

## 토큰증권(STO) 관련 전자증권법 및 자본시장법 개정안 국회 본회의 통과

### 1. 들어가며

토큰증권(Security Token) 제도화를 위한 『주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률』(이하 '전자증권법') 및 『자본시장과 금융투자업에 관한 법률』(이하 '자본시장법') 개정안이 2026. 1.15. 국회 본회의를 통과하였습니다. 이번 개정안은 ① 분산 원장 기반으로 증권의 발행·유통 정보를 기재·관리하는 '토큰증권' 발행 인프라를 전자증권법 체계 내에 도입하고, ② 자본시장법상 투자계약증권의 증권사(투자매매·증개업자) 유통을 허용하는 것을 핵심으로 합니다.

이를 위해 전자증권법 개정안은 ① 분산원장, 분산원장등록주식 등 및 발행인 계좌관리기관 개념의 정의, ② 분산원장을 증권 계좌부로 이용할 수 있도록 명시 및 그에 따른 토큰증권 방식의 증권 발행의 허용, ③ 토큰증권을 발행하려는 발행인이 준수해야 하는 절차 또는 요건을 규정하고 있으며, 자본시장법 개정안은 ① (토큰증권 방식으로 활성화가 기대되는) 투자계약증권 유통의 허용, 및 ② 장외거래 활성화 방안 등에 관한 내용을 담고 있습니다.

위 개정안은 이후 분산원장 기반 증권 계좌관리 인프라 신설, 투자자 보호를 위한 세부제도 정비 등을 거쳐 **공포 1년 후**('27년.1월, 잠정) **시행될 예정입니다**. 금융위원회는 법 시행 즉시 금융위원회, 금융감독원, 한국예탁결제원, 금융투자협회, 시장참여자, 학계 전문가 등으로 토큰증권 협의체를 구성하여 세부제도를 설계할 것으로 예상됩니다.

### 2. 전자증권법 개정안의 주요 내용

#### 가. 토큰증권의 정의

토큰증권(Security Token)이란 분산원장 기술을 활용해 자본시장법상 증권을 디지털화한 것을 의미하는데, 디지털자산 측면에서는 증권이 아닌 디지털 자산(소위 '가상자산')과 대비되는 "증권형 디지털자산"이며, 증권 제도 측면에서는 실물 증권과 전자증권에 이은 증권의 새로운 발행 형태입니다. 즉, 토큰증권은 디지털자산의 형태로 발행되었을 뿐, 자본시장법의 규율 대상인

#### Related Areas

금융규제  
가상자산·블록체인  
디지털자산 센터

#### Contact

**김시목** 변호사  
02-528-5764  
smkim@yulchon.com

**김익현** 변호사  
02-528-5702  
ihkim@yulchon.com

**윤종욱** 변호사  
02-528-5648  
jwyoon@yulchon.com

**배강일** 변호사  
02-528-5052  
kibae@yulchon.com

**권효진** 변호사  
02-528-5629  
hjkwon@yulchon.com

**신승민** 변호사  
02-528-5898  
seungminshin@yulchon.com

"증권"에 해당하므로, 투자자보호 등을 위한 공시, 인·허가 제도, 불공정거래 금지 등 모든 증권 규제의 적용을 받습니다(금융위원회 보도자료, 2023. 2. 6.『토큰증권 발행·유통 규율체계 정비방안』).

이번 전자증권법 개정안은 토큰증권 도입을 위해 ① 분산원장 등의 개념을 정의하고, ② 분산원장을 증권계좌부(전자등록계좌부)로 이용할 수 있도록 명시하였으며, ③ 토큰증권을 발행하려는 발행인에게 특정 사전통지 및 신청 요건을 규정하였습니다(개정안 제2조, 제5조, 제19조, 제23조의2, 제23조의3 및 제75조).

#### 나. 분산원장 및 발행인 계좌관리기관 등의 개념 정의

전자증권법 개정안은 **분산원장**을 "정보가 다수 참여자에 의하여 시간순서 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"으로, **분산원장등록주식등**을 "분산원장 및 그 연계장부[전자적 방식으로 기재하는 주식 등에 관한 권리의 발생·변경·소멸에 대한 정보(이하 "전자등록 정보"라 한다) 중 분산원장에 기재하기 적합하지 아니한 대통령령으로 정하는 정보를 별도로 관리하기 위하여 분산원장과 전자적으로 연계된 장부로서 대통령령으로 정하는 것을 말한다. 이하 "분산원장등"이라 한다]인 전자등록계좌부에 전자등록된 주식 등"으로 규정하고 있으며(각 제2조 3의2호, 4의2호), **발행인계좌관리기관**을 "분산원장등을 이용하여 자신이 발행하는 주식등을 전자등록하려는 자로서 제19조의2에 따라 등록한 자"로 정의하였습니다(동조 제8호).

