

## 금융투자업규정

### <목 차>

1. 일반투자자의 투자일임재산의 RP거래 범위 명확화
2. 신용위험액 산정시 책임준공확약형 토지신탁 반영
3. MMF운용사에 대한 스트레스테스트 실시 의무화
4. 겸직 가능한 프로그램매매의 정의 설정
5. 펀드재산 운용과정에서 제3자로부터의 자문시 내부판단 의무화
6. 원본을 초과하는 손실 발생시 수익증권 추가매입 약정 금지
7. MMF의 가중평균 잔존만기 한도기준 세분화
8. MMF 분산투자 규제 보완
9. 집합투자재산 평가 절차 개선
10. 부동산신탁업자의 자산건전성 규제 강화
11. 부실자산 평가방법 적용 대상 확대
12. 계열사 거래 집중규제 상시화

소관부처 및 작성자 인적사항	소관부처	금융위원회	작성 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	일반투자자의 투자일임재산의 환매조건부채권 매매 범위 명확화																		
	2.규제조문	금융투자업규정 제1-5조제1항제7호, 제8-78조제1항제14호																		
	3.위임법령	자본시장법 시행령 제7조제4항제3호다목, 제345조제1항제3호																		
	4.유형	강화		5.입법예고	'19.3.29 ~ 5.8															
규제의 필요성	6.추진배경 및 정부개입 필요성	◦ ‘현장 혁신형 자산운용산업 규제 개선(2019.3.11.)’에 근거하여 일반 투자자의 투자일임계약을 통한 기관간 Repo 거래의 범위를 명확화 하고자 함																		
	7.규제내용	일반투자자의 투자일임재산을 기관간 Repo로 거래하는 경우 환매조건부 매수만 허용																		
	8. 피규제 집단 및 이해관계자	<table><tr><th colspan="2">유형</th><th>인원수 또는 규모</th><th>의견 수렴 방식</th><th>의견내용</th></tr><tr><td>피규제자</td><td>금융회사</td><td>증권사, 자산운용 회사, 자문회사 등 투자일임업자 (258개)</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 수렴 방식	의견내용	피규제자	금융회사	증권사, 자산운용 회사, 자문회사 등 투자일임업자 (258개)	입법예고	-	이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-
	유형		인원수 또는 규모	의견 수렴 방식	의견내용															
피규제자	금융회사	증권사, 자산운용 회사, 자문회사 등 투자일임업자 (258개)	입법예고	-																
이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-																
9.기대효과	◦금전 차입 성격의 환매조건부매도 거래를 금지하여 투자자 보호 및 투자일임재산의 안정적 운용																			
규제의 적정성	10.영 향 평 가 여부	기술영향평가		중기영향평가	경쟁영향평가															
		해당없음		해당없음	해당없음															
	11. 비용편익 분석(정성 분석)	◦ (편익) 금융회사의 업무 영위와 관련한 불명확성 해소 ◦ (비용) 현재 일반투자자 대상 기관간 Repo 거래를 영위하는 회사가 거의 없어(1개사 영위 중) 시장 차원의 큰 비용 부담은 없음																		
기타	11. 일 물 설 정 여부	X																		

## <조문 대비표>

현 행	개 정 안
제1-5조(금융투자업의 적용배제) ① 영 제7조제4항제3호다목에서 "금융위원회가 정하여 고시하는 자"란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자를 말한다.	제1-5조(금융투자업의 적용배제)① - ----- ----- ----- -----.
1. ~ 6. (생 략)	1. ~ 6. (현행과 같음)
7. 투자일임계약을 체결한 일반투자자(그 일반투자자로부터 투자일임을 받은 투자일임업자가 투자중개업자를 통하여 영 제7조제4항제3호 각 목의 어느 하나에 해당하는자와 투자일임재산을 조건부매매로 운영하는 경우에 한한다)	7. ----- ----- ----- ----- ----- ----- <u>-매수-</u> -----
8. (생 략)	8. (현행과 같음)
② ~ ⑥ (생 략)	② ~ ⑥ (현행과 같음)
제8-78조(자금중개회사의 인가) ① 영 제345조제1항제3호에서 "금융위원회가 정하여 고시하는 자"란 다음 각 호의 자를 말한다.	제8-78조(자금중개회사의 인가) ① - ----- ----- -----.
1. ~ 13. (생 략)	1. ~ 13. (현행과 같음)
14. 투자일임계약을 체결한 일반투자자(기관간조건부매매를 하는 경우에 한한다)	14. ----- ----- <u>-매수-</u> ----- -----
② ~ ④ (생 략)	② ~ ④ (현행과 같음)

## I. 규제의 필요성 및 대안선택

### 1. 추진배경 및 정부개입 필요성

- 기일물 환매조건부(Repo) 거래\* 활성화를 위하여 '17년 일임계약에 대한 기관간 Repo 거래를 허용하면서 규정이 단순히 Repo 시장 참여를 허용하는 것으로 되어 있어

\* 일정 기간이 경과한 후 정해진 가격으로 환매매하는 조건으로 증권을 매매하는 것을 환매조건부거래라 하고, 만기가 2일 이상인 경우 기일물 거래라 함

- 금전의 차입과 실질이 같은 Repo 매도가 가능한 것으로 해석될 여지가 있는 만큼, 투자자 보호를 위해 Repo 매수만 허용

### 2. 규제 대안 검토 및 선택

#### ① 대안의 내용 및 선택 근거

- 기관간 Repo 거래가 활성화가 되어 있지 않아 투자일임업자의 업무 영위에 큰 제약이 발생하지 않는다는 점에서 현행 개정안이 적절한 것으로 판단

#### ② 이해관계자 의견수렴

이해관계자명	주요 내용	조치결과
금융감독원, 금융투자협회, 증권사, 자산운용사, 투자자문사 등	금융투자업규정 개정안 입법예고로 의견 수렴	진행 중

### 3. 기대 효과

- 투자일임재산의 레버리지 운용을 방지함으로써 투자자 보호 강화

## II. 규제의 적정성

### 1. 목적·수단 간 비례적 타당성

- ☐ (규제목적) 투자일임업자의 일반투자자 대상 기관간 Repo 매도를 제한함으로써 투자자 보호 강화
- ☐ (규제수단) 현재 대고객 RP의 경우에도 RP 매수 형태로 투자일임재산을 운용하고 있어, 투자자 보호 필요성을 감안시 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

- ☐ 해당 사항 없음

## III. 규제의 실효성

### 1. 규제의 순응도

- ☐ 피규제자 준수 가능성
  - 일반투자자 대상 기관간 Repo 매도로 운용하는 회사가 1개사로 파악되고 있어, 미준수 가능성이 매우 낮으며 오히려 규제 명확성이 확보될 것으로 기대

## □ 규제 차등화 방안

- 모든 투자일임업자를 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

- 현장소통반, 옴부즈만, 업계 간담회, 국회 등 다양한 현장의 애로사항을 청취하면서 2019년 ‘현장 혁신형 자산운용산업 규제 개선(3.11)’을 발표하였으며,
  - 이에 불명확 규제의 명확화 목표에 따라 일반투자자 대상 투자일임재산의 기관간 Repo 거래 범위를 명확화

### 2. 향후 평가계획

- 투자일임재산의 운용이 적절하게 이루어지고 있는지에 대해 금융감독원 등 관계기관과 합동으로 점검할 계획

### 3. 종합결론

- 상대적으로 제도권의 보호가 필요한 일반투자자의 경우 투자일임업자가 기관간 Repo 매도를 통한 레버리지 운용을 제한함으로써 투자자 보호라는 대원칙 달성
  - 기관간 Repo 거래 범위를 명확히 하여 향후 금융회사의 규제 준수 가능성을 높임

## < 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	신용위험액 산정시 책임준공확약형 토지신탁 반영																		
	2.규제조문	금투업규정 제3-22조																		
	3.위임법령	자본시장법 제30조 내지 제31조																		
	4.유형	신설		5.입법예고	'19.3.29 ~ 5.8															
규제의 필요성	6.추진배경 및 정부개입 필요성	◦ 책임준공확약형 신탁의 경우, 시공사 부도 등으로 계약기간 내 준공을 완료하지 못하면 신탁업자가 손해배상책임을 질 수 있으나, 이러한 위험이 NCR(영업용순자본비율)에 반영되지 않는 문제  ◦ NCR 산정에 책임준공확약형 신탁을 반영함으로써 신탁사 건전성 제고 및 위탁자 보호를 꾀함																		
	7.규제내용	◦ 책임준공확약형 토지신탁의 잠재적 지급위험에 따른 위험액을 산정하여 NCR에 반영																		
	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>부동산신탁사</td><td>부동산신탁사 (11개)</td><td>규정변경 예고</td><td>-</td></tr><tr><td>이해관계자</td><td>금융감독원 등</td><td>-</td><td>규정변경 예고</td><td>-</td></tr></table>				유형		인원수 또는 규모	의견 수렴방식	의견내용	피규제자	부동산신탁사	부동산신탁사 (11개)	규정변경 예고	-	이해관계자	금융감독원 등	-	규정변경 예고	-
	유형		인원수 또는 규모	의견 수렴방식	의견내용															
피규제자	부동산신탁사	부동산신탁사 (11개)	규정변경 예고	-																
이해관계자	금융감독원 등	-	규정변경 예고	-																
9.기대효과	◦ 부동산신탁업자의 NCR에 리스크를 충분히 반영함으로써 재무리스크를 선제적으로 관리																			
규제의 적정성	10.영향평가 여부	기술영향평가		중기영향평가	경쟁영향평가															
		해당없음		해당없음	해당없음															
	11. 비용편익 분석(정성 분석)	◦ (편익) 책임준공확약형 토지신탁의 리스크를 NCR에 반영함으로써 선제적 리스크 관리를 통해 부동산신탁사 건전성 및 투자자 이익에 기여  ◦ (비용) 현재도 운영되고 있는 건전성 규제 방안에 산정 내용을 추가하는 것으로 별도의 비용은 발생하지 않음																		
기타	11. 일몰 설정 여부	X																		

## <조문 대비표>

현 행	개 정 안
제3-22조(신용위험액 산정) ① 제3-1 1조제2항제2호에 따른 신용위험액은 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 포지션을 대상으로 하여 산정한다.	제3-22조(신용위험액 산정) ① ---- ----- ----- ----- -----.
1. ~ 11. (생략)	1. ~ 11. (현행과 같음)
<신설>	12. 시공사 또는 위탁자가 책임준공의무를 불이행하는 경우 부동산신탁업자가 그에 갈음하여 책임준공의무를 부담하게 되는 형태의 관리형토지신탁 계약(이하 “책임준공확약형 관리형토지신탁 계약”)
12. (생략)	13. (현행 제12호와 같음)
② 신용위험액은 산정대상에 따라 별도로 환산하는 신용환산액에 거래상대방별 위험값을 적용하여 산정한다. <단서 신설>	② ----- ----- ----- ----- ----- . 다만, 제1항제12호에 따른 책임준공확약형 관리형토지신탁 포지션에 대하여 신용위험액을 산정하는 방식은 금융감독원장이 정하는 바에 따른다.



