



2027년 2월 토큰증권 제도 시행 예정

STO와 관련된 기본 개념과 3단계 로드맵에 대한 고찰

토큰증권·STO·조각투자, 세 가지 개념부터

01 토큰증권 | 증권 발행 형태의 전환

주식·채권 등에 담긴 투자자의 권리를 디지털 토큰 형태로 기록한 증권입니다. 과거 종이 증권이 컴퓨터에 기록하는 전자증권으로 바뀌었듯, 증권의 권리를 기록하는 방식이 달라지는 것입니다. 이러한 권리를 분산원장을 통해 기록해 절차적 효율성을 증진시킬 수 있습니다.

02 STO | 토큰증권을 활용한 자금조달

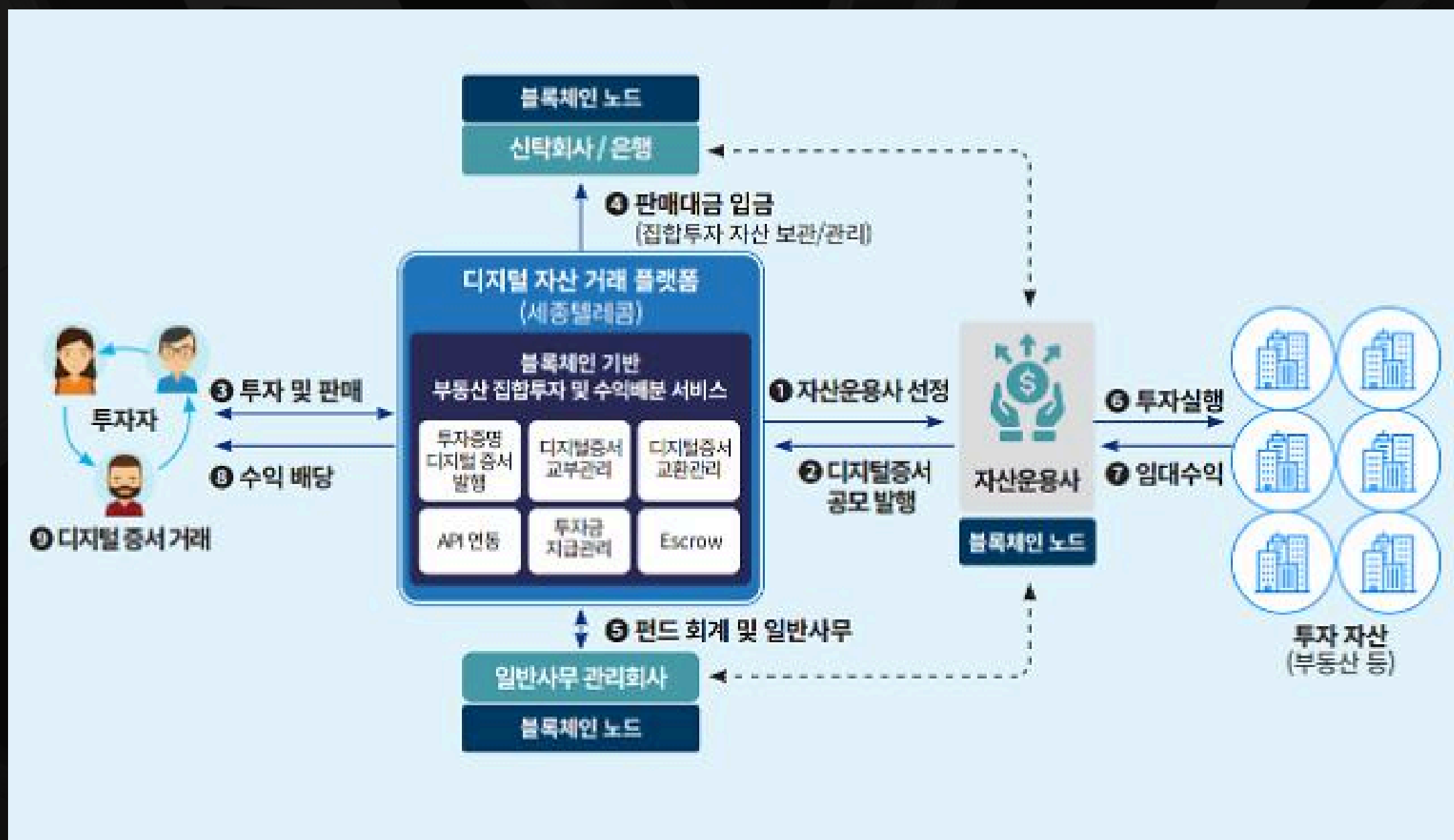
기업이나 자산 보유자가 토큰증권을 발행해 투자자에게 제공하고, 그 대가로 투자금을 모으는 과정입니다. 예를 들어 건물의 임대수익을 나눠 받을 권리를 토큰증권으로 발행하면, 투자자는 돈을 내고 그 권리를 받습니다. 발행자는 필요한 자금을 마련하고, 투자자는 계약에서 정한 조건에 따라 수익을 배분받는 구조입니다.

