

yearly *Fund Review* 2010

2011. 4

*yearly Fund Review*는 우리 나라와 외국의 펀드산업 및 자본시장 관련 연금산업에 관한 정보 제공을 목적으로 매년 초에 발간됩니다. 그러나 *yearly Fund Review*의 어떤 내용도 특정 증권이나 펀드의 매입·매도 추천과는 아무런 관계가 없습니다.

작성 책임자: 선임연구위원 김재철 ☎ (02)3771-0663

내용 문의: 선임 연구원 김현숙 ☎ (02)3771-0614

연구원 공경신 ☎ (02)3771-0634

연구원 윤종문 ☎ (02)3771-0872

연구원 장지혜 ☎ (02)3771-0873

기타 문의: 연구 조원 김달님 ✉ destiny1000@kcmi.re.kr

연구 조원 신지원 ✉ blueice@kcmi.re.kr

자본시장연구원 홈페이지: www.kcmi.re.kr

서 언

*Fund Review*는 우리나라와 외국 펀드산업의 동향에 대한 유익한 정보를 제공할 목적으로, 2001년 1월부터 발간되기 시작하였다. 1999년 대우채 사태와 2003년 SK글로벌 카드채 사태를 겪으면서 자산운용 산업은 투명성과 신뢰성을 제고하기 위해 많은 노력을 기울이고 있다. 2004년 간접투자자산운용업법의 시행, 2005년 12월 퇴직연금제도의 시행, 2009년 2월 자본시장법 시행으로 자산운용업이 금융시장의 한 축으로 자리를 잡은 시점에서 *Fund Review*는 새로운 정보의 적시 제공이라는 자산운용업계의 요구를 충족시키기 위해 부단한 노력을 경주하고 있다.

본 Yearly *Fund Review*는 2010년 한 해 동안 국내외 펀드시장 및 자산운용업계에서 이슈가 되었던 많은 기사들 중에서 4대 이슈를 선정해 각각 관련 내용을 통합하여 작성되었다. 이와 함께 2010년 펀드 시장 및 산업의 흐름을 한 번에 파악할 수 있도록 통계 자료를 일목요연하게 정리하였으며, 특히 2010년 국내 펀드시장의 특징적인 동향을 기술하였다. 앞으로도 끊임없는 자기 개발과 노력을 통해 더 나은 월간 *Fund Review*를 발행할 것을 약속드리며, Yearly *Fund Review*가 펀드 산업에 관심을 가진 독자 여러분에게 많은 도움이 되기를 기원한다.

마지막으로 본 자료들의 작성 책임을 맡았던 본원의 김재철 박사와 월별 기사를 선정하여 작성하는 업무를 담당했던 김현숙 선임연구원, 공경신 연구원, 윤종문 연구원, 장지혜 연구원, 도안 및 편집에 정성을 다한 김달님 연구조원, 신지원 연구조원, 이정금 사원에게 감사를 표하고자 한다.

2011년 4월

자본시장연구원

원장 김형태

목 차

I

국내 펀드시장 동향

국내 펀드시장 동향 목차

국내 펀드시장 동향 요약

1. 2010년 국내 펀드시장의 자금 유출입 현황 I-1
2. 랩 어카운트 자산의 지속적 증가 I-2
3. 국내 펀드시장에서의 온라인펀드 가입 활성화 I-3

II

국내 수탁고 동향

국내 수탁고 동향 목차

국내 수탁고 동향 요약

1. 금융권별 자산 규모의 장기 추이 II-1
2. 2010년 간접투자기구 수탁고 추이 II-2
3. 투자회사 수탁고 추이 II-2
4. 펀드 유형별 수탁고 추이 II-3
5. 주식 및 채권의 편입 비중 II-4
6. 고객 유형별 수탁고 추이 II-4
7. 펀드 수탁고 운용 현황 II-5
8. 규모별 펀드 현황 II-7
9. 추가형 및 단위형 펀드 현황 II-8

III

국내 펀드산업 현황

국내 펀드산업 현황 목차

국내 펀드산업 현황 요약

- | | |
|--------------------------------|-------|
| 1. 판매회사 이동제도 시행 및 확대 | III-1 |
| 2. 기존 투자자들의 펀드 판매보수를 단계적 인하 시행 | III-3 |
| 3. 퇴직연금제도 세제개편 및 확대시행 | III-5 |
| 4. 랩 어카운트의 제도 개선 방안 | III-7 |

IV

해외 수탁고 동향

해외 수탁고 동향 목차

해외 수탁고 동향 요약

- | | |
|--------------------------|------|
| 1. 주요국 수탁고 동향 | IV-1 |
| 장기 수탁고 추이 | IV-1 |
| 2010년 수탁고 추이 | IV-2 |
| GDP 대비 수탁고 장기 추이 | IV-3 |
| 펀드 평균 규모 추이 | IV-4 |
| 시가총액 대비 주식형 수탁고 장기 추이 | IV-5 |
| 채권 발행잔고 대비 채권형 수탁고 장기 추이 | IV-5 |
| 2. 2010년 주요국 월별수탁고 현황 | IV-6 |
| 미국 수탁고 추이 | IV-6 |
| 영국 수탁고 추이 | IV-6 |
| 일본 수탁고 추이 | IV-7 |
| 캐나다 수탁고 추이 | IV-7 |

해외 펀드산업 현황 목차

해외 펀드산업 현황 요약

- | | |
|------------------------------|-----|
| 1. EU의 대체투자펀드 매니저에 대한 규제안 승인 | V-1 |
| 2. EU의 헤지펀드 규제안 최종 합의 | V-3 |
| 3. SEC의 목표기간펀드에 대한 공시 강화안 | V-5 |
| 4. SEC의 판매보수 관련 개정안 주요 내용 | V-7 |

I

국내 펀드시장 동향

국내 펀드시장 동향 목차

국내 펀드시장 동향 요약

1. 2010년 국내 펀드시장 자금 유출입 현황 1-1
2. 랩 어카운트 자산의 지속적 증가 1-2
3. 국내 펀드시장에서의 온라인펀드 가입 활성화 1-3

국내 펀드시장 동향 요약

- 2010년에도 주식시장이 회복세를 보이고 있지만 원금회복이 가능해진 펀드를 중심으로 환매가 크게 늘어나면서 전년에 비해 펀드 순자산 규모는 감소하였고, 펀드시장에서 26조원의 자금 순유출이 발생함
 - 2010년 중 전체 펀드로의 월평균 자금 유입 및 환매 규모는 각각 53.7조원 및 55.9조원으로 꾸준한 자금 유입에도 불구하고 월평균 2.2조원의 순유출을 기록함
 - 국내 및 해외 펀드의 자금 순유출 규모는 각각 18.4조원 및 7.6조원으로 국내 펀드의 자금 유출 규모가 해외 펀드에 비해 약 2.4배 정도 크게 나타남

- 2010년 국내 랩 어카운트는 증권사의 적극적인 홍보와 투자자들의 관심으로 계약자산이 지속적으로 증가세를 보였고, 특히 자문형 랩의 판매비중이 꾸준히 확대된 것으로 나타남
 - 2010년 12월말 전체 랩어카운트의 계약자산, 계약건수 및 고객수는 각각 35.6조원, 78.1만건, 69.8만명으로 전년말 대비 각각 78.0%, 47.1% 및 44.2%씩 증가됨
 - 자문형 랩의 규모는 5조2,485억원으로 전년말 대비 2조1,244억원 증가했고 이는 전체 랩 어카운트 계약자산의 17.3%에 해당하는 수치임

- 온라인펀드가 전체 펀드시장에서 차지하는 비중은 매우 낮지만 펀드가입의 편리성과 낮은 보수 등의 이유로 투자자들의 관심이 증가했고 지속적인 가입 활성화가 이루어지고 있음
 - 2010년 12월말 온라인펀드의 설정액이 전체 펀드에 차지하는 비중은 0.44%이고 펀드 당 설정액 규모도 18억원으로 매우 낮게 나타남
 - 하지만 주가상승에 함께 펀드환매가 지속되는 가운데에도 12월말 현재 온라인펀드 펀드수와 설정액은 각각 770개와 1조4,021억원으로 전년말 대비 각각 120개와 2,060억원이 증가함

1. 2010년 국내 펀드시장의 자금 유출입 현황

- 2010년 국내 펀드시장의 순자산 규모는 주가 상승에도 불구하고 전년말 대비 0.6% 감소하였고 이는 원금회복을 위한 펀드환매가 주가 상승으로 인한 펀드유입 보다 많았기 때문임
 - 12월말 현재 국내 펀드시장의 순자산 규모는 주식시장의 상승세에도 불구하고 전년말 314.7조원 대비 0.6% 감소한 312.8조원을 기록함
 - 금융투자협회에 따르면, 2010년 전체 펀드로의 자금 유입 및 환매 규모는 각각 644.9조원 및 671.0조원으로 주식시장의 회복세에도 불구하고 전체 26.1조원의 자금 순유출이 발생함
 - 2010년 중 전체 펀드로의 월평균 자금 유입 및 환매 규모는 각각 53.7조원 및 55.9조원으로 월평균 2.2조원의 순유출을 기록함
 - 또한, 공모 펀드의 경우 월평균 2.7조원의 순유출을 기록하였으며, 공모 주식형펀드도 월평균 2.3조원의 순유출을 기록함
 - 이러한 현상은 펀드로의 꾸준한 자금 유입에도 불구하고 12월 KOSPI지수가 2,000선을 상회하는 등 국내 주식시장이 회복세를 보이자 투자원금을 회수하기 위한 투자자들의 환매가 급증함에 따른 것으로 평가됨
 - 한편, 펀드의 자금 유출입 현황을 지역별로 살펴보면, 국내 및 해외 펀드에서 각각 18.4조원 및 7.6조원의 자금 순유출이 발생했으며 이는 월평균 1.5조원 및 0.6조원으로 해외 펀드에 비해 국내 펀드가 더 많은 자금 유출을 기록함
 - 국내 및 해외 공모 펀드의 자금 순유출 규모는 각각 23.6조원 및 8.3조원으로 국내 펀드가 더 많은 자금 유출을 기록함
 - 또한, 국내 및 해외 공모 주식형펀드의 자금 순유출 규모는 각각 18.4조원(월평균 1.5조원) 및 8.8조원(월평균 0.7조원)으로 해외 펀드 보다는 국내 펀드에서 더 많은 자금유출을 기록함
 - 전체 펀드, 공모 펀드 및 공모 주식형펀드의 자금 유입 및 환매 추이

(단위: 조원)

		국내		해외		합계	
		유입	환매	유입	환매	유입	환매
2008년	전체	716.6	672.8	27.3	26.9	743.8	699.7
	공모	487.4	474.9	23.6	24.5	511.0	489.6
	공모주식형	27.1	19.2	19.0	18.5	46.1	60.1
2009년	전체	597.6	624.6	13.0	16.0	610.6	640.6
	공모	466.1	470.5	9.3	13.7	475.4	484.2
	공모주식형	14.9	22.0	6.7	9.9	21.6	31.9
2010년	전체	627.4	645.8	17.5	25.1	644.9	671.0
	공모	501.1	524.7	12.8	21.1	513.7	545.7
	공모주식형	23.7	42.1	6.7	15.5	30.4	57.5

* ETF는 제외

자료: 금융투자협회

2. 랩 어카운트 자산의 지속적 증가

□ 국내 랩 어카운트의 계약자산은 2007년말 이후 지속적인 증가세를 보이고 있으며 일임형의 판매비중은 축소되고 있는 반면, 자문형의 판매비중은 꾸준히 확대되고 있는 것으로 나타남

— 금융투자협회에 따르면, 12월말 현재 전체 랩 어카운트의 계약자산, 계약건수 및 고객수는 각각 35.6조원, 78.1만건, 69.8만명으로 전년말 대비 각각 78.0%, 47.1% 및 44.2%씩 증가함

- 랩 어카운트의 고객수, 계약건수 및 계약자산 추이

(단위: 만명, 만건, 조원)

	2007년말	2008년말	2009년말	2010년말
고객수	24.4	46.8	48.4	69.8
계약건수	26.0	51.9	53.1	78.1
계약자산	9.5	11.8	20.0	35.6

자료: 금융투자협회

— 랩 어카운트의 경우 주가상승과 함께 주식형펀드의 환매가 증가하고 있는 중에도 최소가입금액의 하락과 증권사들의 적극적인 마케팅에 투자자들의 관심이 더해져 수요가 급증한 것으로 분석됨

- 2010년 랩 어카운트의 최소가입금액이 1억에서 1천만원으로 조정되어 투자자의 진입장벽이 낮아졌고 투자일임수수료 외에 위탁매매수수료, 성과보수 등을 받을 수 있다는 점에서 증권사의 적극적인 마케팅이 계약자산의 증가의 한 요인으로 판단됨

— 또한, 전년말 대비 2조1,244억원 증가한 증권사의 자문형 랩 자산규모는 전체 랩 어카운트의 계약자산의 17.3%에 해당하는 수치로, 2009년 3월말 이후 꾸준히 상승하고 있음

- 2009년 3월말 자문형 랩의 비중은 0.2%에서 2010년 12월말 현재 17.3%로 15.1%p 증가함
- 이는 소수 종목에 집중투자하는 방식의 자문형 랩에 대한 투자자들 관심이 컸던 것이 한 요인으로 판단됨
- 반면, 일임형 랩의 경우 자산 규모는 꾸준히 상승하였지만 자산 비중은 2009년 3월말 99.8% 대비 14.5%p 축소되었음
- 증권사 랩 어카운트 추이

(단위: 억원, %)

	2009년 3월	2010년 3월	2010년 6월	2010년 9월	2010년 12월
자문형	284 (0.2)	6,519 (3.1)	22,922 (8.7)	31,241 (10.8)	52,485 (17.3)
일임형	132,878(99.8)	212,757(97.0)	262,234(92.0)	289,983 (90.3)	303,993 (85.3)
합계	133,162 (100)	219,276 (100)	285,156 (100)	321,224 (100)	356,478 (100)
KOSPI(p)	1,206.26	1,692.85	1,698.29	1,872.81	2,051.00

자료: 금융위원회, 금융투자협회

3. 국내 펀드시장에서의 온라인펀드 가입 활성화

□ 온라인펀드가 전체 펀드시장에서 차지하는 비중이 매우 낮지만 국내외 주식형펀드 판매 속에서도 펀드가입의 편리성과 낮은 보수 등의 이유로 가입이 지속적으로 활성화 되고 있음

－ 온라인펀드가 전체 펀드에서 차지하는 비중과 펀드 당 설정액이 매우 낮은 상태이고, 온라인펀드 중 주식형펀드의 설정액이 가장 많은 것으로 나타남

- 12월말 현재 온라인펀드의 설정액이 전체 펀드시장에서 차지하는 비중은 0.44% 이고 펀드 당 설정액 규모는 18억원으로 매우 낮은 상태임
- 온라인펀드 중 주식형펀드의 설정액은 9,276억원으로 전체 온라인펀드의 66.2% 를 차지하고 있음
- 유형별 온라인펀드 현황(2010년 12월말 기준)

(단위: 개, 억원)

펀드 유형	펀드수	설정잔액	펀드 당 설정잔액
주식형	477	9,276	19.4
채권형	30	159	5.3
파생상품	91	2,787	30.6
혼합주식형	34	1,255	36.9
혼합채권형	47	117	2.5
기타	91	427	4.7
전체 유형	770	14,021	18.2

자료: 금융투자협회

－ 2010년 중 국내 공모 주식형펀드의 자금유출이 18조원 이상 발생한 가운데 12월말 현재 온라인펀드의 펀드수와 설정액은 각각 770개와 1조4,021억원으로 전년말 대비 각각 120개와 2,060억원 증가함

- 이는 인터넷을 이용해 보다 쉽게 펀드에 가입할 수 있다는 점과 선취수수료와 같은 판매수수료가 낮아 투자자의 부담이 적었기 때문으로 판단됨
- 12월말 온라인펀드 선취수수료의 단순평균은 6.4bp로 일반펀드 19.5bp에 비해 11.1bp가 낮음
- 국내 온라인펀드 펀드수 및 설정액 추이

