



삼일회계법인

One-Stop Service for Alternative Investment Fund

대체투자자 펀드 평가 및 관리 원스탑 서비스



Table of Contents

01	들어가며	2
02	펀드규제 강화 히스토리	3
03	규제 준수사항 및 위반시 제재사항	5
04	핵심 경쟁력 : Why Samil PwC?	7
05	Our Services : 펀드 평가 서비스	9
	Our Services : 펀드 관리 및 운영 서비스	10
	Our Services : 유가증권 공정가치 평가	11
06	Selected Credentials	12
07	Contact Points	13

01

들어가며

2019년 라임자산운용, 2020년 옵티머스자산운용 펀드사태를 기점으로 펀드운영 및 평가와 관련된 감독기관의 관리감독·평가지침이 대폭 강화되었으며, COVID-19와 우크라이나 전쟁으로 촉발된 세계 경제 불확실성 증가 및 PF 사업장 및 건설사 부도 위기가 도래하며 다시금 대체펀드에 대한 평가 및 관리기준이 강화되고 있습니다.

감독 당국은 규정 위반시 업무정지 중징계까지 광범위한 제재를 예고하였으며, 특히 비시장성 및 대체투자 펀드 평가에 대한 체계적이고 합리적인 접근이 그 어느 때보다 중요해지고 있는 상황입니다. 이러한 변화 속에서 체계적인 대체펀드 평가 시스템 구축은 단순한 선택의 문제가 아닌 필수적인 대응 과제로 자리 잡고 있습니다.

삼일회계법인은 이에 대응하기 위해 전문적인 자산 평가 기법을 활용한 체계적인 평가 서비스를 제공하고 있습니다. 당사는 국내 최고 전문가 조직으로서 복합적인 이슈 검토 능력과 풍부한 업무 경험을 바탕으로 감사인·감독기관 대응 능력을 보유하고 있으며, 현대 금융기법에 대한 높은 이해도를 바탕으로 펀드 관리 및 운영과 관련된 포괄적인 서비스 제공이 가능합니다.

삼일회계법인이 보유한 역량을 바탕으로 고객사가 직면한 문제를 효과적으로 해결하고, 감독·감리 리스크에 유연하게 대응하며, 고객사의 지속 가능한 성장을 지원할 수 있기를 바랍니다.

02

펀드규제 강화 히스토리

라임·옵티머스 펀드사태 이후 펀드 운영과 관련된 감독기관의 관리감독 및 평가 기준이 강화되었으며, COVID-19·우크라이나 전쟁 등의 불확실성 지속, 국내 공사비 인상·부동산 경기 악화·건설사 위기가 잇따라 도래하면서 부동산·인프라펀드 자산에 대한 평가 이슈가 지속 제기되고 있습니다.

라임자산운용 펀드 사태

- 펀드 돌려막기로 인한 환매 중단
- 피해규모 1조 6,000억
- 운용사 경영진 징역 15년 등 법적 제재

금융감독원 '대체투자펀드 리스크 관리 모범규준' 발표

- 전문기관 평가가격 우선 고려,
연 1회 주기적 평가 권고

레고랜드 사태

- 강원중도개발공사 레고랜드 지급보증
2,050억원 불이행 선언
- 채권시장 유동성 위기 촉발

→ 부동산 PF 위기 도래

2019년 10월

2020년 6월

2020년 10월

2021년 5월

2022년 9월

옵티머스자산운용 펀드 사태

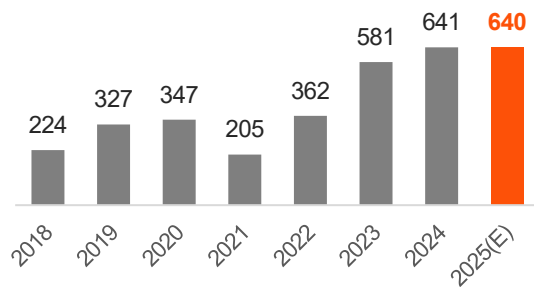
- 펀드 불완전 판매, 관리 소홀 및 펀드자금
횡령
- 피해규모 5,000억원
- 前대표 징역 43년형, 추징금 752억원
등 법적 제재

