



**자본시장과 금융투자업에 관한 법률
일부개정법률안**

**주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률
일부개정법률안**

한국주택금융공사법 일부개정법률안

자산유동화에 관한 법률 일부개정법률안

검 토 보 고

〈 신탁업 관련 제도 정비 〉

- 김상훈의원 대표발의(의안번호 제2205423호,
제2205425호, 제2205427호, 제2205428호)

2025. 2

정 무 위 원 회

수석전문위원 정명호

목 차

I. 제안경위	1
II. 제안이유 및 주요내용	1
1. 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안	1
2. 주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률 일부개정법률안	3
3. 한국주택금융공사법 일부개정법률안	4
4. 자산유동화에 관한 법률 일부개정법률안	5
III. 검토의견	6
1. 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안	6
가. 신탁업의 종합재산관리 기능 강화	6
나. 비금전신탁 수익증권 제도화	24
다. 소비자 수요를 고려한 신탁 지원	64
2. 주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률 일부개정법률안	68
3. 한국주택금융공사법 일부개정법률안	70
4. 자산유동화에 관한 법률 일부개정법률안	72

I. 제안경위

의안 번호	법률안명	발의자	발의일	회부일
2205423	자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안	김상훈의원 등 13인	2024.11.11.	2024.11.12.
2205425	주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률 일부개정법률안			
2205427	한국주택금융공사법 일부개정법률안			
2205428	자산유동화에 관한 법률 일부개정법률안			

II. 제안이유 및 주요내용

1. 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안

가. 제안이유

최근 국민의 고령화·재산축적 증가 등에 따라 가계 재산을 종합적으로 관리하려는 수요가 높아지고 있음. 신탁은 재산관리수단 중 하나로서 국내에서 금융상품을 판매하기 위한 금전신탁과 부동산신탁을 중심으로 발달하였으나, 미국·일본 등 주요국의 경우와 달리 종합 재산관리 수단이자 자금조달 수단으로 널리 활용되지 못하는 실정임.

이에 신탁업자가 수탁할 수 있는 재산을 채무, 담보권 등까지 확대하고, 병원·세무법인·특허법인 등 비금융 전문기관이 신탁 업무의

일부를 위탁받을 수 있도록 허용하여 전문적·맞춤형 재산관리 기능을 강화하고자 함.

한편, 업무경력이 짧은 혁신기업이나 신용도가 상대적으로 불리한 중소기업 등의 경우 보유하고 있는 비금전재산 등을 활용하여 자금을 조달하는 데에 어려움을 겪고 있다는 지적이 제기됨.

이에 비금전재산신탁의 수익증권 발행을 원칙적으로 허용하여 신탁을 통한 자금조달을 지원하고, 조각투자 등 혁신서비스를 제도화하며, 수익증권의 수익자 보호를 위해 발행·판매·운용 등 규정도 함께 마련하고자 하는 것임.

나. 주요내용

- 1) 신탁업자가 수탁할 수 있는 재산의 범위에 담보권, 재산과 직접 관련된 채무 등을 추가함(안 제103조제1항).
- 2) 신탁업자가 일정한 요건을 갖춘 경우 신탁재산의 관리 등의 업무를 신탁업자가 아닌 전문기관에게 위탁할 수 있도록 특례규정을 마련함(안 제109조의2제1항 신설).
- 3) 신탁업자가 비(非)신탁업자인 전문기관에 업무를 위탁할 때 신탁업자의 적정성 확인 의무, 전문기관의 계약체결 권유 시 행위 규제, 신탁업자의 점검 및 조치 의무, 금융위원회의 위탁계약 취소·변경 명령권 등에 관한 근거 규정을 마련함(안 제109조의2제2항부터 제8항까지 신설).

- 4) 신탁업자가 발행하는 수익증권의 발행 요건 및 수익증권발행계획 등록 의무 및 절차, 발행 한도 및 형태, 신탁재산의 평가 및 수익증권 발행가격 산정 기준 등에 대하여 근거 규정을 마련함(안 제110조, 안 제110조의2 신설).
- 5) 수익증권발행신탁의 수익증권은 투자매매업자나 투자중개업자를 통해 판매 또는 위탁판매되도록 하고, 계열회사 관계에 있는 신탁업자에게 판매할 수 있는 한도 등을 규율함(안 제110조의3 신설).
- 6) 수익증권발행신탁과 관련하여 수시공시, 신탁보고서의 작성·제출 및 공시, 수익자집회의 구성·운영 및 투자설명서 작성·제공 등 수익자 보호를 위한 규정을 마련함(안 제110조의4부터 제110조의7까지 신설 등).
- 7) 수익증권발행신탁의 경우 위탁자도 증권 발행인으로서 지위를 갖도록 하는 등 그 책임을 강화함(안 제111조제2항 신설, 안 제119조제5항).

2. 주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률 일부개정법률안

현행법에 따르면 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제8조의2 제4항제1호에 따른 증권시장에 상장하는 주식 등에 해당하는 경우 전자등록기관에 신규 전자등록을 신청하여야 함.

한편 금융위원회가 「금융혁신지원 특별법」에 따라 시행되고 있는 금융혁신서비스 중 ‘비금전재산신탁의 수익증권 발행제도’를 「자본시

장과 금융투자업에 관한 법률」에 도입할 계획임을 밝히고 있어, 그에 맞게 현행법 등 관련 법령을 정비할 필요성이 있음.

이에 전자등록기관에 신규 전자등록을 신청하여야 하는 경우 중 하나로 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제110조에 따라 신탁업자가 수익증권발행신탁의 수익증권을 발행하는 경우를 추가 규정하여 국민경제를 발전시키는 데 이바지하려는 것임(안 제25조제1항제3호 신설 등).

3. 한국주택금융공사법 일부개정법률안

현행법은 한국주택금융공사(이하 “공사”라 함)가 주택저당증권을 발행하려는 경우 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제12조에 따른 금융투자업 인가를 받은 것으로 간주함. 이에 따라 자본시장법 제110조제1항부터 제4항까지 등 일부 규정의 적용을 제외하고 있음.

한편 금융위원회가 「금융혁신지원 특별법」에 따라 시행되고 있는 금융혁신서비스 중 ‘비금전재산신탁의 수익증권 발행제도’를 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 도입할 계획임을 밝히고 있어, 그에 맞게 현행법 등 관련 법령을 정비할 필요성이 있음.

이에 공사가 주택저당증권 발행 시 적용 제외되는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」의 규정 중 제110조의2부터 제110조의7까지, 제111조 등을 추가 규정하여 공사의 주택저당증권의 원활한 발행에 이바지하려는 것임(안 제32조제9항).

4. 자산유동화에 관한 법률 일부개정법률안

현행법에 따르면 신탁업자는 자산유동화계획에 따라 수익증권을 발행할 수 있도록 하면서 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제110조제1항부터 제4항까지를 적용 제외되도록 규정하고 있음.

한편 금융위원회가 「금융혁신지원 특별법」에 따라 시행되고 있는 금융혁신서비스 중 ‘비금전재산신탁의 수익증권 발행제도’를 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 도입할 계획임을 밝히고 있어, 그에 맞게 현행법 등 관련 법령을 정비할 필요성이 있음.

이에 신탁업자가 수익증권을 발행하는 경우 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제110조도 적용되도록 근거 규정을 삭제하여 국민경제의 건전한 발전을 도모하려는 것임(안 제32조제2항 삭제).

Ⅲ. 검토의견

1. 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안

가. 신탁업의 종합재산관리 기능 강화

1) 취급재산의 다양화

□ 개정안은 신탁업자가 수탁할 수 있는 재산에 해당 재산과 직접적으로 관련된 채무, 담보권, 그 밖에 수익자 보호 및 건전한 거래질서 저해 우려가 없는 대통령령으로 정하는 재산을 추가하고(안 제103조), 신탁업자가 수탁할 수 없는 재산을 수탁한 경우 부과하는 제재수단을 형벌(1년 이하 징역 또는 3천만원 이하 벌금)에서 과태료(1억원 이하)로 조정하려는 것임(안 제446조제18호, 안 제449조제34호의4 신설).

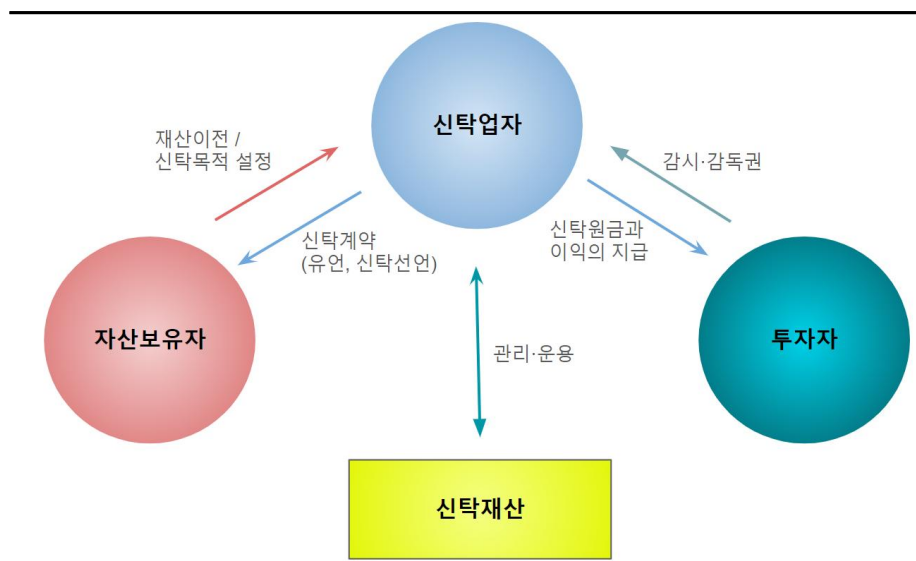
현행	개정안
제103조(신탁재산의 제한 등) ① 신탁업자는 다음 각 호의 <u>재산</u> 외의 재산을 수탁할 수 없다.	제103조(신탁재산의 제한 등) ① ----- ----- <u>재산(해당 재산과 직접적으로 관련된 채무를 포함하되, 수익자 보호 및 건전한 거래질서를 저해할 우려가 있는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우를 제외한다)</u> -----.
1. ~ 7. (생략) <u><신설></u>	1. ~ 7. (현행과 같음) 8. <u>담보권(수익자 보호 및 건전한 거래질서를 저해할 우려가 없는 담보권으로서 대통령령으로 정하는 담보권으로 한정한다)</u>

현행	개정안
<u><신설></u> ② (생략) ③ 제1항 각 호의 재산의 신탁 및 제2항의 종합재산신탁의 수탁과 관련한 신탁의 종류, 손실의 보전 또는 이익의 보장, 그 밖의 신탁거래조건 등에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다. ④ (생략) 제446조(벌칙) 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 1년 이하의 징역 또는 3천만원 이하의 벌금에 처한다. 1. ~ 17의3. (생략) 18. 제103조제1항 또는 제4항을 위반하여 재산을 수탁한 자 19. ~ 63. (생략) 제449조(과태료) ① 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자에 대하여는 1억원 이하의 과태료를 부과한다. 1. ~ 34의3. (생략) <u><신설></u> 35. ~ 49. (생략) ② ~ ④ (생략)	9. 그 밖에 수익자 보호 및 건전한 거래질서를 저해할 우려가 없는 재산으로서 대통령령으로 정하는 재산 ② (현행과 같음) ③ 제1항 및 제2항에 따라 수탁하는 재산의 구체적 범위 및 요건, 신탁의 종류, 손실의 보전 또는 이익의 보장, 신탁거래조건 등에 관하여 수익자 보호 및 건전한 거래질서를 위하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다. ④ (현행과 같음) 제446조(벌칙) ----- ----- -----. 1. ~ 17의3. (생략) 18. 제103조제4항----- ----- 19. ~ 63. (생략) 제449조(과태료) ① ----- ----- -----. 1. ~ 34의3. (현행과 같음) 34의4. 제103조제1항을 위반하여 재산을 수탁한 자 35. ~ 49. (현행과 같음) ② ~ ④ (현행과 같음)

□ “신탁”은 위탁자가 특정의 재산을 수탁자에게 이전하거나 담보권 설정 또는 그 밖의 처분을 하고, 수탁자로 하여금 수익자의 이익 또는 특정의 목적을 위하여 그 재산을 관리·처분·운용·개발 등의 행위를 하게 하는 법률관계를 의미함.¹⁾

○ “위탁자”는 타인을 신뢰하여 자신의 재산을 맡기고 신탁을 설정하는 사람, “수탁자”는 위탁자와 신탁계약 등 신탁설정 방법을 통하여 위탁자의 재산을 넘겨받아 관리·처분·운용·개발 등의 행위를 하는 사람, “수익자”는 그 신탁을 통하여 관리되는 재산과 그로부터 발생하는 이익을 얻는 사람을 각각 의미함.

[표1] 신탁의 구조도



(자료: 금융투자협회, 알기쉬운 신탁상품 이야기)

1) 「신탁법」

제2조(신탁의 정의) 이 법에서 “신탁”이란 신탁을 설정하는 자(이하 “위탁자”라 한다)와 신탁을 인수하는 자(이하 “수탁자”라 한다) 간의 신임관계에 의하여 위탁자가 수탁자에게 특정의 재산(영업이나 저작재산권의 일부를 포함한다)을 이전하거나 담보권의 설정 또는 그 밖의 처분을 하고 수탁자로 하여금 일정한 자(이하 “수익자”라 한다)의 이익 또는 특정의 목적을 위하여 그 재산의 관리, 처분, 운용, 개발, 그 밖에 신탁 목적의 달성을 위하여 필요한 행위를 하게 하는 법률관계를 말한다.

□ 신탁은 금전 외에도 증권·동산·부동산 등 다양한 재산을 일괄적으로 신탁받아 관리할 수 있는 장점²⁾이 있고, 그 밖에 도산격리, 부의 이전, 후견기능 등³⁾으로 고령화 시대에 적합한 자산관리수단으로 주목받고 있으며, 실제로 미국이나 일본 등 주요국에서는 신탁을 가계 재산의 유연한 관리를 위한 종합자산관리수단으로 널리 활용하고 있음.

○ 2023년 기준 신탁재산 규모는 미국 33.2조 달러, 일본 1,706.5조엔 수준으로 우리나라에 비해 그 절대적인 규모가 크며, GDP 대비 수탁고 비중의 경우 2022년 기준 미국 94%, 일본 174% 수준으로 우리나라 53%에 비해 높은 수준임.⁴⁾

[표2] 국내외 신탁재산 현황

구분	2018	2019	2020	2021	2022	2023
우리나라(조원)	873.5	968.6	1,039.1	1,166.7	1,223.9	1,310.7
미국(조달러)	19.3	21.6	18.9	20.3	18.1	33.2
일본(조엔)	1,201.9	1,263.1	1,393.8	1,524.7	1,547.8	1,706.5

주: 우리나라와 미국은 연말, 일본은 3월을 기준으로 한 자료임

(자료: 금융감독원, FDIC, 일본신탁업협회)

□ 반면, 우리나라에서는 자산관리수단으로서의 신탁이 크게 발달하지 못했는데, 그 이유 중 하나는 수탁 가능한 재산이 제한적이기 때문이라는 의견이 있음.⁵⁾

2) 금융위원회 보도자료, “「신탁업 혁신 방안」 발표”, 2022.10.12.

3) ① 신탁재산은 신탁설정으로 인하여 대내외적으로 수탁자의 소유가 되고 원칙적으로 신탁재산에 대하여 강제집행을 할 수 없도록 하는 도산격리 기능이 있고, ② 위탁자는 재산의 소유권을 지닌 수탁자에 대하여 지시·감독권을 지니고 있는바, 원하는 방식으로 재산권을 이전할 수 있도록 수익자를 재량적으로 유연하게 구성하여 부의 이전을 용이하게 할 수 있으며, ③ 위탁자나 수익자가 정신적 제약이 있는 경우 재산의 보관·관리 및 재산권 이전을 안전하게 지원하는 후견 기능을 수행하기도 함.(자본시장연구원, 「고령화시대 신탁업의 중장기 발전 전망과 과제」, 2021. 1.)

4) 금융위원회 보도자료, “「신탁업 혁신 방안」 발표”, 2022. 10. 12.

5) 금융위원회 보도자료, “「신탁업 혁신 방안」 발표”, 2022. 10. 12.

- 국내 신탁업 현황을 살펴보면, 신탁업자의 수탁고는 2019년 기준 968.6조원에서 2024년 9월말 기준 1,352.5조원으로 성장하는 추세를 보이고 있으나, 이 중 금전신탁⁶⁾과 부동산신탁⁷⁾ 비중이 각각 45.3%와 37.6%에 이르고 있음.