(단위: 개수, 억원)

	2009년 12월	2010년 3월	2010년 6월	2010년 9월	2010년 12월
펀드수	650	665	700	733	770
설정액	11,961	12,719	13,520	13,253	14,021

자료: 금융투자협회

－ 향후 온라인 전용상품의 다양화와 판매사들의 시스템 개선 그리고 홍보가 강화된다면 온라인펀드의 상승세는 더욱 지속될 것으로 보임

II

국내 수탁고 동향

국내 수탁고 동향 목차

국내 수탁고 동향 요약

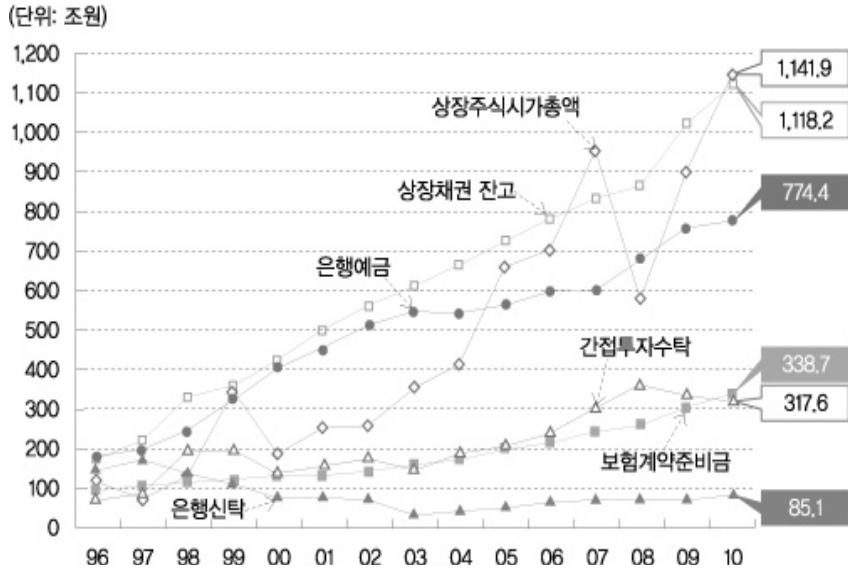
1. 금융권별 자산 규모의 장기 추이 II-1
2. 2010년 간접투자기구 수탁고 추이 II-2
3. 투자회사 수탁고 추이 II-2
4. 펀드 유형별 수탁고 추이 II-3
5. 주식 및 채권의 편입 비중 II-4
6. 고객 유형별 수탁고 추이 II-4
7. 펀드 수탁고 운용 현황 II-5
8. 규모별 펀드 현황 II-7
9. 추가형 및 단위형 펀드 현황 II-8

국내 수탁고 동향 요약

- 2005년 이후 견조한 증가세를 보이던 자산운용권 간접투자기구 수탁고는 2010년 들어 채권형을 제외한 모든 펀드 유형의 수탁고가 감소하며 2009년에 이어 감소세가 지속됨
 - 주식시장은 시가총액 기준으로 전년 대비 28.6% 성장했으며, 주식형 및 MMF 수탁고는 주가 상승에 따른 차익 실현을 위한 환매 증가 및 MMF 수익률 저하 등으로 인해 크게 감소하였음
- 2010년 말 현재 전체 간접투자기구 수탁고는 317조5,610억원으로 전년 말 대비 16조18억원 감소함
 - 채권형 수탁고는 안전자산 선호 현상으로 꾸준히 상승하여 전년 말 대비 6조4,610억원 증가하였으나, 주식형을 중심으로 펀드 환매가 크게 일어나면서 자금 유출 현상이 지속되었으며, 해외펀드의 경우에도 2009년 말 비과세 혜택이 종료됨에 따라 해외투자펀드 매력 하락 등으로 인해 환매 자금의 유출이 심화됨
- 투자회사 전체 수탁고는 전년 말 대비 4,010억원이 감소한 12조4,010억원을 기록함
 - 주식형과 주식혼합형은 각각 1조3,380억원, 420억원씩 감소하였으며, 채권혼합형은 2,060억원 증가함
- 자산운용권에 편입된 주식의 비중은 전년 말 대비 2.2%p 감소한 반면, 채권의 비중은 0.3%p 증가함
- 전체 신탁재산은 전년 말 대비 23조9,080억원이 감소한 304조7,730억원을 기록함
 - 금융기관의 비중은 7%p 증가함
 - 개인의 비중은 7%p 감소한 반면, 일반법인의 비중은 1%p 증가함
- 전체 펀드 수는 전년 말 대비 164개 증가한 반면, 설정잔고는 16조3,510억원 감소하여 각각 9,161개, 315조1,830억원을 기록함
 - 펀드 수의 증가가 있었으나 설정잔고의 감소로 인해 평균 펀드 규모는 전년 말 대비 24.8억원이 감소한 344억원을 기록함

1. 금융권별 자산 규모의 장기 추이

금융권별 자산 규모의
장기 추이 (연 말 기준)



※ 보험계약준비금의 자료는 생보 및 손보의 책임준비금을 합한 것이며, 보험회사는 3월 말 결산법인이므로 해당 연도의 자료는 익년 3월 말의 자료임. 단, 2010년 자료는 12월 말 자료임

※ 은행예금은 요구불예금과 저축성예금의 합계임

자료: www.fss.or.kr, 「금융통계월보」 각호,
www.bok.or.kr, 「조사통계월보」 각호,
www.kofia.or.kr, www.krx.co.kr

□ 은행, 증권 및 보험권 규모

- 은행: 2010년 은행예금은 MMF 금리 경쟁력 저하 및 예대율 인하, 만기도래예금 재예치 등을 위한 고금리 특판 영향으로 전년 말 대비 23.1조원(3.1%) 증가함
- 증권: 2010년 상장채권은 주요 채권발행이 증가하면서 전년 대비 104.2조원(10.3%) 증가하였으며, 주식시장 시가총액도 국내 주가지수 활황에 힘입어 254조원(28.6%) 증가함
- 보험: 2009년 보험계약준비금은 주식시장 활황으로 인해 보험회사의 자산운용 여건이 개선됨에 따라 36.4조원(12.0%) 증가함

□ 자산운용권 규모

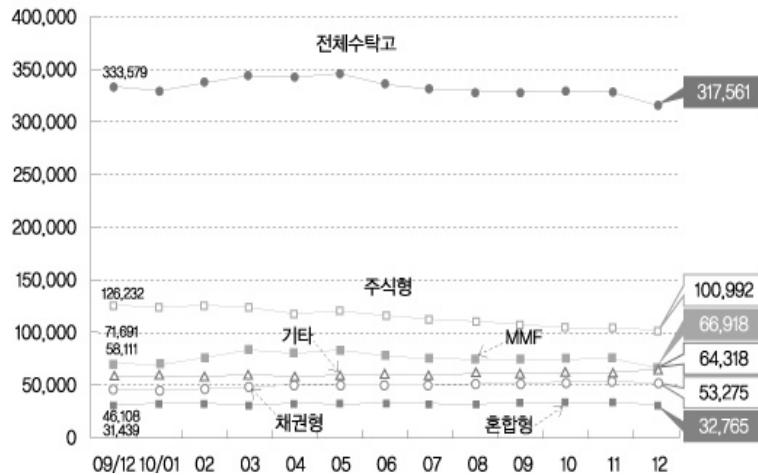
- 자산운용권 수탁고는 지속적인 채권형펀드 자금유입에도 불구하고, 원금회복 및 저가매수자금의 차익실현 등에 따른 주식형펀드의 환매가 지속되면서 전년 말 대비 16조원(4.8%) 감소함
- 적립식펀드는 지속적으로 판매잔액이 감소하고 있으며, 은행권을 통한 판매가 절반 이상을 차지하고 있음
 - 적립식펀드 판매잔액: 76.6조원(2008.12)→70.1조원(2009.12)→56.3조원(2010.11)
 - 2010년 11월말 현재 은행의 적립식펀드 판매잔액 규모는 39.2조원(69.6%)을 기록

2. 2010년 간접투자기구 수탁고 추이

수탁고 추이 (월 말 기준)

- 2010년 말 현재 전체 간접투자기구 수탁고는 317조5,610억원으로 전년 말 대비 16조18억원 감소함
 - 채권형은 6조4,610억원 증가함
 - 주식형, MMF는 각각 25조2,400억원, 4조7,730억원씩 감소함

(단위: 10억원)



※ 전체 수탁고는 투자신탁과 투자회사의 합계이며, 기타는 파생상품, 부동산, 실물, 재간접, 특별자산, PEF의 합계임

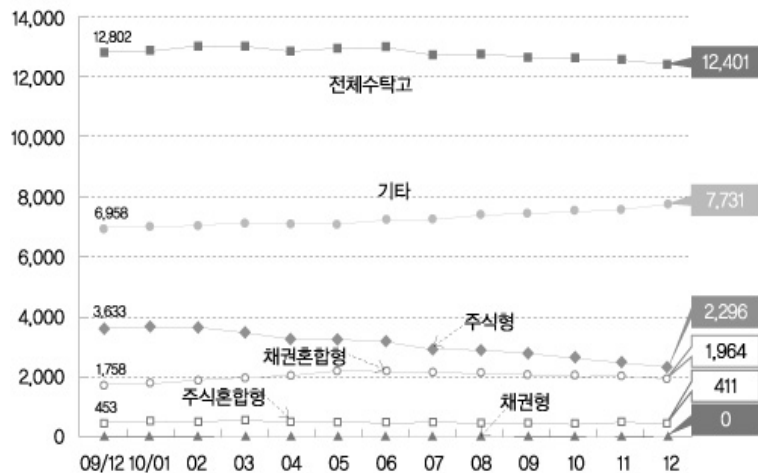
자료: www.kofia.or.kr

3. 투자회사 수탁고 추이

투자회사 수탁고 추이 (월 말 기준)

- 투자회사 전체 수탁고는 전년 말 대비 4,010억원이 감소한 12조 4,010억원을 기록함
 - 주식형과 주식혼합형은 각각 1조3,380억원, 420억원씩 감소하였으며, 채권혼합형은 2,060억원 증가함

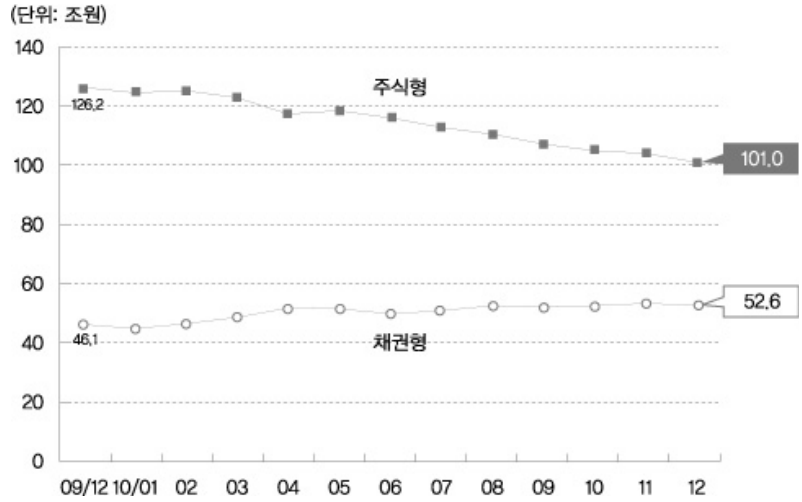
(단위: 10억원)



자료: www.kofia.or.kr

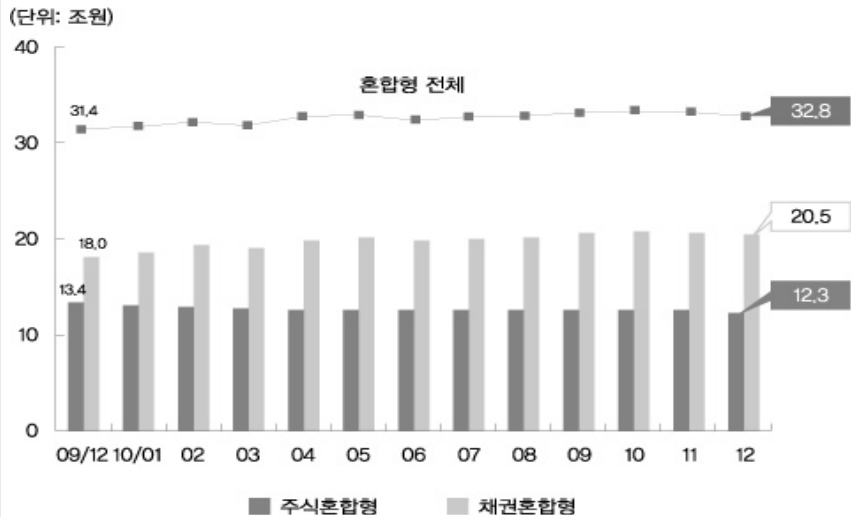
4. 펀드 유형별 수탁고 추이

주식형 및 채권형 수탁고 추이 (월 말 기준)



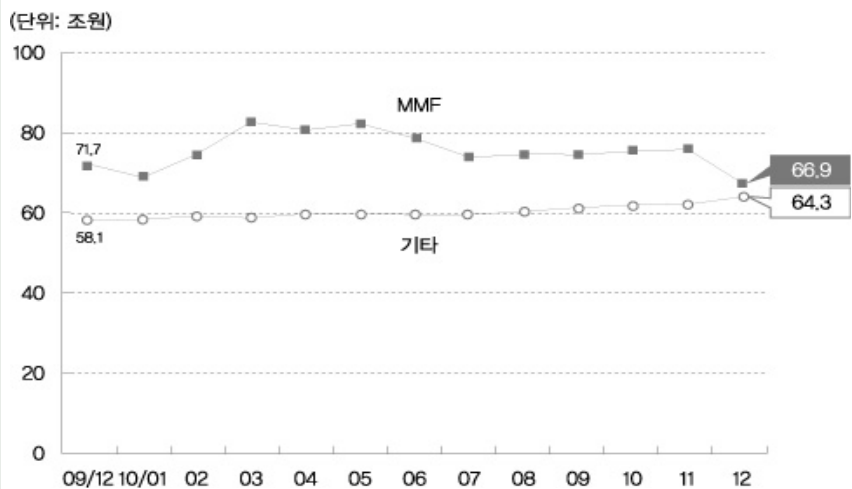
자료: www.kofia.or.kr

혼합형 수탁고 추이 (월 말 기준)



자료: www.kofia.or.kr

기타 및 MMF 수탁고 추이 (월 말 기준)

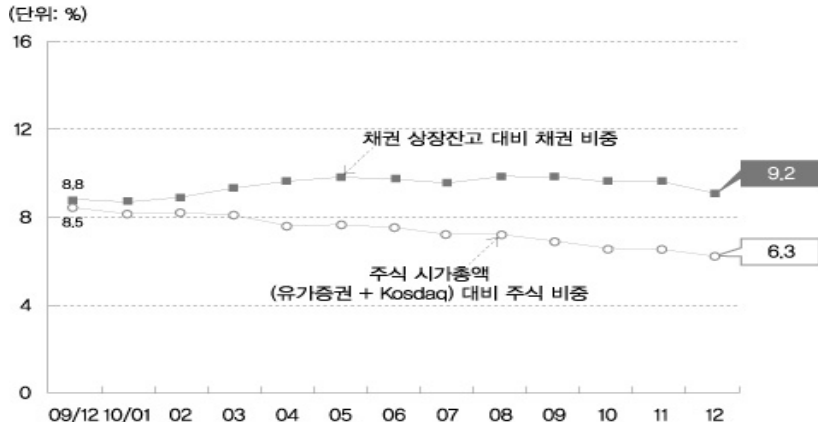


※ 기타는 파생상품, 부동산, 실물, 재간접, 특별자산, PEF의 합계임
 자료: www.kofia.or.kr

5. 주식 및 채권의 편입 비중

주식 및 채권의 편입 비중 (월 말 기준)

