
코스닥 벤처펀드 균형성장 방안

2018. 4. 30.

금융위원회
자본시장과

목 차

I. 코스닥 벤처 펀드 가입 현황	1
II. 코스닥 벤처펀드에 대한 시장 평가	2
III. 코스닥 벤처펀드 균형성장 방안	3
1. 공모주 30% 우선 배정방식 마련	3
2. 사모펀드에 대한 장기투자 유도	5
3. 적극적 자산운용을 위한 운용규제 개선	5
4. 소프트 클로징 후 신속한 추가 펀드조성 지원	6
5. 공모펀드의 공모주 신청물량 제한 관행 폐지	6
IV. 향후 계획	7

I. 코스닥 벤처펀드 가입 현황

- 코스닥 벤처펀드는 세제혜택이 부여된 ‘벤처기업투자신탁’에 코스닥 공모주 30%가 우선 배정 인센티브를 부여하는 펀드

* 조세특례제한법 제16조 제1항 제2호 → 투자금 10%를 소득공제(300만원 한도)

- 소득공제 혜택(투자금의 10%)을 위해서는 코스닥 벤처기업 등*에 자산의 50% 이상 투자 필요

* 벤처기업 신주 15% 이상, 벤처기업·벤처기업 해제 후 7년 이내 코스닥 중소·중견기업의 신주·구주 35% 이상

- 코스닥의 신규 IPO기업의 공모주 물량 중 30%은 벤처기업 투자신탁에 배정

* 코스닥 IPO 배정비중: (우리카주)20% (일반투자자)20% (하이일드)10% (코스닥 펀드)30% (기관)20%

- 4.5일, 출시된 코스닥 벤처펀드는 자금 유입이 빠르게 이루어져 4.26일 현재 총 19,469억원 판매(공모 5,236억원, 사모 1.4조원)

* 1조 돌파 기간 : (하이일드) 4개월, (해외비과세 펀드) 10개월

- 총 68개 운용사가 148개 펀드 출시 (공모 7개, 사모 141개)

< 코스닥벤처펀드 공모·사모 펀드 추이(4.26일 기준) >

(단위:개, 억원)

공모			사모			합계		
운용사	펀드	판매	운용사	펀드	판매	운용사	펀드	판매
7	7	5,236	62	141	14,233	68*	148	19,469

* 공모, 사모 동시 출시회사(1사)

- **홍행 요인**은 ❶공모주 배정에 따른 수익률 기대, ❷가입에 제한 없는 소득공제 혜택, ❸코스닥 시황 등에서 기인한다는 것이 시장 평가

- ❶ (수익률) 최근 코스닥 공모주 상승률을(상장일 증가 33.0%) 감안할 때 공모주 우선 배정이 매력적으로 작용
- ❷ (가입요건) 가입기준, 가입한도 등에 제한이 없어 상품경쟁력이 높음
- ❸ (최근 시황) 코스닥 지수가 15년 9개월만에 900pt를 경신하는 등 코스닥 시장의 우호적 환경 조성에 따른 상승 기대감도 반영

Ⅱ. 코스닥 벤처펀드에 대한 시장 평가

- 코스닥 벤처펀드는 코스닥 시장 활성화의 마중물 역할과 벤처기업 등에 모험자본 공급 확대에 기여할 것으로 기대
 - 세제혜택을 위해 펀드 자산의 35% 이상이 코스닥 시장에 투자되어 코스닥 시장에 신규 유동성 공급이 가능
 - 코스닥 벤처펀드는 15% 신주 투자 의무 등에 따라 구조적으로 사모펀드 조성 비중이 높게 나타나는 상황
 - ① 사모 펀드는 통상 비상장·벤처기업의 초기 단계부터 투자 경험에 많아 공모주가 아니라도 CB, BW 등을 활용하여 15% 신주 의무 투자비율 충족에 유리
 - ② 공모 펀드는 투자자 보호 등을 위해 상장주식 등 高유동성 자산 중심의 투자로 CB, BW 등의 자산 편입에 한계
 - ③ 벤처기업 등 발행기업도 CB, BW 등의 발행 시 신용평가 관련 비용* 등으로 공모 발행보다는 사모 발행을 선호

