

·작성부서	유가증권시장본부 증권상품시장부 (부서장 : 이용국, ☎3774-9360)		
·담당자	상품제도팀 팀장 : 김영(☎ 3774-9363) 팀원 : 이방순(☎ 3774-9364)		
·배포일	2014. 8. 28(목요일)	·배포부서	홍보부(☎02-3774-4082~5)

※ 이 자료는 배포 즉시 취급하여 주시기 바랍니다.

제목 : 상장지수증권시장 개설 추진

- (개요) 한국거래소(이사장 최경수)는 지난 6월 금융위원회와 한국거래소가 공동발표한 「파생상품시장 발전방안」에 따라 상장지수증권(ETN: Exchange Traded Note)시장을 개설하고자
 - 「유가증권시장 상장규정」 및 「유가증권시장 업무규정」에 ETN 도입근거를 마련(9.15일 시행 예정)
- (ETN 개념) ETN은 증권회사가 자기신용으로 발행하고 투자기간 동안의 지수수익률을 보장하는 만기가 있는 파생결합증권
 - 반면, ETF는 자산운용사가 자산운용을 통하여 지수수익률을 추적하는 만기가 없는 펀드라는 점에서 ETN과 차이
- (진입요건) ETN은 증권사 신용상품이므로 투자자 보호를 위해 자기자본 1조원 이상의 재무건전성이 우수한 증권사*로 발행자를 제한함
 - 다만, 보증인이 있는 경우 자기자본 1조원 이하인 증권사도 발행 가능
 - * '13년말 기준 국내증권사 9사
 - 지수 구성종목을 5종목(ETF :10종목) 이상으로 하여 다양한 상품 개발 촉진
- (도입가능 상품) 시장개설 초기에는 ETF와 차별화되고 안정적 수익 실현이 가능한 상품*을 우선적으로 도입할 예정

* 국내주식 전략지수(초과수익, 위험관리), 고배당지수, 우량주바스켓지수, 에너지 인프라 등의 다양한 해외지수 상품

□ **(기대효과)** ETN시장이 활성화 될 경우

① 투자자 측면에서는 다양한 자산에 투자할 수 있는 기회가 확대

☞ 개인투자자의 접근이 어려운 헤지전략 및 국내외 우량주바스켓 등의 상품에 소액으로 직접 투자할 수 있는 신규투자기회 창출

② 증권산업 측면에서는 유연한 기초자산 구성과 다양한 운용전략을 이용한 신속한 상품설계가 가능해짐에 따라 상품개발능력이 고도화

③ 자본시장 측면에서는 장외상품 대비 상품표준화와 위험관리가 용이한 장내 투자상품 확대로 국내 금융투자상품시장의 투명성과 건전성이 한층 제고될 것으로 기대됨

※ ETF시장이 개설 10년만에 12조원 이상의 규모로 성장한 것을 볼 때, ETN 시장도 상당한 규모로 성장할 것으로 기대됨

□ **(향후계획)** 거래소는 ETN시장 활성화를 위해 시장 개설 전 상품 세미나를 포함한 마케팅활동을 증권업계와 공동으로 전개할 계획이며, 11.17일 시장 개설(최초 상장) 예정

※ **(기타)** ELW시장의 상품난립 방지를 통한 시장건전성 제고를 위해 거래부진종목의 상장폐지 요건을 강화*(동 개정사항은 11.3일부터 시행)

* 직전 1개월 누적거래량이 해당종목 상장증권수의 1%에 미달하는 경우 상장폐지(상장 2개월 후부터 적용)

<붙임> **상장지수증권시장 설명자료**

※ 한국거래소 보도자료는 인터넷(<http://www.krx.co.kr>)에 수록되어 있습니다.

상장지수증권시장 설명자료

2014. 8

유가증권시장본부
한 국 거 래 소

I 상장지수증권 (ETN : Exchange Traded Note)

1 도입 배경

- 저금리·저성장 환경 속 다양한 상품 수요 증가
- 국내 증권사 활력 제고를 위한 새로운 수익원 창출 필요

☞ 다양한 투자기회 제공과 자본시장 활력 제고를 위하여 해외에서 성장중인 ETN시장의 도입*을 추진
* 금융위 『파생상품시장 발전방안(‘14.6.17)』의 추진과제

2 개념

- (개념) 증권회사가 자기신용으로 발행하고, 투자기간 동안의 지수수익률을 보장하는 만기가 있는 파생결합증권
- * 기초자산에 연계하는 집합투자증권인 ETF와 유사한 수익구조

