

# KIWOOM Digital Asset Issue

키움증권 리서치센터 디지털자산리서치팀

| 디지털자산/원자재 심수빈 sb.shim@kiwoom.com

| RA 김현정 hyun.k@kiwoom.com

## [#STO] 번외) 조각투자 살펴보기: 한우

### • 한우 조각투자, 구조는?

- 한우 조각투자 플랫폼을 통해 투자자는 송아지를 선택하여 송아지 구매와 사용비용에 펀딩하고, 농가는 펀딩금액으로 소를 사육하여 경매 진행. 이후 투자자와 농가가 투입한 비용에 비례해 손익을 공유. 이때 손익 기준은 경매매출에서 경매, 출하 보험 등 부대 비용을 제외한 것

### • 뱅카우, 투자자 보호 및 서비스 다변화를 위한 노력

- 송아지 축산 이력, 한우 시세, 사육환경 등 다양한 정보 제공, 폐사·전염병에 대한 투자자 원금 보호, 토지 근저당권 설정으로 농가의 성실한 사육을 담보  
- 뱅카우 운영사 스타키퍼는 자체 한우 브랜드 운영을 시작했으며, 추후 뱅카우에는 복수의 소에 투자할 수 있는 새로운 투자 상품이 추가될 예정

### 한우 조각투자, 구조는?

지난주 자료에서는 2022년 11월 증권선물위원회(이하 증선위)가 투자계약증권으로 판정한 미술품 조각투자 서비스와 관련 플랫폼들의 운영방식 및 개별 서비스 특징에 대해서 살펴보았다. 이번주 자료는 미술품 조각투자와 함께 투자계약증권으로 판정된 한우 조각투자와 관련 서비스를 제공하는 플랫폼에 대해서 살펴보고자 한다.

\* 한우 조각투자 플랫폼 '뱅카우'는 스타키퍼가 운영중

한우 조각투자인 송아지에 지분을 투자하는 것으로 현재 국내외에서 관련 서비스를 제공하는 플랫폼은 '뱅카우'가 유일하다. 해당 플랫폼은 소가 다른 투자 자산에 비해 가격 변동폭이 낮고, 2021년 국내 소고기 소비량이 2015년 대비 19% 증가했다는 점, 경매 가격 또한 2011년 이후 꾸준히 상승하는 추세를 보였다는 점을 투자 포인트로 언급하고 있다.

\* 뱅카우는 유통 플랫폼을 제공하지 않으나, '중도 해지'를 통해 소 경매 진행 전 투자금액 회수 가능. 중도 해지 시 서비스 이용료 10% 차감

미술품, 부동산 조각투자 플랫폼과 비교해보면, 뱅카우는 조각투자가 새로운 투자 대상을 제공한 사례로 볼 수 있다. 미술품이나 부동산의 경우 조각투자 출현 이전에도 투자 상품으로 언급되어온 반면, 소의 경우 한우 조각투자가 출시되면서 투자 대상으로 언급되고 있기 때문이다. 또한 미술품, 부동산 조각투자 플랫폼과 달리 고객간 조각 거래를 할 수 있는 유통 플랫폼이 처음부터 부재했다는 점도 한우 조각투자와 타 조각투자 서비스의 차이점이다.

#### Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 제시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

#### 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

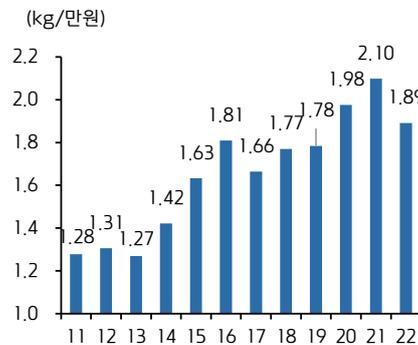
- \* 송아지 평균 편당 금액  
 송아지 평균 편당 금액은 농가의 종류에 따라 다름. 농가의 종류는 두 가지로, 협력농가와 블루라벨 (프리미엄) 농가로 나뉨  
 - 협력농가:  
 300만원~400만원  
 - 블루라벨 농가:  
 800만원~1100만원

한편, 뱅카우의 이용자는 가축 사육 농가(이하 농가)와 투자자로 구성되어 있다. 각 주체의 역할을 살펴보면, 우선 농가는 송아지를 제공하고 투자자를 대신하여 사육과 경매를 진행하는 생산자인 만큼 추후 수익 창출에 중요한 주체다. 이에 뱅카우는 투자자 보호를 위해 농가의 가축사육업등록증, 최근 1년 사료비 명세서, 1년 출하 성적서 등의 서류를 확인한 후 농장 실사를 통해 가입 승인을 결정한다. 가입이 완료된 농가는 편당을 진행할 송아지 (6개월~9개월령)를 결정하고, 플랫폼에 송아지를 등록한다. 농가에서 경매를 통해 구매한 송아지의 편당금액은 구매가격, 운송비, 경매수수료를 합산하여 결정되고, 그 외 일관사육농가의 송아지 편당금액은 전월평균가격을 적용하여 결정된다.

