
ETF · ETN 시장 건전화 방안

2020. 5.

금 융 위 원 회
한 국 거 래 소
한국예탁결제원
금융투자협회

||| 목 차 |||

I . 추진배경	1
[참고1] 최근 ETF·ETN 시장 동향	2
II . 최근 시장 상황에서 드러난 문제점	4
[참고2] 그간의 WTI원유선물 상품 관련 투자자 보호 조치	6
III . 개선방안	7
1. 과도한 투기적 수요 억제	8
2. 괴리율 관리의 효율성 제고	10
3. 다양한 ETN출시 환경 조성	13
IV . 향후 추진일정	14

I. 추진 배경

□ ETF·ETN은 주식·채권 등 전통적인 투자자산의 분산투자 및 외환, 원자재 등 일반투자자의 접근이 쉽지 않은 다양한 대체 투자자산에 소액투자가 가능하도록 설계된 상장(上場) 상품

○ 출시 이후 ETF는 주가지수 등에 투자하는 대표적인 공모펀드로 크게 성장*해 왔고, ETN은 ETF 운용이 어려운 틈새시장 역할 수행

* 시총(조원) : (ETF) (07) 2.4 (10) 6.1 (15) 21.6 (19) 51.6 / (ETN) (14) 0.5 (17) 5.2 (19) 7.6

□ 최근 코로나 위기에 따른 시장 변동성이 확대되는 상황에서 레버리지 ETF·ETN으로 과도한 쏠림현상*이 유발

* ETF 중 레버리지ETF 거래비중(%) : (1월) 38.1 (2월) 51.1 (3월) 65.5 (4월) 63.5
ETN 중 레버리지ETN 거래비중(%) : (1월) 78.3 (2월) 83.1 (3월) 87.8 (4월) 96.2

○ 특히, 유가 급락 이후 반등을 기대하는 투자자의 원유 관련 상품 거래가 대폭 증가하며 투자자 손실 가능성이 증가

* 원유ETP 일평균 거래대금(억원) : (19) 62 → (20.5) 2,667 (+3,556% 증가)
거래대금 중 개인투자자 원유ETP 거래비중(%) : (19) 52.3 → (20.5) 77.1 (+24.8%p)

○ 상품의 위험특성에 대한 이해가 부족한 투자자들의 추종 매매가 급증

* ETF 활동계좌수(개): (20.1월) 26.8만 (20.2월) 33.7만 (20.3월) 74.2만 (20.4월) 79.9만
ETN 활동계좌수(개): (20.1월) 2.8만 (20.2월) 3.2만 (20.3월) 11.0만 (20.4월) 23.8만

- 증권사들의 유동성 공급이 원활하지 않은 가운데 상품의 내재 가치보다 훨씬 높은 가격*에서 거래가 지속

* 원유 레버리지ETN(4개 종목) 괴리율(%) 5.12 : 삼성(289.6) NH(282.5) 신한(212.4) 미래(93.3)

□ 괴리율이 과도하게 커진 종목(4개 ETN)에 대한 증권사·거래소·금감원의 투자경보, 거래정지(단일가매매 후 3매매일 거래정지) 등의 조치에도 불구하고 투기수요가 진정되지 않는 상황

➡ ETF·ETN이 일반투자자의 건전한 자산관리 상품으로 자리매김할 수 있도록 과도한 투기수요 억제 등을 위한 건전화 방안 추진

◇ 다양한 ETF·ETN이 상장되어 있으나, 최근 시장 변동성 확대 상황에서 레버리지·인버스 상품에 대한 과도한 투기 수요 발생

□ (상장현황) 전체 상장종목수는 644종목(ETF 450종목, ETN 194종목), 시가총액은 53.6조원(ETF 46.2조원, ETN 7.4조원) 수준

○ 이 중 레버리지·인버스 상품은 총 162종목(25.2%), 시가총액은 11.8조원(22%)을 차지하여 지수 단순추종 상품이 중심인 시장

<시장별 상장종목수 및 시가총액>

(단위: 종목수(%), 조원, 5.7 기준)

