



기업성장집합투자기구 제도 도입(안)

2022

By EHOO LAW GROUP, LLC

1. 기업성장집합투자기구 도입

개요

● 도입

- '22. 5. 26.(목) 국무회의에서 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(이하 '자본시장법') 개정안이 의결되고, '22. 5. 27.(금) 국회에 제출되었음. 본 개정안은 상장 이전의 벤처·혁신기업에 집중투자하는 새로운 투자기구인 '기업성장집합투자기구'를 도입하는 내용임.
- 기업성장집합투자기구는 미국의 **Business Development Company(이하 'BDC')**와 유사한 제도로 벤처기업 등의 지속적 성장을 위하여 **장기 투자를 유도하되 투자자들의 환급성이 보장될 수 있도록 투자자로부터 자금을 모집하고 거래소에 상장하여 벤처기업 등을 위주로 투자하는 집합투자기구**임.
- **기업성장집합투자기구는 펀드자산의 일정비율 이상을 벤처·혁신기업 등에 투자함. 환매금지형(폐쇄형) 펀드이지만 상장을 통해 투자자의 투자금 회수를 용이하도록 할 예정이며, 금전차입·대출을 허용하는 등 기존의 공모펀드에 비해 규제를 완화할 예정임.**

- (기본방향) 공모펀드의 규모의 경제와 투자자 보호장치가 적용되는 가운데, 사모펀드의 유연한 운용전략을 활용해 비상장·혁신기업에 자금을 공급하는 “새로운 형태의 투자기구”로 도입.
- (주요내용) 기업성장집합투자기구는 인가·설정·운용·회수의 쉼단계에 걸쳐 공·사모펀드의 장점을 융합하는 형태로 설계.

1. 기업성장집합투자기구 도입

주요내용

● 정의

- 기업성장집합투자기구란 집합투자기구의 자산총액 중 **100분의 40 이상으로서 대통령령으로 정하는 비율에 해당하는 금액을 초과**하는 집합투자재산을 성장 가능성이 **높은 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」에 따른 벤처기업 등 대통령령으로 정하는 법인 또는 조합 등(이하 '주투자대상기업')**에 **금전의 대여, 매입 등 대통령령으로 정하는 방법**으로 투자하는 집합투자기구를 의미함(안 제229조 제6호)
- **기업성장투자업은 "집합투자업 중 제229조 제6호에 따른 기업성장집합투자기구를 통한 집합투자를 영업으로 하는 것"을 말하고(안 제9조 제30항), 기업성장집합투자업자란 "집합투자업자 중 기업성장집합투자업을 영위하는 자를 말함"**(안 제9조 제31항)

● 인가

- 기업성장집합투자업을 영위하려는 자는 기본적으로 금융투자업자와 동일하게 신규인가를 받도록 하되, 대주주 요건에 대해서는 변경인가시의 완화된 요건을 적용함(안 제12조 제2항 제6호, 안 제16조 제2항).
- **대주주에 대하여 완화된 요건이 적용되어 VC 등 벤처투자에 전문성 있는 자가 보다 원활히 진입할 수 있을 것으로 보임.**

1. 기업성장집합투자기구 도입

주요내용

● 인가

(인가) 인가제도※를 통해 역량과 책임감을 갖춘 주체가 기업성장집합투자기구를 운용할 수 있도록 설계 계획

※ 인가방향 : **시행령 등 개정 사항**

- (인가대상) 자산운용사, 증권사, 벤처캐피탈(VC) 등
 - (물적요건) 일정수준 이상의 자기자본과 증권운용인력 보유
 - (이해상충방지체계) 일부사항(예: 기업금융업무)에 대해서는 **완화** 적용하되, 기본적으로 **현행** 이해상충방지체계를 준용
 - (대주주요건) 금투업 신규인가시 대주주 심사요건보다 **완화된** 기준을 적용하여, 혁신기업 투자에 전문성 있는 주체의 연속성 있는 진입 지원
- ◇ 시장과의 지속적인 소통을 통해 시행령 등 하위법규 개정시 구체화

1. 기업성장집합투자기구 도입

주요내용

● 설정·설립 요건

- (설립형태·존속기간) 벤처·중소기업에 장기투자할 수 있도록 **환매금지형집합투자기구**로 설정·설립하도록 규정하고(안 제229조의2 제1항 제2호), **5년 이상의 최소 존속기간**을 두도록 규정함(안 동항 제3호).

