자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안
심 사 보 고 서

2025. 8.

정무위원회

1. 심사경과

가. 제출일자 및 제출자 : 2024. 7. 19. 정부

나. 회부일자 : 2024. 7. 22.

다. 상정 및 의결일자 :

○ 제418회 국회(정기회)

- 제1차 전체회의(2024. 9. 25.)

  상정 · 제안설명 · 검토보고 · 대체토론 · 소위회부

○ 제427회 국회(임시회)

- 제1차 법안심사제1소위원회(2025. 7. 21.)

  상정 · 축조심사 · 의결(대안반영폐기)

- 제2차 전체회의(2025. 7. 30.)

  상정 · 소위심사보고 · 찬반토론 · 의결(대안반영폐기)

2. 제안설명의 요지

(제안설명 : 정 부)

가. 제안이유

벤처기업 등의 성장을 적극 지원하고 모험자본을 보다 원활하게 공급하기 위한 제도적 기반을 마련하기 위하여 집합투자기구의 자산총액 중 100분의 40을 초과하는 집합투자재산을 성장 가능성이 높은 벤처기업 등에 투자하는 기업성장집합투자기구를 설정·설립할 수 있도록 하고, 기업성장집합투자기구의 설정·설립 요건 및 집합투자재산의 운용 방법 등에 관한 사항을 정하려는 것임.

나. 주요내용

1) 기업성장집합투자기구의 설정·설립 등(안 제9조제30항·제31항, 제229조제6호 및 제229조의2 신설)

집합투자기구의 자산총액 중 100분의 40 이상의 일정 비율에 해당하는 금액을 초과하는 집합투자재산을 성장 가능성이 높은 벤처기업 등에 투자하는 집합투자기구를 기업성장집합투자기구로 설정·설립할 수 있도록 하고, 기업성장집합투자기구는 존속기간이 최소 5년 이상인 환매금지형집합투자기구로 설정·설립하도록 하는 등 기업성장집합투자기구의 설정·설립 요건 등을 정함.

2) 기업성장집합투자업자의 인가 요건(안 제12조제2항제6호)

기업성장집합투자업을 인가받으려는 자는 기본적으로 금융투자업의 인가 요건을 갖추도록 하되, 대주주 등이 갖추어야 할 요건에 대해서는 금융투자업자의 변경인가 시 적용되는 완화된 요건을 적용하도록

하여 벤처캐피탈 등 벤처투자에 전문성이 있는 자가 기업성장집합투자업에 원활하게 진입할 수 있도록 함.

3) 기업성장집합투자업자의 자산운용 제한(안 제81조제1항, 안 제81조제5항 신설)

가) 기업성장집합투자기구는 비상장기업 등을 주된 투자대상으로 하고 있어 상장기업을 대상으로 하는 집합투자기구와는 다른 자산운용의 제한이 필요함.

나) 기업성장집합투자업자가 벤처기업 등 주투자대상기업에 투자하는 경우에는 통상적인 자산운용 제한 규정의 적용을 배제하되, 주투자대상기업에 대하여 법정 투자비율에 해당하는 금액 이하로 투자하는 행위를 제한하는 등 기업성장집합투자업자의 자산운용 제한에 관한 사항을 별도로 규정함.

4) 기업성장집합투자업자의 금전차입 등(안 제83조제1항제1호의2, 같은 조 제2항제2호 및 같은 조 제4항제2호 신설)

가) 집합투자업자가 집합투자재산을 운용할 때에는 원칙적으로 금전을 차입하거나 금전을 대여하지 못하도록 하고 있으나, 벤처기업 등에 대한 원활한 자금공급을 위하여 기업성장집합투자업자의 경우 금전차입이나 금전대여를 허용할 필요가 있음.

나) 기업성장집합투자업자는 기업성장집합투자기구가 벤처기업 등 주투자대상기업에 투자하는 경우에는 예외적으로 기업성장집합투자기구의 계산으로 금전을 차입할 수 있도록 하고, 주투자대상기업에

금전을 대여할 수 있도록 함.