* 3년만기 100억원 채권발행 시 비용 : 총 4,260만원, (신평 수수료) 3,300만원

 - ④ 규모가 비교적 큰 공모펀드는 신주 15% 규제 등 세제혜택 유지 부담이 불리하게 작용하여 공모 운용사 참여가 부진
- 다만, 코스닥 벤처펀드가 사모펀드 위주로 지속될 경우 일반국민의 새로운 투자기회 제공*과 혁신·벤처기업에 대한 모험자본 공급이라는 도입 취지가 퇴색할 가능성
 - * 사모펀드의 경우 고액자산가(개인)와 세제혜택이 없는 법인으로부터 자금유입 비중이 큰 상황(T사 사례 : 판매 금액(총 2,046억원), (일반법인) 507억원, (금융회사) 153억원)
- 국민자금을 통한 혁신성장을 뒷받침할 수 있도록 성장단계에 따른 역할 분담 차원에서 공·사모 균형 발전 필요
 - 초기투자에 적합한 사모펀드는 CB, BW 중심의 비상장단계의 초기투자에 보다 특화하고,
 - 투자자 보호 필요성이 큰 공모펀드의 경우 공모주 중심의 상장 주식에 투자할 수 있도록 하여 성장단계별 자금지원

Ⅲ. 코스닥 벤처펀드 균형 성장 방안

1 공모주 30% 우선 배정방식 마련

□ (현 행) 인수업무 규정은 공모주 배정 비중을 그룹*별로 구분하고 있으나 배정방식은 주관사 재량

* (우리사주)20%, (일반투자자)20%, (하이일드)10%, (코스닥 펀드)30%, (기관)20%

○ 배정방식은 상장주관사가 공모주 신청물량과 신청조건*(의무보유기간, 가격 등)을 고려하여 공모주 물량을 자율적으로 배정

* 장기 의무보유, 높은가격 등을 제시하는 경우 물량배정 시 우대

○ 펀드 조성규모를 고려하지 않는 현행 배정방식은 소규모·사모펀드에 유리한 측면 → 소규모 펀드 조성유인으로 작용

< 통상적 공모주 배정 방식에 따른 코스닥 벤처펀드 배정 예시 >

○ 총 공모금액이 100억원, 5개 운용사가 동일 조건(의무보유기간, 가격 등)으로 각각 100억원을 공모주 신청한 경우 → 운용사별로 20억원씩 배정

○ (100억 사모펀드) 수익률 +7.2%, 신주 편입의무 +20.0%
(1,000억원 공모펀드) 수익률 +0.7%, 신주 편입의무 +2.0%

펀드 규모(A)	배정금액(B)	수익률 개선효과	신주편입 총족비율(A/B)
100억원	20억원	7.2%*	20.0%
300억원	20억원	2.4%	6.7%
1,000억원	20억원	0.72%	2.0%

* '17년 코스닥 공모주 평균 수익률 36%, 100억원 펀드에 20억원 배정시 펀드 순자산의 20%를 편입하므로 $36\% \times 20\% = 7.2\%$ 상승 효과

□ (개 선) 코스닥 벤처펀드에 대해서는 별도 공모주 배정기준 마련

- ① 대형펀드에 불리한 운영규제 등을 보완하고 균형감 있는 합리적 배정이 이루어지도록 「펀드 순자산」 규모를 고려하여 배정
- ② 다른 조건이 동일할 경우 주관사 재량으로 공모펀드에 최대 10% 추가 물량 배정을 허용

▶ (요 조치사항) 인수업무규정 개정 (공·사모 모든 펀드 적용)