□ 주식 편입 비중은 전년 말 대비 2.2%p 감소한 반면, 채권 편입 비중은 0.3%p 증가함



※ 주식 비중은 시가총액 대비 펀드에 편입된 주식의 비중이며, 채권 비중은 채권상장잔고 대비 펀드에 편입된 채권의 비중임

자료: www.kofia.or.kr

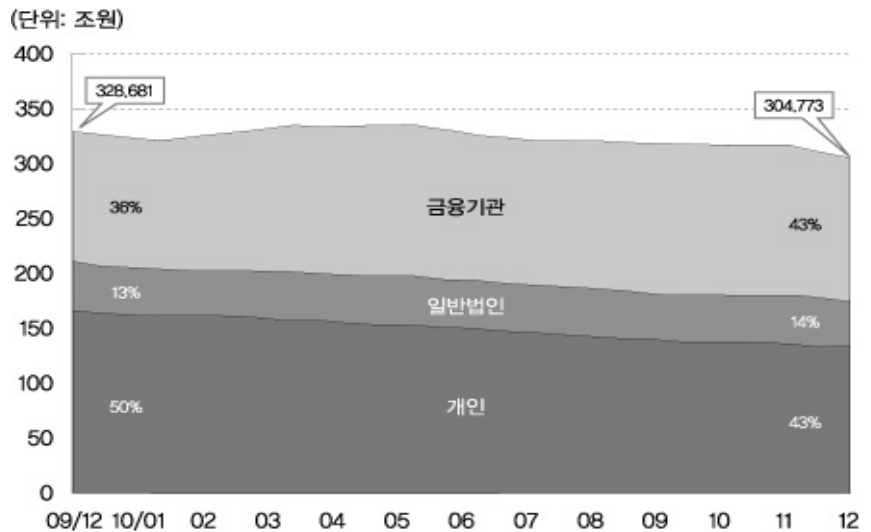
6. 고객 유형별 수탁고 추이

고객 유형별 수탁고 추이 (월 말 기준)

□ 전체 신탁재산은 전년 말 대비 23조9,080억원이 감소한 304조 7,730억원을 기록함

– 금융기관의 비중은 7%p 증가함

– 개인의 비중은 7%p 감소한 반면, 일반법인의 비중은 1%p 증가함



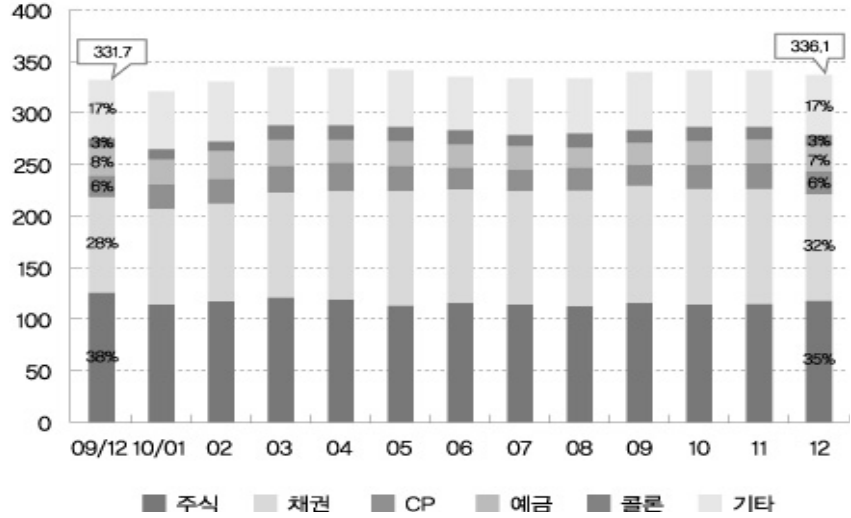
자료: www.kofia.or.kr

7. 펀드 수탁고 운용 현황

전체 펀드 운용 현황
(월 말 기준)

□ 전체 펀드 수탁고의 투자대상별 비중은 주식 35%, 채권 32%, 예금 7%, CP 6%, 콜론 3%, 기타 17%로 구성되어 있으며, 이중 주식은 전년 말 대비 3.3%p 감소하였고, 채권은 3.6%p 증가함

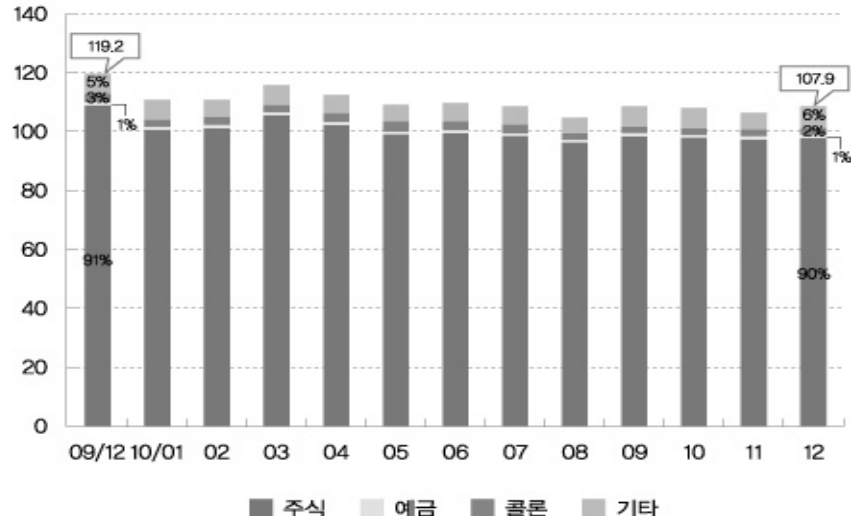
(단위: 조원)



자료: www.kofia.or.kr

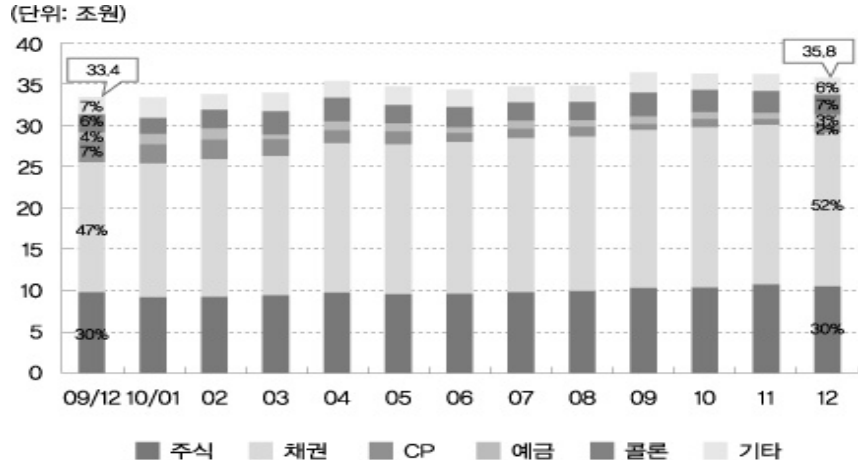
주식형 운용 현황
(월 말 기준)

(단위: 조원)



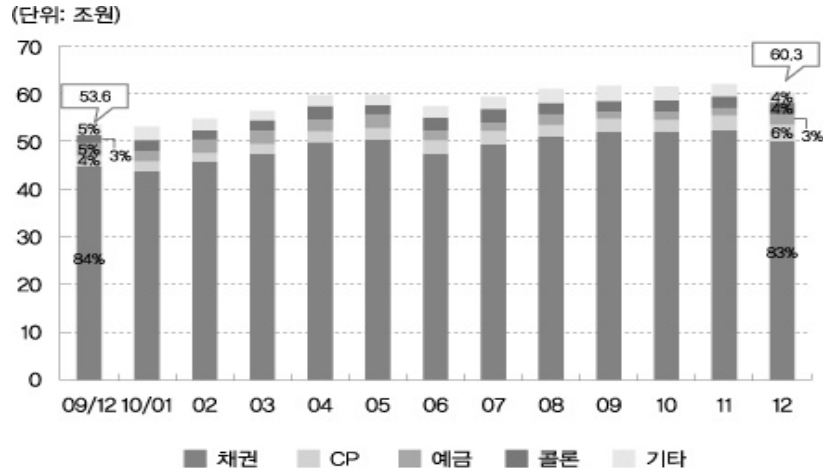
자료: www.kofia.or.kr

혼합형 운용 현황
(월 말 기준)



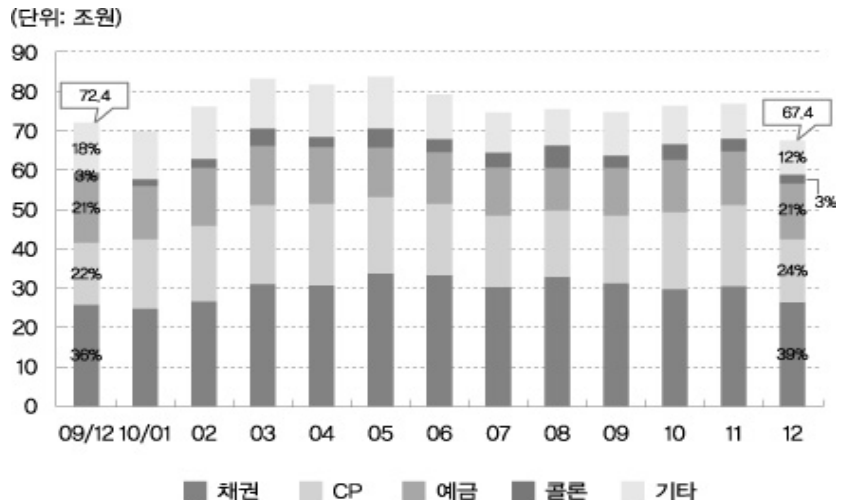
자료: www.kofia.or.kr

채권형 운용 현황
(월 말 기준)



자료: www.kofia.or.kr

MMF 운용 현황
(월 말 기준)

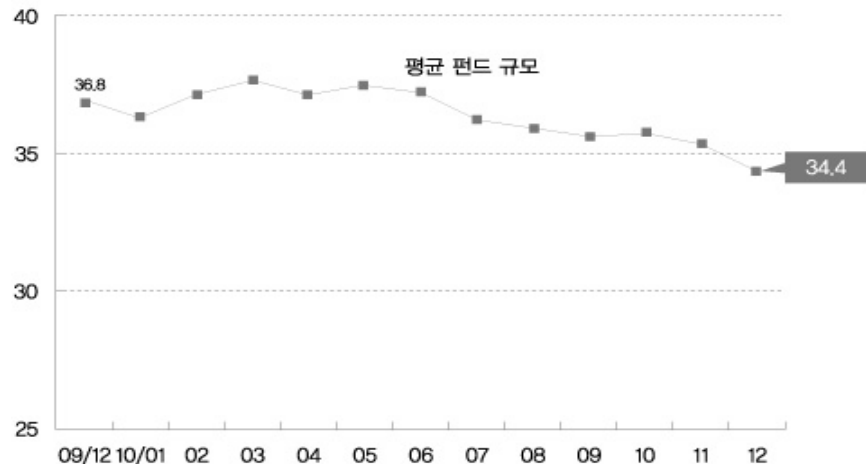


자료: www.kofia.or.kr

평균 펀드 규모
(월 말 기준)

□ 펀드 수의 증가가 있었으나 설정잔고의 감소로 인해 평균 펀드 규모는 전년 말 대비 24.8억원이 감소한 344억원을 기록함

(단위: 10억원)



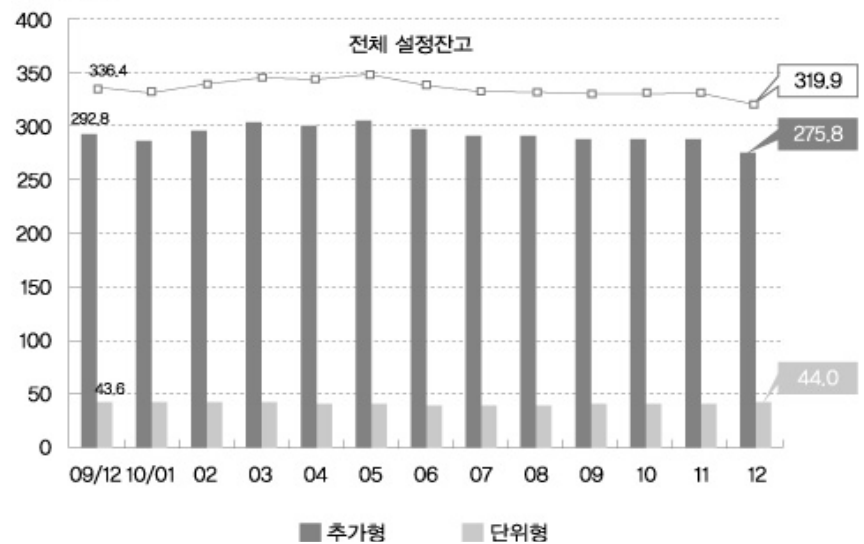
자료: www.kofia.or.kr

9. 추가형 및 단위형 펀드 현황

추가형 및 단위형 펀드 규모
(월 말 기준)

□ 추가형의 설정잔고는 전년 말 대비 16조9,510억원이 감소한 반면 단위형은 4,560억원이 증가하여 각각 275조8,820억원, 44조 900억원을 기록함

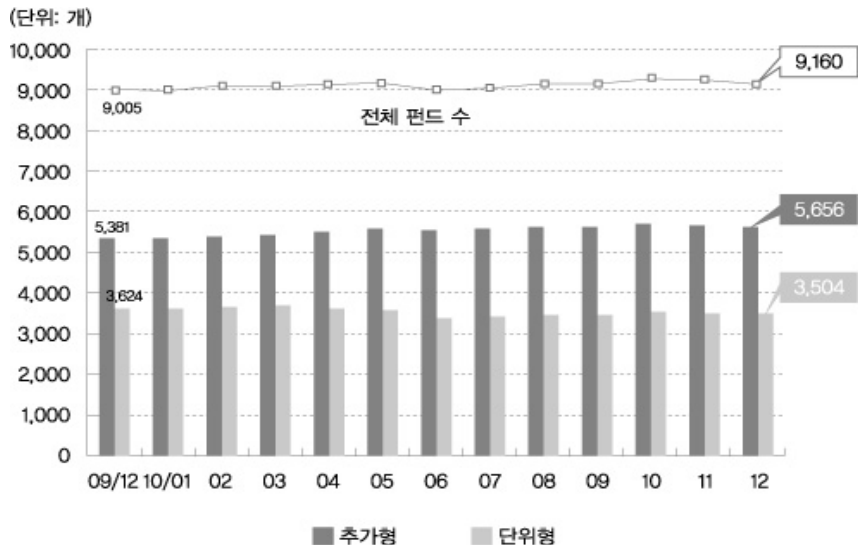
(단위: 조원)



자료: www.kofia.or.kr

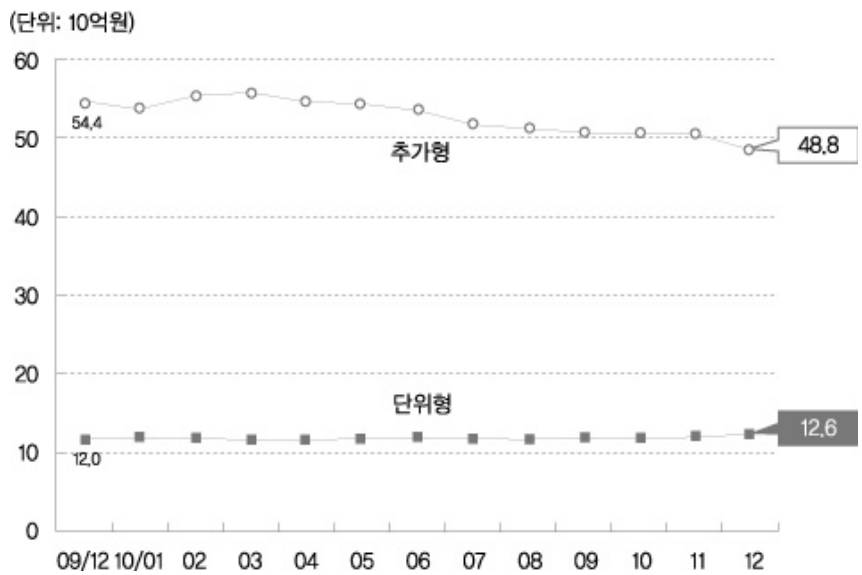
추가형 및 단위형 펀드 수
(월 말 기준)

