

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(판매보수수수료, 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
 - **운용보수**는 주식형, 채권형, 혼합자산형 펀드에서 모두 낮은 편이며, 특히 **채권형 펀드**에서 가장 낮은 것으로 나타남('22년 기준)
 - **판매보수**는 우리나라 펀드의 보수를 비교국 대비 보수적으로 집계하여 비교한 경우에도 **주식형·혼합자산형**에서 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·신탁보수 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 공급자**인 **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 개입**이 상대적으로 적음*

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

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

② **펀드를 유통**하는 **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 수요자**인 **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)** 핀테크업체의 **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	- 판매회사 보수체계 개편 - 펀드 운용사 책임성 강화 - 펀드 관계 업무회사 신뢰성 제고	- 판매보수 외부화 및 다양화 - 대체투자자산 공정가치 평가 의무화 - 펀드 수수료 광고 규율 - 업무보고서 제출 의무화 및 내부통제, 이해상충방지 강화	- 판매사의 책임성 있는 판매 유도 - 운용사의 책임운용 강화 - 펀드 관계회사 운영 투명성 강화
Ⅱ 상품혁신	- (장외)공모펀드의 상장거래 추진 - ETP* 신상품 보호제도 합리화 <small>* ETF와 ETN을 통칭(Exchange Traded Product)</small> - 공모펀드 다양성 강화	- 일반 (장외)공모펀드의 거래소 직접상장 추진 (~'24년) - 상장공모펀드 법제화 추진('25년~) - 창의적인 ETP 상품에 대하여 유사상품의 상장 한시 제한 - ETF의 상장재간접리츠 투자확대	- 투자자 거래 편의성 강화 - 펀드 운용자율성 확대 - 혁신상품 개발촉진 - 투자상품 다양성 확보
Ⅲ 인프라혁신	- 신규 판매업자 진입추진 - 수익자총회 운영 과정 전자화 - 외국펀드 등록제도 개선	- 핀테크업체 등의 펀드 비교추천 서비스 샌드박스 추진 - 전자의결권 행사, 전자수익자 총회 개최 등 - 등록대상 추가 및 전문투자자용 외국펀드 등록요건 간소화	- 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 운용 결과로 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 수준*으로 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·주기·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

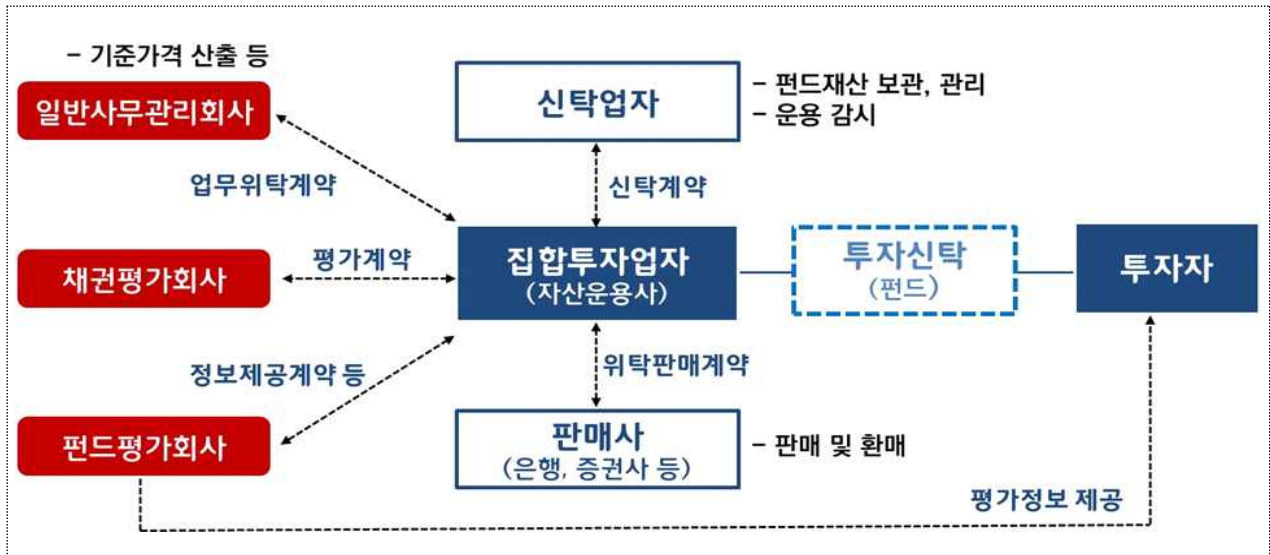
☞ [조치 필요사항] 금투협 자율규제(홈페이지) 및 약관광고심사실무 개선 등

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 금융기관상호출자제한집단 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 쫓아 (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)

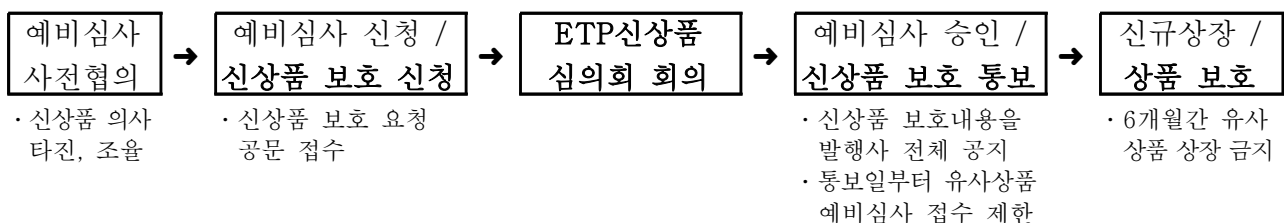
* ETP(Exchange Traded Product)는 거래소 상장상품인 ETF, ETN을 통칭하여 이르는 말

- 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 전환하고, 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

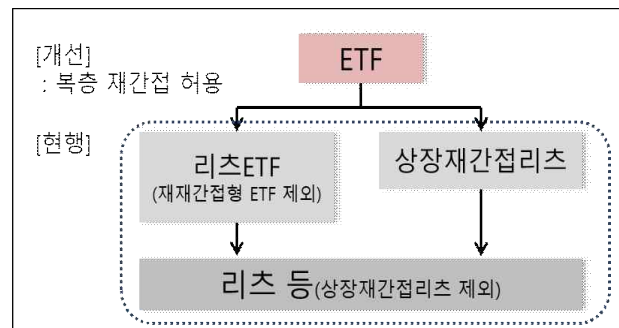
- 일반투자자의 리츠 등 부동산 간접투자 수요에도 불구하고 실물
자산에 투자하는 간접투자상품의 다양성 부족

* 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 투자자
에게 **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 안내**토록 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 마련**도 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 소집통지는 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

□ **(현황)** 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)
(펀드) 등록 요건	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	
적 격 요 건	⑤ 3년간 행정처분(업무정지 이상), 형사처벌(벌금형 이상) 없을 것	폐 지
	⑥ 투자자가 부담하는 비용이 명확히 규정될 것	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 세칙 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