



경쟁과 혁신으로 본 사모펀드 체계개편의 성과와 과제

자본시장연구원
선임연구위원 송 홍 선

목 차

1

그 간의 사모펀드 체계 개편의 방향성

2

사모펀드 경쟁성 평가와 과제

3

사모펀드 혁신성 평가와 과제

그간의 사모펀드 체계 개편 흐름

○ 체계 개편의 정책 철학: 혁신, 경쟁, 투자자보호

› 사모펀드 순기능: 혁신 경쟁 통한 모험자본 공급(with 국민재산 증식)

- 한국, 처음부터 일반투자자 허용(투자자보호) ⇔ '사모답게' 규율체계와 상충

시기	연도	개편 방향	제도 변화 주요 내용
도입	1998	혁신	공모펀드 대비 운용, 수탁, 공시 규제 완화: 분산투자 미적용, 수탁자 감시 업무 미적용, 자산운용보고서 제공 의무 면제 등
조성	2004	혁신	해외 대항마 육성: 경영참여형 사모펀드'(PEF) 도입
	2011	혁신	해외 대항마 육성: '한국형 헤지펀드' 도입
도약	2015	혁신, 경쟁	규제 다원화에서 이원화로: 경영참여형(PEF)'과 '전문투자형' 운용규제 완화, 일반투자자 참여 확대
	2018	혁신, 경쟁	규제 일원화 방안 발표: 동일규제, 경쟁, 기관전용 사모펀드 도입
	2019	혁신, 경쟁	투자자 요건 완화: 투자자수, 개인전문투자자 요건 등 완화
건전화	2019	투자자보호(vs. 혁신성)	투자자 보호 종합 개선방안: 고난도상품 규제 강화, 시리즈펀드 금지
	2021	혁신, 경쟁, 투자자보호	사모펀드 제도개선: 일원화, 기관전용 사모, 투자자보호(고난도상품 등)

목 차

1

그 간 사모펀드 체계 개편의 방향

2

사모펀드 경쟁성 평가와 과제

3

사모펀드 혁신성 평가와 과제

진입정책 경과

- 일반투자자 접근성 기준으로 크게 인가제와 등록제로 구분 운용
- 독립적인 사모펀드 생태계 구축 과정
- 글로벌 생태계가 만들어진 PEF의 규제체계 포섭의 특수성

2015 이전		2015 이후		2021 이후	
	운용업자/GP		운용업자/GP		운용업자/GP
공모펀드	인가	공모펀드	인가	공모펀드	인가
	자본: 20-80억		자본:좌동		자본: 좌동
	인력: 3-8인		인력:좌동		인력: 좌동
사모펀드	인가	전문투자형	등록	일반사모	등록
	자본: 상동		자본: 20억		자본: 10억
	인력: 상동		인력: 3인		인력: 3인
경영참여형	등록	경영참여형	등록	기관전용	등록
	자본: 1억		자본: 1억		자본: 1억
	인력: 1인		인력: 2인		인력: 2인

자산운용업 현황

- 전체 자산운용회사(415개)의 81%(337개)가 일반 사모펀드운용사
 - › 사모펀드 사태로 주춤하던 신규진입 강하게 올 들어 67개로 급증
- 시장구조에 대한 고민: 혁신경쟁 대 과다경쟁, 시장규율 대 규제규율 => 경쟁도 평가

자산운용회사 현황

(단위 : 사, 명)

		'11말	'12말	'13말	'14말	'15말	'16말	'17말	'18말	'19말	'20말	'21말	'22.3월
회 사 수	내국계	61	62	62	64	65 (19)	142 (89)	192 (138)	220 (166)	269 (213)	301 (244)	324 (263)	389 (326)
	외국계*	21	21	22	22	22 (1)	23 (2)	23 (3)	23 (4)	23 (4)	25 (7)	25 (10)	26 (11)
	계	82	84	84	86	93 (20)	165 (91)	215 (140)	243 (169)	292 (217)	326 (251)	349 (273)	415 (337)
	(진입)	3	4	0	3	7 (6)	72 (72)	50 (49)	29 (29)	52 (51)	37 (37)	25 (25)	68 (67)
	(퇴출)**	1	2	0	1	0	0	0	1	3 (3)	3 (2)	3 (1)	2 (2)
임직원수		4,737	4,746	4,586	4,751	5,259	6,429	7,337	8,124	9,546	10,606	11,080	11,171***

주: * 외국인 지분율이 50% 이상인 회사, ** 강제퇴출, 합병, 자진폐업, 변경인가 포함, *** '22.3월말 기준, ※ ()안은 일반 사모운용사

