

보도자료 별첨

거래소시장 경쟁력 강화 방안

2015. 7. 2.

금융개혁자문단
금융위원회 · 한국거래소

목 차

I . 해외 거래소의 변화 양상	1
II . 우리 거래소시장이 직면한 한계	3
III . 거래소 시장 경쟁력 강화 방안	7
IV . 기대효과	19
V . 향후 추진일정	20

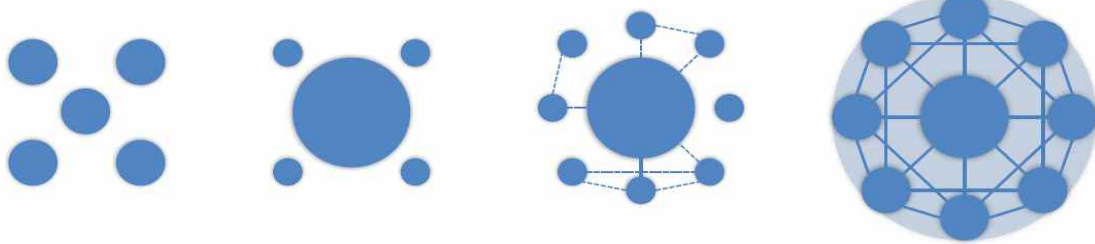
I. 해외 거래소의 변화 양상

- ① (통합 후 재분화 추세) IT기술의 발달과 거래 수요의 다양화로 ATS, 내부주문집행 등 새로운 형태의 거래플랫폼이 등장

- 이에 따라 독점거래소에 집중되었던 매매체결 기능이 다양한 기관으로 재분화되는 양상이 나타남

【 거래소 경쟁구도와 규제환경의 변화 양상 】

“Fragmentation” → “Natural monopoly” → “Re-fragmentation” → “Virtual Consolidation”



- ② (국경없는 경쟁 강화) 자본시장 자유화와 IT기술의 발달로 거래 주문과 기업 상장을 유치하기 위한 글로벌 경쟁이 본격화

- M&A, 시장간 연계 등을 통해 사업영역의 지역적 한계를 극복하고 상품 경쟁력을 제고 하려는 노력이 활발히 전개

【 세계 거래소의 주요 인수합병 사례 】

- (ICE) NYSE 인수를 통해 세계 최대 거래소로 도약하는 한편, 주식·파생상품으로 사업영역을 다각화 (2013.11)
- (HKEx) 일반상품 영역으로 업무영역 확대 및 글로벌 거래소로의 도약을 위해 런던금속거래소(LME) 인수 (2012.12)
- (LSE) 대체거래시스템(MTF)과의 경쟁에 대응하여 유럽 2위 MTF인 Turquoise 인수 (2010.2)

- NYSE·Euronext 합병(2007)*, Nasdaq·OMX 합병(2008) 등 사업영역의 지역적 한계를 극복하기 위한 미국-유럽 대형거래소간 합병도 성사

* NYSE·Euronext는 ICE의 NYSE 합병과정에서 SEC가 Euronext 분할을 조건으로 합병을 승인함에 따라 현재 분할된 상태

- 아시아에서도 싱가포르 SGX가 아세안, 대만, 일본의 거래소와 연계하고, 홍콩 HKEx는 후강통 등 중국시장과의 통합을 확대

- 일본 JPX도 '13년 지주회사 전환 후 상장하는 등 변화가 가속화

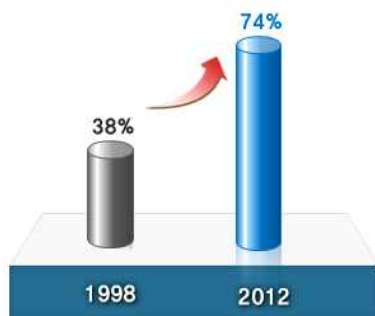
③ (거래소의 정체성 변화) 거래소가 회원제 공공인프라에서 민간 중심 시장서비스 기관으로 변화하는 양상이 뚜렷

- 지주회사 전환을 통해 거래소 조직·지배구조의 유연화를 도모하는 사례가 크게 늘고 있으며, 거래소 자체의 상장이 일반화

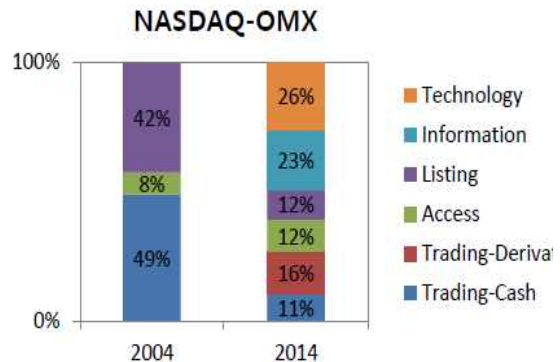
* LSE(영국), DB(독일), NYSE(미국), Nasdaq(미국), SGX(싱가폴), HKEx(홍콩), ASX(호주), JPX(일본) 등이 모두 지주회사 형태이며, 이미 상장되어 있음