□ 2010년 말 현재 추가형의 펀드 수는 5,656개로 평균 펀드 규모는 488억원이며, 단위형의 펀드 수는 3,504개로 평균 펀드 규모는 126억원임



자료: www.kofia.or.kr

추가형 및 단위형 평균
펀드 규모
(월 말 기준)



자료: www.kofia.or.kr

Ⅲ 국내 펀드산업 현황

국내 펀드산업 현황 목차

국내 펀드산업 현황 요약

- | | |
|-----------------------------------|-------|
| 1. 판매회사 이동제도 시행 및 확대 | III-1 |
| 2. 기존 투자자들의 펀드 판매보수율
단계적 인하 시행 | III-3 |
| 3. 퇴직연금제도 세제개편 및 확대시행 | III-5 |
| 4. 랩 어카운트의 제도개선방안 | III-7 |

국내 펀드산업 현황 요약

- 금융감독원은 판매회사 간 서비스 차별화 등을 통한 공정한 경쟁을 유도하고 투자자의 판매회사 선택권 확대를 위해 투자자가 환매수수료 부담 없이 판매회사를 변경할 수 있도록 「펀드 판매회사 이동제도」를 시행함
 - － 공모펀드를 대상으로 펀드 투자자가 판매회사 변경을 원하는 경우 환매 후 재가입절차를 밟아야하며 수수료 부담이 있어 투자자 수요에 부응하지 못하고 있는바 이에 펀드 판매시장에 경쟁을 통해 차별화된 고객서비스를 제공하며 투자자들의 권익을 향상시킬 목적으로 동 방안이 마련됨

- 금융위원회는 자본시장법 및 시행령 개정 취지를 감안하여 기존 투자자에게도 판매보수 한도인하 혜택을 부여하기 위한 방안을 마련함
 - － 기존 투자자들에게도 신규 투자자들과 마찬가지로 펀드 판매보수를 연1.0% 이하가 되도록 자율적으로 인하하는 방안을 마련하였는데 체감식 방식의 경우 투자자별 투자기간에 따라 단계적으로 인하함으로써 장기 투자자들의 부담이 줄어들 전망이며 정율식 방식의 경우 2013년까지 총 4회에 걸쳐 인하하기로 함

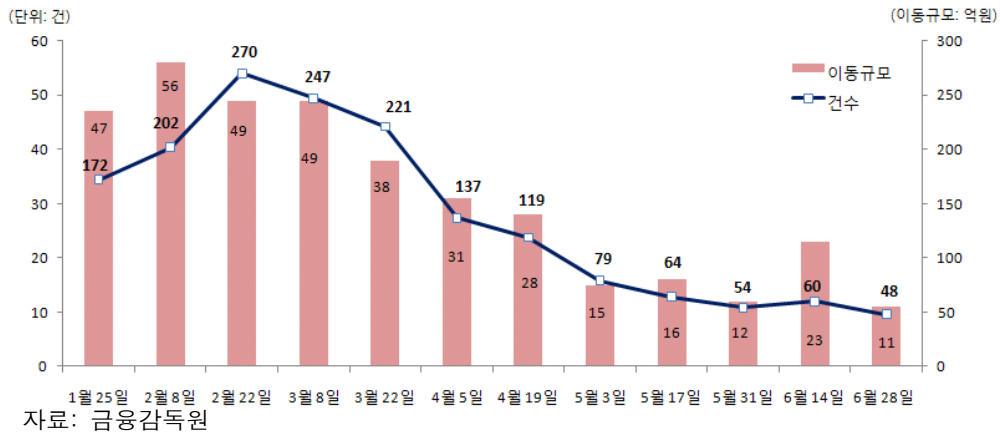
- 퇴직연금제도 세제개편으로 기업들의 퇴직연금제도 활성화를 유도하고, 4인 이하 사업장에도 퇴직연금제도를 확대 시행토록 함
 - － 퇴직연금 및 연금저축 불입액에 대한 소득공제 한도를 연300만원에서 400만원으로 상향조정하고, 기업들의 퇴직급여총당금(사내유보) 손비처리 한도를 축소함
 - － 이를 통해 퇴직연금의 활성화를 유도하며, 사각지대에 놓여있던 영세사업장 근로자들도 퇴직급여를 받을 수 있도록 함

- 과열양상을 보이는 랩 어카운트와 관련하여 불건전 영업행위 및 부당행위의 발생 등 투자자 보호 및 집합운용과 관련된 문제에 대한 개선 방안을 마련함
 - － 감독당국은 투자일임 맞춤형 서비스의 모범규준 마련, 집합주문과 집합운용의 구분 및 보수체계의 조정 등 투자일임 제도 개선 방안을 마련하였으며, 이후 금융투자업규정 개정안에 최종반영하고 투자자 보호 및 집합운용 관련 실태를 집중 점검할 계획임

1. 판매회사 이동제도 시행 및 확대

- 2010년 1월 25일 판매회사 간 서비스 차별화 등을 통한 공정한 경쟁을 유도하고 투자자의 판매회사 선택권 확대를 위해 투자자가 환매수수료 부담 없이 판매회사를 변경할 수 있도록 「펀드 판매회사 이동제도」를 시행함(1단계)
 - 펀드투자자가 펀드가입 이후 판매회사 변경이 불가능하여 투자자 수요에 부응하지 못하고 판매회사간 경쟁축진을 저해함으로 이에 판매회사간 서비스 차별화 등을 통한 경쟁을 위해 도입
 - 펀드투자자가 판매회사 변경을 원하는 경우 환매후 재가입절차를 밟아야 하며 환매 수수료 및 판매수수료 부담이 있었음
 - 1단계('10.1.25)시행시 이동가능 펀드로는 공모펀드이며, 공모펀드 중 판매회사 이동에 제약이 있는 단독 판매사 펀드, 역외펀드, MMF, 엠브렐러 펀드, 장기주택마련저축펀드, 장기비과세펀드 등은 제외하고 시행함
 - 해외주식형 펀드, 세금우대펀드, 체감식보수(CDSC)펀드는 세금관련 시스템 등을 정비한 후 이동 대상 펀드에 포함(2010년 하반기)
 - 시행초기 이동가능 펀드 규모는 116조원으로 전체 공모펀드 설정액 214조원의 54.2%이며, 이동가능 펀드 수는 2,226개로 전체 공모펀드 수 5,746개의 38.7%임
 - 72개 판매회사 중 61개사(85%)가 1단계로 참여하며, 미참여 11개사는 2단계로 참여
 - 전체 88개 판매회사 중 이동가능 펀드가 없는 16개사는 제외함
 - 은행 18개사, 증권 36개사, 보험 6개사, 기타 1개사가 참여하며 이들의 참여율은 각각 100%, 88%, 60%, 33%임
 - 전체 이동가능 펀드규모(설정액) 116.2조원중 1단계 미참여 11개사의 이동가능 펀드규모는 2,130억원에 불과함
 - 제도 시행에 앞서 이동가능 펀드 여부 조회, 펀드별 판매회사 현황, 판매회사별 판매수수료 비교 등 투자자들이 판매회사 이동제도 관련정보 등을 쉽게 조회할 수 있도록 펀드공시시스템을 개편함
 - 또한, 과당경쟁 방지방안을 마련하여 판매회사간 과도한 마케팅활동으로 신규고객확보 보다 기존고객간의 이동을 부추기는 판매사간 출혈경쟁 방지
 - 불건전 영업행위 규제 및 판매회사 이동 후 3개월 이내 이동을 제한함
 - 2010년 상반기('10.1.25~6.30) 동안 판매회사를 이동한 펀드 수와 펀드규모는 각각 15,780건, 3,497억원이며 이는 일평균 143건, 32억원 수준임
 - 상반기에 성과가 부진했던 주식형펀드에서 판매회사 이동이 대부분 발생(약99%)
 - 전체 3,497억원중 증권회사간 이동이 58.9%, 은행에서 증권회사로 이동이 30.1% 보험회사에서 증권회사로의 이동이 2.9%였으며, 전반적으로 공격적 마케팅을 펼쳤던 증권회사로의 이동이 두드러짐
 - 그러나 제도시행 초기 판매회사의 제도홍보 및 각종 고객 프로그램 실시로 투자자의 관심이 높아졌으나, 점점 펀드 판매시장 침체로 인한 펀드판매 부진, 과당 경쟁 방지대책 시행 등으로 이동규모가 감소하였음

• 2010년 상반기 판매회사의 펀드 이동규모 추이(주 평균)



□ 금융감독원은 8월말 「펀드 판매회사 이동제도」 2단계 시행으로 대상펀드와 판매회사를 확대하는 한편 기존의 판매회사 이동방법의 개선을 추진함

— 온라인펀드 및 체감식보수(CDSC)펀드까지 판매회사 이동 대상펀드를 확대 시행함

- 온라인판매펀드: 온라인전용펀드 및 온라인상으로 판매되는 모든 펀드
- 체감식보수(CDSC)펀드: 동 펀드 중 선취판매수수료 클래스(A클래스)
- 해외주식형 펀드는 세제문제가 해결되는 대로 시행함(하반기)

— 2단계 시행시 대상 판매회사는 기존에 61개에서 전 판매회사로 확대됨

- 제도초기 61개사(82%)에서 7월까지 71개사(96%)¹⁾로 확대되었으며, 하반기 중 증권 1개사, 보험 1개사, 기타 1개사로 총 3개사가 참여

— 투자자가 판매회사 지점에 직접 방문하지 않고 온라인으로도 판매회사를 이동할 수 있도록 제도 개선을 시행함

□ 「펀드 판매회사 이동제도」 시행으로 일부 판매회사들이 신규고객 및 기존고객 유지를 위해 판매수수료 인하 및 펀드관련 서비스를 강화하고 있으며, 펀드 판매시장이 공급자 중심에서 투자자 중심시장으로 재편되는 계기가 될 것으로 예상

— 판매회사가 펀드에 기 가입한 일반투자자에게 제공하는 서비스는 주기적인 계좌잔고 통보 등에 불과했지만 「펀드 판매회사 이동제도」를 통해 종합자산관리 서비스 등 수준 높고 다양한 서비스를 제공할 것으로 기대

— 판매보수 상한(1%) 인하로 판매수수료 차별화가 활성화될 경우 낮은 판매수수료나 좋은 서비스를 이유로 이동하는 사례가 증가할 것으로 예상

— 금융위기사 드러난 펀드 불완전판매, 과도한 판매보수 논란 등으로 인해 실추되었던 펀드산업의 신뢰가 회복되어 펀드시장이 활성화되는 계기가 될 것으로 기대

1) 은행 18개사, 증권 42개사, 보험 9개사, 기타 2개사 등 총 71개사 참여함

2. 기존 투자자들의 펀드 판매보수를 단계적 인하 시행

- 금융위원회는 자본시장법 및 시행령 개정 취지를 감안하여 2010년 5월 3일부터 기존 투자자에게도 판매보수 한도인하 혜택을 부여하기 위한 방안을 마련함
 - 2009년말 자본시장법 시행령 개정을 통해 신규펀드에 대한 판매보수 및 수수료 인하 조치가 단행되었음
 - 2008년 8월 정부는 보수율과 수수료율 비교 공시를 의무화하였으며, 2008년 11월에 장기투자를 우대하는 체감식(CDSC) 판매보수제를 도입함
 - 특히, 국회 법개정 및 2009.12.21 시행령 개정으로 신규펀드 판매보수 및 판매수수료 한도를 5%에서 각각 1%, 2%로 인하함
 - 2010년 2월 18일 신규펀드의 판매보수는 1.5%이하, 판매수수료는 3.0% 이하로 한도를 설정하고 체감식 판매보수인 경우 1.5%까지 인정하되, 2년이 경과한 시점에 적용되는 판매보수율은 1.0% 미만으로 설정함
 - 이에 따라, 기존투자자들의 펀드 판매보수 논의가 제기되어 기존투자자들을 위한 펀드 판매보수 인하를 시행하였으며, 인하대상 펀드 및 인하방식, 인하수준 등은 원칙적으로 자산운용사 및 판매회사간 자율적 합의에 의하도록 함
 - 판매보수가 1.0%를 넘는 공모펀드²⁾ 대상으로 투자자별 투자기간(기존 투자기간을 포함)에 따라 판매보수를 인하하는 체감식(CDSC) 방식 또는 일정기간에 걸쳐 일정비율씩 인하하는 정율식 방식 중 자율적으로 선택함
 - 판매보수의 인하 수준은 일정기간이 경과한 시점에 적용되는 판매보수율이 신규펀드와 동일한 수준으로 법령에서 규정한 1.0%(해외투자펀드 1.1%) 이하가 되도록 자율적으로 인하함
 - 펀드 유형별 판매보수율 현황

(단위: 개, 조원, %)

	전체 공모펀드			판매보수 1.0% 초과 공모펀드		
	펀드 수	class 수	순자산총액	펀드 수	class 수	순자산총액
주식형	1,039	2,273	98.0	787(75.7)	1,138(50.1)	52.2(53.2)
국내	610	1,135	60.6	444(72.8)	572(50.4)	36.6(60.5)
해외	429	1,138	37.4	343(80.0)	566(49.7)	15.5(41.4)
혼합형	1,156	1,348	14.3	477(41.3)	499(37.0)	6.7(46.8)
채권형	587	659	8.0	13(2.2)	13(2.0)	0.05(0.6)
MMF	260	270	65.3	1(0.4)	1(0.4)	0.0(0.0)
기타	916	1,282	15.6	222(24.2)	263(20.5)	2.8(17.7)
전체	3,958	5,832	201.2	1,500(37.9)	1,914(32.8)	61.6(30.6)

주 : 1) 2010년 1월말 기준
 2) 기타는 부동산, 실물자산, 재간접, 특별자산, 파생상품 펀드의 합
 3) ()는 전체 공모펀드 대비 비중임
 자료: 금융위원회

2) 1.0%를 넘는 공모펀드 중 주식형은 52.2조원(국내 36.6조원, 해외 15.6조원)으로 약 84.7%를 차지함

- 자산운용회사는 협의 내용을 바탕으로 집합투자규약 등 변경등록 절차를 4월말까지 진행함
 - 4월말까지 변경등록이 신청된 집합투자규약에 대해서는 5월(1단계)부터 우선 시행하며, 체감식(CDSC) 인하의 경우는 시스템 등 준비기간을 고려하여 9월(2단계)에 시행함

□ 금융감독원은 2010년 9월 6일부터 펀드 판매보수 2단계 인하 조치를 시행함에 따라 1단계 시행시 주식형 판매보수를 1.5%이하로 인하한데 이어 단계적으로 판매보수를 1%이하까지 내리도록 함

- 펀드 판매보수 2단계 인하조치가 시행됨에 따라 장기 투자자들의 부담이 감소할 것으로 기대됨
 - 체감식 펀드의 경우 기존 1단계 시행시 펀드 판매보수를 각사 자율적으로 1.5%이하로 인하하였으며 2단계 시행으로 가입기간에 따라 1%이하까지 내리면서 장기투자자들의 펀드 판매보수 부담이 감소함
 - 반면, 정율식 펀드의 경우 가입 시점과 관계없이 지난 5월 1단계 시행시점부터 적용되기 때문에 2013년 5월 3일이 돼야 판매보수가 1% 이하로 인하됨
- 펀드 판매보수는 지속적으로 하락하고 있으며, 특히 1단계 판매보수 인하 조치 이후 크게 하락한 것으로 나타남
 - 금융투자협회에 따르면, 2단계 시행전인 8월말 주식형 판매보수와 전체 판매보수는 2009년말 대비 각각 0.122%p, 0.138%p 하락
 - 2단계 판매보수 인하 조치 이후인 12월말 주식형 판매보수와 전체 판매보수는 8월말 대비 각각 0.107%p, 0.012%p 하락
 - 펀드 투자비용 하락 현황

(단위: %)

