

---

# 현장 혁신형 자산운용산업 규제 개선

## ["50개 현장불편규제 혁신"]

---

2019. 3.

금융위원회 자 산 운 용 과  
금융감독원 자산운용감독국

# 순서

I . 추진 배경 .....	1
II . 현장의 주요 지적 사례 .....	3
III . 주요 개선방안 .....	4
IV . 세부 개선방안 .....	8
1. 투자자 이익 제고 및 불편 해소를 위한 규제 개선 ...	8
2. 형평성 및 규제 취지 등을 감안시 과도한 규제 개선 ...	15
3. 신뢰성 확보를 위한 자산운용시장의 건전성 강화 .....	31
4. 불명확한 규제의 명확화 .....	44
V . 향후 추진 일정 .....	51

## I. 추진 배경

- 자산운용산업은 기업에 모험자본 등을 공급하는 한편, 투자자에게는 투자수익을 실현하게 함으로써 국민경제의 성장을 지원
- 최근 10년간 국내 자산운용산업은 여타 금융업권에 비해 크게 성장하여 왔으며, '16년 이후 수탁고(펀드+일임)가 1,000조원을 상회
  - 특히, 고령화·저성장 시대에서 노후자금 마련과 재산증식을 위한 수단으로서 자산운용시장의 중요성이 더욱 커지는 상황
- 그러나, '15.10월 사모펀드 제도개편\* 이후 사모펀드 시장이 성장을 주도하고 공모펀드 시장은 정체되는 모습

\* 사모펀드 제도개편 이후 사모펀드 체계를 경영참여형 및 전문투자형 2개로 단순화, 운용사 진입형태를 인가에서 등록으로 전환 등

< 자산운용산업 추이 (단위 : 조원, 개사, 명) >

구 분	'08년(A)	'10년	'12년	'14년	'16년	'17년	'18년(B)	10년간 증감 (B-A)
수탁고	516	534	643	769	1,012	1,067	1,138	+622 (+120.5%)
펀드	360	316	317	377	469	497	551	+191 (+53.1%)
공모	233	198	195	204	220	211	218	△15 (△6.4%)
사모	127	118	122	173	249	286	333	+206 (+162.2%)
일임*	156	218	326	392	543	570	587	+431 (+276.3%)
회사 수	63	80	84	86	165	215	243	+180 (+285.7%)
임직원	3,740	4,419	4,746	4,751	6,400	7,338	8,223	+4,483 (+119.9%)

\* 전업투자일임업자 계약고 포함

□ 그간 공모펀드 등 자산운용시장에 대해 ‘자산운용시장 발전방안 (‘17.12월)’ 등 다양한 방안을 추진

○ 그러나, 여전히 공모펀드 등의 자산운용업 관련 규제에 대한 개선 요구가 지속

※ 최근 공모펀드 등 자산운용시장의 발전을 위한 정책의 주요내용

- ① (공모펀드 활성화방안, '16.4월) 펀드 판매채널 확대, 비교공시시스템 도입, 성과보수체계 활성화, 클린클래스 도입 등
- ② (펀드상품 혁신방안, '16.5월) 사모투자 재간접펀드 · 액티브 ETF · 실물 투자 재간접펀드 등 새로운 펀드 상품 도입
- ③ (자산운용시장 발전방안, '17.12월) 판매사 · 운용사 성과 공개, 실질 수익률 · 환매예상금액 월별통지 등

□ 이에, 금융당국은 현장소통반, 음부즈만, 업계 간담회\* 등을 통해 공모펀드를 중심으로 다양한 현장의 애로사항들을 청취하고,

\* '18.3월부터 자산운용시장의 업권 · 투자분야별(예: 실물투자)로 금융위 · 금감원 각각 10여회(총 20여회) 업계 간담회 실시 등

○ 또한, 국회 차원에서도 금융투자협회 등을 통해 업계 의견을 지속 청취하여온 바 있음

\* 더불어민주당 금융투자업계 현장간담회('19.1.15) 등

⇒ 현장의 의견을 토대로 공모펀드, 투자일임, 신탁 등 자산운용 산업 전반의 50개 과제를 발굴하여 제도개선 방안을 마련

○ 특히, 자산운용시장 현장에서 투자자에게 불편을 초래하고 시장의 자율성을 제약하는 세부 규제들을 중심으로 개선 추진

---

## Ⅱ. 현장의 주요 지적 사례

---

---

### ① 투자자 보호 규제가 투자자 이익을 저해하거나 불편을 초래하는 사례

---

- 공모펀드는 전문성이 미흡한 일반투자자를 대상으로 하여 투자자 보호 차원에서 강화된 규제를 적용하는 것은 불가피
- 그러나, 투자자 보호 규제가 당초의 취지와 달리 투자자의 이익을 저해하거나 불편을 초래하는 경우 개선 필요
  - \* (예) 사모투자 재간접펀드의 최소 투자금액이 일반투자자의 투자기회 제약, 투자 일임·신탁계약 투자자는 매분기 투자성향 분석을 위해 직접 회신하여야 해 불편

---

### ② 유사분야·기능과의 형평성, 규제취지 등을 감안시 과도한 규제

---

- 유사분야·기능과 형평성에 맞지 않거나 규제의 도입취지에 비해 규제수준이 과도한 경우 규제를 완화할 필요
  - \* (예) 투자일임 등은 비대면 계약을 허용하는데도 신탁은 비대면 계약 제한, 부동산 개발신탁의 사업비 조달방법별로 조달한도를 제한하여 과도한 측면

---

### ③ 금융투자업자의 건전성 또는 건전한 거래질서를 저해하는 사례

---

- 자산운용시장에 대한 신뢰성을 확보하기 위해서는 금융투자업자의 건전성이 강화되고, 건전한 거래질서를 확립할 필요
  - \* (예) 집합투자업자 등의 변경에 대한 세부사항을 정하지 않아 합리적 이유없는 집합투자업자 변경 발생, 기준가격 산정 오류 증가로 인해 펀드 산업 신뢰 저하 우려

---

### ④ 규제의 불명확성으로 인하여 시장에 혼란을 발생시키는 규제

---

- 불명확한 규제로 인해 시장에 불필요한 비용을 발생시키는 경우 이를 명확화할 필요
  - \* (예) 펀드 판매사가 자문업을 겸영시 성과연동형 자문보수를 수취할 수 있는지 불명확

### Ⅲ. 주요 개선방안

#### 1 투자자 이익 제고 및 불편 해소를 위한 규제 개선

- ① **(현행)** 이해상충 방지, 분산투자, 사모재간접펀드에 대한 최소 투자금액 등 투자자 보호를 위해 도입된 규제가 투자자에게 이익이 되는 경우까지 투자자의 자산운용 선택을 제한

⇒ **(개선)** 투자자에게 이익이 되는 경우 자산운용에 자율성을 부여

##### < 주요 개선사항 >

현 행	개 선
· 사모투자 재간접펀드에 투자하려면 최소 500만원 이상 투자 필요	· 사모투자 재간접펀드에 대한 최소 투자금액을 폐지
· 동일한 투자일임업자가 운용중인 투자일임재산 간 거래가 제한	· 투자자가 요청하는 경우 투자자 자신의 투자일임재산 간 거래를 허용
· 공모 재간접펀드의 경우 피투자펀드 지분의 20%까지만 취득 가능	· 공모 재간접펀드의 피투자펀드 지분 취득 한도를 50%까지 상향

- ② **(현행)** 투자자 보호를 위한 설명의무, 투자자에 대한 통지, 운용 보고서의 교부 등의 경우 일부 과도하게 경직적으로 운용됨에 따라 오히려 투자자에게 불편을 초래

⇒ **(개선)** 투자자 보호에 소홀함이 없는 범위 내에서 투자자의 입장에서 불편을 최소화할 수 있도록 규제를 개선

##### < 주요 개선사항 >

현 행	개 선
· 투자일임·신탁 계약 투자자의 투자성향 분석을 위해 투자자가 매분기 금융회사에 직접 회신 필요	· 투자성향 분석주기를 연 1회로 완화
· 투자자가 펀드의 투자전략 등을 잘 알고 있는 경우(동일 펀드 재가입 등) 까지 판매사는 설명의무 이행 필요	· 전액 환매 후 재가입 또는 동일 펀드 내 다른 클래스(판매보수·수수료만 다른 펀드) 매입시 설명의무 배제
· 신탁운용보고서 교부방법이 서면, 전자우편으로 제한	· 신탁운용보고서 교부방법을 문자 메시지, 스마트폰 앱 등으로 다양화

## 2 형평성 및 규제취지 등을 감안시 과도한 규제 개선

- ① **(현행)** 비대면 계약, 투자일임재산의 의결권 위임 범위 등에 있어 유사한 분야·기능과 비교시 보다 강화된 규제가 적용되거나 예외를 적용받지 못하는 등 규제 형평성에 맞지 않는 사례 존재

⇒ **(개선)** 유사한 분야·기능간 동일한 수준의 규제 적용

### < 주요 개선사항 >

현 행	개 선
· 투자일임의 경우 영상통화로 설명의무 이행시 비대면 투자일임계약을 허용하나 신탁의 경우 불가	· 영상통화로 설명의무 이행시 비대면 방식의 특정금전신탁 계약 체결 허용
· 금전신탁재산 예치기관에 농·수협, 신탁 등 상호금융기관이 포함되나, 새마을금고는 제외	· 금전신탁재산 예치 가능기관에 새마을금고를 포함
· 연기금, 공제회의 경우 투자일임재산의 의결권도 위임가능하나, 유사한 성격의 우정사업본부는 불가	· 우정사업본부도 투자일임재산의 의결권 위임을 허용

- ② **(현행)** 부동산신탁의 차입규제, 펀드정보 공유제한 등의 경우 규제의 도입취지를 달성하고 있으나, 규제수준이 일부 과도

⇒ **(개선)** 규제의 도입취지를 달성할 수 있는 범위 내에서 과도한 규제를 완화하여 시장의 자율성을 강화

### < 주요 개선사항 >

현 행	개 선
· 부동산 개발신탁의 사업비 조달시 부동산위탁자로부터의 금전수탁은 사업비의 15%이내, 부동산신탁업자의 고유계정으로부터의 차입은 사업비의 70% 이내로 각각 제한	· 부동산 개발신탁 사업비의 조달 한도를 부동산위탁자로부터의 금전수탁과 부동산신탁업자의 고유계정으로부터의 차입을 모두 합산하여 사업비의 100% 이내로 규제
· 펀드 포트폴리오 정보는 펀드 판매사에만 1개월 경과한 정보를 공유 가능	· 펀드 포트폴리오 정보 공유 대상에 계열집합투자업자를 포함하고, 정보의 범위도 5영업일 경과한 정보로 확대
· 연기수익자총회 의결정족수*가 과도하게 높아 결의에 어려움 존재 * 출석수익자 과반수 + 발행수익증권의 1/8(법정사항) . 1/10(신탁계약 사항)	· 연기수익자총회 의결정족수를 완화하되, 결의를 위한 출석수익자의 의결권 행사비율은 강화 * 출석수익자 2/3 이상 + 발행수익증권의 1/16(법정사항) . 1/20(신탁계약사항)

### 3 신뢰성 확보를 위한 자산운용시장의 건전성 강화

① **(현행)** 집합투자업자, 부동산신탁업자 등이 부실화될 경우 사전에 이를 관리하거나 적기에 퇴출하는 데 한계 존재

⇒ **(개선)** 금융투자업자가 사전에 부실을 관리할 수 있는 기준을 마련하고 부실화된 경우 시장에서 적기퇴출되도록 규제 개선

#### < 주요 개선사항 >

현행	개선
· 전문사모집합투자업자 등의 경우 등록유지요건을 미충족하더라도 퇴출에 한계	· 전문사모집합투자업자 등이 등록유지요건을 미충족할 경우에 대한 제재수준을 등록최소로 일원화
· 부동산신탁업자 신탁계정대의 건전성 분류가 주관적으로 이루어져 대손충당금 적립이 불충분	· 신탁계정대의 건전성을 분양 후 경과기간과 분양률에 따라 분류하도록 객관적인 기준 마련

② **(현행)** 기존 관행이 지속되거나 규제가 미비함에 따라 자산운용시장의 건전한 거래질서를 저해하는 사례 존재

⇒ **(개선)** 투자자 신뢰를 기반으로 자산운용시장이 지속적으로 성장할 수 있도록 건전한 거래질서를 확립

#### < 주요 개선사항 >

현행	개선
· 집합투자업자·신탁업자의 변경과 관련된 구체적인 사항을 별도로 규정하고 있지 않음	· 집합투자업자·신탁업자의 변경시 변경사유, 절차, 손실보상, 손해배상 등을 미리 정할 수 있도록 구체화
· 펀드 기준가격 산정을 위한 기초자료 제공이 지연되며, 기준가격 산정도 과도하게 지연(23시경)	· 해외자산의 경우 익영업일(T+1일) 기준가격에 반영하고, 국내자산의 경우 기초자료의 제공시간을 규율
· MMF 기준가격을 장부가로 평가함에 따라 선환매이득이 존재하여 대량환매요청 발생 가능	· 상대적으로 가격변동성이 높은 법인 MMF에 대해서는 시가평가 도입
· 펀드·투자일임·신탁재산 운용시 계열사와의 부적절한 거래를 제한하는 규제가 '19.10월 일몰도래 예정	· 투자자 보호를 위해 도입된 계열사와의 부적절한 거래를 제한하는 규제를 상시화



