

# 자본시장과 금융투자업에 관한 법률

## <목 차>

1. 유동화증권 관련 분산투자 규제 강화
2. 부동산 개발신탁 자금조달 및 수탁된 금전의 운용방법
3. 연기수익자총회 의결정족수 개선
4. 부동산개발신탁 자금조달 관련 규정 위반에 대한 제재
5. 업무집행사원(GP)의 회계기준 위반 시 제재근거 마련

소관부처 및 작성자 인적사항	소관부처	금융위원회	작 성 자	이름	민인영
	담당부서 (과)	자산운용과		직급	사무관
	국장	박정훈		연락처	02-2100-2661
	과장	강영수		이메일	asset1234@korea.kr

정 책 책 임 자 직 위

성 명 (서 명)

< 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	유동화증권 관련 분산투자 규제 강화			
	2.규제조문	자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제81조제1항제1호			
	3.위임법령	해당 없음			
	4.유형	강화	5.입법예고	2019.3.29 ~ 5.8	
	6.검증단계				
규제의 필요성	7.추진배경 및 정부개입 필요성	○ '19.1월 발표된 「비은행권 거시건전성 관리강화방안」 마련' 대책의 일환으로 거시건전성 관리체계를 강화하여 금융안정을 제고하고자 함			
	8.규제내용	○ 집합투자기구가 유동화증권을 편입하는 경우 원(原) 발행자 기준으로 분산투자 규제를 적용하고자 함			
	9. 피규제 집단 및 이해관계자	○ (피규제집단) 집합투자기구를 운용하는 자산운용사 ○ (이해관계자) 집합투자증권을 판매하는 판매사 등			
	10.기대효과	○ 변동성이 큰 기초자산으로의 쏠림현상을 방지함으로써 특정 기초자산의 가격 변동이 국내 시장에 과도한 영향을 미치지 않도록 선제적으로 관리 가능			
규제의 적정성	11.비용편익분석 (단위:백만원)		비용	편익	순비용
		피규제자	0	0	0
		피규제자 이외	0	0	0
	12.영향평가 여부	기술영향평가	중기영향평가		경쟁영향평가
		해당사항 없음	해당사항 없음		해당사항 없음
기타	13.일몰설정 여부	해당사항 없음			
	14.원칙허용· 예외금지 규제 방식 적용여부	해당사항 없음			
	15.비용관리제 (단위:백만원)	적용여부	비용	편익	연간균등순비용
		x			

# <조문 대비표>

현 행	개 정 안
제81조(자산운용의 제한) ① 집합투자업자는 집합투자자재산을 운용함에 있어서 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서는 아니 된다. 다만, 투자자 보호 및 집합투자재산의 안정적 운용을 해할 우려가 없는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우에는 이를 할 수 있다.	제81조(자산운용의 제한) ① ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- -----.
1. 집합투자자재산을 증권(집합투자증권, 그 밖에 대통령령으로 정하는 증권을 제외하며, 대통령령으로 정하는 투자대상자산을 포함한다. 이하 이 호에서 같다) 또는 파생상품에 운용함에 있어서 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 행위	1. ----- ----- ----- ----- -----.
가. 각 집합투자기구 자산총액의 100분의 10 이내의 범위에서 대통령령으로 정하는 비율을 초과하여 동일종목의 증권에 투자하는 행위. 이 경우 동일법인 등이 발행한 <u>증권</u> 중 지분증권(그 법인 등이 발행한 지분증권과 관련된 증권예탁증권을 포함한다. 이하 이 관에서 같다)과 지분증권을 제	가. ----- ----- ----- ----- -----. ----- <u>증권</u> ( <u>대통령령으로 정하는 유동화</u> <u>증권의 경우 자산유동화의 대</u> <u>상이 되는 기초재산이 동일하</u> <u>거나 해당 기초재산에 대해</u>

현 행	개 정 안
<p>외한 증권은 각각 동일종목으로 본다.</p> <p>나. ~ 사. (생략)</p> <p>2..3. (생략)</p> <p>② ~ ④ (생략)</p>	<p><u>지급의무를 지는 자가 동일한 경우 해당 기초자산을 동일법인 등이 발행한 증권으로 본다. 이하 이 조에서 같다)--.</u></p> <p>나. ~ 사. (현행과 같음)</p> <p>2..3. (현행과 같음)</p> <p>② ~ ④ (현행과 같음)</p>

## I. 규제의 필요성 및 대안선택

### 1. 추진배경 및 정부개입 필요성

□ 최근 금융시스템에서 비은행권의 비중이 점차 커지고 있음

- 비은행권 비중 증가는 ①그간의 저금리에 따른 고수익·고위험 자산 선호(search-for-yield effect), ②은행권 규제 강화로 인한 리스크 수반 거래의 비은행권 쏠림 등에 기인

\* 은행권 총자산(조원) : ('08말)2,023 → ('18.3Q말)2,768 [연평균 3.3% 증가]  
비은행권 총자산(조원) : ('08말)1,031 → ('18.1Q말)2,582 [연평균 9.9% 증가]  
\* 글로벌 비은행금융중개 규모(FSB) : ('10말) \$28조 → ('16말) \$45조

□ 비은행권에 내재된 특유의 리스크 증폭·전파 요인을 감안할 때, 비은행 發 시스템리스크 가능성에 유의할 필요성 증대

- ① 시장참가자와 신용중개\* 방식이 다양함에 따라 경기순응성을 심화시키는 거래행위에 대한 모니터링 및 감독이 용이하지 않음

\* 신용중개 : 레버리지 창출, 만기변환(단기부채→장기자산 운용), 유동성변환(고유동성부채→저유동성자산 운용), 담보변환(비우량→우량담보) 등을 의미

- ② 연쇄적인 거래연계(chain of transaction)로 인해 금융권간 의존도와 상호연계성을 심화시켜 시장충격을 확산시키는 경로로 작용

#### ※ 비은행부문 거래연계 예시

·펀드 : CP 매입 → 채권대차시장에서 CP 담보로 국채 차입 → RP시장에서 국채 담보로 익일물 자금 차입 → 동 차입자금으로 CP 추가매입 → 채권대차RP 추가 거래

⇒ RP시장 충격 발생시 펀드 레버리지와 맞물려 채권대차시장, CP시장에 영향 파급 또는 CP 부실화 우려에 따른 펀드 환매요구 증가로 RP 위축 등 유동성 경색 초래

- ③ 펀드·연금 규모 증가, 기관투자 확대 등으로 시장 참가자간 동조성(투자포트폴리오, 헤지 등 측면)이 커지고 있음

- 동조성 증대는 시장불안시 쏠림현상 등 군집행동(herding)을 초래하여 시장변동성을 확대시킬 수 있음

□ 그간의 비은행권 리스크 관리는 미시건전성 규제 보완·개선에 초점을 두어 왔으나, 비은행권에 축적되고 있는 시스템리스크 요인에 대응하기에는 한계

○ 미시건전성 규제 및 감독은 개별 금융회사 차원의 건전성을 유지하는데 주력하고 있으나,

- 금융회사의 집단적 거래행태 및 상품판매 행위 등으로 인한 잠재적 시스템리스크 요인을 효과적으로 제어하기에는 한계

○ 업권별 규제체계로 인해 금융권간 상호연계성, 거래 연계 등에 대한 체계적인 관리감독이 어렵고 규제수단도 미비

○ 이로 인해, 개별 금융회사의 건전성과 별개로, 시장 충격시 금융시스템 건전성이 급속도로 악화될 ‘구성의 오류\*’ 발생 소지

\* 개별 금융회사 차원의 합리적 행위(익스포저 축소, 자산 헐값매각 등)가 동시에 일어날 경우 금융시스템 전반의 유동성 축소 및 리스크 유발 가능