03 조각투자 | 접근성이 낮았던 자산에 대한 투자

자산의 소유권이나 수익을 받을 권리를 작은 단위로 나누어 여러 사람이 투자하는 방식입니다. 주로 신종 비정형 증권에 활용되는데, 예를 들면 건물의 임대수익, 음악의 저작권료 수익을 나눠 받을 권리를 증권으로 만든 상품이 있습니다. 토큰증권을 활용할 수도 있지만, 분산원장을 쓰지 않는 기존 전자증권 방식으로도 가능하므로 모든 조각투자가 토큰증권인 것은 아닙니다.

STO? 조각투자?

부동산을 통해 좀 더 알아보자



먼저 100억 원짜리 건물이 있다고 하겠습니다. 일반 투자자가 이 건물을 혼자 매입하기는 어렵지만, 리츠나 부동산 펀드를 통해 간접적으로 투자하거나 특정 건물의 수익을 받을 권리를 나누어 갖는 조각투자에 참여할 수 있습니다. 이처럼 여러 사람이 하나의 자산에 나누어 투자하는 방식은 STO가 등장하기 전부터 존재했습니다.

STO는 이러한 조각투자의 절차를 더 효율적으로 만들 수 있습니다. 기존에는 여러 금융기관이 각자 보관한 거래·보유 기록을 서로 대조해야 했지만, 분산원장을 활용하면 허가받은 기관들이 동일한 기록을 공유해 대조 작업을 줄일 수 있습니다.

자산 토큰화에서 결제까지..

로드맵 | 기존 정형 증권

	[1단계] '27.2월 법시행	[2단계]	[3단계]
기존 정형 증권	[펀드] 기관투자자 전용 사모MMF 토큰화 [채권] 기관투자자 전용 사모사채 토큰화 [주식] 신탁방식을 이용한 비상장주식 토큰화	1단계 토큰화의 안정성, 효율성 및 시장수요를 점검하며 공모 증권 토큰화 등으로 인프라 확충	스테이블코인 등을 결제수단으로 하는 온체인(on-chain) 결제 인프라 구축
신종 비정형 증권	[조각투자] 공모 조각투자증권 토큰화 (상대적으로 권리관계가 단순하고 규모가 크지 않아 시스템 구축에 용이) ※ 단, 조각투자는 투자자보호 측면에서 기초자산의 적격성 등 관련 별도 모범규준 적용		

기존 정형 증권 | 점진적 적용 확장

1단계는 제한된 상품부터 토큰화를 시작하는 단계입니다. 기관투자자 전용 MMF와 사모사채 등을 대상으로 분산원장을 활용한 관리가 안정적으로 작동하는지 확인합니다. 비상장주식도 포함하여 기초자산의 적절성과 투자자 보호 요건을 점검합니다.

