
사모펀드 현황 평가 및 제도개선 방향

2020. 2. 14.

금 융 위 원 회
금 융 감 독 원

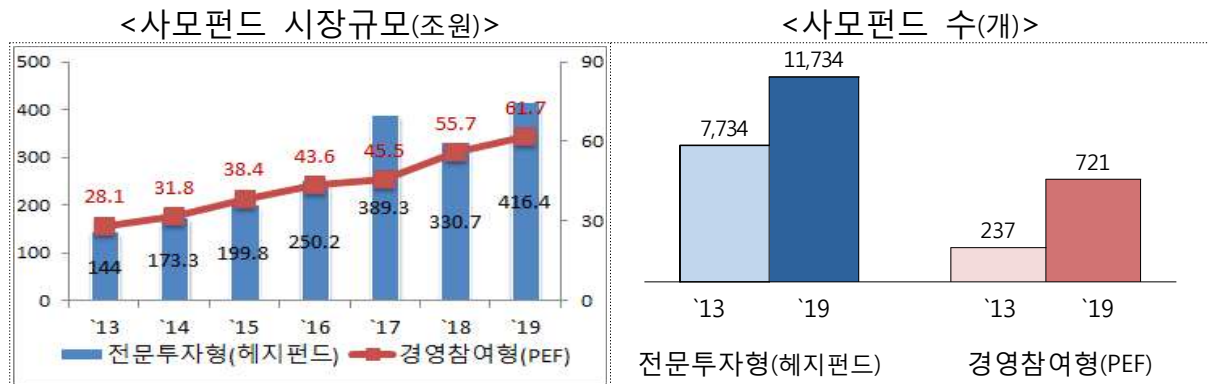
I. 추진배경	1
II. 전문투자형 사모펀드 현황 및 평가	2
III. 전문투자형 사모펀드 제도개선 방향	5
1. 시장규율을 통한 위험관리 강화	5
2. 투자자보호 취약구조에 대한 보완	7
3. 금융당국 감독·검사 기능 강화	10
[참고] 상환·환매연기 펀드(라임펀드)에 대한 관리방안 ...	11
IV. 향후 추진계획	12
[참고 1] DLF 대책에 따른 사모펀드 제도 개편안	13
[참고 2] 사모펀드 시장 현황	14
[참고 3] PBS 제도 개요 및 관련 개선방향	15

I. 추진배경

- 지속적인 사모펀드 활성화 정책*에 따라 사모펀드 시장은 비약적인 성장세를 보여 왔으나, 최근 일부 부작용을 노출

* ('98) 일반사모펀드 도입 → ('04) PEF 도입 → ('11) 헤지펀드 도입 → ('15) 헤지펀드·PEF로 이원화, 진입규제 완화 → ('18~) 사모펀드 규제 일원화 추진 중

- 특히, 불완전판매, 유동성 관리 실패 및 운용상 위법·부당행위 등에 따른 투자자 보호 문제 제기



- 정부는 『고위험 금융상품 투자자 보호 강화를 위한 종합 개선 방안』 ('19.11.14.)을 통해 1차 보완방안을 마련 (☞ 참고1)

- 실질적 공모상품이 사모 형식으로 발행·판매되지 않도록 하고,
- 고위험·고난도 사모펀드의 은행 판매를 제한하는 등 주로 “판매 단계”에서 투자자 보호장치 강화

- 한편, 사모펀드 시장의 양적 성장에 따라 현 시점에서의 현황 및 잠재위험 파악을 위한 실태점검을 실시('19.11월~'20.1월)

- 점검결과 등을 바탕으로, 모험자본 공급 등 사모펀드 본연의 순기능이 훼손되지 않는 범위 내에서
- 사모펀드 시장에 나타난 일부 부작용을 해소하기 위한 제도 개선 방향을 추가 검토할 필요

Ⅱ. 전문투자형 사모펀드(=헤지펀드) 현황 및 평가

가 총평

① 사모펀드는 기업의 창업·성장·회수 생태계에 자금을 공급하는 대표적인 민간 모험자본

- 지분증권, 메자닌(CB, BW등) 방식의 중장기 자금 공급을 통해 기업의 리스크와 성장의 과실을 공유
- 실제로 '11년 헤지펀드 제도 도입 이후, 사모펀드의 기업에 대한 투자는 꾸준히 증가* (☞ 참고2)

* 증권형 헤지펀드 순자산 추이 : ('13) 75.3조원 → ('19) 131.1조원 (6년간 74.1%↑)