< 참 고 : 새로운 배정방식에 따른 펀드별 배정 예시 >

통상적 배정방식(예시)

※ 가정 : (공모금액)100억원, (청약)총 5개펀드가
각각 100억원 청약 (경쟁률) 5:1

- 청약규모를 기준으로 경쟁률에 따라 펀드별 공모금액을 배정
- 현행 배정방식은 펀드 조성규모와 무관하게 배정되어 수익률 등에서 소규모 펀드에 유리

< 현행 코스닥 벤처펀드의 공모주 배정 방식(예시) >

구분	순자산*	청약규모	배정금액	펀드 수익률	신주편입 충족비율
사모펀드 1	100	100	20	7.2%	20.0%
사모펀드 2	100	100	20	7.2%	20.0%
사모펀드 3	300	100	20	2.4%	6.7%
사모펀드 4	500	100	20	1.4%	4.0%
공모펀드 5	1,000	100	20	0.7%	2.0%
합계	2,000	500	100	-	-

* 펀드 총 자산에서 운용보수 등의 제반비용과 부채를 제외한 자산

개선된 배정 배정(예시)

- ① (순자산 고려) ^(분모)공사모 구분없이 코스닥 벤처펀드의 순자산 총합(아래 표 B)을 개별 펀드의 ^(분자)순자산(표 A1~5)로 나누어 배정
- ② (공모 추가배정) 동일한 조건에서 공모는 배분규모에 110%, 사모는 100%의 가중치 부과 후 조정한 수량을 기준으로 변경

< 코스닥 벤처펀드의 공모주 배정 개선방안 (예시) >

구분	순자산	청약 규모	배정금액			펀드 수익률	신주편입 충족비율
			①순자산 기준	②10% 공모추가	③조정 수량		
사모펀드 1	100(A1)	100	5	5	4.8	1.7%	4.8%
사모펀드 2	100(A2)	100	5	5	4.8	1.7%	4.8%
사모펀드 3	300(A3)	100	15	15	14.3	1.7%	4.8%
사모펀드 4	500(A4)	100	25	25	23.8	1.7%	4.8%
공모펀드 5	1,000(A5)	100	50	55	52.4	1.9%	5.2%
합계	2,000(B)	500	100	105		-	-

* ③조정수량 : ②10% 공모추가 물량에서 x 100/105로 산출

2 사모펀드에 대한 장기투자 유도

- (현 행) 사모펀드가 공모주 혜택만을 받는 문제를 방지하기 위해 펀드 설정 1년 내에 청산하는 경우 불성실 기관투자자로 지정 중
 - * 불성실 기관 투자자 지정 시 향후 1년간 공모주 배정 제한 패널티를 부여 중
 - 환매제한 규정이 없을 경우 세제혜택에 관심이 적은 고액자산가 등은 공모주 혜택을 통해 수익을 실현하고 환매할 가능성이 존재
 - 대규모 고액자산가 자금의 조기 환매는 소규모 펀드 난립을 유발하고 투자자간 형평성 문제 및 펀드 운영에 애로 초래
-
- (개 선) 사모펀드는 일정기간(예 : 1년 6개월) 환매금지 기간을 두고 운영하는 경우에 한해 공모주 우선 배정 참여자격 부여
 - 1년 내 펀드를 청산하는 경우 불성실 기관투자자 지정과 함께 장기 투자에 한해 공모주를 우선 배정 하여 부작용 방지

▶ (요 조치사항) 인수업무규정 개정 (개정안 이후 신규 사모펀드 적용)

3 (공모펀드) 적극적 자산운용을 위한 운용규제 개선

- (현 행) 공모펀드의 경우 투자자 보호 등을 위해 신평사 신용등급이 있는 CB, BW 등의 채권만 편입이 가능
- (개 선) QIB에 등록된 무등급 CB, BW 등 채권에 대해서는 신용등급 평가가 없더라도 공모펀드 편입을 허용
- QIB*는 적격 투자기관만이 참여가능한 준공모 시장으로 정보 획득과 유동성 확보가 용이하다는 점을 감안**

* 국내 중소기업의 주식·채권 발행을 지원하기 위해 투자자 보호를 위한 각종 공시의무가 완화된 은행, 보험 등 적격 투자기관이 참여하는 시장(12.7.)

