

자산운용 관련 제도 정비를 위한 자본시장법 시행령 및 규정 개정안 입법예고 실시 ('24.3.19 ~ 4.29일)

- 신탁·랩 만기 미스매치 운용시 투자자보호 및 리스크관리 강화
- 상품성신탁의 공시 등 투자자보호 강화 및 보험금청구권 신탁 도입
- 토지신탁·ISA·사모펀드 관련 행정지도 및 유권해석 제도화

금융위원회는 자산운용 관련 제도개선 방안에 대한 후속조치로 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」 개정안 및 「금융투자업규정」 개정안에 대한 입법예고·규정변경예고를 실시한다. 동 개정안은 ①신탁 및 랩어카운트(이하 “랩”)의 만기 미스매치 운용시 문제점을 개선하는 한편, ②신탁업 관련 상품성신탁의 공시 도입 등 투자자보호를 강화하고 수탁 가능재산을 확대하며, ③자산운용 관련 행정지도 및 유권해석을 제도화하는 내용을 담고 있다.

첫째, 신탁·랩 만기 미스매치 운용시 투자자보호 및 리스크관리를 강화한다.

지난해 금융감독원의 신탁·랩 업무실태에 대한 검사 결과, 증권사들의 리스크관리 및 내부통제상 문제점이 확인된 바 있다.(‘23.12.14일 금융감독원 보도자료) 이는 지난 ‘22년 하반기 자금시장 경색 당시 고객들의 신탁·랩 투자금에 대한 환매 요청이 발생하자 만기 미스매치 운용을 한 증권사들이 연계·교체 거래를 통해 환매대금을 마련하는 과정에서 문제되었다. 금번 개정안은 ‘22년 자금시장 경색과 같은 경제 충격에 대비하여 시장 혼란 없이 환매 요청에 대응할 수 있도록 만기 미스매치 운용 관련 투자자보호 및 리스크관리 절차를 내부화하는 데 그 목적이 있다.

개정안은 신탁·랩을 통해 만기 미스매치 투자*가 이루어지려면 고객의 사전동의를 받도록 하고, 신탁·랩 계약을 체결하는 금융투자업자는 리스크 관리 기준을 의무적으로 마련하도록 하였다. 해당 기준에는 (i)고객으로부터 동의받은 만기를 준수하여 투자하고, (ii)금리 등 시장상황 변동이 있는 경우 신탁·랩 계약기간보다 만기가 긴 금융투자상품을 교체하는 등 투자자 손실을 최소화하는 사항을 포함하여야 한다.

* 만기 미스매치 기준은 "신탁·랩 계약기간과 신탁·랩에 편입된 금융투자상품의 가중평균 만기기간의 차이가 90일*을 초과하는 경우"로 규율

※ 수시 입출식 기능이 있는 신탁·랩(MMT·MMW)에 대한 듀레이션 규제가 "보유 자산의 가중평균 잔존만기가 90일 이내"로 규정된 점을 감안

둘째, 신탁업 관련 투자자보호를 강화하고 보험금청구권 신탁이 도입된다.

최근 고령화, 국민재산축적 등으로 가계 재산을 종합적으로 관리하는 수단으로써 신탁의 역할이 중요해짐에 따라 시행령 및 규정 개정*을 추진할 필요성이 대두되었다.

* 이와 별도로 법률 개정사항에 대해서는 국회 정무위 계류중(23.11월 김희곤의원 대표 발의) [주요 내용] 신탁 가능 재산 범위 확대(채무, 담보권 등 추가), 전문기관을 활용한 신탁서비스 제공 허용, 非금전신탁 수익증권 발행·판매·운용 등 근거 마련 등

(1) 투자자보호 규율을 정비한다.

신탁은 1:1 계약이라는 특성을 감안하여 신탁보수에 대한 비교·공시 등 규율이 없어 투자자보호가 미흡하다는 지적이 있다. 이에 개정안은 투자상품 성격이 강한 상품성신탁*에 대해서는 고객에게 신탁보수 수취 방법에 대해 비교·설명**토록 하고, 평균 보수율을 금융투자협회 홈페이지에 공시하도록 하였다.