2단계는 1단계의 운영 결과를 확인한 뒤 일반 투자자가 참여하는 공모 증권으로 확대하고, 더 나아가 3단계에서는 토큰증권과 디지털 결제수단을 연결합니다. 온체인 결제는 스테이블코인 등을 활용해 증권의 이전과 대금 지급을 블록체인 네트워크 안에서 처리하는 방식으로 증권과 대금이 함께 교환되도록 설계하면 대금 지급과 증권 이전 중 한쪽만 이루어지는 위험을 줄이고, 필요한 절차를 간소화할 수 있습니다.

자산 토큰화에서 결제까지.. 로드맵 | 신종 비정형 증권

신종 비정형 증권 | 규제 샌드박스에서 벗어나 완화되는 규정

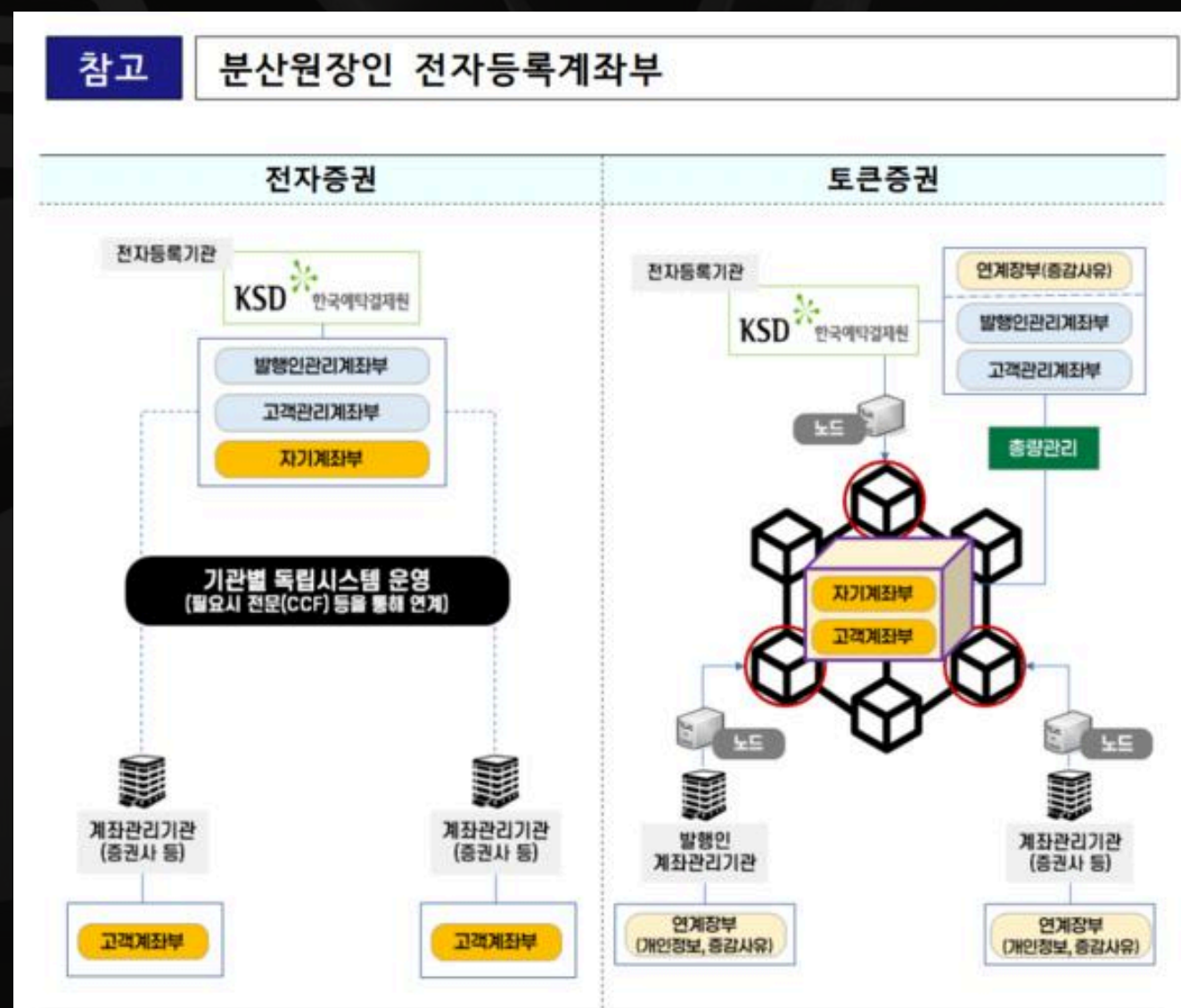
신종 비정형 증권의 경우 1단계부터 공모 증권 토큰화를 추진합니다. 이와 함께 기초 자산과 상품 구성에 관한 규정을 정비해, 다양한 조각투자 상품을 발행 할 수 있게 합니다.

