 읽는다.
- 해석 었지: 단일 뉴스가 아니라 정책 결정자의 incentive, 법적 제약, 기업별 sensitivity를 연결한다.
- 구현 었지: view를 단일 종목이 아니라 basket, pair trade, option hedge, sector hedge로 전환한다.
- 리스크 었지: 틀렸을 때 손실을 작게 만든다. 신생 펀드의 생존은 upside보다 drawdown 관리에 달려 있다.

트랙레코드 기준

항목	최소 기준	좋은 기준	투자자가 보는 질문
기간	6개월 live 또는 model account	12~24개월 live, 월별 attribution 포함	성과가 특정 시장국면 하나에만 의존했는가?
계좌	개인/prop account 가능	독립 관리자·브로커 statement와 reconciliation	성과가 검증 가능한가?
리스크	월별 수익률, drawdown	gross/net, factor exposure, beta, VaR, stress test	손실이 날 때 무엇을 줄였는가?
운영일지	주요 매매 기록	투자 thesis, catalyst, entry/exit, post-mortem	운영 프로세스가 반복 가능한가?
컴플라이언스	기본 거래기록	personal trading, restricted list, MNPI policy	성공보다 사고 위험이 낮은가?

포트폴리오 구성 원칙

- 초기 포지션 수: 20~40개. 너무 적으면 single-name risk가 크고, 너무 많으면 리서치 깊이가 약해진다.
- 개별 롱 한도: NAV의 3~7%. high conviction도 8%를 넘기지 않는다.
- 개별 숏 한도: NAV의 1~4%. gap risk와 borrow risk 때문에 롱보다 작게 둔다.
- Gross exposure: 초기 100~160%, 최대 180% 이내. PB가 허용해도 내부 한도를 낮게 둔다.
- Net exposure: -20%~+60% 범위. 정책/이벤트 전략은 시장방향 펀드로 오해받지 않게 net을 관리한다.
- 섹터 한도: 한 섹터 net 25~35% 이내, thematic basket은 gross exposure로 별도 제한.
- 유동성 기준: 90% 이상은 5거래일 이내 청산 가능해야 한다. illiquid/security는 별도 승인.
- 손실관리: 펀드 -5% drawdown에서 gross 20% 감축 검토, -8%에서 의무 감축, -12%에서 투자자 보고 및 strategy review.

