
종합 개선방안 주요 QA

2019. 11. 14.

금 융 위 원 회
금 융 감 독 원

목 차

< 공모판단 기준 >

1. 공모규제를 회피한 사례가 발생한 이유는? 1
2. 새로운 동일 증권 판단기준은 언제부터 적용되는지? 1

< 고난도 금융투자상품 도입 >

3. 어떤 상품이 고난도 금융투자상품에 해당하는지? 2

< 사모펀드 관련 >

4. 금번 대책으로 인해 사모펀드의 모험자본 공급기능이 대폭 축소되는 것 아닌지? 3
5. 사모펀드 일반투자자 요건 강화(최소 1억원 → 3억원 투자)보다, 아예 전문투자자만 투자할 수 있도록 일반투자자의 사모펀드 투자를 제한하는 것이 낫지 않은지? 4
6. 사모펀드 일반투자자 요건 강화(최소 1억원 → 3억원 투자)시, 사모펀드 시장이 급격히 위축되는 것 아닌지? 5
7. 정부가 '18.9월 발표한 사모펀드 체계 개편방안은 그대로 추진하는 것인지? 6

< 개인전문투자자 요건 완화 >

8. 개인전문투자자 제도개선 취지는? 7
9. 개인전문투자자 요건 완화로 투자자 피해가 우려되는데? 7

< 공모판단 기준 >

Q1. 공모규제를 회피한 사례가 발생한 이유는?

- ☐ 공모방식으로 증권 등을 발행하는 경우 증권신고서 제출 등 각종 공시의무가 부과되어 발행인에게 부담으로 작용함
- ☐ 또한, 시장에서도 기초자산 구성의 일부나 운용사를 변경하면 법 위반이 아니라고 보는 그릇된 인식이 있었기 때문에 이와 같은 사례가 발생한 것으로 짐작됨

Q2. 새로운 동일 증권 판단기준은 언제부터 적용되는지?

- ☐ 금번 자본시장법 시행령 개정은 현행 기준을 보다 명확히 하고자 하는 것으로서, 시행령 개정 이전 행위에 대해서도 적극적인 판단 기준을 적용할 것임

< 고난도 금융투자상품 도입 >

Q3. 어떤 상품이 고난도 금융투자상품에 해당하는지?

☐ 가치평가방법 등에 대한 투자자의 이해가 어렵고 최대 원금손실 가능성이 20% ~ 30%인 상품을 고난도 투자상품으로 정의할 경우,

- 원금非보장형 파생결합증권* 대부분과 일부 파생상품이 우선적으로 해당할 것임

* '19.6월말 기준, 원금非보장형 파생결합증권 중 최대 원금손실 가능성이 20%를 초과하는 상품의 규모는 74.4조원

☐ 파생상품이 내재되지 않은 주식이나 채권 및 장내파생상품은 고난도 금융투자상품에 해당하지 않음

- 상품 구조가 복잡하여 투자자가 이해하기 어려운 상품은 고난도 금융투자상품으로 분류될 수 있음

⇒ 구체적인 고난도 금융투자상품 판단 기준은 행정지도, 금투협회 규정 제정시 제시하고 자본시장법 시행령 개정안에 반영할 계획

< 사모펀드 관련 >

Q4. 금번 대책(은행·보험사 판매제한, 일반투자자 자격요건 강화 등)으로 인해 사모펀드의 모험자본 공급기능이 대폭 축소되는 것 아닌지?

□ 금번 대책에서는 투자자 보호 측면과 '모험자본 공급'이라는 사모펀드의 순기능 측면을 균형 있게 고려하였음

❶ 은행·보험회사에 대해서는 고난도 사모펀드의 판매만 제한

- 주식, 채권, 부동산 등 실물자산에 투자하는 사모펀드의 경우 고난도 금융투자상품에 해당하지 않아(파생상품 내재적 성격이 없음), 은행·보험회사에서 판매 가능

❷ 일반투자자 자격요건을 강화(최소투자금액 1억 → 3억원)하더라도, 전체 사모펀드 투자에 대한 영향은 크지 않을 것*으로 예상

* 전체 사모펀드 중 개인판매 비중은 6.6%(25.7조원, '19.9월) 수준

Q5. 사모펀드 일반투자자 요건 강화(최소 1억원→ 3억원 투자)보다, 아예 전문투자자만 투자할 수 있도록 일반투자자의 사모펀드 투자를 제한하는 것이 낫지 않은지?

