



Global ETF

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

2026년 6월 29일 | Global Asset Research

ETF Catch-up

Anthropic과 OpenAI를 편입 중인 ETF

AI IPO 내러티브는 여전히 유효

지난주 뉴욕타임스는 OpenAI가 IPO 시점을 내년으로 연기하는 방안을 검토 중이라고 보도했다. 최근 AI 관련 주식들의 높은 변동성과 SpaceX 상장 이후 부진한 주가 흐름이 IPO 흥행에 부담이 될 수 있다는 우려가 부각된 영향이다. 주관사단은 1) 기업가치를 낮추고 올해 안에 상장하거나 2) 상장 시점을 늦추고 기업가치 1조 달러를 목표로 하는 두 가지 방안을 제안하였으나, 샘 알트먼은 기업 가치 목표치를 낮추는 방안에 대해서는 신중한 입장이다.

다만 OpenAI의 상장 시기 지연 가능성은 이미 시장에 반영되고 있던 부분이다. 지난 10일 샘 알트먼이 “향후 1년 내” 상장을 완료하겠다고 발언한 이후, 예측 시장 내 OpenAI의 연내 상장 확률은 70%에서 40%까지 낮아진 바 있다. 상장 시기 조율은 연이은 대형 IPO로 인한 자금 조달 여건과 적정 밸류에이션에 대한 시장의 확인 과정을 고려한 것으로 해석되며, AI IPO 내러티브를 훼손하는 요인은 아니라고 판단된다.

비상장 주식을 보유할 수 있는 방법: 비상장 지분 편입 ETF와 폐쇄형 펀드

IPO 내용이 구체화되는 단계에서는 비상장 지분을 보유하는 상장사에 투자하는 방법 외에도 1) 비상장 지분을 직접 편입한 ETF와 2) 폐쇄형 펀드를 활용할 수 있다. 두 상품 모두 거래소에 상장되어 일반 주식과 동일한 방식으로 거래가 가능하다. 다만 상품별로 비상장 주식의 편입 및 평가 방식이 다르므로, 기업가치 변화가 가격에 반영되는 시점과 영향도에는 차이가 존재한다.

비상장 지분 편입 ETF는 비상장 주식을 손쉽게 보유할 수 있는 수단이다. SEC 규정에 따라 ETF 내 비상장 주식의 총 편입 비중은 15% 이내로 제한된다. 현재 Anthropic과 OpenAI를 편입하고 있는 ETF의 비중은 낮은 수준이나 향후 기업가치 재평가가 이루어질 경우 ETF 내 편입 비중이 확대될 가능성이 있다.

비상장 지분 편입 ETF 활용 시 유의해야 할 점이 2가지 있다. 1) 자금 유입 확대에 따른 지분 희석 가능성이다. 비상장 주식은 유동성이 제한적이어서 자금 유입 속도에 맞추어 비중을 확대하기 어렵기 때문이다. 실제로 NASA는 자금 유입 속도가 빨라졌던 5월, SpaceX 비중이 10.7%에서 4.6%까지 하락한 바 있다.

2) NAV(ETF 기준가)에 비상장 주식의 가치 반영이 더디게 이뤄질 수 있다는 점도 유의할 필요가 있다. ETF는 비상장 주식을 편입할 때 SPV(특수목적법인) 등을 통한 간접 보유 방식을 주로 사용하는데, 비상장 주식은 거래소에서 형성되는 가격이 없어 SPV 또는 운용사의 자체 평가에 따라 가치가 산정된다. 이로 인해 비상장 기업이 재평가 되더라도 NAV에 반영되기 까지 시차가 발생한다.



Analyst 장치영 chiyoung.jang@hanafn.com

SpaceX를 약 10% 편입하고 있었던 XOV의 경우, SpaceX 기업가치가 4배 이상 상승한 구간에서도 NAV는 비상장 주식이 포함되지 않은 기초 지수(ER30TR)와 유사한 흐름을 보였고 기초 지수 대비 초과 성과도 제한적이었다.

