



제429회국회(정기회)
제10차 정무위원회

자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안

검 토 보 고

< 사모펀드 규제 강화 >

- 민병덕의원 대표발의(의안번호 제2211715호)
- 김남근의원 대표발의(의안번호 제2211824호)
- 정혜경의원 대표발의(의안번호 제2212182호)
- 한창민의원 대표발의(의안번호 제2212222호)

2025. 11.

정 무 위 원 회

수석전문위원 정명호

목 차

I . 제안경위	1
II . 제안이유 및 주요내용	2
III . 검토의견	9
1. 총괄	9
2. 사모펀드의 차입한도 축소	14
3. 사모펀드의 투명성 강화	22
4. 사모펀드의 운용규제 강화	54

I . 제 안 경 위

1. 민병덕의원안

가. 제 안 자 : 민병덕의원 등 12인

나. 제 안 일 : 2025. 7. 24.

다. 회 부 일 : 2025. 7. 25.

2. 김남근의원안

가. 제 안 자 : 김남근의원 등 24인

나. 제 안 일 : 2025. 7. 29.

다. 회 부 일 : 2025. 7. 30.

3. 정혜경의원안

가. 제 안 자 : 정혜경의원 등 12인

나. 제 안 일 : 2025. 8. 14.

다. 회 부 일 : 2025. 8. 18.

4. 한창민의원안

가. 제 안 자 : 한창민의원 등 11인

나. 제 안 일 : 2025. 8. 18.

다. 회 부 일 : 2025. 8. 19.

II. 제안이유 및 주요내용

1. 민명덕의원안

현행법은 집합투자업자에게 분기별 자산운용보고서 작성·교부, 분기별 영업보고서 제출 및 집합투자재산에 대한 회계감사 수감 의무 등을 부여하고 있으나 사모집합투자기구에 대해서는 특례를 두어 해당 규정의 적용을 배제하고 있음.

그러나 이러한 특례로 사모집합투자업자의 집합투자재산 운용의 불투명성과 이해상충 문제가 지속적으로 발생하고 있어 투자자의 정보비대칭을 해소하고 금융당국의 감독을 강화할 필요가 있다는 지적이 제기되고 있음.

이에 집합투자재산 운용과 관련한 정보 공시를 사모집합투자기구에도 적용되도록 함으로써 투자자의 정보 접근성을 강화하고 투자자를 보호하고자 함(안 제249조의8제1항·제2항, 제249조의14 및 제249조의20제1항).

2. 김남근의원안

최근 MBK-홈플러스 사태에서 나타난 바와 같이 사모펀드(사모집합투자기구)가 투자대상기업(홈플러스)의 자산을 담보로 한 차입인수(Leveraged Buyout, LBO)로 막대한 이자비용을 부담하게 하고, 인수채무를 변제하여 자산(홈플러스 매장)을 매각하여 투자대상기업을 파산상태에 이르게 함으로써 노동자, 입점상인, 납품중소기업들도 함께 고용위기나 파산위기에 빠지게 하는 피해 사례가 빈발하고 있음.

“LBO 차입인수” 자체는 위기에 빠진 기업을 회생시키는 긍정적인 사례도 있고 제도에 대한 평가가 다양하나, 투자대상기업에 대한 지속적 경영을 목적으로 하지 않고, 단기간에 투자대상기업의 자산매각이나 과도한 배당을 통한 수익극대화를 추구하고 ‘exit’하는 사모펀드의 “LBO 차입인수”의 경우에는 투자대상기업의 부실화를 초래하는 경우가 많으므로 이에 대한 내부통제와 금융감독이 필요함.

기업인수용 사모펀드의 투자자(LP, 사원)는 대부분 국민연금이나 은행, 증권회사 등 사회적 책임투자(스튜어드십)를 지향하는 기관투자자들로서, MBK와 같은 운용사(LP, 업무집행사원)가 투자대상기업의 재무상태를 악화시키거나 경영위기에 빠지게 하는 ‘LBO 차입인수’, 자산매각, 과잉배당 등의 행위를 하는 경우, 사회적 책임투자 원칙에 의해 행위의 중단이나 시정을 요구하는 내부 통제를 할 수 있음. 실제로, MBK-홈플러스 사태 이후 국민연금은 운용사들이 투자대상기업에 대한 지속가능한 성장 전략을 하는지 여부도 평가하겠다고 하고 있음.

그래서 기관전용 사모집합투자기구(사모펀드)의 운용사(GP, 업무집행사원)로 하여금 기관전용 사모펀드 또는 투자목적회사(해당 투자목적회사가 투자한 투자목적회사를 포함한다)가 투자한 투자대상기업에 대한 ‘LBO 차입인수’, 자산매각, 배당, 이해상충행위에 대해서 기관투자자(LP, 사원)에 보고하도록 하여 사모펀드에 대한 내부통제를 강화하고자 함(안 제249조의14제8항).

또한, 투자대상기업에 대한 ‘LBO 차입인수’, 자산매각, 배당, 이해상충행위에 대해서는 금융위원회에도 보고하도록 하고, 금융위원회는 투자대상기업이 재무상태 악화나 경영상 어려움에 처하게 되는 경우에는 이러한 행위의 중단이나 필요한 시정조치를 명할 수 있도록 하여 투자대상기업이 이러한 무리한 LBO 차입거래로 파산상황에 몰리는 것을 예방하고자 함(안 제249조의15제11항).

아울러, 기관전용 사모펀드 운용사가 위와 같은 내용에 대해서 금융위원회에 허위보고를 하거나 보고를 하지 않는 경우, 금융위원회의 조치 명령을 이행하지 않은 경우에, 금융위원회가 해당 사모펀드의 해산을 명할 수 있도록 함(안 제249조의21제1항제7호, 제8호).

3. 정혜경의원안

가. 제안이유

현행법은 사모펀드에 대하여 금전 차입을 허용하고 자산운용의 제

한의 특례를 두는 등 공모펀드보다 완화된 규제를 적용하고 있음.

그러나 최근 사모펀드가 과도한 레버리지를 활용하여 회사의 경영권을 인수한 뒤 단기적인 투자수익 극대화에만 집중하여 피인수기업의 재무건전성을 악화시키고 자본시장의 신뢰를 저하시키는 등 부작용을 발생시키고 있음. 이러한 단기 수익을 목적으로 한 사모펀드의 자산 수탈은 반복적으로 발생할 수 있다는 점에서 현행법에 사모펀드의 차입에 대한 규제 및 공시의무 등을 명확히 규정할 필요가 있다는 의견이 제기되고 있음.

이에 사모펀드의 레버리지 비율을 합리적으로 축소하고 피인수기업의 기업인수행위를 규제하는 한편, 사모펀드가 피인수기업의 지분을 일정기간 의무 보유하도록 하고 펀드 투자자에 대한 사항을 공시하도록 함으로써 사모펀드 운용의 투명성을 높이고 피인수기업의 안정적 경영 및 투자자 보호를 강화하려는 것임.

나. 주요내용

- 1) 일반 사모집합투자기구의 차입금액 상한을 자산총액에서 부채총액을 뺀 가액의 100분에 400에서 100분의 200으로 하향조정함(안 제249조의7제1항).
- 2) 일반사모집합투자업자가 경영권 참여 등을 위하여 다른 회사에 투자하는 경우 그 취득한 지분증권을 5년 이상 의무적으로 보유하도록 함(안 제249조의7제5항).

- 3) 일반 사모집합투자업자가 대통령령으로 정하는 일정 규모 이상의 다른 회사에 대한 경영권 참여 등을 위하여 투자하는 경우 그 사모집합투자기구의 투자자 성명 및 출자 비율 등을 공시하도록 함(안 제249조의7제7항 신설).
- 4) 일반 사모집합투자기구 또는 그가 투자한 투자목적회사가 투자한 다른 회사는 기업인수 행위를 할 수 없도록 하되, 미리 금융위원회의 승인을 얻은 경우에 한해 허용함(안 제249조의7제8항 신설).

4. 한창민의원안

가. 제안이유

현행법은 공모펀드와 사모펀드를 구별하여 규율하고 있으며, 사모펀드를 다시 일반 사모펀드와 기관전용 사모펀드로 구분하여 투자자 보호 및 감독 규제를 달리 적용하고 있음.

2021년 라임·옵티머스 사태 이후 일반 사모펀드에 대해 투자자 설명의무 및 감독기관 보고의무가 일부 강화되었으나 여전히 형식적으로 운영되고 있으며 특히 기관전용 사모펀드에 대해서는 여전히 규제 사각지대가 발생하고 있음.

이러한 상황에서 사모펀드가 높은 레버리지를 동원하여 기업을 인수한 후 재산을 유출하는 일이 반복되고 있음에도 불구하고 이를 사전에 통제하거나 사후적으로 감시할 수 있는 수단이 미비한 실정임.

회원국이 그 내용에 따라야 할 의무가 있는 유럽연합의 대체투자펀드운용지침(AIFMD, Alternative Investment Fund Managers Directive)은 사모펀드의 레버리지, 사모펀드가 기업을 인수하여 자산을 유출하는 행위 등을 규제하고, 사모펀드 전반에 걸쳐 보고의무 및 공시의무를 통일적으로 적용하고 있음. 또한 EQT AB, CVC 캐피탈 등 유럽의 사모펀드들은 연례보고서 및 주요 운용정보를 홈페이지 등에 투자자 및 일반이 볼 수 있는 상태로 공개하고 있음.

이에 사모펀드의 공시·보고의무에 대하여 유럽연합의 AIFMD를 참고하여 강화하는 한편, 이해상충 방지 및 레버리지 한도 등을 명확히 규율함으로써 사모펀드 자산운용의 투명성을 제고하고 국민경제에 미치는 부정적 파급효과를 차단하고자 함.

나. 주요내용

- 1) 일반 사모집합투자기구의 차입금액 상한비율을 자본총액의 100분의 200으로 하향 조정하고, 경영권 참여 등을 위하여 다른 회사의 주식을 취득한 경우에는 그 다른 회사의 재무상황을 포함하여 총 차입한도가 적용되도록 함(안 제249조의7제1항·제8항).
- 2) 일반 사모집합투자업자가 다른 회사의 자산을 유출하기 위한 결의에 관하여는 집합투자재산으로 취득한 주식의 의결권을 그 취득일로부터 2년간 행사할 수 없도록 함(안 제249조의7제7항 신설).

- 3) 일반 사모집합투자업자 및 기관전용 사모집합투자기구의 업무집행사원이 지급받은 보수 등을 금융위원회에 보고하도록 함(안 제249조의7제3항 및 제249조의12제2항).
- 4) 일반 사모집합투자업자 및 기관전용 사모집합투자기구의 업무집행사원은 집합투자기구의 재무상황 및 지급받은 보수 등을 금융위원회가 정하는 바에 따라 공시하도록 함(안 제249조의7제9항 및 제249조의14제15항 신설).
- 5) 일반 사모집합투자업자 및 기관전용 사모집합투자기구의 업무집행사원에게 집합투자재산에 대한 자산운용보고서 작성·교부, 영업보고서 작성·제출 및 회계감사 의무를 부과함(안 제249조의8제1항·제2항, 제249조의14제14항 신설).
- 6) 사모집합투자기구와 투자대상기업 간 내부거래행위에 대한 이해상충방지체계를 갖추도록 하고, 일정 이상 규모의 내부거래행위에 대해 거래 내용 및 내부통제 절차 등을 금융위원회에 보고하도록 함(안 제249조의16제5항·제6항 신설).

Ⅲ. 검토의견

1. 총괄

□ 현행 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 “자본시장법”)」에 따른 사모집합투자기구(이하 “사모펀드”)란 ① 집합투자증권을 사모로만 발행하는 집합투자기구로서 ② 투자자의 총수가 100인 이하인 것을 의미하며, 개인도 투자할 수 있는 일반 사모펀드와 기관만 투자할 수 있는 기관전용 사모펀드로 구분됨.¹⁾²⁾

[표1] 사모펀드의 구분

구분	운용사	투자자
일반 사모펀드 (전문투자형 사모펀드, 헤지펀드)	일반 사모집합투자업자	투자자
기관전용 사모펀드 (경영참여형 사모펀드, PEF)	업무집행사원 (GP, General Partner)	유한집행사원 (LP, Limited Partner)

(자료: 금융위원회)

1) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제9조(그 밖의 용어의 정의) ⑩ 이 법에서 “사모집합투자기구”란 집합투자증권을 사모로만 발행하는 집합투자기구로서 대통령령으로 정하는 투자자의 총수가 대통령령으로 정하는 방법에 따라 산출한 100인 이하인 것을 말하며, 다음 각 호와 같이 구분한다.

1. 제249조의11제6항에 해당하는 자만을 사원으로 하는 투자합자회사인 사모집합투자기구(이하 “기관전용 사모집합투자기구”라 한다)
2. 기관전용 사모집합투자기구를 제외한 사모집합투자기구(이하 “일반 사모집합투자기구”라 한다)

제249조의11(사원 및 출자) ⑥ 유한책임사원은 개인(제168조제1항에 따른 외국인, 해당 기관전용 사모집합투자기구의 업무집행사원의 임원 또는 운용인력을 제외한다)이 아닌 자로서 다음 각 호에 해당하는 자여야 한다.