- \* 일관사육농가  
 번식, 임신, 분만, 이유, 육성 등 모든 과정을 한 농장에서 통합 관리하는 사육 방식의 농장

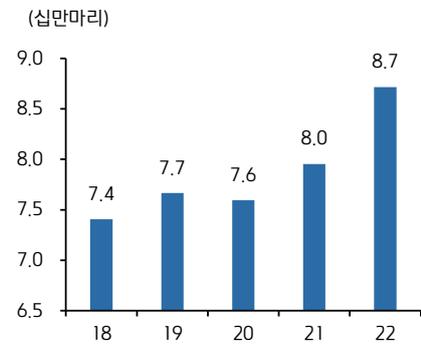
투자자는 농가의 위치, 송아지 사진, 질병 감염 여부 등 농가에서 제공하는 정보를 바탕으로 투자할 송아지를 선택한다. 이때 투자자의 최소 투자 단위는 4,000원으로 발표되어 있으나 소에 따라 최소 투자 단위 금액이 다르다. 목표 편당금액이 모집 되면 송아지 사육을 위하여 편당금액은 농가로 전달된다. 이후 24개월~30개월간의 사육 과정을 거쳐 키워진 소는 도축 경매에 출하되어 판매된다. 투자자들은 총 경매매출에서 경매, 출하, 보험에 따른 부대비용을 제외한 금액을 농가와 함께 분배 받는다. 예를 들어 구매 회원이 투입한 금액과 농가가 투입한 사육비용이 각각 500만원으로 동일할 경우, 구매회원과 농가의 수익 및 손실 부담 비중은 50:50 이다. 이때 정산금액 입금까지는 출하예정일 확정 이후 약 14일이 소요된다.

한우 경매가 추이



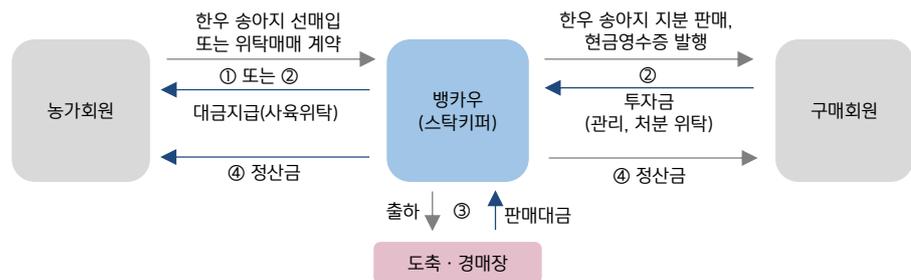
자료: 통계청, 키움증권 리서치센터

한우 도축 마릿수



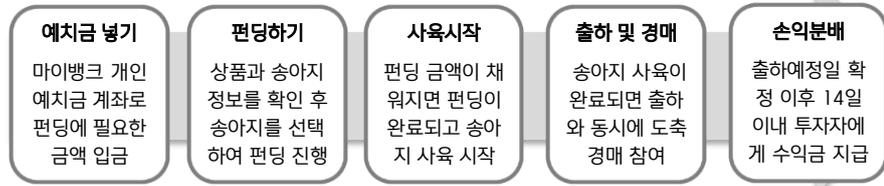
자료: 농림축산검역본부, 키움증권 리서치센터

뱅크우 조각투자 구조



자료: 금융위원회, 키움증권 리서치센터

송아지 펀딩 참여 과정



자료: 뱅카우, 키움증권 리서치센터

플랫폼 송아지 투자 진행 과정

단계	1 단계	2 단계	3 단계
진행과정	자산취득	자산사육	자산매각
중요점	투명성	안전성	환금성
특징	<재산의 등기 & 유전정보 제공> - 농림부 축산물 이력제 - 축산과학원 유전능력 평가	<자산에 보험과 보상을 적용> - 가축재해보험 적용 - 가축전염병 예방법 보상 적용	<정해진 시점에 자산을 현금화> - 전국 64개 도축경매장

