국내 부동산 DABS 거래 플랫폼 현황 및 시사점

□ 최근 블록체인 기술을 기반으로 한 부동산 디지털유동화증권(Digital Asset Backed Securities: DABS) 플랫폼 서비스가 출시되면서 국내에서도 새로운 부동산 간접투자 상품으로 부동산 증권형토큰(Security Token Offering: STO)에 대한 관심이 증가

□ 금융위원회가 혁심금융서비스(금융규제 샌드박스)로 부동산 DABS 플랫폼 서비스를 지정, 법적 규제를 한시적으로 적용받지 않게 되면서 부동산신탁 형태의 수익증권 발행을 통해 해당 사업을 추진할 수 있는 법적 기반 마련

□ 국내 신탁사 및 금융지주 계열사도 스타트업과의 컨소시엄을 통해 부동산 DABS 시장에 진입하고 있고 카사코리아에 이어 루센트블록과 펀드블록글로벌도 부동산 DABS 플랫폼 서비스를 준비 중이며 엘리시아도 블록체인 기반 부동산 자산 분할 및 거래 서비스를 제공

□ 해외 주요 국가에서는 증권형토큰발행(STO)에 대한 제도 및 규율이 마련 및 실행되고 있으며 예외규정에 의한 사업인 우리나라와 비교하여 다양한 방식과 목적으로 부동산 유동화 및 투자 유치가 진행

□ 부동산 DABS 거래 시행을 통해 일반투자자들의 부동산 투자 접근성이 향상될 것으로 기대되는 한편 일시적 규제 면제가 아닌 제도권 내에서 수용할 수 있도록 금융소비자 보호, 자산 포트폴리오의 다양화 등 추가 방안이 필요하며 부동산 DABS 플랫폼 성과는 STO의 실효성에 대한 인식 및 규제 방향에 영향을 줄 것으로 평가

□ 최근 블록체인 기술을 기반으로 한 부동산 디지털유동화증권(Digital Asset Backed Securities: DABS) 플랫폼 서비스가 출시되면서 국내에서도 새로운 부동산 간접투자 상품으로 부동산 증권형토큰(Security Token Offering: STO)에 대한 관심이 증가

— 부동산 DABS 거래 플랫폼은 블록체인 기술기반의 DABS를 발행 및 유통하는 플랫폼 서비스로 공모 후 DABS가 투자자에게 배정되면 플랫폼을 통해 주식처럼 자유로운 거래 가능

- 부동산 DABS는 신탁사가 위탁받은 자산을 기초로 발행한 수익증권을 블록체인 기술을 기반으로 디지털화시킨 자산유동화 증권으로 DABS단위로 플랫폼에서 거래가 가능

— 카사코리아가 2020년 12월 18일 국내에서 처음으로 '카사(Kasa)' 모바일 어플리케션을 통해 부동산 DABS 거래 서비스를 제공하면서 부동산펀드, 리츠(REITs)에 이은 새로운 부동산 간접투자 수단으로 주목

- 혁신금융서비스로 지정되었던 카사코리아는 2020년 9월 디지털 부동산 수익증권 거래 서비스 '카사(Kasa)' 모바일 어플리케이션을 출시하고, 11월 상업용 부동산 건물에 대해 첫 공모를 시작하여 12월에 상장을 완료
- 일반투자자도 최소 5,000원의 DABS 구매를 통해 중·소형 상업부동산에 투자가 가능하며 앱기반 자유로운 DABS 거래가 가능하므로 부동산 간접투자 상품에 대한 접근성 향상, 서비스 다양화, 저금리 시대의 자산 및 유동성 관리 수단으로 주목

— DABS는 상업용 부동산인 실물 자산을 수익증권으로 디지털화하여 발행되고 일반투자자도 거래가 가능하므로 STO의 하나로 볼 수 있으며 세계적으로 STO에 대한 관심이 증가하는 상황에서 STO에 대한 규제가 강하고 거래소가 설립되어 있지 않은 우리나라에서는 DABS의 성과에 관심 증가

