

혁신성장과 일자리 창출을 위한

자본시장 혁신과제

2018. 11.





우리 자본시장은
혁신기업의 성장을
뒷받침하고 있는가?

우리 자본시장의 모험자본 공급 기능은 여전히 미흡

대출 중심의 기업금융 시장

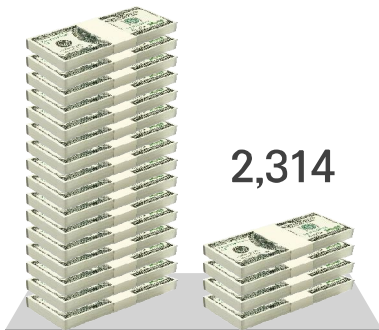
기업의 자금조달 수단 비교 (2017년)



미국

[단위 : 십억달러]

5,358



회사채

2,314

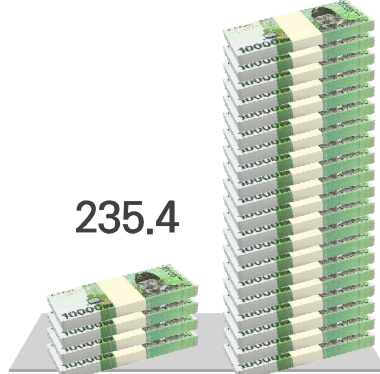
대출금



한국

[단위 : 조원]