1. 전문투자자로서 대통령령으로 정하는 투자자
 2. 그 밖에 전문성 또는 위험감수능력 등을 갖춘 자로서 대통령령으로 정하는 투자자
- 2) 사모펀드는 사모의 방법으로 펀드를 발행해야 하므로 투자권유대상인 일반투자자의 수는 49인 이하이어야 함.

「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제9조(그 밖의 용어의 정의) ⑦ 이 법에서 “모집”이란 대통령령으로 정하는 방법에 따라 산출한 50인 이상의 투자자에게 새로 발행되는 증권의 취득의 청약을 권유하는 것을 말한다.

⑧ 이 법에서 “사모”란 새로 발행되는 증권의 취득의 청약을 권유하는 것으로서 모집에 해당하지 아니하는 것을 말한다.

□ 우리나라의 사모펀드의 제도적 연혁을 살펴보면,

- 1998년 기존 공모펀드에 비해 일부 자산운용 및 공시 관련 규제를 완화한 “일반 사모펀드”를 처음 도입하였으며, 2004년에는 해외 PEF(Private Equity Fund, PEF)의 국내 기업 인수에 대응하기 위해 舊 사모투자전문회사를, 2009년에는 해외 헤지펀드에 대응할 한국형 헤지펀드 육성을 위해 舊 적격투자자 사모펀드를 차례로 도입하였음.
- 이후, 2015년 「자본시장법」 개정을 통하여 운용목적에 따라 분류되고 투자자 범위는 동일한 “경영참여형 사모펀드”(PEF)와 “전문투자형 사모펀드”(헤지펀드) 체계를 구축³⁾하였으나, 운용목적으로 이원화된 규제체계에서 기업 성장에 필요한 자금의 원활한 제공에 제약요인이 발생하고 있다는 지적이 제기되었음.
- 이에 2021년 「자본시장법」 개정으로 사모펀드 분류기준을 변경하여 투자자의 범위에 따라 일반 사모펀드와 기관전용 사모펀드로 구분하되, 기본적인 운용규제는 일원화·완화하면서 일반투자자에 대한 투자자 보호장치는 강화하는 방향으로 제도를 개편하였음.

3) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(법률 제18128호로 개정되기 전의 법률)

제9조(그 밖의 용어의 정의) ⑰ 이 법에서 “사모집합투자기구”란 집합투자증권을 사모로만 발행하는 집합투자기구로서 대통령령으로 정하는 투자자의 총수가 대통령령으로 정하는 수 이하인 것을 말하며, 다음 각 호와 같이 구분한다.

1. 경영권 참여, 사업구조 또는 지배구조의 개선 등을 위하여 지분증권 등에 투자·운용하는 투자자회사인 사모집합투자기구(이하 “경영참여형 사모집합투자기구”라 한다)
2. 경영참여형 사모집합투자기구를 제외한 사모집합투자기구(이하 “전문투자형 사모집합투자기구”라 한다)

[표2] 사모펀드 제도개편(2021년)

구분	종전	현행
분류 체계	사모펀드 투자자 일반투자자 전문투자자 기관투자자 전문투자형 사모펀드 경영참여형 사모펀드 (투자자 범위 동일)	사모펀드 투자자 일반투자자 전문투자자 기관투자자 일반 사모펀드 (일반투자자 보호 강화) 기관전용 사모펀드 (운용 자율성 강화)
투자자보호 및 운용규제	투자자 보호수준 <선별적 강화> 일반투자자 대상 일반 사모펀드 <현행 유지> 사모펀드* * 일반투자자 대상 일반 사모펀드 제외 <현행> <개선>	운용 규제 경영참여형 전문투자형 <규제 일원화·완화> 일반·기관전용 사모펀드 <현행> <개선>

(자료: 금융위원회)

□ 한편, 최근 사모펀드, 특히 PEF가 기업과 금융시장에 미치는 영향 및 투자자에 대한 정보 투명성 등의 이슈가 대두되고 있음.⁴⁾

○ PEF는 투자자 측면에서 장기투자 자산이나, 기업 보유 지분기간이 3~5년 수준이므로 기업의 입장에서는 상대적으로 단기적 시야의 경영이 이루어질 가능성이 존재하며, PEF가 투자자의 이익을 추구하는 과정에서 투자대상기업의 성장을 저해할 우려가 있다는 지적이 있음.

4) 한국금융연구원, 「해외 PEF 규율체계 연구」, 2025. 8.

- 특히, 최근 기관전용 사모펀드의 운용사인 MBK 파트너스가 피인수 대상 기업의 자산을 담보로 한 LBO(Leveraged Buyout, 차입인수) 방식으로 과도하게 차입하여 피인수기업에게 막대한 비용을 안기고 자산의 매각, 재무구조 악화 등을 야기함으로써 피인수기업의 파산 위험을 초래하였다는 지적이 제기되고 있음.

□ 이에 개정안은 ① 사모펀드의 차입한도 축소, ② 사모펀드의 투명성 제고, ③ 사모펀드의 운용규제 강화 등 사모펀드에 대한 규율체계를 정비함으로써 사모펀드의 부작용을 방지하려는 취지임.

[표3] 개정안 주요내용

구분		민병덕의원안	김남근의원안	정혜경의원안	한창민의의원안
차입한도 축소		-	-	순자산 대비	400→200%
투명성 강화	금융당국 보고의무 강화 (보고 대상 정보 확대)	영업보고서	LBO 관련사항	-	보수지급현황 영업보고서 이해상충 여부
	투자자 정보제공 확대	자산운용보고서 자산보관·관리 보고서	LBO 관련사항	-	자산운용보고서
	공시 의무화	수시공시	-	투자자 성명	자산·부채 총액 투자자산 내용 보수지급현황
	회계감사 의무화	회계감사 적용	-	-	회계감사 적용
운용규제강화		-	-	피인수기업 최소 5년 보유	투자회사 주식 자사주 취득 및 배당 의결권 행사 금지(2년)
		-	-	사모펀드가 투자한 회사의 제3기업 인수 금지	-

□ 다만, 사모펀드에 대한 규제를 강화하려는 개정안에 대하여는 다음과 같은 측면에서 다양한 의견이 제기될 수 있을 것으로 보임.

○ 먼저, 사모펀드가 기업을 인수한 후 단기이익을 과도하게 추구하는 사례가 현실적으로 존재하는 만큼, 규제 강화를 통하여 사모펀드 운영의 투명성을 제고하고 투자자에 의한 시장규율 및 금융당국의 관리·감독 기능을 강화할 필요가 있다는 주장이 제기될 수 있을 것으로 보임.

○ 반면, 위험을 감수할 수 있는 능력이 있는 소수 전문투자자를 대상으로 사모펀드의 본질적 특성을 감안할 때 자기책임 원칙의 측면에서 과도한 규제를 적용하는 것은 적절하지 않으며, 글로벌 정합성에 부합하지 않는 규제는 해외 사모펀드와의 역차별 및 국내 사모펀드의 경쟁력 약화, 국내 M&A 시장 위축 등 부작용을 초래할 우려가 있다는 의견이 제시될 수 있을 것으로 보임.

□ 이를 종합하면, 개정안은 그 입법취지와 함께, 사모펀드의 특수성과 글로벌 정합성을 균형 있게 고려하되 사모펀드의 순기능을 저해하지 않는 범위에서 규제의 내용과 수준이 설정될 수 있도록, 향후 국회 심의과정에서 합리적인 사모펀드 규율체계 정비방안에 대하여 논의할 필요가 있을 것으로 보임.

2. 사모펀드의 차입한도 축소

☐ 정혜경의원안과 한창민의원안은 사모펀드의 차입한도를 순자산 대비 400%에서 200% 수준으로 축소하려는 것임(정혜경의원안·한창민의원안 제249조의7).

현행	정혜경의원안	한창민의원안
제249조의7(일반 사모집합투자기구의 집합투자재산 운용방법 등) ① 일반 사모집합투자업자가 일반 사모집합투자기구의 집합투자재산(제249조의13에 따른 투자목적회사의 재산을 포함한다. 이하 이 조에서 같다)을 운용하는 경우 다음 각 호의 금액을 합산한 금액이 일반 사모집합투자기구의 자산총액에서 부채총액을 뺀 가액의 <u>100분의 400</u> 이내에서 대통령령으로 정하는 비율을 초과해서는 아니 된다. 다만, 투자자 보호 및 집합투자재산의 안정적 운용을 해칠 우려가 없는 경우로서 대통령령으로 정하는 일반 사모	제249조의7(일반 사모집합투자기구의 집합투자재산 운용방법 등) ① ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- <u>100분의 200</u> ----- ----- ----- ----- ----- ----- -----	제249조의7(일반 사모집합투자기구의 집합투자재산 운용방법 등) ① ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- <u>100분의 200</u> ----- ----- ----- ----- ----- ----- -----

현행	정혜경의원안	한창민의원안
집합투자기구의 경우에는 제1호·제2호 및 제4호를 합산한 금액 또는 제3호의 금액이 각각 일반 사모집합투자기구의 자산총액에서 부채총액을 뺀 가액의 <u>100분의 400</u> 이내에서 대통령령으로 정하는 비율을 초과해서는 아니 된다. 1. ~ 4. (생략) ② ~ ⑥ (생략) <u><신설></u> <u><신설></u>	----- ----- ----- ----- ----- ----- <u>100분의 200</u>----- ----- ----- -----. 1. ~ 4. (현행과 같음) ② ~ ⑥ (생략) ⑦ (생략) ⑧ (생략)	----- ----- ----- ----- ----- ----- <u>100분의 200</u>----- ----- -----. ⑦ (생략) ⑧ 제1항에도 불구하고 <u>일반 사모집합투자업자는 다른 회사에 대한 경영권 참여, 사업구조 또는 지배구조의 개선 등을 위하여 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 방법으로 일반 사모집합투자기구의 집합투자재산을 운용하는 경우 제1항 각 호의 금액과 다른 회사의 계산으로 차입한 금액을 합산한 금액이 일반 사모집합투자기구와 다른 회사의 자산총액을 합</u>

현행	정혜경의원안	한창민의원안
<신설> ⑦ 제1항부터 제6항까지의 규정에 따른 일반 사모집합투자기구 집합투자재산의 구체적인 운용방법과 보고 절차, 그 밖에 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.	⑨ 제1항부터 제8항까지----- ----- ----- ----- ----- -----.	산한 금액에서 부채총액 합산한 금액을 뺀 가액의 100분의 200을 초과해서는 아니 된다. 1. 다른 회사의 의결권 있는 발행주식총수 또는 출자총액의 100분의 20 이상을 취득하는 투자 2. 다른 회사 임원의 임 면 등 다른 회사의 주 요 경영사항에 대하여 사실상의 지배력 행사 가 가능하도록 하는 투자 ⑨ (생략) ⑩ 제1항부터 제9항까지----- ----- ----- ----- -----.

☐ 사모펀드는 투자자로부터 모집한 자금 외에도 금융회사 등으로부터
자금을 차입할 수 있는데, 현행법에 따른 차입한도⁵⁾는 순자산 대비
400%임.

5) 차입금, 파생상품 위험평가액, 채무보증액 또는 담보제공액, RP 매도금액, 공매도 금액을 합한
금액

○ 다만, 투자자 보호 및 집합투자재산의 안정적 운용을 해칠 우려가 없는 경우 완화된 차입한도⁶⁾를 적용하고 있음.⁷⁾

□ 그런데, 최근 기관전용 사모펀드의 운용사인 MBK 파트너스가 인수 대상 기업의 자산 등을 담보로 한 LBO(Beveraged Buyout, 차입인수) 방식으로 과다하게 차입하여 인수대상 기업에게 막대한 이자 부담을 안기고 자산의 매각, 재무구조 악화 등을 야기함으로써 기업의 파산 위험을 초래하였다는 지적이 제기되고 있음.

□ 이에 정혜경의원안과 한창민의원안(제249조의7제1항)은 사모펀드의 차입한도를 순자산 대비 400%에서 200%로 축소하려는 것이며, 한창

6) ① 차입금과 ② 파생상품 위험평가액, 채무보증액 또는 담보제공액, RP 매도금액, 공매도 금액을 합한 금액이 각각 400% 미만

7) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제249조의7(일반 사모집합투자기구의 집합투자재산 운용방법 등) ① 일반 사모집합투자업자가 일반 사모집합투자기구의 집합투자재산(제249조의13에 따른 투자목적회사의 재산을 포함한다. 이하 이 조에서 같다)을 운용하는 경우 다음 각 호의 금액을 합산한 금액이 일반 사모집합투자기구의 자산총액에서 부채총액을 뺀 가액의 100분의 400 이내에서 대통령령으로 정하는 비율을 초과해서는 아니 된다. 다만, 투자자 보호 및 집합투자재산의 안정적 운용을 해칠 우려가 없는 경우로서 대통령령으로 정하는 일반 사모집합투자기구의 경우에는 제1호·제2호 및 제4호를 합산한 금액 또는 제3호의 금액이 각각 일반 사모집합투자기구의 자산총액에서 부채총액을 뺀 가액의 100분의 400 이내에서 대통령령으로 정하는 비율을 초과해서는 아니 된다.

