

사모펀드 현황 평가 및 제도개선 방향

2020.02.14(금) 11:00, 김정각 자본시장정책관(금융위원회)

금융위원회와 금융감독원은 사모펀드 실태점검 등을 토대로 사모펀드 현황 평가와 제도개선 방향을 마련하였습니다.

주요 내용은 모험자본 공급 등 사모펀드 본연의 순기능을 훼손하지 않기 위해 운용 자율성은 지속 보장하되, 실태점검 결과 확인된 일부 제도적 미비사항과 일부 취약한 운용구조 보완을 위해 필요 최소한의 규율체계를 도입하고자 하는 내용입니다.

추진배경입니다.

사모펀드는 기업의 창업·성장·회수 생태계에 자금을 공급하는 대표적인 민간 모험자본입니다. 다만, 최근 사모펀드 시장은 불완전판매, 유동성 관리 실패, 운용상 위법·부당행위 등 일부 부작용이 나타나고 있습니다.

이에 정부는 고위험 금융상품 투자자 보호 강화를 위한 종합 개선 방안을 통해 1차 보완방안을 마련하였고, 현 시점에서 사모펀드 시장 현황과 잠재위험을 파악하기 위해 작년 11월부터 금년 1월까지 실태점검을 실시하였으며, 점검 결과 등을 바탕으로 모험자본 공급 등 순기능이 훼손되지 않는 범위 내에서 사모펀드 시장에 나타난 일부 부작용을 해소하기 위한 제도개선 방향을 추가 검토하였습니다.

주요 내용은 상세 설명을 위해 첨부1 자료를 가지고 말씀드리겠습니다. 첨부1 자료의 2쪽부터 말씀드리겠습니다.

헤지펀드에 대한 현황에 대한 총평입니다.

사모펀드는 기업 생태계에 자금을 공급하는 대표적인 민간 모험자본으로 역할을 하고 있으며, 실제로 2011년 헤지펀드 제도 도입 이후 사모펀드의 기업에 대한 투자는 꾸준히 증가하고 있는 상황입니다.

사모펀드가 자율적이고 과감한 자산운용을 통해 모험자본 공급이라는 고유 기능을 수행할 수 있는 것은 소수의 손실 감내 능력이 있는 투자자를 대상으로 하여 운용과 건전성 규제 등에서 상대적으로 자유로울 수 있는 데 기인한다고 생각합니다.

금번 실태점검 결과 전반적으로 대부분의 사모펀드는 최근 상황·환매 연기가 발생한 펀드에서 나타난 것과 같은 위험한 운용 형태나 투자구조를 갖고 있지 않은 것으로 확인되었습니다. 다만, 실태점검 결과 투자자 보호 등 측면에서 시장 신뢰를 저해할 수 있는 일부 미비점이 발견되어 이를 보완코자 합니다.

다음 쪽입니다. 실태점검 개요입니다.

점검 범위는 52개사, 1,786개 펀드, 총 22.7조 원 규모를 대상으로 하였습니다. 운용자산 규모 2,000억 원 이상 전문사모운용사가 운용하는 사모펀드 32.1조 원 중 약 70.7%에 해당됩니다.

실태점검 결과 사모펀드는 규제가 상당 부분 완화되어 있는 만큼 시장 규율을 통해 위험관리가 이루어져야 함에도 시장 참여자들의 역할과 책임이 아직까지는 다소 미흡한 측면이 있음이 확인되었습니다.

4쪽입니다.

다음으로, 일부 운용사의 일부 펀드에서 유사시 펀드 유동성에 부담으로 작용할 수 있는 투자자 보호에 취약한 일부 운용구조가 발견되었습니다.

예를 들어, 상환·환매에 제약을 초래하는 만기 미스매치 구조로 운용되거나 자사펀드 편입 등을 통한 복잡한 복층·순환 투자구조로 인해 펀드 간 위험전이 가능성이 용이해지거나 TRS 거래를 통해 레버리지가 확대되는 구조 등입니다.

이에 해당한다고 해도 당장 유동성 문제가 발생하는 것은 아닙니다만, 잠재적 위험요인으로 작용될 수 있다고 판단됩니다.

5쪽입니다.

제도개선의 기본 방향입니다. 말씀드렸듯이 모험자본 공급 등 사모펀드 본연의 순기능이 훼손되지 않도록 운용의 자율성은 지속 보장하겠습니다.

시장 참여자들의 상호 감시와 견제 등 시장규율 기능을 통해 위험을 관리할 수 있는 기반을 마련하고, 실태점검 결과 발견된 투자자 보호에 취약한 펀드 구조가 나타나지 않도록 선별적으로 필요 최소한의 펀셋형 규제를 도입하도록 하겠습니다.

시장 참여자들 간의 시장규율을 통한 위험관리 강화입니다.

먼저, 자산운용사 내부 통제와 손해배상 역량을 강화시키겠습니다. 운용사는 위험을 식별·관리할 수 있는 위험관리 체계를 구축하고 동 내용을 집합투자규약에 반영하도록 하겠습니다. 자사펀드 간 자전거래 시 거래되는 자산의 가치를 운용사 임의로 평가하지 않도록 하는 등 펀드 간 부실전이 방지 방안도 마련하겠습니다.

