

향후 자본시장 정책방향과 과제

2022. 1. 25일

금융위원회 자본시장정책관
이 윤 수

Contents

I . 최근 제도 개선

II . 현재 진행중인 사안

III . '22년 금융위원회 업무계획 등 주요 정책과제

IV . 향후 검토과제

I. 최근 제도 개선

1. 금융투자업 인가체계 개편 등

자본시장법령 개정·시행, '21.10월

(1) 금투업 업무단위 추가시 인가 대신 **등록제** 적용

→ 증권사가 보다 **신속하고 원활하게 업무를 확장**하기 위한 기반 조성

(추가시) 인가대상업무단위				
	투자매매업 (인수포함)	투자매매업 (인수제외)	투자매매업 (장외파생)	투자중개업
(추가시) 등록대상업무단위	채무증권	채무증권	주권기초	채무증권
	국채·지방채· 특수채	국채·지방채· 특수채		지분증권
		사채권	주권외기초	집합투자증권
	지분증권	지분증권		장내파생상품
	집합투자증권	집합투자증권	통화·이자율 기초	장외파생상품
		RP대상 증권		주권기초
				주권외기초

(2) 5% 보고의무 위반시 **과징금** 현실화(최저 시가총액 기준 1천억원 적용),
영구채 발행시 **주요사항보고서** 제출 의무화 → 투자자 보호 강화

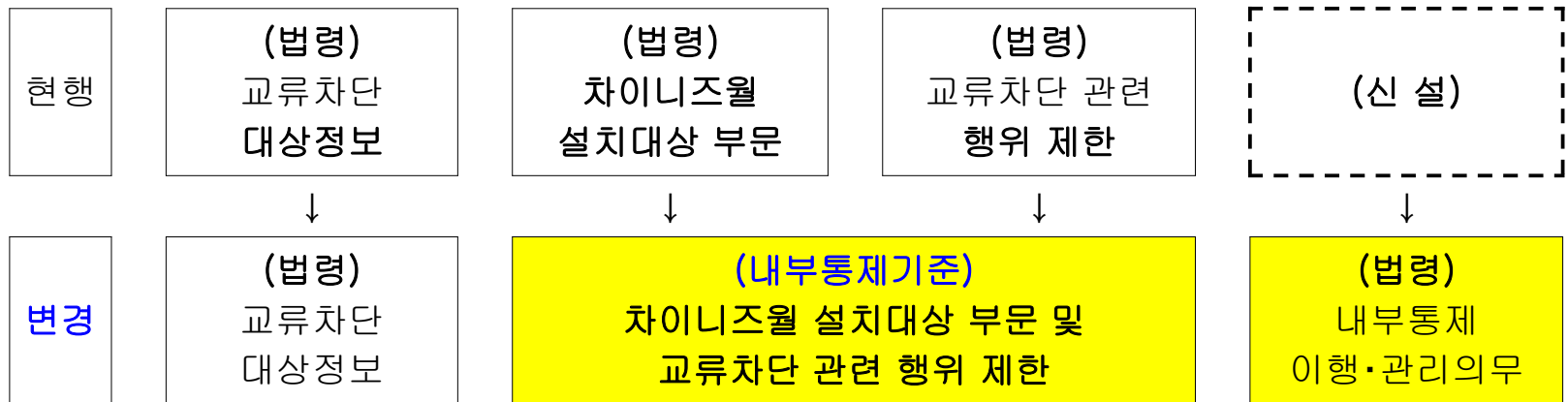
(3) 인가심사가 과도하게 장기 중단되지 않도록, **인가심사 중단제도 개선**
→ 형사소송 등으로 심사중단시 6개월마다 심사재개 검토, 필요시 심사 재개

2. 차이나이즈월 및 업무위탁 제도 개선

자본시장법령 개정·시행, '21.5월

- (1) 내규에 따라 투자자와 이해상충 소지가 없도록 스스로 정보교류 차단, 위반시 형벌, 과징금 등 제재 강화 → 업무 자율성 및 경쟁력 제고

<차이나이즈월 규제체계 변경 방향>



- (2) 내부통제업무 외* 금융투자업자의 모든 업무의 위탁을 원칙적 허용

* 위탁제한 내부통제업무 : 준법감시인, 위험관리책임자, 내부감사 업무

3. IPO 공모주 중복배정 금지 등 자본시장법령 개정·시행, '21.6월

(1) 일반청약자의 공모주 배정물량의 절반 이상을 **균등배정**^{*}, 균등배정 취지를 온전히 구현하기 위해 **중복배정 금지** → 공모주 배정 형평성 제고

