

March 26, 2021

## Legal Update

# 자본시장법 개정에 따른 사모펀드 제도개편

금융위원회는 2018. 9. 27.에 열린 사모펀드 발전방향 토론회에서 사모펀드 제도개편 추진방향을 발표하  
바 있으며, 이러한 내용이 반영된 자본시장법과 금융투자업에 관한 법률(이하 “자본시장법”) 개정안(이하  
“개정안”)이 2021. 3. 24. 국회 본회의를 통과하였습니다. 개정안은 공포 후 6개월이 경과한 날부터 시행될  
예정입니다.

개정안의 주요내용은 크게 사모펀드 체계개편과 일반투자자 보호를 위한 규제 강화인바, 전자의 내용은 다시 (i)  
사모펀드 운용규제의 일원화, (ii) 기관전용 사모펀드 도입, (iii) 사모펀드 투자자수 확대, (iv) 대기업관련 규제  
현행 유지로 세분할 수 있으며, 실무적으로는 “사모펀드 운용규제의 일원화”와 “기관전용 사모펀드 도입”이 가장  
중요한 변화로 보입니다.

이하에서는 “사모펀드 운용규제의 일원화”와 “기관전용 사모펀드 도입”에 대한 개정안의 내용을 정리함과 아울러  
향후 개정안 시행 시 발생할 수 있는 쟁점들에 대해 검토해 보도록 하겠습니다.<sup>1</sup>

## I. 사모펀드 운용규제의 일원화

- 현행 자본시장법상의 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.
- 개정안에 의하면 기존 전문투자형 사모펀드와 경영참여형 사모펀드에 각각 적용되던 자산운용방식에 대한

1. 본 뉴스레터는 2018년 10월에 이미 발송된 “[사모펀드 제도개편 추진방향](#)”이란 제목의 뉴스레터의 내용을 바탕으로 금번 개정안의 내용을 반영하  
여 수정한 것입니다.

규제를 일원화 하기로 하였는바, 펀드에 대한 규제체계는 아래와 같이 바뀌게 됩니다. 개정안 부칙에 따르면 개정안 시행 전에 설립되어 보고된 전문투자형 사모펀드와 경영참여형 사모펀드는 각각 개정안에 따라 설립되어 보고된 일반 사모펀드와 기관전용 사모펀드로 보게 됩니다.

- 다만, 기관전용 사모펀드의 투자자는 (i) 일정한 전문투자자 및 (ii) 그 밖에 전문성 또는 위험감수능력 등을 갖춘 자(개인을 제외하며, 대통령령에서 정해질 예정임)(이하 “기관투자자등”)로만 한정되는바, 개정안 부칙에서는 기관투자자등이 아닌 자가 유한책임사원으로 있는 경영참여형 사모펀드의 경우 개정 전 자본시장법 제249조의12 및 제249조의13의 규정을 적용 받도록 정하고 있습니다.



- 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 기관투자자 등만 대상으로 영업을 해야 한다는 제한이 발생할 것입니다.
- 다만, 기존 전문투자형 사모펀드와 마찬가지로, 일반 사모펀드 및 기관전용 사모펀드가 집합투자재산을 직접 또는 대부업자 등과의 연계거래를 통하여 개인에게 대출하는 것은 허용되지 아니합니다.
- 개정안에 따른 세부적인 변경내용에 대해서는 별첨 비교표를 참고하시기 바랍니다.

