



리서치센터 리포트
바로가기

하이퍼리즘 (비상장)

시장 중립 전략 중심의 디지털 자산 헤지펀드

- 가상자산 시장의 구조적 비효율을 활용하는 차익거래(Arbitrage) 중심 헤지펀드
- 지난 6년간 연평균 약 25% 수준의 수익률 기록
- 법정화폐(및 법정화폐 스테이블코인) 뿐만 아니라 비트코인 등 현물 출자도 가능

WHAT'S THE STORY?

가상자산 시장의 비효율성을 활용한 차익거래(Arbitrage) 전략: 하이퍼리즘은 디지털 자산 시장을 전문으로 하는 투자회사로, 전통 금융의 헤지펀드와 유사한 구조로 운용되는 기관형 운용사. 가격 방향성에 베팅하는 투자보다는 시장 구조에서 발생하는 가격 비효율을 활용하는 전략에 집중. 핵심 운용 방식은 거래소 간 가격 차이, 파생상품 편당비, 금리 스프레드 등 다양한 미세 시장 구조를 활용한 차익거래 전략. 시장 중립적 접근에 해당하는 해당 전략은 비트코인 등 자산의 가격 상승 여부와 상관 없이 수익 창출이 가능하기에 장기 보유하는 투자자에게 매력적.

운용 전략과 성과: 하이퍼리즘은 2025년 기준 약 19.1%의 연간 수익률을 기록, 지난 6년간 연평균 약 25% 수준의 연간 수익률을 유지, 펀드 설정 이후 위험 대비 수익률(Sharpe ratio)은 약 3.1수준을 기록. 변동성 높은 크립토 시장 환경에서도 손실 통제의 트랙레코드를 가지고 있다는 점이 핵심 경쟁력. 특히 테라-루나 사태와 FTX 거래소 파산 등 2022년 시장 위기에서도 월간 최대 낙폭(MDD)을 약 -3.2% 수준으로 관리. 포트폴리오는 차익거래 전략을 약 70~100% 수준으로 운용하고, 이벤트 기반 투자나 OTC 딜 등 비차익 전략은 0~30% 범위에서 제한적으로 활용하는 구조.

투자 방식과 고객 구조: 하이퍼리즘의 투자 구조는 법정화폐 기반 투자(USD, USDT, USDC)와 가상자산 기반 투자(BTC, ETH, SOL, XRP, BNB)를 모두 허용. 기본적으로 투자자는 달러 등 법정화폐(및 법정화폐 스테이블코인)를 통해 펀드에 참여할 수 있으며, 동시에 비트코인 등 보유 현물 가상자산을 직접 출자하는 방식도 가능. 이는 디지털 자산을 이미 보유한 투자자가 별도의 현금화 과정 없이 운용 서비스를 활용할 수 있다는 점에서 접근성을 높임. 다만, 현물 가상자산을 직접 출자하는 방식은 해당 자산을 담보로 스테이블코인을 빌려서 거래하는 구조 등으로 인해 법정화폐 기반 투자 대비 수익률이 낮음. 고객군은 법인 투자자가 다수를 차지하지만, 상당수가 패밀리 오피스 등의 형태

차익거래 전략의 핵심 배경은 가상자산 시장의 구조적 파편화(fragmentation). 전통 유가증권 시장의 경우 거래가 소수의 거래소에 집중(보통 1개)되는 반면 가상자산 시장은 단일 국가 내에서도 여러 거래소가 존재. 심지어 블록체인의 특성인 높은 글로벌 접근성으로 수많은 해외 거래소들도 접근이 용이. 여기에 더하여, 거래소별 기준 통화, 환율, 수수료 체계, 세금 구조, 파생상품 정산 방식, 투자자 구성 등 다양한 시장 구조 차이가 존재, 별도의 가격을 형성. 해당 구조가 동일 자산이라도 시장별 가격 괴리를 지속적으로 발생시키는 요인이며, 수많은 차익거래 기회를 제공.