## 4 불명확한 규제의 명확화

□ **(현행)** 규제가 불명확하여 시장에 혼란을 초래하고 불필요한 비용을 발생시키는 사례 존재

⇒ **(개선)** 불명확한 규제를 명확하게 규정하여 금융회사의 혼란을 방지하고 건전한 거래질서를 확립

### < 주요 개선사항 >

현 행	개 선
<ul style="list-style-type: none"> <li>투자자문업을 겸영하는 펀드 판매사가 성과에 연동하여 자문보수를 수취할 수 있는지 여부 불명확</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>투자자문업을 겸영하는 판매사가 투자자문 계약을 별도로 체결한 경우 성과연동형 자문보수를 수취할 수 있도록 명확화</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>존속기간이 도래한 사모 실물펀드 등을 공모펀드로 전환하는 것이 법상은 가능하나, 구체적인 절차·기준이 부재하여 이루어지지 못하는 상황</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>사모 실물펀드를 공모펀드로 전환하기 위한 절차·기준을 마련</li> <li>* 실물자산에 대한 공정한 가격산정 방법, 적정 공모가격 산정방법 등</li> </ul>

## IV. 세부 개선방안

### 과제 1 투자자 이익 제고 및 불편 해소를 위한 규제 개선

#### (1) 투자자 이익을 저해하는 과도한 규제 개선

- ◇ 자산운용·관리 규제가 과도하여 이로 인해 투자자의 이익까지 저해하는 경우 규제를 완화하여 투자자 이익을 제고

#### ① 사모투자 공모 재간접펀드에 대한 최소 투자금액 폐지

- (현황) 사모펀드에 투자하는 사모투자 공모 재간접펀드의 경우 신중한 투자를 유도하기 위하여 500만원 이상의 투자를 의무화

##### ※ 사모투자 공모 재간접펀드 현황

- (도입취지) 일반투자자는 사모펀드에 대한 직접 투자가 제한되므로 사모펀드에 간접적으로 투자할 수 있도록 도입한 공모 재간접펀드('17.5월)
- (현황) 4개 펀드, 약 2천억원 규모
- (최소 투자금액) 500만원
- (운용규제) 재간접펀드 적용규제 중 피투자펀드 지분 보유비중(20% → 50%)과 동일 운용사 펀드에 대한 집중 제한(50% → 100%) 규제를 완화

- 공모 재간접펀드의 경우 분산투자 규제\*가 적용되는 등 일반 공모펀드에 비해 손실위험이 특별히 높다고 보기 곤란

\* 동일 펀드에 대해 펀드 재산의 20%내로 투자 등

- 오히려 상대적으로 사모펀드가 활성화되고 있는 상황에서 일반투자자의 투자기회를 과도하게 제약하는 측면

\* '18년말 기준 수탁고 : (공모) 218조원, (사모) 333조원

- (개선) 사모투자 공모 재간접펀드에 대한 최소 투자금액 폐지

▶ 자본시장법 시행령 제80조제1항제5호의2 및 금투업규정 제4-51조의2 개정

## 2 동일 투자자의 투자일임재산 간 거래 허용

- **(현황)** 투자일임업자가 운용하는 투자일임재산 간에 거래가 제한됨에 따라 동일 투자자의 투자일임재산 간 거래도 제한
  - 이에 따라, 투자자 요청이 있는 경우 투자일임재산 간 거래를 위하여 시장에 매도 후 재매입해야 해 불필요한 거래비용 발생
- **(개선)** 투자자의 요청이 있는 경우, 동일 투자자의 투자일임재산 간 거래를 허용 (예: 투자자 1인의 A계좌 · B계좌 간 거래)

▶ 자본시장법 시행령 제99조 개정

## 3 공모 재간접펀드의 피투자펀드 집합투자증권 보유한도 완화

- **(현황)** 다른 펀드(피투자펀드)에 투자하는 공모 재간접펀드의 경우 피투자펀드 집합투자증권 총수의 20%까지 취득 가능
  - \* (예외) 피투자펀드가 ETF이거나, 해당 재간접펀드가 사모투자 재간접펀드, 부동산 · 특별자산투자 재간접펀드일 경우에는 50% 한도 내
- 피투자펀드에 비해 공모 재간접펀드가 매우 큰 규모일 경우 수많은 펀드에 쪼개어 투자해야 하는 운용상의 비효율을 초래



- **(개선)** 공모 재간접펀드가 피투자펀드 집합투자증권 총수의 50%까지 보유할 수 있도록 규제를 완화
  - \* 리스크 관리 차원에서 공모 재간접펀드 자산의 20%(원칙)를 한도로 피투자펀드에 투자토록 하는 분산투자 규제는 현행 유지

▶ 자본시장법 제81조제1항제3호마목 개정

#### 4 펀드·투자일임·신탁 재산에 관계인수인 인수증권의 편입을 허용

※ “자본시장 혁신과제”에서 기 발표('18.11.1)

□ **(현황)** 계열사 등 관계인수인\*이 인수한 증권의 경우 인수일 이후 3개월 내에 펀드·투자일임·신탁재산으로 편입\*\*하는 것을 제한

\* 계열사, 해당회사의 집합투자증권을 30% 이상 판매한 판매사

\*\* 인수증권이 상장주권이고, 이를 증권시장에서 매수하는 경우는 편입 가능

○ 공모에 실패한 증권 등 투자자에게 불리한 증권을 펀드재산 등에 편입함에 따른 펀드 투자자 등의 피해를 방지하려는 취지

○ 그러나, 투자자에게 유리한 경우까지도 관계인수인 인수증권 편입이 원칙적으로 금지되어 오히려 투자자에게 불리한 결과 발생

○ 반면, 이와 유사한 취지로 펀드·투자일임·신탁재산에 대해 이해관계인\*과의 거래를 제한하고 있으나, 투자자에게 유리한 경우에는 이해관계인과의 거래를 예외적으로 허용중

\* 계열사 및 그 임직원·배우자, 해당회사의 집합투자증권을 30% 이상 판매한 판매사, 집합투자재산의 30% 이상을 보관·관리하는 신탁업자 등

□ **(개선)** 투자자에게 유리한 경우에는 펀드·투자일임·신탁재산으로 관계인수인이 인수한 증권을 편입할 수 있도록 허용

○ 다만, 계열 집합투자업자 등이 인수과정에 참여함으로써 공모 가격이 왜곡될 우려를 방지하기 위하여 수요예측\* 절차에서 희망물량 제시는 허용하되 가격제시는 금지

\* 기관투자자를 대상으로 매입희망 가격·물량 등의 정보를 받아 공모 가격을 결정하는 절차

▶ 자본시장법 시행령 제87조·제99조·제109조 및 증권 인수업무 규정 개정

## [2] 투자자에게 불편을 초래하는 규제를 개선

- ◇ 투자자 보호 규제가 오히려 투자자에게 불편을 초래하는 경우 투자자 이익 제고를 위하여 규제를 개선

### [5] 투자일임·신탁 계약을 체결한 투자자의 투자성향 분석주기 완화

- **(현황)** 투자일임·신탁업자는 투자일임 또는 신탁계약(지정형 특정금전신탁 제외)을 체결한 일반투자자에게 매분기 재무상태, 투자목적 변경여부 등 투자성향을 확인하여야 함
  - 투자성향은 단기간에 변하지 않음에도 매분기 투자자가 투자일임·신탁업자에게 직접 회신해야 함에 따른 불편 존재
- **(개선)** 투자자 불편 최소화를 위하여 투자자의 회신이 필요한 투자성향 확인은 연 1회로 단축하되,
  - 투자일임·신탁업자는 투자자에게 투자성향 등에 변경이 있는 경우 회신해 달라는 내용을 매분기 통지(투자자는 필요시 회신)

※ 미국의 경우에도 투자일임업자가 연 1회 투자성향 변경여부를 ‘확인’하고 분기 1회는 변경여부를 회신해달라고 ‘통지’토록 규정 중

▶ 금융투자업규정 제4-73조·제4-77조·제4-93조 개정

## 6 펀드 재가입 또는 다른 클래스 추가매입시 설명의무 등의 적용배제

- (현황) 투자자가 펀드를 신규가입할 경우 판매사가 설명의무 이행, 투자설명서 교부 등을 하도록 하고 있으나, 기보유한 펀드의 추가매입시\*에는 판매사에게 동 의무의 이행을 면제

\* 투자설명서 교부의 경우 투자설명서 내용이 변경되지 않은 경우로 제한

- 그런데, 전액 환매 후 일정기간 내에 재가입하거나, 동일 펀드의 다른 클래스를 추가매입\*할 경우 기보유한 펀드의 추가매입과 유사한데도 신규매입으로 보아 설명의무 등을 재실시

\* (예시) 특정 펀드의 A클래스를 보유한 투자자가 C클래스를 추가매입하는 경우

- 이로 인해, 펀드 판매과정에 소요되는 시간이 길어져 투자자 민원을 초래하고 판매사의 업무부담도 가중되는 상황

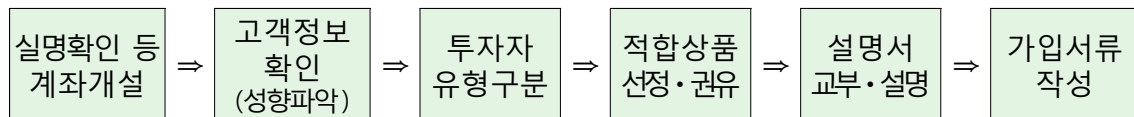
- (개선) ①보유펀드를 전액 환매한 이후 2년 내\*에 동일 펀드(동일 펀드의 다른 클래스 포함)에 재가입하거나, ②동일 펀드의 다른 클래스를 매입할 경우 기보유 펀드의 추가매입으로 간주

\* 투자자 성향 파악 정보 갱신기간(일반적으로 2년)을 감안

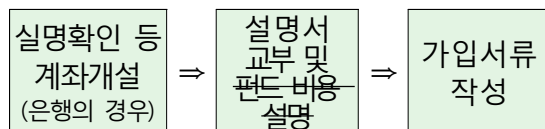
- 다만, 다른 클래스를 매입하는 경우 투자자가 부담하는 비용이 달라지므로 비용에 대한 설명은 별도로 실시하는 경우로 한정

### ※ 펀드 가입절차

#### ① 신규 가입시



#### ② 추가 매입시



▶ 자본시장법 시행령 제132조 개정 또는 법령해석, 표준투자권유준칙 개정

## 7 신탁운용보고서 교부방법 다양화

- **(현황)** 신탁업자는 금전신탁 계약을 체결한 투자자에게 신탁 계약에서 정한 바에 따라 신탁운용보고서를 통지하여야 하며, 통상 서면, 전자우편의 방식\*으로 통지 (분기별 1회)

\* 「특정금전신탁계약서 예시안(금투협)」에서 우편, 전자우편으로 한정

- 이는, 금융투자협회 특정금전신탁 계약서 예시안에서 서면, 전자우편을 통한 통지방법만 규정하고 있는 데 기인

\* 법령에서는 통지방법을 제한하고 있지 않음

- **(개선)** 투자자의 편의성 확대 등을 위해 신탁운용보고서 교부 방법을 문자메세지, 스마트폰 앱(App) 등으로 확대

※ 자본시장법상 투자자 대상 운용보고서 현황

구 분	대 상	통지 주기	통지 방법 (현행)
신탁운용보고서	신탁	분기 1회	서면, 전자우편
자산운용보고서	펀드		직접, 우편, 전자우편, 이와 비슷한 전자통신 (문자메세지, 스마트폰 앱 등 포함)
투자일임보고서	투자일임		

\* 자산운용·투자일임보고서의 경우에도 종전에는 직접, 우편, 전자우편으로 한정되었으나 '18.1월부터 통지방법을 확대 (자본시장법 시행령 개정)

▶ 특정금전신탁계약서 예시안 개정

## 8 펀드 수시공시의 실효성 제고

※ “자산운용분야 규제 상시개선 추진”에서 기발표('18.9.20)

□ **(현황)** 환매연기·재개 등 수시공시 사항\*이 발생한 경우 법상 규정된 3가지 방식\*\*을 모두 활용하여 수시공시토록 하고 있음

\* 투자운용인력 변경 사실 및 변경된 투자운용인력의 운용경력, 환매연기·재개 결정 및 그 사유, 부실자산 명세 및 상각률, 집합투자자총회 결의내용 등

\*\* i) 운용사, 판매사, 협회의 인터넷 홈페이지를 이용하여 공시  
ii) 판매사가 전자우편을 이용하여 투자자에게 통지  
iii) 운용사·판매사의 본점, 지점, 영업소 등에 게시

- ① 투자자에게 직접 통지하는 방법도 전자우편으로 제한되어 전자우편 주소가 없는 고령의 투자자 등에는 통지 곤란
- ② 투자자가 수시공시 사항의 직접 통지를 원하지 않는 경우에도 통지하지 않아도 되는 별도의 예외규정이 없어 민원이 발생
- ③ 본점·지점 등에 게시하는 방법은 투자자 접근성이 낮으며, 수시공시 건수(연간 2만여건)를 감안시 게시 공간 확보도 곤란

□ **(개선)** 수시공시의 실효성을 제고하고, 운용사·판매사의 공시 부담을 완화

- ① 투자자에 대한 직접 통지시 전자우편 外 우편, 문자메시지(SMS, MMS) 등 다양한 방법 중 선택(판매사)할 수 있도록 허용
  - ② 투자자 중 수시공시 사항을 직접 통지받기를 원하지 않는 투자자에게는 통지하지 않아도 되도록 예외규정을 마련
- \* 환매연기, 부실자산 상각 등 투자자 권익에 직결되는 사항의 경우 예외규정 미적용
- ③ 실효성이 크지 않은 운용사·판매사의 본점, 지점, 영업소 등에 게시하는 방법은 선택사항으로 전환