- 매매수수료 중심의 사업모델에서 벗어나 지수개발, 정보사업, 청산업 등으로 업무영역을 확장 ⇨ 종합 IT서비스 기업으로 변신

【 영리 거래소 비중 】



【 해외 거래소 수익 다변화 사례 】



④ (규제기능의 변화) 거래소의 민영화·상장 등과 더불어 거래소가 수행하던 공적기능(시장감시, 공시, 거래소 자체에 대한 상장심사 등)에 대한 이해상충 가능성이 제기되면서 이에 대한 조정이 본격화

- 규제기능을 영리법인과 분리(자회사화 등)하거나, 감독당국으로 이관하는 등 다양한 형태로 이해상충 가능성을 축소

➡ 해외 거래소는 지주회사 전환, 국내외 경쟁과 연계·제휴를 통해 사업영역을 확대하고 상품경쟁력을 제고

이러한 경쟁의 결과로 거래소의 수익성이 개선되고 기업·투자자에 대한 서비스도 개선

II. 우리 거래소 시장이 직면한 한계

◆ 한국거래소는 독점적 지위, 비영리 공공기관적 성격 등으로 거래소 시장의 국제적인 변화 흐름에서 뒤쳐진 상황

1 거래소간 경쟁 부족에 따른 한계

◇ 독점 거래소의 성격상 거래소내 시장간 상호 경쟁이 제한되어 서비스의 질이 저하되고 시장발전이 정체

(1) 상장서비스의 품질 저하

□ 지난해 IPO시장이 다소 회복되었으나, 최근 수년간 국내 증시의 상장 활력은 주요 해외거래소에 비해 떨어져 있는 것이 사실

【 해외 주요 거래소의 상장 실적 (2012~2014) 】

NYSE(美)	NASDAQ(美)	LSE(英)	HKEx(홍콩)	JPX(日)	KRX(韓)
349	411	333	272	137	114

* 자료: 세계거래소연맹, SPAC제외

○ 많은 기업들이 증시 상장요건을 충족하고 있으나, 적극적인 상장 유치가 부족하여 실제 신규 상장하는 기업은 극히 일부에 불과

* 외감대상기업 중 600여개가 코스피 상장요건을 충족하고, 9,000여개가 코스닥 상장요건을 충족하는 것으로 추산 → 연 신규상장은 40건 내외

□ 이러한 상장활력 저하는 상장서비스 공급 독점에 기인한 측면

○ 상장제도가 환경변화*를 따라가지 못하고 상장제도의 경직적 운영, 심사 보수화** 등으로 실질적 상장문턱이 높아지는 문제

* 시장 환경, 기업 성장패턴 등이 제조업 → ICT중심의 혁신형 체계로 변화

** 기업의 미래 성장가능성보다 상장시점의 이익창출 여부를 중심으로 심사

○ 성장 가능성 있는 기업을 적극적으로 유치하려는 인센티브가 약화되고, 사고예방에 최우선 순위를 두는 상장관행이 고착화

➡ 성장가능성 높은 혁신적 기업들의 IPO를 통한 사업확장 및 자금마련 기회 축소 → 경제의 성장잠재력 극대화 저해

【 상장 경쟁력 저하의 사례 : 나스닥과의 비교 】

○ 상장제도 운영의 경직성

- (나스닥) 다양한 상장기준, 유연한 질적심사 등 고속성장 기업에 유리한 여건 조성 → 바이두 등 중국 신흥 인터넷 기업이 적자상태에서 상장
- (KRX) 이익요건 위주의 상장기준을 고수하고, 기술평가상장특례 등 활용도가 낮은 제도의 개선노력 미흡 → 환경변화에 능동적 대응 실패

○ 보수적 상장심사

- (나스닥) 실질적인 상장적격성을 상장주선인(IB)이 평가하고 거래소의 질적심사는 간소화하여 시장의 평가를 기반으로 상장여부를 결정
- (KRX) 상장기업과 상장준비기업 대상 설문결과 과도한 심사서류 요구(66.9%), 자의적 질적심사(45.2%) 등을 최대 부담이라고 응답('13.9)

(2) 코스닥시장의 기능 저하

□ 코스피 · 코스닥시장이 경쟁 없이 동일한 방식으로 운영되면서 혁신적 · 모험적 시장으로서 코스닥시장의 발전이 저해

○ 코스피 · 코스닥시장이 경영성과를 공유하고, 순환보직에 따른 인사관리가 일반화

- 이에 따라 코스닥시장이 스스로 자생력을 갖출 이유가 없어 주식관련상품, 대표지수 개발 등 발전 노력이 부족한 상황

【 코스닥시장 기능 저하의 사례 】

○ 경쟁력 있는 지수, 상품개발 미흡

- 코스닥프리미어, 스타지수 등이 경쟁력을 상실했으나, 대체지수 개발이 이루어지지 않고 있음
- 거래소에 상장된 ETF 169종목 중 코스닥을 기초자산으로 하는 ETF는 4개 종목에 불과하며, 코스닥을 기초자산으로 하는 장내파생상품은 全無