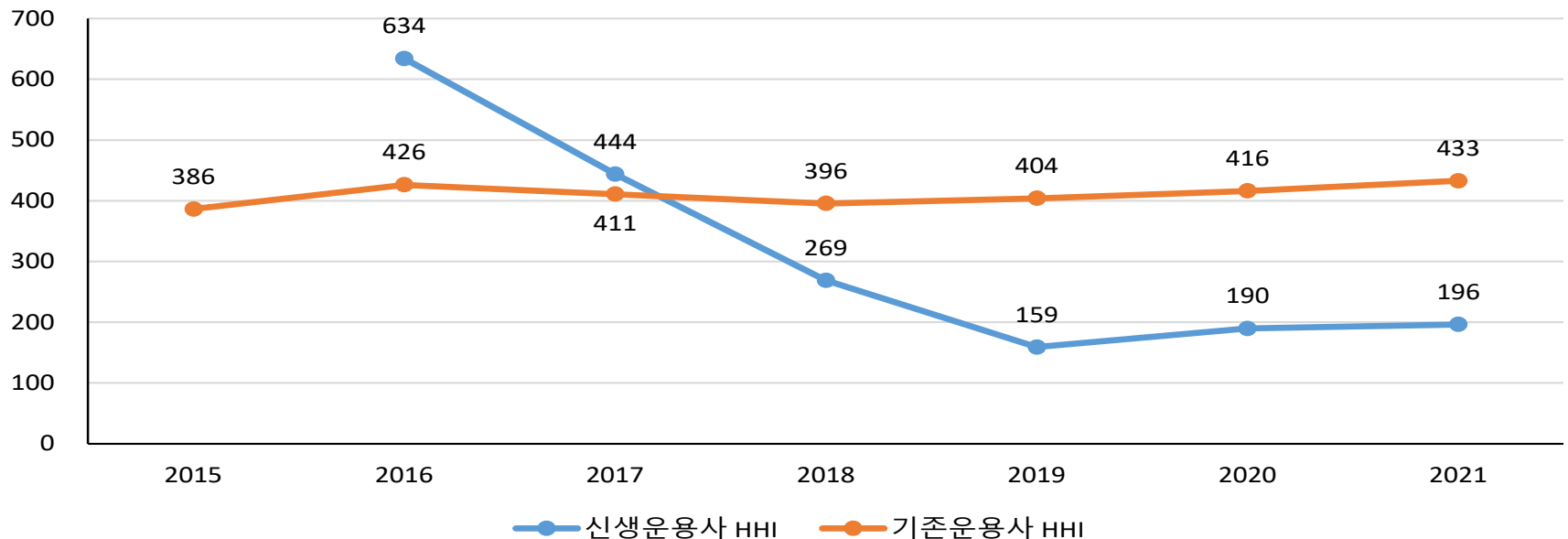
자료: 금융위원회

시장구조 평가: 경쟁도지수

○ (HHI) 매우 경쟁적 시장구조(기존 운용사 400, 신생운용사 196)

- › 평가 고려사항: 분절시장구조(업력, 규모, 라이선스, 고객 등에서 별개 시장)
- › 기존 운용사, 안정적 경쟁시장구조
- › 신생 운용사, 진입 급증 따라 2019년 이후 HHI 200 이하 유지
 - 경쟁시장 기준: 한국 1200 미만, 미국 1500 미만, 유럽 1000 미만

자산운용시장 HHI 추이



시장구조 평가: 경합성

○ 경합도: 순위 역전 혹은 점유율 점프 역동성 확인

- › 기존 운용사: 3% 이상 점유율 구간 경쟁 확인되나 비교적 안정적 경쟁구조
- › 신생 운용사: MS 15% 이상 1개 사가 2019년부터 MS 10% 10% 아래로 추락, 3% 점유율 유지가 점점 어려워지는 경합성 확인

기존 운용사 집단 내 시장점유율 기준 플레이어 수

시장점유율	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
15%이상	0	0	0	0	0	0	0
10%이상	1	1	1	1	1	1	1
5%이상	4	3	4	5	5	4	4
3%이상	6	7	7	7	9	7	7
1%미만	55	56	57	56	62	61	62

자료: 수수료손익 지표 이용

신생 운용사 집단내 시장점유율 기준 플레이어 수

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
15%이상	1	0	0	0	0	0
10%이상	1	1	1	0	0	0
5%이상	3	4	2	1	2	3
3%이상	10	7	4	2	5	5
1%이상	28	26	28	31	25	24
0.5%이상	35	44	52	58	53	46

자료: 수수료손익 지표 이용

시장구조 평가: 이익능력

○ 전체 신생 운용사 영업이익능력은 개선 중

기존 자산운용회사 집단의 영업이익능력

(단위: 백만원)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	배 (‘21/‘15)
영업이익	676,861	674,974	653,916	655,248	740,796	909,504	1,318,718	1.9
평균	7,963	7,941	7,693	7,709	8,715	10,958	15,888	2.0
중간	2,010	2,582	2,040	1,930	2,671	3,402	6,532	3.2
적자수	15	12	17	17	19	17	9	0.6
회사수	85	85	85	85	85	83	83	1.0
영업적자비율	17.6	14.1	20.0	20.0	22.4	20.5	10.8	-