^{*} 일반청약자에게 전체 물량의 25~30%까지 배정하며, 이 중 최소 50% 이상을 균등배정하도록 함

▷ 예) 일반청약자 배정물량의 半을 모든 청약자에게 균등배정한 후 남은 半은 비례배정

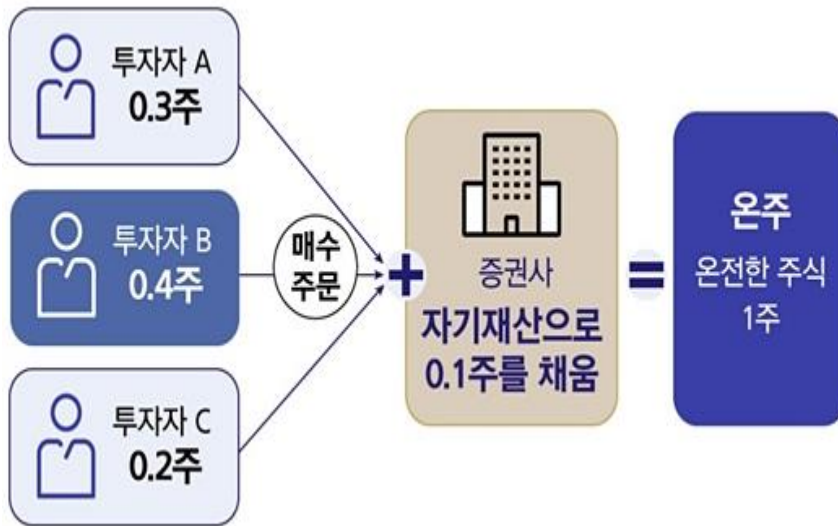


(2) 그 밖에 종투사의 **해외현지법인에 대한 신용공여 허용** 근거 마련
→ 종투사의 해외진출 기반 강화

4. 국내주식의 소수단위 거래 허용

대책 발표, '21.9월

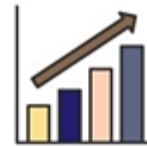
거래방법 및 기대효과



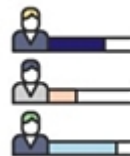
- ✓ 소수단위 주문을 온주로 바꾸어 거래
- ✓ 온주를 여러 개의 수익증권으로 분할



고가주식 접근성 확대



배당금 등 경제적 권리 수취



소액으로 우량주 분산투자

5. 고난도 금투상품 판매시 투자자 보호 강화

자본시장법령 개정, '21.2월

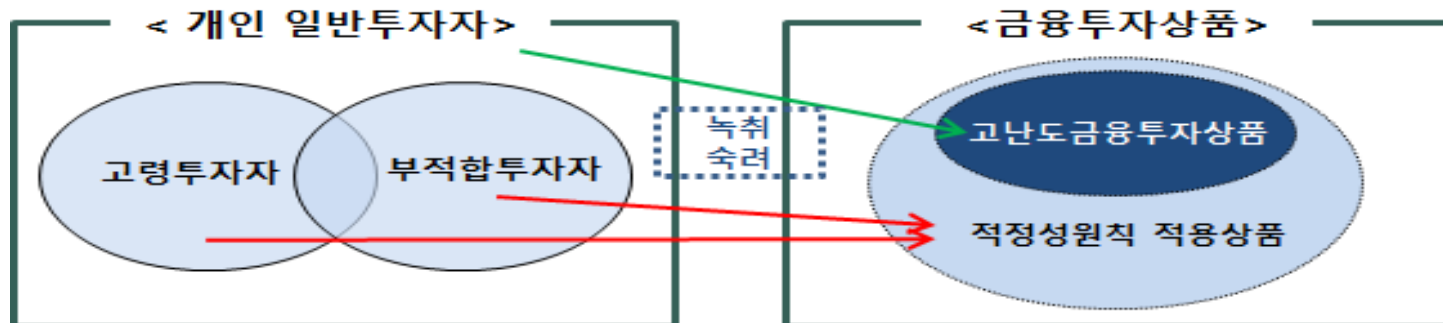
(1) 손실 가능금액이 원금의 20%를 초과하는 파생결합증권, 파생상품 등을 **고난도상품**으로 정의 → **투자자 보호 강화**

▷ (녹취) 고난도상품 판매시 **판매과정 녹취** 필요(고객 요청시 녹취파일 제공)

▷ (숙려) 고난도상품 청약시 **2 영업일 이상의 숙려기간** 부여

(2) 65세 이상 **고령자**와 **부적합투자자**가 금소법상 **적정성원칙 적용대상 상품**^{*}에 투자하는 경우에도 **녹취·숙려제도** 적용

* 파생결합증권, 파생상품, 파생결합펀드, 조건부자본증권, 고난도상품 등



6. 사모펀드 관련 투자자 보호 강화

1차개선 : DLF대책('19.12월)

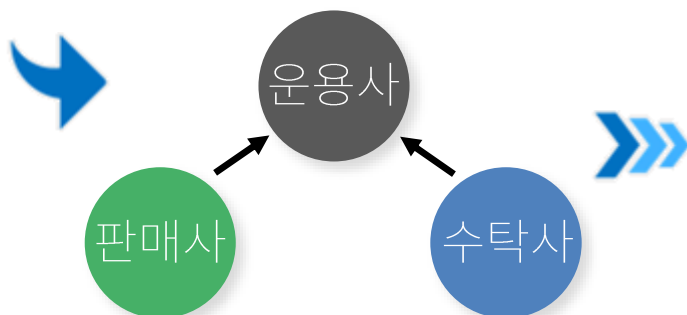


- ✓ 전문투자형 사모펀드 **최소투자금액 상향** → 1억원 → 3억원 이상
- ✓ **실질적 공모상품**의 사모형식 판매 차단
- ✓ **OEM 펀드 판매사** 책임 및 관리·감독 강화