과거에는 리스크 통제를 위해 기초자산과 상품 구조를 제한했습니다. 자산 가치를 명확성과 환금성이 중요한 기준이었습니다. 이에 여러 자산을 묶는 Pooling과 미래의 불확실한 사건에 수익이 달린 구조를 제한하고, 가치평가 공개 및 회사의 도덕적 해이를 막기 위해 이해상충 방지장치를 요구했습니다.

하지만, 이번 모범규준을 살펴보면 투자자 보호 조건을 갖춘 경우 상품의 다양성을 넓힐 수 있게 하는데, Pooling은 같은 종류의 자산을 명확한 기준과 목적에 따라 묶고, 부실자산을 섞지 않으며, 개별 자산 정보를 공개하는 조건으로 허용합니다. 장래매출 채권 등도 안정적인 계약관계, 가까운 미래의 수익 발생 가능성, 신용보강 등 보호장치를 갖추면 활용할 수 있도록 합니다.

이와 같이 상품 범위를 확대하면서 청약한도, 공모물량 배정, 발행·유통 공시, 이해상충 방지 등 투자자 보호 규칙도 구체화합니다. 청약한도 예시로는 1인당 3천만 원과 전체 발행금액의 5% 중 작은 금액이 제시됐습니다.

토큰화를 하면, 현재의 절차들은 어떻게 바뀔까?



기존 시장에서는 증권사·거래소·예탁기관 등이 각자의 시스템에서 거래와 보유 내역을 관리합니다. 거래가 이루어지면 매매 수량, 대금 지급 여부, 변경된 보유 내역이 서로 일치하는지 확인하고 대조해야 합니다.

토큰증권에 분산원장을 활용하면 허가받은 기관들이 공통된 거래·보유 기록을 바탕으로 업무를 처리할 수 있습니다. 이를 통해 같은 내용을 반복해서 입력하거나 기관별 기록을 대조하는 작업을 줄일 수 있습니다. 또한 디지털 결제수단까지 연결하면 증권의 이전과 대금 지급을 같은 플랫폼에서 연계해 처리하여, 거래 확인, 권리 관리, 결제의 효율성을 높일 수 있습니다.

STO는 만능인가?

염두해야 할 점은 뭐가 있을까?



01 기초자산 가치와 정보비대칭

미술품·건물·저작권은 상장주식처럼 매일 시장가격이 형성되지 않습니다. 발행자가 가치를 높게 제시해도 일반투자자가 검증하기 어렵습니다.