② 사모펀드가 자율적이고 과감한 자산운용을 통해 '모험자본 공급'이라는 고유기능을 수행할 수 있는 것은,

- 소수의 손실 감내능력이 있는 투자자*를 대상으로 하여 운용 및 건전성 규제 등에서 상대적으로 자유로울 수 있는데 기인

* 49인 이하 / 전문(기관)투자자 또는 3억원 이상('19.11월 발표방안) 투자 일반투자자

③ 최근 일부 운용사 펀드의 대규모 상환·환매연기 등을 계기로 사모펀드에 대한 시장의 불신이 커진 상황

- 전반적으로 대부분의 사모펀드는 최근 대규모 상환·환매연기가 발생한 펀드에서 나타난 것과 같은 위험한 운용형태나 투자 구조를 갖고 있지 않음
- 다만, 실태점검 결과 투자자 보호 등 측면에서 시장 신뢰를 저해할 수 있는 일부 미비점이 발견

나 실태점검 결과에 따른 문제점

< 점검개요 >

① (점검범위) 52개사, 1,786개 펀드* (총 22.7조원 규모)

* 운용자산 규모 2,000억원 이상 전문사모운용사, 사모펀드만 운용하는 공모운용사 등 / 부동산·특별자산펀드 제외

※ 전체 사모펀드 중 상대적으로 위험성이 낮은 ①공모운용사·증권사 운용 펀드와 ②부동산·특별자산펀드를 제외한 사모펀드(32.1조원) 중 약 70.7%에 해당

② (점검대상) 자산운용현황, 유동성자산 보유현황, 자사펀드 편입 등에 따른 복층 투자구조, 만기 미스매치 등을 점검

1. 시장 규율을 통한 위험관리 미흡

□ 사모펀드는 규제가 상당부분 완화되어 있는 만큼, 시장 규율 (market discipline)을 통해 위험관리가 이루어져야 함에도,

○ 시장참여자*들의 역할과 책임이 아직까지는 다소 미흡한 측면

* ① 자산운용사, ② 판매사, ③ 수탁회사 및 PBS 증권사, ④ 투자자

< 시장참여자별 보완 필요사항 >

① 자산운용사	<ul style="list-style-type: none"> ■ 리스크 관리를 위한 내부통제 소홀 ■ 사고발생시 손해배상책임 능력 미흡
② 판매사 ③ 수탁기관·PBS* 증권사	<ul style="list-style-type: none"> ■ 리스크를 고려하기 보다, 판매 등에 유리한 구조로 운용사에 펀드 설정·운용 요구 ■ 운용상 위법·부당행위에 대한 수탁기관의 감시·견제 책임 불명확 ■ 신용공여·수탁기관으로서 PBS의 사모펀드 레버리지 등에 대한 관리기능 미흡
④ 투자자	<ul style="list-style-type: none"> ■ 리스크 관련 정보 부족으로 투자자 스스로 판단할 수 있는 여건 미흡

* Prime Brokerage Service : 증권사가 헤지펀드 운용에 필요한 신용공여, 펀드재산 보관·관리, 증권대차, 컨설팅 등 종합서비스를 제공하는 업무(☞ 참고3, PBS 개요)

2. 투자자 보호에 취약한 일부 운용구조

□ 일부 운용사의 일부 펀드에서 유사시 펀드 유동성에 부담으로 작용할 수 있는 구조(→ 투자자 보호에 취약) 발견

① 상환·환매에 제약을 초래하는 만기 미스매치 구조로 운용

- 특히, 투자자의 수시환매가 가능한 개방형 펀드로 설정되었음에도 비유동성 자산* 투자 비중이 지나치게 높은 경우 존재

* 비상장주식, 주식관련사채(CB·BW 등), 사모사채 등 즉시 매각이 어려운 자산

② 자사펀드 편입 등을 통한 복잡한 복층·순환 투자구조로 인해 펀드간 위험전이 가능성

③ TRS(총수익스왑; Total Return Swap)* 거래를 통한 레버리지 확대

* 증권사가 일정 증거금을 담보로 주식·채권·메자닌 등 자산을 운용사 대신 매입해 주는 계약 → 담보 초과 자산매입분은 증권사로부터 일종의 '대출'을 받는 효과

※ ①~③에 해당한다고 해도 당장 유동성 문제가 발생하는 것은 아니나, 잠재적 위험요인으로 작용이 가능

➡ 과도한 규제 강화는 사모펀드 본연의 순기능을 훼손시키고 규제비용에 따른 수익률 저하로 귀결되므로 규제 일변도의 제도 개편은 바람직하지 않음

○ 다만, 현행 제도상 미비점이 확인된 만큼, 필요 최소한의 규제를 통해 업계와 투자자 스스로 위험을 적절히 관리(self-regulation)할 수 있는 여건을 마련할 필요