1. 파생상품에 투자하는 경우 그 파생상품의 매매에 따른 위험평가액
2. 집합투자재산으로 해당 일반 사모집합투자기구 외의 자를 위하여 채무보증 또는 담보제공을 하는 방법으로 운용하는 경우 그 채무보증액 또는 담보목적물의 가액
3. 일반 사모집합투자기구의 계산으로 금전을 차입하는 경우 그 차입금의 총액
4. 그 밖에 거래의 실질이 차입에 해당하는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우에는 대통령령으로 정하는 방법에 따라 산정한 그 실질적인 차입금의 총액

제249조의12(기관전용 사모집합투자기구 집합투자재산의 운용방법) ① 기관전용 사모집합투자기구의 집합투자재산 운용에 관하여는 제249조의7(제3항 및 제6항은 제외한다)을 준용한다.

「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」

제271조의10(일반사모집합투자기구의 집합투자재산 운용방법 등) ① 법 제249조의7제1항 각 호 외의 부분 본문에서 “대통령령으로 정하는 비율”이란 100분의 400을 말한다.

② 법 제249조의7제1항제4호에 따른 실질적인 차입금의 총액은 다음 각 호의 금액을 합산한 금액으로 한다.

1. 증권을 환매조건부매도하는 경우 그 매도금액
2. 증권을 차입하여 매도하는 경우 그 매도금액

민의원안(제249조의7제8항)은 이에 더하여 피인수기업에 대한 경영권 참여, 지배구조 개선 등을 목적으로 하는 경우 피인수기업의 차입 규모와 순자산 규모를 포함하여 차입한도를 적용하도록 하는 내용을 규정하고 있음.

- 두 개정안은 최근 홈플러스 사태에서와 같이 사모펀드의 과잉한 차입으로 인하여 피인수기업이 파산위험에 처하는 사례가 재발하지 않도록 하기 위한 취지임.

[표4] 개정안에 따른 차입한도의 변화

구분	차입한도
현행	○ 원칙: 400%¹⁾ ○ 투자자 보호 및 집합투자재산의 안정적 운용을 해칠 우려가 없는 경우: 400% (단, 완화된 기준 적용²⁾)
정혜경의원안	○ 원칙: 200%¹⁾ ○ (신설) 투자자 보호 및 집합투자재산의 안정적 운용을 해칠 우려가 없는 경우: 200% (단, 완화된 기준 적용²⁾)
한창민의원안	○ 원칙: 400%¹⁾ ○ (신설) 투자자 보호 및 집합투자재산의 안정적 운용을 해칠 우려가 없는 경우: 200% (단, 완화된 기준 적용²⁾) ○ (신설) 다른 회사의 경영권 참여, 사업구조 또는 지배구조 개선 등을 목적으로 운용하는 경우: 200% (단, <u>인수기업 재무상황 포함하여 적용</u>³⁾)

주1) ①과생상품 위험평가액, ② 채무보증액(또는 담보제공액), ③차입금, ④RP 매도금액, ⑤공매도 금액이라 할 때, $\frac{①+②+③+④+⑤}{\text{순자산}}$ 이 400%(현행) 또는 200%(개정안) 이하

주2) $\frac{③}{\text{순자산}}$ 과 $\frac{①+②+④+⑤}{\text{순자산}}$ 이 각각 400%(현행) 또는 200%(개정안) 이하

주3) $\frac{\text{사모펀드차입}+\text{인수기업차입}}{\text{사모펀드순자산}+\text{인수기업순자산}}$ 이 200% 이하

□ 참고로, 2024년말 기준 사모펀드의 차입비율 분포 현황을 살펴보면, 일반 사모펀드와 기관전용 사모펀드의 차입비율은 각각 20.7%, 38.7% 수준이며, 차입비율이 200% 이하인 일반 사모펀드는 99.7%, 기관전용 사모펀드는 97.5%로 대부분의 사모펀드가 200% 이하의 차입비율을 유지하고 있는 것으로 나타나고 있음.

[표5] 사모펀드 차입비율 분포(2024년 말, 펀드 순자산 기준)

(단위 : %)

구분	0	0~100%	100~200%	200~300%	300~400%	평균
일반 사모펀드	63.9%	34.1%	1.7%	0.3%	0.1%	20.7%
기관전용 사모펀드	43.6%	44.6%	9.3%	2.3%	0.3%	38.7%

주: 레버리지 200% 이상 원인: (일반) ‘차입 후 회사채 투자’ 등 전략 구사

(기관) 펀드 결성 초기 단기차입, 캐피탈 콜 이후 상환

(자료: 금융위원회)

□ 한편, 사모펀드 차입규제를 강화할지 여부는 그 입법취지와 함께 구조 조정 업무에 미칠 수 있는 영향, 글로벌 정합성 등을 종합적으로 고려하여 입법정책적으로 결정할 필요가 있을 것으로 판단됨.

○ 이와 관련하여, 금융위원회는 개정안의 입법취지에 공감하나, 사모펀드의 차입비율 제한은 해외에는 없는 규제로서, 규제를 강화할 경우 국내 PEF가 해외 PEF에 의하여 대체되는 부작용이 발생할 가능성이 있고⁸⁾, 현재에도 대다수의 PEF가 차입비율을 200% 이하로 유지하고 있는 상황에서 규제를 강화할 경우 구조조정 기업

8) PEF는 1997년 외환위기 이후 국내 기업을 인수하려는 해외 PEF에 대응하는 국내자본을 육성하려는 목적으로 2004년 도입되었음.

에 대한 유동성 공급 등 PEF 역할이 필요한 상황에 대한 대응이 어려워질 우려가 있다는 입장임.

□ 또한, 개정안에 대하여 다음과 같은 의견이 제시되었으므로, 개정안 심사 시 이를 고려할 필요가 있을 것으로 보임.

○ **금융위원회**는 사모펀드의 차입비율이 200%를 초과하는 경우 사모펀드에게 차입한도 초과사유, 집합투자재산 운용에 미치는 영향, 향후 관리방안 등을 금융당국에 보고하도록 의무화하는 방안을 검토할 수 있다는 입장임.

○ **법무부**는 피인수기업에 대한 경영권 참여 등을 목적으로 집합투자재산을 운용하는 경우 피인수기업의 차입 규모와 순자산 규모를 포함하여 차입한도를 적용하도록 하는 한창민의원안(제249조의7제8항)과 관련하여, 피인수기업의 추가 차입이 크게 제한될 수 있어 자금조달을 통한 경영 정상화에 어려움이 발생할 우려가 있으므로 충분한 검토가 필요하다는 입장임.

○ 이해관계자인 **금융투자협회**는 기관전용 사모펀드의 과다차입에 따라 발생하는 문제를 방지하려는 개정안의 입법취지를 감안하여 규제 강화의 대상을 기관전용 사모펀드로 한정할 필요가 있다는 입장이며,

PEF 협의회는 LBO 방식은 투자대상기업의 경영효율성을 높이는 제도로써 순기능이 있고, 차입규제 강화 시 차입한도 제한이 없는

해외 사모펀드에 비하여 경쟁력이 낮아질 수 있으며, 우리나라의 경제에 긍정적인 영향을 미치는 국내 M&A 시장의 위축을 초래할 우려가 있다는 점을 고려할 필요가 있다는 입장임.

3. 사모펀드의 투명성 강화

- 개정안은 사모펀드의 금융당국에 대한 보고의무를 강화하고, 투자자 정보제공을 확대하며, 공시 및 회계감사 의무를 부과하여 사모펀드의 투명성을 제고하려는 내용을 담고 있음.

현행	정혜경의원안	한창민의원안
제249조의7(일반 사모집합투자기구의 집합투자재산 운용방법 등) ①·② (생략)	제249조의7(일반 사모집합투자기구의 집합투자재산 운용방법 등) ① ~ ⑥ (생략)	제249조의7(일반 사모집합투자기구의 집합투자재산 운용방법 등) ①·② (생략)
③ 일반 사모집합투자업자는 대통령령으로 정하는 방법에 따라 다음 각 호의 사항에 관하여 매분기의 말일을 기준으로 금융위원회에 보고하여야 한다.		③ ----- ----- ----- ----- ----- -----.
1. ~ 3. (생략)		1. ~ 3. (현행과 같음)
<u><신설></u>		4. <u>다음 각 목의 보수 지급 현황</u>
		<u>가. 일반 사모집합투자업자에게 집합투자재산으로 지급된 보수(운용실적에 따른 성과보수를 포함한다) 및 그 산정방식</u>

현행	정혜경의원안	한창민의원안
4. (생략) ④ ~ ⑥ (생략) <신설>	⑦ 일반 사모집합투자업자가 매출액, 자산규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 다른 회사에 대한 경영권 참여, 사업구조 또는 지배구조 개선 등을 위하여 제5항 각 호의 어느 하나에 해당하는 방법으로 일반 사모집합투자기구의 집합투자재산을 운용하는 경우(대통령령으로 정하는 방법에 따라 다른 사모집합투자기구와 공동으로 운용하는 경우를 포함한다) 다음 각 호의 사항을 대통령령으로 정하는 바에 따라 공시하여야 한다. 1. 사모집합투자기구의 투자자 성명 및 출자비율	나. 일반 사모집합투자업자의 임원에게 지급한 보수(성과보수를 포함한다)의 총액, 수령자의 수 및 그 산정기준 5. (현행 제4호와 같음) ④ ~ ⑧ (생략) ⑨ 일반 사모집합투자업자는 일반 사모집합투자기구의 집합투자재산 운용과 관련하여 다음 각 호의 사항을 금융위원회가 정하는 바에 따라 공시하여야 한다. 1. 일반 사모집합투자기구의 자산총액 및 부채총액 2. 집합투자재산에 속하는 투자대상자산의 내용 3. 다음 각 목의 보수 지급 현황 가. 일반 사모집합투자업자에게 집합투자재산으로 지급된 보수(운용실적에 따른 성과보수를 포함한다) 및 그 산정방식

현행	정혜경의원안	한창민의원안
	2. 그 밖에 투자자 보호 또는 건전한 거래질서를 위하여 필요한 사항으로서 대통령령으로 정하는 사항	나. 일반 사모집합투자업자의 임원에게 지급한 보수(성과보수를 포함한다)의 총액, 수령자의 수 및 그 산정기준 4. 그 밖에 투자자 보호 또는 건전한 거래질서를 위하여 필요한 사항으로서 대통령령으로 정하는 사항
<신설> ⑦ 제1항부터 제6항까지의 규정에 따른 일반 사모집합투자기구 집합투자재산의 구체적인 운용방법과 보고 절차, 그 밖에 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.	⑧ (생략) ⑨ -----제8항----- ----- ----- ----- ----- -----.	⑦ 제1항부터 제9항까지의 규정에 따른 일반 사모집합투자기구 집합투자재산의 구체적인 운용방법과 보고 절차, 그 밖에 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.
현행	민병덕의원안	한창민의원안
제249조의8(일반 사모집합투자기구에 대한 특별) ① 제76조제2항부터 제6항까지, 제81조부터 제83조까지, 제88조, 제89조(제186조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다), 제90조(제186조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다)	제249조의8(일반 사모집합투자기구에 대한 특별) ① ----- ----- ---제83조까지, 제90조제3항·제4항----- ----- ----- -----	제249조의8(일반 사모집합투자기구에 대한 특별) ① ----- ----- --제83조까지, 제90조제3항·제4항----- ----- ----- -----

현행	민병덕의원안	한창민의원안
다), 제91조제3항(제186조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다), 제93조, 제94조제1항부터 제4항까지, 같은 조 제6항, 제182조, 제183조제1항, 제186조(제87조를 준용하는 경우는 제외한다), 제188조제2항·제3항, 제189조제2항, 제195조, 제196조제5항(제208조제3항, 제216조제2항, 제217조의3제3항, 제222조제2항 및 제227조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다), 제197조, 제198조제2항·제3항, 제199조, 제200조, 제207조제5항, 제208조제1항(제216조제2항, 제222조제2항 및 제227조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다), 제211조제1항, 제213조제5항, 제216조제1항, 제217조의2제5항, 제217조의3제1항, 제217조의6제1항, 제218조제3항, 제222조제1항, 제224조제3항, 제227조제1		

현행	민병덕의원안	한창민의원안
항, 제229조, 제230조, 제235조, 제237조, 제238조제7항·제8항, 제239조제1항제3호, 같은 조 제2항부터 제5항까지, 제240조제3항부터 제8항까지, 같은 조 제10항, 제241조, 제247조제1항부터 제4항까지, 같은 조 제5항제1호부터 제3호까지, 같은 항 제6호·제7호, 같은 조 제6항·제7항, 제248조 및 제253조는 일반 사모집합투자자기구에는 적용하지 아니한다. ② 제1항에도 불구하고 일반투자자를 대상으로 하는 일반 사모집합투자자기구에는 다음 각 호의 조항을 적용한다. 다만, 제5호의 경우 다른 사모집합투자자기구에 투자하는 집합투자자기구로서 일반투자자를 대상으로 하는 일반 사모집합투자자기구 등 대통령령으로 정하는 집합투자기는 일반투자자로 본다.	----- ----- -----제241조----- ----- ----- ----- -----제253조----- ----- -----. ② ----- ----- ----- ----- -----. ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- -----.	----- ----- -----제241조----- ----- ----- ----- -----제248조 및 제253조----- ----- -----. ② ----- ----- ----- ----- -----. ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- -----.