○ 대표 우량기업 상장 유치 미흡

- NHN이 2008년 코스피시장으로 이전상장 하는 등 대표 우량기업을 유치 · 육성하고자 하는 노력 미흡
- 한국의 대표 게임업체 넥슨은 한국거래소를 찾지 않고 일본 JPX에 상장('11)

⇒ 이 결과 통합 10년이 지난 지금까지도 코스닥은 제대로 수익을 내지 못하고 있으며, 독자적인 성장모델을 갖지 못하고 코스피의 2부시장에 안주

2 비영리 공공기관적 성격에 따른 한계

◇ 거래소가 공공기관으로 지정('09~'14)되는 등 공적 인프라의 성격이 강조됨에 따라 경영관리의 효율성과 국제화 측면에서 문제점 발생

(1) 비효율적 경영관리

- 시장논리와 경쟁에 따른 효율성이 발휘되지 못하면서 조직 운영의 역동성이 저하되고, 방만경영 문제가 지적
 - 각 사업부문별 수익성이 구분되지 않아 경영성과에 따른 보상이 제대로 이루어지지 못하고 인센티브 구조가 약화
 - 거래소 경영진이 경영성과에 대해 주주에게 책임을 지지 않는 비영리적 지배구조로 인해 수익성 제고 노력이 약화

(2) 국제화 성과가 부진

- 회원중심의 폐쇄적 주주구성, 비상장법인이라는 한계, 기업가적 경영역량의 부족 등으로 국제화가 부진
 - 해외거래소와의 연계를 통한 사업영역의 확장이나, M&A를 통한 사업다각화 등 기업적 관점의 사업활동이 극히 부진
 - 해외 직접투자 증가 등 투자의 국경이 허물어지고 있는 상황에서 거래소가 고립된 지역 시장으로 전략할 수 있다는 우려

➡ 사업영역이 국내에 국한되고 수익원도 매매수수료 중심으로 단순한 상황에서 수익성 위주의 경영으로 이러한 한계를 극복하고자 하는 노력도 미흡

- 그 결과 한국거래소의 수익성은 해외 주요거래소 대비 현저히 낮은 상황

* 순이익률('14) : 싱가포르SGX 46%, 홍콩HKEx 52% > KRX 18%
ROE('14) : 싱가포르SGX 35%, 홍콩HKEx 24% > KRX 4%

- ◇ 대체거래시스템(ATS), 장외시장 등의 발달이 미흡하여 거래소와 외부 인프라간 경쟁이 없는 획일적 시장구조 형성

(1) 매매체결 서비스 경쟁체제 미구축

- ATS, 내부주문집행 등 거래소와 경쟁할 수 있는 매매 인프라가 발달하지 못하여 매매체결 부문에서도 거래소가 독점적 지위 유지

* 2013년 자본시장법 개정으로 ATS 도입 근거가 마련되었으나, 사업전망의 불투명성 등을 이유로 실제 ATS 설립은 이루어지지 않고 있는 상황

- 매매체결 서비스의 다양성, 가격발견의 효율성 등 경쟁에 따른 시장기능 제고 기회가 상실되고, 투자자 선택권도 제약

* 세계 각국 ATS 수 : (미국) 85 (유럽) 153 (캐나다) 9 (일본) 2 (한국) 0

* 미국, 유럽 등에서는 ATS의 매매체결 점유율이 30%에 달하고 있으며, 대형 ATS의 거래소 전환(BATS, Direct Edge 등)도 이루어지고 있음

* 일본의 경우에도 ATS의 시장점유율이 2014년에 최대 7.5%에 달함

(2) 장내시장 편중에 따른 회수기회 제약

- 자본시장 구조가 거래소가 운영하는 장내시장 위주로 편중되어 장외시장 발전이 미흡하고, 장내-장외시장간 발전적 경쟁도 제한

* 현재 금융투자협회가 운영하는 K-OTC가 유일하게 조직화된 장외거래 인프라로서 기능하고 있으나, 거래소와 경쟁하기에는 크게 부족한 측면

- 이에 따라 비상장기업에 대한 적절한 회수기회가 제공되지 못하고, 결과적으로 모험자본 공급을 제약하는 요인으로 작용

- 장외거래의 미발달로 모험자본의 회수를 IPO에 과도하게 의존하는 현상이 나타나고 있으며,

- 비상장기업의 투자자금 조달 기회도 제약되고 있는 상황

III. 거래소 시장 경쟁력 강화방안

- ◇ 거래소 시장의 한계를 극복하기 위해 근본적 구조개혁 추진
 - 거래소가 스스로 변화할 수 있도록 운영방식과 소유·지배구조를 원점에서 재설계
- ◇ 창조경제를 뒷받침하기 위한 금융인프라 개혁 차원에서 추진
 - 코스닥 기능을 강화하여 첨단 기술 기업의 자금조달·회수 기회를 확대하고 「투자-회수-재투자」의 자금순환 확보
- ⇒ 기업에게 더 풍부한 자금조달 기회를 제공하고, 투자자에게 더 다양한 투자기회를 제공하는 선진 자본시장으로 전환