[표3] 국내 신탁업 수탁고 현황

(단위: 조원, %)

구분	2019말	2020말	2021말	2022말	2023말	20249말	비중
금전신탁 ¹⁾	483.9	509.5	586.2	590.4	601.6	612.2	45.3
재산신탁	484.5	529.3	579.9	632.7	708.3	739.6	54.7
금전채권	194.3	192.0	173.7	170.1	215.0	222.5	16.5
부동산	285.8	334.7	402.6	459.9	483.3	508.1	37.6
유가증권 등	4.4	2.6	3.6	2.7	10.0	9.0	0.7
종합재산신탁등	0.2	0.3	0.6	0.8	0.8	0.8	0.1
총 신탁 수탁고	968.6	1,039.1	1,166.7	1,223.9	1,310.7	1,352.5	100.0

주1) 퇴직연금 포함, 불특정금전신탁은 2004년 7월 이후 신규가입 금지(일부 잔존)

(자료: 금융감독원)

- 신탁에 관한 우리나라 법 체계를 살펴보면, 신탁에 관한 일반법인 「신탁법」에서는 신탁이 가능한 대상을 포괄적으로 규율하고 있는 반면, 신탁업에 관한 특별법인 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 (이하 “자본시장법”）」에서는 수탁가능재산을 열거식으로 제한하여 두 법률의 신탁가능 대상이 일치하지 않음.⁸⁾

6) 금전을 수탁받아 원본과 수익을 지급하는 신탁

7) 부동산을 수탁받아 관리·처분·운용·개발하기 위한 신탁

8) 참고로, 일본과 미국은 관련 법률에서 신탁의 범위를 포괄적으로 규율하고 있는 것으로 파악됨. 미국의 통일신탁법(Uniform Trust Act)의 경우 신탁재산의 범위를 직접 정의하고 있지 않으나 그 범위에 대한 별다른 제한을 두지 않은 것으로 파악되며, 일본의 신탁법은 신탁에 대하여 “신탁계약·유언신탁·신탁선언에 의하여 특정한 자가 일정한 목적에 따라 재산의 관리 또는 처분 및 기타 당해 목적의 달성을 위하여 필요한 행위를 하는 것”으로 신탁의 범위를 포괄적으로 규율하고 있음.

○ 이는 「신탁법」은 신탁에 관한 사법(私法)적 법률관계를 규율하는 일반법인 반면, 「자본시장법」은 신탁업자와 투자자의 법률관계 및 투자자 보호를 위한 각종 행정규제를 규율하기 위한 목적으로 ‘신탁을 업으로 하는 자’에게 적용되는 특별법이기 때문인 것으로 이해됨.

○ 「신탁법」은 신탁가능재산을 포괄적으로 규율하면서 그 대상에 담보권, 채무 등을 포함⁹⁾하는 반면, 「자본시장법」은 신탁가능재산을 ① 금전, ② 증권, ③ 금전채권, ④ 동산, ⑤ 부동산, ⑥ 지상권·전세권·부동산임차권 등 그밖의 부동산 관련 권리, ⑦ 무체재산권 등으로 한정적으로 열거하면서, 채무나 담보권은 포함하지 않음.¹⁰⁾

□ 개정안은 「자본시장법」상 신탁업자가 수탁할 수 있는 재산에 채무, 담보권, 그 밖에 수익자 보호 및 건전한 거래질서 저해 우려가 없는 대통령령으로 정하는 재산을 추가하려는 것으로, 다양한 신탁상품의 활용·운용이 이루어질 수 있도록 하여 고령화 사회에서 신탁의 활용도를 높이고, 「신탁법」과 「자본시장법」의 법적 정합성을 제고하려는 취지로 이해됨.

9) 「신탁법」

제2조(신탁의 정의) 이 법에서 “신탁”이란 신탁을 설정하는 자(이하 “위탁자”라 한다)와 신탁을 인수하는 자(이하 “수탁자”라 한다) 간의 신탁관계에 기하여 위탁자가 수탁자에게 특정의 재산(영업이나 저작재산권의 일부를 포함한다)을 이전하거나 담보권의 설정 또는 그 밖의 처분을 하고 수탁자로 하여금 일정한 자(이하 “수익자”라 한다)의 이익 또는 특정의 목적을 위하여 그 재산의 관리, 처분, 운용, 개발, 그 밖에 신탁 목적의 달성을 위하여 필요한 행위를 하게 하는 법률관계를 말한다.

10) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제103조(신탁재산의 제한 등) ① 신탁업자는 다음 각 호의 재산 외의 재산을 수탁할 수 없다.

1. 금전 2. 증권 3. 금전채권 4. 동산 5. 부동산
6. 지상권, 전세권, 부동산임차권, 부동산소유권 이전등기청구권, 그 밖의 부동산 관련 권리
7. 무체재산권(지식재산권을 포함한다)

□ 이하에서는 개정안이 추가하려는 수탁가능재산인 ① 채무, ② 담보권, ③ 그 밖에 수익자 보호 및 건전한 거래질서 저해 우려가 없는 대통령령으로 재산 각각에 대하여 다음과 같이 검토함.

□ 먼저, 개정안은 수탁가능재산에 “신탁대상 재산과 직접적으로 관련된 채무”를 추가하고 있는데, 이는 많은 가계자산이 담보대출 등의 채무와 결부되어 있어 신탁의 설정이 어려운 문제를 개선하려는 취지로 보임.

○ 이러한 개정안은 고객의 재산상황이나 목적에 맞는 신탁을 가능하도록 하고, 「신탁법」과의 정합성을 제고할 수 있을 것으로 보인다. 이는 점에서 긍정적인 측면이 있음.

- 재산과 채무를 동시에 신탁할 수 있도록 하는 경우 주택담보대출이 포함된 주택이 신탁재산에 포함되는 등 신탁가능 범위가 확대되어 신탁제도의 유용성을 제고할 수 있을 것으로 기대됨.

- 또한, 2012년 7월 전부개정 이전의 「신탁법」은 신탁의 대상을 “재산권”에 한정하고 있었으나, 개정법은 “재산”이라는 용어를 사용¹¹⁾

하여 소극재산도 신탁재산임을 분명히 하였으므로¹²⁾ 법률의 정합성

11) 2012. 7. 26. 전부개정 전 「신탁법」 [법률 제7428호]

제1조 (목적과 정의) ②본법에서 신탁이라 함은 신탁설정자(以下 委託者라 한다)와 신탁을 인수하는 자(以下 “受託者”라 한다)와 특별한 신임관계에 기하여 위탁자가 특정의 재산권을 수탁자에게 이전하거나 기타의 처분을 하고 수탁자로 하여금 일정한 자(以下 受益者라 한다)의 이익을 위하여 또는 특정의 목적을 위하여 그 재산권을 관리, 처분하게 하는 법률관계를 말한다.

2012. 7. 26. 전부개정 후 「신탁법」 [법률 제10924호]

제2조(신탁의 정의) 이 법에서 “신탁”이란 신탁을 설정하는 자(이하 “위탁자”라 한다)와 신탁을 인수하는 자(이하 “수탁자”라 한다) 간의 신임관계에 기하여 위탁자가 수탁자에게 특정의 재산(영업이나 저작권재산권의 일부를 포함한다)을 이전하거나 담보권의 설정 또는 그 밖의 처분을 하고 수탁자로 하여금 일정한 자(이하 “수익자”라 한다)의 이익 또는 특정의 목적을 위하여 그 재산의 관리, 처분, 운용, 개발, 그 밖에 신탁 목적의 달성을 위하여 필요한 행위를 하게 하는 법률관계를 말한다.

측면에서도 적절한 조치로 보임.

- 한편, 개정안은 과도한 채무수탁에 따른 신탁계정의 부실위험 및 수익자 보호 필요성 등을 고려하여 채무수탁의 범위를 적정한 수준으로 제한할 필요가 있는바, 이와 관련하여 금융위원회는 대통령령에서 순자산가액이 음이 되는 수준의 채무, 토지신탁의 채무 등은 제외할 예정이라는 입장임.

□ 다음으로, 개정안은 “담보권”을 수탁가능재산에 포함시키려는 근거를 신설하고 있음.

- 담보권은 채권 관계에 있어서 신용의 확보를 위하여 일정한 물건을 채권의 담보로 제공할 것을 목적으로 하는 권리로 정의됨.
- 담보권 신탁이 가능할 경우 현행 법령상 가능한 담보신탁대출에 비해 위탁자의 재산 사용권이 보장될 수 있으며, 담보권 설정에 비해서는 수익자의 재산 처분 비용이 경감될 수 있고, 담보권의 관리가 안정적으로 이루어질 수 있다는 장점이 있음.
- 예컨대, 채무자(위탁자)가 신탁업자(수탁자)에게 채무자 소유 부동산에 대한 담보권을 신탁재산으로 하여 신탁을 설정하고 채권자(은행)를 수익자로 지정할 경우, 채무자(위탁자) 입장에서는 재산의 소유권을 이전하는 부담이 발생하지 않고, 채권자(은행) 입장에서는 채권자가 채무를 불이행하더라도 신탁업자가 채권자 재산의 처분을 전담하

12) 법무부 보도자료, “신탁법 전면개정안 입법예고”, 2009. 10. 27.

므로 직접 재산을 처분해야 하는 부담이 경감됨.

- 또한, 채권자가 다수 존재하는 신디케이트론(syndicated loan)¹³⁾에서 담보권 관리를 신탁업자에게 집중시킴으로써 안정적인 담보권 관리가 가능해질 것으로 예상됨.

[표4] 담보권신탁대출과 유사 구조와의 비교

구분		담보신탁대출	담보권신탁대출	담보권설정
구조				
특징	소유권이전	이전 (소유권자=신탁업자)	미이전 (소유권자=原소유자)	미이전 (소유권자=原소유자)
	원소유자 사용권	사용권 제한	사용권 보장	사용권 보장
	수탁자 책임	大 (::무과실책임도 부담)	小 (::소유권未이전)	해당없음 (신탁이 아님)
	담보권 관리	용이 (::수탁자 일괄 관리)	용이 (::수탁자 일괄 관리)	어려움 (특히, 신디론)

(자료: 금융위원회)

- 다만, 이미 발생한 대출의 채권자(은행)가 위탁자가 되어 담보권을 분리신탁할 경우 담보권자(수탁자)와 채권자(은행)가 분리되는 문제가 발생할 수 있는데, 채무자의 동의가 없는 담보권 변경이 발생할 경우 법리적 관점에서 담보물권의 부종성(附從性)¹⁴⁾ 원칙에 부합하지 않는다는 비판이 제기될 수 있다는 점을 감안할 필요가 있을 것으로 보임.¹⁵⁾

13) 둘 이상의 복수 금융기관이 공통의 조건으로 기업에 자금을 융자하는 대출 방법(출처: 한경용어사전)

14) 담보물권의 부종성이란 담보물권은 독립성을 갖지 못하고 피담보채권의 존재를 전제로 하여서만 존재할 수 있게 되는 성질을 의미함.(출처: 한국금융연수원, 「신탁업무기초」, p.38.)

- 이와 관련하여, 개정안은 신탁가능한 담보권의 범위를 수익자 보호 및 건전한 거래질서를 저해할 우려가 없는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우로 한정하고 있는바, 금융위원회는 대통령령에서 차주가 위탁자인 경우로 한정할 예정이라고 설명하고 있음.

□ 마지막으로, 개정안은 “그 밖에 수익자 보호 및 건전한 거래질서를 저해할 우려가 없는 것으로서 대통령령으로 정하는 재산”을 신탁가능 재산에 포함시키고 있음.

- 개정안은 신탁가능재산의 범위를 대통령령으로 정하는 재산으로 확대하려는 것으로, 신탁재산의 범위를 열거식으로 한정하고 있는 현행법의 한계¹⁵⁾를 해소하여, 시장의 신탁재산 수요 확대에 탄력적으로 대응하고 다양한 신탁재산을 활용할 수 있도록 할 것으로 보임.
- 다만, 개정안은 신탁가능재산의 범위를 확대하면서도 여전히 “신탁업자는 다음 각 호의 재산 외의 재산을 신탁할 수 없다”라고 명시하여 신탁가능재산을 현행법과 같은 열거주의(negative system)

15) 대법원은 “근저당권은 채권담보를 위한 것이므로 원칙적으로 채권자와 근저당권자는 동일인이 되어야 하고, 다만 제3자를 근저당권 명의인으로 하는 근저당권을 설정하는 경우 그 점에 대하여 채권자와 채무자 및 제3자 사이에 합의가 있고, 채권양도, 제3자를 위한 계약, 불가분적 채권관계의 형성 등 방법으로 채권이 그 제3자에게 실질적으로 귀속되었다고 볼 수 있는 특별한 사정이 있는 경우에는 제3자 명의의 근저당권설정등기도 유효하다”고 보았다. 즉 통상 ‘채권과 담보권’ 사이에 형식적 부종성이 요구되지만, 합의 등의 방법으로 채권이 실질적으로 제3자에게 귀속되었다고 볼 수 있는 경우에는 ‘채권과 담보권’ 사이의 형식적 부종성요건은 요구되지 않는다고 본 것이다. (출처: 이중기, “담보신탁과 담보권신탁”, 「증권법연구」 제14권 제2호, 2013.)

16) “한국은 자본시장법에서 금전, 증권, 금전채권, 동산, 부동산, 지상권, 전세권, 부동산임차권, 부동산소유권 이전등기청구권, 그 밖의 부동산 관련 권리, 지식재산권을 포함한 무체재산권으로 한정하고 있다. 따라서 영미 신탁 법제 및 일본 신탁법 개정안을 참고하여 신탁 가능한 신탁재산의 범위를 포괄적 방식으로 규율할 필요가 있다. 구체적으로 담보권, 영업권, 소극재산(채무)뿐 아니라 보험청구권 등을 신탁재산의 범위에 포섭할 수 있도록 규정 개정이 필요하다.”(출처: 자본시장연구원, 「고령화시대 신탁업의 중장기 발전 전망과 과제」, 2021. 1., p.109.)

방식으로 유지하고 있는데, 수탁가능재산을 대통령령에서 정할 수 있도록 허용할 경우 하위법령 개정만으로도 새로운 유형의 재산에 대한 신탁이 가능해지는바, 이러한 위임조문의 신설이 신탁업자와 투자자 간의 법률관계 및 투자자 보호를 위해 수탁가능재산을 법률에서 제한하고 있는 현행법의 취지를 제약할 수 있다는 점을 고려할 필요가 있음.¹⁷⁾

□ 한편, 개정안 제446조 및 제449조는 수탁가능재산이 아닌 재산을 수탁한 신탁업자에게 부과하는 제재수단을 형벌(1년 이하의 징역 또는 3천만원 이하의 벌금)에서 과태료(1억원 이하)로 조정하는 내용을 담고 있는데, 이는 향후 수탁가능재산이 지속 확대될 것으로 예상되는 가운데 이를 위반한다는 이유로 형벌을 부과하는 것이 과도한 측면이 있다는 점을 감안하여 제재처분의 비례성을 확보하기 위한 취지임.

○ 개정안은 수탁가능재산의 무분별한 확대 방지를 통한 투자자 보호 등의 법익과 제재처분으로 인하여 제약되는 신탁업자 등의 사익을 비교형량하여 입법정책적으로 결정할 사항으로 판단됨.

17) 이에 대해 금융위원회는 향후 조각투자 혁신금융서비스로 다양한 재산에 대한 신탁 수요가 발생할 것으로 예상되므로 유연한 제도 운영을 위해 시행령 위임 필요성이 높다는 입장임.

2) 비금융 전문기관에 대한 위탁근거 신설

□ 개정안은 ① 신탁업자로 하여금 일정한 요건을 갖춘 신탁업자가 아닌 제3자에게 본질적 업무를 위탁할 수 있도록 하고, ② 본질적 업무를 위탁받은 제3자(이하 “전문기관”)의 전문성·재무건전성 등 확인 결과를 금융위원회에 신고하도록 하며, ③ 전문기관의 업무 재위탁을 금지하고, ④ 신탁업자가 전문기관에게 신탁계약 체결 권유업무를 위탁할 수 있도록 하며, ⑤ 신탁업자에게 전문기관의 적정성 유지 여부, 신탁 계약에 따른 신탁재산 관리 여부 등에 대한 점검 의무 등을 부여하는 등 신탁업자의 업무위탁 등의 특례규정을 신설하려는 것임(안 제109조의2 신설).