□ 비은행권 전반에 걸쳐 거시건전성 정책 추진에 초점을 두어 금융시스템의 안정을 제고해 나가야 할 시점

○ 단기로 자금을 차입하여 단순 차익거래를 추구하면서 금융시스템에 부담만 주는 거래가 일부 발생

\* 일부 펀드는 혁신적인 기법의 투자자금 운용 대신 단기 레버리지를 이용해 단순 스프레드를 수취하는 행위에 치중해 오고 있음

○ 비은행금융중개시 담보나 거래상대방 신용위험을 고려하는 “시장규율”이 충분히 확립되지 못한 상황

\* RP거래, 채권대차거래, 자산유동화시 고위험 담보를 이용할 유인 증대

○ 대내외 금융시장 변동으로 인해 비은행 금융회사 건전성이 저해될 위험성은 상존

⇒ 거시건전성 차원에서 비은행권 시스템리스크 요인을 분석하고, 시장여건을 감안한 거시건전성 관리체계 구축 및 대응 추진

## 2. 규제 대안 검토 및 선택

### ① 대안의 비교

#### ○ 규제대안의 내용

규제대안1	대안명	공모집합투자기구의 유동화증권 분산투자 규제 강화
	내용	공모집합투자기구가 유동화증권을 편입하는 경우 원(原) 발행자 기준으로 분산투자 규제를 적용하고자 함

#### ○ 규제대안의 비교

□ **현행유지안** : 기초자산의 동일성 여부와 관계없이 발행법인 기준으로 집합투자재산의 증권 편입비중 산정

○ 일반적인 지분증권의 경우에는 현행 유지에도 큰 문제가 없으나, ABCP 등 유동화증권의 경우 사실상 기초자산이 동일함에도 불구하고 발행법인(SPC)이 다른 문제점이 발생할 수 있음

□ **규제대안1** : 발행주체가 동일한 유동화증권은 동일증권으로 구분

○ 공모집합투자기구가 유동화증권을 편입하는 경우 해당 기초자산을 감안하여 원 발행자 기준을 분산투자 규제를 적용

### ② 이해관계자 의견수렴

□ 사전협의 등을 통해 충분한 의견수렴을 하였고, 특이 사항은 없었음

### ③ 대안의 선택 및 근거

□ 거시건전성규제를 통한 시스템리스크 관리 측면에서 유동화증권의 경우 기초자산을 기준으로 분산투자규제를 적용하는 것이 타당함

○ 현행유지안은 특정 편입자산에 대한 부실이 발생할 경우 대규모 환매요청 증가 등 시스템 리스크 유발 가능성이 큼

- 운용사 간 수익률 경쟁으로 유동성이 낮은 상황에서 ABCP 등의 편입비중이 상대적으로 높다는 점도 감안할 필요

⇒ 금융시장 리스크 관리 측면에서 현행유지안 보다 유리

### 3. 기대 효과

- 잠재 시스템리스크 요인에 선제적으로 대비하고, 위기 시에도 질서 있게 대응할 수 있는 정책수단의 구비
  - 기존에 다루어지지 않았던 비은행권의 잠재적 위험요소들을 효과적으로 관리하도록 함으로써 향후 시장 충격의 문제점 등에 대해 사전적 대응 가능
- 아울러 변동성이 큰 기초자산으로의 쏠림현상을 방지함으로써 특정 기초자산 가격의 변동이 국내시장에 큰 영향을 미치지 않도록 하는 선제적 대응이라는 점에서 의의

## II. 규제의 적정성

### 1. 목적·수단 간 비례적 타당성

- 자본시장법 상 공모집합투자기구에 대해서는 동일 법인이 발행한 증권을 일정비율 이상 편입할 수 없도록 하는 분산투자규제가 적용되고 있음

제81조(자산운용의 제한) ① 집합투자업자는 집합투자재산을 운용함에 있어서 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서는 아니 된다. 다만, 투자자 보호 및 집합투자재산의 안정적 운용을 해할 우려가 없는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우에는 이를 할 수 있다. <개정 2015. 7. 24.>

1. 집합투자재산을 증권(집합투자증권, 그 밖에 대통령령으로 정하는 증권을 제외하며, 대통령령으로 정하는 투자대상자산을 포함한다. 이하 이 호에서 같다) 또는 파생상품에 운용함에 있어서 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 행위

가. 각 집합투자기구 자산총액의 100분의 10 이내의 범위에서 대통령령으로 정하는 비율을 초과하여 동일종목의 증권에 투자하는 행위. 이 경우 동일법인 등이 발행한 증권 중 지분증권(그 법인 등이 발행한 지분증권과 관련된 증권에탁증권을 포함한다. 이하 이 관에서 같다)과 지분증권을 제외한 증권은 각각 동일종목으로 본다.



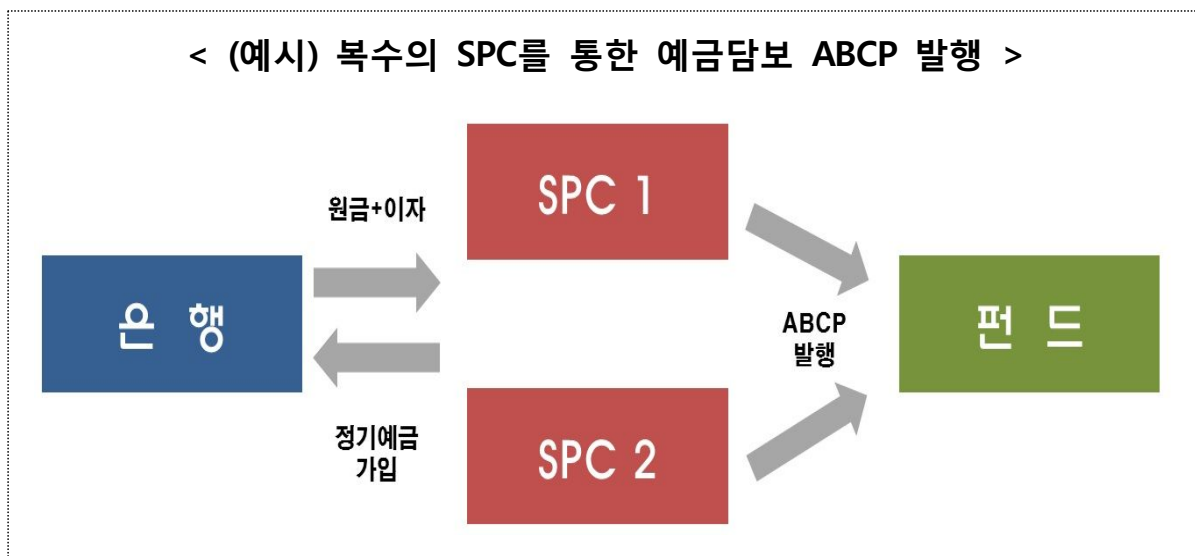
○ 이는 공모집합투자기구의 집합투자재산을 안정적이고 효율적으로 운용하도록 함으로써 투자자의 투자재산을 보호하고자 하는 목적을 가진 규제임

