

October 16, 2018,

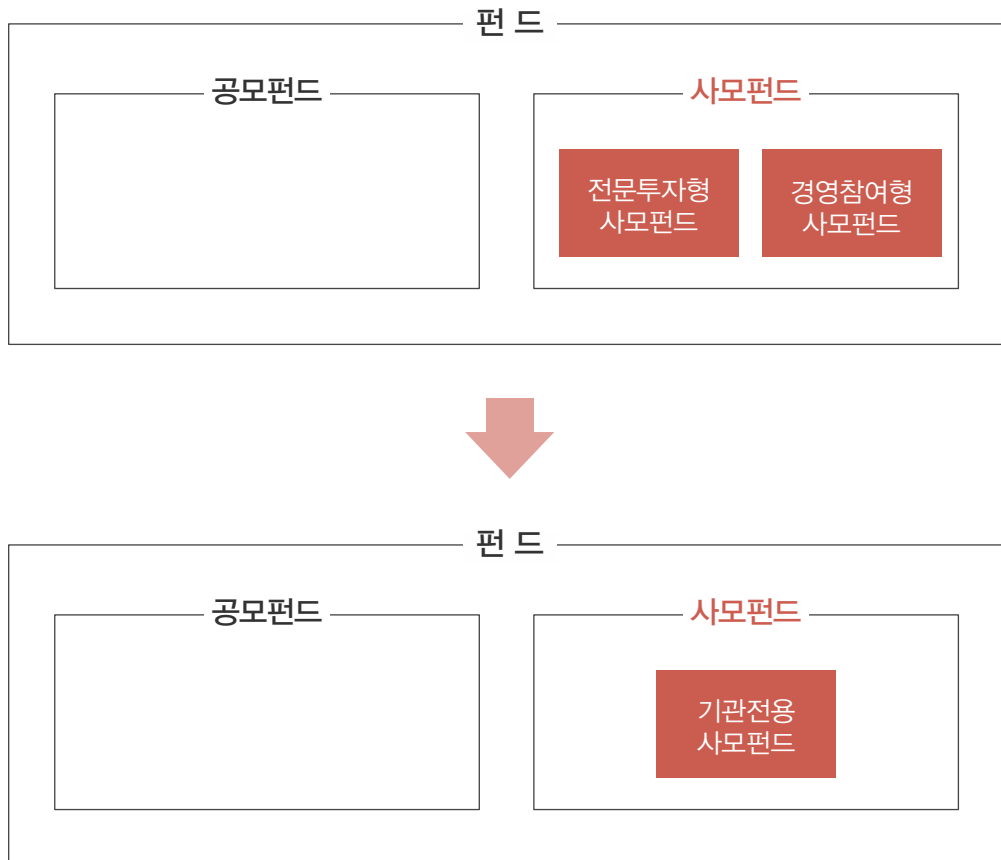
Legal Update

사모펀드 제도개편 추진방향

금융위원회는 2018. 9. 27.에 열린 사모펀드 발전방향 토론회에서 사모펀드 제도개편 추진방향(이하 “개편안”)을 발표하였습니다. 개편안의 주요내용은 (i) 사모펀드 운용규제의 일원화, (ii) 기관전용 사모펀드 도입, (iii) 사모펀드 투자자수 확대, (iv) 대기업관련 규제 현행 유지인바, 실무적으로는 “사모펀드 운용규제의 일원화”와 “기관전용 사모펀드 도입”이 가장 중요한 변화로 보입니다. 이하에서는 “사모펀드 운용규제의 일원화”와 “기관전용 사모펀드 도입”에 대한 금융위원회 발표내용을 정리함과 아울러 향후 법안 개정 과정에서 논의될 수 있는 쟁점들에 대해 검토해 보도록 하겠습니다.

I. 사모펀드 규제의 일원화

- 현행 자본시장법과 금융투자업에 관한 법률(이하 “자본시장법”)상의 집합투자기구(이하 “펀드”)는 크게 공모펀드와 사모펀드로 구분(투자자수를 기준으로 한 구분)되며 사모펀드는 다시 전문투자형 사모펀드와 경영참여형 사모펀드로 구분(자산운용방식을 기준으로 한 구분)됩니다.
- 개편안에 의하면 기존 전문투자형 사모펀드와 경영참여형 사모펀드에 각각 적용되던 자산운용방식에 대한 규제를 일원화 하기로 하였는바, 이를 반영한 자본시장법 개정안이 발효되면 펀드에 대한 규제체계가 아래와 같이 바뀌게 될 것입니다.