* 신탁업자가 신탁재산의 구체적인 운용방법을 미리 정하여 위탁자의 신탁재산에 대한 운용방법 지정이 사실상 곤란한 특정금전신탁

** 예) 고객에게 "1회성 수수료 선취" 또는 "주기적 신탁보수 수취" 옵션을 모두 제시하고, 각 옵션의 가입기간별(예:3, 6, 12개월) 비용 차이를 비교·설명

또한, 종합재산신탁에 편입된 금전의 운용에 대해서도 금전신탁과 동일하게 설명의무* 및 운용규제**를 적용한다. 이를 통해 신탁의 종류에 따라 투자자보호 수준에서 차이가 발생하는 제도간 형평성 문제를 개선한다.

* 계약체결·변경시 금전 운용내용을 설명하고 위탁자가 그 내용을 자필기재

** 투자자가 운용대상에 대해 특정종목과 비중 등을 구체적으로 지정하지 않는
非지정형 운용의 경우 고객의 투자성향에 적합하게 운용하고 운용내역 분기별 제공

(2) ①보장대상, ②계약 특성, ③구조, ④수익자 등 일정요건을 갖춘 보험 계약의 보험금청구권 신탁이 허용된다. 구체적으로는 ①일반사망 보험에 한정하며, 재해·질병사망 등 발생 여부가 불확실한 특약사항에 대한 보험금 청구권은 신탁계약 대상에서 제외된다. ②보험약관상 보험계약대출이 허용되지 않거나 신탁계약 체결 당시 보험계약 대출이 없어야 하며, ③「보험계약자=피보험자=위탁자」가 모두 동일인이면서 ④수익자는 직계존비속과 배우자로 제한*된다.

※ 법률분쟁 등 발생을 최소화하기 위해 법무부 등과의 협의를 거쳐 요건 설정

보험금청구권 신탁이 도입되면 전문가(신탁업자)가 체계적으로 보험금을 관리함으로써 미성년자 또는 장애인 등 유족 복지 향상에 기여하는 효과가 있을 것으로 기대된다.

셋째, 그간 행정지도·유권해석으로 운용되어 온 자산운용업 관련 규율을 제도화하여 법적 명확성이 제고된다.

(1) 현재 행정지도('15.9월~'24.9월)를 통해 제한하고 있는 겸영신탁업자(은행·증권사·보험사)의 토지신탁 업무* 영위가 시행령 개정을 통해 명시적으로 규정된다. 금융업 기반의 겸영신탁업자가 부동산 개발업무를 취급함에 따라 발생할 수 있는 부동산개발 부실 리스크의 금융시스템 전이 문제를 제도적으로 차단하는 데 의미가 있다.

* 부동산신탁사가 토지를 수탁받아 주택, 상업시설, 물류시설 등을 건설·분양한 후 수익을 배분하는 신탁사업

(2) 또한, 현재 행정지도('16.2월~25.2월)로 규율하고 있는 투자일임형 ISA에 대한 분산투자* 의무, 금융감독원 보고 등에 관한 사항을 금융투자업 규정에 명시적으로 규정한다.

* 모델포트폴리오별로 동일 금융상품의 편입비중 30% 이내, 동일 상품군의 편입 비중 50%는 이내로 배분

(3) 아울러, 사모펀드 관련 유권해석도 규정화한다. 퇴직급여법에 따른 중소기업퇴직연금기금, 중소기업인력법에 따른 성과보상기금 등이 단독 사모펀드*로서 명시된다. 또한, 집합투자업자가 해당 집합투자기구의 운용 목적 달성을 위해 필요하고 이해상충 우려가 없는 경우에는 투자대상기업 등과 거래할 수 있음을 명시한다.

* 집합투자는 투자자가 2인 이상이어야 하나, 형식상 단독 투자자이지만 실질이 다수로부터 자금을 모아 독립적으로 운용되는 경우 집합투자로 보도록 예외 인정

「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」 개정안 및 「금융투자업 규정」 개정안은 3.19일(화)부터 4.29일(월)까지 입법예고·규정변경예고를 실시할 예정이며, 이후 규제개혁위원회 심사, 법제처 심사, 차관회의·국무회의 의결 등의 절차를 거쳐 3분기 중 시행될 예정이다.