신생운용사 집단의 영업이익 능력

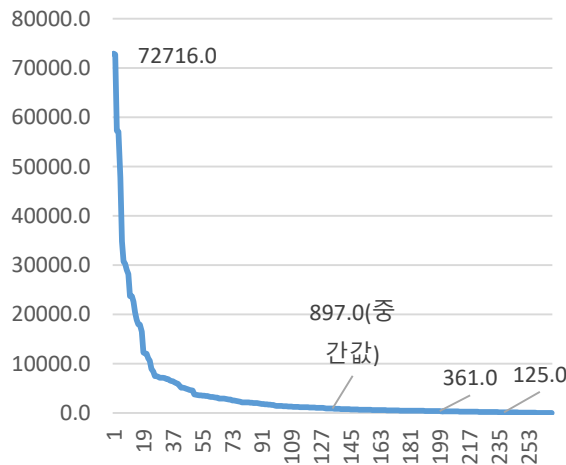
(단위: 백만원)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	배 (‘21/‘16)
영업이익	32,501	117,487	115,488	189,704	524,489	1,069,930	32.9
평균	396	883	750	925	2,167	4,007	10.1
중간값	-11	30	-82	118	984	1,688	-
적자수	42	64	80	85	60	39	0.9
회사수	82	133	154	205	242	267	3.3
영업적자비율	51.2	48.1	51.9	41.5	24.8	14.6	-

시장구조 평가: 지속가능성

- (계속 적자 기업) 2021년 39개 적자 기업 중 설립 이래 연속 적자 기업 9개
 - › 낮은 수탁고, 높은 수수료손익률, 5년 연속 적자기업도 영업중
- (신생 운용사의 수익기반 취약) 신생운용사 수탁고 중간값 897억원(2021말)
 - › 100억 이하 24개사, 수탁고 제로 10개사(2021년 신규진입으로 추정)
- (자기자본 영업) 영업이익이 수수료손익의 1.5배 이상인 기업 77개, 영업이익이 수수료손익보다 작은 기업 190개
 - › 수탁고 대비 자기자본 규모가 현저히 높은 신생운용사의 경우 영업이익 원천이 자기자본비즈니스로 추정
- (사모사태 이후 밸류체인 약화) 시장 환경 대비 과다 진입 가능성
 - › 고객기반(개인) 위축, 판매-수탁 등 사모펀드 생태계 유지 비용 증가

신생운용사 수탁고 분포(억원)



자료: 금융투자협회, 금융감독원 통계정보

설립 이후 계속적자 운용사 재무현황(억원)

	자기자본	수탁고	수수료손익	영업이익	연속적자회수
A	30	374	15	-3	5
B	18	603	10	-2	3
C	9	55	2	-5	2
D	8	635	18	-6	2
E	27	3583	13	-3	2
F	17	695	14	0	2
G	11	125	0	-8	2
H	16	78	19	-1	2
I	15	417	5	-8	5

사모펀드 개인판매 비중

	개인 비중
2015	6.08
2017	6.05
2019	5.88
2022	3.70

시장구조 분석 합의

○ 전반적으로 경쟁적 시장 구조

- › 신생 운용사의 높은 경쟁시장구조와 경합성

○ 경쟁의 질: 서비스혁신 경쟁 속 부분적 과다경쟁

- › 신생 운용사 이익창출능력 점진 개선(제이커브효과)
- › 설립 후 본연업무(고객자산운용) 진입 어려움
 - 상당수 신생 운용사의 고객자산 규모불경제 상태 지속
- › 사모사태 이후 규제 건전화와 밸류체인 약화로 고객기반 위축 => 혁신경쟁보다 생존/과당경쟁 압력 증가

○ 정책 합의: 혁신적 경쟁시장 조성을 위한 진입/유지/퇴출제도 재검토

- › 해외 사례 등을 통한 진입제도 검토
- › 신생 운용사 급증 따른 감독사각지대 확대 우려 고려

진입정책 해외 사례(1)

○ 미국, 등록제

- › 사모 운용사는 무등록 영업이 가능했으나, 도드-프랭크법 이후 등록 의무화
 - 사모 AUM 1.5억 달러 이상 운용사는 SEC, 그 이하는 주정부에 등록, 모든 등록은 IARD 통해 비대면 전자적 방식
 - SEC 등록 면제대상도 ADV form에 기본정보 입력
 - SEC 등록 Opt-in. 등록 면제 운용사 중 원할 경우 SEC 등록 가능(연금자문업자, 온라인 자산운용사, 등록 자산운용회사의 자회사, 복수의 주에서 영업하는 운용회사 등)

○ EU, 인가와 등록 병행

- › AUM 5억 유로 이상 AIFM 인가제, 그 이하는 등록제 선택권 부여
 - 인센티브와 인가제 연계: 소규모 AIFM이 인가제 선택하면 펀드패스포트 혜택(역내 자동 인가 판매) 받는 인센티브

○ EU, 등록제 선택이 가능한 AIFM 요건

- › AUM 1억 유로 이하이거나,
- › 혹은 AUM 5억 유로 이하이면서
 - 레버리지 방법을 자산운용에 이용하지 않으며(non-leveraged),
 - 설정(AIF 최초 투자일) 후 5년 내 환매 불가능한 AIF 운용하는 경우

진입정책 해외 사례(2)

○ EU, AIFM 인가 요건: 초기자본금

- › Internal AIFM 30만 유로, External AIFM 12만 5천 유로
 - External AIFM 초기자본금과 UCITS 운용사의 초기자본금 같음
- › 추가 초기자본금(수탁고 비례 초기자본금) 적용 대상과 규모
 - AUM 2.5 억 유로 초과 AIFM
 - 추가 자본금 = $\text{Min}[0.02\% * \text{초과 AUM}(2.5\text{억유로 초과}), 1\text{천만 유로}]$; 추가 자본금의 50%까지 보증(금융기관)으로 대체 가능
- › 초기 자본금과 별개의 영업자금 보유: 직전 회계연도(인가 직전 등록 상태 영업실적) 총고정비용의 ¼에 해당하는 금액