- 기존 전문투자형 사모펀드 운용사의 입장에서 본다면 전문투자형 사모펀드 자산운용의 유일한 제한이었던 10% 이상 주식투자에 대한 제한이 없어짐으로 인해 주식, 부동산, 대출, 파생상품과 같은 다양한 투자대상에 대한 자산운용이 가능해졌습니다.
- 기존 경영참여형 사모펀드의 운용사(GP)의 입장에서 본다면 주식 등에 대한 경영참여목적 투자만 가능했다가 주식, 부동산, 대출, 파생상품과 같은 다양한 투자대상에 대한 자산운용이 가능해짐과 아울러 펀드 순자산의 400% 까지 차입이 가능해졌다는 장점이 있는 반면에 다음 항목에서 서술하는 바와 같이 일정한 기관투자자만 대상으로 영업을 해야 한다는 제한이 발생할 것입니다.
- 개편안에 따른 세부적인 변경내용에 대해서는 별첨 비교표를 참고하시기 바랍니다.

II. 기관전용 사모펀드 도입

- 개편안에 의하면 기존 전문투자형 사모펀드의 운용사들은 추가적인 등록이나 제한 없이 사모펀드(전문투자형과 경영참여형의 구분이 없어진 것)를 운용할 수 있을 것으로 예상됩니다.
- 그러나 기존 경영참여형 사모펀드의 운용사(GP)들은 기존 전문투자형 사모펀드의 운용사의 등록요건에 맞추어 다시 등록을 하지 않는 한 기관전용 사모펀드만 운용할 수 있을 것으로 예상됩니다.
- 개편안에 의하면 기관전용 사모펀드는 자산운용의 방식은 일반 사모펀드와 동일하며 다만 투자자를 일정한 범위의 기관투자자로만 제한하는 사모펀드입니다.
- 현행 자본시장법은 투자자를 전문투자자와 일반투자자로만 구분하고 있을 뿐 기관투자자에 대해 별도로 정의하고 있지 않습니다. 다만, 개편안에 첨부된 자료에 의하면 금융위원회는 자본시장법 시행령 제271조의14 제1항에서 규정하고 있는 자들을 현행법하에서의 기관투자자에 해당한다고 보고 있습니다.
- 실무적으로 본다면 기존 경영참여형 사모펀드의 LP들 중에서는 연기금, 공제회, 금융기관외에도 일반법인들이 참여하는 경우도 많으며, 특히 제조업을 영위하는 법인이 향후 SI로서의 역할을 기대하며 경영참여형 사모펀드와의 공동투자 대신에 직접 LP로 참여하는 경우도 있는바, 법률개정 과정에서 기관투자자의 범위에 일정 규모 이상의 법인까지 포함시킬 것인지 여부를 지켜볼 필요가 있겠습니다.

III. 향후 논의될 수 있는 쟁점들

- 기관전용 사모펀드에서의 기관투자자의 범위 :

위에서 논의한 바와 같이 일정 규모 이상의 일반 법인 포함 여부 및 개인투자자 중 GP의 운용인력이 LP로 참여하는 경우도 기관투자자와 동일하게 취급할 것인지 여부

- 기관전용 사모펀드의 법적 형태 :

현행 자본시장법상으로는 합자회사 형태로만 설립 가능한바, 개편안에 의할 때 신탁형, 투자회사형, 조합형 등 여러 법적 형태로 설립하는 것을 허용 할 것인지 여부

· 옵션부 투자 가이드라인의 폐지 :

사모펀드로 일원화 되면서 모든 사모펀드에 대해 자산운용의 일환으로 대출이 허용된 이상 기존 경영참여형 사모펀드를 규제하던 옵션부 투자 가이드라인은 폐지되는 것이 타당하다고 사료됨

· 창업벤처 전문 PEF 및 기업재무안정 PEF 규정의 적용 :