5) 자산운용의 제한규정 위반에 따른 벌칙의 적용(안 제444조제9호의2 신설)

벤처기업 등 주투자대상기업에 대하여 법정 투자비율에 해당하는 금액 이하로 투자하는 행위 등 기업성장집합투자업자의 자산운용 제한규정을 위반하여 기업성장집합투자기구의 집합투자재산을 운용한 자는 5년 이하의 징역 또는 2억원 이하의 벌금에 처하도록 함.

3. 전문위원 검토보고 요지

(수석전문위원 : 정명호)

가. 개정안의 입법 배경

□ 우리나라의 경제 활력 제고와 일자리 창출을 위해서는 혁신적인 아이디어나 기술을 바탕으로 성장하는 벤처기업에 대한 적극적인 육성이 필수적이며, 이를 위해 기업의 성장 단계에 부합하는 충분한 모험자본의 공급이 뒷받침될 필요가 있음.

□ 정부는 벤처생태계의 선순환 구조 확립 및 벤처기업에 대한 투자를 강조하면서 정책자금을 이용한 모험자본의 공급, 세제 지원을 통한 투자 인센티브 확대 등 벤처투자 증대를 위한 정책적 노력을 강화하였음.

○ 우리나라 벤처투자 규모는 2017년 2조 3,803억원에서 2021년 7조

6,802억원으로 급증하였으나 최근 2년 동안 감소하고 있으며, 투자 건수, 건당 투자금액 및 피투자기업 수 역시 2021년까지 증가하다가 이후 감소세로 전환되었음.

[표1] 연도별 벤처투자 현황(2017～2023년)

(단위 : 억원, %, 건, 개)

구분		2017년	2018년	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년
투자금액		23,803	34,249	42,777	43,045	76,802	67,640	53,977
전년 대비	증감	-	+10,446	+8,528	+268	+33,757	-9,162	-13,663
	증감률	-	+43.9	+24.9	+0.6	+78.4	-11.9	-20.2
투자건수		2,417	3,150	3,713	4,231	5,559	5,286	4,807
건당투자		9.8	10.9	11.5	10.2	13.8	12.8	11.2
피투자기업수		1,266	1,399	1,608	2,130	2,438	2,474	2,281
기업당투자		18.8	24.5	26.6	20.2	31.5	27.3	23.7

(자료: 중소벤처기업부, “2023년 벤처투자 11조원·기금(펀드)결정 13조원”, 2024.02.20. 등.)

□ 한편 2022년도 신규자금 조달 현황을 보면, 간접금융(민간 금융기관 대출, 정책 금융기관 지원)을 통한 조달 비중이 50.4%로 가장 크고, 다음으로 공공지원(R&D 자금, 창업지원, 수출지원 등) 비중이 25.8%를 차지하고 있음.

반면 벤처캐피탈(12.5%), 회사채 발행(2.6%), 신주발행 및 IPO(5.0%) 등 민간 직접금융의 비중은 매우 낮은 수준으로 나타나,[1] 민간자금이 벤처기업에 충분히 공급되지 못하고 있음을 알 수 있음.

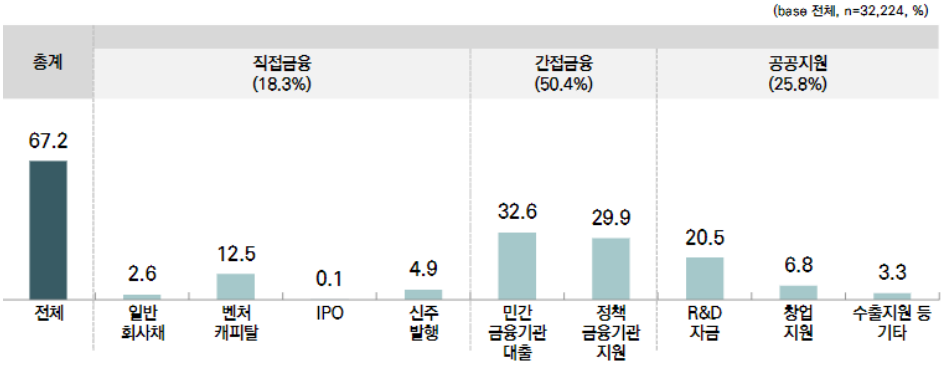
□ 또한 기존의 주요 모험자본 투자기구의 경우 ① 정책금융 및 벤처캐피

1) 2022년 말 기준 32,224개사를 대상으로 분석한 결과임. 중소벤처기업부·벤처기업협회, 「2023 벤처기업정밀실태조사」, 2023.12.