디스커버리펀드 사태

- 부실펀드 판매
- 피해규모 2,600억원
- 前대표 특정경제범죄가중처벌법상
사기 기소



국내 종합 건설회사 폐업신고 건수



Source: 건설산업지식정보시스템 (KISCON), PwC Analysis

건설사부도 사태

- 고금리, 공사비 상승 등에 기인한 부동산 시장 침체로 건설사 부도 및 폐업신고 증가
- 남명건설(경남 8위), 제일건설(전북 4위) 등 중견 건설사 부도

2024년 1월

2024년 1월

2024년 11월

2025년 3월

'자본시장법 시행령' 및 '금융투자업규정' 개정안 입법예고

- 부동산 및 인프라펀드 자산 평가 강화
- 외부 전문기관 평가 의무화

금융위원회 '공모펀드 경쟁력 제고방안' 발표

- 대체투자펀드 자산 투명성 제고를 위한 주기적 평가
- 전문기관 평가 의무화 방안 발표

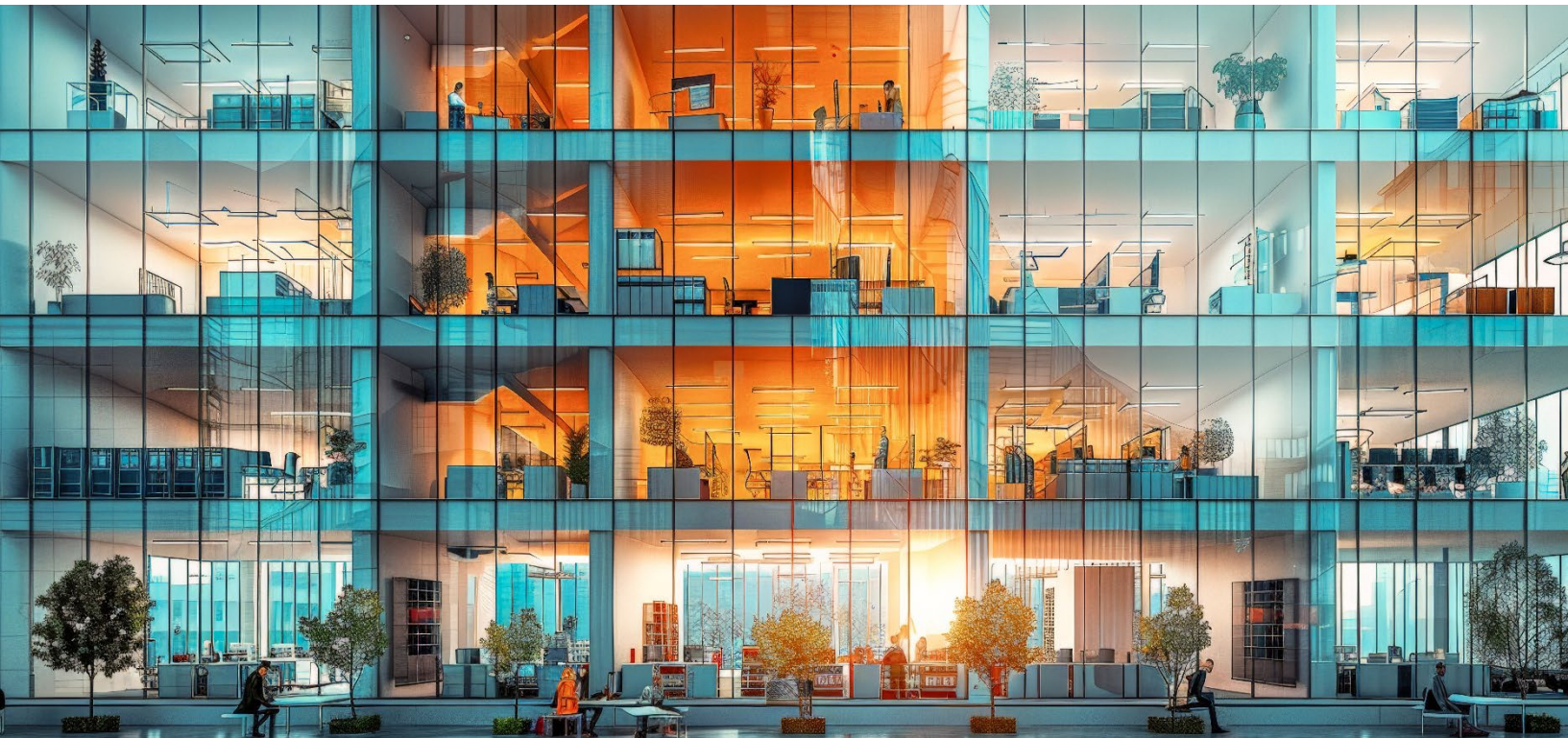
'자본시장법 시행령' 및 '금융투자업규정' 개정안 의결

- 대체투자자산 평가 강화
- 대체투자펀드 투자자산 '외부 전문기관' 제공 가격 우선 고려

03

규제 준수사항 및 위반 시 제재사항

금융감독 당국의 펀드 관리기준 강화로, 비시장성 자산과 대체투자자산에 대한 공정가치 평가 중요성이 더욱 높아졌습니다. 규범 위반시 행정지도·주의부터 업무정지 중징계에 이르기까지 광범위한 제재가 가능하며, 전문적인 자산 평가와 체계적인 리스크 관리가 필수적인 상황입니다.



자본시장법

집합투자재산 內 비시장성 자산 공정가액의 평가 의무화 및 허위평가 시 제재 규정

- 펀드가 보유한 자산 평가시, “신뢰할 만한 시가가 없는 경우 대통령령으로 정하는 공정가액으로 평가”
- 평가일마다 시가 또는 공정가치 평가를 실시
- 기준가격 산정 시 고의·과실로 허위평가 금지

위반 시 제재사항

금융위·금감원 검사에서 평가의무 위반 지적 시