(1) 취약점이 해소될 수 있도록 '핀셋형' 제도 보완방안 강구

(2) 투자자 보호에 취약한 구조를 가진 일부 펀드에 대해서는 선제적으로 밀착 모니터링

(3) 문제 발생시 즉시 대응하여 시장혼란을 최소화

Ⅲ. 전문투자형 사모펀드 제도개선 방향

< 기본방향 >

- ◇ 모험자본 공급 등 사모펀드 본연의 순기능이 훼손되지 않도록 운용의 자율성은 지속 보장
- ◇ 각 시장참여자들의 상호감시·견제 등 시장규율 기능을 통해 위험을 관리할 수 있는 기반 마련
 - 실태점검 결과 발견된 투자자 보호에 취약한 펀드 구조가 나타나지 않도록 선별적으로 필요 최소한의 규제를 도입

가 시장규율을 통한 위험관리 강화

- 각 시장참여자(①운용사, ②판매사, ③수탁회사 및 PBS 증권사, ④투자자)들이 효과적으로 상호 감시·견제할 수 있는 기반 마련

(1) 자산운용사 내부통제 및 손해배상 역량 강화

- 운용사는 위험(유동성·레버리지 위험 등)을 식별·관리할 수 있는 위험관리 체계를 구축하고, 동 내용을 집합투자규약에 반영
- 자사펀드간 자전거래시 거래되는 자산의 가치를 운용사 임의로 평가하지 않도록 하는 등 펀드간 부실전이 방지 방안 마련*

* 현재 자전거래는 환매대응 등 예외적 상황에서 시가 또는 공정가액으로 거래 허용

→ ① 펀드펀입 비시장성자산에 대한 공정가액 평가기준 마련

② 공정가액으로서 장부가액 적용이 현저히 불합리한 자산(자본잠식, 사업보고서 미제출 기업 발행자산 등)은 제3의 독립기관(회계법인, 신평사 등)의 평가 의무화

- 금융사고 발생시 전문사모운용사의 손해배상책임 능력 확충*

* (현행) 최소유지자본금(7억원)만 적립 → (개선) 손해배상 재원으로 활용하기 위해 수탁고에 비례(예: 0.02~0.03%, EU 수준)하여 자본금 추가적립

(2) 판매사에 펀드 운용에 대한 점검의무 부여

- 판매사가 적격 일반투자자에 사모펀드 판매시, 판매한 펀드가 규약·상품설명자료에 부합하게 운용되는지 점검할 책임 부여

* 현재는 판매이후 판매사가 투자자 보호를 위해 준수해야 할 법적의무 불분명

- 판매사는 문제발견시 운용사에 시정요구하고, 투자자에게 통지

(3) 수탁기관 및 PBS 증권사의 관리·감시 책임 명확화

- 사모펀드 재산을 수탁받은 신탁회사*와 PBS에 운용사의 운용상 위법·부당행위에 대한 감시 기능** 부여(공모펀드와 동일)

* 운용지시를 실행하는 자로서 운용사의 위법·부당행위를 가장 신속히 인지 가능 / PBS 계약을 체결한 경우에는 PBS가 수탁기관으로서의 역할 수행

