 금융위원회		<h1>보 도 자 료</h1>		<ul style="list-style-type: none">• 미래창조 금융• 따뜻한 금융• 튼튼한 금융	
보도		2016.5.30.(월) 주간 이후		배표	2016.5.27.(금)
책 임 자	금융위원회 자산운용과장 안 창 국(02-2100-2666)		담 당 자	송 병 관 사무관 (02-2100-2669) 이 진 영 사무관 (02-2100-2662) 송 용 민 사무관 (02-2100-2663)	
	금융감독원 자산운용감독실장 오 용 석(02-3145-6700)			김 봉 한 팀 장 (02-3145-6710)	
	한국거래소 유가증권시장본부 상무 이 용 국(02-3774-8505) 김 병 료(02-3774-8504)			김 경 학 부 장 (02-3774-9360) 김 성 태 부 장 (02-3774-8690) 채 현 주 부 장 (02-3774-8730)	

제 목 : 국민재산 증식을 지원하기 위한 「펀드상품 혁신 방안」

■ **다양하고 혁신적인 펀드상품이 출시될 수 있도록 규제를 개선하여 저금리 시대에 유용한 투자수단을 제공할 것입니다.**

- ① 헤지펀드 등 다양한 사모펀드에 투자하는 공모 재간접펀드 도입
- ② 액티브 ETF 도입 등 상장 펀드상품 다양성 확대
- ③ 손실제한형 펀드·ETN 등 중위험·중수의 상품 출시를 위한 규제 완화

■ **개인투자자가 펀드를 통해 부동산·SOC 등 실물자산에 손쉽게 투자할 수 있는 여건을 조성하겠습니다.**

■ **고령화 시대에 효과적인 노후대비를 지원하기 위해 은퇴시점·연령에 맞게 자산배분서비스가 자동 제공되는 펀드상품을 활성화하겠습니다.**

- 금융위원회는 '16.5.26일 제4차 금융개혁추진위원회(위원장 : 장범식)의 심의·의결을 거쳐 '국민재산 증식을 지원하기 위한 펀드상품 혁신 방안'을 발표함

I. 추진배경

- 정부는 금융개혁을 통해 국민의 재산증식을 실질적으로 지원하기 위해 다양한 정책과제를 추진 중
 - 특히, 투자자의 대표적 투자상품인 공모펀드 활성화를 위해 자문업 활성화, 성과보수 도입 등 경쟁적 시장환경을 조성
- 공모펀드가 투자자에게 유용한 투자수단으로 활용될 수 있도록 저금리·고령화 등의 환경 변화에 맞게 펀드상품 혁신이 필요
 - 글로벌 펀드시장은 “주식 등 전통적 자산→부동산 등 대체자산”으로, “액티브→패시브·자산배분 투자”로 중심이 점차 이동
 - * 글로벌 대체투자펀드 수탁고(조달러, PWC) : ('03) 4 ('08) 8 ('11) 9 ('14) 17
 - * 글로벌 펀드시장 중 패시브 비중(% PWC) : ('03) 9 ('08) 11 ('11) 14 ('14) 19
 - 반면, 국내 펀드시장은 여전히 주식 등 전통적 자산 및 단기 투자 중심의 구조를 유지하는 등 변화를 선도하지 못하고 정체
 - * 공모펀드 비중(% '16.4월) : 증권펀드 49.7, MMF 42.9, 파생형 5.7, 부동산 0.4, 특별자산 1.4
- 국내 펀드상품 시장의 주요 문제점으로는,
 - ① 저금리 상황에서 경직적 규제 등으로 투자자의 니즈를 반영한 다양하고 창의적인 펀드상품들은 출시에 한계
 - 사모펀드에 대한 개인의 직접투자를 제한하고 있어, 개인투자자의 수익성 높은 상품 투자가 자유롭지 못한 측면
 - 저금리 환경에서 수요가 증가하는 손실제한형 상품 등은 파생상품 위험평가 규제 등으로 공모펀드로 출시하는 데 어려움
 - ② 부동산·실물자산에 투자하는 대체투자 상품은 기관투자자 대상의 사모 중심으로 조성되고 개인의 참여가 미미
 - ③ 연금자산이 단기·단품상품 및 원금 보장상품 중심으로 운용되어 수익률이 낮고 노후대비 재원으로 활용하기 미흡