814.4



235.4

회사채

대출금

상장기업 위주의 자본시장

상장기업

자금중개 원활 : '17년 42조원 조달

자본시장

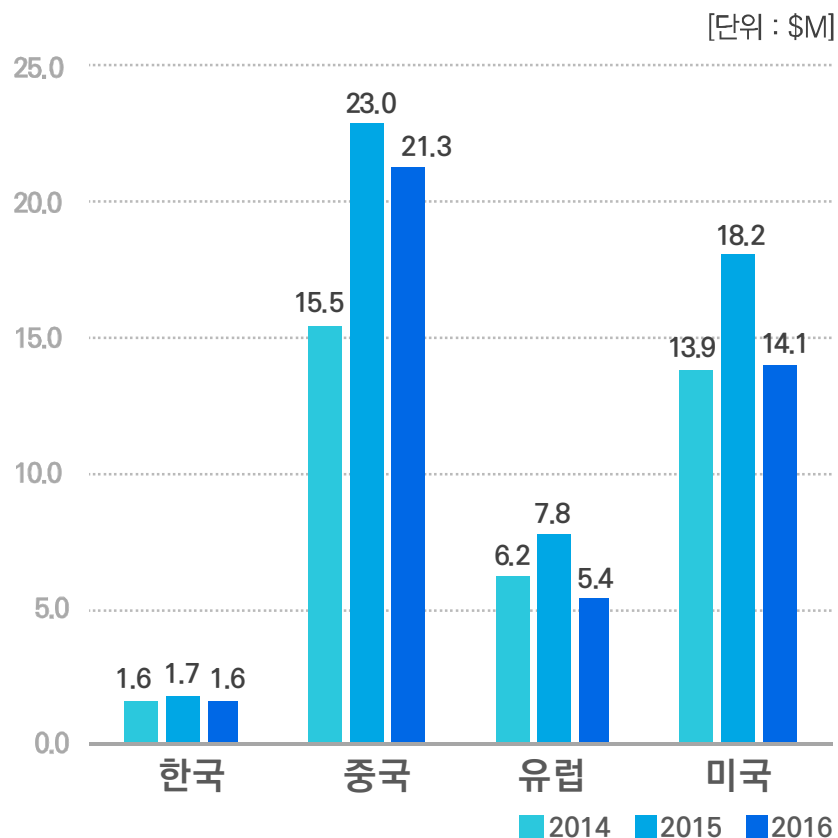
자금중개 미흡 : '17년 6,723억원 조달

비상장기업

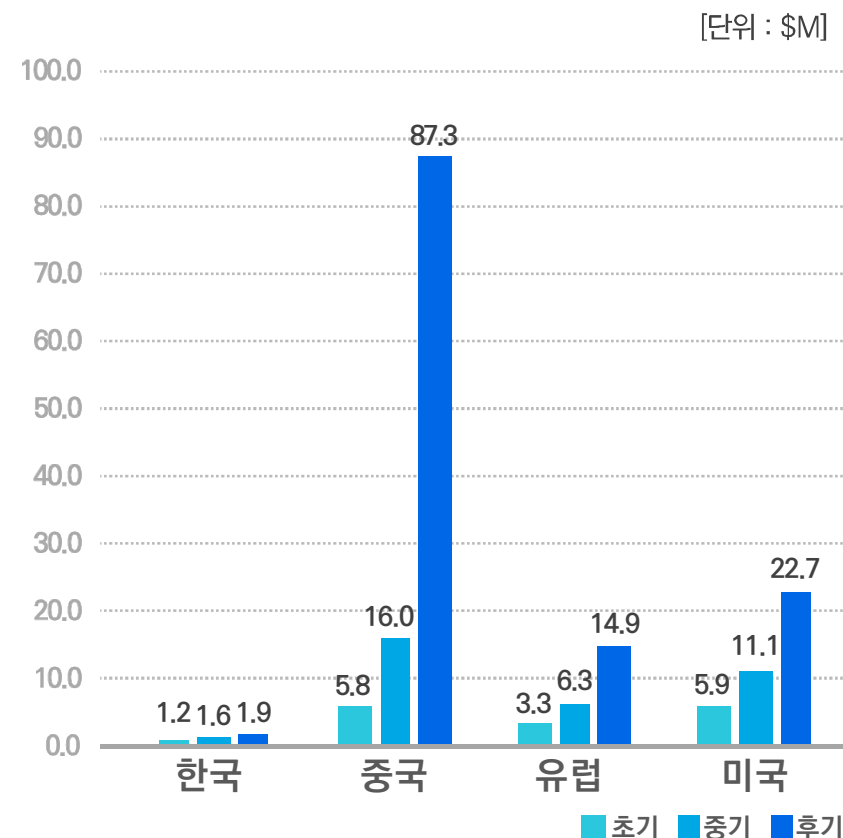
경쟁국 대비 지나치게 적은 기업당 투자금액

기업당 투자금액이 적고 성장단계에 따른 투자금액 증가분도 크지 않음

연도별 건당 투자 금액



성장단계별 건당 투자 금액



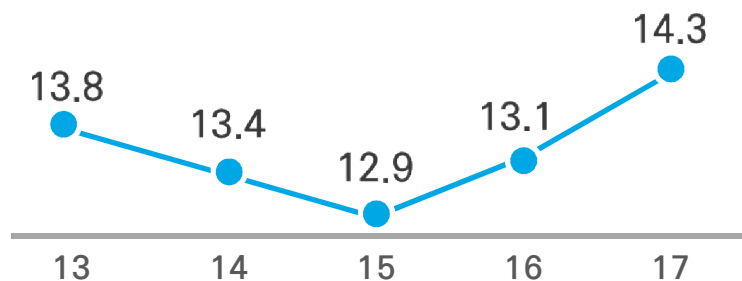
성장단계별 맞춤형 자금공급체계 미흡

IPO까지 소요되는 기간에 비해 VC펀드 투자기간은 짧아 투자공백 발생

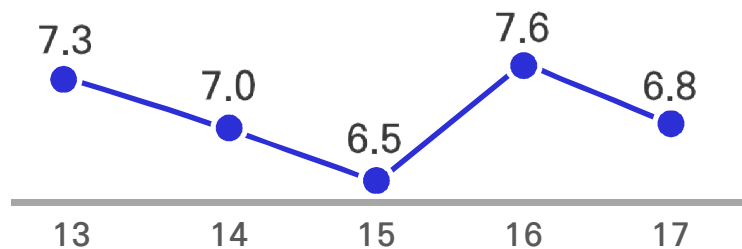