현행	개정안
<신설>	제109조의2(신탁업자의 업무위탁 등의 특례) ① 신탁업자는 제42조제4항에도 불구하고 다음 각 호의 요건을 갖춘 경우 본질적 업무(해당 신탁업자가 금융투자업자 인가를 받거나 등록을 한 업무와 직접적으로 관련된 필수업무로서 대통령령으로 정하는 업무를 말한다)를 신탁업자가 아닌 제3자에게 위탁할 수 있다. 1. 해당 업무를 위탁하기 전에 미리 신탁계약의 위탁자(신탁계약이 체결된 후에는 수익자)로부터 동의를 받을 것 2. 신탁업자가 해당 업무를 위탁받

현행	개정안
	<u>는 제3자에 대하여 그 업무에 관한 전문성, 재무건전성 등 대통령령으로 정하는 요건을 갖추었는지 여부를 확인하고 그 요건을 유지하도록 하는 내용을 위탁계약에 포함할 것</u> 3. 제103조제1항제1호에 따른 신탁재산의 운용업무를 위탁하지 아니할 것. 다만, 수익자의 이익을 위하여 대통령령으로 정하는 경우에는 그러하지 아니하다. ② 신탁업자는 제1항에 따라 업무위탁을 하는 경우에는 같은 항 제2호에 따른 확인의 결과를 제42조제2항에 따라 금융위원회에 보고할 때 함께 신고하여야 한다. ③ 제1항에 따라 신탁업자의 업무를 위탁받은 자는 해당 업무를 제3자에게 재위탁할 수 없다. ④ 신탁업자는 제1항에 따라 신탁업자의 업무를 위탁받은 자에게 위탁받은 업무와 관련한 신탁계약의 체결을 권유하는 업무를 위탁할 수 있다. 이 경우 제51조부터 제53조까지는 적용하지 아니한다. ⑤ 제4항에 따라 신탁계약의 체결을 권유하는 업무를 위탁받은 자는 다음 각 호의 행위를 하여서는 아니된다. 1. 신탁업자를 위하여 신탁계약의 체

현행	개정안
	<u>결을 대리하는 행위</u> 2. 「신용정보의 이용 및 보호에 관한 법률」 제32조를 위반하여 신탁계약의 체결을 권유하는 행위 3. 그 밖에 수익자 보호 및 건전한 거래질서를 위하여 대통령령으로 정하는 행위 ⑥ 금융위원회는 제4항에 따라 업무를 위탁받은 자가 제5항 각 호의 행위를 하는 경우에는 위탁계약의 어느 한쪽 또는 양쪽 당사자에게 위탁계약의 취소 또는 변경을 명할 수 있다. ⑦ 신탁업자는 제1항에 따라 업무를 위탁받은 자에 대하여 같은 항 제2호에 따른 적정성 유지 여부, 신탁재산이 신탁계약에 따라 적절하게 관리되고 있는지 여부 등 대통령령으로 정하는 사항을 금융위원회가 정하여 고시하는 기간마다 주기적으로 점검하여야 한다. ⑧ 신탁업자는 제7항에 따른 점검결과 업무를 위탁받은 자가 이 법 또는 신탁계약에 대한 중대하게 위반한 사실을 발견한 경우 이를 금융위원회에 지체 없이 보고하여야 하며 업무를 위탁받은 자로 하여금 그 위반상태를 해소하게 하거나 위탁계약을 해지하는 등 필요한 조치를 하여야 한다.

현행	개정안
제446조(벌칙) 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 1년 이하의 징역 또는 3천만원 이하의 벌금에 처한다. 1. ~ 4의2. (생략) 5. 제43조제2항에 따른 위탁계약의 취소명령 또는 변경명령을 위반한 자 6. ~ 19. (생략) <u><신설></u> <u><신설></u> <u><신설></u> 20. ~ 63. (생략)	⑨ 제1항부터 제8항까지에서 규정한 사항 외에 위탁의 기준·방법 및 절차 등에 관하여 수익자 보호 및 건전한 거래질서를 위하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다. 제446조(벌칙) ----- ----- ----- 1. ~ 4의2. (현행과 같음) 5. 제43조제2항 또는 제109조의2제6항----- ----- 6. ~ 19. (생략) 19의2. 제109조의2제1항을 위반하여 본질적 업무를 위탁한 자 19의3. 제109조의2제3항을 위반하여 위탁받은 업무를 제3자에게 재위탁한 자 19의4. 제109조의2제8항을 위반하여 업무를 위탁받은 자로 하여금 위반행위를 치유하거나 위탁계약을 해지하는 등의 조치를 하지 않은 신탁업자 20. ~ 63. (생략)

☐ 현행법은 제42조¹⁸⁾는 신탁업자가 신탁 업무 등을 위탁할 수 있도록

18) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제42조(금융투자업자의 업무위탁) ① 금융투자업자는 금융투자업, 제40조제1항 각 호의 업무 및 제41조제1항의 부수업무와 관련하여 그 금융투자업자가 영위하는 업무의 일부를 제삼자에게 위탁할 수 있다. 다만, 대통령령으로 정하는 내부통제업무(해당 업무에 관한 의사결정권한까지 위탁하는 경우만 해당한다)는 제삼자에게 위탁하여서는 아니 된다.

④ 제1항 본문에 따라 위탁받는 업무가 본질적 업무(해당 금융투자업자가 인가를 받거나 등록을

규정하고 있으나, 본질적 업무에 대해서는 신탁업 인가를 받은 신탁업자에 한하여 위탁할 수 있도록 규정하고 있음.

- 우리나라의 경우 주로 금융기관들이 신탁업을 영위하고 있어 신탁업무의 위탁은 금융회사에 한정하여 이루어질 수밖에 없는 구조임.

[표5] 신탁업 인가 현황

구분	회사수	회사명	종합 (4-1-1)	금전 (4-11-1)	부동산 (4-12-1)
은행 (국내)	16	신한, 우리, SC제일, KEB하나, 씨티, 국민, 대구, 부산, 광주, 경남, 산업, 기업, 농협, 수협, 전북	○		
		제주		○	
외은지점	2	도이치, 홍콩상하이		○	
증권사	21	HMC, NH, SK, 교보, 대신, 동부, 메리츠, 미래에셋, 삼성, 신영, 신한, 유안타, 유진, 하나대투, 한투, 한화, KB, IBK, 키움	○		
		하이, 우리		○	
보험사	7	미래에셋생명, 삼성생명, 한화생명, 흥국생명, 교보생명	○		
		삼성화재, KB손보		○	
기타	1	한국증권금융		○	
부동산 신탁회사	14	한국토지신탁, KB부동산신탁, 대한토지신탁, 교보자산신탁, 한국자산신탁, 하나자산신탁, 코람코자산신탁, 신한자산신탁, 우리자산신탁, 무궁화신탁, 코리아신탁, 대신자산신탁, 신영부동산신탁, 한국투자부동산신탁			○
계	61	-	39	8	14

주: 2024년 9월 말 기준임

(자료: 금융위원회)

한 업무와 직접적으로 관련된 필수업무로서 대통령령으로 정하는 업무를 말한다. 이하 이 항에서 같다)인 경우 그 본질적 업무를 위탁받는 자는 그 업무 수행에 필요한 인가를 받거나 등록을 한 자이어야 한다. 이 경우 그 업무를 위탁받는 자가 외국 금융투자업자로서 대통령령으로 정하는 요건을 갖춘 경우에는 인가를 받거나 등록을 한 것으로 본다.

- 이러한 현행법상 한계에 따라, 우리나라의 경우 비금융 전문 서비스를 결부한 신탁 서비스 출시에 어려움이 있고, 실제로 종합신탁업 인가를 받은 신탁사가 다수임에도 불구하고, 금전신탁 중심으로 영업 관행이 형성되고 있다는 지적이 있음.¹⁹⁾
- 개정안은 신탁업 인가를 받지 않은 전문기관에 대한 신탁 관련 업무의 위탁 근거 등을 마련하려는 것으로, 향후 다양한 재산을 수탁받은 신탁업자가 분야별 전문기관에 업무를 위탁하여 보다 유연하고 전문화된 신탁서비스를 제공할 수 있을 것으로 기대됨.
- 예를 들면, 법무법인, 특허법인, 의료법인 및 병원, 동물병원 등이 각각 유언대용 신탁, 지적재산권 신탁, 치매·요양 신탁, 애완동물 신탁의 전문기관으로서 신탁업무를 위탁받아 보다 전문적인 재산관리를 수행할 수 있을 것으로 전망됨.

[표6] 전문기관 위탁근거 마련에 따른 기대효과

현행	개정안
지금까지 고령층 고객은 자신이 필요로 하는 다양한 서비스를 받기 위해, 스스로 발품을 들여야 했고 많은 비용이 소요됐으나.... 현행 고객이 자신의 필요에 따라 일일이 개별 계약	개선 이제는 신탁사가 종합 서비스 플랫폼으로서, 병원·법무법인 등 다양한 비금융 전문기관과 협업하여, 고객이 원하는 서비스를 종합 제공합니다.

(자료: 금융위원회 보도자료, “「신탁업 혁신 방안」 발표”, 2022.10.12.

19) 금융위원회 보도자료, “「신탁업 혁신 방안」 발표”, 2022. 10. 12.

□ 다만, 신탁업자의 업무를 신탁업 인가를 받지 않은 전문기관에 위탁할 수 있도록 하려는 개정안은 금융업 인허가 규제체계의 중요한 예외를 신설하는 것인데, 법무법인, 특허법인, 의료법인 및 병원, 동물병원 등 전문기관은 금융기관에 비해 금융소비자 보호 측면에서 상대적으로 취약할 가능성이 있다는 점을 함께 고려하여 입법정책적으로 결정할 필요가 있다고 판단됨.²⁰⁾

20) 예를 들어, 해당 업무의 신탁계약 체결 권유(소개)를 허용하는 개정안(안 제109조의2제4항)은 전문기관에 대한 업무위탁 활성화에 긍정적으로 기여할 수 있을 것으로 예상되는 반면, 향후 신탁시장에서 경쟁이 과열되는 등의 경우 금융소비자의 권익과 시장질서의 건전성을 저해할 가능성을 배제할 수 없음.

나. 비금전신탁의 수익증권 제도화

□ “수익증권”이란 신탁재산의 운용에서 발생하는 수익을 분배받고 그 신탁재산을 상환받을 수 있는 수익자의 권리(수익권)가 표시된 증권을 의미함.²¹⁾

○ 「자본시장법」상의 수익증권은 ① 금전신탁 수익증권, ② 투자신탁 수익증권, ③ 그 밖에 이와 유사한 것으로서 신탁의 수익권이 표시된 것으로 분류됨.²²⁾

□ 한편, 현행 「자본시장법」에서는 금전신탁의 수익증권과 달리 비금전신탁의 수익증권 발행 근거가 없어 비금전신탁 수익증권의 발행이 허용되지 않고 있음.

○ 다만, 최근 규제특례²³⁾를 통하여 부동산, 무체재산권 등의 비금전

21) 이상복, 「자본시장법」, 2021., p.152.

22) 「자본시장법과 금융투자업에 관한 법률」

제4조(증권) ① 이 법에서 “증권”이란 내국인 또는 외국인이 발행한 금융투자상품으로서 투자자가 취득과 동시에 지급한 금전등 외에 어떠한 명목으로든지 추가로 지급의무(투자자가 기초자산에 대한 매매를 성립시킬 수 있는 권리를 행사하게 됨으로써 부담하게 되는 지급의무를 제외한다)를 부담하지 아니하는 것을 말한다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 증권은 제2편제5장, 제3편제1장(제8편부터 제10편까지의 규정 중 제2편제5장, 제3편제1장의 규정에 따른 의무 위반행위에 대한 부분을 포함한다) 및 제178조·제179조를 적용하는 경우에만 증권으로 본다.

1. 투자계약증권

2. 지분증권, 수익증권 또는 증권예탁증권 중 해당 증권의 유통 가능성, 이 법 또는 금융관련 법령에서의 규제 여부 등을 종합적으로 고려하여 대통령령으로 정하는 증권

② 제1항의 증권은 다음 각 호와 같이 구분한다.

1. 채무증권 2. 지분증권 3. 수익증권 4. 투자계약증권 5. 파생결합증권 6. 증권예탁증권

③·④ (생략)

⑤ 이 법에서 “수익증권”이란 제110조의 수익증권, 제189조의 수익증권, 그 밖에 이와 유사한 것으로서 신탁의 수익권이 표시된 것을 말한다.

제110조(수익증권) ① 신탁업자는 금전신탁계약에 의한 수익권이 표시된 수익증권을 발행할 수 있다.

제189조(투자신탁의 수익권 등) ① 투자신탁을 설정한 집합투자업자는 투자신탁의 수익권을 균등하게 분할하여 수익증권을 발행한다.

재산을 신탁하여 수익증권을 발행하는 조각투자²⁴⁾ 서비스가 출시되고 있음.²⁵⁾

[표7] 비금전신탁 수익증권 관련 혁신금융 서비스 현황

구분	카사코리아	루센트블록	펀드블록 글로벌	뮤직카우	에이판다 파트너스	갤럭시아 머니트리
서비스 내용	부동산 신탁수익증권 발행·유통 플랫폼			음원 저작권 신탁수익증권 발행·유통 플랫폼	금전대출채권 신탁수익증권 발행·유통 플랫폼	항공기엔진 신탁수익증권 발행·유통 플랫폼
자산	부동산			저작권재산권등	담보부 대출채권 (LTV 70%이하)	항공기 엔진
자산 보유자	부동산 원소유자			저작권 매입법인	금융회사	엔진실물 보유자
지정일	2019. 12. 18.	2021. 4. 14.	2021. 5. 26.	2022. 9. 7.	2022.12.21. (신용위험 분담 부가조건)	2024.4.30. (발행 관련 부가조건)
연장일	2021. 12. 17.	2023. 4. 14.	2023. 5. 26.	-	-	-
지정기간 만료일	법령정비 진행중	2025. 4. 13.	2025. 5. 25.	2025. 9. 18.	서비스 개시로부터 2년 후 (서비스 미개시)	서비스 개시로부터 2년 후 (서비스 미개시)

(자료: 금융위원회)

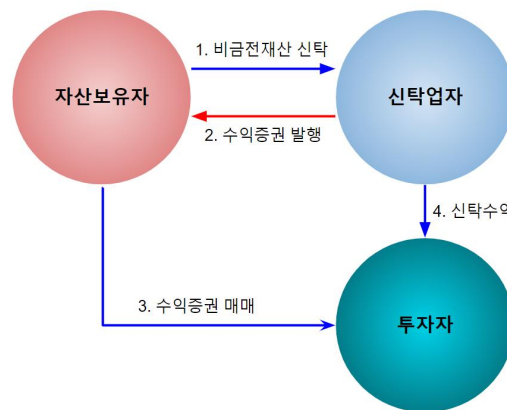
23) 「금융혁신지원 특별법」 제17조(혁신금융사업자에 대한 규제 적용의 특례) ① 혁신금융사업자가 지정기간 내에 영위하는 혁신금융서비스에 대해서는 사업 또는 사업자의 인허가·등록·신고, 사업자의 지배구조·업무범위·건전성·영업행위 및 사업자에 대한 감독·검사와 관련이 있는 금융관련법령의 규정 중 제4조제2항제5호에 따라 특례가 인정되는 규정은 적용하지 아니한다.

24) 여러 명의 투자자가 공동으로 투자해 소유권을 조각처럼 쪼개 갖는 투자 방식(출처: 한경용어사전)

25) 조각투자 관련 제도개선 시행 시한은 2025년 6월임.

□ 미국·일본 등에서는 중소기업 등이 보유자산의 유동화를 통해 자금을 조달하기 위하여 신탁을 활용하고 있는 반면, 우리나라는 비금전재산 신탁의 수익증권 발행이 제한되고 있어, 중소·혁신기업 등이 신탁을 활용해 보유자산을 유동화하여 자금을 조달하는 데에 한계가 있다는 지적이 있음.²⁶⁾

[표8] 비금전신탁 수익증권을 통한 자산 유동화 예시



(자료: 금융위원회)

- 신탁은 신용등급 부족으로 자본시장에서 자금조달이 어려운 중소·혁신기업 등에게 유용한 자금조달의 수단으로 활용될 수 있으나, 앞에서 언급한 바와 같이 현행법은 비금전신탁의 수익증권 발행을 허용하고 있지 않음.
- 한편, 「자산유동화에 관한 법률(이하 “자산유동화법”)」에도 유동화전문회사 또는 신탁업자 등이 자산보유자로부터 양도 또는 신탁 받은 유동화자산을 기초로 유동화증권을 발행할 수 있는 근거가 있으나, 이 법에서 자산을 유동화할 수 있는 자산보유자는 「주식

26) 금융위원회 보도자료, “「신탁업 혁신 방안」 발표”, 2022. 10. 12.

회사 등의 외부감사에 관한 법률」에 따른 외부감사를 받는 회사
중 자산총액이 500억원 이상인 법인 또는 주권상장법인²⁷⁾이므로
중소·혁신기업은 이에 포함되기 어려움.