2차개선 : 사모펀드대책('20.4월)



- ✓ 사모펀드 구분기준을 '운용목적' → '**투자자**'로 변경
- [**일반**] **투자자 보호 강화** / [기관전용] 운용 자율성 강화



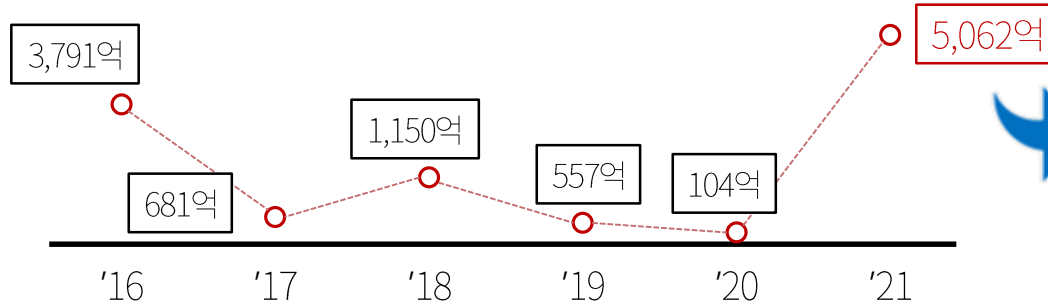
- 판매·운용·수탁사
각각의 투자자보호 의무 강화
- 판매·수탁사의
운용사 견제·감시 의무 강화

I. 최근 제도 개선

7. ISA 제도 개선

주요개선1 : 계약형태 다양화

✓ 신탁형·일임형 + 투자중개형 → ISA를 통한 주식 직접투자 활성화



월평균 ISA 유입액
50배 급증

주요개선2 : 비과세혜택 강화



✓ 주식관련 수익 → 전액 비과세

✓ 기타 금융투자 수익 → 종전 세제혜택 유지*

* 순이익 200만원 한도 비과세, 한도초과분은 저율과세(15.4→9.9%)



ISA를 활용한
투자유인 강화

8. 전환사채(CB) 시장의 건전성 제고

증발공규정 개정, '21.12월~

(1) 주가 상승시 전환가액 상향조정 의무화

(기존 제도) 주가변동에 따른 전환가액 조정시 '하향조정'에 대해서만 규정

- ① 전환가액 조정 후 주가 상승시 조정가액에 따라 주식으로 전환, 지분가치 희석 과도
- ② 전환가액 하향조정시 전환주식 수 증가 → CB 보유자의 불공정거래 유인으로 작용

(개정) '사모발행'의 경우 하향조정 이후 주가 상승시 최초 전환가액 범위 내에서 상향조정 의무화

(2) 콜옵션부 전환사채 발행시 콜옵션 행사한도 제한

(기존 제도) 최대주주 지분확대 수단이나 전환가액 조정(Refixing)과 결합, 불공정거래 수단으로 악용 * '20년 상장사 CB 발행 중 약 87%가 콜옵션 부여

(개정) ❶ 최대주주에게 부여하는 콜옵션 행사한도를 CB 발행 당시 지분율 이내로 제한, ❷ 발행사에 공시 의무 부과 (콜옵션 행사자 등)

9. 신용평가업 경쟁도 평가 등 추진 대책 발표, '21.8월

금융산업 경쟁도 평가위원회 논의를 통해
“신용평가업 경쟁도 평가 및 진입규제 개선방안” 마련·발표

(1) 경쟁도 평가결과

- 오랜 기간 3개사가 시장을 균분해 오고 있음 → 시장 집중도가 높음
- 현 상황* 하에서 급격한 진입확대 정책을 추진할 경우 긍정적 효과보다는 등급 쇼핑, 등급 인플레이 등 부작용 발생 우려가 크다는 지적
- * 발행자 우위의 시장구조, 한정된 시장규모, 기관투자자의 다양성 및 신용평가 역량 미약

(2) 정책 추진방향

- 시장규율 강화, 신용평가 품질제고를 위한 제도개선 지속 추진
- * 무의뢰평가 도입, 이해상충방지 강화, 신용평가사 관리감독 강화 등
- 시장 진입의 예측 가능성을 위해 중장기적으로 인가제도 개선방안 검토

10. 지정감사인 서비스 품질 제고를 위한 감독 강화 대책 발표, '21.10월

주기적 지정제 시행 이후 감사인을 지정받는 기업이 늘어나,
지정감사인-기업간 분쟁 증가

→ 갈등을 최소화하고 분쟁을 해소하기 위해 회계법인 감독 강화 필요

- (1) (모범규준) 지정감사인 지위를 남용한 부당한 자료 요구 제한 등
- (2) (부당행위 신고센터) 기존 감사보수 신고센터 → 감사보수에 한정하지 않고 부당행위 전반에 대한 신고센터로 확대 개편
- (3) (전·당기 감사인 의견조정 활성화) 전·당기 감사인간 의견조정협의회 운영지침 제정·배포^{*}
- (4) (표준감사시간 법적성격 명확화) 표준감사시간은 감사인 등의 업무를 지원하기 위한 성격임을 확인