기 본 방 향

- ① 한국거래소를 지주회사 구조로 전환 (한국거래소지주(가칭) 설립)
 - 장내 시장간 경쟁 강화를 통해 단일 거래소의 장내시장 독점에 따른 비효율을 제거하고, 상장서비스의 품질을 제고
- ② 코스닥시장·코넥스시장 경쟁력 강화
 - 거래소를 지주회사로 전환하면서 별도 법인으로 분리되는 코스닥 시장을 중심으로 코넥스시장과 함께 중소·벤처기업을 포함한 모든 성장형·기술형 기업을 위한 또 하나의 Main Board를 육성
- ③ 「한국거래소지주(가칭)」 IPO 및 국제화 추진
 - 한국거래소를 지주회사로 전환한 후 상장시켜 경영자율성을 확립하고 국제화 기반도 강화
- ④ 거래소 외부 경쟁환경 조성
 - 중장기적으로 ATS 규제완화, 장외거래 인프라 정비 등을 통해 거래소를 중심으로 획일화된 자본시장 구조를 다변화

기업·투자자 등 자본시장 참여자 효용 극대화 창조경제 지원을 위한 금융인프라 개혁

거래소 자체 경쟁력 강화

역동적 자본시장으로 전환

시장간 경쟁 강화

- 코스피·코스닥간 경쟁을 통해 국내외 유망기업의 상장을 적극 유치하는 등 수요자 중심 서비스 강화
- 다양한 상품, 지수 개발을 통해 코스닥시장의 자체 경쟁력 강화

경영 시스템 혁신

- 자회사 경영자율성 강화 및 시너지 극대화
- 전통적인 매매서비스 외에 청산, 기업·시장정보 제공, IT솔루션 제공 등 사업구조 다각화 추진

글로벌 경쟁력 제고

- 글로벌 M&A, 합작, 지분교환 등 글로벌 협력을 적극 확대
- 파생시장을 아시아 허브(Asian Gateway)로 육성
- IT 수출경쟁력 강화 및 수출대상지역 확대

외부 경쟁환경 조성

- ATS 규제완화를 통해 거래소-ATS간 경쟁체제 구축
- K-OTC로 단일화된 장외거래인프라를 다변화
- K-OTC BB 거래대상을 사모펀드 지분 등으로 확대

지주회사
설립
+
코스닥 기능
활성화

거래소
지주회사
IPO 추진

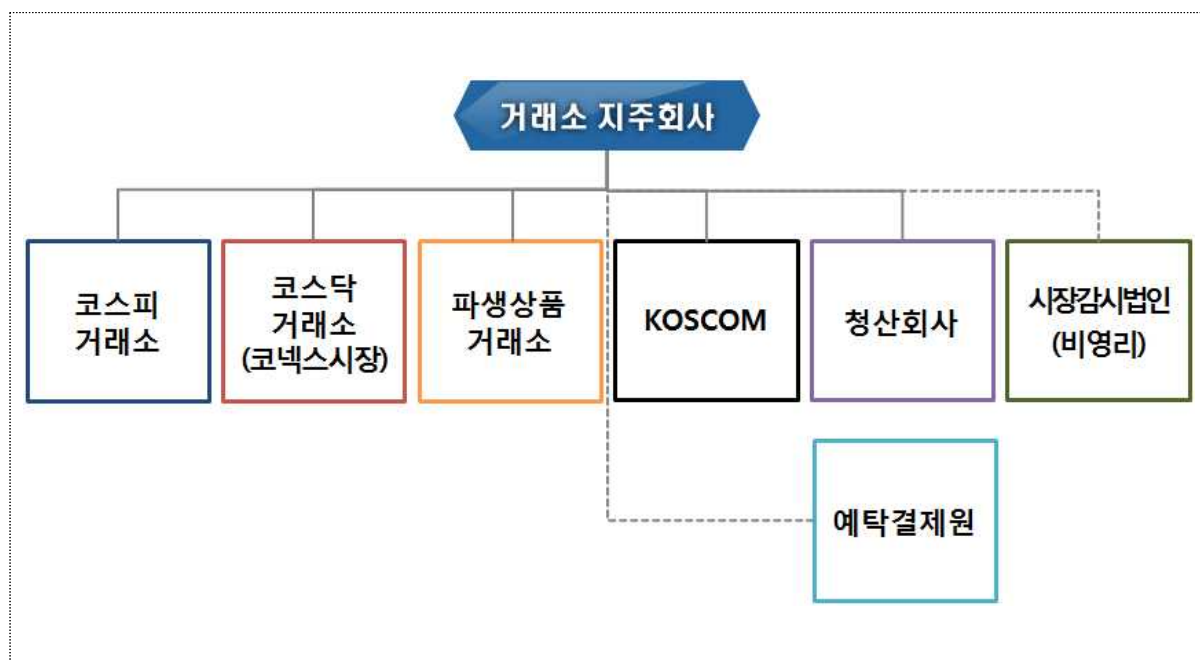
ATS,
장외시장
활성화

1 한국거래소지주(가칭) 설립

① (지주회사 전환의 필요성) 시장간 경쟁을 강화하기 위해 한국거래소의 조직형태를 지주회사 구조로 전환

- 각 자회사별 경영성과를 명확히 구분하여 시장별, 기능별 자회사가 상호 경쟁·보완하는 구조 확립
 - 특히 지주회사 구조를 통해 코스피-코스닥이 대등하게 경쟁할 수 있는 여건을 마련
- 해외 거래소와의 M&A 또는 전략적 제휴, 신사업 진출을 통한 사업다각화 등의 추진이 용이
- 시장감시·청산기능 등을 분리하여 인프라 공유를 통한 비용절감과 영리부문과 비영리 부문간 이해상충 방지에 유리
- 전략적 제휴·사업다각화의 용이성, 경영효율성 등을 이유로 해외 주요 거래소가 지주회사 형태를 갖추고 있는 점도 적극 고려

