

기관 · 상품 · 인프라 혁신을 통한 공모펀드 경쟁력 제고방안

2024. 1.

금 융 위 원 회 금 융 감 독 원
한 국 거 래 소 예 탁 결 제 원
금 융 투 자 협 회

I. 추진배경	1
II. 공모펀드 현황진단	2
1. 소비자 설문조사 결과	2
2. 공모펀드 수익률과 비용의 국제비교	3
3. 평가 및 시사점	4
III. 공모펀드 경쟁력 제고 추진방안	5
[추진전략 I] 공모펀드 기관(Institution) 혁신	6
I-1 판매회사 보수 체계 개편	6
I-2 펀드 운용사의 책임성 강화	8
I-3 펀드 관계 업무회사 신뢰성 제고	9
[추진전략 II] 공모펀드 상품(Product) 혁신	11
II-1 (장외)공모펀드 상장거래 추진(상장공모펀드 법제화 추진)	11
II-2 ETP 신상품 보호제도를 통한 혁신상품 개발지원	13
II-3 ETF의 상장 재간접리츠 및 리츠 재간접 ETF 투자 허용	14
[추진전략 III] 공모펀드 인프라(Infrastructure) 혁신	15
III-1 핀테크업체 등 신규 판매업자 진입 추진	15
III-2 수익자총회 운영 전자화 추진	16
III-3 외국펀드 등록제도 개편	17
IV. 향후 추진계획	18

I. 추진배경

- 공모펀드는 ① **소액·분산투자**가 가능하고 ② **상대적으로 안전**하다는 점에서 그간의 저금리 환경 하에서 대표적인 ③ **간접투자수단**으로 인식

※ 투자수단으로서 공모펀드의 의의

- ① (소액·분산투자) 최소투자금 요건이 없거나 매우 낮은 수준으로, 소액으로 분산투자가 가능하며 펀드 종류도 증권형(주식·채권·혼합·재간접), 파생형, 부동산, 특별자산, 혼합자산으로 다양
- ② (공적규율로 인한 안전성) 소액투자자가 많아 금융회사를 적극적으로 감시하기 어려운 상품 특성상, 사모펀드 대비 강력한 공적규제를 적용함으로써 대리인 문제 해소
 - (진입) 3년 이상의 운용·일임업력, 자본금 40억원(증권형), 1,500억원 이상의 수탁고 등
 - ※ 부동산·특별자산 등 모든 자산을 취급하는 종합공모운용사 인가시 5년의 운용업력 및 1.5조원 이상의 수탁고 필요
 - (출시·운용) 증권신고서 수리 要(사모펀드는 등록), 분산투자 규제(法 §81, 規 §4-63 등)
 - (공시) 환매연기 등의 경우 즉시 공시, 신탁업자의 운용사 감시의무, 분기별 자산운용보고서 등
 - ※ 사모펀드도 일련의 사건·사고 발생에 따라 수탁자의 감시의무, 자산운용보고서 분기별 공시의무 등 적용
- ③ (간접투자수단) 별도 대가를 지불(판매보수·수수료, 운용보수 등) 하되 투자 전문가의 도움을 받음으로써 직접투자방식에서 수반되는 시간적·정신적 부담을 덜고 투자수익률 제고 도모

- 그러나, 공모펀드는 낮은 수익률 등 투자매력도 감소로 **성장세 둔화**

- 개인투자자의 직접투자방식 선호 증가 등으로 MMF·ETF를 제외한 (장외)공모펀드 설정액은 감소추세*에 있으며,

* 공모펀드 규모(설정기준, 조원): 197.5('10) → 221.2('15) → 237.2('19) → 275.5('22) → 315.4('23.9)
 ↳ MMF·ETF 제외시: 127.2('10) → 114.2('15) → 112.0('19) → 102.6('22) → 100.2('23.9)

- 예금 대비 유의미하게 높은 수익률을 제공하지 못하는 것으로 인식

【 예금·공모펀드 연간 실질수익률 비교(세금제외, %) 】

구 분	'14	'15	'16	'17	'18	'19	'20	'21	'22	'23.9	평균
공모펀드(A)	0.7	2.3	1.3	10.3	△6.1	6.8	6.4	3.8	△7.4	5.5	2.36
예금(B)	2.5	1.8	1.5	1.7	2.0	1.8	1.1	1.3	3.6	3.9	2.12
A - B	△1.8	0.5	△0.2	8.6	△8.1	5.0	5.3	2.5	△11.0	1.6	0.24

* A : 공모펀드 기준가 수익률 - 판매수수료(선취), 금융투자협회 / B : 1년 정기예금 이자율(잔액), 한국은행

⇒ 공모펀드가 쉽고, 안전하게 투자할 수 있는 수단으로서 기능하여 국민 재산증식을 지원할 수 있도록 “**공모펀드 경쟁력 제고**” 필요

Ⅱ. 공모펀드 현황진단

1. 소비자 설문조사 결과

펀드 가입자 1천명, 비가입자 2천명 대상 설문(한국갤럽, '23.5월)

□ 펀드 투자자는 펀드 “수익률”을 가장 큰 고려요인으로 삼고 있음

- 펀드 투자목적은 ①예·적금보다 높은 수익*을 얻기 위해서, ②자산의 분산투자를 위해서, ③소액투자가 가능해서 등의 順으로 나타났으며,

* 펀드 투자자는 대체로 연 6~10%의 수익률을 기대하는 것으로 나타남 [응답자의 65.9%]

- 높은 수익률에 대해 높은 비용을 부담할 수 있다는 의견(49.9%)과 일정수준 이상의 비용은 불합리하다는 의견(50.1%)이 거의 동일하였음

□ 펀드 투자과정에서 “비용”에 대한 인식은 상대적으로 낮음

- 투자의 실질적인 수익률은 비용을 차감한 것임에도 불구하고, 펀드운용보고서에서 비용현황을 확인하는 투자자는 8.2%에 불과

※ 펀드선택시 비용(보수, 수수료)을 우선적으로 고려한다는 응답자 비율은 5.8% 수준

- 펀드의 ①클래스별 수수료 차이 및 ②판매보수·판매수수료·운용보수 간 차이에 대해 알고 있다고 응답한 비율은 각각 42%, 52% 수준

□ 펀드 非투자자의 주요 관심도 “수익률”과 “편리성”으로 나타남

- 펀드 투자중단 이유는 낮은 수익률(38.1%), 직접투자 선호(28.6%) 順

※ 주식투자의 경우 거래편리성(73.3%), 기대수익률 높음(43.8%) 등의 이유로 선호[복수응답]