초기 펀드 리스크 대시보드 예시

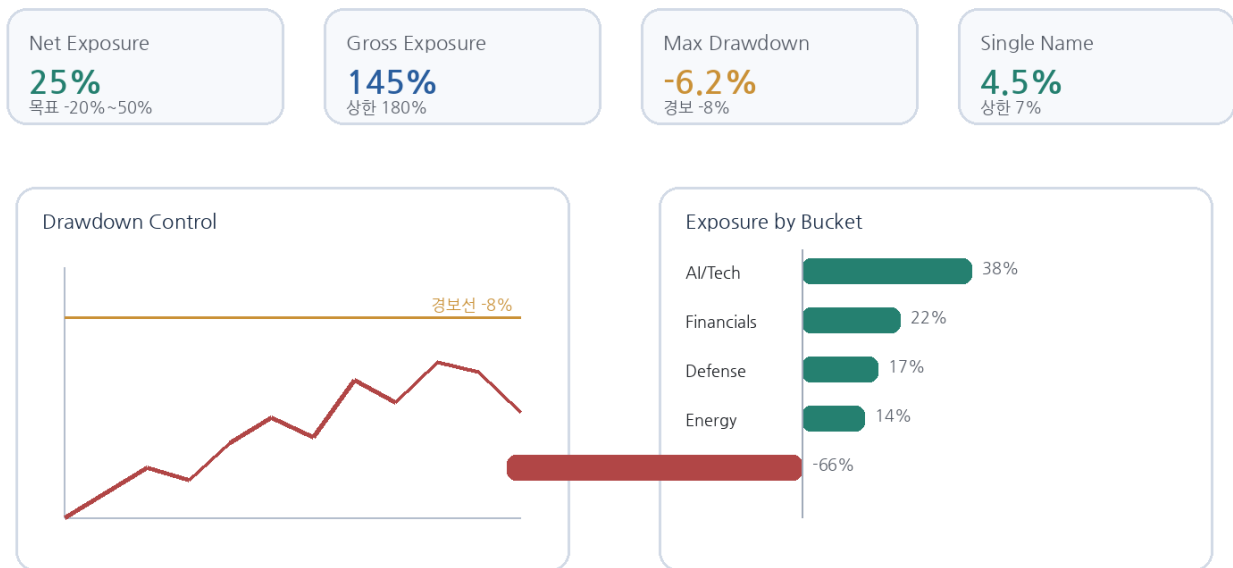


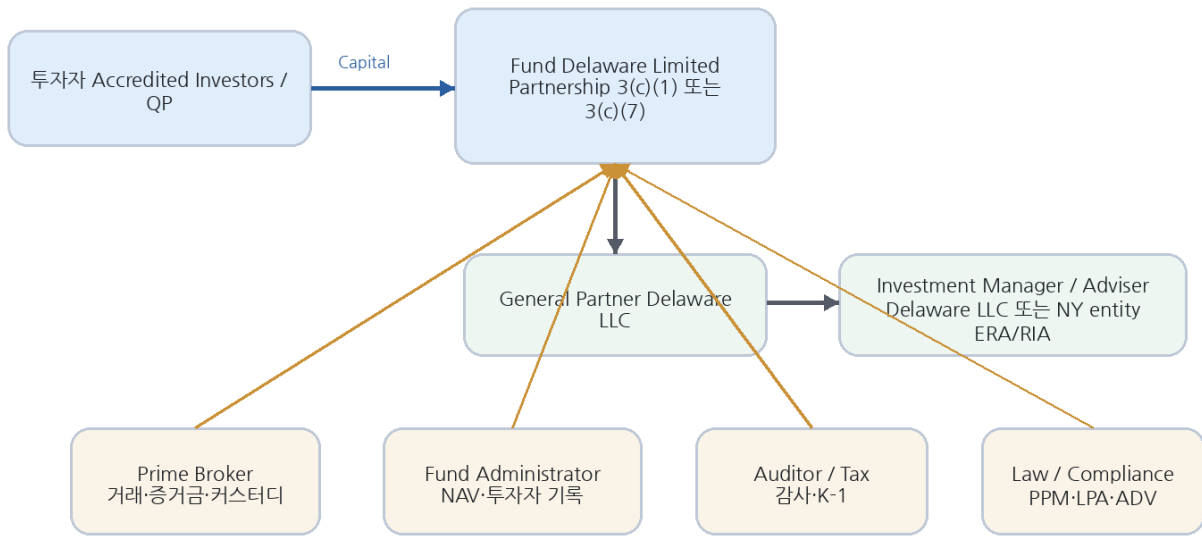
그림 3. 초기 펀드가 투자자에게 제시해야 할 리스크 보고 예시.

리스크관리 체계

리스크	관리 지표	한도 예시	보고 방식
시장 리스크	Beta, net/gross, factor exposure	Net -20%~+60%, Gross <180%	월간 리포트 + 내부 주간 회의
개별 종목 리스크	Single-name weight, thesis decay	Long <7%, Short <4%	포지션별 thesis scorecard
유동성 리스크	ADV 대비 보유량, liquidation days	5일 내 90% 청산 가능	월간 liquidity ladder
공매도 리스크	Borrow cost, recall, squeeze risk	Hard-to-borrow basket 제한	PB daily borrow report
파생상품 리스크	Delta/gamma/vega, margin	옵션 premium budget 제한	주간 Greeks report
운영 리스크	Trade break, NAV error, wire controls	4-eyes approval, SOC report review	COO/CCO monthly checklist
평판/규제 리스크	MNPI, marketing, conflicts	restricted list, pre-clearance	CCO quarterly certification

5. 미국 법률구조와 규제 프레임워크

미국 헤지펀드 기본 법률/운영 구조



핵심: 펀드는 투자자 자금을 보유하는 vehicle, GP는 펀드 통제권, Manager는 투자자문/운영계약과 수수료 수취 주체이다.

그림 4. 미국 헤지펀드의 전형적 Delaware 구조와 서비스 제공자 관계.

미국 헤지펀드 설립은 “펀드 vehicle을 만드는 일”과 “운용사를 규제상 어디에 위치시킬지 결정하는 일”로 나뉜다. 대부분의 신생 미국 헤지펀드는 Delaware limited partnership을 펀드로 만들고, Delaware LLC를 GP로 두며, 별도 investment manager/adviser LLC가 운용계약을 체결하고 수수료를 받는다.

기본 구조

요소	권장 구조	핵심 기능	주의점
Fund	Delaware Limited Partnership	투자자 자금을 받는 vehicle. LPA와 PPM에 따라 운용	투자자 수, 유동성, fee, side letter 관리
General Partner	Delaware LLC	펀드의 general partner. 펀드 통제권 보유	무한책임 차단을 위해 LLC 사용
Investment Manager / Adviser	Delaware LLC 또는 NY 소재 LLC	운용계약, management fee, research/trading 수행	SEC/state registration 또는 exemption 판단
Management Company	Adviser와 동일하거나 별도	직원 고용, 비용 지급, 브랜드 보유	세무·payroll·IP 소유 구조 정리
Offshore Feeder	Cayman exempted company/LP 등	비미국 투자자, tax-exempt 투자자 수용	초기에는 비용상 생략 가능. AUM 커진 후 master-feeder 검토

3(c)(1), 3(c)(7), Reg D

- 3(c)(1): Investment Company Act상 investment company 등록을 피하기 위해 주로 100명 이하 beneficial owners로 제한하는 구조. 신생 펀드의 첫 vehicle로 가장 현실적이다.
- 3(c)(7): 모든 투자자가 qualified purchaser인 경우 사용한다. 기관투자자와 대형 패밀리오피스 중심이면 유리하지만, 초기 HNW 모집은 어려워질 수 있다.
- Reg D Rule 506(b): 대중적 general solicitation 없이 accredited investor 중심으로 무제한 금액을 모집하는 통상적 방식. 신생 펀드의 기본값이다.
- Reg D Rule 506(c): 광고와 공개모집이 가능하지만 모든 투자자의 accredited status를 reasonable steps로 검증해야 한다. 미디어/온라인 마케팅을 쓰려면 변호사와 사전 설계해야 한다.
- Accredited investor: 개인은 일반적으로 주거주지 제외 순자산 \$1M 초과 또는 최근 2년 소득 \$200k/\$300k 기준 등으로 판단한다.

- Qualified purchaser: 개인은 일반적으로 \$5M 이상의 investments, 기관은 \$25M 이상의 investments 기준이 핵심이다.

SEC 투자자문사 등록과 Form ADV

Adviser가 private fund만 운용하고 미국 내 private fund regulatory AUM이 \$150M 미만이면 SEC 등록 대신 private fund adviser exemption에 따라 Exempt Reporting Adviser(ERA)로 보고할 수 있는 경우가 있다. \$150M 이상이 되면 SEC 등록 전환을 검토해야 한다. 다만 주별 adviser registration, principal place of business, client composition, separately managed account 여부에 따라 결론이 달라질 수 있다.