** (현행) 펀드재산평가기준가격 등 일부사항만 확인 → (개선) 운용사의 운용지시가 법령·규약에 부합하는지 포괄적으로 감시하고, 문제시 운용사에 시정요구

- PBS가 본인이 사모펀드에 제공한 레버리지(TRS 포함) 수준을 평가하고, 리스크 수준을 통제하도록 의무화

(4) 투자자에 대한 정보제공 강화

- 투자자가 자기책임 원칙에 따라 사모펀드에 투자할 수 있도록 투자자 정보제공 강화

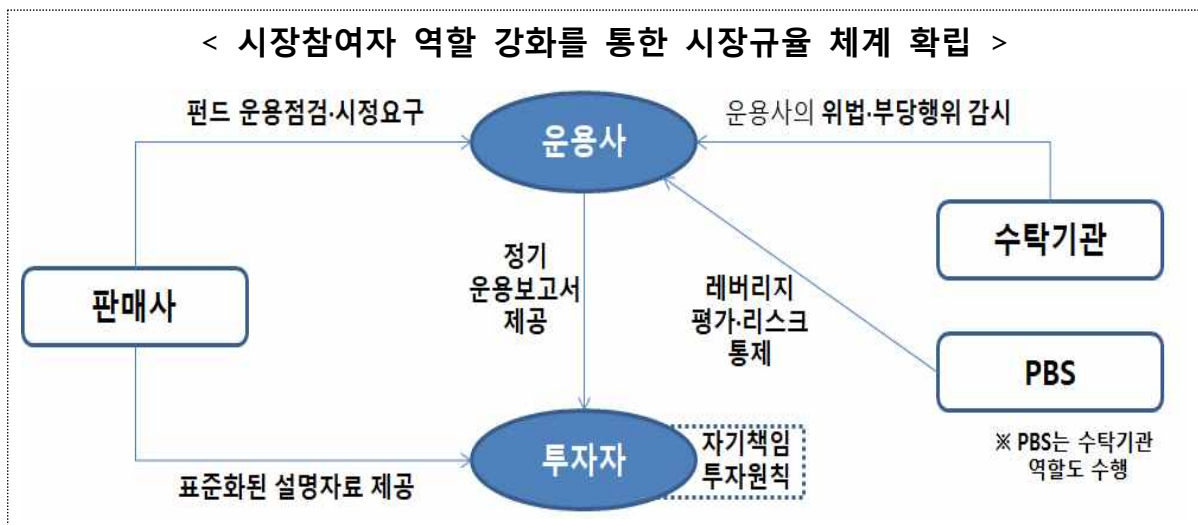
- 판매사가 적격 일반투자자에게 투자권유시 상품설명자료 기재 사항을 표준화*하여 투자자에게 핵심정보**를 제공

* 현재 기재사항에 대한 구체적 기준이 없어 판매사별로 제공정보가 각기 상이하고, 유동성 리스크 등 핵심 투자정보가 누락될 개연성

** (기본) 투자전략, 주요 투자대상 + (추가) 유동성 리스크, 복층구조 펀드의 최종 기초자산 등

- 운용사는 개인투자자에 대해 정기적으로(예: 분기별) 자산운용 보고서* 제공(단, 공모펀드 대비 간소화/폭넓은 정보제공 방식 허용)

* 현재는 정기적 정보제공 의무가 적용되지 않아 투자자가 운용상황 파악 곤란



나 투자자보호 취약구조에 대한 보완

1. 취약구조 ① : 상환·환매를 제약하는 만기 미스매치 구조

□ 만기 미스매치 구조로 펀드 설정·운용시 투자자의 상환·환매 요구에 대한 대응이 어려워 유동성 문제를 야기할 우려

○ 특히, 사모사채·메자닌 등 비유동성 자산 비중이 높은 펀드는 폐쇄형(통상 2~3년 만기)으로 설정되는 것이 일반적임에도

- 최근 상환·환매연기가 발생한 일부 펀드는 비유동성 자산에 주로 투자하면서 수시 환매가 가능한 개방형 펀드로 설정*

* 수익률을 높이기 위해 비유동성 자산 투자비중을 높이면서도, 판매가 용이한 개방형 펀드로 설정·운용 → 미스매치 구조

➡ 비유동성 자산 투자비중이 높은 펀드의 개방형 펀드 설정 관련 규제 도입(공·사모펀드 공통)

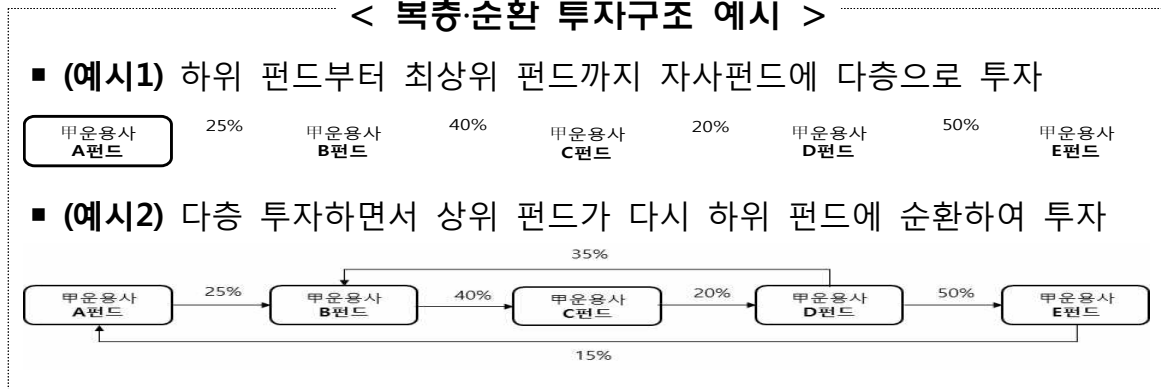
- * ① 비유동성 자산 투자비중이 일정 비율(예: 50%) 이상인 경우에는 개방형 펀드로 설정 금지
- ② 개방형 펀드에 대한 주기적 유동성 스트레스테스트 의무화
→ 테스트 결과에 따라 유동성 리스크 비상계획(리스크 대응방안, 비상계획 이행을 위한 운용사와 수탁기관·투자자·사무관리사 등의 소통·협력방안 등) 수립
- ③ 폐쇄형 펀드로 설정하더라도, 펀드자산의 가중평균 만기 대비 펀드 만기가 현저히 짧은 경우 펀드 설정 제한