금융사고 발생 시 전문사모운용사의 손해배상책임 능력을 확충하겠습니다. 현재 최소유지자본금만 적립하도록 하고 있습니다만, 앞으로 손해배상 재원으로 활용하기 위해 수탁고에 비례하여 자본금 추가 적립 의무를 부여토록 하겠습니다.

둘째, 판매사에 펀드 운용에 대한 점검 의무를 부여하겠습니다. 판매사가 판매한 펀드가 판매 이후 집합투자규약, 상품 설명자료에 부합하게 운용되는지 점검할 책임을 부여하고 문제 발견 시 운용사에 시정 요구하고 투자자에게 통지토록 하겠습니다.

다음 쪽입니다.

세 번째로, 수탁기관과 PBS 증권사의 관리·감시 책임을 명확화하도록 하겠습니다. 사모펀드 재산을 수탁받는 신탁회사와 PBS에 운용상 위법·부당행위에 대한 감시 기능을 부여하도록 하겠습니다. PBS가 본인의 사모펀드에 제공한 레버리지 수준을 평가하고 리스크 수준을 통제하도록 의무화하겠습니다.

네 번째로, 투자자에 대한 정보 제공을 강화하겠습니다. 판매사의 투자 권유 시 상품 설명자료 기재사항을 표준화하여 투자자에게 핵심 정보를 제공토록 하고, 운용사는 개인투자자에 대해 정기적으로 자산 운용보고서를 제공토록 하겠습니다.

다음입니다. 투자자보호 취약 구조에 대한 보완입니다.

우선, 상환·환매를 제약하는 만기 미스매치 구조에 대한 대응입니다. 만기 미스매치 구조로 펀드를 설정·운용할 경우 투자자의 상환·환매 요구에 대한 대응이 어려워져서 유동성 문제를 야기할 우려가 있습니다.

비유동성, 죄송합니다. 비유동성 자산 투자 비중이 높은 펀드에 개방형 펀드 설정 관련 규제를 도입하고자 합니다. 비유동성 자산 투자 비중이 일정 비율 이상인 경우에는 개방형 펀드로 설정을 금지하고 개방형 펀드에 대한 주기적 유동성 스트레스테스트를 의무화하고, 폐쇄형 펀드로 설정하더라도 펀드자산의 가중평균 만기 대비 펀드 만기가 현저히 짧은 경우 펀드 설정을 제한토록 하겠습니다.

유동성 위험에 대한 투자자 정보 제공과 감독당국의 모니터링도 강화하겠습니다.

두 번째로, 복잡한 복층·순환 투자 구조에 대한 대응입니다.

단순한 재간접펀드가 아닌 복잡한 방식의 복층·순환 투자구조로 펀드구조를 설계·운용할 경우 펀드의 운용 상황을 명확하게 파악하기 어렵고 특정 펀드의 손실이 다른 펀드로 확산·전이될 우려가 있으며, 운용상 필요와 관계없이 수탁고를 부풀리거나 보수 중복수취 등을 위해 활용될 개연성이 있습니다.

복층 투자구조 펀드에 대한 투자자 정보 제공과 감독당국 모니터링을 대폭 강화하겠습니다. 복층 투자구조 내 만기 미스매치 관련 유동성 규제를 도입하고, 자사펀드 간 상호 순환투자를 금지하겠습니다.

세 번째로, TRS를 통한 레버리지 확대 관련입니다.

레버리지 사용 시 손익폭이 확대되므로 철저한 리스크 관리가 전제되어야 할 필요가 있습니다. 레버리지 목적의 TRS 계약 시 거래 상대방을 전담중개계약을 체결한 PBS로 제한하고, PBS의 사모펀드 레버리지 리스크 관리 기능을 강화하도록 하겠습니다. TRS 계약의 레버리지를 사모펀드 레버리지 한도에 명확히 반영하겠습니다.

TRS 거래상대방인 증권사의 갑작스러운 거래중단 등으로 대량 자금회수가 발생할 경우 정상적인 펀드 운용이 곤란할 수 있습니다. 레버리지 목적 TRS 계약에 대해서 일방의 임의적 조기계약 종료에 따른 시장 리스크와 투자자 피해 방지를 위해 계약내용을 점검하고 개선방안을 강구하겠습니다. TRS 등 차입을 통해 운용하는 펀드에 대한 투자자 보호를 강화하겠습니다.

다음입니다. 금융당국의 감독·검사를 강화하겠습니다.

적시에 충분한 현황 파악이 가능하도록 감독당국에 대한 보고의무를 강화하겠습니다. 운용사와 펀드 판매동향에 대한 모니터링을 통해 이상 징후 발견 시 사전 예방적인 검사를 실시하겠습니다.

부실 전문사모운용사의 적극 퇴출을 위해서 자본금 유지요건 미달 등 부실 운용사를 패스트트랙으로 퇴출할 수 있는 등록말소 제도도 도입하겠습니다.

금융투자협회의 자율규제 기능을 강화하겠습니다. 감독당국의 감독 역량이 모든 운용사와 펀드에 미치기 어려운 점을 감안하여 금융투자협회에서 전체 사모펀드를 정기적으로 점검하여 자율시정을 유도하고 감독당국의 감독 정보를 제공토록 하겠습니다.

다음, 참고로 상환·환매 연기 펀드에 대한 관리 방안을 말씀드리겠습니다.