구분	ETF		ETN		전체	
	종목수	시가총액	종목수	시가총액	종목수	시가총액
1x	366(81.3)	36.5(79.0)	116(59.8)	5.3(71.2)	482(74.9)	41.8(78.0)
-1x	37(8.2)	1.9(4.1)	25(12.9)	0.4(5.1)	62(9.6)	2.3(4.3)
2x	36(8.0)	5.3(11.5)	29(14.9)	1.0(13.7)	65(10.1)	6.3(11.7)
-2x	11(2.5)	2.5(5.4)	24(12.4)	0.7(10.0)	35(5.4)	3.2(6.0)
합계	450	46.2	194	7.4	644	53.6

○ 원자재 관련 레버리지·인버스 상품은 총 47종목(ETF 5종목, ETN 42종목)으로 상장 종목수에서 7.3%(시가총액에서 3.4%)를 차지하는 등 전체 ETP시장에서 차지하는 비중이 크지 않음

< 기초자산별 상장종목수 및 시가총액 >

(단위: 종목수, 조원, 5.7 기준)

구분		주식		원자재		통화		채권		변동성		부동산		혼합		
		종목수	시가 총액	종목수	시가 총액	종목수	시가 총액	종목수	시가 총액	종목수	시가 총액	종목수	시가 총액	종목수	시가 총액	
E	1x	289	26.10	13	1.99	3	0.11	43	7.97	-	-	-	4	0.13	14	0.15
	2x	27	5.22	1	0.02	4	0.07	4	0.03	-	-	-	-	-	-	-
T	-1x	19	1.71	4	0.02	3	0.02	11	0.12	-	-	-	-	-	-	-
	-2x	5	2.43	-	-	4	0.06	2	0.01	-	-	-	-	-	-	-
F	소계	340	35.46	18	2.03	14	0.26	60	8.13	-	-	-	4	0.13	14	0.15
E	1x	86	4.53	18	0.43	3	0.03	2	0.04	3	0.15	-	2	0.03	2	0.03
	2x	10	0.24	16	0.72	2	0.04	1	0.01	-	-	-	-	-	-	-
T	-1x	10	0.11	12	0.24	3	0.03	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-2x	8	0.11	14	0.60	1	0.01	1	0.02	-	-	-	-	-	-	-
N	소계	114	4.99	60	1.99	9	0.11	4	0.07	3	0.15	-	2	0.03	2	0.03
합계		454	40.48	78	4.02	23	0.37	64	8.2	3	0.15	-	6	0.16	16	0.18

□ **(거래현황)** '19년까지 일평균 거래대금은 ETF 1.3조원, ETN 200억원 대였으나, 시장변동성이 확대되면서 최근 2배 이상 급증

○ 이 중 레버리지·인버스 레버리지 상품의 일평균거래대금(2.6조원)이 전년 대비 4.5배 이상 증가하며 거래량 상승을 주도

< 시장별 일평균 거래대금 >

(단위: 억원(%), 5.7 기준)

구분	ETF		ETN		전체	
	'19년	'20년(1월~)	'19년	'20년(1월~)	'19년	'20년(1월~)
1x	5,366(40.2)	10,092(24.3)	81(34.9)	103(6.7)	5,447(40.2)	10,195(23.7)
-1x	2,313(17.3)	6,506(15.7)	5(2.2)	12(0.7)	2,318(17.1)	6,518(15.2)
레버리지	5,653(42.4)	24,857(60.0)	146(63.0)	1,429(92.6)	5,799(42.7)	26,286(61.1)
2x	4,024(30.2)	13,182(31.8)	102(44.0)	755(48.9)	4,126(30.4)	13,937(32.4)
-2x	1,629(12.2)	11,675(28.2)	44(19.0)	674(43.7)	1,673(12.3)	12,349(28.7)
총계	13,332	41,455	232	1,544	13,564	42,999

