

금융투자업규정

<목 차>

1. 건전한 시장질서 확립 및 투자자 보호를 위한 사모펀드
운용규제 강화

소관부처 및 작성자 인적사항	소관부처	금융위원회	작 성 자	이름	송희경
	담당부서 (과)	자산운용과		직급	사무관
	국장	이윤수		연락처	02-2100-2673
	과장	고상범		이메일	gehshine@korea. kr

2021. 6. 21. 작성

정책 책임자 직위

성명 (서명)

< 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	건전한 시장질서 확립 및 투자자 보호를 위한 사모펀드 운용 규제 강화			
	2.규제조문	금융투자업규정 제 7-21조제2항, 제 7-22조제2항, 제 7-41 조의6제6항			
	3.위임법령	자본시장법 시행령 제242조제2항제5호, 제271 조의10제10항			
	4.유형	신설	5.입법예고	2021.6.23. ~ 2021.8.2.	
규제의 필요성	6.추진배경 및 정부개입 필요성	<ul style="list-style-type: none"> ○ 공모펀드와 달리 사모펀드의 경우 현금화가 곤란한 자산을 다수 편입하더라도 개방형 펀드를 설립할 수 있어 유동성 문제 발생 ○ 사모펀드를 금전대여 목적으로 운용하는 경우의 업무 수행체계 및 제3자 위탁 시의 기준 등이 부재하여 투자자 보호에 공백 발생 			
	7.규제내용	<ul style="list-style-type: none"> ○ 일반투자자를 대상으로 하는 펀드로서 자산총액의 50%를 초과하여 시장성 없는 자산에 투자하는 경우 환매금지형 펀드로만 설정·설립 ○ 금전대여에 관한 타당성 분석체계 구축 및 본질적 업무에 대한 제3자 위탁 조건부허용 			
	8. 피규제집단 및 이해관계자	<ul style="list-style-type: none"> ○ (피규제집단) 집합투자업자 			
	9.도입목표 및 기대효과	<ul style="list-style-type: none"> ○ 시장성 없는 자산을 다수 편입한 집합투자기구의 유동성 위험 감소 및 안정적인 집합투자자산 관리를 통한 투자자 보호 가능 			
규제의 적정성	10.비용편익분석 (단위:백만원)		비용	편익	순비용
		피규제자			
		피규제자 이외			
		정성분석			
	주요내용				
	11.영향평가 여부	기술영향평가	경쟁영향평가	중기영향평가	
	해당 사항 없음	해당 사항 없음	해당 사항 없음		
기타	12.일몰설정 여부				

	13. 우선허용· 사후 규제 적용여부				
	14.비용관리제 (단위:백만원)	적용여부	비용	편익	연간균등순비용

<조문 대비표>

현 행	개 정 안
<p>제7-21조(환매금지형집합투자기구) <u>영 제242조제2항제4호에서 "금융위원회가 정하여 고시하는 비율"이란 100분의 20을 말한다.</u> <u><신 설></u></p>	<p>제7-21조(환매금지형집합투자기구) <u>① 영 제242조제2항제4호에서 "금융위원회가 정하여 고시하는 비율"이란 100분의 20을 말한다.</u> <u>② 영 제242조제2항제5호에서 "금융위원회가 정하여 고시하는 비율"이란 100분의 50을 말한다.</u></p>
<p>제7-22조(시장성 없는 자산) <u>영 제242조제2항 각 호 외의 부분 단서 및 같은 항 제4호에서 "금융위원회가 정하여 고시하는 시장성 없는 자산"이란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자산을 말한다.</u> 1. ~ 3. (생략) <u><신 설></u></p>	<p>제7-22조(시장성 없는 자산) <u>① 영 제242조제2항 각 호 외의 부분 단서 및 같은 항 제4호에서 "금융위원회가 정하여 고시하는 시장성 없는 자산"이란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자산을 말한다.</u> 1. ~ 3. (현행과 같음) <u>② 영 제242조제2항제5호 및 영 제271조의10제15항제1호다목에서 "금융위원회가 정하여 고시하는 자산"이란 영 제260조제1항에 따른 방법으로 평가할 수 없는 자산으로서 파생결합증권, 환매를 청구할 수 있는 집합투자증권, 「상법」 제469조제2항제3호에 따른 사채로서 법 제4조제7항제1호에 해당하는 증권 및 그 밖에 비시장성 자산에 해당하지 않는 것으로서 다음 각 호에 해당하는 자산을 제</u></p>