▶ 자본시장법 제89조 개정



## 과제 2 형평성 및 규제 취지 등을 감안시 과도한 규제 개선

### (1) 형평성에 맞지 않는 규제 개선

◇ 유사한 분야·기능과 비교시 보다 강화된 규제가 적용되거나 예외를 적용받지 못하는 경우 형평성을 감안하여 규제 개선

#### 9 비대면 방식의 특정금전신탁 계약체결 및 운용방법 변경 허용

□ (현황) 특정금전신탁의 경우 운용방법을 자필기재토록 함으로써 비대면 방식을 통한 계약의 체결과 운용방법의 변경을 제한

\* 예외적으로 신탁재산으로 퇴직연금 운용시에는 비대면 방식 허용

○ 신탁은 신탁업자·위탁자(투자자) 간 신임관계에 기초한 일대일 계약이므로 충분한 설명을 통해 계약을 체결토록 하고, 자금 운용 방법을 직접 기입하여 포괄위임을 방지\*하고자 한 데 기인

\* 운용방법을 “주식”, “채권” 등과 같이 포괄적으로 지정하거나, 운용지시서를 백지로 위임하여 사실상 펀드·일임과 동일하게 운용하는 사례를 방지

○ 그러나, 스마트폰 사용 활성화 등으로 비대면 방식으로도 설명 의무 이행과 자금운용 방법 지정이 가능한데도 대면방식을 통한 방식만 허용하는 것은 불합리한 측면

□ (개선) 일정요건을 모두 충족한 경우 비대면 방식으로 특정금전 신탁의 계약체결과 운용방법의 변경을 할 수 있도록 허용

① 충분한 설명이 필요한 만큼 영상통화를 통하여 위탁자(투자자)에게 설명의무를 이행

\* 투자일임의 경우에도 영상통화로 설명의무를 이행하거나, 운용실적 공시 등 일정 요건을 갖춘 로보어드바이저로 운용하는 경우에 한해 비대면 계약 허용

② 운용대상의 종류·종목, 비중, 위험도 등을 온라인상에서 위탁자(투자자)가 직접 기재

▶ 금융투자업규정 제4-82조제3항 개정

## 10 금전신탁재산 예치기관에 새마을금고 포함

- ☐ **(현황)** 신탁업자는 신탁재산에 속하는 금전을 운용하기 위하여 대통령령으로 정하는 금융기관에 예치 가능
  - 동 금융기관의 범위에 은행, 저축은행 뿐 아니라 농·수협, 신탁단위조합 등 상호금융기관도 포함되나, 새마을금고는 제외
- ☐ **(개선)** 금전신탁재산의 예치 가능기관에 새마을금고를 포함

▶ 자본시장법 시행령 제106조제2항 개정

## 11 우정사업본부의 투자일임재산 의결권 위임 허용

- ☐ **(현황)** 스튜어드십코드 활성화를 위해 연기금·공제회의 경우 투자일임업자에게 의결권을 위임할 수 있도록 허용('19.2월)
  - 우정사업본부의 경우 연기금 등과 성격이 유사하므로 동일하게 의결권 위임을 허용해 줄 필요
- ☐ **(개선)** 우정사업본부도 투자일임업자에게 의결권을 위임하여 행사할 수 있도록 허용

▶ 자본시장법 시행령 제99조 개정

## 12 부동산·특별자산 재간접펀드의 의무투자 비율 산정시 리츠에 대한 투자도 포함

※ “자산운용분야 규제 상시개선 추진”에서 기 발표('18.9.20)

- **(현황)** 부동산·특별자산 재간접펀드\*는 펀드 재산의 80%를 초과하여 부동산펀드 등에 투자하되, 일반 재간접펀드 대비 규제 완화

\* 사모 부동산펀드 등에 투자하는 공모 재간접펀드로서 사모펀드 위주의 실물 투자에 대한 일반투자자의 접근성 제고를 위해 도입 (현재 1개 존재, 164억원 규모)

\*\* 적용규제 비교

재간접펀드 규제	일반 재간접펀드	부동산·특별자산 재간접펀드
i) 사모펀드에 펀드재산의 5% 초과하여 투자	금지	허용
ii) 동일 운용사 펀드에 대한 투자 비중	펀드 재산의 50%	펀드 재산의 100%
iii) 동일 펀드에 대한 투자 비중	펀드 재산의 20%	펀드 재산의 50%
iv) 피투자펀드 수익증권의 투자 비중	피투자펀드 재산의 20%	피투자펀드 재산의 50%

- 동 의무투자비율(80%) 산정시 부동산펀드와 유사한 리츠(부동산 투자회사법)에 대한 투자금액은 제외되는 상황

\* 펀드재산의 50%를 초과하여 부동산에 투자하는 펀드 등에 대한 투자금액만 포함

- **(개선)** 부동산·특별자산 재간접펀드의 의무투자비율(80%)을 산정할 때 리츠(해외 리츠 포함)에 투자한 금액도 포함

\* 부동산·특별자산 재간접펀드의 투자대상이 기존 대비 약 15% 증가 예상

▶ 자본시장법 시행령 제80조제1항제5호의3 개정

### 13 상장펀드에 대한 유동성공급자(Liquidity provider) 제도 보완

□ **(현황)** 환매금지형 설정이 의무화된 실물펀드는 환금성 보장을 위해 상장토록 하고 있으나, 거래부진으로 환금성에 한계

○ 이를 보완하기 위해 투자회사형 펀드에는 유동성공급자\* 제도가 도입되어 있는 반면, 투자신탁형 펀드에는 미도입

\* 유동성이 부족한 종목에 대해 지속적으로 유동성을 공급(호가 제시)하고, 상장물량의 일정비율을 보유하여 투자자의 매수·매도에 대응하는 역할 수행

※ 거래소 상장증권 거래현황

(단위 : 백만원, 백만주, %)

구 분		상장규모 (A)	'18년 일일 평균		비율 (B/A)
			거래량	거래대금 (B)	
실물 펀드	투자신탁	1,435,272	754	985	0.07
	투자회사	2,347,906	1,783	7,360	0.31
일반 주권		120,117,272	395,602	6,540,407	5.45

□ **(개선)** 투자신탁형 상장펀드에도 유동성공급자 제도를 도입

▶ 거래소 업무규정 및 유가증권시장 상장규정 개정

### 14 투자자문·일임 대상 자산에 발행어음 추가

※ “투자자문·일임분야 규제 규제 상시개선 추진”에서 기발표('18.12.13)

□ **(현황)** 종합금융투자사업자·종합금융회사 발행어음이 투자자문·일임 대상자산에 포함되지 않아 다양한 투자 포트폴리오 구성 곤란

\* 펀드, 신탁의 투자대상 자산에는 발행어음이 포함됨

□ **(개선)** 종합금융투자사업자·종합금융회사 발행어음을 투자자문·일임 대상자산에 추가

▶ 자본시장법 시행령 제6조의2 개정

## 15 인덱스펀드의 파생상품 위험평가액 한도 완화

- **(현황)** 펀드의 경우 원본 초과손실을 방지하기 위해 파생상품 거래에 따른 위험평가액\*을 펀드 순자산의 100% 이내로 제한

\* 파생상품 매매로 발생 가능한 손실 규모로서 선물, 옵션, 스왑 등 파생상품 종류별로 명목계약금액을 기초로 일정산식을 통해 산출

- 다만, 예외적으로 ETF의 경우 가격변동의 위험이 크지 않은 범위 내\*에서 위험평가액 한도를 순자산의 200% 이내로 완화

\* 추종지수 변화의 2배 이내로 연동하여 운용, 투자대상자산의 거래시장에서 일일 가격변동폭을 일정비율 이하로 제한 등

\*\* 구조화 ETF 개발 여건을 마련하고, 운용상 효율성을 제고하기 위한 취지

- 그런데, ETF와 운용전략·방식이 유사한 인덱스펀드\*는 가격변동 위험이 작더라도 위험평가액 한도를 순자산의 100% 이내로 제한

\* ETF와 같이 지수를 추종하는 펀드이나 상장되어 있지 않은 펀드

- **(개선)** 가격변동의 위험이 크지 않은 인덱스펀드의 위험평가액 한도를 ETF와 동일하게 순자산의 200%까지 완화

▶ 자본시장법 시행령 제80조제6항 및 금융투자업규정 제4-52조의2 개정

## 16 이해관계인·관계인수인 판단시 연기금투자플 자금위탁 규모를 제외

- (현황) 특정 집합투자업자 펀드의 30% 이상을 판매한 판매사는 해당 집합투자업자의 이해관계인·관계인수인이 됨에 따라 해당 집합투자업자가 운용하는 펀드재산과의 거래가 제한\*

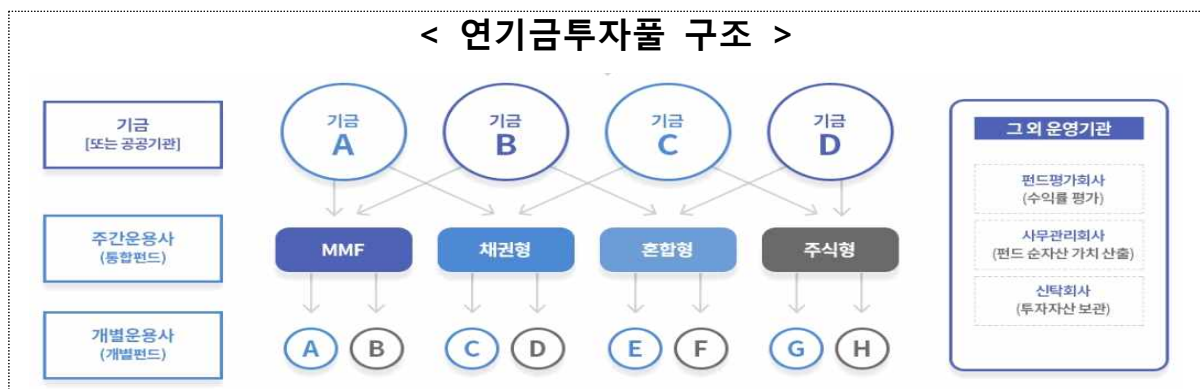
\* 일반적인 거래조건에 비추어 집합투자기구에 유리하지 않은 한 이해관계인과의 거래를 제한, 관계인수인이 인수한 증권의 매수를 제한

- 한편, 연기금투자플의 경우 주간운용사(집합투자업자)가 하위 운용사(집합투자업자)에 자금을 위탁하여 운용하며, 이 때 주간 운용사가 하위 운용사의 펀드를 매수하는 형태로 위탁

\* 주간운용사가 하위 운용사를 직접 선정

- 하위 운용사에 대한 자금위탁 과정에서 판매사가 형식적으로 판매행위를 수행하는데, 동 위탁규모도 펀드 판매규모에 포함

- 신탁업자의 경우 특정 집합투자업자 펀드의 30% 이상을 보관·관리시 해당 운용사의 이해관계인에 해당하나, 연기금투자플 재산의 보관·관리 규모는 제외하여 산정하는 것과 상이



- (개선) 연기금투자플 자금위탁 과정에서의 형식적 판매행위는 이해관계인·관계인수인 판단을 위한 펀드 판매규모에서 제외

▶ 자본시장법 시행령 제84조 및 제87조 개정

## 17 코넥스 상장 기업의 크라우드펀딩 허용

※ “코넥스 활성화 방안”에서 기 발표('19.1.30)

- **(현황)** 코넥스 등 증권시장에 상장된 기업\*의 경우 창업·벤처 기업에 해당되더라도 자금을 모집할만한 충분한 인적·물적 자원이 있는 것으로 보아 크라우드펀딩을 통한 자금모집을 제한

\* 코넥스(Korea New Exchange) : 초기 중소기업의 자본시장을 통한 자금 조달 지원을 위해 개설된 중소기업 전용 시장으로, 코스피·코스닥에 비해 완화된 회계·지배구조·공시의무를 적용('18년 말 기준 153개사 상장)

- 그러나, 코넥스 상장 초기기업의 경우 인적·물적자원이 부족하여 공모방식으로 자금을 조달하기 곤란\*한데도 크라우드펀딩을 통한 자금조달도 제한되어 자금조달에 애로

\* 코넥스 개장('13년) 이후 '18년 상반기까지 코넥스 상장 기업(총 228개사)이 공모 방식으로 자금을 조달한 횟수는 7회에 불과하며, 대부분 모집 절차가 간소한 사모(276회)로 자금을 조달

- **(개선)** 코넥스 상장 후 3년\*이 경과하지 않은 경우 크라우드펀딩을 통한 자금조달을 허용

\* 코넥스 상장 기업의 코스닥 상장까지 소요기간(평균 2년)과 크라우드펀딩 활용 기업이 코넥스에 특례 상장한 경우 지정자문인(상장 기업에 대한 자문 등 수행) 선임의무가 면제되는 기간(3년)을 고려

