

## 사모펀드 체계 개편 및 투자자 보호 강화를 위한 자본시장법 개정안 국회 본회의 통과

사모펀드의 분류 체계를 개편하고 사모펀드 투자자 보호를 강화하기 위해 마련된 자본시장법 개정안이 지난 3월 24일 국회 본회의를 통과하였습니다. 이번에 국회 본회의에서 통과된 개정안은 정부 이송 후 국무회의 의결을 거쳐 공포되며, 공포일로부터 6개월 이후부터 시행되는바, 2021년 10월경부터 시행될 것으로 예상됩니다.

이번 개정안의 내용은 크게 "사모펀드 체계 개편"과 "사모펀드 투자자 보호를 위한 규제 강화"로 구분할 수 있는데, 이번 개정안과 관련된 구체적인 내용 및 개정안 원문은 저희 지평 자본시장 · PE팀에서 지난 3월 2일 배포한 「사모펀드 체계 개편 등 자본시장법 개정안 정무위원회 의결」 Legal Update에 자세히 소개되어 있습니다. (※ [참고자료] [2021. 3. 2.자 지평 자본시장 · PE팀 Legal Update 「사모펀드 체계 개편 등 자본시장법 개정안 정무위원회 의결」](#))

특히 이번 사모펀드 체계 개편은 한국 사모펀드 시장에서는 획기적인 변화로, 선진 사모펀드 시장인 미국에서 십수 년 전부터 시장의 변화에 조응해 Private Equity와 Hedge Fund가 수렴하는 현상(Convergence)이 일반화된 것과 유사한 체계 개편이라고 평가할 수 있겠습니다.

본 뉴스레터에서는 이번 개정안과 관련하여 지난 3월 24일 금융위원회에서 배포한 보도자료를 통해 소개된 주요 내용을 인용하여 소개합니다.

### I. 사모펀드 체계 개편

### 1. 사모펀드 분류 체계 개편

사모펀드의 분류 기준이 펀드 운용목적(전문투자형 사모펀드와 경영참여형 사모펀드로 분류)에서 투자자의 범위(일반 사모펀드와 기관전용 사모펀드)로 변경됩니다.

#### 사모펀드 투자자 수 요건 변화

	일반 사모펀드	기관전용 사모펀드
운용주체	사모운용사(금융투자업자)	업무집행사원(GP, 非금융투자업자)
투자자	일반투자자* + 전문투자자	전문투자자 중 일부**