< 2022년 벤처기업 신규자금 조달 유형별 경험 여부 >

탈은 모태펀드 등의 재정지원을 받거나 창업초기기업 위주로 소규모 자금을 지원하는 경우가 많고,[2] ② 공모펀드는 환금성이 떨어지는 비상장기업에 대한 투자에 소극적이며, ③ 사모펀드의 경우 높은 최소투자금액[3]에 따른 제한이 있거나(일반사모펀드) 일반투자자의 참여가 금지되는(기관전용사모펀드) 등 각각 일정한 한계를 갖고 있음.

□ 이에 비해 해외 사례를 보면, 미국은 1980년에 기존 투자회사법상의 규제를 완화한 소기업투자촉진법(Small Business Investment Incentive Act)을 제정하여 중소·성장기업 등에 투자하는 폐쇄형 투자회사인 BDC(Business Development Company)를 도입하였고, 영국



2) 금융위원회에 따르면 2018년 국내 혁신기업당 평균투자금액은 25억원 수준으로 50억원 이상 투자건수가 전체의 1.3%에 불과하고, 투자시기 또한 전체투자의 85%가 초기단계투자이며 중기 이후 투자는 15% 수준인 것으로 나타남. (출처: 금융위원회, 「'기업성장투자기구(BDC)' 제도 도입 방안」, 2019.10.)

3) **「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」**

제249조의2(일반 사모집합투자기구의 투자자) 일반 사모집합투자기구인 투자신탁이나 투자익명조합의 일반 사모집합투자업자 또는 일반 사모집합투자기구인 투자회사등은 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 투자자(이하 이 장에서 "적격투자자"라 한다)에 한정하여 집합투자증권을 발행할 수 있다.

1. 전문투자자로서 대통령령으로 정하는 투자자
2. 1억원 이상으로서 대통령령으로 정하는 금액 이상을 투자하는 개인 또는 법인, 그 밖의 단체(「국가재정법」 별표 2에서 정한 법률에 따른 기금과 집합투자기구를 포함한다)

「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」

제271조(일반사모집합투자기구의 투자자) ② 법 제249조의2제2호에서 "대통령령으로 정하는 금액"이란 다음 각 호의 구분에 따른 금액을 말한다.

1. 법 제249조의7제1항 각 호의 금액을 합산한 금액이 일반사모집합투자기구의 자산총액에서 부채총액을 뺀 가액의 100분의 200을 초과하지 않는 일반사모집합투자기구에 투자하는 경우: 3억원
2. 제1호 외의 일반사모집합투자기구에 투자하는 경우: 5억원

또한 1995년에 재정법(Finance Act)을 통해 개인투자자들이 간접적으로 소규모 비상장기업에 투자할 수 있는 공모·폐쇄형 투자회사인 VCT(Venture Capital Trust)를 도입하는 등 모험자본의 공급 확대를 목적으로 하는 별도의 제도를 마련하고 있음.