[ETN과 ETF 비교]

구분	ETN (Exchange Traded Note)	ETF (Exchange Traded Fund)
정의	① 증권회사가 ② 자기신용으로 ③ 지수수익률을 보장하는 ④ 만기가 있는 파생결합증권	① 자산운용사가 ② 자산운용을 통하여 ③ 지수수익률을 추적하는 ④ 만기가 없는 집합투자증권(펀드)

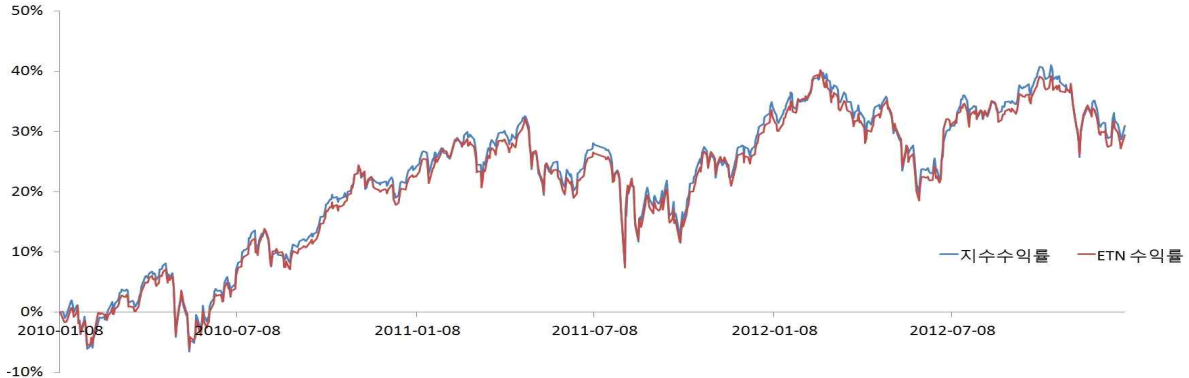
* 참조: “참고1. 상품간 비교”

3 수익 구조

□ 만기에 특정 기초지수 수익률에서 약정보수 등 제비용을 차감*하여 투자자에게 지급

* (사례) '10.1~'12.12 기간 동안 기초지수(Alerian MLP Index)는 30.94% 상승, ETN(JP Morgan Alerian MLP ETN)은 제비용 등을 제외하고 29.45% 상승

[미국 MLP ETN*의 수익구조]



* JP Morgan Alerian MLP ETN으로 파이프라인, 저장시설 등의 에너지인프라에 투자하는 마스터합작회사(Master Limited Partnership)를 기초자산으로 하는 ETN

4 해외시장 현황

□ (개요) 2006년경부터 미국을 중심으로 발달, 최근 유럽 주요 국가 및 일본 등 시장에서도 활성화

- (현황) 기존 ETF시장 대비 ETN의 순자산 비중은 여전히 작은 수준(미국 1.4%)이나 빠르게 성장하는 추세
- (특징) 상품, 변동성, MLP, 신홍시장 등 기초자산* 위주로 발달

* ETF로는 추적오차가 크거나 거래시간대가 다른 상품

[글로벌 ETN시장 순자산(AUM)- '14.3월말] (단위 : 백만USD)