\* 최소투자금액(3억원) 이상 투자하는 적격투자자

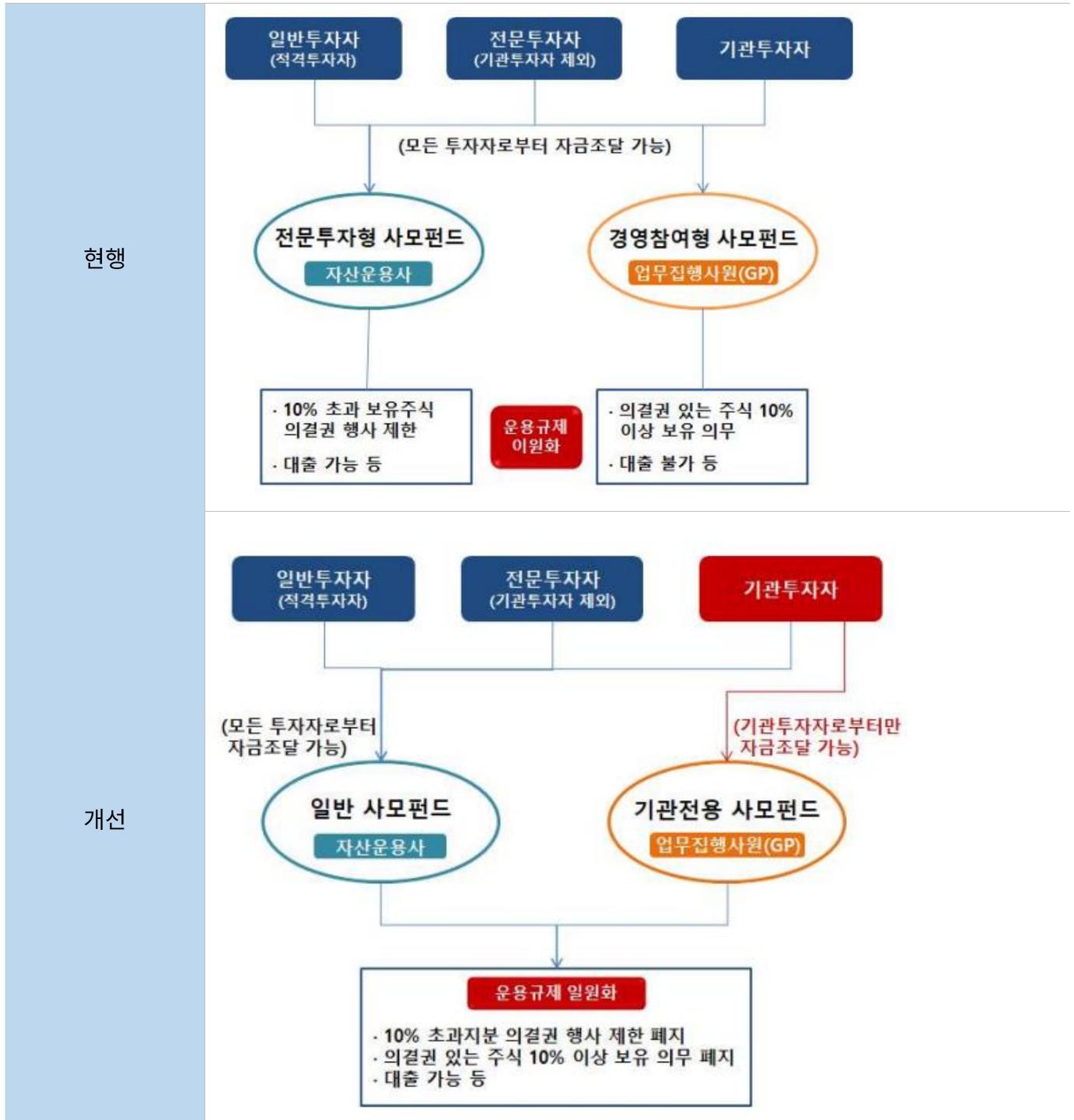
\*\* 기관전용 사모펀드 투자자의 구체적 범위는 시행령 개정을 통해 확정될 예정이고, 현재로서는 연기금, 금융회사 등(개인 투자자 제외)이 안으로 논의 중임

### 2. 사모펀드 운용규제 일원화

일반 사모펀드와 기관전용 사모펀드는 투자자 범위가 상의하지만, 운용규제는 현행 전문투자형 사모펀드 수준으로 일원화됩니다. 즉, 현행법상 부분적인 자산운용 전력만 가능했던 이원화된 운용규제가 일원화되어, 모든 사모펀드는 지분·메자닌 투자, 금전차입, 대출(개인에 대한 대출은 제외) 등 다양한 투자전략을 자유롭게 활용할 수 있게 됩니다.

이에 따라 현행법상 경영참여형 사모펀드에 대한 의결권 있는 지분 10% 이상 취득 및 6개월 이상 지분보유 의무 등이 폐지되어, 국내 사모펀드도 소수지분만으로 기업가치 제고 등을 위한 경영참여가 가능해집니다. 또한 현행법상 전문투자형 사모펀드만 가능했던 대출형 사모펀드(Private Debt Fund, PDF) 운용이 일반 사모펀드와 기관전용 사모펀드 모두에 허용됩니다.