	AIFM 인가 수		AIFM 등록 수
	ESMA	국가별	
오스트리아	26	24	20
벨기에	11	12	75
키프로스	22	22	89
체코	32	55	31
덴마크	32	40	102
프랑스	430	353	243
독일	130	136	342
아일랜드	95	94	70
이탈리아	89	87	-
룩셈부르크	267	246	599
몰타	59	55	130
네덜란드	98	97	421
영국	704	-	144

과제: 진입규제 강화

- 제도 개선 목적 : 자유로운 진입 => 건전한 진입
 - › 자유로운 진입(등록제도, 낮은 자본금 요건)
 - › 건전한 진입(실질적 진입 심사, 상시감독 강화 통한 투자자보호, 혁신 경쟁 촉진하는 최적 경합시장 조성)
- 검토 방향
 - › 인가제: 사전 진입심사 실효성 제고
 - › 자본요건 강화: 악화된 시장 환경 속 신생운용사의 death valley 대응력 제고
 - › 향후 투자일임과 투자자문 진입정책도 자산운용산업 내 운용/일임/자문업간 진입/성장경로 정합성 관점에서 검토

	진입방식	자본요건	비교
방안 1	인가/등록 병행	진입형태별 차등화	일반투자자보호, 개인전문투자자제도 활성화 정책 목적에 부합하도록 병행제도 정밀 설계 진입심사 및 상시감독 실효성 제고, 신생 사모운용사 데스밸리 대응력 제고
방안 2	인가	강화	실질적인 진입심사(혁신성, 위험관리 등), 데스밸리 대응력 강화, 상시감독 실효성 제고. 2015 규제완화 전후 수준의 재규제로 인식
방안 3	인가	유지	실질 진입심사 통해 혁신 경쟁 유도, 자본요건 유지로 소자본의 혁신성 사모운용사 진입에 긍정적
방안 4	등록	강화	자유로운 진입 허용으로 과당경쟁적 시장구조 지속, 자본요건 강화로 데스밸리 대응력 제고

과제: 유지/퇴출요건 강화

○ 등록 직권말소(21.4월)

- › 요건 미달 사모운용사에 대한 등록 직권말소 및 재진입 제한(5년)
- › 직권말소 가능 요건
 - 최저유지자기자본(초기 자기자본의 70%) 6개월 이상 계속 미충족 경우
 - 등록 후 1년 이내에 정당한 사유 없이 영업 시작하지 아니하거나, 영업 시작 후 정당한 사유 없이 6개월 이상 계속해서 하지 아니한 경우
 - 투자운용인력 요건 6개월 이상 계속 미 충족
 - 월별 영업보고서 6 개월 이상 계속 미제출하거나, 금융위 제출 요구 후 1개월 내 제출하지 아니한 경우
 - 폐업신고 또는 자진 등록 말소
 - 파산선고

○ 퇴출요건 강화

- › 외부감사 요건: 회계감사(500억 이상, 300억 초과+신규 증권발행) 의견 부적정, 의견거절 등
- › 영업능력 요건: 영업이익 연속 적자 등 장기적인 영업손실