□ 개정안은 금전신탁재산뿐만 아니라 비금전신탁재산을 포함한 신탁재
산에 대한 수익증권의 발행을 원칙적으로 허용하고, 수익증권의 발행,
판매, 운용 등에 관한 사항을 규정하여 신탁의 자금조달 기능을 강화
하며, 현재 혁신금융사업으로 지정받아 운영 중인 조각투자의 제도적
기반을 마련하기 위한 것으로, 개정안의 주요내용은 다음과 같음.

27) 「자산유동화에 관한 법률」

제2조(정의) 이 법에서 사용하는 용어의 뜻은 다음과 같다.

1. “자산유동화”란 다음 각 목의 행위를 말한다.

가. 유동화전문회사[자산유동화업무를 전업(專業)으로 하는 외국법인을 포함한다]가 자산보유자로부터 양도받은 유동화자산을 기초로 유동화증권을 발행하고, 해당 유동화자산의 관리·운용·처분에 따른 수익이나 차입금 등으로 유동화증권의 원리금 또는 배당금을 지급하는 일련의 행위

나. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 따른 신탁업자(이하 “신탁업자”라 한다)가 자산보유자로부터 신탁받은 유동화자산을 기초로 유동화증권을 발행하고, 해당 유동화자산의 관리·운용·처분에 따른 수익이나 차입금 등으로 유동화증권의 수익금을 지급하는 일련의 행위

다. 신탁업자가 유동화증권을 발행하여 신탁받은 금전으로 자산보유자로부터 유동화자산을 양도받아 해당 유동화자산의 관리·운용·처분에 따른 수익이나 차입금 등으로 유동화증권의 수익금을 지급하는 일련의 행위

라. 유동화전문회사 또는 신탁업자가 다른 유동화전문회사 또는 다른 신탁업자로부터 양도받거나 신탁받은 유동화자산 또는 유동화증권을 기초로 하여 유동화증권을 발행하고 당초에 양도받거나 신탁받은 유동화자산 또는 유동화증권의 관리·운용·처분에 따른 수익이나 차입금 등으로 자기가 발행한 유동화증권의 원리금·배당금 또는 수익금을 지급하는 일련의 행위

2. “자산보유자”란 유동화자산을 보유하고 있는 다음 각 목의 자를 말한다

하. 「주식회사 등의 외부감사에 관한 법률」 제4조제1항제1호 또는 제3호에 따라 외부감사를 받는 회사(해당 회사에 준하는 외국법인 중 자국의 법령에 따라 회계감사를 받는 외국법인을 포함한다) 중 자산규모 및 재무상태 등을 고려하여 금융위원회가 정하여 고시하는 기준을 충족하는 회사

「자산유동화업무감독규정」

제2조(자산보유자 인정기준) 법 제2조제2호 하목에서 “금융위원회가 정하여 고시하는 기준을 충족하는 회사”이라 함은 다음 각호의 1에 해당하는 회사를 말한다. 다만, 외국법인이 제2호의 기준을 충족하는 경우 당해 법인이 설립한 국내법인(국내 자회사를 말한다)은 제2호의 기준을 충족한 것으로 본다.

1. 다음 각목의 요건을 모두 충족하는 회사(개정 2009. 2. 4, 2017. 5. 24, 2024. 1. 12)

가. 직전 사업연도 말의 자산총액이 500억원 이상일 것

나. 직전 사업연도 말의 자기자본이 납입자본금의 100분의 50에 해당하는 금액 이상일 것

다. 직전 사업연도 말의 감사보고서 상 감사의견이 “적정”일 것

2. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제9조제15항제3호에 따른 주권상장법인(한국거래소가 지정한 관리종목인 경우를 제외한다). 다만, 외국법인은 그 본국에서 이에 상응하는 요건을 갖춘 법인일 것

[표9] 비금전신탁 수익증권 관련 개정안의 주요내용

구 분	주요내용
발행	○ 비금전신탁의 수익증권 발행 허용(§110) - 금전신탁뿐 아니라 비금전신탁의 수익증권 발행 허용 - 수익증권 종류에 따라 수익의 분배·순위 등을 다르게 규정(차등수익증권) - 수익증권발행계획 사전등록 - 수익증권 발행한도를 신탁재산 순자산 가액 이내로 제한 - 전자증권으로 발행
	○ 신탁재산의 평가(§110의2) - 신탁재산의 평가 및 수익증권 발행가격 산정을 펀드에 준하여 규정
	○ 수익증권 보유 의무화(§111) - 위탁자 등이 발행금액의 10% 범위에서 수익증권 보유 의무화
	○ 기타(§3,§119,§125) - 공모로 발행하는 수익증권의 경우 위탁자 등이 공동 발행인으로서 증권신고서 규제, 거짓 기재 등에 따른 배상책임 등을 적용 - 관리형 신탁의 수익권도 공모 발행 시 규제 적용
판매	○ 수익증권 판매 규율(§110의3) - 자기발행 신탁수익증권 판매(투자매매), 제3자 발행 신탁수익증권 판매(투자중개) 규율 - 계열사 발행 수익증권의 판매한도 제한
운용 등	○ 수시공시 의무화(§110의4) ○ 신탁보고서 작성·제출 및 공시(§110의5) ○ 장부·서류의 열람 및 공시(§110의6) ○ 수익자집회(§110의7) - 수익자집회 소집(수탁자, 의결권 5% 이상 수익자 요청), 수익자명부 작성 등 ○ 투자설명서 작성·공시 및 정당한 투자설명서 사용 의무(§123·§124)

1) 수익증권의 발행

☐ 개정안은 비금전신탁재산을 포함한 모든 신탁재산에 대한 수익증권 발행 근거를 마련하고, 신탁재산의 평가 및 신탁수익증권의 발행가격 산정방식을 규정하며, 위탁자 등에게 신탁수익증권 발행금액의 10% 범위에서 신탁수익증권을 보유하도록 의무를 부과하고, 공모로 발행하는 신탁수익증권에 대한 규제 등의 근거를 마련하려는 것임(안 제3조제1항, 제110조, 제111조, 제119조, 제125조 등).

[illegible]

현행	개정안
<u>수익증권을 발행할 수 있다.</u> ② <u>신탁업자는 제1항에 따라 수익증권을 발행하고자 하는 경우에는 대통령령으로 정하는 서류를 첨부하여 금융위원회에 미리 신고하여야 한다.</u> ③ <u>수익증권은 무기명식으로 한다.</u> <u>다만, 수익자의 청구가 있는 경우에는 기명식으로 할 수 있다.</u> ④ <u>기명식 수익증권은 수익자의 청구에 의하여 무기명식으로 할 수 있다.</u> ⑤ <u>수익증권에는 다음 각 호의 사항을 기재하고 신탁업자의 대표자가 이에 기명날인 또는 서명하여야 한다.</u> <u>1. 신탁업자의 상호</u> <u>2. 기명식의 경우에는 수익자의 성명 또는 명칭</u> <u>3. 액면액</u> <u>4. 운용방법을 정한 경우 그 내용</u> <u>5. 제103조제3항에 따른 손실의 보전 또는 이익의 보장에 관한 계약을 체결한 경우에는 그 내용</u> <u>6. 신탁계약기간</u> <u>7. 신탁의 원금의 상환과 수익분배의 기간 및 장소</u> <u>8. 신탁보수의 계산방법</u> <u>9. 그 밖에 대통령령으로 정하는 사항</u> ⑥ <u>수익증권이 발행된 경우에는 해</u>	<u>권을 발행하는 경우에는 다음 각 호의 사항을 고려하여 대통령령으로 정하는 요건을 갖추어야 한다.</u> <u>1. 신탁재산의 종류</u> <u>2. 신탁업자의 유형</u> <u>3. 신탁재산의 구성 및 범위</u> <u>4. 그 밖에 수익자 보호 및 건전한 거래질서를 위하여 필요한 사항으로서 대통령령으로 정하는 사항</u> ② <u>제1항에 따라 수익증권을 발행하는 신탁업자는 신탁계약에 따라 수익자에 대한 사항으로서 다음 각 호의 사항을 수익증권의 종류를 구분하여 달리 정할 수 있다.</u> <u>1. 수익의 분배</u> <u>2. 수익의 순위</u> <u>3. 제1호 및 제2호에 준하는 사항으로서 수익권의 내용에 관한 사항</u> ③ <u>제1항에 따라 수익증권을 발행하려는 신탁업자는 대통령령으로 정하는 요건, 절차 및 방법에 따라 수익증권의 발행에 관한 계획(이하 “수익증권발행계획”이라 한다)을 미리 금융위원회에 등록하여야 한다. 수익증권발행계획을 변경하려는 경우(대통령령으로 정하는 경미한 사항을 변경하려는 경우는 제외한다)에도 또한 같다.</u> ④ <u>제3항에도 불구하고 수익자 보호 및 건전한 거래질서를 저해하지 아</u>

현행	개정안
<u>당 신탁계약에 의한 수익권의 양도 및 행사는 그 수익증권으로 하여야 한다. 다만, 기명식 수익증권의 경우에는 수익증권으로 하지 아니할 수 있다.</u>	<u>니하는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우에는 금융위원회에 등록하지 아니할 수 있다.</u> ⑤ <u>금융위원회는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우 수익증권발행계획의 등록을 거부하거나 그 내용의 변경을 요구할 수 있다. 이 경우 금융위원회는 지체 없이 그 사유를 구체적으로 적은 서면으로 신탁업자에 통보하여야 한다.</u> 1. <u>등록신청서류를 거짓으로 적거나 필요한 사항을 적지 아니한 경우</u> 2. <u>수익증권발행계획의 내용에 법령을 위반한 사항이 포함되어 있는 경우</u> 3. <u>수익자 보호, 금융시장의 안정 및 건전한 거래질서 등을 저해하는 경우</u> ⑥ <u>신탁업자가 제1항에 따라 수익증권을 발행하는 경우 그 발행총액은 대통령령으로 정하는 방법에 따라 산정한 신탁재산의 가액을 초과할 수 없다.</u> ⑦ <u>제1항에 따라 수익증권을 발행하는 신탁업자는 「주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률」에 따른 전자등록의 방법으로 발행하여야 한다. 이 경우 그 수익증권은 기명식으로 한다.</u> ⑧ <u>제7항에 따라 수익증권을 발행하</u>

현행	개정안
<신설>	는 신탁업자는 다음 각 호의 사항이 「주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률」에 따라 전자등록 또는 기록되도록 하여야 한다. 이 경우 그 신탁업자의 대표이사(집행임원 설치회사의 경우 대표집행임원을 말한다)는 대통령령으로 정하는 방법과 절차에 따라 전자등록·기록된 사항이 정확한지를 확인하여야 한다. 1. 신탁업자의 상호 2. 수익자의 성명 또는 명칭 3. 수익증권의 발행일 4. 수익자 보호 및 건전한 거래질서를 위하여 대통령령으로 정하는 사항 ⑨ 신탁업자가 제1항에 따라 수익증권을 발행하는 경우 그 신탁재산의 운용으로 발생한 여유자금은 신탁재산의 종류 등을 고려하여 신탁재산의 안정성·수익성 등을 저해하지 아니하는 방법으로서 대통령령으로 정하는 방법으로 운용하여야 한다. ⑩ 그 밖에 수익증권발행신탁의 수익증권에서 그 발행과 수익증권발행계획의 등록, 신탁재산의 운용 등에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다. 제110조의2(신탁재산의 평가 등) ① 제110조제1항에 따라 수익증권을 발행하는 신탁업자는 평가일 현재 신뢰

현행	개정안
	<u>할 만한 시가가 있는 경우에는 그 시가, 평가일 현재 신뢰할 만한 시가가 없는 경우에는 대통령령으로 정하는 공정가액으로 신탁재산을 평가하여야 한다.</u> <u>② 신탁업자는 제1항에 따른 신탁재산에 대한 평가가 공정하고 정확하게 이루어질 수 있도록 다음 각 호의 사항이 포함된 신탁재산의 평가와 절차에 관한 기준을 마련하여야 한다.</u> <u>1. 신탁재산의 평가의 일관성 유지에 관한 사항</u> <u>2. 신탁재산의 가격을 평가하는 채권평가회사(제263조에 따른 채권평가회사를 말한다)를 두는 경우 그 선정 및 변경과 해당 채권평가회사가 제공하는 가격의 적용에 관한 사항</u> <u>3. 그 밖에 공정하고 정확한 신탁재산의 평가를 위하여 필요한 사항으로서 대통령령으로 정하는 사항</u> <u>③ 신탁업자는 제1항 및 제2항에 따른 신탁재산의 평가 결과에 따라 대통령령으로 정하는 방법으로 수익증권의 발행가격을 산정하여야 한다.</u> <u>④ 신탁업자가 제110조제1항에 따라 수익증권을 발행하는 경우 「주식회사 등의 외부감사에 관한 법률」 제2조제7호에 따른 감사인 또는 대통령령으로 정하는 자로부터 신탁재산</u>

현행	개정안
제111조(수익증권의 매수) (생략)	평가 및 발행가격 산정의 적정성, 공정성 등의 확인을 받아야 한다. 다만, 신탁재산의 종류, 수익증권의 발행금액 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 경우에는 그러하지 아니하다.
<신설>	제111조(수익증권의 매수) ① (현행 제목 외의 부분과 같음) ② 제110조제1항에 따라 수익증권을 발행하는 신탁의 경우 그 위탁자, 그 밖에 수익자 보호 및 건전한 거래질서를 위하여 대통령령으로 정하는 자는 해당 수익증권 발행금액의 100분의 10에 해당하는 금액의 범위에서 대통령령으로 정하는 기준과 절차에 따라 그 수익증권을 보유하여야 한다.
제119조(모집 또는 매출의 신고) ① ~ ④ (생략) ⑤ 증권신고서를 제출하는 경우 신고 당시 해당 발행인의 대표이사(집행임원 설치회사의 경우 대표집행임을 말한다. 이하 이 조에서 같다) 및 신고업무를 담당하는 이사(대표이사 및 신고업무를 담당하는 이사가 없는 경우 이에 준하는 자를 말한다)는 그 증권신고서의 기재사항 중 중요사항에 관하여 거짓의 기재 또는 표시가 있거나 중요사항의 기재 또는 표시가 누락되어 있지 아니하다는 사실 등 대통령령으로 정하는 사	제119조(모집 또는 매출의 신고) ① ~ ④ (현행과 같음) ⑤ ----- -----발행인(제110조제1항에 따른 수익증권의 경우 위탁자를 포함하며, 이하 이 조에서 같다)----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- -----

현행	개정안
항을 확인·검토하고 이에 각각 서명하여야 한다. ⑥ (생략) ⑦ 제1항부터 제4항까지의 증권신고서의 기재사항 및 그 <u>첨부서류</u>에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다. ⑧ (생략) 제125조(거짓의 기재 등으로 인한 배상책임) ① 증권신고서(정정신고서 및 첨부서류를 포함한다. 이하 이 조에서 같다)와 투자설명서(예비투자설명서 및 간이투자설명서를 포함한다. 이하 이 조에서 같다) 중 중요사항에 관하여 거짓의 기재 또는 표시가 있거나 중요사항이 기재 또는 표시되지 아니함으로써 증권의 취득자가 손해를 입은 경우에는 다음 각 호의 자는 그 손해에 관하여 배상의 책임을 진다. 다만, 배상의 책임을 질 자가 상당한 주의를 하였음에도 불구하고 이를 알 수 없었음을 증명하거나 그 증권의 취득자가 취득의 청약을 할 때에 그 사실을 안 경우에는 배상의 책임을 지지 아니한다. 1. 그 증권신고서의 신고인과 신고 당시의 <u>발행인</u>의 이사(이사가 없는	----- ----- -----. ⑥ (현행과 같음) ⑦ -----<u>첨부서류, 증권신고서를 작성 및 제출하는 자</u>----- -----. ⑧ (현행과 같음) 제125조(거짓의 기재 등으로 인한 배상책임) ① ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- -----. ----- 1. ----- -----<u>발행인(제110조제1항에 따른</u>

현행	개정안
경우 이에 준하는 자를 말하며, 법인의 설립 전에 신고된 경우에는 그 발기인을 말한다)	<u>수익증권의 경우 위탁자를 포함한다. 이하 제131조 및 제132조제2호에서 같다)</u> ----- ----- -----
2. ~ 7. (생략)	2. ~ 7. (현행과 같음)
②·③ (생략)	②·③ (현행과 같음)
제445조(벌칙) 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 3년 이하의 징역 또는 1억원 이하의 벌금에 처한다.	제445조(벌칙) ----- ----- -----.
1. ~ 17. (생략)	1. ~ 17. (현행과 같음)
<신설>	<u>17의2. 제110조제3항을 위반하여 수익증권발행계획을 등록하지 아니하거나 변경등록하지 아니한 자</u>
18. ~ 23. (생략)	18. ~ 23. (현행과 같음)
24. 거짓, 그 밖의 부정한 방법으로 <u>제182조제1항·제8항</u> (제279조제3항에서 준용하는 경우를 포함한다), 제182조의2제1항·제3항 또는 제279조제1항에 따른 등록이나 변경등록을 한 자	24. ----- <u>제110조제3항, 제182조제1항·제8항</u> ----- ----- -----
24의2. ~ 48. (생략)	24의2. ~ 48. (현행과 같음)
제446조(벌칙) 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 1년 이하의 징역 또는 3천만원 이하의 벌금에 처한다.	제446조(벌칙) ----- ----- -----.
1. ~ 19. (생략)	1. ~ 19. (생략)
<신설>	<u>19의5. 제110조의2제3항을 위반하여 발행가격을 산정한 자</u>
20. ~ 63. (생략)	20. ~ 63. (생략)

□ 먼저, 개정안 제110조는 비금전신탁의 수익증권 발행을 허용하면서, 이에 따른 발행절차, 발행한도 및 발행형태 등을 규정하고 있음.