□ 전문투자자만 사모펀드 투자를 허용할 경우 투자자 보호는 강화될 수 있으나, 일반투자자의 투자기회가 보장되지 않는다는 우려도 존재

□ 이에 따라, 금번 대책에서는 일반투자자 요건을 강화하여 위험 감수능력 있는 투자자의 투자기회는 보장하면서,

○ 사모펀드 투자자에 대한 보호장치도 보강*하였음

* 1) 고난도 사모펀드의 ①은행·보험사 판매 제한, ②녹취 의무 및 숙려 기간 부여, ③핵심설명서 교부 의무화 등

* 2) 고난도 상품이 아닌 경우에도 ①고령·부적합투자자에 대해 녹취·숙려 적용, ②불완전 판매 유도행위(투자자 대신 기재 등)에 대해 불건전 영업행위로 엄정 제재 등

Q6. 사모펀드 일반투자자 요건 강화(최소 1억원→ 3억원 투자)시, 사모펀드 시장이 급격히 위축되는 것 아닌지?

□ 일반투자자 요건 강화시, 사모펀드 투자규모가 일부 축소될 가능성도 있음

❶ 다만, 현재 전체 사모펀드 중 개인판매 비중은 약 6.6% 수준* ('19.9월)에 불과

* '19.9월 기준 25.7조원 (전체 사모펀드 판매규모 : 391.0조원)

- 최소투자금액 기준 상향이 전체 사모펀드 투자규모에 미치는 영향은 크지 않을 것으로 예상*

* 법인은 상대적으로 투자규모가 커('19.9월 기준 일반법인의 평균투자금액은 약 55.1억원 수준) 최소투자금액 상향에 따른 영향이 미미할 것으로 보임

❷ 한편, 요건 강화에 따라 사모펀드에 직접 투자하지 못하는 일반 투자자의 경우, 사모투자 재간접펀드*를 통해 간접적인 투자 기회가 제공될 수 있을 것으로 기대

* 사모펀드에 50% 이상 투자하는 공모펀드('17.5월 도입)

Q7. 정부가 '18.9월 발표한 사모펀드 체계 개편방안*은 그대로 추진하는 것인지?

* 김병욱 의원안('18.11.2.) 정무위 법안소위 계류 중

□ 지난해 9월 정부가 발표한 「사모펀드 체계 개편방안*」은
일관되게 추진할 계획임

* 주요내용 : ‘헤지펀드’와 ‘PEF’로 이원화되어 있는 사모펀드 규제체계를
일원화, 기관투자자로부터만 자금을 조달하는 기관전용사모펀드 도입 등

○ 동 방안은 사모펀드 운용의 자율성을 확보하면서도 규율·감독
체계를 한층 체계화*하는 내용을 포함

- * ① 현행 PEF는 “기관전용사모펀드”로 전환 → 개인의 투자 불가
- 이 경우, 업무집행사원(GP)에 대한 금융당국의 검사·감독권한도
명확화 (현재는 GP에 대한 검사·감독권이 명확하지 않은 측면)
- ② 개인들은 관리·감독 수준이 상대적으로 높은 “일반사모펀드”를
통해서만 투자

○ 또한, 금번 대책에 따라 공모규제 회피 방지, 사모펀드 일반
투자자 요건 강화, 고난도 사모펀드 투자자 보호 강화 등
조치가 시행될 경우,

- 사모펀드 운용의 자율성과 투자자 보호가 보다 균형 있게
이루어질 수 있을 것으로 기대

< 개인전문투자자 요건 완화 >

Q8. 개인전문투자자 제도개선 취지는?

- ☐ 우리 경제의 **활력 제고**를 위해서는 **혁신기업의 성장가능성**을 보고 필요한 자금을 **과감히 공급**할 수 있는 투자자의 역할이 **중요함**
 - 혁신기업에 대한 모험자본 공급은 투자위험을 잘 인지하고 이를 감내할 능력이 있는 전문투자자를 중심으로 이루어지는 것이 바람직함
- ☐ 정부는 전문투자자群 육성을 통한 모험자본 공급 활성화를 위해 개인전문투자자 제도의 개선을 추진중임

* 개인전문투자자 수 비교 : (미국) 약 1,010만명('13년말) / (한국) 1,943명('18년말)

Q9. 개인전문투자자 요건 완화로 투자자 피해가 우려되는데?

- ☐ 11.21일부터 시행 예정인 새로운 개인전문투자자 기준은 금번 사태와는 직접적인 연관성이 없으나,
 - 앞으로 개인전문투자자가 급격히 확대될 경우 투자자 보호의 사각지대가 될 것이라는 우려를 일부에서 제기하고 있음
- ☐ 새로운 개인전문투자자 기준은 다양한 투자자 보호방안과 함께 시행할 예정이며,
 - 제도의 이행상황을 면밀히 모니터링하며 추가적인 제도보완 필요성도 검토해 나가겠음
- ☐ 참고로, 미국(소득액 또는 자산 요건) 및 유럽(투자계좌잔고 요건)은 단일 기준을 적용하나, 우리나라는 두 가지 요건을 모두 충족해야 하는 등 새로운 기준이 외국에 비해 느슨하다고만 볼 수 없음