최근 대규모 상환·환매 연기가 발생한 펀드와 관련하여 펀드 투자자산의 회수와 상환·환매 과정이 질서 있고 공정하게 이루어지도록 지속적으로 밀착 모니터링하겠습니다. 해당 운용사에 상환·환매계획 이행체계 구축, 금융사고 예방, 내부통보 강화 등을 위해 금융감독원 상주 검사반을 어제부터 파견하였습니다.

불완전판매 관련 분쟁 조정에 대한 사실조사를 신속하게 실시하고 투자자 피해를 적극 구제해 나가도록 하겠습니다.

검사를 통해 환매 연기 손실 발생 등의 과정에서 위법행위가 확인될 경우 엄정 제재하고 해당 펀드에 대한 불완전판매 혐의가 확인될 경우에는 펀드 판매사에 대한 검사도 실시할 예정입니다.

자세한 내용은 금감원에서 별도 배포한 중간검사 결과 자료를 참고하시기 바랍니다.

한편, 사모펀드 시장에 대한 모니터링을 한층 강화하여 유사 사례 발생 시에도 신속하게 대응·조치해 나가겠습니다.

동 제도개선 방향은 그동안 금융당국 내의 논의와 전문가, 시장 의견수렴 과정을 거쳐 마련되었으며 다양한 규제와 감독 수준에 대한 고민과 논의를 거쳐 마련되었음을 말씀드립니다.

동 제도개선 방향은 최종 확정된 사항이 아니며 이해관계자와 전문가를 대상으로 추가 의견수렴을 거쳐 3월 중 구체적인 제도개선 방안을 확정·발표할 예정입니다.

참고로 여기 첨부2에 보면 간단한 Q&A를 저희들이 자료를 제공해 드렸습니다. 그중에 첫 번째 페이지에 보면 하나만 말씀드리겠습니다.

2015년도 사모펀드 제도개선 개편을 통해 사모펀드 규제를 지나치게 완화한 것이 아닌지, 이런 것 때문에 최근에 일부 상환·환매 중단 사태가 발생한 것이 아닌지에 대한 일부 언론의 지적이 있습니다. 모든 규제는 양면성을 가지고 있기 때문에 사후에 발생한 사고로 제도 개선의 적정성 여부를 재단하기는 어렵다고 생각합니다.

부작용에 대한 우려 때문에 변화된 여건에 뒤처지는 규제를 계속 유지한다면 보다 나은 금융서비스를 제공할 수 없습니다. 실제로 2015년 사모펀드 규제완화 이후에 사모펀드는 시장의 자율성과 역동성을 바탕으로 지속적으로 성장하고 있습니다. 앞으로도 국민들이 바라는 규제개혁은 뚜벅뚜벅 추진해 나가되, 그 과정에서 발생하는 부작용이 최소화하도록 더욱 노력하겠습니다.

감사합니다.

[질문 · 답변]

※마이크 미사용으로 확인되지 않는 내용은 별표(***)로 표기하였으니 양해 바랍니다.

<질문> 금융투자협회에서 사모펀드를 정기적으로 점검한다고 하셨는데요. 어떤 내용이 정기점검에 포함되는지, 공모펀드처럼 수탁고나 기준가, 포트폴리오 등도 이 협회에서 점검하게 되는지 궁금하고요.

또, 판매사에 감시 책임을 강화하는데 구체적으로 어떻게 판매사가 운용 상태를 감시할 수 있는지, 이렇게 파견을 가서 실태를 점검할 수 있다거나 이런 방안을 어떻게 했는지 궁금하고, 수탁기관과 PBS 증권사가 위법행위를 인지했다면 이를 판매사들한테도 공유해서 다 같이 이렇게 인지할 수 있게 할 것인지 궁금합니다.

<답변> SRO 기능 강화를 말씀주셨는데요. 이 부분은 저희들이 금융위, 금감원, 협회 간에 조금 실무적인 T/F를 통해서 검토가 돼야 할 부분으로 생각합니다. 예를 들어서 지금 사모운용사가 217개 사가 현재 있습니다. 현재 금감원의 역량으로서는 매년 한 10개 정도 사가 현재 검사를 하고 있습니다. 단순히 계산을 한다면 사모운용사 한번 전체적으로 보는데, 금감원이 현장검사를 나가는 데 21년 이상이 걸리는 상황입니다.

물론, 현재 금투협에 회원가입이라는 게 의무화가 아니기 때문에 저희들이 파악하기로는 사모운용사 가입이 한 70% 정도 되어 있는 것으로 알고 있는데요. 그 사모운용사의 가입에 대한 유인책, 그다음에 금투협이 자율규제 차원에서 여러 가지 점검·검사를 하게 되면 일종의 컨설팅 개념도 들어가야 된다고 보고요.

그런 부분들을 함께 저희들이 실무 T/F를 통해서 논의를 해서 자율규제 이런 데서 1차 걸러지고 그다음에 조금 더 심층적으로 금감원이 봐야 할 부분들을 금감원이 그다음에 보는 이런 것들을 현재 지금 생각하고 있다고 말씀을 드리고요.

판매사 부분이 있습니다. 현재 지금 판매사가 여기 저희들 자료에도 있습니다만, 판매 이후에 판매 과정에서 여러 가지 투자규약이라든지 자료를 제공하는 것 이외에 사실 그 이후에 정보를 못 받는다, 이런 여러 가지 문제 제기도 있었습니다. 그래서 저희들이 판매 이후에 운용사와 지속적인 어떤 대화나 정보 교류를 통해서 필요하면 운용사에 자료 요구도 할 수 있고 이런 과정을 통해서 투자자가 궁금해하는 내용들을 충실히 제공할 수 있도록 저희들이 기본적인 장치를 갖추고자 하고요.