현행	민병덕의원안	한창민의원안
1. (생략) 2. 제88조. 다만, 전문투자자에 대해서는 자산운용보고서를 교부하지 아니할 수 있다. 3. (생략) 4. 제240조제3항부터 제10항까지의 규정. 다만, 투자자 전원의 동의를 얻은 경우 및 투자자의 이익을 해할 우려가 없는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우에는 이를 적용하지 아니한다. 5. (생략) ③ ~ ⑨ (생략)	1. (현행과 같음) <삭제> 3. (현행과 같음) <삭제> 5. (현행과 같음) ③ ~ ⑨ (현행과 같음)	1. (현행과 같음) <삭제> 3. (현행과 같음) <삭제> 5. (현행과 같음) ③ ~ ⑨ (현행과 같음)
현행	한창민의원안	
제249조의12(기관전용 사모집합투자기구 집합투자재산의 운용방법) ① (생략) ② 기관전용 사모집합투자기구는 대통령령으로 정하는 방법에 따라 다음 각 호의 사항에 관하여 금융위원회에 보고하여야 한다. 1. ~ 3. (생략) <신설> <신설>	제249조의12(기관전용 사모집합투자기구 집합투자재산의 운용방법) ① (현행과 같음) ② ----- ----- ----- -----. 1. ~ 3. (현행과 같음) 4. 집합투자재산의 주요 자산구성 내역 및 집중도 5. 유동성 위험 및 이에 대한 관리계획	

현행	한창민의원안
<신설>	6. <u>시장위험·거래상대방위험·운영위험 등 주요 위험 요인 및 그 대응방안</u>
<신설>	7. <u>운용성과, 수익률 등 운용경과에 관한 사항</u>
<신설>	8. <u>다음 각 목의 보수 지급 현황</u> 가. <u>업무집행사원에게 집합투자재산으로 지급된 보수(운용실적에 따른 성과보수를 포함한다) 및 그 산정방식</u> 나. <u>업무집행사원의 임원과 투자대상회사의 임원에게 지급된 보수의 총액, 수령자의 수 및 그 산정기준</u>
4. (생략)	9. (현행 제4호와 같음)

현행	민병덕의원안	김남근의원안	한창민의원안
제249조의14(업무집행사원 등) ① ~ ⑦ (생략)	제249조의14(업무집행사원 등) ① ~ ⑦ (현행과 같음)	제249조의14(업무집행사원 등) ① ~ ⑦ (현행과 같음)	제249조의14(업무집행사원 등) ① ~ ⑬ (현행과 같음)
⑧ 업무집행사원은 대통령령으로 정하는 기간마다 1회 이상 <u>기관전용 사모집합투자기구 및 기관전용 사모집합투자기구가 출자한 투자목적회사의 재무제표</u> 등을	⑧ ----- ---3개월----- ----- ----- -기관전용 사모집합투자기구 및 기관전용 사모집합투자기구가 출자한 투자목적회사의 재무		

현행	민병덕의원안	김남근의원안	한창민의원안
		<u>전용 사모집합투자</u> <u>자기구가 출자한</u> <u>투자목적회사가</u> <u>제249조의7제5항</u> <u>제1호 또는 제2</u> <u>호의 방법으로</u> <u>투자한 기업</u> <u>을 말한다. 이하 이</u> <u>장에서 같다)의</u> <u>자산을 담보로</u> <u>하거나 투자대상</u> <u>기업의 자산으로</u> <u>변제하기로 약정</u> <u>하는 차입계약</u> 3. <u>제2호의 차입</u> <u>계약 대상이</u> <u>된 투자대상기</u> <u>업의 자산 매</u> <u>각 또는 배당</u> 4. <u>기관전용 사</u> <u>모 집 합 투 자 기</u> <u>구 또는 투자</u> <u>목적회사와 제</u> <u>2호의 투자대</u> <u>상기업이 서로</u> <u>를 상대방으로</u> <u>하는 거래행위</u> <u>의 이해상충</u> <u>여부</u>	

현행	민병덕의원안	김남근의원안	한창민의원안
⑨ ~ ⑬ (생략)	⑨ ~ ⑬ (현행과 같음)	⑨ ~ ⑬ (현행과 같음)	
<신설>	⑭ 기관전용 사모집합투자기구에 대하여 제90조제1항·제2항을 준용한다. 이 경우 “집합투자업자”는 “업무집행사원”으로 본다.		⑭ 기관전용 사모집합투자기구에 대해서 제88조, 제90조제1항·제2항을 준용한다. 이 경우 “집합투자업자”는 “업무집행사원”으로, “투자자”는 “사원”으로 본다.
<신설>			⑮ 업무집행사원은 기관전용 사모집합투자기구 또는 기관전용 사모집합투자기구가 출자한 투자목적회사의 재산과 관련하여 다음 각 호의 사항을 금융위원회가 정하는 바에 따라 공시하여야 한다.

현	행	민병덕의원안	김남근의원안	한창민의원안
				1. <u>기관전용 사모</u> <u>집합투자기구</u> <u>또는 기관전용</u> <u>사모집합투자기</u> <u>구가 출자한 투</u> <u>자 목적회사의</u> <u>자산총액 및 부</u> <u>채총액</u> 2. <u>집합투자재산</u> <u>에 속하는 투자</u> <u>대상자산의 내용</u> 3. <u>다음 각 목의</u> <u>보수 지급 현황</u> 가. <u>업무집행사</u> <u>원에게 집합</u> <u>투자재산으</u> <u>로 지급된</u> <u>보수(운용실</u> <u>적에 따른</u> <u>성과보수를</u> <u>포함한다) 및</u> <u>그 산정방식</u> 나. <u>업무집행사</u> <u>원의 임원과</u> <u>투자대상회사</u> <u>의 임원에게</u> <u>지급된 보수</u> <u>의 총액, 수</u> <u>령자의 수 및</u> <u>그 산정기준</u>

현행	민병덕의원안	김남근의원안	한창민의원안
			4. 그 밖에 투자 자 보호 또는 건전한 거래질 서를 위하여 필요한 사항으 로서 대통령령 으로 정하는 사항
현행	한창민의원안		
제249조의16(이해관계인과의 거래제한 등) ① ~ ④ (생략) <u><신설></u>	제249조의16(이해관계인과의 거래제한 등) ① ~ ④ (현행과 같음) ⑤ 업무집행사원은 기관전용 사모집합투자기구의 집합투자재산을 운용할 때 기관전용 사모집합투자기구가 투자대상기업(기관전용 사모집합투자기구 또는 제249조의13에 따른 투자목적회사가 제249조의7제5항제1호 또는 제2호의 방법으로 투자한 기업을 말한다. 이하 이 장에서 같다)을 상대방으로 하는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 내부거래행위를 하는 경우 이해상충을 파악·평가·관리할 수 있는 내부통제기준의 수립 및 운영 등 대통령령으로 정하는 이해상충방지체계를 갖추어야 한다. 1. 자금을 제공 또는 대여하는 행위 2. 유가증권 또는 유·무형자산을 이전 또는 거래하는 행위 3. 상품 또는 용역을 제공 또는 거래하는 행위		

현행	한창민의원안
<신설>	4. 그 밖에 대통령령으로 정하는 거래를 하는 행위 ⑥ 업무집행사원은 제5항에 따른 내부거래행위가 대통령령으로 정하는 금액 이상일 경우 다음 각 호의 사항을 금융위원회에 보고하여야 한다. 1. 거래의 목적 및 주요 내용 2. 이해상충 발생 여부 및 내부통제 기준에 따른 절차 3. 그 밖에 내부거래행위의 투명성 확보를 위하여 대통령령으로 정하는 사항
현행	김남근의원안
제249조의15(업무집행사원의 등록 등) ① ~ ⑩ (생략) <신설> ⑪ 제1항부터 제5항까지 및 제8항의 규정에 따른 등록신청서의 기재사항·첨부서류 등 등록의 신청에 관한 사항과 등록검토의 방법·절차, 등록사항 변경의 <u>보고에 관한 사항</u> 및 그 밖에 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.	제249조의15(업무집행사원의 등록 등) ① ~ ⑩ (현행과 같음) ⑪ 업무집행사원은 제249조의14제8항 제2호부터 제4호까지의 사항의 발생 또는 변경 사실을 금융위원회에 보고하여야 한다. 이 경우 제249조의14제12항 및 제13항을 준용한다. ⑫ ----- ----- ----- ----- -----<u>보고에 관한 사항, 제11항에 따른 보고에 관한 사항</u>----- -----.

[illegible]

현행	김남근의원안	한창민의원안
상호출자제한기업집단의 계열회사가 무한책임사원인 기관전용 사모집합투자기구가 다른 회사(제9조제16항 제4호에 따른 외국 기업은 제외한다)를 계열회사로 편입한 경우에는 편입일부터 7년 이내에 그 다른 회사의 지분증권을 그 상호출자제한기업집단의 계열회사가 아닌 자에게 처분하여야 한다.	----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- . ----- ----- ----- ----- ----- .	----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- . ----- ----- ----- ----- ----- .
다만, 대통령령으로 정하는 방법에 따라 금융위원회의 승인을 받은 경우에는 처분기한을 3년 이내에서 연장할 수 있다.	----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- -----	----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- -----
1. ~ 3. (생략)	1. ~ 3. (현행과 같음)	1. ~ 3. (현행과 같음)
4. 제1호부터 제3호까지에 해당하는 자가 투자한 <u>투자대상기업(기관전용 사모집합투자기구 또는 제249조의13에 따른 투자목적회사가 제249조의7제5항제1호 또는 제2호의 방법으로 투</u>	4. ----- -----투자기구 ----- <u>투자대상기업</u>	4. ----- -----투자기구 ----- <u>투자대상기업</u>

현행	김남근의원안	한창민의원안
<u>자한 기업을 말한다.</u> <u>이하 이 장에서 같다)</u> 5. (생략) ③·④ (생략)	5. (현행과 같음) ③·④ (현행과 같음)	5. (현행과 같음) ③·④ (현행과 같음)

현행	김남근의원안
제249조의21(기관전용 사모집합투자기구에 대한 조치) ① 금융위원회는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우 기관전용 사모집합투자기구의 해산을 명할 수 있다.	제249조의21(기관전용 사모집합투자기구에 대한 조치) ① ----- ----- ----- -----.

현행	김남근의원안
1. ~ 6. (생략) <신설> <신설>	1. ~ 6. (현행과 같음) 7. 기관전용 사모집합투자기구가 제249조14제12항에 따른 금융위원회의 조치를 이행하지 아니한 경우 8. 기관전용 사모집합투자기구가 제249조의15제11항에 따른 보고를 하지 아니하거나 거짓으로 보고한 경우 9. (현행 제7호와 같음) ② ~ ④ (현행과 같음)
7. (생략) ② ~ ④ (생략)	

현행	한창민의원안
제446조(벌칙) 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 1년 이하의 징역 또는 3천만원 이하의 벌금에 처한다. 1. ~ 13. (생략) 14. 제88조 또는 제280조제2항을 위반하여 자산운용보고서를 제공하지 아니한 자 또는 거짓으로 작성하거나 그 기재사항을 누락하고 작성하여 제공한 자 15. ~ 64. (생략)	제446조(벌칙) ----- ----- ----- 1. ~ 13. (현행과 같음) 14. 제88조(제249조의14제14항에서 준용하는 경우를 포함한다)----- ----- ----- ----- 15. ~ 64. (현행과 같음)

현행	정혜경의원안	한창민의원안
제449조(과태료) ① 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자에 대하여는 1억원 이하의 과태료를 부과한다. 1. ~ 33. (생략)	제449조(과태료) ① ----- ----- ----- ----- 1. ~ 41의3. (현행과 같음)	제449조(과태료) ① ----- ----- ----- ----- 1. ~ 33. (현행과 같음)

현행	정혜경의원안	한창민의원안
34. 제90조제1항(제186조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다) 또는 제2항(제186조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다)을 위반하여 영업보고서나 결산서류를 제출하지 아니하거나 거짓으로 작성하여 제출한 자		34. -----제186조제2항 및 제249조의14제14항에서----- -----제186조제2항 및 제249조의14제14항에서----- ----- ----- ----- ----- -----
34의2. ~ 41의3. (생략)		34의2. ~ 49. (현행과 같음)
34의2. ~ 41의3. (생략)		② ~ ④ (현행과 같음)
34의2. ~ 41의3. (생략)		34의2. ~ 49. (생략)
<신설>	41의4. 제249조의7제7항을 위반하여 공시하지 아니하거나 거짓으로 공시한 자	
42. ~ 49. (생략)	42. ~ 49. (현행과 같음)	
② ~ ④ (생략)	② ~ ④ (현행과 같음)	② ~ ④ (현행과 같음)

□ 먼저, 민병덕의원안, 김남근의원안, 한창민의원안은 사모펀드의 금융위원회 보고 의무를 강화하는 내용을 반영하고 있으며, 각각의 주요 내용은 다음과 같음.

