

1 조각투자 개요

□ (개념) 조각투자는 부동산·IP 등 단일 기초자산을 유동화해 일반 투자자에 판매하는 것으로, 유동화 방법으로 **증권의 공모**를 활용

→ 증권화시 통상 **비금전신탁 수익증권** 또는 **투자계약증권** 발행

○ **비금전신탁 수익증권**은 법상 발행이 제한되어 **샌드박스**를 통해 운영 중이며, **투자계약증권**은 **증권신고서** 수리시 발행 가능*

* 미술품, 한우 조각투자 관련 투자계약증권 발행사례 有

※ 단, 블록체인 기반의 증권 발행을 의미하는 STO는 전자증권법 개정이 이루어져야 가능하며, 현재 모든 조각투자는 기존 전자증권 기반으로 발행 중

□ (**비금전신탁 샌드박스**) '19.12월부터 **6개사** 조각투자 샌드박스 지정*

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

○ **발행-유통 겸영**을 허용해, 동일 업체가 **규제 특례***를 통하여 수익증권 발행 주선과 유통플랫폼 운영을 모두 수행 중

* (관련 규제특례) 비금전신탁 수익증권 발행 허용, 수익증권 투자중개업 영위 허용, 다자간 상대매매 방식의 유통플랫폼 허용, 매출 증권신고서 면제

○ 부가조건을 통해 **사업구조, 광고·영업 방법, 투자한도** 등 제한*

* 예) 특정 기초자산만 취급 가능, 부동산 先매입은 2건으로 제한, 상품 광고는 자사 홈페이지·SNS·증권사만 허용, 제휴영업 금지, 건당·연간 투자한도 제한 등

➔ **자산 유동화** 및 **자금조달** 채널 다양화, 일반투자자의 **대체투자 확대** 등의 장점이 있는 **비금전신탁** 활용 **조각투자 제도화** 추진

2

조각투자 제도화 방안

- 1 조각투자 발행플랫폼(수익증권 발행 주선)을 규율하기 위한 **유동화 수익증권 투자중개업 신설** ※ 2.3. 입법예고 시행령 개정안
- 2 **자산유동화법**에 따른 **비금전신탁 수익증권 발행** 근거 활용 및 **증권신고서** 심사를 통한 발행 감독
- 3 발행-유통 분리 원칙 적용 및 **유통플랫폼 제도화**

1

수익증권 투자중개업

- 1 (인가 신설) 조각투자 발행플랫폼은 기초자산을 신탁한 후 신탁업자가 발행하는 수익증권을 투자자에 권유하는 주선 업무 수행

→ 유동화 수익증권 투자중개업 인가를 신설해 규율

- 자기자본 요건은 펀드 투자중개업과 같은 **10억원**(전문투자자 5억원)으로 하며, NCR 등 규제는 **기존 증권사와 모두 동일하게 적용**

- 2 (샌드박스와의 차이) 부가조건에 따른 제한이 적용되지 않으나, 기존 증권사와 동일한 규제 및 발행-유통 분리 원칙(9p후술) 적용

- 수익증권에 대해 인가를 취득하므로, **다양한 기초자산** 취급 가능
- 先매입 한도는 NCR 등 건전성 규제로 대체되며, **광고·판매** 등과 관련한 **금소법상 투자자 보호** 규제를 전면 적용

2

비금전신탁 수익증권

- 1 (발행근거) 자산유동화법상 수익증권 발행 근거를 활용해 발행

- ① **原보유자가 금융회사·공기업·상장사** 등인 경우 바로 신탁 가능하며, ② 그 외의 경우 **조각투자 업체가 先매입** 후 신탁하여 발행

[자산유동화법상 비금전신탁 수익증권 발행 근거]

◆ 자산유동화법은 아래 자산보유자가 보유한 자산을 신탁하여 유동화하는 경우, 자본시장법에 대한 특례로 비금전신탁 수익증권 발행을 허용

- ① 국가·지자체, 주택·토지개발 관련 공기업
- ② 은행·보험·금투업자(수익증권 투자중개업 취득시, 조각투자 업체 해당) 등 금융회사
- ③ 주권상장법인, 자산 500억원 이상 외감법인

※ 자산보유자 제한 없는 수익증권 발행을 위한 자본법 개정도 추진(10p 후술)