- (최소 설립규모) 최소 설립규모는 **500억원 이하의 범위에서 대통령령으로 정하는 금액 이상**이 되도록 규정함(안 동항 제4호).

* 금융위 보도자료 중; 「또한, 추후 시행령에서 **최소 모집가액(예: 300억원)**을 규정함으로써, 유효한 규모의 모험자본이 조성될 수 있도록 하겠습니다.」

- (의무출자·보유) 운용사가 **기업성장집합투자기구 자산의 10% 이하**로서 대통령령으로 정하는 비율까지 의무출자하고, **3년 이상의 범위에서 대통령령으로 정하는 기간**까지 의무보유하도록 규정(안 동조 제2항).

; 그러나 환매금지에도 불구하고 아래에서 상술하는 바와 같이 거래소 상장을 통한 투자금 회수가 가능하므로 투자자의 환금성은 높을 것으로 보임.

1. 기업성장집합투자기구 도입

주요내용

● 설정·설립 요건

제229조의2(기업성장집합투자기구) ① 기업성장집합투자기구를 설정·설립하는 경우에는 다음 각 호의 요건을 모두 갖추어야 한다. 다만, 전문투자자의 투자금만으로 기업성장집합투자기구를 설정·설립하는 경우에는 그 설정·설립일부터 3년 이하의 범위에서 대통령령으로 정하는 기간까지 제4호의 요건을 갖추어야 한다.

1. 투자신탁 또는 투자회사로 설정·설립할 것
2. 제230조에 따른 환매금지형집합투자기구로 설정·설립할 것
3. 존속기간은 5년 이상으로서 대통령령으로 정하는 기간으로 할 것
4. 모집가액은 5백억원 이하의 범위에서 대통령령으로 정하는 금액 이상일 것

② 기업성장집합투자업자는 자기가 설정·설립한 각 기업성장집합투자기구 **집합투자증권 총수(추가설정 또는 신규발행된 증권 수를 포함한다)의 100분의 10 이하로서 대통령령으로 정하는 비율에** 해당하는 증권 수 이상의 집합투자증권을 **3년 이상의 범위에서 대통령령으로 정하는 기간** 동안 보유하여야 한다.

1. 기업성장집합투자기구 도입

주요내용

● 운용

1) 운용규제

- (적용 배제) 기업성장투자기구가 주투자대상기업에 투자하는 경우에는 공모펀드에 적용되는 통상의 운용규제의 적용을 원칙적으로 배제하고 (안 제81조 제1항) 별도의 운용규제를 적용함.
- 주된 투자대상기업에 대한 투자비율 준수를 의무화하되, 1년 이내의 범위에서 대통령령으로 정하는 기간까지 유예 허용(안 제81조 제4항).
- 동일 법인에 대한 집중 투자한도는 집합투자재산의 20% 이내에서 대통령령으로 정하는 범위까지 제한하고(안 동조 5항 2호), 동일 법인에 대한 투자비율을 피투자기업 지분의 50% 이상의 범위에서 대통령령으로 정하는 비율을 초과하여 취득하는 행위를 금지함(안 동항 3호).
- 국채, 통안채 등 안전자산에 기업성장집합투자기구 자산의 10% 이상으로서 대통령령으로 정하는 비율까지 투자하도록 의무화(안 동항 4호).
- 여유자산으로 부동산 투자 및 그에 준하는 운용행위를 할 수 없도록 제한(안 동항 5호).

1. 기업성장집합투자기구 도입

주요내용

2) 금전 차입 및 대출 허용

- (금전 차입 허용) 기업성장집합투자기구가 **주투자대상기업**에 투자하는 경우에는 금전차입을 허용(안 제83조 제1항). 다만 **순자산의 100% 이내**에서 대통령령으로 정한 비율 이내로 차입한도를 제한(안 동조 제2항 제2호).
- (대출 허용) 기업성장집합투자기구는 **주투자대상기업**에 **금전을 대여**할 수 있음(안 동조 제4항 제2호).
- 기존의 공모펀드와 달리 금전 차입을 허용하여 원활한 자본 조달이 가능하고, 지분투자에 비해 대출을 선호하는 벤처기업에 대하여도 피투자 기업의 수요에 맞춰 자금 공급 가능.

[금융위 보도자료 중 발췌]

(운용)유연한 투자전략 구사를 허용하면서, 공모펀드의 성격을 감안하여 **자산운용의 안전성 확보장치**를 마련합니다.