#### 다. 토큰증권 발행인계좌관리기관 관련 요건 신설

(1) 자기자본, 인력·물적설비, 이해상충방지체계 등 요건을 갖춘 발행인이 발행인계좌관리기관으로 등록하여 전자등록업무를 수행할 수 있도록 하였습니다.

구체적으로, 토큰증권을 발행하려는 발행인은 법상 절차와 요건에 따라 전자등록기관에 **사전 통지** 및 전자등록을 **신청**해야 하는데(동법 제19조의2), 금융위원회에 등록하기 위해서는 ①『상법』에 따른 주식회사일 것 ② 10억원 이상으로서 대통령령으로 정하는 금액 이상의 자기자본을 갖출 것 ③ 충분한 인력과 전산설비, 그 밖의 물적설비를 갖출 것, ④ 자신이 발행하는 주식등의 전자등록에 이용하려는 분산원장등이 전자등록에 적합할 것, ⑤ 임원이 금융회사의 지배구조에 관한 법률 제5조제1항 및 제2항에 적합할 것, ⑥ 대주주가 충분한 출자능력, 건전한 재무상태 및 사회적 신용을 갖출 것 ⑦ 대통령령으로 정하는 사회적 신용을 갖출 것, ⑧ 대통령령으로 정하는 이해상충방지체계를 구축하고 있을 것의 요건을 모두 갖추어야 하고, 등록요건에 대한 구체적인 사항은 대통령령에 위임하고 있습니다(동법 제19조의2).

구분	요건
법인 형태	『상법』에 따른 주식회사
자기자본	10억원 이상(대통령령으로 정하는 금액 이상)
인력·설비	권리자 보호가 가능하고 업무 수행에 충분한 인력·전산설비·물적설비
분산원장	전자등록에 적합한 분산원장 구비

구분	요건
임원 적격성	「금융회사의 지배구조에 관한 법률」 제5조 제1항 및 제2항에 적합
대주주 요건	충분한 출자능력, 건전한 재무상태 및 사회적 신용
사회적 신용	대통령령으로 정하는 사회적 신용
이해상충방지	대통령령으로 정하는 이해상충방지체계 구축

(2) 한편, 발행인 계좌관리기관으로 등록한 자는 사회적 신용 요건 외 등록 요건을 유지하도록 하되, 자기자본 및 대주주 요건은 완화된 요건을 유지하도록 하였으며(동법 제19조의4), 발행인 계좌관리기관이 등록요건을 유지하지 않은 경우, 업무를 수행하지 않는 경우, 파산하는 경우에는 금융위원회가 그 등록을 직권으로 취소할 수 있도록 하였습니다(동법 제19조의5).

아울러 전자등록기관 및 계좌관리기관은 원활한 전자등록계좌부의 작성 및 관리 업무가 저해되지 않도록 대통령령으로 정하는 요건을 갖춘 분산원장을 이용할 수 있도록 하되 **발행인계좌관리기관은 분산원장만을 이용하도록 규정하고**(동법 제23조의2 제1항 및 제2항), 분산원장인 전자등록계좌부의 작성 및 관리 책임은 계좌가 개설된 전자등록기관 또는 계좌관리기관에게 부담하도록 하였습니다(동법 제23조의2 제3항).

추가적으로는, 전자등록기관이 총량관리 업무를 수행할 수 있도록 계좌관리기관이 분산원장을 전자등록하여 이용하려는 경우 사전에 전자등록기관에 통지하도록 하고, 전자등록기관이 정하는 방식에 따라 고객계좌부를 열람·출력·복사할 수 있도록 하였으며(동법 제23조의2 제4항 및 제5항), 분산원장인 전자등록계좌부에 전자등록된 분산원장등록주식등과 분산원장이 아닌 전자등록계좌부에 전자등록된 전자등록주식등 간 전환할 수 있는 절차를 마련하였습니다(동법 제23조의2 제6항).

한편, 발행인 계좌관리기관이 전자등록업무에 분산원장을 이용하지 않거나, 전자등록기관 또는 계좌관리기관이 분산원장 이용에 관한 상기 제23조의2 제2항 규정을 위반할 경우 1년 이하의 징역 또는 3천만 원 이하의 벌금을 부과하거나(동법 제73조), 분산원장에 기재된 개인신용정보 관리방법을 위반하거나 기타 재원 적립의무 등을 위반하는 경우 5천만 원 이하의 과태료 또는 1천만 원 이하의 과태료를 부과할 수 있는 벌칙규정을 두고 있습니다(동법 제75조).

### 3. 자본시장법 개정안의 주요내용

투자계약증권은 공동사업에 투자하고 사업결과에 따른 손익을 귀속 받는 자본시장법상 증권의 한 종류인데, 현재는 미술품 전시·관리·매각 사업, 한우 축산 사업 관련한 투자계약증권이 주로 발행되고 있습니다.

기존 자본시장법은 투자계약증권의 비정형적 특성 등을 고려시 유통에 적합하지 아니하다고 보아 증권사(투자매매·증개업자)를 통한 유통을 금지해 왔습니다. 따라서 투자계약증권은 증권사를 통해 투자자를 모집할 수 없었고, 발행인이 직접 투자자를 모집하는 방식만 가능했습니다.

