

## 토큰증권(Security Token) 발행 및 유통을 위한 전자증권법 및 자본시장법 개정안 국회 본회의 통과

### 1. 논의 배경

토큰증권(security token)의 발행과 유통을 허용하는 「주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률」(이하 “전자증권법”) 일부개정 법률안(의안번호 14886) 및 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(이하 “자본시장법”) 일부개정 법률안(의안번호 14887)이 2026. 1. 15. 국회 본회의를 통과하였습니다. 개정 전자증권법은 공포일로부터 1년 후에 시행되는데, 2027년 1월로 예상됩니다.

토큰증권은 발행·유통 등에 관한 정보를 블록체인 기술 기반의 분산원장에 기재·관리하는 자본시장법에 따른 증권으로서 부동산, 미술품, 음악저작권 등 다양한 자산을 조각투자 형태로 유동화할 수 있는 수단입니다. 전자증권법은 계좌관리기관(한국예탁결제원 등)에 의해 중앙집중식 계좌부에 기재·관리되는 전자증권만을 허용하고, 자본시장법에는 투자계약증권 등 비정형적 증권의 유통을 위한 법적 근거가 별도로 규정되어 있지 않아 지금까지 토큰증권의 발행은 「금융혁신지원 특별법」에 따른 '혁신금융서비스' 지정을 통해서만 제한적으로 허용되어 왔습니다.

이번 전자증권법 및 자본시장법 개정은 토큰증권을 정식 제도권으로 포섭하여 투자자를 보호하고 혁신적인 금융 시장을 조성하기 위한 법적 기반을 마련했다는 데에 큰 의미가 있습니다. 정부 역시 '디지털자산 생태계 구축'을 주요 국정과제로 삼아 자본시장의 활력을 제고하고자 노력해 왔으며, 이번 법 개정으로 그 결실을 맺게 되었습니다.

### Related Areas

금융부문  
디지털자산 TF

### Contact

김상만 변호사  
T. 010-8761-4142  
E. smkim@law-lin.com

고동원 미국변호사  
T. 010-5686-0455  
E. dongwon.ko@law-lin.com

김기연 변호사  
T. 010-4665-4543  
E. kykim@law-lin.com

## 2. 개정 법률의 주요 내용

### 가. 전자증권법 개정 내용: 분산원장의 법제화 및 발행인계좌관리기관제도 도입

#### 1) 분산원장, 분산원장등록주식등, 발행인계좌관리기관 정의 조항 신설

현행 전자증권법은 증권이 권리의 권리를 기재하는 공적 장부로서 중앙집중형 계좌부만을 인정하고 있어, 블록체인과 같은 분산원장 기술을 활용한 기재 방식은 법적인 효력을 인정받지 못하고 있습니다. 그리고 전자증권법에 따른 "주식등"에는 투자계약증권이 포함되어 있지 않아 토큰증권의 대표적인 유형에 해당하는 분산원장을 이용한 투자계약증권을 포섭할 수 없는 한계가 있습니다.

개정 전자증권법은 "주식등"의 범위에 자본시장법에 따른 투자계약증권을 추가하고(제2조 제1호 하목), 분산원장, 분산원장등록주식등, 발행인계좌관리기관 등의 정의 조항을 신설하였는데, "분산원장"은 "정보가 다수 참여자에 의하여 시간 순서 등 대통령령으로 정하는 일정한 기준에 따라 기재되고, 공동 관리 및 기술적 조치를 통하여 무단 삭제 및 사후적 변경으로부터 보호되는 장부 및 그 관리체계 또는 이에 준하는 것으로서 대통령령으로 정하는 것"이라고 정의하고 있고(제2조 제3호의2), "발행인계좌관리기관"은 "분산원장등을 이용하여 자신이 발행하는 주식등을 전자등록하려는 자로서 제19조의2에 따라 등록한 자"로 정의하고 있습니다(제2조 제8호).

