
자본시장 개혁을 위한 정책 추진방안

- 코넥스 · 장외 · 파생상품시장 활성화 방안을 중심으로 -

2015. 4

금 융 위 원 회



목 차



I. 자본시장 개혁 방향	1
II. 코넥스시장 활성화 방안	7
III. 비상장주식 장외거래 인프라 구축방안	11
IV. 파생상품시장 신상품 도입방안	13
V. 기대효과	15
VI. 향후 추진일정	16

I . 자본시장 개혁 방향

1. 무엇이 문제인가?

- 우리나라 자본시장은 짧은 역사에도 불구하고 괄목할 만한 양적 성장을 이룩하면서 국가경제의 발전에 기여

* 증시시가총액 : 1997년 78.1조원 → 2014년 1,192.3조원

채권발행잔액 : 1997년 239.2조원 → 2014년 1,589.0조원

- 투자자에게는 다양한 상품과 시장을 통한 투자기회를 제공
- 기업들에게는 증권발행과 IPO를 통해 더 크게 성장해 나갈 수 있는 기회를 제공

- 그러나 양적인 성장에도 불구하고 모험자본 투자 촉진을 통해 경제혁신을 선도하는 자본시장 본연의 기능 수행은 제한적

- 2000년대 초 벤처버블 붕괴 후 우리나라 자본시장은 성숙한 기업들을 위한 장내시장 중심으로 성장함으로써,

- 창업·벤처기업들이 성장을 위한 자금을 조달하기 곤란하고, 시장간 차별성이 부족하여 투자매력도 저하

* 창업에서 코스닥시장 IPO까지 평균 13.8년 소요 (2013년 기준)

- 벤처캐피털 등 모험자본 조성이 공공부문 중심으로 이루어져 시장중심의 모험자본 기반이 매우 취약

* 2005년 모태펀드 결성 당시 창업투자조합 출자총액 중 정책금융의 비중은 14.7% 수준이었으나 2014년에는 41.7%수준까지 상승 (자본시장연구원)

- 과도한 건전성 규제 및 세제 등 인센티브 부족 등으로 금융회사 등의 모험자본 투자가 위축된 상황

- IPO외에 적절한 투자자금 회수기회가 없어 '회수 후 재투자' 선순환구조 달성이 곤란

* 벤처캐피털 자금회수 IPO의존도(% , '13): (한국)98.1 (미국)17.7 (유럽)26.7

- 중소, 벤처기업이 회사채시장 등 직접금융시장에서 소외되어 은행대출에 지나치게 의존하는 실정

* '14년 중기 회사채 발행액: 180억원 / 은행 중기(법인)대출 증가액: 16.5조원

- 금융투자업자들도 획일화된 수익구조, 정형화된 업무형태 등으로 인해 원활한 모험자본 중개자로 역할 미미

* 주요국 증권사의 고부가가치업무(인수주선, 자산관리, M&A등) 수익비중 : (한국) 17%, (미국) 76% (일본) 59%

- 대내외 경제·금융 상황, 국제적인 자본시장 발전추이 등을 고려할 때도 우리나라 자본시장 개혁이 시급한 상황

- 고령화에 따라 국민연금, 퇴직연금 등 연기금을 비롯한 금융 자산 축적이 급속히 증가하고 있으나

- 저금리로 축적된 금융자산이 효율적으로 운용되지 못함에 따라 노후생활에 대한 불안감이 증대

- 다양한 투자수요를 충족시킬 수 있는 상품개발과 운용·자문 서비스 발전도 부족한 상황

- 금융거래의 안전성·효율성 증대, 투자자 이익 보호 등을 위한 자본시장인프라도 국제적인 정합성이 부족한 상황

* (예) OECD 국가 대부분이 전자증권제도를 도입하였으나, 국내 도입은 지연 (OECD 국가중 독일, 오스트리아, 한국을 제외한 31개국이 이미 도입)

⇒ 우리 자본시장이 새로운 시대적 요구에 부응하여 혁신적으로 변화할 수 있도록 자본시장 개혁을 추진

2. 어떻게 바꿀것인가?