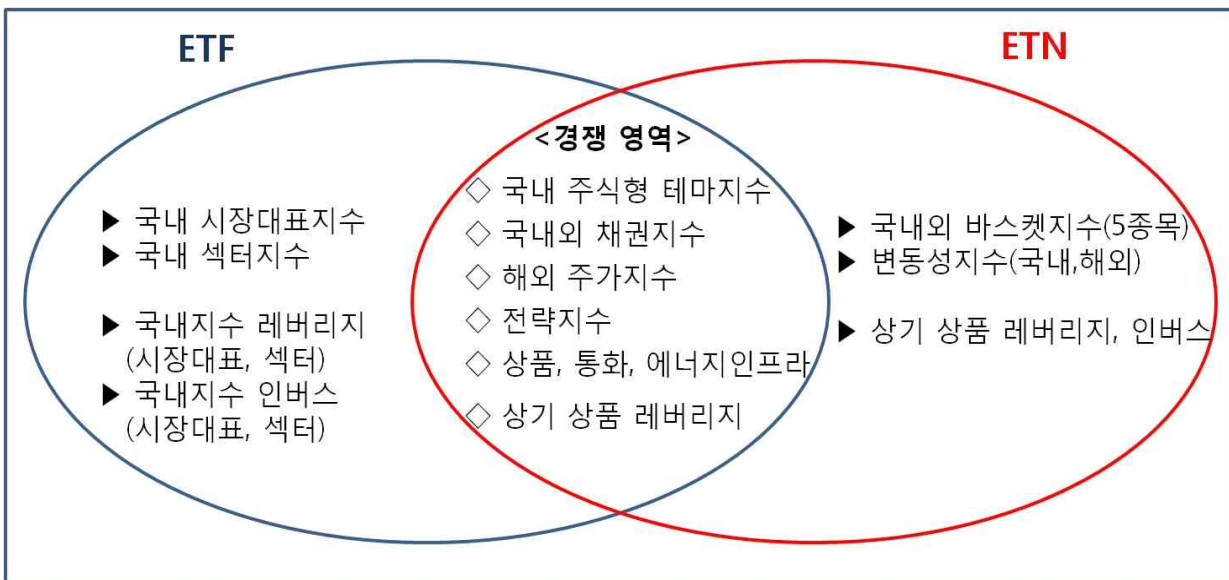
구분(도입시기)	ETN	ETF	ETF대비
미국('06)	24,271	1,712,080	1.42%
독일('09)	120	200,857	0.06%
일본('11)	225	78,836	0.29%

II 도입 가능상품

1 상품개발 영역

□ (추적대상 자산의 범위) 자산운용사(ETF) vs. 증권사(ETN)의 상품개발 대상 중복에 따른 업계의 이해충돌 방지 및 다양한 신상품 개발 촉진을 위해 ETF와 ETN의 고유 영역 설정

[ETF와 ETN의 상품개발 영역에 대한 상장관리방향]



2 시장개설 초기 도입가능 상품

구 분	도입가능상품(지수)
① 바스켓지수	시총상위 블루칩(우량주 5종목) 지수 등
② 해외 주가지수	Russel2000(미국), DAX(독일), CAC40(프랑스) 등
③ 에너지인프라	미국 MLP 인프라지수
④ 혼합지수	코스피200선물 + 6M회사채(AA) 수익률 지수
⑤ 채권지수	A등급 회사채 지수, 하이일드 채권 지수 등
⑥ 전략지수	코스피 선물(매수)+달러 선물(매도) 지수

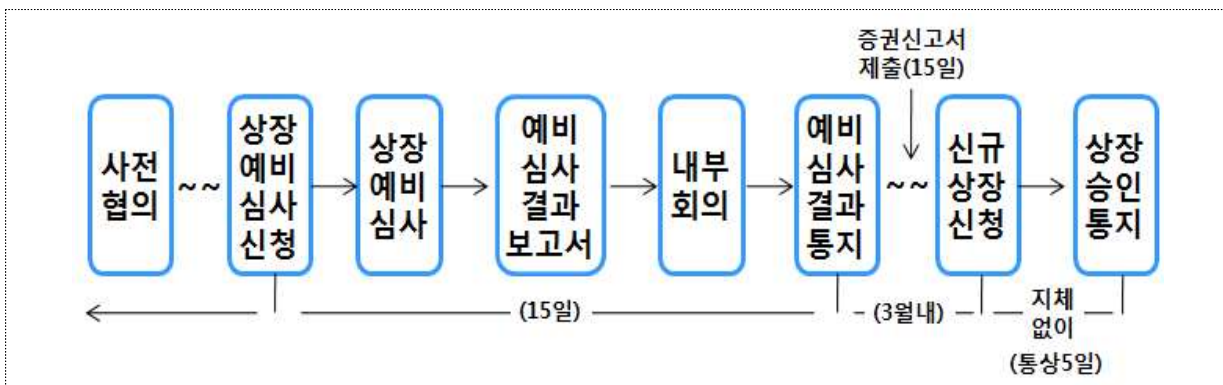
Ⅲ 상장지수증권시장 주요 제도안

1 상장 및 상장관리 제도

① 진입제도

- (심사절차) 신속상장을 위해 상장예비심사기간을 15일로 짧게 설정하는 등 ETF보다 기간을 단축*

* ETN은 거래소 심사기간이 1개월 이내로 ETF(2개월)보다 간소화



- (상장요건) 발행자 재무요건 등을 엄격히 제한하여 신용 위험을 최소화하고, 지수요건을 ETF보다 완화하여 다양한 신상품 개발 유도

구분	상장요건
발행자 요건	<ul style="list-style-type: none"> ● 증권 및 장외파생상품 매매업 인가를 3년 이상 유지한 금융투자업자일 것 ● 자기자본*이 1조원 이상일 것 * 최근년도말±자본변동사항 ● 신용등급이 AA- 이상일 것 ● 영업용순자본비율(NCR)이 200% 이상일 것 ● 최근 3년간 감사의견이 적정일 것 <p>※ 단, 보증인이 있는 경우 자기자본은 보증인을 기준으로 판단 하며, 신용등급, NCR, 감사의견은 발행자와 보증인 모두를 기준으로 판단 (참조: “참고2 국내 주요증권사 발행자요건 충족 현황”)</p>