목 차

1

그 간 사모펀드 체계 개편의 방향

2

사모펀드 경쟁성 평가와 과제

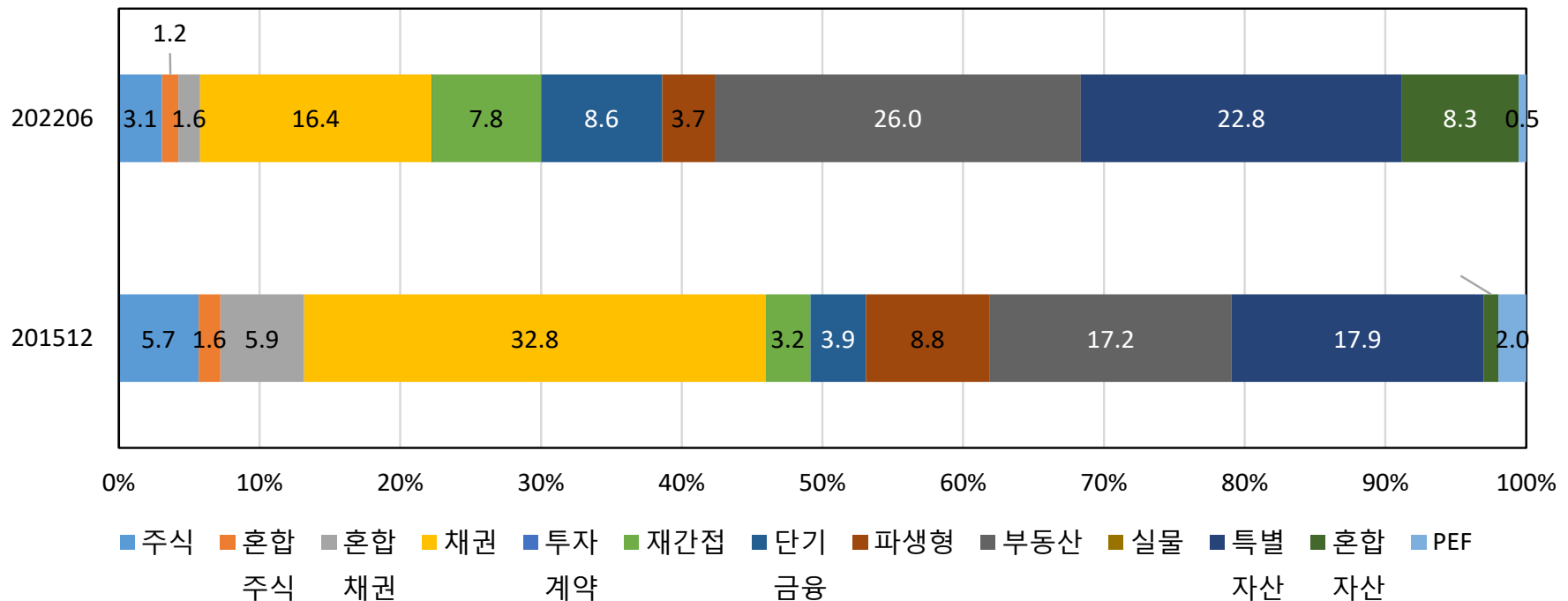
3

사모펀드 혁신성 평가와 과제

혁신성 평가: 투자대상 다양성

- 부동산 > 특별자산 > 채권 > 혼합펀드 순으로 사모펀드 투자시장 형성
 - › 부동산, 특별자산, 혼합자산이 2015년 대비 크게 성장, 시장 성장 주도
 - › 채권형, 파생형 펀드 시장은 2015년 대비 비중 크게 하락

사모펀드 투자대상별 비중

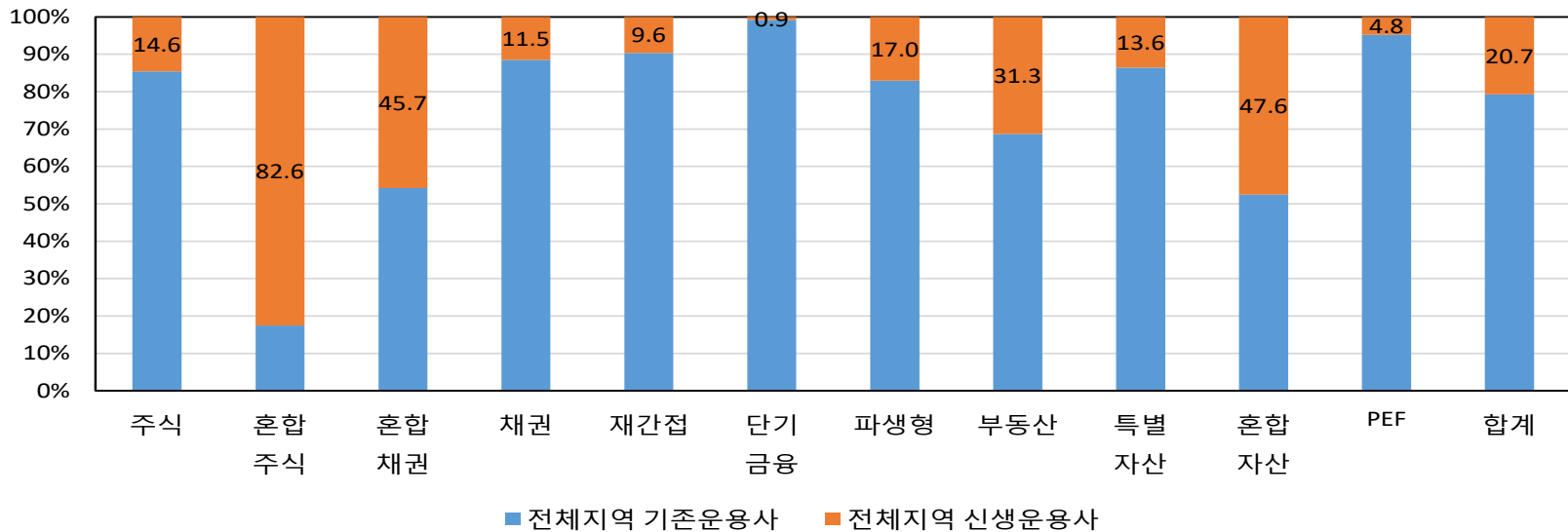


자료: 금융투자협회 통계시스템

혁신성 평가: 신생운용사 기여율

- 주식혼합>혼합자산>채권혼합>부동산>파생형 순으로 MS 높음
 - › 증권혼합형, 혼합자산(헤지펀드) 등에서 신생 사모운용사의 기여율 50% 내외
 - › 신생 운용사가 순자산 기준 사모시장의 20%를 점유