② (발행감독) 증권신고서 심사를 통해 투자자 보호장치 적용*

* 투자계약증권도 동일('24.7 금감원 「투자계약증권 투자자 보호 모범규준」 참조)

- (기초자산) 신탁 수익증권 기초자산 가이드라인에 따라 심사
(샌드박스 사례가 있는 동산, 부동산, 무체재산권을 우선 고려)

[신탁 수익증권 기초자산 가이드라인('23.12월) 주요내용]

- ① 객관적인 가치측정 및 평가가 가능할 것
- ② 기존 법체계를 우회하면서 형태만 신탁 수익증권인 경우는 아닐 것
- ③ 기초자산 처분이 용이하며, 그 처분과정이 국내법의 적용을 받는 자산일 것
- ④ 기초자산은 단일한 자산이어야 하며, 불확정 사건과 연관되어 있지 않을 것
- ⑤ 금융시장 안정 및 사회질서에 반하지 않고, 기존 금융서비스와 차별화될 것

- (투자자 보호) 신탁재산 관련 수사·정기 공시, 기초자산의 가치 평가, 적정한 청약한도 설정 등 투자자 보호 장치 마련 필요
- (보유 의무) 자산유동화법에 따른 위탁자 5% 보유 의무 적용

3 유통플랫폼

① (발행-유통 분리) 시장운영자로서의 이해상충을 방지하기 위해 발행·인수·주선한 증권은 유통플랫폼 운영은 제한*

* 단, 시장운영자 역할을 하지 않는 1:1 협의매매는 가능
(매도·매수 의향만을 공개적으로 게시하고, 구체적 가격은 매수자·매도자가 개별 협의)

② (유통플랫폼 제도화) 現 샌드박스 구조를 기초로 수익증권의 장외 다자간 상대매매를 수행하는 투자중개업 인가단위 신설 예정

Ⅲ. 향후 계획

① (제도화) 2.3일 관련 개정안을 **입법예고**하여, **6.16일 시행 예정***

* 가장 빨리 도래하는 혁신금융사업자의 법령정비기간 만료일('25.6.17.) 감안

○ **유통플랫폼**은 비상장주식 플랫폼과 함께 '**25.9월말**까지 제도화

② (샌드박스) 법령 개정시 조각투자를 **정식으로 영위**할 수 있으므로, **현행 구조의 수익증권 관련 샌드박스 심사·지정은 중단**

○ 단, 새로운 구조의 **혁신적 서비스**가 있는 경우 **예외적으로 심사**

③ (기존 샌드박스 업체) 샌드박스 만료시점에 맞추어 **발행과 유통 중 주력 업무를 선택**하고 **인가를 준비**할 필요

○ 법령정비기간에 해당하는 혁신금융사업자는 금융혁신지원 특별법 (§10-2⑤)에 따라 **법령 개정시 지체없이 인가 신청 필요**

○ 그 외 혁신금융사업자는 남아있는 '2년+2년'의 지정기간 동안 샌드박스가 유지되나, **희망시 조기에 인가 전환 가능**

④ (법개정) **일반적인 수익증권 발행, 신탁재산 정보공시 등 투자자 보호장치 법규화**를 위한 **자본법 개정 지속 추진***

* '22.10. 신탁업 혁신 방안 / '24.11. 발의 김상훈 의원案 국회 계류 중

[※ 샌드박스, 유동화법 특례(제도화 방안)과 자본법 개정 이후 조각투자 비교]

샌드박스	유동화법 특례(제도화 방안)	향후 자본법 개정시
자산보유자 제한 없음 (선매입 불필요)	자산보유자 제한 (일반적으로 선매입 필요)	자산보유자 제한 없음 (선매입 불필요)
광고·영업 방법 제한	금소법 전면 적용	금소법 전면 적용
지정된 특정 기초자산만 취급	증권신고서를 통해 기초자산 심사	법령상 제한, 증권신고서 심사
발행-유통 겸영	발행-유통 분리	발행-유통 분리
부가조건에 투자자 보호 반영 (정보제공, 가치평가 등)	증권신고서에 투자자 보호 반영 (정보제공, 가치평가 등)	투자자 보호장치 법제화 (정보제공, 가치평가, 운용규제 등)