⇒ 금융환경과 투자수요 변화를 감안한 다양한 상품을 제공하고 개인의 투자 접근성을 제고하는 등 펀드상품의 혁신을 추진

II. 펀드상품 혁신 방안

〈 기본 방향 〉

◇ 혁신적 펀드상품 출시를 위한 규제환경을 조성하고 대체투자 자산에 대한 개인투자자의 접근성을 제고하는 한편, 투자자의 장기·안정적 자산관리와 효과적 재산증식을 지원

[목표 1] 혁신적인 펀드상품 출현기반 마련

- ① 사모펀드에 투자하는 공모 재간접펀드 도입
- ② 액티브ETF 도입 등 다양한 ETF 상품 도입
- ③ 파생상품 위험평가 개선을 통한 손실제한형상품 등 활성화
- ④ ETN 활성화 및 ETN에 분산투자하는 펀드 도입

[목표 2] 부동산·실물자산에 대한 개인투자자의 접근성 제고

- ① 실물자산의 간접투자에 용이한 펀드 및 vehicle 도입
- ② 부동산·실물펀드 운용규제 합리화
- ③ 상장 부동산·실물펀드의 거래·공시제도 정비

[목표 3] 장기 안정적인 재산증식 지원

- ① 자산배분펀드 활성화를 위한 규제 개선
- ② 노후대비 장기자산 운용에 적합한 개인연금상품 활성화

1 혁신적인 펀드상품 출현기반 마련

(1) 사모펀드에 투자하는 공모 재간접펀드 도입

□ (현황) 사모펀드의 최소투자금액 규제*로 인해 일반투자자는 사모펀드에 대한 직접 투자가 제한

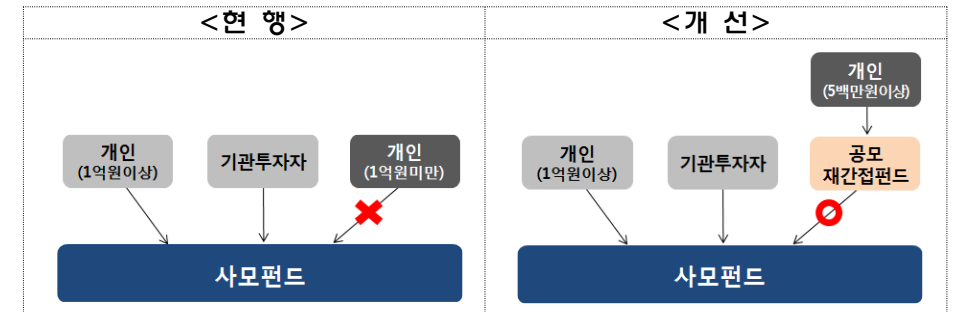
* 1억(레버리지 200%이하 펀드), 3억(레버리지 200%초과 펀드)