○ 특히, 원자재 등 틈새상품 중심의 ETN 시장에서는 레버리지·인버스 레버리지 상품의 거래규모가 96.6%를 차지하는 등 쏠림의 정도가 과도한 수준

< 원자재 관련 상품 일평균 거래대금 >

(단위: 억원(%), 5.7 기준)

구분	ETF		ETN		전체	
	'19년	'20년(1월~)	'19년	'20년(1월~)	'19년	'20년(1월~)
1x	43(81.1)	1,084(93.8)	4(3.1)	39(2.9)	47(26.0)	1,117(46.8)
-1x	3(5.7)	63(5.5)	4(3.1)	7(0.5)	7(3.9)	69(2.9)
레버리지	7(13.2)	8(0.7)	120(93.8)	1,320(96.6)	128(70.1)	1,200(50.3)
2x	6(11.3)	8(0.7)	91(71.1)	711(52.0)	98(53.6)	616(25.8)
-2x	1(1.9)	-(-)	29(22.7)	609(44.6)	30(16.5)	584(24.5)
총계	53	1,156	128	1,366	182	2,386

II. 최근 시장상황에서 드러난 문제점

◇ 3월초부터 금감원·거래소 등이 투자위험 정보 등 다양한 투자자 보호 조치를 해왔으나, 투기 수요를 억제하지는 못한 상황

* 그간의 WTI원유선물 상품 관련 투자자 보호 조치(참고2)

① 투기적 수요의 무분별한 시장진입 차단장치 미흡

○ (문제점) 원유가격 회복에 대한 기대만으로 ETN의 구조, 가격 결정체계 등에 대한 기초지식이 없는 신규투자자의 진입이 급증

* ETN 활동계좌수(개) : (20.1월) 2.8만 (20.2월) 3.2만 (20.3월) 11.0만 (20.4월) 23.8만

** 글로벌 원유선물시장(7월물 미결제약정 37만 계약)에서 국내ETF·ETN이 차지하는 비중은 2만계약(5.6%)으로 해외ETF의 3.5만계약(9.5%)의 과반을 상회

○ (원인) 상품의 투자위험 등에 대한 충분한 이해가 없어도 계좌 개설만으로 ETN거래가 가능하고, 원유ETN 가격 급락*으로 투기적 저가주 투자(penny stock)가 급증

* A사 원유레버리지ETN(원) : ('19) 13,775 (20.2월) 7,370 (20.3월) 1,525 (5.12) 440

- ETN 투자는 투자권유 절차가 없어 투자자들이 파생계약이 포함된 레버리지 상품의 위험성 등에 대해 설명을 들을 기회 부재
- ETN의 지표가치 하락으로 저가주가 되더라도 주식과 달리 액면 병합이 불가능하여 투기적 수요를 부추기는 경향

※ 고난도 금융상품 투자자 보호방안('19.12월)에서 ETF·ETN은 제외

② 증권사의 괴리율* 관리 실패

* ETN의 내재가치와 시장가격의 차이로, 내재가치보다 높은 시장가격에 ETN을 매입한 투자자는 시장가치가 내재가치로 수렴하는 과정에서 손실 가능성

○ (문제점) 급격한 수요 증가에 대응한 신규 물량이 적시에 공급되지 않아 가격 폭등과 투기수요 유입의 악순환 발생

○ (원인) 투자자 보호 목적의 일부 증권신고서 관련 규제가 ETN의 적시 공급을 제약한 측면

- 투자자에게 신중한 숙려기간을 부여하기 위한 증권신고서 효력 발생기한(15일)이 오히려 투기수요를 촉발*
- * 일부 투자자들은 신고서 효력 발생 기한까지는 신규ETN이 공급되지 못하는 점을 알고 ETN가격이 당분간 하락하지 않으리라는 기대하에 투자
- ETN 발행사의 괴리율 관리의무가 다소 선언적인 행위규범으로 인식되어 일부 증권사들의 괴리율 관리노력이 미흡
- * (사례) 일부 ETN 발행 증권회사는 괴리율이 폭증하는 상황에서도 신규 ETN 발행 계획을 수립하지 않음

