

금융위원회는 2.3일 **자본시장법 시행령·시행규칙과 금융투자업규정**, 증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정(이하 ‘증발공’) 개정안을 예고하였다. 동 개정안에 따라, 현재 샌드박스로 운영되고 있는 **조각투자 유동화 수익증권 발행플랫폼과 증권대차거래 자동화 플랫폼**이 정식 제도화되는 한편, ATS에서 **ETF와 ETN**을 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 17일**까지이며, 이후 규개위·법제처 심사와 증선위·금융위 및 차관·국무회의 의결을 거쳐 **6월 16일** 시행할 계획이다.

### [조각투자 샌드박스 제도화] ※ 상세내용 불임 참조

조각투자는 부동산, 지적재산권 등의 **기초자산을 유동화하고 일반투자자를 대상으로 판매하는 것으로**, 증권의 공모 발행을 활용하는 조각투자는 일반적으로 기초자산을 선택한 후 **비금전선택의 수익증권을 발행하는 경우와 기초자산의 공유지분을 투자자에게 양도한 후 투자계약증권을 발행하는 경우로 나뉜다**. 현행 자본시장법상 **투자계약증권은 증권신고서를 제출하여 수리되면 발행이 가능**<sup>\*</sup>하나, **비금전선택 수익증권은 발행 근거가 제한되어 있어 샌드박스**<sup>\*\*</sup>로 운영해 왔다.

\* 미술품, 한우 조각투자 관련 투자계약증권 행사례 有

\*\* 카사(부동산, ’19.12 지정), 루센트블록(부동산, ’21.4 지정), 편블(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 비금전선택 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 라이센스인 **수익증권 투자중개업** 인가 단위를 신설하여 규율한다. 자기자본 요건은 펀드 투자중개업 등과 동일한 10억원으로 규정하며, NCR 등의 **건전성** 규제, 금소법에 따른 **광고·설명의무** 등의 투자자 보호 관련 규제 등은 모두 **일반 증권사와 동일하게** 적용된다.

② **비금전신탁 수익증권의 발행**과 관련하여서는 이를 허용하기 위한 **자본시장법 개정안**('24.11. 김상훈 의원안)이 **국회 계류 중**이므로 우선 **자산유동화법상 발행** 근거를 활용한다. 즉, **조각투자 발행플랫폼**이 수익증권 투자중개업자로서 **기초자산을 先매입하거나 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 **인가를 취득해야 한다**. 인가를 받아 정식으로 사업을 영위할 수 있게 되는 만큼 **현행 구조의 비금전신탁 수익증권 관련 샌드박스** 지정은 중단되며, **새로운 구조의 혁신적 서비스의 경우에만 예외적으로 심사가 진행**될 것이다. 동 개정안에 포함되지 않은 **수익증권의 유통플랫폼**은 **비상장 주식 플랫폼**과 함께 금년 9월말까지 **제도화를 완료**할 계획이다.

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

해당하는 혁신금융사업자는 법령 개정시 **발행과 유통 중 하나의 업무를 선택해** 지체 없이 관련 인가를 신청하여야 한다. 반면, '2년+2년' 기본 샌드박스 기간 내에 있는 혁신금융사업자는 동 기간이 종료될 때 까지 샌드박스가 유지되나 희망할 경우 조기에 인가 사업자로 전환할 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 매칭해주는 것은 대차거래의 중개에 해당하므로, 대차중개 전용 투자중개업 인가단위를 신설해 규율한다. 이를 통해 스몰 라이센스 취득만으로 현재 예탁결제원, 증권금융회사, 증권사가 영위하고 있는 대차 중개를 서비스할 수 있게 된다. **자기자본** 요건은 일반투자자 대상으로 대차중개를 제공할 경우 10억원, 전문투자자만을 대상으로 할 경우 5억원으로 규정한다.

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

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