## II. 기관전용 사모펀드 도입

- 개정안에 의하면 기관전용 사모펀드의 자산운용의 방식은 일반 사모펀드와 동일하며, 그 투자자는 기관투자자등으로만 한정됩니다.
- 앞서 언급한 바와 같이 개정안 시행 전에 설립되어 보고된 경영참여형 사모펀드는 시행일로부터 기관전용 사모펀드로 보게 되고, 개정안 시행일부터는 일정한 전문투자자로부터만 추가적인 출자 약정을 받을 수 있으며, 그 외의 자로부터는 추가적인 출자 약정을 받을 수 없습니다.
- 업무집행사원(GP)의 등록요건 측면에서 볼 때, 개정안에 의하면 기관전용 사모펀드의 업무집행사원 등록요건이 기존 경영참여형 사모펀드의 업무집행사원 등록요건과 크게 다르지 않습니다만, 현행 자본시장법과 달리 개정안에서는 업무집행사원으로 하여금 일정한 요건(구체적 요건은 대통령령에서 정해질 예정임)을 갖춘 투자운용전문인력을 일정 수 이상 갖추 것을 요구하고 있습니다.
- 만일 현행 자본시장법에 따라 경영참여형 사모펀드의 업무집행사원으로 등록한 자가 일반 사모펀드를 운용하는 집합투자업자가 되기 위해서는 개정안에 따라 별도의 일반 사모집합투자업 등록을 해야 할 것인바, 그 요건은 현행 자본시장법상의 전문사모집합투자업자의 등록요건과 동일합니다.
- 한편, 현행 자본시장법상 금융위원회와 금융감독원의 감독 및 검사 대상에 포함되는지 여부가 불분명하였던 업무집행사원을 감독 및 검사 대상에 명확히 포함하였으며, 업무집행사원의 보고의무를 완화하여 업무집행사원의 등록사항이 변경되거나 각 사업연도의 재무제표를 제출하는 경우 운용 중인 펀드별로 따로 감독당국에 보고할 필요 없이 1회만 보고하면 되도록 보고의무에 대한 부담을 경감하였습니다.
- 또한 기존 경영참여형 사모펀드의 경우 유한책임사원은 업무집행사원의 중대한 위반 행위가 있는 경우 금융위원회의 사전승인을 받아 경영참여형 사모펀드 또는 투자목적회사의 업무와 재산상황을 검사할 수 있었으나, 기관전용 사모펀드의 경우 기관투자자등에 의한 펀드 검사 시 금융위원회의 사전승인 절차를 삭제하여 기관투자자등과 GP 간 발생하는 문제는 자체적 검사를 활용하여 해결할 수 있도록 하였습니다.

## III. 향후 논의될 수 있는 쟁점들

### • 옵션부 투자 가이드라인의 폐지

사모펀드 운용방식이 일원화 되면서 기관전용 사모펀드도 일반 사모펀드와 마찬가지로 자산운용의 일환으로 대출이 허용된 이상, 기존에 경영참여형 사모펀드를 규제하던 옵션부 투자 가이드라인은 사실상 폐지될 것으로 예상됩니다. 개정안 시행 전의 경영참여형 사모펀드는 개정안에 따른 기관전용 사모펀드로 보게 되는바, 개정안 시행 시 신규로 설립되는 기관전용 사모펀드뿐만 아니라 현재 운용 중인 경영참여형 사모펀드들도 대출성 투자가 허용될 것으로 보입니다. 다만, 앞서 언급한 바와 같이

기관투자자등이 아닌 자가 유한책임사원으로 있는 경영참여형 사모펀드의 경우 개정 전 자본시장법 제 249조의12 및 제249조의13의 규정을 적용받도록 정하고 있는바, 이러한 경영참여형 사모펀드에 한하여 옵션부 투자 가이드라인이 유지될 수 있을 것으로 사료됩니다.

## • 운용인력 요건 구비 필요

현행 자본시장법의 경우 경영참여형 사모펀드 업무집행사원의 운용인력에 대해 특별한 요건을 요구하지 않고 있으나, 개정안의 경우 업무집행사원이 일정한 요건을 갖춘 투자운용전문인력을 일정 수 이상 갖추 것을 요구하고 있습니다. 투자운용전문인력의 수 및 자격요건은 시행령 개정안이 마련되어 있지 아니하여 구체적으로 파악하기 어려우나, 현행 전문사모집합투자업자의 전문인력요건에 준하거나 이보다 다소 완화된 요건을 요구할 수 있을 것으로 예상됩니다. 개정안 부칙에서 개정안 시행 당시 등록된 경영참여형 사모펀드의 업무집행사원은 개정안에 따라 등록된 업무집행사원으로 간주하고 있으나, 투자운용전문인력 요건에 대해서는 개정안 시행일로부터 1년에 한하여 유예기간을 두고 있는바, 시행일로부터 1년이 경과한 시점부터는 기존에 등록된 경영참여형 사모펀드의 업무집행사원이라고 하더라도 일정한 요건을 갖춘 투자운용전문인력을 일정 수 이상 미리 갖추어 둘 필요가 있을 것으로 판단됩니다.