➡ 유동성 위험 관련 투자자 정보제공 및 감독당국 모니터링 강화*(공·사모펀드 공통/개방형·폐쇄형 펀드 공통)

- * ① 만기 미스매치로 환매지연 또는 예상가격보다 低價로 환매될 수 있음을 투자자에게 사전고지(상품설명자료에 반영)
- ② 유동성 리스크 현황 및 관리방안을 투자자/감독당국에 정기적 보고 등
 - 개방형 펀드 : 유동성 스트레스테스트 결과
 - 폐쇄형 펀드 : 펀드자산의 가중평균 만기와 펀드 만기 정보 등 포함

2. 취약구조 ② : 복잡한 복층순환 투자구조

- 1] 단순한 재간접펀드가 아닌 복잡한 방식의 복층 투자구조로 펀드 구조를 설계·운용



- 이 경우, 펀드의 운용 상황*을 명확하게 파악하기 어렵고, 특정 펀드의 손실이 다른 펀드로 확산·전이될 우려

* 펀드가 투자하는 최종 기초자산, 복층 투자구조에 따른 운용비용·위험 등

- 복층 투자구조를 이용한 불건전 영업행위* 발생 개연성이 있고, 자사펀드 등을 편입하면서 만기 미스매치 구조**도 발생

* 다수의 자펀드(각각 49인 이하 투자자 보유)가 모펀드에 투자하여 모펀드의 실질 투자자 수가 50인을 크게 상회하는 공모규제 회피 문제 등

** 개방형 펀드가 폐쇄형 펀드 편입, 피투자펀드의 만기가 투자펀드보다 긴 경우 등

- 2] 일부 펀드는 자사펀드 간 서로 순환투자하는 방식으로도 운용

- 펀드간 상호 투자는 운용상 필요와 관계없이 수탁고를 부풀려 보이기 위해서거나, 보수 중복수취 등을 위해 활용될 개연성

➡ 모·자·손 구조 등 복층 투자구조 펀드에 대한 투자자 정보 제공 및 감독당국 모니터링 강화*

* 투자구조, 최종 기초자산, 비용·위험 정보 등 → 투자자 정보제공/감독당국 보고

** 복층 투자구조 펀드를 이용한 공모규제 회피 차단(피투자펀드의 투자자 수를 해당 펀드에 실질적으로 투자한 모든 자사펀드의 투자자 수까지 합산) 등

➡ 복층 투자구조내 만기 미스매치 관련 유동성 규제* 도입

* 개방형 펀드의 폐쇄형 펀드 편입시 편입한 폐쇄형 펀드를 비유동성자산으로 분류하고, 유동성 규제 도입(→문제구조 1)

➡ 자사펀드간 상호 순환투자 금지

3. 취약구조 ③ : TRS를 통한 레버리지 확대

① 운용사는 증권사와의 TRS 거래를 통해 레버리지를 제공받아 (사실상 '대출') 사모사채, 메자닌 등에 투자

- 레버리지 사용시 손익폭이 확대*되므로 철저한 리스크 관리가 전제되어야 할 필요

* (예) 기존 펀드재산 100억원에 100억원을 차입(레버리지)하여 투자할 경우, 수익률이 -10%라고 할 때 레버리지가 없으면 손실은 △10억원이지만, 레버리지가 있을 경우 손실은 △20억원으로 증가

➡ 레버리지 목적의 TRS 계약시, 거래상대방을 전담중개계약을 체결한 PBS로 제한*(→ 레버리지 정보 집중)하고, PBS의 사모펀드 레버리지 리스크 관리 기능 강화

* 현재 일부 운용사는 PBS계약을 체결하지 않은 상대방과 장외파생계약(TRS)을 통해 레버리지 사용

➡ TRS 계약의 레버리지를 사모펀드 레버리지 한도(400%)에 명확히 반영*

* (현행) TRS 기초자산 평가손익만 반영 → (개선) TRS 레버리지(차입) 전체를 반영

② TRS 거래상대방인 증권사의 갑작스러운 거래중단* 등으로 대량 자금회수가 발생할 경우, 정상적인 펀드 운용 곤란

* 현행 TRS 계약서상 일방의 임의적 조기계약 종료 가능

- 또한, TRS 등을 통해 차입(레버리지)을 일으킨 펀드의 증권사 (채권자의 지위)가 우선변제권 보유

- 손실 발생시 후순위인 투자자의 손실이 상대적으로 커질 수 있으나, 투자자들이 해당 위험을 인지 못하는 경우가 대다수

➡ 레버리지 목적 TRS 계약에 대한 개선방안* 검토

* 일방의 임의적 조기계약 종료에 따른 시장리스크 및 투자자 피해 방지를 위한 계약내용 점검 및 개선방안 강구 등

➡ TRS 등 차입을 통해 운용하는 펀드에 대한 투자자 보호 강화*

* ① 차입을 통한 운용여부 및 차입한도를 집합투자규약에 사전 반영(→ 차입에 동의하는 투자자만 투자, 규약상 한도를 초과하여 차입시 투자자 전원의 동의 요)