그다음에 수탁회사 부분을 말씀해 주셨습니다. 운용사가 있고요. 이제 저희들이 공모운용사 같은 경우에는 우리 흔히 말해서 PBS, 그러니까 전담중개업무 같은 기능이 없습니다. 공모운용사가 기본적인 내부통제를 갖추고 여러 가지 위험관리 기능을 수행할 수 있을 것이라고 생각합니다만, 사모운용사 같은 경우에는 그런 부분들이 조금 여러 가지 아직 미흡한 부분이 있어서 그런 것들을 지속적으로 보완토록 요구하겠고.

여러 가지 운용 지시 과정에서 그것을 수탁회사, 사모운용사의 수탁회사는 기본적으로 PBS입니다. 수탁을 맡고 있는 그런 전담중개업무를 수행하는 증권사가 수탁회사가 운용 지시를 받으면 기본적인 정보들을 취득하게 됩니다. 그런 과정에서 현재는 단순한 여러 가지 재산평가, 기준가격 등만 반영하는 수동적인 업무만 하고 있음에 반해서 앞으로는 그런 것들이 과연 제대로 준법이나 이런 것들을 투자자 보호 측면에서 갖추고 있는지, 필요한 것이면 질문도 하고 시정 요구도 하고 이러해서 적극적인 기능을 저희들이 할 수 있도록 그렇게 유도하고 또 이런 기능도 보장하고자 합니다.

<질문> 아까 그 Q&A 자료에서 2015년 규제완화 때문이라고는 볼 수 없다는 취지로 답을 말씀하신 것 같은데요. 그런데 보도자료 첫 번째 페이지에도 ‘필요 최소한의 규율체계를 이번에 마련하겠다.’라고 하셨고 그 얘기는 2015년에는 적어도 필요 최소한의 규율체계조차 마련돼 있지 않았다는 것을 사실상 인정하신 셈이 아닌가 싶은데, 조금은 더 정책적인 그런 미비점에 대해서 어느 정도는 인정하시거나 그런 점이 있었다고 하시는 그런 얘기가 좀 있어야 하는 게 아닌지 Q&A 자료를 보면서 약간 그런 느낌이 일단 들었고요.

그리고 아까 판매사에 점점 책임이 있다고, 이게 점점할 수 있는 권한이 아니라 책임이 있다고 이 자료에 돼 있거든요. 그런데 책임이 있다는 것은 책임을 이행 안 하면 뭔가 제재라든가 어떤 불이익이 판매사에 돌아간다는 뜻인 것 같은데 이런 책임을 부여하면 판매사가 과연 무서워서 팔 수 있을까요? 그런 의문이 듭니다.

<답변> 저희들이 여러 가지 제도와 정책을 마련함에 있어서 완벽하게 할 수 있었으면 좋았겠지만, 말씀하신 것처럼 이후에 발생할 여러 가지 사고를 미리 예단해서 할 수는 없었다는 점, 그런 점에 있어서 일부 미흡한 점이 있었다, 라는 것을 저희들이 일부는 인정하고 그런 점에 대해서 유감스럽게 생각합니다.

제가, 규제 부분에 대해서 제가 흔히 사적에서 이런 비유를 합니다. 인류가 발전함에 있어서 석기시대가 있었고 그다음에 청동기시대가 있었었는데 청동기를 발명했는데 그게 청동기가 살인과 상해의 수단으로 쓰일 수도 있겠죠. 그렇다고 청동기를 활용하지 않으면 인류는 계속 석기시대에 머물렀을 것이다. 저는 특히 사모펀드에 대한 규제에 대한 철학이 중요하다, 라고 생각합니다.

자본시장 정책을 어느 분의 표현에 의하면 이렇게 ‘칼날 내지는 철탑 위에 서 있는 그런 정책이다.’라고 표현을 하더라고요. 그분이 그런 비유를 한 것은 저희들이 금융 시스템이라는 게 기본적으로 은행이 있습니다. 은행이라는 것은 수신에 있어서 부보가 되고 그다음에 대출에 있어서도 기본적으로 안정적인 가계·기업대출을 위주로 하고 있습니다. 그 위에 자본시장이라는 것은 중위험·중수익을 추구하는 시장입니다. 그래서 이것을 기본적으로 은행과 같은 마인드로 자본시장을 바라보시면 안 된다, 라는 점을 말씀드리고요.

사모펀드라는 산업은 공모펀드 그 위에 있는 산업입니다. 그래서 이것을 그렇게 사고에 대한 개연성 우려 때문에 한 발자국도 나가지 못한다면 저희들은 사모시장, 외국에 다 하고 있는 것들을 우리나라에는 하나도 못 한다는 얘기가 됩니다.

저희들이 자료로도 제공을 드렸습시다만, 저희들이 사모펀드를 쭉 여러 가지 규제 개선을 하는 역사가 있습니다. 여러 가지, 외환위기부터 여러 차례 했던 거고요, 2015년만이 아니고. 다양한 과정을 거쳐서 사모펀드에 대한 시장 여건을 보면서 저희들이 규제 개선을 하고 있는 상황입니다.