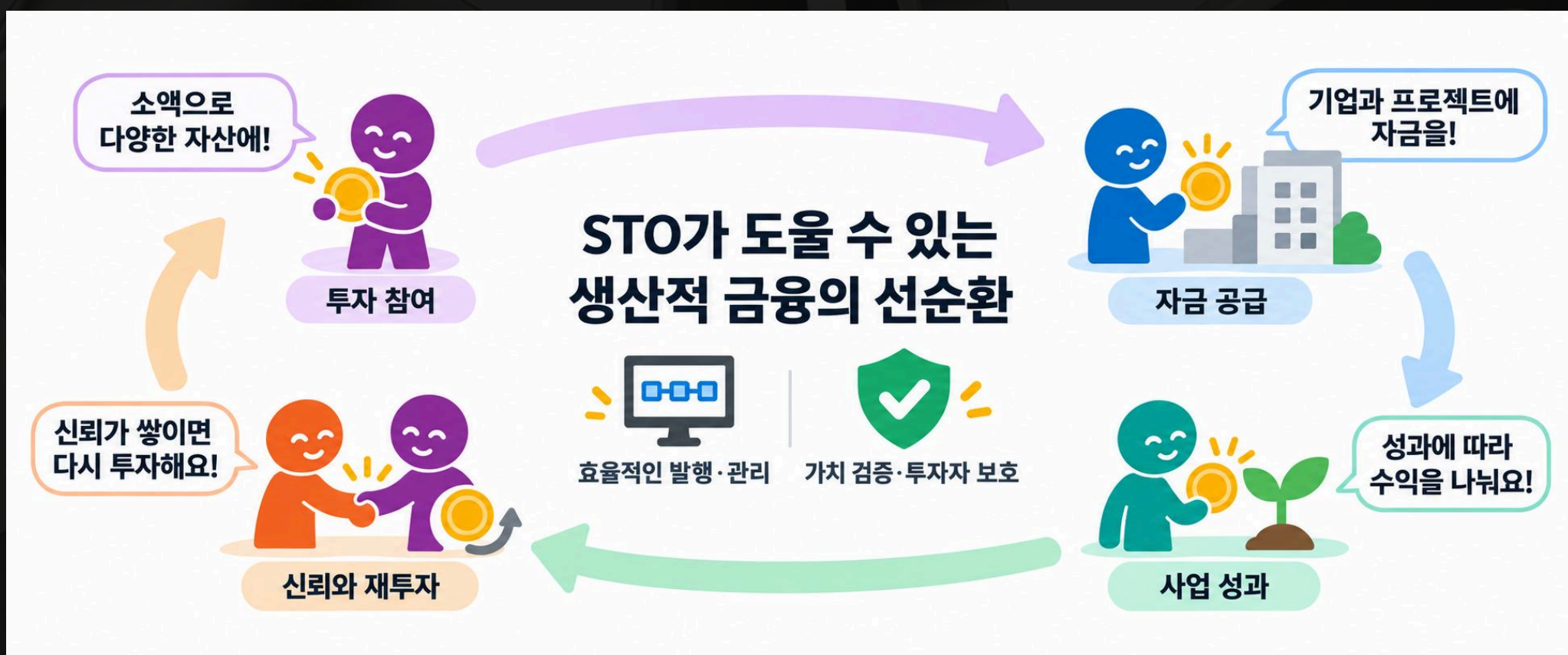
02 유동성과 원금손실 위험

토큰을 작게 나눠도 매수자가 자동으로 생기지 않습니다. 거래가 드물면 원하는 가격과 시점에 팔기 어렵고 기초자산 손실도 그대로 반영됩니다.

03 기술·운영과 구축 비용

키 관리·원장 간 연결 장애가 새로운 위험으로 추가됩니다. 기존 시스템과 새 인프라를 함께 운영하는 비용도 발생합니다.