○ 일반투자자에게도 투자기회 제공 차원에서 전문가 도움을 받아 사모펀드에 간접 투자할 수 있는 대안 마련이 필요

□ (개선방안) 사모펀드*에 분산투자하는 재간접펀드(공모) 도입

* 전문투자형 사모펀드부터 우선 허용 → 장기적으로 PEF에 대한 투자도 허용 추진

○ 동일 사모펀드에 대한 최대 투자비중을 20%로 제한하고, 500만원의 최소투자금액을 설정하는 등 투자자 보호 장치 마련



(2) 액티브 ETF 도입 등 다양한 ETF 상품 도입

□ (현황) ETF는 상장되어 거래되는 펀드로, 현재 KOSPI200 등 특정 지수의 성과를 그대로 복제하는 인덱스형 상품만 허용중

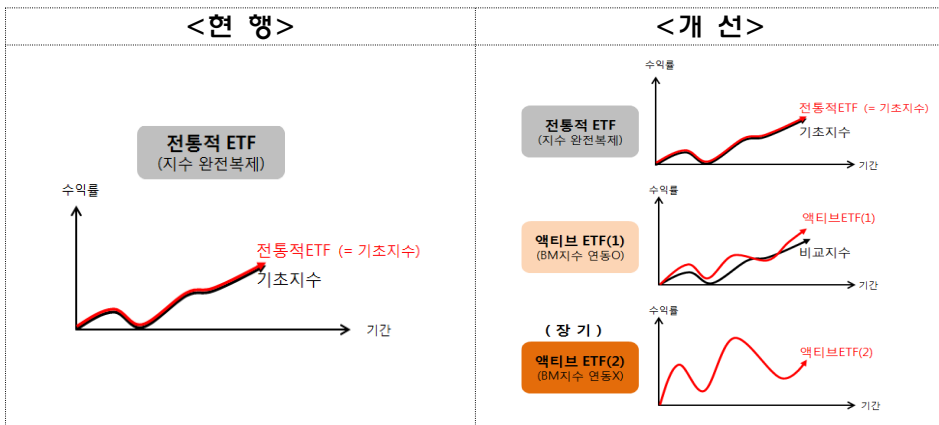
○ 인덱스형 이외의 다른 펀드상품도 상장을 통해 저비용·높은 접근성으로 거래 가능하도록 ETF 상품 다양화 필요

□ (개선방안) 주요 선진국에서 도입되어 활발히 거래되고 있는 액티브 ETF, 대체투자 ETF 등 다양한 ETF 상품 허용

○ 지수대비 초과수익 실현을 목표로 투자종목, 매매시점 등을 운용자의 재량으로 결정하여 운용하는 액티브 ETF 도입

* 지수+α의 수익 추구가 가능하도록 지수복제 관련 규제를 일부 완화하되, 투자자에 대해 액티브 특성을 반영한 중요정보 제공 강화

○ 부동산·실물펀드 상장 활성화와 연계하여 상장 실물투자상품에 간접투자하는 대체투자 ETF 개발·상장 추진



[3] 파생상품 위험평가 산정산식 개선

□ (현황) 펀드 파생상품 위험평가 방식이 지나치게 보수적*이어서 글로벌 정합성이 부족하고 정확한 위험 산출에 한계가 있다는 지적

* ① 파생상품별 명목계약금액을 정해진 산식을 통해 산출하여 합산하는 방식만 인정, ② 명목계약방식 중에서도 보수적 기준, ③ 헤지·상계 인정기준 불분명 등

○ 보수적 기준으로 파생상품을 활용한 혁신적 펀드상품* 출시가 제한

- ① 커버드콜(Covered call) 펀드 : 투자자산 가격 상승시 이익의 상한이 존재하는 대신 가격 하락시 손실이 경감되도록 설계된 상품
- ② 손실제한형(Loss protection) 펀드 : 최대손실은 제한되고 이익은 지수와 비례하여 상승하는 상품
- ③ 절대수익추구형(Enhanced index) 펀드 : 시장위험을 제거하고 특정지수를 추종하는 바스켓자산포트폴리오를 구성하는 전략