[표6] 금융당국 보고의무 신설 관련 개정안 비교

구분	개정안 주요내용	
	일반 사모펀드	기관전용 사모펀드
민병덕의원안	○ 사모펀드의 집합투자재산에 관한 영업보고서 (분기별) 및 결산서류 (사유 발생시)를 금융위원회 및 협회에 제출(안 §249의8①, §249의14⑭)	
김남근의원안	-	○ 기관전용 사모펀드 GP에게 LBO 관련사항*을 금융위원회에 보고(안 §249의15) - 보고 미이행 또는 거짓 보고서 펀드 해산 명령(안 §249의21①(8)) * LBO 관련사항 ① LBO 관련 차입계약 ② LBO를 통한 인수기업의 자산매각 또는 배당 ③ 사모펀드와 인수기업 간의 거래행위의 이해상충 여부
한창민의원안	○ 보수 지급 현황에 대한 금융위원회 보고(안 §249의7③(4), §249의12②(8)) ○ 사모펀드의 집합투자재산에 관한 영업보고서 (분기별) 및 결산서류 (사유 발생시)를 금융위원회 및 협회에 제출(안 §249의8①, §249의14⑭)	
	-	○ 집합투자재산의 자산구성, 유동성 위험 및 관리계획, 주요 위험요인 및 대응방안, 운용성과 및 수익률 등 금융위원회 보고(안 §240의12②(4)~(8)) ○ 내부거래행위에 대한 내부통제기준 수립·운영 및 일정 규모 이상 내부거래행위 시 거래의 목적 및 주요내용, 이해상충 발생 여부 및 내부통제기준에 따른 절차 등 금융위원회 보고(안 §240의16⑤·⑥)

○ 민병덕의원안 및 한창민의원안은 일반·기관전용 사모펀드에 적용되고 있는 영업보고서(분기별) 및 결산서류(사유 발생 시)의 금융

위원회·협회 제출의무(현행법 제90조제1항·제2항⁹⁾) 면제규정¹⁰⁾을 삭제하여 사모펀드에 대해서도 공모펀드와 동일한 영업보고서 및 결산서류 제출의무를 부과하려는 것임(안 제249조의8제1항 및 제249조의14제14항).¹¹⁾

- 김남근의원안은 기관전용 사모펀드 업무집행사원에게 LBO 관련 차입계약, LBO를 통한 피인수기업의 자산매각·배당, 사모펀드와 피인수기업 간의 거래행위의 이해상충 여부 등을 금융위원회 보고하도록 하려는 내용임(안 제249조의15).

9) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제90조(집합투자재산에 관한 보고 등) ① 집합투자업자(투자신탁이나 투자익명조합의 집합투자업자에 한한다. 이하 이 조에서 같다)는 대통령령으로 정하는 방법에 따라 집합투자재산에 관한 매 분기의 영업보고서를 작성하여 매 분기 종료 후 2개월 이내에 금융위원회 및 협회에 제출하여야 한다.

② 집합투자업자는 집합투자기구에 대하여 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 사유가 발생한 경우 그 사유가 발생한 날부터 2개월 이내에 제239조에 따른 결산서류를 금융위원회 및 협회에 제출하여야 한다.

1. 집합투자기구의 회계기간 종료
2. 집합투자기구의 계약기간 또는 존속기간의 종료
3. 집합투자기구의 해지 또는 해산

10) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제249조의8(일반 사모집합투자기구에 대한 특례) ① 제76조제2항부터 제6항까지, 제81조부터 제83조까지, 제88조, 제89조(제186조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다), 제90조(제186조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다), 제91조제3항(제186조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다), 제93조, 제94조제1항부터 제4항까지, 같은 조 제6항, 제182조, 제183조제1항, 제186조(제87조를 준용하는 경우는 제외한다), 제188조제2항·제3항, 제189조제2항, 제195조, 제196조제5항(제208조제3항, 제216조제2항, 제217조의3제3항, 제222조제2항 및 제227조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다), 제197조, 제198조제2항·제3항, 제199조, 제200조, 제207조제5항, 제208조제1항(제216조제2항, 제222조제2항 및 제227조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다), 제211조제1항, 제213조제5항, 제216조제1항, 제217조의2제5항, 제217조의3제1항, 제217조의6제1항, 제218조제3항, 제222조제1항, 제224조제3항, 제227조제1항, 제229조, 제230조, 제235조, 제237조, 제238조제7항·제8항, 제239조제1항제3호, 같은 조 제2항부터 제5항까지, 제240조제3항부터 제8항까지, 같은 조 제10항, 제241조, 제247조제1항부터 제4항까지, 같은 조 제5항제1호부터 제3호까지, 같은 항 제6호·제7호, 같은 조 제6항·제7항, 제248조 및 제253조는 일반 사모집합투자기구에 적용하지 아니한다.

- 11) 참고로, 현행법상 공모펀드는 제90조에 따라 영업보고서 및 결산서류를 금융위원회와 협회에 제출해야 하나, 사모펀드의 경우에는 이러한 제출의무가 적용되지 않음. 구체적으로, ① 일반 사모펀드는 제249조의8에 따라 제90조의 적용이 배제되며, ② 기관전용 사모펀드는 운용사인 업무집행사원이 제90조상의 '집합투자업자'에 해당하지 않아 제출의무가 부과되지 않음.

○ 마지막으로, 한창민의원안은 ① 일반·기관전용 사모펀드 보수 지급 현황(안 제249조의7제3항제4호 및 제249조의12제2항제8호), ② 기관전용 사모펀드의 집합투자재산의 주요 자산구성, 유동성 위험 및 관리계획, 주요 위험요인, 운용성과·수익률(제240조의12제2항제4호부터 제8호까지), ③ 기관전용 사모펀드의 내부통제기준 수립·운영 의무를 신설하면서, 일정 규모 이상 내부거래행위 시 거래목적과 주요내용, 이해상충 발생 여부(제240조의16제5호 및 제6호) 등을 금융위원회에 보고하도록 하는 내용을 담고 있음.

□ 한편, 민병덕의원안, 김남근의원안, 한창민의원안은 투자자 정보 제공 확대를 통하여 사모펀드와 투자자 간의 정보의 비대칭을 해소하려는 취지로, 개정안별 주요 내용은 다음과 같음.

[표7] 사모펀드의 투자자 정보 제공 확대 관련 개정안 비교

구분	개정안 주요내용	
	일반 사모펀드	기관전용 사모펀드
민병덕의원안	○ 사모펀드의 자산운용보고서 투자자 교부(안 §249의8①)	
	○ 신탁업자의 펀드재산에 대한 자산보관·관리보고서 투자자 교부 (§249의14⑧)	-
김남근의원안	-	○ 기관전용 사모펀드 GP에게 LBO 관련 정보* 투자자에 제공(안 §249의15) * LBO 관련 정보 ① 사모펀드의 재무제표등 ② LBO 관련 차입계약 ③ LBO를 통한 인수기업의 자산매각 또는 배당 ④ 사모펀드와 인수기업 간의 거래행위의 이해상충 여부
한창민의원안	○ 사모펀드의 자산운용보고서 투자자 교부(안 §249의8①)	

- 민병덕의원안은 사모펀드의 자산운용보고서, 신탁업자의 자산보관·관리보고서의 투자자 교부의무 면제규정¹²⁾을 삭제하여 사모펀드에 대해서도 공모펀드와 같이 해당 정보의 투자자 제공 의무를 규정하려는 것임(안 제249조의8제1항 및 제249조의14제8항).¹³⁾
- 김남근의원안은 기관전용 사모펀드 업무집행사원에게 사모펀드 및 투자목적회사(SPC)의 재무재표, LBO 관련 차입계약, LBO를 통한 인수기업의 자산매각 및 배당, 사모펀드 및 투자목적회사와 인수기업 간의 거래행위의 이해상충 여부 등의 정보를 유한책임사원에 보고하도록 의무를 신설하려는 것임(안 제249조의15).
- 한창민의원안은 민병덕의원안과 동일하게 사모펀드에 대하여 자산운용보고서의 투자자 교부 의무를 부과하려는 것임(안 제249조의8제1항).

12) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제249조의8(일반 사모집합투자기구에 대한 특례) ① 제76조제2항부터 제6항까지, 제81조부터 제83조까지, 제88조, 제89조(제186조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다), 제90조(제186조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다), 제91조제3항(제186조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다), 제93조, 제94조제1항부터 제4항까지, 같은 조 제6항, 제182조, 제183조제1항, 제186조(제87조를 준용하는 경우는 제외한다), 제188조제2항·제3항, 제189조제2항, 제195조, 제196조제5항(제208조제3항, 제216조제2항, 제217조의3제3항, 제222조제2항 및 제227조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다), 제197조, 제198조제2항·제3항, 제199조, 제200조, 제207조제5항, 제208조제1항(제216조제2항, 제222조제2항 및 제227조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다), 제211조제1항, 제213조제5항, 제216조제1항, 제217조의2제5항, 제217조의3제1항, 제217조의6제1항, 제218조제3항, 제222조제1항, 제224조제3항, 제227조제1항, 제229조, 제230조, 제235조, 제237조, 제238조제7항·제8항, 제239조제1항제3호, 같은 조 제2항부터 제5항까지, 제240조제3항부터 제8항까지, 같은 조 제10항, 제241조, 제247조제1항부터 제4항까지, 같은 조 제5항제1호부터 제3호까지, 같은 항 제6호·제7호, 같은 조 제6항·제7항, 제248조 및 제253조는 일반 사모집합투자기구에 적용하지 아니한다.

13) 다만, 민병덕의원안은 신탁업자의 자산보관·관리보고서의 투자자 교부 의무는 일반 사모펀드에 한하여 적용하도록 규정하고 있음.

□ 마지막으로, 민병덕의원안, 정혜경의원안, 한창민의원안은 사모펀드의
공시 및 회계감사 의무를 부과하여 사모펀드의 투명성을 확보하려는
취지로, 개정안별 주요 내용은 다음과 같음.

[표8] 사모펀드의 공시 및 회계감사 의무 부과 관련 개정안 비교

구분	개정안 주요내용	
	일반 사모펀드	기관전용 사모펀드
민병덕의원안	○ 사모펀드에 대한 회계감사 적용(안 §249의8①, §249의20①)	
	○ 투자운용인력의 변경, 환매연기 또는 환매재개의 결정, 부실자산 발생, 집합투자자총회 결의내용 등에 대한 수시공시(안 §249의8①)	-
정혜경의원안	○ 사모펀드가 기업 인수 시 사모펀드 투자자 성명 및 출자비율 등 공시(안 §249의7⑨)	
한창민의원안	○ 사모펀드의 자산·부채 총액, 투자대상자산의 내용, 보수 지급 현황 등 공시(안 §249의7⑨)	
	○ 회계감사 적용(안 §249의20①)	-

○ 민병덕의원안은 공모펀드와 동일하게 일반·기관전용 사모펀드에
회계감사 의무¹⁴⁾를, 일반 사모펀드에 수시공시 의무¹⁵⁾를 부과하려

14) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제240조(집합투자재산의 회계처리 등) ③ 투자신탁이나 투자익명조합의 집합투자업자 또는 투자회사등은 집합투자재산에 대하여 회계기간의 말일 및 다음 각 호의 날부터 2개월 이내에 회계감사인 회계감사를 받아야 한다. 다만, 투자자의 이익을 해할 우려가 없는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우에는 그러하지 아니하다.

1. 계약기간 종료 또는 해지의 경우 : 그 종료일 또는 해지일
2. 존속기간 만료 또는 해산의 경우 : 그 만료일 또는 해산일

④ 투자신탁이나 투자익명조합의 집합투자업자 또는 투자회사등은 집합투자재산의 회계감사인을 선임하거나 교체한 경우에는 지체 없이 그 집합투자재산을 보관·관리하는 신탁업자에게 그 사실을 통지하여야 하며, 그 선임일 또는 교체일부터 1주 이내에 금융위원회에 그 사실을 보고하여야 한다.

⑤ 회계감사인은 투자신탁이나 투자익명조합재산의 집합투자업자 또는 투자회사등의 집합투자증권의 기준가격 산정업무 및 집합투자재산의 회계처리 업무를 감사함에 있어서 집합투자재산

는 내용임(안 제249조의8제1항 및 제249조의20제1항).

○ 다음으로, 정혜경의원안은 일반·기관전용 사모펀드가 일정 규모 이상의 기업을 인수하는 경우 해당 사모펀드의 투자자 성명 및 출자 비율 등을 공시하도록 의무화하려는 것임(안 제249조의7).

○ 한창민의원안은 일반·기관전용 사모펀드의 자산·부채 총액, 투자대상자산의 내용, 보수 지급 현황 등을 공시하도록 하고, 일반 사모펀드의 회계감사를 의무화하려는 내용임(안 제249조의7제9항).

□ 위 개정안은 모두 사모펀드의 금융위원회 보고 의무를 강화하여 금융당국이 사모펀드 관련 정보를 확보할 수 있도록 함으로써 사모펀드에

평가기준을 준수하는지 감사하고 그 결과를 투자신탁이나 투자익명조합의 집합투자업자의 감사(감사위원회가 설치된 경우에는 감사위원회를 말한다) 또는 투자회사등에 통보하여야 한다.

⑥ 회계감사인인 제10항에 따른 감사기준 및 「주식회사 등의 외부감사에 관한 법률」 제16조에 따른 회계감사기준에 따라 회계감사를 실시하여야 한다. <개정 2009. 2. 3., 2017. 10. 31.>

⑦ 회계감사인인 다음 각 호의 자에게 집합투자재산의 회계장부 등 관계 자료의 열람·복사를 요청하거나 회계감사에 필요한 자료의 제출을 요구할 수 있다. 이 경우 요청 또는 요구를 받은 자는 지체 없이 이에 응하여야 한다.