- Form ADV: SEC 또는 주 등록 투자자문사가 제출하는 핵심 공시/등록 양식. private fund adviser도 fund의 조직, 운영, 서비스 제공자 관련 정보를 보고한다.
- Form PF: SEC 등록 투자자문사가 일정 private fund RAUM 기준을 넘으면 제출하는 confidential systemic-risk 보고. 2026년 4월 SEC/CFTC가 burden-reduction amendments를 제안했으므로 최종 규칙을 확인해야 한다.
- Compliance manual: code of ethics, insider trading/MNPI, personal trading, allocation, best execution, valuation, marketing, cybersecurity, BCP, complaints, gifts/entertainment 등을 포함한다.
- Marketing Rule: 성과광고, hypothetical performance, testimonials/endorsements, predecessor performance는 공정하고 균형 잡힌 표시, 중요 disclosure, misleading 금지 원칙을 만족해야 한다.

CFTC/NFA 이슈

펀드가 futures, commodity options, swaps, 일부 FX, commodity interests를 거래하면 CPO/CTA registration 또는 exemption 문제가 발생한다. 초기 long/short equity 펀드라도 index futures, Treasury futures, commodity ETF, swaps를 쓰면 CFTC 검토가 필요하다. 일반적으로 de minimis exemption(예: CFTC Rule 4.13(a)(3)), QEP 기반 relief, 등록 CPO의 Rule 4.7 relief 등을 변호사와 검토한다.

필수 문서 패키지

문서	목적	투자자에게 주는 신호
PPM (Private Placement Memorandum)	전략, 위험, 수수료, 이해상충, 환매, 세무, 규제 disclosure	위험을 숨기지 않고 제도화했다는 신뢰
LPA / Operating Agreement	펀드 운영권, capital account, allocation, redemption, indemnification	운용자와 투자자 권리관계 명확화
Subscription Agreement	투자자 자격, KYC/AML, tax forms, representations	투자자 적격성 및 송금 절차 통제
Investment Management Agreement	펀드와 운용사의 권한·수수료·해지조건	운용 위임의 법적 근거
Compliance Manual / Code of Ethics	MNPI, personal trading, marketing, allocation, cybersecurity	ODD 통과와 핵심 자료
DDQ / Pitch Deck / Tear Sheet	투자전략, 팀, 성과, 리스크, 운영인프라 설명	투자위원회 상정용 자료
Side Letter / MFN Election	특정 seed/founder investor 조건	초기 자금유치 유연성. 단, 과도하면 후속 투자자 거부감

Custody, AML/KYC, 세무

- Custody Rule: adviser가 고객자산 custody를 갖는 경우 qualified custodian, account statements, surprise exam 또는 private fund audit exception을 검토한다. private fund는 통상 연간 감사재무제표를 투자자에게 기한 내 제공하는 방식으로 설계한다.
- AML/KYC: FinCEN의 investment adviser AML/CFT rule 시행일은 2028년 1월 1일로 연기되었지만, fund administrator, prime broker, bank, seed investor는 이미 KYC/AML 절차를 요구한다. 따라서 운영상 AML/KYC 프로그램은 출범 전부터 필요하다.
- 세무: U.S. taxable investor는 Schedule K-1, trader vs investor status, management fee, carried interest/incentive allocation, state tax, NYC UBT 가능성 등을 검토해야 한다.
- ERISA: pension/benefit plan 자금이 들어오면 plan asset 규정과 25% test를 변호사와 관리해야 한다.

- Blue Sky: Reg D라고 주 규제가 완전히 사라지는 것이 아니다. 각 주의 notice filing과 fee를 관리한다.

6. 운영 인프라와 월스트리트 파트너 선정

초기 헤지펀드의 신뢰는 founder의 명성보다 service provider stack에서 나온다. 투자자가 묻는 질문은 단순하다. “누가 NAV를 계산하는가? 누가 자산을 보관하는가? 누가 감사하는가? 누가 법률문서를 만들었는가? 누가 compliance를 감시하는가?” 여기에 약점이 있으면 성과가 좋아도 돈이 들어오지 않는다.

파트너	선정 기준	초기 후보군/유형	실수하면 생기는 문제
Prime Broker	startup fund 수용 여부, margin/borrow, capital introduction, reporting, custody, technology	Goldman Sachs, Morgan Stanley, JPMorgan, UBS, BNP Paribas, Interactive Brokers/Jefferies 등 규모 별 검토	공매도 불가, margin call, borrow recall, investor 신뢰 약화
Fund Administrator	NAV 정확성, investor services, AML/KYC, SOC report, portal, fee	SS&C, Citco, NAV, Apex, IQ-EQ, Opus 등	NAV 오류, subscription/redemption 혼란, ODD 실패
Auditor	PCAOB/GAAS 경험, private fund 감사, 비용, 일정	EisnerAmper, Marcum, Cohen & Co, RSM, Big Four 등	audit delay, custody rule exception 실패, tax 지연
Law Firm	hedge fund formation, SEC/CFRC, side letter, seed deal 경험	Seward & Kissel, Schulte, Dechert, Ropes, Sidley, Lowenstein 등	문서 미비, 투자자 조건 충돌, 규제위험
Compliance Consultant	ERA/RIA filing, mock exam, marketing review, cybersecurity	ACA, SEC3, Foreside, IQ-EQ Compliance 등	ADV 오류, marketing violation, exam 대응 실패
Tax Advisor	partnership tax, K-1, state/local, carried interest	fund tax 전문 CPA/firm	투자자 세무 불만, K-1 지연
Data Vendor	가격, fundamentals, filings, news, alternative data, compliance logging	Bloomberg, FactSet, CapIQ, Sentio/AlphaSense, Visible Alpha, Refinitiv 등	리서치 품질 저하, 비용 과다
Trading/Risk System	OMS/EMS, allocations, risk, compliance pre-trade	Enfusion, Bloomberg AIM, Eze, SS&C, IBKR tools 등	trade break, allocation 오류, 리스크 미측정