사모펀드 체계 개편에 따른 비교



\* 2021. 3. 24.자 금융위원회 보도자료 인용

사모펀드 운용규제 일원화 주요 내용

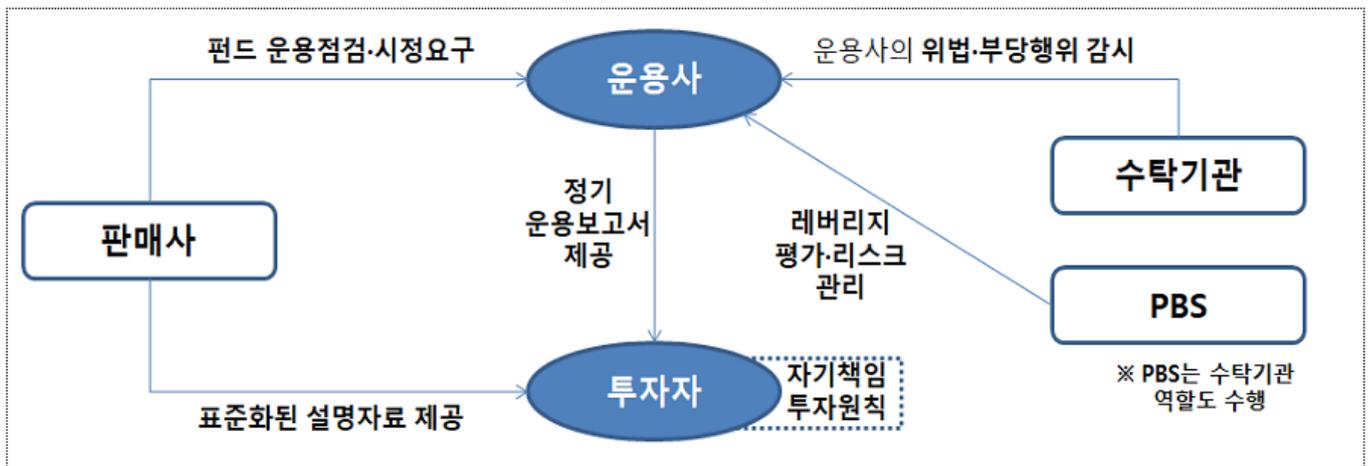
구분		현행		개정안
		전문투자형 (헤지펀드)	경영참여형(PEF)	운용규제 일원화
운용 규제	지분보유 의무 (경영권 참여)	해당 없음	<ul style="list-style-type: none"> <li>펀드 자금 50% 이상 2년내 지분 투자</li> <li>의결권 있는 지분 10% 이상 취득</li> <li>취득 지분 6개월 이상 보유</li> </ul>	폐지
	의결권 제한	<ul style="list-style-type: none"> <li>10% 초과 보유주식에 대한 의결권 제한</li> </ul>	해당 없음	폐지 단, 경영권 참여(10% 이상 취득) 시점으로부터 15년 이내 해당 지분 처분의무
	레버리지	<ul style="list-style-type: none"> <li>순자산 400% 이내 (금전차입, 대여, 채무보증, 파생상품 투자 등)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PEF 자산 10% 이내 (단, SPC를 활용할 경우 300% 까지)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>순자산 400% 이내 (금전차입, 대여, 채무보증, 파생상품 투자 등)</li> </ul>
	대출	<ul style="list-style-type: none"> <li>대출 가능(단, 개인 대출 금지)</li> </ul>	대출 불가	<ul style="list-style-type: none"> <li>대출 가능(단, 개인 대출 금지)</li> </ul>
상출제한집단 관련 규제		<ul style="list-style-type: none"> <li>해당 없음(단, 운용규제로 10% 초과 보유지분에 대한 의결권 행사 제한)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>상출제한집단 계열 PEF가 계열사 편입시 5년내 지분처분 등</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>상출제한집단 계열 기관전용 사모펀드: 계열사 편입시 5년내 지분처분 의무 유지</li> <li>상출제한집단 계열 일반 사모펀드: 10% 초과 보유지분에 대한 의결권 제한 유지 등</li> </ul>
지주회사 특례		<ul style="list-style-type: none"> <li>해당 없음(다른 회사 지배 불가)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>다른 회사 지배시 지주회사 관련 규제 적용 10년 유예</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>다른 회사 지배시 지주회사 관련 규제 적용 10년 유예</li> </ul>

\* 2021. 3. 24.자 금융위원회 보도자료 인용

### 3. 투자자 수 규제 개선

개정법에서는 자본시장법상 사모펀드의 투자자 수가 "49인 이하"에서 "100인 이하"로 변경됩니다. 이에 따라 투자자 수 규제로 일부 제약이 있었던 전문투자자의 투자가 용이해지는 효과가 발생할 것으로 예상됩니다.

다만, 이 경우에도 사모펀드에 투자하는 일반투자자 수는 공모 규제에 따라 49인 이하로 제한됩니다. 즉, 현행 법상 사모펀드는 ① 공모 규제(일반투자자 49인 이하)와 ② 투자자 수 규제[일반투자자 + 전문투자자(연기금·금융회사 등 기관투자자는 제외) 49인 이하]의 규제가 중점적으로 적용됩니다. 개정법에 따라 "② 투자자 수 규제"가 100인 이하로 개선되더라도 현행법상 공모 규제는 그대로 유지되므로, 개정법에서도 "① 공모 규제"에 따라 일반투자자는 49인 이하로 제한된다는 점에는 유의할 필요가 있습니다.



