

금융위원장 기조연설

- 사모펀드 발전방향 토론회 -

2018. 9. 27.

금 융 위 원 회

※ 본 원고는 실제 발언내용과 다를 수 있습니다.

I. 인사말씀

안녕하십니까,
금융위원회 위원장 최종구입니다.

금일 혁신성장과 일자리 창출을 뒷받침하기 위한
「사모펀드 제도개편 추진방향」을
발표하게 되어 뜻깊게 생각합니다.

먼저, 바쁘신 가운데 참석해 주신
더불어민주당 김병욱 의원님께 감사드립니다.
의미있는 자리를 마련해 주신
박영석 자본시장연구원장님께도 감사드리며,
참석하신 내외귀빈 여러분 모두에게도
감사의 말씀을 전합니다.

내외귀빈 여러분!
금융위원회는 올해 1월
금융채신, 생산적 금융, 포용적 금융, 경쟁 촉진이라는
금융혁신 추진방향을 마련한 바 있습니다.

이 중에서 생산적 금융은 범정부적으로 추진 중인
혁신성장의 금융부문 대책이라고 할 수 있습니다.

그리고, 지난 9월 초
생산적 금융의 일환으로 자본시장 분야의
「자본시장 개혁과제」를 마련하여 발표하였습니다.

저는 오늘 이 자리에서 「자본시장 개혁과제」 중
「사모펀드 제도개편 추진방향」을 말씀드리고자 합니다.

II. 우리 금융은 혁신을 뒷받침하고 있는가?

최근 시중의 유동자금이 생산적인 부문으로 잘 흐르지 않는다는 우려를 많이 하고 있습니다.

저도 금융위원장으로서 이에 대해 엄중한 책임감을 느끼고 있습니다.

오늘은 이와 관련하여 조금 무거운 질문을 던져보려 합니다.

“우리 금융은 혁신을 뒷받침하고 있는가?” 하는 것입니다.

미국의 “FAANG”, 중국의 “BAT”라는 신조어를 들어보셨을 것입니다.

미국에서는 페이스북, 아마존, 애플, 넷플릭스, 구글, 중국에서는 바이두, 알리바바, 텐센트라는 혁신기업이 무섭게 성장하여 이제는 글로벌 시총 순위의 최상단에 위치하고 있습니다.

약 10년 전만 하더라도 이름도 생소하던 이들 기업이 이제는 국가경제를 이끄는 성장동력이 되어 새로운 일자리 창출에 기여하고 있는 것입니다.

그러나, 우리의 경우 이런 글로벌 기업에 비견될 혁신기업이 잘 보이지 않는 것이 사실입니다.

물론 혁신의 바탕에는 여러 경제·사회·문화적 요인이 있을 것입니다.

저는 이 중 혁신을 뒷받침하기 위한
금융의 역할을 말씀드리고자 합니다.

알리바바의 마윈 회장이 소프트뱅크의 손정의 회장을 만나
단 6분의 미팅으로 2,000만달러의 투자를 유치한 것은
유명한 일화입니다.

마윈이 손정의를 찾아갔을 때
그에게는 기술과 아이디어 밖에 없었지만,
알리바바가 미국 시장에 상장되었을 때,
손정의의 지분가치는 200억 달러에 이르렀습니다.

저는 알리바바의 성공 뒤에 중국의 제도권 금융이 아닌,
일본의 손정의라는 투자자가 있었다는 것에
 주목하고자 합니다.

제4차 산업혁명이 진행되고 있는 현재,
금융이 어떠한 역할을 하는지를 보여주는 예라고 생각합니다.

우리의 금융도 혁신을 뒷받침하여야 합니다.

“대출보다는 투자”,
“정책자금보다는 민간자금”,
“단기자금보다는 중장기 자금”,

그리고 M&A등을 통해
“창업-성장-회수의 생태계를 완성”할 수 있는
투자가 필요합니다.

이를 충족하는 투자수단이 바로 “사모펀드”입니다.

Ⅲ. 사모펀드, 인력 구조조정? 고용창출!