Prime broker 선정 기준

- AUM \$10M~\$25M 구간에서는 대형 PB가 즉시 full-service를 제공하지 않을 수 있다. 초기에는 introducing broker, mini-prime, Interactive Brokers/Jefferies 계열, 혹은 중견 PB를 검토할 수 있다.
- 롱쇼트 전략이면 borrow availability와 hard-to-borrow 비용, locate 품질, margin methodology가 중요하다.
- capital introduction은 “투자자 소개”이지 “자금유치 보장”이 아니다. PB cap intro가 의미 있으려면 이미 pitch deck, DDQ, track record, admin/audit/legal stack이 준비되어 있어야 한다.
- PB가 요구하는 minimum equity, operational readiness, trading volume, risk controls를 사전에 확인한다.

운영 원칙: outsource하되 책임은 내부에 둔다

신생 펀드는 모든 기능을 내부 채용할 수 없다. 그러나 outsourced CFO/CCO/admin/audit/law를 쓴다고 해서 fiduciary responsibility가 사라지는 것은 아니다. 내부에는 최소한 COO/CCO 역할을 수행할 사람이 있어야 하고, 모든 wire, trade allocation, NAV review, investor communication에 4-eyes control을 적용해야 한다.

7. 비용 구조, AUM 목표, 보수모델, break-even

헤지펀드 창업은 생각보다 비용이 크다. 특히 “법률문서만 만들면 된다”는 접근은 위험하다. 실제 비용은 legal, admin, audit, compliance, data, technology, insurance, rent, payroll, capital raising, travel이 함께 발생한다. 아래 수치는 실제 견적이 아니라 2026년 미국 신생 운용사를 위한 planning range이다.

비용항목	0년차/설립 전	1년차	2년차	3년차	비고
법률 설립/문서	함께 \$50k~\$175k	업데이트 \$15k~\$50k	\$25k~\$75k	\$35k~\$100k	seed side letter, SEC/CFTC 이슈가 있으면 증가
Fund admin	\$10k~\$30k setup	\$35k~\$90k	\$50k~\$125k	\$75k~\$175k	AUM/투자자 수/전략 복잡도에 연동
Audit/Tax	\$0~\$10k	\$25k~\$75k	\$35k~\$100k	\$50k~\$150k	K-1와 감사 일정 관리 중요
Compliance	\$10k~\$40k	\$30k~\$100k	\$50k~\$150k	\$75k~\$200k	ERA/RIA 전환 시 증가
Data/Research	\$15k~\$75k	\$50k~\$200k	\$100k~\$350k	\$150k~\$500k	Bloomberg/FactSet 등은 고정비 부담 큼
OMS/Risk/IT	\$10k~\$50k	\$40k~\$150k	\$75k~\$250k	\$125k~\$400k	cybersecurity, archiving 포함
보험	\$5k~\$20k	\$15k~\$60k	\$25k~\$80k	\$40k~\$125k	E&O;/D&O;/cyber
인건비	창업자 무급 가능	\$250k~\$800k	\$500k~\$1.5M	\$1M~\$3M	COO/analyst/trader/ops 확장
마케팅/IR	\$5k~\$25k	\$50k~\$150k	\$100k~\$300k	\$150k~\$500k	여행, 컨퍼런스, pitch materials
총 고정비	약 \$100k~\$400k	약 \$600k~\$1.8M	약 \$1.0M~\$3.0M	약 \$1.8M~\$5.0M	팀 규모와 NYC 사무실 여부에 따라 큰 차이

AUM 단계별 현실

AUM	상태	현실적 의미	투자자 인식
\$0~\$5M	인큐베이터/친구·가족	성과 검증 단계. 기관투자자 대상 아님	운용자가 자기 돈으로 증명하는 단계
\$10M~\$25M	1차 클로징	펀드는 출범 가능하나 founder가 낮은 보수를 감수해야 함	초기 신뢰는 가능하지만 institutional은 아직 이르다
\$50M~\$75M	생존 구간	1% management fee로 lean team 유지 가능	FoF, RIA, 소형 family office가 보기 시작
\$100M~\$150M	기관화 전환	SEC 등록/운영 확장/리스크 시스템 강화 필요	due diligence 수준이 급격히 올라감
\$250M+	제도권 신뢰 구간	PB, cap intro, 기관투자자 미팅이 쉬워짐	성과보다 운영 안정성과 capacity 관리 요구