그러나 이번 자본시장법 개정안은 토큰증권 방식으로 활성화가 기대되는 **투자계약증권의 유통을 허용**하여, 투자계약증권도 다른 증권과 마찬가지로 증권사를 통한 증개 대상이 될 수 있도록 하였습니다.

이를 위해 ① 증권 발행 관련 규정에서만 투자계약증권 등을 자본시장법상 증권으로 보고 있었던 제4조 제1항의 단서를 삭제하였고(자본시장법 제4조 제1항) ② 협회, 종합금융투자사업자 및 대통령령으로 정하는 투자중개업자(장외거래증개업자)를 통한 장외거래인 경우, 그 밖에 금융투자상품의 원활한 장외거래를 위하여 필요하다고 인정되는 경우 다수의 당사자 간에 거래를 할 수 있도록 하였으며(동법 제166조 제1항) ③ 장외거래증개업에 대한 인가업무 단위에 대하여 인가를 받은 투자중개업자의 경우 장외시장에서의 다수 투자자 간 증권 거래 증개업무에 불필요한 경영업무<sup>1)</sup>, 투자 권유대행인을 통한 투자권유 및 신용공여에 관한 규정을 해당 인가업무와 관련하여서는 적용하지 아니하도록 하였습니다(동법 제166조 제4항). 이외에 ④ 금융위원회는 필요한 경우 투자의 투자목적, 재산상황, 투자경험, 증권의 종류 등을 고려하여 투자자별 장외거래 투자한도를 정하여 고시할 수 있도록 규정하였습니다(동법 제166조 제5항).

#### 4. 시사점

그동안 토큰증권(STO) 사업은 규제 샌드박스 형태로만 허용되었으나, 이번 법안이 국회 본회의를 통과하면서 정식 법 체계 안으로 들어오게 될 예정입니다. 정보의 무단 삭제·변경과 관련된 안전성이 높은 것으로 평가되는 분산원장 기술이 도입되면서, 증권계좌 관리, 스마트 컨트랙트<sup>2)</sup> 활용의 제고 등이 예상됩니다. 특히 조각투자증권(신탁 수익증권), 투자계약증권과 같은 신종 증권은 기초자산 및 프로젝트와 연계된 수익분배, 인센티브 제공 등 권리 내용이 상대적으로 비정형적인 증권시장이 활성화될 수 있는 기반이 마련된 것으로 평가됩니다.

다만, 개정안은 세부제도 정비 등을 거쳐 공포 1년 후('27년 1월, 잠정) 시행될 예정이므로 시행 관계부처, 전문가, 업계의 의견을 수렴하여 그 세부 내용이 변경될 수 있어, 진행 추이를 주시할 필요가 있습니다.

또한, 토큰증권 발행 및 유통과 관련된 법률 차원의 제도적 틀은 마련되었으나, 실제 시장에서 토큰증권이 발행되고 거래되기 위한 유통 인프라가 어떠한 구조로 구축될 것인지도 중요한 쟁점입니다.

현재 투자계약증권, 신탁의 수익증권(이하 “투자계약증권등”)의 발행/유통 관련 인가단위를 신설한 자본시장법 개정 이후 이에 따른 투자중개업(장외거래증개업 등) 인가 절차가 진행 중이며, 특히 투자계약증권등의 장외거래소 인허가와 관련한 컨소시움 형태의 후보자들에 대한 인가 절차가 진행 중인데, 심사 과정에서 발행 관련 투자중개업자의 사업 형태 허용 범위 관련 이슈들이 있고, 장외거래소 예비인가 심사가 어떤 방향으로 진행될 것인지 불확실성이 존재하므로, 향후 발행 및 유통 인프라의 인가 구조와 시장 질서가 어떠한 방향으로 형성될지에 대해서도 면밀한 관찰이 필요할 것으로 보입니다.

1) 금융회사 등이 본업(고유업무)외에 법률에 근거하여 추가적으로 영위하는 다른 금융업무를 말합니다.

2) 블록체인 기술을 기반으로 계약내용을 코드로 작성하여, 계약조건이 충족되면 제3자의 개입 없이 계약이 자동으로 실행되고 이행되도록 하는 디지털 계약시스템을 말합니다.

# Yulchon Legal Update

---

앞으로도 율촌은 전자증권법 및 자본시장법 개정안과 관련된 세부규정의 입법 과정을 지속적으로 모니터하여 관련된 내용을 신속하게 전달하고, 대응하여 차별화된 서비스를 제공해 드리겠습니다.



법무법인(유)  
율촌

법무법인(유) 율촌의 뉴스레터는 일반적인 정보제공만을 목적으로 발행되므로 이에 수록된 내용은 법무법인(유) 율촌의 공식적인 견해나 구체적인 사안에 관한 법률의견이 아님을 알려드립니다.