그림 1. 하이퍼리즘 월별 운용 실적(총수익 기준)

Monthly Performance Since Inception (Crypto-Denominated)														APY (YTD)	Net APY
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec			
2020			3.8%	0.6%	1.6%	1.5%	0.9%	5.4%	2.2%	1.5%	2.1%	1.2%	28.4% (22.8%)	20.6% (16.7%)	
2021	4.4%	4.0%	1.1%	4.2%	1.2%	0.6%	0.5%	1.0%	1.2%	2.2%	1.7%	0.4%	24.8%	18.2%	
2022	0.4%	0.3%	0.1%	0.4%	-3.2%*	-0.7%	0.1%	0.4%	0.3%	0.5%	-0.0%**	0.0%	-1.4%	-3.8%	
2023	-0.1%	0.0%	-0.7%	0.3%	0.1%	0.1%	0.4%	0.6%	0.5%	1.4%	3.5%	8.9%	15.6%	10.5%	
2024	5.5%	5.3%	7.7%	3.2%	3.2%	1.5%	1.7%	0.7%	2.9%	3.4%	2.8%	15.9%	68.0%	44.8%	
2025	-0.5%	1.0%	1.3%	2.5%	1.3%	1.8%	5.2%	2.2%	2.9%	-0.1%	-0.4%	0.6%	19.1%	12.0%	

참고: 2025년까지 성과는 공식 감사 기반 확정 실적이 아니라 미감사 수익률을 나타냄. 2026년 이후부터는 공식 출시 이후 CaymanFund의 실제 수익률이 반영됨.

2023년 3월 6일까지는 BTC, ETH, USDT 기반 펀드의 수익률이 동일. 이후부터는 USDT 펀드 기준 수익률이 표시

* UST 디페깅 사건

** FTX 파산 사건

자료: 하이퍼리즘

그림 2. 가상자산 현물 출자 수익률 구조 - 수익률은 개수 기준

(비트코인 보유 개수/비트코인 시장가)

투자원금 : 5억원 (5개/1억원)		하이퍼리즘 운용 수익률	
		+20%	-20%
비트코인 가격 변동률	+100%	투자평가액 : 12억원 (6개/2억원)	투자평가액 : 8억원 (4개/2억원)
	-50%	투자평가액 : 3억원 (6개/0.5억원)	투자평가액 : 2억원 (4개/0.5억원)

참고: 해당 수치는 실제와는 상관없는 가정치

자료: 하이퍼리즘

표 1. 펀드 구조 및 주요 서비스 제공자

구분	내용
펀드명	Hyperithm Crypto-Native Fund SP ("the Fund")
등록 관할	케이맨 제도(Cayman Islands)
펀드 구조	Incu global SPC의 분리 포트폴리오(Segregated Portfolio)
펀드 관리자	NAV Fund Services (Cayman) Ltd
수탁기관	BitGo
지갑 서비스	Fordefi
외부 감사인	RSM Cayman Ltd
온체인 컴플라이언스	Hypernative
프라이빗 브로커	Falcon X
법률 자문	[Cayman] Travers Thorp Alberga [US] Malik Law Group

자료: 하이퍼리즘

표 2. 주요 시장 중립 차익거래

구분	내용
거래소 간 차익거래 (Cross-exchange Arbitrage)	<ul style="list-style-type: none"> • 동일한 자산이라도 서로 다른 중앙화 거래소(업비트, OKX, Binance, Coinbase 등) 및 탈중앙화 거래소 간에 차이가 발생 • 한 거래소에서 저가 매수하고 다른 거래소에서 고가 매도
체인 간 차익거래 (Cross-chain Arbitrage)	<ul style="list-style-type: none"> • 서로 다른 블록체인에서 동일 토큰이 형성하는 가격 차이를 활용. 체인별 발행·유통 구조에 의해 가격 차이 발생 • 예시: 이더리움에서 발행하는 USDT vs 트론에서 발행하는 USDT • 브릿지나 크로스체인 유동성 경로를 통해 자산을 이동시키며 가격 괴리를 포착
펀딩비 차익거래 (Funding Fee Arbitrage)	<ul style="list-style-type: none"> • 거래소 별로 Funding Fee 라는 이자율이 계산되고 지급되는 방식에서 차이 발생 • 구조적으로 한 쪽에서는 Funding Fee를 받으면, 다른 쪽에서는 Funding Fee를 지불하는 것이 지불하는 것보다 많게 함으로써 수익 발생
자산 간 차익거래 (Cross Asset Arbitrage)	<ul style="list-style-type: none"> • 유가증권에서 거래되는 주식이 현재는 Hyperliquid 등 가상자산 시장에서도 거래됨 • 해당 주식의 본질적 가치는 차이가 없으나, 유가증권시장에서 거래되는지 가상자산 시장에서 거래되는지에 따라 차익거래(Arbitrage) 발생.

자료: 하이퍼리즘

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 3월 18일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 3월 18일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA