

자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령

<목 차>

1. 사모펀드 투자자 보호수준 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

정 책 책 임 자 직 위

성 명 (서 명)

< 규제 개요 >

기본 정보	1.규제사무명	사모펀드 투자자 보호수준 강화			
	2.규제조문	자본시장법 시행령 제271조의6			
	3.위임법령	자본시장법 제249조의4			
	4.유형	신설	5.입법예고	2021.6.23. ~ 2021.8.2.	
규제의 필요성	6.추진배경 및 정부개입 필요성	① 집합투자기구의 유동성 위험 등 중요사항이 자산운용보고서에 누락되어 있어 투자자는 펀드 위험을 사전 인지 불가능 ② 일반 사모펀드에도 기준가격 산정의무가 적용됨에 따라 기준가격 산정 방식을 공·사모펀드 동일하게 적용할 수 있도록 개정 필요 ③ 사모펀드 판매 전 핵심상품설명서 검증, 판매 후 운용행위 확인 등 투자자 피해 예방을 위한 판매사 차원의 검증절차 미흡			
	7.규제내용	① 자산운용보고서 기재사항으로 펀드의 유동성 위험 등 추가 ② 기준가격 산정시 기준가격 계산일의 순자산총액을 집합투자증권 총수로 나누어 계산하도록 함 ③ 일반투자자 대상 사모펀드 판매시, 판매사는 투자설명자료를 사전 검증 후 투자자에게 교부 및 설명하여야 하며, 판매 후 펀드의 운용이 투자설명자료와 부합하는지 여부를 점검			
	8. 피규제 집단 및 이해관계자	○ (피규제집단) 집합투자업자, 일반투자자 대상 사모펀드 판매사			
	9.도입목표 및 기대효과	○ 펀드 주요사항에 대한 감독당국의 모니터링 강화 및 투자자 정보 제공 확대로 투자자 보호수준 강화 ○ 운용사의 불합리한 펀드 운용에 대한 판매사의 감시·견제 책임을 강화하여 사모펀드 일반투자자 보호수준 강화			
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.일몰설 정 여부				
	13. 우선허용· 사후 규제 적용여부				
	14.비용관리제 (단위:백만원)	적용여부	비용	편익	연간균등순비용

<조문 대비표>

현 행	개 정 안
제262조(기준가격의 <u>계산과</u> <u>공고</u>)	제262조(기준가격의 <u>계산</u>) ① ---
① 법 제238조제6항에서 "대통령령으로 정하는 방법"이란 법 제238조제7항에 따른 <u>기준가격의 공고·게시일 전날의 대차대조표상에 계상된 자산총액(법 제238조제1항에 따른 평가방법으로 계산한 것을 말한다)에서 부채총액을 뺀 금액을 그 공고·게시일 전날의 집합투자증권 총수로 나누어 계산하는 방법</u> 을 말한다. 이 경우 투자신탁이나 투자익명조합의 집합투자업자 또는 투자회사등은 제261조제3항제2호에 따른 평가 오류의 수정에 따라 <u>공고·게시한 기준가격이 잘못 계산된 경우에는 기준가격을 지체 없이 변경한 후에 다시 공고·게시(처음에 공고·게시한 기준가격과 변경된 기준가격의 차이가 처음에 공고·게시한 기준가격을 기준으로 다음 각 호의 한도를 초과하지 않는 경우는 제외한다)하여야 한다.</u>	----- ----- --- <u>기준가격 계산일의 재무상태표상에 계상된 자산총액(법 제238조제1항에 따른 평가방법으로 계산한 것을 말한다)에서 부채총액을 뺀 금액을 그 기준가격 계산일의 집합투자증권 총수로 나누어 계산하는 방법</u> 을 말한다. ----- ----- ----- ----- ----- <u>기준</u> <u>가격</u> ----- ----- <u>변경하여야 한다.</u>
1. 법 제229조제1호에 따른 집합투자기구로서 국내 증권시장에	<삭 제>

현 행	개 정 안
<p><u>서 거래되는 지분증권에 투자하는 경우: 1천분의 2</u></p> <p>2. <u>법 제229조제1호에 따른 집합투자기구로서 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 증권에 투자하는 경우: 1천분의 3</u></p> <p>가. <u>해외 증권시장에서 거래되는 지분증권</u></p> <p>나. <u>해외 증권시장에서 거래되는 지분증권에 투자하는 집합투자기구의 집합투자증권</u></p> <p>3. <u>법 제229조제5호에 따른 단기금융집합투자기구의 경우: 1천분의 5</u></p> <p>4. <u>제1호부터 제3호까지의 집합투자기구 외의 집합투자기구의 경우: 1천분의 1</u></p> <p>② ~ ④ (생략)</p> <p>⑤ <u>법 제238조제7항 단서에서 “대통령령으로 정하는 경우”란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우로서 기준가격을 매일 공고·게시하는 것이 곤란한 경우를 말한다.</u></p> <p>1. <u>집합투자재산을 외화자산에 투자하는 경우</u></p> <p>2. <u>사모투자재간접집합투자기구</u></p>	<p><u><삭 제></u></p> <p><u><삭 제></u></p> <p><u><삭 제></u></p> <p><u><삭 제></u></p> <p>② ~ ④ (현행과 같음)</p> <p><u><삭 제></u></p>

현 행	개 정 안
<p><u>인 경우</u></p> <p>3. <u>부동산·특별자산투자재간접</u> <u>집합투자기구인 경우</u></p> <p>제271조의6(<u>전문투자형 사모집합투</u> <u>자기구의 투자광고</u>) ① 법 제249 조의5제1호에서 “<u>대통령령으로</u> <u>정하는 투자자</u>”란 투자광고를 하 는 날 전날의 금융투자상품 잔고 (투자자예탁금 잔액을 포함한다) 가 1억원 이상인 일반투자자를 말한다.</p> <p>② 법 제249조의5제2호에 따라 전문투자형 사모집합투자증권을 판매하는 금융투자업자는 「금융 소비자 보호에 관한 법률 시행 령」 제20조제3항 각 호에 따른 사항의 전부 또는 일부에 대하여 투자광고를 하는 경우에 서면, 전 화, 전자우편, 그 밖에 금융위원 회가 정하여 고시하는 매체를 통 하여 전문투자자 또는 제1항에서 정하는 투자자에게만 개별적으로 알려야 한다.</p> <p><신 설></p>	<p>제271조의6(<u>일반 사모집합투자기구</u> <u>의 투자권유 및 투자광고</u>) ① 법 제249조의4제2항 전단에서 “<u>대</u> <u>통령령으로 정하는 사항</u>”이란 집 합투자기구의 개요, 투자전략, 주 요 투자대상자산 및 투자위험요 소 등에 관한 사항으로서 금융위 원회가 정하여 고시하는 사항을 말한다.</p> <p>② 법 제249조의4제2항 후단에 서 “<u>대통령령으로 정하는 경우</u>” 란 기재한 사항의 단순한 자구수 정 등 금융위원회가 정하여 고시 하는 경미한 사항을 변경하는 경 우를 말한다.</p> <p>③ 법 제249조의4제3항 단서에 서 “<u>대통령령으로 정하는 사항</u>” 이란 다음 각 호의 사항을 말한</p>

현 행	개 정 안
<p data-bbox="209 434 368 477"><신 설></p> <p data-bbox="209 770 368 813"><신 설></p>	<p data-bbox="879 232 1430 409"><u>집합투자업자에 대하여 그 운용 행위의 철회·변경 또는 시정을 요구한 내용</u></p> <p data-bbox="850 434 1430 745">⑨ 법 제249조의4제7항 후단에서 "<u>대통령령으로 정하는 기준</u>"이란 제269조제3항 각 호의 기준을 말한다. 이 경우 “투자설명서”는 “<u>핵심상품설명서</u>”로 본다.</p> <p data-bbox="850 770 1430 1014">⑩ 법 제249조의5제1호에서 "<u>대통령령으로 정하는 금액</u>"이란 제271조제2항 각 호의 구분에 따른 금액을 말한다.</p>

I. 규제의 필요성 및 대안선택

1. 추진배경 및 정부개입 필요성

□ 현황 및 문제점

① 운용사가 매분기마다 펀드 투자자에게 제공하는 자산운용보고서에는 집합투자기구의 투자대상자산, 운용인력 등 일반적인 사항을 포함

－ 다만, 투자자 피해 예방을 위한 중요 정보인 펀드의 유동성 위험 등은 보고서에 기재되지 않고 있어 투자자가 사전 인지 불가능

② 일반 사모펀드에도 기준가격 산정의무가 적용됨에 따라 기준가격 산정 방식*을 공·사모펀드 동일하게 적용할 수 있도록 개정 필요

* 현행 기준가격 산정방식은 공고·게시일 전날의 자료를 기준으로 계산하도록 함에 따라 공고·게시 의무가 없는 사모펀드에는 적용이 불가

③ 현재 은행·증권사 등 판매사는 적격일반투자자에 대한 사모펀드 투자 권유시 설명의무* 이행을 위해 투자설명자료 교부

* 금융투자업규정 §4-20 ① 9. 나. (불건전 영업행위 금지 관련)

○ 다만, 운용사의 투자제안서(법적 근거 없음)에만 의존하여 작성되는 투자설명자료의 적정성을 담보하기 어렵고,

○ 판매 후 운용사가 투자설명자료와 다르게 운용하더라도 판매사가 이를 확인 및 시정요구할 근거가 없어 투자자 보호에 공백 발생

<관련 사례>

○○증권은 △△운용이 작성한 투자제안서를 그대로 투자자에게 투자설명자료로서 교부하고 사모펀드를 판매하였으나, 판매 후 실제 사모펀드의 운용은 투자설명자료와 다르게 운용되면서 일반투자자의 큰 피해 발생

□ 개선방안

- ① 자산운용보고서 기재항목으로 투자자의 투자판단 등에 영향을 미칠 수 있는 위험요인 및 관리방안 등 주요 사항*을 추가

* 자산운용보고서 기재항목 추가사항

- 동일한 집합투자업자가 운용하는 집합투자기구에 대한 투자 현황
- 집합투자기구의 위기상황별 예상되는 유동성 위험
- 집합투자기구의 발생할 수 있는 운용위험에 대한 관리방안

- ② 기준가격 산정시 ‘공고·게시일 전날’ 대신 ‘기준가격 계산일’의 순자산총액을 집합투자증권 총수로 나누어 계산하도록 규정

- ③ 일반투자자는 사모펀드가 교부받은 투자설명자료에 부합하게 운용되는지 알 수 없으므로 투자자 보호를 위하여 법적장치 마련 필요

- 이를 위해 일반투자자를 대상으로 한 사모펀드 판매행위 전반에 관하여 판매사가 운용사의 운용행위 적정성을 점검할 수 있도록 관련 절차를 새롭게 규정