- 다만, 공모방식으로 자금을 조달한 경험이 있는 경우에는 크라우드펀딩을 통한 자금조달을 제한

▶ 자본시장법 시행령 제14조의5 개정

## 18 집합투자업자의 스왑계약 직접거래 범위 확대

- **(현황)** 원칙적으로 펀드재산을 운용할 때 집합투자업자가 운용지시를 하고, 신탁업자가 운용지시에 따라 자산을 취득·처분
  - 다만, 거래의 신속성을 위해 주식매매 등 일정한 경우\*에는 집합투자업자 명의로 직접 자산을 취득·처분 가능
    - \* 상장지분증권, 수익증권, 파생결합증권, 국채, 지방채, 장내파생상품 매매 등
  - 그런데, 스왑거래\*는 금리·채권가격을 기초자산으로 하는 경우에 한해 집합투자업자가 직접 거래 가능하고, 외환 등 다른 기초자산에 대한 스왑거래는 직접 거래할 수 없는 상황
    - \* 장래의 일정기간 동안 미리 정한 가격으로 기초자산이나 기초자산의 가격·이자율·지표 등에 의하여 산출된 금전 등을 교환할 것을 약정하는 계약
- **(개선)** 집합투자업자가 직접 스왑거래할 수 있는 기초자산의 범위를 금리 또는 채권에서 모든 자산으로 확대

▶ 금융투자업규정 제4-49조 개정

## 19 부동산펀드 운용전문인력 요건 완화

- **(현황)** 부동산펀드 운용사와 자산관리회사(부동산투자회사법)는 업무내용이 유사하고 겸영도 가능하여 업권간 인력교류 활발
  - 그러나, 부동산펀드 운용전문인력\*의 범위가 자산관리회사에 비해 협소하여 다양한 인력수요 반영에 애로
    - \* 인가·등록시 일정 수 이상의 부동산운용전문인력(금투협회 등록)을 갖출 필요
- **(개선)** 부동산펀드 운용전문인력의 경력인정 기관 범위를 확대
  - \* 일정요건을 갖춘 부동산 관리업·개발업, 일정요건을 갖춘 회계법인 등
  - \*\* 경력이 인정되더라도 금투협회에서 정하는 부동산 운용업무 관련 교육 이수 필요

▶ 금융투자업규정 별표2 제1호 개정



## [2] 규제의 취지에 맞춰 규제 수준 합리화

- ◇ 규제는 정책취지를 달성하되 최소한의 수준으로 적용되어야 하는 만큼 규제의 취지를 달성하는 범위 내 규제수준 합리화

### 20 부동산 개발신탁의 자금조달 규제 합리화

- (현황) 부동산 신탁회사가 부동산 개발사업을 목적으로 신탁계약을 체결한 경우 사업비\*를 위해 ①해당 부동산 위탁자로부터 금전을 수탁하거나, ②신탁회사 자체적으로 자금 조달\*

\* 공사비, 광고비, 분양비 등에서 부동산취득 관련 부대비용을 제한 금액

#### ※ 부동산신탁회사의 자금 조달방법

- 통상 수분양자가 납입한 분양대금을 사업비로 지급 → 선분양 사업 위주\*

\* 평균적으로 90% 이상 민간건설 아파트는 선분양 공급(민간업체 분양분 중 HUG 분양보증 받은 민간아파트 비중으로 추산, 국토부)

- 초과분은 고유계정으로부터 자금을 차입하는 형태로 조달하고, 신탁계정 투입 자금 마련을 위해서는 고유계정을 통해 외부에서 자금조달(금융기관 차입 등)

- 다만, 금전수탁 한도는 사업비의 15%, 고유계정으로부터의 차입 한도는 사업비의 70%(임대형사업은 90%)로 제한됨에 따라
- 분양률이 저조하거나, 분양이 없는 신탁사업(골프장, 물류시설 건설 등)의 경우에는 원활한 사업비 조달에 한계

- (개선) 분양대금 투입 없이 사업비 전부를 조달할 수 있도록 부동산 개발신탁의 자금조달 규제를 합리화

- 사업비의 100% 한도 내에서 “당해 부동산 위탁자로부터의 금전수탁 + 고유계정으로부터의 차입”이 가능하도록 허용
- 다만, 금전신탁 인가를 받지 아니한 부동산 신탁업자가 수탁한 금전의 운용방식은 투자성 없는 방법\*으로 제한

\* 금융기관에의 예치, 국채·지방채·특수채증권의 매수 등

- 이 경우 분양대금의 사업비 투입 없이 후분양제 토지신탁을 시행할 수 있게 되므로 수분양자 보호 강화 가능

▶ 자본시장법 제103조제4항 개정

## 21 일정기간이 경과한 펀드 포트폴리오 정보의 교류 허용 확대

- **(현행)** 펀드재산의 구성내역·운용에 관한 정보(포트폴리오 정보)의 경우, 선행·추종매매에 따른 투자자 피해를 방지하기 위해 계열사 간 또는 다른 금융투자업 간(동일회사內 포함) 교류 제한

\* 동일회사內 펀드운용업무 담당부서 간에는 법령상 제한규정 없음

- 예외적으로 내부통제기준 준수·점검 목적으로는 펀드 포트폴리오 정보의 공유가 가능하나, 그룹 차원의 펀드 운용전략 수립 목적 등으로는 활용이 곤란한 상황

- 한편, 펀드 판매사에 대해서는 1개월이 경과한 정보\*를 제공할 수 있으나 계열사 간에는 경과기간과 무관하게 교류 제한

\* 1개월이 경과한 펀드 포트폴리오 정보의 경우 선행·추종매매 등의 우려가 없으며 시장에서 널리 알려진 정보로 받아들여지는 상황

- 펀드재산의 취득·처분이 모두 이루어진 이후(2~4영업일 소요)에는 선행·추종매매 등의 우려가 없다는 점을 감안할 때 일정기간이 경과하여도 정보교류를 제한한 것은 과도한 측면

- **(개선)** 판매사 뿐 아니라 계열 집합투자업자\* 간에도 펀드 포트폴리오에 대한 정보 제공을 허용하고,

\* 동일그룹 내 복수 운용사가 존재하는 만큼 계열사 간 정보공유를 통해 운용효율화 도모 기대

- 제공이 가능한 펀드 포트폴리오 정보의 범위도 현재 1개월 경과한 정보에서 5영업일이 경과한 정보로 확대

▶ 자본시장법 시행령 제51조 제2항 개정

## 22 효율적인 의사결정을 위한 수익자총회 제도 개선

- **(현황)** 펀드는 수익자로 구성되는 수익자총회를 두어야 하며, 수익자총회에서 법령\*·신탁계약 등에서 정한 사항에 대해 결의

\* 보수·수수료의 인상, 집합투자업자·신탁업자의 변경, 신탁계약기간의 변경, 펀드 종류의 변경, 주된 투자대상자산의 변경 등 총 11가지

- 그런데, 공모펀드 투자자는 소규모 투자금액, 전문성 부족 등으로 인해 의결권 행사에 소극적임에 따라 의결정족수 확보에 애로

\* 개인투자자의 펀드별 평균 투자금액은 약 80만원 수준('18.11월말 기준)

### ※ 의결정족수 비교

결의사항	최소수익자총회	연기수익자총회*
법정사항	출석 의결권의 과반수 & 수익증권 총좌수의 <u>1/4</u> 이상	출석 의결권의 과반수 & 수익증권 총좌수의 <u>1/8</u> 이상
신탁계약 규정사항	출석 의결권의 과반수 & 수익증권 총좌수의 <u>1/5</u> 이상	출석 의결권의 과반수 & 수익증권 총좌수의 <u>1/10</u> 이상

- 특히, 연기수익자총회 의결정족수가 발행수익증권 총 좌수의 일정비율로 강화\*('13.5월)된 이후 결의 건수\*\*가 크게 감소

\* 종전에는 출석 수익자 의결권의 2/3 이상의 결의만이 필요하여 출석 수익자가 단 1명이어도 의결이 가능하였음

### ※ 연도별 수익자총회 결의 건수

구 분	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18
수익자총회	81	90	52	13	15	9	15	24
성립	60	54	25	11	7	7	10	15
불성립	21	36	27	2	8	2	5	9
불성립비율	26%	40%	52%	15%	53%	22%	33%	38%
연기수익자총회	16	41	19	-	3	3	5	18
성립	16	40	17	-	3	3	4	7
불성립	-	-	2	-	-	-	1	11
불성립비율	-	-	11%	-	-	-	20%	61%

- 이는 투자자 이익에 반하는 수익자총회 결의를 방지하고자 한 취지였으나 투자자의 참여가 부진한 수익자총회의 특성과 해외사례 등을 감안할 때 다소 과도한 측면

※ 해외 사례

구 분		의사정족수	의결정족수	비고
일본		발행수익증권의 과반수	참석수익자의 과반수	간주찬성제도 운영
영국	최초	2인 이상	발행수익증권의 과반수(보통결의), 3/4 이상(특별결의)	-
	연기	1인 이상	발행수익증권의 과반수(보통결의), 3/4 이상(특별결의)	-

- 일본의 경우 의사정족수가 우리나라보다 높으나 간주찬성제도를 운영하고 있어 수익자총회 결의가 보다 용이

\* 간주찬성제도 : 의결권을 행사하지 않은 경우 찬성한 것으로 간주

- 또한, 투자자의 접근성이 높은 전자투표가 현행법령상 가능하고 실제 한 차례 활용된 사례\*도 있으나 집합투자업자의 인식 부족 등으로 인해 활용이 저조한 상황

\* '18.9월 상장 투자회사형 펀드가 주주총회의 일환으로 전자투표를 실시하였으며 14.2%가 전자투표로 참여 (서면참여 10.7%보다 높은 수준)

- 주권상장법인에 대한 전자투표시스템이 이미 예탁원 등에 구축되어 있어 적은 비용으로도 시스템 구축·활용이 가능

- 수익자총회 결의가 이루어지지 않음에 따라 펀드의 효율적인 운용을 위한 의사결정이 곤란하여 투자자 이익에 악영향

\* 연기수익자총회의 의결정족수를 강화하기 전인 '12년 94건(1차 54건, 연기 40건)이었던 수익자총회 결의건수는 '18년중 22건(1차 15건, 연기 7건)에 불과

※ 동일한 그룹 내에 운용사가 복수 존재하는 ○○社の 경우 운용사별로 투자분야를 특화하기 위해 펀드 투자분야에 따라 운용사를 재정비하려고 하였으나 수익자총회 의결정족수 미달로 당초 계획을 포기

□ (개선) 펀드의 효율적인 의사결정을 위하여 수익자총회 의결정족수를 완화하는 한편, 수익자총회 참석률을 제고

① [의결정족수 완화] 연기수익자총회\*의 의결정족수 중 발행 수익증권의 일정비율 이상 의결권이 행사되도록 하는 요건을 현재의 1/2 수준\*\*으로 완화 (예: 법정사항 1/8 → 1/16 등)

\* 집합투자업자가 수익자총회를 1번 개최로 완료하기 위해 투자자에게 충분히 수익자총회를 안내할 수 있도록 최초 수익자총회 의결정족수는 현행 유지

\*\* 개선 이후에도 해외 대비 의결정족수가 높은 수준이나, 1~2명의 소수 인원 으로 결의가 이루어지는 것을 방지하고자 하였던 국회 논의 사항을 감안

- 다만, 보다 적은 의결권으로도 수익자총회 결의가 이루어지는 만큼 출석수익자의 결의 비율을 과반수에서 2/3 이상으로 강화하여 규제 완화를 보완

결의사항	연기수익자총회 결의요건	
	현 행	개 선
법정사항	출석 의결권의 과반수 & 수익증권 총좌수의 1/8 이상	출석 의결권의 2/3 & 수익증권 총좌수의 1/16 이상
신탁계약 규정사항	출석 의결권의 과반수 & 수익증권 총좌수의 1/10 이상	출석 의결권의 2/3 & 수익증권 총좌수의 1/20 이상

② [전자투표 활성화] 집합투자업자가 전자투표 방식을 보다 많이 활용할 수 있도록 금융투자협회를 중심으로 홍보·독려

\* 정기 자산운용사 사장단 간담회 등 적극 활용

▶ 자본시장법 제190조 개정

## 23 시장대표지수 ETF의 경우 단일종목 편입한도를 완화

- (현황) 지수를 추종하는 ETF·인덱스펀드\*의 경우 어느 하나의 종목을 펀드 자산 총액의 30%를 초과하여 편입하는 것이 제한

\* ETF와 같이 지수를 추종하는 펀드이나 상장되어 있지 않은 펀드

- 그런데, 특정 지수를 추종하는 ETF, 인덱스펀드의 경우 일부 기업의 시가총액이 큰 비중\*을 차지하는 국내 시장상황으로 인해 불가피하게 동 규제를 위반\*\*할 우려

\* '17.11월말, ○○社の 시총이 KOSPI 200 시총의 29.5%를 차지한 사례 존재

\*\* 규제준수를 위해 인위적으로 구성종목을 조정시 추종지수와 괴리 발생

- (개선) ETF·인덱스펀드의 경우 추종지수에서 차지하는 비중까지 개별종목을 편입할 수 있도록 개선

- 다만, 시장대표지수\*를 추종하는 ETF·인덱스펀드로 한정하여 특정 종목을 높은 비중으로 편입할 목적의 지수 구성을 방지

\* KOSPI 200, KRX 300, KOSDAQ 150

▶ 자본시장법 시행령 제80조제1항·제252조제1항 개정 등

## 24 존속기간이 도래한 펀드의 해지·해산사실 보고기한 완화

※ “자산운용분야 규제 상시개선 추진”에서 기 발표('18.9.20)

- (현황) 자본시장법상 펀드가 해지·해산될 경우 운용사는 지체없이 금융위(금감원 위탁)에 해지사실을 보고하도록 하고 있음

- 그러나 존속기간이 만료되어 해지·해산되는 펀드의 경우는 투자자·금융당국 모두 해지·해산 사실을 사전에 인지하고 있어 지체없이 보고할 필요성이 낮음