\* 2021. 3. 24.자 금융위원회 보도자료 인용

## II. 투자자 보호 강화

### 1. 사모운용사 및 업무집행사원(GP) 관리·감독 강화

개정법에서는 자기자본·인력요건 등을 일정기간(예: 6개월) 미달한 부실운용사는 검사·제재심 없이 신속히 퇴출할 수 있는 경로가 신설됩니다. 투자자문·일임업자를 포함한 사모운용사에 공통 적용되는바, 예외적으로 투자자 보호 이슈가 존재하는 등 신속한 퇴출이 부적합하거나 제재가 필요한 경우에는 탄력적으로 판단될 예정입니다.

또한 금융당국의 업무집행사원(GP) 상시감독을 위한 변경등록 의무(최초 등록사항의 변경이 있는 경우 2주내 변경보고, 매년 1회 재무제표 제출) 및 금융시장 시스템 리스크 방지 등을 위한 GP 검사권이 신설됩니다. 특히 현행법상 금융당국은 경영참여형 사모펀드에 대한 검사권만 있고 GP에 대한 검사권 규정은 명문으로 존재하지 않았으나, 개정법에서는 펀드 외 금융시장 안정 및 거래질서 유지 목적으로 펀드 운용주체인 GP에 대한 직접적인 검사권이 신설되었습니다.

## 2. 판매사 견제기능 도입, 수탁기관(은행, PBS 증권사)의 일반 사모펀드 감시의무 강화

개정법에서는 일반 사모펀드 투자권유·판매 시 핵심상품설명서(투자전략, 주요 투자대상자산, 투자위험 등이 기재된 설명서로서 사모운용사가 작성)를 제공하고, 일반투자자에게 일반 사모펀드를 판매한 경우 펀드 운용행위가 설명서에 부합하는지 여부를 판매사가 사후 점검해야 합니다. 판매사의 사후 점검과 관련하여, 판매사는 불합리한 펀드 운용 발견 시 운용사에 시정을 요구할 수 있으며, 만약 운용사가 불응하는 경우 판매사는 감독당국에 보고를 하도록 정하고 있습니다.

또한 개정법에 의하면, 수탁기관은 펀드 운용지시의 법령·규약·설명서 준수여부를 감시하고, 불합리한 운용지시가 있는 경우 시정요구를 해야 합니다. 그리고 사모펀드에 신용공여 등 레버리지를 제공하는 PBS(전담중개업무) 증권사는 레버리지의 위험수준을 평가·관리해야 합니다.

## 3. 일반 사모펀드 관련 기타 투자자 보호장치 강화 방안

개정법에서는 (i) 자산 500억 원을 초과하거나, (ii) 자산 300~500억 원이면서 동시에 6개월 내 집합투자증권을 추가 발행하는 사모펀드에 대해 공정한 펀드재산 가치평가가 이루어질 수 있도록 외부감사가 의무화됩니다.

그리고 투자자가 운용정보를 투명하게 파악할 수 있도록 자산운용보고서 제공(분기별) 및 환매연기 집합투자자 총회가 의무화됩니다.

또한 개정법에서는 비시장성자산(시가가 산출되지 않는 자산) 비중이 50% 이상인 경우 수시 환매가 가능한 개방형 사모펀드 설정이 금지되는 등 만기 미스매치 방지 등을 위한 유동성 관리도 강화됩니다.

### III. 향후 예상 일정 등

위와 같이 지난 3월 24일 국회 본회의를 통과한 자본시장법 개정안은 공포일 후 6개월 후 시행되는바, 올해 10월경부터 시행될 것으로 예상됩니다. 또한 자본시장법 개정안에 대한 하위법령 개정 일정과 관련하여, 금융위원회는 올해 6~7월 중 입법예고 및 업계 의견청취 절차를 진행하고 8~9월 중 규제개혁위원회 · 법제처 심사 후 10월 중 국무회의(시행령) · 금융위원회(규정) 의결 및 시행을 예상하고 있는 것으로 알렸습니다.

지평 자본시장 · PE팀은 향후 자본시장법 개정안 및 그 하위 법령과 관련된 정보를 지속적으로 신속히 업데이트 하여 안내해 드릴 예정입니다. 아울러 고객사를 중심으로 이번 사모펀드 제도 개편에 따른 투자구조 변화와 관련된 설명 및 대비 방안에 대해 효율적이고 정확한 서비스를 제공해 드릴 수 있도록 하겠습니다.

※ 2021. 3. 24.자 금융위원회 보도자료 다운로드

### 법무법인(유) 지평 자본시장 · PE팀

이행규 변호사(자본시장팀장)	T. 02-6200-1744 E. hglee@jipyong.com
안중성 변호사(PE팀장)	T. 02-6200-1805 E. jsahn@jipyong.com