- ☐ 자본시장 개혁을 속도감 있게 효과적으로 달성하기 위해 5개 중점 추진분야별로 15개 핵심과제를 선정하여 추진

(중점추진분야-1) 거래소 구조개혁을 통한 자본시장 활성화

- ① 코넥스시장 활성화를 통해 창업기업, 중소·벤처기업에 대한 모험자본 투자 및 회수기반 강화를 추진
 - 개인의 코넥스 투자를 보다 폭넓게 허용하고, 창업초기기업의 코넥스 상장 및 코넥스기업의 코스닥 이전상장 기회를 확대
- ② 코스피, 코스닥간 경쟁기반 강화, ATS 영업기반 확대 등을 통해 상장기업 발굴, 가격발견 등 시장기능 강화를 추진
- ③ 증시 가격제한폭 확대, KTOP지수 도입, 신규 파생상품 상장 등을 차질 없이 추진하여 시장의 역동성과 투자매력을 제고

(중점추진분야-2) 모험자본 투자 활성화

- ④ 금융회사의 모험자본 투자를 제약하는 과도한 건전성규제나 출자제한을 합리적으로 완화하고 세제 등 인센티브 강화도 추진
- ⑤ 중소·벤처기업 비상장 주식의 장외유통시스템(K-OTC BB) 마련, 중기 M&A 특화 증권사 지정 등 모험자본 회수기회 다변화
- ⑥ 적격투자자대상 사모채권시장 활성화를 통해 중소·벤처기업이 은행대출외 다양한 자금조달 수단을 활용할 수 있는 기반 강화

(중점추진분야-3) 축적된 금융자산의 효율적 운용 촉진

- ⑦ 사모펀드가 다양한 투자수요에 대응할 수 있도록 설립·운용·판매 규제를 획기적으로 개선

* (예시) 사모펀드 구분 단순화, 일정규모 이하 사모펀드 규제대상 제외

- ⑧ 퇴직연금의 연금화율을 제고하고, 갈수록 규모·비중이 커지고 있는 연기금의 운용체계를 수익률·전문성이 높아지도록 개편
 - 국민연금 등 연기금 운영에 대한 국내 금융회사 참여 확대를 통해 연기금과 금융산업이 상호발전 할 수 있는 선순환구조 마련
- ⑨ 독립투자자문업자(IFA) 도입 등을 통해 고령화시대 자산관리 서비스 수요 증가에 효과적으로 대응

(중점추진분야-4) 자본시장 거래 효율화 및 투자자 신뢰보호

- ⑩ 실물증권 발행부담 감소, 거래투명성 제고를 위해 전자증권법 제정을 통한 전자증권 발행·유통 근거 마련
- ⑪ 거래소 공시제도를 기업의 자율성은 높이되, 불성실공시에 따른 책임성은 강화하는 방향으로 개선
 - * (예시) 잘못된 품문·보도에 대한 기업의 자율해명공시제도를 도입하고, 불성실공시에 대해서는 감독당국의 공시책임자 교체 요구권 도입
- ⑫ 기관투자자의 주주권 행사와 관련하여 “스튜어드십 코드 (Stewardship code)” 채택을 통해 투자자 이익 보호를 강화
 - * 기관투자자가 기업가치 극대화를 위해 주주권을 적극적으로 행사하고 주주권 행사 내용을 수탁자에게 투명하게 보고·공시하도록 유도

(중점추진분야-5) 금융투자업 경쟁력 강화

- ⑬ 종합금융투자사업자 등 대형증권사에 대해 기업 신용공여, 실물경제 지원기능 강화를 위한 업무범위 확대 추진
- ⑭ 증권사가 위탁매매 중심의 영업에서 벗어나 종합자산관리 서비스를 제공할 수 있도록 규제를 개선하고 인센티브 마련
- ⑮ 자산운용사 인가정책 재정비를 통해 실력 있는 다양한 운용사의 시장진입을 촉진하고 자산운용사의 해외진출을 적극 확대

자본시장 발전을 통한 창조경제 달성

금융산업으로서
자본시장 발전

자본시장을 통한
실물경제 지원 강화

현황

개혁방향

세부 추진방안

해외 주요시장에
비해 정체된
거래소 시장

거래소
구조개혁

- ① 코넥스시장 활성화
- ② 거래소 시장간 경쟁 강화
- ③ 시장 역동성 제고

창업 벤처 기업에
대한 적극적인
투자 부족

모험자본
투자 활성화

- ④ 모험자본 투자 제약요인 해소
- ⑤ 모험자본 회수기회 다변화
- ⑥ 사모채권시장 활성화

노령화로 인한
금융자산 축적 및
투자수익률 저하

금융자산의
효율적 운용

- ⑦ 사모펀드 규제개선
- ⑧ 연금자산의 효율적 관리
- ⑨ 금융상품자문업 활성화

국제수준에
뒤쳐진 자본시장
인프라 및 투자자
권익 보호

거래효율화
및 신뢰제고

- ⑩ 전자증권제도 도입
- ⑪ 거래소 공시제도 개선
- ⑫ 스튜어드십 코드 제정

규제, 관행의 틀에
갇힌 자본시장
플레이어들의
획일적 영업형태

금융투자업
경쟁력 강화

- ⑬ 증권사의 자금공급기능 강화
- ⑭ 증권사의 자산운용기능 강화
- ⑮ 자산운용사 경쟁력 강화

3. 현장중심으로 속도감있게 추진하겠습니다.