○ **미국**의 BDC는 벤처투자에 전문성이 있는 금융회사 등이 자금지원 및 전문경영능력을 필요로 하는 기업에 투자할 목적으로 설립한 명목상 주식회사로, 공모 및 거래소 상장을 통해 자금을 마련하여 비상장기업 등에 자금공급 및 경영지원을 한 후 해당 기업의 가치 상승에 따른 이익을 투자수익으로 향유함.[4] BDC는 지속적인 규제 완화 및 투자수요를 바탕으로 성장을 계속한 결과 2022년도 기준 총 138개가 설립되었으며 이 중 상장 BDC 47개의 운용자산 규모는 약 1,300억 달러(약 172.8조원)에 달하고 있음.[5]

○ **영국**의 VCT는 투자신탁(investment trust)의 일종으로, 개인투자자의 투자를 받아 금융투자회사가 운용하며 적격 투자대상기업을 대상으로 자금공급 및 경영지원을 제공함. 투자자에 대한 높은 소득공제 혜택을 특징으로 하고 있으며, 2023년도 기준 VCT는 48개, 모집자금의 규모는 약 10억 파운드(약 1.7조원), 1995년 도입 이후 총 누적 자금은 약 117.9억 파운드(약 20.8조원) 수준임.[6]

□ 개정안은 미국의 BDC 제도를 벤치마킹하여 펀드 자산의 일정 비율

4) 금융위원회, 「'기업성장투자기구(BDC)' 제도 도입방안」, 2019.10.
5) 삼성증권 리서치센터, 「BDC소개 및 투자 아이디어」, 2023. 7. 5.
6) GOV.UK, 「Venture Capital Trusts statistics: 2024」, 2024. 5. 23.

이상을 벤처·혁신기업에 투자하는 새로운 투자기구인 '기업성장집합투자기구'를 도입하려는 것으로, 중도환매를 제한하여 장기 투자를 유도하되 거래소 상장을 통해 투자금 회수가 용이하도록 하고, 금전차입과 대출을 허용하는 등 기존의 공모펀드에 비해 규제를 완화함으로써 일반투자자들의 접근성을 높이고 벤처기업 등에 대한 안정적인 자금 공급을 도모하려는 취지임.

□ 참고로, 정부가 제출한 개정안과 유사한 내용의 "자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안"(2024. 8. 16. 이헌승의원 대표발의)이 발의되어 우리 위원회에 계류 중이므로, 향후 법률안 심사 시 이를 병합하여 심사할 필요가 있음.

나. 기업성장집합투자기구의 설정·설립 및 인가

□ 개정안은 먼저 기업성장집합투자기구의 설정·설립 및 인가 요건과 관련하여 ① '기업성장집합투자기구'를 자산총액의 40% 이상에 해당하는 금액을 초과하는 집합투자재산을 성장 가능성이 높은 벤처기업 등에 금전 대여·증권 매입 등의 방법으로 투자하는 집합투자기구로 정의하고(안 제9조제30항·제31항 및 제229조제6호 신설), ② 집합투자업의 신규인가 요건을 적용하되 대주주요건에 대해서는 완화된 요건을 적용하며(안 제12조제2항제6호), ③ 그 밖에 설정·설립 요건으로 존속기간, 최소모집가액, 의무출자 및 상장의무 등을 규정하고 있음(안 제229조의2

신설, 제230조제3항).

□ 기업성장집합투자기구는 공모펀드의 특징인 규모의 경제와 투자자 보호장치를 적용하면서도 사모펀드와 같이 유연한 운용전략을 활용하여 벤처기업 등에 자금을 공급할 수 있도록, 인가·설정·운용 및 회수의 각 단계에서 공·사모펀드의 장점을 융합하는 형태로 설계하고 있음.

○ 구체적으로 ① 진입규제의 경우 기존의 공모펀드와 동일하게 집합투자업 인가를 받도록 하되 대주주 심사요건에 대해서는 변경인가 시 적용되는 완화된 요건을 적용하고, ② 운용대상은 성장 가능성이 높은 벤처기업 등을 주투자대상기업으로 하여 자산총액의 40% 이상에 해당하는 금액을 투자하도록 하였음.

○ 또한 ③ 안정적인 자금공급을 유도하기 위해 500억원 이하의 최소모집가액, 5년 이상의 존속기간, 중도환매가 제한되는 폐쇄형 펀드로 설정하였으며, ④ 투자자의 원활한 자금회수를 위해 90일 이내에 거래소에 상장하도록 하고, ⑤ 투자자 보호장치로 의무출자(자기재산투자) 및 안전자산 보유 의무[7]를 규정하고 있음. 이러한 내용을 기존의 투자기구와 비교하면 다음과 같음.