자료: 뱅카우, 키움증권 리서치센터

2021년 5월 첫 서비스 출시 이후 2022년 9월 기준 뱅카우에서 키우는 소는 1,400마리 이상인 가운데, 2022년 11월 증선위의 투자계약증권 판정에 따라 현재 새로운 한우 펀딩 진행은 중단되었다. 사업 재개를 위해서는 올해 5월까지 금융위에서 제시한 사업재편 조건을 모두 이행하여야 한다. 이에 당사는 2022년 8월 KB국민은행과 업무협약을 맺은 이후 2022년 11월 KB증권과 MOU를 맺는 등 금융기관들과 협력하고 있으며, 투자자예치금에 대한 보호 체계 강화, 실명증권계좌 활용 등의 사업재편을 추진 중이다.

다만, 기존 상품들 출하 및 경매는 가능해 지난 3월 총 24마리의 송아지 경매를 완료했다. 뱅카우에 따르면, 3월 경매를 통해 373명의 고객 중 12명 고객이 1% 이상의 투자 손실을 얻기는 했으나 23명의 고객은 13.99%라는 최대 수익을 얻었다.

**\*뱅크우 3월 투자 성과**  
 - 최대 수익률: 13.99%  
 - 최대 손실률: 1.81%

뱅크우의 공동소유권이 투자계약증권에 해당하는 이유

기준	내용
공동사업	(수평적 공동성) 동일 한우 공유지분을 보유한 투자자들은 한우의 사육 및 매각 결과에 따른 손익을 동일하게 향유 (수직적 공동성) 한우 사육 및 매각에 따른 투자자의 수익이 증가해야 회사의 수수료 수입도 증가하게 되므로, 회사의 성패도 투자자들의 손익과 연계
주요 타인 수행	회사가 전문성을 활용해 한우의 보관·사육·관리, 운용·매각 및 손익배분 등의 업무를 전적으로 수행 - 이러한 회사의 활동은 송아지를 판매 가능한 한우로 사육하는 등 송아지 자체의 가치를 상승시키며, 투자자 모집시 이와 관련한 회사의 전문성과 사업활동이 핵심적인 홍보 포인트로 제시
이익 획득 목적	투자자는 송아지를 사육·수익하기 위한 목적이 아닌 투자목적으로 공유지분을 매수하며, 회사도 수익률 광고·홍보 등 이익 기대 부여

자료: 금융위원회, 키움증권 리서치센터

## 뱅크우, 투자자 보호 및 서비스 다변화를 위한 노력

뱅크우는 한우 투자가 생소한 만큼 한우 관련된 가격 정보나 유전 사항에 대한 정보를 전달하고 있다. 특히 2022년 4월 조각투자 가이드라인 발표 이후인 8월부터 투자 핵심 정보를 한눈에 볼 수 있도록 홈페이지 및 앱 개편을 진행했으며, 이러한 개선은 계속해서 이어지고 있다. 이 외에 폐사나 전염병 발생에 따른 투자자 원금 손실 방지 방안을 마련하고, 농가의 성실한 사육이 투자자 수익에 큰 영향을 미칠 수 있는 만큼 근저당권 설정을 통해 농가가 성실하게 사육에 임할 수 있도록 하고 있다. 이와 관련된 세부 내용은 다음과 같다.

**(투자정보 제공)** 뱅카우의 모바일 앱에는 소와 관련된 다양한 정보가 제공되고 있다. 먼저 모바일 앱 첫 화면에서 365일 진행되는 ‘한우 경매 시세’를 확인할 수 있다. 또한, 플랫폼에서는 송아지를 살 때와 큰 소를 팔 때 시세를 연·월·주별로 데이터를 제공하고 있으며, 수송아지와 암송아지 시세 정보도 각각 제공한다. 이에 투자자는 본인이 투자한 소에 대하여 시기별 구체적인 시세를 확인할 수 있다.

### \* 가축재해보험

농업정책보험금융원의 보험상품으로 예상치 못한 재해나 질병으로 인하여 농가에 피해가 발생할 경우 일부 혹은 전액 보상해주는 축산농가 관련 보험

축산 전문가들은 한우의 유전사항, 사육환경, 급여 사료 등을 한우 가치 평가의 중요 요소로 꼽는다. 플랫폼 역시 관련 정보의 중요성을 언급하면서 편당 시 송아지 사진과 함께 급여 사료와 농가 정보를 모두 기재하고 있다. 특히 한우유전정보는 유전 지수를 수치화 하고 이를 그래프로 표현한 점이 특징이다. 또한, 축산이력제에 등록된 이력번호를 공개함으로써 투자자들이 농림축산식품부에서 관리하는 정보에 접근할 수 있는 서비스를 제공한다.