	2009년 12월말			2010년 8월말			2010년 12월말		
	판매보수	총보수	TER	판매보수	총보수	TER	판매보수	총보수	TER
주식형	1.237	2.010	2.07	1.115	1.887	1.93	1.008	1.779	1.81
전 체	0.823	1.336	1.38	0.685	1.152	1.18	0.673	1.162	1.18

주 : 총 보수는 운용, 판매, 수탁, 일반보수의 합이며, TER은 총보수와 기타비용의 합임
 자료: 금융투자협회

□ 금융당국의 판매보수 인하 조치로 투자자의 투자비용 인하 등 투자자 편익이 증대되고, 더불어 펀드시장에 대한 신뢰 제고로 펀드산업의 선순환적 발전에 긍정적 영향을 미칠 것으로 기대

- 감독당국은 장기투자자에 대한 판매보수를 체감식으로 인하할 경우 펀드의 장기투자 문화 정착에도 긍정적 영향을 미칠 것으로 기대함

3. 퇴직연금제도 세제개편 및 확대시행

- 기획재정부는 퇴직연금 활성화를 위해 2010년 8월 퇴직연금 세제개편안을 발표함
 - 2011년 1월 1일 이후 불입분부터 퇴직연금 및 연금저축 불입액에 대한 소득공제를 확대하기로 함
 - 이는 안정적인 노후소득 확보 및 저축 장려지원의 일환으로 퇴직연금 및 연금저축 불입액에 대한 소득공제 한도를 현행 300만원에서 400만원으로 확대하기로 함
 - 이를 통해 소득공제를 받을 수 있는 월평균 불입액이 25만원에서 33만3,000원으로 확대됨에 따라 퇴직연금 가입 근로자들의 세금혜택 범위가 늘어나게 됨
 - 이에 반해 퇴직금을 한꺼번에 지급받는 퇴직일시금에 대한 소득공제는 축소하기로 함 (2011년 1월 1일 이후 개시하는 과세기간에 발생하는 분부터 적용)
 - 이는 근로자가 퇴직시 일시금보다 연금 수령방식을 선택하도록 유도하기 위한 조치로 퇴직소득금액의 공제율을 퇴직소득금액의 45%에서 40%로 인하하기로 함
 - 또한 기업이 퇴직급여를 적립할 때 세금혜택을 받을 수 있는 손비처리 한도를 단계적으로 축소하기로 함
 - 현행 법인세법은 퇴직급여총당금(사내유보)을 일시퇴직기준 퇴직급여추계액의 30%까지 적립할 수 있도록 규정하고 있음
 - 이에 기획재정부는 퇴직연금(사외적립) 활성화를 위한 일환으로 퇴직급여총당금(사내유보) 추계액 한도를 매년 5%씩 단계적으로 줄여 2016년까지 완전히 폐지하기로 함 (2011년 1월 1일 이후 개시 사업연도부터 적용)
 - 다만, 기존에 손금으로 인정된 총당금은 총당금한도가 축소되더라도 한도 초과분을 익금산입하지 않도록 경과조치
 - 퇴직급여총당금(사내유보) 추계액 한도

(단위: %)

2010년	2011년	2012년	2013년	2014년	2015년	2016년
30	25	20	15	10	5	0

자료: 금융감독원

- 한편 기획재정부는 퇴직연금 보험료(사외적립)에 대해서 국제회계기준(IFRS)이 2011년부터 도입되는 점을 고려하여 확정급여형퇴직연금(DB)에 대한 손금산입(세법상 비용)액 계산시 일시퇴직기준 또는 보험수리기준 추계액 중 큰 금액을 적용할 수 있도록 할 계획임
 - 개정후 확정급여형(DB) 퇴직연금 보험료는 일시퇴직기준 또는 보험수리적기준 추계액 중 큰 금액에서 퇴직급여총당금 손금산입액과 직전연도까지 지출한 보험료를 뺀 금액을 손금산입 한도로 정함
 - 퇴직급여총당금 계산시 K-GAAP 기업회계기준은 일시에 전 직원이 퇴직할 경우를 가정해 퇴직급여 추계액을 계산하는 반면, 국제회계기준은 미래에 받을 급여수준과 근로시간 등을 고려한 보험수리적 기준으로 계산함
 - 확정기여형(DC) 퇴직연금 보험료는 기존처럼 연금보험료 전액을 손비로 인정함
- 동 세제개편으로 근로자로 하여금 퇴직시 일시금보다 연금수령방식을 선택하도록 유도하며, 기업들의 퇴직연금(사외적립)제도 도입 활성화를 유도할 것으로 기대됨

□ 고용노동부에 따르면 2010년 12월 1일부터 상시 4인 이하 사업장에도 퇴직급여제도(퇴직연금 또는 퇴직금)를 확대 시행토록 함

－ 개정안에 따르면 상시 4인 이하 사업장에서 2010년 12월 1일 이후 1년 이상 동일사업장에서 계속 근무한 후 퇴직한 근로자에게 퇴직급여를 받을 수 있도록 함

- 1953년 근로기준법에 퇴직금제도가 도입된 이후 강제제도로써 상시근로자 5인 이상 사업장까지 그 적용범위가 꾸준히 확대됨
- 1961년 30인 이상(강제적용) → 1975년 16인 이상 → 1987년 10인 이상 → 1989년 5인 이상
- 한편, 4인 이하 사업장은 평등권 침해 등의 논란과 함께 그간 퇴직금제도의 사각지대로 남아 있었음
- 이에 2005년 1월 「근로자퇴직급여보장법」 재정시 노사간 논의를 거쳐 늦어도 2010년 말까지 상시 4인 이하 사업장에 대한 퇴직급여제도(퇴직금 또는 퇴직연금)를 시행하도록 명시하였으며, 이에 따라 시행령 개정을 통해 시행토록 함
- 4인 이하 사업장 퇴직급여제도 시행으로 사각지대로 분류되던 90만개소 영세사업장의 상용근로자 100만명 및 임시근로자 50만명이 적용받을 것으로 추정됨

－ 한편, 퇴직급여제도가 상시 4인 이하 사업장까지 확대 적용됨에도 불구하고, 사업장의 영세성, 잦은 생성·소멸 등으로 인한 문제를 해결하기 위한 제도개선 방안을 함께 추진해 나갈 계획임

- 시행일부터 4인 이하 사업장에 대한 퇴직급여(퇴직금, 확정급여형 퇴직연금) 및 부담금(확정기여형 퇴직연금) 수준은 퇴직금 상용액의 100분의 50이상, 100분의 100이하의 범위 안에서 단계적으로 높일 수 있음
- 퇴직연금제도 확대적용으로 인한 영세사업장의 체불사건 증가는 체불종합대책을³⁾ 마련하여 적극 대응할 방침
- 근로복지공단을 퇴직연금사업자로 지정하여 영세사업장을 대상으로 낮은 수수료로 퇴직연금 서비스를 제공하여 퇴직연금 가입률 제고 및 저소득 근로자의 퇴직급여 증대를 지원
- 개정 조문 목록

조 문	조 문 요 지	비 고
제 8조의 2	급여 및 부담금 수준은 2010년 12월 1일부터 2012년 12월 31일 기간에 대하여는 100분의 50, 2013년 1월 1일 이후의 기간에 대하여는 100분의 100적용	신설
제 13조 제 1항, 제 3항	『산업재해보상보험법』 제 10조에 의한 근로복지공단의 퇴직연금 사업자 등록 근거 마련	신설
부칙 제 2조	2010년 12월 1일을 계속근로기간의 기산점으로 하여 퇴직급여제도 적용	신설

자료: 고용노동부

－ 시행령 개정은 주요 근로조건이자 법정 복지제도인 퇴직급여제도가 사회적 형평성에 맞게 전 규모의 사업장에 적용된다는데 의의가 있음

- 근로자의 영세사업장 기피현상도 다소나마 완화할 것으로 기대됨

3) 감독관 충원 및 역량강화, 체불사건 사전상담 및 조정기능 강화, 악덕·상습·고의적 체불사업주 제재 강화, 서면근로계약 체결 확산 등

4. 랩 어카운트의 제도 개선 방안

□ 투자자의 맞춤형 자산관리서비스에 대한 수요확대로 증권사의 랩 어카운트 계약금액이 빠르게 증가하고 있음

－ 2010년 12월말 랩 어카운트의 계약건수는 78만건으로 전년말 대비 30% 증가하였고 계약자산은 35.6조원으로 전년말 대비 80% 증가함

- 투자일임 영업이 본격적으로 시작된 2004년말 3.8조원이었던 전체 계약자산 규모는 이후 빠르게 증가하여 2010년말 거의 9배 가까이 성장함
- 계약건수 역시 2004년말 12만건에서 2010년말 78만건으로 약 6배 성장함
- 랩 어카운트 계약규모 추이

(단위: 명, 건, 조원)

구 분	고 객 수	계 약 건 수	계 약 자 산
2010년 12월	697,951	781,080	35.6
2009년 12월	483,584	531,438	20.0
2008년 12월	468,477	519,208	11.8
2007년 12월	243,727	260,039	9.5
2006년 12월	88,965	95,962	7.1
2005년 12월	97,422	101,303	5.4
2004년 12월	102,297	120,022	3.8

자료: 금융투자협회

－ 이러한 랩 어카운트 규모의 성장세는 증권회사의 일임계약에 대한 영업 강화 및 수요증가에 따른 것으로 분석됨

- 일부 증권회사는 투자일임수수료 외에 위탁매매수수료, 성과보수 등도 받을 수 있다는 점에서 적극적인 마케팅을 전개하고 있음
- 특히, 자문사가 추천하는 소수의 종목에 집중투자하는 방식의 자문형 랩은 최소가입금액(1억원→1천만원)이 크게 낮아짐에 따라 가입액이 크게 증가하고 있는 상황
- 자문형 랩 추이: 284억원('09.3) → 1.36조원('10.5) → 5.25조원('10.12)

□ 과열양상을 보이고 있는 랩 어카운트와 관련하여 주가에 따른 손실 가능성과 불건전 영업행위 및 부당행위의 발생 등 투자자 보호와 집합운용 문제가 제기됨

－ 랩 어카운트는 분산투자규제 등이 적용되지 않아 소수종목에 집중투자할 수 있어 주가 상승시에는 고수익을 추구할 수 있지만 주가 하락시에는 손실이 확대될 가능성 있음

－ 자문형 랩 등 투자일임계약을 운영하는 과정에서 높은 수익률 제시, 운용에 대한 투자자들의 적극적 개입을 막는 행위 및 위탁매매수수료 수입제고를 위한 과당매매 등 투자자의 이익에 반하는 문제가 제기됨

- 성과보수의 경우 호황장세 등으로 일임업자의 운용능력에 기초하지 않은 성과가 난 경우에도 수취할 수 있도록 되어 있는 상황

－ 또한, 개별계좌의 운용을 위한 주문을 단순 취합하여 실행하는 일임계약의 집합주문이 펀드의 집합운용과 유사하게 왜곡되고 있다는 논란이 제기됨

- 이에 따라 금융위원회는 투자일임 맞춤형 서비스의 모범규준 마련, 집합주문과 집합운용의 구분, 보수 체계의 조정, 투자일임정보의 사내공유 제한 등을 주요 내용으로 하는 투자일임 제도 개선방안을 마련함
 - 투자자 유형별로 적합한 운용방식을 투자일임업자별로 구축할 수 있도록 모범규준을 마련함 (전산 등 인프라를 갖추기 위한 준비 기간 필요로 1년간 시행 유예)
 - 투자자 분류시 연령, 투자위험 감수능력, 투자목적, 금융자산의 비중 등 고려
 - 또한, 투자일임계약서에 투자자가 투자일임업자의 자산운용에 개입할 수 있다는 내용을 의무적으로 기재하도록 함
 - 다만, 최저가입금액 제한은 업계자율에 맡기기로 하며 투자자 보호 등에 문제가 있다고 판단될 경우 최소가입금액의 도입여부를 검토할 방침
 - 집합주문과 집합운용의 구분기준을 마련하여 1년간 유예기간을 거쳐 집합운용에 대해 규제하기로 함
 - 각 계좌의 일정비율로 주문이 집합하여 이루어질 경우 집합운용, 각 계좌별 투자 판단이 달리 이루어지고 주문만 집합하여 이루어질 경우 집합주문으로 간주됨
 - 투자일임재산의 일정비율로 일임수수료만 받을 수 있고 위탁매매수수료는 따로 받을 수 없도록 단일 수수료 체계를 규정함
 - 다만, 투자일임계약의 경우 성과보수는 받을 수 있도록 하되, 신뢰할 수 있는 지수 등을 기준지표로 설정하도록 의무화
 - 기준지표(예: 주가지수)보다 초과수익이 있는 경우에만 투자일임업자의 능력에 의한 성과로 인정하여 성과보수를 받을 수 있도록 규정함
 - 랩 어카운트의 운용정보가 증권사 내부에서 공유되지 않도록 다른 부서로의 이전을 제한하고 증권사의 고유자산과 투자일임자산 간에 이해상충 가능성을 방지하기 위해 정보교류 차단방안을 검토하기로 함
 - 투자자의 계좌운용과 관련된 상담업무는 투자권유, 투자자의 자산상황 및 투자목적 등의 파악, 투자일임계약의 체결 등 계좌운용과 관련 없는 업무로 한정함
 - 투자자문사의 고객을 금융투자업자와 일반투자자로 구분하여 자문내용을 차등화 하도록 규정함
 - 금융투자업자 대상 자문의 경우 운용에 해당하는 종목과 비중의 주기적 정보제공을 엄격히 제한하고 일반투자자에 대한 자문은 현행대로 종목과 비중의 주기적 제공이 가능하도록 허용함
 - 투자일임보고서의 개편 및 투자권유를 위한 광고행위의 규제, 통계정보시스템을 구축함
 - 발생비용 · 수수료 현황, 매매회전을 등 객관적 지표와 투자전략, 고객의 투자성향 등 주관적 요소를 포괄할 수 있도록 보고서 체계 개편
 - 투자권유 · 광고시 특정계좌의 수익률이나 평균수익률을 제시하는 행위 금지함
 - 투자일임 관련정보를 수집·분석하기 위한 통계정보 시스템 구축의 근거규정 마련
- 금융위원회는 랩 어카운트 제도 개선방안과 관련하여 추가적인 검토 및 협의를 거쳐 금융투자업규정 개정안에 최종반영하고 투자자 보호 및 집합운용 관련 실태를 집중 점검할 계획

IV

해외 수탁고 동향

해외 수탁고 동향 목차

해외 수탁고 동향 요약

1. 주요국 수탁고 동향 IV-1

장기 수탁고 추이	IV-1
2010년 수탁고 추이	IV-2
GDP 대비 수탁고 장기 추이	IV-3
펀드 평균 규모 추이	IV-4
시가총액 대비 주식형 수탁고 장기 추이	IV-5
채권 발행잔고 대비 채권형 수탁고 장기 추이	IV-5

2. 2010년 주요국 월별수탁고 현황 IV-6

미국 수탁고 추이	IV-6
영국 수탁고 추이	IV-6
일본 수탁고 추이	IV-7
캐나다 수탁고 추이	IV-7

해외 수탁고 동향 요약

- 글로벌 금융위기의 영향으로 주요국의 뮤추얼펀드 수탁고가 급감하였으나, 이후 금융 위기 완화와 경기회복 기대감으로 다시 수탁고가 증가추세로 전환됨
 - 2010년말 현재 주요국의 펀드 수탁고는 투자자들의 투자심리 회복세가 지속되며 전년말 대비 증가함
 - 반면, 한국의 펀드 수탁고는 주식형펀드의 자금 이탈 및 펀드의 차익실현 등에 기인하며 2010년 들어 감소함

- 주요국 모두 주가지수의 상승에 따른 펀드로의 자금 유입이 지속되는 가운데 MMF를 제외하고는 전체적으로 수탁고가 증가함
 - 2009년 시장의 회복으로 자금 유입이 큰 폭으로 증가하며 전체 수탁고 증가를 견인한 이후로 2010년에도 증가세를 유지함
 - 반면, 2008년 안전자산 선호로 오히려 증가세를 보였던 MMF는 2009년 이후로 감소세를 보임