#### 2) 발행인계좌관리기관 등록 요건 신설

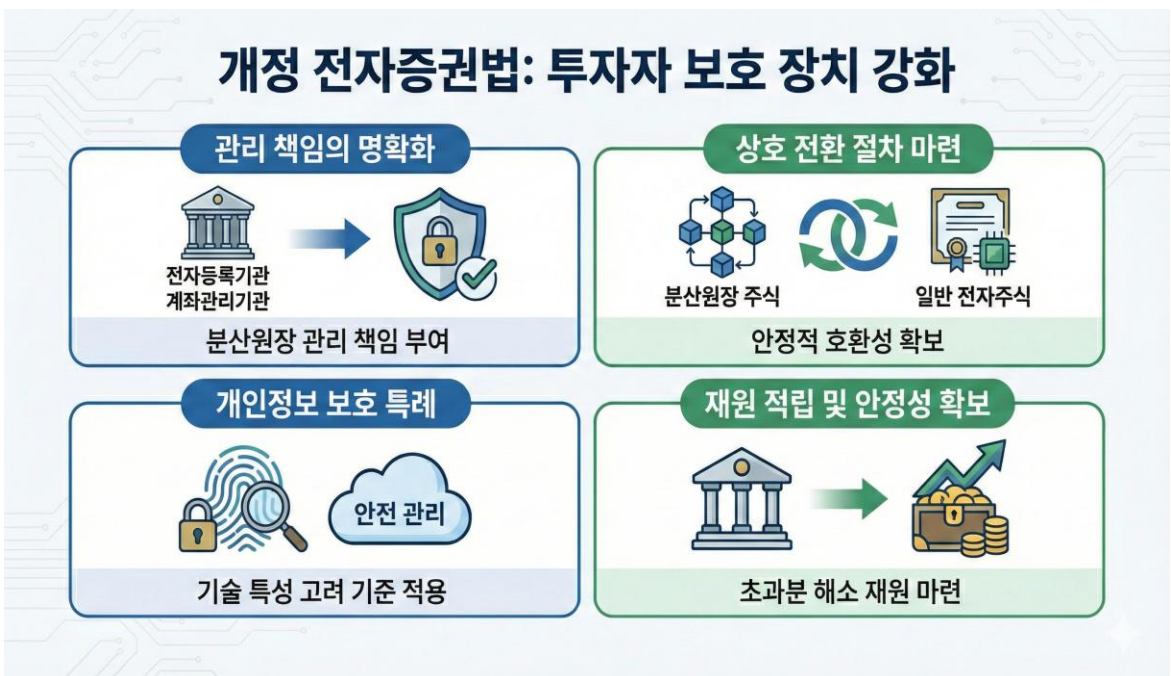
개정 전자증권법은 계좌관리기관으로서 발행인계좌관리기관을 추가하고(제19조 제6호의2), 토큰증권의 발행인계좌관리기관 등록 요건에 관한 규정을 신설하여 자기자본, 인력·물적 설비, 이해상충방지체계 등 일정한 요건을 갖춘 발행인이 발행인계좌관리기관으로 등록하여 전자등록 업무를 수행할 수 있도록 하고 있습니다. 이는 증권회사 등 중개기관을 거치지 않고도 발행인이 직접 토큰증권을 발행 및 관리할 수 있는 길을 열어주어, 다양한 조각투자사업의 효율성을 높일 것으로 기대됩니다.

발행인계좌관리기관이 되려는 자는 일정한 요건을 충족하여 금융위원회에 등록해야 하는데(제19조의2 제1항), 등록 요건으로서 「상법」에 따른 주식회사일 것 및 10억원 이상으로서 대통령령으로 정하는 금액 이상의 자기자본을 갖출 것 등의 요건을 요구하고 있으며(제19조의2 제2항), 등록 요건에 관한 구체적인 사항은 대통령령에서 정하도록 위임하고 있습니다(제19조의2 제3항).

### 3) 투자자 보호 장치 마련

개정 전자증권법은 투자자 보호 장치도 마련하고 있습니다. 전자등록기관 및 계좌관리기관은 안정적인 주식등의 전자등록 및 관리 업무를 위하여 대통령령으로 정하는 요건을 갖춘 분산원장을 이용하도록 하되, **발행인계좌관리기관은 분산원장만을 이용하도록 하고**(제23조의2 제1항 및 제2항), 분산원장인 전자등록계좌부의 작성 및 관리 책임을 계좌가 개설된 전자등록기관 또는 계좌관리기관이 지도록 하였으며(제23조의2 제3항), 전자등록기관이 총량 관리 업무를 수행할 수 있도록 계좌관리기관이 분산원장을 전자등록하여 이용하려는 경우 사전에 전자등록기관에 통지하도록 하고, 전자등록기관이 정하는 방식에 따라 고객계좌부를 열람, 출력 또는 복사할 수 있도록 하고 있습니다(제23조의2 제4항 및 제5항).