한국과 미국의 신규공모시장 비교



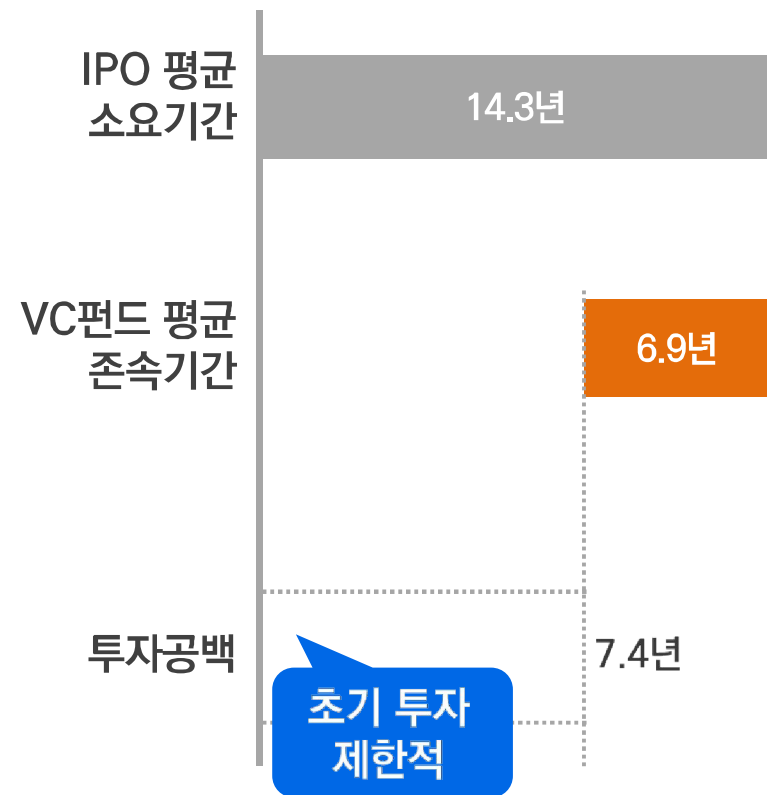
한국 IPO 소요기간(년)



미국 IPO 소요기간(년)



우리나라 벤처기업 투자 공백



우리 자본시장의 현주소는?

자금수요자와 공급자 측면

기업들은 충분한 자금을 조달하기 어렵고, 투자자들은 까다로운 절차 및 요건 등으로 적극적인 투자가 제한

비상장기업 등 (자금수요자)

일반
공모

복잡한
증권신고서
제출



사업보고서 등
공시의무
부과



소액공모·
사모 등

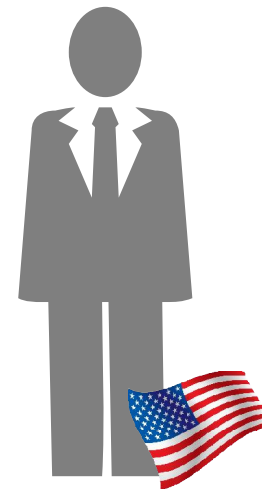
불충분한
자금조달 한도



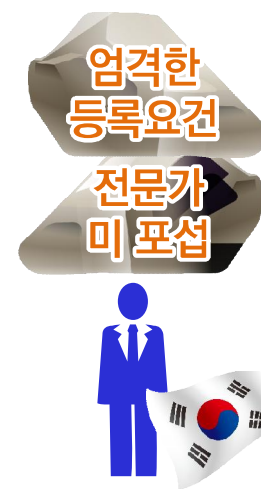
제한적인
자금 모집 방식



개인 전문투자자 (자금공급자)