## I. 규제의 필요성 및 대안선택

### 1. 추진배경 및 정부개입 필요성

- '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

### 2. 규제 대안 검토 및 선택

#### ① 대안의 내용 및 선택 근거

- 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 부도시에도 부동산신탁회사가 승계 시공사를 선정하여 기한 내 준공할 경우 손해배상의무가 발생하지 않는 점 반영

#### ② 이해관계자 의견수렴

이해관계자명	주요 내용	조치결과
금융감독원, 금융투자협회, 부동산신탁사 등	부동산신탁사 리스크담당 부서, 금융감독원 등을 통한 사전협의를 거쳐 충분히 의견수렴 하였음	-

### 3. 기대 효과

- 부동산신탁업자의 NCR에 책임준공확약형 신탁의 리스크를 반영함으로써 재무 리스크에 선제적으로 대응 가능

## II. 규제의 적정성

### 1. 목적·수단 간 비례적 타당성

- ☐ (규제목적) 부동산신탁사의 NCR 산정기준에 책임준공확약형 토지 신탁을 추가할 것을 금융위원회의 금투업규정에 반영함으로써 부동산신탁사 건전성 제고 및 위탁자 보호 강화
- ☐ (규제수단) 현재도 NCR을 산정하여 건전성을 규제하고 있으며, 투자자 보호 필요성을 감안시 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

- ☐ 해당사항 없음

## III. 규제의 실효성

### 1. 규제의 순응도

- ☐ 피규제자 준수 가능성
  - 이미 NCR을 산정하여 건전성 관리 수단으로 이용하고 있으므로 미준수 가능성이 매우 낮으며 오히려 건전성 지표의 정확성이 제고될 것으로 기대

## □ 규제 차등화 방안

- 모든 부동산신탁사를 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 발표하였고,
  - 이에 부동산신탁사 건전성 제고 목표에 따라 책임준공확약형 토지신탁을 금투업규정에 반영하는 방안 추진

### 2. 향후 평가계획

- 새롭게 마련한 분류 기준에 따라 위험액을 산정하고 있는지에 대해 금융감독원 등 관계기관과 합동으로 수시로 점검할 계획

### 3. 종합결론

- 부동산신탁사의 NCR 산정기준에 책임준공확약형 토지신탁을 반영하는 방안을 금투업규정에 마련함으로써 선제적 리스크 관리를 통한 위탁자 보호라는 대원칙 달성
  - 기존 건전성 관리방안에 대한 정확성을 제고하고 준수여부에 대한 관리·감독 강화를 통해 부동산신탁산업의 건전성 강화 역할 수행 가능

## < 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	MMF 운용사에 대한 위기상황분석 실시 의무 부과			
	2.규제조문	금융투자업규정 제3-42조제3항			
	3.위임법령	자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제31조			
	4.유형	신설	5.입법예고	'19.3.29 ~ 5.8	
	6.검증단계				
규제의 필요성	7.추진배경 및 정부개입 필요성	○ ABCP 등에 주로 투자하는 신종 MMF가 확대되고 있어 시장위기상황 하에서 先환매 이득을 노리는 투자자들이 대량환매함에 따라 시스템리스크로 연결될 우려			
	8.규제내용	○ MMF 운용사에 대해 매반기 Stress-Test를 실시			
	9. 피규제 집단 및 이해관계자	○ (피규제집단) MMF를 운용하는 집합투자업자 ○ (이해관계자) MMF를 운용하는 집합투자업자, 금융투자협회			
	10.기대효과	○ 시장 급변동시 MMF 환매급증에 대한 운용사의 적시 환매 대응 능력을 제고하여 MMF시장의 건전성 제고			
규제의 적정성	11.비용편익분석 (단위:백만원)		비용	편익	순비용
		피규제자	-	-	-
		피규제자 이외	-	-	-
	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
		-	-	-	

<조문 대비표>

현행	개정안
제3-42조(위험관리체제) ①.② (생략)	제3-42조(위험관리체제) ①.② (현행과 같음)
③ 금융투자업자는 각종 거래에서 발생할 수 있는 시장위험, 운영위험, 신용위험 및 유동성위험 등 각종 위험을 종류별로 평가하고 관리하여야 하며, 영 제35조제2항제2호가목에 해당하는 1종 금융투자업자는 금융감독원장이 정하는 방법에 따라 위기상황분석을 실시하여야 한다.	③ ----- ----- ----- ----- 영 제35조제2항제2호가목에 해당하는 1종 금융투자업자와 단기금융집합투자기구를 운용하는 집합투자업자----- -----.

## I. 규제의 필요성 및 대안선택

### 1. 추진배경 및 정부개입 필요성

□ (시장규모) MMF는 유동성, 수익성, 안전성 등을 견비해 투자자가 단기자금을 효율적으로 운용할 수 있는 대표적인 단기투자상품

○ '18년말 현재 잔고는 약 90조원이며, 이는 전체 펀드자산의 17%

#### < 국내 MMF 시장 규모 >

(단위: 조원, %)

구분	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년
MMF (A)	82.4	93.4	104.4	97.3	90.2
공사모펀드(B)	377.3	421.7	469.3	497.2	543.3
A/B	22%	22%	22%	20%	17%

\* 설정원본 기준, ( )는 투자자유형별 MMF 비중(%), 자료: 금융투자협회

□ (시스템리스크 가능성) MMF는 신용위기 발생 시 위기가 다른 시장 및 금융기관으로 전이·확대되는 경로(route)가 될 가능성 존재

○ MMF는 기관 및 개인으로부터 자금을 수취하여 금융회사 및 기업 등에 단기자금을 공급하는 신용중개기능을 수행하는데,

- 신용위기 발생 시 『MMF 대량 환매요청 → 자산 혈값 매각 → 자산가격 급락 및 금융기관 손실 확대』의 과정을 거쳐, 위기가 금융시장 전반으로 확산될 가능성이 존재

※ (시스템리스크 사례) '09년 Lehman Brothers 파산 이후, Reserve Primary Fund가 투자자들의 대규모 환매요청으로 파산

\* 최근 카타르국립은행 예금담보 ABCP에 투자한 국내 MMF에 대량 환매요청이 이어지면서 환매가 중단되고 RP시장에도 영향을 미친 사례가 존재

⇒ MMF 운용과정에 내재된 리스크(만기·유동성 변환, 레버리지확대 등)에 대한 모니터링 및 선제적 관리·감독 필요

## 2. 규제 대안 검토 및 선택

### ① 대안의 비교

#### ○ 규제대안의 내용

규제대안1	대안명	MMF 운용사에 대한 위기상황분석(stress test) 의무화
	내용	MMF 운용사가 6개월마다(연 2회) MMF 관련 리스크에 대한 스트레스 테스트를 실시하도록 의무화

#### ○ 규제대안의 비교

□ **현행유지안** : 자본시장법 시행령 제241조에 따라 MMF 투자대상 자산의 신용등급, 신용등급별 투자한도, 가중평균잔존만기(듀레이션) 규제 등을 적용 중

- 대량의 MMF 환매요구에 따른 유동성위험에 대해서는 운용사 자율적인 대처 외에 금융당국의 사전적 관리·감독 곤란

□ **규제대안1** : MMF 운용사에 대한 스트레스 테스트 의무화

- MMF 운용사가 6개월마다(연 2회) MMF 관련 리스크에 대한 위기 상황 분석을 실시하도록 의무화

### ② 이해관계자 의견수렴

□ 사전협의 등을 통해 충분한 의견수렴을 하였고, 특이 사항은 없었음

- \* 실제 증권사 소비자 보호 부서 등은 금융투자상품에 대한 녹취의무가 제도화 되어야 한다는 의견을 지속적으로 개진('15.12월, '16.3월, 현장점검단)

### ③ 대안의 선택 및 근거

□ MMF 운용사에 대한 스트레스 테스트를 주기적으로 실시하도록 하는 규제대안이 바람직

- **현행유지안**은 시장급변동시 MMF Run 사태에 대한 적정 대응이 곤란하여 시스템리스크 야기를 사전에 예방할 수 없음

- MMF로 인한 유동성 위기가 전체 금융시장 전체의 위기를 확대되지 않도록 사전 예방하는 것이 금융시장 전체의 안정성 제고 및 투자자보호에 필수적 ⇒ **현행유지안 보다 유리**

### 3. 기대 효과

- 대량의 MMF 환매에 대한 유동성 리스크를 사전에 차단함으로써, 전체 금융시장의 안정성 제고와 함께 MMF 투자자 보호에 기여
- 이를 통해 MMF 운용사, 더 나아가 자본시장 전체에 대한 투자자 신뢰 제고도 가능

## II. 규제 의 적정성

### 1. 목적·수단 간 비례적 타당성

- 종전에 위기상황분석 실시 의무가 없던 집합투자업자(자산운용사)로 하여금 추가적 부담을 수반하기는 하나, 금융시장 안정성 제고 · 투자자 보호 등 규제에 따른 편익이 더 큰 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

☐ MMF가 손실발생이 가능한 금융투자상품임에도 불구하고, 투자자들은 MMF 발행회사(자산운용사)와 관계없이 MMF간에 수익성이 동일한 상품으로 인식·투자 중