□ 금년 중 자본시장 개혁을 위한 정책과제들을 속도감 있게 추진

- 현장점검반, 금융개혁자문단을 통해 각계의 의견을 충분히 수렴하여 정책을 구체화

* 3주간(4.2~4.17) 현장방문을 통해 제도개선 등 관련 614건의 업계건의 접수

** 금융개혁자문단: 금융개혁과제 검토를 위해 6개 부문(총괄, 은행지주, 자본, 보험중소, 자산운용, 금융세제)에 걸쳐 민간전문가를 중심으로 구성·운영중

- 금융개혁회의를 통해 9월까지 구체적인 실행방안을 발표하되, 이해관계자 조율이 필요한 일부 과제에 대해서는 연내 발표 추진
- 우선 그 첫 번째로 코넥스시장·장외거래 시장 활성화 방안과 파생상품시장 활성화 방안을 발표

【 추진과제별 발표 일정 】

발표시기	발표내용 및 방식	
4월	▪ 코넥스시장 활성화 (과제①) ▪ 파생상품시장 활성화 (과제③) ▪ 장외시장 활성화 (과제⑤)	
5월	▪ 전자증권제도 도입방안 (과제⑩) ▪ 거래소 공시제도 개선 (과제⑪)	
6월 ~ 9월	▪ 거래소 시장간 경쟁 강화방안 (과제②) ▪ 모험자본 투자 제약요인 해소 및 인센티브 확대 (과제④) ▪ 중기 M&A 특화 증권사 운영방향 (과제⑤) ▪ 사모채권시장 활성화 (과제⑥) ▪ 사모펀드 규제개선 (과제⑦) ▪ 연금화 확대와 연금자산의 효율적 관리 (과제⑧) ▪ 금융상품자문업 활성화 (과제⑨) ▪ 스튜어드십 코드 제정 (과제⑫) ▪ 증권시장 매매제도 개편방안 (과제⑬)	
하반기	▪ 증권사의 자금공급기능 강화 (과제⑬) ▪ 증권사의 자산운용기능 강화 (과제⑭) ▪ 자산운용산업 경쟁력 강화 (과제⑮)	

II . 코넥스 시장 활성화 방안

1. 코넥스(KONEX)시장 현황

□ 코넥스시장은 코스닥상장 이전의 창업·중소기업을 위한 주식시장

- 기관투자자, 자산가* 중심 시장을 지향하여 개인·소액투자자의 접근을 제한

* 개인투자자는 예탁금 잔액이 3억원이상인 경우에만 거래 가능

- 거래소 상장심사는 대폭 완화하되, 지정자문인*제도를 도입

* 지정자문인 : 코넥스 상장기업 발굴, 코넥스 기업 재무활동(증자, 채권발행, 코스닥 상장 등)에 대한 자문·중개, 공시대행 등의 역할을 하는 증권사

【 기업의 성장단계별 자본시장의 역할 】

	창업 단계	성장 단계	성숙 단계
기업 상황 및 투자 위험	□ 초기 창업단계 (0~3년) - 아이디어를 구체화하거나 상업용 기술 개발단계 - 사업 성공가능성이 불투명 - 회계·공시 등 투자자에 대한 정보제공 불가능 (내부정보) ⇒ 매우 높은 투자위험 - 엔젤투자자 - 벤처캐피탈	□ 사업화 추진단계 (4~9년) - 생산체계 구축, 판로 개척, 수익모델 확보 등의 단계 - 사업화가능성이 확보된 상태 이나 수익기반이 불안정 - 기본적인 회계·공시정보만 제공 가능 ⇒ 높은 투자위험 - 전문투자자 - 고위험 선호 일반투자자	□ 사업화 완료단계 (10~15년) - 상업적 생산을 통해 매출과 이익이 발생하는 단계 - 회계·공시 역량을 갖추어 정규 주식시장에서 자금 모집이 가능한 단계 ⇒ 일반적인 투자위험 - 일반투자자
자본 시장 특징 및 역할	장외시장 (특징) - 진입요건, 공시 등 투자자 보호장치가 없음 - 전적으로 투자자 각자의 의사에 따른 1:1 계약 (역할) - 전문적인 투자자들간 지분 거래를 통해 창업기업에 대한 2차 투자 및 초기 투자자금 회수 지원	코넥스시장 (특징) - 진입장벽·공시 등 투자자 보호장치가 약함 - 재무요건이 아닌 기업의 가능성을 평가하여 상장 (역할) - 초기 투자금에 대한 중간 회수 기능 및 대주주 지분 매각 등을 통한 자금조달 (※코넥스 상장요건) - 증권사와 지정자문계약 - TCB 기술등급 획득 및 기관 투자자 투자유치 (2년내 지정자문계약 체결 필요)	코스닥시장 (특징) - 재무적으로 안정된 기업이 상장하는 시장으로 투자자 보호장치가 확보됨 - 유동성 확보를 위한 공모 및 주식분산 필요 (역할) - 공모를 통한 대규모 자금 조달로 도약의 발판 마련 (※코스닥 상장요건) - 자기자본 15억 & 순이익 10억 또는 매출 50억 - 기술력을 인정받은 경우 자기자본 10억의 요건 없음