이런 상황에서 최근에 보시면 사모펀드 시장의 성장세, 그다음에 그런 것을 통해서 모험자본이 공급되는 이런 현상, 순기능을 먼저 봐 주셔야 되는 것이 중요하다, 라고 생각이 되고요. 이런 과정에서 특정 일부, 제가 이번에 실태점검을 했습니다만 대부분의 운용사나 대부분의 펀드가 큰 문제가 없다, 라는 것이 저희들이 말씀드리는 첫 번째 포인트입니다.

다만, 일부 운용사의 일부 펀드에서 이런 문제점들이 나타났기 때문에 그런 부분들은 향후 투자자 보호에 취약할 수 있으니까 그런 부분에 대해서 펀셋형으로 제도 보완을 하겠다, 라고 말씀드리고는 것입니다.

판매사 부분 말씀주셨는데요. 저희들이 구체적으로 판매사에 권한과 책임 부분에 있어서 어떻게 할 것인가, 라는 저희들이 이 부분을 추가 의견수렴을 하고 그다음에 법령 개정을 하는 과정에 조금 더 저희들이 구체화시킬 부분이라고 생각됩니다. 일정 부분은 저희들이 책임을 강화하는 방향으로 저희들이 법령 이런 데서 조금 더 구체화할 내용입니다.

<질문> 11월부터 실태점검 하셨다고 했는데 거기서 대부분의 운용사들은 그런 지금과 같은 문제가 없다고 하셨는데 지금과 같은 문제가 생겼던 운용사의 개수나 아니면 펀드 규모도 알고 싶은데요.

그리고 두 번째는 복잡한 모·자·손 복층구조 펀드가 불건전 영업행위 발생 개연성이 높다고 자료에 돼 있는데 이를 규제하는 내용은 없는 것 같아서, 모자펀드는 일반적이지만 모·자·손까지 가고 1개 모펀드에 수십 개의 자펀드가 붙는 경우는 금지돼야 되는 것 아닌가, 싶은 생각도 드는데요.

그리고 하나만 더 여쭙볼게요. 자사펀드 간 상호 순환 금지를, 순환투자를 금지한다고 했는데 이것은 자세한 자료 8페이지의 예시 2번이 안 된다는 것인지, 그러니까 정확하게 어떤 구조가 안 된다는 것인지 궁금합니다.

<답변> 네, 저희들이 실태점검 결과 큰 문제는 전반적으로 없었습니다만, 일부 운용사의 일부 펀드가 투자자 보호에 취약한 구조 내지는 유동성에 취약한 구조가 있다, 라고 말씀을 드렸습니다. 그런 특정 운용사와 특정 펀드를 저희들이 특정해서 말씀드리는 것은 당해 회사의 영업비밀에 해당이 되고, 저희들이 구체적으로 언급하는 것들은 또 저희 차원의 시장 안정에도 여러 가지 우려가 있어서 말씀드릴 수 없다, 라는 것을 이해해 주셨으면 좋겠고요.

모자펀드 구조를 말씀해 주셨습니다. 복잡한 복층·순환 투자구조는 예를 들어서 재벌의 순환출자 구조라는 것들이 있고 현재 공정거래법에서 예를 들어서 상호출자를 제한한다든지 출자총액제한 제도가 있었지 않습니까? 이게 굉장히 사실은 규제하기가 어려운 부분들입니다.

복층 투자구조를 활용하는 이유는 순기능으로 말한다면 예를 들어서 약간의 운용사가 그것을 규모의 경제를 달성하기 위해서나 아니면 해외의 투자대상 같은 경우 해외주주를 모아서 이렇게 하는, 그런 부분들이 있을 수 있겠고요.

조금 이걸 악용한다, 라고 보면 예를 들어서 수탁고를 지금 이렇게 과장되게 많이 보이고자 하는 유인이라든지 다단계로 만들어서 운용보수를 많이 수취한다든지 이런 다양한 이유들이 있을 것으로 생각됩니다.

또 저희들이 자료에도 언급했습니다만, 다단계를 끊어서 하게 되면 공모규제를 또 회피하는 그런 유인들이 있을 것입니다. 저희들이 이 부분에 대해서는 어떤 것이 복층구조고 어떤 것이라는 걸 정의하기가 굉장히, 제가 아까 공정거래법 예를 들어서 말씀드렸지만 상당히 어려운 부분들입니다.

그래서 저희들이 구체적인 금감원에서 영업보고서를 받아보거나 여러 가지 이런 동향을 모니터링함에 있어서 어떤 그런 공모규제를 회피한다든지 이런 징후로 포착이 되면 그런 것들에 대해서는 저희들이 강하게 그런 부분들은 해당 운용사에 대해서 저희들이 그런 설정을 하지 않도록 저희들이 유도하려고 하고요.

전체적으로 저희들이 이번에 접근하는 방법은 사모펀드 시작이라는 것이 기본적으로 market discipline이 작용돼야 되니까 관련 이해 당사자들의 충분한 정보제공을 통해서 그런 부분들이 규율됐으면 좋겠다, 라고 하는 부분들이 있고.

두 번째는 당국이 들어가서 보는 부분들인데 아까 말씀드렸던 아주 구체적으로 현저하게 회피하는 공모규제라든지 이런 것들 하는 경우에 대해서는 조금 더 구체적인 방안을 검토하면서 저희들이 수립하고자 합니다.