** (공시) 발행인 개요, 재무제표 등을 금투협에 제출하면 증권신고서 제출 면제 (유동성) 적격 투자기관만 거래 가능하여 모집·매출 규제 미 적용 등

▶ (요 조치사항) 금융투자업규정 개정 (모든 공모펀드 적용)

4 (공모펀드) 소프트 클로징 후 신속한 추가 펀드조성 지원

* 소프트 클로징 : 잠정 판매중단 → 신주 물량 편입을 보아가며 추가 자금모집

□ (현 행) 공모펀드는 사모펀드에 비해 증권신고서 효력 발생 기간*이 길어 동일 운용전략의 신속한 추가 펀드 조성에 애로

* (사모펀드) 사후 신고, (공모펀드) 모든 상품의 효력발생 기간이 15일

○ 공모펀드 운용사는 신주 15% 투자 의무화, 비상장 주식 중심의 벤처투자 특성 등을 감안하여

- 펀드가 일정 수준(예: 2~3천억원)이 되면 일차 클로징하고 신주 비율 충족 이후 안전하게 추가 펀드를 조성하는 전략을 활용

□ (개 선) 시장 투자 수요에 따라 신속하게 추가 펀드를 조성할 수 있도록 신고서 효력발생 기간을 15일에서 7일로 단축

* 신주 15% 등 세제 요건으로 기존 상품과 동일한 운용 전략으로 기 제출된 신고서 내용과 유사하다는 점을 감안

▶ (요 조치사항) 자본시장법 시행규칙 개정 (모든 공모펀드 적용)

5 (공모펀드) 공모주 신청물량 제한 관행 폐지

□ (현 행) 공모펀드는 단일종목에 대해 순자산의 10% 이내에서 투자 가능(사모는 제한 없음)하여 공모주 청약도 동일규모로 제한

○ 공모주 신청물량에 대해 사모펀드는 제한이 관행적으로 없으나 공모펀드는 순자산의 10% 이내에서 신청

* 예) (100억원 사모펀드) 100억원 공모주 신청, (1,000억원 공모펀드) 100억원 신청

□ (개 선) 공모주 신청에 있어 동일 경쟁이 이루어질 수 있도록 공모주 신청물량에 대한 순자산 10% 이내 청약 제한 폐지

* 공모펀드의 단일종목 취득한도 및 사전 자산배분원칙을 훼손하지 않는 범위 내

▶ (요 조치사항) 금감원 지도 (모든 공모펀드 적용)

IV. 향후 계획

- ☐ 코스닥 벤처펀드 출시 이후 첫 공모주 청약에 새로운 공모주 배정방식이 적용될 수 있도록 인수업무 규정을 개정

* 4월 이후 첫 IPO 일정(A사) : (수요예측) 5.9~10일 (청 약) 5.16~17일 (모집금액) 105억

- ☐ 적극적 자산운용을 위한 운용규제 개선 등 인수업무 규정개정 이외 사항은 신속하게 마무리

과제 내용	추진계획	소관
1. 공모주 30% 우선 배정방식	▶ 증권 등 인수업무규정 개정('18.5.4.)	금투협
2. 사모펀드 장기투자 유도		
3. 적극적 자산운용을 위한 운용규제 개선	▶ 금융투자업규정 개정('18.上)	금융위
4. 소프트 클로징 후 신속한 추가 펀드 조성 지원	▶ 자본시장법 시행규칙('18.上)	
5. 공모주 신청물량 제한 관행 폐지	▶ 금감원 지도(즉시)	금감원