- 개정안 제110조제1항에서는 신탁업자가 신탁수익증권을 발행하는 경우 신탁재산의 종류, 신탁업자의 유형, 신탁재산의 구성 및 범위 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 요건을 갖추도록 하여 금전이 아닌 신탁재산의 수익증권 발행을 원칙적으로 허용하려는 취지임.
- 참고로, 금융위원회는 신탁의 수익증권 발행 허용의 취지, 수익자 보호 등을 감안하여 시행령에서 재산별로 발행 허용여부나 발행자 등에 관한 사항을 규율할 예정이라고 설명하고 있음.

[표10] 신탁가능재산별 수익증권 발행 관련 시행령안

구분	부동산	금전 채권	무체 재산권	증권	동산	부동산 관련 권리	담보권	금전
허용여부	허용			건별 판단				
발행자	부동산 신탁사	은행·증권·보험						

(자료: 금융위원회)

- 개정안 제110조제2항은 신탁계약에 따라 수익의 분배·순위 등을 다르게 정할 수 있도록 하여(차등수익증권) 신탁계약에 따라 수익권 차등이 가능한 「신탁법」의 일반법리를 명문화한 것으로 보임.²⁸⁾

28) 신탁재산에 속한 재산의 인도와 그 밖에 신탁재산에 기한 급부를 요구하는 청구권이 수익권의 주된 내용을 이루지만, 수익자는 그 외에도 신탁법상 수익자의 지위에서 여러 가지 권능을 가지며, 수익권의 구체적인 내용은 특별한 사정이 없는 한 계약자유의 원칙에 따라 신탁계약에서 다양한 내용으로 정할 수 있다. 우선수익권은 구 신탁법이나 신탁법에서 규정한 법률 용어는 아니나, 거래 관행상 통상 부동산담보신탁계약에서 우선수익자로 지정된 채권자가 채무자의 채무불이행 시에 신탁재산 처분을 요청하고 처분대금에서 자신의 채권을 위탁자인 채무자나 그 밖의 다른 채권자들에 우선하여 변제받을 수 있는 권리를 말한다.(대법원 2016다223357 2018. 4. 12.)

- 한편, 수익증권발행계획(안 제110조제3항부터 제5항까지), 발행한도 및 발행형태(안 제110조제6항부터 제8항까지 및 제110조의2) 등에 관한 사항은 자산유동화계획²⁹⁾ 또는 펀드³⁰⁾ 등과 유사한 규제를

29) 「자산유동화에 관한 법률」

제3조(자산유동화계획의 등록) ① 유동화전문회사, 신탁업자 및 자산유동화업무를 전업으로 하는 외국법인(이하 "유동화전문회사등"이라 한다)은 자산유동화에 관하여 이 법의 적용을 받으려는 경우 유동화자산의 범위, 유동화증권의 종류, 유동화자산의 관리방법 등이 포함된 자산유동화에 관한 계획(이하 "자산유동화계획"이라 한다)을 금융위원회에 등록하여야 한다. 자산유동화계획을 변경하려는 경우(대통령령으로 정하는 경미한 사항을 변경하려는 경우는 제외한다)에도 또한 같다.

제5조(등록의 거부 등) ① 금융위원회는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우 자산유동화계획의 등록을 거부하거나 그 내용의 변경을 요구할 수 있다.

1. 등록신청서류를 거짓으로 적거나 필요한 사항을 적지 아니한 경우
2. 자산유동화계획의 내용에 법령을 위반한 사항이 포함되어 있는 경우
3. 유동화전문회사의 설립에 관하여 법령을 위반한 사항이 있는 경우

② 금융위원회는 제1항에 따라 자산유동화계획의 등록을 거부하거나 변경을 요구하려는 경우에는 지체 없이 그 사유를 구체적으로 적은 서면으로 유동화전문회사등에 통보하여야 한다.

30) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제189조(투자신탁의 수익권 등) ④ 수익증권은 무액면 기명식으로 한다.

⑤ 투자신탁을 설정한 집합투자업자는 제3항에 따른 수익증권을 발행하는 경우에는 다음 각 호의 사항이 「주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률」에 따라 전자등록 또는 기록되도록 하여야 한다. 이 경우 그 집합투자업자 및 그 투자신탁재산을 보관·관리하는 신탁업자의 대표이사(집행임원 설치회사의 경우 대표집행임원을 말한다)로부터 대통령령으로 정하는 방법과 절차에 따라 확인을 받아야 한다.

1. 집합투자업자 및 신탁업자의 상호
2. 수익자의 성명 또는 명칭
3. 신탁계약을 체결할 당시의 신탁원본의 가액 및 수익증권의 총좌수
4. 수익증권의 발행일

제238조(집합투자재산의 평가 및 기준가격의 산정 등) ① 집합투자업자는 대통령령으로 정하는 방법에 따라 집합투자재산을 시가에 따라 평가하되, 평가일 현재 신뢰할 만한 시가가 없는 경우에는 대통령령으로 정하는 공정가액으로 평가하여야 한다. 다만, 투자자가 수시로 변동되는 등 투자자의 이익을 해할 우려가 적은 경우로서 대통령령으로 정하는 경우에는 대통령령으로 정하는 가액으로 평가할 수 있다.

② 집합투자업자는 제1항에 따른 집합투자재산의 평가업무를 수행하기 위하여 대통령령으로 정하는 방법에 따라 평가위원회를 구성·운영하여야 한다.

③ 집합투자업자는 집합투자재산에 대한 평가가 공정하고 정확하게 이루어질 수 있도록 그 집합투자재산을 보관·관리하는 신탁업자의 확인을 받아 다음 각 호의 사항이 포함된 집합투자재산의 평가와 절차에 관한 기준(이하 이 조에서 "집합투자재산평가기준"이라 한다)을 마련하여야 한다.

1. 제2항에 따른 평가위원회의 구성 및 운영에 관한 사항
2. 집합투자재산의 평가의 일관성 유지에 관한 사항
3. 집합투자재산의 종류별로 해당 재산의 가격을 평가하는 채권평가회사(제263조에 따른 채권평가회사를 말한다)를 두는 경우 그 선정 및 변경과 해당 채권평가회사가 제공하는 가격의 적용에 관한 사항
4. 그 밖에 대통령령으로 정하는 사항

④ 집합투자업자는 제2항에 따른 평가위원회가 집합투자재산을 평가한 경우 그 평가명세를 지체 없이 그 집합투자재산을 보관·관리하는 신탁업자에게 통보하여야 한다.

⑤ 집합투자재산을 보관·관리하는 신탁업자는 집합투자업자의 집합투자재산에 대한 평가가 법령 및 집합투자재산평가기준에 따라 공정하게 이루어졌는지 확인하여야 한다.

⑥ 투자신탁이나 투자익명조합의 집합투자업자 또는 투자회사등은 제1항부터 제5항까지의 규정에 따른 집합투자재산의 평가결과에 따라 대통령령으로 정하는 방법으로 집합투자증권의 기준가격을 산정하여야 한다.

⑦ 투자신탁이나 투자익명조합의 집합투자업자 또는 투자회사등은 제6항에 따라 산정된 기준가격을 매일 공고·게시하여야 한다. 다만, 기준가격을 매일 공고·게시하기 곤란한 경우 등 대통령령으로 정하는 경우에

통해 투자자 보호 및 건전한 거래질서를 도모하려는 것으로 이해됨.

- 이처럼 개정안은 비금전신탁 수익증권의 발행을 위한 법적근거를 마련하려는 내용으로, 위에서 언급한 바와 같이 신탁의 자금조달 기능을 강화하고 현재 혁신금융사업으로 지정받아 운영 중인 조각투자의 제도적 기반을 마련한다는 점에서 필요성이 인정됨.
- 다만, 개정안은 새로운 유형의 권리와 자산에 대한 객관적이고 합리적인 가치평가가 전제되지 않을 경우 발행자와 투자자 간의 정보 비대칭으로 투자자의 피해를 유발할 가능성이 있다는 점을 고려할 필요가 있을 것으로 보임.
- 실제로, 최근 금융감독원이 조각투자업체 등에게 발행가액에 대한 합리적인 가치평가 방법 및 기초자산 보관방법 등을 증권신고서에 기재하도록 요구했으나, 업체들이 관련 심사 기준을 충족하지 못해 증권신고서 수리가 연기된 사례가 있었음.³¹⁾
- 따라서, 개정안에 대하여는 이와 같은 비금전신탁 수익증권 발행의 기대효과와 우려되는 사항 등을 종합적으로 고려하여 입법정책적으로 결정해야 할 것으로 보이며, 금융당국은 비금전신탁 수익증권 발행의 법적 근거가 마련될 경우 비정형적 자산 및 권리에 대한

는 해당 집합투자계약에서 기준가격의 공고·게시주기를 15일 이내의 범위에서 별도로 정할 수 있다.

⑧ 금융위원회는 투자신탁이나 투자익명조합의 집합투자업자 또는 투자회사등이 제6항을 위반하여 거짓으로 기준가격을 산정한 경우에는 그 투자신탁이나 투자익명조합의 집합투자업자 또는 투자회사등에 대하여 기준가격 산정업무를 일반사무관리회사에 그 범위를 정하여 위탁하도록 명할 수 있다. 이 경우 해당 집합투자업자 및 그 집합투자업자의 계열회사, 투자회사·투자유한회사·투자합자회사·투자유한책임회사의 계열회사는 그 수탁대상에서 제외된다.

31) 청약 이후 투자자에게 실물을 확인할 수 있는 절차 부재, 특수관계인으로부터 기초자산을 매입하였으나 매입처 및 매입가격 미기재, 기초자산 매도인 소속 직원의 자문의견을 근거로 기초자산 가치 감정

합리적 가치평가 기법 정착, 투자자 보호를 위한 정책적 지원 등의 노력을 지속할 필요가 있음.

□ 한편, 개정안 제111조제2항은 위탁자 등에게 수익증권 발행금액의 10%에 해당하는 범위의 수익증권 보유를 의무화하려는 것임.

○ 이는 위탁자 등에게 수익증권 발행의 리스크를 분담하도록 하여 부실채산을 유동화하는 것을 방지하기 위한 취지로 이해됨.

○ 다만, 위탁자 등에게 수익증권 보유의무를 부과할 경우 중소·혁신 기업 등의 자금조달 효과를 일부 제한하므로 의무적 보유 물량은 위탁자 등의 재산권 제약 수준이 투자자 보호의 필요성에 비추어 보았을 때 비례성에 부합하는지를 고려하여 결정할 사항으로 보임.

- 참고로, 유동화증권의 경우 위탁자 등의 의무보유 물량을 증권 발행 금액의 5%에 해당하는 범위로 규정하고 있음.³²⁾

□ 마지막으로, 개정안 제119조는 공모로 발행하는 수익증권의 경우 증권 신고서 규제가 적용되도록 하고, 개정안 제125조는 수익증권의 발행 인과 위탁자에게 증권신고서 거짓 기재에 대한 배상책임 등의 규제가 적용되도록 하려는 것으로, 투자자의 보호 및 건전한 거래질서 확립을

32) 「자산유동화에 관한 법률」

제33조의3(유동화증권의 의무보유) 유동화전문회사등이 유동화증권을 발행하는 경우 유동화전문 회사등에 자산을 양도하거나 신탁한 자와 그 밖에 대통령령으로 정하는 자는 해당 유동화전문 회사등이 발행한 유동화증권 발행금액의 100분의 5에 해당하는 금액의 범위에서 대통령령으로 정하는 기준과 절차에 따라 그 유동화증권을 보유하여야 한다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 유동화증권은 제외한다.

1. 국가, 지방자치단체 또는 금융위원회가 정하여 고시하는 공공기관이 원리금의 지급을 보증하는 유동화증권
2. 신용위험이 낮거나 이해상충이 발생할 가능성이 낮은 유동화증권으로서 대통령령으로 정하는 유동화증권

위한 적절한 입법조치로 판단됨.

2) 신탁수익증권의 판매

□ 개정안은 신탁수익증권의 제도화에 따라 신탁수익증권의 판매에 관한 규율체계를 마련하려는 것으로, 신탁수익증권 발행을 투자매매업으로 보도록 하고, 제3자발행 신탁수익증권은 투자매매업자와의 판매계약 또는 투자중개업자와의 위탁판매계약 체결을 통하여 판매 또는 위탁 판매하도록 하며, 투자매매업자 또는 투자중개업자와 계열회사 관계에 있는 신탁업자가 발행한 신탁수익증권에 대해 일정 한도를 초과한 판매 또는 위탁판매를 제한하려는 것임(안 제7조제1항제1호의2 및 110조의3 신설).

현행	개정안
제7조(금융투자업의 적용배제) ① 자기가 증권을 발행하는 경우에는 투자매매업으로 보지 아니한다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 증권은 그러하지 아니하다.	제7조(금융투자업의 적용배제) ① ---- ----- ----- -----
1. (생략)	1. (현행과 같음)
<신설>	<u>1의2. 수익증권발행신탁의 수익증권으로서 대통령령으로 정하는 수익증권</u>
2. ~ 4. (생략)	2. ~ 4. (현행과 같음)
② ~ ⑥ (생략)	② ~ ⑥ (현행과 같음)
<신설>	<u>제110조의3(수익증권의 판매) ① 신탁</u>

현행	개정안
	업자가 제110조제1항에 따른 수익증권을 판매하려는 경우에는 투자매매업자와 판매계약을 체결하거나 투자중개업자와 위탁판매계약을 체결하여야 한다. 다만, 자기가 발행한 수익증권을 판매하는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우는 그러하지 아니하다. ② 투자매매업자 또는 투자중개업자는 그와 계열회사의 관계에 있는 신탁업자가 제110조제1항에 따라 발행한 수익증권을 대통령령으로 정하는 한도를 초과하여 판매 또는 위탁판매하여서는 아니된다. ③ 제1항 및 제2항에 규정된 사항 외에 수익증권의 판매에 관하여 수익자 보호 및 건전한 거래질서를 위하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.
제449조(과태료) ① 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자에 대하여는 1억원 이하의 과태료를 부과한다. 1. ~ 34의3. (생략) <신설> 35. ~ 49. (생략) ② ~ ④ (생략)	제449조(과태료) ① ----- ----- -----. 1. ~ 34의3. (현행과 같음) 34의5. 제110조의3제2항을 위반하여 판매 또는 위탁판매를 한 자 35. ~ 49. (현행과 같음) ② ~ ④ (현행과 같음)

☐ 개정안 제7조제1호의2 및 제110조의3제1항은 신탁수익증권의 판매를

위한 규율체계를 마련하기 위한 것으로, “자기 발행” 신탁수익증권의 판매(투자매매)와 “제3자 발행” 신탁수익증권의 판매(투자매매 또는 투자중개)에 관한 사항을 규율하고 있음.

○ 먼저, 개정안 제7조제1호의2 및 제110조의3제1항 단서는 자기 발행 신탁수익증권을 판매하는 행위도 투자매매업³³⁾으로 보도록 규정함.

- 현행 「자본시장법」 제7조제1항 본문³⁴⁾은 자기증권 발행을 투자매매업으로 보지 않도록 규정하고 있는데, 이는 일반기업이 자금조달 목적으로 주권, 사채 등의 증권을 발행하는 경우를 투자매매업이라고 보기 어렵기 때문임.

- 다만, 같은 조항 단서는 펀드, 파생결합증권 등의 발행에 대해서는 예외적으로 투자매매업으로 보도록 규정하고 있는데, 이는 자기가 증권을 발행하더라도 계속적·반복적으로 영리를 목적으로 증권을 발행하는 경우에는 투자매매업으로 포함할 필요가 있기 때문임.³⁵⁾

- 개정안은 자기발행 신탁수익증권의 판매도 펀드 또는 파생상품과

33) 누구의 명의로 하든지 자기의 계산으로 금융투자상품의 매도·매수, 증권의 발행·인수 또는 그 청약의 권유, 청약, 청약의 승낙을 영업으로 하는 것

34) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제6조(금융투자업) ② 이 법에서 “투자매매업”이란 누구의 명의로 하든지 자기의 계산으로 금융투자상품의 매도·매수, 증권의 발행·인수 또는 그 청약의 권유, 청약, 청약의 승낙을 영업으로 하는 것을 말한다.