전체 가구의
8.2%



전체 가구의
0.007%

자본시장 중개기능 측면

복잡하고 다양한 규제와 시장여건으로 혁신기업 발굴과 Scale up을 위한 자금지원 곤란

공적규제가 강한 IPO제도

경직적
규제

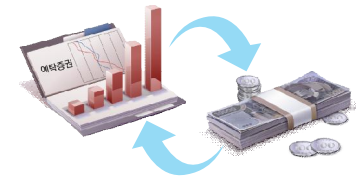
낮은 재량 및
불충분한
보상체계

주관사의
적극적 역할
미흡

혁신기업 발굴·육성을 저해하는 증권회사 규제



5% 이상
보유기업
IPO 주관금지,
최대수량 인수금지

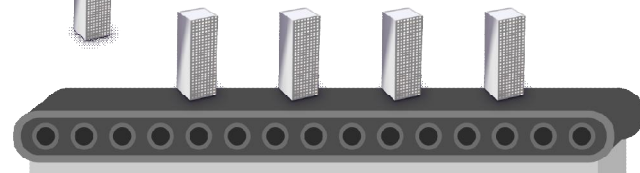


증권담보대출은
예탁증권으로 한정

제약 요인



높은 진입요건 및 획일적 진입절차로
유사한 증권사만 출현



중소기업 전문 증권사 출현을 저해하는 각종 규제

정보교류차단

인사·조직 자율성 억제

업무위탁규제

혁신적 협업 곤란

세분화된 인가단위

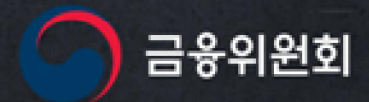
신속한 업무진출 곤란

경직적인 사전 규제 체계



자율성과 책임성을 높이는 방향으로

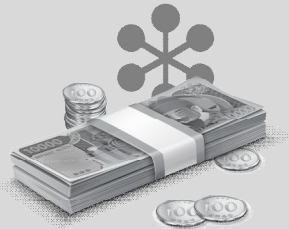
우리 자본시장을
천면 개편 하겠습니다.



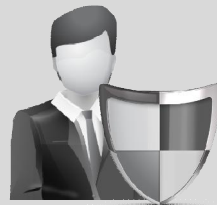
자본시장 혁신의 기본 방향

As - is

10년이 지나도 변하지 않는
자금조달 체계



증권회사 건전성 관리 및
일반 투자자 보호를 위한
강력한 규제체계



증권회사의 자율성을 저해하는
촘촘한 사전적·절차적
규제



To - be

자금공급 체계 전반을
과감하게 재설계



전문투자자가 참여하는
사적 자본시장에 적합한
유연한 규제체계 마련



자본시장의 역동성 제고를 위해
다수의 Positive 규제를
Negative 규제로 전환



전략 01 혁신기업 자금조달 체계 전면 개선

과제 1 자본시장을 통한 자금조달 체계 다양화

사모 발행

사모발행 판단기준 현실화

50인 미만
청약권유



50인 미만
실제 청약



전문투자자만을
대상으로 할 경우,
공개적 자금 모집 허용



소액 공모

조달금액 확대 및 이원화

10억원 이하



30억원 이하

30억원 ~100억원
이하

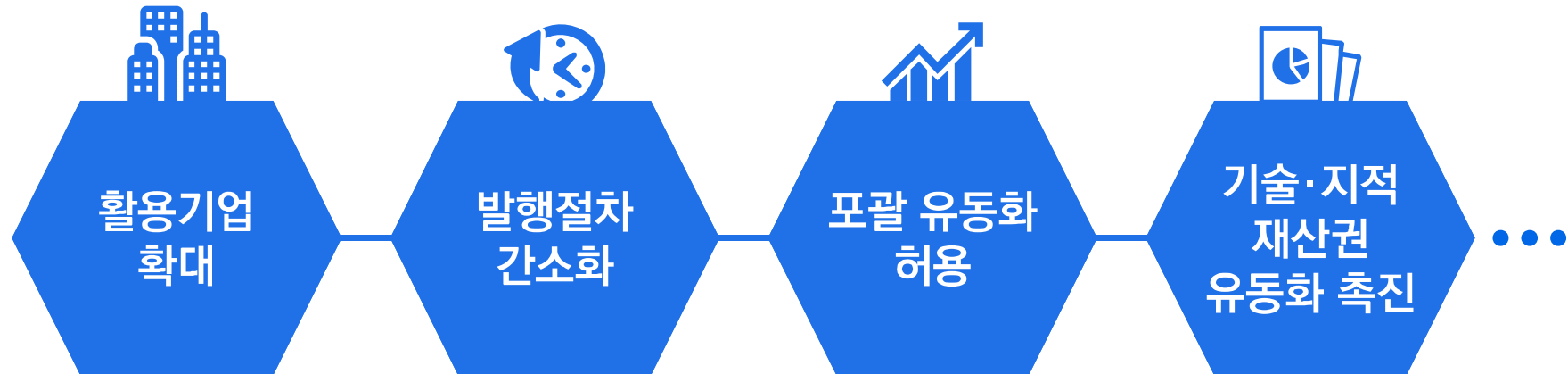
차별화된 투자자
보호장치 적용



전략 01 혁신기업 자금조달 체계 전면 개선

과제 2 기업보유 자산의 유동화를 통한 자금조달 기회 확대

Negative 규제체계로 정비



공시 등
투자자 보호장치 마련

“자본시장을 활용한 동산금융·구조화금융 활성화”