- 직접투자(주식 등) 대비 펀드 기피 사유로는 정보부족, 용어의 어려움, 거래의 편리성 저하*, 주식대비 낮은 수익률 등을 지적

* 긴 환매기간으로 인한 운용제약, 주식 또는 ETF처럼 HTS(MTS)에서 쉽게 거래할 수 없음 등

2. 공모펀드 수익률과 비용의 국제비교

금융연 조사결과('23.3월)를 바탕으로 정리

- 최근 5개년 기준, 비교국(11개국) 대비 펀드 수익률의 변동성이 상대적으로 높으며 **초과수익률은 대체로 중위권 수준**
 - '20년 우리나라 주식형 펀드 수익률은 +34.84%로 12개국 중 가장 높았으나, '22년에는 △24.96%로 가장 낮았음
 - 채권형 펀드의 경우에도, '18년, '22년에는 수익률이 가장 높았으나, '19년과 '20년에는 최하위권
 - 시장수익률 이상의 수익률을 의미하는 초과수익률 비교에서는, 우리나라 주식형 펀드의 경우 6번째로 중위권 수준인 것으로 조사
- **비용**의 경우 **운용보수**는 상대적으로 낮고, **판매보수**는 높은 경향
 - ※ 펀드의 보수, 비용 등은 펀드의 특성(펀드 사이즈, 운용기간, 인덱스펀드 여부, 분산투자 여부 등)에 따라 달라지므로 이를 고려하여 국가 간 펀드 비용의 차이분석
 - 운용보수는 주식형, 채권형, 혼합자산형 펀드에서 모두 낮은 편이며, 특히 채권형 펀드에서 가장 낮은 것으로 나타남('22년 기준)
 - 판매보수는 우리나라 펀드의 보수를 비교국 대비 보수적으로 집계하여 비교한 경우에도 주식형·혼합자산형에서 가장 높음

※ (참고) 펀드 비용과 관련한 용어설명

- ① **(판매보수)** 판매사가 투자자에게 제공하는 용역*의 대가 → 펀드재산에서 판매사에 **정기적으로** 지급
* (예) 자산운용보고서 제공, 펀드 수익률 안내, 민원처리 등
- ② **(판매수수료)** 판매사의 펀드 판매에 대한 대가* → 투자자가 판매사에 **1회성으로** 지급
(예 : 펀드가입시에 판매수수료 차감 후 잔액을 펀드에 투자)
* 판매 관련 상담, 가입서류 등 인쇄·발급, 판매 시스템 구축·운영 등 비용소요
- ③ **(운용보수)** 운용사의 펀드운용에 대한 대가 → 펀드재산에서 운용사에 **정기적으로** 지급
- ④ **(기타비용)** 사무관리회사와 신탁회사에 용역의 대가로 지급하는 사무보수·수탁보수 등이 있고, 펀드에 따라 차이는 있으나 대체로 연간 0.01%~0.03% 수준

3. 평가 및 시사점

□ 공모펀드 시장 정체현상은 각 시장참여자들의 행동유인에 기인

① **펀드 공급자인 자산운용사**는 ETF에 주력하여 안정적인 수익창출 추구

- 일반 주식형 펀드는 기업가치 분석 등 운용사(운용역)의 인적능력과 선별노력이 크게 요구되며 손실발생시 **평판(reputation) 리스크가 높음**
- 반면, ETF는 주식형 펀드 대비 운용보수는 낮지만 **규모의 경제**를 달성할 수 있고, **운용사 역량 개입이 상대적으로 적음***

* ETF는 특정지수에 연동하여 운용할 것을 의무화하고 있어, 상대적으로 운용사의 포트폴리오 구성 능력보다는 시장위험(β)이 투자손익에 미치는 영향이 커 손실발생 시에도 운용사 책임소지 낮음

- 그러나, ETF도 **주식·채권형에 대한 쏠림현상**으로 인해 상품다양성은 다소 부족한 것으로 평가

② **펀드를 유통하는 판매회사**는 판매보수가 높은 펀드를 추천할 가능성 등 보상구조가 시장의 질적 성장과는 불일치

- 현행 판매수수료·판매보수는 **펀드의 난이도나 성과와는 관계없이 전적으로 판매량(sales)에 따라 결정되고 있어,**
- 판매회사로서는 **판매 회전율**을 높이거나, 펀드 자체의 성과와는 무관한 “**팔기 쉽고, 판매보수가 높은 펀드**”에만 집중할 가능성

③ **펀드 수요자인 투자자**는 수익률, 거래 편의성을 좇아 (장외)공모펀드 이탈

- 양질의 정보 습득능력을 바탕으로 투자성과를 거둔 경험이 있는 투자자 증가와 더불어 **펀드 수익률에 대한 실망 확대**
- 펀드 가입·환매절차의 번거로움 등도 매력적이지 않은 요소로 부각

□ 그럼에도, **전문가에 의한 운용** 등 공모펀드 효용은 여전히 존재

- 투자지식이 부족하거나 투자정보를 발굴할 시간적 여력이 없는 일반투자자는 전문가에게 투자를 맡기는 것이 **유효한 대안**
- 특히, 공모펀드는 투자자가 **소액으로도** 지역·업종·통화(currency) 등에 대한 **분산투자**를 손쉽게 할 수 있는 투자기구라는 점에서 의미가 있음

Ⅲ. 공모펀드 경쟁력 제고 추진방안

〈 기본 방향 〉

- ◆ 투자자 **신뢰 회복**과 만족할 만한 성과 달성을 위해 공모펀드 **기관(Institution)·상품(Product)·인프라(Infrastructure)** 전반을 **혁신**
 - **(기관)** 판매보수 직접수취(외부화)를 통해 판매사 경쟁촉진 및 투자자 비용인식을 용이하게 하는 한편, **운용사의 자산평가 및 광고규율**을 강화하고 **펀드 관계회사(일반사무관리회사 등)**에 대한 규율 신설
 - **(상품)** (장외)공모펀드의 **상장거래**를 통해 거래 편리성을 강화하고, ETP의 **신상품 보호제도 합리화** 및 ETF 중 대체투자상품 확대 등 혁신적 상품출현 유도
 - **(인프라)** 펀테크업체의 **공모펀드 비교·추천업무**를 허용하고, 수익자총회 전자화 및 외국펀드 등록제도 개편 등 관련 제도 개선