→ 금융위가 평가업무를 외부기관에 강제 위탁 명령, 심각한 경우 기관경고·업무정지 등 중징계 可

자본시장법 시행령

자본시장법 제238조 ‘공정가액’의 기본 평가방식 및 예외사항 규정

- 집합투자재산에 속한 자산에 대한 평가는 1년에 한 번 이상 실시 必
- 투자대상자산의 취득가격, 거래가격, 전문가 제공 가격 (채권평가회사, 회계법인, 신용평가사 등), 환율, 집합투자증권의 기준가격을 고려해 평가 必

위반 시 제재사항

시행령에서 정한 적절한 평가방식을 따르지 않을 시 법 위반으로 간주

→ 금융감독원 검사 시 제재 조치 可

비시장성 자산 공정가액 평가 가이드라인

집합투자재산 內 비시장성 자산 공정가액의 구체적 평가원칙 및 방법론 제시

- 집합투자기구의 비시장성 자산의 공정가액 평가 시, 그 평가방법은 일관되게 적용 必
- 운용사는 최소 연 1회 이상 정기평가 & 주요 이벤트 발생 시 수시평가 必
- [공인회계사법]에 따른 회계법인·채권평가회사 등 외부전문기관에 의뢰 시, 충분한 정보 제공 의무 有

위반 시 제재사항

금감원 검사 시, 가이드라인 미준수 적발 시

→ 행정지도·주의·제재 可

대체투자펀드 리스크관리 모범규준

부동산·특별자산 집합투자기구의 투자리스크 평가 및 관리 기준 제시

- 운용사는 대체투자펀드 설정 이전 투자대상자산에 대한 사업성 및 제반 리스크 분석 실시 必
- 대체투자펀드 설정 이후에도 리스크 현황, 사업성 변화(공정률, 분양률 등) 정기 모니터링
→ 가치 하락 시 공정가치 하향 조정 必

위반 시 제재사항

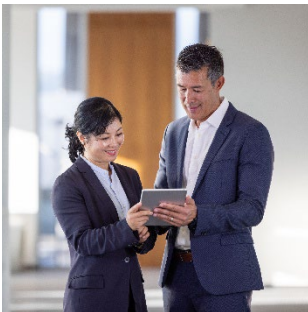
리스크관리 부실로 실제 자산가치와 공정가치 괴리가 커져 환매중단·부도 등 사태 발생 시

→ 감독기관 제재와 대규모 투자자 손해배상 可

04

핵심 경쟁력: Why Samil PwC?