【 거래소 지주회사의 기본 구조 】



② (지주회사 추진방안) 자본시장법 개정을 통해 거래소지주회사 제도를 도입하고, 개정 법률에 따라 한국거래소지주(가칭) 설립

- 코스피 · 코스닥 · 파생상품시장은 물적분할을 통해 한국 거래소지주의 완전자회사 형태로 분리
 - 각 시장자회사는 분리 후 거래소 허가를 받게 되며, 매매체결 · 상장 · 공시업무 등을 담당하는 독자적인 거래소로 기능
 - * 코넥스시장은 코스닥거래소에서 운영하여 협력관계 강화
 - 시장 자회사의 공통인프라(전산설비 등)를 공유하는 체제를 마련하여 중복투자 등에 따른 비용증가요인을 최소화
- 거래소지주회사는 자회사 경영관리에 집중하면서 그룹 전체 관점에서 추진이 필요한 사업을 일부 담당
 - 자회사별 독자적인 경영혁신과 자유로운 경쟁이 이루어질 수 있도록 지주회사의 불필요한 자회사 경영개입은 최소화
- 지주회사 구조로의 전환과 함께 거래소시장 관련 기능도 정비
 - (시장감시기능) 거래소지주회사 및 각 개별 거래소로부터 독립된 지배구조를 갖춘 비영리 시장감시법인이 통합하여 수행
 - (예탁결제원) 공공인프라인 점을 감안하여 이해상충 가능성을 최소화하는 방향으로 지배구조를 개선
 - (청산기능) 각각의 거래소가 담당하던 장내청산기능은 장외 파생상품청산 기능 등과 통합하여 전문화된 청산회사가 수행

2 코스닥시장 경쟁력 강화

① 코스닥시장 상장활력 제고 및 기업 포트폴리오 다양화

- 기업 규모에 따라 상장 시장을 결정하던 관행에서 벗어나 코스닥시장의 대형 우량기업 유치노력을 강화하는 등 시장간 활발한 경쟁을 유도
 - 특히 혁신형 기술기업 등에 대한 적극적인 상장유치를 통해 “첨단 기술기업을 위한 시장”이라는 브랜드를 구축함으로써 코스피시장과의 차별성을 확보하고, 기업 자금공급기능을 강화
- 벤처기업의 성장패턴, 경제환경, 시장수요의 변화 등에 유연하게 대응할 수 있는 상장제도를 마련하여 상장문턱을 합리화
 - 무조건적인 상장 요건 완화가 아니라 성장가능성이 높은 기업을 선별·유치할 수 있도록 상장제도와 심사방식을 개선하여 시장 활력 증진과 투자자 신뢰 확보를 동시에 추진
- 지주회사 전환시 코스닥시장과 코넥스시장을 함께 코스닥 거래소로 이관하고 코넥스시장 활성화를 지속 추진함으로써 코스닥·코넥스간 협업을 통한 경쟁력 강화기반 조성
- 코스닥거래소를 중심으로 “창업지원센터”를 설립하여 창업에서 상장에 이르는 전 과정에 대한 종합 경영컨설팅 제공
 - 특히 크라우드펀딩 플랫폼과 연계하여 크라우드펀딩을 통해 이루어진 창업이 상장까지 연결될 수 있는 선순환 구조 강화

② 다양한 상품 개발과 업무영역 확대

- 코스닥 지수 또는 주식을 기초자산으로 하는 주식연계상품 (ETF, ETN) 등을 코스닥거래소가 독자적으로 개발·상장
- 경쟁력을 상실한 코스닥 프리미어, 스타 지수 등을 대체할 수 있는 새로운 대표지수 개발
- 코스닥 개별주식 선물 도입 등 코스닥시장 기초자산을 활용한 파생상품 활성화 추진
- 코스닥시장에 채권매매 기능을 추가하여 코스닥 상장기업들의 CB, BW 발행을 지원하는 등 업무영역 확대
- 빠르게 성장하고 있는 아시아 신시장과의 전략적 제휴를 확대하는 등 코스닥시장 국제화 노력도 강화

③ 단기적인 코스닥거래소 경영안정 기반 마련

- 지주회사로 전환시 신설 코스닥거래소에 충분한 자금을 출자하여 자산운용 수익을 통한 경영안정 도모
 - 신설 시점에서 최대한 많은 금액을 출자하고, 추가로 필요한 부분은 2~3년에 걸쳐 추가 출자
- 아울러 지주회사 전환 후 IPO를 통해 조달하는 자금을 집중적으로 코스닥에 투자하여 사업영역 확대, 신사업 개발 등 독자 생존능력과 경쟁력을 확보하기 위한 재원으로 활용