\* 펀드 해지·해산시 판매사들이 고객관리 차원에서 투자자에게 별도 통지 중

- (개선) 존속기간 도래로 펀드가 해지·해산되는 경우 일정기간(예: 익월 10일 내) 내에 보고하도록 개선

▶ 자본시장법 제192조 제2항 개정

## 25 신탁업자의 위탁매매비용 수취 제한 완화

- **(현황)** 신탁업자인 증권회사는 신탁재산에 비례하여 산정하는 신탁보수 외에 위탁매매수수료 등 다른 수수료 수취 불가
  - 이는 투자중개업을 경영하는 증권회사가 수수료를 목적으로 매매 회전율을 인위적으로 높이는 등 이해상충 가능성이 높기 때문
  - 다만 투자자가 신탁계약의 범위를 벗어나 지나치게 잦은 주식 매매를 지시하는 경우에도 매매비용을 청구할 수 없는 문제
  - 동일한 이해상충 발생 가능성으로 인해 일임수수료 외의 다른 수수료 부과를 금지한 랩어카운트(Wrap account)의 경우,
    - 투자자가 사전 합의된 기준을 초과하여 과도한 매매지시를 하는 경우에는 실비 범위 내에서 위탁매매비용 청구 가능
- **(개선)** 증권회사의 신탁도 투자자의 주식 매매지시 횟수가 신탁계약시 사전 합의된 기준을 초과하는 경우, 신탁보수를 초과하여 발생한 위탁매매비용을 실비 범위 내에서 수취 허용

▶ 금융투자업규정 제4-93조제27호 단서 신설

## 26 자산운용보고서 제출 부담 완화

- **(현황)** 운용사는 펀드의 결산기마다 결산서류\*를 작성하여 운용사·판매사에 비치하고 금융당국과 협회에 제출·공시
  - \* 대차대조표, 손익계산서, 자산운용보고서, 부속명세서
  - 결산서류 중 하나인 자산운용보고서의 경우 매분기 투자자에게 직접 교부\*하고 있어 비치 필요성이 적고, 관리·감독에 필요한 기재사항\*\*이 적어 금융당국 제출 필요성도 낮음
    - \* 투자금액이 소액(100만원)이거나, 전자우편 주소가 없는 경우 등에는 공시
    - \*\* (기재사항) 기준가격, 손익사항, 주요 투자대상자산, 매매주식의 총수·매매회전율, 투자운용인력에 관한 사항, 투자환경·운용계획 등
- **(개선)** 자산운용보고서를 결산서류에서 제외(투자자 교부는 현행 유지)

▶ 자본시장법 제239조 제1항 개정



## 27 외화자산 보관·관리 관련 업무위탁 개선

□ **(현황)** 펀드자산을 보관·관리하는 신탁업자는 외화자산의 관리 효율성 등을 위해 외국 수탁회사(1차)에 업무를 위탁

\* 외화자산의 경우 외화자산의 100%를 제3자에게 위탁·재위탁 가능

○ 그런데, 해당 외국 수탁회사(1차)도 주요국에만 영업망을 보유\* 하여 여타 국가의 자산은 해당국 수탁기관(2차)에 재위탁 불가피

\* 국내에서 영업중인 외국 수탁회사 중 가장 많은 해외 영업망을 보유한 ○○사의 경우 10개 국가에 영업망 보유

○ 이 경우, 업무를 위탁·재위탁 받은 자는 금감원 검사 수용의무 등이 포함된 위탁계약을 사전에 체결해야 함에 따라 외국 수탁회사의 수검 부담 등으로 인해 재위탁이 사실상 제한

□ **(개선)** 외화자산의 보관·관리를 위해서는 다양한 국가의 수탁 기관에 위탁이 불가피한 만큼 재위탁 규제의 적용을 배제

○ 다만, 업무위탁 계약 체결시 외국 수탁회사(1차)가 재위탁 업무 관련 최종적 손해배상책임을 부담하는 경우에 한하여 인정



▶ 자본시장법 시행령 제49조 개정 및 금융투자업규정 제4-5조의2 신설



## 과제 3 신뢰성 확보를 위한 자산운용시장의 건전성 강화

### (1) 금융투자업자의 건전성 강화

◇ 자산운용시장에 대한 투자자 신뢰 확보는 금융투자업자의 건전성이 전제되어야 하므로 건전성을 강화

#### 28 등록제 금융투자업자의 퇴출 관련 제재양정기준 개선

□ (현황) 현재 등록제 금융투자업자\*는 i)최저자기자본, ii)인력, iii)6개월 이상 영업(수탁고) 지속 요건을 유지해야 하나, 이를 위반하여도 실제 퇴출되는 사례가 드물어 시장신뢰 저해 우려

\* 투자자문업자, 투자일임업자, 전문사모운용사

\*\* ('17회계연도 기준) 전업 투자자문·일임업자 175개사 중 적자회사가 75개사(43%), 전문사모운용사 139개사 중 적자회사가 64개사(46%)

① 자기자본요건과 인력요건의 경우 위반비율·기간 등에 따라 제재를 완화하여 실제 퇴출사례가 전무

\* 기타, 6개월 이상 영업 미영위로 인한 등록취소는 이루어지고 있음

#### < 투자자문·일임업자의 자기자본요건 위반시 제재양정기준 >

위반비율*	위반기간	제재양정	
		기관	임직원
50% 초과	12개월 초과	영업정지 이상	직무정지(정직)이상
30% 초과	6개월 초과	기관경고	문책경고(감봉)
0% 초과	6개월 이하	기관주의	주의적경고(견책) 이하

\* 위반비율(%) =  $\frac{(\text{법정 최저자기자본} - \text{매분기말 자기자본})}{\text{매분기말 자기자본}} \times 100$

#### < 투자자문·일임업자의 인력요건 위반시 제재양정기준 >

구분	위반기간	위반인원	제재양정	
			기관	임직원
투자자문업	15개월 초과	-	영업정지 이상	직무정지(정직)이상
	9개월 초과	-	기관경고	문책경고(감봉)
	9개월 이하	-	-	주의적경고(견책) 이하
투자일임업	12개월 초과	-	영업정지 이상	직무정지(정직)이상
	6개월 초과	2인	기관경고	문책경고(감봉)
	6개월 이하	1인	-	주의적경고(견책) 이하

- ② 영업지속요건의 경우 당초 6개월 이상 수탁고가 없어 제재를 하게 되더라도, 이후 수탁고가 발생하였다면 적극적인 영업을 필요하나 영업을 (일부)정지하는 것은 과도한 측면

**< 전문사모운용사.투자자문.일임업자의 영업요건 위반시 제재양정기준 >**

구 분		제 재 양 정
영업미영위 (수탁고 無)		인가·등록 취소
시정 기간* (수탁고 有)	6개월 초과	업무 전부 또는 일부 정지
	6개월 이하	기관경고 ~ 기관주의

\* 위반사유 발생 다음날부터 신규 수탁고 또는 계약고가 발생한 날의 전날까지의 기간

- ③ 전문사모운용사의 경우 자기자본요건과 인력요건 위반에 대한 제재양정기준 자체가 미비한 상황

□ (개선) 투자자문·일임업자의 등록유지요건 위반시 제재수준을 등록취소로 일원화하여 부실업체의 적기 퇴출을 유도

- 다만, 등록취소 이전에 등록유지요건을 충족하게 된 경우 재기가 가능하도록 기관경고를 부과
- 한편, 전문사모운용사의 경우 자기자본·인력요건 위반시 제재양정기준을 투자자문·일임업자와 동일하게 규정

**< 자기자본.인력.영업영위 요건 위반시 제재양정기준 >**

구 분	제 재 양 정	
	기 관	임직원
제재시까지 위반	등록취소	문책경고(감봉) 이상
제재 전 충족	기관경고	주의적경고(견책) 이하

▶ 금융기관 검사·제재에 관한 규정 시행세칙 별표3 개정

## 29 부동산신탁업자의 신탁계정대 건전성 분류기준 개선

\* 신탁계정대 : 부동산 신탁회사가 사업비 지급을 위해 자신의 고유계정에서 신탁계정으로 대여한 자금으로, 미회수시 신탁회사의 손실이 됨

※ “부동산신탁업 경쟁 제고를 위한 신규인가 추진방안”에서 기발표('18.10.24)

□ **(현행)** 부동산신탁업자의 신탁계정대는 사업장별로 공사·분양 진행정도가 원활한 순으로 ①정상→ ②요주의→ ③고정 등으로 분류하고, 불량한 사업장일수록 대손충당금을 많이 적립

○ 그러나, 건전성 분류가 신탁회사의 주관적 판단에 의해 결정되고 있어 충당금이 과소 계상되는 경향

### ※ 신탁계정대 건전성 분류 관련 문제점

- ❶ 요주의의 경우 : 신탁업자가 정한 '분양계획' 대비 '실적'에 따라 분류 → 신탁업자가 분양계획을 보수적으로 설정함에 따라 실제 분양률이 저조한 사업장이어도 정상사업장으로 분류되어 충당금 과소계상
- ❷ 고정의 경우 : 고정 분류시점에 대한 명확한 기준이 없어 신탁업자가 준공시점 직전에서만 분양률 저조사업장을 고정으로 분류 → 부실인식 시점이 늦어 충당금 과소계상

□ **(개선)** 분양 후 시점별로 실제 분양률 수준(%)에 따라 요주의·고정 사업장으로 분류하도록 하여 신탁계정대 건전성 분류에 대한 객관적인 기준 마련

### < 분양률 수준(%)에 따른 건전성 분류기준(안) >

분양 후 경과월수	3월~6월	6월~12월	12월~18월	18월~24월	24월 이상
요주의	40% 미만	50% 미만	60% 미만	70% 미만	80% 미만
고정	20% 미만	30% 미만	40% 미만	50% 미만	60% 미만

\* 준공 후 3월부터는 분양 후 경과월수와 무관하게 요주의 80%, 고정 70% 기준 적용

▶ 금융투자업규정 별표7 개정

### 30 부동산신탁업자에 대한 재무건전성 규제 강화

※ “부동산신탁업 경쟁 제고를 위한 신규인가 추진방안”에서 기발표('18.10.24)

- **(현행)** 부동산신탁업자의 NCR(영업용순자본비율)이 리스크를 충분히 반영하지 못하여 재무리스크의 선제적 관리에 한계

※ **NCR** : 단기간 내 동원할 수 있는 영업용순자본이 손실발생 가능금액보다 많아야 한다는 것으로, 총위험액 대비 영업용순자본의 규모를 비율로 표시

$$\text{※ 영업용순자본비율(\%)} = \frac{\text{영업용순자본}}{\text{총위험액}} \times 100$$

- 영업용순자본 : 자기자본에서 단기유동화가 곤란한 자산(예: 부동산, 만기 3개월 이상 대출, 신탁계정대 총액의 16% 등)을 차감하고 보완자본성격의 부채를 가산
- 총위험액 : 시장위험(주식, 채권 등의 가격변동)·신용위험(거래상대방의 채무불이행)·운영위험(회사의 영업여건 악화)액의 합계

\* NCR 150%미만(경영개선권고), 120%미만(경영개선요구), 100%미만(경영개선명령)

- ① **(산정방식 불합리)** 영업용순자본 산정시 신탁계정대의 자산 건전성과 상관없이 신탁계정대 총액의 일정 비율(16%)을 자기자본에서 차감함에 따라,

- 신탁계정대 건전성이 악화되어도 NCR에 충분히 미반영

- ② **(새로운 영업방식의 위험 미반영)** '15년 이후 신탁보수율이 높은 책임준공확약형 관리형토지신탁(“책임준공확약형 신탁”)\* 형태의 영업방식이 증가

\* 시공사가 부도 등으로 기한 내에 건축물 준공을 하지 못한 경우 신탁회사가 책임준공의무를 부담하는 신탁

- 책임준공확약형 신탁의 경우, 시공사 부도 등으로 계약기간 내 준공을 완료하지 못하면 신탁업자가 손해배상책임을 질 수 있으나, 이러한 위험이 NCR에 반영되지 않는 문제

## □ (개선)

### (1) 영업용순자본 산정시 신탁계정대 자산건전성 반영

- 영업용순자본 산정시 신탁계정대의 건전성에 따라 자기자본 차감 비율을 차등 적용\*

\* (현행) (자산건전성 등급에 관계없이) 신탁계정대 금액 x 16%

→ (개선) 신탁계정대 금액 x 자산건전성에 따른 차감비율

- '정상' 및 '요주의'에 해당하는 신탁계정대를 건전자산으로, '고정' 이하는 부실자산으로 분류하고,
- 건전자산의 자기자본 차감비율은 현행 비율(16%)보다 완화하고, 부실자산의 차감비율을 현행 차감비율보다 강화