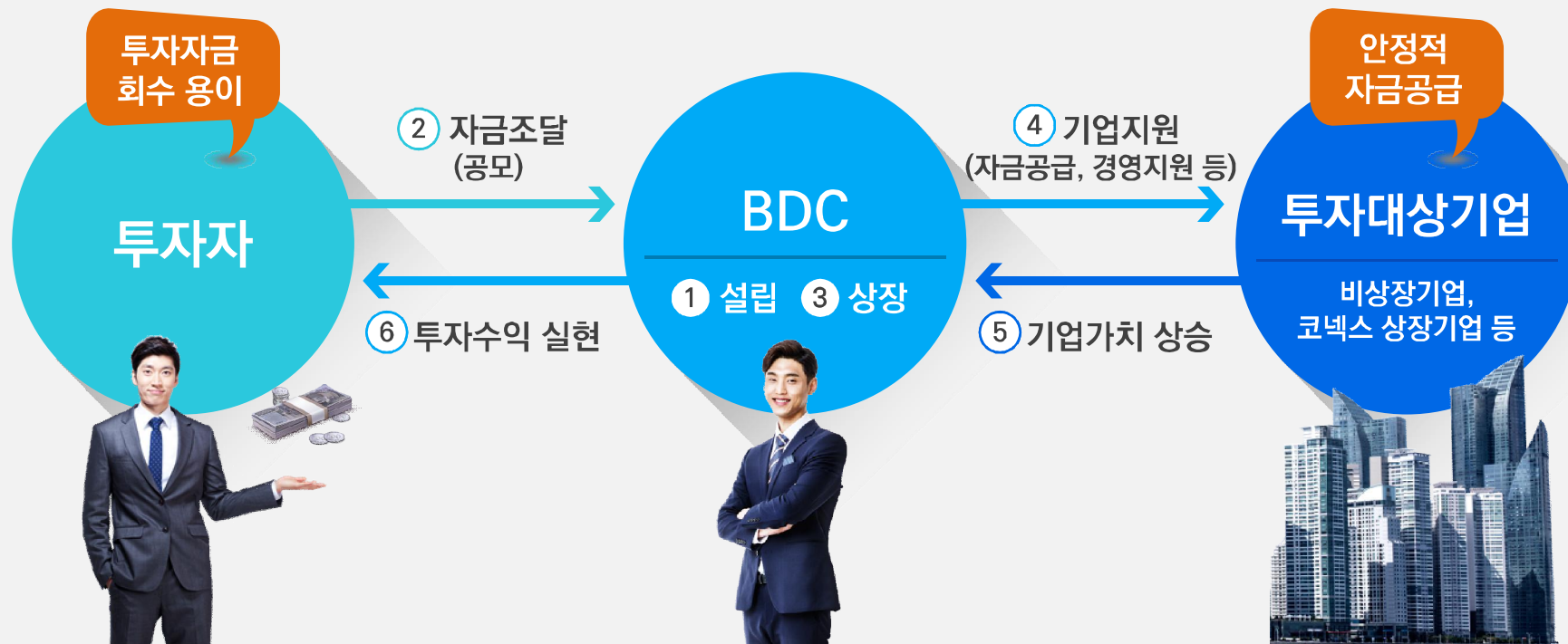
전략 01 혁신기업 자금조달 체계 전면 개선

과제 3 비상장기업 투자전문회사(Business Development Company) 제도 도입

BDC란?

Business Development Company

투자대상을 정하지 않은 상태에서 자금을 모집(공모)하고
거래소에 상장한 후 비상장기업 등에 투자하는 투자목적회사



전략 02 전문투자자 육성 및 역할 강화

과제 4 개인 전문투자자 문호 개방

진입 요건 다양화

등록 절차 간소화

사후 책임 강화

현 행

| 구분 | 잔고 | 소득 or 재산 |
|----|---------------------|----------------|
| 개인 | 금융투자상품 잔고 5억원 이상 | 연소득 1억원 이상 |
| | | 총자산 10억원 이상 |

개 선

예시

| 구분 | 투자경험 | 손실감내능력 |
|----|-----------------------------------|-----------------------|
| 개인 | 금융투자상품 5천만원 이상 잔고를 1년 이상 유지 | 연소득 1억원 이상 |
| 가구 | | 연소득(부부합산) 1.5억원 이상 |
| | | 순자산 5억원 이상 |