전 략	주요 과제	세부 내용	기대 효과
Ⅰ 기관혁신	<ul style="list-style-type: none"> - 판매회사 보수체계 개편 - 펀드 운용사 책임성 강화 - 펀드 관계 업무회사 신뢰성 제고 	<ul style="list-style-type: none"> - 판매보수 외부화 및 다양화 - 대체투자자산 공정가치 평가의무화 - 펀드 수수료 광고 규율 - 업무보고서 제출 의무화 및 내부통제, 이해상충방지 강화 	<ul style="list-style-type: none"> - 판매사의 책임성 있는 판매 유도 - 운용사의 책임운용 강화 - 펀드 관계회사 운영 투명성 강화
Ⅱ 상품혁신	<ul style="list-style-type: none"> - (장외)공모펀드의 상장거래 추진 - ETP* 신상품 보호제도 합리화 * ETF와 ETN을 통칭(Exchange Traded Product) - 공모펀드 다양성 강화 	<ul style="list-style-type: none"> - 일반 (장외)공모펀드의 거래소 직접상장 추진(~'24년) - 상장공모펀드 법제화 추진('25년~) - 창의적인 ETP 상품에 대하여 유사상품의 상장 한시 제한 - ETF의 상장재간접리츠 투자확대 	<ul style="list-style-type: none"> - 투자자 거래 편의성 강화 - 펀드 운용자율성 확대 - 혁신상품 개발촉진 - 투자상품 다양성 확보
Ⅲ 인프라혁신	<ul style="list-style-type: none"> - 신규 판매업자 진입추진 - 수익자총회 운영 과정 전자화 - 외국펀드 등록제도 개선 	<ul style="list-style-type: none"> - 핀테크업체 등의 펀드 비교추천 서비스 샌드박스 추진 - 전자의결권 행사, 전자수익자 총회 개최 등 - 등록대상 추가 및 전문투자자용 외국펀드 등록요건 간소화 	<ul style="list-style-type: none"> - 펀드 판매업 경쟁촉진 환경 조성 - 의결권 행사 편리성 제고 - 등록 사각지역 보완 및 펀드의 신속한 등록 지원

추진전략 | 공모펀드 기관(institution) 혁신

I-1 판매회사 보수체계 개편

- **(현황)** 자본시장법상 판매보수는 판매사가 아닌 운용사가 사전에 집합투자계약으로 일률적으로 정하여 펀드재산에서 직접 수취
 - 투자자 입장에서는 자신이 받는 판매서비스의 내용과 납부하는 판매보수의 성격·적정성을 명확히 파악하기 곤란
 - 판매보수는 펀드재산에서 지급되므로 펀드재산 운용결과로 인식하는 등 투자자가 명확히 인지하기 어려운 숨겨진 비용
 - 판매사 입장에서는 자신이 제공하는 서비스에 대한 다양한 보수 책정 및 그에 따른 판매사별 서비스 차별화가 곤란
 - 판매사는 책임판매 보다는 판매보수가 높은 펀드를 추천할 유인(이해상충 가능성)이 있어 판매보수 상향평준화* 우려가 높음
- * 상위 10개 판매사(개인판매잔고 기준)가 공시한 온라인 추천펀드의 평균판매보수율은 98.1bp로 법정상한(100bp)에 근접(9개 주식형 공모펀드(C클래스) 기준, '22.7~'23.6월)

※ (참고) 공모펀드 판매보수 해외 사례(금융연·자본연)

- **(영국)** 판매수수료 의존적 관행을 해소하기 위해 자문업자 및 플랫폼이 운용사로부터 판매대가를 수취하는 것을 금지
 - * '12년 금융판매채널의 독립성 제고조치(RDR)
- **(네덜란드)** 불완전 판매 이슈에 대처하기 위해 펀드를 포함한 투자상품의 판매 시 판매채널이 운용사로부터 수수료 수취하는 것을 금지
 - * '13년 Financial Markets Amendment Decree('14년 펀드 등 금융투자상품으로 확대)
- **(호주)** 금융위기('08년) 이후 불완전판매 논란이 제기됨에 따라 자문업자 및 플랫폼이 운용사로부터 이해상충 가능성 있는 판매대가를 수취하는 것이 금지
 - * '13년 자문업 시장내의 이해상충 축소에 초점을 둔 자문업 개혁(FoFA)
- **(미국)** 401K 퇴직연금 성장을 바탕으로 판매사가 별도 계좌를 통해 판매대가를 고객에게 직접 수취하는 방식(No-Load 펀드)의 펀드 비중이 높음*
 - * No-Load 펀드 72%, Load 펀드 13%('20년 기준, 美ICI)
- **(일본)** 일본의 ISA(NISA)는 판매대가를 판매사가 직접 수취하거나 신탁보수의 상한이 낮은 수준으로 정해져 있는 펀드만 편입할 수 있도록 제한
 - * 예) 주식형 인덱스 펀드는 신탁보수 0.5% 이하, 판매수수료가 없는 경우에만 NISA에 편입 가능

□ **(개선) 판매보수 외부화·다양화** 및 세부내역 **표시 의무화** 추진

- 판매보수의 절감과 투자자의 판매서비스에 대한 만족도 제고를 유도하여 투자자 중심의 판매 문화 정착

※ 영국, 네덜란드 등은 판매대가의 판매사 직접 수취를 제도화하면서 이해상충문제 해소 및 저비용상품 확대에 기여하고 중개문화가 소비자 중심으로 전환되었다고 분석('14 英FCA, '17 和SEH, '23 EC)