○ 유동성위험에 대한 위험관리를 통해 MMF 발행사에 대한 선별 기능을 제고함으로써, 수익률이 동일해도 위험이 낮은 MMF가 선택 받을 수 있는 환경을 조성한다는 측면에서 시장유인적 요소 구비

- 국제 기준 정합성

☐ IOSCO와 FSB 등 여러 국제기구에서도 글로벌 금융위기 이후 MMF 규제개선 방안에 대해 논의

○ IOSCO는 2012년 MMF 규제개선 권고사항을 발표하였고, FSB는 MMF 운용과정에 내재된 만기 및 유동성 변환, 레버리지 확대 등에 주목하여 모니터링 필요성을 강조

- 일몰설정 여부

☐ 해당사항 없음

- 원칙허용·예외금지 규제방식(네거티브 규제)적용 여부

☐ 해당사항 없음

3. 해외 및 유사입법사례

○ 해외사례

- (미국) 주간 유동성자산 비율을 10% 이상 유지하고 변동성을 최소화하기 위해 정기적인 스트레스 테스트를 실시하도록 의무화

※ 스트레스 테스트 실시 빈도에 대해서는 정함이 없음

- (EU) 개별 MMF는 가능한 여러 시나리오에 입각하여 최소 연간 2회 스트레스 테스트를 시행하도록 의무화

- 구체적으로 편입자산의 유동성, 신용위험, 이자율 및 환율, 환매규모, 스프레드 등의 변화, 거시경제 전반의 충격 등을 감안하여 테스트를 하도록 규정

#### ○ 타법사례

- 해당사항 없음

### 4. 비용편익 분석

<규제대안 1 : MMF 운용사에 대한 스트레스 테스트 실시 의무>

- MMF 발행 자산운용사는 현존 인력을 활용하여 스트레스 테스트를 실시할 수 있기 때문에 별도의 비용부담은 발생하지 않을 것으로 판단됨

## III. 규제의 실효성

### 1. 규제의 순응도

#### ○ 피규제자 준수 가능성

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

- MMF 관련 규제에 대한 종합적 의견수렴을 거쳤으며, 자산운용 업계에서도 동 규제에 대한 준수의지 강력

#### ○ 규제 차등화 방안

☐ 해당사항 없음

## 2. 규제 집행가능성

### ○ 행정적 집행가능성

☐ 자본시장법상 금융위원회의 위탁을 통해 금융감독원이 주기적으로 금융투자업자에 대한 건전성을 점검하고 있고, 스트레스 테스트는 건전성 점검항목 중 하나에 불과하기 때문에 행정적 집행에 문제 없음

### ○ 재정적 집행가능성

☐ MMF를 발행하는 자산운용사는 별도의 인력 채용 없이도 현재 인력을 활용해 스트레스 테스트 실시할 수 있기 때문에 별도의 비용은 불필요한 것으로 추정됨

## IV. 추진계획 및 종합결론

### 1. 추진 경과

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

### 2. 향후 평가계획

☐ 금융감독원을 통해 스트레스 테스트 실시를 위한 준비사항 점검

☐ 개정규정 시행일 이후에는 금감원의 검사 시 회사의 스트레스 테스트 실시여부 등을 점검하여 실제 운영여부를 확인할 계획

### 3. 종합결론

☐ MMF 발행 운용사에 대한 스트레스 테스트가 내실있게 이루어질 수 있도록 동 규정 개정 필요

## < 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	검직 가능한 프로그램매매의 정의 설정																		
	2.규제조문	금융투자업규정 제4-55조																		
	3.위임법령	자본시장법 시행규칙 제10조제4항제2호																		
	4.유형	강화		5.입법예고	'19.3.29 ~ 5.8															
규제의 필요성	6.추진배경 및 정부개입 필요성	◦ 현재 집합투자재산의 운용담당자와 매매담당자간 검직금지에 대해 예외가 적용되는 프로그램매매의 정의를 한국거래소의 증권시장업무규정에서 정하는 프로그램매매에 해당하는 거래로 정하고 있으나,  ◦ 한국거래소 업무규정상 프로그램매매가 이해상충과 무관한 다른 규제를 위해 정의되어 이해상충 방지여부 판단이 곤란																		
	7.규제내용	◦ 규제의 도입취지를 명확히 하기 위하여 프로그램매매를 “사전에 결정된 투자전략에 따른 차익거래로서 거래소에서 프로그램 매매가 이루어지는 경우”로 금투업규정에서 직접 규정																		
	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>공사모 집합투자기구 운용 집합투자업자 (250개)</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	금융회사	공사모 집합투자기구 운용 집합투자업자 (250개)	입법예고	-	이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-
	유형		인원수 또는 규모	의견 수렴방식	의견내용															
피규제자	금융회사	공사모 집합투자기구 운용 집합투자업자 (250개)	입법예고	-																
이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-																
9.기대효과	◦ 프로그램 매매 관련 규정을 명확화하여 자산운용업계의 원활한 규제 준수 기대																			
규제의 적정성	10.영향평가 여부	기술영향평가		중기영향평가	경쟁영향평가															
		해당없음		해당없음	해당없음															
	11. 비용편익 분석(정성 분석)	◦ (편익) 불명확한 규제를 개선하여 자산운용사의 혼란을 방지  ◦ (비용) 현재도 유지되고 있는 규제를 명확화하는 것에 불과하여 별도의 비용은 발생하지 않음																		
기타	11. 일몰 설정 여부	X																		

# <조문 대비표>

현 행	개 정 안
제4-55조(운용담당자와 매매담당자 간 겸직금지의 예외) 규칙 제10 조제4항제2호에서 “금융위원회가 정하여 고시하는 경우”란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우를 말한다.	제4-55조(운용담당자와 매매담당자 간 겸직금지의 예외) ----- ----- ----- ----- -----.
1. (생 략)	1. (현행과 같음)
2. <u>거래소의 증권시장업무규정에 서 정하는 프로그램매매에 해당 하는 거래의 경우</u>	2. <u>사전에 결정된 투자 전략에 따 라 증권시장과 파생상품시장 간 의 가격의 차이를 이용한 차익 거래로서 거래소에 프로그램 매 매 주문이 이루어지는 경우</u>
3. (생 략)	3. (현행과 같음)

## I. 규제의 필요성 및 대안선택

### 1. 추진배경 및 정부개입 필요성

□ 현행 규정이 자산운용업계에서 적용하기 불명확한 측면이 있어 규정 제정 취지에 맞게 명확화할 필요

- 집합투자업자의 겸직관련 이해상충 소지의 정확한 판단을 위해 한국거래소 규정에서 차용한 프로그램 매매의 정의 대신 명확한 기준을 금융투자업 규정에서 직접 규정하려는 것임

### 2. 규제 대안 검토 및 선택

#### ① 대안의 내용 및 선택 근거

□ 현행 규제의 목적·대상·방법 등을 변경하기 위한 개정이 아니라,

- 명확하지 않은 규정을 개정하려는 것이므로 별도의 대안이 필요치 않을 것으로 보임

#### ② 이해관계자 의견수렴

이해관계자명	주요 내용	조치결과
금융감독원, 금융투자협회, 자산운용사 등	금융투자업규정 개정안 입법예고로 의견 수렴	진행 중

### 3. 기대 효과

□ 불명확한 규제를 명확히 개정함으로써 자산운용업계의 불필요한 혼란을 방지하고 건전한 거래질서를 확립

## II. 규제의 적정성

### 1. 목적·수단 간 비례적 타당성

- ☐ (규제목적) 피규제자가 불필요한 오해를 할 수 있는 부분을 명확히 하여 규제 준수의 실효성 제고
- ☐ (규제수단) 이미 적용되고 있는 규제를 명확히 한 것으로서 특별한 부담이 없는 만큼 적절한 조치로 판단

### 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

- ☐ 규제가 불명확하여 불요한 규제준수 비용이 발생하는 경우, 금융당국이 규정을 개정 한 사례가 다수 있음

## III. 규제의 실효성

### 1. 규제의 순응도

#### ☐ 피규제자 준수 가능성

- 이미 모든 집합투자업자에게 적용하고 있는 규제를 명확히 한 것이므로 금번 개정이 피규제자의 준수 여부에 영향을 미치지 않음

#### ☐ 규제 차등화 방안

- 모든 집합투자업자를 대상으로 한 규제이므로 이를 차등화하여 규제할 근거가 없음

## 2. 규제 집행가능성

### ☐ 행정적·재정적 집행가능성

- 새로운 규제의 도입이 아닌 이미 시행되고 있는 규제이므로 기존 금융당국의 관리·감독 여건상 규제집행에 어려움은 없을 것

## IV. 추진계획 및 종합결론

### 1. 추진 경과

- ☐ 현장혁신형 자산운용산업 규제 개선 발표 이후, 금융투자업 규정 개정 예정

### 2. 향후 평가계획

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

### 3. 종합결론

- ☐ 해당 규정 개정은 불명확한 규제를 명확하게 하여 자산운용업계의 혼란을 방지하고 건전한 거래질서를 확립할 것으로 판단됨



# < 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	펀드재산 운용과정에서 제3자로부터의 자문시 내부판단 과정 의무화																		
	2.규제조문	금융투자업규정 제4-63조제5호																		
	3.위임법령	자본시장법시행령 제87조제4항제9호																		
	4.유형	강화		5.입법예고	'19.3.29 ~ 5.8															
규제의 필요성	6.추진배경 및 정부개입 필요성	◦ 펀드재산 운용과정에서 집합투자업자가 투자자문업자에게 투자자문을 받은 경우 내부적 투자판단 절차를 거치도록 의무화 ◦ 그러나, 투자자문업자가 아닌 자에게 자문을 받은 경우 별도의 규정이 없어 내부적 투자판단 절차 필요성 여부가 불명확																		
	7.규제내용	◦ 펀드재산 운용과정에서 투자자문업자 외에도 외부 자문을 받은 경우 집합투자업자가 내부적 투자판단 절차를 거치도록 명확화																		
	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>공사모 집합투자기구 운용 집합투자업자 (250개)</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	금융회사	공사모 집합투자기구 운용 집합투자업자 (250개)	입법예고	-	이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-
	유형		인원수 또는 규모	의견 수렴방식	의견내용															
피규제자	금융회사	공사모 집합투자기구 운용 집합투자업자 (250개)	입법예고	-																
이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-																
9.기대효과	◦ 프로그램 매매 관련 규정을 명확화하여 자산운용업계의 원활한 규제 준수 기대																			
규제의 적정성	10.영 향 평 가 여부	기술영향평가		중기영향평가	경쟁영향평가															
		해당없음		해당없음	해당없음															
	11. 비용편익 분석(정성 분석)	◦ (편익) 불명확한 규제를 개선하여 자산운용사의 업무 혼란을 방지 ◦ (비용) 현행 규제를 명확화하는 것에 불과하여 별도의 비용은 발생하지 않음																		
기타	11. 일 물 설 정 여부	X																		