□ (개선방안) 글로벌 정합성을 제고하는 방향으로 제도 개선을 추진하되, 업계 준비기간 등을 감안하여 단계적 개선 추진

○ [1단계] 현행 평가방식(명목계약금액 산출방식)을 유지하되,

- 글로벌 기준에 비해 지나치게 보수적인 옵션·스왑거래 산정산식을 개선하고 상계·헤지거래 관련 합리적 인정기준을 제시

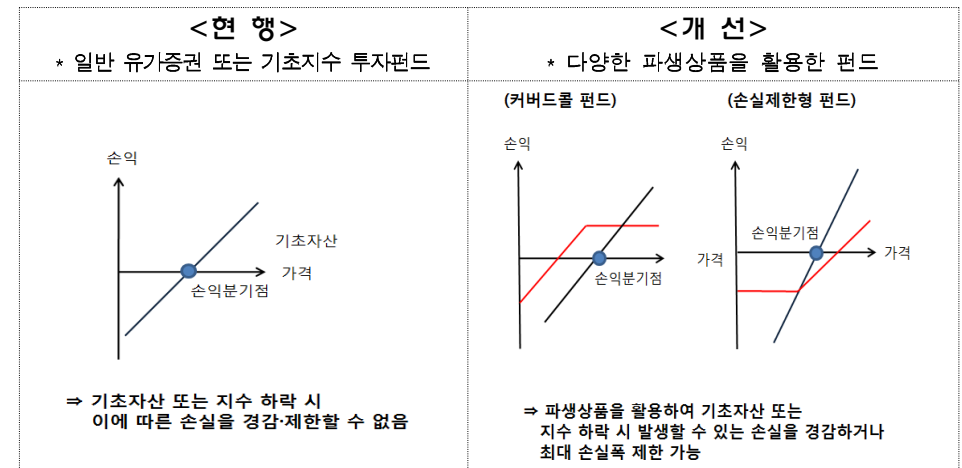
파생거래 유형별 산정산식 개선방향

	현행	개선
옵션거래	행사가격을 기준으로 측정	기초자산가격 변동에 따른 위험(델타위험 등) 변화 반영
스왑거래	이자율 스왑 방식을 모든 스왑거래에 적용	기초자산 유형(금리, 통화 등)별 평가방식 제시
상계·헤지거래	동일기초자산의 반대포지션 거래만 상계·헤지로 인정	거래목적 등을 감안하여 인정사유 확대

※ 미국, 유럽에서 인정되는 기준 수준으로 개선

○ [2단계] 장기적으로 EU, 미국 등이 활용하는 VaR(Value at Risk) 방식*을 도입하여 명목금액 방식과 선택적 활용을 허용 추진

* 현재의 포트폴리오에서 확률적으로 발생가능한 최대 손실액을 기준으로 한 위험 평가방식으로 자산간의 상관관계를 고려한 펀드의 위험평가 가능



(4) ETN 활성화 및 ETN에 분산투자하는 펀드 도입

- (현황) ELS의 투자위험 등을 감안시, 개인이 ELS에 직접투자하기 보다는 전문가의 도움을 받아 간접투자하는 것이 바람직
 - ELS 자산의 특성과 발행구조, 거래시장 미비 등으로 ELS에 투자하는 펀드 등 간접투자상품 출시가 어려움
 - * ELS의 환매 제한, 복잡한 비용구조 등 자산 특성으로 ELS 투자펀드는 환매 대응이 곤란 → ELS에 투자하는 공모·개방형펀드 설정이 어려움
- (개선방안) ETN 제도 개선과 ELS 직접투자·판매규제 합리화를 병행 추진하여 **환금성·투명성이 확보된 ETN이 ELS의 대체투자수단으로 활용될 수 있도록 유도**하고 간접투자도 활성화
 - ① ELS보다 투자자가 이해하기 쉬우면서 손실이 제한되는 구조를 가진 다양한 ETN 상품이 출시될 수 있도록 상장요건을 개선*
 - * [손익구조] (현행) 지수 단순추종만 가능 → (개선) 손실제한형 구조도 허용
[추종지수] (현행) 일부 지수만 가능 → (개선) 손실제한형 ETN은 지수 허용범위 확대
 - ② 다양한 ETN 상장·거래와 연계하여, ETN에 분산투자하는 공모펀드 출시를 유도 → ELS 직접투자 수요 일부 흡수 가능
 - ③ 구조가 복잡한 ELS를 일반투자자가 적절한 투자자보호 장치 없이 투자하지 못하도록 ELS 판매 규제 합리화 방안 마련
 - * (예) ① ELS 등 고위험상품이 부적합확인서 징구 등을 통해 안정성 추구 고객에게 무분별하게 판매되지 않도록 제한하는 방안 검토, ② ELS 등 고위험 상품에 대한 투자위험 등을 충분히 숙지하고 투자하도록 숙려기간 부여 검토 등