- 시장 규모가 빠르게 성장하고 기업 자금조달 기능이 가시화 되는 등 초기 모험자본 공급·회수시장으로 안착

* 상장기업(개) : ('13.7)21 → ('15.3)80 / 시가총액(조원) : ('13.7)0.46 → ('15.3)1.94

- 개장이후 27개 기업이 증자 등으로 987억원의 자금조달(~'15.3월)

* 연도별 실적 : ('13년) 136억 → ('14년) 678억 → ('15년 1~3월) 173억

- 자금조달 뿐만 아니라 상장으로 인한 이미지 제고, 우수 인력 채용 등이 경영 전반에 크게 도움을 준 것으로 평가

- 코스닥 이전상장, M&A 등을 통한 회수기회가 확대

* '15.3월까지 6개 기업이 코스닥 이전상장, 2개 기업이 합병을 통해 투자금 회수

2. 코넥스시장의 문제점

- 코넥스시장이 어느정도 안착해 가고 있으나, 시장 기능강화를 위한 제도적 보완이 필요

- ① 거래량이 꾸준히 증가하고 있으나, 공정가격 발견·장내 거래를 통한 투자금 회수 등의 기능을 수행하기에는 여전히 부족

* 일평균 거래대금(억원) : ('14.1Q) 2.7 (2Q) 2.6 (3Q) 4.5 (4Q) 5.9 ('15.1Q) 10.8

- 거래 부진은 기업의 코넥스 상장유인과 투자자의 투자유인을 감소시켜 시장 활성화에 가장 큰 장애요인으로 작용

- ② 지정자문인이 코스닥 상장을 앞둔 기업* 위주로 코넥스 상장 대상을 선별하여 창업초기기업의 코넥스 상장이 제약되는 측면

* 현재 코넥스에 상장된 기업의 상장시점 기준 평균업력은 12.1년으로 코스닥 신규상장법인의 13.8년과 큰 차이를 보이지 않음

- ③ 코넥스 상장에 따른 혜택을 확대하고 유망기업들의 상장을 적극 유치하여 시장의 질적수준을 제고할 필요

3. 코넥스시장 활성화를 위한 개선 방안

① (수요확충) 투자자제한 완화 및 투자인센티브 확대

- (개인) 개인투자자의 코넥스 시장 진입제한 완화
 - 현행 3억원의 투자자 예탁금 규제를 1억원으로 완화
 - * 증권사를 통한 간접투자(랩어카운트)의 경우 예탁금 규제 폐지
 - 코넥스 소액투자전용계좌를 도입하여, 연간 3천만원까지는 예탁금 수준에 관계없이 투자 허용
 - * 1억원 이상 예탁금 보유자는 기존계좌를 이용해 제한 없이 투자 가능
- (기관) 코넥스 주식 편입비율이 높은 하이일드펀드에 대한 공모주 우선배정 혜택* 확대
 - * 비우량회사채, 코넥스 주식을 30% 이상 편입한 펀드(하이일드펀드)에 대해 코스닥 공모주 우선배정 → 코넥스 주식 2%이상 편입시 혜택 확대

② (공급확충) 외형요건 폐지 및 특례상장제도 마련

- 코넥스시장 상장을 위한 형식적 외형요건을 폐지하고, 지정자문인 수도 대폭 확대(현행 16개사 → 51개사)
- 창업초기기업이 지정자문인 없이 상장할 수 있는 특례 도입

【 창업초기기업을 위한 특례상장 요건 】

구 분	세 부 내 용
투자유치	▪ 거래소가 지정하는 기관투자자가 20%이상의 지분 보유
기술력	▪ 기술신용평가기관(TCB)이 일정 수준 이상 기술등급 부여
투자자 동의	▪ 기관투자자가 특례상장 및 지분매각 제한에 동의 - 지정자문인 선정 이전에 보유지분 80%이상 매각 금지 - 상장 후 최초 6개월간 지분매각 금지. 6개월 경과시 1개월 당 보유지분의 10%이내에서 매각