현 행	개 정 안
<p>제7-41조의6(전문투자형 사모집합 투자기구의 보고 서류 등) <u><신 설></u></p>	<p><u>외한 자산을 말한다</u> 1. <u>제5-23조의2제1항(제8호를 제외한다)</u> 2. <u>국채증권, 정부가 원리금의 상환을 보증한 채무증권, 지방채증권, 특수채증권 및 둘 이상의 신용평가업자로부터 모두 상위 2개 등급 이상에 해당 하는 신용등급을 받은 채무증권</u> 3. <u>그 밖에 집합투자기구의 투자대상자산의 현금화가 용이한 것으로서 금융감독원장이 정하는 자산</u></p> <p>제7-41조의6(일반 사모집합투자기구의 보고 서류 등) ⑥ <u>집합투자채산을 금전의 대여로 운용(법 제249조의7제2항제4호에 따른 집합투자증권을 같은 호 각 목의 자에게 발행하는 경우 또는 같은 호 단서에 따라 발행하는 경우에 한정한다)하고자 하는 집합투자업자는 다음 각 호의 사항을 준수하여야 한다.</u></p> <p>1. <u>내부적인 투자판단 과정에 따라 금전 대여의 최종적 의사결정이 가능하도록 금전 대여의 타당성 분석 체계를 구축할 것</u></p>

현 행	개 정 안
	<p><u>2. 일반 사모집합투자기구가 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 금전 대여 업무의 본질적 업무를 제삼자에게 위탁하는 경우 본질적 업무를 위탁받는 자는 그 업무 수행에 필요한 인가를 받거나 등록을 한 자일 것</u></p> <p><u>가. 대출의 심사 및 승인</u></p> <p><u>나. 대출계약의 체결 및 해지</u></p> <p><u>다. 대출의 실행</u></p>

I. 규제 필요성 및 대안선택

1. 추진배경 및 정부개입 필요성

□ 현황 및 문제점

① 공모펀드의 경우 자산총액의 20%를 초과하여 시장성 없는 자산에 투자하는 등 자산의 현금화가 곤란한 경우* 펀드유형 제한

* 부동산·특별자산·혼합자산·집합투자기구 설립, 시장성없는 자산 20% 초과 투자

- 사모펀드도 시장성 없는 자산을 다수 편입하여 운용할 수 있고, 이로 인한 만기 미스매치 구조는 펀드 유동성에 부담으로 작용

- 현재 감독당국은 유동성 위기 예방을 위해 자산총액의 50%를 초과하여 시장성 없는 자산에 투자한 경우를 행정지도*를 통해 규율 중

* 『비시장성 자산 투자비중이 높은 개방형 펀드 설정 제한(금융위, '20.8월)』

② 모든 사모펀드*에 대하여 대출 방식의 영업을 허용하였으나, 금전 대여로 운용하기 위한 업무수행 체계 및 업무위탁 기준 등 부재

- 기존 전문투자형 사모펀드에 적용하던 행정지도** 내용을 반영 필요

* 기존에는 전문투자형 사모펀드만 허용(개인 금지), 경영참여형 사모펀드 불가

** 전문투자형 사모펀드의 금전대여업무 가이드라인(금융위, '16.7.26. ~)

□ 개선방안

① 일반투자자를 대상으로 한 펀드로서, 시장성 없는 자산에 펀드 자산의 50% 초과 투자하는 경우 개방형 펀드 설정을 제한

- 공·사모펀드에 모두 적용되며, 시장성 없는 자산의 범위는 공모펀드에만 적용되는 규제(비시장성자산* 20% 초과시)보다 완화

* (규정 제7-22조제1항) 부동산, 특별자산, 상장채무·파생결합증권이 아닌 증권, 모집 또는 매출된 증권이 아닌 증권, 환매청구 불가능 펀드

- 사모펀드의 특성(공모펀드 대비 규제완화) 및 운용사의 운용 자율성 등을 고려하여 개방형 펀드 제한기준 비율을 50%로 설정
- 행정지도를 통해 既시행중인 시장성 없는 자산의 범위보다 확대하여, 현금성 자산 및 신용도 높은 채무증권 등을 예외로 인정