③ 긴급 상황에서의 시장관리 수단 부재

- (문제점) 투기수요 과열로 괴리율이 크게 확대되는 경우 증권사 및 거래소가 해당상품 상장폐지 등의 적극적 역할을 하지 못함
- (원인) 증권사 및 거래소가 과열되는 투기적 수요를 신속하게 중단시킬 수 있는 수단이 부재
- 괴리율 확대 시 발행사가 자발적인 판단에 따라 조기청산* 또는 자진상장폐지를 할 수 있는 제도가 미작동
- * ETN가격이 비상식적으로 형성되는 경우 ETN의 내재가치에 해당하는 금액만 투자자에게 상환한 후 청산 (美사례) 3배 레버리지 원유ETN 조기 청산(4.3)

④ 상품 다양성 부재로 인한 특정 종목 투자 수요 집중

- (문제점) 국내투자자의 해외주식 직접투자가 활발한 상황*에서 원자재 관련 상품에 급격한 쏠림현상**이 발생
- * 해외주식 매매금액(십억달러) : ('17) 23 → ('18) 33 → ('19) 41 → ('20.1~5.7) 43
- ** 일평균 거래대금 중 원자재 상품 비중(% '19→'20) : (ETF) 0.4→2.4/ (ETN) 55.6→86.1
- (원인) ETF시장과의 차별화 등을 위해 ETN이 활용할 수 있는 지수를 제한*하고 기초지수 종목 수 등을 규제 → ETN시장이 주식·채권 外 원자재 등에 쏠림 현상 심화
- * KOSPI200등 시장 대표지수 사용 제한, 엄격한 지수사업자 선정 요건 등

참고2

그간의 WTI원유선물 상품 관련 투자자 보호 조치

< 일자별 금감원 · 거래소 투자자 보호 조치 >

No.	일자	조치사항	주체	비고
1	3.9 후 매일	LP물량 소진으로 인한 가격 괴리 발생 ETN 투자유의 안내 공시	ETN발행사	거래소 공시 요구
2	3.27 후 매일	괴리율 확대에 따른 투자유의 시장안내	거래소	시장안내 보도자료
3	4.2	WTI원유선물 ETN 괴리율 확대 투자 유의 안내		
4	4.6 후 매일	월물교체(롤오버)에 따른 ETN 투자유의 안내 공시	ETN발행사	거래소 공시 요구
5	4.7	괴리율 확대 지속시 매매거래정지 예고	거래소	시장안내 보도자료
6	4.9	괴리율 안정화 대책 시행(단일가, 매매 정지 기간연장)	거래소	시장안내 보도자료
7	4.9	소비자 경보 '위험' 발령(1차)	금감원	보도자료
8	4.10	괴리율 확대 종목 단일가매매 전환 예고	거래소	시장안내 보도자료
9	4.13	괴리율 확대 종목 단일가매매 전환		시장조치
10	4.14	"원유 ETN과 '마지막 폭탄'" 서울경제 기고		언론기고
11	4.16	괴리율 확대 종목 매매거래정지		시장조치
12	4.22	WTI원유 관련 ETN에 대한 추가 안정화 조치 시행(매매거래정지, 투자금 전액 손실 위험 경고)	거래소	시장안내 보도자료
13	4.23	WTI원유선물 ETF 괴리율 확대에 따른 단일가매매 전환	거래소	시장안내 보도자료
14	4.23	소비자 경보 '위험' 발령(2차)	금감원	보도자료
15	4.24	ETP상품 괴리율 관련 상시 대응기준 시행 (단일가매매 지정기준 강화, 매매정지 기간 연장)	거래소	보도자료
16	4.27	"상장지수상품 투자, 원칙을 지켜라" 중앙일보 기고	거래소	언론기고
17	4.28 4.29	업계 전문가 시리즈 언론기고 - (4/28) 조선일보, (4/29) 매일경제	전군(삼성증권) 권오성(미래에셋)	언론기고