#### < 신탁계정대 건전성에 따른 차감비율(안) >

구 분	정상	요주의	고정	회수의문	추정손실
차감비율	10%	15%	25%	50%	100%

### (2) 책임준공확약형 토지신탁의 위험액 반영

- 책임준공확약형 신탁의 잠재적 지급위험에 따른 위험액을 산정하여 NCR에 반영할 수 있도록 개선

- 위험액 산정방식 : ①PF대출원리금 잔액 x ②(1 - 담보인정비율)\* x ③위탁자 및 시공사 신용위험값 x ④신탁회사 운영위험값\*\*

\* 0.5 : 신탁회사가 부담하는 손해배상액 중 사업장(토지 및 건물) 처분 등을 통해 약 50% 회수 가능한 점 등을 감안

\*\* 위탁자·시공사 부도시에 도 부동산신탁회사가 승계 시공사를 선정하여 기한 내 준공할 경우 손해배상의무가 발생하지 않는 점 반영

▶ 금융투자업규정 제3-14조 및 별표7 개정

## [2] 자산운용시장의 건전한 거래질서 확립

- ◇ 자산운용시장의 참여자 간에 공정한 거래가 이루어질 수 있도록 관련 규제를 개선하여 건전한 거래질서를 확립

### [31] 집합투자업자·신탁업자 변경에 대한 규제 개선

- **(현황)** 현행법상 펀드에 대해 신탁계약(투자신탁)·정관(투자회사) 등에 집합투자업자·신탁업자의 변경 관련 사항을 정하도록 하고 있으나 변경과 관련된 구체적인 사항을 별도로 규정하지 않음
  - 상당수 펀드가 집합투자업자 등의 변경시 수익자총회(공모)·수익자 전원의 동의(사모) 등이 필요하다는 내용만을 규정할 뿐, 구체적인 요건·절차 등을 정하지 않고 있는 상황
    - \* 반면, 현저한 운용실적 미흡, 중대한 법규위반 등을 제외한 사유로 운용사 변경시 일정 규모의 배당을 하도록 규정하는 펀드도 존재
  - 이로 인해, 합리적 이유 없이도 집합투자업자·신탁업자를 변경하여 집합투자업자·신탁업자에 손실이 발생하는 사례 발생
    - \* (예) 존속기간이 정해진 펀드를 운용하는 집합투자업자를 합리적인 사유없이 변경함으로써 갑작스럽게 집합투자업자의 매출 금감
- **(개선)** 집합투자업자·신탁업자의 변경사유·절차, 손실·손해 배상 등을 신탁계약·정관 등에 정할 수 있도록 법령을 구체화

※ 집합투자업자·신탁업자의 변경에 대해 사전에 정한 사례 (예시)

- ○○펀드의 경우 중대한 법 위반, 일정이하의 수익률 시현 등의 경우 외의 사유로 집합투자업자를 변경할 경우 월별 보수의 일정 배율을 집합투자업자에게 지급하도록 집합투자규약에 규정

▶ 자본시장법 시행령 제215조·제227조제1항·제234조제1항·제236조제1항·제236조의2제1항·제237조제1항·제239조 개정

## 32 펀드 기준가격 산정 프로세스 개선

- **(현황)** 최근 펀드 기준가격\* 산정오류가 증가\*\*하고 있어 국내 펀드 산업에 대한 신뢰가 저해되고 투자자 피해가 발생할 우려

\* (기준가격) 1좌당 순자산가치로서 펀드 매수·매도시 활용되는 가격

\*\* 기준가격 오류정정 건수: ('15년) 43건 → ('16년) 53건 → ('17년) 89건

- 펀드 기준가격을 산정하는 사무관리회사의 **만성적 야근**(23시경 마감)으로 **전문인력이 이탈\***하여 **전문성이 저하**된 것도 주요 요인 중 하나

\* '17년 펀드 회계 담당직원의 이직률 : 24.4% (쏘 산업 이직률 4.7%의 5배 수준)

- 특히, 사무관리회사의 **기초자료**(매매체결내역, 가격정보) **입수가 지연\***되는 등 구조적 문제가 있는 상황에서, **해외자산 투자 증가\*\***로 산정시간이 더욱 증가

\* 기초자료 입수가 20시경 종료되어 기준가격 산정 지연이 불가피

\*\* 해외자산규모 : ('13) 56.4조원 → ('15) 76.6조원 → ('17) 136.4조원

※ 기준가격 산정 관련 업무소요 시간 (- : 자료입수, - : 기준가격 산정)

자산종류		16시	17시	18시	19시	20시	21시	22시	23시
국내	주식, 장내 파생 (시가 有)								
	채권, 스왑 등 (시가 無)								
해외	주식, 장내 파생 (시가 有)								
	채권, 스왑 등 (시가 無)								

- ① **(시가有 국내자산)** 매매체결내역은 예탁원에서(18시), 가격정보는 코스콤에서(17시반) 전산으로 일괄 접수
- ② **(시가無 국내자산)** 매매체결내역은 자산운용사에서 수기로 입수(18시), 가격정보는 채권평가회사에서 운용사 평가의뢰(17시반) 받은 내역의 평가 결과(18시반)를 입수
- ③ **(시가有 해외자산)** 매매체결내역은 자산운용사로부터 수기로, 또는 예탁원에서 전산으로 입수(19시)되고, 가격정보는 블룸버그 등에서 입수(19시반)
- ④ **(시가無 해외자산)** 매매체결내역은 자산운용사에서 수기로 입수(18시), 가격정보는 채권평가회사에서 운용사 평가의뢰(18시) 받은 내역의 평가 결과(20시)를 입수



□ (개선) 펀드 기준가격 산정에 필요한 시간을 대폭 단축하기 위하여 기준가격 산정 프로세스를 전면 개선

① 해외 자산의 경우 기준가격에의 반영시기를 당일(T일)에서 익영업일(T+1일)로 변경 (이 경우 기준가격을 T+2일에 공시)

\* 우리나라와 인접한 일본, 싱가포르의 경우에도 익일 기준가격에 반영

\*\* 국내 자산은 현행과 같이 당일(T일) 기준가격에 반영

② 금융위가 정한 시간 이내\*로서 관련회사\*\* 간 정한 시간 이내에 기초자료가 입수되도록 기초자료 입수 체계를 개선

\* (예시) 운용사의 채권평가회사에 대한 가격평가의뢰(16시반), 운용사의 사무 관리사에 대한 매매체결내역 제공(17시반), 채권평가회사의 평가정보 제공(18시)

\*\* 자산운용사, 채권평가회사, 사무관리회사 등

- 만일 일부 자산의 기초자료가 입수시간을 경과하여 입수될 경우,

i) 당일(T일) 기준가격에 해당 자산의 매매체결내역을 반영하지 않고, 익영업일(T+1일) 기준가격 산정시 이를 반영

ii) 당일(T일)에 미반영되어 발생한 오류율이 범정한도\*를 초과시 사후적으로 당일(T일) 기준가격에 반영하여 수정토록 하고, 운용사가 그 원인과 수정 기준가격을 공시토록 의무화

\* (국내 지분증권 투자 펀드) 0.2%, (MMF) 0.05%, (해외 지분증권 투자 펀드) 0.3%

※ 해외자산 가격 익일 반영으로 일반 펀드와 시장구조\*·투자 행태\*\* 등이 다른 ETF는 상품성 감소에 대한 우려가 있는 만큼,

\* 발행시장·유통시장이 구분되어, 발행시장에서 자산운용사와 유동성공급자간 수익증권을 발행·소각하고, 유통시장에서 발행된 수익증권을 투자자가 매매

\*\* 일반 펀드와 달리 거래소에서 제공하는 실시간 추정기준가격(iNAV)을 기초로 투자

○ 보완방안으로 해외 ETF에 대한 유동성기여자 제도\* 도입, 실시간 추정기준가격(iNAV) 산출방식 변경\*\* 등도 함께 추진

\* ETF 수익증권을 일부 보유하여 투자자의 매수·매도주문에 대응하는 한편, 호가를 제출하여 투자자의 원활한 거래를 지원

\*\* 현재 T+1일에 기준가격을 반영하는 인도지수 추종 ETF 등의 경우처럼 전일 산정된 기준가격과 당일 실시간 기초지수를 반영하여 산출

▶ 자본시장법 시행령 제260조 개정, 금융투자업규정 제7-36조의2 신설, 유가증권시장 업무규정 개정



### 33 변동성이 높은 MMF에 대한 시가평가 도입

※ “비은행권 거시건전성 관리강화방안”에서 기 발표('19.1.24)

□ **(현황)** 현재 국내 MMF의 기준가격 산정시 장부가평가 방식을 적용하되, 시가와의 괴리율\*을  $\pm 0.5\%$  내로 유지토록 하여 보완

\* 실제 법인 MMF의 괴리율은 약 0.01% 수준에서 유지되는 상황

○ 그러나, 최근 ABCP 등에 주로 투자하는 신종 MMF\*가 확대되고 있어 시장 스트레스 상황 하에서 선환매이득을 노리는 투자자들이 대량환매함에 따라 시스템리스크\*로 연결될 우려

\* 수익률을 높이기 위해 잔존만기가 1년을 초과하는 기초자산을 유동화한 자산에 투자하는 MMF로 법령상 별도의 정의는 없고 시장에서 사용하는 개념

\*\* 대량환매 요청 → 환매중단 → 단기자금시장 신용경색 → 시스템리스크

○ 특히, 시장 변동에 따라 빠르게 반응하는 법인 MMF\*의 경우 대규모 환매가 발생할 우려가 클 것으로 예상

\* '18.10월말 기준 전체 MMF 규모 111.3조원 중 법인 MMF가 88.8조원(80%)

□ **(개선)** 법인 대상 MMF로서 변동성이 높은 경우 시가평가를 도입 (유예기간 2년)하여 선환매이득(first mover advantage) 축소

① 국채·통안채·은행예금 등\* 상대적으로 안정적인 자산의 편입비율이 30% 이하\*인 MMF에 대해 시가평가 방식 도입

\* 지방채, RP, CD, 콜론, 증권금융 어음 등 포함

- 다만, 시가평가 방식을 통해 리스크 관리가 강화되는 만큼 가중평균 잔존만기 한도를 현행보다 완화 (75일 → 120일)

② 국채·통안채·은행예금 등의 편입비율이 30%를 초과하는 MMF는 현행 장부가평가 방식(괴리율 규제 포함) 유지

- 다만, 장부가평가 방식은 리스크의 적기 반영에 한계가 있는 만큼 가중평균 잔존만기 규제를 강화 (75일 → 60일)

▶ 자본시장법 시행령 제260조 제3항, 금융투자업규정 제7-15조제4항 및 제7-36조 개정

### 34 MMF 운용규제 위반시 제재 근거 마련

- **(현황)** 현재 MMF의 운용과정에서 분산투자, 가중평균 잔존 만기 등의 규제를 위반할 경우 제재근거가 불명확

\* MMF 관련 규제가 MMF 정의조항의 위임을 받아 규정되어 있음

- **(개선)** 집합투자업자가 MMF 운용규제를 위반한 경우에 대한 제재근거를 명확하게 규정

\* 집합투자업자의 불건전영업행위 중 하나로 MMF의 운용규제를 위반한 경우를 규정 (위반시 1억원 이하의 과태료 및 기관·임직원 제재 가능)

▶ 자본시장법 시행령 제87조제4항 개정

### 35 MMF에 대한 스트레스테스트 제출 근거 마련

- **(현황)** 현재 MMF에 대한 스트레스테스트 실시근거가 마련 되어 있지 않아 위기상황에 선제적으로 대응하는 데에 한계

- **(개선)** MMF를 운용하는 집합투자업자에 대해 매반기 스트레스 테스트를 실시\*하여 그 결과를 금감원에 제출토록 의무화

\* 금감원에서 표준 스트레스테스트 방안을 마련하여 운용사에 제공

- 또한, 필요시 금융당국이 MMF운용사에 스트레스 테스트를 실시하고 그 결과를 보고하도록 요구할 수 있는 근거 도입

▶ 금융투자업규정 제3-42조제3항 개정

### 36 PEF의 회계기준 위반시 업무집행사원(GP)에 대한 제재근거 마련

- (현황) 집합투자업자가 펀드재산에 대한 회계처리기준을 위반한 경우 집합투자업자·소속 임직원에 대한 제재근거\*는 명확한 반면,
  - \* 제재수준 : 1억원 이하의 과태료, 기관·임직원 제재
- PEF의 업무집행사원(GP)이 회계처리기준을 위반한 경우에 대해서는 제재근거가 부재하여 규제 실효성이 저하
- (개선) 회계처리기준을 위반한 경우 업무집행사원(GP)과 소속 임직원에 대한 제재근거 마련 (집합투자업자와 동일한 제재수준)

▶ 자본시장법 별표 6 개정

### 37 펀드·투자일임·신탁재산 운용 관련 한시적 규제를 상시화

- (현황) 펀드·투자일임·신탁 관련 계열사와의 거래를 제한하는 한시규제(4년+2년)의 일몰이 '19.10월 도래
- ① 펀드·투자일임·신탁재산에 투자부적격 등급인 계열회사의 회사채·CP 등을 편입 금지 (規程 §4-63, §4-77, §4-93)
- ② 투자일임·신탁재산에 계열회사가 발행한 증권을 일정비율\*까지만 편입토록 제한 (規程 §4-77, §4-93)

\* (지분증권) 개별 투자일임·신탁재산 총액의 50% 까지,  
(기타 증권) 전체 투자일임·신탁업자 재산에서 계열회사 전체가 투자일임·신탁업자에 출자한 비율에 해당하는 금액까지

※ 펀드에 대한 계열회사 발행증권 편입 제한 규제 (令 §86)