③ (상장혜택 강화) 코넥스기업의 코스닥 이전상장 확대

- 코넥스 상장법인이 코스닥에 상장된 SPAC*과의 합병을 통해 코스닥에 상장하는 경우 수익성 평가 면제 등 상장심사 완화
 - * SPAC(기업인수목적회사) : 비상장기업 또는 하위시장 상장기업과 합병하여 해당기업을 상위시장에 상장시킬 목적의 회사

④ (투자자보호) 자기책임 투자가 가능한 여건 조성

- 소액전용투자계좌 개설시 증권사가 코넥스시장 제도 및 투자 위험에 대해 충분히 고지하도록 하고
 - 개인의 투자성향을 평가하여 고위험 선호 투자자가 아닌 경우 계좌 개설을 제한
- 투자자들이 합리적인 투자판단을 위해 거래소, 지정자문인의 기업 정보 제공 기능을 강화
 - 기업의 충실한 공시를 유도하기 위해 거래소가 공시 교육 프로그램을 강화하고 공시 관련 **Help Desk**를 운영
 - 지정자문인을 비롯한 증권사들이 코넥스 기업에 대한 분석 보고서를 적극적으로 생산할 수 있도록 거래소가 인센티브 부여
 - 거래소·코넥스 협회가 코넥스 투자정보 포털을 개설하여 투자자에 대한 정보제공 기능을 강화
- 특례상장 기업은 지정자문인의 관리를 받지 않는 만큼 강화된 투자자 보호 장치를 마련
 - 특례상장시 거래소가 경영투명성, 공시능력 등을 심사하고, 특례상장 기업이 쉽게 구분될 수 있도록 별도 소속부에 배정
 - 특례상장 시킬 수 있는 기관투자자를 거래소가 지정하도록 하고, 상장시킨 기업의 성과가 부진한 기관투자자는 지정 대상에서 제외하는 방식으로 함량미달 기업의 상장 방지
 - 3년 이내*에 지정자문인을 선정하지 못한 경우 상장을 폐지하여 성장이 부진한 기업을 조기에 퇴출시키고, 시장건전성을 확보

* 원칙적으로 2년 + 거래소 심사를 거쳐 최대 1년 연장

Ⅲ. 비상장주식 장외거래 인프라(K-OTC BB) 구축방안

1. 추진배경 및 경과

- IPO, M&A 외에 모험자본 투자자금의 회수경로를 다양화하기 위하여 비상장주식 장외거래 인프라 구축을 지속적으로 시도
 - 금융투자협회에서 프리보드를 개설('00.3월)하여 운영하였으나, 거래 활성화에 실패
 - * 낮은 진입규제와 높은 공시부담 등으로 우량기업들은 프리보드 진입을 기피하고 비우량, 거래소 퇴출기업들 위주로 시장에 진입
 - 이에 금융위와 협회는 「프리보드 개편방안」을 발표('14.1월)
 - 기존 프리보드를 우량 비상장기업 주식이 거래되는 제1부(K-OTC)와 중소·벤처기업 등 모든 비상장법인 주식이 거래되는 제2부(K-OTC BB)로 분리
 - * '14.8.25 K-OTC 개설, '15.4.27 K-OTC BB 개설 예정
- 개편이후 제1부시장(K-OTC)을 통해 거래되는 기업수(48→116)와 일평균 거래금액(0.9억원→18.3억원) 모두 크게 증가
 - 제2부(K-OTC BB)를 개설하면 비상장주식 거래에 관심이 커진 투자자들의 참여가 활발할 것으로 기대

【 비상장주식 장외거래 인프라간 비교 】

	프리보드	제1부(K-OTC)	제2부(K-OTC BB)
진입	- 주식유통에 필요한 최소한 형식적 요건 심사 - 기본적인 재무요건 심사 (감사의견 적정, 한정)	- 매출액 등 강화된 재무요건 심사 - 일정요건을 갖춘 경우 협회가 직권 상장	주식유통에 필요한 최소한 형식적 요건만 심사
공시	- 원칙적으로 수시 및 조회공시만 대상 - 반기공시는 권고사항	- 반기공시 의무화 - 수시, 조회공시 및 투자유의사항 안내 강화	별도 공시의무 없음
매매 방식	매수, 매도 가격 일치시 거래체결	매수, 매도가격 일치시 거래체결	- 협회는 매수, 매도요청 가격만 제공 - 실제 매매는 증권사 중개를 통해 체결

2. K-OTC BB 설립 방안

□ 모든 비상장주식을 거래할 수 있는 호가·체결내역 게시판 개설

* K-OTCBB : Korea Over-The-Counter Bulletin Board

○ (거래대상) 주식유통이 가능하기 위한 최소한의 형식적 요건*을 갖춘 모든 비상장법인 주식

* ① 통일규격증권을 발행할 것, ② 명의개서대행계약이 체결되어 있을 것
③ 정관상 주식양도에 제한 없을 것

- 현재 장외에서 주로 거래되는 종목(75개)으로 개설하되, 투자자 주문 등으로 증권사가 요청하는 경우 즉시 추가(add-on 방식)