<조문 대비표>

현 행	개 정 안
제4-63조(불건전 영업행위의 금지) 영 제87조제4항제9호에 따라 집 합투자업자는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서 는 아니 된다.	제4-63조(불건전 영업행위의 금지) -----제10호----- ----- ----- -----.
1. ~ 4. (생 략)	1. ~ 4. (현행과 같음)
5. <u>투자자문업자로부터 투자자문</u> <u>을 받은</u> 집합투자업자는 법 제7	5. <u>제삼자로부터 집합투자재산의</u> <u>운용과 관련하여 자문을 받은</u> <u>집합투자업자가</u> ----- ----- -----
9조의 선관의무 및 충실의무에 위반하여 내부적인 투자판단 과 정없이 집합투자재산을 운용하 는 행위	
6. ~ 9. (생 략)	6. ~ 9. (현행과 같음)

## I. 규제의 필요성 및 대안선택

### 1. 추진배경 및 정부개입 필요성

- ☐ 현행 규정이 자산운용업계에서 적용하기 불명확한 측면이 있어 규정 제정 취지에 맞게 명확화할 필요
  - 펀드재산 운용과정에서 집합투자업자가 투자자문업자가 아닌 제삼자에게 자문을 받는 경우에도 선관의무·충실의무의 이행을 위하여 내부적 투자판단 절차를 거치도록 명확화

### 2. 규제 대안 검토 및 선택

#### ① 대안의 내용 및 선택 근거

- ☐ 동일한 펀드재산 운용과정에서 제삼자에게 자문을 받는 경우에도 투자자문업자에게 자문을 받는 경우와 동일한 규제를 적용
  - 법령상 취지를 명확하게 규정하여 규제차익을 해소하려는 것이므로 별도의 대안이 필요치 않을 것으로 보임

#### ② 이해관계자 의견수렴

이해관계자명	주요 내용	조치결과
금융감독원, 금융투자협회, 자산운용사 등	금융투자업규정 개정안 입법예고로 의견 수렴	진행 중

### 3. 기대 효과

- ☐ 불필요한 규제차익을 명확히 해소함으로써 펀드재산 운용상에 있어 집합투자업자의 선관의무·충실의무를 이행토록 함

## II. 규제의 적정성

### 1. 목적·수단 간 비례적 타당성

- ☐ (규제목적) 제삼자의 자문을 통한 펀드운용 시 집합투자업자의 내부적 투자판단 절차를 거치도록 규정하여 펀드재산의 운용업무 내실화
- ☐ (규제수단) 불명확한 규제차익을 해소한 것으로서 특별한 부담이 없는 만큼 적절한 조치로 판단

### 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

- ☐ 동일한 사안에 대해 규제차익이 발생한 경우, 금융당국이 규정을 개정 한 사례가 다수 있음

## III. 규제의 실효성

### 1. 규제의 순응도

#### ☐ 피규제자 준수 가능성

- 집합투자업자가 펀드재산 운용시 외부 자문을 받을 경우, 그 출처에 관계없이 내부적 투자판단 절차의 필요성을 예외없이 인정

#### ☐ 규제 차등화 방안

- 모든 집합투자업자를 대상으로 한 규제이므로 이를 차등화하여 규제할 근거가 없음

## 2. 규제 집행가능성

### ☐ 행정적.재정적 집행가능성

- 이미 시행되고 있는 규제 중 규제차익이 발생한 부분을 해소하는 것이므로 기존 금융당국의 규제집행에 어려움은 없을 것

## IV. 추진계획 및 종합결론

### 1. 추진 경과

- ☐ 현장혁신형 자산운용산업 규제 개선 발표 이후, 금융투자업 규정 개정 예정

### 2. 향후 평가계획

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

### 3. 종합결론

- ☐ 해당 규정 개정은 불명확한 규제차익을 해소하여 자산운용업계의 건전한 거래질서를 확립할 것으로 판단됨

## < 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	원본을 초과하는 손실 발생시 수익증권 추가매입 약정 금지																		
	2.규제조문	금융투자업규정 제6-62조 제10호																		
	3.위임법령	자본시장법 시행령 제87조																		
	4.유형	신설		5.입법예고	'19.3.29 ~ 5.8															
규제의 필요성	6.추진배경 및 정부개입 필요성	◦ 전문투자형 사모펀드는 순자산액의 400% 이내에서 채무보증을 허용(2015.7.24., 자본시장법 개정). 그러나, 펀드 원본을 초과하는 손실 발생시 투자자에게 수익증권의 추가매입을 요구(capital call)하는 약정을 체결한 채무보증 사모펀드의 위법성 여부가 불명확하였음 ◦ 펀드가 부담해야 할 채무의 이행 등을 위하여 투자자에게 수익증권을 추가로 매입하도록 별개의 약정을 체결하는 것은 투자한 범위 내에서 손실을 부담하는 ‘펀드’ 제도의 근간을 훼손																		
	7.규제내용	채무보증 펀드에서 펀드 원본을 초과하는 손실 발생시 채무의 이행을 위하여 펀드의 수익증권을 추가로 매입하도록 투자자와 약정을 체결하는 것을 제한																		
	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>사모펀드 운용하는 전문사모집합투자 업자(176사) 등</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	금융회사	사모펀드 운용하는 전문사모집합투자 업자(176사) 등	입법예고	-	이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-
	유형		인원수 또는 규모	의견 수렴방식	의견내용															
피규제자	금융회사	사모펀드 운용하는 전문사모집합투자 업자(176사) 등	입법예고	-																
이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-																
9.기대효과	◦ 펀드가 부담해야 할 채무의 이행 등을 위하여 투자자에게 수익증권을 추가로 매입하도록 별개의 약정을 체결하는 것을 명시적으로 금지함으로써 투자자 보호 강화																			
규제의 적정성	10.영향평가 여부	기술영향평가		중기영향평가	경쟁영향평가															
		해당없음		해당없음	해당없음															
	11. 비용편익 분석(정성 분석)	◦ (편익) 투자한 범위 내에서 손실을 부담하는 ‘펀드’제도의 근간 회복 및 투자자 보호 강화 ◦ (비용) 사모펀드의 채무보증 약정 불가																		
기타	11. 일몰 설정 여부	X																		

<조문 대비표>

현 행	개 정 안
제4-63조(불건전 영업행위의 금지) 영 제87조제4항제9호에 따라 집합투자업자는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서는 아니 된다.	제4-63조(불건전 영업행위의 금지) - -----제10호----- ----- ----- -----.
<u>&lt;신 설&gt;</u>	10. 집합투자재산의 원본을 초과하는 손실이 발생하는 경우에 투자자가 해당 집합투자기구의 집합투자증권을 추가로 매입하도록 사전에 약정하는 행위

## I. 규제의 필요성 및 대안선택

### 1. 추진배경 및 정부개입 필요성

- 펀드 원본을 초과하는 손실 발생시 투자자에게 수익증권의 추가 매입을 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

### 2. 규제 대안 검토 및 선택

#### ① 대안의 내용 및 선택 근거

- 금투업규정에 명시적으로 금지하여 투자자보호를 추구하는 방법 이외에 특별한 제도적 대안을 상정하기 어려움

#### ② 이해관계자 의견수렴

이해관계자명	주요 내용	조치결과
금융감독원, 금융투자협회, 자산운용사 등	'18.3월부터 자산운용시장의 업권.투자분야별(예: 실물투자)로 금융위.금감원 각각 10여회(총 20여회) 업계 간담회 실시 등	진행 중

### 3. 기대 효과

- 펀드가 부담해야 할 채무의 이행 등을 위하여 투자자에게 수익증권을 추가로 매입하도록 별개의 약정을 체결하는 것을 명시적으로 금지함으로써 투자자 보호 강화



## II. 규제의 적정성

### 1. 목적·수단 간 비례적 타당성

- ☐ (규제목적) 채무보증 펀드의 조건부 추가매입 약정을 명시적으로 금지하여 투자자 보호를 강화하고자 함
- ☐ (규제수단) 현재도 금투업규정을 통해 집합투자업자의 불건전 영업행위를 규제하고 있으며, 투자자 보호 필요성을 감안시 규제수단도 적절

### 2. 영향평가 필요성 등 고려사항

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

### 3. 해외 및 유사입법사례

## III. 규제의 실효성

### 1. 규제의 순응도

- ☐ 피규제자 준수 가능성
  - 펀드의 원본을 초과하는 손실의 발생시 집합투자업자가 투자자와 조건부 추가매입약정을 체결하지 않으면 동 규제를 준수가능하므로 준수부담이 높다고 보기 어려움
- ☐ 규제 차등화 방안
  - 모든 집합투자업자 등을 대상으로 한 규제이므로 이를 차등화하여 규제할 필요성이 없음

## 2. 규제 집행가능성

### □ 행정적·재정적 집행가능성

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

## IV. 추진계획 및 종합결론

### 1. 추진 경과

- 금융위원회는 현장소통반, 옴부즈만, 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 청취하였음

\* 더불어민주당 금융투자업계 현장간담회('19.1.15) 등

### 2. 향후 평가계획

- 개정된 집합투자업자의 불건전 영업행위(채무보증 펀드의 추가매입 약정 금지)가 실제로 준수되고 있는지에 대해 금융감독원 등 관계기관과 합동으로 수시로 점검할 계획