구분	상장요건
지수 요건	<ul style="list-style-type: none"> 기초자산의 가격 또는 지수 구성종목이 거래소 시장 또는 이와 유사한 시장에서 거래될 것 지수 구성종목이 분산요건을 충족할 것(5종목 이상 & 단일종목 30% 이하)
그 밖의 상품요건	<ul style="list-style-type: none"> 공모로 발행되었을 것 종목당 발행총액 200억원 이상, 발행증권수 10만주 이상 발행사당 발행총액 합계액이 자기자본의 50% 이내 만기가 1년 이상 20년 이내일 것 지수 등의 이용계약을 체결하였을 것 유동성공급 계약을 체결하거나 계획을 제출할 것

2] 상장관리 및 퇴출제도

- **(관리종목지정)** 발행규모·거래대금이 일정규모에 미달*하는 경우 관리종목 지정을 통해 관리 소홀 및 소극적 LP호가에 따른 투자자 피해 방지

* 반기말 기준 발행규모 50억원 미만 또는 반기 일평균거래대금 500만원 미달

- **(상장폐지)** 투자자 보호를 위해 발행자 및 상품요건 등에 미달하는 경우 상장폐지

구분	상장폐지 요건		
발행자 요건	● 발행자 진입·퇴출 요건 비교		
		진입 요건	퇴출 요건
	투자매매업	인가 3년 이상	인가 취소 시
	자기자본	1조원 이상	5천억원 미만
	신용등급	AA- 이상	투자적격등급(BBB-) 미만
	NCR	200% 이상	150% 미만 3개월 지속 또는 120% 미만
감사의견	적정	부적정, 의견거절	

구분	상장폐지 요건
상품요건	<ul style="list-style-type: none"> • 지수의 산출·이용이 불가능하거나 산출기준 변경 시 • 관리종목 사유에 2분기 연속 해당시 • 유동성공급자 자격요건미달·교체사유 발생 후 1개월간 교체가 없는 경우 • 기타 만기상환, 고의·중과실 신고의무 위반, 발행사 전부보유에 따른 자진 상장폐지신청 등의 경우

3] 공시제도

- (정기공시) 지표가치는 매일, NCR은 매월 공시
- (수시공시) 상품 및 발행자 신용위험 등 중요사항은 지체 없이 공시하도록 하고, 구체적 사항은 세칙으로 위임

구분	공시사항
규정 사항	<ul style="list-style-type: none"> • 증권당 지표가치를 매일 공표 • 이익금분배 결정시 3일 전까지 신고
세칙 위임사항	<ul style="list-style-type: none"> • 상장법인(보증인)의 신용등급 변경, NCR미달 등 발생 • 상장폐지기준에 해당한 경우 • 유동성공급 관련 다음에 해당하는 경우 <ul style="list-style-type: none"> - 계약의 체결·변경·해지, 시스템장애 발생 - 유동성공급회원의 상장지수증권 장외 취득·처분 - 보유수량 오차 발생 등 • 금융위에 NCR 보고서를 제출한 경우 • 지수산출기준 변경, 지수구성 비중 5% 초과종목의 교체 • 괴리율이 기준을 초과한 경우 • 사무관리회사가 변경된 경우 등

2 매매제도

① 투자자 거래편의를 위해 ETF와 동일한 매매제도 적용

- 정규시장과 시간외시장을 두고, 대량매매(바스켓매매) 및 경쟁대량매매를 허용하며,
- 가격제한폭, 호가·매매단위, 차입공매도 및 변동성 완화 기준 등을 ETF와 동일하게 적용

