

금융위원회는 2.3일 자본시장법 시행령·시행규칙과 금융투자업규정, 증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정(이하 ‘증발공’) 개정안을 예고하였다. 동 개정안에 따라, 현재 샌드박스¹로 운영되고 있는 조각투자 유동화 수익증권 발행플랫폼과 증권대차거래 자동화 플랫폼이 정식 제도화되는 한편, ATS에서 ETF와 ETN를 거래할 수 있게된다.(’24.5, ATS운영방안) 또한, IPO시장에서 주관·인수회사의 역할을 강화하기 위해 실사가 의무화되며 계약서에 명시되지 않은 상장대가를 받는 것도 금지된다.(’24.5, 금감원 IPO 주관업무 관행 개선) 아울러, 기업 가치가 더 큰 비상장법인과 상장법인의 합병시 우회상장 심사, 증권사의 대고객 외화RP 편입대상 채권 확대(국제기구 채권 및 KP물), 일반 투자자의 채권 장외거래시 당일결제 한도 상향(50억원→100억원) 등 그간 누적된 개정수요도 반영하였다.

입법예고 기간은 3월 17일까지이며, 이후 규개위·법제처 심사와 증선위·금융위 및 차관·국무회의 의결을 거쳐 6월 16일 시행할 계획이다.

[조각투자 샌드박스 제도화] ※ 상세내용 붙임 참조

조각투자는 부동산, 지적재산권 등의 기초자산을 유동화하고 일반투자자를 대상으로 판매하는 것으로, 증권의 공모 발행을 활용하는 조각투자는 일반적으로 기초자산을 신탁한 후 비금전신탁의 수익증권을 발행하는 경우와 기초자산의 공유지분을 투자자에게 양도한 후 투자계약증권을 발행하는 경우로 나뉜다. 현행 자본시장법상 투자계약증권은 증권신고서를 제출하여 수리되면 발행이 가능^{*}하나, 비금전신탁 수익증권은 발행 근거가 제한되어 있어 샌드박스^{**}로 운영해 왔다.

* 미술품, 한우 조각투자 관련 투자계약증권 발행사례 有

** 카사(부동산, '19.12 지정), 루센트블록(부동산, '21.4 지정), 펀블(부동산, '21.5 지정), 뮤직카우(음원, '22.9 지정), 에이판다(대출채권, '22.12 지정), 갤럭시아머니트리(항공기 엔진, '24.4 지정)

이에 따라, 금번 법령 개정을 통해 6월까지 비금전신탁 수익증권 방식의 조각투자 발행플랫폼을 제도화하기 위한 투자중개업을 신설하는 한편, 수익증권 발행 감독 방안을 마련한다.

① **비금전신탁**을 활용한 조각투자의 경우, **조각투자 발행플랫폼**은 신탁할 기초자산을 확보하고 **수익증권의 발행**을 주선하여 투자자에게 **판매**하는 업무를 수행하므로, 이를 위한 **스몰 라이선스인 수익증권 투자중개업 인가 단위**를 신설하여 규율한다. 자기자본 요건은 펀드 투자중개업 등과 동일한 **10억원**으로 규정하며, **NCR 등의 건전성** 규제, 금소법에 따른 **광고·설명의무** 등의 투자자 보호 관련 규제 등은 모두 **일반 증권사와 동일**하게 적용된다.

② **비금전신탁 수익증권의 발행**과 관련하여서는 이를 허용하기 위한 **자본시장법 개정안('24.11. 김상훈 의원안)**이 **국회 계류 중**이므로 우선 **자산유동화법상 발행 근거**를 활용한다. 즉, **조각투자 발행플랫폼**이 수익증권 투자중개업자로서 **기초자산을 先매입**하거나 **금융회사·상장법인** 등 자산유동화법상 요건을 충족한 자산보유자가 **소유한 기초자산을 신탁**한 경우에 자산유동화법에 따른 **비금전신탁 수익증권의 발행이 가능***하게 된다.

* 자본시장법 개정 이후에는 보다 일반적으로 비금전신탁 수익증권 발행 가능

③ 또한, **증권신고서 심사** 과정에서 비금전신탁 수익증권의 기초자산이 신탁 수익증권 기초자산 가이드라인('23.12.)에 부합하는지 심사하고, 신탁 재산 관련 정기·수시 공시, 기초자산 가치 평가, 투자 한도 등에 대한 감독은 현행 샌드박스 수준과 동일하게 적용할 예정이다.

④ 법령 개정을 통해 **제도화가 완료**되면, 조각투자 관련 영업을 하려는 경우 신설되는 **인가**를 취득해야 한다. 인가를 받아 정식으로 사업을 영위할 수 있게 되는 만큼 **현행 구조**의 비금전신탁 수익증권 관련 **샌드박스 지정은 중단**되며, **새로운 구조**의 혁신적 서비스의 경우에만 **예외적으로** 심사가 진행될 것이다. 동 개정안에 포함되지 않은 **수익증권의 유통플랫폼**은 **비상장주식 플랫폼**과 함께 **금년 9월말까지 제도화**를 완료할 계획이다.

⑤ 한편, 현재 조각투자 사업자는 샌드박스를 통해 발행업무와 유통업무를 겸영하고 있으나, 향후에는 이해상충 방지를 위한 **발행-유통 분리 원칙**을 적용하여 **발행을 주선한 증권**의 **유통이 제한**될 예정이므로 법령정비기간에

해당하는 혁신금융사업자는 법령 개정시 **발행과 유통 중 하나의 업무를 선택**해 지체 없이 **관련 인가를 신청**하여야 한다. 반면, ‘2년+2년’ 기본 샌드박스 기간 내에 있는 혁신금융사업자는 동 기간이 종료될 때 까지 **샌드박스가 유지되거나 희망할 경우 조기에 인가 사업자로 전환**할 수 있다.

※ 단, 블록체인 기반의 조각투자 증권 발행(STO)은 전자증권법이 개정되어야 가능
(현재 모든 조각투자는 기존 전자증권 기반으로 발행)

[대차중개 플랫폼 제도화]

전산플랫폼을 통해 증권 대차거래의 **대여자와 차입자를 매칭**해주는 것은 대차거래의 중개에 해당하므로, **대차중개 전용 투자중개업 인가단위**를 신설해 규율한다. 이를 통해 **스몰 라이선스 취득**만으로 현재 **예탁결제원, 증권금융회사, 증권사**가 영위하고 있는 대차 중개를 서비스할 수 있게 된다. **자기자본** 요건은 일반투자자 대상으로 대차중개를 제공할 경우 10억원, **전문투자자만을 대상으로 할 경우 5억원**으로 규정한다.

현행 샌드박스 서비스와 동일하게 업무범위를 **대여자와 차입자의 매칭**으로 한정되고, 대차 중개에 수반되는 **담보관리나 공시**는 예탁원·증금·증권사가 수행하는 만큼 대차중개 플랫폼에는 이와 관련한 규제*를 **적용하지 않는다**.

* [令 §182①] ¹차입자로부터 담보 수취, ²증권 인도와 담보 제공 동시 이행, ³대차 내역 공시