○ (투자자) 자격제한 없이 모든 투자자를 대상으로 운영하되, 허위매물 등 투자자 피해 방지를 위해, 매수·매도 주문을 위한 증거금을 100% 징수*

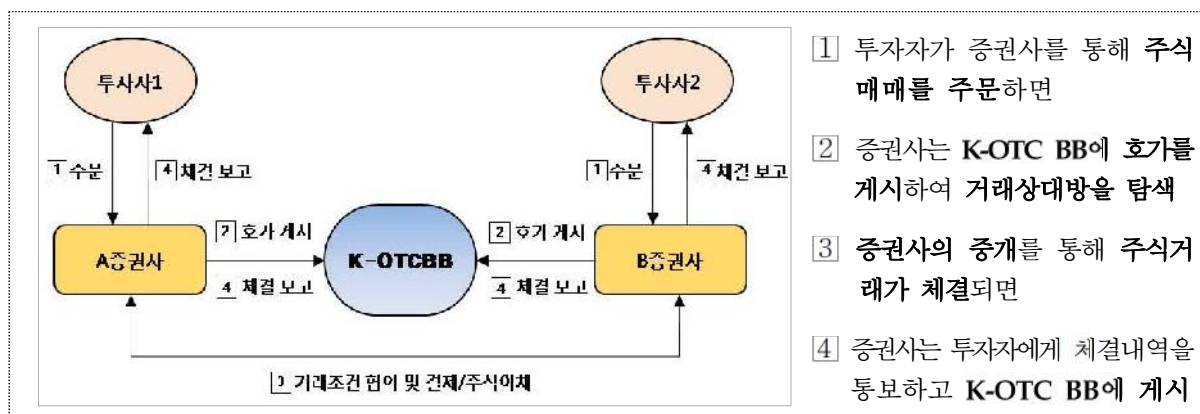
* 매수주문은 매수대금에 해당하는 투자자예탁금 잔고가 있는 경우, 매도 주문은 해당 주식이 입고된 경우에 한해 접수

○ (참여증권사) 개설일 기준('15.4.27일) 6개 증권사*로 시작할 예정이며, 6월까지 2~5개사**가 추가 참여 예정

* 대우, 대신, 골든브릿지, 메리츠, HMC, 코리아에셋 등

** [참여준비중] NH투자, 하이투자 / [참여검토중] 신한, 동부, 리딩 등

【 K-OTC BB 매매체결 프로세스 】



IV. 파생상품시장 활성화를 위한 신상품 도입방안

1. 파생상품시장 현황

- 대표상품인 코스피200 선물·옵션의 거래감소로 전반적인 파생상품 거래가 감소하는 가운데 기초자산이 다양화* 되는 경향

* 개별주식 선물, 통화·금리선물 등의 거래량은 증가세

- 그간의 시장 건전화 대책*의 결과로 개인투자자를 중심으로 투기거래가 감소하고 시장 안정성도 개선되는 추세

* 개인투자자 기본예탁금 인상, 신규투자자에 대한 교육이수 의무화

2. 파생상품시장의 문제점

- 코스피200 선물·옵션상품의 거래비용 증가

- 시장개설 이후 코스피200지수가 꾸준히 상승하여 거래에 필요한 최소금액이 증가하면서 정밀한 투자수요에 부응하기 어려운 측면

- 파생상품시장의 현물시장 지원 기능 미흡

- 현물거래량 및 변동성이 증가하더라도 마땅한 파생상품이 없어 헤지·차익거래 등이 어려운 사례가 여전히 존재

* 우리 파생상품시장은 17개 상품이 거래되고 있는데 반해 CME, Eurex 등 해외 주요 거래소는 100~1,800여개의 파생상품이 거래

- 파생상품시장의 대내외 환경 악화

- 지속적인 규제 강화, 파생상품과세* 등으로 투자심리 위축

* '16년부터 코스피200 선물·옵션 거래에 10%의 양도소득세 부과

- 대외적으로는 주변국으로의 투자자 유출이 이루어지고 있으며, 파생상품시장간 글로벌 경쟁도 격화

* 투자자 확보를 위한 미니상품 도입(홍콩 '00년, 일본 '06년), 중국시장 급성장 등

3. 파생상품시장 활성화를 위한 신상품 도입 방안

① 코스피200지수 미니상품 도입

- 건전화된 시장환경을 바탕으로 소액투자자의 시장참여를 확대하고 정밀한 투자수요에 부응하기 위해 코스피200 상품 거래단위를 축소
 - 코스피200선물·옵션 대비 거래단위를 1/5로 축소한 코스피200 미니선물·옵션을 도입
 - * 1거래단위 : 코스피200선물 약 1억3천만원 → 미니선물 약 2,600만원
코스피200옵션 최고가 약 3천만원 → 미니옵션 약 600만원

⇒ 거래단위가 감소하여 개인투자자의 시장참여가 증가할 전망.