### 3. 종합결론

- 채무보증펀드의 조건부 추가매입 약정을 집합투자업자의 불건전 영업행위로 명시화하여, 투자자 보호의 수준을 강화

## < 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	단기금융집합투자기구의 가중평균 잔존만기 개선																		
	2.규제조문	금융투자업규정 제7-15조																		
	3.위임법령	자본시장법시행령 제241조제2항제3호																		
	4.유형	강화		5.입법예고	'19.3.29 ~ 5.8															
규제의 필요성	6.추진배경 및 정부개입 필요성	○ '19.1월 발표된 「비은행권 거시건전성 관리강화방안」 마련' 및 '19.3월 발표된 '현장 혁신형 자산운용산업 규제 개선'의 일환으로 법인MMF 평가제도에 대한 개선 추진																		
	7.규제내용	◦ 법인을 대상으로 시가평가하는 단기금융집합투자기구는 가중평균 잔존만기를 75일에서 120일로 완화하고, 기존과 같이 장부가격으로 평가하는 법인을 대상으로 하는 단기금융집합투자기구는 60일로 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>공사모 집합투자기구 운용 집합투자업자 (250개)</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	금융회사	공사모 집합투자기구 운용 집합투자업자 (250개)	입법예고	-	이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-
	유형		인원수 또는 규모	의견 수렴방식	의견내용															
	피규제자	금융회사	공사모 집합투자기구 운용 집합투자업자 (250개)	입법예고	-															
이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-																
9.기대효과	◦ 시가평가형 단기금융집합투자기구는 가중평균 만기제한 완화로 금리변동 리스크를 다소 부담하면서 수익률 제고 가능, 장부가 평가 단기금융집합투자기구는 가중평균 만기제한 강화로 장부가 과리가 발생할 가능성이 더욱 줄어 안정적 수익 기대																			
규제의 적정성	10.영향평가 여부	기술영향평가		중기영향평가	경쟁영향평가															
		해당없음		해당없음	해당없음															
	11. 비용편익 분석(정성 분석)	◦ (편익) 단기금융집합투자기구의 가중평균 만기를 이원화하여 투자자의 수요에 맞는 다양한 상품 공급 가능 ◦ (비용) 운용사의 업무영역 확대를 통한 상품 다양화 차원의 조치이므로 별도의 비용발생은 없음																		
기타	11. 일몰 설정 여부	X																		

<조문 대비표>

현 행	개 정 안
제7-15조(환매조건부매도의 범위 등) ① ~ ③ (생략)	제7-15조(환매조건부매도의 범위 등) ① ~ ③ (현행과 같음)
④ 영 제241조제2항제3호에서 “금융위원회가 정하여 고시하는 범위”란 <u>75일을 말한다</u>	④ ----- ----- -- <u>다음 각 호를 말한다.</u>
<u>&lt;신 설&gt;</u>	<u>1. 제7-36조제1항제1호에 따른 단기금융집합투자기구 : 75일</u>
	<u>2. 제7-36조제1항제2호에 따른 단기금융집합투자기구 : 120일</u>
	<u>3. 그 밖의 단기금융집합투자기구 : 60일</u>

## I. 규제의 필요성 및 대안선택

### 1. 추진배경 및 정부개입 필요성

- 시장 변동에 따라 빠르게 반응하는 법인형 MMF의 경우, 시장 스트레스 상황 하에서 대량환매로 인한 시스템리스크\*를 차단하기 위해,

\* 대량환매 요청 → 환매중단 → 단기자금시장 신용경색 → 시스템리스크

- 안정적인 자산비중이 낮아 변동성이 높은 법인형 MMF의 경우, 시가평가를 도입(예정)할 예정

- MMF의 시가평가 또는 장부가평가 적용 여부에 따라, 이를 펀드 재산 운용에 반영하기 위해 가중평균 만기 규제를 개정할 필요

### 2. 규제 대안 검토 및 선택

#### ① 대안의 내용 및 선택 근거

- 현행 규제를 유지하여 모든 법인형MMF의 가중평균 만기를 60일로 적용하는 방법이 있을 수 있으나,

- 시가평가를 적용받아 위기상황에서 선회매이득을 위한 대량환매 우려가 낮은 경우에는 가중평균 만기까지 추가 규제는 불필요

#### ② 이해관계자 의견수렴

이해관계자명	주요 내용	조치결과
금융감독원, 금융투자협회, 자산운용사 등	금융투자업규정 개정안 입법예고로 의견 수렴	진행 중

### 3. 기대 효과

- 단기금융집합투자기구의 가중평균 만기를 이원화하여 투자자의 수요에 맞는 다양한 상품 공급 가능

## II. 규제의 적정성

### 1. 목적·수단 간 비례적 타당성

- ☐ (규제목적) 법인형 MMF의 시가평가 도입 관련 펀드재산의 가중 평균 만기제한 규제를 연동하여 개정
- ☐ (규제수단) 시가평가, 장부가평가 MMF의 상품 성격별로 적절한 가중평균 만기규제를 적용하는 것으로 적정한 조치로 판단

### 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

- ☐ EU의 MMF 제도 개혁과 유사

구 분	단기 MMF			표준 MMF
	국공채형 (CNAV)	저변동형 (LVNAV)	단기변동형 (VNAV)	표준변동형 (VNAV)
가중평균만기	60일	<b>60일</b>	60일	<b>180일</b>

## III. 규제의 실효성

### 1. 규제의 순응도

- ☐ 피규제자 준수 가능성

- 자산운용사가 기존보다 다양한 상품을 제공할 수 있도록 상품별 가중평균만기를 세분화하여 규정하는 것이고, 규제 강화(장부가 MMF : 75일→60일)도 기존 계획의 실행에 불과

- ☐ 규제 차등화 방안

- 모든 집합투자업자를 대상으로 한 규제이므로 이를 차등화하여 규제할 근거가 없음

## 2. 규제 집행가능성

### ☐ 행정적.재정적 집행가능성

- 제도시행에 충분한 유예기간(2년)을 부여했기 때문에 금융당국의 규제집행에 어려움은 없을 것

## IV. 추진계획 및 종합결론

### 1. 추진 경과

- ☐ 현장혁신형 자산운용산업 규제 개선 발표 이후, 금융투자업 규정 개정 예정

### 2. 향후 평가계획

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

### 3. 종합결론

- ☐ MMF 시가평가 도입에 따른 가중평균 만기 제한을 이원화하여 상품 특성에 맞는 운용이 가능토록 개선했다는 점에서 의의가 있음

## < 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	단기금융집합투자기구의 운용자산 분산 규제 개선																		
	2.규제조문	금융투자업규정 제7-19조																		
	3.위임법령	자본시장법 제241조																		
	4.유형	강화		5.입법예고	'19.3.29 ~ 5.8															
규제의 필요성	6.추진배경 및 정부개입 필요성	○ '19.1월 발표된 「비은행권 거시건전성 관리강화방안」 마련' 및 '19.3월 발표된 '현장 혁신형 자산운용산업 규제 개선'의 일환으로 MMF 제도에 대한 개선 추진																		
	7.규제내용	○ 단기금융집합투자기구의 집합투자자산을 운용함에 있어 자산유동화증권의 경우 그 대상이 되는 재산권, 기초자산의 발행인 또는 이들 자산에 대해 지급의무를 지는 자가 동일한 경우 동일인으로 보도록 함.																		
	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>공사모 집합투자기구 운용 집합투자업자 (250개)</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	금융회사	공사모 집합투자기구 운용 집합투자업자 (250개)	입법예고	-	이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-
	유형		인원수 또는 규모	의견 수렴방식	의견내용															
피규제자	금융회사	공사모 집합투자기구 운용 집합투자업자 (250개)	입법예고	-																
이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-																
9.기대효과	○ 단기금융집합투자기구가 투자한 유동화 증권에의 차주 집중위험 감소를 통해 분산투자 요건을 실효성 있게 규제																			
규제의 적정성	10.영향평가 여부	기술영향평가		중기영향평가	경쟁영향평가															
		해당없음		해당없음	해당없음															
	11. 비용편익 분석(정성 분석)	○ (편익) 단기금융집합투자기구의 분산투자를 통해 펀드재산의 리스크 관리 강화 ○ (비용) 유동화 증권에의 원 발행자를 확인하는 절차가 추가되거나 증권예탁결제원 시스템 개편을 통해 지원할 계획																		
기타	11. 일몰 설정 여부	X																		



## 〈조문 대비표〉

현 행	개 정 안
제7-19조(운용대상자산의 분산) ① ~ ③ (생 략)	제7-19조(운용대상자산의 분산) ① ~ ③ (현행과 같음)
④ 제1항 및 제2항에서 “동일인” 은 다음 각 호의 기준에 해당하 는 자를 말한다.	④ ----- ----- -----.
1. ~ 3. (생 략)	1. ~ 3. (현행과 같음)
<u>&lt;신 설&gt;</u>	4. <u>자산유동화증권 : 금융감독원 장이 정하여 고시하는 유동화증 권의 경우에는 제1호에도 불구 하고 그 기초자산의 발행인 또 는 해당 기초자산에 대해 지급 의무를 지는 자(다만, 제7-17조 제2항제1호에 따라 보증인을 기 준으로 신용평가등급을 인정하 는 경우에는 당해 보증인을 말 한다)</u>

## I. 규제의 필요성 및 대안선택

### 1. 추진배경 및 정부개입 필요성

- 공모펀드의 경우 동일 법인이 발행한 증권에 일정비율을 초과하여 투자하지 못하도록 하는 등 분산투자 규제를 적용
  - 그러나, MMF가 투자하는 유동화증권(ABCP 등)의 경우 기초자산이 동일하더라도 발행법인(SPC)이 다르면 높은 비중으로 편입이 가능한 상황
- 유동화증권의 최종 상환 부담주체가 동일할 경우, 분산투자의 효과가 감소하므로 원 발행자 기준을 적용하도록 제도 보완 필요

### 2. 규제 대안 검토 및 선택

#### ① 대안의 내용 및 선택 근거

- 현행 규제를 유지하여 원 발행자가 동일하더라도 발행법인이 다른 경우, 분산투자 규제를 충족했다고 볼 수도 있으나,
  - 동일한 기초자산을 담보로 복수의 발행법인을 통해 유동화증권(ABCP)을 발행한 경우, 결과적으로 동일자산에 편중되어 분산 투자요건을 갖추었다고 보기 어려움