- 2010년 주식형, 채권형, 혼합형 펀드는 증가한 반면, MMF는 감소하였음
 - 주식형 펀드는 영국(19.6%), 미국(14.5%), 일본(4.4%), 캐나다(2.3%) 순으로 증가함
 - 채권형 펀드는 캐나다(19.8%), 미국(18.1%), 영국(12.7%), 일본(3.1%) 순으로 증가함
 - 반면, MMF는 캐나다(32.3%), 미국(15.4%) 일본(9.2%), 영국(6.4%) 순으로 감소함

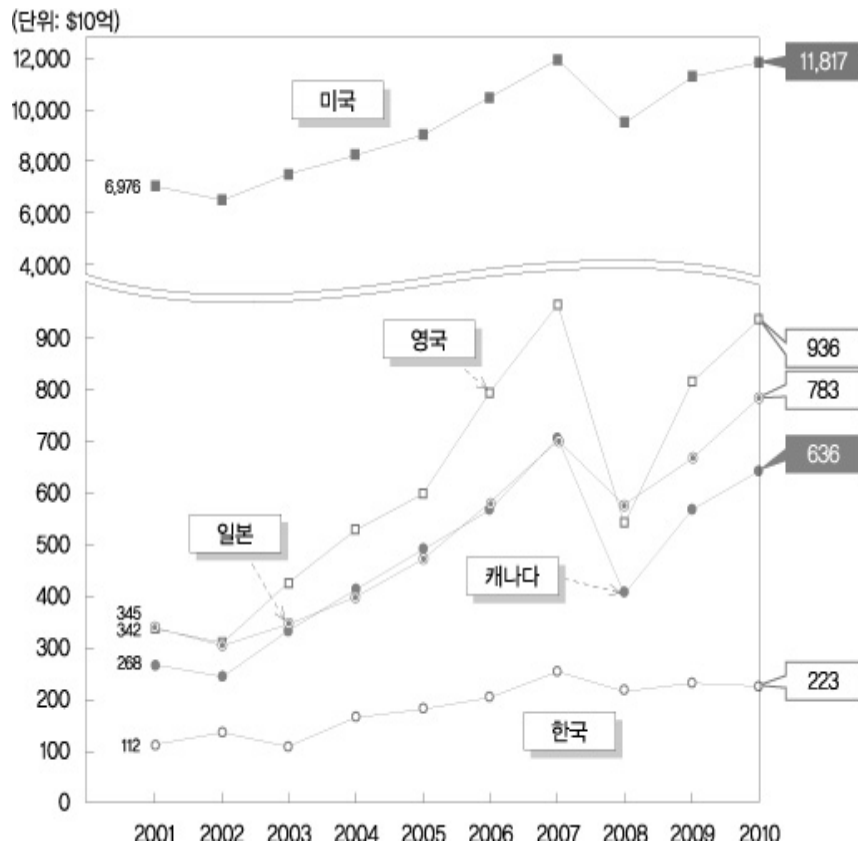
- GDP 대비 수탁고는 주요국의 경기회복을 위한 노력이 지속되는 가운데 영국을 제외하고 전년말 대비 소폭 증가함

- 주요국의 시가총액 대비 주식형펀드의 비중은 경기회복세에 대한 기대감으로 지속적인 증가세를 보이는 한편, 한국과 미국의 채권발행잔고 대비 채권형 펀드 비중은 전년과 비슷한 수준을 보임
 - 영국의 시가총액 대비 주식형 펀드의 비중은 전년 말과 비슷한 수준을 보였으나 미국과 일본은 각각 1%p, 2%p씩 증가함.
 - 반면, 캐나다의 시가총액 대비 주식형 펀드의 비중은 금융위기 이후 감소세를 지속

- 2010년 주요국 펀드시장에서 펀드 수는 큰 변화가 없는 가운데 수탁고가 증가세를 보이면서 평균 펀드 규모 역시 커짐

1. 주요국 수탁고 동향

장기 수탁고 추이
(연 말 기준)

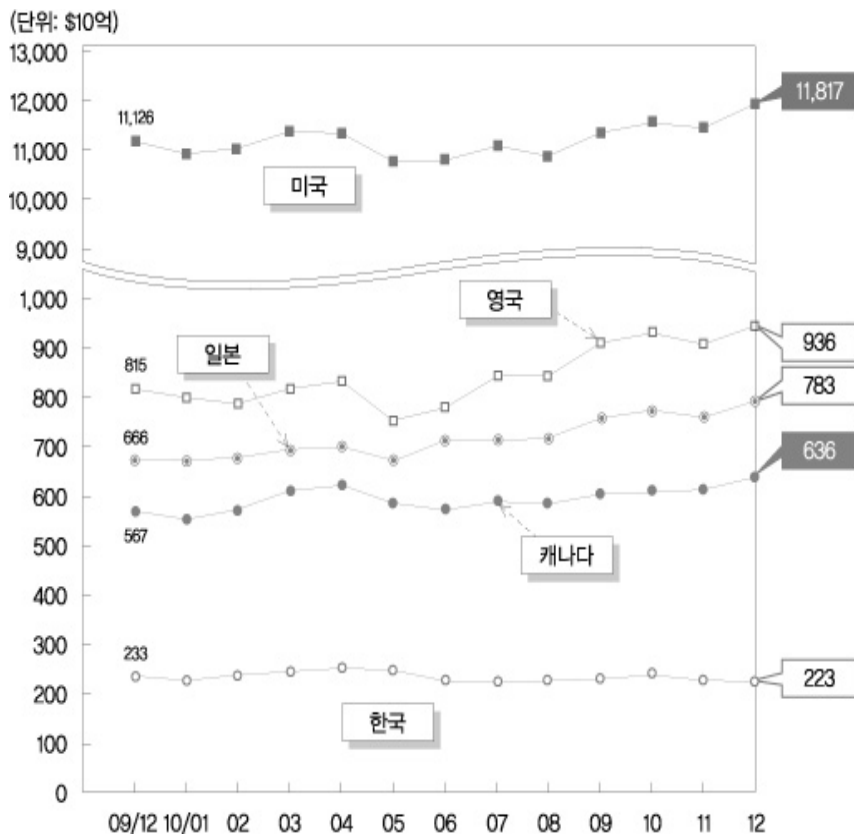


자료: 「투신」 최근호, www.amak.or.kr, www.ici.org, www.investmentfunds.org.uk, 「일본 투신」 최근호, www.toushin.or.jp, www.ific.ca, http://koexbank.co.kr

- 글로벌 금융위기의 영향으로 주요국의 뮤추얼펀드 수탁고가 급감하였으나, 이후 금융위기 완화와 경기회복 기대감으로 다시 수탁고가 증가추세로 전환됨
 - 2010년말 현재 주요국 펀드 수탁고는 투자자들의 투자심리 회복세가 지속되며 전년말 대비 증가함
 - 반면, 한국의 펀드 수탁고는 주식형펀드의 자금 이탈 및 펀드의 차익실현 등에 기인하며 2010년 들어 감소함

- 주요국 모두 주가지수의 상승에 따른 주식형 펀드로의 자금 유입이 지속되는 가운데 MMF를 제외하고는 전반적으로 수탁고가 증가함
 - 2009년 시장의 회복으로 자금 유입이 큰 폭으로 증가하며 전체 수탁고 증가를 견인한 이후로 2010년에도 증가세를 유지함
 - 반면, 2008년 안전자산 선호로 오히려 증가세를 보였던 MMF는 2009년 이후로 감소세를 보임

2010년 수탁고 추이
(월 말 기준)



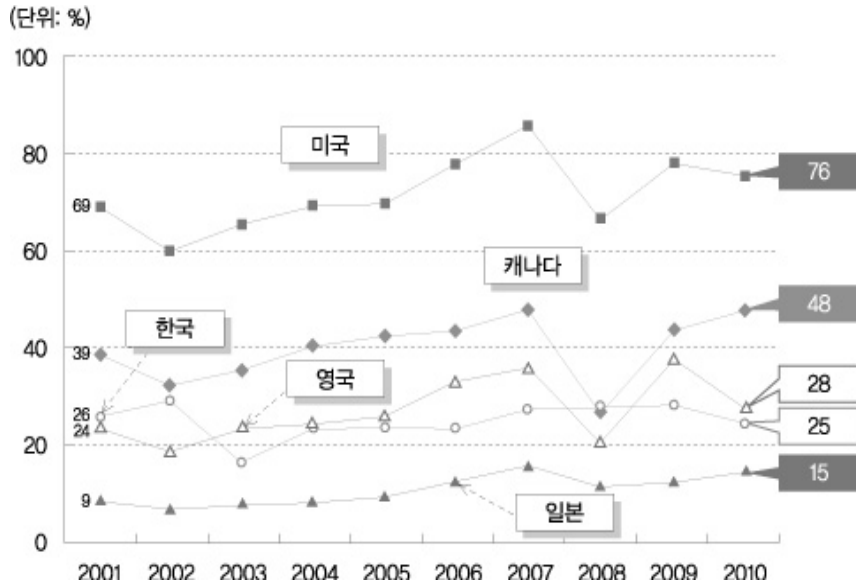
자료: 「투신」 최근호, www.amak.or.kr, www.ici.org, www.investmentfunds.org.uk, 「일본 투신」 최근호, www.toushin.or.jp, www.ific.ca, http://koexbank.co.kr

- 2010년말 현재 미국의 뮤추얼펀드 수탁고는 전년말 대비 6.3% 증가한 \$11조817억을 기록함
 - 주식형 펀드는 전년말 대비 14.5% 증가한 \$6조4,076억, 채권형 펀드는 18.1% 증가한 \$2조6,048억을 기록함
 - 반면, MMF는 15.4% 감소하여 \$2조8,044억을 기록함

- 미국뿐 아니라 다른 주요국도 뮤추얼펀드 수탁고는 증가하였으며 이중 주식형, 채권형, 혼합형 펀드는 증가한 반면, MMF는 감소하였음
 - 일본, 영국, 캐나다의 주식형 펀드는 전년말 대비 각각 4.4%, 19.6%, 2.3%씩 증가함
 - 동일 기간 동안 채권형 펀드도 일본, 영국, 캐나다 각각 3.1%, 12.7%, 19.8%씩 증가함
 - 또한, 영국과 캐나다의 혼합형 펀드도 동일 기간 각각 35.9%, 16.8%씩 증가함
 - 반면, 일본, 영국, 캐나다의 MMF 수탁고는 전년말 대비 각각 9.2%, 6.4%, 32.3%씩 감소함

GDP 대비 수탁고
장기 추이 (연 말 기준)

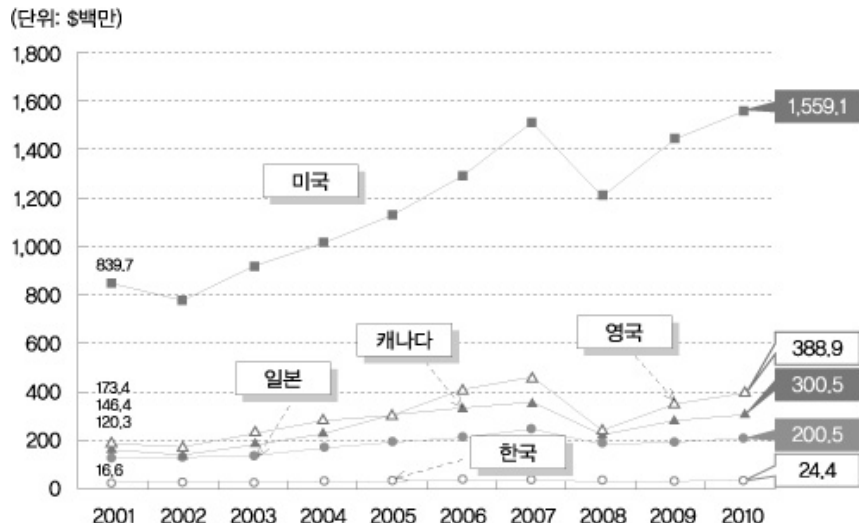
- 2010년말 GDP 대비 수탁고는 주요국의 경기회복을 위한 노력이 지속되는 가운데 영국을 제외하고 전년말 대비 소폭 증가함
 - 전 세계적으로 가장 큰 뮤추얼펀드 시장인 미국의 경우 GDP 대비 수탁고가 전년말 대비 2%p 감소한 76%를 기록함
 - 또한, 일본과 캐나다는 각각 4%p, 2%p 증가한 48%와 15%를 기록한 반면에 영국은 10%p 감소한 28%를 기록함



자료: 「월간 국제통계」 최근호, 「투신」 최근호, www.amak.or.kr, www.ici.org, www.investmentfunds.org.uk, 「일본 투신」 최근호, www.toushin.or.jp, www.ific.ca, <http://koexbank.co.kr>

펀드 평균 규모 추이
(연 말 기준)

□ 2010년 주요국 펀드시장에서 펀드 수는 큰 변화가 없는 가운데 수탁고가 증가세를 보이면서 평균 펀드 규모 역시 커짐



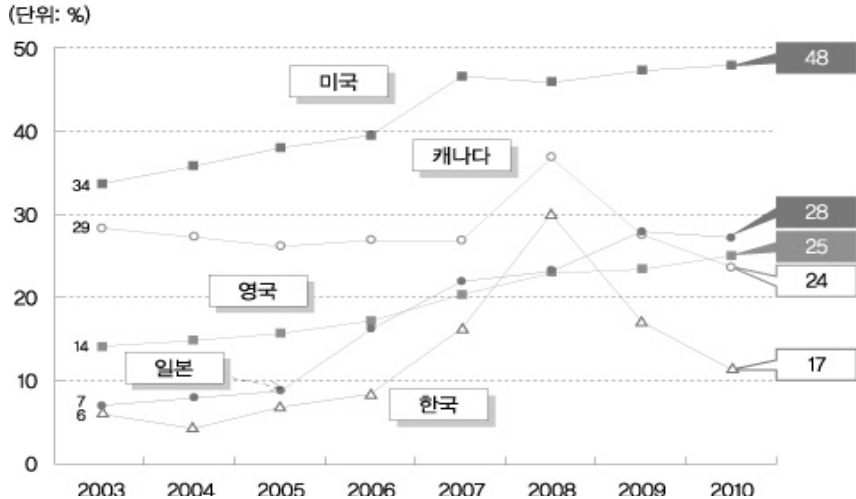
자료: 「투신」 최근호, 「펀드정보」 각호, www.amak.or.kr, www.ici.org, www.investmentfunds.org.uk, 「일본 투신」 최근호, www.toushin.or.jp, www.ific.ca, www.fefsi.org

□ 주요국의 시가총액 대비 주식형펀드의 비중은 경기회복세의 기대감으로 지속적인 증가세를 보이는 가운데 주식시장에서 펀드의 역할은 지속적으로 증대될 것으로 분석됨

- 영국의 시가총액 대비 주식형 펀드의 비중은 전년말과 비슷한 수준을 보였으나 미국과 일본의 시가총액 대비 주식형 펀드의 비중은 전년에 비해 각각 1%p, 2%p씩 증가함
- 반면, 캐나다는 금융위기 이후 감소세를 보이고 있음

시가총액 대비
주식형 수탁고 장기 추이
(연 말 기준)

- 2010년 주요국의 시가총액 대비 주식형펀드의 비중은 경기회복세의 기대감으로 캐나다를 제외하고 지속적인 증가세를 보임
 - 영국은 전년말과 비슷한 수준을 보였으나 미국과 일본은 전년말 대비 각각 1%p, 2%p씩 증가함
 - 반면, 캐나다는 전년말 대비 4%p 감소하여 금융위기 이후 한국과 더불어 감소세를 지속