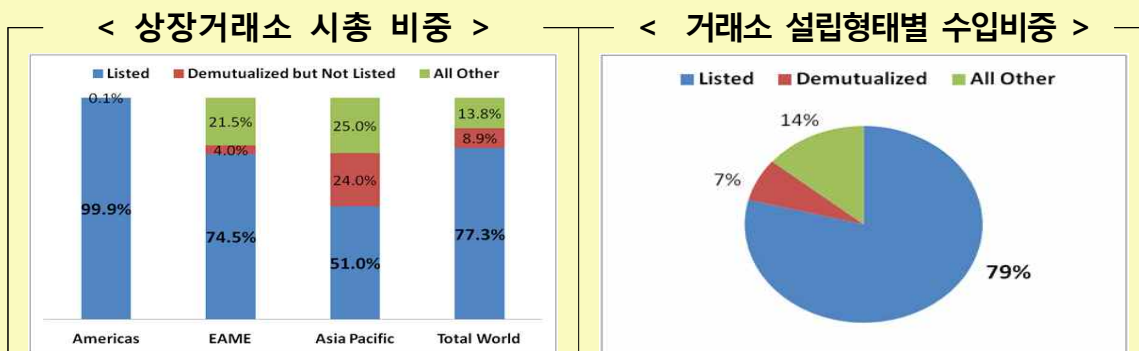
3 한국거래소지주(가칭) IPO 추진

① (필요성) 거래소가 공공기관적 성격에서 탈피하여 글로벌 거래소와 본격적으로 경쟁하기 위해서는 상장(IPO)이 필요

- ① 소유구조를 회원 중심에서 투자자 중심으로 개편하여 수익성 위주의 책임경영 문화를 정착시키고 경영효율성 제고
- ② 증자를 통한 자금조달 능력을 갖추으로써, M&A·해외진출·신사업 발굴 등 대규모 투자가 필요한 사업의 추진동력 확보
- ③ 거래소 지분의 유동성을 개선하여 지분교환 방식을 활용한 다양한 전략적 제휴를 추진

【 글로벌 거래소 산업에서 상장거래소의 비중 】

- 상장거래소에 대부분(약 77.3%)의 시가총액이 집중되어 있으며 전 세계 거래소의 수입 중 대부분(약 79%)을 상장거래소가 차지



② (IPO 추진방식) 한국거래소지주(가칭)를 IPO하는 방식으로 추진

- 그룹 전체의 시너지 제고 차원에서 지주회사 IPO가 유리
 - * NYSE, NASDAQ, LSE, DB, JPX, SGX, HKEx 등 해외거래소도 지주회사를 IPO

