

KIWOOM Digital Asset Issue

키움증권 리서치센터 투자전략팀

| 디지털자산/원자재 심수빈 sb.shim@kiwoom.com

| 디지털자산 김현정 hyun.k@kiwoom.com

[#STO] 28. 조각투자 제도화 발표와 시사점

• 금융위원회, 조각투자 제도화 방안 발표

- 상반기 중 비금융권 수익증권을 발행하는 일부 조각투자사의 규제 샌드박스 적용이 종료되는 가운데 최근 금융위원회는 조각투자 제도화 방안을 발표. 이는 2025년 6월 16일 시행될 예정
- 이를 통해 관련 사업자들이 직면할 수 있는 규제 불확실성 완화 기대. 제도화 시행 이후 시장의 관심은 라이선스 인가 속도와 기초자산 확장 가능성에 집중될 것으로 예상

• 조각투자 샌드박스 제도화와 관련 시장 현황

- 금융위원회의 조각투자 샌드박스 제도화 시행 시 유동화 수익증권 투자중개업 인가 요건 충족할 경우 카사 등 부동산 조각투자사업자들 혁신금융서비스 기간 만료 이후에도 사업 지속 가능
- 이번 제도화 발표로 조각투자사업자에 대한 시장의 관심이 환기될 것으로 전망. 따라서 조각투자사업자들의 움직임과 제도 도입 과정에서의 시장 변화 가능성에 관심 필요

금융위원회, 조각투자 제도화 방안 발표

2월 3일 금융위원회(금융위)는 자본시장법 시행령·시행규칙, 금융투자업규정, 증권 발행 및 공시 등에 대한 규정 개정안을 발표했으며, 이에 따라 조각투자 샌드박스가 제도화될 것이라는 점을 명시했다. 블록체인 기술을 기반으로 조각투자 증권을 발행하는(토큰증권 발행: Security Token Offering, STO)는 전자증권법 개정이 선행되어야 하는 만큼, 금융위의 발표가 토큰 증권 제도화를 의미하는 것은 아니다. 그러나, 국내 초기 토큰 시장이 조각투자 상품의 토큰 증권화로 진행될 것으로 보이는 가운데 토큰증권 제도화를 위한 법안 개정은 지연되고 있다.

특히 일부 조각투자 회사는 혁신금융서비스 지정이 만료되거나 만료를 앞두고 있어 사업의 지속 가능성에 대한 우려가 지난해부터 꾸준히 언급되어 왔다. 이런 가운데 발표된 금융위의 조각투자 샌드박스 제도화는 조각투자 사업자의 사업 지속에 대한 우려를 완화시켜줄 수 있는 소식으로 보이는 만큼, 관련 내용을 살펴보고자 한다. 이를 위해서 먼저, 국내 조각투자 시장에 대해 정리해볼 필요가 있다. 금융위에 따르면, 조각투자는 단일 기초 자산을 유동화해 일반 투자자에 판매하는 것을 의미하며, 현재 ①비금융권 수익증권이나 ②투자계약증권 유형으로 발행 중이다.

Compliance Notice

- 당사는 2월 4일 현재 보고서에 언급된 총독을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2022년 07월 18일 기준 뮤직카우와 업무협약을 맺은 사실이 있습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

이 때 비금전 신탁수익증권을 발행하는 조각 투자사는 '혁신금융서비스'라는 금융 샌드박스 제도 하에서 사업을 진행하고 있는데, 이는 현행법 상 비금전신탁 수익증권 발행이 제한되기 때문이다. 반면, 투자계약증권은 혁신금융서비스 지정 없이 발행이 가능하다. 대신 투자계약증권 발행을 위해서는 2023년 8월 금융감독원이 발표한 투자계약증권 증권신고서를 작성하고 감독원의 심사를 통과해야 한다. 조각투자 상품 중 비금전신탁 수익증권으로 발행되는 사례는 부동산 조각투자자와 음원 저작권 청구권 조각투자자가 있으며, 미술품이나 한우 조각투자자는 투자계약증권의 유형으로 발행되고 있다. 비금전신탁 수익증권 유형의 조각투자자와 투자계약증권 유형의 조각투자자 간 가장 큰 차이는 유통 시장 운영 여부이다.