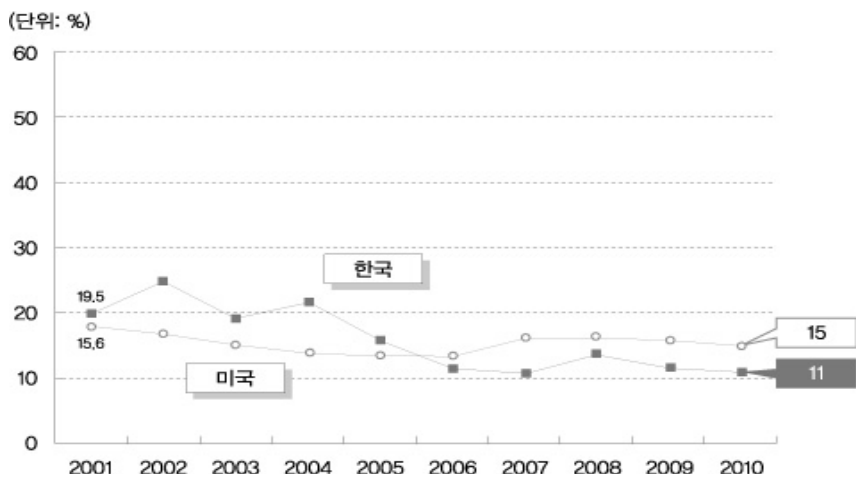


※ 주식형 수탁고 비중은 순수 주식형과 혼합형 수탁고를 합계한 것임
 ※ 주식 시가총액은 뉴욕증권거래소, 동경증권거래소, 한국증권거래소만 고려했음

자료: 「주식」 최근호, 「증권시장」 최근호, www.nyse.com, www.tse.or.jp, www.amak.or.kr, www.ici.org, www.toushin.or.jp

채권 발행잔고 대비 채권형 수탁고 장기 추이
(연 말 기준)

- 한국과 미국의 채권발행잔고 대비 채권형펀드 비중은 전년과 비슷한 수준을 보임

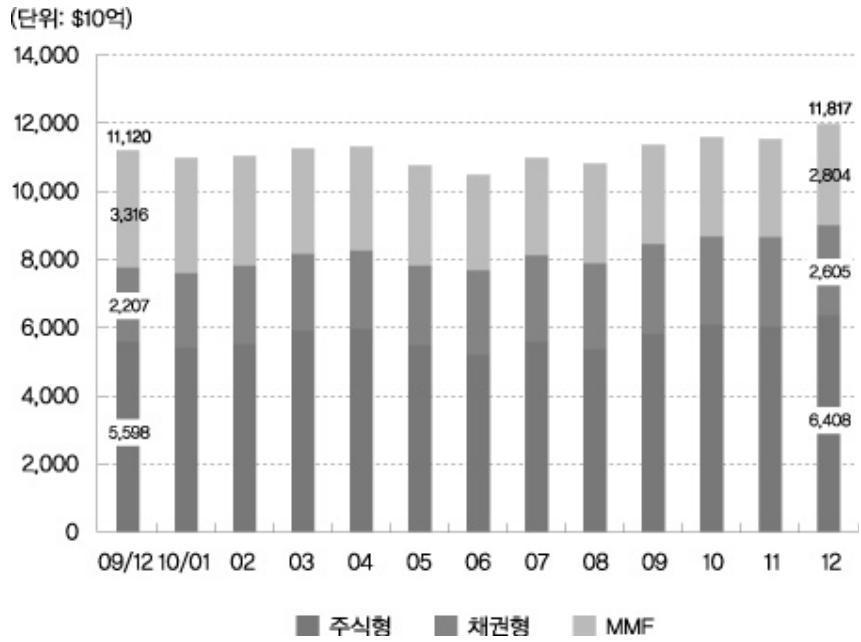


※ 채권형 펀드 범주에는 채권형 펀드와 MMF가 포함됨

자료: 「주식」 최근호, 「증권시장」 최근호, www.bondmarkets.com, 일본 투신」 최근호, 「투신」 최근호, www.amak.or.kr, www.ici.org, www.toushin.or.jp

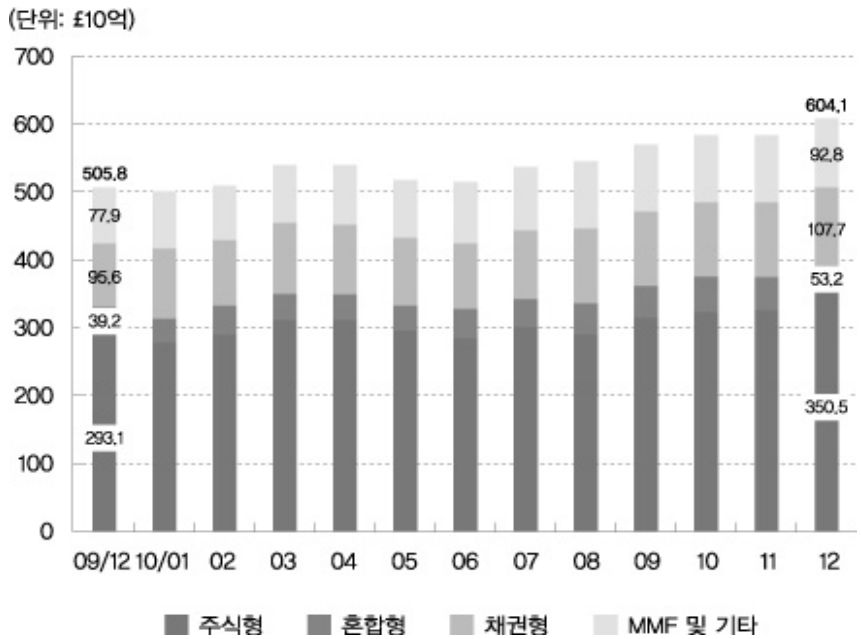
2. 2010년 주요국 월별수탁고 현황

미국 수탁고 추이
(월 말 기준)



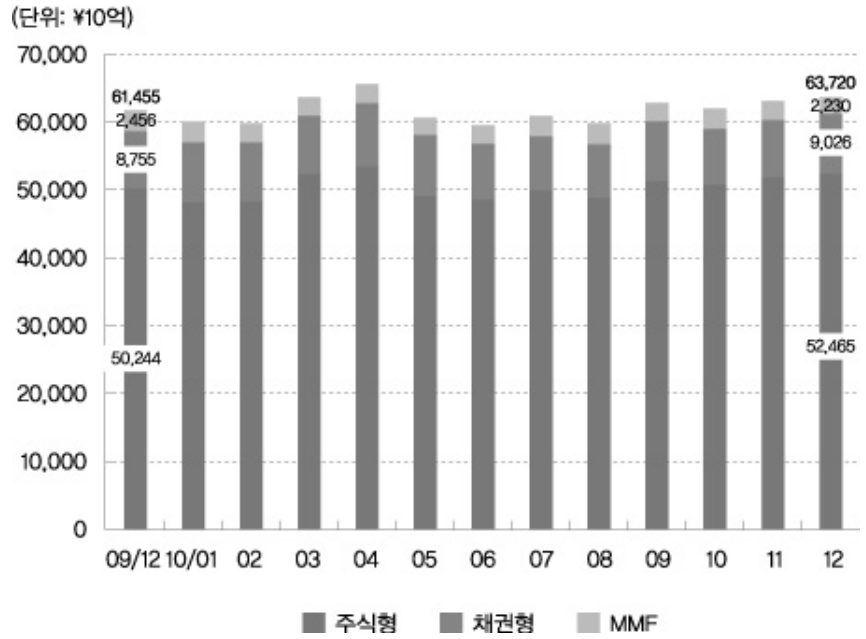
자료: www.ici.org

영국 수탁고 추이
(월 말 기준)



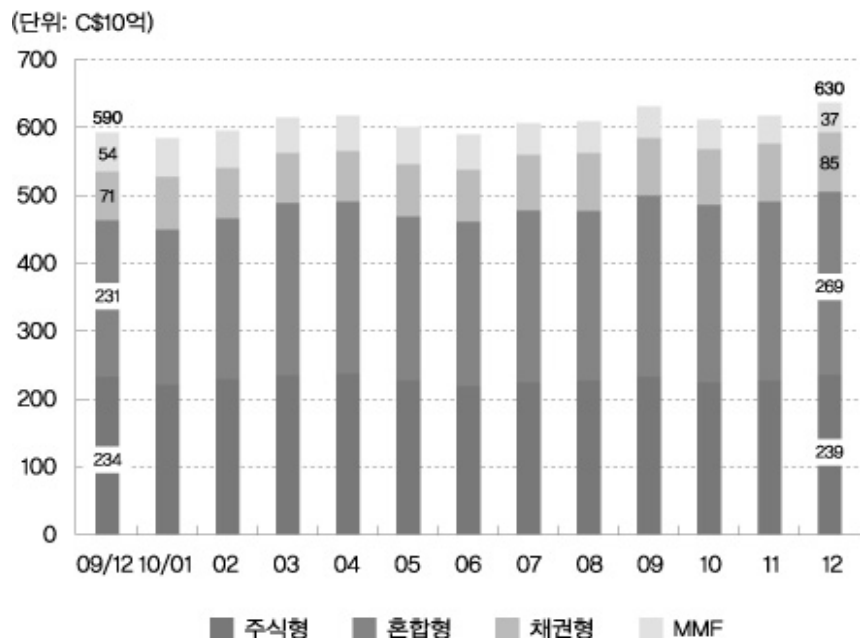
자료: www.investmentfunds.org.uk

일본 수탁고 추이
(월 말 기준)



자료: www.toushin.or.jp

캐나다 수탁고 추이
(월 말 기준)



자료: www.ific.ca

V

해외 펀드산업 현황

해외 펀드산업 현황 목차

해외 펀드산업 현황 요약

1. EU의 대체투자펀드 매니저에 대한 규제안 승인 V-1
2. EU의 헤지펀드 규제안 최종 합의 V-3
3. SEC의 목표기간펀드에 대한 공시 강화안 V-5
4. SEC의 판매보수 관련 개정안 주요 내용 V-7

해외 펀드산업 현황 요약

- 유럽의회와 유럽이사회가 각각 대체투자펀드 매니저에 대한 포괄적인 규제안을 승인함
 - EU의 양대 입법기구인 유럽의회와 유럽이사회가 각각 표결을 통해 '대체투자펀드 매니저에 대한 지침(Alternative Investment Fund Managers Directive, 이하 지침)'을 승인함
 - 동 지침은 대체투자펀드 매니저의 등록과 감독기관 및 투자자에 대한 정보 제공 확대 등을 골자로 하며, 비 EU회원국의 펀드에 대한 처리 등에 대해서는 유럽의회와 유럽이사회가 승인 내용이 달라 의견 조율이 필요함

- EU는 글로벌 금융위기 발생 이후 헤지펀드에 대한 강력한 규제를 추진하기 시작하여 최종합의에 이룸
 - 헤지펀드 규제안은 ESMA에 대한 헤지펀드 감독 및 검사권한 부여, 매니저 보수 규제, 차입 제한, 공시 규제 등과 함께 여권 시스템 적용 방안을 포함하고 있음
 - 이에 따라 규제의 사각지대에 놓여 있던 헤지펀드가 EU 금융 감독시스템에 편입되어 보다 강력하고 분명한 유럽 법규의 적용을 받게 됨

- SEC는 투자자보호의 일환으로 목표기간펀드(target-date funds)의 자산배분에 대한 공시 강화안을 마련함
 - 개정안에 따르면 우선 목표기간펀드의 명칭에 목표기간뿐만 아니라 주식이나 채권 등에 대한 자산배분 비율을 명시하도록 함
 - 또한 마케팅 자료에 자산배분 전략의 변동에 대해 상세히 알림과 동시에 자산배분 비율 등이 달라질 수 있음을 지적하고, 유사한 다른 펀드와 혼동되지 않도록 추가적인 가이드를 제시하도록 함

- 이와 함께 규정 12b-1(rule 12b-1)에 의해 허용하고 있는 판매보수와 관련된 내용을 개정하여 투자자가 판매보수 지급에 관해 정확하게 인지할 수 있도록 함
 - 12b-1 보수: SEC 규정 12b-1에 따라 수취하는 판매관련 비용(distribution related expense)으로 선취수수료, 후취수수료와는 별도로 펀드에 투자하는 기간 동안 매년 펀드자산을 통해 수취되는 보수를 말함

1. EU의 대체투자펀드 매니저에 대한 규제안 승인

- 유럽의회(European Parliament)와 유럽이사회(Council of Ministers)가 대체투자펀드 매니저에 대한 포괄적인 규제안을 승인함
 - EU의 양대 입법기구인 유럽의회와 유럽이사회가 각각 2010년 5월 17일과 18일에 표결을 통해 '대체투자펀드 매니저에 대한 지침(Alternative Investment Fund Managers Directive, 이하 지침)'을 승인함
 - 2006년 1월부터 대체투자펀드에 대한 전문가그룹의 조사를 시작으로 의견수렴을 거쳐 2009년 4월 29일에 유럽집행위원회(European Commission)가 지침을 발표함
 - 동 지침은 규제의 사각지대에 놓여 있는 헤지펀드와 사모펀드를 비롯한 대체투자펀드에 대해 투명하고 일관된 규제를 적용하기 위한 것임
 - 유럽지역의 펀드는 UCITS(Undertaking Collective Investment in Transferable Securities) Directive의 적용을 받는 UCITS 펀드와 그렇지 않은 non-UCITS 펀드로 구분되며, 대체투자펀드는 후자에 속함
 - 동 지침을 통해 현재 대체투자펀드에 대한 국가별 규제체계의 차이 혹은 불일치를 해소하고 관련 시장이 안정적으로 발전할 수 있는 토대를 마련하는 것이 목표임
 - 지침의 적용 대상은 대체투자펀드 매니저이며, 해당 대체투자펀드는 운용자산규모가 1억유로 이상(no leverage 펀드는 5억유로)인 펀드로서 헤지펀드와 사모펀드 뿐만 아니라 상품펀드, 부동산펀드, 인프라펀드 등을 모두 포괄함
 - 규모기준 볼 때 지침 적용대상은 EU 지역 대체투자펀드 매니저의 약 30%와 헤지펀드 총자산의 약 90% 정도가 될 것으로 예상됨
 - 당초 지침은 과도한 리스크를 부담하면서도 적절한 감독이 이루어지지 않고 있는 헤지펀드를 규제하기 위한 목적에서 시작되었으며 이후 사모펀드까지 포함함
 - 그러나 규제대상을 헤지펀드와 사모펀드에만 국한하는 것은 비효율적이고 근시안적이라는 비판에 따라 최종 지침에는 다른 대체투자펀드를 모두 포괄하도록 함
- 동 지침에서 대체투자펀드 매니저가 준수해야 할 주요 내용은 다음과 같음
 - 유럽 내에서 영업을 하기 위해서는 승인을 얻어 등록(개별 펀드는 등록하지 않아도 됨)을 해야 함
 - 승인을 얻은 매니저에게는 EU역내에서 자유롭게 전문투자자(MiFID에 정의된 전문투자자 의미)에게 펀드를 판매할 수 있도록 소위 'passport'를 허용함
 - 감독기관에게 정기적으로 운용 규모, 성과, 펀드의 지배구조, 자산 수탁에 관한 계약 사항, 자산가치 평가방법, 리스크 집중도 등에 대한 보고를 해야 함

- 투자자에게 상품의 특징, 리스크 관리, 수익률 및 유동성, 수수료 등에 대한 정보를 공시해야 함
- 대체투자펀드 매니저는 리스크 및 유동성 관리, 이해상충문제 등에 대한 해결 시스템을 갖추어야 함
- 펀드의 레버리지 비율을 일정 수준으로 제한하고, 잠재적 손실에 대비하여 최저 자본금 요건을 규정함
 - 최저 자본금 요건: 현재 125,000유로가 기본이며, 운용자산규모가 2억2,000만유로 이상인 경우에는 최저 자본금 요건이 더 높아짐

□ 그러나 두 기구가 승인한 지침의 내용 중 비 EU회원국의 펀드에 대한 규제(Third country rules)에 대해서는 시각차를 보이고 있어 추가적인 조율이 필요한 상황임

