

책 임 자	금융위 자산운용과장 고 상 범(02-2100-2660)	담 당 자	노 소 영 사무관 (02-2100-2662)
	금융위 자본시장과장 손 영 채(02-2100-2650)		민 인 영 사무관 (02-2100-2663)
	금감원 자산운용감독국장 박 봉 호(02-3145-6700)		허 성 사무관 (02-2100-2655)
	금감원 자산운용검사국장 서 규 영(02-3145-7690)		민 봉 기 부국장 (02-3145-6702)
			황 선 오 팀 장 (02-3145-6710)
			오 상 완 팀 장 (02-3145-7621)

## 제 목 : 「사모펀드 현황 평가 및 제도개선 방향」 발표

- 금융위원회와 금융감독원은 사모펀드 실태점검('19.11월~'20.1월) 등을 통해 「사모펀드 현황 평가 및 제도개선 방향」 발표
- 모험자본 공급 등 사모펀드 본연의 순기능이 훼손되지 않도록 “운용 자율성”은 지속 보장
  - 실태점검 결과 확인된 제도적 미비사항 및 일부 취약한 운용구조 보완을 위한 “필요 최소한”의 규율체계 도입

### 1. 추진배경

- 사모펀드는 기업의 창업·성장·회수 생태계에 자금을 공급하는 대표적인 민간 모험자본입니다.
- 다만, 최근 사모펀드 시장은 불완전판매, 유동성 관리 실패 및 운용상 위법·부당행위 등 일부 부작용을 노출하였습니다.
- 이에 정부는 「고위험 금융상품 투자자 보호 강화를 위한 종합 개선방안('19.11.14.)을 통해 1차 보완방안을 마련하였습니다.

① 사실상 공모펀드를 형식상 사모펀드로 판매하는 것을 차단

② 고난도 사모펀드에 대한 강화된 투자자 보호장치\* 적용

\* 은행판매 제한, 일반투자자에게 판매시 녹취의무 및 숙려기간 부여, 개인투자자에 대한 핵심설명서 교부 의무화, 운용사·판매사의 영업행위별 행위준칙 마련 등

③ 일반투자자 요건 강화(최소투자금액 1억원 → 3억원)

④ OEM 펀드에 대한 판매사 책임 및 관리감독 강화 등

- 한편, 현 시점에서 사모펀드 시장현황 및 잠재위험을 파악하기 위해 '19.11월~'20.1월 중 실태점검을 실시하였으며
- 점검결과 등을 바탕으로, 모험자본 공급 등 순기능이 훼손되지 않는 범위 내에서 사모펀드 시장에 나타난 일부 부작용을 해소하기 위한 제도개선 방향을 추가검토하였습니다.

## 2. 전문투자형 사모펀드(헤지펀드) 제도 개선방향 주요내용

- 전반적으로 대부분의 사모펀드는 최근 대규모 상환·환매연기가 발생한 펀드에서 나타난 것과 같은 위험한 운용형태나 투자구조를 갖고 있지 않은 것으로 확인되었습니다.
- 다만, 실태점검 결과 투자자 보호 등 측면에서 시장 신뢰를 저해할 수 있는 일부 미비점이 발견되어 이를 보완하고자 합니다.

### ① 시장규율을 통한 위험관리 강화

- 각 시장참여자들이 효과적으로 상호 감시·견제해나갈 수 있는 기반을 조성하겠습니다.

시장참여자	개선방향
① 운용사	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 위험 식별·관리를 위한 내부통제 강화</li> <li>• 자전거래시 거래되는 자산의 가치를 운용사 임의로 평가하지 않도록 하여 펀드간 부실전이 방지</li> <li>• 금융사고 발생시 손해배상책임 능력 확충</li> </ul>
② 판매사	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 판매 이후에도 사모펀드가 규약·투자설명자료 등에 부합하게 운용되는지 점검할 책임 부여</li> <li>* 점검결과에 따라 운용사 시정요구 및 투자자 통지</li> </ul>
③ 수탁기관, PBS 증권사	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 운용사 위법·부당행위에 대한 감시기능 부여(수탁기관·PBS)</li> <li>• 레버리지 제공에 따른 관리책임 강화(PBS)</li> <li>* 펀드별 레버리지 수준 평가, 리스크 수준 통제 등</li> </ul>
④ 투자자	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 자기책임 원칙에 따라 투자할 수 있도록 정보제공 강화</li> <li>* (판매사) 판매시 핵심 투자정보를 투자자에게 제공</li> <li>* (운용사) 개인투자자에게 정기적으로 자산운용보고서 제공</li> </ul>

## ② 투자자보호 취약구조에 대한 보완

□ 실태점검 결과 발견된 투자자 보호에 취약한 펀드 구조가 나타나지 않도록 필요 최소한의 규제를 도입하겠습니다.