^{*} 외부위원 3인을 5인으로 확대, 협의회 개최 요청방법 및 개최요건 등 세부내용 규정화

^{*} 표준감사시간은 적정 수준의 감사시간을 산정하는데 어려움이 없도록 지원하는 역할

11. 기업 회계부담 합리화

(1) 기업 내부회계감사 의무도입 1년 유예 외감법 시행령 개정, '21.12월

상장사 회계부담 등을 고려하여 연결기준 내부회계관리제도 도입시기를 '22년→'23년으로 유예 → 보다 내실있는 제도 구축 도모

* 내부회계관리제도 : 재무정보의 신뢰성을 확보하기 위해 갖추고 지켜야할 내부통제 시스템 일체

자산	2조원 이상	2조원 ~ 5천억 이상	5천억 미만	합계
기업수 ('20년말 기준)	168사	249사	1,965사	2,382사
기존 시행일	2022.1.1.	2023.1.1.	2024.1.1.	-
변경 시행일	2023.1.1.	2024.1.1.	2025.1.1	-

(2) 기업 특성을 고려한 표준감사시간 합리화 표준감사시간 개정, '21.1월

기업의 개별 특성과 고유환경 고려, 표준감사시간을 정할 수 있도록 개정
→ 표준감사시간 실무적용의 탄력성 제고

* 한공회는 기업규모, 업종, 연결여부, 자회사 수 등 감사시간에 영향을 미치는 요인을 고려,
표준감사시간을 정하고 감사인은 이를 준수

II. 현재 진행중인 사안

1. 불공정거래에 대한 과징금 도입

자본시장법 개정사항, 국회 법안소위 계류 중

(현황) 현재 불공정거래는 형사처벌만 가능 →

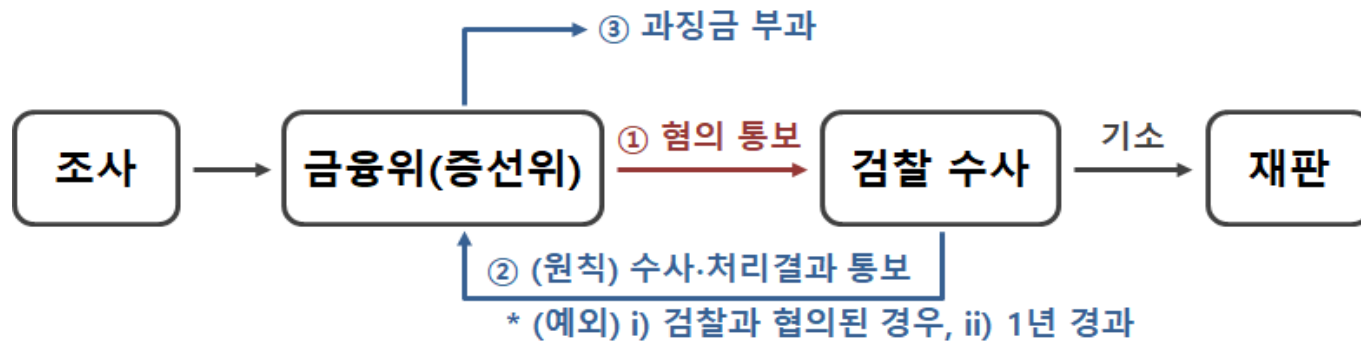
❶ 수사 · 소송에 장기간 소요, ❷ 엄격한 입증책임 요구로 기소율도 저조

* ❶ 증선위 → 검찰 통보 이후 검찰 처분까지 평균 393일 소요, ❷ 증선위 통보건 중 약 18.4%만 기소

(개선) 부당이득금액 2배 이하 범위*에서 과징금을 부과할 수 있도록 하고, 검찰 협의를 거쳐 과징금을 부과함으로써, 기존 형사절차와의 조화 도모

* 산정 곤란시 50억원 이하

<과징금 부과절차>



2. 유사투자자문업자 규제 강화

자본시장법 개정사항, 국회 법안소위 계류 중

온라인 양방향 채널(리딩방) 사용을 금지하여 1:1 투자상담 소지 차단, '진입-영업-퇴출'의 쏘단계의 관리·감독 강화, 허위·과장광고 금지 등

1

미등록 금융투자업을 원천 차단하겠습니다.

- 온라인 양방향 채널 활용 유료 회원제로 영업하는 주식리딩방
→ **투자자문업 등록**
- 일방향 채널 활용 개별성 없는 투자조언
(투자자의 채팅입력이 불가능한 채팅방, Push메세지 또는 알림톡 등)
→ **유사투자자문업 신고**
- 온라인 개인방송 신고·등록 기준

단순 광고수입 → 자유업

투자자로부터 직접적 대가 수취 → 유사투자자문업

1:1 개별상담 → 투자자문업

2

유사투자자문업자 「진입-영업-퇴출」 관리를 강화하겠습니다.