마찬가지로 거래소에 상장되어 있는 폐쇄형 펀드도 비상장 주식을 미리 보유할 수 있는 선택지 중 하나이다. 폐쇄형 펀드는 비상장 주식의 편입 비중에 대한 제한이 없어 비상장 기업에 대한 노출도를 높이고 싶을 때 활용 가능하다. 현재 DXYZ와 VCX의 Anthropic과 OpenAI 합산 비중은 각각 23.9%, 28.9%로 비상장 주식에 대한 집중도가 높은 수준이다. 또한 유통 물량이 고정되어 있어 자금 유입에 따른 비중 희석 문제에서도 비교적 자유롭다.

다만 이러한 구조는 시장 가격 왜곡 리스크로 이어질 수 있음을 유의할 필요가 있다. 시장 수요가 증가할 경우 NAV 대비 거래 가격의 프리미엄이 확대될 수 있으며, 반대로 대체 가능한 투자 수단이 늘어날 경우 수요 감소로 디스카운트가 발생할 수 있다. 진입 시점의 NAV 대비 시장 가격의 프리미엄이 어느 정도 수준인지 확인이 필요하다.

Anthropic과 OpenAI를 편입 중인 ETF List

현재 Anthropic 및 OpenAI를 편입하고 있는 ETF는 BAI, ARKK, ARKW, AGIX, ARKF, CNEQ, ALAI, TTEQ, ATFV 등이 있다. IPO 이전에 ETF를 통해 Anthropic과 OpenAI 비중을 가져가고 싶다면, Anthropic 편입 비중이 높은 CNEQ, ALAI와 Anthropic과 OpenAI를 동시에 담고 있는 TTEQ를 관심 종목에 둘 수 있다.

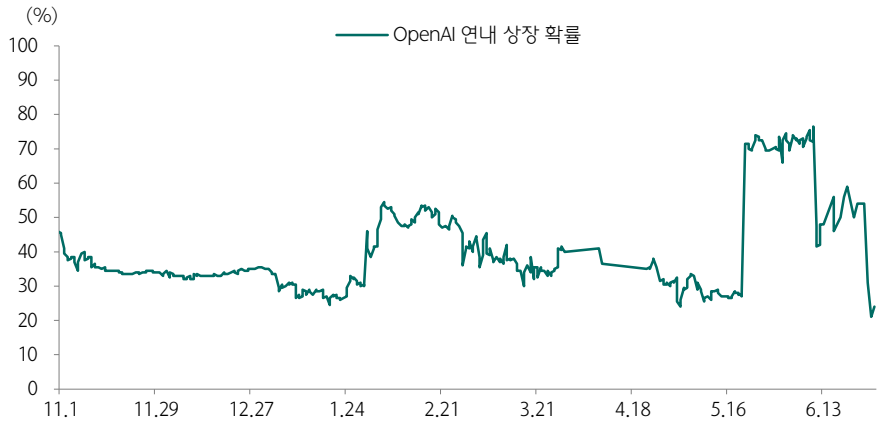
CNEQ(Alger Concentrated Equity ETF)는 미국 대형 성장주에 집중 투자하는 ETF다. 구성 종목 수를 30개 이하로 유지하며 상위 5개 종목의 합산 비중이 약 40%로 NVIDIA(13.3%), Microsoft(6.1%), TSMC(5.8%), Alphabet(5.7%), Anthropic(5.5%) AI 및 반도체 관련 종목들이 높은 비중을 차지하고 있다.

ALAI(Alger AI Enablers & Adopters ETF)는 Anthropic을 3.02% 편입하고 있으며 AI 기술을 개발하거나 활용하는 기업에 폭넓게 투자한다. 약 70여 개의 종목을 편입하여 CNEQ 대비 분산도가 높다.

TTEQ는 Anthropic(0.90%)과 OpenAI(0.47%)를 동시에 편입하고 있는 ETF다. TTEQ는 기술 혁신과 발전을 통해 매출을 창출하는 글로벌 기업에 투자한다. 비상장 종목 비중은 제한적이지만 상위 10개 종목 중 9개가 반도체 관련 기업으로 AI 인프라 투자 확대 수혜가 기대된다.