- STO(Security token offering)는 실물 또는 금융 자산을 블록체인 기반의 토큰에 연동한 디지털 자산인 증권형 토큰을 발행하는 것
- 특히, 부동산 STO는 부동산이 갖고 있는 낮은 유동성, 기관투자자 중심, 대형건물 위주의 투자 등 기존 부동산간접투자 상품이 갖는 한계를 극복할 수 있는 대체 상품으로 주목
- STO는 일반적으로 증권관련 규제가 적용되며 국가마다 허용 및 규제 범위의 편차가 커서 미국과 같이 증권형 토큰 발행사와 거래소가 이미 실행 중인 국가가 있는 반면 위험성에 무게를 두어 규제강도가 높은 국가도 존재

□ **금융위원회가 혁심금융서비스(금융규제 샌드박스)로 부동산 DABS 플랫폼 서비스를 지정, 법적 규제를 한시적으로 적용받지 않게 되면서 부동산신탁 형태의 수익증권 발행을 통해 해당 사업을 추진할 수 있는 법적 기반 마련**

— 카사코리아는 2019년 5월 금융위원회로부터 조건부 지정 승인을 받은 후 6개월의 모의시험과 테스트를 거쳐 안정성 및 유효성을 검증받아 2019년 12월 혁신금융서비스로 정식 지정[1)]

- 혁신금융서비스 제도는 기존 금융서비스의 제공 내용·방식·형태 등 차별성이 인정되는 금융업 또는 이와 관련된 업무를 수행하는 과정에서 제공되는 서비스에 대해 규제 적용 특례를 인정하는 제도

— 현행 자본시장법에 따르면 금전신탁에 한해서만 수익증권 발행이 가능하였으나 금융위원회 혁신금융서비스로 '분산원장 기반 부동산 유동화 유동 플랫폼 서비스'가 지정됨에 따라 부동산 신탁계약에 의한 수익증권 발행이 허용되는 등 특례가 적용

- 자본시장법 제110조 1항의 수익증권 발행, 동법 제373조의 무허가 시장개설행위 금지, 동법 11조의 증권거래 중개를 위한 투자 중개업 인가에 대한 예외 규정을 인정
- 금전신탁계약에 의한 수익증권 외에 부동산 신탁계약에 의한 수익증권 발행을 허용하고, 투자 중개업 및 거래소 인·허가를 받지 않더라도 증권거래 중개가 가능하도록 특례를 부여

1) 금융위원회, 2019. 12. 20, 혁신금융서비스 9건 지정, 보도자료.

— 혁신금융서비스로 지정되는 경우 최대 4년간 금융법상 인허가, 영업행위 등에 대한 규제가 유예 및 면제[2)]

• 기간 종료 시 규제특례는 원칙적으로 종료되나, 시장안착을 위해 인허가 심사 절차를 지원하고 입법조치 권고와 배타적 운영권(2년이내) 부여 가능

□ **국내 신탁사 및 금융지주 계열사도 스타트업과의 컨소시엄을 통해 부동산 DABS 시장에 진입하고 있고 카사코리아에 이어 루센트블록과 펀드블록글로벌도 부동산 DABS 플랫폼 서비스를 준비 중이며 엘리시아도 블록체인 기반 부동산 자산 분할 및 거래 서비스를 제공**

— 카사코리아 컨소시엄에는 국내 신탁사 및 금융지주 계열사들이 참여하여 종합자산관리계좌 개설 서비스 지원, 유동화 증권 발행 및 인수, 부동산 관리 등의 역할을 수행

• 신한금융투자, SK증권과는 업무협약을 체결하였고 국민은행, 하나은행, 코람코자산신탁, 한국자산신탁, 한국투자신탁과 함께 자본시장 규제특례를 신청하여 컨소시엄을 구성

• 처음으로 상장된 '역삼 런덜빌'에서는 한국토지신탁이 디지털 수익증권 발행사로서 해당 건물의 관리·운영·임대수익 집행을 담당하고 하나은행이 애플리케이션과 투자자들의 계좌연동을 위한 비대면 계좌개설 및 투자자 예탁금을 관리하는 서비스를 지원

— 루센트블록은 비수도권 유일한 혁신금융서비스(샌드박스) 신청 벤처기업으로 지역 은행 및 신탁사들과 컨소시엄을 구성하고 있으며 신규 플레이어로 지역기반의 부동산 DABS 플랫폼 서비스를 준비중

• 경남은행, 대구은행, 신영부동산신탁, 생보신탁, 무궁화신탁, 하나자산신탁, 한투부동산신탁, KB부동산신탁이 제휴 금융사로 참여하여 혁신금융서비스로 지정 신청