- 차입과 대출이 허용되므로, 지원규모가 확대되고 피투자기업 수요에 맞는 형태의 자금공급*이 가능해집니다.

* [예] 일부 혁신기업은 지분율이 희석되는 지분투자 대신 대출 선호

- 한편, 안전자산 투자 의무화*, 동일기업 투자한도 규제 적용 등 자산운용의 안전성을 위한 장치도 마련합니다.

* 기업성장집합투자기구 자산총액의 10% 이상을 국채·통안채 등에 투자해야함

1. 기업성장집합투자기구 도입

회수 및 제재

【 투자기구간 운용규제 비교 】

구 분	공모펀드	기업성장집합투자기구	사모펀드
차 입	불가	가능 (최대 순자산 100% 이내*)	가능 (순자산 400% 이내)
대 출	불가	가능	가능
동일기업투자한도	자산총액의 10% 이내 지분증권총수의 10% 이내	자산총액의 20% 이내 지분증권총수의 50% 이내	0 없음
안전자산 투자 의무	없음	자산총액의 10% 이내	없음

* 구체적인 한도는 시행령에서 규정 예정

● 회수

- (상장) 기업성장집합투자기구는 **90일 이내**에 상장하여야 함. 다만 전문투자자의 자금으로만 설정하여 상장 필요성이 적은 경우에는 3년 이내의 범위에서 상장을 유예할 수 있음(안 제230조 제3항).
- 환매금지형 펀드이지만 존속기간 중 자금회수를 원하는 투자자는 투자금을 회수할 수 있어 환금성이 높으므로 일반투자자의 벤처기업 투자 접근성이 높아질 것으로 보임.

1. 기업성장집합투자기구 도입

회수 및 제재

● 제재

- 기업성장집합투자기구의 운용규제(안 제81조 제5항)을 위반한 경우, 집합투자기구의 등록취소의 제재나 임직원에 대한 처분과 형사벌 등이 가능함.

● 투자자보호

- 정기·수시공시 등 공모펀드의 투자자 보호장치를 적용하면서, 시당투자 의무화, 공시범위 확대(피투자기업 주요 경영사항 등, 하위법규 사항) 등 투자자 보호를 강화.

* 운용주체가 자신이 설정한 집합투자기구 집합투자증권 총수의 일정비율(예: 5%) 이상을 일정기간(예: 5년) 보유

- 또한, 시행령 등 하위법규 개정과정에서, 투자자 보호를 위해 필요한 사항이 있는지 추가 검토하여 반영 계획

참고자료. 기존 벤처·혁신기업 투자기구와의 차이(출처: 금융위 보도자료)

【금융위 보도자료의 기존 모험자본 투자기구와의 차이점 발췌】

- 벤처·혁신기업에 투자하는 다양한 투자기구가 존재하고, 동 기구들은 모험자본 생태계 구성에 크게 기여하여 왔습니다.
- 다만, 주요 모험자본 투자기구에는 각각 **일정한 한계**가 있습니다.
 - **정책금융, 벤처캐피탈(VC)**의 경우 **재정 등(예: 모태펀드)의 지원을 받거나 초기·창업기업 중심으로 비교적 소규모 자금을 지원**하는 경우가 많습니다.
 - **공모펀드**의 경우 **수시 환매가 전제되므로 환금성이 떨어지는 비상장기업에 대한 투자에 소극적**입니다.
 - **경영권 참여 등 모험자본의 성격이 강한 기관전용사모펀드(구 PEF)**에는 **일반투자자 참여가 금지**되어 있습니다.
 - 또한, 상기 기구들은 모두 **일정기간(예: 5년) 자금이 묶이는 경우가 많아 일반투자자들이 선뜻 투자하기 어려운 현실적 한계**가 있습니다.
- 금번에 도입하는 기업성장집합투자기구는 ①조달자금의 원천과 규모, ②운용대상, ③일반투자자의 접근성 면에서 차별화됩니다.
 - ① (조달자금의 원천·규모) **순수 민간자본만으로 이루어지며 공모를 통한 대규모 자금조달 등 규모의 경제가 가능**합니다.
 - ② (운용대상) 초기기업이나 구조조정기업은 물론 **성장단계 기업까지 폭넓게 투자하여 유니콘기업 육성에도 기여**할 수 있습니다.
 - ③ (일반투자자의 접근성) **상장을 통해 시장에서 거래되므로 환금성이 높아져, 장기간 자금이 묶여 투자를 기피하던 일반투자자의 벤처·혁신기업 투자 접근성이 높아**집니다.