<질문> 질문드린 것 중에 마지막 상호순환 투자 관련해서 말씀...

<답변> 예를 들어서 복층 투자구조라든지 복잡한 구조 같은 경우에는 파악하기 어렵지만 이런 단순한 고리형의 펀드가 상호순환출자 구조다, 아주 심플하게 이걸 하면 안 되는 겁니다. 어떻게 보면 공정거래법에서 상호출자 제한을 금지하는 것과 동일한 거라고 보시면 됩니다. 일종의 상호출자 제한 같은 게 가공자본 형성을 하지 말라는 취지잖아요. 순환출자 단순한 구조라면 이걸 펀드를 과대하게 보기 위한 그 이외에는 설명이 안 된다고 볼 수 있겠죠. 그런 면에서 이걸 직접적으로 저희들이 금지하는 것들을 명문화하고자 합니다.

<질문> 대부분의 사모펀드 큰 문제없다고 하셨는데 라임 외에도 알펜루트도 판매중단 얘기가 있었고 문제가 없어도 TRS 빼가고 이러면 펀드런 비슷한 상황이 발생할 수도 있고 TRS 이후의 펀드런 같은 상황이 발생할 수도 있을 것 같은데, 그런 종류의 위험도 그렇게 크지 않다고 보는 것인지 전반적인 상황 질문 하나와요.

불완전판매요. 지금 은행이나 아니면 일부 증권사 채널이 판매채널인 것 같은데 저희가 취재를 해보면 대부분의 경우가 DLF 때와 매우 흡사하게 투자자들이 반응하거든요. 몰랐다 내지는, 상황은 매우 흡사해서 이게 만약에 불완전판매라면 DLF처럼, DLF는 우리은행, 하나은행이 대부분 자체 배상했는데 그런 배상과정을 거치게 되는 건지, 그런 전반적인 프로세스 누가 부담하게 되는 건지 그런 게 궁금합니다.

<답변> 저희들이 일부 운용사, 일부 펀드에 약간의 취약한 구조가 있다, 라고 말씀드렸습시다만 이게 전체적으로 시장에 미치는 영향은 저희들은 통상적인 표현으로 제한적이다, 이렇게 말씀드릴 수 있을 것 같습니다. 하지만 시장이라는 것은 움직이는 것이고 여러 가지 향후에 전개 과정에 따라서 여러 가지 쇼크가 올 수도 있고 심리적 위축이 올 수도 있고 다양한 과정으로 전개될 수 있으므로 당국에서는 이렇게 말씀하셨던, 구체적으로 제가 뭐 펀드런이란 표현을 쓰지는 않는 게 좋겠습니다만 그렇게 시장 안정에 저해되지 않도록 저희들이 최대한 모니터링하고 관리해 나가고자 합니다. 이렇게 말씀을 드리겠습니다.

불완전판매 부분에 대해서는 우리 금감원에 우리 국장님들도 질문에 답해서 오셨습시다만, 현재 구체적으로 분쟁조정 건수가 한 217건 정도 현재 접수되어있는 것으로 알고 있습니다. 그리고 저희들이 판매사에 대한 검사 여부는 저희들이 추후에 여러 가지 분쟁조정에 대한 진행상황, 이런 것들을 보아가며 특정 판매사가 조금 더 심각한 문제가 있다면 그런 것에 우선순위를 좀 조정해 가면서 아마 금감원에서 적정히 판단해 가면서 불완전판매에 대한 판매사 검사 여부를 판단하지 않을까, 이렇게 생각합니다.

<질문> 라임 사태에서 이종필 부사장의 전력, 전력은 아니고 운용요건에 대해서도 많이 지적됐었는데요. 운용인력 요건에 대해서 검토하신 바 없는지 궁금합니다.

<답변> 예, 저희들 현재 드린 자료 그 부분입니다. 특별히 운용인력 같은 것, 여기 보시면 등록말소 제도가 있지 않습니까? 저희들이 감독당국에 역량 보완 부분에 등록말소 제도라는 게 우리가 흔히 사모운용사가 2015년부터 등록제도가 되면서 쉽게 말하면 진입이 용이해졌으니까 좀 퇴출을 용이하게 하는 것들이 매칭돼서 필요한 부분들입니다.

퇴출을 하려면 검사를 거쳐서 청문절차를 거치고 그다음에 엄청 절차가 복잡하잖아요. 그런데 그런 것은 또 그런 대로 하면서 아주 기본적인 요건들이 있습니다. 자본금이 유지요건이 7억 원입니다, 7억 원이 미달한다든지. 그다음에 운용인력요건이 3명입니다, 3명이 미달한다든지 3명의 자격요건이 미달하는 경우에는 저희들이 등록말소를 통해서 바로바로 처리, 저희들이 퇴출시키겠다, 라는 걸 말씀드립니다.

<질문> 지금 52개 사를 점검하신 결과 큰 무리는 없지만, 그러니까 시장에 영향을 줄 제한적인 그런 것들만 있다, 라고 얘기하셨는데 지금 결국에는 지금 부실 전문사모운용사 적극 퇴출기준에 혹시 해당하는 부분들이 있었는지, 지금 점검하신 결과. 그게 좀 궁금하고요.