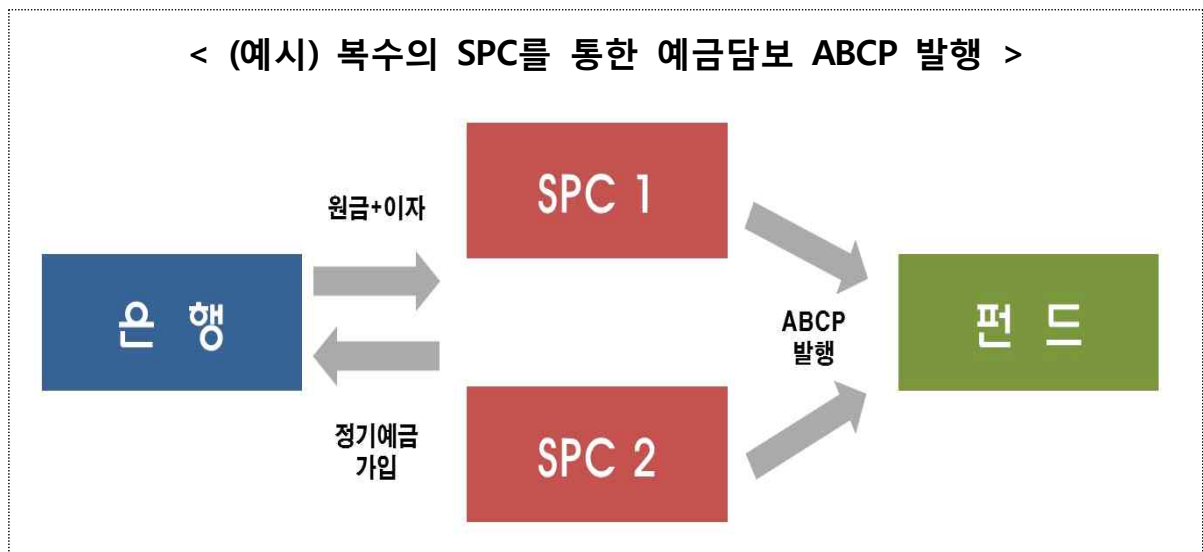
- 지분증권: 개별 펀드 자산의 25% 까지, 전체 펀드재산에서 지분증권에 투자 가능한 금액의 5% 까지 (원칙)
- 기타 증권: 전체 펀드재산에서 계열회사 전체가 운용사에 출자한 비율에 해당하는 금액까지

- (개선) 투자자 보호를 위해 도입된 펀드·투자일임·신탁의 계열사 거래 집중 제한 규제를 상시화

▶ 금융투자업규정 부칙 개정

### 38 공모펀드에 대한 분산투자 규제 보완

- **(현황)** 현재 공모펀드에 대해 동일 법인이 발행한 증권에 일정 비율을 초과하여 투자하지 못하도록 하는 등 분산투자 규제 적용
  - \* 자본시장법 제81조, MMF의 경우 금투업규정 제7-19조 추가 적용
- 그러나, 유동화증권(ABCP 등)의 경우 기초자산이 동일하더라도 발행법인(SPC)이 다르면 높은 비중으로 편입이 가능한 상황
  - \* 최근 ○○ABCP의 경우 동일한 기초자산을 담보로 복수의 SPC를 통해 ABCP를 발행함에 따라 동일 자산에 대한 쏠림현상 발생



- **(개선)** 공모펀드의 유동화증권 편입시 원(原) 발행자 기준으로 분산투자 규제를 적용하도록 보완

▶ 자본시장법 제81조 및 금투업규정 제7-19조 개정

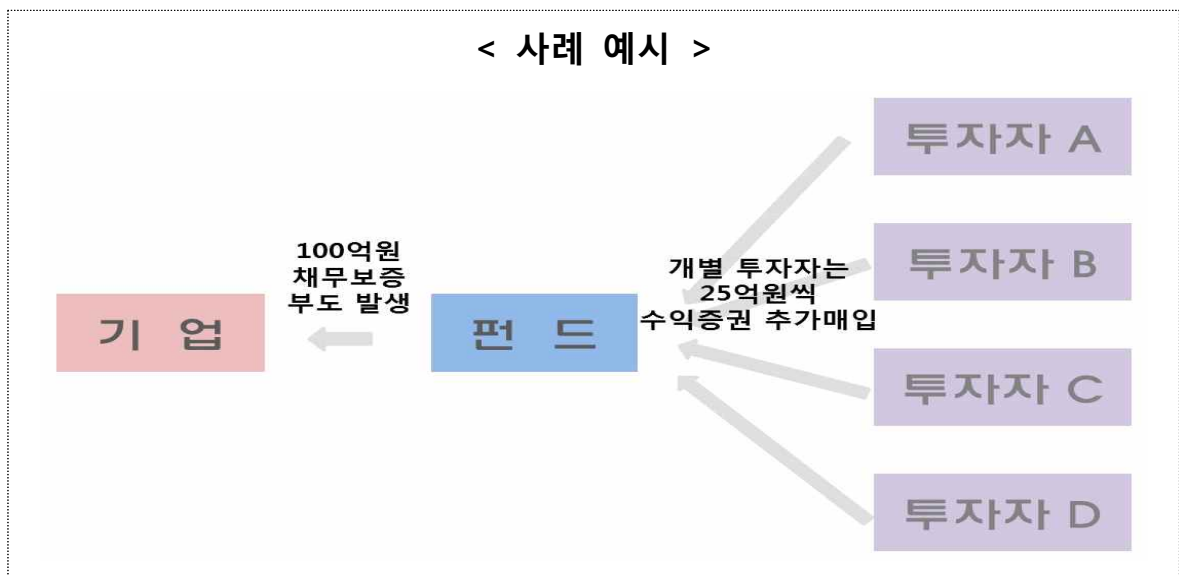
### 39 채무보증 펀드의 조건부 추가매입 약정을 제한하도록 명확화

- (현황) 펀드 원본을 초과하는 손실 발생시 투자자에게 수익증권의 추가매입을 요구\*(capital call)하는 약정을 체결한 채무보증 사모펀드의 위법성 여부가 불명확\*\*하였던 사례 존재

\* 사모펀드 투자자가 최초 투자 이후 채무보증 상대방의 부도 등 특정 사유가 발생할 경우 사모펀드 수익증권을 추가로 매입하기로 한 약정

\*\* 동 사례의 경우 수익증권의 가치변화가 아니라 수익증권 취득계약과 무관한 별개의 약정에 따라 추가지급의무가 발생하여 위법하다고 보기 곤란했음

- 펀드가 부담해야 할 채무의 이행 등을 위하여 투자자에게 수익증권을 추가로 매입하도록 별개의 약정을 체결하는 것은 투자한 범위 내에서 손실을 부담하는 '펀드' 제도의 근간을 훼손



- (개선) 채무보증 펀드에서 펀드 원본을 초과하는 손실 발생시 채무의 이행을 위하여 펀드의 수익증권을 추가로 매입하도록 투자자와 약정을 체결하는 것을 제한하도록 명확화

▶ 금융투자업규정 제4-63조 개정

## 과제 4 불명확한 규제에 명확화

- ◇ 불명확한 규제의 경우 이를 명확화하여 금융회사의 혼란을 방지하고 건전한 거래질서를 확립할 필요

### 40 펀드판매·자문을 겸영시 성과연동형 자문보수 수취 허용

- (현황) 현재 국내 일반투자자의 상당수는 펀드에 투자할 경우 판매사의 투자권유에 의존하고 있는 상황

\* 일반투자자의 61.9%가 판매사를 방문하여 투자할 펀드를 선택(2017 펀드 투자자 조사결과, 투자자보호재단)

- 그러나, 투자자문업자가 아닌 펀드 판매사의 경우 투자자문에 대한 별도의 대가를 수취할 수 없으며, 판매보수도 성과에 연동하여 수취할 수 없어 양질의 투자자문을 제공할 유인이 미흡
- 일반적인 투자자문업자는 성과에 연동하여 자문보수\*를 수취할 수 있으나, 투자자문업을 겸영하는 판매사의 경우 성과에 연동하여 자문보수를 수취할 수 있는 지 여부가 불명확

#### \* 투자자문업자의 성과보수 수취 요건

→ 투자자가 전문투자자인 경우 제한 없이 수취 가능

→ 투자자가 일반 투자자인 경우 다음의 요건을 모두 충족 필요

- ① 검증 가능하고 공인된 지수 등을 통한 지표 또는 기준수익률에 연동
- ② 성과 미달시 성과보수를 적용하지 않은 경우보다 낮은 보수 수취
- ③ 성과보수가 수익규모를 초과하지 않을 것
- ④ 성과보수 지급시기는 연 1회로 하되, 투자자와 합의시 변경 가능

- (개선) 투자자문업을 겸영하는 판매사\*가 투자자문 계약을 별도로 체결한 경우 성과연동형 자문보수를 수취할 수 있도록 명확화

\* 현재 판매사 중 투자자문업 등록을 받은 회사는 은행 4개사, 증권사 30개사

- 다만, 이 경우 펀드 판매보수는 클린클래스, 온라인펀드 등 상품추천 행위가 없는 경우의 보수 수준으로 수취

▶ 자본시장법령 개정 또는 필요시 법령해석

#### 41 사모 실물펀드의 공모펀드로의 전환절차기준 마련

- **(현황)** 부동산·선박 등에 투자하는 실물펀드의 경우 대규모 자금의 투입이 필요한 특성으로 인해 사모펀드 위주로 운용
  - \* '18년말 현재 실물펀드(147.4조원)의 약 97%(142.4조원)가 사모펀드
- 실물펀드에 대한 일반투자자의 접근성 제고를 위해서는 기존 사모 실물펀드가 공모펀드로 전환할 수 있는 여건 마련 필요
  - \* 특히, 존속기간이 도래한 사모 실물펀드의 경우 전환 유인 존재
- 사모 실물펀드를 공모펀드로 전환하는 데 있어 현행법령상 제한은 없으나, 구체적인 절차·기준\* 등이 부재한 상황
  - \* 실물자산에 대한 공정한 가격산정 방법, 적정한 공모가격 산정방법, 감정평가·인수수수료 등의 비용 부담방안 등
- **(개선)** 관련업계, 전문가 등과의 협의를 거쳐 사모 실물펀드를 공모펀드로 전환하기 위한 구체적인 전환절차·기준을 마련('19년)

▶ 구체적인 방안 마련

#### 42 간이투자설명서 및 펀드 클래스 명칭 개선

- **(현황)** 현재 사용중인 간이투자설명서와 펀드 클래스 명칭(예: A클래스)은 일반 투자자가 직관적으로 이해하기 어려운 상황
- **(개선)** 간이투자설명서와 펀드 클래스 명칭을 통해 투자판단에 필요한 정보를 투자자가 보다 쉽게 알 수 있도록 개편

##### ※ 주요개선 내용

- ① (간이투자설명서) 위험등급, 투자목적·전략 등 주요정보를 첫 페이지에 기재, 클래스간 비용을 투자기간별로 비교 등
- ② (클래스 명칭) 클래스 명칭에 한글을 병기하여 쉽게 이해할 수 있도록 개선  
⇒ 시스템 개편 소요 기간 등을 감안하여 '19년 하반기부터 일괄 시행

▶ 기업공시서식 작성기준 개정

#### 43 클라우드펀딩을 통한 전자증권 발행 가능 여부 명확화

- (현황) 실물 증권을 발행하지 않고, 발행·유통 등 증권 관련 사무를 전자적으로 처리하는 「전자증권법<sup>\*</sup>」이 시행될 예정('19.9.16)

\* 주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률('16.3.22 제정)

- 전자증권의 경우 실물증권과 같이 예탁원이 증권을 예탁받아 관리하는 것이 아니라, 증권을 예탁원에 “전자등록”하여 관리

※ “예탁”은 실물이 있는 것을 전제로 실물을 받아 관리하는 개념으로 실물이 없는 전자증권에는 적용되지 않는 것으로 해석중

- 클라우드펀딩을 통해 발행된 증권의 경우 예탁 또는 보호예수<sup>\*</sup>가 의무화되어 있어, 예탁 개념이 적용되지 않는 전자증권도 클라우드펀딩을 통해 발행 가능한지 여부가 불명확

\* 보호예수(Safekeeping) : 증권, 귀금속 등을 제3자를 위해 보관

→ 증권을 전자등록시 예탁원에 사실상 보호예수되는 것이므로 클라우드펀딩으로도 전자증권 발행은 가능하나, 전자등록도 가능하다는 점을 보다 명확히 규정할 필요

\* 자본시장법 및 타 법령상 “예탁” 조문은 대부분 “예탁 또는 전자등록”으로 개정되었으나, 클라우드펀딩 관련 조문은 개정되지 않은 상황

- (개선) 클라우드펀딩을 통해 발행한 증권을 예탁·보호예수 외에 전자등록하는 것도 가능하다는 것을 명확하게 규정

▶ 자본시장법 제117조의10, 제117조의14 등 개정



#### 44 펀드 증권신고서의 정정신고서에 대한 효력발생시점 개선

※ “자산운용분야 규제 상시개선 추진”에서 기발표('18.9.20)

- **(현황)** 펀드의 간이투자설명서 등은 펀드의 금융당국 등록을 위한 증권신고서를 제출할 경우의 첨부사항\*으로서 이를 변경하려면 종전에 제출한 증권신고서에 대한 정정신고가 필요

\* 간이투자설명서, 집합투자규약, 집합투자업자·신탁업자 등과의 업무위탁계약서 등

- 그런데, 동 정정신고의 효력발생시기를 “정정신고 수리일”로 규정하여, 업무시간 중 정정신고 수리시 효력발생시점이 불명확\*

\* 투자설명서를 변경하는 정정신고가 오후에 수리될 경우 오전에 종전의 투자 설명서를 교부한 판매사는 자본시장법 제124조 위반(벌칙 부과)이 될 소지