취약구조	개선방향
① 상환·환매를 제약하는 만기 미스매치 구조	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 비유동성 자산 투자비중이 높은 경우 개방형 펀드 설정 관련 규제 도입</li> <li>• 유동성 리스크 관련 투자자 정보제공 및 감독 당국 모니터링 강화</li> </ul>
② 복잡한 복층·순환 투자구조	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 자사펀드간 상호 순환투자 금지</li> <li>• 복층 투자구조(모·자·손 구조 등)에 대한 투자자 정보제공 및 감독당국 모니터링 강화</li> <li>• 복층구조내 만기 미스매치 관련 유동성 규제 도입</li> </ul>
③ TRS 계약을 통한 레버리지 확대	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 레버리지 목적 TRS 계약의 거래상대방을 PBS로 제한</li> <li>• TRS 계약에 따른 레버리지를 사모펀드 레버리지 한도(펀드자산의 400%)에 명확히 반영</li> <li>• TRS 거래상대방인 증권사 일방의 임의적 조기계약 종료시 발생할 수 있는 투자자 피해 방지방안 강구</li> <li>• 차입 운용에 대한 투자자 보호 강화</li> </ul>

## ③ 금융당국 감독·검사 강화

□ 금융당국의 사모펀드 시장에 대한 상시 감독·검사를 강화해 나가겠습니다.

- ① 적시에 충분한 현황파악이 가능하도록 감독당국 보고의무 강화
  - 강화된 모니터링을 통해 이상 징후 발견시 사전예방적 검사 실시
- ② 자본금 유지요건(7억원) 미달 등 부실 운용사를 Fast-track으로 적극 퇴출
- ③ 금융투자협회의 자율규제(SRO) 기능 강화

### 3. 상환·환매연기 펀드에 대한 관리방안

- ☐ 최근 대규모 상환·환매연기가 발생한 펀드(라임펀드)와 관련하여,
  - ① 펀드 투자자산의 회수와 상환·환매 과정이 질서있고 공정하게 이루어지도록 지속적으로 밀착 모니터링하겠습니다.
  - 해당 운용사의 상환·환매계획 이행체계 구축, 금융사고 예방, 내부통제 강화 등을 위해 금융감독원 상주 검사반(2인 이내)을 2.13일부터 파견하였습니다.
  - ② 불완전판매 관련 분쟁조정(2.7일 기준, 총 214건)에 대한 사실조사를 신속하게 실시하고, 투자자 피해를 적극 구제해 나가겠습니다.
  - ③ 검사를 통해 환매연기, 손실발생 등의 과정에서 위법행위가 확인될 경우 엄정 제재하고, 검찰과도 협조하겠습니다.
  - 해당 펀드에 대한 불완전판매 혐의가 확인될 경우에는 펀드 판매사에 대한 검사도 실시할 예정입니다.
- ☐ 한편, 사모펀드 시장에 대한 모니터링을 한층 강화하여 유사사례 발생시에도 신속하게 대응·조치해 나가겠습니다.

### 4. 향후 추진일정

- ☐ 동 제도개선 방향은 최종확정된 사항이 아니며,
  - 이해관계자·전문가 의견 수렴 등을 거쳐 3월 중 구체적인 제도 개선방안을 확정·발표할 계획입니다.

별첨 1. 「사모펀드 현황 평가 및 제도개선 방향」

2. 주요 QA

## < 금융 용어 설명 >

- **PBS(Prime Brokerage Service)** : 증권사가 사모펀드 운용에 필요한 증권대차, 신용공여, 펀드재산의 보관·관리 등 일련의 서비스를 연계하여 종합적으로 제공하는 업무

### ■ 복층·순환 투자구조

#### < 복층·순환 투자구조 예시 >

- **(예시1)** 하위 펀드부터 최상위 펀드까지 자사펀드에 다층으로 투자



- **(예시2)** 다층 투자하면서 상위 펀드가 다시 하위 펀드에 순환하여 투자



- **TRS(Total Return Swap)** : 증권사가 일정 증거금을 담보로 주식·채권·메자닌 등 자산을 운용사 대신 매입해주는 스왑 계약  
→ 증거금(담보)을 초과한 자산 매입분은 펀드가 증권사로부터 일종의 '대출'을 받는 효과



본 자료를 인용 보도할 경우 출처를 표기해 주십시오.  
<http://www.fsc.go.kr>

금융위원회 대변인  
[prfsc@korea.kr](mailto:prfsc@korea.kr)



## “혁신금융, 더 많은 기회 함께하는 성장”