보수모델

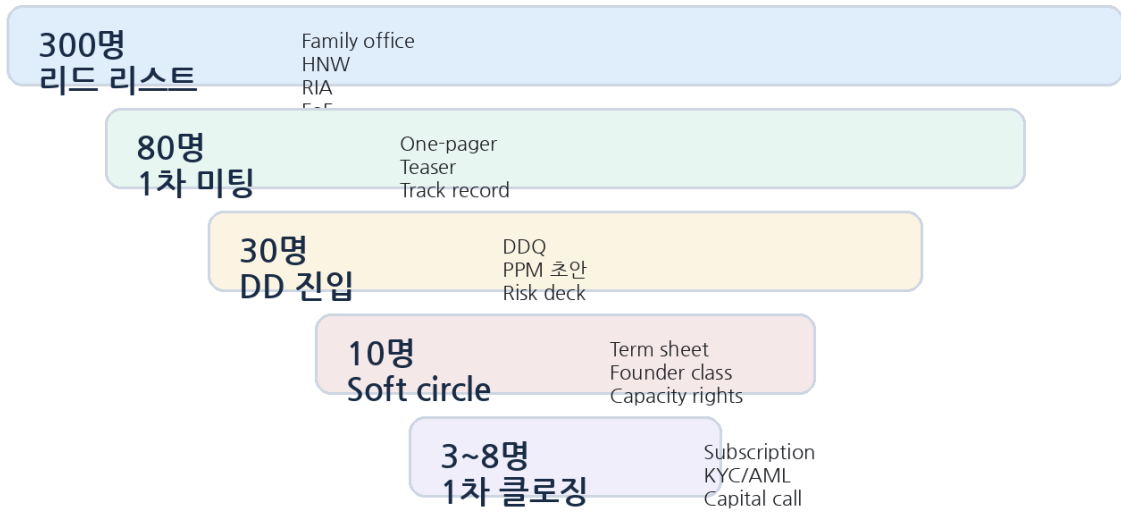
- Founder class: 0.75% management fee / 10% incentive allocation 또는 1% / 10~15%. 초기 투자자에게 2~3년 lock 또는 capacity right를 제공할 수 있다.
- Standard class: 1% / 15% 또는 1.25% / 15%. 신생 펀드가 2/20을 주장하면 투자자 저항이 크다.
- Institutional class: \$10M+ ticket에는 0.75~1.0% / 10~15%, hurdle 또는 high-water mark 명확화.
- Hurdle: 단기금리가 높거나 absolute return을 주장한다면 hurdle을 검토해야 한다. 다만 복잡하면 admin 비용이 증가한다.
- High-water mark: 필수에 가깝다. 손실 회복 전 incentive fee를 받는 구조는 신생 펀드에 치명적이다.
- Lock-up: 1년 soft lock + 분기 환매 + 45~60일 notice가 현실적. hard lock을 요구하려면 전략의 illiquidity가 설득되어야 한다.

Break-even 계산

간단한 산식은 다음과 같다. 고정비가 \$900k이고 management fee가 1%라면 단순 break-even AUM은 \$90M이다. 그러나 founder salary, bonus, marketing, bad year buffer를 고려하면 실제 안전구간은 \$120M 이상이다. lean model로 연 \$500k 비용을 유지하면 \$50M AUM에서도 생존 가능하지만, 기관투자자 실사 대응에는 부족할 수 있다.

8. Seed investor 및 기관투자자 자금유치 전략

신생 헤지펀드 자금유치 퍼널



현실: 1차 클로징은 "실적"보다 "검증자료의 완성도 + 평판 리스크 제거 + 적절한 창업자 조건"으로 결정된다.

그림 5. 신생 펀드 자금유치 퍼널. 실제 투자자는 소수이며 대부분은 DD 중 이탈한다.

초기 자금유치는 sales가 아니라 신뢰 이전이다. 신생 운용사는 과거 명성, 대형 플랫폼 경력, 검증된 성과, 강한 seed investor 중 하나가 필요하다. 아무것도 없다면 최소 6~12개월의 live track record와 매우 좁은 전략 포지셔닝으로 투자자 불안을 줄여야 한다.

투자자 세그먼트별 접근

투자자군	장점	요구사항	접근법
Family Office	의사결정 빠름, emerging manager에 열려 있음	창업자 신뢰, downside control, tax, liquidity	소개 기반. 1-page memo + 월간 리포트 샘플 + founder class 제시
HNW / Ultra-HNW	초기 클로징에 유용	최소투자금, lock-up, 세무, 평판	private wealth advisor/RIA 경유가 효과적
RIA / Private Bank	여러 고객 자금 연결 가능	operational due diligence, platform approval	separate share class, lower fee, clean reporting
Fund of Funds	전략 전문성, seed 가능성	track record, low correlation, capacity, ODD	12개월 이상 성과 후 접근. DDQ 완성 필수
Institutional Allocator	대형 자금 가능	3년 이상 성과, AUM, team, audited statements	초기 목표가 아니라 24개월 이후 목표
Seed Investor	초기 credibility와 working capital 제공	revenue share, equity, capacity, governance	경제권을 너무 많이 넘기지 않되 생존자본 확보

Seed deal 설계

- Anchor check: \$10M~\$25M seed가 있으면 PB/admin/auditor와 투자자 미팅이 쉬워진다.
- 경제권: seed investor가 management company revenue share 10~20% 또는 GP economics를 요구할 수 있다. 너무 큰 지분을 주면 후속 투자자와 founder incentive가 훼손된다.
- 기간: 3~5년 revenue share, capacity right, MFN, reduced fee가 일반적 협상 포인트다.
- Control: 투자권한과 채용권을 seed investor에게 과도하게 넘기면 독립 운용사 identity가 약해진다.
- Most Favored Nation: 초기 투자자 side letter가 후속 투자자에게 복제될 수 있으므로 처음부터 side letter matrix를 관리한다.

Pitch 자료 구성

- One-page teaser: 전략, edge, founder background, target return/risk, liquidity, terms, service providers.
- Pitch deck 15~25장: 시장기회, 전략, 프로세스, 포트폴리오 예시, track record, risk, operations, terms.
- DDQ: AIMA/ILPA 스타일 질문에 맞춘 운영·투자·리스크·컴플라이언스 답변.
- Monthly letter sample: 포지션을 과도하게 공개하지 않으면서도 attribution, exposure, risk, thesis update를 보여준다.
- Data room: PPM/LPA/subscription, Form ADV/ERA filing, compliance manual, admin/audit/PB letters, bios, policies, cybersecurity, BCP, insurance.