전문가* & 투자 경험

※ 금융투자업 종사자, 변호사, 회계사, 엔젤투자자 등

전략 02 전문투자자 육성 및 역할 강화

과제 5 비상장기업 자금지원 및 발행규제 개선

건전성 규제 정비



레버리지비율 등 규제 정비를 통한
비상장기업 투자유인 제고

신기술금융 경영 제약 해소

신기술금융업 경영 활성화
업무기준 마련



CB·BW 발행 건전화



CB·BW발행 관련
공시 등 정보제공 강화

유동화증권 발행규제 개선

회사채, 매출채권 등에 기초한
유동화증권 발행 활성화

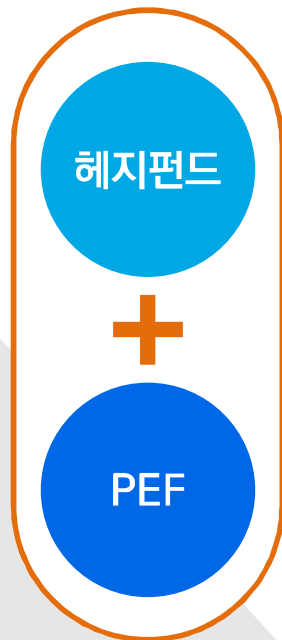


“ 비상장기업으로의 자금공급 촉진 ”