아울러 분산원장인 전자등록계좌부에 전자등록된 분산원장등록주식등과 분산원장이 아닌 전자등록계좌부에 전자등록된 전자등록주식등 사이에 전환할 수 있는 절차를 마련하고 있습니다(제23조의2 제6항). 그리고 분산원장에 기재된 개인신용정보는 물리적 파기가 어려울 수 있으므로 「신용정보의 이용 및 보호에 관한 법률」 제20조의2에 대한 특례를 인정하되, 기술적 특성을 고려하여 대통령령으로 정하는 기준에 따라 관리하도록 하고 있습니다(제23조의3). 나아가 발행인계좌관리기관은 초과분의 해소 및 전자등록의 안정성 확보를 위하여 재원을 적립하고 관리하도록 하고 있습니다(제42조의2).



## 나. 자본시장법 개정 내용: 투자계약증권 유통 허용

### 1) 투자계약증권에 대한 자본시장법 규정 전체 적용

현행 자본시장법에 의하면 투자계약증권 및 일부 지분증권에 대하여는 발행공시 및 부정거래행위 조항 등 자본시장법의 일부 조항만 적용되고, 증권에의 유통에 관한 규정은 적용되지 않습니다(제4조 제1항 단서). 개정 자본시장법은 단서 내용을 삭제하여, **투자계약증권도 자본시장법 조항 전체가 적용**되도록 하고 있습니다(제4조 제1항). 이는 공포한 날부터 시행됩니다(부칙 제1조 본문).

### 2) 장외거래중개업 도입

현행 자본시장법에 의하면 장외거래는 원칙적으로 매도자와 매수자가 1:1로 거래하는 방식에 의하여야 하고, 예외적으로 다자간 거래 방식이 허용됩니다. 이는 투자계약증권 등의 권리 내용이 비정형적이고 현실적인 유통 가능성이 낮다고 보아 발행에 관한 규정만 제한적으로 적용한 것입니다.

그러나 최근 온라인·디지털 거래 플랫폼의 발전에 따라 투자계약증권과 같은 비정형적인 증권도 온라인 상에서 다수 투자자 사이에 거래되는 유통시장이 형성될 수 있고, 투자계약증권의 장외거래 수요가 증가함에 따라 이를 활성화할 필요성도 커지고 있습니다.

이에 개정 자본시장법은 투자계약증권의 장외거래를 활성화하기 위하여 **다자간 거래방식의 범위를 확대**하였습니다. 즉 금융투자협회, 종합금융투자사업자 및 대통령령으로 정하는 투자중개업자(장외거래중개업자)를 통한 장외거래의 경우뿐만 아니라 금융투자상품의 원활한 장외거래를 위하여 필요하다고 인정되는 경우에는 다수의 당사자 사이에 거래를 할 수 있도록 하고, 장외거래의 구체적인 방법 및 결제의 방법 등은 대통령령에 위임하고 있습니다(제166조 제1항, 제4항). 또한 투자계약증권의 장외거래 시장 활성화를 위해서 장외거래중개업 인가를 받은 투자중개업자에 대하여 겸영업무 제한, 투자권유대행인을 통한 투자권유 및 신용공여에 관한 규정의 적용을 배제하는 특례 조항도 두고 있습니다(제166조 제2항). 이러한 제166조의 개정 규정은 공포 후 1년이 경과한 날부터 시행합니다(부칙 제1조 단서).