현행	홈페이지	방송	기타
개선 (메시)	① 공식 홈페이지 ② 카페, 블로그 등	① 온라인 실시간 방송 ② 기타 온라인 동영상 ③ TV, 케이블 채널 등	① 모바일 앱(신설)

※ 미신고·허위신고 시, 1년 이하 징역 또는 3천만원 이하 벌금

- 온라인 영업방식 신고 세분화
- 영업 규율 강화
광고, 홈페이지·카페·블로그 메인페이지, 영상자막 등에 제공해서는 안되는 서비스와 원금 손실 가능성 명시 의무화
- 퇴출 제도 정비
자본시장법령 위반으로 최근 5년간 2회 이상 과태료·과징금 부과 받은 경우 퇴출

3

주식리딩방 등 불법행위 단속을 강화하겠습니다.

합동
암행점검

연간 600건
일제점검

정기적인
직권말소

온라인 채널
신속 차단

검사-제재는
더 빠르게

3. 자산유동화 제도 전면 개선

자산유동화법 개정사항, '21.10월 개정안 국회 제출

(1) 등록제도 정비를 통한 기업 자금조달 활성화

- ABS 발행가능 기업범위 확대^{*} (BB등급 이상의 신용도 요건 폐지)

^{*} 다만, 투자자 보호 차원에서 “외감대상법인 중 일정 요건을 갖춘 자(하위규정 구체화)”로 제한 예정

- 유동화자산 및 구조^{*} 다양화, 주식회사 형태의 SPC 허용 등

^{*} 장래에 발생할 채권, 지식재산권까지 유동화 대상자산에 포함하고, multi-seller 유동화 허용

(2) 유동화증권 전반(등록+비등록)에 걸친 리스크 관리 강화

- 자금조달주체의 책임성 제고(5% 위험분담 의무화)
- 유동화 관련 정보(기초자산, 신용보강 정보 등) 공시체계 마련

4. 금융투자업 인가·등록증 양식 마련 금투업규정 개정사항, 1월중 금융위 상정 예정

그동안 신규 인가·등록시 금융위 명의의 공문 발송으로 의사표시 같음
→ 앞으로 국·영문의 인가(등록)증을 발급함으로써
금융행정의 공식성 및 신뢰성 제고(은행·보험 등 타업권은 기마련)

<별지 25> <신청일 2022.00.00>

제20 - 호

금 융 투 자 업 인 가(등 록) 증


○ 회 사 명 : _____

○ 대 표 자 : _____ (생년월일 : _____ 년 ____ 월 ____ 일)

○ 본점 소재지 : _____

○ 인가(등록) 업무 : _____

○ 인가(등록) 조건 : _____



금융위원회

「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제00조에 따라
금융투자업 업무를 인가(등록)합니다.

_____ 년 ____ 월 ____ 일

금 융 위 원 회

직인

Annex License Form No. 25]

License No. 20 -

Financial Investment Business License

○ Company Name : _____

○ Name of Representative : _____
(Date of Birth : DD/MM/YYYY)

○ Registered Office Location : _____
(Place of Incorporation)

○ Authorized(Registered)
Business Unit _____

○ Conditions for Authorization
(Registration) _____

**Financial Services
Commission**

The Financial Services Commission hereby grants
(company name) a license to operate its financial
investment business in Korea pursuant to
Article 00 of the Financial Investment Services
and Capital Market Act.