Ⅲ. 개선방안

〈 기본 방향 〉

- ◇ ETF·ETN시장의 과도한 투기적 수요 억제와 특정상품 쏠림 현상 완화를 통해 건전한 자산관리 시장으로 육성
 - **(투자자)** 레버리지 ETF·ETN에 대한 투자자 기본 예탁금 부과, 교육 강화 등을 통해 무분별한 투기수요 진입을 차단
 - **(괴리율 관리)** 가수요 등으로 인한 불측의 투자자 손해가 최소화되도록 괴리율을 보다 철저히 관리
 - **(상품 다양화)** 특정섹터에 집중된 투자수요 분산을 위해 보다 다양한 상품이 출시될 수 있는 환경을 조성

추진 방향	추진 과제
① 과도한 투기적 수요 억제	<ul style="list-style-type: none"> ■ 레버리지ETF·ETN에 대한 별도 관리 체계 마련 ■ 레버리지ETF·ETN의 기본예탁금 도입 ■ 레버리지ETF·ETN의 사전교육 의무화 ■ ETN 액면병합제도 도입
② 괴리율 관리의 효율성 제고	<ul style="list-style-type: none"> ■ 거래소의 시장관리 기능 강화 ■ ETN발행사 괴리율 관리 의무 강화 ■ ETN발행사의 최소 물량 보유 의무 도입 ■ ETN 조기청산 허용 ■ 긴급상황시 ETN 적시 공급 체계 마련
③ 다양한 ETN 출시환경 조성	<ul style="list-style-type: none"> ■ 시장대표지수 ETN허용 ■ 해외주식 직구수요 흡수를 위한 ETN 출시 ■ ETN 자진상장폐지 요건 완화

가. 레버리지(± 2 배) ETF·ETN에 대한 별도 시장관리 체계 마련

- 파생상품투자가 수반되는 레버리지(± 2 배) ETF·ETN을 일반 주식 시장에서 분리하여 별도 시장으로 관리하는 방안 마련 (3/4분기)
 - ETF·ETN에 내재된 파생상품의 위험도에 따라 상품분류 체계*를 마련
 - * 유럽은 ETN 등 구조화증권을 투자형(원금보장형, 수익개선형, 참여형)과 레버리지형(낙아웃형, 비낙아웃형, 고정 레버리지형)으로 분류하고 유형별 특징, 유사상품간 수익률 비교 등 정보를 제공 중
 - ETF·ETN의 위험 특성에 따라 차별화된 상장심사, 투자자 진입규제 등 투자자보호 장치를 도입

※ 5월 중 거래소를 중심으로 연구용역 개시 → 3/4분기 중 방안 마련

나. 레버리지(± 2 배) ETF·ETN의 기본예탁금 제도 도입

- **(현행)** 레버리지 ETF·ETN의 변동성이 큰 상황에서도 개인 투자자의 투자에 대한 특별한 제한이 없음
- **(개선)** 충분한 사전지식 없이 추종매매를 하는 투자자의 투기적 수요 억제를 위해 레버리지 ETF·ETN에 대해 기본예탁금을 도입하고 차입(Leveraged) 투자를 제한
 - 레버리지(± 2 배) ETF·ETN을 매수하려는 개인 투자자*(전문투자자 제외)에 대하여 기본예탁금 1,000만원 적용
 - * 기존 투자자에 대해서는 일정한 유예기간을 거쳐 단계적으로 시행
(투자 경험이 충분한 투자자에 대해서는 예탁금을 완화·면제하는 방안 검토)
 - 신용거래 대상에서 제외하고 위탁증거금 100% 징수를 의무화

※ 거래소 업무규정, 시스템 개발 (9월 시행)