① **(외부화)** 판매사가 입출금 계좌로 판매보수를 직접 수취하는 방식 도입

- 입출금계좌에 현금이 있을 경우 이를 출금하거나, 판매사가 해당펀드 또는 MMF를 환매하는 방식

② **(다양화)** 법령상 한도(1%)를 준수하되, 판매보수 방식을 다양화

- 기본적 계좌관리 서비스 외 판매사가 제공하는 환매·재투자 등에 대한 자문서비스 등의 경우 투자성과에 연동한 보수 수취 방식 도입*

* (예①) 펀드 투자기간 및 규모 등에 따른 보수율 차등, 판매보수 산출·수취 주기 다양화 등
(예②) 기준지표 대비 해당기간의 펀드성과(+, -)를 대칭적으로 반영하여 판매보수 수취

③ **(표시 의무화)** 판매사가 제공하는 서비스(자문, 계좌관리, 중개 등) 속성에 부합하도록 서비스별 보수 표시 의무화(서비스-비용 관계 매칭)

※ **(우선도입 방안)** 일임·신탁계좌 편입 공모펀드(소위 'W클래스' 등) 및 온라인 전용 펀드(소위 'E클래스' 등)의 판매보수 외부화·다양화 우선추진

① **(1단계)** W클래스의 펀드 판매보수를 분리하여 일임·신탁 보수에 합산*

* 별도 상품계좌(Wrap, ISA계좌)가 있어 서비스별 보수 분리가 용이하고 시스템 구축 부담이 적음

② **(2단계)** E클래스는 상대적으로 판매절차가 간단하고 비용에 대한 투자자 인지도가 높아 서비스별 보수 분리 필요성이 큼

- 특히 온라인 펀드 중 홈페이지 '추천펀드'에 대해서는 외부화와 함께 투자성과에 판매보수를 연동하게 하여 투자자와 판매사의 이해 일치

☞ [조치 필요사항] 자본시장법 개정(제76조제4항·6항), 시행령 개정(제7조제4항 및 제77조제6항), 금융투자업규정 개정(제7-24조제1항)

I-2 펀드 운용사의 책임성 강화

[1] 대체투자자산의 공정가치 평가 의무화

- **(현황)** 집합투자업자는 집합투자재산을 시가에 따라 평가하되, 신뢰할 만한 시가가 없는 경우 공정가액으로 평가
 - 다만, 평가주기 등에 대한 명시적 규율은 없어, 부동산 등 대체투자자산의 경우 적기에 그 공정가액이 반영되지 않는 경우도 발생
- **(개선)** 대체투자자산 공정가치 평가 관행 정착 및 운용성과의 투명성 제고를 위해 주기적인 공정가치 평가 및 외부평가 의무화
 - ① **(주기적인 평가 의무화)** 대체투자자산에 대해 주기적인 공정가치 평가(예 : 최소 연1회 이상)를 실시*하도록 법령상 근거를 마련
 - * 자산운용보고서 등에 공정가치 평가 상세정보(평가금액·주가·주체·기관, 가격 산정 근거 등) 제공
 - ② **(평가위원회 전문성 강화)** 자산운용사 내부 직원으로만 구성되어 있는 집합투자재산평가위원회에 객관성을 갖춘 외부 전문가를 포함*
 - * 「대체투자자산 리스크관리 모범규준(협회)」에 우선반영 후 정착과정을 보아가며 금투업규정 반영 추진

☞ [조치 필요사항] ①자본시장법 시행령 §260, ②협회 모범규정 개정 등

[2] ETF의 수수료 항목 명확화

- **(현황)** ETF 거래 시 투자자는 일반보수율과 기타비용*을 더한 합성 총보수(TER)를 실질적으로 부담함에도, 이에 대한 인지부족**
 - * 지수사용료, 예탁원 결제보수, 해외보관 보수, 채권평가 보수, 회계감사비 등
 - ** 일반보수율은 홈페이지 등에서 확인가능하나, 기타비용은 투자설명서 등을 통해서만 확인가능
- **(개선)** ETF 관련 상품소개 항목(광고, 홈페이지 등)에서 기타비용, 증권 거래비용 등 **실질적인 비용을 명확하게 고시***하도록 개선
 - * 다만, 기타비용은 사전적인 추계가 어려운 점을 감안하여, 설정 1년 미만의 ETF에 대해서는 의무를 면제하고, 1년 이상의 펀드는 직전 회계기간의 실제 발생비용을 기준기간과 함께 표시하는 방안 고려

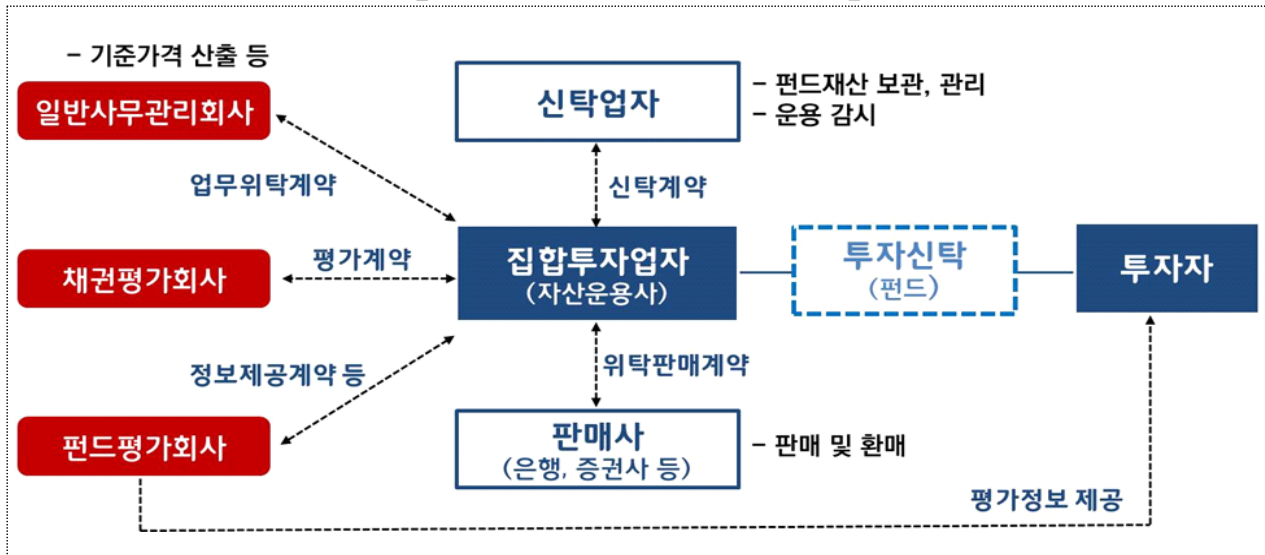
☞ [조치 필요사항] 금투협 자율규제(홈페이지) 및 약관광고심사실무 개선 등