전략 02 전문투자자 육성 및 역할 강화

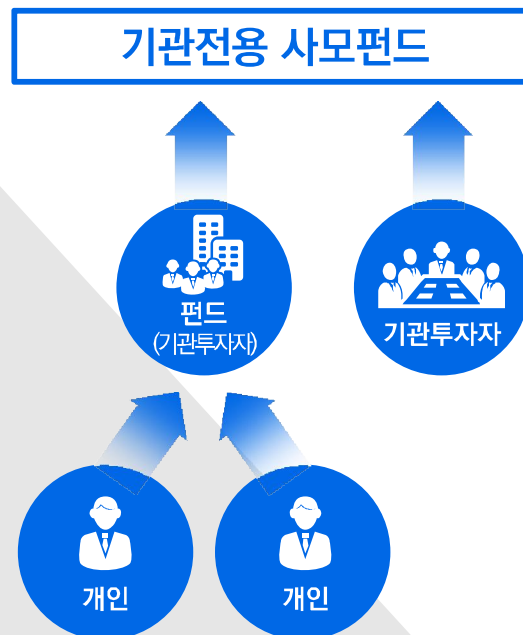
과제 6 사모펀드 규제체계 개편

운용규제 일원화



글로벌 수준의 자율성 부여

기관전용 사모펀드 도입



펀드를 통해
재간접 형태로 투자

사모펀드 범위 재정립



전략 03 IPO 제도 개선 및 코넥스 역할 재정립

과제 7 주관사 자율성·책임성 강화를 통한 IPO(신규 공모)제도 개편



최초 가격산정 및 신주배정 자율성 확대

- ☒ 수요예측제도의
가격발견 기능 강화
- ☒ 수요예측 참여자
자율적 선정
- ☒ 주관사 자율배분 물량
점진적 확대



질적심사 요건 정비

- ☒ 질적심사 요건의
구체성 · 객관성 제고
- ☒ 거래소 질적심사를
기업투명성 중심으로 전환



주관사 책임성 강화

- ☒ 기업실사 전반의
Due Diligence 책임
- ☒ 과징금 한도 상향
- ☒ 시장조성기능 활성화

전략 03 IPO 제도 개선 및 코넥스 역할 재정립

과제 8 인수인 자격제한 완화 등 인수제도 선진화

현행

사전적 · 원칙적
금지



5%(이해관계인 합산 10%) 이상 시
IPO 주관

5%(이해관계인 합산 10%) 이상 시
최대수량 인수

계열 증권회사 등이 인수한 증권
펀드 자산 편입

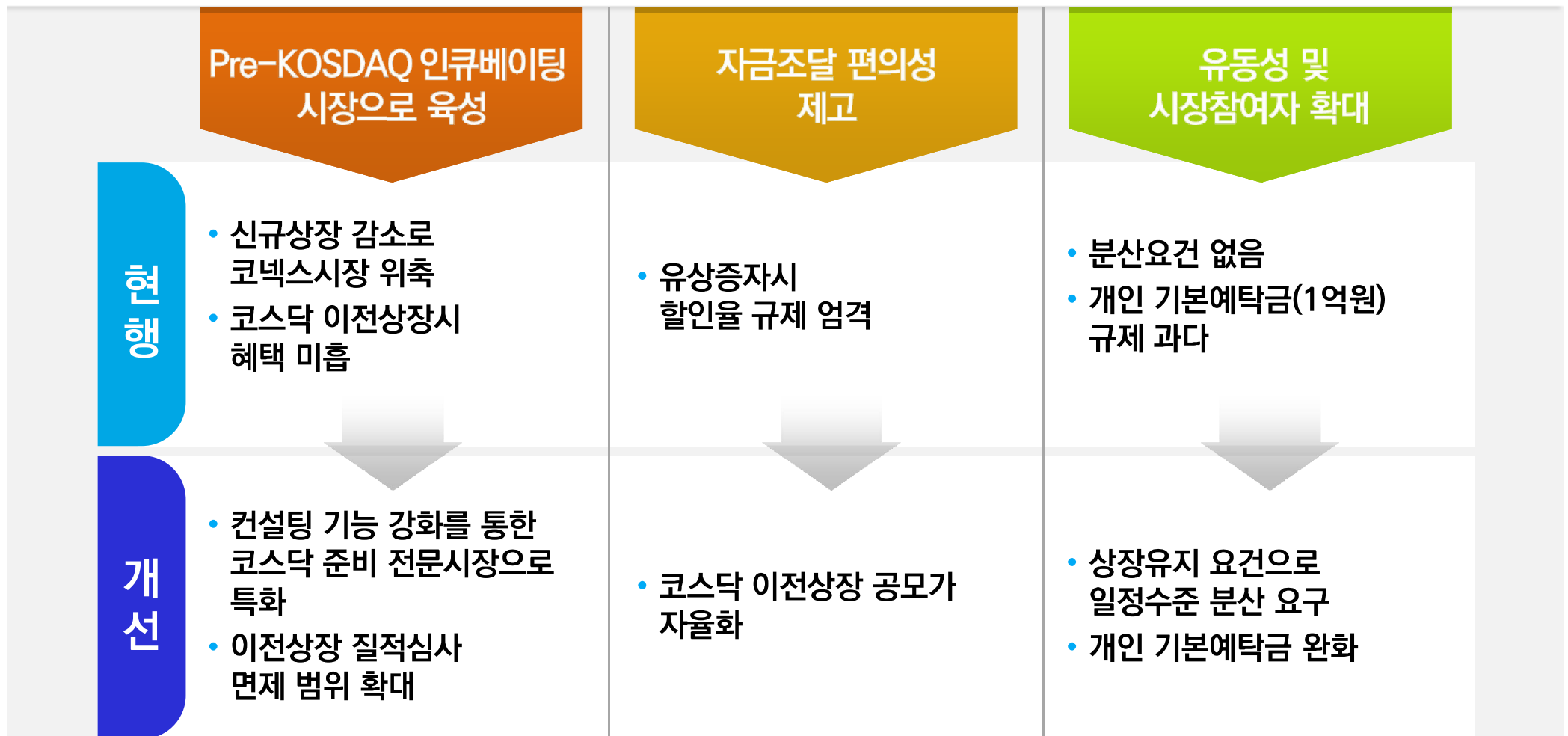
개선

제한적 허용
사후적 통제



전략 03 IPO 제도 개선 및 코넥스 역할 재정립

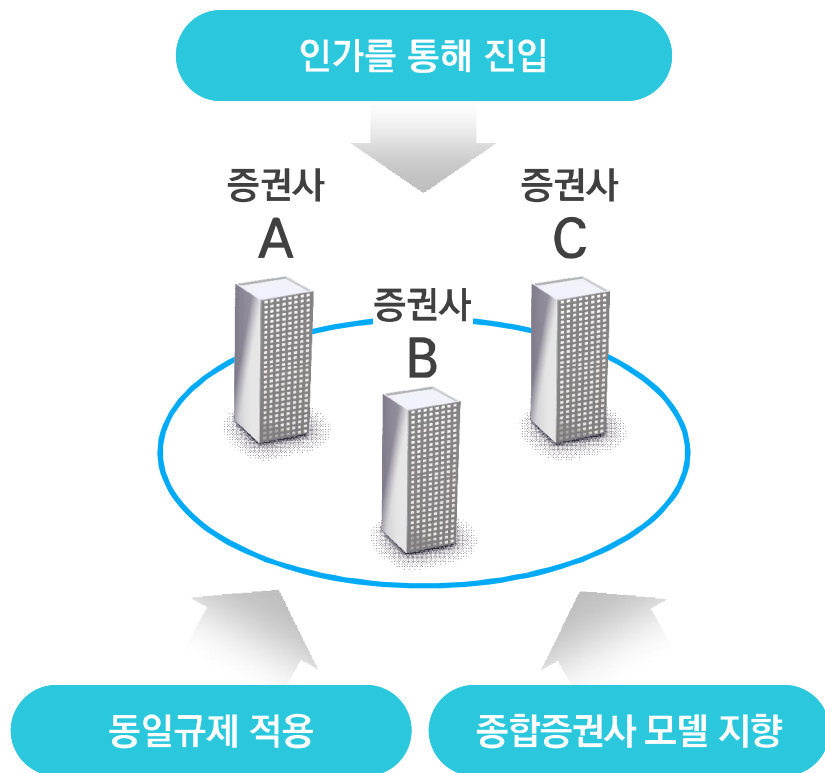