② 선순위자(채권자) 존재로 인한 손실확대 가능성 등을 투자자에게 충실히 고지

다 금융당국 감독·검사 강화

① 상시 모니터링을 통한 감독·검사 기능 강화

- 적시에 충분한 현황파악이 가능토록 감독당국 보고의무 강화*

* ① 펀드 영업보고서 제출주기 단축(반기(100억원 미만 펀드는 연1회) → 분기) 및 기재내용 보강(펀드가 거래하는 파생상품 위험평가액 기재 추가 등)
 ② 유동성 리스크 및 관리방안, 복층구조 펀드의 투자구조 및 최종 기초자산, TRS 계약 포함 차입현황 등에 대한 보고의무 부과

- 운용사 동향, 펀드 판매동향 등 모니터링을 통해 이상 징후* 발견시 사전 예방적인 검사 실시

* (예) ①자본금 대비 자산운용규모가 급격히 증가한 운용사, ②판매량이 급증한 펀드, ③수수료가 지나치게 높은 펀드 등을 우선·집중 검사

② 부실 전문사모운용사 적극 퇴출

- 자본금 유지요건(7억원) 미달 등 부실 운용사*를 Fast-track**으로 퇴출할 수 있는 등록말소 제도 도입

* 전문사모운용사 급증('15말 19개사 → '19말 217개사)에 따른 경쟁심화로 부실업체 증가

** 검사·제재심 등 절차를 거치지 않고 신속히 금융위에 상정·퇴출

< '등록취소(기존)' - '등록말소(신설)'간 비교 >

구 분	등록취소(기존)	등록말소(신설)
사 유	거짓·부정한 등록, 금융관련 법령 위반 등	검사절차 없이 요건 충족 여부 확인이 가능한 객관적 사유 (자기자본, 인력요건 미충족 등)
절 차	검사·제재심 등 절차 (1년 이상 소요)	검사·제재심 없이 금융위 상정 (약 1~2개월 소요)
제재시 불이익	영구 진입금지	5년간 재진입 제한 (등록취소보다 불이익 정도 경감)

③ 금융투자협회의 자율규제 기능(SRO) 강화

- 감독당국의 감독 역량이 모든 운용사·펀드에 미치기 어려운 점을 감안, 협회에서 전체 사모펀드를 정기적으로 점검

- 이를 통해 자율시정을 유도하고, 감독당국에 감독정보를 제공

※ (참고) 헤지펀드 시장규모('19말) : 11,013개 펀드, 전문사모운용사 217개사

< 참고 : 상환·환매연기 펀드(라임펀드)에 대한 관리방안 >

◇ '19.10월, 라임자산운용 펀드에서 대규모 상환·환매 연기 발생 [173개 자펀드(4개 모펀드)/16,679억원/4,616개 계좌(개인 4,035개)]

* 라임은 2개 모펀드(테티스 2호, 플루토 FI D-1호)에 대해 삼일회계법인에 위탁하여 자산실사를 실시하였으며, 이에 따른 예상손실을 2.14일 보도자료를 통해 배포

- 라임자산운용은 3월 말까지 구체적인 상환·환매계획을 수립·발표할 계획

① (질서있고 공정한 상환·환매 유도) 펀드 투자자산의 회수와 상환·환매 과정에서 투자자를 최대한 보호할 수 있도록 유도

- 라임이 상환·환매계획을 수립*하여 투자자에게 정기적으로 진행경과를 고지할 수 있도록 관리·감독

* 라임은 상환·환매업무를 총괄할 수 있는 전문관리인(CIO)을 신규 선임(2.10)

- 상환·환매계획 이행체계 구축, 금융사고 예방, 내부통제 강화 등을 위해 금감원 상주 검사반*(2인 내외)을 파견(2.13~)

* 판매회사 직원(3인 내외)으로 구성된 상근 관리단 구성·운영도 병행(2.12~)