- 다만 개인투자자에 대한 예탁금 기준 상향조정, 사전교육 및 모의거래 의무화 등 안전장치가 마련되어 있어 개인의 과도한 투기거래와 같은 부작용은 없을 것으로 예상

② 현물시장 지원을 위한 신상품 도입 확대

- (코스닥 개별주식 선물) 코스닥 개별종목을 기초자산으로 하는 선물상품을 도입하여 코스닥 투자에 따른 위험관리 수단* 제공
 - * 파생상품을 통한 위험관리가 어려워 기관·외국인의 코스닥시장 참여가 제한되는 측면 ('14년중 기관·외국인 거래비중 : 코스피 53.7%, 코스닥 11.5%)
 - 유동성이 높고 주식이 고루 분산되어 있는 등 일정요건을 갖춘 코스닥 우량종목 선물을 우선 상장
 - * '14년도 사업보고서를 반영한 상장심사를 통해 10~15개 종목 상장 예상
- (배당지수 선물) 증가하는 배당투자 수요에 대응하여 배당지수*를 기초자산으로 하는 선물상품 도입
 - * 배당수익률을 반영한 주가지수로 '14.10월 코스피 고배당지수 등 4개 지수 도입
- (위안화 선물) 무역결제, 對중국 투자 등에 위안화 직거래시장이 안정적으로 활용될 수 있도록 위험관리를 위한 위안화 선물 도입

V. 기대 효과

① 투자자금 회수경로 다변화를 통해 모험자본 투자를 촉진

- 코넥스시장의 수요기반이 확충되고 상장이 활성화되면, 벤처기업에 투자한 자금의 원활한 회수가 가능
 - 수요기반 확충을 통해 창업·벤처기업의 가치가 제대로 평가되어 투자자금의 원활한 회수에 도움이 될 것으로 전망
 - 특히, 벤처캐피털 등 기관투자자 투자비중이 높은 기업에 대한 특례상장을 허용함으로써 벤처투자자금의 조기 회수를 지원
 - K-OTC BB를 통해 비상장기업의 주식거래가 활발해질 경우, 상장이 어려운 초기 기업에 대한 투자도 활성화될 것으로 기대
- ⇒ 궁극적으로 ‘투자→회수→재투자’ 선순환구조 정착을 통해 창업 초기기업에 대한 원활한 자금공급이 가능

② 투자자에게 합리적인 모험자본 투자기회 제공

- 성장가능성이 높은 기업들의 거래가 활발해져, 저금리 시대에 투자자들에게 추가수익을 얻을 수 있는 기회를 제공
- 또한 코넥스, K-OTC BB 등을 통해 가격결정 과정이 투명하게 공개되고 안정적인 결제가 가능해짐에 따라
 - 사인간 직접거래에 따른 투자자 피해를 줄이고, 시장신뢰 제고에 따른 투자자 저변 확대가 가능

③ 파생상품시장의 대내외 경쟁력 강화 및 현물시장 발전 지원

- 신규 파생상품 상장을 통해 파생상품시장의 국제경쟁력을 회복하고 자본시장의 활력을 제고
- 위험관리, 가격발견 등 파생상품시장의 현물시장 지원기능을 확충하여 현물시장의 성장동력으로 작용

VI. 향후 추진 일정

① 코넥스 활성화를 위한 제반 대책을 최대한 신속히 추진

- 투자자예탁금 인하는 5월중 규정을 개정하여 개정 즉시 시행하고, 소액전용투자계좌는 증권사의 시스템 개발이 끝나는 대로 시행
- 특례상장제도 도입 등 진입제한 완화와 SPAC 이전상장 도입은 거래소 규정 등의 개정을 거쳐 6월중 시행