구분	내용
가격제한폭	● 원칙적으로 $\pm 15\%$ 를 적용, 레버리지종목은 배율에 연동
호가가격단위	● 5원
매매수량단위	● 1증권
호가종류	● 지정가, 시장가, 조건부지정가, 최유리지정가, 최우선 지정가, 경쟁대량매매호가
차입공매도	● ETN 매도, ETN차익거래 및 LP헤지거래에 대해 업틱률 제외
변동성 완화기준	● 직전가 대비 일정비율* 변동시 2분간 단일가매매로 전환 * KOSPI200, KOSPI100, KOSPI50, KRX100 및 채권만으로 구성된 ETN은 3%, 그 밖의 경우 6%

② 유동성공급제도 운영 및 대응증권 지정

- 시장의 유동성 제고를 위해 ETF와 같이 유동성공급제도*를 운영하고, 상장지수증권을 대응증권으로 지정**

* 유동성공급호가 제출시 스프레드비율 및 괴리율 요건을 준수하여 제출

** 대응증권 사정비율은 70% 적용

※ 참조 : “참고3. ETN 발행 및 유통구조”

참고1

상품간 비교

- (ETN-ETF 비교) 특정 기초지수의 수익률을 추적하는 인덱스 상품이라는 점에서 경제적 실질은 동일하나, 법적성격, 발행자, 신용위험 부담여부, 운용제한 등의 차이점 존재

[ETN·ETF 비교]

구분		ETN (Exchange Traded Note)	ETF (Exchange Traded Fund)
정의		① 증권회사가 ② 자기신용으로 ③ 지수수익률을 보장하는 ④ 만기가 있는 파생결합증권	① 자산운용사가 ② 자산운용을 통하여 ③ 지수수익률을 추적하는 ④ 만기가 없는 집합투자증권(펀드)
발행자	주체	증권사	자산운용사
	신용위험	있음	없음 (신탁재산으로 보관)
기초지수	구성종목수	5종목 이상	10종목 이상
	자산운용제한	없음 (운용 재량)	있음 (운용 제약)

- (ETN-ELW-ELS 비교) 법적성격은 파생결합증권으로 동일하나 상품구조가 각기 상이함

[파생결합증권(ETN, ELW, ELS) 비교]

	구분	ETN	ELW	ELS
공통점	법적구분	파생결합증권	파생결합증권	파생결합증권
	발행자	증권사	증권사	증권사
	발행자 신용위험	부담	부담	부담
	기초자산 운용방법	발행자 재량으로 운용	발행자 재량으로 운용	발행자 재량으로 운용
차이점	장내/장외	장내상품	장내상품	장외상품
	경제적 실질	인덱스상품	옵션상품	조건부 확정수익상품

참고2

국내 주요증권사 발행자 요건 충족 현황

(단위 : 억원,%)

	증권사명	장외파생인가 (3년 이상)	자기자본 (1조원 이상)	NCR (200% 이상)	신용등급 (AA- 이상)
1	대우증권	3년 이상	39,063	511	AA+
2	우리투자증권	3년 이상	34,670	523	AA+
3	삼성증권	3년 이상	32,726	636	AA+
4	한국투자증권	3년 이상	30,828	425	AA
5	현대증권	3년 이상	30,045	400	AA
6	신한금융투자	3년 이상	22,289	497	AA
7	미래에셋증권	3년 이상	21,740	398	AA
8	대신증권	3년 이상	16,599	451	AA-
9	하나대투증권	3년 이상	16,062	419	AA
10	신영증권	3년 이상	9,121	440	AA-
11	노무라금융투자	3년 이상	2,456	297	AA-
12	SG증권	1년 이내	801	3,116	-

(출처 : 금융투자협회, 한국신용평가, '13.12월말 기준)

* 음영 : ETN 발행자 진입요건 충족

음영&테두리 : 발행자 진입요건 모두를 충족하는 증권사

참고3

ETN 발행 및 유통 구조

- **(발행구조)** 신용등급, 재무안정성 등 신용도가 높은 증권사가 발행하여 발행자 본인 또는 제3의 유동성공급자가 이를 인수 후 장내에서 매출
 - 만기는 3년 이상의 비교적 장기로서 신규 발행 후 시장 수요에 따라 추가발행 가능
- **(유통구조)** 주식과 동일하게 거래하되 유동성공급자가 지표 가치*에 근접한 가격으로 실시간으로 매수·도 호가 공급
 - * ETN의 실시간 평가가격에 해당하며, 장중 가격발견 제고를 위해 실시간(최대 15초이내) 제공
- **(중도상환)** 유동성 제고를 위해 일정규모(예: 10억원)이상에 대해서는 만기 전이라도 정해진 기간별(예:매주)로 중도상환 가능