제7조(금융투자업의 적용배제) ① 자기가 증권을 발행하는 경우에는 투자매매업으로 보지 아니한다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 증권은 그러하지 아니하다.

1. 투자신탁의 수익증권

2. 대통령령으로 정하는 파생결합증권

3. 제77조제1항에서 정하는 투자성 있는 예금계약, 그 밖에 이에 준하는 것으로서 대통령령으로 정하는 계약에 따른 증권

4. 제77조제2항에서 정하는 투자성 있는 보험계약에 따른 증권

35) 이상복, 「자본시장법」, 2021, p.452.

마찬가지로 투자매매업으로 보도록 하려는 것으로, 신탁수익증권 발행에 대해서도 투자매매업을 규율하는 「자본시장법」상 규제를 적용할 수 있도록 하려는 취지임.

- 한편, 개정안 제110조의3제1항 본문은 제3자 발행 신탁수익증권의 경우 투자매매업자와 판매계약을 체결하거나 투자중개업자³⁶⁾와 위탁 판매계약을 체결하여 판매하도록 하려는 것임.

[표11] 신탁수익증권 판매 절차

구 분	신탁수익증권 판매 절차	
자기발행 수익증권	신탁업자 발행 → 신탁업자 (=투자매매업자) 판매	
제3자발행 수익증권	신탁업자 발행 (판매계약) → 투자매매업자 판매 (위탁판매계약) → 투자중개업자 위탁판매	

- 개정안과 같이 신탁수익증권의 판매에 관한 사항을 규정할 경우 투자매매업자와 투자중개업자는 「자본시장법」에 따른 영업행위 규제³⁷⁾와 「금융소비자 보호에 관한 법률」에 따른 판매 규제³⁸⁾가 적용됨으로써 건전한 거래질서와 소비자 권익 보호에 긍정적으로 작용할 것으로 보임.

36) 누구의 명의로 하든지 타인의 계산으로 금융투자상품의 매도·매수, 그 중개나 청약의 권유, 청약, 청약의 승낙 또는 증권발행·인수에 대한 청약의 권유, 청약, 청약의 승낙을 영업으로 하는 투자중개업을 영위하는 자

37) 자기계약의 금지(제67조), 최선집행의무(제68조), 불건전 영업행위 금지(제71조) 등

38) 적합성 원칙(제17조), 적정성 원칙(제18조), 설명의무(제19조) 등

- 참고로, 금융위원회는 증권사의 경우 투자매매업과 투자중개업을, 은행과 보험사의 경우 자기발행 수익증권에 대한 투자매매업을 영위할 수 있도록 대통령령에서 규정할 것을 검토한다는 입장임.

[표12] 신탁수익증권의 판매 관련 시행령(안)

구분		투자매매업 (인수 포함)	인수제외	투자중개업	비 고
자본요건		50억원	20억원	10억원	○ 집합투자증권과 동일 수준
업권별 인가	증권사	○	-	○	○ 자기+타인 발행분 모두 판매 가능
	은행·보험사	-	○	-	○ 자기 발행분만 판매 가능
	부동산 신탁회사	-	-	-	○ 증권사를 통해서만 판매 가능

(자료: 금융위원회)

- 한편, 개정안 제110조의3제2항은 투자매매업자와 투자중개업자가 수익증권을 판매하는 경우 계열사인 신탁업자가 발행한 수익증권의 판매한도를 제한하려는 것임.

- 신탁 수익증권의 계열사 판매 제한을 통해 계열사가 발행한 수익증권 집중 판매에 따른 투자자 선택권 저해를 방지하고, 계열 판매사를 두고 있는 신탁업자와 그렇지 않은 신탁업자 간의 형평성을 제고하려는 취지임.

- 참고로, 펀드의 경우에도 개정안과 유사한 취지로 제71조³⁹⁾에 따라

39) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제71조(불건전 영업행위의 금지) 투자매매업자 또는 투자중개업자는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서는 아니 된다. 다만, 투자자 보호 및 건전한 거래질서를 해할 우려가 없는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우에는 이를 할 수 있다.

판매회사의 계열회사 운용사 펀드의 연간 판매 비중을 25%로 제한하고 있음.

3) 신탁수익증권의 운용

- 개정안은 수시공시, 신탁보고서의 작성 및 제출, 수익자의 장부·서류 열람 및 신탁업자와 투자매매업자·중개업자의 신탁계약서 공시 근거 마련, 수익자집회, 투자설명서 작성·공시 및 정당한 투자설명서 사용 의무 등 신탁수익증권의 운용 등에 관한 사항을 규정하려는 것임(안 제110조의4부터 제110조의7까지 신설, 제123조 및 제124조 등).

현행	개정안
<신설>	제110조의4(수시공시) ① 제110조제1항에 따라 수익증권이 발행된 신탁에 대하여 신탁업자는 다음 각 호의 어

7. 그 밖에 투자자 보호 또는 건전한 거래질서를 해할 우려가 있는 행위로서 대통령령으로 정하는 행위

「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」

제68조(불건전 영업행위의 금지) ⑤ 법 제71조제7호에서 "대통령령으로 정하는 행위"란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 말한다.

14. 그 밖에 투자자의 보호나 건전한 거래질서를 해칠 염려가 있는 행위로서 금융위원회가 정하여 고시하는 행위

「금융투자업규정」

제4-20조(불건전 영업행위의 금지) ① 영 제68조제5항제14호에서 "금융위원회가 정하여 고시하는 행위"란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 말한다.

10. 집합투자증권의 판매와 관련하여 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 행위

마. 매 사업연도별로 집합투자증권의 총 판매금액 중 계열회사 또는 계열회사에 준하는 회사인 집합투자업자가 운용하는 집합투자기구의 집합투자증권의 판매금액의 비중(판매금액의 비중을 산정하는 구체적인 기준은 별표12의2와 같다)이 100분의 25를 초과하도록 계열회사 또는 계열회사에 준하는 회사[자기가 해당 회사의 발행주식(의결권 없는 주식은 제외한다) 총수의 100분의 30 이상을 소유한 회사, 상호간 임원 겸임 또는 계열회사로 인정될 수 있는 영업상의 표시행위 등의 사실이 있는 회사 등을 말한다]가 운용하는 집합투자기구의 집합투자증권을 판매하는 행위

현행	개정안
	<u>는 하나에 해당하는 사항이 발생한 경우 지체 없이 공시하여야 한다. 다만, 수익자 보호 및 건전한 거래질서를 저해하지 아니하는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우에는 그러하지 아니하다.</u> <u>1. 대통령령으로 정하는 부실자산이 발생한 경우 그 명세 및 상각률</u> <u>2. 제110조의7제1항에 따른 수익자집회의 결의 내용</u> <u>3. 그 밖에 수익자 보호 및 건전한 거래질서를 위하여 필요한 사항으로서 대통령령으로 정하는 사항</u> <u>② 제1항에 따른 수시공시는 다음 각 호의 방법으로 한다. 다만, 금융위원회는 다음 각 호의 방법에 추가하여 공시가 필요하다고 인정하는 때에는 신탁업자, 수익증권을 판매한 투자매매업자 또는 투자중개업자의 본점과 지점, 그 밖의 영업소에 게시하는 방법으로 수시공시를 하게 할 수 있다.</u> <u>1. 신탁업자, 수익증권을 판매한 투자매매업자 또는 투자중개업자 및 협회의 인터넷 홈페이지를 이용하여 공시하는 방법</u> <u>2. 수익증권을 판매한 투자매매업자 또는 투자중개업자로 하여금 전자우편, 휴대전화 문자메시지 또는 이에 준하는 전자적 의사표시로서</u>

현행	개정안
<신설>	<u>금융위원회가 정하여 고시하는 수단을 이용하여 수익자에게 알리는 방법</u> ③ 제1항 및 제2항에 규정된 사항 외에 수시공시에 관하여 수익자 보호 및 건전한 거래질서를 위하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다. 제110조의5(신탁보고서) ① 신탁업자가 제110조제1항에 따른 수익증권을 발행하는 경우 신탁보고서를 작성하여 「주식회사 등의 외부감사에 관한 법률」 제2조제7호에 따른 감사인 또는 대통령령으로 정하는 자(이하 이 조에서 “회계감사인 등”이라 한다)의 확인을 받아 신탁재산의 종류, 수익증권의 발행금액 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 기간별로 금융위원회가 정하여 고시하는 바에 따라 금융위원회 및 협회에 제출하여야 한다. 다만, 수익자 보호 및 건전한 거래질서를 저해하지 아니하는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우에는 그러하지 아니하다. ② 제1항 본문에 따른 회계감사인 등의 확인사항은 신탁재산의 종류, 수익증권의 발행금액 등을 고려하여 대통령령으로 달리 정할 수 있다. ③ 신탁업자는 제1항에 따른 신탁보고서에 다음 각 호의 사항을 기재하여야 한다.

현행	개정안
<신설>	1. 재무상태표, 손익계산서 등 재무에 관한 사항 2. 신탁재산에 관한 주요사항으로서 대통령령으로 정하는 변동사항이 발생한 경우 그 변동사항 3. 기준일 현재 신탁재산의 평가액 4. 그 밖에 수익자 보호 및 건전한 거래질서를 위하여 필요한 사항으로서 대통령령으로 정하는 사항 ④ 신탁업자는 수익자 보호를 위하여 제1항에 따른 신탁보고서를 제110조의4제2항 각 호의 방법으로 공시하여야 한다. 다만, 신탁재산의 종류, 수익증권의 발행금액 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 경우에는 그러하지 아니하다. ⑤ 제1항부터 제4항까지에서 규정한 사항 외에 신탁보고서의 작성, 제출 및 공시 등에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다. 제110조의6(장부·서류의 열람 및 공시 등) ① 제110조제1항에 따라 수익증권을 발행한 경우 해당 수익자는 신탁업자(해당 수익증권을 판매한 투자매매업자 및 투자중개업자를 포함한다. 이하 이 조에서 같다)에게 영업시간 중에 이유를 기재한 서면으로 그 투자자에 관련된 신탁재산에 관한 장부·서류의 열람이나 등본 또는 초본의 교부를 청구할 수 있다.

현행	개정안
<신설>	이 경우 그 신탁업자는 대통령령으로 정하는 정당한 사유가 없는 한 이를 거절하여서는 아니 된다. ② 제1항에 따른 열람이나 등본 또는 초본의 교부 청구의 대상이 되는 장부·서류의 범위 등에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다. ③ 제110조제1항에 따라 수익증권을 발행한 경우 신탁업자는 수익증권과 관련한 신탁계약서를 인터넷 홈페이지 등을 이용하여 공시하여야 한다. 다만, 수익자 보호 및 건전한 거래질서를 저해하지 아니하는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우에는 그러하지 아니하다. 제110조의7(수익자집회) ① 제110조제1항에 따라 수익증권을 발행하는 경우 해당 신탁계약에 대한 전체 수익자로 구성되는 수익자집회를 두며, 수익자집회는 이 법 또는 신탁계약에서 정한 사항에 대하여만 결의할 수 있다. 다만, 신탁계약을 변경하여 어느 종류수익자(「신탁법」 제67조 제3항 후단에 따른 종류수익자를 말하며, 이하 같다)에게 손해를 미치게 되는 경우에는 수익자집회의 결의 외에 그 종류수익자로 구성되는 수익자집회의 결의가 있어야 한다. ② 「신탁법」 제72조제3항 및 제4항에도 불구하고 제1항에 따른 수익

현행	개정안
	자집회에 관하여 전체 의결권(「신탁법」 제73조제1항에 따라 갖는 의결권을 말하며, 이하 이 조에서 같다)의 수의 100분의 5 이상에 해당하는 수익증권을 소유한 수익자가 수익자집회의 목적과 소집의 이유를 기재한 서면 또는 전자문서를 제출하여 수익자집회의 소집을 그 신탁업자에게 청구하는 경우 1개월 이내에 수익자집회를 소집하여야 한다. 이 경우 신탁업자가 정당한 사유 없이 수익자집회를 소집하기 위한 절차를 거치지 아니하는 경우에는 전체 의결권의 수의 100분의 5 이상에 해당하는 수익증권을 소유한 수익자는 금융위원회의 승인을 받아 수익자집회를 개최할 수 있다. ③ 수익자명부의 작성에 대해서는 제189조제6항부터 제9항까지를 준용한다. 이 경우 “집합투자업자”는 “신탁업자”로, “수익자총회”는 “수익자집회”로 본다. ④ 수익자집회의 소집통지, 질서유지, 의결권의 대리행사, 결의취소·무효 및 부존재 등에 대해서는 「상법」 제363조제1항·제2항, 제364조, 제366조의2제2항·제3항, 제367조, 제368조제2항·제3항, 제368조의4, 제369조제2항, 제372조, 제373조, 제376조, 제377조 및 제379조부터 제381

현행	개정안
다)에 금융위원회에 제출하여야 하며, 이를 총리령으로 정하는 장소에 비치하고 일반인이 열람할 수 있도록 하여야 한다.	----- ----- ----- ----- -----.
②·③ (생략)	②·③ (현행과 같음)
제124조(정당한 투자설명서의 사용) ① 누구든지 증권신고의 효력이 발생한 증권을 취득하고자 하는 자(전문투자자, 그 밖에 대통령령으로 정하는 자를 제외한다)에게 제123조에 적합한 투자설명서(집합투자증권의 경우 투자자가 제123조에 따른 투자설명서의 교부를 별도로 요청하지 아니하는 경우에는 제2항제3호에 따른 간이투자설명서를 말한다. 이하 이항 및 제132조에서 같다)를 미리 교부하지 아니하면 그 증권을 취득하게 하거나 매도하여서는 아니 된다. 이 경우 투자설명서가 제436조에 따른 전자문서의 방법에 따르는 때에는 다음 각 호의 요건을 모두 충족하는 때에 이를 교부한 것으로 본다.	제124조(정당한 투자설명서의 사용) ① ----- ----- ----- ----- -----집합투자증권 또는 제110조제1항에 따른 수익증권----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- -----.
1. ~ 4. (생략)	1. ~ 4. (현행과 같음)
② (생략)	② (현행과 같음)
③ 집합투자증권의 경우 제2항에도 불구하고 간이투자설명서를 사용할 수 있다. 다만, 투자자가 제123조에 따른 투자설명서의 사용을 별도로	③ 집합투자증권 또는 제110조제1항에 따른 수익증권----- ----- -----.