참고자료. 기존 벤처·혁신기업 투자기구와의 차이(출처: 금융위 보도자료)

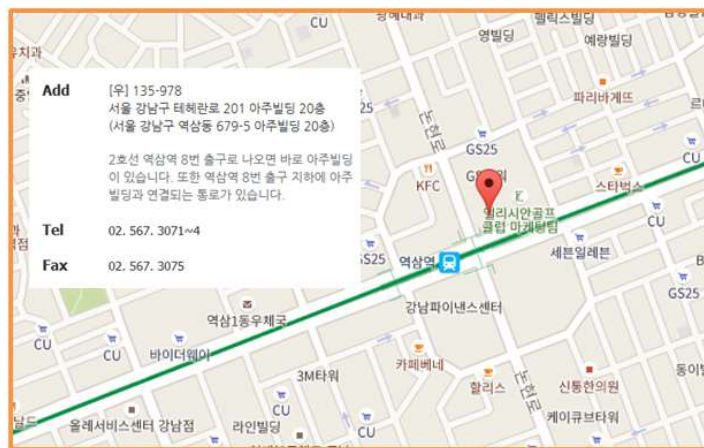
구분	기업성장펀드	벤처투자조합	사모펀드	공모펀드
운용목적	벤처·혁신기업 투자, 중소기업 scale-up	주로 창업초기기업 에 모험자본 공급	제한없음	제한없음
자금조달 (투자자 범위)	제약없음 (정부자금×)	주로 정부(모태펀드) + 기관투자자	일반투자자 (→ 일반사모) 기관투자자 (→ 기관전용사모)	제약없음
펀드설정				
환매	폐쇄형	폐쇄형	개방형·폐쇄형	개방형·폐쇄형
상장	상장(90일 이내)	비상장	비상장	통상 비상장
규모	(예) 300억원 이상 (시행령 규정)	20억원 이상	규모제한 없음	규모제한 없음* *단, 50억원 미만 소형 펀드는 일부 규제
존속 기간	5~20년	5년 이상	제한없음	제한없음* *단 폐쇄형은 존속기간 설정
운용대상	(예) 성장기업 (벤처·비상장기업 등에 자산의 60% 이상) (시행령 규정)	중소·벤처기업	제한없음 (기관전용의 경우 주로 성숙단계 투자)	펀드종류별로 상이 (증권/부동산/혼합)

참고자료. 기존 벤처·혁신기업 투자기구와의 차이(출처: 금융위 보도자료)

구분	기업성장펀드	벤처투자조합	사모펀드	공모펀드	
운용방법	차입	(예) 순자산 100% 이내 (시행령 규정)	차입 불가	순자산의 400% 이내	차입 불가* <small>* 단, 필요시에 예외 적용</small>
	대출	대출 가능	대출 불가	대출 가능	대출 불가
	투자 한도	- 동일기업에 펀드 자산의 20% 이내 - 피투자기업 지분의 50% 이내	제한없음	제한없음	- 동일기업에 운용사 총자산의 20% 이내 - 동일기업에 펀드 자산의 10% 이내 - 피투자기업 지분의 10% 이내
회수방법	거래소 시장매매	만기상환/양도	환매 / 지분양도	환매	
운용주체	(예) 자산운용사 , 벤처캐피탈 , (창투사, 신기사) 증권사 (시행령 규정)	벤처캐피탈 (창투사, 신기사)	자산운용사 / GP	자산운용사	
진입규제	집합투자업 인가	등록	일반사모GP 등록	집합투자업 인가	
투자자 보호장치	(예) 의무출자 비율(%) : 5% , 5년 이상	출자금의 1%(GP) (공모벤처조합: 5%)	없음	없음	2억원, 3년 이상 (행정지도)
	안전자산 보유의무 : 10% 이상	없음	없음	없음	없음
	(예) 피투자기업의 주요 경영사항 공시 의무	없음	없음	없음	부실자산 공시* <small>* 피투자기업 부도 등</small>

* **靑書**: 기업성장펀드와 他투자기구간 유사한 특징, **赤書**: 기업성장펀드만의 고유한 특징

Thank you



법무법인 이후 대표번호 ; 02. 567 3071~4

이종건 변호사; jklee@ehoolaw.com