다. 레버리지(± 2 배) ETF·ETN 투자자의 사전교육 의무화

- **(현행)** 증권사의 “레버리지 ETF·ETN 거래 위험 고지 확인서”에 동의시 별다른 제약 없이 거래 가능
 - 투자권유 없이 투자가 이루어지는 상장증권의 특성상 상품의 성격과 내재위험에 대한 설명을 들을 수 있는 기회가 부족
- **(개선)** 레버리지 ETF·ETN을 투자하려는 개인 투자자(전문투자자 제외)에 대해 사전 온라인 교육* 이수 의무화
 - * 상품개요·특성, 거래방법, 파생형 ETP의 내재위험(괴리율, 복리효과, 롤오버효과) 등
 - 금융투자협회의 온라인 교육(1회, 1시간 내외) 실시 후 거래 허용(ELW 사전교육 제도를 준용)
 - * 기존 투자자 중 투자 경험이 충분한 투자자에 대해서는 교육을 면제하는 방안 검토
 - ※ 원본초과 손실 가능성이 있는 파생상품에 비해 거래방식이 단순하고 상대적으로 투자위험이 낮은 만큼, 모의거래는 미 실시

※ 금투협 업무규정 개정, 시스템 개발 (9월 시행)

라. ETN 액면병합제도 도입

- **(현행)** ETN 기초자산 가격의 급격한 변동으로 ETN 가격이 초저가화되는 경우 액면병합이 불가하여 투기적 추가 수요 증가 및 괴리율 관리 어려움이 가중
 - * 美사례) NYSE Arca에 상장된 천연가스 3배 레버리지 ETNs(VelocityShares™ 3x Long Natural Gas ETNs)는 10주 → 1주로 병합('19.12.16 발표 → '19.12.23 병합)
- **(개선)** 지표가치 하락시 저가주(penny stock)로 전락하여 발생하는 투기수요를 완화할 수 있도록 ETN의 액면병합 허용
 - 거래정지 기간을 최소화하면서 ETN을 분할·병합할 수 있는 업무처리 체계*와 전산시스템 개발 추진
 - * 거래정지 → 소유자명세 통지 및 작성 → 권리배정 및 내역확인 → 계좌부 기재 및 통지 → 상장처리 및 단주대금 지급

※ 거래소업무규정·상장규정 개정, 예탁원 시스템 개발 (9월 시행)

가. 거래소의 시장관리기능 강화

□ **(현행)** 과리율이 30%를 초과하는 ETN·ETF에 대해 매매방법 변경 및 거래정지(단일가매매 상태에서 과리율 30% 초과시 3매매일 정지) 실시

□ **(개선)** 시장관리대상(투자유의종목 지정) 적출요건을 대폭 강화(과리율 30%→ 6% or 12%*)하여 과리율 확대를 조기에 차단

* 규정상 과리율 의무 범위(국내 기초자산 3%, 해외 기초자산 6%)의 2배

○ 투자유의종목 지정시 매매체결방법을 단일가로 변경 → 유의종목 상태에서 과리율 미축소시 매매거래정지

○ 호가제출 前 과리율 확대 관련 위험고지 및 동의절차 선행

< 유의종목 지정제도(안) >

◆ 대상 : 모든 ETF 및 ETN

◆ 지정요건 : 과리율이 의무범위(국내 기초자산 3%, 해외기초자산 6%)의 2배를 초과하는 종목(※ 구체적인 지정·해제 기준은 시뮬레이션 후 확정)

◆ 지정절차 : 적출 → 지정예고 → 지정

구 분	지정 요건(안)
적 출	과리율이 규정상 의무범위의 2배를 초과한 경우
지정예고	적출일로부터 10거래일 이내에 과리율이 의무범위의 2배를 다시 초과한 경우
지 정	지정예고일로부터 10거래일 이내에 과리율이 의무범위의 2배를 다시 초과한 경우