현행	개정안
요청하는 경우에는 그러하지 아니하다.	----- -----.
④ 제1항 및 제3항에 따라 <u>집합투자증권</u> 의 간이투자설명서를 교부하거나 사용하는 경우에는 투자자에게 제123조에 따른 투자설명서를 별도로 요청할 수 있음을 알려야 한다.	④ ----- <u>집합투자증권 또는 제110조제1항에 따른 수익증권</u> ----- ----- -----.
제190조(수익자총회) ① ~ ⑨ (생략)	제190조(수익자총회) ① ~ ⑨ (현행과 같음)
⑩ 「상법」 제364조, 제366조의2제2항·제3항, 제367조, <u>제368조제3항·제4항</u> , 제368조의4, 제369조제1항·제2항, 제371조부터 제373조까지, 제376조, 제377조 및 제379조부터 제381조까지의 규정은 수익자총회에 관하여 준용한다. 이 경우 “주주”는 각각 “수익자”로, “정관”은 각각 “신탁계약”으로, “주식”은 “수익증권”으로, “회사”는 각각 “집합투자업자”로, “이사회”의 결의”는 각각 “집합투자업자의 결정”으로 본다.	⑩ ----- <u>제368조제2항·제3항</u> ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- -----.
제444조(벌칙) 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 5년 이하의 징역 또는 2억원 이하의 벌금에 처한다.	제444조(벌칙) ----- ----- -----.
1. ~ 12. (생략)	1. ~ 12. (현행과 같음)
13. 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 서류 중 중요사항에 관하여 거짓의 기재 또는 표시를 하거나	13. ----- ----- -----

현행	개정안
중요사항을 기재 또는 표시하지 아니한 자 및 그 중요사항에 관하여 거짓의 기재 또는 표시가 있거나 중요사항의 기재 또는 표시가 누락되어 있는 사실을 알고도 제119조제5항 또는 제159조제7항(제160조 후단 또는 제161조제1항 각 호 외의 부분 후단에서 준용하는 경우를 포함한다)에 따른 서명한 자와 그 사실을 알고도 이를 진실 또는 정확하다고 증명하여 그 뜻을 기재한 공인회계사·감정인 또는 신용평가를 전문으로 하는 자 가.·나. (생략) 다. 제123조에 따른 투자설명서(집합투자증권의 경우 제124조제2항제3호에 따른 간이투자설명서를 포함한다) 라. ~ 사. (생략) 14. ~ 29. (생략) 제446조(벌칙) 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 1년 이하의 징역 또는 3천만원 이하의 벌금에 처한다. 1. ~ 14. (생략) 15. 제89조(제186조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다)를 위반하여 공시를 하지 아니하거나 거짓으로 공시한 자	----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- 가.·나. (현행과 같음) 다. -----집합투자증권 또는 제110조제1항에 따른 수익증권----- ----- 라. ~ 사. (현행과 같음) 14. ~ 29. (현행과 같음) 제446조(벌칙) ----- -----. 1. ~ 14. (생략) 15. -----포함한다) 또는 제110조의4를----- -----

현행	개정안
16. 제91조제1항(제186조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다)·제113조제1항 또는 제280조제3항을 위반하여 열람이나 교부 청구를 거절한 자	16. ----- -----제110조의6·제113조제1항----- -----
17. ~ 19. (생략) <u><신설></u>	17. ~ 19. (생략) 19의6. 제110조의5를 위반하여 신탁보고서를 제출하지 아니한 자 또는 거짓으로 작성하거나 그 기재사항을 누락하고 작성하여 제출한 자
19의2. ~ 19의8. (생략)	19의7. ~ 19의13. (현행 제19호의2부터 제19호의8까지와 같음)
20.·21. (생략)	20.·21. (현행과 같음)
22. 제124조제1항을 위반하여 투자설명서(집합투자증권의 경우 제124조제2항제3호에 따른 간이투자설명서를 포함한다)를 미리 교부하지 아니하고 증권을 취득하게 하거나 매도한 자	22. ----- -----집합투자증권 또는 제110조제1항에 따른 수익증권----- ----- ----- -----
23. ~ 63. (생략)	23. ~ 63. (현행과 같음)

□ 개정안은 수시공시, 신탁보고서의 작성 및 제출, 수익자의 장부·서류 열람 및 신탁업자와 투자매매업자·중개업자의 신탁계약서 공시 근거 마련, 수익자집회, 투자설명서 작성·공시 및 정당한 투자설명서 사용 의무 등 신탁수익증권의 운용 등에 관한 사항을 규정하려는 것으로, 구체적인 내용은 다음과 같음.

[표13] 신탁수익증권 운용 관련 개정안의 주요내용

조항	내용	펀드 유사규정 ⁴⁰⁾
§110의4	○ 부실자산 발생, 수익자집회 결의 등 사유 발생시 지체없이 수시공시 의무화 - 인터넷 홈페이지, 전자우편이나 휴대전화 문자메시지	§89
§110의5	○ 회계감사인 등 제3자 확인을 받아 주기적으로 신탁보고서 작성 및 금융위원회와 협회 제출·공시	§88
§110의6	○ 수익자의 장부·서류의 열람 청구근거 마련 ○ 신탁업자, 투자매매업자·중개업자 신탁계약서 공시 의무화	§91
§110의7	○ 신탁수익증권 발행시 수익자집회 마련 ○ 수익자집회는 수탁자 또는 의결권 5% 이상 수익자 요청에 의해 소집 ○ 수익자명부 작성은 전자등록기관에 위탁하고, 수익자명부 비치	§189 §190
§123 §124	○ 신탁수익증권의 경우에도 투자설명서를 작성·공시하고 제출 ○ 정당한 투자설명서 사용 의무화	§123 §124

주1) 비금전신탁수익증권은 금융회사가 자산을 운용하여 수익자에게 수익을 배분한다는 점에서 펀드와 경제적 실질이 유사하므로, 개정안은 펀드 관련 조항과 유사규정을 둠.

- 개정안 제110조의4는 수익증권이 발행된 신탁에 대하여 부실자산 발생, 수익자집회 결의 등 사유가 발생한 경우 신탁업자로 하여금 지체 없이 수시공시하도록 하고, 그 방법은 인터넷 홈페이지, 전자우편이나 휴대전화 문자메시지 등으로 하되, 필요한 경우 신탁업자, 투자매매업자 또는 투자중개업자의 본점과 지점, 그 밖의 영업소에 게시하도록 하려는 것임.

- 개정안은 펀드의 수시공시 방법과 유사하게 규정⁴⁰⁾하되, 본점과

40) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제89조(수시공시) ①투자신탁이나 투자익명조합의 집합투자업자는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 사항이 발생한 경우 대통령령으로 정하는 바에 따라 이를 지체 없이 공시하여야 한다.

1. 투자운용인력의 변경이 있는 경우 그 사실과 변경된 투자운용인력의 운용경력(운용한 집합투자기구의 명칭, 집합투자재산의 규모와 수익률을 말한다)
2. 환매연기 또는 환매재개의 결정 및 그 사유(제230조에 따른 환매금지형집합투자기구의 만기를 변경하거나 만기상환을 거부하는 결정 및 그 사유를 포함한다)

지점, 영업소 게시에 대해서는 그 실효성이 크지 않은 점을 고려하여 필수적인 공시방법에서 제외한 것으로 보임.

○ 개정안 제110조의5는 신탁업자가 수익증권을 발행하는 경우 신탁보고서를 작성하여 회계감사인 등의 확인을 받아 주기적으로 금융위원회 및 한국금융투자협회에 제출하고, 이를 인터넷 홈페이지, 전자우편이나 휴대전화 문자메시지 등의 방법으로 공시하도록 하려는 것임.

- 이는 신탁수익증권에 대한 정보제공 등을 통해 수익자의 권익을 보호하기 위한 제도적 장치를 마련하기 위한 취지임.

- 한편, 펀드의 경우 개정안의 신탁보고서와 유사한 자산운용보고서 교부의무 규정⁴¹⁾이 있는데, 자산운용보고서는 신탁업자의 확인을

3. 대통령령으로 정하는 부실자산이 발생한 경우 그 명세 및 상각률

4. 집합투자자총회의 결의내용

5. 그 밖에 투자자 보호를 위하여 필요한 사항으로서 대통령령으로 정하는 사항

② 제1항에 따른 수시공시는 다음 각 호의 방법으로 한다.

1. 집합투자업자, 집합투자증권을 판매한 투자매매업자 또는 투자중개업자 및 협회의 인터넷 홈페이지를 이용하여 공시하는 방법

2. 집합투자증권을 판매한 투자매매업자 또는 투자중개업자로 하여금 전자우편을 이용하여 투자자에게 알리는 방법

3. 집합투자업자, 집합투자증권을 판매한 투자매매업자 또는 투자중개업자의 본점과 지점, 그 밖의 영업소에 게시하는 방법

41) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제88조(자산운용보고서의 교부) ① 집합투자업자는 자산운용보고서를 작성하여 해당 집합투자채산을 보관·관리하는 신탁업자의 확인을 받아 3개월마다 1회 이상 해당 집합투자기구의 투자자에게 교부하여야 한다. 다만, 투자자가 수시로 변동되는 등 투자자의 이익을 해할 우려가 없는 경우로서 대통령령으로 정하는 경우에는 자산운용보고서를 투자자에게 교부하지 아니할 수 있다.

② 집합투자업자는 제1항에 따른 자산운용보고서에 다음 각 호의 사항을 기재하여야 한다.

1. 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 날(이하 이 조에서 “기준일”이라 한다) 현재의 해당 집합투자기구의 자산·부채 및 집합투자증권의 기준가격

가. 회계기간의 개시일부터 3개월이 종료되는 날

나. 회계기간의 말일

다. 계약기간의 종료일 또는 존속기간의 만료일

라. 해지일 또는 해산일

2. 직전의 기준일(직전의 기준일이 없는 경우에는 해당 집합투자기구의 최초 설정일 또는 성립

받아야 하는 반면, 신탁보고서는 회계감사인 등의 확인을 받아야 하는 차이가 있는바, 이는 신탁수익증권의 경우 신탁업자가 수탁·판매를 겸한다는 점에서 제3자인 회계감사인 등의 확인을 받도록 하려는 취지로 이해됨.

○ 개정안 제110조의6는 수익자가 신탁재산에 관한 장부·서류의 열람 등을 청구할 수 있도록 하고, 수익증권을 발행한 경우 신탁업자, 투자매매업자 및 투자중개업자는 신탁계약서를 인터넷 홈페이지 등을 이용하여 공시하도록 하려는 것으로, 펀드의 규정⁴²⁾을 준용하였음.

○ 개정안 제110조의7는 신탁수익증권을 발행하는 경우 전체 수익자로 구성되는 수익자집회를 두도록 하되, 신탁계약을 변경하여 손해가 미치는 종류수익자⁴³⁾가 발생하는 경우에는 종류수익자로 구성된

일을 말한다)부터 해당 기준일까지의 기간(이하 이 조에서 “해당 운용기간”이라 한다) 중 운용 경과와 개요 및 해당 운용기간 중의 손익 사항

3. 기준일 현재 집합투자재산에 속하는 자산의 종류별 평가액과 집합투자재산 총액에 대한 각각의 비율

4. 해당 운용기간 중 매매한 주식의 총수, 매매금액 및 대통령령으로 정하는 매매회전을

5. 그 밖에 대통령령으로 정하는 사항

③ 제1항에 따른 자산운용보고서의 교부시기 및 방법, 비용부담 등에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

42) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제91조(장부·서류의 열람 및 공시 등) ① 투자자는 집합투자업자(투자신탁이나 투자익명조합의 집합투자업자에 한하며, 해당 집합투자증권을 판매한 투자매매업자 및 투자중개업자를 포함한다. 이하 이 조에서 같다)에게 영업시간 중에 이유를 기재한 서면으로 그 투자자에 관련된 집합투자재산에 관한 장부·서류의 열람이나 등본 또는 초본의 교부를 청구할 수 있다. 이 경우 그 집합투자업자는 대통령령으로 정하는 정당한 사유가 없는 한 이를 거절하여서는 아니 된다.

② 제1항에 따른 열람이나 등본 또는 초본의 교부 청구의 대상이 되는 장부·서류의 범위 등에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

③ 집합투자업자는 집합투자규약을 인터넷 홈페이지 등을 이용하여 공시하여야 한다.

43) 「신탁법」

제67조(신탁관리인의 선임) ③ 수익자가 여러인 경우 수익자는 제71조의 방법에 따른 의사결정으로 신탁관리인을 선임할 수 있다. 수익권의 내용이 다른 여러 종류의 수익권이 있고 같은 종류의 수익권을 가진 수익자(이하 “종류수익자”라 한다)가 여러인 경우에도 또한 같다.

수익자집회의 결의가 있도록 명시하며, 그 밖에 수익자집회 소집, 수익자명부 작성 등에 관한 사항은 펀드의 수익자총회 규정⁴⁴⁾에

44) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제189조(투자신탁의 수익권 등) ⑥ 투자신탁을 설정한 집합투자업자는 수익자명부의 작성에 관한 업무를 「주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률」 제2조제6호에 따른 전자등록기관(이하 “전자등록기관”이라 한다)에 위탁하여야 한다.

⑦ 전자등록기관은 제6항에 따라 위탁을 받은 경우 다음 각 호의 사항을 기재한 수익자명부를 작성·비치하여야 한다.

1. 수익자의 주소 및 성명
2. 수익자가 소유하는 수익증권의 좌수

⑧ 전자등록기관은 제7항 각 호에 관한 정보를 타인에게 제공해서는 아니 된다. 다만, 수익자총회 개최를 위하여 집합투자업자에게 제공하는 경우, 그 밖에 대통령령으로 정하는 경우에는 이를 제공할 수 있다.

⑨ 「상법」 제337조, 제339조, 제340조 및 「주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률」 제35조 제3항 후단은 수익권 및 수익증권에 관하여 준용하며, 「상법」 제353조 및 제354조는 수익자명부에 관하여 준용한다.

제190조(수익자총회) ① 투자신탁에는 전체 수익자로 구성되는 수익자총회를 두며, 수익자총회는 이 법 또는 신탁계약에서 정한 사항에 대하여만 결의할 수 있다.

② 수익자총회는 투자신탁을 설정한 집합투자업자가 소집한다.

③ 투자신탁을 설정한 집합투자업자는 투자신탁재산을 보관·관리하는 신탁업자 또는 발행된 수익증권의 총좌수의 100분의 5 이상을 소유한 수익자가 수익자총회의 목적과 소집의 이유를 기재한 서면을 제출하여 수익자총회의 소집을 그 집합투자업자에 요청하는 경우 1개월 이내에 수익자총회를 소집하여야 한다. 이 경우 집합투자업자가 정당한 사유 없이 수익자총회를 소집하기 위한 절차를 거치지 아니하는 경우에는 그 신탁업자 또는 발행된 수익증권총좌수의 100분의 5 이상을 소유한 수익자는 금융위원회의 승인을 받아 수익자총회를 개최할 수 있다.

④ 「상법」 제363조제1항 및 제2항은 수익자총회의 소집통지에 관하여 준용한다. 이 경우 “주주”는 각각 “수익자”로, “주주명부”는 “수익자명부”로, “회사”는 “집합투자업자”로 본다.

⑤ 수익자총회는 출석한 수익자의 의결권의 과반수와 발행된 수익증권 총좌수의 4분의 1 이상의 수로 결의한다. 다만, 이 법에서 정한 수익자총회의 결의사항 외에 신탁계약으로 정한 수익자총회의 결의사항에 대하여는 출석한 수익자의 의결권의 과반수와 발행된 수익증권의 총좌수의 5분의 1 이상의 수로 결의할 수 있다.

⑥ 수익자는 수익자총회에 출석하지 아니하고 서면에 의하여 의결권을 행사할 수 있다. 다만, 다음 각 호의 요건을 모두 충족하는 경우에는 수익자총회에 출석한 수익자가 소유한 수익증권의 총좌수의 결의내용에 영향을 미치지 아니하도록 의결권을 행사(이하 이 항에서 “간주의결권 행사”라 한다)한 것으로 본다.

1. 수익자에게 대통령령으로 정하는 방법에 따라 의결권 행사에 관한 통지가 있었으나 의결권이 행사되지 아니하였을 것
2. 간주의결권행사의 방법이 집합투자계약에 기재되어 있을 것
3. 수익자총회에서 의결권을 행사한 수익증권의 총좌수가 발행된 수익증권의 총좌수의 10분의 1 이상일 것
4. 그 밖에 수익자를 보호하기 위하여 대통령령으로 정하는 방법 및 절차를 따를 것

⑦ 투자신탁을 설정한 집합투자업자(제3항 후단에 따라 수익자총회를 소집하는 신탁업자 또는 발행된 수익증권 총좌수의 100분의 5 이상을 소유한 수익자를 포함한다. 이하 이 항에서 같다)는 제5항에 따른 수익자총회의 결의가 이루어지지 아니한 경우 그 날부터 2주 이내에 연기된 수익자총회(이하 “연기수익자총회”라 한다)를 소집하여야 한다.

⑧ 연기수익자총회의 결의에 관하여는 제5항 및 제6항을 준용한다. 이 경우 “발행된 수익증권 총좌수의 4분의 1 이상”은 “발행된 수익증권 총좌수의 8분의 1 이상”으로 보고, “수익증권의 총좌수의 5분의 1 이상”은 “수익증권의 총좌수의 10분의 1 이상”으로 본다.

⑨ 수익자총회 및 연기수익자총회의 소집 방법, 서면에 의한 의결권 행사 방법, 그 밖에 수익자

준하여 규정하였음..

○ 개정안 제123조 및 제124조는 신탁수익증권의 경우에도 공모펀드와 마찬가지로 투자설명서를 작성·공시하고 제출하도록 하고, 정당한 투자설명서 사용을 의무화하려는 것임.

□ 이와 같이 개정안은 신탁수익증권에 대한 정보제공 및 규제의 사각지대 해소를 통하여 수익자 권익 보호 강화에 기여하기 위한 것으로, 신탁수익증권의 운용에 관한 사항을 펀드와 유사하게 규정하였다는 점에서 특별한 문제는 없는 것으로 보임.

총회에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

⑩ 「상법」 제364조, 제366조의2제2항·제3항, 제367조, 제368조제3항·제4항, 제368조의4, 제369조제1항·제2항, 제371조부터 제373조까지, 제376조, 제377조 및 제379조부터 제381조까지의 규정은 수익자총회에 관하여 준용한다. 이 경우 “주주”는 각각 “수익자”로, “정관”은 각각 “신탁계약”으로, “주식”은 “수익증권”으로, “회사”는 각각 “집합투자업자”로, “이사회”는 각각 “집합투자업자의 결정”으로 본다.