□ (투자자 피해 적극 구제) 불완전판매 관련 분쟁조정*에 대한 사실조사(3자 면담·현장조사 등)를 신속 실시하고, 적극 조정**

* 현재 라임자산운용에 대한 분쟁조정은 총 214건 접수('20.2.7.일 기준)

** 추후 손해발생이 확정되고 손해액 산정이 가능해지면 분쟁조정 가능

□ (엄정한 검사·제재) 환매연기, 손실발생 등의 과정에서 위법 행위 확인시 엄정 제재*하고, 필요시 수사의뢰 등 검찰과 협조

* 중점검사사항: 복층투자구조의 적정성, 공모규제 회피 여부, TRS 거래의 적정성 등

- 라임펀드에 대한 불완전판매 혐의 확인시 판매사 검사 실시

※ (유사사례 대응) 상환·환매연기가 발생한 여타 운용사·펀드에 대해서도 밀착 관리·감독 실시

- 사모펀드 시장에 대한 모니터링을 한층 강화하여 유사사례 발생시 신속 대응·조치 예정

IV. 향후 추진일정

- 동 제도개선 방향을 토대로 이해관계자·전문가 의견 수렴 등을 거쳐 추후 구체적 제도개선 방안 확정·발표(3월 초)
 - 최종 제도개선 방안 발표 후, 필요한 법령 개정을 조속히 추진
 - 투자자 보호 및 시스템 리스크 예방을 위해 필요한 부분은 법령 개정 전이라도 감독행정(행정지도)을 적극 활용할 예정
- 라임자산운용의 상환·환매연기 펀드 관련 분쟁조정 및 검사·제재 절차는 투자자 보호 관점에서 엄정히 진행해 나갈 계획
 - 또한, 상환·환매 과정이 질서 있고 공정하게 진행될 수 있도록 지속적으로 밀착 모니터링
 - 강화된 사모펀드 시장 모니터링을 통해 유사사례 발생시에도 신속하게 대응해 나갈 예정

참고 1

DLF 대책에 따른 사모펀드 제도 개편안

① 사실상 공모펀드를 형식상 사모펀드로 판매하는 것을 차단*

* 공모판단 기준을 강화하여 기초자산과 손익구조가 동일·유사한 펀드가 6개월 이내 50인 이상에게 판매되는 경우 원칙적으로 공모로 판단

② 고난도 금융투자상품(파생상품 등 내재, 원금손실 가능성 20% 이상)인 사모펀드의 경우 강화된 투자자 보호장치* 적용

< 고난도 사모펀드에 적용되는 투자자 보호장치 >

- 은행에서의 판매 제한, 파생상품 투자권유자문인력 요건을 갖춘 자로 판매인력 제한
- 일반투자자에게 판매시 녹취의무 및 숙려기간 부여
- 개인투자자(개인전문투자자 포함)에게 핵심설명서 교부를 의무화하고, 이에 투자위험을 충실하게 기재*

* 상품에 내재된 파생상품의 특성·위험 등을 이해하지 못하거나 투자손실을 감수하기 어려운 경우 등에 대한 위험경고문 포함

- 설계부터 판매까지 영업행위 단계별로 운용사와 판매사가 연계하여 준수해야 할 행위준칙("고난도 금융상품 영업행위준칙")* 마련

- * ① 운용사는 상품 발행 전 스트레스테스트를 실시하고, 상품에 적합한 목표시장을 설정하여 판매사에 권고
- ② 판매사는 운용사가 제공한 상품정보를 활용하여 목표시장에 적합한 판매전략, 채널 구축
- ③ 운용사와 판매사가 함께 목표시장과 투자자의 부합여부에 관한 성과분석 및 모니터링

③ 일반투자자 요건 강화(최소투자금액 1억원 이상 → 3억원 이상*)