〈 입법예고·규정변경예고 관련 안내사항 〉

- 예고기간 : 2024.3.19일(화) ~ 2024.4.29일(월), (40일)
- 입법예고·규정변경예고된 내용에 대해 의견이 있으시면 다음 사항을 기재한 의견서를 아래의 제출처로 제출해 주시기 바랍니다.
 - 예고 사항에 대한 찬성 또는 반대 의견(반대의 경우 이유 명시)
 - 성명(기관·단체의 경우 기관·단체명과 대표자명), 주소·전화번호

- 일반우편 : 서울시 종로구 세종대로 209 정부서울청사 금융위원회 자산운용과
- 전자우편 : holbytla@korea.kr - 팩스 : 02-2100-2679

※ 개정안 전문(全文)은 “금융위 홈페이지(www.fsc.go.kr) 정책마당 법령정보 입법예고/규정변경예고”에서 확인 가능합니다.

※ 별첨 : 개정안 세부내용

담당 부서 <총괄>	금융위원회 자산운용과	책임자	과 장	고영호 (02-2100-2660)
		담당자	사무관	서지은 (02-2100-2661)
			사무관	신용진 (02-2100-2663)
			사무관	배수찬 (02-2100-2673)
금융감독원 자산운용감독국	책임자	국 장	임권순 (02-3145-6700)	
	담당자	팀 장	황준웅 (02-3145-6540)	



더 아픈 환자에게 양보해 주셔서 감사합니다
가벼운 증상은 동네 병의원으로



1 신탁·랩 만기 미스매치 운용시 투자자보호 및 리스크관리 강화

□ (현행) 신탁·랩 만기 미스매치 운영 과정에서 내부통제 미흡

- ① 상당수 증권사들이 별도 리스크관리기준(내부기준)을 갖추지 않고 만기 미스매치 운용을 함에 따라 환매요청에 대응하지 못한 측면

* 일부 증권사는 내규로 CP 등의 만기가 “랩·신탁 계약 기간 + 6개월 초과시” 편입을 금지하는 등 리스크관리기준이 있었으나 대다수 증권사는 부재

- ② 투자자 입장에서 투자금이 유동성이 낮은 장기 자산에 투자되는지 정확히 인지하지 못한채 계약기간이 짧은 신탁·랩에 가입*

* 예) 3개월 만기 단기 계약을 체결하면서, AA이상 자산만으로 年5% 고금리 신탁·랩 요청 → 증권사는 신용 스프레드 활용이 제한되므로 수익률 제고를 위해 장기자산 편입

- 또한, 일부 증권사의 경우 투자자에게 제공되는 **잔고증명서** 요청시 시가가 아닌 **장부가** 기준으로 우선 제공*하는 것에도 문제**를 제기

* 대다수 증권사들은 랩·신탁 재산 현황에 대해 시가로 제공하거나 시가·장부를 동시에 제공하고 있으나, 2개 증권사는 장부를 우선 제공(고객 요청시 시가 제공)

** 다만, 랩·신탁은 실적배당형 상품으로 투자자에게 장부가로 재산현황을 제공하였더라도 환매시에는 시장가로 지급해야 하므로 연계·교체 거래의 직접적 원인이 아님

□ (개정) ① 신탁·랩 장단기 미스매치 관련 금융회사의 리스크관리를 강화하고, ② 고객에 대한 안내 등 의무화(위반시 불건전영업행위로 규정)

- ① (고객 동의) 미스매치 투자시 **고객의 사전동의** 절차 마련
- ② (리스크관리 강화) 증권사가 고객으로부터 동의받은 상품 만기를 준수하여 투자하도록 내규 마련 의무화
- ③ (정보 제공) 고객에게 **자산현황** 제공시, 시가를 우선 표시하도록 규정(투자일임보고서·신탁운용보고서는 현행 규정상으로도 시가 제공으로 해석)

☞ [조치 필요사항] 금융투자업규정 개정(제4-77조, 제4-93조)

2

신탁업 관련 투자자보호 규율 정비

□ **(현행)** 신탁업 **활성화**를 위한 자본시장법 개정안*이 발의(23.11월)됨에 따라, 이에 걸맞게 **투자자보호 규율 사각지대 보완** 필요