그다음에 검사나 제재 없이, 아까 말씀하셨듯이 등록과 퇴출의 미스매칭을 줄이는 차원에서 퇴출조건을 좀 간소화하신다고 하셨는데 검사와 제재심의 없이 금융위 상정하는 부분은 금감원 패싱 논란이나 금감원의 과도한 업무범위를 침해하는 게 아니냐는 지적도 제기될 수 있는데 그 부분에 대해서는 어떻게 생각하는지 궁금합니다.

<답변> 이번에 저희들이 본 것은 운용사 자체의 건전성을 본 것이 아니고요. 펀드를 본 겁니다. 펀드에 대해서 취약한 구조를 본 것이고요. 현재도 지금 계속적인 등록취소가 일어나고 있습니다. 저희들이 지금 전체적으로는 운용사가 217개 사까지 순증을 하고 있습니다만 그 와중에 진입이 있으면서 퇴출이 지금도 계속 끊임없이 일어나고 있다, 라고 말씀을 드리고요.

등록말소 제도는 자료를 보시면 아시겠지만 금융위에 상정해서 퇴출시키는 것입니다. 이번에 특정 사건과 관련된 그런 것하고는 관계 없는 부분들입니다.

<질문> *** 두 번째는 투자자에 대한 정보 제공을 한다고 했는데 이게 의무인지, 제공하지 않았을 경우에는 어떻게 되는지 궁금합니다.

<답변> 사모펀드 시장에 대한 기본적인 걸 말씀드렸습시다만, 시장규율이 작용하는 데 여러 이해관계자가 충분한 위험을 감수하고 한다는 부분들입니다. 그래서 저희들이 사모운용사는 기본적으로 자기 자본을 가지고 있는 고유계정이 있고 펀드계정, 흔히 말해서 수탁계정, 신탁계정이 있습니다. 그래서 문제가 생겼을 때 자기 자본으로 기본적으로 커버하라는 취지는 아닌 것입니다. 하지만 실질적으로는 여러 가지 소송과정에서 연계되어서 아마 운용사의 고유계정인 자본금 이런 부분들이 논란이 될 수가 있겠고요.

저희들이 이번에 자본금 확충 부분을 자료 5쪽에 예시를 들어서 말씀드렸습시다만 이렇게 외국에 일부, 주로 영국계와 관련된 commonwealth 국가와 같은 경우를 봤더니 수탁고에 비례해서 자기 자본을 확충시키는 이런 제도들이 있었습니다. 전 세계가 보편적으로 쓰고 있는 제도는 아닙니다, 아까 말씀드렸듯이 고유계정과 신탁계정이 분리돼있기 때문에. 하지만 주로 commonwealth 국가들이 이렇게 수탁계정이 커감에 따라서 자기자본 확충의무를 일부 도입한 나라들이 있었습니다. 그런 것들을 이번에 참고해서 저희들이 도입을 한다, 라는 걸 말씀드리겠고요.

두 번째는 투자자 정보 제공이 여러 가지 판매사라든지 이런 부분들이 있습니다. 그런 것들을 저희들이 기본적으로 가급적이면 저희들이 추가적으로 제도개선 여러 가지 T/F를 운영해서 방안을 하겠습시다만 가급적 의무화시키고 이렇게 하고자 합니다.

<질문> 질문 몇 가지만 좀 드릴게요. 금융위는 혹시 라임 사태 핵심적인 문제를 환매중단이라고 보시는 건지 아니면 불법이나 위법을 통해서 투자금을 운용해서 애당초 투자금을 다 까먹어서 돌려줄 돈이 없었던 게 문제라고 보는 건지 그게 좀 궁금합니다. 전반적으로 대책을 보면 투자금 환매가 중단됐던 게 좀 더 문제라고 보고 거기에 대한 대책을 많이 담으신 것 같아요.

그다음에 금감원에서 라임 검사결과에 대한 보도자료를 같이 배포해 줘서 그걸 보다가 제가 든 생각인데, 이번에 금융위가 내신 대책이 예를 들어서 상호순환 투자 금지 이런 내용들을 보면 이게 이번 라임 사태 같은 문제의 원인을 좀 근본적으로 해결할 수 있는 적절한 처방인지 좀 의문이 드는데요.

예를 들면 라임 같은 경우는 투자금을 운용사가 불건전하게 운용하거나 돈을 아예 날려버린 것 자체가 문제였던 것 같은데, 뭐 A펀드가 투자한 자산을 자산이 부실해졌을 때 그걸 B펀드가 사준다는지 아니면 크레딧 인슈어드 펀드의 경우에는 손실이 한 펀드에서 발생하니까 다른 투자금으로 재투자를 해서 사실상 수익률을 분식한 거였잖아요. 그런데 이런 금융위가 지금 내놓은 이 펀드 간 상호투자 금지 규제만 가지고서 이런 펀드 수익률 돌려막기나 손실 은폐 문제를 과연 방지할 수 있는 것인가, 라고 생각하시는지 그게 좀 궁금하고.

마지막으로, 자기자본 확충규모 방금 얘기하셔서 그것도 좀 어렵잖아서 계산을 해봤는데 이게 라임 사태만 건줘서 봐도 손실액 충당이 전혀 안 되는 수준 같아서 근본적인 투자자 보호대책이 맞는지 좀 의문이 드는데 답변 부탁드립니다.