개편안에 의하면 각 PEF에 대한 혜택부여 조항을 유지할 예정이라고 하는바, 사모펀드의 틀 안에서 유지할 경우 현행 자본시장법이 규정하는 최소한의 요건(펀드 재산 50% 이상을 창업·벤처기업 혹은 재무구조개선기업에 투자)만 충족하면 나머지 제한들(예를 들어 차입비율제한 등)에 대해서는 일반 사모펀드와 동일하게 적용할 것인지 여부

[별첨] 사모펀드 규제체계 현행 / 개편안 비교표

구분		현행		개편안
		전문투자형(해지펀드)	경영참여형(PEF)	사모펀드 일원화
운용사		자산운용사	업무집행사원(GP)	자산운용사 * 기관전용 사모펀드: 업무집행사원(GP)
투자자 범위		1억 이상 개인·법인 + 전문투자자	3억 이상 개인·법인 + 전문투자자	1억 이상+기관투자자 * 기관전용사모펀드: 기관 투자자만
운용 규제	경영권 참여	- 해당 없음	- 출자금 50% 이상 2년 내 주식 투자 - 의결권 있는 주식 10% 이상 취득 - 취득 주식 6개월 이상 보유	규제 폐지
	의결권 제한	- 보유주식 중 10% 초과 분에 대한 의결권 행사 제한	- 해당 없음	규제 폐지
	레버리지 규제	- 순재산 400% 이내 (금전차입, 대여, 채무보 증, 파생상품 투자 등)	- PEF재산 10% 이내 (단, SPC를 활용할 경우 300%까지)	- 순재산 400% 이내 (금전차입, 대여, 채무보 증, 파생상품 투자 등)
	대출	- 대출 가능 (단, 개인대출 금지)	- 대출 불가	- 대출 가능 (단, 개인대출 금지)

구분		현행		개편안
		전문투자형(해지펀드)	경영참여형(PEF)	사모펀드 일원화
보고 의무	업무보고서 제출 · 공시	- 분기별 업무보고서 금융 위 제출 - 업무보고서 지점 · 영업소 비치, 홈페이지 공시 등	해당 없음	- 보고의무 유지 * 기관전용사모펀드: 규제없음
	시스템 리스크 관련 보고	파생상품 매매, 채무보증, 담보제공, 금전차입 현황 보고 (100억 ↑ : 연 2회 100억 ↓ : 연 1회)	경영권 참여외 투자 현황, 차입, 무보증 현황보고 (100억 ↑ : 연 2회 100억 ↓ : 연 1회)	보고의무 유지 (일부 규제 완화)
검사 · 감독		펀드와 운용사 모두 검사 · 감독 가능	법령상 펀드에 대한 검사 · 감독은 명확히 규정, GP에 대한 검사 · 감독은 명확히 규정되지 않음	- 운용사 검사 · 감독 * 기관전용 사모펀드(GP) 금융당국 개입 최소화 (단, 시스템 리스크, 시장 질서 교란 관리 차원의 검사 가능)
대기업 관련 규제		해당 없음	기존 계열회사 지분 취득 및 의결권 행사 금지 등	기존 계열회사 지분 취득 및 의결권 행사 금지 등

상기의 사항에 대하여 궁금하신 사항이 있으실 경우 아래 연락처로 연락하여 주시면 보다 자세한 내용을 상담하여 드리도록 하겠습니다.

Contacts



서태용
파트너변호사

☎ 02-316-4096

✉ tyseo@shinkim.com



엄상연
파트너변호사

☎ 02-316-4677

✉ syeom@shinkim.com

SHIN&KIM | 법무법인 세종

법무법인 세종 뉴스레터의 게재된 내용 및 의견은 일반적인 정보 제공 목적으로 발행된 것이며, 어떤 구체적 사안에 대한 법률적 의견을 드리는 것이 아님을 밝힙니다.

The content and opinions expressed within Shin & Kim's newsletter are provided for general informational purposes only and should not be considered as rendering of legal advice for any specific matter.

개인정보처리방침

수신정보변경·관심분야선택

수신거부

서울 · 판교 · 베이징 · 상해 · 호치민 · 하노이