7) 안전자산 보유 의무는 후술하는 기업성장집합투자기구의 운용규제 중 일부로 규정되어 있음(안 제81조제5항제4호).

[표2] 기업성장집합투자기구와 기존 투자기구 비교

구 분	기업성장펀드	벤처투자조합	사모펀드	공모펀드
운용목적	벤처·혁신기업 투자, 중소기업 스케일업	주로 창업초기기업에 모험자본 공급	제한없음	제한없음
진입규제	집합투자업 인가 (대주주요건은 변경인가 시의 완화된 요건)	등록	등록 (일반사모, 기관전용 사모 업무집행사원)	집합투자업 인가
운용주체	대통령령 규정 (예: 증권사, 자산운용사, 벤처캐피탈)	벤처캐피탈	자산운용사, 업무집행사원	자산운용사
운용대상	성장 가능성이 높은 벤처기업 등 (자산의 40% 이상으로서 대통령령으로 정하는 비율 초과 투자)	중소·벤처기업	제한없음	펀드 종류별로 상이 (증권/부동산/혼합)
펀드설정				
환매	폐쇄형	폐쇄형	개방형·폐쇄형	개방형·폐쇄형
상장	상장 (90일 이내, 전문투자자 투자금만으로 설립 시 3년 이내)	비상장	비상장	통상 비상장
규모	500억원 이하의 범위에서 대통령령으로 정하는 금액 이상	20억원 이상	규모제한 없음	규모제한 없음 ※ 단, 50억원 미만 소규모 펀드는 일부 규제
존속기간	5년 이상으로서 대통령령으로 정하는 기간	5년 이상	제한없음	제한없음 ※ 단, 폐쇄형은 존속기간 설정
회수방법	거래소 시장매매	만기상환/양도	환매/지분양도	환매
투자자 보호장치	● 의무출자 (비율) 주식총수의 10% 이하로서 대통령령으로 정하는 비율 이상 (기간) 3년 이상 범위에서 대통령령으로 정하는 기간	● 의무출자 : 업무집행조합원 출자지분 1% 이상 (공모벤처조합 5% 이상)	없음	● 의무출자 : 고유재산 2억원, 3년 이상 투자
	● 안전자산 보유 : 10% 이상으로서 대통령령으로 정하는 비율 이상	없음	없음	없음
	● 공시 공모펀드 공시규제 적용	없음	없음	● 공시 부실자산 명세·상각률 등

(자료: 금융위원회 보도자료, "「기업성장집합투자기구」 도입을 위한 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 개정안 국무회의 통과", 2022.5.26.를 바탕으로 재작성)

□ 개정안에 따라 기업성장집합투자기구를 도입할 경우, 벤처·혁신기업에 대규모 자금을 안정적으로 조달할 수 있는 경로를 확보하는 동시에 일반투자자에게는 제도권 내 투자수단을 통해 비상장기업에 보다 쉽게 투자할 수 있는 기회를 제공하는 등의 효과를 기대할 수 있음.

□ 다만, 개정안에 대하여 다음 사항을 고려할 필요가 있을 것으로 보임.

○ 첫째, 기업성장집합투자기구의 주된 투자대상인 비상장기업은 기업가치의 평가가 쉽지 않아 투자 위험이 상대적으로 높기 때문에 기업성장집합투자기구의 집합투자증권이 증권시장에 상장될 경우 일반투자자 보호 측면에서 불확실성이 우려되는 측면이 있다는 점을 고려하여 기업성장집합투자기구 도입 여부에 대해 논의할 필요가 있음.[8)]

○ 둘째, 개정안은 주투자대상기업에 대한 최소 투자비율을 '자산의 40% 이상으로서 대통령령으로 정하는 비율'로 정하고 있는데, 벤처·혁신기업에 대한 원활한 자금공급이라는 도입 목적, 유사 사례인 미국의 BDC 및 영국의 VCT는 주목적투자의 비중을 각각 70%, 80%로 설정하고 있는 점 등을 고려하여 투자비율의 상향 여부를 논의할 필요가 있다고 보임.[9)]

---

8) 참고로, 이헌승의원안 제81조제5항제6호에서 기업성장집합투자업자로 하여금 성장가능성 등에 대하여 대통령령으로 정하는 방법에 따른 평가를 거치지 않은 주투자대상기업에 투자하는 행위를 금지하도록 규정하고 있음.