2

부동산·실물자산에 대한 개인투자자의 접근성 제고

(1) 실물자산의 간접투자에 용이한 펀드 및 vehicle 도입

- (현황) 부동산·실물자산 투자는 자산 고유특성과 자산매매 등 거래의 특수성 등으로 통상 기관투자자 대상의 사모펀드로 조성
 - 실물자산 투자는 先자산확보→後자금모집이 일반적이고, 자산매매에 시차가 있어 공모펀드(블라인드·개방형)의 참여에 한계
 - 기관-개인 간 투자성향 차이, 재간접규제 등으로 실물자산에 투자하는 사모펀드를 통한 공모펀드의 재간접 투자도 곤란
- (개선방안) 부동산·실물자산 투자에 개인투자자가 참여하기 용이한 다양한 투자수단을 제공
 - ① 사모 실물자산펀드 투자에 특화된 공모 재간접펀드 도입
 - 실물자산의 매매 특수성과 대형·소수자산에 투자하여 장기 운용하는 특성을 감안하여, 재간접펀드의 분산투자규제 개선
 - * ① 동일 운용사가 운용하는 펀드에 대한 최대 투자비중 : 50→100%
 - ② 동일 펀드에 대한 최대 투자비중 : 20→50%
 - ③ 피투자펀드 지분의 최대 편입 가능한 비중 : 20→50%

② 투자자별 손익 분배·순위를 달리 정할 수 있는 펀드 도입

- * 우선 사모펀드에서 허용(유연해석) → 추후 사모 실물펀드에 투자하는 공모 재간접펀드, 공모 실물펀드도 개선(법 개정)

③ 사모 실물펀드 만기시 공모펀드 전환 허용

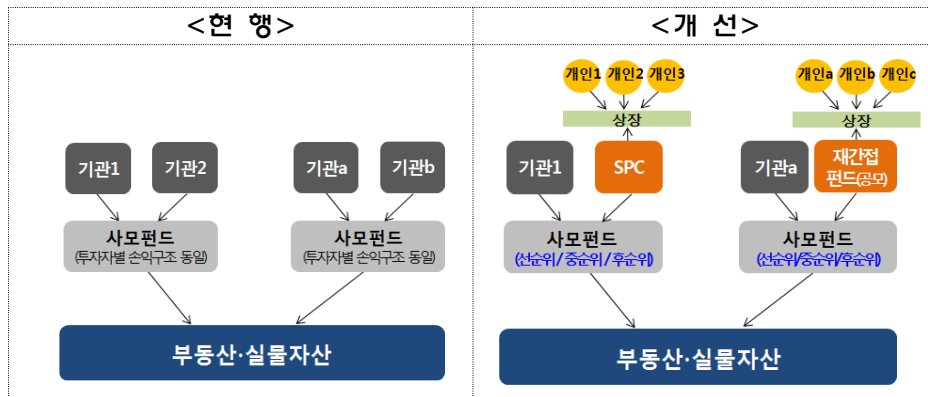
- 펀드 청산없이 자산 이전을 통해 사모펀드의 만기시 공모 펀드로 전환이 활성화될 수 있도록 허용*
 - * 운용사가 (자사)사모펀드 만기도래시 자산매각→재취득 절차없이 공모펀드로 전환할 수 있는 합리적 절차와 기준 마련

④ 실물자산 투자전문 상장 vehicle 도입 검토(중장기)