#### ② 이해관계자 의견수렴

이해관계자명	주요 내용	조치결과
금융감독원, 금융투자협회, 자산운용사 등	금융투자업규정 개정안 입법예고로 의견 수렴	진행 중

### 3. 기대 효과

- 단기금융집합투자기구의 펀드재산 운용 시 분산투자 규제가 실질적으로 적용되어 리스크 관리가 강화될 것으로 기대

## II. 규제의 적정성

### 1. 목적·수단 간 비례적 타당성

- ☐ (규제목적) 외견상 분산투자의 요건은 갖추었으나, 실제로는 원발행자가 동일한 유동화증권의 경우, 분산투자 규제를 원발행자 기준으로 적용하여 펀드 리스크 관리를 강화
- ☐ (규제수단) 유동화증권의 분산투자 판단 시 최종 상환 주체별로 규제하는 것이므로 적절한 규제라고 볼 수 있음

### 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

- 펀드의 분산투자 규제의 취지와 유동화 증권에 특성에 맞게 규제를 정비하는 차원이므로 피규제자의 준수 가능성은 높다고 판단됨

#### ☐ 규제 차등화 방안

- 모든 집합투자업자를 대상으로 한 규제이므로 이를 차등화하여 규제할 근거가 없음

## 2. 규제 집행가능성

### ☐ 행정적.재정적 집행가능성

- 증권예탁결제원의 유동화증권 발행정보를 활용할 예정이므로 금융당국의 규제집행에 어려움은 없을 것

## IV. 추진계획 및 종합결론

### 1. 추진 경과

- ☐ 현장혁신형 자산운용산업 규제 개선 발표 이후, 금융투자업 규정 개정 예정

### 2. 향후 평가계획

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

### 3. 종합결론

- ☐ 위 규제개선 내용은 펀드재산 운용의 리스크 관리를 강화하기 위한 방안으로써,
  - 시장의 건전한 거래질서 확립에 기여하는 동시에, 궁극적으로 집합투자재산에 대한 보호를 통해 투자자 보호에도 기여할 것으로 판단됨

## < 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	집합투자재산의 평가절차 개선																		
	2.규제조문	금융투자업규정 제7-36조의 2																		
	3.위임법령	자본시장법 시행령 개정안 제260조																		
	4.유형	신설		5.입법예고	'19.3.29 ~ 5.8															
규제의 필요성	6.추진배경 및 정부개입 필요성	◦ 펀드기준가격은 펀드 매수·환매시 적용되는 가격으로서 잦은 오류발생시 투자자간 이해상충을 초래하고 펀드산업에 대한 신뢰저해 요인으로 작용 ◦ 현행 제도는 이미 한계상황에 도달하였는 바, 향후 펀드 해외자산 투자증가시 기준가격 산정은 더욱 늦어지고 오류가 증가할 수밖에 없어 해외사례 등을 참고하여 근본적으로 개선하고자 함																		
	7.규제내용	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 이내로서 관련회사간 정한 시간 이내에 기초자료가 입수되도록 기초자료 입수 체계를 개선																		
	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 운용 집합투자업자(74개) 및 사무관리사(7개), 채권평가사</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	금융회사	공모 집합투자기구 운용 집합투자업자(74개) 및 사무관리사(7개), 채권평가사	입법예고	-	이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-
	유형		인원수 또는 규모	의견 수렴방식	의견내용															
	피규제자	금융회사	공모 집합투자기구 운용 집합투자업자(74개) 및 사무관리사(7개), 채권평가사	입법예고	-															
이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-																
9.기대효과	◦ 펀드기준가격을 안정적이고 정확하게 산정할 수 있어 투자자간 이해상충 방지 및 펀드산업에 대한 신뢰제고 가능																			
10.영향평가 여부	기술영향평가	중기영향평가	경쟁영향평가																	
규제의 적정성		해당없음	해당없음	해당없음																
	11. 비용편익 분석(정성 분석)	◦ (편익) 만성적 야근 해소 및 근무환경 개선으로 기준가격 오류최소화 및 펀드회계에 대한 전문성 유지 가능, 사무관리회사 임직원의 근로시간이 주52시간 이내로 단축됨에 따라 사무관리회사의 개정 근로기준법 위반소지 해소 ◦ (비용) 중국 등 국가에 투자하는 해외펀드의 매입일이 T+1일에서 T+2일로 1일 늦춰짐에 따라 해외펀드 매수수요 감소 우려																		
기타	11. 일몰 설정 여부	X																		

## <조문 대비표>

현 행	개 정 안
<p><u>&lt;신 설&gt;</u></p>	<p><u>제7-36조의2(집합투자재산의 평가방법) ① 영 제260조제4항에 따라 집합투자재산 중 국내 자산을 평가하는 경우 다음 각 호의 방법을 따른다.</u></p> <p><u>1. 집합투자업자가 법 제238조제3항 제3호에 따라 집합투자재산의 종류별로 해당 재산의 가격을 평가하는 채권평가회사를 두는 경우 집합투자업자는 당일 16시 30분 이내로서 채권평가회사와 집합투자업자 간에 정한 시간 이내에 채권평가회사에게 해당 자산의 가격 평가를 의뢰할 것</u></p> <p><u>2. 집합투자업자가 법 제238조제3항 제3호에 따라 집합투자재산의 종류별로 해당 재산의 가격을 평가하는 채권평가회사를 두는 경우 채권평가회사는 당일 18시 이내로서 채권평가회사와 집합투자업자 간에 정한 시간 이내에 집합투자업자(집합투자업자가 영 제262조제1항에 따른 기준가격의 계산을 법 제254조에 따른 일반사무관리 회사에 위탁하는 경우에는 해당 일반사무관리회사를 말한다. 이하</u></p>

## 현 행

## 개 정 안

이 조에서 같다)가 해당 재산의 평가가격을 입수할 수 있도록 제공할 것

3. 집합투자업자가 영 제262조제1항에 따른 기준가격의 계산을 법 제254조에 따른 일반사무관리회사에 위탁하는 경우 집합투자업자는 당일 17시 30분 이내로서 집합투자업자와 일반사무관리회사 간에 정한 시간 이내에 일반사무관리회사가 해당 재산의 매매체결내역을 입수할 수 있도록 제공할 것

② 집합투자업자는 제1항제1호부터 제3호까지에서 각각 정한 시간을 초과하여 입수된 집합투자재산의 평가를 위한 기초자료(이하 이 조에서 “기초자료”라 한다)는 익영업일의 집합투자재산 평가에 반영한다. 다만, 해당 기초자료를 익영업일의 집합투자재산 평가에 반영하여 산정된 기준가격과 해당 기초자료를 당일의 집합투자재산 평가에 반영하여 산정된 기준가격 간의 차이가 영 제262조제1항 각 호의 한도를 초과하게 되는 경우에는 해당 기초자료를 당일의 집합투자재산 평가에 반영하여 기준가격을 변경하고, 영 제

현행	개정안
	<p><u>262조제1항 후단의 절차에 따라 다시 공고.게시하여야 한다.</u></p> <p><u>③ 협회는 집합투자업자가 집합투자재산의 공정한 평가를 위하여 필요한 세부기준, 방법 및 절차 등을 정할 수 있다.</u></p>



## I. 규제의 필요성 및 대안선택

### 1. 추진배경 및 정부개입 필요성

□ 최근 부동산.특별자산 등 대체투자 활성화 등에 따라 펀드의 해외 자산투자가 급증('13말 58.1조원 → '18.5말 135.5조원)하면서

- 펀드기준가격 산정이 지나치게 늦어지고\*, 이에 따라 전문인력 이탈 및 전문성 저하로 기준가격 오류가 증가하는 악순환 반복

\* 평균 22:51에 종료, 수탁고 상위2사는 연간 절반이상이 자정 이후 종료

※ 현재 주65시간 근무하고 있어 개정 근로기준법('20.1월 적용) 준수 곤란

### 2. 규제 대안 검토 및 선택

#### ① 대안의 내용 및 선택 근거

□ 펀드회계 전문인력의 채용을 확대하는 방안을 고려할 수 있으나,

- 만성적 야근 등 근무환경 악화로 펀드회계 전문인력중 5년이상 경력자 비중은 매년 감소\*하는 추세로 근원적 해결책이 되기 어렵고

\* ('15말) 47.9% → ('16말) 41.1% → ('17말) 32.5%

- 최근3년간 기준가격의 계산오류가 200% 증가한 것은 전문인력 이탈에 따른 전문성 저하가 주원인이라는 점에서 현행 개정안이 적절한 것으로 판단

#### ② 이해관계자 의견수렴

이해관계자명	주요 내용	조치결과
금융감독원, 금융투자협회, 자산운용사 등	'18.3월부터 자산운용시장의 업권.투자분야별(예: 실물투자)로 금융위.금감원 각각 10여회(총 20여회) 업계 간담회 실시 등	진행 중

### 3. 기대 효과

□ 펀드기준가격을 안정적이고 정확하게 산정할 수 있어 투자자간 이해상충 방지 및 펀드산업에 대한 신뢰제고 가능

## II. 규제의 적정성

### 1. 목적·수단 간 비례적 타당성

- ☐ (규제목적) 펀드기준가격 산정방법의 개선으로 잦은 오류 발생으로 인한 투자자간 이해상충을 방지하고 펀드 산업의 대한 신뢰 회복
- ☐ (규제수단) 현재도 금투업규정을 통해 집합투자증권의 기준가격을 규제하고 있으며, 투자자 보호 필요성을 감안시 규제수단도 적절

### 2. 영향평가 필요성 등 고려사항

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

### 3. 해외 및 유사입법사례

- ☐ 미국, 일본, 싱가포르 경우도 ①정해진 시간에 ②안정적으로 ③ 정확하게 기준가격을 산출할 수 있는 시스템 구축
  - (자산평가) 종가 뿐만 아니라 자료입수 마감시간(cut-off time)의 호가로도 평가(싱가포르, 영국: 유럽자산)하여 기준가격 오류 최소화
  - (산출시점) 장종료 직후부터 자료입수를 개시(미국)하거나, 모든 해외자산을 익일(T+1일)에 평가(일본)하여 기준가격 산정이 대부분 18시 이전에 마감