* 신탁 가능 재산 범위 확대(채무, 담보권 등 추가), 전문기관을 활용한 신탁서비스 제공 허용, 비금전신탁 수익증권 발행·판매·운용 등 규율, 가업승계 지원을 위한 규제 합리화 등

① 신탁은 1:1 계약의 특성을 감안하여 **자유로운 계약이 특징**이나,
- 1:1 계약이라기보다는 **금투자상품 성격이 강한 상품성신탁**의 경우 소비자 선택권 보장을 보다 강화할 필요

② 한편, 금전신탁에는 **설명의무·운용규제****가 적용되고 있으나,
- 같은 금전이라도 **종합재산신탁에 편입되는 경우에는 동 규제가 적용되지 않아** 제도간 형평성 문제

* 계약체결·변경시 금전운용내용을 설명하고 위탁자가 그 내용을 자필기재

** 투자자가 운용대상에 대해 특정종목과 비중 등을 구체적으로 지정하지 않는 **非지정형 운용**의 경우, 고객의 투자성향에 적합하게 운용하고 운용내역을 분기별 제공

③ 또한, 국회 등에서 특정금전신탁으로 **대외거래시 신탁업자 명의가 사용됨에 따라 투자자 오인 및 투명성 저해**가 발생한다는 지적*

* 신탁 법리상 신탁회사(수탁자)로 재산 소유권이 이전되므로 신탁사 명의로 대외거래 하는 것이 당연한 측면이 있으나, 이해관계인 또는 투자자에 대한 정보 비대칭 완화를 위해 필요하다는 의견

□ **(개정)** ① **합리적인 신탁보수 제시**, ② **금전 편입 종합재산신탁 설명의무 등 강화**, ③ **대외거래시 신탁재산 여부 명시**(업무방법으로 규정)

① (신탁보수) **상품성신탁**의 경우 고객에게 신탁보수 수취방법에 대해 **비교·설명***토록 하고, **금투협 홈페이지에 평균 보수율 공시**

** 예) 고객에게 "1회성 수수료 선취" 또는 "주기적 신탁보수 수취" 옵션을 모두 제시하고, 각 옵션의 가입기간별(예:3, 6, 12개월) 비용 차이를 비교·설명

② (**종합재산신탁 금전운용**) 금전신탁과 동일하게 **설명의무** 등 적용

③ (**거래투명성**) 신탁재산으로 대외거래시 **신탁재산임을 표시**토록 의무화

☞ [조치 필요사항] 자본시장법 시행령 개정(제104조제6항 개정),
금융투자업규정 개정(제4-82조제4항·제5항 신설)

3

보험금청구권 신탁 도입

□ **(현행)** 금융위-법무부간 협의를 거쳐 보험금청구권도 신탁이 가능하도록 제도개선을 추진하기로 함

- 보험금청구권의 임의 이전·변경이나 법률분쟁 발생 방지 등을 위해 시행령으로 신탁할 수 있는 보험금청구권 요건을 규율할 필요

□ **(개정)** ①보장대상, ②계약 특성, ③구조, ④수익자 등 일정 요건을 갖춘 보험계약의 보험금청구권 신탁 허용

① (보장대상) 일정금액 이상* 일반사망 보장에 한정

→ 재해·질병사망 등 특약사항 보험금청구권은 신탁 불가**

* 일정기간 이상 지급, 수수료 등을 고려하여 보험금이 일정액 이상 지급되는 경우로 한정

** 재해·질병사망 등 발생 여부가 불확실한 보험금청구권은 신탁계약에서 제외

② (계약특성) 보험계약대출 불가

③ (계약구조) 보험계약자, 피보험자, 위탁자가 동일인인 경우로 한정

④ (수익자) 직계존비속·배우자로 제한

※ 상기 요건들과 별개로 「상법」 §733(보험계약자의 보험수익자 지정·변경 권리)를 준수하기 위해 신탁업자들은 신탁계약에 보험수익자 지정·변경권이 보장됨을 명시할 필요

☞ [조치 필요사항] 자본시장법 시행령 개정(제109조),
금융투자업규정 개정(제4-92조의3 신설)