9) 참고로, 이헌승의원안에서는 주투자대상기업에 대한 최소 투자비율을 '자산의 50% 이상으로서 대통령령으로 정하는 비율'로 설정하고 있음.

- 투자비율을 낮게 설정할 경우 상대적으로 많은 기업성장집합투자기구의 출범을 유도할 수 있으나 벤처투자의 집중도가 낮아지는 단점이 있고, 반대로 투자비율을 상향할 경우 투자집중도를 높일 수 있으나 기업성장집합투자기구 설립이 부진할 수 있음.

[표3] 기업성장집합투자기구와 미국·영국의 투자기구 비교

기 준		기업성장집합투자기구	미국 BDC	영국 VCT
투자기구	구조	투자신탁 또는 투자회사	등록 투자회사	투자회사(investment trust)
	형태	환매금지형	환매금지형	환매금지형
	상장의무	상장	비상장 및 사모 허용	상장(런던증권거래소 Main)
운용방식	투자대상기업	벤처기업 등 법인·조합	비상장기업 또는 시가총액 2,500만달러 미만 상장기업	비상장기업/AIM[1)]상장기업, 업력 7년 미만, 자산 1,500만파운드 및 종업원 250인 이하
	주목적투자비중	40% 이상 일정 비율	70%	80%
	투자방식	지분투자 또는 대출	신주투자 또는 대출	신주투자(70% 이상 보통주) 또는 5년 이상 만기 대출. 보통주와 대출 동시 투자 시 보통주 비중 최소 10%
	운용사 출자의무	일정 비율 이상 (10% 이하로서 대통령령으로 정하는 비율)	없음	없음

주1) Alternative Investment Market

(자료: 박용린, 「기업성장집합투자기구의 특징과 해외사례의 시사점」, 자본시장연구원 이슈보고서 22-10, 2022.7.5.)

다. 기업성장집합투자기구의 운용규제

□ 다음으로 개정안은 기업성장집합투자기구의 자산운용과 관련하여 ① 벤처기업 등 주투자대상기업에 투자하는 경우에는 공모펀드에 적용되는 통상의 운용규제 대신 분산투자 및 안전자산 투자 등 별도의 규제를 적용하고(안 제81조), ② 일정 비율 이내의 금전차입 및 대출을 허

용하며(안 제83조), ③ 운용규제 위반 시에는 5년 이하의 징역 또는 2억원 이하의 벌금에 처하도록 규정하고 있음(제444조제9호의2 신설).

□ 개정안에 따른 기업성장집합투자기구의 운용규제는 주투자대상기업에 대한 투자비율 준수를 비롯하여 분산투자, 동일 기업의 지분취득 제한, 안전자산 투자 및 유동성 관리 의무 등임.

○ 세부 내용을 보면 ① 동일 기업에 대한 집중 투자한도를 자산총액의 20% 이내로 제한하고, ② 동일 기업의 지분 50% 이상을 초과하여 취득하는 행위를 금지하고 있으며, ③ 자산총액의 10% 이상을 국채증권, 한국은행통화안정증권 등 투자성이 낮은 금융투자상품에 투자하도록 하고, ④ 여유자산으로 부동산 투자 및 그에 준하는 운용행위[10]를 할 수 없도록 하였음.

○ 그 밖에 주투자대상기업에 투자하는 경우 금전차입을 허용하되 순자산의 100% 이내로 차입한도를 제한하고, 주투자대상기업에 대한 대출을 허용하고 있음.