I-3 펀드 관계회사 신뢰성 제고

□ **(현황)** 펀드 관계회사*는 자산운용업의 후선업무를 전문적으로 수행

* 자본시장법상 ①일반사무관리회사(펀드 기준가격 산정), ②펀드평가회사(펀드 평가 및 투자자 정보 제공) 및 ③채권평가회사(펀드 편입자산의 가격 평가·제공)를 총칭

【 펀드 관계 업무회사 구조도 】



○ 펀드시장 규모확대, 투자대상자산 다양화 등에 따라 펀드 관계 회사의 역할 및 중요성도 지속적으로 증가*하고 있으나,

* (예) 다수의 자산운용사로부터 펀드 사무를 위탁받아 수행하는 사무관리회사에 문제 발생 시 다수의 펀드로 그 영향이 파급될 소지

○ 금융투자업자나 신용평가회사와 달리 자본시장법상 직무관련 정보 이용 금지(§54), 기록유지(§60), 배상책임(§64) 등 최소한의 규제만 적용*

* 업무보고서 제출, 내부통제기준 마련, 불건전행위 관련 규제 등은 미적용

□ **(개선)** 펀드 관계회사에 대한 상시감시 강화, 업무수행 관련 내부통제 및 이해상충관리체계 구축, 불건전 영업행위 방지 방안 등을 마련

① **(업무보고서 신설)** 등록요건 유지* 여부 및 업무 영위현황 등을 적시에 파악할 수 있도록 업무보고서 제출의무를 신설

* 자본금, 인적·물적요건 등 펀드 관계회사 등록요건은 등록 후에도 유지 필요

② **(내부통제기준 법제화)** 업무수행 관련 내부통제기준 제정 및 내부 통제책임자 선임을 의무화*하고 위반시 제재 근거를 마련

* 현재는 내부통제기준 제정 의무가 법제화되어 있지 않고 업권내 통일된 관행도 형성되지 못해 각 회사별로 내부통제 수준이 상이

- 아울러, 펀드 관계회사 업종별로 「표준내부통제기준」(협회 자율 규제) 제정을 통해 최소한의 규율사항*을 제시

* 내부통제책임자 선임절차 및 독립성 확보, 업무상 취득정보 이용 금지, 임직원의 금융투자상품 투자시 신고, 펀드·채권가격 평가기준 공시 및 준수 의무 등

○ **(이해상충방지 강화)** 계열사·대주주 등과의 이해상충* 방지를 위해 금융업 겸업과 관계없이 이해상충방지체계 구축의무**를 부여

* 계열사에 유리한 계약(컨설팅, 금융자산평가 등) 제공, 미공개정보 활용 등

** 현재는 금융업 겸업시에만 이해상충방지체계 구축의무 부여(등록요건)

○ **(불건전영업 규제)** 평가업무 수행과 관련하여 발생할 수 있는 불건전 영업행위* 차단을 위해 영업 관련 금지행위 신설(채권평가, 펀드평가)

* (예) 평가와 관련하여 상품·서비스 구매 강요(깍기), 평가계약 체결을 조건으로 거래상대방에게 유·무형의 대가 지급, 평가의뢰인의 부당한 요구에 따른 평가 등

○ **(우회출자 금지)** 금융기관·상호출자제한집단이 '사실상' 채권평가 회사에 10%를 초과하여 출자*하는 경우에도 출자 제한 적용**

* 금융기관·상호출자제한집단은 채권평가회사에 10% 초과출자가 제한되나(法 §263②), 기관전용 사모펀드의 업무집행사원(GP)으로 참여하여 출자시 규제적용 곤란

** (예) ① 금융지주 계열회사 또는 금융기관이 사실상 지배하는 법인의 출자

② 금융기관·상호출자제한집단 및 '법인①'이 GP이거나 30%이상 LP로 출자한 PEF의 출자

☞ [조치 필요사항] 자본시장법 제254조의2 신설, 자본시장법 제254조, 제255조, 제258조, 제259조, 제260조, 제263조, 제264조, 제265조, 제449조, [별표3], [별표4], [별표5] 및 시행령 개정, 관계회사 업종별 「표준내부통제기준」 마련 등

II-1 (장외)공모펀드 상장거래 추진(상장공모펀드 법제화 추진)

□ **(현황)** (장외)공모펀드는 가입(매수)과 환매(매도) 절차·기간이 일반 주식대비 복잡하고 길어 ETF 대비 불리한 요소로 부각

○ 아울러, 판매보수·판매수수료 등 비용에 있어서도 (장외)공모펀드가 ETF 대비 불리한 측면*

* (예) ETF는 별도 판매수수료가 없으며, 주식형 ETF의 판매보수는 0.02%, ETF를 제외한 주식형 공모펀드의 판매보수는 0.59% 수준('23.9월말 기준)

○ 이에 따라, 거래 편의성을 좇아 (장외)공모펀드 대신 다양한 종류의 ETF에 투자하고자 하는 투자수요는 지속적으로 확대

○ 한편, 적극적인 운용을 추구하는 액티브 ETF의 경우에도 상관계수 요건*으로 인해 지수를 추종하는 패시브 ETF와의 차별성 감소**

* 액티브 펀드의 특성을 고려하여 지수복제 관련 의무는 면제하되, 비교지수와 상관계수가 0.7 미만인 상태가 3개월간 지속시 상장폐지 사유로 규정(거래소 상장규정)

** 국내 주식형 액티브 ETF(상장후 1년미만 제외)의 상관계수는 '23.6월말 기준 0.92 수준

□ **(개선) 상장공모펀드**를 도입하고 운용자율성 확대

○ 우선 샌드박스를 통해 지수연동 요건 없는 공모펀드의 상장거래를 추진·검증하고 이후 자본법 개정을 통한 제도화 추진

○ 공모펀드의 상장 거래시 거래편리성 제고 및 판매수수료 등의 비용절감 효과가 있을 것으로 기대

※ (참고) 해외의 ETF 지수연동 관련 규정

□ **(미국)** ETF를 “지수기반형(Index Based)”과 “액티브형(Actively Managed)”으로 구분하며, 별도의 지수 요건을 두지 않음