□ 이번 규제의 경우 기존의 투자자 보호라는 목적에서 한발 더 나아가 펀드 시장에서의 구조적인 시스템 리스크를 사전에 방지하는 것에 그 목적이 있음

○ 현재 유동화증권(ABCP 등)의 경우 기초자산이 동일하더라도 발행법인(SPC)이 다르면 높은 비중으로 편입이 가능한 상황

○ 이는 현재 10%의 편입제한 규정에 ‘동일법인 등이 발행한 증권’이라고만 명시되어 있어, 하단의 예시와 같이 동일한 기초자산을 복수의 SPC를 통해 발행할 경우에는 10%이상의 편입 가능

\* 최근 ○○ABCP의 경우 동일한 기초자산을 담보로 복수의 SPC를 통해 ABCP를 발행함에 따라 동일 자산에 대한 쏠림현상 발생



□ 특히 시장 분위기에 따라 변동성이 큰 기초자산을 다수 편입하는 등 자산 쏠림현상이 발생할 경우 해당 공모집합투자기구의 유동성 제약 등 운용기반이 취약해지는 문제가 발생 우려

○ 따라서 이번 규제를 통해 대내외 자산시장의 변동 등 시장요인을

통해 공모집합투자기구가 취약해 질 수 있는 상황을 사전에 방지할 수 있을 것으로 기대

- 또한 이는 분산투자 규제의 궁극적인 목적인 투자자 보호에도 실질적으로 긍정적인 효과가 있을 것으로 판단됨

## 2. 영향평가 필요성 등 고려사항

영향평가			시장유인적 규제설계	국제기준 정합성	일몰설정 여부	원칙허용· 예외금지
기술	경쟁	중기				
해당사항 없음	해당사항 없음	해당사항 없음	하단 참조	하단 참조	해당사항 없음	해당사항 없음

### ○ 영향평가

#### - 기술규제영향평가

- ☐ 해당사항 없음

#### - 경쟁영향평가

- ☐ 해당사항 없음

#### - 중기영향평가

- ☐ 해당사항 없음

### ○ 기타 고려사항

#### - 시장유인적 규제설계

- ☐ 기존에도 공모집합투자기구에 대한 분산투자 규제는 자본시장법을 통해 엄격하게 적용되고 있었음

- 각 운용사에서는 준법감시인을 두고 리스크관리규정 등을 통해 공모집합투자기구의 운용기준 등을 준수하고 있으므로, 위 규제를 추가로 적용하는 것에 문제는 없을 것으로 판단됨

- 국제 기준 정합성

☐ 해당사항 없음

- 일몰설정 여부

☐ 해당사항 없음

- 원칙허용·예외금지 규제방식(네거티브 규제)적용 여부

☐ 해당사항 없음

### 3. 해외 및 유사입법사례

○ 해외사례

☐ 해당사항 없음

○ 타법사례

☐ 해당사항 없음

### 4. 비용편익 분석

<규제대안 1 : 유동화증권의 분산투자규제 확대 적용>

① 비용편익분석 : 기존 분산투자 예방 시스템 활용을 통해 별도의 비용발생은 없을 것으로 예상됨

가격기준연도	현재가치 기준연도	분석대상기간 (년)	할인율(%)	단위
2016	2017	10	5.5	백만원, 현재가치
규제대안 1 : 유동화증권 분산투자규제 확대 적용을 위한 시스템 구축				
영향집단		비용	편익	순비용
피규제 기업 · 소상공인	직접			
	간접			
피규제 일반국민				
피규제자 이외 기업 · 소상공인				
피규제자 이외 일반				

국민			
정부			
총 합계			
기업준비용			

### Ⅲ. 규제 의 실효성

#### 1. 규제 의 순응도

##### ○ 피규제자 준수 가능성

- ☐ 금융감독원, 금융투자협회 등 관계기관 협의 등을 거쳐 도출한 방안으로 기 협의된 사항임

- 기존 공모집합투자기구의 운용기준이 자본시장법상 별도로 규정\*되어 현재까지 지켜지고 있는 만큼, 본 규제의 경우에도 큰 문제없이 준수될 수 있을 것으로 판단됨

\* 동일인 발행 채무증권·어음은 각각 자산총액의 5%·3%, 동일인 발행 채무증권과 해당 동일인이 거래상대방인 거래금액의 합계액은 10%로 제한중

##### ○ 규제 차등화 방안

- ☐ 공모집합투자기구를 운용하는 모든 집합투자업자를 대상으로 한 규제이므로 이를 차등화하여 규제할 근거가 없음

#### 2. 규제 의 집행가능성

##### ○ 행정적 집행가능성

- ☐ 기존에도 공모집합투자기구의 운용기준이 명시되어 지켜지고 있었 으며, 이를 일부 증권에 확대하여 적용하는 것으로 행정적 집행에 문제 없음

##### ○ 재정적 집행가능성

- ☐ 현재 공모집합투자기구의 운용비중 등을 감시하는 별도의 시

시스템이 자산운용사별로 이미 구축되어 있으며, 이를 위한 준법 감시인력도 법령에 따라 구비되어 있는 상황임

- 따라서 별도의 시스템 구축이나 인력이 불필요하며, 법 개정 이후 해당 규정 준수에는 문제점이 없는 것으로 파악

#### IV. 추진계획 및 종합결론

##### 1. 추진 경과

- 사전협의 등을 통해 충분한 의견 수렴을 하였고, 특이 사항은 없었음

##### 2. 향후 평가계획

- 제도 운영과정에서 금융감독원과 공동으로 지속적으로 변동 사항을 모니터링하고, 필요시 자산운용사 등 이해당사자와 협의 등을 통해 미비점 보완 예정
- 아울러 본 규제의 목적이 시스템리스크를 사전에 방지하기 위한 것인 만큼 급격한 시장상황 변화 등에 적극 대처할 수 있도록 지속적으로 관리할 예정

##### 3. 종합결론

- 이번 개정을 통해 특정 편입자산의 부실발생 시 발행할 수 있는 공모집합투자기구의 구조적인 문제점들에 대해 선제적으로 대응할 수 있는 제도적 기반을 마련했다는 점에서 의의가 있음

### 가. 대안별 분석 비교표

가격기준연도	현재가치 기준연도	분석대상기간 (년)	할인율(%)	단위
2016	2017	10	5.5	백만원, 현재가치

#### 규제대안1 : 유동화증권의 분산투자규제 적용

영향집단		비용	편익	순비용
피규제 기업 · 소상공인	직접			
	간접			
피규제 일반국민				
피규제자 이외 기업 · 소상공인		해당사항 없음	해당사항 없음	
피규제자 이외 일반 국민				
정부				
총 합계				
기업순비용				