삼일회계법인은 최고의 전문성을 바탕으로 다양한 이슈에 대한 복합적인 검토 역량을 갖추고 있으며, 풍부한 업무경험 바탕으로 감사인·감독기관 대응 노하우를 보유하고 있습니다. 당사는 고객사에게 사업 실질을 반영한 합리적인 평가와 체계적인 평가 시스템을 제공함으로써, 높아진 감리/감독 리스크에 효과적으로 대응이 가능합니다.



1. 업계 최고 전문성을 바탕으로 한 다양한 이슈 해결능력

국내 최고 회계법인의 감사·택스 LoS 활용, 평가업무 수행시 식별된 이슈 사항에 대한 복합적인 검토 可

- 회계기준 관련 전문성 바탕, 회계처리 및 기준서 해석 관련 자문 및 전문가 의견 제공 可
- 해외 조세제도 및 현지 투자구조 등 확인 필요시, PwC Global 네트워크 활용 可



2. 풍부한 업무경험을 바탕으로 한 감사인 & 감독기관 대응능력

다수의 감사인 및 감독기관 대응 경험과 노하우 보유, 효과적인 대응전략 모색 및 필요시 직접 대응 진행 可

- 본 업무 수행팀은 연간 100개 이상의 펀드 평가 수행을 통하여, 펀드 투자에 대한 국내 최고 수준 이해도 보유
- 감사인 대응 뿐 아니라 라임·옵티머스 펀드실사 및 회수금액 산정을 통한 감독기관 대응 노하우 보유



3. 심층적인 사업·펀드 이해를 바탕으로 한 사업 실질을 반영한 평가능력

개별 자산의 실질이 반영될 수 있도록, 사업·펀드에 대한 높은 이해도를 바탕으로 합리적인 평가 가능

- 개별자산의 특수성 반영되도록 주요 가정의 적정성 검토 및 합리적인 Back-up 가능
- 실제 펀드 투자구조를 반영한 Waterfall 도출, 실질에 부합하는 평가 수행 가능



4. 고객사 포트폴리오 이해를 바탕으로 한 포괄적 서비스 제공능력

평가업무를 통해 확보한 포트폴리오 이해도 및 업무 효율성 개선 바탕, 합리적인 자문 비용으로 포괄적 서비스 제공 가능

- 당사는 펀드 평가 뿐 아니라 다양한 관리 포인트에 대한 지원, 매각자문 등 복합자문서비스 제공 가능
- 국내 최고 수준의 펀드 관련 전문 서비스 수행경험을 토대로 구축한 효율적인 업무 프로세스 기반, 합리적인 자문보수 구조 제안 가능

삼일회계법인의 전문가들은 업계 최고의 전문성과 풍부한 업무경험을 바탕으로 고객사가 직면한 문제를 효과적으로 해결하고, 감독·감리리스크에 유연하게 대응하며, 고객사의 지속가능한 성장을 위한 솔루션을 One Stop Service로 제공합니다.

05

Our Services

펀드평가 서비스

삼일회계법인은 비즈니스·펀드 구조에 대한 높은 이해도를 바탕으로 **사업 실질을 반영한 유가증권 평가업무**를 제공할 뿐 아니라 **감독·감사 대응전략 수립** 및 **직접 대응**까지, **감독·감사 리스크**의 사전 대비가 가능토록 체계적인 One-Stop 평가 시스템을 제공합니다.