- 실물자산을 편입한 사모펀드에 대한 투자를 목적으로 하고, 설립 즉시 **상장이 의무화되는 투자목적회사**(상법상 주식회사 등)
 - * 금융투자업자가 상장·운영을 주관하고, 일정지분의 seeding 투자
- 부동산·실물자산 펀드에 **일정비율(예: 90%) 이상 투자**하고, 매년 배당가능 이익의 90%이상 투자자에게 배당

<참고> 미국의 대체투자 관련 주요 상장 vehicle 현황

- * **MLP** (Master Limited Partnership) : 에너지 운송·인프라사업 등에 투자하는 합자회사로, 상장을 통해 다수 투자자로부터 자금을 모집하여 운영
- * **BDC** (Business Development Company) : 중소기업 대출·투자목적의 공모 폐쇄형 펀드로, 주로 거래소 상장을 통해 투자자 환금성을 확보



[2] 부동산·실물자산펀드 운용규제 개선

- **(현황)** 자본시장법상 펀드 규제체계는 증권형 펀드에 근간을 두고 있어, 부동산·실물자산펀드 운영과 부합하지 않는 측면
 - 대출·차입 금지, SPC 설립 제한 등 부동산·실물자산 투자사업 수행에 적합하지 않은 자산운용 규제가 다수 존재
 - 보증·세제 지원도 자본시장법상 부동산·실물펀드는 제외

- * (보증) 사회기반시설 자금지원 관련 산업기반신보보증 → 민투법상 펀드에만 제공
- * (세제) 사업수행·투자목적 SPC 설립시 법인세 면제 → PEF만 해당

□ (개선방안) 민투법등 개별법상 실물펀드 수준으로 펀드규제 개선

- 부동산, SOC 등 펀드의 주목적 사업에 대한 **대출방식 운용을 허용*** 하고 **차입·SPC 설립** 관련 규제를 완화**
 - * 전문투자형 사모펀드부터 허용(유권해석) → 공모 실물펀드도 허용 추진(법 개정)
 - ** 특별자산펀드의 차입·SPC 지분 100% 투자 허용(부동산펀드는 기 허용중)
- **사회기반시설사업** 대출에 대한 **산업기반보증(신보) 제공**, 사업 수행·투자목적 **SPC** 설립시 **법인세 면제** 추진(기재부 협의)



[3] 상장 부동산·실물펀드 거래·공시제도 정비

- **(현황)** 부동산·실물자산펀드가 상장되더라도, 유가증권처럼 체계적인 거래·공시 시스템이 없어 거래 활성화에 한계
 - 상장펀드에 대한 LP 역할 불허 등으로 유동성·환금성이 부족
 - 증권형 펀드를 전제로 한 공시체계로 인해 실물자산의 특성을 반영한 중요사항 공시도 미흡
- **(개선방안)** LP 허용 등을 통해 거래 활성화를 유도하고 실물자산 특성별 의무공시사항 추가* 등 공시제도도 정비

- * (부동산펀드) 부동산취득·처분사항, 부동산개발사업 투자·운용사항 등 (특별자산펀드) 자산 취득·처분사항, 주요권리(사업권·시설운영권 등) 변경사실 등

(1) 자산배분펀드 활성화를 위한 규제 개선

- (현황) 금융상품의 복잡화·장기화 추세 등으로 수수료가 낮고 자산배분이 자동적으로 이루어지는 자산배분펀드*에 대한 수요가 증가

* (정의) 상이한 투자대상과 투자전략을 가진 복수의 펀드에 분산투자하고 주기적으로 리밸런싱하는 펀드

※ 자산배분펀드의 주요 유형

- ① Target Date Fund(TDF) : 근로자의 은퇴시점을 Target Date로 하여 연령에 따라 운용방법이 자동으로 변경되는 펀드
- ② 라이프사이클펀드 : 은퇴시까지 기간이 긴 경우에는 주식투자의 비중을 높이고 시간경과에 따라 채권 등 안전자산 비중을 높이는 펀드