---

10) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」
제229조(집합투자기구의 종류) 집합투자기구는 집합투자재산의 운용대상에 따라 다음 각 호와 같이 구분한다.
2. 부동산집합투자기구 : 집합투자재산의 100분의 40 이상으로서 대통령령으로 정하는 비율을 초과하여 부동산(부동산을 기초자산으로 한 파생상품, 부동산 개발과 관련된 법인에 대한 대출, 그 밖에 대통령령으로 정하는 방법으로 부동산 및 대통령령으로 정하는 부동산과 관련된 증권에 투자하는 경우를 포함한다. 이하 이 조에서 같다)에 투자하는 집합투자기구

[표 4] 기업성장집합투자기구와 기존 투자기구와의 운용방식 비교

구분	기업성장펀드	벤처투자조합	사모펀드	공모펀드
투자 한도	• 동일기업에 펀드 자산의 20% 이내 • 피투자기업 지분의 50% 이내	제한없음	제한없음	• 동일기업에 운용사 총자산의 20% 이내 • 동일기업에 펀드 자산의 10% 이내 (지분증권, 지분증권 제외 증권 각각 10%) • 피투자기업 지분의 10% 이내
차입	순자산 100% 이하로서 대통령령으로 정하는 비율 이내	차입 불가	순자산 400% 이내	차입 불가 (환매 필요 시 예외적 허용)
대출	가능	불가	가능	불가

(자료: 금융위원회 보도자료, "「기업성장집합투자기구」 도입을 위한 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 개정안 국무회의 통과", 2022.5.26.)

□ 기업성장집합투자기구의 운용규제에 대해 다음과 같은 점을 고려할 필요가 있음.

○ 첫째, 안 제81조제5항제2호에서는 동일 기업에 대한 집중 투자한도를 펀드 자산의 20% 이내로 제한하고 있는데, 이는 일반 공모펀드(지분증권, 지분증권 제외 증권 각각 10%)에 비해 분산투자규제를 완화하여 적용함으로써 유망기업에 집중투자가 가능하도록 하기 위한 취지이겠으나, 한편으로는 투자자의 보호를 저해할 소지가 있다는 점을 고려하여 그 적정성을 검토할 필요가 있을 것으로 보임.[11]

○ 둘째, 안 제81조제5항제3호에서는 동일 기업의 지분 취득을 피투자

11) 참고로, 이헌승의원안에서는 분산투자규제의 한도를 일반 공모펀드와 동일하게 펀드 자산의 10% 이하(지분증권, 지분증권 제외 증권 각각 10%)로 설정하고 있음.

기업 지분의 한도를 “50% 이상으로서 대통령령으로 정하는 비율” 이내로 제한하도록 규정하고 있는데, 개정안이 동일기업에 대한 지분취득의 상한을 제한하려는 취지라는 점을 고려할 때 이를 “50% 이하로서 대통령령으로 정하는 비율”로 수정할 필요가 있음.

○ 셋째, 개정안은 기업성장집합투자기구가 의무적으로 투자해야 하는 안전자산의 종류로 국채증권 등의 금융투자상품만을 규정하고 있으나, 예금, 적금 등 투자성이 없는 비금융투자상품도 안전자산에 해당하므로 이를 포함하는 방안을 고려할 수 있을 것으로 보임.

○ 넷째, 안 제83조제2항제2호에서는 기업성장집합투자기구에 대하여 펀드 순자산의 100% 이하의 범위에서 금전을 차입할 수 있도록 규정하고 있는데, 이는 공모펀드[12]에 비하여 유동성 공급에 유리할 수 있는 측면이 있겠으나, 부채가 과도할 경우 투자자에 대한 보호가 취약해질 수 있는 점을 함께 고려할 필요가 있을 것으로 보임.[13]

○ 다섯째, 개정안은 기업성장집합투자기구가 기업의 다양한 자금조달 수요에 대응할 수 있도록 지분투자 외에 대출 방식을 허용하고 있는데,[14] 대출 비중이 과도하게 커지지 않도록 한도를 설정할 것인지 여부를 논의할 필요가 있음.[15][16]

---

12) 원칙적으로 금지하되, 환매 시 대금이 부족한 예외적 경우 펀드 순자산의 10% 내에서 차입 가능

13) 참고로, 이헌승의원안에서는 기업성장집합투자기구의 금전 차입을 허용하지 않고 있음.