① 경영신탁회사의 토지신탁 업무 제한

- **(현행)** 전업 부동산신탁회사가 영위중인 토지신탁 업무*를 경영신탁업자(은행·증권사·보험사)가 영위할 수 없도록 행정지도**로 규율중

* 신탁사가 토지를 수탁받아 상가·아파트 등으로 개발하여 분양·임대하는 업무

** 「경영신탁사 토지신탁 취급제한」, '15.9월~

【경영신탁업자의 토지신탁 업무 제한 필요성】

- ① 부동산 개발신탁은 **부동산 신탁사가 부동산 시행사(개발주체)** 역할을 하는 것을 허용하는 제도로 **금융업 기반의 경영 신탁사(은행·증권 등)의 영위는 부적절**
 - 금융업 기반의 경영 신탁회사가 부동산 개발신탁 업무를 취급할 경우 부동산개발 부실 리스크가 **금융시스템 리스크로 전이될** 우려
- ② 부동산 개발신탁의 영위를 위해 금융업과 상이한 **부동산 관련 전문성과 리스크 관리능력**이 필요하나, **경영 신탁회사는 인가시 해당 업무능력을 심사받지 않음**

⇒ '15.9.7일부터 도입된 동 행정지도가 8차례나 연장됨(~'24.9.6일)에 따라 법적 안정성 차원에서 **법제화 필요***

* 금융행정지도심의위원회('23.9.6) 심의위원들도 "조속한 시일내에 제도화"할 것을 촉구

- **(개정)** 신탁업 인가업무 단위*에서 토지신탁업무를 별도로 구분하여 전업 부동산신탁업자만 토지신탁업무를 영위할 수 있도록 규정

* 현행 규정상 수탁 가능한 신탁재산별(종합, 금전, 금전 외, 부동산)로 구분

☞ [조치 필요사항] 자본시장법 시행령 개정
 ([별표 1] 인가업무 단위 및 최저자기자본 中 비고 제15호 신설)

② 투자일임형 ISA 제도 규정화

□ **(현행)** 자본시장법령에 따라 모델포트폴리오(이하 'MP')로 운용*하도록 하는 투자일임형 ISA제도의 특성을 반영하여,

* 자본시장법 시행령(§98②) : 투자자 성향별 MP 제시, MP에 따라 계좌 운용 등

○ 상품도입 초기 업무혼선방지와 투자자 보호를 위해 「투자일임형 ISA 제도 운영에 관한 모범규준」을 행정지도로 운영 중('16.2월~)

○ 이후 행정지도를 다수 연장(7회)하면서 명시적 규제 전환 필요성이 제기됨에 따라 모범규준 중 중요사항을 금투업규정에 반영 필요*

* 기타사항은 협회 실무지침으로 이관하고 동 행정지도는 폐지

□ **(개정)** 투자자 보호를 위한 분산투자 등 운용 관련 사항, 금감원 보고 및 협회 자료 제출 등 투자일임업자의 의무를 금투업규정에 명시

① (분산투자) MP별로 동일 금융상품의 편입비중 30% 이내, 동일 상품군의 편입비중 50%는 이내로 배분

* 펀드 상품 및 초저위험 유형군 MP는 제외하고 사모상품은 MP에 편입 불가

② (MP 공시) 투자자 유형에 따른 MP 개수, MP에 포함되는 자산배분 관련 사항 등을 투자일임업자 홈페이지에 공시하고, 금융회사별 MP 수익률 비교공시를 위한 자료를 협회에 제출

③ (금감원 보고) 계약을 체결하려는 투자일임업자는 계약 체결 7영업일 이전 MP 내용을 금감원에 보고

☞ [조치 필요사항] 금융투자업규정 개정(제4-77조, 제4-78조의3, 제4-78조의4)

③ 퇴직연금신탁에 이해관계인 예금 등 편입이 가능함을 명확화(조문 정비)