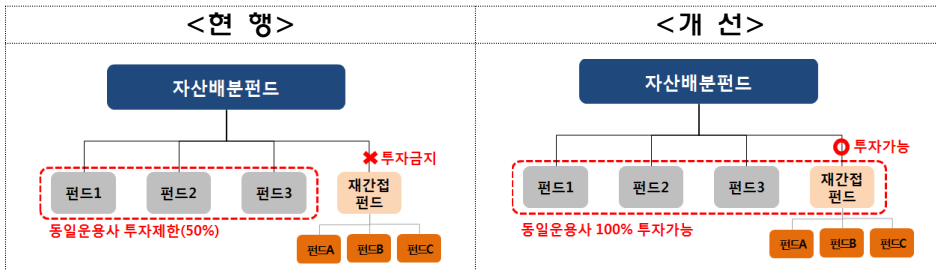
- 자산배분펀드는 통상 Fund of Funds(재간접펀드)로 운영되는데, 국내의 경우 엄격한 재간접펀드 규제로 인해 도입에 한계

* ① 동일운용사 집중(50%) 제한, ② 재간접펀드의 재간접펀드 투자 금지

- (개선방안) 자산배분펀드 제도를 도입하고, 자산배분펀드 특성에 맞게 재간접투자 규제의 특혜*를 인정하고 투자자 보호규제 정비

- * ① 동일 운용사가 운용하는 펀드의 최대 투자비중 : 50%→100%
② 자산배분펀드가 실물펀드에 투자시 당해 실물펀드가 재간접펀드인 경우에도 투자를 허용(복층재간접 구조)

- 재간접 구조에 따른 중복보수 합리화, 자산 자동조정 관련 설명의무 보완 등 자산배분펀드 특성을 반영한 투자자 보호장치 마련



(2) 노후대비 운용에 적합한 개인연금상품 활성화

- (현황) 연금에 대한 자문기능이 부족한 가운데, 전문가 도움을 받아 자산배분 투자를 용이하게 할 수 있는 연금상품도 미활성화

- 미국 등 주요 선진국에서는 디폴트 옵션*, 자산배분펀드 등 포트폴리오 구성·운영 기능이 내재된 연금상품이 활성화

* Default Option : 가입자가 운용방법을 지정하지 않는 경우 사전에 사업자가 설계한 적격 디폴트상품으로 자동적으로 운용하는 제도

- (개선방안) 투자일임형 연금방식 허용, 디폴트 옵션 도입 및 자산배분펀드와 연계* 등 자산배분기능이 내재된 연금상품 활성화

* 가입자의 운용방법 미지정시 해당 상품으로 자동 운용되는 적격 디폴트 상품에 TDF 등 자산배분펀드 형태도 포함

III. 기대효과

- ① 수익성이 높은 다양한 사모펀드*에 개인도 간접 투자가 가능

* (예) 롱-숏, 이벤트-드리븐, 매크로 투자전략 구사형 헤지펀드 등

- ② 다양하고 창의적인 중위험·중수익 투자상품* 개발·출시가 활성화되어 저금리 시대에 유용한 투자수단을 제공

* (예) 손실제한형 펀드, 커버드-콜 펀드, 절대수익 추구형 펀드, 손실제한형 ETN, 다양한 ETN에 분산투자하는 펀드 등

- ③ 부동산·실물자산에 투자하는 공모펀드* 활성화로 투자자의 포트폴리오 다양성이 확보되어 수익률 제고 및 리스크 분산 가능

* (예) 호텔, 오피스, 임대주택 등 부동산, BTL·BTO 등 사회기반시설 사업, 태양광·에너지 등 발전소에 투자하는 펀드 등

- ④ 다양한 ETF 상품 도입을 통해 투자자의 펀드 구매비용을 절감하고, 이를 통해 실질적인 수익률 제고 효과 기대

- ⑤ 외국에서 크게 활성화되고 있는 TDF 등 자산배분펀드와 디폴트 옵션 제도 도입을 통해 연금자산의 안정적 운영이 가능

※ 자세한 내용은 별첨을 참조하시기 바랍니다.