자금유치 메시지

투자자에게 “우리는 높은 수익률을 낼 수 있다”고 말하는 것보다 “우리는 왜 이 시장에서 작은 자본이 구조적 이점을 갖는지, 어떤 종류의 손실을 피할 것인지, 투자자에게 매월 무엇을 보여줄 것인지”를 말해야 한다. 초기 펀드의 메시지는 performance promise가 아니라 process credibility여야 한다.

9. 투자자 due diligence와 ODD 기준

투자자는 투자전략 DD와 operational due diligence를 분리해서 본다. 신생 펀드는 투자 아이디어에서 설득해도 ODD에서 탈락하는 경우가 많다. ODD는 “이 펀드가 돈을 벌 수 있는가”가 아니라 “돈을 맡겼을 때 사기, 오류, 규제위반, NAV 문제, 환매 혼란이 발생하지 않는가”를 확인한다.

DD 영역	투자자가 요구하는 자료	탈락 신호
조직/소유구조	org chart, cap table, GP/manager ownership, bios	경제권 불명확, key person risk 과도
투자 프로세스	research template, IC memo, trade approval, attribution	PM의 직감에만 의존
성과 검증	broker statements, audited results, composite methodology	backtest 과장, live record 부족, cherry picking
리스크관리	exposure, limits, stress tests, drawdown policy	손실 한도 없음, leverage 설명 불가
거래/운영	trade flow, allocation policy, reconciliation	manual spreadsheet 의존, trade break 빈번
Valuation/NAV	admin role, pricing sources, hard-to-value policy	운영자가 NAV를 단독 산정
Compliance	manual, code of ethics, personal trading, marketing review	CCO 명목상 존재, MNPI policy 부실
Cyber/BCP	email archive, MFA, vendor controls, disaster recovery	개인 이메일/개인 저장소 사용
Service providers	PB/admin/auditor/law firm engagement letters	무명 provider, 역할 불명확
Investor terms	liquidity, lock-up, gates, side letters, MFN	과도한 special terms, 불공정 liquidity

DDQ에서 반드시 준비할 답변

- 운용자의 과거 성과가 누구 소유의 계좌에서 발생했으며, 누가 검증할 수 있는가?
- 투자 아이디어의 sourcing channel은 무엇이고, 투자 thesis가 틀렸다고 판단하는 기준은 무엇인가?
- 포지션 sizing 공식은 무엇이며, 최대 손실 한도는 어떻게 작동하는가?
- 공매도와 파생상품 사용 시 borrow/margin/liquidity risk를 어떻게 통제하는가?
- 투자자 환매 요청이 동시에 들어오면 어떤 순서로 포지션을 청산하는가?
- 운용자가 갑자기 유고 상태가 되면 누가 거래를 중단하고 투자자에게 보고하는가?
- valuation, trade allocation, best execution, side letter, gifts/entertainment, political contribution policy가 있는가?
- 투자자 데이터와 이메일, 거래기록은 어디에 저장되고 어떻게 백업되는가?

월간 리포트 구성

섹션	내용
1. Executive Summary	월간 수익률, YTD, inception-to-date, drawdown, 주요 drivers
2. Performance Attribution	롱/숏 기여도, 섹터별 기여, 이벤트별 기여, 비용/borrow 영향
3. Exposure	gross/net, beta, sector, factor, top themes, cash
4. Risk Metrics	volatility, VaR 또는 stress loss, liquidity days, concentration, leverage
5. Portfolio Commentary	주요 thesis 변화, 신규/청산 포지션 논리. 과도한 종목 공개는 피함
6. Market/Policy View	다음 달 감시할 정책·거시·이벤트 리스크
7. Operations	AUM, subscriptions/redemptions, service provider updates, compliance notice
8. Disclaimer	성과는 보장되지 않으며 PPM상 위험요소가 우선한다는 고지

10. 실패 원인, 피해야 할 실수, 차별화 포지셔닝

대표적 실패 원인

- 트랙레코드 부족: 좋은 아이디어는 많지만 투자자가 송금할 만큼 검증된 성과가 없다.
- 너무 넓은 전략: “macro, equity, credit, quant, AI, special situations를 모두 한다”는 말은 신생 펀드에게 위험 신호다.
- 운영 인프라 부실: admin/auditor/PB/compliance가 약하면 ODD에서 탈락한다.
- 비용 과다: AUM 없이 NYC 사무실, 고급 데이터, 다수 인력을 먼저 채용해 burn rate가 무너진다.
- 과도한 레버리지: 초기 수익률을 높이려고 leverage를 쓰다가 첫 drawdown에서 투자자 신뢰를 잃는다.
- 나쁜 투자자 조건: 첫 seed investor에게 경제권을 지나치게 양도해 후속 fundraising이 막힌다.
- 마케팅 위반: hypothetical performance, testimonials, 온라인 홍보를 규칙 없이 사용한다.
- IR 부재: 운용자는 투자만 잘하면 된다고 생각하지만, 초기 펀드는 매일 투자자를 안심시켜야 한다.

피해야 할 말

- “우리는 월스트리트 최고가 될 것이다.” 대신 “우리는 특정 정책/이벤트 리스크의 가격오류를 체계적으로 거래한다.”
- “AI가 종목을 골라준다.” 대신 “AI는 filings, transcripts, legal/regulatory data를 선별하는 research workflow이다.”
- “2년 안에 \$1B를 모은다.” 대신 “12개월 \$25M, 24개월 \$100M, 36개월 \$250M을 목표로 한다.”
- “손실은 일시적이다.” 대신 “-5%, -8%, -12% drawdown에서 무엇을 줄일지 사전에 정했다.”