과제 9 코넥스시장 역할 재정립



전략 04 증권회사 자금중개 기능 강화

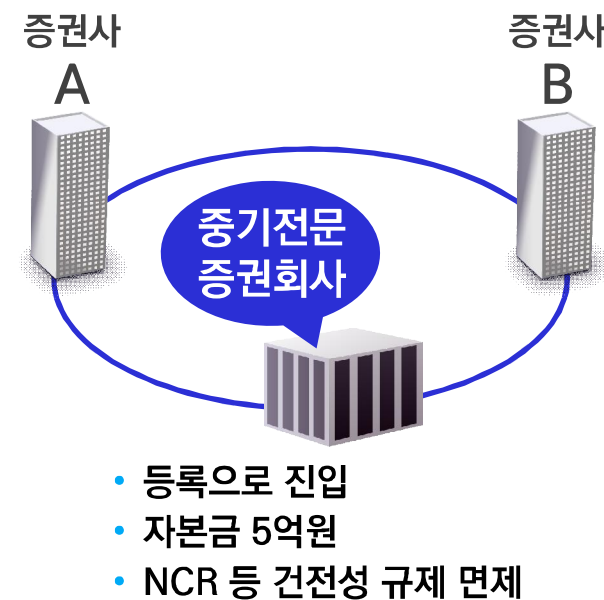
과제 10 중소기업금융 전문 증권회사 규제개선

현행



개선

기업자금 조달 관련 비즈니스를 전문으로 하는
“중소기업금융 전문 증권회사” 출현 유도



전략 04 증권회사 자금중개 기능 강화

과제 11 금융투자업 영업행위 규제를 사후규제로 전환

Negative 규제체계로
전환

사후규제 대폭 강화

정보교류 차단장치

- 법령에서는 원칙만 제시
- 회사가 자율적으로 설계·운영
- 투자자 피해 등 발생시 과징금 부과



업무위탁 규제

- 원칙적으로 모든 위탁 허용
- 사전신고 → 사후보고로 전환
- 중지명령·시정조치를 통한 철저한 사후감독



검영·부수업무 규제

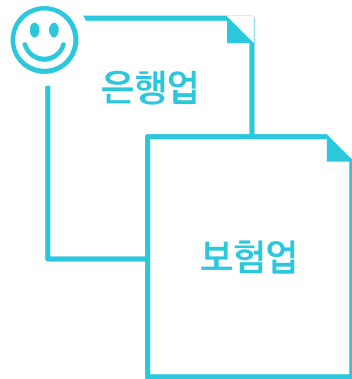
- 사전신고 → 사후보고로 전환
- 중지명령·시정조치를 통한 철저한 사후감독



전략 04 증권회사 자금중개 기능 강화

과제 12 금융투자업자 인가체계 간소화

현행



최초 인가로
관련업무 모두 수행

→ 신속한 신규업무
추진 가능



업무 확장시
매번 변경인가 필요
(Add-on 인가체계)

→ 신사업
적시 추진 곤란

개선

업무 추가절차
간소화
(등록으로 전환 등)

업무확장심사요건
최소화
(대주주의 사회적
신용요건 면제 등)

세분화된
인가단위
통·폐합

조직변경
승인절차
정비



감사합니다.