Issue date: DD/MM/YYYY

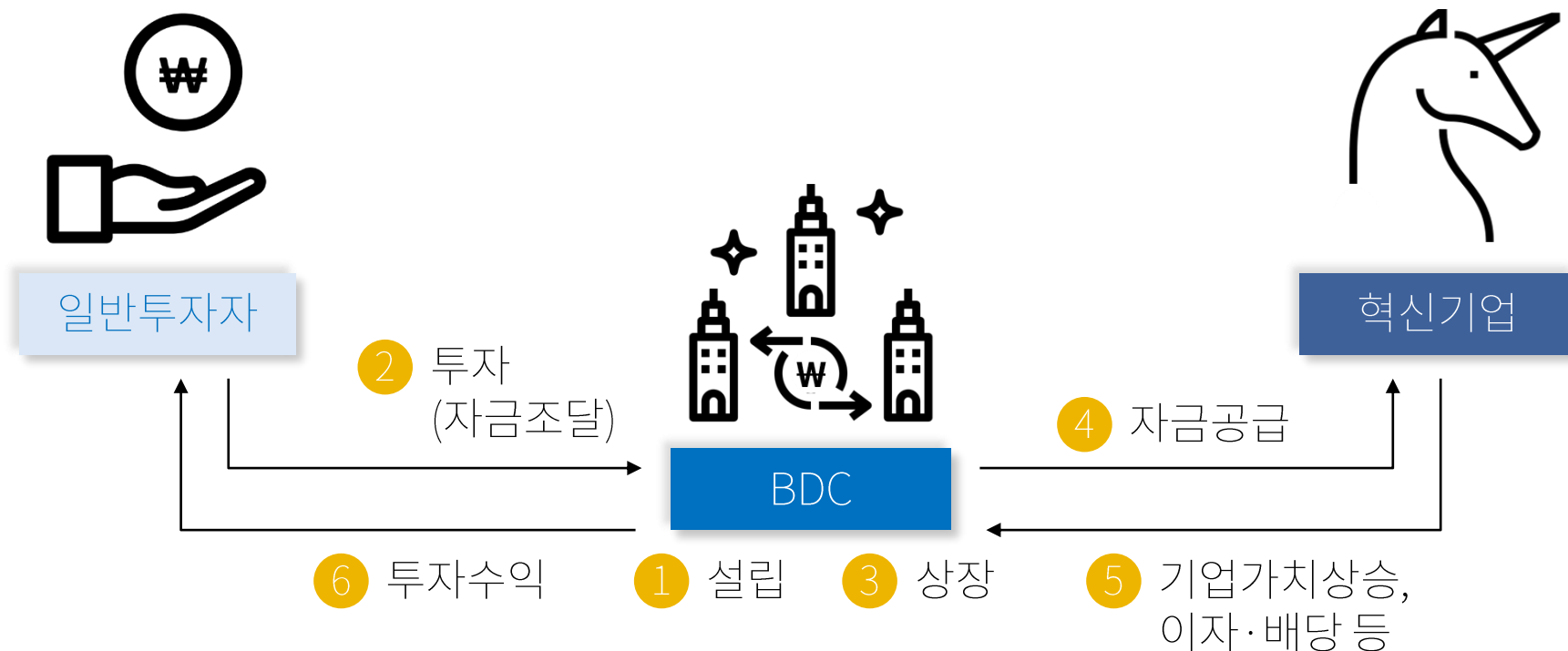
The Financial Services Commission

SEAL

210mm×297mm(보통용지(1종))120g/㎡

5. 기업성장집합투자기구(BDC) 도입

자본시장법 개정사항, 법제처 심사 중



- ✓ (일반투자자) 혁신기업에 대한 투자수요가 있어도, 적절한 투자수단 부족
- ✓ (혁신기업) 정책자금 외에 적절한 자금공급원이 없고, scale-up 단계 자금부족

→ BDC 도입을 통해 일반투자자-혁신기업간 투자공급-수요 미스매치 완화

1. 코넥스시장 활성화

코넥스시장이 **중소기업과 자본시장을 연결하는 핵심플랫폼**으로서 본연의 기능을 다할 수 있도록 활성화 방안 마련(1.10일 발표)

- (1) 코넥스 → 코스닥 이전상장 제도를 개편하여 신규 상장 확대 유도
- (2) 기본예탁금(現 3천만원)을 폐지하여 투자자들의 시장 접근성 제고
- (3) 코넥스기업 지원을 위한 '코넥스 스케일업 펀드'(최대 1천억원 규모) 조성

2. 공모규제 일부 완화

자본시장법 개정 필요

- (1) 소액공모한도(현 10억원)를 확대하여 공시부담 완화를 통한 원활한 자금조달 지원
- (2) 전문투자자로만 구성된 경우 투자자보호 필요성이 낮은 점을 감안하여 공모규제 완화 검토

* (美 Jobs법, '12) 간이신고서 제출로 공모가능한 금액을 \$5백만→\$5천만불로 확대,
증권매수인들이 전문투자자뿐인 경우 광고 허용
(EU Prospectus Regulation, '17) 투자설명서 제출면제 공모가능금액을 €500만→€800만으로 확대

3. 신탁업 제도 전반을 정비

고령화 등 대비 종합자산관리수단으로 거듭나도록 신탁의 역할·기능 확대

- (1) (재산범위 확대) 자산관리 수요가 높은 보험금청구권, 채무, 담보권 포함
- (2) (재신탁·업무위탁 허용) 신탁업자의 다양한 자산관리 전문성 제고 도모
- (3) (다양한 재산 유동화) 재산신탁(IP, 부동산 등 단일재산) 수익증권 발행 허용

4. 공모펀드 경쟁력 강화 지원

'21.1월 관련 대책 발표

- (1) 외화MMF 도입, 투자전략 변경절차 간소화, 성과연동형 운용보수 도입, 운용규제 정비 등 제도 개선

자본법 시행령 개정 사항, 법제처 심사중

- (2) 기간환금형 펀드 도입(비유동자산에 투자하되, 정기적 가입·환매로 환금성 강화), 판매보수를 운용사가 아닌 판매사가 책정해 투자자로부터 수취할 수 있도록 보수 체계개편 등

→ 판매사간 경쟁을 통해 투자자 중심의 판매환경 조성

자본법 개정 필요

5. 퇴직·개인연금 수익률 제고 도모

- (1) (퇴직연금 디폴트옵션^{*}) '22.7월 시행예정 / 디폴트옵션 승인·심사원칙 등 관련 하위법령 마련중

* DC·IRP 형태에서 가입자 운용지시가 없을 경우 사전에 미리 정한 방법으로 퇴직연금을 운용하는 제도

- (2) (퇴직연금) 일임형·기금형 도입 / (개인연금) 일임형 도입
- (3) (세제) 공제한도 상향 추진(現: 퇴직·개인연금 합산 年 700만원)

6. 개선된 사모펀드 제도 안착

- (1) 제도개편 사항 관련 시장동향 모니터링 및 시장과의 활발한 소통을 통해 개정된 법령의 시장 안착을 뒷받침
- (2) 사모펀드 정기/수시 보고내역 등을 바탕으로 사모펀드 데이터 통합분석 시스템을 구축하여 상시감시 및 적시대응 체계 강화