□ **(홍콩)** 「펀드투자법」 개정('19.1월)시 액티브 ETF를 기존 패시브 ETF와 분리하면서 비교지수 연동을 상장요건에서 배제*

* 액티브 ETF는 패시브 ETF 상장요건을 대부분 인용하나, 지수 연동은 불포함

□ **(캐나다)** 관련 법상 액티브 ETF에 대한 별도 정의 없이 여타 뮤추얼 펀드와 동일하게 취급하며 비교지수 연동 요건 없음

* ETF를 거래소에 상장되어 거래되는 뮤추얼펀드로 정의(Securities Law 41-101)

□ **(호주)** 거래소 규정 등에 액티브 ETF에 대한 별도의 정의가 없고 비교지수 연동 요건 없음

[1단계 : 일반 공모펀드의 거래소 직접 상장 추진(~'24년)]

- 금융규제 샌드박스 제도를 활용하여 (장외)공모펀드를 거래소에 상장시켜 판매수수료·판매보수 등 **각종 비용을 절감**하면서 주식처럼 **편리하게 매매**하는 방안 추진
 - 기존 (장외)공모펀드에 **ETF 거래시 활용되는 장치를 도입***하는 것이 핵심
 - * 일반 펀드를 ETF처럼 매매하도록 하기 위해서 펀드 설정(환매)단위 제한, 현물납입 허용, 지정참가회사 도입, 유동성공급자를 통한 유동성 공급 등 기존규제의 예외적용 또는 신규 규율마련 필요
 - 일반 (장외)공모펀드가 ETF처럼 거래소에서 매매가 가능하게 되는 경우 **지수연동 요건 없는 상장공모펀드 도입**과 기능적으로 동일

[2단계 : 상장공모펀드 법제화 추진('25년~, 자본법 개정)]

- 샌드박스를 통해 효과성 등이 검증되면 ETF 운용 자율성을 강화하고 상품다양성을 확보하기 위해 **상장공모펀드 법제화 추진**
 - 다만, 현재 지수연동 특성상 ETF에서는 적용을 배제하고 있는 공모펀드의 투자자보호 및 운용규제*는 동일하게 적용
 - * (예) 대주주와의 거래 등 제한(§34), 중요사항 의결권 행사(§87), 주식등의 대량보유 보고(§147) 등
 - 법률 개정 이후, **상장펀드는** ①패시브 ETF(상관계수 0.9 요건), ②기존 액티브 ETF*(상관계수 0.7 요건), ③신규 상장공모펀드(연동의무 無)로 분할
 - * 다만, 기존 액티브 ETF도 거래소 상장규정 개정, ETF별 집합투자규약 및 투자설명서 정정을 통해 지수연동 요건 없는 신규 상장공모펀드로 전환 가능('23.12월 기준 약 38조원 규모)
 - 필요시 적정보수를 위해 상장공모펀드 비용구조에 대한 규율 마련 병행

☞ [조치 필요사항] [1단계] 업권 TF 구성·의견수렴 및 샌드박스 신청(금투협/금투업권)
[2단계] 자본시장법(제234조) 및 금융투자업규정 개정
거래소 상장규정 개정(제113조, 제116조, 제155조) 등

Ⅱ-2 ETP 신상품 보호제도를 통한 혁신상품 개발지원

- **(현황)** 독창성 있는 ETP*에 대해 유사상품 상장을 6개월 간 제한하여 창의적인 상품개발을 지원하는 신상품 보호제도 운영('13년~, 거래소)

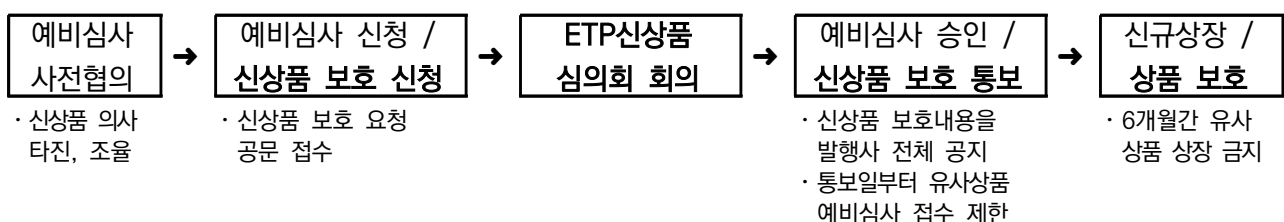
* ETP(Exchange Traded Product)는 거래소 상장상품인 ETF, ETN을 통칭하여 이르는 말

- 상품 보호가 필요한 경우 **발행사가** 신상품 보호를 신청하고, 거래소가 관련 요건을 검토하여 신상품 지정 여부를 결정
 - 동일 유형의 기상장 상품과 기초지수 구성종목의 중복비율이 일정수준 미만 등 정량기준*을 만족하면 신상품으로 인정 가능
- * 기초지수 구성종목에 지분증권 또는 채무증권이 포함된 경우에는 80% 미만, 포함되지 않은 경우에는 50% 미만
- 정량기준인 기초지수 구성종목 중복비율은 지속적으로 변동가능한 수치인 점 등 중복비율 계산·적용이 실무적으로 쉽지 않은 측면

- **(개선)** 실질적으로 적용하기 어려운 현행 **정량기준을 정성평가 기준으로 전환**하고, 신상품 보호를 위한 구체적인 판단기준과 절차 마련

- 독창성, 창의성, 기여도 항목별로 평가기준(5점 척도)을 마련하고, 전체 평균점수가 4점 이상인 경우 신상품 지정
- 의사결정 과정의 객관성·공정성 담보를 위하여 거래소 내부에 “ETP 신상품 심의회”를 구성·운영하고 신속한 의사결정 도모