- **(현행)** 근로자퇴직급여보장법령에서는 퇴직연금 가입자 보호 등을 위해 퇴직연금신탁에 신탁회사의 “자사” 원리금보장상품 편입은 금지하되,
 - 이해관계인(계열사)의 원리금보장상품 편입은 허용
→ 현재 자본시장법도 동일한 취지로 운영중
- **(문제점)** 다만, 현행 자본시장법령 조문을 문리적으로 해석할 경우,
 - ① 수탁액 3억원 미만인 경우 계열사 예금 편입이 불가하고,
 - ② 계열사의 (3억원 불문, 예금이 아닌) GIC, ELB 등 여타 원리금보장상품은 아예 편입이 불가한 것으로 해석될 여지도 소재
- **(개정)** 근로자퇴직급여보장법령에서 정하는 기준이 동일하게 적용될 수 있도록 자본시장법령 규정을 보다 명확화

☞ [조치 필요사항] 금융투자업규정 개정(제4-91조제3항 신설)

④ 사모 단독펀드 설정 금지 규정 합리화

- **(현행)** ‘집합투자’는 원칙적으로 투자자가 2인 이상이어야 하나, 형식상 단독 투자자이지만 실질이 다수로부터 자금을 모아 독립적으로 운용되는 경우 집합투자로 보도록 예외를 인정*
 - * (法56⑥) 국가재정법상 기금관리주체, 상호금융 중앙회, 체신관서, 보험회사의 투자신탁 등 (令56⑥) 경찰·군인·교직원 등, 운용자산 2조원 이상이거나 가입자 10만명 이상 공제화·조합
- 이외의 단독펀드는 설정이 금지되며, 의무해지 대상(\$192②5.)
- **(개정)** 그간 유권해석을 통해 수익자가 1인의 단독 사모펀드 설정을 기허용한 경우 등*에 대해서는 시행령으로 명확화
 - * 퇴직급여법에 따른 중소기업퇴직연금기금, 중소기업인력법에 따른 성과보상기금 등

☞ [조치 필요사항] 자본시장법 시행령 개정(제6조제6항 개정)

5 일반사모펀드 이해관계인 범위 합리화

- **(연행)** 집합투자업자는 집합투자재산 운용 시 이해관계인*과의 거래가 금지되며, 이해상충 우려가 없는 경우에 한하여 예외적 허용** (법 §84)
 - * 임직원·대주주·계열회사, 전체 펀드의 30% 이상 판매·수탁한 판매사·수탁사 등
 - ** 이해관계인이 되기 6개월 전 체결한 계약에 따른 거래, 공개시장을 통한 거래, 펀드에 유리한 거래, 그밖에 이해상충 우려가 없다고 금융위의 확인을 받은 거래 등
- **경영참여 목적 일반사모펀드**를 통해 투자대상 회사를 사실상 지배하게 되는 경우* 해당 회사는 집합투자업자의 계열회사가 되며 추가 투자(증권취득·자금대여 등)가 불가하여 운용목적 달성 곤란
 - * 다른 주주와의 계약 또는 합의에 따라 대표이사 또는 임원의 50% 이상을 선임할 수 있는 경우, 해당 회사의 조직변경 또는 신규사업에 대한 투자 등 주요 의사결정이나 업무집행에 지배적인 영향력을 행사하는 경우 등(공정거래법 시행령 §4)
- 한편, 기관전용 사모펀드는 이해관계인 범위에서 투자대상기업 (SPC 포함)을 제외(승 §271의22①3.)하고 있어 동일한 경영참여 목적임에도 규제차익 발생
- 금융위는 운용목적의 달성을 위한 경우 금융위의 확인을 받아 추가투자가 가능함을 유권해석 및 확인*(21.12월)하였으나,
 - * 시행령 제85조제6호(금융위가 이해상충 우려가 없다고 확인 시 거래 가능)에 따라 유권해석과 동일한 내용으로 협회에 확인서 교부
- 문언상 '금융위의 확인'은 개별 거래에 대한 확인으로 해석될 여지가 있어 업계에서는 여전히 이를 불가한 것으로 인식
- **(개정)** 유권해석을 법제화하여 경영참여 목적의 사모펀드에 대해서는 일반·기관전용 펀드를 불문하고 투자대상 회사 및 투자목적회사를 이해관계인에서 제외

☞ [조치 필요사항] 자본시장법 시행령 개정(제84조 개정)