7. 불공정거래 근절을 위한 제재 및 조사 강화

- (1) 국회 계류되어 있는 과징금 부과근거 입법을 적극 추진
- (2) 주가조작시 자본시장 거래 제한, 상장회사 임원 선임 제한 등 검토
- (3) 자본시장특사경의 직무범위 확대 등 조사·수사기능 강화

8. 회계투명성 제고 노력 지속 추진

- (1) 감사품질이 좋은 감사인에게 보다 많은 기업이 배정되도록
감사인 지정제도 개선 → 감사품질 관리수준 제고
- (2) 소규모 상장사에 대해서는 내부회계관리제도 외부감사 면제,
비상장 중소기업에 대한 회계·감사기준 간소화 등 기업 부담 합리화

9. ESG 관련 제도적 기반 조성

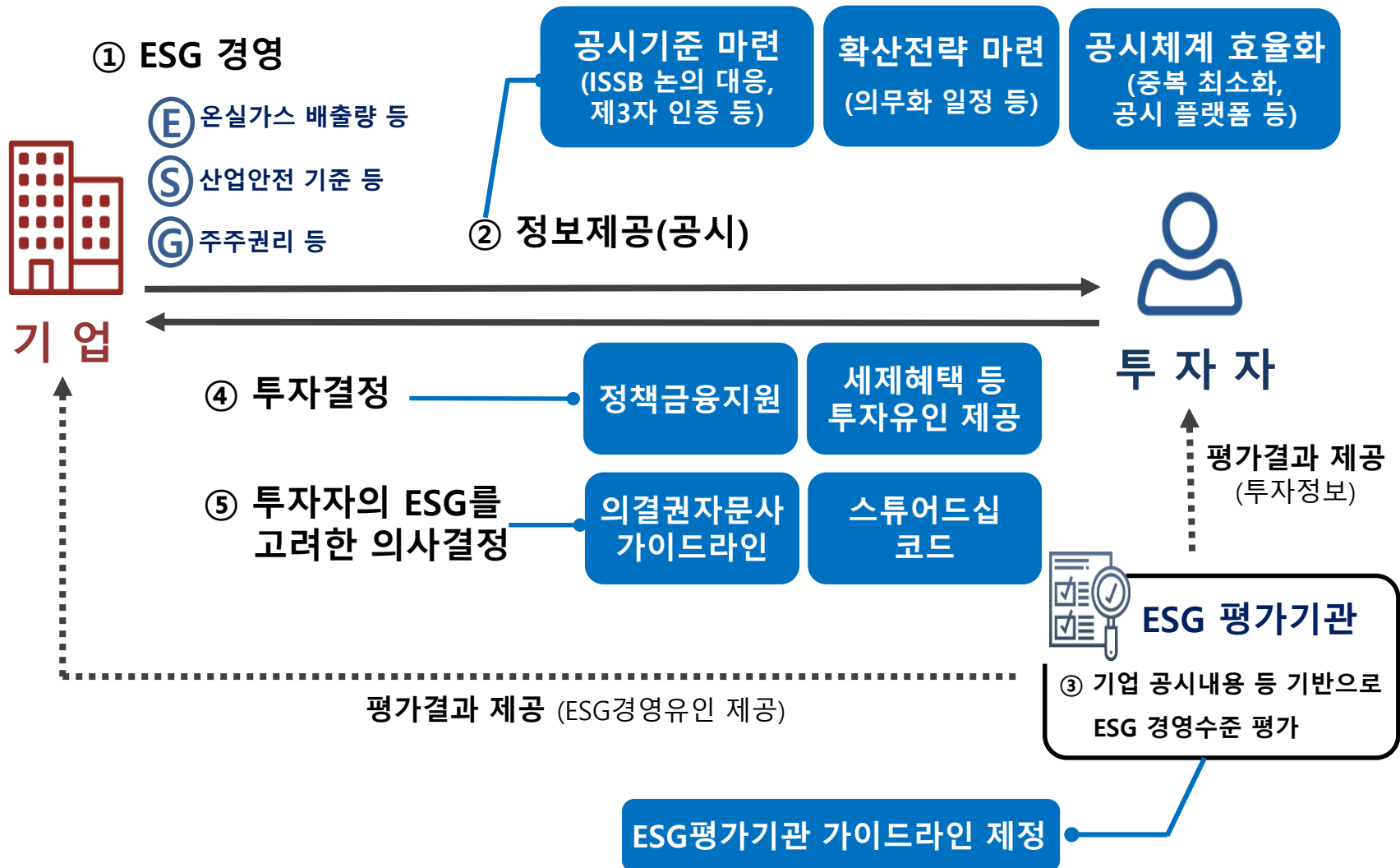
- (1) 국내외 자본시장 동향을 고려하여
ESG 관련 수탁자 책임 강화 등을 위한 ‘스튜어드십 코드’ 개정 추진
- (2) ESG를 고려한 의사결정을 유도할 수 있도록 의결권자문사 행동강령,
이해상충 방지 등을 담은 ‘의결권자문사 가이드라인’ 제정