### 나. 각 대안의 활동별 비용·편익 분석 결과

#### <규제대안 1 : 유동화증권의 분산투자규제 적용>

##### ① 피규제 기업·소상공인 :

☐ 직접비용 : 해당사항 없음

업무제목	
설명	

세분류	
활동제목	
비용항목	
비용	
활동비용 특성	
산식	
근거설명	

세분류	
활동제목	
비용항목	
비용	
활동비용 특성	
산식	
근거설명	

< 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	부동산 개발신탁 자금조달 및 수탁된 금전의 운용방법			
	2.규제조문	자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제103조제4항, 제5항			
	3.위임법령	해당사항 없음			
	4.유형	강화	5.입법예고	2019.3.29 ~ 5.8	
	6.검증단계				
규제의 필요성	7.추진배경 및 정부개입 필요성	○ 부동산신탁회사가 금융기관으로서 부동산개발사업 관련 사업비를 위탁자의 여건에 맞게 원활히 조달하고 운용할 수 있도록 관련 규제 완화가 필요			
	8.규제내용	○ 부동산 개발신탁 사업비의 조달한도를 위탁자로부터의 금전 수탁과 부동산신탁업자의 고유계정으로부터의 차입을 모두 합산하여 사업비의 100% 이내로 규제			
	9. 피규제 집단 및 이해관계자	○ (피규제집단) 부동산 개발신탁을 영위하는 부동산신탁회사 ○ (이해관계자) 부동산신탁의 위탁자			
	10.기대효과	○ 부동산 개발신탁의 자금조달 제한을 완화함으로써 분양대금의 사업비 투입없이 후분양제 토지신탁을 시행할 수 있어 분양자들이 보호받을 수 있게 됨			
규제의 적정성	11.비용편익분석 (단위:백만원)		비용	편익	순비용
		피규제자	0	0	0
		피규제자 이외	0	0	0
	12.영향평가 여부	기술영향평가	중기영향평가		경쟁영향평가
		해당사항 없음	해당사항 없음		해당사항 없음
기타	13.일몰설 정 여부	해당사항 없음			
	14.원칙허용· 예외금지 규제 방식 적용여부	해당사항 없음			
	15.비용관리제 (단위:백만원)	적용여부	비용	편익	연간균등순비용
		0	0	0	



<조문 대비표>

현 행	개 정 안
제103조(신탁재산의 제한 등) ① ~ ③ (생략)	제103조(신탁재산의 제한 등) ① ~ ③ (현행과 같음)
④ 신탁업자는 부동산개발사업을 목적으로 하는 신탁계약을 체결한 경우에는 그 신탁계약에 의한 부동산개발사업별로 제1항제1호의 재산을 대통령령으로 정하는 사업비의 100분의 15 이내에서 수탁할 수 있다.	④ ----- ----- ----- ----- ----- 재산을 대통령령으로 정하는 사업비에 사용할 목적으로 수탁할 수 있다. 다만, 그 수탁금액과 제105조제2항에 따라 신탁의 계산으로 그 신탁업자의 고유재산으로부터 금전을 차입한 금액을 합산한 금액이 사업비의 100분의 100 이내에서 대통령령으로 정하는 비율을 초과해서는 아니된다.
<신 설>	⑤ 신탁업자가 제4항에 따라 제1항제1호의 재산을 수탁한 경우 다음 각 호의 방법으로 운용하여야 한다. 1. 제106조제1호부터 제3호까지의 방법 2. 그 밖에 신탁재산의 안정성 및 수익성 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 방법

## I. 규제의 필요성 및 대안선택

### 1. 추진배경 및 정부개입 필요성

□ 부동산신탁회사가 금융기관으로서 부동산개발사업 관련 사업비를 위탁자의 여건에 맞게 원활히 조달하고 운용할 수 있도록 관련 규제 완화가 필요한 상황

○ '08년 금융위기 이후 부동산 금융시장에서 새로운 부동산 금융방식에 대한 니즈 및 부동산신탁회사의 자금조달 등 금융기능을 활용한 부동산 개발사업 사업추진 수요 등이 증가 추세

\* 부동산 토지신탁 수탁고(조원) : '09말 16.8 → '12말 25.9 → '15말 38.3 → '18말 64.9

□ 부동산신탁회사는 부동산개발사업을 목적으로 하는 신탁의 사업비를 조달하는 경우 ①해당 부동산 위탁자로부터 금전을 수탁하거나, ② 신탁회사 자체적으로 자금 조달\*

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

○ 이때 금전수탁 한도는 사업비의 15%, 고유계정으로부터의 차입 한도는 사업비의 70%(임대형사업은 90%)로 제한됨

#### ※ 부동산 개발신탁의 사업비 조달방법

○ 통상 수분양자가 납입한 **분양대금**을 사업비로 지급 → **선분양 사업 위주**\*

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

○ 초과분은 금융기관 차입 등 외부에서 자금을 조달하여 고유계정에서 신탁계정으로 투입하는 형태

○ 이러한 사업비 조달 제한으로 인해

(1) 자체 자금조달 능력이 있는 위탁자가 사업비를 신탁하고자 하는 경우에도 금전신탁 범위 제한(사업비의 100분의 15 이내)으로 인해

금전을 신탁원본으로 편입하지 못하고, 위탁자예수금으로 처리하는 등 자금조달에 어려움이 있었음

- (2) 분양률이 저조하거나, 분양이 없는 신탁사업(골프장, 물류시설 건설 등)의 경우에는 원활한 사업비 조달에 한계

## □ 이번 부동산개발 신탁의 자금조달 규제 합리화\* 조치로 인해

\* 사업비의 100% 한도 내에서 “당해 부동산 위탁자로부터의 금전수탁 + 고유계정으로부터의 차입”이 가능하도록 허용

- 분양대금 투입 없이 사업비 전부를 조달할 수 있도록 부동산 개발 신탁의 자금조달 규제를 완화

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

## □ 더불어, 금전신탁 인가를 받지 아니한 부동산 신탁업자가 수탁한 금전의 운용방식은 투자성 없는 방법\*으로 제한하여

\* 금융기관에의 예치, 국채·지방채·특수채증권의 매수 등

- 수탁자의 재산을 안전하게 관리할 수 있는 조치도 포함되었음

## 2. 규제 대안 검토 및 선택

### ① 대안의 비교

- 규제대안의 내용

규제대안1	대안명	부동산 개발신탁 자금조달 합리화 및 수탁된 금전의 운용방법
	내용	사업비의 100% 한도 내에서 “당해 부동산 위탁자로부터의 금전수탁 + 고유계정으로부터의 차입”이 가능하도록 허용

- 규제대안의 비교

- **현행유지안** : 금전수탁 한도는 사업비의 15%, 고유계정으로부터의 차입 한도는 사업비의 70%(임대형사업은 90%)로 제한
  - 분양률이 저조하거나, 분양이 없는 신탁사업(골프장, 물류시설 건설 등)의 경우에는 원활한 사업비 조달에 한계
- **규제대안1** : 사업비의 100% 한도 내에서 “당해 부동산 위탁자로부터의 금전수탁 + 고유계정으로부터의 차입”이 가능하도록 허용
  - 분양 없는 개발사업에 후분양 토지신탁을 통한 사업 추진 가능

## ② 이해관계자 의견수렴

- 사전협의 등을 통해 충분한 의견수렴을 하였고, 특이 사항은 없었음
  - \* 부동산신탁사 기획부서 등은 부동산신탁 개발사업을 위해 자금조달 규제가 완화되어야 한다는 의견을 지속적으로 개진('18.5월, 현장점검단)

## ③ 대안의 선택 및 근거

- 부동산 개발신탁의 자금조달 제한을 합리화 하는 규제대안이 바람직
  - **현행유지안**은 분양과 임대없이 준공하고 위탁자에게 인도해주는 것이 신탁목적인 사업(ex. 골프장, 물류시설, 발전시설 등)을 하는데 한계
  - 분양 없는 신탁사업의 자금조달을 원활하게 하고 후분양제 토지 신탁을 시행 할 수 있어
- ⇒ **분양자 보호 측면에서 현행유지안 보다 유리**