• 대덕연구개발특구 내 혁신 블록체인 기업으로 지정되어 대전지역 부동산을 대상으로 부동산 DABS 플랫폼을 개발 중이며 대전 ETRI 블록체인 센터와의 협업관계를 통해 기술협력을 추진하며 지역관련 사업 수행

— 펀드블록글로벌도 카사코리아와 같이 상업용 부동산 상장을 주요 상품으로 부동산 간접투자 거래 플랫폼인 '펀드블록'을 준비 중이며 '펀드블록' 컨소시엄에는 대신자산신탁, 대한토지신탁, 코리아신탁, 우리금융그룹이 참여

— 엘리시아는 블록체인 기반의 부동산 지분 거래 플랫폼으로 2019년 주거용 부동산 소유권 유동화 상품으로 서비스를 시작, 2020년 10월 P2P 부동산 플랫폼 '엘리시아 2.0'을 출시하여 부동산 관련 상품을 고객이 분할 · 교환할 수 있는 플랫폼서비스 제공

• 엘리시아는 수익증권이 아닌 부동산 소유권을 유동화한 후 지분을 투자자에게 유통하는 방식으로 모든 거래 활동이 블록체인 플랫폼에 기록되고 최소 5,000원의 소액 투자 가능

• 또한 국내외 증권법 차이에 따라 해외의 경우 부동산 상품을 토큰화하고 증권형 토큰을 유통하는 방식으로 진행되며 국내의 경우 부동산을 매입, 부동산 지분을 유통하는 방식으로 운영

2) 금융위원회 금융혁신기획단, 2019, 금융규제 샌드박스 운영방향.

- 신규 출시된 '엘리시아 2.0'은 플랫폼이 설정한 기준 조건을 충족하는 부동산 소유자와 투자자 간 개인간 거래가 가능하며 수익분배 및 관계증명 등 모든 거래 활동이 스마트계약을 통해 블록체인 상에 기록

□ **해외 주요 국가에서는 증권형토큰발행(STO)에 대한 제도 및 규율이 마련 및 실행되고 있으며 예외규정에 의한 사업인 우리나라와 비교하여 다양한 방식과 목적으로 부동산 유동화 및 투자 유치가 진행**

— 해외 주요 국가에서는 부동산 STO를 제도권 안에서 수용하는 추세로 규제 정비 및 완화를 통하여 STO관련 다양한 산업들을 추진할 환경 조성을 추진

- 미국[3], 스위스 등 금융선진국에서는 정비된 규제 및 가이드라인을 기반으로 다양한 프로젝트에 STO가 사용되고 있으며 미국 증권거래위원회(SEC)는 STO 투자 유치 가능 금액을 5,000만달러에서 7,500만달러로 상향조정하는 개정안 제안서를 발표하는 등 규제를 완화하는 추세
- 독일 연방금융감독청(BaFin)은 자국내 STO 승인을 넘어서 유럽내 다른 국가에서 디지털자산증권 투자자 등록을 할 수 있도록 허용, 파킹고(ParkinGo) STO[4]를 승인함으로써 유럽 21개 국가에서 디지털자산증권 판매가 가능[5]
- 일본 금융청은 2020년 4월 자금결제법과 금융상품거래법 개정안 발표를 통해 STO 및 거래 플랫폼 관련 규제를 마련하였으며 SBI에서는 아이벳(Ibet) 플랫폼을 통해 STO를 실시할 예정

— 관련 제도를 기반으로 해외사업자들은 STO의 블록체인의 특성을 활용하여 다양한 방식 및 목적으로 부동산 유동화 및 투자 유치를 진행하는 상품을 개발[6]

- QuantmRE는 구분소유권[7] 거래에 기초한 증권형 토큰을 발행하는 플랫폼으로 주택소유자는 구분소유권 거래로 빚을 지지 않고 현금 확보가 가능하고 투자자는 개별 부동산에 직접 투자하거나 EQRE[8] 토큰을 구매할 수 있음
- BitRent는 부동산 개발의 자금조달 및 의사결정 지원 플랫폼으로 부동산 개발업자의 프로젝트 등록을 통해 RNTB라는 기능형 토큰이 발행되고 토큰 소유자는 개발 이익을 분배받을 수 있는 권리와 의사결정에 참여할 수 있는 권리를 부여 받으며, 부동산 개발 과정은 BIM(Building Information Modeling)을 통해 자동으로 모니터링이 가능