차별화 포지셔닝

추천 브랜드 포지셔닝은 “American Power, Policy and Event Risk Hedge Fund”이다. 월스트리트는 단순한 경제지표보다 정책·규제·법원·선거·지정화·기업권력의 상호작용으로 움직인다. 신생 운용사는 대형 펀드가 지나치게 큰 자본 때문에 놓치는 small/mid-cap policy dislocation, regulatory lag, litigation catalyst, supply-chain reshoring, defense/AI/energy infrastructure 흐름을 포착하는 전략으로 차별화할 수 있다.

포지셔닝 요소	구체화
한 문장 설명	미국 정책·규제·법률·거시 이벤트가 공개시장 가격에 반영되는 지연을 거래하는 liquid long/short fund
투자 우주	미국 상장주식, ADR, ETF, liquid credit/convertible 제한적 활용, index hedge
핵심 섹터	금융, 방산, AI 인프라, 에너지, 미디어/통신, 헬스케어, 산업정책 수혜주
차별화 데이터	SEC/FTC/DOJ/FERC/FCC/CMS/법원/의회/예산/로비/기업공시/earnings transcript
리스크 언어	정책 이벤트는 binary risk가 있으므로 basket화, position cap, options hedge, catalyst calendar로 관리
투자자 가치	기존 60/40 또는 롱온리 포트폴리오에 없는 policy/event alpha와 downside hedge 제공

11. 24개월 로드맵과 100일 실행계획

24개월 실행 로드맵



그림 6. 24개월 실행 로드맵. 핵심은 먼저 검증자료를 만들고 그 다음 자본을 모으는 것이다.

100일 실행계획

기간	해야 할 일	산출물
Day 1-10	전략을 한 문장으로 압축. 투자 우주, 제외 자산, 위험한 전략을 명확히 금지	Strategy memo 5페이지, 금지전략 리스트
Day 11-20	과거 성과·모델 포트폴리오·리서치 샘플 정리. live track record 계좌 구조 설계	Track record workbook, attribution template
Day 21-30	법률 구조 상담. Delaware fund/GP/manager 구조, 3(c)(1)/Reg D/ERA/RIA/CFTC 판단	Legal formation memo, 비용견적
Day 31-45	PB, admin, auditor, compliance consultant shortlist 작성 및 미팅	Provider comparison matrix
Day 46-60	Pitch deck, one-pager, DDQ 초안, risk policy, monthly report sample 작성	Investor data room v0.1
Day 61-75	인큐베이터 운용 시작 또는 기존 계좌 공식화. 거래일지와 exposure report 자동화	Live performance pack
Day 76-90	투자자 300명 long list, 80명 priority list, warm intro map 작성	Capital raising CRM
Day 91-100	10~20명 파일럿 미팅. 피드백으로 deck/terms/DDQ 수정. 6개월 capital plan 확정	Soft-circle pipeline report

24개월 milestone

- 0~3개월: founder thesis 확정, live account 시작, legal/provider shortlist, compliance framework 초안.
- 4~6개월: Delaware entities 설립, PPM/LPA 초안, PB/admin/auditor 조건 협의, monthly report 루틴 구축.
- 7~9개월: 최소 6개월 성과와 리스크 리포트 확보, investor CRM 300명, 20명 이상 1차 미팅.
- 10~12개월: founder class 조건 확정, seed/anchor investor 협상, subscription documents 준비, 1차 클로징 \$10M~\$25M 목표.
- 13~18개월: AUM \$50M~\$75M 목표, FoF/RIA due diligence 대응, 내부 COO/CCO 강화, risk system 업그레이드.

- 19~24개월: AUM \$100M~\$150M 목표, SEC 등록/ERA 전환 판단, institutional class 출시, team 확장, strategy capacity 점검.

12. 인력 구성, 성공/실패 시나리오, 체크리스트

필요 인력

역할	0~12개월	12~24개월	핵심 책임
Founder/CIO/PM	필수	필수	투자전략, 최종 포트폴리오, 투자자 신뢰
COO/CFO	outsourced 또는 part-time	full-time 권장	admin/audit/tax/PB/vendor, cash controls, financial management
CCO	outsourced 가능	internal 또는 senior outsourced	ADV, code of ethics, marketing review, MNPI, exam readiness
Analyst	1명 또는 contractor	2~4명	리서치, filings, model, event calendar
Trader/Ops	PM 겸임 가능	전담 권장	execution, allocations, reconciliation
IR/Capital Raising	founder 중심	전담 IR 또는 placement agent 검토	CRM, investor meetings, DD 자료, monthly letters
Technology/Cyber	MSP/consultant	MSP + internal owner	email archive, MFA, endpoint, backups, data room

현실적인 성공 시나리오

- Base success: 12개월에 \$15M~\$25M으로 launch, 24개월에 \$75M~\$125M, drawdown -8% 이내, annualized return 8~14%, low beta를 입증한다.
- Strong success: seed investor \$25M+, founder class가 12개월 내 \$50M 이상, 24개월 AUM \$150M+, PB cap intro와 FoF pipeline이 열린다.
- Institutional path: 36개월 성과, audited financials, robust ODD, 내부 COO/CCO, AUM \$250M+가 되면 pension/endowment consultant universe에 들어갈 수 있다.

실패 시나리오

- Performance failure: 초반 -15% 이상 drawdown, thesis 설명 실패, 레버리지 축소 지연. 투자자는 성과보다 대응 방식에 실망한다.
- Fundraising failure: 100명 이상 미팅했지만 DDQ, track record, service provider가 부족해 soft circle이 subscription으로 전환되지 않는다.
- Operational failure: NAV 오류, K-1 지연, trade allocation 혼란, wire control 부재. 신생 펀드에게는 치명적이다.
- Founder burnout: 투자, IR, compliance, operations를 혼자 하다가 집중력이 무너진다. COO/CCO 기능을 너무 늦게 불인 결과다.

출범 전 체크리스트

- 투자전략 한 문장과 금지전략을 문서화했다.
- 최소 6개월 이상의 live 또는 검증 가능한 성과자료가 있다.
- 포트폴리오 sizing, gross/net, drawdown limit, liquidity limit가 문서화되어 있다.
- Delaware fund/GP/manager 구조와 3(c)(1)/3(c)(7), Reg D, adviser registration, CFTC status를 변호사와 검토했다.
- PPM, LPA, subscription agreement, investment management agreement, compliance manual 초안이 있다.
- PB, administrator, auditor, tax, compliance consultant가 선정되었거나 term sheet 단계다.
- 월간 리포트, tear sheet, DDQ, pitch deck, one-pager가 완성되어 있다.
- KYC/AML, wire control, cybersecurity, email archive, valuation, allocation policy가 있다.
- 투자자 CRM과 warm introduction map이 있다.
- Founder가 18개월 burn rate를 감당할 수 있다.

13. 참고자료 및 규제 기준

아래 자료는 본 문서의 규제·시장 현황 부분을 작성할 때 참고한 공개자료이다. 규칙은 자주 바뀌므로 실제 설립 전 원문과 전문 변호사 검토가 필요하다.

자료	URL
SEC, Form ADV General Instructions	https://www.sec.gov/files/formadv-instructions.pdf
SEC, Private Funds - Capital Raising Building Blocks	https://www.sec.gov/resources-small-businesses/capital-raising-building-blocks/private-funds
SEC, Private Fund Adviser Overview	https://www.sec.gov/about/divisions-offices/division-investment-management/private-fund-adviser-overview
SEC, Accredited Investors	https://www.sec.gov/resources-small-businesses/capital-raising-building-blocks/accredited-investors
SEC, Private Placements - Rule 506(b)	https://www.sec.gov/resources-small-businesses/exempt-offerings/private-placements-rule-506b
SEC, Assessing Accredited Investors under Regulation D / Rule 506(c)	https://www.sec.gov/resources-small-businesses/capital-raising-building-blocks/assessing-accredited-investors-under-regulation-d
SEC, Investment Adviser Marketing Rule release	https://www.sec.gov/newsroom/press-releases/2020-334
SEC, Announcement Regarding the Private Fund Advisers Rules, Oct. 31, 2024	https://www.sec.gov/announcement-regarding-private-fund-advisers-rules
U.S. Court of Appeals for the Fifth Circuit, National Association of Private Fund Managers v. SEC, No. 23-60471	https://www.ca5.uscourts.gov/opinions/pub/23/23-60471CV0.pdf
SEC/CFTC, Form PF burden-reduction proposal, Apr. 20, 2026	https://www.sec.gov/newsroom/press-releases/2026-40-sec-cftc-jointly-propose-amendments-reduce-private-fund-reporting-burdens
SEC, Form PF FAQs	https://www.sec.gov/rules-regulations/staff-guidance/division-investment-management-frequently-asked-questions/form-pf-faq
Cornell Law, 17 CFR § 275.206(4)-2 Custody Rule	https://www.law.cornell.edu/cfr/text/17/275.206%284%29-2
FinCEN, Final Rule postponing Investment Adviser AML Rule to Jan. 1, 2028	https://www.fincen.gov/news/news-releases/fincen-issues-final-rule-postpone-effective-date-investment-adviser-rule-2028
Federal Register, Delaying Effective Date of IA AML/CFT Rule	https://www.federalregister.gov/documents/2026/01/02/2025-24184/delaying-the-effective-date-of-the-anti-money-laundering-countering-the-financing-of-terrorism
CFTC Letter No. 26-06, Feb. 26, 2026	https://www.cftc.gov/csl/26-06/download
Cornell Law, 15 U.S.C. § 80a-2(a)(51), qualified purchaser definition	https://www.law.cornell.edu/definitions/uscode.php?def_id=15-USC-1586993939-30509909
HFR, Global Hedge Fund Industry Capital Surges Past \$5 Trillion Milestone, Jan. 22, 2026	https://www.hfr.com/media/market-commentary/global-hedge-fund-industry-capital-surges-past-historic-5-trillion-milestone/
HFR, Global Hedge Fund Industry Report 2026 Q1	https://www.hfr.com/hfr-media/hfr_world/hfr-world-global-hedge-fund-industry-report-2026q1/
Barclays Investment Bank, Hedge Fund Outlook 2026	https://www.ib.barclays/our-insights/3-point-perspective/hedge-fund-outlook-2026.html
Reuters, SEC/CFTC Form PF proposal coverage, Apr. 20, 2026	https://www.reuters.com/sustainability/boards-policy-regulation/wall-street-regulators-jointly-propose-trim-biden-era-private-fund-reporting-2026-04-20/
Reuters, Private credit boom cools as lending and flows slow, Jun. 5, 2026	https://www.reuters.com/legal/transactional/private-credit-boom-cools-lending-flows-slow-sharply-2026-06-05/

최종 판단: 월스트리트 헤지펀드 창업의 핵심은 “큰 비전”이 아니라 “투자자가 송금할 수 있는 작은 신뢰 단위”를 만드는 것이다. 첫 제품은 펀드가 아니라 DD를 통과하는 운용 프로세스다. 그 다음에야 펀드가 된다.