1. 그 집합투자재산을 운용하는 집합투자업자

2. 그 집합투자재산을 보관·관리하는 신탁업자

3. 해당 집합투자증권을 판매하는 투자매매업자·투자중개업자

4. 제184조제6항에 따라 해당 투자회사로부터 업무를 위탁받은 일반사무관리회사 또는 제238조제8항에 따라 투자신탁이나 투자익명조합의 집합투자업자 또는 투자회사등으로부터 기준가격산정업무를 위탁받은 일반사무관리회사

⑧ 「주식회사 등의 외부감사에 관한 법률」 제20조는 제3항에 따른 집합투자재산의 회계감사에 관하여 준용한다.

⑩ 회계감사인인 선임기준, 감사기준, 회계감사인인 권한, 회계감사보고서의 제출 및 공시 등에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

15) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제89조(수시공시) ① 투자신탁이나 투자익명조합의 집합투자업자는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 사항이 발생한 경우 대통령령으로 정하는 바에 따라 이를 지체 없이 공시하여야 한다.

1. 투자운용인력의 변경이 있는 경우 그 사실과 변경된 투자운용인력의 운용경력(운용한 집합투자기구의 명칭, 집합투자재산의 규모와 수익률을 말한다)

2. 환매연기 또는 환매재개의 결정 및 그 사유(제230조에 따른 환매금지형 집합투자기구의 만기를 변경하거나 만기상환을 거부하는 결정 및 그 사유를 포함한다)

3. 대통령령으로 정하는 부실자산이 발생한 경우 그 명세 및 상각률

4. 집합투자자총회의 결의내용

5. 그 밖에 투자자 보호를 위하여 필요한 사항으로서 대통령령으로 정하는 사항

대한 금융당국의 관리·감독을 강화할 수 있도록 하고, 투자자에 대한 정보 제공 확대, 공시 및 회계감사 의무 부과를 통하여 사모펀드 관련 정보의 비대칭을 해소함으로써 사모펀드 운용의 투명성을 확보하려는 것으로, 그 입법취지는 타당한 것으로 보임.

□ 다만, 위 개정안은 사모펀드 운용의 투명성 제고라는 기대효과와 함께 다음의 사항을 고려할 필요가 있을 것으로 보임.

○ 첫째, 사모펀드는 근본적으로 위험을 감수할 수 있는 능력이 있는 소수 투자자를 대상으로 도입된 제도라는 점에서 본질적으로 공모펀드에 비해 완화된 규제가 적용되고 있다는 점을 고려하여 개정안의 투명성 강화 방안의 도입 여부를 입법정책적으로 결정할 필요가 있을 것으로 보임.

○ 둘째, 사모펀드의 투명성 강화 여부 및 적용범위의 설정은 규제차익을 방지하기 위하여 글로벌 정합성을 고려할 필요가 있음.

- 이와 관련하여, 한국금융연구원에 따르면 PEF 투자자 보고 규제¹⁶⁾의 경우 우리나라와 미국·EU 간의 실질적인 차이는 없고, 감독당국 보고 규제¹⁷⁾의 경우에는 우리나라에서는 미국·EU와 달리 보고사항

16) 우리나라는 업무집행사원이 반기마다 투자자에게 PEF 재무제표와 재산 현황을 제공하도록 의무화하고 있음. 유럽에서는 GP가 매년 투자자에게 PEF 관련 다양한 주요 정보를 상세히 제공하도록 의무화하고 있음. 반면, 미국에서는 2023년 도입된 분기보고서 규제와 PEF 외부감사 규제가 2024년 항소법원에 의해 무효화되어 관련 규제는 없는 상황이며, 다만, 시장규율에 의하여 정기적으로 PEF 관련 성과와 비용 정보가 상세히 제공되고 있음.

17) 우리나라의 경우 업무집행사원이 감독당국에 PEF 정보를 보고하나, 미국·EU와 달리 보고사항을 구체적으로 명시하지 않고 있음. 경영참여 보고의 경우 우리나라에서는 10% 이상 지분 취득 시 보고를 의무화하고 있는데, 이는 미국·EU와 유사함.

을 법령에서 구체적으로 명시하고 있지 않고 있어 보완의 여지가 있는 것으로 파악됨.¹⁸⁾

[표9] 한국·미국·EU PEF 투명성 규제 수준 비교

구분		한국	미국	EU
금융 당국 보고	정기 보고	○ 반기보고 - 차입·파생 포지션: 개괄적 재산현황	○ 대형 PE의 PEF 연간 보고 - 전략별 투자비중, 레버리지, 투자회사 익스포저 관련 상세정보 보고 * PE 운용자산 \$20억 이상 시 PEF별로 제출 ○ 이벤트 보고 - GP 해임, 투자기간 종료, 청산 시 보고	○ 연차보고서 - 펀드 전략, 성과, 보수, 비용, 유동성, 레버리지, 재무제표, 운용사 임직원 보수, 영업활동 내역 등 상세 정보 보고; ○ 펀드 주요내역 - 거래상품·익스포저, 위험 프로파일, 업무위탁
	경영 참여 보고	○ 10% 이상 확보 또는 경영 영향력 확보 시 보고	해당 없음	○ 비상장기업 10%, 20%, 30%, 50%, 75% 의결권 확보·상실 시 보고 - 50% 이상 시 기업 주요사건·전망
투자자 정보 제공		○ 반기 보고 - PEF 재무제표, 재산 * 투자내역 상세공개 의무 X	해당 없음 (시장 자율)	○ 연차보고서 -상단참조 ○ 이벤트 보고 - 펀드 전략, 비용, 성과 실질적 변화 시
공시 및 회계감사		해당 없음	해당 없음	PE·PEF 외부감사

(자료: 한국금융연구원, 「해외 PEF 규율체계 연구」, 2025. 8.)

○ 셋째, 사모펀드 규제 강화 시 사모펀드의 투명성 확보를 위한 현행

18) 한국금융연구원, 「해외 PEF 규율체계 연구」, 2025. 8.

법상의 제도적 장치, 사모펀드의 특수성 등을 종합적으로 고려하여
제도 개선의 내용·범위 등을 설정할 필요가 있는바, 쟁점별로 다음
사항을 고려할 필요가 있음.

- 먼저, 개정안은 사모펀드에 대하여 **영업보고서의 금융위원회 제출
의무를 부과하고 있으나**, 현재에도 사모펀드에 대하여 분기별 정기
보고서의 금융위원회 보고의무(법 제249조의 7¹⁹⁾, 제249조의12²⁰⁾),

19) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제249조의7(일반 사모집합투자기구의 집합투자재산 운용방법 등) ③ 일반 사모집합투자업자는
대통령령으로 정하는 방법에 따라 다음 각 호의 사항에 관하여 매분기의 말일을 기준으로 금융
위원회에 보고하여야 한다.

1. 파생상품 매매 및 그에 따른 위험평가액 현황
2. 채무보증 또는 담보제공 현황
3. 금전차입 현황
4. 그 밖에 투자자 보호 또는 건전한 거래질서를 위하여 필요한 사항으로서 대통령령으로 정하
는 사항

「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」

제271조의10(일반사모집합투자기구의 집합투자재산 운용방법 등) ⑬ 법 제249조의7제3항제4호
에서 “대통령령으로 정하는 사항”이란 다음 각 호의 사항을 말한다.

1. 제2항 각 호의 실질적인 차입금 현황
2. 법 제249조의7제1항에 따라 산정한 비율 현황
3. 금전대여 현황
4. 그 밖에 집합투자재산의 운용과 관련된 위험요인 및 관리방안 중 금융위원회가 정하여 고시
하는 사항

「금융투자업규정」

제7-41조의7(일반 사모집합투자기구의 보고 서류 등) ⑧ 영 제271조의10제13항제4호에서 “금융
위원회가 정하여 고시하는 사항”이란 다음 각 호의 사항을 말한다.

1. 집합투자기구의 구조
2. 투자대상 자산 현황
3. 집합투자기구의 비시장성 자산 투자 현황
4. 동일한 집합투자업자가 운용하는 집합투자기구에 대한 투자 현황
5. 집합투자기구의 위기상황별 예상되는 유동성 위험
6. 집합투자기구의 수익률 현황
7. 제1호부터 제6호까지의 요인으로 인해 발생할 수 있는 집합투자기구의 운용위험에 대한 관
리방안

20) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제249조의12(기관전용 사모집합투자기구 집합투자재산의 운용방법) ① 기관전용 사모집합투자
기구의 집합투자재산 운용에 관하여는 제249조의7(제3항 및 제6항은 제외한다)을 준용한다.

② 기관전용 사모집합투자기구는 대통령령으로 정하는 방법에 따라 다음 각 호의 사항에 관하
여 금융위원회에 보고하여야 한다.

1. 파생상품 매매 및 그에 따른 위험평가액 현황
2. 채무보증 또는 담보제공 현황
3. 금전차입 현황
4. 그 밖에 금융시장의 안정 또는 건전한 거래질서를 위하여 필요한 사항으로서 대통령령으로

업무보고서·경영상황에 대한 금융위원회 제출·보고의무(제33조21))

정하는 사항

「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」

제271조의16(기관전용사모집합투자기구 집합투자재산의 운용방법 등) ③ 법 제249조의12제2항 제4호에서 “대통령령으로 정하는 사항”이란 다음 각 호의 사항을 말한다.

1. 제271조의10제2항 각 호에 따른 실질적인 차입금 현황
2. 법 제249조의7제1항에 따라 산정한 비율 현황
3. 금전대여 현황
4. 그 밖에 집합투자재산의 운용과 관련된 위험요인 및 관리방안 중 금융위원회가 정하여 고시하는 사항

「금융투자업규정」

제7-41조의11(경영참여형 사모집합투자기구 재산의 운용 보고) ① 영 제271조의16제3항제4호에서 “금융위원회가 정하여 고시하는 사항”이란 다음 각 호의 사항을 말한다.

1. 집합투자재산 운용 현황
2. 차입 또는 채무보증 현황(법 제249조의13에 따른 투자목적회사의 차입 또는 채무보증 현황을 포함한다)

21) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제33조(업무보고서 및 공시 등) ① 금융투자업자는 매 사업연도 개시일부터 3개월간·6개월간·9개월간 및 12개월간의 업무보고서를 작성하여 그 기간 경과 후 45일 이내로서 대통령령으로 정하는 기간 이내에 금융위원회에 제출하여야 한다.

② 금융투자업자는 제1항에 따른 업무보고서를 금융위원회에 제출한 날부터 그 업무보고서 중 중요사항을 발췌한 공시서류를 1년간 본점과 지점, 그 밖의 영업소에 이를 비치하고, 인터넷 홈페이지 등을 이용하여 공시하여야 한다.

③ 금융투자업자는 거래의 금융사고 또는 부실채권의 발생 등 금융투자업자의 경영상황에 중대한 영향을 미칠 사항으로서 금융투자업의 종류별로 대통령령으로 정하는 사항이 발생한 경우에는 금융위원회에 보고하고, 인터넷 홈페이지 등을 이용하여 공시하여야 한다.

④ 금융투자업자는 제1항에 따른 업무보고서 외에 매월의 업무 내용을 적은 보고서를 다음 달 말일까지 금융위원회에 제출하여야 한다.

⑤ 제1항에 따른 업무보고서, 제2항에 따른 공시서류의 기재사항 및 제3항에 따른 경영상황 공시, 제4항에 따른 보고서, 그 밖에 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」

제36조(업무보고서 제출 기한 등) ③ 법 제33조제1항에 따른 업무보고서(이하 “분기별 업무보고서”라 한다) 및 같은 조 제4항에 따른 매월의 업무 내용을 적은 보고서(이하 “월별 업무보고서”라 한다)의 기재사항은 다음 각 호와 같다.

1. 금융투자업자의 개요
2. 금융투자업자가 경영하고 있는 업무의 내용에 관한 사항
3. 채무에 관한 현황
4. 영업에 관한 사항
5. 최대주주(그의 특수관계인을 포함한다)와 주요주주에 관한 사항
6. 특수관계인과의 거래에 관한 사항
7. 지점, 그 밖의 영업소와 인력의 관리에 관한 사항
8. 투자자재산의 현황과 그 보호에 관한 사항
9. 장외파생상품 매매, 그 밖의 거래의 업무내용, 거래현황과 평가손익현황(장외파생상품의 위험을 회피하기 위한 관련 거래의 평가손익을 포함한다) 등에 관한 사항
10. 금융투자업자나 그 임직원이 최근 5년간 금융위원회, 금융감독원장 등으로부터 조치를 받은 경우 그 내용
11. 그 밖에 금융투자업자의 영업이나 경영에 관련된 사항으로서 금융위원회가 정하여 고시하는 사항

④ 법 제33조제2항에 따른 공시서류의 기재사항은 다음 각 호와 같다.