【 ETP 신상품 보호 절차(안) 】



☞ [조치 필요사항] 거래소 상장규정 시행세칙 개정

II-3 ETF의 상장 재간접리츠 및 리츠 재간접 ETF 투자 허용

- **(현황)** 공모펀드의 재간접펀드 투자(복층 재간접펀드)가 제한*되어 상장 재간접리츠 및 리츠 재간접 ETF 편입 불가

* 모자구조의 재간접형태만 허용하여 중복 보수수취 및 과도하게 복잡한 구조의 투자상품 개발 방지

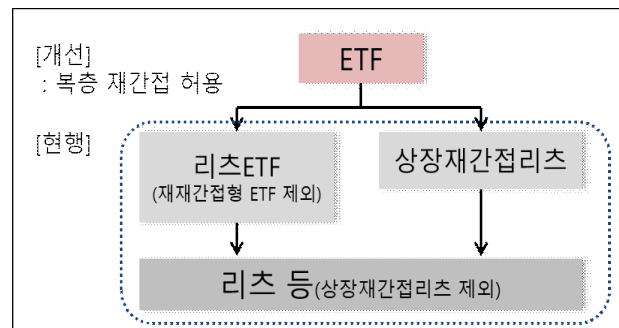
- 일반투자자의 리츠 등 부동산 간접투자 수요에도 불구하고 실물 자산에 투자하는 간접투자상품의 다양성 부족

* 국내 ETF 770개 중 주식형 ETF는 557개(72.3%)이고 그 중 부동산 ETF는 10개(국내부동산 3개, 해외부동산 7개)로 1.3%에 불과(‘23.9월말) / 상장리츠 23개 중 재간접리츠는 3개에 불과(‘23.10월말)

- **(개선)** 실물자산에 투자하는 ETF가 **상장 재간접리츠 및 부동산·리츠 재간접 ETF에 투자**할 수 있도록 허용

- 투자대상(피투자펀드)은 장내 거래 가능한 **상장 재간접리츠 및 부동산·리츠ETF로 한정***

* 유동성이 확보되어 있고 보수가 상대적으로 낮아 3중보수의 우려도 상대적으로 낮음



- 지나치게 복잡한 구조의 투자상품 발생을 방지하기 위해 간접투자 기구의 구조를 **3단계까지만 허용***

* (예) 상장재간접리츠를 편입한 리츠ETF(3단계)를 펀드가 편입(4단계 이상)하는 것은 제한

- **복층 재간접 구조에 따른 과도한 보수수취를 방지**하기 위해 투자자에게 **유리한 보수체계**를 구비할 의무 부여

- ① **(운용보수 중복배제)** 동일 운용사(대주주 동일 포함) 펀드에 투자한 경우 투자펀드의 총자산 금액에서 피투자펀드의 투자분을 차감
- ② **(운용보수율)** 과도한 보수율 구조가 산정되지 않도록 보수체계 마련*

* (예) 유사한 유형의 재간접형 펀드(부동산 펀드) 보수율 보다 보수를 낮게 설정 등

☞ [조치 필요사항] 자본시장법 시행령 제80조제1항 개정

III-1 핀테크업체 등 신규 판매업자 진입 추진

- **(현황)** 핀테크·온라인플랫폼 등의 특정 펀드 비교·추천 행위는 금융 소비자보호법상 중개행위에 해당하여 인가(라이선스) 없이는 수행불가
- 핀테크·온라인플랫폼은 투자자 정보를 분석하여 특정 펀드를 비교·추천하고, 판매대가를 수취하는 형태의 영업을 희망

※ 핀테크업체 등은 플랫폼 금융서비스 활성화 필요성을 주장하며 투자권유대행법인 형태의 펀드 판매방식을 허용해 달라는 의견(현재 투자권유대행은 일정 자격을 가진 '개인'만 허용)

- 한편, 예금(26社), 보험(10社)도 비교추천 서비스가 샌드박스 제도를 통해 출시 또는 예정되면서 소비자 편익확대 등 기대
- **(개선)** 펀드판매업 경쟁촉진과 수수료 절감 등 소비자 편익 증대를 위해 일정 요건*을 갖춘 업체(법인)에 대해 투자권유대행법인 허용

* (예) 일정수준의 자기자본 및 인적·물적 요건 등을 갖춘 법인으로 하되, 시장지배력이 커서 사실상 경쟁시장 구현이 어려운 법인은 제외 등

- 소비자에게 유리한 조건의 상품을 우선적으로 안내토록 하는 등 타 업권 입법례* 및 샌드박스 지정사례를 참고하여 규제 적용

* 온라인 대출비교 서비스의 알고리즘 요건(금소법 감독규정 §6⑦) 등

- 샌드박스 과정에서 투자자 보호를 위한 감독체계 마련도 병행

※ 온라인 펀드 투자권유대행법인 도입(안)

- ① (진입규제) 자기자본, 인적(투자권유자문인력)·물적요건(전산설비 등)을 만족하여야 하며, 내부통제 체계 및 이해상충방지장치를 마련하여야 함
- ② (영업규제) 온라인 영업으로 한정하며, 공모펀드 중 위험성이 낮은 MMF 및 채권형 펀드 등에 대해서* 우선적으로 투자권유대행이 가능하도록 하되, 향후 범위를 확대

* (예) 건전한 재무상태와 안정적 영업기반을 갖춘 상호금융 등도 저위험상품(MMF, 국공채펀드 등)부터 허용

☞ [조치 필요사항] 샌드박스로 우선 서비스 효과 검증 → 자본시장법(§51) 개정 추진

Ⅲ-2 수익자총회 운영 전자화 추진

□ **(현황)** 집합투자규약 변경 등 펀드 운용의 주요 의사결정을 위해서는 수익자총회 의결이 필요(법§188②)하나, 참여 저조로 의결 곤란

* 공모펀드 수익자총회의 67%가 모두 의결정족수(발행좌수 25%) 부족으로 부결('20 ~ '23.8월)

① **(소집 통지)** 수익자총회 소집 통지는 우편통지(예탁원)하고 정보 접근성·적시성 높은 휴대전화·이메일 소집통지는 하지 않음

② **(의결권 위임·행사)** 의결권 위임 및 서면 의결권으로 의결권을 직접 행사하지 않을 수 있으나 비전자적 방식* 위주로 신속성이 낮음

* **(의결권 위임)** 대리인은 유선, 방문 등을 통해 직접 수익자의 위임의사를 확인(대리인 선임 의사) 하고 의결권을 위임(대리권 증빙서류 구비) 받아 행사