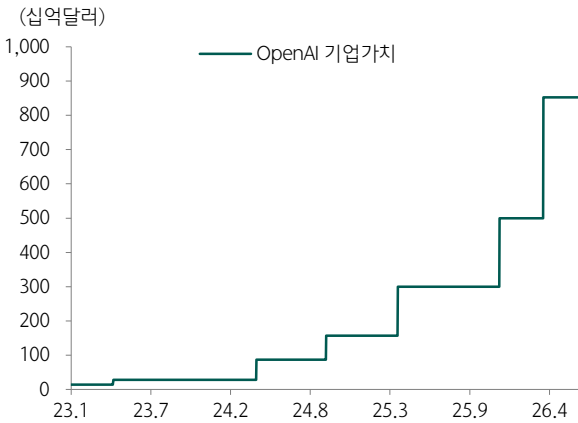
도표 1. OpenAI 상장 지연 가능성은 이미 알려진 사실

6월 10일 샘 알트만의
상장 시기에 대한 발언 이후
연내 상장 확률은 70%에서
40% 수준까지 하락



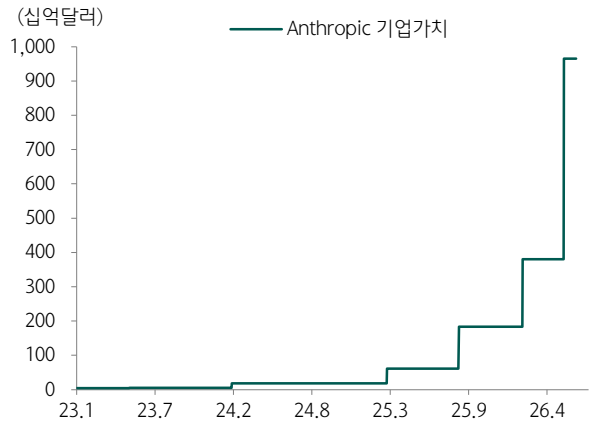
자료: Polymarket, 하나증권

도표 2. '26년 3월 시장에서 평가한 OpenAI 기업가치는 8,520억 달러



자료: 언론보도종합, 하나증권

도표 3. Anthropic의 5월 Series H 기준 기업가치는 9,650억 달러



자료: 언론보도종합, 하나증권

도표 4. Anthropic과 OpenAI를 편입 중인 미국 ETF 리스트

티커	ETF	Anthropic 비중	OpenAI 비중	AUM(백만 달러)	보유 종목 수	운용 보수(%)
BAI	iShares A.I. Innovation & Tech Active ETF	0.67%	0.29%	15,420	45	0.55%
ARKK	ARK Innovation ETF	-	2.73%	6,400	50	0.75%
ARKW	ARK Next Generation Internet ETF	-	2.63%	1,600	46	0.76%
AGIX	KraneShares Artificial Intelligence and Technology ETF	1.64%	-	883	59	0.45%
ARKF	ARK Blockchain & Fintech Innovation ETF	-	3.04%	724	40	0.75%
CNEQ	Alger Concentrated Equity ETF	5.50%	-	708	30	0.56%
TTEQ	T. Rowe Price Technology ETF	0.90%	0.47%	652	69	0.63%
ALAI	Alger AI Enablers & Adopters ETF	3.02%	-	436	72	0.58%
ATFV	Alger 35 ETF	1.63%	0.50%	192	36	0.56%

주: 2026.06.25 기준

자료: 각사, FactSet, 하나증권

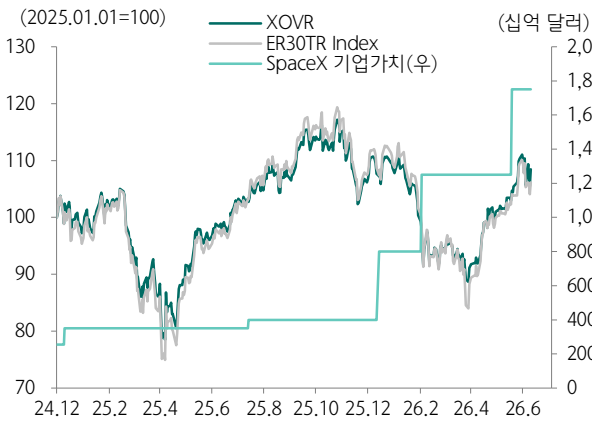
도표 5. XOVR 구성종목: ER30 지수에 85%, 비상장 주식 15% 투자하는 구조

