

알파, 오미크론: 이유는?



Craig Lazzara

Managing Director and Global Head of Index Investment Strategy
S&P Dow Jones Indices

English : <https://www.indexologyblog.com/2021/12/02/alpha-omicron-why/>

지난 주 글로벌 금융시장은 ‘오미크론’ 코로나 19 돌연변이 발견으로 요동쳤습니다. 새로운 변종이 세계경제에 미칠 영향을 파악하기에는 너무 이르지만, 무엇보다도 이 변종은 기업 지배구조에 대한 흥미로운 사고 실험을 시사합니다.

실험은 이렇습니다. 오미크론이 매우 위험한 것으로 밝혀져 연이해 가혹한 경제 섯다운으로 이어진다고 가정해 보겠습니다. 더 나아가 제약업체 ‘X’가 접종하기 쉽고 효과가 100%인 백신으로 기적의 치료법을 제시한다고 가정해 보겠습니다. X 주주들은 X가 백신 가격을 어떻게 책정하기를 바래야 합니까? 다른 말로 하자면, X가 개발한 발명품이 어떻게 주주들에게 재정적 ‘알파’를 만들어 주어야 합니까?

X의 주주 기반 성격에 따라 답이 다릅니다. X가 대다수 주요 주식시장 지수에 포함되어 있어 해당 주식의 상당 부분이 인덱스 펀드가 보유하고 있다고 가정해 보겠습니다. 그러면 X 주주 중 다수가 ‘보편적 소유자’가 됩니다. 이들 소유자는 X 뿐 아니라 X의 경쟁자, 고객, 공급업체도 많이 소유하고 있습니다. 지수화 성장은 상당히 많이 언급되었지만 모두 긍정적인 것은 아닙니다. 그렇지만 X의 오미크론 백신 경우에는 보편적 소유자가 받게 될 영향은 전적으로 긍정적일 것입니다.

왜 그럴까요? 제한된 관점에서 볼 때, X는 백신이 분명히 상당한 가치가 있기 때문에 높은 가격을 매겨야 합니다. 하지만 보편적인 소유자 관점에서 X는 해당 백신을 나눠주거나 적어도 같은 것에 가까운 한계변동비용에 팔아야 합니다. X는 손해를 볼 수도 있지만 효과적이고 풍부한 백신으로 인해 전체 시장이 급격히 상승할 것입니다. 인덱스 펀드는 단일 주식의 알파보다 포트폴리오의 베타 효과에서 훨씬 더 많은 이익을 얻을 것입니다.

다음 세 가지를 주목하십시오.

- 이 주장은 이타적이지 않습니다. X가 백신을 제공하는 것이 ‘사회적 책임’일 수도 있지만 보편적 소유자가 찬성하는 이유는 아닙니다. 세계 주식시장을 부양하기 위해 X의 수익성을 무시해야 한다는 주장은 전적으로 이기적인 것입니다.
- 충분히 분산된 액티브 매니저들은 인덱스 펀드와 동일한 유인을 가지고 있습니다. 액티브 매니저는 X에 비중확대 포지션을 취할 수 있지만, 그 규모는 전반적인 강세장이 지닌 이점을 무시할 만큼 크지는 않을 것입니다.
- X에 대한 적절한 통제 균형은 기관대비 개인의 지분 비율이나 인덱스 펀드대비 액티브 매니저의 지분 비율을 의미하는 것이 아닙니다. 보편적 소유자대비 다각화되지 않은 소유자의 상대적 지분이 가장 중요한 구분점입니다. 물론 ‘다각화되지 않은’이라는 용어는 광범위하고 상대적이지만 ‘강한 확신’을 지닌 액티브 매니저와 헤지펀드를 포함할 수 있습니다. 그리고 다각화되지 않은 주주 중 가장 확실한 그룹은 흥미롭게도 해당 기업의 경영진입니다.

보편적인 소유자에게는 시장을 상승시키는 요인이 유익합니다. 이러한 양상은 기업 지배구조와 의결권 행사 지침에 중요한 의미를 갖습니다. 그리고 적어도 어떤 경우에는 보상이 알파가 아닌 베타에서 비롯되어야 한다는 것을 의미합니다.

이 블로그의 게시물은 조언이 아닌 의견입니다. 당사의 면책사항을 읽어십시오.

GENERAL DISCLAIMER

© 2021 S&P Dow Jones Indices. All rights reserved. S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDENDARISTOCRATS, S&P TARGET DATE INDICES, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR and INDEXOLOGY are registered trademarks of S&P Global, Inc. ("S&P Global") or its affiliates. DOW JONES, DJ, DJIA, THE DOW and DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE are registered trademarks of Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). These trademarks together with others have been licensed to S&P Dow Jones Indices LLC. Redistribution or reproduction in whole or in part are prohibited without written permission of S&P Dow Jones Indices LLC. This document does not constitute an offer of services in jurisdictions where S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global, Dow Jones or their respective affiliates (collectively "S&P Dow Jones Indices") do not have the necessary licenses. Except for certain custom index calculation services, all information provided by S&P Dow Jones Indices is impersonal and not tailored to the needs of any person, entity or group of persons. S&P Dow Jones Indices receives compensation in connection with licensing its indices to third parties and providing custom calculation services. Past performance of an index is not an indication or guarantee of future results.

It is not possible to invest directly in an index. Exposure to an asset class represented by an index may be available through investable instruments based on that index. S&P Dow Jones Indices does not sponsor, endorse, sell, promote or manage any investment fund or other investment vehicle that is offered by third parties and that seeks to provide an investment return based on the performance of any index. S&P Dow Jones Indices makes no assurance that investment products based on the index will accurately track index performance or provide positive investment returns. S&P Dow Jones Indices LLC is not an investment advisor, and S&P Dow Jones Indices makes no representation regarding the advisability of investing in any such investment fund or other investment vehicle. A decision to invest in any such investment fund or other investment vehicle should not be made in reliance on any of the statements set forth in this document. Prospective investors are advised to make an investment in any such fund or other vehicle only after carefully considering the risks associated with investing in such funds, as detailed in an offering memorandum or similar document that is prepared by or on behalf of the issuer of the investment fund or other investment product or vehicle. S&P Dow Jones Indices LLC is not a tax advisor. A tax advisor should be consulted to evaluate the impact of any tax-exempt securities on portfolios and the tax consequences of making any particular investment decision. Inclusion of a security within an index is not a recommendation by S&P Dow Jones Indices to buy, sell, or hold such security, nor is it considered to be investment advice.

These materials have been prepared solely for informational purposes based upon information generally available to the public and from sources believed to be reliable. No content contained in these materials (including index data, ratings, credit-related analyses and data, research, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof ("Content") may be modified, reverse-engineered, reproduced or distributed in any form or by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of S&P Dow Jones Indices. The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P Dow Jones Indices and its third-party data providers and licensors (collectively "S&P Dow Jones Indices Parties") do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Dow Jones Indices Parties are not responsible for any errors or omissions, regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content. THE CONTENT IS PROVIDED ON AN "AS IS" BASIS. S&P DOW JONES INDICES PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Dow Jones Indices Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

S&P Global keeps certain activities of its various divisions and business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain divisions and business units of S&P Global may have information that is not available to other business units. S&P Global has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

In addition, S&P Dow Jones Indices provides a wide range of services to, or relating to, many organizations, including issuers of securities, investment advisers, broker-dealers, investment banks, other financial institutions and financial intermediaries, and accordingly may receive fees or other economic benefits from those organizations, including organizations whose securities or services they may recommend, rate, include in model portfolios, evaluate or otherwise address.