## 3. 기대 효과

- 자금조달 어려움으로 지연된 중소 규모의 사업에 사업비 조달을 원활하게 함으로써
  - 부동산 개발신탁을 통해 ① 지연된 사업의 정상화, ② 사업비

부담으로 사업 참여가 어려웠던 중견 시공사의 사업 참여 활성화 등을 기대할 수 있음

- 더불어 분양자 보호 수준이 높은 후분양제 토지신탁을 활성화할 수 있는 환경을 조성
- 위탁자로부터 수탁받은 금전에 대해서도 금융기관에의 예치, 국채·지방채·특수채증권의 매수 등의 방법으로 운용토록 하여 안정적으로 관리될 수 있음

## II. 규제 의 적정성

### 1. 목적·수단 간 비례적 타당성

- 부동산 개발신탁의 자금조달 제한을 완화하는 것은 별도의 비용이 수반이 없고
  - 후분양 토지신탁을 가능하게 함으로써 분양자 보호 등 규제완화 조치에 따른 편익이 큰 것으로 판단됨
- 부동산 개발신탁에서 위탁자로부터 수탁 받은 금전의 자금운용 방법을 정한 것의 경우에도,
  - 기존에 한도(사업비의 15% 이내)와 동일한 방식으로 운용하는 것으로 수탁 받은 한도 증가분(사업비의 15%를 초과)의 자금운용에 대한 새로운 부담의 가중 없이

### 2. 영향평가 필요성 등 고려사항

영향평가			시장유인적 규제설계	국제기준 정합성	일몰설정 여부	원칙허용· 예외금지
기술	경쟁	중기				
해당사항 없음	해당사항 없음	해당사항 없음	하단 참조	해당사항 없음	해당사항 없음	해당사항 없음

○ 영향평가

- 기술규제영향평가

☐ 해당사항 없음

- 경쟁영향평가

☐ 해당사항 없음

- 중기영향평가

☐ 해당사항 없음

○ 기타 고려사항

- 시장유인적 규제설계

☐ 기존에도 적용하던 부동산 개발신탁의 무분별한 차입으로 인한 리스크 확대를 방지하는 규제의 취지는 유지하는 것이며,

○ 금전수탁과 부동산신탁업자의 고유계정으로 부터의 차입 한도를 완화 적용하는 것으로 개발이 완료되기 전에 분양할 수 없던 개발사업에 후분양 토지신탁을 활용하는 것이 가능해짐

- 국제 기준 정합성

☐ 해당사항 없음

- 일몰설정 여부

☐ 해당사항 없음

- 원칙허용·예외금지 규제방식(네거티브 규제)적용 여부

☐ 해당사항 없음

3. 해외 및 유사입법사례

○ 해외사례

☐ 해당사항 없음

○ 타법사례

☐ 해당사항 없음

4. 비용편익 분석

<규제대안 1 : 부동산 개발신탁 자금조달 및 수탁된 금전의  
운용방법>

① 비용편익분석 : 해당사항 없음

가격기준연도	현재가치 기준연도	분석대상기간 (년)	할인율(%)	단위
				백만원, 현재가치
규제대안 1 : 파생결합증권 판매 쏴 과정을 녹취할 수 있는 시스템 구축				
영향집단		비용	편익	순비용
피규제 기업 · 소상공인	직접			
	간접			
피규제 일반국민				
피규제자 이외 기업 · 소상공인				
피규제자 이외 일반 국민				
정부				
총 합계				
기업순비용				

Ⅲ. 규제의 실효성

1. 규제의 순응도

○ 피규제자 준수 가능성

☐ 금감원, 금융투자협회 등 관계기관 협의 등을 거쳐 도출한 방안  
으로 기 협의된 사항임

○ 규제 차등화 방안

☐ 해당사항 없음

## 2. 규제의 집행가능성

### ○ 행정적 집행가능성

- ☐ 기존에도 부동산 개발신탁의 사업비 조달방법으로 위탁자로 부터의 금전수탁, 부동산신탁회사의 고유계정에서의 차입이 활용되고 있었으며, 이에 대한 한도 수준을 확대 적용하는 것으로 행정적 집행에 문제 없음

### ○ 재정적 집행가능성

- ☐ 해당사항 없음

## IV. 추진계획 및 종합결론

### 1. 추진 경과

- ☐ 사전협의 등을 통해 충분한 의견 수렴을 하였고, 특이 사항은 없었음

### 2. 향후 평가계획

- ☐ 자금조달 규제 합리화 시행일 이후에는 금감원의 검사 시 회사의 부동산 개발신탁의 자금조달 현황 등을 점검하여 실제 적용여부를 확인할 계획

### 3. 종합결론

- ☐ 분양대금 투입 없이 사업비 전부를 조달할 수 있도록 부동산 개발신탁의 자금조달 규제를 합리화하고 당해 부동산 위탁자로부터 수탁한 금전의 운용방식을 제한하는 등 규정 개정 필요



### 가. 대안별 분석 비교표

가격기준연도	현재가치 기준연도	분석대상기간 (년)	할인율(%)	단위
				백만원, 현재가치
규제대안1 :				
영향집단		비용	편익	순비용
피규제 기업 · 소상공인	직접			
	간접			
피규제 일반국민		해당사항 없음	해당사항 없음	
피규제자 이외 기업 · 소상공인				
피규제자 이외 일반 국민				
정부				
총 합계				
기업순비용				

### 나. 각 대안의 활동별 비용.편익 분석 결과

<규제대안 1 : 부동산 개발신탁 자금조달 및 수탁된 금전의  
운용방법>

#### ① 피규제집단 :

☐ 직접비용 : 해당사항 없음

업무제목	
설명	
세분류	
활동제목	
비용항목	
비용	
활동비용 특성	
산식	

근거설명	
------	--

세분류	
활동제목	
비용항목	
비용	
활동비용 특성	
산식	
근거설명	

## < 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	수익자총회 제도 개선																		
	2.규제조문	자본시장법 제190조제8항																		
	3.위임법령	해당사항 없음																		
	4.유형	강화		5.입법예고	2019.3.29. ~ 4.00.															
규제의 필요성	6.추진배경 및 정부개입 필요성	◦ 2019년 발표한 ‘현장 혁신형 자산운용산업 규제 개선’에 근거하여 수익자총회 제도개선을 하고자 함  ◦ 펀드의 중요사항을 결정하는 수익자총회는 투자자의 참여 부진으로 인해 의결 정족수 확보에 어려움이 있어, 투자자 이익에 악영향을 미침에 따라 효율적 의사결정을 위한 수익자총회 제도개선 필요																		
	7.규제내용	연기수익자총회의 출석요건 완화 및 결의요건 강화																		
	8. 피규제 집단 및 이해관계자	<table><tr><th colspan="2">유형</th><th>인원수 또는 규모</th><th>의견 수렴방식</th><th>의견내용</th></tr><tr><td>피규제자</td><td>금융회사</td><td>공모 집합투자기구 (4,241개)</td><td>입법예고</td><td>-</td></tr><tr><td>이해관계자</td><td>자산운용회사 등</td><td>-</td><td>입법예고</td><td>-</td></tr></table>				유형		인원수 또는 규모	의견 수렴방식	의견내용	피규제자	금융회사	공모 집합투자기구 (4,241개)	입법예고	-	이해관계자	자산운용회사 등	-	입법예고	-
	유형		인원수 또는 규모	의견 수렴방식	의견내용															
피규제자	금융회사	공모 집합투자기구 (4,241개)	입법예고	-																
이해관계자	자산운용회사 등	-	입법예고	-																
9.기대효과	◦ 펀드의 효율적 의사결정을 통한 투자자 권익 증진																			
규제의 적정성	10.영향평가 여부	기술영향평가		중기영향평가	경쟁영향평가															
		해당없음		해당없음	해당없음															
	11. 비용편익 분석(정성 분석)	◦ (편익) ‘18년 기준 47.6%에 달하는 수익자총회 불성립 비율이 의결정족수 완화에 따라 낮아질 수 있을 것으로 기대되므로 펀드의 효율적인 운용을 위한 의사결정이 가능  ◦ (비용) 수익자총회 개최비용이 약 100만원 ~400만원(수익자 수에 따라 편차 많음)인 점을 고려하여 ‘18년 기준 불성립 건수기준으로 연간 약 5,000만원(20건 × 250만원) 절약 기대																		
기타	11. 일몰 설정 여부	X																		