현재 투자계약증권 유통 시장 운영은 자본시장법 개정이 선행되어야 하므로, 유통 시장을 통한 개인간 2차 거래는 불가하다. 또한 자본시장법 개정을 통해 투자계약증권의 개인간 2차 거래가 가능해지더라도 증권의 발행-유통 분리 원칙을 적용 받기 때문에 하나의 사업자가 투자계약증권을 발행하고 해당 증권을 유통하는 것은 불가능하다. 반면, 수익증권은 유통에 제한이 없고, 규제 특례 하에서 비금전신탁 수익증권을 발행 중인 부동산 조각투자사 등은 발행-유통 겸영을 허용 받아 수익증권의 발행과 유통 플랫폼 운영을 모두 담당하고 있다.

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

| 샌드박스 | 유동화법 특례(제도화 방안) | 향후 자본법 개정 시 |
|-----------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------|
| 자산보유자 제한 없음 (선매입 불필요) | 자산보유자 제한 (일반적으로 선매입 필요) | 자산보유자 제한 없음 (선매입 불필요) |
| 광고-영업 방법 제한 | 금융소비자보호법 전면 적용 | 금융소비자보호법 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) |

자료: 금융위원회, 키움증권 리서치센터

그러나, 혁신금융서비스 지정을 통해 규제 특례를 적용 받는 경우 기간이 최대 5년 6개월로 제한된다. 만약 규제 특례 기간이 종료되기 전 관련 사업 지속에 필요한 근거 법안이 마련되지 않는다면, 해당 사업을 지속할 수 없다는 문제가 발생한다. 혁신금융서비스 지정 종료 이후에도 비금전신탁 수익증권 발행을 지속하기 위해서는 자본시장법 개정이 필요하지만, 개정안은 2024년 11월 발의 이후 국회에서 계류 중이다. 이런 가운데 2022년 조각투자 가이드라인 발표 전 혁신금융서비스 제도를 기반으로 사업을 시작한 부동산 조각투자사들은 혁신금융서비스 지정 기간이 만료되었거나 연내 만료를 앞두고 있다. 이를 고려하면, 금융위의 조각투자 샌드박스 제도화는 부동산 조각투자사들에 가장 먼저 적용될 것으로 보이며, 이러한 과정 하에서 관련 사업자들이 직면한 규제 불확실성도 점진적으로 완화될 가능성이 높다.

***혁신금융서비스 지정 기간**
: 2년 이내(1회에 한하여 최대 2년까지 추가 연장, 이후 규제개선 요청 시 최대 1년 6개월까지 추가 연장 가능)

*** 자산유동화법**

아래의 자산보유자가 보유한 자산을 신탁하여 유동화하는 경우, 자본시장법에 대한 특례로 비금전신탁 수익증권 발행을 허용하는 것

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

금융위가 발표한 조각투자 제도화의 내용을 살펴보면, ①유동화 수익증권 투자중개업 신설, ②자산 유동화법에 따른 비금전신탁 수익증권 근거 활용 및 증권신고서 심사를 통한 발행 감독, ③발행-유통 분리 원칙 적용 및 유통 플랫폼 제도화로 구성되어 있다. 조각투자 제도화 시행 시 투자자의 관점에서 현재의 조각투자 시장의 큰 변화가 발생할 가능성은 낮아 보이지만, 관련 사업자들의 사업 진행 환경에 변화가 발생할 수 있다는 점을 시사한다. 금융위에 따르면, 조각투자를 정식으로 영위할 수 있는 만큼 수익증권 관련 샌드박스 심사·지정은 중단될 예정이다. 또한 기존에 샌드박스 제도 하에서 사업을 진행하던 조각투자사는 샌드박스 만료시점에 맞추어 발행과 유통 중 주력업무를 선택하고 사업에 필요한 라이선스 인가를 받아야 한다.

조각투자 시장이 증권의 발행을 중심으로 활성화되고 있는 만큼, 부동산 조각투자사들은 발행과 유통 중 발행을 주력업무로 선택할 가능성이 높아 보인다. 이에 추후 부동산 조각투자사들은 유동화 수익증권 투자중개업 인가를 위한 준비에 나설 것으로 예상하며, 제도화 시행되는 이후에는 사업 진행에 필요한 라이선스 인가에 소요되는 시간에 주목할 것으로 전망한다.