지금까지 “사모펀드”에 대하여
“기업 사냥꾼”, “정리해고의 주체”와 같은
부정적 인식이 있는 것도 사실입니다.

하지만, 최근의 연구 결과에 따르면 사모펀드가
기업의 성과와 고용에 긍정적인 영향을 미치는 것으로
나타나고 있습니다.

이것은 해외 유명 학술지에서 '95년부터 '09년까지
미국 3,874개 중소·중견기업을 대상으로 조사한
사모펀드 투자기업과 비투자기업의 성과분석 자료입니다.

이에 따르면, 사모펀드 투자기업이 비투자기업에 비하여
매출 증가액은 평균 150만달러,
고용 증가분은 5.3명 가량
높은 수치를 나타냈다고 합니다.

일각의 우려와 달리
고용창출 효과도 긍정적인 것으로 나타난 것입니다.

이는 사모펀드가 주도하는 구조조정 과정 등에서
일시적인 고용 감소는 발생할 수 있으나,

중장기적으로는 기업 체질 개선과 매출 증대,
그리고 이것이 고용 증가로
이어지고 있는 것으로 보입니다.

우리의 경우 미국, EU 등 해외 주요국과 달리
2000년대 이후에야
사모펀드 제도가 본격 도입되었습니다.

하지만, 그간의 지속적인 제도개선 등에 힘입어
시장 규모와 운용사 수, 종사자 수가
급속히 성장하고 있습니다.

사모펀드 시장규모는 금년 6월말 기준으로
전문투자형, 즉 한국형 헤지펀드가 약 310조원,
경영참여형, 일명 PEF의 투자약정액은
약 66.5조원에 달합니다.

운용사 수는
전문사모운용사가 228개, PEF GP가 232개에 이르렀습니다.

자산운용업 종사자 수 또한 10년 전 4,092명의 2배 수준인
7,864명으로 가파르게 증가하였습니다.

사모펀드가 투자한 기업 중에도 지속적으로
성공 사례가 등장하고 있습니다.

먼저, 국내 PEF의 국내 커피전문점 브랜드
인수 사례입니다.

인수 후 5년 동안 매출액은 2.5배,
영업이익은 3배 가량 늘었고,
고용은 3.5배 이상 증가하였습니다.

또다른 국내 PEF의 제조업 기업
인수 사례입니다.

인수 후 3년 동안 매출액은 3배, 영업이익은 4배,
고용은 무려 9배나 증가하였습니다.

이는 기업의 장기적 성장이 결과적으로
사모펀드의 이익에도 도움이 된다는 인식 아래

투자과 고용 창출에 지속적으로 노력을 기울인 결과,
영업성과도 크게 개선된
선순환의 대표적 사례라고 하겠습니다.

IV. 그런데, 사모펀드는 반쪽짜리?

그런데, 그간의 성과에도 불구하고
국내 사모펀드는 반쪽짜리 전략 밖에 사용하지 못하는 등

해외 사모펀드에 비해
역차별을 받고 있다는 지적이 있어 왔습니다.

역사적으로 볼 때,
해외에서의 사모펀드는 공모펀드 규제영역 바깥에서
자생적으로 발전해 왔습니다.

별도의 규제체계가 없었기 때문에
투자대상, 운용전략에 대한 제한 등
운용규제가 전무하였고,

우리나라의 전문투자형, 경영참여형과 같은
법적 구분도 없었습니다.

다만, '08년 글로벌 금융위기 이후
사모펀드가 그림자금융(Shadow Banking) 영역에서
시스템 리스크를 야기할 수 있다고 보아,

시스템 리스크 관리 차원의
등록, 보고 의무만을 두었을 뿐입니다.

반면, 우리의 경우
해외 자본의 국내 기업 인수에 대응하기 위하여
'04년 경영참여형 사모펀드, 즉 PEF 제도를 도입하였고,

글로벌 헤지펀드의 대항마를 육성하기 위하여
'11년 전문투자형 사모펀드,
즉 한국형 헤지펀드 제도를 도입하였습니다.

