

LP 실무 핸드북

펀드 출자 및 사후 관리 A to Z

작성 목적: 기관투자자 LP 실무 프로세스 체계화 및 표준 가이드라인 제공

1. 개요 (Overview)

1.1 LP(Limited Partner)의 정의 및 역할

LP(유한책임조합원)는 사모집합투자기구(PEF/VC 펀드 등)에 자금을 출자하고 출자금액 한도 내에서 책임을 지는 투자자입니다. 펀드의 운용은 GP(집행임원/일반조합원)가 담당하며, LP는 펀드 규약(LPA)에 명시된 권한과 범위 내에서 운용 현황 모니터링, 주요 안건 승인 및 감독 역할을 수행합니다.

1.2 LP 실무자의 주요 업무 범위

출자 기획 및 소싱: 자산배분 전략 수립, GP 숏리스트팅 및 Proposal 검토

투자 심사 및 실사: Track Record 검토, Operational DD, Investment Committee 안건 작성

계약 및 출자: LPA(규약) 및 Side Letter 협상, Capital Call 집행

사후 관리: 정기 운용보고서 점검, LPAC 참석, Valuation 검토

회수 및 청산: Distribution 수령, 만기 연장 및 청산 절차 검토

2. 펀드 출자 심사 프로세스

2.1 딜 소싱 및 제안서 검토

1. **제안서 접수:** 펀드 소개서(PPM), Teaser, 운용사 정관 및 이력서 수령
2. **기본 정량 검토:** 목표 결성 금액, GP Commitment 비율, 투자 분야/전략, Key Person 구성 확인
3. **1차 필터링:** 자사 투자 가이드라인(자산배분 비중, 펀드 규모, 투자 금지 업종) 충족 여부 검토

2.2 정밀 실사(Due Diligence)

A. Track Record (운용 실적) 분석

Gross/Net IRR, TVPI, DPI, RVPI 지표 종합 검토

- 청산 펀드(확정 실적)와 미청산 펀드(장부가 평가실적) 분리 평가
- Attribution Analysis를 통해 특정 인력 또는 시장 호황 의존도 검증

B. 운용사 및 운용인력 (Key Person) 검토

- 핵심운용인력의 Time Commitment 및 타 펀드 겸직 현황 확인
- 과거 인력 이탈 이력 및 성과보수(Carried Interest) 배분 구조 검토
- 피투자기업 대표 및 시장 관계자를 통한 레퍼런스 체크 수행

C. 운용사 리스크 및 컴플라이언스 (Operational DD)

- 투자심의위원회 구성, 의결 정족수 및 내부통제 규정 점검
- 동일 운용사의 타 펀드 간 공동투자(Co-investment) 지침 및 이해상충 관리 확인
- 금융당국 제재 이력 및 진행 중인 소송 여부 점검

2.3 투자심의위원회(IC) 안건 작성 및 승인

포함 필수 항목: 출자 개요, 운용사 Track Record, 투자 전략/파이프라인, 핵심 리스크 및 대응방안, 종합 의견

3. 계약 협상 (LPA 및 Side Letter)

3.1 LPA(펀드 규약) 주요 검토 항목

항목	주요 검토 내용	실무 체크포인트
관리보수 (Management Fee)	• 약정액 기준 vs 투입잔액 기준 • 펀드 성숙기에 따른 수수료 차등 체계	투자기간 종료 후 관리보수 산정 기준이 적정하게 감액 변경되는지 확인
성과보수 (Carried Interest)	• 기준수익률(Hurdle Rate) 설정 • Catch-up 조항 형태 및 비율	Hurdle Rate가 시장금리 및 위험 대비 적절한 수준인지 검토
핵심인력 조항 (Key Person)	• Key Person 지정 및 최소 투입시간 명시 • 이탈 시 투자 중단 및 해지 절차	인력 이탈 시 자동 투자 정지 (Suspension) 조항 삽입 필수
투자기간 및 만기	• 투자기간(보통 3~5년), 만기(보통 7~10년) • 만기 연장 조건(LP 동의 비율)	연장 시 LP 총회 동의 요건(예: 출자좌수 2/3 이상) 명확화
재투자 (Reinvestment)	• 회수 원금 및 수익의 재투자 허용 범위	재투자 가능 기간 및 금액 한도 엄격 제한

3.2 부속서한 (Side Letter) 체결

- **MFN (Most Favored Nation, 최혜국 대우):** 타 LP에게 부여된 유리한 조건(수수료 감면, 정보권 등) 동일 적용
- **보고 의무 강화:** 지정 양식 정기 보고서 수령 및 감사 보고서 제출 기한 단축
- **공동투자권 (Co-investment Right):** 투자 건에 대한 LP 우선 참여 권한 확보

4. 사후 관리 (Post-Investment Management)

4.1 Capital Call 및 Distribution

- 통지 기간 준수 검토 (집행일 10~14일 전 통지)
- 사용 목적(투자, 보수, 운영비) 적정성 확인
- 회수금 성격(원금, 이자, 배당, 현물) 구분 및 세무 검토
- 성과보수 지급 조건(Hurdle Rate 달성 여부) 재검증

4.2 정기 모니터링 및 Valuation

- 분기/반기/연간 운용보고서 및 재무 상태 확인
- 공정가치(Fair Value) 산정 기준 타당성 점검
- 감액 처리(Impairment) 필요한 자산 적기 반영 여부 확인
- 펀드 자금 잔액 및 집행 내역 정기 대조

4.3 LP 사원총회 및 LPAC(자문위원회) 운영

연 1회 정기 사원총회를 통한 결산 및 감사보고서 승인. LPAC을 통한 이해상충 안건(GP 관계사 투자, 자산 이관), 비상장주식 가치평가 방법론, 투자기간 연장 등 주요 사안 심의 및 승인.

5. 리스크 관리 및 청산 절차

5.1 예외 상황 대응 Protocol

- **Key Person Event:** 투자 자동 정지 효력 확인 → GP 후임자 교체안 심의 → 미승인 시 투자기간 조기 종료
- **GP 교체 및 조기 해지:** GP의 선관주의 의무 위반(Breach of Fiduciary Duty) 발생 시 LP 특별결의(예: 출자좌수 3/4 이상 찬성)를 거쳐 GP 해임 또는 펀드 해지

5.2 펀드 만기 및 청산 절차

- **만기 연장:** 잔여 자산 회수 가능성 평가 및 연장 기간 관리보수 인하 협상
- **청산 분배:** 현금 청산 원칙 적용, 최종 감사보고서 수령 및 세무 정산(원천징수/환급)
- **사후 기록:** 최종 투자수익률(IRR, MoIC) 확정 및 내부 데이터베이스 업그레이드

6. LP 실무자 핵심 체크리스트

출자 검토 단계

- ☐ 자사 투자 가이드라인 부합 여부
- ☐ GP 핵심 인력 이탈률 점검
- ☐ 최소 결성 금액 달성 가능성
- ☐ 앵커 LP 구성 상태 점검

LPA 계약 검토

- ☐ Key Person 이탈 시 자동 정지
- ☐ 투자기간 후 관리보수 감액
- ☐ MFN(최혜국 대우) 조항 확보
- ☐ 이해상충 거래 LPAC 승인 명시

사후 관리 단계

- ☐ Call 요청액과 잔여 약정액 대조
- ☐ 분기 운용보고서 및 FV 적정성
- ☐ Distribution 성과보수 검증
- ☐ 세무 원천징수 내역 확인