< 공·사모펀드에 모두 적용되는 시장성 없는 자산의 범위 >

구 분	영 제242조제2항제5호에 따른 시장성 없는 자산
행정지도 (’20.8월)	<div style="border: 1px dashed gray; padding: 5px; margin-bottom: 10px;"> <p>* (참고) 시행령 제260조제1항에 따른 평가방법</p> <ul style="list-style-type: none"> - 국내·외 증권·파생상품시장에서 거래된 최종시가, 경영참여형 사모펀드의 지분증권 취득가, 복수의 채권평가사가 제공하는 가격정보를 기초로 한 채무증권 가격 등 </div> <p>·시행령 제260조제1항*에 따른 방법으로 평가할 수 없는 자산으로서 아래에 해당하는 경우를 제외한 모든 자산 (※아래는 현금성 높은 자산으로서 시장성 없는 자산에 미해당)</p> <ol style="list-style-type: none"> ① 파생결합증권 ② 파생결합사채 ③ 환매청구 가능 집합투자증권
규제완화	<ol style="list-style-type: none"> ④ 규정 제5-23조의2제1항제1호 ~ 제7호에 따른 현금성 자산* * 현금, 예적금, 양도성예금증서, 당일인출 가능 대출약정, 증권금융 예탁금 등 ⑤ 국채증권 ⑥ 정부가 원리금의 상환을 보증한 채무증권 ⑦ 지방채증권 ⑧ 특수채증권 ⑨ 둘 이상의 신용평가사로부터 모두 상위 2개 등급 이상에 해당하는 신용등급을 받은 채무증권

② 현행 금전대여 가이드라인의 내용을 규정에 반영하여 사모펀드를 금전대여로 운용하기 위한 업무수행 체계 및 업무위탁 기준 마련

- 운용사는 금전대여의 의사결정을 위한 타당성 분석체계를 구축하고,
- 대출의 심사·승인·실행 등 본질적 업무를 제3자에게 위탁할 경우 위탁받는 자가 그 업무수행에 필요한 인가·등록을 받은 자일 것

2. 규제 대안 검토 및 선택

① 대안의 비교

○ 규제대안의 내용

현행유지안	대안명	사모펀드 운용규제 신설·강화 없음
	내용	① 공모펀드에 대하여만 시장성 없는 자산 20% 초과 투자시 환매금지형 펀드로 설정하도록 함 ② 사모펀드의 금전대여 의사결정 및 본질적 업무 위탁에 대한 별도 기준 없음
규제대안1	대안명	건전한 사모펀드 시장질서 확립 및 투자자 보호를 위한 규제 강화
	내용	① 공·사모 펀드가 (현행보다 완화된 수준의) 시장성 없는 자산에 50% 초과 투자시 개방형 펀드 금지 ② 금전대여 의사결정을 위한 분석체계 구축 및 본질적 업무의 위탁기준 마련
규제대안2	대안명	대안1과 유사한 내용으로 행정지도 방식을 활용하여 시장 자율적으로 이행
	내용	- 대안1과 유사하나, 위반시 조치 근거 없음

○ 규제대안의 비교

구분	장점	단점
현행유지안	<ul style="list-style-type: none"> • 운용사의 자율성 극대화 • 별도의 규제사항 미발생 	<ul style="list-style-type: none"> • 사모펀드 차입에 대한 관리가 없어 유동성 문제 발생 가능 • 사모펀드의 부적절한 대출 행위로 인한 투자자 피해 발생 가능
규제대안1	<ul style="list-style-type: none"> • 사모펀드의 운용 위험 및 유동성 위험을 적절한 수준으로 관리 • 건전한 금전대여 운용방식을 통해 투자자 보호 및 시장신뢰 회복 	<ul style="list-style-type: none"> • 사모펀드 규제 신설에 따른 운용사의 부담이 일부 증가
규제대안2	<ul style="list-style-type: none"> • 행정지도를 통해 운용사 자율에 따른 펀드 운용행위 관리 	<ul style="list-style-type: none"> • 투자자 보호를 위한 실효성 부족

② 이해관계자 의견수렴

이해관계자명	주요 내용	조치결과
집합투자업자, 업무집행사원, 판매회사, 수탁회사	사모펀드 제도개선 방안 마련시 사전에 충분히 협의하였으며, 관계기관의 의견을 수렴하였음 (‘21.6.10. 금융위 자산운용과장 주재 시장간담회 등)	제도개선안에 반영

금융감독원, 금융투자협회	법안 마련 과정에서 금감원·금투협 등으로 구성된 TF를 통해 상시 협의하였음	제도개선안에 반영
투자자 등	자본시장법 시행령 개정안에 대한 입법예고를 통해 의견 수렴('21.6.23. ~ 8.2.)	-