유가증권 공정가치 평가

- GP 보유 다수의 투자유가증권(PI)에 대한 효율적인 평가서비스 제공 可
- 사업 실질을 반영한 체계적 투자유가증권 공정가치 평가업무 수행을 통해 **감독 및 감사 리스크 완화 可**

개별자산 상세검토

기말감사대응 목적 이외의 투자유치 및 출자자의 지분 손상검토 등을 목적으로 한 개별 상세검토(FS, Valuation) 수요 대응 可

평가기준 설정지원

회계기준, 강화된 감독기준에 따라 전체 보유자산을 체계적으로 평가하는 것이 필요하며, 투자자산 유형, 사업 단계별 실질 리스크 고려하여 평가 必

감사인 대응

감사인 사전 협의, 검토 중 식별된 리스크에 대한 선제적 논의 등을 통해 **효과적인 평가 및 감사일정 운영 必**



펀드 관리 및 운영 서비스

삼일회계법인은 대체펀드가 처한 상황에 따라 투자유치, 매각자문, Special Situation 지원 및 Business Intelligence 구축을 지원합니다.

투자유치 및 리파이낸싱

- 보유 펀드의 투자유치 및 리파이낸싱 자문 필요시 지원 可
- 투자심의위원회 제출을 위한 사업타당성 검토 및 평가업무 수행 可

기초자산 매각자문

광범위한 PwC Network 활용, 국내 최고 수준의 FI & SI 네트워크를 바탕으로 한 기초자산 매각 추진 可

*Global PwC · 감사 · TAX LoS 보유 네트워크 활용 가능

Special Situation 지원

사업중단, EOD 등 Special Situation 발생시, 이에 대한 해결방안 모색 및 최적의 EXIT 전략 도출 지원 可

Business Intelligence 구축

펀드별 · 사업장별 운영실적, 핵심 관리포인트 등 주요 KPI의 효과적인 관리를 위한 Business Intelligence 구축 제공 可

유가증권 공정가치 평가

감독기관·감사인인 검토 및 요구 수준은 지속 심화되고 있으며, 전사 차원에서 높아진 감독·감사인 리스크를 고려한 체계적인 평가 시스템 구축이 필요한 상황입니다. 이에 삼일회계법인은 심화된 리스크에 대응하기 위해, 다음과 같은 절차를 통하여 체계적인 평가 서비스를 제공할 것입니다.

Step 1. 투자·사업구조 이해	<ul style="list-style-type: none">• 수익 창출을 위한 투자자산 혹은 사업 구조에 대한 선행 이해 필수• [부동산] 운영 중인 자산 평가시 기발행 보고서(감평보고서)의 주요 가정 적정성 검토• [부동산] 개발 중인 자산 평가시 사업계획 및 진행 상황 검토, 변동 사항 업데이트• [기타] 기업 혹은 파생상품 등의 평가시 DCF 등 실질에 가장 적합한 방법으로 평가 수행
Step 2. 펀드구조 이해	<ul style="list-style-type: none">• 투자구조 내 식별된 Vehicle (자펀드, 모펀드 및 국내외 SPC 포함)간의 펀드 구조 파악 수행• 재원 배부 조건을 고려한 종류주식별 Waterfall 구조 파악 수행• 성공보수 및 자문수수료 등 재무제표 미계상 부외부채 성격 비용구조 파악 & 평가 반영 필요• 해외 조세 등 이슈 발생시에도 유관부서 협업 통한 TAX 측면 이슈 고려 可
Step 3. 투자 유가증권 공정가치 산정	<ul style="list-style-type: none">• 사업 실질을 반영한 기초자산(Underlying Asset) 공정가치 산정• 투자 구조 내 식별된 펀드 Vehicle (모펀드, 자펀드, 해외 SPC 등)별 Waterfall 구조 및 비용 정산구조 반영• 도출된 기초자산의 공정가치 및 식별된 펀드 정산구조를 바탕으로, 보유 유가증권(펀드 수익증권)의 공정가치 산정
Step 4. 감사인 대응전략 준비 및 실행	<ul style="list-style-type: none">• 선제적인 이슈 파악 및 감사인 대응논리 협의, 필요시 감사인 사전 컨택 등을 통한 적극적인 감사인 대응전략 수립• 검토 및 감사 일정 동안 직접적인 감사인 대응 수행• 회사 보유 유가증권이 다수인 경우, 일관성 있는 평가기준을 적용하여 평가업무 수행. 감사인 및 감독기관측 Challenge 사전 대비 必