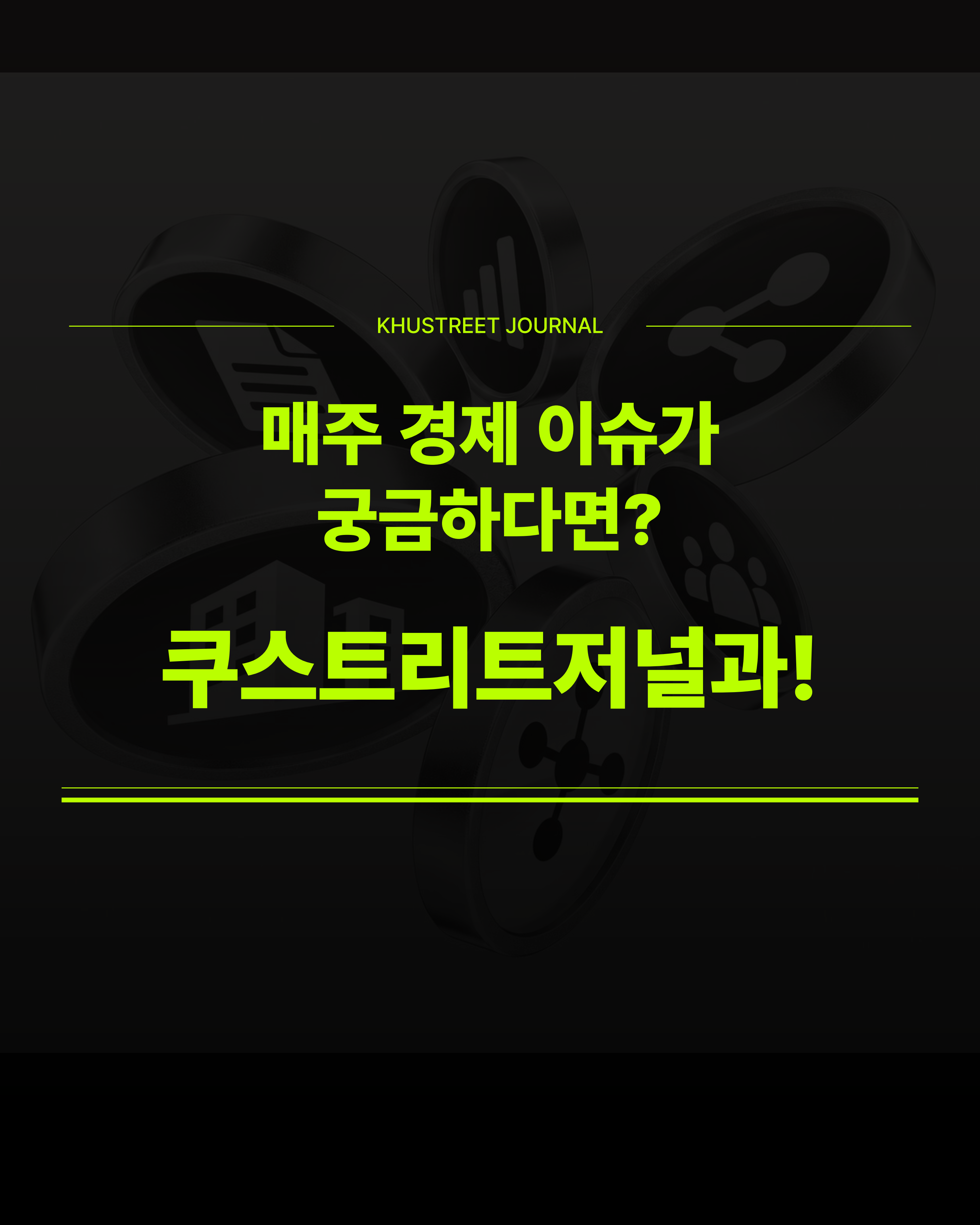
결론



정리하자면, STO는 기존에 거래가 어렵거나 자금조달이 쉽지 않았던 자산과 프로젝트를 증권화하고, 이를 분산원장 기반으로 효율적으로 관리할 수 있도록 하는 새로운 금융 인프라라고 볼 수 있습니다.

투자자 입장에서는 소액으로 다양한 자산에 접근할 수 있고, 기업이나 프로젝트 사업자는 은행대출·회사채·IPO 외에 새로운 자금조달 경로를 확보할 수 있습니다. 또한 증권의 발행, 이전과 같은 후선업무를 효율화할 가능성도 있다. 반면 가치평가의 어려움, 정보비대칭과 같은 위험도 도사리고 있습니다.

따라서 STO가 성공하기 위해서는 기초자산의 가치와 현금흐름이 충분히 검증되는지, 투자자가 위험을 제대로 이해할 수 있는지가 더 중요합니다. 결국 STO는 기존 금융이 닿지 못했던 영역까지 자본시장의 자금을 연결할 수 있도록 만드는 수단이며, 기술적 효율성과 투자자 보호가 함께 갖춰질 때 생산적 금융을 확대하는 실질적인 인프라가 될 수 있습니다.



KHUSTREET JOURNAL

매주 경제 이슈가 궁금하다면? 쿠스트리트저널과!