③ (상장심사 등) 거래소 상장시 금융위원회의 승인 절차를 거침으로써 상장심사의 공정성을 확보하고 이해상충 차단

- 거래소 주식에 대한 수시공시, 상장관리 등의 업무는 거래소가 자체 수행하되, 그 결과를 금융위에 보고

4 지주회사 IPO를 위한 선결과제 처리

① 거래소 주주들의 상장차익 처리

- 거래소지주회사 IPO에 따른 거래소 지주회사 주주들의 상장차익(상장 후 시가 - 취득비용) 처리 방안 마련

* 상장차익의 일부는 그간 독점이익이 누적된 것으로 볼 수 있으므로, 사회적 합의 없이 상장차익의 전부를 기존주주가 사적으로 향유하는 것은 곤란

- ⇒ 별도의 논의기구를 구성하여 상장차익 출연 규모, 공익재단 설립 등 활용방안 도출

* 싱가포르, 말레이시아 등은 상장차익을 통해 조성된 공익기금을 자본시장 발전 등의 목적으로 사용

② 시장감시 등 자율규제기능 재조정

- 거래소지주회사 IPO로 영리성이 강화될 경우 수익성 제고를 위해 시장감시를 약화시키는 등의 이해상충 가능성을 차단할 필요

- ⇒ 거래소지주회사 IPO시 각 시장 자회사의 시장감시 기능은 별도로 분리된 비영리 법인(시장감시법인)에 위탁하여 운용

- 시장감시법인의 독립성을 확보하고, 시장감시법인에 대해서는 현행 시장감시위원회와 동일한 수준의 공적 통제*를 유지

* 시장감시위원을 공적기관에서 추천, 시장감시위원장에 대한 금융위의 해임 요구권, 시장감시규정 변경시 금융위 승인, 금융위의 감독 및 조치 권한

- 시장감시법인의 기능은 기본적으로 현재 시감위 수준을 유지

* 시장감시, 이상거래의 적출·심리, 불공정거래 여부 및 거래소 규정 준수 여부 등에 대한 회원 감리 및 징계 요구 등

- 모든 거래소지주회사 및 독립거래소, ATS 등이 시장감시법인의 회원이 되어 시장감시업무를 위탁할 수 있도록 허용

③ 예탁결제원의 공적기능 유지

- 상장된 거래소지주회사가 공공인프라인 예탁결제원을 지배함에 따라 나타날 수 있는 공공서비스의 가격왜곡 등 부작용에 대응할 필요

* (예) 상장 거래소지주회사 등이 예탁원의 가격정책에 영향을 미칠 경우 경쟁 거래소, ATS 등에 대한 가격차별 등 발생 우려

⇒ 예탁결제원에 대한 공적 통제*를 유지하고, 시장효율화위원회의 수수료 심사를 통해 불공정 행위 차단

* 예탁원의 정관 및 각종 업무규정 변경시 금융위 승인, 예탁원에 대한 검사·조치 권한 등

⇒ 거래소지주회사와 예탁결제원간 지분관계를 단계적으로 해소

- 거래소지주회사 IPO 이전에 거래소지주회사가 보유한 예탁결제원 주식을 일정부분 처분하여 지배관계를 완화

* 상장 이전에 지분율을 일정 수준까지 낮추고, 상장 이후의 지분 처분 계획을 마련

- 거래소지주회사 IPO 이후에도 예탁결제원 지분을 단계적으로 처분하여 궁극적으로 지배관계 해소 (예: 최다출자자 지위 해소)

5 거래소 국제화 추진

① 교차상장, 공동상품개발 활성화

- 아시아 주요국과의 공동지수 및 공동상품 개발논의를 주도
 - * 아시아 주요 거래소들과 연계하여 아시아 초우량기업들을 대상으로 하는 글로벌 지수 및 지수연계상품을 개발하여 아시아 시장에 공동상장 추진
- 해외 우량기업과 ETF의 국내 상장을 확대하는 등 다양한 상품의 공급을 통한 경쟁력 강화
 - * 현재 국내증시에 상장된 해외기업은 14개사에 불과하며, 해외 ETF 등 구조화상품의 국내 상장은 전무한 상황
- 국제적으로 경쟁력을 갖춘 우리 파생상품시장을 아시아 허브 파생상품시장으로 육성
 - CME, Eurex 등 해외 주요 파생상품시장과의 교차상장 등 전략적 제휴를 강화하여 파생상품거래소의 상품경쟁력을 제고
 - * 현재는 시스템 임차(CME), 코스피200 옵션 상장(Eurex) 등 기초적인 연계 거래에 그치고 있으나, 앞으로 해외 유력상품의 국내 상장을 확대하는 등 보다 본격적인 교차상장을 추진하고 전략적 제휴를 강화

② M&A, Joint Venture 등을 통한 해외진출 추진

- IPO를 통해 대규모 자금조달 능력을 확보할 수 있게 되므로, 글로벌 M&A, Joint Venture 시장에 보다 적극적으로 참여
 - * 거래소 산업의 해외 진출을 위해서는 현지 고객기반과 중개업자 네트워크를 보유한 현지 거래소와의 M&A 및 합작투자가 필수적

【 세계 주요거래소의 Joint-Venture 추진 사례 】

거래소	Joint-Venture 전략 사례
英 LSE	• 日 동경거래소와 Tokyo-AIM(벤처新시장) 합작 설립('09)
獨 DB	• 스위스거래소 · Dow-Jones와 STOXX(인덱스社) 합작 설립('98)
싱가폴 SGX	• Chi-X Global과 공동으로 Chi-East(싱가폴 ATS) 합작 설립('10)
남미 3국	• 칠레 + 콜롬비아 + 페루거래소 합작 공동플랫폼(Mila, '11)
아시아 6국	• ASEAN Trading Link('12)

- 파생상품시장 성장잠재력이 큰 지역에 파생상품거래소 합작설립을 추진하고 해외 ATS를 인수하는 등 글로벌 사업영역을 확대

【 세계 주요거래소의 ATS 인수 추진 사례 】

국가	거래소	ATS 인수 사례
미국 + 유럽	NYSE-Euronext	▪ Archipelago 인수('06, \$8.8억) + Nydfix 인수('09, \$1.4억)
	Nasdaq-OMX	▪ Brut(ECN) 인수('04, \$1.9억) + Inet(ECN) 인수('05, \$9.3억)
	TMX(캐나다)	▪ Alpha 인수(C\$1.7억) 後 정규거래소 전환('12)
영국	LSE	▪ Turquoise 인수('10, £3.3천만)