※ 3일 연속 과리율 의무범위의 2배를 초과하는 경우 최단 3일내 지정 가능

◆ 투자유의종목 지정시 조치

① 제1단계 : 투자유의종목 지정 및 3매매일 단일가매매

② 제2단계 : 매매거래정지*

* 단일가매매 시행에도 불구하고 과리율 정상화가 곤란하다고 인정되는 경우

※ 과리율이 급등하는 경우 등 필요시 1단계를 거치지 않고 2단계 매매거래정지 가능

◆ 해제요건 : 과리율이 3거래일 연속으로 의무범위의 1배 이하

※ 거래소업무규정 개정, 시스템 개발 (9월 시행)

나. ETN 발행사(LP)의 최소 유동성 보유의무 도입

- **(현행)** ETN 발행 증권사(LP)에게 호가제출 관련 의무*가 있으나, LP호가 제출을 위한 보유수량에 대한 의무는 없음

* 호가스프레드 및 괴리율 일정수준 이내 유지의무 등

- 투자수요 급증 등으로 ETN 보유물량 소진이 명백한 상황에서도 ETN 추가발행 등에 소극적으로 대처할 가능성

- **(개선)** 원활한 유동성 공급을 위해 발행사(LP)에게 총 상장증권 총수의 일정비율* 이상의 유동성 공급물량 확보 의무를 부과

* 예) 상장수량의 20%(단, 상장규모에 따라 최소·최대 수량을 별도 설정)

※ 거래소업무규정 개정(7월 시행)

다. ETN 발행사의 괴리율 관리의무 강화

- **(현행)** ETN발행사(LP)에 대해 적정 괴리율 유지의무를 부과하고 분기 단위로 평가하고 있으나 적시성·실효성이 낮음

* 괴리율이 일정 수준 이내로 유지(국내 기초자산 3%, 해외 기초자산 6%)되도록 LP 호가 제출을 의무화하고, 분기별로 평가하고 있으나 위반시 조치는 미약

- **(개선)** LP 평가기간을 단축하고, 의무위반에 대한 불이익 조치를 강화하여 보다 적극적인 괴리율 관리를 유도

- 평가주기를 분기평가에서 월별평가로 단축

* 평가를 위한 증권회사의 부담은 최소화되도록 정량지표 위주로 평가

- LP평가 항목에 LP 최소 보유물량(20%) 의무 준수 여부를 추가

- 의무위반 종목 수, 괴리율 정도, 위반일수 등 의무 위반수준에 비례하여 신규 ETN 상품출시 기간을 제한(1~6개월)

※ 거래소업무규정·상장규정 개정 (7월 시행)

라. ETN 조기청산 허용

- **(현행)** 미국 등 해외*와 달리 투자자 보호 및 발행사에 의한 권한 남용을 우려하여 조기청산을 미허용

* 美사례) NYSE Arca에 상장된 원유선물 3배 레버리지 ETNs(VelocityShares™ 3x Long Crude Oil ETNs)는 유가 급락 상황에서 조기청산(3.19일 발표 → 4.3일 청산)

- **(개선)** 투자자 보호에 필요한 경우* 제한적으로 발행사가 ETN을 조기청산 할 수 있도록 허용 (거래소가 조기청산요건 심사)

* 예) 지표가치 급등락으로 괴리율의 급격한 확대가 예상, 기초지수 산출 불가 등

※ 거래소업무규정·상장규정 개정 (7월 시행)

마. 긴급상황시 ETN 적시 공급체계 마련

- **(현행)** 원유ETN에 대한 수요 폭증 상황에서도 각종 투자자 보호 규제로 ETN이 적시에 공급되지 못하는 상황

- ① 기 제출 일괄신고서의 한도가 소진된 후에야 새로운 일괄신고서 제출이 가능하여 일부 증권사의 ETN증권신고서 제출이 지연
- ② 증권신고서 효력 발생일(15일) 규제로 일부 증권사는 증권신고서를 신속하게 제출·수리했음에도 ETN 적시 공급이 지연