<조문 대비표>

현 행	개 정 안
제190조(수익자총회) ① ~ ⑦ (생략) ⑧ 연기수익자총회의 결의에 관하여는 제5항 및 제6항을 준용한다. 이 경우 “발행된 수익증권 총좌수의 4분의 1 이상”은 “발행된 수익증권 총좌수의 <u>8분의 1 이상</u> ”으로 보고, “수익증권의 총좌수의 5분의 1 이상”은 “수익증권의 총좌수의 <u>10분의 1 이상</u> ”으로 본다.	제190조(수익자총회) ① ~ ⑦ (현행과 같음) ⑧ ----- -----. 이 경우 “출석한 수익자의 의결권의 과반수”는 각각 “출석한 수익자의 의결권의 3분의 2 이상의 수로 보고, ----- ----- <u>16분의 1 이상</u> --- -- 보며, ----- <u>20분</u> <u>의 1 이상</u> --.
⑨.⑩ (생략)	⑨.⑩ (현행과 같음)

## I. 규제의 필요성 및 대안선택

### 1. 추진배경 및 정부개입 필요성

- 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, 투자자는 소규모 투자금액, 전문성 부족 등으로 인해 의결권 행사에 소극적임에 따라 의결정족수 확보에 어려움이 있어 효율적 의사결정을 위한 제도 개선 필요

### 2. 규제 대안 검토 및 선택

#### ① 대안의 내용 및 선택 근거

- 연기수익자총회 의결권 완화 대신 간주의결권\* 행사제도 완화\*\*를 대안으로 검토하였으나,

\* 수익자총회에 출석하지 않은 수익자의 의결권을 수익자총회에 출석한 수익자의 결의내용에 영향을 미치지 않도록 행사된 것으로 보는 제도

\*\* (현행) 의결권 행사 총좌수가 발행된 총좌수의 1/10 이상인 경우 적용 → (개선안) 의결권 행사 총좌수를 발행된 총좌수의 1/20 이상인 경우로 완화

- 간주의결권 제도에 대한 이해도가 낮고 수익자총회 개최에 필요한 의결정족수 요건에는 변화가 없어 실제 적용되는데 어려움이 있을 것으로 판단되어 현행 개정안이 적절한 것으로 판단

#### ② 이해관계자 의견수렴

이해관계자명	주요 내용	조치결과
자산운용사, 투자자 등	자본시장법 개정안 입법예고로 의견 수렴	진행 중

### 3. 기대 효과

- 연기수익자총회의 의결정족수 완화에 따른 수익자총회 성립비율 증가에 따라 펀드의 효율적인 의사결정을 통한 투자자 권익 증진

## II. 규제의 적정성

### 1. 목적·수단 간 비례적 타당성

- (규제목적) 펀드의 수익자총회 개최시 의결정족수 요건을 완화하되, 결의요건은 강화하여 수익자총회 성립가능성을 높여 펀드의 효율적 운용을 통한 투자자 권익 증진
- (규제수단) 현행 제도상으로는 수익자총회 불성립 가능성이 높아 펀드의 효율적 운용을 위한 의사결정이 곤란하여 투자자 이익에 악영향을 줄 수 있으므로, 의결정족수는 완화하되 출석수익자의 결의비율을 강화하여 규제완화를 보완하였으므로, 규제수단도 적절

### 2. 영향평가 필요성 등 고려사항

영향평가			시장유인적 규제설계	국제기준 정합성	일몰 설정 여부
기술	경쟁	중기			
해당없음	해당없음	해당없음	해당없음	해당없음	X

### 3. 해외 및 유사입법사례

- 일본의 경우 의사정족수가 우리나라보다 높으나 간주찬성제도\*를 운영하고 있어 수익자총회 결의가 보다 용이

\* 간주찬성제도 : 의결권을 행사하지 않은 경우 찬성한 것으로 간주

- 영국의 경우 의결정족수 요건은 우리나라보다 높으나, 의사정족수 요건을 2인(연기 1인)이상 출석시로 별도로 두어 수익자총회 결의가 보다 용이

※ 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)	-

### III. 규제의 실효성

#### 1. 규제의 순응도

##### ☐ 피규제자 준수 가능성

- 자본시장법상 규제사항이고 연기수익자총회의 의결정족수 완화  
요건이므로 미준수 가능성이 매우 낮음

##### ☐ 규제 차등화 방안

- 모든 집합투자업자를 대상으로 한 규제이므로 이를 차등화하여  
규제할 필요성이 없음

#### 2. 규제의 집행가능성

##### ☐ 행정적·재정적 집행가능성

- 기존 금융당국의 관리·감독 여건상 규제집행에 어려움은 없을  
것으로 예상

### IV. 추진계획 및 종합결론

#### 1. 추진 경과

- ☐ 2019년 금융위원회 업무계획 이행의 일환으로 ‘현장 혁신형 자산운  
용산업 규제 개선’을 발표하였으며,

- 이에 효율적인 의사결정을 위한 수익자총회 제도 개선 사항으로 연기 수익자총회의 의결정족수 요건을 완화하도록 법규 개정

## 2. 향후 평가계획

- 제도 운영과정에서 지속적으로 모니터링하고, 필요시 이해당사자와 협의 등을 통해 미비점 보완 예정

## 3. 종합결론

- 의결권 행사에 소극적인 투자자로 인해 중요한 사항 결정을 위한 수익자총회의 불성립율이 높았으나, 관련법 완화를 통해 수익자총회의 성립율이 높아져서 펀드의 효율적 의사결정이 가능해 질 것으로 기대
- 적시 수익자총회 개최로 투자자에게 유리하도록 펀드 운용 관련 사항을 정할 수 있어 투자자 이익 증진 및 펀드 시장에 대한 신뢰회복 역할 수행 가능