* 레버리지 200%이상 펀드의 경우 최소투자금액 3억원 이상 → 5억원 이상

④ OEM 펀드에 대한 판매사 책임 및 관리감독 강화

➡ "사모펀드가 사모펀드답게" 설정·판매되고, 충분한 위험감수 능력이 있는 투자자가 자기책임 하에 투자하는 환경 조성

- 사모펀드 영역에서 DLF사태 등과 같은 다수 일반투자자 대상의 대형 금융사고가 예방될 수 있을 것으로 기대

참고 2

사모펀드 시장 현황

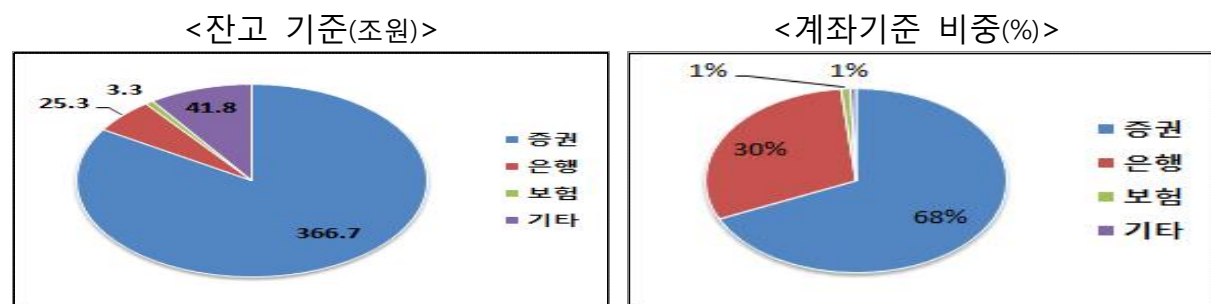
① 공·사모펀드 수탁고 및 펀드 수 (단위 : 조원, 개)

구 분	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19
펀드수탁고	356.5	403.2	452.0	506.0	552.3	600.0	720.4
공모	184.4	198.1	213.8	212.2	217.5	213.6	242.3
사모	172.1	205.1	238.2	293.8	334.8	386.4	478.1
(경영참여형)	28.1	31.8	38.4	43.6	45.5	55.7	61.7
(전문투자형)	144.0	173.3	199.8	250.2	289.3	330.7	416.4
펀드수	11,044	12,274	13,037	13,845	13,292	14,953	15,923
공모	3,310	3,448	3,746	3,608	3,878	4,265	4,189
사모	7,734	8,826	9,291	10,237	9,414	10,688	11,734
(경영참여형)	237	277	316	383	444	583	721
(전문투자형)	7,497	8,549	8,975	9,854	8,970	10,105	11,013

② 전문투자형 사모펀드 유형별 순자산 추이 (단위 : 조원)

집합기구	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	비중
증 권	75.3	93.9	100.3	114.9	111.7	116.8	131.1	31.5%
단기금융	2.9	4.0	8.0	17.8	25.4	20.2	31.5	7.6%
파생상품	19.5	19.1	17.9	22.7	27.2	28.6	30.5	7.3%
부 동 산	23.2	28.6	35.0	45.9	59.4	74.8	97.4	23.4%
특별자산	23.3	27.8	36.5	44.1	53.8	67.6	90.0	21.6%

③ 전문투자형 사모펀드 판매채널별 판매비중 (19년말 기준)



※ 기타 : 운용사 직판, 단위조합, 우정사업본부 등

④ 자산운용사 현황

구분	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19
회사 수 (전문사모운용사)	84	86	93 (20)	165 (91)	215 (140)	243 (169)	292 (217)
(진입) (전문사모운용사)	0	3	7 (6)	72 (72)	50 (49)	29 (29)	52 (51)
(퇴출) (전문사모운용사)	0	1	0	0	0	1	3 (3)
임직원수	4,586	4,751	5,259	6,429	7,337	8,124	9,079

- 전담중개업무는 헤지펀드 등*을 대상으로 증권대차, 신용공여, 펀드재산의 보관·관리 등 일련의 서비스를 연계하여 종합적으로 제공하는 업무

* 전문투자형 사모펀드(헤지펀드), PEF, 연기금, 금융회사 등

- 증권사(Prime Broker)가 펀드의 수탁관리자이자 동반자로서 펀드 운용의 효율성을 높이고 리스크 관리를 지원하도록 하기 위한 제도('11.9월 도입)

- Prime Broker가 이러한 역할을 원활히 수행할 수 있도록 일정 수준 이상의 자기자본(3조원)과 내부통제장치를 갖춘 종합금융 투자사업자에게만 허용

- 또한, 펀드에 대한 신용공여와 펀드재산의 보관·관리 업무는 전담중개계약에 필수적으로 포함

➔ PBS가 전담중개계약을 체결한 사모펀드의 수탁기관으로서 사모펀드의 리스크를 통합관리할 수 있도록 제도를 보완

- ① 사모펀드의 레버리지 목적(증거금을 100% 미만) TRS 계약시 거래상대방을 전담계약을 체결한 PBS로 제한
(→ 사모펀드의 레버리지 정보를 PBS로 집중)
- ② 수탁기관으로서 운용사의 펀드운용상 위법·부당행위에 대한 감시, 문제 발견시 시정요구 및 감독당국 보고
- ③ PBS 본인이 사모펀드에 제공한 레버리지(TRS 포함) 수준을 평가하고, 리스크 수준을 통제
- ④ 사모펀드와 TRS 계약을 체결한 PBS의 임의 조기계약 종료에 따른 시장리스크 등 방지를 위해 계약내용 점검 및 개선방안 강구