- ① 판매사는 운용사가 작성한 투자설명자료의 적정성*을 검증한 후 투자자에게 교부하여 이를 투자권유 또는 판매시 활용하고,

* 투자전략, 투자대상자산, 투자위험 등이 집합투자계약과 일치하는지 확인



- ② 판매 후 판매사는 매분기 운용사로부터 자산운용보고서를 제공받아 펀드의 운용행위가 투자설명자료에 맞게 운용되는지 확인

- ③ 문제 발견시, 판매사는 운용사에 시정 요구하고, 운용사가 요구사항을 미이행할 경우 관련 사실을 금융위 보고 및 투자자 통보



2. 규제 대안 검토 및 선택

① 대안의 비교

○ 규제대안의 내용

현행유지안	대안명	사모펀드 규제 신설·강화 없음
	내용	① 자산운용보고서에 펀드의 운용위험 등을 미기재 ② 기준가격 공고·게시의무가 없는 사모펀드는 현행 기준가격 산정기준* 적용 불가능 * 공고·게시일 전날의 자료를 기준으로 계산 ③ 일반투자자 대상 사모펀드 판매시 자율적인 방법으로 투자설명자료를 교부하고, 판매 후 확인절차 없음
규제대안1	대안명	사모펀드 투자자 보호수준 강화
	내용	① 자산운용보고서에 펀드의 운용위험 등을 기재 ② 기준가격 계산일의 순자산총액을 집합투자증권 총수로 나누어 기준가격 산정 ③ 판매사는 일반투자자 대상 사모펀드 판매시 투자설명자료를 사전검증 후 교부하고, 판매 후 운용행위가 적절한지 확인 및 필요시 시정요구
규제대안2	대안명	대안1과 유사한 내용으로 투자자 보호 강화를 위한 규제를 신설하되, 행정지도 방식을 통해 시장 자율적으로 이행
	내용	- 대안1과 유사하나, 위반 시 제재 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"> • 투자자가 주요 정보를 인지하지 못해 유동성 위기에 따른 피해 발생 • 기준가격 공고·게시의무가 없는 사모펀드는 기준가격 산정 불가 • 사모펀드의 불합리한 운용 등으로 인한 환매중단 등 투자자 피해 우려
규제대안1	<ul style="list-style-type: none"> • 펀드의 주요사항을 투자자에게 안내하여 투자자 보호 강화 • 공·사모펀드 모두 기준가격 산정 가능 • 운용사의 불합리한 운용행위를 사전에 확인하고 시정조치하므로 일반투자자 보호수준 향상 	<ul style="list-style-type: none"> • 사모펀드 규제 신설에 따른 운용사 및 판매사의 부담 일부 증가 • 기준가격의 산정방식 변경에 따른 일시적인 혼란 발생 가능
규제대안2	<ul style="list-style-type: none"> • 행정지도를 통해 운용사, 판매사 자율에 따른 위험 관리 	<ul style="list-style-type: none"> • 투자자 보호를 위한 실효성 부족

② 이해관계자 의견수렴

이해관계자명	주요 내용	조치결과
집합투자업자, 판매회사	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 보호를 위해서는 규제대안1이 바람직함

- 현행안을 유지할 경우 투자자에게 필요한 중요 정보가 제공되지 못할 뿐 아니라, 사모펀드의 기준가격 산정이 사실상 불가능하고, 운용사의 불합리한 운용행위를 판매 전·후 확인할 수 있는 장치가 없어 투자자 보호가 상당히 어려운 상황이므로 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·투자자 등의 자율적인 시장규율 기능이 작동하지 않고 있고, 이로 인한 투자자 피해 발생
- 따라서 행정지도 등을 통해서도 시장참여자들의 규율 이행을 담보하고 투자자를 보호하기 어려운 상황이라 판단됨

3. 규제목표

- 투자자에의 주요정보 제공, 법 개정애 따른 혼란 최소화 및 사모펀드의 운용행위 점검을 통해 투자자 피해를 미연에 예방

II. 규제의 적정성

1. 목적·수단 간 비례적 타당성

- 본 규제는 사모펀드 운용규제 일원화·완화에 따라 일반투자자를 대상으로 한정하여 보호장치를 강화하는 것으로,
 - 자산운용보고서에 펀드의 운용위험 등을 기재하여 일반투자자가 적시에 위험을 인지하고 피해를 예방할 수 있도록 하고,
 - 공·사모펀드에 표준화된 기준가격 산정방식을 제공하여 법 개정애 따른 혼란을 최소화하여 투자자에게 기준가격을 원활히 제공하며,
 - 사모펀드를 투자권유 또는 판매하는 자에게 펀드 운용행위의 적정성을 판매 전·후 확인하도록 하여 투자자 보호에 기여
- 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. 규제 준수

☐ 피규제자 준수 가능성

- 본 규제는 자산운용시장의 신뢰회복 및 투자자 보호를 위한 것으로 이로 인한 시장 활성화는 자금조달주체인 피규제자의 이익에 해당
- 또한, 본 규제는 현재 행정지도를 통해 시행 중인 사항*이 일부 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 규제이거나, 이미 시행 중인 규제를 일부 보완하는 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

- 사모펀드 운용규제 일원화·완화와 함께 일반투자자에 대한 투자자 보호수준을 강화하기 위하여,
 - 일반투자자가 펀드의 운용위험(자산운용보고서 기재) 및 운용상황(기준 가격 산정)을 사전에 인지할 수 있도록 하고, 판매사가 투자자에게 제공하는 투자설명자료(핵심상품설명서)의 판매 전·후 적정성을 검증하도록 한 불가피한 규제로서,
 - 투자자 보호와 신뢰 회복에 따른 자산운용시장 활성화 등을 고려하면 피규제자의 비용보다 편익이 클 것으로 예상됨