06

Selected Credentials

삼일회계법인이 수행한 펀드 관리 및 운영, 평가와 관련된 주요 업무 수행내역은 다음과 같습니다. 다수의 유관 업무 수행 경험과 감사인 및 감독기관 대응 경험을 바탕으로, 삼일회계법인은 업계 최고 수준의 퀄리티 제공을 약속드립니다.

평가 관련 주요 업무 수행내역

- ✓ 이시스자산운용 보유 전체 투자유가증권 공정가치 평가 (2018-2025)
- ✓ 신한금융그룹 보유 주요 투자유가증권 공정가치 평가 (2023-2025)
- ✓ 한국투자리얼에셋운용을 위한 펀드설립자문 및 기초자산 평가 (2023-2025)
- ✓ AIP자산운용을 위한 해외펀드 공정가치 평가 (2025)
- ✓ 리커버리자산운용을 위한 비상장기업 지분가치 평가 (2025)
- ✓ 메리츠금융그룹을 위한 북미 하이엔드 오피스텔 개발펀드 공정가치 평가 (2025)
- ✓ 신한투자증권을 위한 미얀마 통신타워 개발펀드 공정가치 평가 (2024)
- ✓ 펀드 보유 홈플러스 13개 점포에 대한 매각전략 수립 및 매각 전략에 따른 자산가치 산정 (2023-2024)
- ✓ 디스커버리자산운용 펀드실사 및 회수예상금액 산정 (2020)
- ✓ 옵티머스자산운용 펀드실사 및 회수예상금액 산정 (2020)
- ✓ 라임자산운용 펀드실사 및 회수예상금액 산정 (2020)

기타 업무 수행내역

- ✓ 여전업권 PF 정상화펀드 설립을 위한 펀드설립자문
- ✓ 신한캐피탈, 한국캐피탈을 위한 스틱얼터너티브운용 펀드 편입자산의 진성매각 관련 양적분석검토를 포함한 의견서 제공 (2025.03)
- ✓ 신한캐피탈을 위한 한국투자리얼에셋운용 펀드 편입자산의 진성매각 관련 양적분석검토를 포함한 의견서 제공 (2025.04)

Contact Points

Deals

윤 덕 은 Partner

dug-eun.yoon@pwc.com

02-3781-1549

김 기 은 Partner

gee-eun.kim@pwc.com

02-709-6485

Assurance

김 승 리 Partner

seung-ri.kim@pwc.com

02-3781-9614

정 해 민 Partner

hai-min.jeong@pwc.com

02-3781-0108

Advisory Group

민 준 선 대표

Deals LoS Leader

joon-seon.min@pwc.com

02-3781-9683

한 정 섭 그룹장

Deals 금융부동산그룹

jeong-seob.han@pwc.com

02-3781-2528



삼일회계법인

삼일회계법인의 간행물은 일반적인 정보제공 및 지식전달을 위하여 제작된 것으로, 구체적인 회계이슈나 세무이슈 등에 대한 삼일회계법인의 의견이 아님을 유념하여 주시기 바랍니다. 본 간행물의 정보를 이용하여 문제가 발생하는 경우 삼일회계법인은 어떠한 법적 책임도 지지 아니하며, 본 간행물의 정보와 관련하여 의사결정이 필요한 경우에는, 반드시 삼일회계법인 전문가의 자문 또는 조언을 받으시기 바랍니다.

S/N: 2505F-BR-022

© 2025 Samil PricewaterhouseCoopers. All rights reserved. "PricewaterhouseCoopers" refers to Samil PricewaterhouseCoopers or, as the context requires, the PricewaterhouseCoopers global network or other member firms of the network, each of which is a separate and independent legal entity.