③ 대안의 선택 및 근거

□ 실효성 있는 투자자 보호 및 건전한 사모펀드 시장 형성을 위해서는 규제대안1이 바람직함

- 현행안을 유지할 경우 사모펀드의 유동성 관리가 어렵고 금전대여 운용절차가 규정되지 않아 투자자 보호가 어려우므로 개선 필요
- 규제대안2의 경우, 행정지도 등은 규범력과 제재 가능성이 한계가 있어 실효성 확보가 곤란함
 - 이제까지 법령 및 감독당국의 사전규제를 최소화하여 시장 참여자 스스로가 규율해 나가는 자율·창의적 시장을 지향해 왔으나, 최근 운용사·판매사·수탁회사 등의 자율적인 시장규율 기능이 작동하지 않고 있고, 이로 인한 투자자 피해 발생
 - 따라서 행정지도 등을 통해서도 시장참여자들의 규율 이행을 담보하고 투자자를 보호하기에 어려운 상황이라 판단됨

3. 규제목표

□ 사모펀드 운용행위를 적절한 수준에서 관리·감독함으로써 투자자 피해를 미연에 예방하고, 건전한 시장질서 확립

II. 규제의 적정성

1. 목적·수단 간 비례적 타당성

□ 본 규제는 현금화가 어려운 자산에 대부분 투자하는 펀드는 환매 금지형 펀드로 설정·설립하도록 함으로써 투자자 보호에 기여하고,

- 금전대여 운용시의 최소한의 업무 절차를 규정함으로써 부적절한 업무 위탁이나 의사결정이 발생되지 않도록 미연에 예방 가능
 - 운용사는 규제 완화에 따른 운용전략 확대와 함께 투자자의 환매 요구 없이 안정적인 자산 운용을 통한 수익 극대화가 가능
- 규제내용은 투자자 보호와 건전한 시장질서 유지라는 자본시장법령의 취지를 고려할 때 타당한 것으로 보임

2. 영향평가 필요성 등 고려사항

영향평가		
기술	경쟁	중기
해당 사항 없음	해당 사항 없음	해당 사항 없음

○ 영향평가

- 기술규제영향평가

해당사항 없음

- 경쟁영향평가

해당사항 없음

- 중기영향평가

해당사항 없음

- 시장유인적 규제설계

해당사항 없음

- 일몰설정 여부

해당사항 없음

- 우선허용·사후규제 적용여부

해당사항 없음

3. 해외 및 유사입법사례

○ 해외사례

해당사항 없음

○ 타법사례

해당사항 없음

III. 규제의 실효성

1. 규제의 순응도

□ 피규제자 준수 가능성

- 본 규제는 자산운용시장의 신뢰회복 및 투자자 보호를 위한 것으로 이로 인한 시장 활성화는 운용 주체인 피규제자의 이익에 해당
- 또한, 본 규제는 현재 행정지도를 통해 시행 중인 사항*이 포함되어 있으며 위반시 제재 가능성이 있어 적극적 이행 기대

- * 1. 전문투자형 사모펀드의 금전대여업무 가이드라인('16.7월 ~)
- 2. 비시장성 자산 투자비중이 높은 개방형 펀드 설정 제한('20.8월 ~)

2. 규제의 집행가능성

□ 행정적 집행가능성

- 현재 행정지도를 통해 이미 시행 중인 규제를 법제화하는 것으로 기존 금융당국의 관리·감독 여건상 규제 집행에 어려움은 없을 것으로 예상됨

□ 재정적 집행가능성

- 추가 비용이 발생하지 않음

IV. 추진계획 및 종합결론

1. 추진 경과

특이사항 없음

2. 향후 평가계획

제도 운영과정에서 규정 준수여부 등을 지속적으로 모니터링하고, 필요시 금감원·업계 등과 협의하여 미비점을 보완할 예정

3. 종합결론

투자자 피해 예방을 위한 사전조치(비시장성자산 펀드의 설립유형 제한) 및 건전한 시장질서 확립(금전대여 목적 운용시의 제한)을 위한 불가피한 규제로서,

○ 피규제자인 운용사는 완화된 운용규제를 통해 자율적인 운용과 다양한 투자전략으로 수익 극대화가 가능할 뿐 아니라,

○ 투자자 보호와 신뢰 회복에 따른 자산운용시장 활성화 등을 고려하면 피규제자의 비용보다 편익이 클 것으로 예상됨