- **(개선)** 펀드의 증권신고서에 대한 정정신고의 효력발생시점을 “정정신고 수리일 다음 날”로 변경

\* 일반적으로 증권신고서의 효력발생시기를 증권신고서 수리일로부터 일정 기간이 경과한 후로 규정하고 있는 점을 감안

▶ 자본시장법 시행규칙 제12조 제2항 개정

#### 45 자산운용시 내부적 투자판단 과정 준수 의무 명확화

- **(현황)** 펀드재산 운용과정에서 집합투자업자가 투자자문업자에게 투자자문을 받은 경우 내부적 투자판단 절차\*를 거치도록 의무화

\* 위반시 과태료 1억원 이하 & 기관·임직원 제재 부과 가능

- 그러나, 투자자문업자가 아닌 자에게 자문을 받은 경우\*는 별도 규정이 없어 내부적 투자판단 절차 필요성 여부가 불명확

\* 대출형 펀드 운용시 대출심사·계약체결 등에 대한 외부자문 등

- **(개선)** 펀드재산 운용과정에서 투자자문업자 외에도 외부 자문을 받은 경우 집합투자업자가 내부적 투자판단 절차를 거치도록 명확화

▶ 금융투자업규정 제4-63조 제5호 개정

## 46 프로그램 매매 관련 규정 명확화

- **(현황)** 집합투자업자가 펀드재산을 자신의 명의로 직접 취득·처분할 경우, 이해상충 방지 차원에서 운용지시 업무 담당직원과 재산의 취득·처분 업무 담당직원의 겸직을 금지

\* 위반시 기관·임직원에 대한 제재 가능

- 이 때, 겸직이 가능한 예외사유 중 하나로 “거래소 증권시장 업무규정에서 정하는 프로그램 매매”를 규정
- 그런데, 거래소 규정은 이해상충과 무관한 다른 규제\*를 위해 프로그램 매매를 정의하고 있어 겸직에 따른 이해상충을 충분히 방지할 수 있는 지 여부를 판단하기 곤란

\* 시장변동성이 높아진 경우 시장 영향력이 큰 일부 프로그램 매매 호가의 효력을 중단하기 위해 거래종목 개수를 기준으로 프로그램 매매를 규정

- **(개선)** 겸직에 따른 이해상충 발생 소지가 없도록 “사전에 결정된 투자전략에 따른 차익거래로서 거래소에서 프로그램 매매가 이루어지는 경우”로 금투업규정에서 직접 규정

\* 비차익거래의 경우 표준화된 모델이 없어 프로그램 매매가 아닌 일반 매매를 회피하기 위해 악용될 소지가 있으므로 제외

▶ 금융투자업규정 제4-55조 개정

#### 47 실물펀드의 대출취급수수료 회계처리 기준 개선

- **(현황)** 현재 실물펀드의 기준가격 산정시 대출취급수수료를 발생 즉시 모두 비용처리하도록 행정지도중
  - 은행 등이 대출과 직접적으로 관련된 수익·비용을 자산으로 처리한 후 대출기간 동안 안분하여 처리하는 것과 상이
    - \* 경제적 효익이 여러기간에 걸쳐 발생하는 경우 관련 비용을 해당 기간 동안 안분하여 처리하는 것이 발생주의 회계원칙에 부합
- **(개선)** 실물펀드의 대출취급수수료를 대출기간 동안 안분하여 비용으로 회계처리토록 개선

▶ 금감원 감독행정작용 개정

#### 48 대출채권이 부실화된 경우의 평가기준 명확화

- **(현황)** 펀드재산 중 채무증권(국채 등), 파생결합증권(ELS 등) 등 금융투자상품 중 일부는 부실화된 경우의 평가방법을 규정중
  - \* 부실단계를 분류(부실우려, 발생단계, 개선단계, 악화단계)한 후, 단계에 따라 달리 상각
- 그러나, 채무증권과 성격이 유사하나 금융투자상품이 아닌 대출채권은 동 기준이 적용되지 않아 운용사별로 자체기준에 따라 평가하여 평가 일관성 저해
  - \* 최근 펀드에 편입된 대출채권의 발행인이 회생절차 개시를 신청하였음에도 대출채권이 규정상 부도채권 등의 범위에 해당하지 않아 상각을 미시한 사례 존재
- **(개선)** 부실자산 평가기준의 적용범위에 대출채권을 추가

▶ 금융투자업규정 별표 18 개정

#### 49 투자일임재산의 RP 거래 범위 명확화

- **(현황)** RP시장의 자금공급자(RP매수자) 확대를 위해 지난 '17.5월 일반투자자 투자일임재산의 RP시장 참여를 허용
  - 투자자의 금전을 대신하여 운용하는 투자일임의 특성상 자금을 차입하는 RP매도가 적합하지 않으나, 현 규정은 단순히 RP시장 참여를 허용하는 것으로 되어 있어, RP매도 가능 여부가 불명확
- **(개선)** 일반투자자 투자일임재산의 경우 RP매수만 가능하도록 규정을 명확화

▶ 금융투자업규정 제1-5조 개정

#### 50 영문 "외국펀드 등록신청서 작성 모범사례" 자료 마련

- **(현황)** 외국 운용사가 외국 펀드를 국내에서 판매하려면 해당 펀드를 국내 금융당국에 등록(法 §279)하고 국내 규제\*를 적용
  - \* 자산운용보고서 교부, 기준가격 공시, 판매상황 보고 등
  - 그런데, “외국펀드 판매·등록 실무안내(금감원)” 자료\*가 한글로만 제공되고 있어 외국 운용사의 국내 제도 이해에 애로
  - \* 등록요건, 등록신청서 첨부서류, 등록 후 신고·보고사항 등 안내
- **(개선)** “외국펀드 등록신청서 작성 모범사례”를 영문자료로 마련하여 제공

▶ 영문 자료 마련

## V. 향후 추진 일정

- ☐ 관련 업계, 전문가 등의 의견을 수렴하여 '19.3월중 자본시장법령 등을 입법예고

\* (법 개정사항) 9개 과제, (시행령 개정사항) 18개 과제,  
(시행규칙 개정사항) 1개 과제, (금투업규정 등 개정사항) 22개 과제

과제 내용	추진계획
<b>1. 투자자 이익 제고 및 불편 해소를 위한 규제 개선</b>	
<b>1) 투자자 이익을 저해하는 과도한 규제 개선</b>	
① 사모투자 공모 재간접펀드 최소 투자금액 폐지	▸ 자본시장법 시행령, 금투업규정 개정('19.下)
② 동일 투자자의 투자일임재산 간 거래 허용	▸ 자본시장법 시행령 개정('19.下)
③ 공모 재간접펀드의 피투자펀드 집합투자증권 보유한도 완화	▸ 자본시장법 개정('19.下)
④ 관계인수인 인수증권 편입 허용	▸ 자본시장법 시행령 및 증권인수업무규정 개정('19.下)
<b>2) 투자자에게 불편을 초래하는 규제를 개선</b>	
⑤ 투자성향 분석주기 완화	▸ 금투업규정 개정('19.下)
⑥ 펀드 재가입.다른 클래스 추가 매입시 설명의무 등의 적용배제	▸ 자본시장법 시행령 개정 또는 법령해석, 표준투자 권유준칙 개정('19.上)
⑦ 신탁운용보고서 교부방법 다양화	▸ 특정금전신탁계약서 예시안 개정('19.上)
⑧ 펀드 수시공시 실효성 제고	▸ 자본시장법 개정('19.下)

과제 내용	추진계획
<b>2. 형평성 및 규제취지 등을 감안시 과도한 규제 개선</b>	
<b>1) 형평성에 맞지 않는 규제 개선</b>	
<div> <div> <div>9</div> <div>비대면 신탁계약 허용</div> </div> <div> <div>10</div> <div>금전신탁재산 예치기관에 새마을금고 포함</div> </div> <div> <div>11</div> <div>우정사업본부의 투자일임재산 의결권 위임 허용</div> </div> <div> <div>12</div> <div>부동산·특별자산 재간접펀드의 의무투자비율에 리츠투자금액 포함</div> </div> <div> <div>13</div> <div>상장펀드에 대한 유동성공급자 제도 보완</div> </div> <div> <div>14</div> <div>투자자문·일임 대상 자산에 발행어음 추가</div> </div> <div> <div>15</div> <div>인덱스펀드의 파생상품 위험평가액 한도 완화</div> </div> <div> <div>16</div> <div>이해관계인·관계인수인 판단시 연기금투자물 자금위탁 규모를 제외</div> </div> <div> <div>17</div> <div>코넥스 상장기업의 크라우드펀딩 허용</div> </div> <div> <div>18</div> <div>자산운용사의 스왑계약 직접거래 범위 확대</div> </div> <div> <div>19</div> <div>부동산펀드 운용전문인력 요건 완화</div> </div> </div>	<div> <div> <div>▸</div> <div>금투업규정 개정('19.下)</div> </div> <div> <div>▸</div> <div>자본시장법 시행령 개정('19.下)</div> </div> <div> <div>▸</div> <div>자본시장법 시행령 개정('19.下)</div> </div> <div> <div>▸</div> <div>자본시장법 시행령 개정('19.下)</div> </div> <div> <div>▸</div> <div>유가증권시장 업무규정 개정('19.下)</div> </div> <div> <div>▸</div> <div>자본시장법 시행령 개정('19.下)</div> </div> <div> <div>▸</div> <div>자본시장법 시행령 및 금투업규정 개정('19.下)</div> </div> <div> <div>▸</div> <div>자본시장법 시행령 개정('19.下)</div> </div> <div> <div>▸</div> <div>자본시장법 시행령 개정('19.下)</div> </div> <div> <div>▸</div> <div>금투업규정 개정('19.下)</div> </div> <div> <div>▸</div> <div>금투업규정 개정('19.下)</div> </div> </div>

과제 내용	추진계획
-------	------

## 2) 규제의 취지에 맞춰 규제 수준 합리화

☐ 부동산 개발신탁의 자금조달 규제 합리화	▸ 자본시장법 개정('19.下)
☐ 펀드 포트폴리오 정보교류 완화	▸ 자본시장법 시행령 개정('19.下)
☐ 수익자총회 제도 개선	▸ 자본시장법 개정('19.下)
☐ ETF 단일종목 편입한도 완화	▸ 자본시장법 시행령, 금투업규정, 금투업규정 시행세칙 개정('19.下)
☐ 존속기간이 도래한 펀드의 해지.해산 보고기한 완화	▸ 자본시장법 개정('19.下)
☐ 신탁업자의 위탁매매비용 수취 제한 완화	▸ 금투업규정 개정('19.下)
☐ 펀드 결산서류 중 자산운용보고서 제출 부담 완화	▸ 자본시장법 개정('19.下)
☐ 외화자산 보관.관리 관련 업무위탁 개선	▸ 자본시장법 시행령 및 금투업규정 개정('19.下)

## 3. 신뢰성 확보를 위한 자산운용시장의 건전성 확보

### 1) 금융투자업자의 건전성 강화

☐ 등록제 금투업자의 퇴출 관련 제재양정기준 개선	▸ 검사.제재규정 시행세칙 개정('19.下)
☐ 부동산신탁회사 신탁계정대 건전성 분류기준 개선	▸ 금투업규정 개정('19.下)
☐ 부동산신탁회사 재무건전성 규제 강화	▸ 금투업규정 개정('19.下)

과제 내용	추진계획
<b>2) 자산운용시장의 건전한 거래질서 확립</b>	
[31] 집합투자업자·신탁업자 변경 관련 규제 개선	▸ 자본시장법 시행령 개정('19.下)
[32] 펀드 기준가격 산정 프로세스 개선	▸ 자본시장법 시행령, 금투업규정, 거래소 유가증권시장 업무규정 개정('19.下)
[33] 변동성이 높은 MMF에 대한 시가평가 도입	▸ 자본시장법 시행령 및 금투업규정 개정('19.下)
[34] MMF 운용규제 위반시 제재 근거 마련	▸ 자본시장법 시행령 개정('19.下)
[35] MMF 스트레스테스트 근거 마련	▸ 금투업규정 개정('19.下)
[36] PEF 회계기준 위반시 GP 제재근거 마련	▸ 자본시장법 개정('19.下)
[37] 펀드·투자일임·신탁재산 운용 관련 계열사 거래 제한 규제 상시화	▸ 금투업규정 개정('19.下)
[38] 공모펀드 분산투자규제 보완	▸ 자본시장법 및 금투업규정 개정('19.下)
[39] 채무보증 펀드의 추가매입약정 제한 명확화	▸ 금투업규정 개정('19.下)



과제 내용	추진계획
<b>4. 불명확한 규제의 명확화</b>	
40 성과연동형 자문보수 수취 허용	▸ 필요시 법령해석
41 사모 실물펀드의 공모펀드로의 전환 절차.기준 마련	▸ 구체적인 방안 마련
42 간이투자설명서 및 펀드 클래스 명칭 개선	▸ 기업공시서식 작성기준 개정('19.上)
43 크라우드펀딩을 통한 전자증권 발행 가능 여부 명확화	▸ 자본시장법 개정('19.下)
44 펀드 증권신고서의 정정신고서에 대한 효력발생시점 개선	▸ 자본시장법 시행규칙 개정('19.下)
45 자산운용시 내부적 투자판단 준수 의무 명확화	▸ 금투업규정 개정('19.下)
46 프로그램 매매 규정 명확화	▸ 금투업규정 개정('19.下)
47 대출취급수수료 회계처리 기준 개선	▸ 감독행정작용 개정('19.上)
48 대출채권이 부실화된 경우 평가기준 명확화	▸ 금투업규정 개정('19.下)
49 투자일임재산의 RP 거래 범위 명확화	▸ 금투업규정 개정('19.下)
50 외국펀드 등록신청서 작성 모범사례 자료 마련	▸ 영문 자료 마련