## • 기존 경영참여형 사모펀드에 대한 출자

개정안 부칙에서 개정안 시행 전에 설립되어 보고된 경영참여형 사모펀드는 시행일로부터 기관전용 사모펀드로 보게 되어 개정안 시행일부터 일정한 전문투자자가 아닌 자로부터의 출자 약정을 받을 수 없다고 규정하고 있는바, 해당 전문투자자가 아닌 자가 개정안 시행일 이전의 출자 약정에 따라 시행일 이후 기관전용 사모펀드에 출자하는 것이 가능한지 여부가 문제될 수 있습니다. 개정안 부칙이 “출자”를 받을 수 없다고 규정한 것이 아니라 “출자 약정”을 받을 수 없다고 규정하고 있으므로 기존 출자 약정에 따른 출자는 가능한 것으로 이해되나, 개정안 시행 이후 감독당국의 입장을 지켜볼 필요가 있습니다.

## • 업무집행사원에 대한 감독 및 검사

개정안에서는 금융당국이 금융시장의 안정 또는 건전한 거래질서를 위하여 필요한 경우 업무집행사원에 대하여 기관전용 사모펀드의 운용에 관하여 필요한 조치를 취할 수 있도록 하고, 기관전용 사모펀드 업무와 재산상황에 관하여 펀드뿐만 아니라 업무집행사원도 검사할 수 있게 되었는바, 업무집행사원 입장에서는 펀드재산의 운용이나 내부통제의 관리를 보다 엄격히 할 필요가 있겠습니다.

[별첨] 사모펀드 규제체계 현행/개정안 비교표

구분		현행		개정안
		전문투자형(헤지펀드)	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: 기관투자자만
운용 규제	경영권 참여	• 해당 없음	• 출자금 50% 이상 2년내 주식 투자 • 의결권 있는 주식 10% 이상 취득 • 취득 주식 6개월 이상 보유	규제 폐지
	의결권 제한	• 보유주식 중 10% 초과분에 대한 의결권 행사 제한	• 해당 없음	규제 폐지
	레버리지 규제	• 순재산 400% 이내 (금전차입, 대여, 채무보증, 파생상품 투자 등)	• PEF재산 10% 이내 (단, SPC를 활용할 경우 300%까지)	• 순재산 400% 이내 (금전차입, 대여, 채무보증, 파생상품 투자 등)
	대출	• 대출 가능 (단, 개인대출 금지)	• 대출 불가	• 대출 가능 (단, 개인대출 금지)
보고 의무	업무보고서 제출 공시	• 분기별 업무보고서 금융위 제출 • 업무보고서 지점 영업소 비치, 홈페이지 공시 등	• 해당 없음	• 보고의무 유지 * 기관전용사모펀드: 규제없음
	시스템 리스크 관련·보고	• 파생상품 매매, 채무보증, 담보제공, 금전차입 현황보고 (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, GP 에 대한 검사 감독은 명확히 규정되지 않음	• 운용사 검사 감독 * 기관전용 사모펀드의 업무집행사원(GP)도 검사 감독 대상에 포함
대기업 관련 규제		• 해당 없음	• 기존 계열회사 지분 취득 및 의결권 행사 금지 등	• 기존 계열회사 지분 취득 및 의결권 행사 금지 등

## Contact us



**서태용**

파트너변호사

T. 02-316-4096

E. tyseo@shinkim.com



**엄상연**

파트너변호사

T. 02-316-4677

E. syeom@shinkim.com



**오광식**

파트너변호사

T. 02-316-1693

E. ksoh@shinkim.com

---

# SHIN & KIM

법무법인(유) 세종

법무법인(유) 세종 뉴스레터의 게재된 내용 및 의견은 일반적인 정보 제공 목적으로 발행된 것이며, 이에 수록된 내용은 법무법인(유) 세종의 공식적인 견해나 구체적인 사안에 관한 법률의견이 아님을 알려드립니다.

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

서울시 종로구 종로3길 17 디타워 D2 23층 (우)03155 T. 02-316-4114 <https://www.shinkim.com>

---