10. ESG 공시 확산 전략 추진 및 글로벌 논의 대응

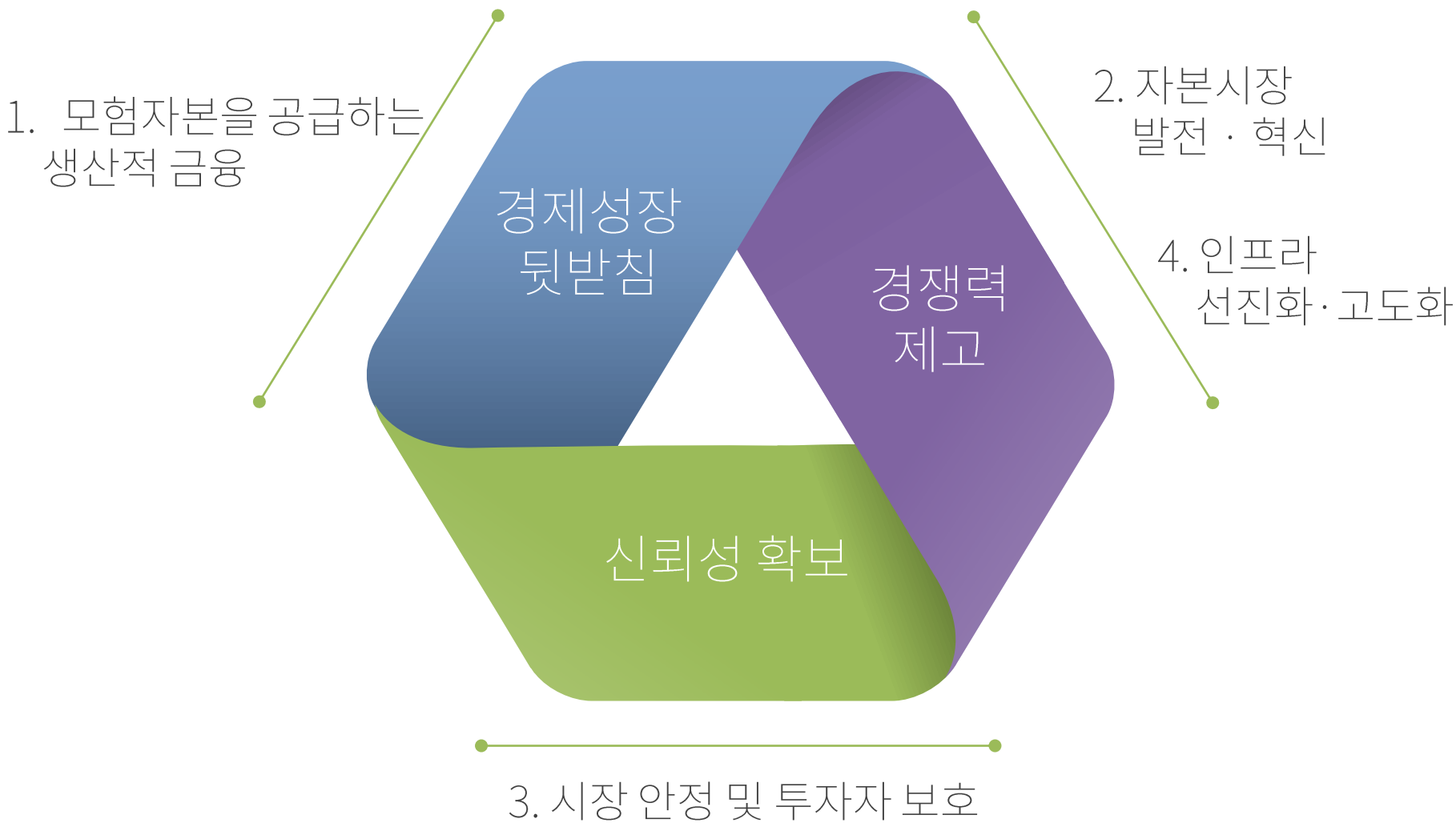
ESG 공시의 자율참여 확대를 검토·추진하고,
국제지속가능성기준위원회(ISSB) 국제표준 마련 참여 및 논의동향 공유

※ 최근 COP26회의('21.11.3일, 197개국 참여)에서 ISSB 설립 및
국제적으로 단일한 ‘지속가능성 공시기준’ 마련 · 발표

< ESG에 기반한 시장 작동구조도 >



IV. 향후 검토과제 - 기본 방향



1. 비상장기업의 자본시장 접근성 제고

2. IPO 시장의 건전성 제고

IV. 향후 검토과제 - “자본시장 발전·혁신 기반 조성”

1. 공매도 제도 정상화

2. 외국인 투자자의 접근성·편의성 개선

3. 신종 투자수단 증권성 검토(2월부터 증권성검토위원회 구성·운영)

※ 금융투자업자의 가상자산 관련 투자

4. 장기·간접투자 문화 조성

5. 자산운용업 진입요건 강화

IV. 향후 검토과제 - “시장 안정 및 투자자 보호”

1. 물적분할된 자회사 상장 관련

2. IPO 기업 임원의 스톡옵션 행사·매각 관련

3. 금융투자상품 자문·중개행위 규율 체계화

4. 증권사 신용융자 건전성 관리

5. 증권사 손실흡수능력 등 건전성 관련 감독 강화

1. 다자간매매체결회사(ATS) 도입

2. 자본시장법령 개정 프로세스 정례화 추진