14) 금융위원회에 따르면 중소·벤처기업의 설립 대주주는 경영권 유지 측면에서 지분율 희석의 우려가 있는 지분투자 방식보다 대출을 선호하는 경우가 있음.

15) 비상장 혁신기업의 장기 성장을 지원할 수 있는 인내자본(patient capital)으로 기능하기 위해 신주투자 중심의 주식형 기업성장집합투자기구가 중심적 역할을 해야하며, 다만 지분투자는 대출 방식보다 투자위험이 높기 때문에 세제혜택의 부여를 함께 검토해야 한다는 의견이 있음. (출처:

- 참고로 적격투자 방식에서 지분투자와 대출을 구분하지 않는 미국 BDC의 경우 대출 수요 급증으로 인해 주식형(equity-focused)보다 채권형(debt-focused) BDC의 비중이 월등히 큰 반면,[17] 영국의 VCT는 대출을 일부 허용하되 적격투자의 70% 이상은 주식에 투자하도록 규제하고 있음.

○ 마지막으로, 현행법 제87조제4항은 공모펀드가 제81조제1항에 따른 분산투자 규제비율을 초과하여 기업 지분을 취득하는 경우 초과 취득한 주식의 의결권을 행사할 수 없도록 하고 있으나,[18] 개정안은 기업성장집합투자업자가 주투자대상기업에 투자하는 경우 제81조제1항의 적용을 배제하고 있어 초과 취득 지분의 의결권이 제한되지 않는 문제가 있으므로, 안 제81조제5항제2호 및 제3호에 따른 투자한도를 초과하여 지분을 취득한 경우에도 의결권을 행사할 수

박용린, 「기업성장집합투자기구의 특징과 해외사례의 시사점」, 자본시장연구원 이슈보고서 22-10, 2022.7.5.)

16) 참고로, 이헌승의원안에서는 금전대여의 한도를 주투자대상기업에 대한 투자금액의 50% 이하로 설정하고 있음.

17) 2022년 9월 기준 채권형 BDC가 약 88%, 그 외(주식형 등) 12%임.

18) **「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」**

제81조(자산운용의 제한) ① 집합투자업자는 집합투자재산을 운용함에 있어서 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서는 아니 된다. (단서 생략)

1. 집합투자재산을 증권(집합투자증권, 그 밖에 대통령령으로 정하는 증권을 제외하며, 대통령령으로 정하는 투자대상자산을 포함한다. 이하 이 호에서 같다) 또는 파생상품에 운용함에 있어서 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 행위

가. 각 집합투자기구 자산총액의 100분의 10 이내의 범위에서 대통령령으로 정하는 비율을 초과하여 동일종목의 증권에 투자하는 행위. (후단 생략)

나. 각 집합투자업자가 운용하는 전체 집합투자기구 자산총액으로 동일법인 등이 발행한 지분증권 총수의 100분의 20을 초과하여 투자하는 행위

다. 각 집합투자기구 자산총액으로 동일법인 등이 발행한 지분증권 총수의 100분의 10을 초과하여 투자하는 행위

(이하 생략)

제87조(의결권 등) ④ 집합투자업자는 제81조제1항 및 제84조제4항에 따른 투자한도를 초과하여 취득한 주식에 대하여는 그 주식의 의결권을 행사할 수 없다.

없도록 수정할 필요가 있다고 보임.

4. 대체토론 요지

없음

5. 소위원회 심사내용

(소위원장 : 강준현의원)

“위원회 대안”을 마련함에 따라 본회의에 부의하지 않기로 함.

6. 찬반토론 요지

없음

7. 심사결과

대안반영폐기

8. 소수의견 요지

없음

9. 부대의견

없음