< 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	부동산개발신탁 자금조달 관련 규정 위반에 대한 제재																		
	2.규제조문	자본시장법 별표1 제120의2호 내지 제120의3호																		
	3.위임법령	해당사항 없음																		
	4.유형	신설	5.입법예고	2019.3.29 ~ 5.8																
규제의 필요성	6.추진배경 및 정부개입 필요성	◦ 2019년 3월 11일 발표한 ‘현장 혁신형 자산운용산업 규제개선’ 중 부동산 개발신탁의 자금조달 규제를 합리화하면서 이에 따른 법률 미준수에 따른 제재의 법적 근거를 확보하고자 함																		
	7.규제내용	부동산 개발신탁의 사업비 조달한도 비율을 초과하는 경우 제재할 수 있는 법적 근거 마련																		
	8. 피규제 집단 및 이해관계자	<table><tr><th colspan="2">유형</th><th>인원수 또는 규모</th><th>의견 수렴방식</th><th>의견내용</th></tr><tr><td>피규제자</td><td>부동산신탁회사</td><td>부동산신탁회사 (11개)</td><td>입법예고</td><td>-</td></tr><tr><td>이해관계자</td><td>금융감독원 등</td><td>-</td><td>입법예고</td><td>-</td></tr></table>				유형		인원수 또는 규모	의견 수렴방식	의견내용	피규제자	부동산신탁회사	부동산신탁회사 (11개)	입법예고	-	이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-
	유형		인원수 또는 규모	의견 수렴방식	의견내용															
피규제자	부동산신탁회사	부동산신탁회사 (11개)	입법예고	-																
이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-																
9.기대효과	◦ 위법행위에 대한 제재 근거를 마련하여 법 집행의 강제력 확보																			
규제의 적정성	10.영향평가 여부	기술영향평가		중기영향평가	경쟁영향평가															
		해당없음		해당없음	해당없음															
	11. 비용편익 분석(정성 분석)	◦ (편익) 사업비 조달규제를 완화하여 시장 자율성을 부여하되 위법 행위에 대한 제재를 통해 이행 강제력 마련  ◦ (비용) 별도의 비용 발생은 없음																		
기타	11. 일몰 설정 여부	X																		

<조문 대비표>

현 행	개 정 안
<p>[별표1] 금융투자업자 및 그 임직원 에 대한 처분 및 업무 위탁계약 취소·변경 명령의 사유(제43조제 2항제4호, 제420조제1항제6호·제 3항 및 제422조제1항·제2항 관 련)</p> <p>1. ~ 120. (생 략)</p> <p><u>&lt;신 설&gt;</u></p>   <p><u>&lt;신 설&gt;</u></p>	<p>[별표1] 금융투자업자 및 그 임직원 에 대한 처분 및 업무 위탁계약 취소·변경 명령의 사유(제43조제 2항제4호, 제420조제1항제6호·제 3항 및 제422조제1항·제2항 관 련)</p> <p>1. ~ 120. (현행과 같음)</p> <p><u>120의2. 제103조제4항 후단에 따른 비율을 초과하여 운용한 경우</u></p> <p><u>120의3. 제103조제5항을 위반하여 운용한 경우</u></p>

## I. 규제 필요성 및 대안선택

### 1. 추진배경 및 정부개입 필요성

- ☐ 부동산 개발신탁의 자금조달 규제를 합리화 하면서 이를 위한 차입비율 수준을 초과하는 경우에 대한 제재를 위해 법적 근거 마련 필요

### 2. 규제 대안 검토 및 선택

#### ① 대안의 내용 및 선택 근거

- ☐ 부동산 개발신탁의 자금조달 내역을 개별 사업의 자금조달시 마다 금감원이 직접 확인 하는 대안이 있을 수 있으나,
  - 건별로 확인 점검하는 것은 부동산신탁사 및 금융감독원의 과도한 업무부담 및 비용 발생이 우려된다는 점에서 현행 개정안이 적절한 것으로 판단

#### ② 이해관계자 의견수렴

이해관계자명	주요 내용	조치결과
금융감독원, 금융투자협회, 부동산신탁사 등	자본시장법 개정안 입법예고로 의견 수렴	진행 중

### 3. 기대 효과

- ☐ 부동산 개발신탁의 자금조달에 대한 시장의 자율성을 부여하면서 조달방식에 따른 차입비율 한도를 준수토록 하는 자금조달 규제 이행의 강제성이 확보될 것으로 기대

## II. 규제의 적정성

### 1. 목적·수단 간 비례적 타당성

- ☐ (규제목적) 부동산 개발신탁의 사업비 조달시 준수해야 하는 금전 수탁 및 차입한도 비율 준수 위반시 제재를 위한 법적 근거를 마련
- ☐ (규제수단) 현재도 부동산 개발신탁의 사업비 조달 관련 한도 비율 위반시 법적 제재 근거를 마련하고 있어 동일한 규제수단에 해당

### 2. 영향평가 필요성 등 고려사항

영향평가			시장유인적 규제설계	국제기준 정합성	일몰 설정 여부
기술	경쟁	중기			
해당없음	해당없음	해당없음	해당없음	해당없음	X

### 3. 해외 및 유사입법사례

- ☐ 해당사항 없음

## III. 규제의 실효성

### 1. 규제의 순응도

- ☐ 피규제자 준수 가능성
  - 법률 위반 사항을 제재하기 위한 근거조문을 반영하는 것이므로 미준수 가능성이 매우 낮으며 오히려 법률 준수의 강제력이 제고될 것으로 기대

## □ 규제 차등화 방안

- 모든 부동산신탁업자를 대상으로 한 규제이므로 이를 차등화하여 규제할 필요성이 없음

## 2. 규제의 집행가능성

### □ 행정적·재정적 집행가능성

- 기존 금융당국의 관리·감독 여건상 규제집행에 어려움은 없을 것으로 예상

## IV. 추진계획 및 종합결론

### 1. 추진 경과

- 2019년 금융위원회 업무계획 이행의 일환으로 ‘현장 혁신형 자산 운용산업 규제 개선’을 발표하였으며,
  - 이에 과도한 규제수준을 합리화하는 목표와 연계된 위법 행위에 대한 제재를 할 수 있도록 법적 근거 마련 추진

### 2. 향후 평가계획

- 위법 행위 발생 여부와 이에 따른 제재가 이루어지고 있는지에 대해 금융감독원 등 관계기관과 합동으로 수시로 점검할 계획

### 3. 종합결론

- 부동산 개발신탁의 자금조달 규제 합리화와 연계된 법률에 명시한 기준 위반시 제재를 위한 법적 근거를 마련함으로써 시장 자율성 부여와 법률 위반에 대한 엄격한 제재라는 대원칙 달성
  - 제재를 위한 명확성 및 투명성을 보장하고 법 준수를 위한 이행 강제력 마련을 통해 부동산 개발신탁 시장에 대한 신뢰회복 역할 수행 가능