- 유럽이사회는 비 EU회원국 펀드매니저가 EU역내에서 전문투자자에게 펀드를 판매하려면 EU의 규정을 따라야 할 뿐만 아니라 개별 회원국의 승인을 얻어 등록을 해야 한다는 입장임
 - 이에 대해 영국은 유럽 헤지펀드 시장의 80% 가량을 차지하고 있지만 상당수가 역외에 소재하고 있어 자국 산업이 위축될 것이라는 우려로 인해 반대를 표명함
 - 미국도 자국 펀드들이 유럽에서 차별을 받게 될 것이라면서 강력 반발하고 나섬
- 반면, 유럽의회의 승인안은 유럽이사회보다는 완화된 내용으로, 비 EU회원국의 펀드매니저도 당사국과 EU 감독기구 간 합의가 이루어지면 EU역내의 펀드들과 동일한 판매 권한을 갖도록 하는 입장임

□ 동 지침은 전체회의에서 최종 표결 절차를 거치게 되며 유럽의회와 유럽이사회 간 의견차가 수렴되어 최종 승인이 이루어지면 오는 2012년부터 시행될 예정임

2. EU의 헤지펀드 규제안 최종 합의

- 2010년 10월 19일 룩셈부르크에서 열린 정례 경제·재무 이사회(ECOFIN: Economic and Financial Affairs Council)에서 27개 유럽연합(EU) 회원국 재무장관들은 보다 강화된 헤지펀드 규제안에 최종 합의함
 - 이로 인해 2011년 1월 출범하여 파리에 본부를 둔 유럽증권시장감독청(ESMA: European Securities and Markets Authority)은 헤지펀드 감독 및 검사권을 부여받게 됨
 - ESMA는 유럽금융감독시스템(ESFS: European System of Financial Supervisors) 산하 3개 미시 감독청 가운데 하나로 헤지펀드 규제를 총괄하게 됨
 - 합의된 내용에는 헤지펀드 매니저 보수 규제, 차입 제한 및 공시 규제도 포함됨
 - 헤지 펀드 매니저의 성과급 중 40%까지 지급을 연기하도록 규제할 수 있고, 이 비율은 성과급의 규모가 큰 경우 60%까지도 늘어날 수 있음
 - 또한 헤지펀드는 시장이 강세인지 약세인지에 배팅하는 포지션을 더욱 투명하게 공시해야 하고 적정 레버리지 수준을 규제 받게 됨
 - 한편, 역외 헤지펀드 매니저의 경우 EU내의 여권(passport) 시스템을 적용하는 방안에도 합의가 이루어짐
 - 여권 시스템은 유럽의 단일시장화를 위해 마련된 제도로 EU의 회원국 중 한 국가에서 인가받은 산업이 전체 27개 회원국에도 적용되는 개념임
 - 이번 합의를 통해서 역외 헤지펀드의 경우 ESMA에 등록함으로써 EU 회원국내에서 자유롭게 투자자를 유치하여 자금을 운용할 수 여건이 마련됨
 - 여권 시스템 합의에 있어서 특히 유럽 헤지펀드의 80%정도를 차지하는 영국은 EU의 단일 시장화의 수단으로 꼭 필요한 조치라고 하면서 이 제도의 시행을 강력하게 촉구해왔음

- 2008년 글로벌 금융위기 발생 이후로 추진하기 시작한 EU의 헤지펀드 규제강화 입법은 주요국들의 이해관계가 얽히면서 첨예한 대립으로 이어져 최종 합의에 이르기까지 진통을 겪어옴
 - 우선 유럽 헤지펀드의 중심지인 영국이 자국의 금융 경쟁력이 약해질 것을 우려해 헤지펀드 규제 강화를 강하게 반대해옴 (단, 여권 시스템 합의와 관련해서는 여권 시스템이 자국의 이익과 부합됨에 따라 강하게 시행을 촉구해왔음)
 - IFSL(International Financial Services London)에 따르면 2009년말 유럽 단일 헤지펀드 총 자산의 76%가 런던에서 운용되는 것으로 조사됨(총 3,820억 파운드 중 2,903억파운드)

- 이 비율은 2008년 75%에 비해 소폭 상승한 수치이며 재간접펀드(fund of fund)까지 고려하면 유럽 헤지펀드 자산의 90%에 해당함
 - 유럽 헤지펀드의 수는 약 1,400개로 이중 3분의 2정도가 런던에 위치하고 있음
 - 헤지펀드 관련 고용인원 수는 헤지펀드 투자전문가와 같은 직접고용인원수는 약 1만명, 서비스 제공자, 법률가, 회계사 등의 간접 고용인원 수는 약 3만명에 이룸
 - 전 세계 헤지펀드의 중심지인 미국은 EU가 추진해온 헤지펀드 규제안이 일종의 보호주의라며 반대 의사를 표명해옴
 - IFSL에 따르면 뉴욕은 2009년 전세계 헤지펀드 자산규모의 41%가 운용되는 제 1의 금융도시임
 - 런던은 전세계 헤지펀드 자산의 21%로 뉴욕 뒤를 이음
 - 독일과 프랑스는 헤지펀드 규제를 강하게 찬성의견을 표명해 왔는데 헤지펀드 업계에서는 이들이 금융 산업에서 우위에 있는 영국의 힘을 약화시키기 위한 의도로 헤지펀드 규제를 강하게 밀어붙인다는 의견도 제시됨
 - 특히 프랑스는 개별 회원국에서 영업을 인가받도록 하는 기존 시스템을 선호하며 여권 시스템을 마지막 까지 반대함
- 헤지펀드 규제안은 유럽의회가 공식의결을 거쳐 세부적인 법률 조문화 작업을 마무리한 후 오는 2013년부터 시행될 전망이다
- 이로서 규제의 사각지대에 놓여 있던 헤지펀드가 유럽연합 금융 감독시스템에 편입되어 강력하고 분명한 유럽 법규의 적용을 받게 됨
 - 한편, 헤지펀드 업계는 공식적으로는 강화된 규제안을 환영하고는 있지만, 차입 제한, 헤지펀드 운용비용 증가 등으로 인해 기업 투자가 위축될 수 있다며 부정적 영향에 대한 우려를 표명함

3. SEC의 목표기간펀드에 대한 공시 강화안

- SEC가 목표기간펀드(target-date funds)의 자산배분에 대해 투자자들이 이해하기 쉽도록 하는 내용의 공시 강화안을 마련함
 - 목표기간펀드는 특정 시점을 목표로 자산배분 전략을 구사하는 펀드로서 일반적으로 은퇴를 대비하여 주로 401(k)를 통해 가입하고 있음
 - 대부분의 목표기간펀드는 가입 초기에는 주식에 대한 투자 비중을 높게 하여 공격적인 투자를 하다가 목표기간이 다가오면 주식의 비중은 줄이고 채권의 비중은 늘리는 방식의 안정적인 자산배분을 함으로써 손실가능성을 낮추는 전략을 취함
 - 6월 16일, SEC는 목표기간펀드의 명칭을 자산배분에 대해 직관적으로 이해할 수 있도록 표시하는 내용을 포함하는 개정안을 발표함
 - Target date retirement fund names and marketing
 - 개정안에 따르면 우선 목표기간펀드의 명칭에 목표기간뿐만 아니라 주식이나 채권 등에 대한 자산배분 비율을 명시하도록 함
 - 또한 마케팅 자료에 자산배분 전략의 변동에 대해 상세히 알림과 동시에 자산배분 비율 등이 달라질 수 있음을 지적하고, 유사한 다른 펀드와 혼동되지 않도록 추가적인 가이드를 제시하도록 함

- 이번 개정안의 배경은 목표기간펀드가 안정적인 노후 생활을 대비한 상품이지만 금융위기 이후 불안정성이 높아지고 있는데다 동일한 목표기간을 가진 펀드 간에도 자산배분 전략 등에 따라 수익률격차가 크게 나타나 투자자들이 혼동을 겪고 있기 때문임
 - 1990년대 중반에 도입된 목표기간펀드는 2006년 「Pension Protection Act of 2006」에서 QDIA(qualified default investment alternative)로 지정된 이후 빠르게 성장해 2010년 3월말 현재 2,700억달러에 달함
 - QDIA는 퇴직연금 가입자가 퇴직연금의 운용 방식을 특정하지 않는 경우 퇴직연금 운용자가 자동 투자할 수 있도록 한 것으로, 최근 조사에 따르면 미국 근로자의 70% 가량이 목표기간펀드를 퇴직연금의 QDIA로 하고 있음
 - 목표기간펀드의 자금 순유입은 2002년에 40억달러 정도였으나 2005년에 2,200억달러로 확대되었으며, 금융위기가 시작된 2007년에는 5,600억달러, 2008년과 2009년에도 각각 4,200억달러와 4,300억달러의 자금이 순유입 됨
 - 목표기간펀드가 안정적인 투자 방식으로 인식되면서 미국 근로자의 주요 노후 수단으로 자리잡고 있지만 글로벌 금융위기 동안 안전성에 큰 타격을 받음에 따라 투자자들에게 보다 많은 정보를 제공해야 할 필요성이 제기됨
 - 또한 동일한 목표기간을 가진 펀드 간에 자산배분 방식에 따라 수익률에 큰 차이를 보이고 있고 변동성도 크게 나타나 투자자들이 혼란을 겪고 있는 것으로 지적됨

- 실제로 2008년에 S&P500 index와 Nasdaq Composit index의 연간 수익률이 각각 -37%와 -41%였는데, 2010년을 목표기간으로 한 목표기간펀드들의 연간 수익률이 -9~-41%(평균 -24%)였던 것으로 나타나 목표기간이 다가왔음에도 안정적으로 운용되고 있지 못한 것으로 나타남
- 반면 2009년에는 S&P500 index와 Nasdaq Composit index의 연간 수익률이 각각 26%와 44%였는데, 2010년 목표기간펀드들의 연간 수익률은 7~-31%(평균 22%)였음

□ 그러나 일각에서는 SEC의 조치가 투자자들에게 실질적인 도움을 주지 못할 것이라는 비판이 제기되고 있으며, 자산배분 방식을 알리는데 그칠 것이 아니라 근본적으로 목표기간펀드의 리스크를 투자자들이 알 수 있도록 할 필요가 있다는 지적이 제기됨

- 이번 SEC의 공시 강화안에서는 목표기간펀드가 명칭에 해당 목표시점에서 목표 자산배분을 나타내면 되므로 실제로 현재 목표기간펀드가 직면하는 리스크를 투자자들이 정확하게 알지 못할 가능성이 높음

- 예를 들어 2020년을 목표로 한 펀드가 현재 주식과 채권의 투자비중이 각각 70%와 30%이더라도 2020년경에는 50%씩으로 자산배분을 변경할 예정인 경우 펀드 명칭에 "target date 2020, 50/50 for stock/bond"으로 표기하게 되며, 이 때 투자자들은 현재 펀드가 직면하는 리스크에 대해 오도될 수 있다는 지적임

- 또한 주식이나 채권 모두 어떤 회사의 증권에 투자하는가에 따라 펀드의 리스크가 달라지므로 단순히 자산배분 비율만을 표시하는 것만으로는 투자자들의 의사결정에 큰 도움이 되지 못함

- 예를 들어 채권의 경우 신용등급이 천차만별이므로 목표기간이 동일한 두 개의 펀드가 동일한 비중으로 채권에 투자하더라도 어떤 신용등급의 채권에 투자하느냐에 따라 각각 직면하는 리스크는 달라지게 됨

- 따라서 펀드별로 최근 몇 년간 최대 손실 규모라든지, 펀드의 투자 자산 혹은 배분된 자산과 유사한 인덱스를 제공하는 등의 방안이 더 효율적이라는 지적이 제기됨

4. SEC의 판매보수 관련 개정안 주요 내용

- SEC는 규정 12b-1(rule 12b-1)에 의해 허용하고 있는 판매보수와 관련된 내용을 개정함
 - 12b-1 보수: SEC 규정 12b-1에 따라 수취하는 판매관련 비용(distribution related expense)으로 선취수수료, 후취수수료와는 별도로 펀드에 투자하는 기간 동안 매년 펀드 자산을 통해 수취되는 보수
 - 판매보수와 서비스보수로 구분됨
 - 미국의 펀드판매회사는 12b-1보수를 통해 연간 100bp의 보수를 수취해 왔으며, 2009년 현재 12b-1보수 총액은 약 95억달러에 달함

- 변경되는 규정 개정안은 투자자보호 및 편의성 향상을 위한 것이며, 구체적인 내용은 다음과 같음
 - 규정 12b-1 폐지: 기존 12b-1 보수 조항 폐지
 - 현행 12b-1 보수는 해당 수수료의 기능 및 내용이 명확하지 않아 투자자에게 혼란을 야기하는 바, 동 규정을 폐지하고 새로운 규정을 도입하여 판매비용을 부담하는 방법을 정확하게 제시하도록 함
 - 규정 12b-2 제정: 마케팅 및 서비스보수(marketing and service fee) 허용
 - 펀드자산으로부터 서비스보수 한도액(연간 25bp)까지 펀드 판매비용 지불을 허용함
 - 규정 12b-2에 의한 보수는 판매와 직접적으로 관련된 비용만을 의미하는 것이 아니며, 전통적인 판매관련 비용(광고비, 인쇄비 등), 판매채널 지불 비용, 연간수수료, 퇴직연금운영자(retirement plan administrators)보수 등으로 사용 가능함
 - 펀드 투자설명서의 보수표(fee table)에 명확히 공시되어야 함
 - 마케팅 및 서비스보수를 25bp까지만 수취하는 펀드에 대해서는 여전히 no-load 펀드로 규정함
 - 규정 6c-10 개정: 연간판매보수(ongoing sales charge) 허용
 - 규정 12b-2에 의해 수취되는 마케팅 및 서비스보수 한도액인 25bp를 초과하는 비용을 펀드자산으로부터 지불하는 경우 연간판매보수로 분류한 후 규제하도록 함
 - * 연간판매보수는 매년 수취 가능하나, 총 누적액은 투자자가 선취수수료가 있는 펀드에 투자했을 경우에 발생하는 선취수수료 금액을 초과하지 않는 범위에서 수취 가능함
 - (자동전환: automatic conversion) 등 규정은 펀드운용회사 또는 펀드판매회사에게 실시간으로 투자자가 지불한 연간판매보수를 관찰할 것을 요구하지 않으며, 선취수수료 금액을 초과하는 해당 월 말일 전까지 더 이상 연간판매보수를 수취하지 않는 펀드(class A 펀드)로 전환시키도록 함

- (계좌별 보수한도: shareholder account-level cap) 일부 장기투자자들이 최대 선취수수료를 초과하는 금액을 지불하게 되는 문제점을 해결하기 위해 6c-10 규정 상 수수료 상한은 투자자 계좌별로 적용하도록 함
- (최대 수취가능 수수료) 펀드가 수취 가능한 최대 연간판매보수액은 연간판매보수가 없는 다른 종류 펀드의 선취수수료와 동일함
 - * 이때의 선취수수료를 기준수수료(reference load)라고 부르도록 함
 - * 선취수수료가 존재하지 않는 경우, NASD의 판매수수료 규정상 최대인 6.25%를 기준수수료로 함
- (이사회 준수사항) 펀드이사회는 연간판매보수액에 대한 최초 승인 및 재승인에 대한 책임을 지지 않음. 그러나 주법 및 투자회사법 상 펀드자산의 감독과 관련된 신인의무를 부여하도록 함

- 규정 10b-10 개정: 공시요건 강화

- 투자자에게 발행하는 거래확인서(transaction confirmations)의 판매비용 항목에 연간판매보수와 마케팅 및 서비스보수를 포함하도록 함
- 보수표에 있는 12b-1 수수료 항목을 삭제하고 연간판매보수와 마케팅 및 서비스보수 항목으로 대체하도록 함

- 규정 6b-10(c) 개정: 계좌별 판매수수료 설정

- 판매회사에 수수료에 관한 재량권을 부여하는 취지에서 판매회사가 1) 연간판매수 수수료를 수취하지 않고, 2) 펀드등록서(fund registration statement)를 통해 해당 사항을 공시한 경우 투자자별로 차별화 된 판매수수료를 설정할 수 있도록 허용함
- 본 개정을 통해 판매비용의 투명성 강화, 가격경쟁을 통한 투자자에게로의 비용전가 위험 감소, 판매수수료가 높은 펀드를 추천하는 이해상충 위험 제거 등이 기대됨