- IT 인프라 수출 부문의 사업경쟁력을 강화하기 위해 M&A 등을 추진하는 한편, IT 인프라 수출 지역 범위도 지속 확대

* LSE, NYSE, HKEx 등은 글로벌 유수 거래소들은 IT, S/W업체 등을 인수하여 IT서비스 사업, 정보사업 등을 강화해 나가는 추세

③ 지분교환을 통해 글로벌 거래소 네트워크에 참여

- IPO를 통해 지분가치의 객관적 평가가 가능해지는 점을 활용하여 해외거래소와의 지분교환 등 다양한 전략적 제휴를 추진

* JPX-SGX, 나스닥-두바이거래소, CME-브라질거래소, TMX-LSE 등 전략적 제휴와 연계한 지분거래가 일반화

- 해외 거래소 네트워크와의 연계를 강화하여 고립된 지역시장에서 탈피하고, 글로벌 거래소 대열에 합류

6 거래소 외부의 경쟁환경 조성

① ATS 규제완화를 통해 거래소-ATS간 경쟁체제 구축을 유도

- (거래량 규제 완화) 업계 의견, 해외 사례 등을 감안하여 시장 전체 5%, 개별종목 10%의 거래량 한도를 2배 수준으로 확대
 - * ATS가 유동성 높은 시가총액 상위종목을 위주로 거래할 가능성이 높다는 점을 감안할 때 거래량 한도 2배 확대시(시장전체 10%, 개별종목 20%) 거래대금 기준으로는 전체 시장의 17~18%까지 차지할 수 있음
- ATS 설립 후 매매체결 규모, 시장운영의 안정성 등을 보아가며 시장점유율 한도를 더욱 확대하는 등 추가적인 규제완화 추진
- (매매대상상품 확대) 상장주권과 DR에 한정된 매매대상상품을 확대하는 방안 추진 (예: 채권, 파생결합증권, 상장 펀드 수익증권 등)
 - 아울러 ATS가 비상장주식에 대한 매매체결 서비스를 제공할 수 있도록 관련 제도를 정비
- (최선집행의무* 세부내용 정비) 거래소-ATS 경쟁시 최선집행 의무의 적용이 필요한 만큼 최선집행의무의 세부내용을 구체화
 - * 동일한 상품을 거래하는 다수 시장(거래소, ATS 등)이 있는 경우 고객에게 가장 유리하게 주문을 체결할 수 있는 시장에서 주문을 처리해야 하는 의무

② 조직화된 장외거래 플랫폼을 확대할 수 있는 방안 마련

- 금융투자협회 K-OTC로 단일화된 장외거래 인프라를 다변화
 - 종합금융투자사업자 등 대형 증권사의 비상장 주식에 대한 내부주문집행 업무를 허용하는 방안 재추진
- K-OTC BB 거래대상을 비상장 주권에서 사모펀드 지분 등으로 확대
 - K-OTC BB에 펀드지분 거래 게시판을 추가하여 거래대상 확대

IV. 기대효과

□ (거래소의 경쟁력 강화) 거래소 개혁을 통해 자본시장의 발전을 선도할 수 있는 새로운 거래소 像을 정립

① 독점적 공급자에서 수요자·시장친화적 서비스 기관으로

- 거래소의 지주회사 전환을 통해 시장간 실질적 경쟁환경을 조성함으로써 기업과 투자자에게 보다 개선된 서비스를 제공

② 지역시장에 안주하던 관행에서 벗어나 적극적 글로벌 플레이어로

- 글로벌 거래소들과의 전략적 제휴를 통해 해외 상품을 국내 시장에 적극적으로 상장하고, M&A 등을 통한 해외진출도 확대

③ 주어진 환경에 순응하던 Rule Taker에서 창조·혁신의 주역으로

- 거래소가 상품개발, 상장, 시장관리 등에 있어 보다 폭넓은 자율성과 책임성을 가질 수 있도록 거래소 운영방식을 전환

□ (역동적 자본시장으로 전환) 거래소의 변화를 바탕으로 기업과 투자자에게 더 큰 편익을 주는 역동적 자본시장으로 전환

① (기업) 첨단기술기업과 혁신적 창업기업에게 더욱 풍부한 자금 조달 기회를 제공

- 중소·벤처기업의 상장부담이 대폭 경감되어 주식시장을 통한 자금조달 기회가 확대되고 자본시장의 창조경제 지원기능이 강화
- 코스닥을 별도 법인으로 분리하여 첨단기술기업 등의 투자·회수시장으로서의 정체성을 강화하고 투자·회수·재투자의 선순환 구조 마련

② (투자자) 투자자에게는 더욱 다양한 투자기회를 제공

- 거래소 국제화를 통해 다양한 해외 상품에 대한 투자기회를 확대하고, 매매 플랫폼간 경쟁을 통해 더욱 유리한 투자 기회 제공

③ (금융투자업계) 업계에게는 더욱 많은 수익창출기회를 제공

- 거래소시장의 역동성 증가, 금융투자상품의 다양성 제고, 장외시장 발전 등을 통해 금융투자업의 수익창출기회를 확대

V. 향후 추진일정

① 거래소지주회사 도입을 위한 자본시장법 개정 추진

- 거래소를 지주회사 구조로 전환하기 위해 필요한 자본시장법 개정안을 하반기 정기국회에서 논의

② 법 개정 후 한국거래소지주(가칭) 설립

- 자본시장법 개정 후 개정 법률에 따라 각 시장을 분할하는 등 지주회사 전환 본격 추진
- 다만 법 개정이 장기간 지연되어 지주회사 전환이 늦어지는 경우 별도의 대안을 검토

③ 지주회사 전환과 함께 상장 선결과제 해소 추진

- 지주회사 전환 단계에서 시장감시기능의 이해상충을 방지하기 위한 장치를 마련하는 등 상장 선결과제에 대한 처리를 병행

④ 선결과제 해소 후 한국거래소지주(가칭) IPO 추진

- 지주회사 전환 후 조속한 시일내에 거래소지주회사 IPO 추진