#### <현행 국가별 기준가격 산정 및 공시시간 비교>

구분	미국	일본	싱가포르	한국
장종료시점	16:00	15:00	17:00	15:30
자산가격	시가	종가	종가, 최근시가	종가

반영기준				또는 입수마감시점 호가	
해외자산		최근일 증가	직전일 증가	“	최근일 증가*
운용내역 반영시점	국내	T일	T일	T일	T일
	해외	T일	T+1일	T+1일	T일*
기준가격 산출 종료시간		T일 17시	T일 18시	T+1일 오후	T일 22:51 ~
가격공시 시점	국내	T+1일 07시	T+1일 07시	T+1일 19시	T+1일 07시*
	해외		T+2일 07시		
펀드매수 신청대금 적용시점	국내	T+1일	T+1일	T+1일	T+1일
	해외	T+1일	T+2일	T+1일	T+1일

### Ⅲ. 규제의 실효성

#### 1. 규제의 순응도

##### ☐ 피규제자 준수 가능성

- 만성적 야근 해소 및 근무환경 개선으로 기준가격 오류 최소화 및 펀드회계에 대한 전문성 유지가 가능하고,
- 사무관리회사 임직원의 근로시간이 주52시간 이내로 단축됨에 따라 사무관리회사의 개정 근로기준법 위반소지도 해소될 것으로 기대

##### ☐ 규제 차등화 방안

- 모든 사무관리회사 및 집합투자업자 등을 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

- 금융위원회는 2018.3.9 펀드기준가격 산정 관련 기관을 중심으로 「펀드기준가격 산정관행 개선을 위한 T/F」를 구성\*(총 24명)하고

\* 자산운용사(4사), 사무관리회사(4사), 채권평가사(2사), 판매사(증권·은행 각 2사), 유관기관(금투협회, 한국거래소), 금감원 등 총17개 기관의 실무책임자로 구성

- '18.3~6월중 TF 전체회의(3회), 분과회의(6회), 업계실무자 수시면담 및 자료분석 등을 통해 문제점 파악 및 해결방안 도출

##### 2. 향후 평가계획

- 개선된 펀드기준가격 평가방법이 적용되고 있는지에 대해 금융감독원 등 관계기관과 합동으로 수시로 점검할 계획

##### 3. 종합결론

- 펀드기준가격은 펀드 매수·환매시 적용되는 가격으로 해외자산의 집합투자재산 평가방법을 개선하여

- 안정적이고 정확하게 펀드기준가격을 산정하여 투자자간 이해상충 방지 및 펀드산업에 대한 신뢰제고 가능

## < 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	부동산신탁업자의 자산건전성 규제 강화																		
	2.규제조문	금투업규정 제3-14조 및 별표7·8																		
	3.위임법령	자본시장법 제30조 내지 제31조																		
	4.유형	강화		5.입법예고	'19.3.29 ~ 5.8															
규제의 필요성	6.추진배경 및 정부개입 필요성	◦ 영업용순자본 산정시 신탁계정대의 자산건전도 분류에 차등을 두어 반영함으로써 신탁사 건전성 제고 및 위탁자 보호를 꾀함																		
	7.규제내용	◦ 영업용순자본 산정시 신탁계정대의 자산 건전성에 따라 차등적인 비율로 자기자본에서 차감하여 NCR 산정에 반영																		
	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>부동산신탁사</td><td>부동산신탁사 (11개)</td><td>규정변경 예고</td><td>-</td></tr><tr><td>이해관계자</td><td>금융감독원 등</td><td>-</td><td>규정변경 예고</td><td>-</td></tr></table>				유형		인원수 또는 규모	의견 수렴방식	의견내용	피규제자	부동산신탁사	부동산신탁사 (11개)	규정변경 예고	-	이해관계자	금융감독원 등	-	규정변경 예고	-
	유형		인원수 또는 규모	의견 수렴방식	의견내용															
피규제자	부동산신탁사	부동산신탁사 (11개)	규정변경 예고	-																
이해관계자	금융감독원 등	-	규정변경 예고	-																
9.기대효과	◦ 신탁계정대 건전성 분류에 대한 객관적 기준 마련 ◦ 영업용순자본 산정시 신탁계정대별 비율에 차등을 두어 NCR을 산정, 건전성에 대한 신뢰성 제고 및 위탁자 보호 강화																			
규제의 적정성	10.영향평가 여부	기술영향평가		중기영향평가	경쟁영향평가															
		해당없음		해당없음	해당없음															
	11. 비용편익 분석(정성 분석)	◦ (편익) 영업용순자본 산정시 신탁계정대별 위험을 차등적으로 반영함으로써 부동산신탁사의 내실있는 건전성 관리 가능 ◦ (비용) 현재도 운영되고 있는 건전성 규제 방안에 산정 기준을 추가하는 것에 불과하여 별도의 비용은 발생하지 않음																		
기타	11. 일몰 설정 여부	X																		

<조문 대비표>

현 행	개 정 안
제3-14조(차감항목) 제3-11조제1항에 따른 차감항목은 다음 각 호의 어 느 하나에 해당하는 자산등의 금 액으로 한다.	제3-14조(차감항목) ----- ----- ----- -----.
1. ~ 8. (생 략)	1. ~ 8. (현행과 같음)
9. <u>신탁계정대여금 금액의 100분의 16</u>	9. <u>신탁계정대여금 금액에 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 비율 을 곱한 금액(부동산신탁업자에 한함)</u> 가. “정상” 분류 신탁계정대여금 : <u>100분의 10</u> 나. “요주의” 분류 신탁계정대여 금 : <u>100분의 15</u> 다. “고정” 분류 신탁계정대여금 : <u>100분의 25</u> 라. “회수의문” 분류 신탁계정대 여금 : <u>100분의 50</u> 마. “추정손실” 분류 신탁계정대 여금 : <u>100분의 100</u>
10. ~ 17. (생 략)	10. ~ 17. (현행과 같음)

## I. 규제 의 필요성 및 대안선택

### 1. 추진배경 및 정부개입 필요성

- ☐ (규제목적) 부동산신탁사의 영업용순자본 산정시 신탁계정대에 대한 객관적인 분류 기준을 마련하고, 동일 비율을 차감하던 방식을 대신 하여 건전성에 따라 차감 비율에 차등을 둬으로써 효과적인 부동산 신탁사의 건전성 관리 방안 마련 및 위탁자 보호 강화
- ☐ (규제수단) 현재도 NCR을 산정하여 건전성을 규제하고 있으며, 부동산신탁사의 건전성 강화 필요성을 감안시 규제수단도 적절

### 2. 규제 대안 검토 및 선택

#### ① 대안의 내용 및 선택 근거

- ☐ 현재 금투업규정에 NCR 산정을 규정하고 있으나 신탁계정대별 일률적인 비율로 차감

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

→ (개선) 신탁계정대 금액 x 자산건전성에 따른 차감비율

- 신탁계정대별 건전도에 따라 비율에 차등을 둬으로써 NCR 규제를 합리화

#### ② 이해관계자 의견수렴

이해관계자명	주요 내용	조치결과
금융감독원, 금융투자협회, 부동산신탁사 등	부동산신탁사 리스크담당 부서, 금융감독원 등을 통한 사전협의를 거쳐 충분히 의견수렴 하였음	진행 중

### 3. 기대 효과

- ☐ 부동산신탁업자의 영업에 있어 사전에 부실을 관리할 수 있도록 객관적 기준을 마련하고, 부실화된 경우 시장에서 적기퇴출되도록 규제 개선 방안 마련

## II. 규제의 적정성

### 1. 목적·수단 간 비례적 타당성

- ☐ (규제목적) NCR 산정 기준을 객관화하고 신탁계정대별 건전도에 따라 차등적 차감비율을 적용함으로써 부동산신탁사 건전성을 제고하여 위탁자를 보호하고 신탁산업에 대한 신뢰 강화
- ☐ (규제수단) 현재 건전성 관리 척도로 이용하는 NCR에 신탁계정대별 비율의 차등을 추가하는 것에 불과

### 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
  - 이미 NCR을 산정하여 건전성 관리 수단으로 이용하고 있으므로 미준수 가능성이 매우 낮으며 오히려 건전성 지표의 정확성이 제고될 것으로 기대
- ☐ 규제 차등화 방안
  - 모든 부동산신탁업자를 대상으로 한 규제이므로 이를 차등화하여 규제할 근거가 없음



## 2. 규제 집행가능성

### ☐ 행정적·재정적 집행가능성

- NCR 산정 등의 건전성 규제 방안은 이미 시행되고 있는 규제  
이므로 기존 금융당국의 관리·감독 여건상 규제집행에 어려움은  
없을 것

## IV. 추진계획 및 종합결론

### 1. 추진 경과

- ☐ 2019년 금융위원회 업무계획 이행의 일환으로 ‘현장 혁신형 자산  
운용산업 규제 개선’을 발표하였고,
  - 이에 부동산신탁사 건전성 제고 목표에 따라 영업용순자본 산정시  
신탁계정대별 차감비율을 차등 적용하는 방안 추진

### 2. 향후 평가계획

- ☐ 새롭게 마련한 분류 기준에 따라 위험액을 산정하고 있는지에 대해  
금융감독원 등 관계기관과 합동으로 수시로 점검할 계획

### 3. 종합결론

- ☐ 해당 영업용순자본 산정시 신탁계정대별 건전성에 따른 차감비율  
차등 적용은 부동산신탁사 건전성 제고 및 위탁자의 피해를 사전에  
방지하는 동시에 부동산신탁산업에 대한 신뢰도 제고에 도움이  
될 것으로 판단