## < 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	PEF 회계기준 위반 시 업무집행사원(GP) 제재근거 마련																		
	2.규제조문	자본시장법 제249조의21 제1항 및 제2항, 별표6																		
	3.위임법령	해당사항 없음																		
	4.유형	신설		5.입법예고	2019.3.29 ~ 5.8															
규제의 필요성	6.추진배경 및 정부개입 필요성	◦ 2019.3월 중 발표한 ‘현장 혁신형 자산운용산업 규제 개선’의 일환 으로 금융투자업자의 건전성 강화를 위한 제도 개선  ◦ 회계처리기준 위반 시 처벌에 대한 구체적인 근거가 법령에 미비함에 따라 이를 보완하고자 하는 것임																		
	7.규제내용	경영참여형 사모집합투자기구(PEF) 업무집행사원(GP)의 임직원이 회계처리기준을 위반한 경우 이에 대한 처벌 근거를 명시																		
	8. 피규제 집단 및 이해관계자	<table><tr><th colspan="2">유형</th><th>인원수 또는 규모</th><th>의견 수렴방식</th><th>의견내용</th></tr><tr><td>피규제자</td><td>PEF의 GP</td><td>현재 등록된 GP(256개사)</td><td>입법예고</td><td>-</td></tr><tr><td>이해관계자</td><td>금융감독원 등</td><td>-</td><td>입법예고</td><td>-</td></tr></table>				유형		인원수 또는 규모	의견 수렴방식	의견내용	피규제자	PEF의 GP	현재 등록된 GP(256개사)	입법예고	-	이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-
	유형		인원수 또는 규모	의견 수렴방식	의견내용															
피규제자	PEF의 GP	현재 등록된 GP(256개사)	입법예고	-																
이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-																
9.기대효과	◦ 회계기준 위반 시 제재기준을 명확화 하여 시장의 건전한 거래 질서 확립																			
규제의 적정성	10.영향평가 여부	기술영향평가		중기영향평가	경쟁영향평가															
		해당없음		해당없음	해당없음															
	11. 비용편익 분석(정성 분석)	◦ (편익) 자산운용시장의 참여자 간 공정한 거래가 이루어질 수 있도록 제재기준을 명확하게 마련함으로써 건전한 거래질서 확립에 기여  ◦ (비용) 기존의 미비된 사항을 법령에 구체적인 내용으로 반영하는 것에 불과하여 특별한 비용 발생은 없음																		
기타	11. 일몰 설정 여부	X																		

<조문 대비표>

현 행	개 정 안
<p>[별표 6] 경영참여형 사모집합투자기구 및 그 <u>업무집행사원</u>에 대한 처분 사유</p> <p>&lt;신 설&gt;</p> <p><u>1. ~ 27.</u> (생 략)</p>	<p>[별표 6] 경영참여형 사모집합투자기구 및 그 <u>업무집행사원 및 해당 업무집행사원의 임직원</u>에 대한 처분 사유</p> <p><u>1. 제240조제1항을 위반하여 회계처리를 한 경우</u></p> <p><u>2. ~ 28.</u> (현행 제1호부터 제27호까지와 같음)</p>

## I. 규제의 필요성 및 대안선택

### 1. 추진배경 및 정부개입 필요성

- '19.3월 발표한 '현장 혁신형 자산운용산업 규제 개선'의 일환으로 시장 참여자 간 공정거래의 토대 마련을 위한 규제 개선 필요
  - 현재 경영참여형 사모집합투자기구(PEF)의 경우 회계처리기준 위반 시 해당 PEF 업무집행사원(GP) 및 임직원에 대한 처벌 근거가 미흡하여 이를 반영하고자 함

### 2. 규제 대안 검토 및 선택

#### ① 대안의 내용 및 선택 근거

- 회계처리기준 위반 시 PEF의 GP에 대해서만 처벌하고 해당 임직원에 대해서는 배제하는 방안이 있으나,
  - GP의 실질적인 업무수행을 하는 임직원에 대한 제재를 배제할 경우 제재의 실효성이 약화되는 측면이 존재하며,
  - 아울러 해당 임직원들의 도덕적 해이 등으로 인한 시장질서 교란 등이 발생할 우려가 있으므로, GP의 임직원에 대한 제재도 병행되어야 할 필요가 있음

#### ② 이해관계자 의견수렴

이해관계자명	주요 내용	조치결과
금융감독원, 금융투자협회, 자산운용사 등 PEF를 운용하는 GP	자본시장법 개정안 입법예고로 의견 수렴	진행 중

### 3. 기대 효과

- PEF 시장 참여자 간에 공정한 거래가 이루어질 수 있는 토대를 마련함으로써 건전한 거래질서 확립에 도움이 될 것으로 판단



## II. 규제의 적정성

### 1. 목적·수단 간 비례적 타당성

- ☐ (규제목적) PEF GP의 회계 부정행위시 처벌근거를 마련함으로써 규제형평성을 도모함과 아울러 건전한 시장질서 확립에 기여
- ☐ (규제수단) 기존 집합투자업자에 대한 제재사항이 법에 명시되어 있으며, 이와 유사한 수준으로 GP 및 해당 임직원에 대한 제재사항을 법에 명시적으로 규정하게 되므로 적절한 수단이라고 판단됨

### 2. 영향평가 필요성 등 고려사항

영향평가			시장유인적 규제설계	국제기준 정합성	일몰 설정 여부
기술	경쟁	중기			
해당없음	해당없음	해당없음	해당없음	해당없음	X

### 3. 해외 및 유사입법사례

- ☐ 현행 자본시장법 상 집합투자기구를 운용하는 집합투자업자의 경우에도 이미 동일한 수준에 제재를 명시적으로 규정하고 있음
- 집합투자업자가 자본시장법 제240조제1항을 위반하여 회계처리를 한 경우 해당 집합투자업자 뿐만 아니라, 그 임직원에 대한 제재 내용까지 자본시장법에 명시되어 있음(별표1 제245호)

[별표 1] 금융투자업자 및 그 임직원에 대한 처분 및 업무 위탁계약 취소·  
변경 명령의 사유

245. 투자신탁이나 투자익명조합의 집합투자업자 또는 투자회사등의 법인이 사·업무집행사원·업무집행자·업무집행조합원이 제240조제1항을 위반하여 회계처리를 한 경우

### Ⅲ. 규제 의 실효성

#### 1. 규제 의 순응도

##### ☐ 피규제자 준수 가능성

- 공정한 시장질서를 위해서 마련된 회계처리기준에 관한 사항이며, 위반 시 해임요구 등 강력한 제재가 이루어질 예정이므로 피규제자의 준수 가능성이 높음

##### ☐ 규제 차등화 방안

- 모든 업무집행사원(GP)의 임직원을 대상으로 한 규제이므로 이를 차등화하여 규제할 필요성이 없음

#### 2. 규제 의 집행가능성

##### ☐ 행정적·재정적 집행가능성

- 기존 금융당국의 관리·감독 여건상 규제집행에 어려움은 없을 것으로 예상

### Ⅳ. 추진계획 및 종합결론

#### 1. 추진 경과

##### ☐ ‘19년 3월, 자산운용시장의 성장을 위해 발표한 ‘현장 혁신형 자산운용산업 규제 개선’사항에 대한 이행의 일환으로써,

- 이에 따라 금융투자시장의 건전한 거래질서를 저해하는 행위를 사전에 방지하기 위하여, 회계기준 위반 시 제재와 관련된 명시적인 제재 방안을 자본시장법에 반영하도록 추진

#### 2. 향후 평가계획

##### ☐ PEF의 회계가 회계처리기준에 따라 올바르게 이루어지고 있는 지에 대해 금융감독원 등 관계기관과 합동으로 수시로 점검할 계획

### 3. 종합결론

- PEF의 GP 및 해당 임직원의 회계처리기준 위반에 대한 제재 근거를 명시적으로 마련함으로써 규제의 실효성을 강화하는 동시에,
  - 회계처리기준에 대한 준수를 통해 건전한 시장질서를 유지하고 투자자의 시장에 대한 신뢰도 제고 및 참여자 간 공정거래를 위한 토대를 마련하는데 의미가 있음