

# 자본시장이 지속가능한 혁신성장 생태계를 지원합니다.

- 이석원 금융위원장, 제3차 생산적금융 대전환 회의 개최 -

## ① 비상장주식에 특화된 신규 전자등록기관 진입 허용

\* [기대효과] 맞춤형 전자등록을 통해 소규모 비상장 주식의 거래 및 관리의 편의성이 높아져 벤처·스타트업의 자금조달 용이성 제고

## ② 글로벌 스탠다드에 맞게 PEF(기관전용사모펀드) 규율체계 정비

\* [기대효과] 단기이익 실현에 매몰되지 않고 모험자본 공급 및 산업재편·구조조정 지원이라는 PEF 본연의 역할 회복

## ③ 기관투자자의 스튜어드십 코드 점검체계 마련 및 적용범위 확대 (☞ 별도 보도자료 배포 예정)

\* [기대효과] 기관투자자가 수탁자로서 책임을 갖고 지속가능한 성장분야에 투자

## ④ 대형IB의 모험자본 공급 확대에 대한 이행 점검 및 성과 확산

\* 최근 지정·인가를 받은 증권사(5개)가 3년간 20.3조원의 모험자본 공급 예정

※ 【관련 국정과제】 46. 진짜 성장을 뒷받침하는 생산적 금융  
47. 코리아 프리미엄을 향한 자본시장 혁신

## 제3차 생산적금융 대전환 회의 개요

'25.12.22일 금융위원회는 이석원 금융위원장 주재로 생산적금융 대전환 세 번째 회의\*를 개최하였다. 오늘 회의에는 자본시장의 혁신생태계를 구성하는 혁신·벤처업권, 금융권, 시장 인프라 기관, 전문가들이 모였으며, 자본시장을 우리 경제의 혁신성장을 뒷받침하는 핵심 플랫폼으로 육성하기 위한 과제들을 논의하였다.

\* 생산적금융 제1차 회의 : 9.19일 「생산적 금융 대전환 회의」  
생산적금융 제2차 회의 : 10.22일 「지역경제 활성화를 위한 지방우대 금융 간담회」

- **(일시/장소)** 12.22일(월) 14:30 ~ 16:00 / 한국거래소 서울사무소 회의실
- **(참석자)** 이억원 금융위원장(주제), 자본시장과장, 자산운용과장, 공정시장과장
  - (기업계) 벤처기업협회장, 코스닥협회장, 코넥스협회장, 상장회사협의회 부회장
  - (금융계) 금투협회장, PEF협회회장, VC협회장, 한국투자증권, 미래에셋증권, 하나증권, 신한투자증권 각사 대표, 키움증권 전무
  - (유관기관) 금감원 부원장<sup>代</sup>, 거래소 이사장, 예탁결제원 사장, ESG기준원 원장<sup>代</sup>
  - (전문가) 김유성 교수(연세대), 곽준희 교수(서강대), 금융연구원장, 자본시장연구원장

## 금융위원장 모두발언 주요내용

이억원 금융위원장은 모두발언을 통해 “인터넷, 스마트폰, 자율주행 기술처럼 세상을 바꾼 기술과 혁신들은 정부의 과감한 투자 및 인프라 정비와 함께 민간의 창의성·실행력이 함께 발휘된 결과”라면서, “자본시장은 이러한 공공-민간 공동 혁신모델을 가장 잘 구현할 수 있는 플랫폼이자, 미래 가능성을 선별하여 위험을 감내하고 장기적 성장에 투자하는 만큼 가장 생산적인 금융의 장(場)이 될 수 있다”고 말했다.

이어 이억원 위원장은 자본시장 인프라가 효율적으로 작동하고 금융권과 혁신기업이 유기적으로 연결되기 위해 필요한 과제들을 오늘 논의안건으로 제시하고, 논의안건과 관련한 정부의 정책방향을 소개하였다.

첫째로, 시장 인프라 측면에서 벤처·스타트업의 주식이 안전하게 거래되도록 비상장주식에 특화된 전자등록기관 진입을 허용하겠다고 밝혔다. 소규모·비상장주식 맞춤형 전자등록을 통해 주식 거래 및 관리의 편의성을 높임으로써 벤처·스타트업의 자금조달이 보다 용이해질 것으로 기대된다고 언급하였다.

둘째로, PEF(기관전용사모펀드)에 대한 규율체계를 글로벌 스탠다드에 맞게 정비하겠다고 밝혔다. 최근 PEF가 단기이익 실현에 매몰돼 있다는 비판을 받는 만큼, PEF의 책임성과 건전성을 제고하여 전통 금융이 투자하기 어려운 혁신기업에 모험자본을 공급하고 산업재편과 구조조정을 지원하는 본연의 역할을 수행해야 한다고 강조하였다. 제도개선과 함께 PEF 업계의 자발적인 자기 쇄신 노력도 재차 강조하였다.