*** 신탁 수익증권 기초자산 가이드라인('23년 12월)**

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

이와 더불어 조각투자사의 기초자산 확장에 대한 관심도 높아질 수 있다. 샌드박스 하에서 부동산 조각투자사에 적용되는 규제특례는 ‘부동산 신탁계약에 의한 수익증권 발행’ 등이다. 즉, 기초자산 범위가 제한되는 반면, 유동화 수익증권 투자중개업 인가를 받는 경우 수익증권 발행에 대한 인가를 취득하는 것을 의미하는 만큼 다양한 기초자산을 취급할 수 있다. 물론 모든 기초자산이 가능한 것은 아니다. 금융위는 기초자산 심사 시 신탁 수익증권 기초자산 가이드라인을 기준이 적용되고 샌드박스 사례가 있는 기초자산을 우선적으로 고려할 것으로 발표했다.

금융위가 발표한 조각투자 제도화는 2025년 6월 16일 시행 예정이며, 유통플랫폼의 경우 2025년 9월 말까지 제도화될 예정이다. 조각투자 제도화 시행 시기와 관련해 금융위는 2025년 6월 17일 혁신금융사업자의 법령정비기간이 만료되는 감안했다는 점을 언급했다. 이를 고려하면, 신탁 제도 혁신이나 토큰증권 제도화가 지체되더라도 관련 사업자들이 사업을 이어갈 수 있는 방안이 마련되고 있는 것으로 해석해 볼 수 있다. 이와 동시에 금융위는 자본법 개정을 지속적으로 추진할 것이라는 점도 언급했다. 이에 금융당국의 토큰증권 시장 관심은 여전히 유효한 것으로 보이고, 이러한 과정 하에서 토큰증권 제도화나 토큰증권 시장을 구성할 주요 사업자들에 대한 금융시장의 관심도 제고될 수 있을 것으로 예상된다.

금융위원회가 발표한 조각투자 제도화 방안(2025년 6월 16일 시행 예정)

| 구분 | 내용 |
|---------------|---|
| 수익증권 투자중개업 | <ul style="list-style-type: none"> - (인가 신설) 조각투자 발행플랫폼은 기초자산을 신탁한 후 신탁업자가 발행하는 수익증권을 투자자에 권유하는 주선 업무 수행하는 것으로 유통화 수익증권 투자중개업 인가를 신설해 규율 예정 - (샌드박스) 법령 개정시 조각투자를 정식으로 영위할 수 있으므로, 현행 구조의 수익증권 관련 샌드박스 심사·지정은 중단 <ul style="list-style-type: none"> · 단, 새로운 구조의 혁신적 서비스가 있는 경우 예외적으로 심사 · 기존 샌드박스 업체의 경우 샌드박스 만료시점에 맞추어 발행과 유통 중 주력 업무를 선택하고 인가를 준비할 필요. 이에 법령정비기간에 해당하는 혁신금융사업자는 금융혁신지원 특별법(§10-2⑤)에 따라 법령 개정시 지체 없이 인가 신청 필요 · 그 외 혁신금융사업자는 남아있는 '2년+2년'의 지정기간 동안 샌드박스가 유지되나, 희망 시 조기에 인가 전환 가능 - (샌드박스와의 차이) 부가조건에 따른 제한이 적용되지 않으나, 기존 증권사와 동일한 규제 및 발행-유통 분리 원칙 적용 <ul style="list-style-type: none"> · 수익증권에 대해 인가를 취득하므로, 다양한 기초자산 취급 가능 |
| 비금전신탁 수익증권 | <ul style="list-style-type: none"> - (발행근거) 자산유통화법상 수익증권 발행 근거를 활용해 발행 - (발행감독) 증권신고서 심사를 통해 투자자 보호장치 적용(투자계약증권도 동일, '24. 7월 금감원 '투자계약증권 투자자보호 모범규준'참조) <ul style="list-style-type: none"> · 기초자산: 신탁 수익증권 기초자산 가이드라인에 따라 심사. 샌드박스 사례가 있는 동산, 부동산, 무체재산권을 우선 고려 · 투자자 보호: 신탁재산 관련 수사·정기 공시, 기초자산의 가치 평가, 적절한 청약한도 설정 등 투자자 보호 장치 마련 필요 · 보유의무: 자산유통화법에 따른 위탁자 5% 보유의무 적용 |
| 유통플랫폼 | <ul style="list-style-type: none"> - (발행-유통 분리) 시장운영자로서의 이해상충을 방지하기 위해 발행·인수 주선한 증권의 유통플랫폼 운영은 제한 <ul style="list-style-type: none"> · 단, 시장운영자 역할을 하지 않는 1:1 협의매매는 가능(매도·매수 의향만을 공개적으로 게시하고, 구체적 가격은 매수자·매도자가 개별 협의) - (유통플랫폼 제도화) 현 샌드박스 구조를 기초로 수익증권의 장외 다자간 상대매매를 수행하는 투자중개업 인가단위 신설 예정 <ul style="list-style-type: none"> · 유통플랫폼은 비상장주식 플랫폼과 함께 '25.9월말까지 제도화 |