### \* 투자자 원금 상환 조건

- 1급 가축전염병:  
국가에서 100% 보장  
- 부상 혹은 질병:  
가축재해보험 및 농가 자체보장으로 편당 참여자 구매금 보장  
- 문제 발생 시 30일 이내 투자자에게 원금 상환

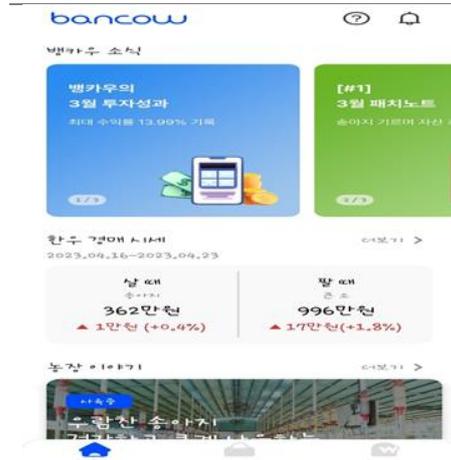
**(폐사 및 전염병 발생에 따른 투자자 원금 손실 방지)** 가축은 전염병, 폐사 등의 이유로 도축 경매가 이루어지지 못할 수 있다. 이와 관련하여 뱅카우는 투자자 원금 손실 방지를 위하여 농가와 계약 시 급사, 질병, 화재, 풍수, 폭염 등의 이유로 도축 경매가 불가할 시 투자금을 농가에서 100% 보장할 것을 규정하고 있다. 대신 농가는 가축재해보험에 가입하여 전염병이나 폐사 등 각종 문제에 대하여 보험을 적용 받을 수 있다. 따라서 투자자는 단순 부상, 질병부터 구제역과 같은 1급 전염병의 경우까지 투자자의 원금이 100% 보장되므로, 원금 손실에 대한 부담을 줄일 수 있다.

### \* 사육 외 기타 의무

사진제공(월1회),  
체중측정(분기1회),  
뱅크우이표 부착,  
사육프로그램부착,  
우방 현황판 부착

**(성실한 사육을 위한 담보)** 뱅카우는 농가가 성실하게 사육 의무를 다할 수 있도록, 농가 토지에 대한 근저당권 설정을 요구한다. 만일 근저당권 설정이 불가한 농가는 송아지 판매금액의 10%를 보증금으로 납부하는 것으로 대체할 수 있고, 보증금은 경매 수익 정산 시 손익과 함께 반환한다. 다만, 누적 100마리 이상 편당을 진행한 농가는 필수적으로 토지 근저당권 설정을 해야 한다.

뱅크우 모바일 앱 초기 화면



자료: 뱅카우

시세 정보 제공 화면 예시



자료: 뱅카우

농가 정보 제공 화면 예시



자료: 뱅카우

한우 유전 정보 제공 화면 예시



자료: 뱅카우

\*시리즈 A 투자

: 시드 펀딩 이후 두번째 자금 조달 단계. 시리즈 A 투자를 받는 기업은 기업이 갖고 있는 아이디어가 상품화될 수 있는 비즈니스 모델을 갖추고 있어야 함

한편, 신규 펀딩이 중단된 상황에서도 뱅카우 운영사인 스타키피는 2023년 2월 생산 생태계를 활용해 한우 오프라인 식당 및 온라인 몰 '솔직한우'라는 조각투자 외의 사업을 오픈했다. 또한 2023년 하반기 중에는 300마리의 송아지를 펀딩 상품으로 오픈할 예정임을 밝힌 가운데, 한 마리씩 선택하여 투자할 수 있는 기존 방식 외에 추후 '복수'의 송아지를 하나의 상품으로 묶어 여러 송아지에 투자할 수 있는 투자 상품이 추가될 것이라는 점을 언급했다. 이러한 흐름 속에서 2023년 3월 스타키피는 58억원 규모의 시리즈A 투자 유치를 발표한 만큼, 뱅카우를 통해 소 또한 익숙한 투자 상품으로 자리잡을지 여부에 주목해볼 필요가 있다.