---

3) 미국은 POLYMATH와 HARBOR 등의 증권형토큰 발행사와 tZERO와 open finance network등의 증권형토큰 거래소가 이미 사업중이며 HOWEY테스트, SEC의 규제 요구사항과 ATS 인가로 STO를 규제, SEC의 규제사항은 증권법 면제조항인 Reg A+, Reg D 506c, Reg S, Reg CF이 적용

4) ParkinGO는 룩셈부르크 기반 토큰 발행 플랫폼인 STOKR에서 디지털 증권을 발행

5) SECURITIES, 2020. 3. 16, BaFin Approves First Cross-Border STO in the EU.

6) 이후빈, 2020, 부동산 유동화 수단으로 블록체인 기술의 활용가능성, 국토연구원, WP 19-14.

7) 1동의 건물에 구조상 구분되는 2개 이상의 부분이 있어서 그것들이 독립해서 주거·점포·사무소 또는 창고 등으로 쓰이는 경우에 그 부분을 각각 다른 사람의 소유로 할 수가 있는데 이 전용부분에 대한 권리를 구분소유권이라고 함.

8) EQRE이라고 불리는 증권형 토큰은 미국 1인 가구가 소유 또는 점유하고 있는 주택의 주식을 조합해서 만든 포트폴리오에 기초해서 발행

- 달러원(Thaler.one)은 펀드와 부동산을 결합한 방식으로 TGE(Token Generation Event) 투자자에게 달러(Thaler)토큰을 제공하고 투자금은 부동산 포트폴리오 투자에 사용되며, TGE 이후 토큰이 판매되고 투자자들은 이 토큰을 이용하여 특정 자산에 투자하는 구조

□ **부동산 DABS 거래 시행을 통해 일반투자자들의 부동산 투자 접근성이 향상될 것으로 기대되는 한편 일시적 규제 면제가 아닌 제도권 내에서 수용할 수 있도록 금융소비자 보호, 자산 포트폴리오의 다양화 등 추가 방안이 필요하며 부동산 DABS 플랫폼 성과는 STO의 실효성에 대한 인식 및 규제 방향에 영향을 줄 것으로 평가**

— 부동산 DABS 플랫폼 서비스의 시행으로 기관투자자 및 대형빌딩에 위주의[9] 간접부동산투자 시장에서 일반투자자가 소액으로도 부동산 투자에 참여할 수 있는 기회를 제공할 것으로 기대

— 반면 관련 사업이 안전하게 자리 잡기 위해서는 투자 포트폴리오의 다양화, 금융소비자 보호 및 리스크 관리 시스템 구축을 위한 노력이 필요[10]

- 부동산을 기초로 하는 만큼 양질의 부동산 자산을 발굴하고 객관적 감정평가가 가능하도록 전문 역량을 강화시키고 임대건물, SOC, 호텔 등 포트폴리오 다각화를 통해 투자자의 선택권을 확대
- 금융소비자 보호를 위해서는 투자 건물에 대한 공시 강화, 합리적 방식에 기초한 가치평가 등 정보공개 및 공정한 평가 시스템이 구축되어야 하고 금융당국의 감독 및 위험관리 병행이 필요

— 해외 STO 사례와 부동산 DABS 거래 플랫폼의 성과 및 관련 제도·규제에 대한 논의는 향후 국내 부동산 STO가 출범할 때 규제 방향을 수립하고 사업을 예측하는데 참고가 될 것으로 판단

연구원 한아름

9) 리츠(REITs)의 경우 소액투자가 가능하나 건물이 아닌 리츠법인에 투자한다는 점에서 부동산 DABS와 투자 대상에 차이가 있고, 기관투자자 중심의 사모 리츠시장이 발달되어 소액투자가 가능한 공모 비중이 작으며 대형건물 중심임(김필규, 2020, 리츠를 통한 부동산 간접투자 활성화 방안, 자본시장연구원 자본시장포커스 2020-27)

10) 신용상, 2020, 일반투자자의 시장접근성 제고를 위한 공모·상장형 부동산 유동화시장 활성화 방안 연구, KIF VIP리포트