신생운용사의 사모펀드 유형별 시장점유율

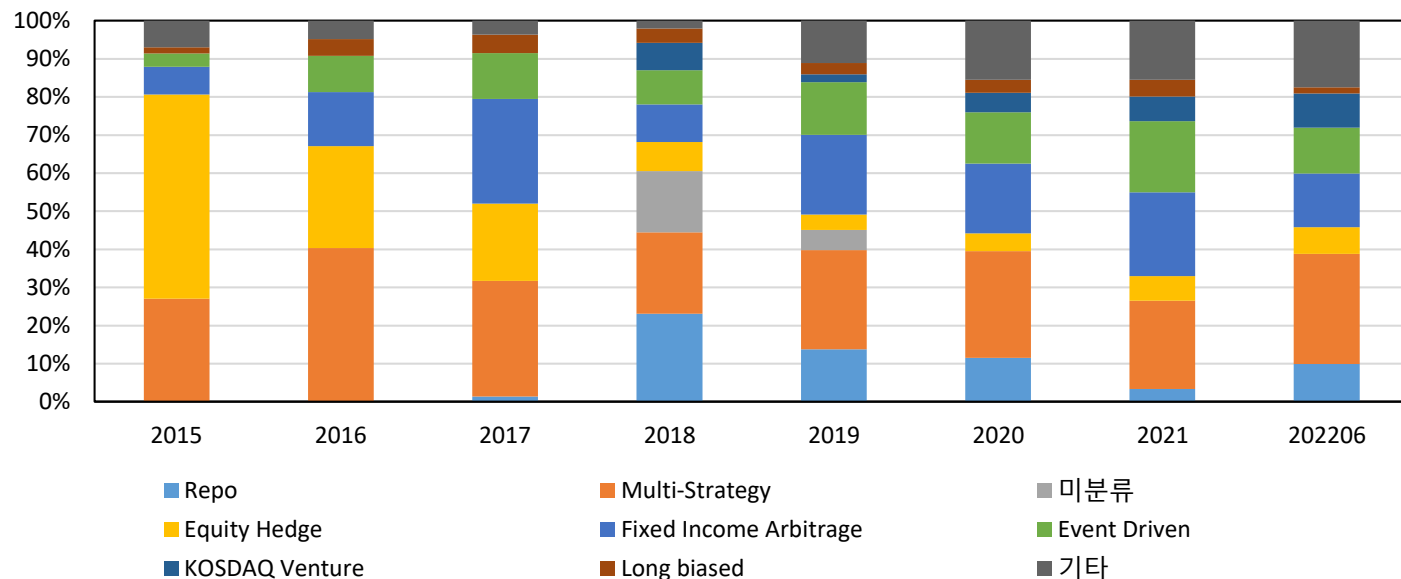


혁신성 평가: 헤지펀드

○ (전략의 혁신) 시장 환경에 투자전략 탄력적으로 대응

- › 전략의 주류가 초기 Equity hedge 시장에서 Multi-strategy로 변화
- › 이벤트 드리븐(메자닌, IPO, M&A 등)과 기타 전략(통화, PDF, 퀀트, 글로벌 매크로) 등 투자전략의 다양성 확대

헤지펀드 전략별 설정비중



자료: 더벨

사모사태 이후 혁신생태계 환경

- 2015 체계 개편 이후 투자대상, 투자전략, 시장플레이어 측면에서 혁신성이 강화되고, 경쟁성도 높아진 것으로 평가
- 2021 체계 개편은 혁신생태계 전반에 대한 전면적 개편 성격 있으며, 그 영향은 건전성 제고, 활성화 측면에서는 양면적 성격
 - 규제완화(운용) ⇔ 혁신성 ⇔ 투자자보호(수탁, 판매)
- 운용규제 일원화는 투자전략 혁신성과 경쟁성 면에서 전반적으로 긍정적
 - 대출, 투자목적, 지분취득, 보유 등의 규제 일원화
 - 차입, 의결권 행사 등의 규제 일원화. 다만, 일부 디테일의 경우 합리화 여지
- 수탁/판매 규제 강화는 일반투자자 대상 모든 사모펀드에 적용되는 것으로 장기적으로 건전화 제고 요인이나, 단기적으로는 규제비용의 합리적 분담 컨센서스 전까지 혁신 펀드시장 위축 요인
 - 수탁사: 운용행위 관리 감시 의무, 집합투자재산 대사의무 등
 - 판매사: 운용사의 운용행위 사후 점검, 핵심상품설명서 사전 검증 및 교부

	전문투자형 사모펀드	경영참여형 사모펀드	일반·기관전용 사모펀드
차입	400% 이내 (금전차입, 대여, 채무보증, 파생상품 투자 등)	10% 이내 (SPC는 300% 이내)	400% 이내 (금전차입, 대여, 채무보증, 파생상품 투자 등)
대출	가능 (단, 개인대출 금지)	불가능	가능 (단, 개인대출 금지)
의결권 제한	10% 초과 주식보유분 의결권 행사 제한	해당 없음	의결권 행사 제한 폐지
투자 목적	해당 없음	출자금 50% 이상 2년 내 경영참여목적 투자	투자목적 제한 폐지
지분 취득	해당 없음	의결권 있는 주식 10% 이상 취득	지분취득 의무 폐지
보유	해당 없음	취득 후 6개월 이상 보유	지분보유 의무 폐지