- **(개선)** 시장상황 급변 등으로 신속한 조치가 필요한 경우 ETN에 적용되는 투자자 보호 규제를 예외적으로 면제할 수 있는 근거를 마련

- 한도 소진 전 일괄신고서 제출을 허용하고 증권신고서 효력 발생일(15일)을 단축(시장 상황에 따라 탄력 대응)하는 방안 추진

* 거래소·증권회사가 금감원에 효력발생일 단축을 신청

※ 자본시장법 시행규칙·거래소 상장규정 개정 (9월 시행)

가. 시장 대표지수 ETN 출시 허용

- ☐ (현행) ETF와의 과열경쟁 방지를 위하여 코스피200, 코스닥150 등 국내 시장대표지수의 ETN 상장을 불허
- ☐ (개선) 코스닥150, KRX300 등 국내 시장대표지수의 ETN 출시 허용

나. 해외주식 직접 투자수요 흡수를 위한 ETN 출시

- ☐ (현행) 주식 관련 기초지수는 5종목 이상(종목당 비중 30% 이하)으로 하고 증권사 자체 개발 지수 활용을 제한 중
- ☐ (개선) 투자자의 해외직구수요를 대체할 수 있는 상품개발이 가능하도록 기초지수 구성요건을 완화*
 - * 해외 우량주식 수익률을 추종할 수 있도록 종목 수를 일부 완화하되, 별도의 투자자 보호 장치를 마련
 - 증권사가 직접 개발한 지수에 연동한 상품을 상장할 수 있도록 지수 투명성·적정성을 전제로 자체지수산출(Self-indexing)도 허용

다. ETN 자진상폐 요건 완화

- ☐ (현행) 발행사가 상장증권 수량의 전부를 보유한 경우에만 자진 상장폐지 신청 가능
 - 거래량이 매우 적거나 유동성 관리가 곤란한 기존상품에 대한 관리부담으로 시장성이 검증되지 않은 신규 상품 상장이 제약
- ☐ (개선) 상장 후 일정 기간이 경과한 후 매출이 부진한 종목은 자진상장폐지를 허용하여 신규 상품 출시 부담을 완화

※ (가·나·다 공통) 거래소 상장규정·시행세칙 개정 (7월 시행)

IV. 향후 추진일정

□ 조속한 시장안정을 위하여 사안별로 신속하게 추진

○ 거래소 규정 개정만으로 가능한 사항은 시장 의견수렴을 거쳐 7월부터 시행

* 5월말 규정 변경을 예고하여 시장 의견을 수렴 → 6월 규정 개정시 방안 확정

○ 법령개정 및 시스템 개발이 필요한 과제는 9월부터 시행

<과제별 필요조치 사항 및 추진일정>

추진과제	조치사항	일정
① 투기적 수요 억제		
■ 레버리지ETF·ETN 기본예탁금 도입	거래소 업무규정 개정, 시스템 개발	9월 시행
■ 레버리지ETF·ETN 투자자의 사전교육 의무화	금투협 업무규정 개정, 시스템 개발	9월 시행
■ ETN 액면병합제도 도입	거래소 업무규정·상장규정 개정	9월 시행
	시스템 개발	
② 철저한 괴리율 관리		
■ 거래소의 시장관리 기능 강화	거래소 업무규정개정·시스템 개발	9월 시행
■ ETN발행사 괴리율 관리 의무 강화	거래소 업무규정·상장규정 개정	7월 시행
■ ETN발행사의 최소유동성 보유 의무 도입	거래소 업무규정 개정	7월 시행
■ ETN 조기청산 허용	거래소 상장규정 개정	7월 시행
■ 긴급상황시 ETN 적시 공급 체계 마련	자본법 시행규칙 개정	9월 시행
	거래소 상장규정 개정	
③ 다양한 ETN출시 환경 조성		
■ 시장대표지수 ETN허용	거래소 상장규정 개정	7월 시행
■ 종목형 ETN 도입	거래소 상장규정 개정	7월 시행
■ ETN 자진상장폐지 요건 완화	거래소 상장규정 개정	7월 시행