자료: 금융위원회, 키움증권 리서치센터

국내 금융당국의 조각투자, 토큰증권 규제 관련 타임라인

| 시기 | 내용 |
|-----------|--|
| 2022년 4월 | 금융위원회, 조각투자 가이드라인 발표 |
| 2023년 2월 | 금융위원회, 토큰증권 가이드라인 발표 |
| 2023년 7월 | 전자증권법 및 자본시장법 개정안 발의 |
| 2023년 8월 | 금융감독원, 투자계약증권 증권신고서 개정안 발표 |
| 2023년 10월 | KRX, 신종증권 장내거래를 위한 혁신금융 서비스 신청 |
| 2023년 12월 | KRX, 신종증권 장내거래 혁신금융서비스 지정, 금융위원회, 신탁수익증권 기초자산 가이드라인 발표 |
| 2024년 5월 | 21대 국회 임기 종료에 따라 토큰증권 법제화 관련 개정안 폐기 |
| 2024년 7월 | 금융감독원, '조각투자 투자자 보호 모범규준 가이드라인' 발표 |
| 2024년 10월 | 22대 국회, 토큰증권 제도화를 위한 자본시장법, 전자증권법 개정안 재발의 |
| 2024년 11월 | 22대 국회, 비금전재산신탁의 수익증권 발행을 위한 자본시장법 개정안 재발의 |

자료: 언론사 정리, 키움증권 리서치센터

조각투자 샌드박스 제도화와 관련 시장 현황

금융위원회에서 조각투자 샌드박스 제도화에 대한 입법 예고를 시행한 가운데, 조각투자사업자들은 2023년 12월부터 신증증권 발행 사례를 꾸준히 추적해 나가고 있다. 관련하여 미술품 조각투자사업자 ‘투게더아트’와 한우 조각투자사업자 ‘뱅크우’는 지난 1월 투자계약증권을 발행하고 투자자 모집을 완료하였으며, 음악 조각투자사업자 뮤직카우는 가수 아이유의 라일락 등 유명 노래를 기초자산으로 한 비금전신탁 수익증권을 발행하였다. 또한, 부동산 조각투자사업자 ‘편블’도 올해 초 ‘여의도 더 코노서 레지던스 호텔’을 기초자산으로 한 비금전신탁수익증권 발행을 완료하였다.

특히, 부동산 비금전신탁수익증권 경우 이번 편블의 100% 투자자 모집 성공을 포함해 단 1건을 제외한 모든 상품에서 청약률 100%을 달성하며, 시장의 관심을 받고 있다. 다만, 부동산 조각투자사업자들이 금융당국의 토큰증권 및 조각투자 관련 가이드라인이 공개되기 이전부터 혁신금융서비스 지정을 받아 운영하고 있었던 만큼 샌드박스 기간 만료가 사업 지속의 주요 걸림돌로 지적되어 왔다. 일례로 부동산 조각투자사업자 ‘카사’는 2019년에 혁신금융서비스로 지정되면서 현재 최대 지속 기간인 4년이 이미 도래하였다. 이에 해당 플랫폼은 비금전신탁수익증권 다자간 상대매매가 제한되는 조건으로 1년 6개월 간의 규제개선 기간을 이용하고 있으나, 이마저도 올해 6월 종료될 예정으로 연내 사업 운영 지속에 대한 불확실성이 높아졌다.