2020 규제 건전화 영향

○ 2021 체계 개편이 일부 스타일펀드 활력에 부정적 영향 확인

유형/연도		2017	2018	2019	2020	2021	2022, 7월	2019 대비 증감율
주식	설정(억좌)	134,927	174,946	154,357	160,059	184,442	191,754	24%
	펀드수(개)	(578)	(527)	(505)	(474)	(489)	(503)	0%
혼합주식	설정(억좌)	37,443	41,916	46,284	46,322	59,670	64,497	39%
	펀드수(개)	(464)	(429)	(416)	(361)	(365)	(377)	-9%
혼합채권	설정(억좌)	70,558	63,724	51,339	46,349	72,135	84,518	65%
	펀드수(개)	(713)	(519)	(435)	(391)	(483)	(510)	17%
채권	설정(억좌)	723,291	749,072	833,588	845,093	966,489	949,347	14%
	펀드수(개)	(2098)	(1868)	(1534)	(888)	(723)	(710)	-54%
재간접	설정(억좌)	135,843	160,497	208,941	314,563	362,753	405,580	94%
	펀드수(개)	(531)	(581)	(641)	(680)	(762)	(826)	29%
MMF	설정(억좌)	251,686	200,830	313,221	240,487	326,222	480,726	53%
	펀드수(개)	(16)	(16)	(18)	(20)	(18)	(19)	6%
파생	설정(억좌)	268,093	300,335	303,721	237,398	235,903	222,174	-27%
	펀드수(개)	(1669)	(1880)	(1445)	(722)	(543)	(528)	-63%
부동산	설정(억좌)	578,179	732,174	951,146	1,082,829	1,219,395	1,325,707	39%
	펀드수(개)	(1146)	(1470)	(1885)	(2054)	(2236)	(2352)	25%
특별자산	설정(억좌)	541,964	676,986	899,598	1,041,606	1,148,927	1,238,520	38%
	펀드수(개)	(929)	(1103)	(1382)	(1540)	(1669)	(1756)	27%
혼합자산	설정(억좌)	117,742	231,639	361,800	341,045	429,619	473,928	31%
	펀드수(개)	(826)	(1710)	(2732)	(2561)	(2594)	(2605)	-5%
합계	설정(억좌)	2,859,726	3,332,194	4,124,090	4,355,832	5,005,619	5,436,816	32%
	펀드수(개)	(8970)	(10105)	(11016)	(9694)	(9884)	(10188)	-8%

과제 : 운용규제 합리화(1)

○ 파생형 펀드

- › 고난도상품 규제 등으로 2021 체계 개편의 부정적 영향을 가장 크게 받고 있으나, 투자자보호 정상화 과정에서 불가피한 측면
- › 사모 파생형 펀드 위축에도 불구하고, 투자자 관점에서 공모 파생형펀드(ETF 포함) 대체재시장이 크기 때문에 일반투자자 관점의 불편은 크지 않을 것으로 판단되다, 기관, 고액자산가 맞춤형 혁신 파생시장 위축에 따른 활력 저하 문제는 존재
- › 개선 방향: **투자자보호 강화로 위축된 파생상품 이용한 사모펀드 혁신 정성화** 위해 파생상품 위험평가액 산정제도 선진화
- › 검토 사항
 - 현행 명목계약액방식 외에 실질위험을 더 정확히 반영하고, 선진국에서 활용하고 있는 VaR 위험액평가 방식 병행 인정 여부 검토

○ 일반 사모펀드 의결권 제한 폐지의 실효성 확보

- › 제도변경: 10% 이상 보유지분의 의결권 행사 제한 폐지
- › 목적: 경영참여형이 아닌 재무적 투자목적 펀드의 ESG 주주관여 통한 알파전략 활성화
- › 법 규정: 경영참여 외에 지배구조 개선(일반투자) 목적 의결권 행사에 대해서도 15년 내 처분 의무 부과
- › 문제점: 주주관여 통한 알파전략(장기투자전략) 추구 사모펀드에 사실상 존속기한을 두는 제약적 규제
- › 검토 방향: 지배구조개선 목적의 사모펀드의 경우, 15년 내 처분 규정 적용의 예외를 검토하고, 단순투자(수동적 의결권행사) 목적의 사모펀드의 경우 15년 내 처분 대상이 아님을 명확히 하는 방향

과제 : 운용규제 합리화(2)