별도의 규제체계에 따라
PEF와 헤지펀드 제도를 순차적으로 도입한 결과,

PEF는 원칙적으로
의결권 있는 주식의 10% 이상을 보유해야 하며,

헤지펀드는 10% 이상 지분을 보유하는 경우에도
10% 이상의 의결권을 행사할 수 없도록
규율되고 있습니다.

즉, 10% 지분규제를 중심으로
PEF와 헤지펀드가 분절되어 발전해 온 것입니다.

이처럼 해외와 달리 이원화된 사모펀드 규제체계는
몇 가지 문제점을 드러내고 있습니다.

첫째로, 사모펀드를 통한
중장기 성장금융(Growth Capital) 공급에
한계가 있다는 점입니다.

기업 경영자의 입장에서는
지분투자를 통한 경영참여보다는
중장기 메자닌 투자를 선호하는 경우가 많습니다.

국내 PEF도 메자닌 투자 후 기업의 성장이 가시화되었을 때 지분으로 전환하는 방식을 선호함에도 불구하고, ‘의결권 있는 주식의 10% 이상 보유’라는 현행 규제에 따라 PEF의 메자닌 투자가 제약되는 측면이 있습니다.

실례로, 모바일 송금서비스로 유명한 한 국내 핀테크기업의 경우 경영권 간섭을 받지 않겠다는 창업자의 뜻에 따라 국내 PEF 투자 대신 해외 투자자 위주로 투자를 유치하였으며,

현재는 기업가치를 약 3,000억원 수준으로 평가받고 있습니다.

두 번째는, 기업지배구조 개선 및 기업가치 제고에도 한계가 있다는 점입니다.

국내 PEF의 경우 10% 지분투자 의무에 따라 대기업에 대한 투자는 사실상 불가능한 상황입니다.

헤지펀드의 경우 포트폴리오 투자 위주로 경영에 참여해 본 경험이 전무합니다.

그 결과, 국내 대기업 지배구조 개선에 대한 논의가 “대기업 오너” 대 “해외 자본” 구도로 이루어지고 있습니다.

최근 대기업 계열사 지분 약 3%를 보유한 해외 행동주의 펀드가 그룹 지배구조 개편 및 배당 확대 등을 공개적으로 요구한 사실을 잘 아실 것입니다.

그러나, 국내 사모펀드의 경우
이러한 시도 자체가 제약을 받아,
결과적으로 지배구조 개선 논의에서 배제되고 있습니다.

세 번째로, 적극적인 M&A 활성화에
제약요인이 된다는 점입니다.

M&A에 있어서는 다양한 인수금융 구조의 활용과,
적극적인 관여를 통한 경영의 효율화가 가장 중요합니다.

그러나, 국내 PEF의 경우 기업대출이 금지되어 있습니다.
헤지펀드의 경우 경영참여를 제한받고 있습니다.

그 결과, 다양한 구조를 활용한
적극적 M&A 추진에 한계가 있습니다.

최근 국내 한 중견제조기업이 구조조정에 돌입하였을 때,
채권단은 지분과 채권을 함께 매각하기를 희망했다고 합니다.

이 때, 국내 PEF는 현행 규제에 따라
사실상 대출 성격인 채권 인수가 불가능하여
인수를 포기하였고,
그 결과 이 업체는 해외 기업에 인수되었습니다.

국내 사모펀드가 오히려
해외 펀드에 비해 역차별받고 있는
대표적인 사례일 것입니다.

V. 사모펀드, 글로벌 수준으로 도약!

저는 오늘 이 자리에서

국내 사모펀드가 서 있는 기울어진 운동장을 바로잡고,
우리의 사모펀드가 글로벌 수준으로 도약할 수 있도록

그간의 이원화된 사모펀드 규제체계를
과감히 혁신하는 사모펀드 제도개편 방향을
말씀드리려 합니다.

첫 번째는, “사모펀드 규제체계 일원화”입니다.

‘전문투자형’과 ‘경영참여형’의 구분을 없애
운용규제를 일원화하고,
글로벌 사모펀드 수준의 자율성을 부여하겠습니다.