② 비상장주식 장외거래 플랫폼은 4.27(월) 09:00부터 거래 개시

- 우선 비상장주식을 대상으로 거래를 개시하되, 향후 벤처 투자 조합, PEF, 사모펀드 등의 지분거래 인프라로 확충

③ 코스피200 미니상품 등 신규 파생상품은 전산개발 등을 거쳐 3/4분기 중 순차적으로 상장

* (7월) 코스피200미니상품 · 코스닥 선물, (8월) 배당지수 선물 (9월) 위안화 선물

참고1 옵션상품 비용구조 합리화

※ 동 사항은 파생상품시장 건전화를 위해 4.22 금융개혁회의에서 결정된 사항으로 미니상품 도입과 연계하여 7월경 시행 예정

□ (현황 및 필요성) 우리 파생상품 거래비용은 거래대금의 일정 비율을 거래수수료로 납부하는 정률제 구조

* 거래수수료 = 거래대금(상품가격×거래승수×거래수량) × 상품별 수수료율

- 선물과 달리 옵션은 종목별 가격 차이가 크고, 이에 따라 수수료 편차도 매우 심한 상황

* (예시) '14년 코스피200 선물 수수료 : 302~345원, 코스피200 옵션 : 0.6~4,226

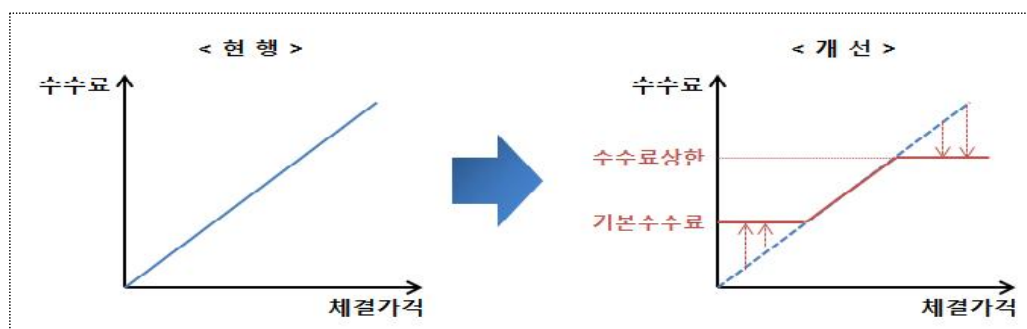
- 이로 인해 권리행사가능성이 낮은 저가옵션 거래가 조장되고, 헤지목적의 고가옵션은 거래 유인이 저하되는 문제를 유발

* 코스피200옵션은 행사확률 10% 미만 종목의 거래량이 전체의 40.8% (정액의 수수료체계인 해외 주요 거래소의 경우에는 약 20%)

□ (개선방안) 거래비용 차이가 매매패턴에 영향을 미치는 경향이 강한 옵션상품*에 기본수수료 및 수수료상한을 설정

* 코스피200옵션 및 코스피200미니옵션, 달러옵션, 주식옵션

※ 기본수수료 및 수수료상한은 시장 상황 등에 따라 탄력적으로 조정



- (기본수수료) 거래비용이 낮아 투기거래 수요가 몰리는 과외 가격(deep-OTM) 종목에 정액의 기본수수료 설정
- (수수료상한) 헤지목적 거래이나 비용이 높아 거래량이 적은 내가격(ITM) 종목은 수수료상한을 설정하여 거래활성화 유도

참고2**K-OTC BB 개설일(4.27) 거래대상 종목 (총 75개사)**

업종	회 사 명
IT (12)	그래텍, 대보정보통신, 대우정보시스템, 동운아나텍, 시큐아이, 모토모테크원, 알티베이스, 엘지씨엔에스, 오픈타이드코리아, 태진인포텍, 티맥스소프트, 현대엠엔소프트
바이오 (15)	노바렉스, 덴티움, 메가젠임플란트, 바디텍메드, 선바이오, 솔젠트, 안트로젠, 애니젠, 에이티젠, 엠씨티티바이오, 펙트론, 제노포커스, 오스테오시스, 코아시스템, 프로셀테라퓨틱스
전자 (15)	다함이텍, 에스아이플렉스, 에프엔에스테크, 여의시스템, 옵티스, 육일씨엔에쓰, 이츠웰, 케이디파워, 파인텍, 팬텍, 픽셀플러스, 필옵틱스, 필코씨앤디, SK텔레시스, 터보테크
친환경 (3)	OCI스페셜티, 시그넷시스템, 에코마이스터
제 조 (13)	다이노나, 대선조선, 동부메탈, 서진캠, 웅진식품, 평안엘앤씨, 피케이밸브, 한국씨엔티, 한국전기초자, 현대다이모스, 현대삼호중공업, 현대오일뱅크, 휴젤
서비스 (8)	범양자산관리, 삼성전자서비스, 스포츠토토, 우리홈쇼핑, 카페베네, 케이지패스원, 케이티텔레캅, 코엔스에너지
금융 (7)	네오홀딩스, 동부생명보험, 리딩투자증권, 악사손해보험, 한국증권금융, 현대카드, 현대캐피탈
건설 (2)	동아건설산업, 현대엔지니어링

※ 투자자가 거래를 원하는 종목이 나타나는 경우 즉시 거래대상에 추가