<답변> 아마 이미 언론에 배포된 것으로 알고 있는데 금감원에 이번에 중간검사 결과 자료를 보시면 이번에 라임에 대한 자세한 검사, 중간검사 결과가 나와 있습니다. 지금 박 기자님께서 말씀하셨던 여러 가지 쉽게 말하면 이상한 운용 형태를 벗어나서 형법상의 사기 문제까지 가는 그런 부분들이 언급돼서 그것을 참고하시면 될 것이고요. 그런 것들은 특정 운용사의 어떤 검사에서 적발이 될 것으로 됩니다.

저희들이 이번에 실태점검을 기초로 해서 제도개선 부분에 대한 것들은 여러 가지 어떤 이해관계자에 대한 market discipline를 세우고, 그다음에 여러 가지 이상한 구조에 대한 투자자 보호장치를 만든다, 라는 것을 말씀드렸는데요.

예를 들어서 이번에 라임하고도 연계가 되어있습시다만, 미국에서도 비슷한 IIG의 사기사건이 있었지 않습니까? 사기라는 것은 늘, 어떻게 보면 늘 일어나는 거라고 생각이 됩니다. 그런데 예를 들어서 형법상의 사기를 막기 위해 저희들이 완벽하게 제도를 마련하고 그렇게 하기는 어렵다, 이렇게 말씀을 드릴 수 있겠고요.

자기자본 부분은 이 자료를 보시다시피 일견 충분해 보이지 않습니다. 하지만 제가 좀 전에 다른 외국의 사례를 말씀드렸습시다만 외국의 사례가 이렇습니다. 그래서 기본적으로 이게 은행의 예금이나 이런 부분들은 고유계정에서 커버를 하는 거니까 은행에 대해서 BIS 규제라든지 자본규제가 들어가죠.

그런데 아까 말씀드렸듯이 사모펀드 산업이라는 건 그런 분야가 아닙니다. 그렇기 때문에 건전성 규제도 굉장히 간이하게 되어있는 부분들이고, 그렇지만 일정 부분에 대해서는 이렇게 아주 미흡해 보일 수 있겠습시다만 자본 확충 의무를 추가적으로 부여하고자 한다, 이렇게 말씀드리겠습니다.

<질문> 자료에 보면 현재는 판매 이후 판매사가 투자자 보호를 위해서 준수해야 될 법적 의무가 불투명하다, 이런 지적이 있는데요. 이번 라임 사태에서는 그러면 판매사들은 지금 자기들도 운용사한테 속았다, 이렇게 주장하고 있는 상황으로 알고 있습니다. 그렇다면 이번 라임 사태만 한정해서 본다면 판매사들에게는 어떤 책임을 물을 수 있는지, 어떻게 판단하고 계신지 궁금하고요.

또 두 번째로, 금감원 분쟁조정을 최대한 신속하게 하도록 하겠다, 라고 했는데 제가 알기로는 이게 손실이 확정된 이후에야 분쟁조정 절차가 들어갈 수 있다고 알고 있습니다. 그런데 손실 확정 이전에도 분쟁조정 절차에 들어갈 수 있는 여지가 있는 건지 그게 궁금하고요.

마지막으로, 이번 사태에 대한 라임의 중간검사 결과와 상호펀드 대책은 떼려야 뗄 수 없는 관계인 것 같은데 왜 금융위와 금감원이 따로 브리핑하는지 궁금합니다.

<답변> 라임 관련해서 이번에 판매사 부분에 대한 저희들이 제도개선 방향을 앞으로 할 부분을 말씀드리니까 미흡한 법적 책임 같은 것을 명확히 하겠다, 라는 것을 말씀드리는 거고요.

라임의 판매와 관련된 부분들은 아마 금융감독원에서 추가적으로 여러 가지 판매사 검사를 통해서 불완전판매 부분이 있다면, 그리고 일정 부분 운용사와 여러 가지 그런 공모가 있었다면 그런 부분들은 검사, 그다음에 지금 관련 사건들이 현재 아시겠지만 검찰에서도 현재 적극적으로 수사를 할 예정으로 알고 있습니다. 그런 부분들에서 밝혀지고 규명되고 책임이 물어지지 않을까, 이렇게 생각이 되고요.

분쟁조정 부분은 제가 알기로는 여러 가지 사실조사, 손실확정 이런 부분들이 기본적으로는 필요합니다. 그래서 손실확정이나 그다음에 사실조사 과정의 면담, 현장조사 같은 게 진행이 되면서 아마 현재 접수됐던 것들이 진행이 되고 있는데 기본적으로는 손실확정이 확정되어야 할 수 있는 거죠? 그렇죠? 예, 그렇습니다.

그다음에 이번에 금감원의 검사 부분을 왜 따로 했냐고 말씀하셨습니다만, 지금의 이번에 저희들 실태점검과 제도개선 방향은 금융위와 금감원이 같이 이번에 발표를 드리는 것입니다. 그래서 우리 금감원의 담당 국장님들이 와 계시고요.

검사, 중간검사 부분은 지난번에 DLF 때도 중간검사를 금감원이 발표했지 않습니까? 그때 금융위 함께 하진 않았잖아요. 어떻게 표현한다면 검사 부분은 저희들이 금융위 설치법상의 금감원의 고유권한이잖아요. 그렇죠? 저희들이 이렇게 감독을 하고 제도개선 하는 것들은 금융위와 금감원이 함께 할 수 있는 부분이고 그런 어떻게 보면 법적 권한에 따라 했다, 이렇게 말씀드리겠습니다.

<끝>