규제 개선 이후에는 기존의 이원화된 운용규제 중
완화된 규제만을 적용하겠습니다.

이에 따라 PEF의 10% 이상 지분보유 의무와
헤지펀드의 10% 초과분 의결권 행사 제한이 없어지게 됩니다.

또한, PEF의 차입한도가 늘어나고
대출도 가능해지도록 하겠습니다.

두 번째는, “기관전용 사모펀드 제도 도입”입니다.

이는 사실상 기존 PEF가
“기관전용 사모펀드”로 전환되는 것입니다.

“기관전용 사모펀드”는

- ① 기관투자자로부터만 자금을 조달토록 하고,
- ② 운용규제는 일원화된 규제체계에 따라
완화된 규제를 적용하는 한편,
- ③ 시스템 리스크와 시장질서 교란행위에 대해서만
금융당국이 검사·감독하는 체계로 전환하는 등
금융당국의 개입을 최소화하겠습니다.

다음은 “사모펀드 범위 재정립”입니다.

현행 자본시장법은 “사모방식으로 발행”되고,
“투자자 수가 49인 이하”인 펀드를
“사모펀드”로 구분하고 있습니다.

이에 대해 미국·EU 등 해외 주요국과 비교 시,
투자자 수가 제한적이라는 지적이 있어 왔습니다.

- ① 사모펀드 투자자 수는 미국 사례 등을 참고하여
100인까지 확대하겠습니다.
- ② 그리고, 사모펀드에 자유롭게 투자할 수 있는
전문투자자 요건을 다양화하고,
등록절차도 간소화하겠습니다.

끝으로, “국내 현실에 맞는 규제는 유지”하겠습니다.

우리 자본시장법, 공정거래법은
대기업집단이 사모펀드를 통해
계열사에 대한 지배력을 확장하는 것을 막기 위하여,

①계열사 지분 보유제한, ②출자 제한, ③의결권 제한 등 다양한 보완장치를 마련해 두고 있습니다.

앞으로도 이러한 부작용을 막기 위한 제도적 장치는 유지해 나갈 것입니다.

또한, 창업·벤처 전문 PEF, 코스닥벤처펀드 등 창업·벤처기업 지원 활성화를 위하여 도입한 세제 혜택도 현행과 같이 유지될 수 있도록 하겠습니다.

오늘 말씀드린 내용은 그야말로 기존의 사모펀드 규제체계를 대수술하는 내용입니다.

대표적인 모험자본인 사모펀드에 대한 규제체계를 획기적으로 개선함으로써,

- ① 연기금 등의 대체투자수단 제공,
- ② 혁신기업에 대한 성장자본 공급,
- ③ 기업가치 제고 및 지배구조 개편,
- ④ 선제적 기업구조조정 및 M&A 활성화에 기여하고자 합니다.

중장기적으로 제도가 성공적으로 정착되어 나간다면,

- ① 금융 측면에서는 다양한 융합전략을 활용하는 글로벌 사모펀드 육성,
- ② 산업 측면에서는 모험자본이 혁신성장과 일자리 창출을 이끄는 선순환 구조를 형성해서,
- ③ 궁극적으로는 국민재산 증식에 기여할 것으로 기대합니다.

VI. 마무리 말씀

내외귀빈 여러분!

혁신성장과 일자리 창출을 위하여
상장회사는 물론 중소·벤처기업의 성장자금을 공급하는
자본시장에 대한 기업과 시장의 기대가
그 어느 때보다 큰 상황입니다.

이에 지난 9월 초, 그간의 고민을 담아
자본시장이 본연의 기능을 수행하도록 하기 위한
「자본시장 개혁과제」를 발표한 바 있습니다.

그리고, 오늘 그 첫 번째 후속조치로
「사모펀드 제도개편 추진방향」을 말씀드렸습니다.

이어서 패널토론이 예정되어 있습니다만,
많은 전문가분들께서 고견을 주시면,
앞으로의 제도 구체화 과정에서
지속 반영해 나가도록 하겠습니다.

감사합니다.