# < 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	부실자산 평가방법 적용 대상 확대																		
	2.규제조문	금융투자업규정 별표18																		
	3.위임법령	금융투자업규정 제7-35조제3항																		
	4.유형	강화		5.입법예고	'19.3.29 ~ 5.8															
규제의 필요성	6.추진배경 및 정부개입 필요성	○ '19.3월 발표된 '현장 혁신형 자산운용산업 규제 개선'의 일환 으로 대출채권이 부실화된 경우 평가기준 명확화																		
	7.규제내용	○ 펀드 재산 중 채무증권과 성격이 유사하나 금융투자상품이 아닌 대출채권이 부실화된 경우 평가기준을 마련																		
	8. 피규제 집단 및 이해관계자	<table><tr><th colspan="2">유형</th><th>인원수 또는 규모</th><th>의견 수렴 방식</th><th>의견내용</th></tr><tr><td>피규제자</td><td>금융회사</td><td>공사모 집합투자기구 운용 집합투자업자 (250개)</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 수렴 방식	의견내용	피규제자	금융회사	공사모 집합투자기구 운용 집합투자업자 (250개)	입법예고	-	이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-
	유형		인원수 또는 규모	의견 수렴 방식	의견내용															
피규제자	금융회사	공사모 집합투자기구 운용 집합투자업자 (250개)	입법예고	-																
이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-																
9.기대효과	○ 펀드재산에 포함된 대출채권의 정확한 평가를 통해 펀드 회계처리 투명성 제고																			
규제의 적정성	10.영향평가 여부	기술영향평가		중기영향평가	경쟁영향평가															
		해당없음		해당없음	해당없음															
	11. 비용편익 분석(정성 분석)	○ (편익) 다소 불명확했던 펀드재산 평가기준을 개선함으로써 건 전한 거래질서 확립, 투자자보호에 기여 ○ (비용) 제시된 기준에 따라 평가하는 것에 불과한 사안이므로 별도의 비용은 발생하지 않을 것으로 보임																		
기타	11. 일몰 설정 여부	X																		

## <조문 대비표>

별표18 제1호 1.4 중 “증권”을 “증권 및 대출채권”으로 한다.

## I. 규제의 필요성 및 대안선택

### 1. 추진배경 및 정부개입 필요성

- 펀드재산 중 채무증권(국채 등), 파생결합증권(ELS 등) 등 금융투자상품 중 일부는 부실화된 경우의 평가방법을 규정 중

\* 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 평가하고 있어 일관된 평가 기준을 마련할 필요

### 2. 규제 대안 검토 및 선택

#### ① 대안의 내용 및 선택 근거

- 현행 규제의 목적·대상·방법 등을 변경하기 위한 개정이 아니라,

- 명확하지 않은 규정을 개정하려는 것이므로 별도의 대안이 필요치 않을 것으로 보임

#### ② 이해관계자 의견수렴

이해관계자명	주요 내용	조치결과
금융감독원, 금융투자협회, 자산운용사 등	금융투자업규정 개정안 입법예고로 의견 수렴	진행 중

### 3. 기대 효과

- 다소 불명확했던 펀드재산 평가기준을 개선함으로써 건전한 거래 질서 확립, 투자자보호에 기여

## II. 규제의 적정성

### 1. 목적·수단 간 비례적 타당성

- ☐ (규제목적) 펀드 재산에 편입된 대출채권 부실화 시 평가방법을 명확히 규정하여 펀드 회계처리의 투명성 제고
- ☐ (규제수단) 명확한 기준이 없는 사항을 명확히 규정한 것이므로 특별한 부담이 없는 만큼 적절한 조치로 판단

### 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

- 펀드 재산의 평가방법을 명확히 규정하는 차원이므로 피규제자의 준수 가능성은 높다고 판단됨

#### ☐ 규제 차등화 방안

- 모든 집합투자업자를 대상으로 한 규제이므로 이를 차등화하여 규제할 근거가 없음

## 2. 규제의 집행가능성

### ☐ 행정적·재정적 집행가능성

- 이미 유사한 자산에 대한 평가방법을 부실화된 대출채권에 적용하는 것이므로 관리·감독 여건상 규제집행에 어려움은 없을 것

## IV. 추진계획 및 종합결론

### 1. 추진 경과

- ☐ 현장혁신형 자산운용산업 규제 개선 발표 이후, 금융투자업 규정 개정 예정

### 2. 향후 평가계획

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

### 3. 종합결론

- ☐ 위 규제개선 내용은 펀드재산 운용의 리스크 관리를 강화하기 위한 방안으로써,
  - 시장의 건전한 거래질서 확립에 기여하는 동시에, 궁극적으로 집합투자재산에 대한 명확한 평가방법 마련을 통해 투자자 보호에도 기여할 것으로 판단됨

## < 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	펀드·투자일임·신탁재산의 계열사 거래 관련 규제 상시화																		
	2.규제조문	금융투자업규정 제4-63조제6호, 4-77조제15호 및 제16호, 제4-93조제6호 및 제6호의2																		
	3.위임법령	자본시장법 시행령 제87조제4항제9호, 제99조제4항제7호, 제109조제3항제10호																		
	4.유형	강화		5.입법예고	'19.3.29 ~ 5.8															
규제의 필요성	6.추진배경 및 정부개입 필요성	◦ ‘현장 혁신형 자산운용산업 규제 개선(2019.3.11.)’에 근거하여 투자자 보호를 위하여 펀드·투자일임·신탁의 계열사 거래 집중 제한 규제를 상시화하고자 부칙을 개정하고자 함																		
	7.규제내용	◦ 펀드·투자일임·신탁재산에 투자부적격등급인 계열회사의 회사채·CP 등을 편입 금지하고, 투자일임·신탁재산에 계열회사가 발행한 증권을 일정비율까지만 편입토록 규정																		
	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>증권사(27개), 자산운용사(205개), 투자자문사(115개)</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	금융회사	증권사(27개), 자산운용사(205개), 투자자문사(115개)	입법예고	-	이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-
	유형		인원수 또는 규모	의견 수렴방식	의견내용															
피규제자	금융회사	증권사(27개), 자산운용사(205개), 투자자문사(115개)	입법예고	-																
이해관계자	금융감독원 등	-	입법예고	-																
9.기대효과	◦ 금융계열사를 동원한 부실계열사 자금 지원 등을 방지하여 투자자 보호에 기여																			
규제의 적정성	10.영향평가 여부	기술영향평가		중기영향평가	경쟁영향평가															
		해당없음		해당없음	해당없음															
	11.비용편익 분석(정성 분석)	◦ (편익) 과거 동양그룹 사태와 같이 금융계열사를 악용하는 사례를 사전 차단함으로써 투자자 보호 및 자산운용시장 신뢰 확보에 도움이 될 것으로 판단 ◦ (비용) 현재도 유지되고 있는 규제를 상시화하는 것에 불과하여 별도의 비용은 발생하지 않음																		
기타	11.일몰설 정 여부	X																		

## <조문 대비표>

### 부 칙

제1조(시행일) 이 규정은 고시한 날부터 시행한다. 다만, 제7-15조제4항 및 제7-36조제1항의 개정규정은 고시 후 2년이 경과한 날부터 시행한다.

제2조(유효기간) 제4-63조제6호, 제4-77조제15호 및 제16호, 제4-93조제6호 및 제6호의2의 유효기간은 폐지한다.



## I. 규제의 필요성 및 대안선택

### 1. 추진배경 및 정부개입 필요성

- ‘13년 부실위험 대주주, 계열회사 지원을 위하여 금융계열사의 자금을 부당하게 동원하는 것을 방지하기 위하여 계열사 거래 집중 제한 규제를 한시적 도입
  - 금융회사가 투자자에 비해 상대적으로 우월적 지위에 놓여 있는 점을 고려하여, 투자자 보호를 위해 한시적 규제를 상시화하려는 것임

### 2. 규제 대안 검토 및 선택

#### ① 대안의 내용 및 선택 근거

- 투자자가 증권회사의 투자권유를 받지 않고 자발적으로 직접 해당 증권에 투자하는 것은 가능하다는 점에서 현행 개정안이 적절한 것으로 판단

#### ② 이해관계자 의견수렴

이해관계자명	주요 내용	조치결과
금융감독원, 금융투자협회, 자산운용사, 증권사, 은행, 자문사 등	금융투자업규정 개정안 입법예고로 의견 수렴	진행 중

### 3. 기대 효과

- 계열금융사가 투자자의 자금으로 부실위험 계열사를 부당하게 지원하는 행위를 상시 차단함으로써 투자자의 피해를 사전에 방지하는 동시에 자산운용시장에 대한 신뢰도 제고에 도움이 될 것으로 판단

## II. 규제의 적정성

### 1. 목적·수단 간 비례적 타당성

- ☐ (규제목적) 계열 금융사의 비금융계열사 우회 지원을 차단함으로써, 펀드·일임·신탁 투자자 피해를 사전에 방지
- ☐ (규제수단) 금융회사에게 운용권한이 부여되는 Vehicle 특성상 계열사 채권 등에 대한 편입을 직접적으로 규제하는 것은 투자자 보호 필요성을 감안시 규제 수단도 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

- ☐ 해당 사항 없음

## III. 규제의 실효성

### 1. 규제의 순응도

#### ☐ 피규제자 준수 가능성

- 약 6년간 시행된 규제로서 피규제자의 미준수 가능성은 없을 것으로 판단

#### ☐ 규제 차등화 방안

- 투자자로부터 운용권한을 위임받은 모든 간접투자 수단을 대상으로 한 규제이므로 이를 차등화하여 규제할 근거가 없음

## 2. 규제 집행가능성

### ☐ 행정적.재정적 집행가능성

- 이미 시행되고 있는 규제이므로 기존 금융당국의 관리·감독 여건상 규제집행에 어려움은 없을 것

## IV. 추진계획 및 종합결론

### 1. 추진 경과

- ☐ 현장소통반, 옴부즈만, 업계 간담회, 국회 등 다양한 현장의 애로사항을 청취하면서 2019년 ‘현장 혁신형 자산운용산업 규제 개선(3.11)’을 발표하였으며,
  - 이에 자산운용시장의 건전한 거래질서를 확립한다는 목표에 따라 계열사와의 부적절한 거래를 제한하는 규제를 상시화

### 2. 향후 평가계획

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

### 3. 종합결론

- ☐ 해당 계열사와의 거래 제한 규제는 투자자의 피해를 사전에 방지하는 동시에 자산운용시장에 대한 신뢰도 제고에 도움이 될 것으로 판단