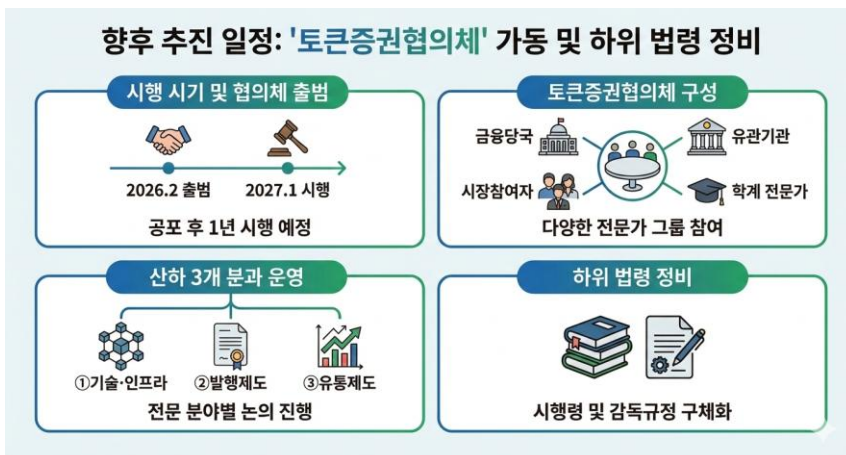
### 3) 일반투자자의 장외거래 투자한도 설정

다만 일반투자자를 무분별한 고위험 투자로부터 합리적으로 보호하기 위하여 **일반투자자가 장외거래중개업자를 통해 장외거래를 할 수 있는 한도에 제한**을 둘 수 있도록 하고 있는데, 금융위원회는 필요한 경우 투자자의 투자목적, 재산상황, 투자경험, 증권 종류 등을 고려하여 투자자별 장외거래 투자한도를 정하여 고시할 수 있도록 하고 있습니다(제166조 제3항). 이러한 개정 내용은 개정법 시행 이후 일반투자자가 투자중개업자를 통하여 장외거래를 하는 분부터 적용합니다(부칙 제2조).

## 3. 기대효과 및 시사점

### 가. 향후 추진 일정: '토큰증권협의체' 가동 및 하위 법령 정비

개정 전자증권법은 공포 후 1년이 경과한 날(2027년 1월 예정)부터 시행됩니다(부칙). 금융위원회는 토큰증권 제도가 안착할 수 있도록 금융감독원, 한국예탁결제원, 금융투자협회, 시장 참여자(금융투자업계, 핀테크업계), 학계 전문가 등으로 구성된 '토큰증권협의체'를 2026년 2월 중 출범시키고, 협의체 산하에 ① 기술·인프라 분과(블록체인 인프라 요건 등), ② 발행제도 분과(증권신고서 심사 기준 등), ③ 유통제도 분과(유통공시, 장외거래중개업 인가 체계 등)를 운영하여 하위 법령인 시행령 및 감독규정을 정비할 예정입니다.



**나. 시장에 미칠 영향 및 기대효과**

**1) 토큰증권 장외거래 시장의 활성화**

이번 전자증권법 및 자본시장법 개정으로 그동안 혁신금융서비스 지정 방법으로 제한적으로 허용되었던 조각투자가 이제 본격적으로 제도화되었다고 할 수 있습니다. 분산원장이 법적 효력을 가진 장부로 인정됨에 따라 조각투자 사업자들은 그동안의 규제 불확실성을 해소하고 안정적인 사업 추진이 가능할 것으로 기대됩니다. 따라서 앞으로 미술품, 부동산, 지식재산권 등 실물자산을 기반으로 한 다양한 토큰증권이 활발히 발행되고 거래될 수 있을 것으로 보입니다.

**2) 금융회사와 핀테크 기업의 협업 가속화**

토큰증권 거래에서는 블록체인 기술과 기초자산 발굴 역량을 핀테크 기업과 금융회사 사이의 협력과 보완이 필수적입니다. 향후 발행인계좌관리기관 요건을 갖춘 핀테크 기업이 직접 토큰증권 발행에 나서고, 증권회사들이 유통 플랫폼을 제공하고 계좌를 관리하는 방식으로 업무가 분담될 것으로 전망됩니다.

**3) 후속 입법 및 인프라 구축의 필요성**

투자계약증권의 장외거래를 위한 구체적인 요건과 투자 한도 등 세부 사항은 향후 시행령 및 감독규정에 정해지게 됩니다. 따라서 관련 기업들은 하위 법령의 개정 추이를 지속적으로 지켜보면서 인가나 등록 신청 등의 준비를 할 필요가 있습니다.

\*\*\*

법무법인(유) 린 금융부문 내의 '디지털자산TF'는 토큰증권에 관한 법적 쟁점을 지속적으로 연구하고 관련 자문을 제공하고 있어 전문성을 갖추고 있습니다.

이와 관련하여 추가적으로 문의할 사항이 있으면

언제든지 '디지털자산TF'(02-3477-8585, dongwon.ko@law-lin.com)로 연락주시기 바랍니다