XOVR은 SpaceX를 가장 높은 비중으로 편입

구분	종목명	평가금액	비중
상장 주식	Nvidia	\$129,402,466	10.3%
	Meta	\$65,760,807	5.2%
	Maplebear	\$51,594,264	4.1%
	Affirm	\$45,933,581	3.7%
	그 외	\$786,292,921	62.7%
비상장 주식	SPV Exposure to SpaceX	\$161,450,000	12.9%
	그 외	\$4,667,092	0.4%
기타 자산			0.8%

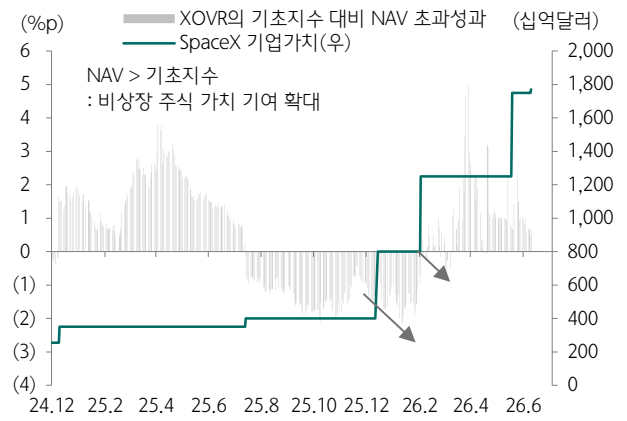
주: 2025년 12월 31일 기준
자료: ERShares, 하나증권

도표 6. SpaceX 가치 상승 구간에서 XOVR은 기초지수와 동행하는 흐름



자료: FactSet, 하나증권

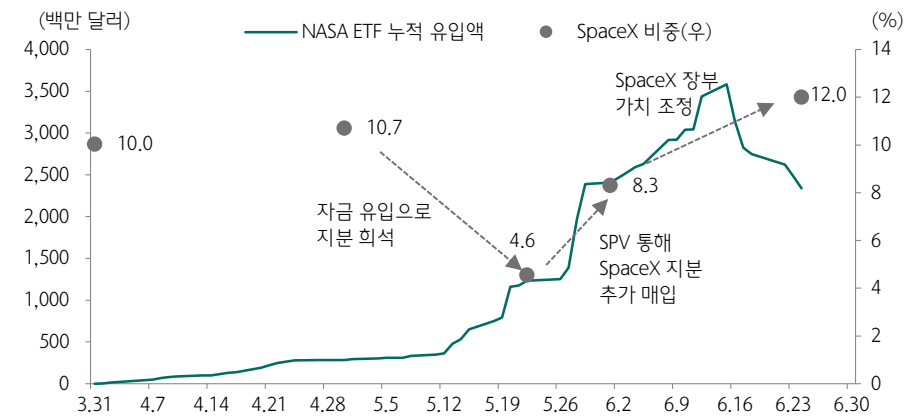
도표 7. SpaceX 가치 상승에도 XOVR의 기초지수 대비 초과성과는 제한적