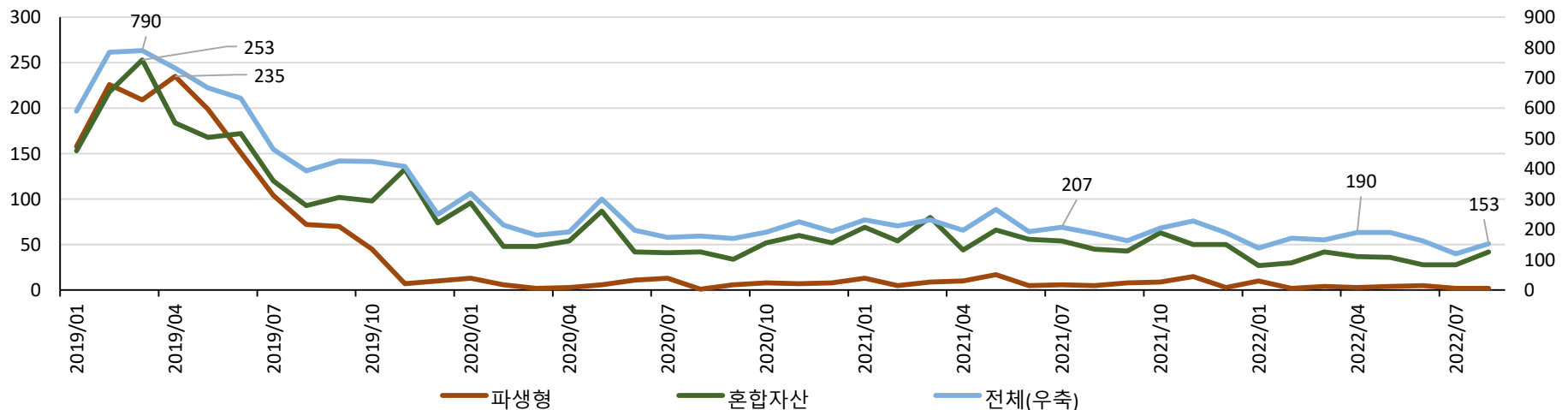
○ 일반 사모펀드의 SPC 유형 선택권 확대

- › (현황)사모펀드 400% 차입 규제는 SPC를 포함
- › (문제점) 실물 투자 펀드의 속성을 충분히 고려한 SPC 제도 개선 여지
 - 부동산 개발, 인프라 등 실물 개발형 투자에 맞는 SPC와 증권형(경영참여 포함) 사모펀드에 맞는 SPC는 다르다는 것이 시장의 일반적 인식
- › (검토 방향) 실물 투자 간접투자기구가 주로 이용하는 실물 투자 맞춤형 SPC를 일반사모펀드의 경우도 활용하도록 SPC 선택권 확대
 - 중소규모의 실물투자딜에 참여하는 일반사모펀드의 영업특성에 적합한 실물형 SPC 중심으로 제한적 도입 검토

과제: 판매/수탁

- 사모사태 이후의 신규 펀드 설정 둔화는 수요 감소 외에 판매/수탁 등 펀드생태계의 비용 대비 부담 증가에 기인
 - › 사모 신규 펀드 설정: 8월 신규설정 153개, 신생 사모전문운용사 비중 높은 펀드스타일 설정 급감
 - › 파생형 2개, 혼합자산 42개, 부동산 35개, 특별자산 18개
- 신생 사모펀드 생태계 조성 위한 정책조정 노력 강화
 - › 수수료 현실화 방식은 의무와 비용간 불균형 해소에 한계가 있음: 수탁수수료 현실화 ⇔ TER 상승
 - › 장기적인 생태계 자생력은 수탁서비스의 고부가가치 서비스로 풀어야
 - 투자회계, 성과평가, 가치평가, 투자수익 조회·확인, 외국환거래 및 외국환 거래 조회·확인, 증권대차거래 등
 - › 신생 사모펀드 생태계 조성은 많은 나라의 공통의 시장실패영역이므로 시장실패 교정 위한 정책, 제도의 역할 중요
 - 정책금융기관을 판매채널로 활용, 신생 일반사모 전문 공적 수탁서비스, 투자자 모집(PBS 채널 도입, 엔젤투자자 등) 등

신규설정 사모펀드 수 추이(개)



과제: 투자자 접근성

○ 투자자 자격

- › 제도 개선 방향: 기관 + 개인전문투자자 중심 사모펀드 투자자 생태계 완성
- › 2021 개정안: 개인 전문투자자 요건 합리화, 개인 일반투자자 요건 강화
- › 현실: 전문투자자 등록 등 참여 저조
 - 저조 원인: 일반투자자 최소투자금액 상향(1억 -> 3억), 사모펀드 분쟁조정으로 고액투자자의 전문투자자 등록 구축효과(규제차익 학습효과)
- › 검토 방향: 고액투자자의 전문투자자 이동 유인 위해서는 일반투자자에게 최대투자금액 제한을 두는 방안
 - 위험부담능력으로 볼 때 사모펀드에 대한 일반투자자의 최대투자금액 제한은 투자자보호 관점에서 정합적.
 - 일반투자자에 대한 낮은 수준의 최대투자한도는 고액투자자의 일반투자자 선택권을 제약, 전문투자자 등록 유도

○ 일반투자자에 대한 녹취/숙려제도

- › 고난도금융투자상품(과 이를 편입한 사모펀드)에 대한 녹취숙려제도, 모든 일반투자자에게 적용
- › 비고난도 일반금융투자상품 편입 모든 펀드(공사모)에 대해서도 녹취숙려제도를 65세 이상 고령투자자 대상 적용
- › 문제점: 규제의 복잡화(투자자유형 외에 연령 기준이 직접규제 차등화 기준으로 중첩)
- › 검토 방향: 금소법상 금융기관 입증책임 강화 등으로 금융기관 자율의 자기보호적 녹취/숙려 강화 흐름을 지원하고 정책에 반영

	전문투자자		일반투자자	
	참여	자격	참여	자격
2021 개정	확대 유도	투자경험+택일(소득, 자산, 전문성)	허용	최소투자금액 상향
검토 방향	상동	상동	축소 유도	최고투자한도+전문성 요건 도입, 최소투자금액 폐지



Thank You!