(서면 의결권) 직접·대면 의결권 행사에 갈음하여 본인이 기명날인한 서류를 운용사에 우편 발송

③ **(전자수익자총회)** 온라인 방식의 전자수익자총회는 법적 근거가 없어 오프라인 방식으로 개최하여 임대료 등 고정비용 소요

□ **(개선)** 비대면 문화 확산 부응 및 신속한 의사결정을 위해 상법개정(주주총회 전자화*)에 맞춰 수익자총회 운영 **소 과정의 전자화** 추진

* 수익자총회와 유사한 주식회사 주주총회 전자화 상법 개정안 입법예고('23.8.24일, 법무부)

① **(소집 통지)** 우편 발송 외 이메일 및 다양한 전자적 방식의 통지도 가능(서면 통지 대체)하도록 수익자총회 소집통지 방식 전자화

② **(의결권 위임·행사)** 전자위임장 또는 전자등록기관(예탁원)을 통한 의결권 위임·행사 전자화 추진

* **(전자위임장)** 주주총회에 활용되는 전자위임장 권유시스템을 수익자총회 의결권 위임에 적용·개발 **(전자의결권)** 판매사와 연계하여 취합한 수익자 의사를 전자등록기관이 의결권 행사하는 시스템

③ **(전자수익자 총회)** 운용사가 개최하는 수익자 총회 전자화(온라인) 추진

※ 아울러, 연기수익자총회 의결요건 합리화도 지속추진('20.12월 법안 기제출)

* (現) 수익증권 총좌수 $\frac{1}{8}$ 이상+출석 의결권의 $\frac{1}{2}$ → (改) 수익증권 총좌수 $\frac{1}{16}$ 이상+출석 의결권의 $\frac{2}{3}$

☞ [조치 필요사항] ①·② 시스템 구비 등, ①·③ 자본시장법(제190조) 개정(전자수익자 총회 규정 신설)

Ⅲ-3 외국펀드 등록제도 개편

□ **(현행)** 외국 운용사가 외국펀드(공·사모 불문)를 국내에서 판매하고자 하는 경우 해당 외국펀드의 사전등록 필요

○ 그러나, 경제적 실질상 외국펀드가 국내 투자자에게 판매되더라도 직접적인 국내 판매행위가 없는 경우 판매등록 규제 우회* 소지

* (예) 국내 증권사가 외국펀드를 취득 후 이를 기초로 하는 금융투자상품(DLS, TRS 등)을 판매

○ 한편, 외국펀드가 전문투자자에게만 판매되는 경우 일부 완화된 요건을 적용하고 있으나, 해외사례* 등과 비교시 여전히 엄격하다는 평가

* 미국·홍콩 등은 전문투자자 대상 외국펀드의 경우 사전심사를 생략(사후보고 등)

□ **(개선)** 규제우회 시도는 엄격히 차단하되, 전문투자자용(개인전문투자자 제외) 펀드의 경우 신속한 등록이 가능하도록 **등록요건을 간소화**

① **(등록대상 추가)** 파생결합증권 등을 통해 외국펀드가 실질적으로 국내 판매되는 경우 해당 외국펀드를 등록대상*에 포함

* (예) ① DLS·TRS의 기초자산이 되는 외국펀드, ② 신탁의 투자대상 자산이 되는 외국펀드, ③ 사모펀드가 특정 외국펀드에 자산총액의 100%까지 투자하는 경우 해당 외국펀드 등

② **(등록요건 개편)** 해외사례를 고려하여 전문투자자(개인전문투자자 제외) 대상 외국펀드의 등록·적격요건을 합리화

【 전문투자자 대상 외국펀드 등록요건 개편(안) 】

구분	등록요건(현행)	등록요건(개편)
<div> <div>(펀드)</div> <div>등록</div> <div>요건</div> </div>	① 운용사 등이 업무정지 중이 아닐것	현행 유지
	② 펀드가 적법하게 설정·설립되었을 것	
	③ 법령을 위반하거나 투자자 이익을 명백히 침해하지 않을 것	이익·비용·위험 관련 사항을 국문으로 명확히 기재
	④ 펀드 형태별 자본시장법상 요건	
<div> <div>적격</div> <div>요건</div> </div>	⑤ 3년간 행정처분(업무정지 이상), 형사처벌(벌금형 이상) 없을 것	폐지
	⑥ 투자자가 부담하는 비용이 명확히 규정될 것	
<div> <div>전문</div> <div>투자자</div> <div>대상</div> </div>		③과 통합·폐지

☞ [조치 필요사항] ①금융투자업규정시행세칙 개정, ②자본시장법(제279조) 및 시행령

IV. 향후 추진계획

- 법령 개정이 필요없는 사항은 금년('24) 상반기 중 신속하게 완료하고, 입법 필요사항은 금년('24) 하반기 중 국회 상정을 목표로 추진

추진과제	조치 필요사항	일정
I. 공모펀드 기관(institution) 혁신		
① 판매회사 보수 체계 개편	자본법 발의	'24.下
② 펀드 운용사의 책임성 강화		
① 대체투자자산의 공정가치 평가 의무화	자본법 시행령 개정	'24.下
② ETF의 수수료 항목 명확화	협회 자율규제 등	'24.上
③ 펀드 관계 업무회사 신뢰성 제고	표준내부통제기준 마련 자본법 발의	'24.上 '24.下
II. 공모펀드 상품(product) 혁신		
① [장외]공모펀드 상장거래 추진(상장공모펀드 법제화 추진)	(1단계) 샌드박스 상정 (2단계) 자본법 개정 등	'24.上 1단계 검증후 ('25~)
② ETP 신상품 보호제도를 통한 혁신상품 개발지원	거래소 세척 개정	'24.上
③ ETF의 상장 재간접리츠 및 리츠 재간접 ETF 투자 허용	자본법 시행령 개정	'24.下
III. 공모펀드 인프라(infrastructure) 혁신		
① 핀테크업체 등 신규 판매업자 진입 추진	자본법 발의	'24.下
② 수익자총회 운영 전자화 추진	자본법 발의 및 시행령 개정, 시스템 구비 등	'24.下
③ 외국펀드 등록제도 개편	자본법 발의	'24.下