주: SpaceX 상장 전까지 추이
자료: FactSet, 하나증권

도표 8. NASA: 자금 유입 확대로 SpaceX 지분 희석됐던 경험

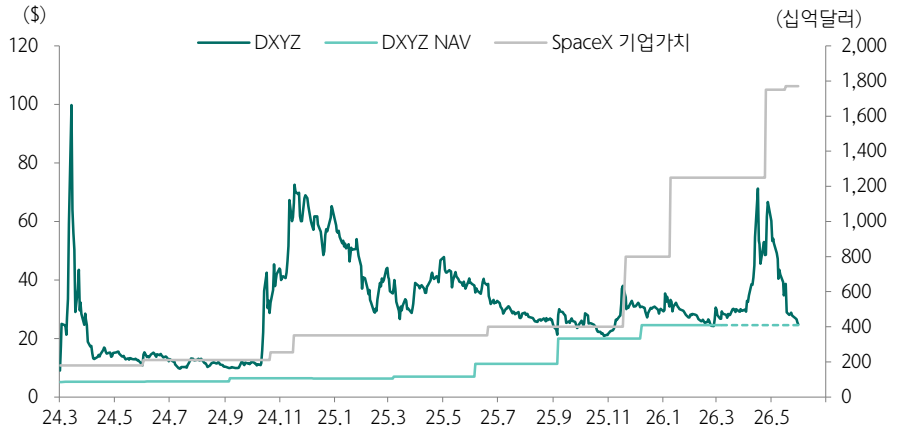
비상장 주식은 유동성 제약으로 자금 유입에 따른 비중 조정 어려움



자료: FactSet, 하나증권

도표 9. DXYZ의 NAV는 SpaceX 기업가치에 따라 계단식으로 변동

SpaceX 비중 27.3%
(2023년 연말 기준)
분기별 NAV 재평가 시
기업가치 변동이 크게 반영

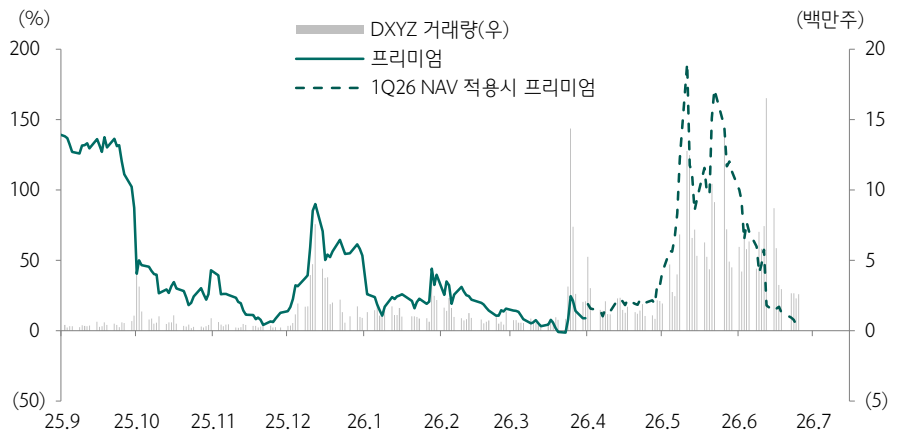


주: NAV는 분기말 기준으로 산정, 분기 종료 후 약 6~7주 뒤 발표됨. 최근 발표 NAV는 2026.03.31 기준(2026.05.21 발표).
자료: Destiny, FactSet, 하나증권

도표 10. 수요 변화에 따른 가격 왜곡 리스크 존재

수요 증가 시 프리미엄 확대

현재 SpaceX 상장 후
가치 미반영으로
디스카운트 추정



주: NAV는 분기말 기준으로 산정, 분기 종료 후 약 6~7주 뒤 발표됨. 최근 발표 NAV는 2026.03.31 기준(2026.05.21 발표).
자료: FactSet, 하나증권

도표 11. Anthropic과 OpenAI를 보유중인 미국 폐쇄형 펀드 리스트: SpaceX 상장 후 프리미엄 소멸 중

티커	펀드명	Anthropic 비중	OpenAI 비중	합산 비중	최근 공시 NAV(\$)	최근 1달 평균 프리미엄(%)	최근 5거래일 평균 프리미엄(%)
DXYZ	Destiny Tech100	18.1%	5.8%	23.9%	24.7	55	6
VCX	Fundrise Innovation Fund	16.5%	12.4%	28.9%	19.0	673	365

주: 거래 가격의 프리미엄은 최근 공시된 NAV를 기준으로 산출하여 실제 NAV와 괴리 존재. 2026년 6월 26일 기준
자료: 하나증권

Compliance Notice

- 본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.