조각투자사업자 현황

| 취급자산 | 부동산 | 음악저작권 | 미술품 | 한우 |
|----------|---|--------------------------------|-------------------|--------------------|
| 관련 플랫폼 | 카사, 소유, 편블 | 뮤직카우 | 아트투게더, 소투, 아트앤가이드 | 뱅크우 |
| 증권유형 | 비금전신탁수익증권 | 비금전신탁수익증권 | 투자계약증권 | 투자계약증권 |
| 수익구조 | 부동산 수익증권 시세차익, 임대료 등 배당수익, 부동산 매각 차익 | 음악 수익증권 시세차익, 저작권료 배당수익 | 미술품 매각차익 | 한우 경매로 발생한 매각차익 |
| 혁신금융서비스 | - 카사, 혁신금융서비스 기간 만료, 현재는 규제 개선 기간 - 소유 및 편블: 각각 2025년 5월과 6월 혁신금융서비스 기간 만료 예정 | - 2024년 1월 혁신금융서비스 기간 적용 | X | X |
| 총 발행 건 수 | 23 건 | 37 건 | 13 건 | 6 건 |

자료: 각 사 홈페이지, DART, 키움증권 리서치센터

2025년 신규 비금전신탁수익증권 및 투자계약증권 발행 사례

| 플랫폼 | 상품명 | 모집금액 | 공모일정 | 발행주식 | 청약율 |
|------|-----------|--------------|-------------------|----------------|----------|
| 편블 | 더 코노서 여의도 | 3억 8천만원 | 25.01.13~01.17 | 76,000 주 | 100% |
| | 아이유-라일락 | 2억 9천만원 | 24.12.11~25.01.09 | 8,336 주 | 100% |
| 뮤직카우 | 이루-흰눈 | 5천만원 | 25.01.10~01.23 | 2,084 주 | 100% |
| | 아트투게더 | 이우환-Dialogue | 9억 5천만원 | 25.01.15~01.22 | 95,000 주 |
| 뱅크우 | 3-1 | 4억 2천만원 | 24.12.24~25.01.06 | 21,105 주 | 100% |

자료: 각 사 홈페이지, DART, 키움증권 리서치센터

이러한 상황을 고려하여 금융위원회는 지난 2월 3일 조각투자 샌드박스 제도화 발표를 통해 유동화 수익증권 투자중개업을 인가 시 혁신금융서비스 종료 이후에도 사업 운영이 가능하도록 허용하였다. 이에 부동산 조각투자사업자들의 사업 지속 불확실성은 낮아질 것으로 보인다. 물론 부동산 조각투자사업자들은 투자중개업 인가를 통해 사업을 지속하기 위해서 금융당국이 제시한 10억원의 자기자본 요건, 발행-유통 분리 원칙 요건 등을 충족하기 위한 준비과정을 거쳐야한다.

이러한 준비과정에서 부동산 조각투자사업자들은 자산유동화법상 비금전신탁수익증권 발행을 위한 증권신고서 심사에 신경을 기울일 것으로 보인다. 이는 금융당국이 제도화 시행 시 비금전신탁수익증권 발행 시 투자계약증권과 같이 증권신고서 심사를 진행할 것임을 밝혔기 때문이다. 한편 현재 혁신금융서비스를 통해 비금전신탁수익증권 발행 시에는 금융당국의 증권신고서 심사 없이 홈페이지 내에 공시하는 것만을 요건으로 하고 있다. 따라서 제도화 시행 이후부터 조각투자 발행에 대한 변화가 있을 것으로 예측된다.

조각투자 샌드박스 제도화의 실제 추진 예정일은 6월 16일이며 혁신금융서비스 기간이 남아 있는 사업자들의 경우 해당 기간 동안 샌드박스가 유지된다는 점에서 아직 시장 변화를 예단하기는 어렵다. 더욱이 이번 제도화는 투자계약증권을 발행하는 조각투자사업자에 적용되는 것에는 한계가 있어 단기간 내 조각투자 등 관련 시장 변화를 기대하기도 어려울 수 있다.