1. 제3항제1호부터 제7호까지의 사항
2. 그 밖에 투자자에게 알릴 필요가 있다고 금융위원회가 정하여 고시하는 사항

등을 규정하여 펀드 설정 현황이나 집합투자재산의 운용 현황 등을 제출하도록 하고 있다는 점을 감안할 필요가 있으며, 공모펀드에 적용되는 규제 중 일부의 경우에는 사모펀드의 특성을 고려할 때 현실적으로 적용이 어렵다는 점을 고려한 논의가 필요함.²²⁾

- 또한, 개정안은 일반 사모펀드에 대한 수시공시 의무를 부여하고

⑦ 제1항부터 제6항까지에서 규정한 사항 외에 분기별 업무보고서, 월별 업무보고서, 공시서류 및 경영상황 공시와 관련하여 그 서식과 작성방법, 기재사항 등에 관한 구체적인 기준은 금융위원회가 정하여 고시한다.

「금융투자업규정」

제3-66조(업무보고서 등의 제출) ① 영 제36조제3항제11호에서 "금융위원회가 정하여 고시하는 사항"이란 다음 각 호의 사항을 말한다.

1. 감사인의 반기별 감사의견 또는 검토의견. 다만, 영 제35조제2항제2호에 해당하는 금융투자업자의 경우에는 분기별 감사의견 또는 검토의견을 말한다.
2. 이사회 등 회사의 기관 및 계열회사에 관한 사항
3. 다음 각 목의 구분에 따른 사항
 - 가. 1종 금융투자업자 : 순자본비율
 - 나. 2종 금융투자업자 : 자기자본 및 최소영업자본액
 - 다. 3종 금융투자업자 : 영업용순자본비율
 - 라. 4종 금융투자업자 : 자기자본
4. 계열회사가 발행한 증권을 취급하는 경우 그 내역에 관한 사항
5. 위험관리정책에 관한 사항
6. 법규준수를 위한 내부통제정책에 관한 사항
- 6의2. 집합투자업자(직전 분기말 현재 운용자산규모가 2,000억원 이상인 경우에 한한다)의 경우 제5호의 위험관리정책 및 제6호의 내부통제정책 이행내역
7. 투자매매업자 또는 투자중개업자가 「자산유동화에 관한 법률」 제2조제4호에서 정하는 유동화증권(「자산유동화에 관한 법률」에서 정하는 유동화전문회사 또는 신탁업자가 아닌 회사, 그 밖의 특수목적기구가 자산유동화에 준하는 업무를 하여 발행하는 증권이나 같은 법률에서 정하는 방법 이외의 것에 따라 유동화자산을 기초로 발행하는 증권을 포함하며, 이하 이 호에서 "유동화증권등"이라 한다)을 매매 또는 중개하는 경우에는 유동화증권등 매매 또는 중개의 업무내용, 거래현황 등에 관한 사항
- 7의2. 제2-24조제1항제4호와 관련된 다음 각 목의 사항
 - 가. 제2-24조제1항제4호가목의 구분 관리에 따른 파생결합증권의 발행을 통해 조달한 자금별 운용내역
 - 나. 제2-24조제1항제4호다목에 따라 정한 투자대상 자산이 갖추어야 할 요건의 내용과 준수 여부
- 7의3. 금융투자업자가 제공하거나 제공받은 재산상 이익 현황
8. 종합금융투자사업자 중 영 제77조의6제1항제2호에 따른 단기금융업무(이하 "단기금융업무"라 한다) 또는 영 제77조의6제1항제3호에 따른 종합투자계좌업무(이하 "종합투자계좌업무"라 한다)를 하는 자는 다음 각 목에 해당하는 사항
 - 가. 단기금융업무를 하는 자: 단기금융업무를 통해 조달한 자금의 운용에 관한 사항
 - 나. 종합투자계좌업무를 하는 자: 종합투자계좌 수탁금의 운용에 관한 사항
9. 그 밖에 금융투자업자의 경영 및 영업에 관한 중요사항

22) 예를 들어, 현행 「자본시장법」상 자산운용보고서는 주식, 채권, 파생상품 등 시장성 자산에 주로 투자하는 공모펀드를 기준으로 세부적인 작성방식을 규정하고 있으나, 기관전용 사모펀드는 비상장증권 등 환매가 어렵고 시장평가가 적합하지 않는 비상장성 자산에 주로 투자함.

있으나, 소수의 투자자만을 대상으로 하는 일반 사모펀드의 특성을 고려할 때 불특정 다수의 투자자를 대상으로 하는 공시의 필요성에 대한 검토가 필요할 것으로 보이며, 현재에도 수시공시 항목²³⁾ 중 일부²⁴⁾는 금융위원회 보고대상인 점도 고려할 필요가 있음.

- 회계감사 의무화와 관련하여서는, 현행법상 회계감사 의무는 원칙적으로는 배제되고 있으나, 일반투자자를 대상으로 하는 일반 사모펀드의 경우에는 회계감사를 의무화하고 있다는 점²⁵⁾을 감안하여 의무 적용대상의 확대 여부를 논의할 필요가 있다고 보임.

- 한편, 투자자 성명 공시와 관련하여, 기관전용 사모펀드의 경우 사모펀드의 운영에 대한 영향력 행사에 법률상 제한²⁶⁾이 있는 반면,

23) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제89조(수시공시) ①투자신탁이나 투자익명조합의 집합투자업자는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 사항이 발생한 경우 대통령령으로 정하는 바에 따라 이를 지체 없이 공시하여야 한다.

2. 환매연기 또는 환매재개의 결정 및 그 사유(제230조에 따른 환매금지형집합투자기구의 만기를 변경하거나 만기상환을 거부하는 결정 및 그 사유를 포함한다)
3. 대통령령으로 정하는 부실자산이 발생한 경우 그 명세 및 상각률

24) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제249조의7(일반 사모집합투자기구의 집합투자재산 운용방법 등) ④ 일반 사모집합투자기구인 투자신탁이나 투자익명조합의 집합투자업자 또는 일반 사모집합투자기구인 투자회사등은 투자자 보호와 관련하여 대통령령으로 정한 사유가 발생한 경우에는 그 날부터 3영업일 이내에 금융위원회에 보고하여야 한다.

「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」

제271조의10(일반사모집합투자기구의 집합투자재산 운용방법 등) ⑭ 법 제249조의7제4항에서 “대통령령으로 정한 사유가 발생한 경우”란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우를 말한다.

1. 법 제249조의7제1항 각 호 외의 부분 본문의 한도를 초과한 경우
2. 법 제89조제1항제3호에 따른 부실자산이 발생한 경우
3. 환매연기 또는 환매재개의 결정이 있는 경우
4. 환매금지형 집합투자기구의 경우에는 만기 변경이나 만기상환 거부 결정이 있는 경우

25) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제249조의8(일반 사모집합투자기구에 대한 특례) ② 제1항에도 불구하고 일반투자자를 대상으로 하는 일반 사모집합투자기구에는 다음 각 호의 조항을 적용한다. 다만, 제5호의 경우 다른 사모집합투자기구에 투자하는 집합투자기구로서 일반투자자를 대상으로 하는 일반 사모집합투자기구 등 대통령령으로 정하는 집합투자기구는 일반투자자로 본다.

4. 제240조제3항부터 제10항까지의 규정. 다만, 투자자 전원의 동의를 얻은 경우 및 투자자의 이익을 해할 우려가 없는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우에는 이를 적용하지 아니한다.

26) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

익명성의 보장을 원하는 투자자들의 투자유인 감소로 사모펀드 시장을 위축시킬 우려도 있다는 점을 감안하여 개정안의 실익을 판단할 필요가 있으며,

- 보수지급 공시의 경우에는 영업상 비밀에 해당할 수 있는 사항을 투자자가 아닌 불특정한 다수의 일반에게까지 공시하는 것이 적절한지, 일부 임원의 보수에 한하여 공시하도록 하고 있는 상장법인 임원보수 공시제도²⁷⁾와 형평성 측면에서 부합하는지 등을 고려할 필요가 있다고 보임.

□ 참고로, 개정안에 대하여 다음과 같은 의견이 제시되었으므로, 향후 개정안 심사 시 이를 고려할 필요가 있을 것으로 보임.

- 금융위원회는 ① 금융위원회 보고의무의 강화 및 투자자 정보 제공 확대와 관련하여, 사모펀드 운용 관련 정보 제공을 강화하여 투자자에 의한 시장규율 및 정부의 관리·감독을 강화하려는 개정안의 취지에 공감하며, 사모펀드 운용의 투명성 확보와 실질적인 리스크 관리 및 감독을 위하여 사모펀드에 특화된 감독당국 및 투자자 보고의무를 규정하고 있는 해외 주요국의 사례를 참고하여

제249조의11(사원 및 출자) ④ 유한책임사원은 기관전용 사모집합투자기구의 집합투자재산인 주식 또는 지분의 의결권 행사 및 대통령령으로 정하는 업무집행사원의 업무에 관여해서는 아니 된다.

27) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제159조(사업보고서 등의 제출) ② 사업보고서 제출대상법인은 제1항의 사업보고서에 다음 각 호의 사항을 기재하고, 대통령령으로 정하는 서류를 첨부하여야 한다.

- 3. 임원 개인별 보수와 그 구체적인 산정기준 및 방법(임원 개인에게 지급된 보수가 5억원 이내의 범위에서 대통령령으로 정하는 금액 이상인 경우에 한한다)

「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」

제168조(사업보고서의 기재사항 및 첨부서류) ② 법 제159조제2항제3호 및제3호의2에서 “대통령령으로 정하는 금액”이란 각각 5억원을 말한다.

사모펀드 규제의 방법·수준 등을 결정할 필요가 있으며, ② **공시 의무화**의 경우 개정안과 유사한 해외사례가 없다는 점, **회계감사**의 경우 일반 사모펀드의 경우 일반투자자를 대상으로 하는 경우 이미 현재에도 의무화가 되어 있으며, 기관전용 사모펀드의 경우 업무집행사와 유한책임사원 간의 협의에 따라 회계감사를 실시하는 것이 바람직하므로 개정안에 대한 신중한 검토가 필요하다는 입장임.

- **금융투자협회와 PEF 협의회**는 공모펀드에 적용되는 수시공시의 항목 중 주요사항은 현재 사모펀드의 감독당국 보고사항으로 규정되어 있으며, 보고사항 외의 정보는 사모펀드 특성상 공시항목으로 적합하지 않다는 점, 자산운용보고서의 경우 이미 투자자 요청에 따라 일정한 주기로 제공하고 있으며 공모펀드와 같이 정형화된 자산운용보고서 교부가 어렵다는 점, 현재에도 업무보고서 및 정기보고서 등을 통하여 공모펀드의 영업보고서에 준하는 사항을 금융당국에 보고 중이라는 점, 외부감사 의무화는 펀드 수익률의 저하 요인으로 작용하므로 투자자 수요에 따라 진행할 필요가 있다는 점, 투자자 성명 공시는 사생활의 비밀과 자유를 침해하는 조치에 해당할 우려가 있다는 점 등에서 개정안은 규제의 실효성이 낮은 반면, 규제 이행비용이 과도하다는 입장임.

4. 사모펀드의 운용규제 강화

- 정혜경의원안은 사모펀드가 다른 회사를 인수하는 경우 피인수기업의 지분을 5년 이상 소유하도록 하고(안 제249조의7제5항), 사모펀드나 투자목적회사(SPC)가 투자한 기업이 금융위원회의 사전승인 없이는 제3의 기업을 인수하지 못하도록 하려는 것이며(안 제249조의7제8항),
- 한창민의원안은 사모펀드의 집합투자재산에 속하는 다른 회사의 주식에 대하여 그 취득일부터 2년간 자기주식의 취득, 이익의 배당, 자본금 감소 등에 관한 결의에 의결권을 행사할 수 없도록 하려는 것임(안 제249조의7제7항).

현행	정혜경의원안	한창민의원안
제249조의7(일반 사모집합투자기구의 집합투자재산 운용방법 등) ① ~ ④ (생략)	제249조의7(일반 사모집합투자기구의 집합투자재산 운용방법 등) ① ~ ④ (생략)	제249조의7(일반 사모집합투자기구의 집합투자재산 운용방법 등) ① ~ ④ (생략)
⑤ 일반 사모집합투자업자는 다른 회사(투자목적회사, 투자회사, 투자유한회사, 투자합자회사, 투자유한책임회사, 그 밖에 대통령령으로 정하는 회사는 제외한다. 이하 이 항에서 같다)에 대한 경영권 참여, 사업구조 또	⑤ ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- -----조에서----- ----- -----	⑤ ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- -----이하 이 조에서----- -----같다----- -----

현행	정혜경의원안	한창민의원안
⑥ (생략) <u><신설></u>	⑥ (생략) ⑦ (생략)	⑥ (현행과 같음) ⑦ 「상법」 제341조, 제462조 및 제438조제1항에도 불구하고 일반 사모집합투자업자는 일반 사모집합투자기구의 집합투자재산에 속하는 다른 회사의 주식에 대하여 그 취득일부터 2년간 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 사항에 관한 결의에 의결권을 행사할 수 없다. 1. 자기주식의 취득 2. 이익의 배당 3. 자본금의 감소 4. 그 밖에 다른 회사의 자산을 유출하기 위하여 다른 회사의 자본총액(재무상태표상의 자산총액에서 부채총액을 뺀 금액을 말한다)을 감소시키는 사항
<u><신설></u>	⑧ 일반 사모집합투자기구 또는 일반 사모집합투자기구로부터 투자를 받은 투자목적회사가 집합투자재산으로 투자한 회사는 제3의	⑧·⑨ (생략)

현행	정혜경의원안	한창민의원안
	<u>회사에 대한 경영권 참여, 사업구조 또는 지배구조의 개선 등을 목적으로 투자행위를 하여서는 아니 된다. 다만, 자금조달 계획 등 대통령령으로 정하는 사항에 관하여 미리 금융위원회의 승인을 받은 경우에는 그러하지 아니하다.</u>	
⑦ 제1항부터 제6항까지의 규정에 따른 일반사모집합투자기구 집합투자재산의 구체적인 운용방법과 보고 절차, 그 밖에 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.		⑩ 제1항부터 제9항까지----- ----- ----- ----- ----- ----- -.
제444조(벌칙) 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 5년 이하의 징역 또는 2억원 이하의 벌금에 처한다. 1. ~ 19의4. (생략) <신설> 19의5. (생략)	제444조(벌칙) ----- ----- ----- -----. 1. ~ 19의4. (현행과 같음) 19의5. 제249조의7제8항을 위반하여 투자행위를 한 자 19의6. (현행 제19호의5	제444조(벌칙) (생략)

현행	정혜경의원안	한창민의원안
20. ~ 29. (생략)	와 같음) 20. ~ 29. (현행과 같음)	

□ 최근 사모펀드의 단기투자 행태로 인해 장기적 기업가치를 훼손하는 사례가 발생하고 있는바, 위 개정안들은 사모펀드의 과도한 단기이익 추구 행태를 방지하고, 기업의 성장을 도모하려는 취지로 보임.