다. 소비자 수요를 고려한 신탁 지원

1) 유언대용신탁에 위탁된 주식의 의결권 행사 허용

- 개정안은 유언대용신탁 계약을 체결하는 경우로서 기업의 지속적인 발전 및 건전한 거래질서를 위하여 일정한 요건을 갖추어 위탁자가 위탁한 주식의 범위내에서 위탁자 또는 수익자의 지시에 따라 의결권을 행사하는 경우에는 의결권을 온전하게 행사할 수 있도록 하려는 것임 (안 제112조제3항제1호 단서 신설).

현 행	개 정 안
제112조(의결권 등) ①·② (생략)	제112조(의결권 등) ①·② (현행과 같음)
③ 신탁업자는 신탁재산에 속하는 주식이 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 그 주식의 의결권을 행사할 수 없다.	③ ----- ----- ----- -----.
1. 동일법인이 발행한 주식 총수의 100분의 15를 초과하여 주식을 취득한 경우 그 <u>초과하는 주식 <단서 신설></u>	1. ----- ----- ----- <u>초과하는 주식. 다만, 「신탁법」 제59조에 따라 유언대용신탁 계약을 체결하는 경우로서 기업의 지속적인 발전 및 건전한 거래질서를 위하여 대통령령으로 정하는 요건을 갖추어 위탁자가 위탁한 주식의 범위 내에서 위탁자 또는 수익자의 지시에 따라 의결권을 행사하는 경우는 제외한다.</u>
2. (생략)	2. (현행과 같음)

현행	개정안
④ ~ ⑦ (생략) <u><신설></u>	④ ~ ⑦ (현행과 같음) ⑧ 그 밖에 신탁재산에 속하는 주식의 의결권 행사 등에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

□ 최근, 중소·중견기업의 유언대용신탁⁴⁵⁾을 통한 가업승계 수요가 발생하고 있으나, 「자본시장법」상 신탁된 주식은 의결권이 15%로 제한되어 신탁을 활용한 안정적인 가업승계에 한계가 있다는 의견이 있음.

○ 현행법 제112조제3항⁴⁶⁾은 신탁업자의 신탁을 통한 우회적 지분 취득 방지 등을 위하여 신탁업자가 동일법인이 발행한 주식 총수의 15%를 초과하여 주식을 취득한 경우 의결권의 행사를 15%로 제한하고 있음.

□ 이에 개정안은 유언대용신탁 계약을 체결하는 경우로서 대통령령으로 정하는 요건을 갖추어 위탁자 또는 수익자의 지시에 따라 의결권을 행사하는 경우 의결권 행사 제한을 적용하지 않도록 하여 중소·중견기업의 안정적인 가업승계를 가능하도록 하려는 취지임.

○ 참고로, 금융위원회는 시행령에서 온전한 의결권을 행사할 수 있는 요건을 “위탁자가 중소·중견기업 사주로서 경영권 승계 목적으로 생전에 자사주를 신탁하는 경우 등”으로 한정하겠다는 입장임.

45) 수익자가 될 자로 지정된 자가 위탁자의 사망 시에 수익권을 취득하는 신탁 또는 수익자가 위탁자의 사망 이후에 신탁재산에 기한 급부를 받는 신탁

46) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제112조(의결권 등) ③ 신탁업자는 신탁재산에 속하는 주식이 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 그 주식의 의결권을 행사할 수 없다.

1. 동일법인이 발행한 주식 총수의 100분의 15를 초과하여 주식을 취득한 경우 그 초과하는 주식

2) 신탁업자의 행위원칙 강화

- 개정안은 신탁업자로 하여금 선량한 관리자로서 “전문성을 바탕으로” 주의를 다하도록 하고, 수익자를 위하여 “공평하게” 신탁재산을 운용하도록 하려는 것임(안 제102조 제1항, 같은 조 제3항 신설).

현행	개정안
제102조(선관의무 및 충실의무) ① 신탁업자는 <u>수익자에</u> 대하여 선량한 관리자의 주의로써 신탁재산을 운용하여야 한다.	제102조(선관의무 및 충실의무 등) ① ----- <u>신탁업에 필요한 전문성을 갖추고 이를 바탕으로 수익자에</u> ----- ----- -----.
② (생략) <u><신설></u>	② (현행과 같음) ③ <u>수익자가 다수인 경우 신탁업자는 각 수익자를 위하여 공평하게 신탁재산을 운용하여야 한다.</u>

- 현행법상 신탁업자의 선관의무 및 충실의무는 해외사례와 「신탁법」에서 규정하고 있는 행위원칙에 비해 미흡한 측면이 있다는 지적이 있음.

- 현행법⁴⁷⁾은 신탁업자로 하여금 선량한 관리자의 주의로써 신탁재산을 운용하도록 규정하고 있어 단순히 “주의”만으로 선관의무가 충족되는 반면, 미국의 경우 “주의”뿐만 아니라 “전문성(skill)”까지 다 할 의무를 규정⁴⁸⁾하고 있음.

47) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제102조(선관의무 및 충실의무) ① 신탁업자는 수익자에 대하여 선량한 관리자의 주의로써 신탁재산을 운용하여야 한다.

② 신탁업자는 수익자의 이익을 보호하기 위하여 해당 업무를 충실하게 수행하여야 한다.

○ 또한, 「신탁법」에서는 선관의무와 충실의무뿐만 아니라 공평의무까지 규정⁴⁹⁾하고 있어 수탁자에게 각 수익자를 위하여 공평하게 신탁사무를 처리하여야 할 의무가 부여됨.

□ 이에 개정안은 신탁업자의 선관의무로서 ① 전문성을 갖추고, ② 이를 바탕으로 주의를 다 할 것을 부여하는 한편, 공평의무로서 수익자를 위하여 공평하게 신탁재산을 운용하도록 명시하려는 것으로, 신탁업자의 행위원칙을 강화함으로써 소비자 보호를 강화할 수 있다는 점을 고려할 때 바람직한 입법조치로 판단됨.

48) **Sec. 804. Prudent Administration**

A trustee as a prudent person In satisfying this standard, the trustee shall exercise reasonable care, skill, and caution.

49) 「신탁법」

제32조(수탁자의 선관의무) 수탁자는 선량한 관리자의 주의(注意)로 신탁사무를 처리하여야 한다. 다만, 신탁행위로 달리 정한 경우에는 그에 따른다.

제33조(충실의무) 수탁자는 수익자의 이익을 위하여 신탁사무를 처리하여야 한다.

제35조(공평의무) 수익자가 여러인 경우 수탁자는 각 수익자를 위하여 공평하게 신탁사무를 처리하여야 한다. 다만, 신탁행위로 달리 정한 경우에는 그에 따른다.

2. 주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률 일부개정법률안

☐ 개정안은 전자등록의 방법으로 신탁수익증권을 발행하는 경우 신탁수익증권을 전자등록기관에 신규 전자등록 신청하도록 하려는 것임(안 제25조제1항제3호 신설).

현행	개정안
제25조(주식등의 신규 전자등록) ① 발행인은 전자등록의 방법으로 주식등을 새로 발행하려는 경우 또는 이미 주권등이 발행된 주식등을 권리자에게 보유하게 하거나 취득하게 하려는 경우 전자등록기관에 주식등의 신규 전자등록을 신청할 수 있다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 주식등에 대해서는 전자등록기관에 신규 전자등록을 신청하여야 한다.	제25조(주식등의 신규 전자등록) ① ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ----- ---
1.·2. (생략)	1.·2. (현행과 같음)
<신설>	3. 「신탁법」에 따른 수익증권발행 신탁의 수익증권. 다만, 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제110조에 따라 신탁업자가 그 수익증권을 발행하는 경우로 한정한다.
3. (생략)	4. (현행 제3호와 같음)
② ~ ⑦ (생략)	② ~ ⑦ (현행과 같음)

☐ 현행 「주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률(이하 “전자증권법”)

에서는 증권시장에 상장하는 주식, 「자본시장법」에서 전자등록의 방법으로 발행하도록 규정하고 있는 투자신탁의 수익권⁵⁰⁾ 및 투자회사의 주식⁵¹⁾ 등에 대하여 해당 증권의 발행 시 전자등록기관(한국예탁결제원)에 신규 전자등록을 신청하도록 규정하고 있음.

□ 한편, 「자본시장법」 개정안 제110조제7항⁵²⁾은 신탁수익증권을 전자등록의 방법으로 발행하도록 규정하고 있는바, 「전자증권법」에서도 이를 반영하여 신탁수익증권 발행인에게 신규 전자등록 신청의무를 부과하도록 명시하려는 것으로, 법률 간 정합성 측면에서 필요한 입법 조치로 보임.

50) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안」

제189조(투자신탁의 수익권 등) ③ 투자신탁을 설정한 집합투자업자는 신탁계약에서 정한 신탁원본 전액이 납입된 경우 신탁업자의 확인을 받아 「주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률」에 따른 전자등록의 방법으로 투자신탁의 수익권을 발행하여야 한다.

51) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안」

제196조(투자회사의 주식) ② 투자회사는 회사 성립일 또는 신주(新株)의 납입기일에 지체 없이 「주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률」에 따른 전자등록의 방법으로 주식을 발행하여야 한다.

52) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 일부개정법률안」

제110조(수익증권의 발행 등) ⑦ 제1항에 따라 수익증권을 발행하는 신탁업자는 「주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률」에 따른 전자등록의 방법으로 발행하여야 한다. 이 경우 그 수익증권은 기명식으로 한다.

3. 한국주택금융공사법 일부개정법률안

- ☐ 개정안은 한국주택금융공사가 주택저당증권을 발행하는 경우 「자본시장법」상 신탁수익증권의 규율 적용을 배제하려는 것임(안 제32조 제9항).

현행	개정안
제32조(주택저당증권의 발행 등) ① ~ ⑧ (생략)	제32조(주택저당증권의 발행 등) ① ~ ⑧ (현행과 같음)
⑨ 공사가 제1항에 따라 주택저당증권을 발행하는 경우 그 업무에 관하여는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제12조에 따른 인가를 받은 것으로 본다. 이 경우 「신탁법」 제4조, 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제30조부터 제33조까지, 제38조제6항, 제105조, 제110조제1항부터 제4항까지, 제415조, 제416조, 제420조 및 제422조를 적용하지 아니한다.	⑨ ----- ----- ----- ----- -. ----- ----- -----제 110조, 제110조의2부터 제110조의7까 지, 제111조----- ----- ---.

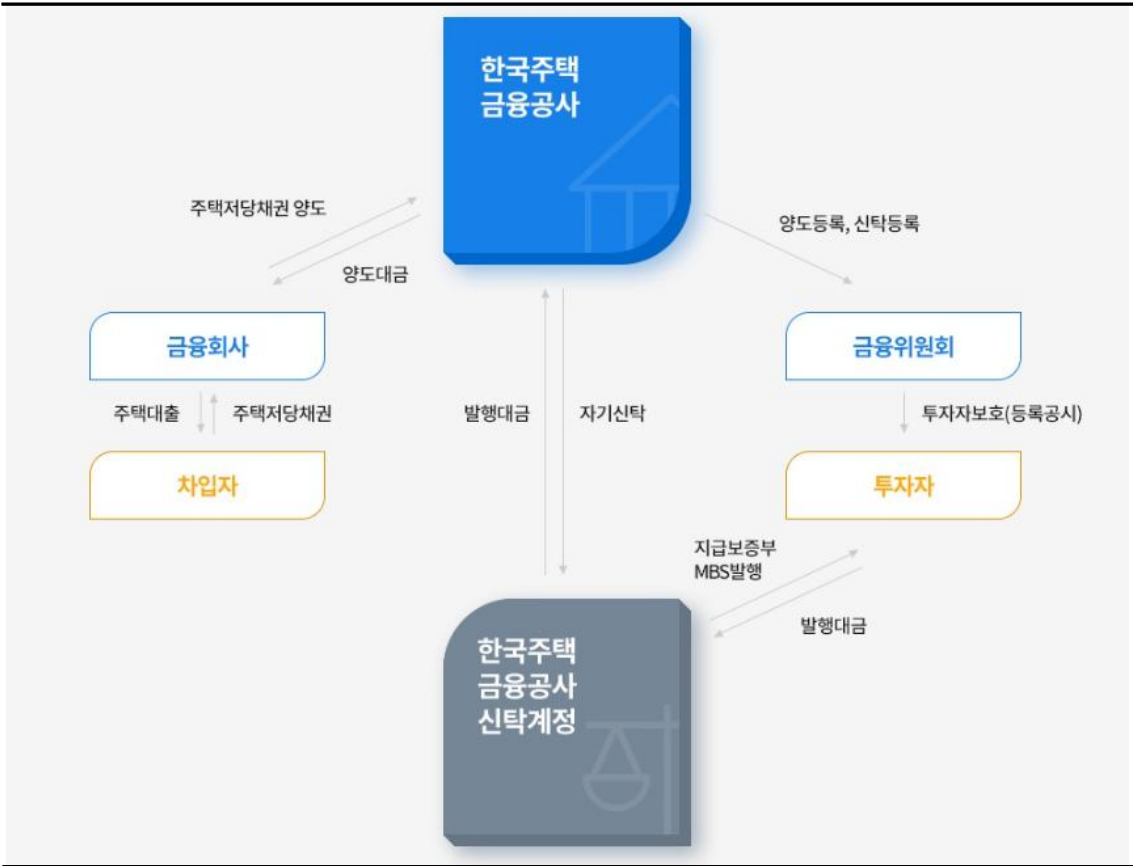
- ☐ 주택저당증권(Mortgage-Backed Securities, 이하 “MBS”)란 은행 등의 금융회사가 주택구입자에게 주택자금을 대출한 뒤 취득한 주택저당채권⁵³⁾을 기초자산으로 하여 발행하는 수익증권을 의미함.

- 은행 등 금융회사는 주택저당채권을 한국주택금융공사에 양도하고,

53) 금융기관이 주택을 담보로 채무자로부터 미래에 대출금을 회수할 수 있는 권리

한국주택금융공사는 「한국주택금융공사법」 제32조제1항⁵⁴⁾에 따라 근거하여 양도받은 주택저당채권을 자기신탁 후 이를 기초자산으로 MBS를 발행함.

[표14] MBS제도 발행구조



(자료: 한국주택금융공사)

□ 이와 같이 한국주택금융공사의 MBS는 비금전신탁 수익증권에 해당하나, 공공기관이 자기신탁을 통해 발행하고, 발행절차도 별도로 규율하여 관리하고 있다는 점을 감안하여 현행법은 신탁 수익증권의 발행을 규율하는 「자본시장법」상 관련 규정의 적용을 배제하고 있음.

54) 「한국주택금융공사법」 제32조(주택저당증권의 발행 등) ① 공사는 「신탁법」 제3조제1항에도 불구하고 채권유동화계획에 따라 자신을 수탁자로 하는 신탁을 설정하여 주택저당증권을 발행할 수 있다.

- 개정안은 비금전신탁 수익증권 발행 등에 관한 규율을 정비하기 위한 「자본시장법」의 개정에 맞춰 적용이 배제되어야 하는 조항을 반영하기 위한 것으로, 특별한 문제가 없는 것으로 보임.

4. 자산유동화에 관한 법률 일부개정법률안

- 개정안은 「자산유동화법」에 따른 신탁수익증권에 대하여 「자본시장법」상의 규율을 적용하도록 하려는 것임(안 제32조제2항 삭제).

현 행	개 정 안
제32조(수익증권의 발행) ① (생략)	제32조(수익증권의 발행) ① (현행과 같음)
② 제1항에 따른 수익증권의 발행에 관하여는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제110조제1항부터 제4항까지를 적용하지 아니한다.	<삭제>

- 현행 「자산유동화법」상 유동화증권의 발행은 크게 ① 유동화전문회사가 자산보유자로부터 유동화자산을 양도받아 발행하는 방식과 ② 신탁업자가 자산보유자로부터 유동화자산을 신탁받아 발행하는 방식으로 구분됨.⁵⁵⁾

- 한편, 현행법은 후자의 방식으로 신탁 수익증권을 발행하는 경우

55) 2025년 1월말 기준 후자의 방식에 따른 유동화증권 발행 실적은 없음.

「자본시장법」상 금전신탁 수익증권 발행에 관한 규정의 적용을 배제하도록 함으로써 규제가 중복 적용되지 않도록 하고 있음.

□ 그런데, 「자본시장법」 개정에 따라 비금전신탁 수익증권의 발행이 가능해지면서, 신탁업자는 「자본시장법」에 따른 수익증권과 「자산유동화법」에 따른 수익증권을 선택할 수 있게 되었으므로, 투자자의 보호를 위한 규율이 마련된 「자본시장법」이 적용될 수 있도록 할 필요가 있다는 점을 고려할 때, 타당한 입법조치로 보임.

문 의 처
02)6788-5111