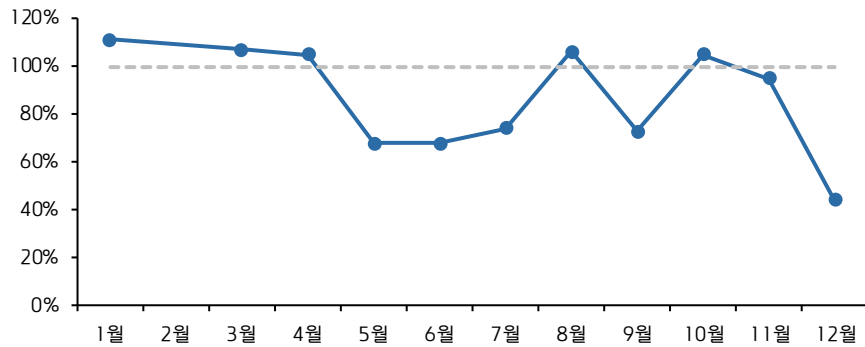
그럼에도 제도화 발표로 비금전신탁수익증권 관련 조각투자사업자들의 사업 지속 가능성이 열렸다는 부분은 긍정적이다. 또한, 추후 제도화 시행 시 수익증권 투자중개업 인가를 받은 사업자는 하나의 기초자산에 제한되지 않고 신탁 수익증권 기초자산 가이드라인에 부합하는 다른 자산들도 취급할 수 있다는 점에서 기초자산의 확대도 기대해 볼 수 있다. 결국 이번 금융당국의 조각투자 샌드박스 제도화는 법제화 전 생태계 구축을 위한 과도기적 단계로서 의미가 있으며, 조각투자사업에 대한 시장의 관심을 환기시키는 역할을 수행할 수 있을 것으로 전망한다. 따라서 현 시점에서는 제도화 적용을 대비하는 부동산 조각투자사업자들의 움직임과 제도 도입 과정에서의 시장 변화 가능성에 관심이 필요하다.

투자계약증권 모범 기준 주요 내용

| 구분 | 항목 | 모범사례 |
|-----------|-------------|---|
| 기초자산 | 실물관련 | 청약 전 기초자산 직접 확인, 청약 후 기초자산 상시 확인 가능 |
| | 매입가격 | 내부·외부평가, 가격변동 추이 등 취득가 적정성 관련 자료 제공 |
| | 관리 체계 구축 | 보관·접근 통제 등 관리 체계 마련, 보험 가입 등으로 가치 하락 대비 |
| 내용통제 | 발행인 선배정 | 발행물량 일정 비율을 발행인 선배정, 공동사업 종료까지 보유 |
| | 이해상충 거래 | 특수관계자의 공동사업참여 지양, 참여시 이해상충방지 장치 기재 |
| | 대리인문제 방지 | 사업위탁 시 위탁요건, 수탁자 감독, 사업목표 및 보상체계 등 기재 |
| 청약배정 | 투자적합성 확인 | 충분한 청약기간 부여, 투자적합성테스트 실시 및 테스트 유효기간 부여 |
| | 배정 | 비례 배정(일부 균등배정) 원칙 및 선착순 배정 지양 |
| | 투자한도 및 주당가격 | 일반투자자의 위험감내수준 등을 감안한 주당가격·청약한도 설정 |
| 투자자 권리 보호 | 투자자 권리 안내 | 투자자·발행인 간 권한 위임, 수익분배, 장부열람권, 성과보수 등 기재 |
| | 투자자총회 | 투자자총회 소집 사유, 소집 절차, 운영·결의 방법 등 공시 |
| | 투자계약증권 양·수도 | 투자계약증권 양·수도 제한 사실 및 양·수도 방법 안내 |
| | 수수료 부과 체계 | 항목별 정의, 사유, 산출 근거, 발생 가능 조건 등 상세 기재 |
| | 발행 후 공시 | 공시사항, 방법 등을 내규에 반영하고 공시 담당 조직 설치·운영 |

자료: 금융위원회, 키움증권 리서치센터

2024년 월별 음악 비금전신탁수익증권 평균 참여율



자료: 뮤직카우, 키움증권 리서치센터