□ 먼저, 정혜경의원안 제249조의7제5항은 사모펀드가 경영참여 목적의 투자를 한 경우 피인수기업 주식의 주식을 5년 이상 소유하도록 의무화함으로써 사모펀드의 피인수기업 경영 효율성 증진을 위한 유인체계를 마련하려는 취지로 이해됨.

○ 참고로, 현행법 제249조의7제5항²⁸⁾에서는 사모펀드의 영속적 기업 지배를 방지하기 위한 취지에서 사모펀드의 피인수기업 주식 처분 기한을 최대 15년으로 규정하고 있으나, 의무보유 기간은 별도로 규정하고 있지 않음.

28) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제249조의7(일반 사모집합투자기구의 집합투자재산 운용방법 등) ⑤ 일반 사모집합투자업자는 다른 회사(투자목적회사, 투자회사, 투자유한회사, 투자합자회사, 투자유한책임회사, 그 밖에 대통령령으로 정하는 회사는 제외한다. 이하 이 항에서 같다)에 대한 경영권 참여, 사업구조 또는 지배구조의 개선 등을 위하여 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 방법으로 일반 사모집합투자기구의 집합투자재산을 운용하는 경우(대통령령으로 정하는 방법에 따라 다른 사모집합투자기구와 공동으로 운용하는 경우를 포함한다) 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 날부터 15년이 되는 날까지 그 지분증권을 제3자에게 처분하여야 한다.

1. 다른 회사의 의결권 있는 발행주식총수 또는 출자총액의 100분의 10 이상을 보유하게 된 날
2. 임원의 임면 등 투자하는 회사의 주요 경영사항에 대하여 사실상의 지배력 행사가 가능하도록 하는 투자로서 대통령령으로 정하는 투자를 한 날

□ 다만, 개정안에서 설정하고 있는 최소 보유기간(5년)은 우리나라 기관 전용 사모펀드의 투자기업 주식 보유기간(3.8년²⁹⁾)을 고려할 때 사모펀드 운용의 자율성을 크게 제약할 수 있다는 점과 함께, 해외의 규제 체계와의 차이에 따른 규제차익 발생의 우려, 「상법」상 주식양도의 자유³⁰⁾의 제약 가능성 등을 종합적으로 고려할 필요가 있을 것으로 보임.

○ 이와 관련하여, **금융위원회**는 개정안의 취지에 대해서는 공감하면서도, ① 해외에는 없는 규제로서 국내 사모펀드의 경쟁력 약화 및 해외 사모펀드의 국내 사모펀드 대체 등 부작용 우려가 있고, ② 사모펀드의 핵심적 경영판단 사항(지분 처분 등)을 일률적으로 제한할 경우 모험자본 공급, 기업 구조조정 등 사모펀드의 순기능이 크게 약화될 수 있으며, ③ 「상법」상 주식양도자유를 사모펀드에 대해서만 과도하게 제한한다는 비판이 제기될 수 있으므로 개정안에 대한 신중한 검토가 필요하다는 입장임.

○ 이해관계자인 **금융투자협회**와 **PEF 협의회**는 지분 최소 보유기간 설정 시 대외 환경변화에 대한 대응이 저하되고, 사모펀드 운용의 자율성 제한 등으로 투자금의 적시 회수가 어려워지며, 투자자의

29) PEF 제도 도입 직후인 2005년 4월부터 2023년 12월까지 회수가 완료되고 재무제표가 존재하는 231건의 PEF 투자를 대상으로 분석을 수행한 결과, 우리나라 PEF의 투자기업 주식 평균 보유기간은 3.8년으로 나타났다(자료: 박용린, 「국내 PEF의 가치제고와 투자성과 분석: 제도 도입 20년의 평가」, 이슈보고서 24-22, 자본시장연구원, 2024. 10.).

30) 「상법」

제335조(주식의 양도성) ① 주식은 타인에게 양도할 수 있다. 다만, 회사는 정관으로 정하는 바에 따라 그 발행하는 주식의 양도에 관하여 이사회에 승인을 받도록 할 수 있다.

손실이 확대될 우려가 있다는 입장임.

□ 다음으로, 정혜경의원안 제249조의7제8항은 사모펀드 또는 투자목적 회사(SPC)가 투자한 기업이 제3의 기업을 인수하지 못하도록 하려는 것으로, 사모펀드의 우회적 기업인수를 통한 간접적인 경영권 확보를 차단하려는 취지로 이해됨.

□ 다만, 사모펀드가 투자한 기업의 제3의 기업 인수를 원칙적으로 금지하는 것은 기업활동을 과도하게 제약할 소지가 있고, 투자대상기업의 가치를 높이는 사모펀드의 순기능을 제약³¹⁾할 수 있다는 점을 고려한 논의가 필요할 것으로 판단됨.

○ 이와 관련하여, **금융위원회**는 사모펀드의 특정한 기업인수 방식을 일률적으로 제한할 경우 사모펀드의 순기능이 저하되고, 해외의 사모펀드와 규제차익이 발생할 우려가 있으므로 신중한 검토가 필요하다는 입장이며, 이해관계자인 **금융투자협회**도 개정안이 자유로운 기업 활동에 대한 과도한 규제라는 입장임.

□ 마지막으로, 한창민의원안 제249조의7제7항은 「상법」상 자기주식 취득³²⁾, 이익배당³³⁾, 자본금 감소³⁴⁾의 예외규정을 두려는 것으로, 2년

31) 참고로, 사모펀드를 통한 투자대상기업의 가치를 높이는 전략 중 하나로서 추가투자(Bolt-on) 전략이 보편적으로 활용되고 있음. 이 전략은 사모펀드 등이 기존에 투자한 회사와 연관성이 높은 회사를 추가적 인수를 통하여 대형 인수합병에 비해 비용을 절감할 수 있고, 업무 연관성을 바탕으로 시너지 효과를 얻을 수 있는 장점이 있음.

32) 「상법」

제341조(자기주식의 취득) ① 회사는 다음의 방법에 따라 자기의 명의로 계산으로 자기의 주식을 취득할 수 있다. 다만, 그 취득가액의 총액은 직전 결산기의 대차대조표상의 순자산액에서 제462조제1항 각 호의 금액을 뺀 금액을 초과하지 못한다.

1. 거래소에서 시세(時勢)가 있는 주식의 경우에는 거래소에서 취득하는 방법

동안 피인수기업의 자산 유출을 위한 결의에 대한 의결권 행사를 금지하려는 것임.

- 최근 사모펀드가 단기 투자금의 회수만을 위한 운용으로 피인수기업의 장기성장을 저해한다는 부정적 평가가 커지고 있다는 점³⁵⁾을 고려할 때, 개정안은 사모펀드가 구조조정과 모험자본 공급 등의 본연의 역할을 수행하는 데에 기여하는 측면이 있을 것으로 보임.

□ 다만, 개정안과 같이 피인수기업의 자산 유출을 일률적으로 금지하게 될 경우 국내 사모펀드의 순기능과 경쟁력이 약화될 수 있는 측면이

2. 제345조제1항의 주식의 상황에 관한 종류주식의 경우 외에 각 주주가 가진 주식 수에 따라 균등한 조건으로 취득하는 것으로서 대통령령으로 정하는 방법

② 제1항에 따라 자기주식을 취득하려는 회사는 미리 주주총회의 결의로 다음 각 호의 사항을 결정하여야 한다. 다만, 이사회 결의로 이익배당을 할 수 있다고 정관으로 정하고 있는 경우에는 이사회 결의로써 주주총회의 결의를 갈음할 수 있다.

1. 취득할 수 있는 주식의 종류 및 수
2. 취득가액의 총액의 한도

3. 1년을 초과하지 아니하는 범위에서 자기주식을 취득할 수 있는 기간

③ 회사는 해당 영업연도의 결산기에 대차대조표상의 순자산액이 제462조제1항 각 호의 금액의 합계액에 미치지 못할 우려가 있는 경우에는 제1항에 따른 주식의 취득을 하여서는 아니 된다.

④ 해당 영업연도의 결산기에 대차대조표상의 순자산액이 제462조제1항 각 호의 금액의 합계액에 미치지 못함에도 불구하고 회사가 제1항에 따라 주식을 취득한 경우 이사는 회사에 대하여 연대하여 그 미치지 못한 금액을 배상할 책임이 있다. 다만, 이사가 제3항의 우려가 없다고 판단하는 때에 주의를 게을리하지 아니하였음을 증명한 경우에는 그러하지 아니하다.

33) 「상법」

제462조(이익의 배당) ① 회사는 대차대조표의 순자산액으로부터 다음의 금액을 공제한 액을 한도로 하여 이익배당을 할 수 있다.

1. 자본금의 액
2. 그 결산기까지 적립된 자본준비금과 이익준비금의 합계액
3. 그 결산기에 적립하여야 할 이익준비금의 액
4. 대통령령으로 정하는 미실현이익

② 이익배당은 주주총회의 결의로 정한다. 다만, 제449조의2제1항에 따라 재무제표를 이사회가 승인하는 경우에는 이사회 결의로 정한다.

③ 제1항을 위반하여 이익을 배당한 경우에 회사채권자는 배당한 이익을 회사에 반환할 것을 청구할 수 있다.

④ 제3항의 청구에 관한 소에 대하여는 제186조를 준용한다.

34) 「상법」

제438조(자본금 감소의 결의) ① 자본금의 감소에는 제434조에 따른 결의가 있어야 한다.

35) 금융감독원 보도자료, “자본시장 변화와 혁신을 위한 그간의 성과 및 향후 계획”, 2025. 5.

있다는 점을 고려하여 개정안을 심사할 필요가 있으며, 다음과 같이 제시된 의견을 함께 논의할 필요가 있음.

- **법무부**는 사모펀드의 지배권 취득 여부와 무관하게 의결권을 일률적으로 배제할 경우 비례의 원칙에 부합하지 않는 재산권의 침해 또는 주주평등원칙 위반에 해당할 우려가 있다는 점, 「상법」상 자기주식 취득 또는 이익배당은 정관에 따라 이사회 결의로도 가능하므로 주식 의결권 제한과 무관한 이익배당 등이 가능할 수 있는 점, 외국계 사모펀드에 대해서는 이와 같은 제한이 적용되지 아니하므로 국내 사모펀드만 추가적인 규제를 받을 우려가 있다는 점 등에서 개정안에 대한 충분한 검토가 필요하다는 입장이며, **금융위원회**는 우리나라 기관전용 사모펀드의 투자기업 주식보유 기간(3.8년)을 고려할 때 2년 동안 자산 유출을 규제할 경우 국내 사모펀드의 이익 실현이 상당 부분 제한되어 해외 사모펀드³⁶⁾가 국내 사모펀드를 대체하는 등의 규제차익이 발생할 수 있으므로 개정안에 대한 신중한 검토가 필요하다는 입장임.

- 이해관계자인 **PEF 협의회**는 사모펀드가 아닌 다른 주주(경영권이 없는 주주)가 투자대상기업의 중요 사항에 관하여 의사결정을 행사할 수 있는 권한이 생기면서 오히려 기업의 가치와 성장성이 저

36) 한국금융연구원의 「해외 PEF 규율체계 연구」(2025. 8.)에 따르면, 미국은 피인수기업의 자산 유출을 제한하는 규제가 없음. EU는 PEF가 비상장기업 지분의 50%(상장기업 30%) 초과 취득 시 배당가능이익을 초과하는 배당·자사주 매입 등을 2년간 제한하고 있는데, 이는 국내 「상법」 제462조 등에 따른 배당가능이익 규제와 유사함.

하될 우려가 있는 점, 투자대상기업의 구조조정 또는 기업가치 회복을 오히려 방해할 수 있는 점 등에서 개정안은 과도한 규제라는 입장을 제시함.

문 의 처
02)6788-5111