셋째로, 기관투자자들이 수탁자로서 책임을 갖고 지속가능한 성장 분야에 투자할 수 있도록 스투어드십 코드를 내실화하겠다고 밝혔다. 다른 투자자의 자금을 수탁받아 투자를 하는 기관투자자는 수탁자로서 충실한 책임을 지고 지속가능한 투자를 해야 한다고 강조하였다. 이를 위해 스투어드십 코드 발전위원회 의결을 토대로 스투어드십 코드의 충실한 이행을 위한 이행 점검 체계 마련 및 적용범위 확대 등 스투어드십 코드 개정을 지원하겠다고 발언하였다.

넷째로, 대형IB(종합금융투자사업자)가 모험자본 공급에 앞장설 수 있도록 필요한 관리·감독을 지속하겠다고 밝혔다. 지난 11.19일, 12.17일 금융위원회에서는 한국투자증권·미래에셋증권·키움증권·하나증권·신한투자증권 5개 증권사에 대한 IMA(종합투자계좌)와 발행어음 업무 영위를 지정·인가하였고, 동 5개 증권사는 3년간 총 20.3조원(신규 공급 15.2조원)의 모험자본 공급 계획을 밝혔다고 언급하였다. 올해 대형IB 모험자본 공급의무 부여 등 제도개선이 완료된 만큼, 내년에는 금융투자업권에서 모험자본 공급이 확산되고 체감할 수 있는 성과가 나올 수 있도록 민·관 협의체를 통해 지속적인 점검과 우수사례 공유를 추진해 나가겠다고 강조하였다.

## 안건 주요내용

### ① 벤처·혁신기업의 증권 전자등록 활성화 지원

전자증권제도란 증권의 발행과 유통 등이 실물 없이 전자적인 등록으로 이루어질 수 있도록 하는 제도로 증권발행 비용을 줄이고, 실물증권의 분실과 위조를 방지하는 등 증권거래의 투명성을 제고하기 위해 '19.9월 도입·시행(「전자증권법」)되었다. 그러나 그간 상장주식이나 채권 등 정형화된 대규모 투자시장에서는 전자등록이 자리잡았지만, 비정형·비상장 주식의 전자등록이 저조하다는 지적이 있었다.

이에 정부는 비상장주식 특화 전자등록기관을 허용함으로써 현재 한국예탁결제원이 단독으로 수행중인 증권 전자등록에 경쟁체제를 도입할 계획이다. 그동안 비상장주식은 기업이 자체적으로 발행하거나 수기 관리하는 경우가 많아 주주권 증명이 어렵고 위·변조 범죄에 취약하여 법적 안정성이 부족한 측면이 있었다. 비상장주식 맞춤형 전자등록이 활성화된다면 거래·관리의 투명성과 편의성이 제고될 것으로 기대된다.

또한, 비상장주식의 낮은 법적 안정성은 비상장주식 거래가 활성화되지 못하는 요인의 하나로 작용한 만큼, 비상장주식 전자등록 활성화로 비상장주식 관련 분쟁 가능성을 낮추고 중소·벤처기업의 자금조달이 보다 확대될 수 있을 것으로 기대된다. 아울러, 비상장주식의 권리관계를 안전하게 관리할 수 있는 인프라로 활용되어 BDC의 성공적인 안착에도 도움이 될 것으로 보인다. 중장기적으로는 전자등록기관 간 “경쟁 활성화”를 통해 비상장주식 전자등록 서비스 편의와 속도가 개선될 것으로 전망된다.

'26년 상반기 중 법무부 등 관계부처·기관과 함께 구체적인 허가심사 기준(매뉴얼)을 마련하고 허가심사 위탁근거 마련 등 전자증권법령을 보완하여 '26년 하반기부터 허가 설명회 등 관련 허가 절차를 진행해 나갈 예정이다.

## ② 기관전용 사모펀드(PEF) 제도 개선방안

이번 방안은 책임성·건전성을 제고하여 PEF의 부작용을 방지하는 규율 체계를 마련하는데 초점을 두었다. 이 과정에서 해외와의 규제차익 등으로 인한 부작용이 발생하지 않도록 글로벌 스탠다드에 부합하게 방안을 마련하였다.

### 첫째, 업무집행사원(이하 “GP”)의 책임성 확보를 위해 관리·감독을 강화한다.

현재 GP의 등록취소 사유가 ‘비슷한 위법행위를 반복하는 경우’ 등 다소 제한적으로 규정되어 있어, GP가 중대한 위법행위를 저지른 경우에도 곧바로 등록취소가 어려운 상황이다. 또한 금융회사와 달리, GP의 대주주에 대한 적격성 요건이 없어 부적격한 대주주의 참여를 막기 어렵고, 내부통제기준 마련의무가 ‘이해상충 관리’로만 한정되어 있어 건전경영을 규율하는 데 한계가 있는 상황이다.

이에 GP의 중대한 법령위반\* 1회만으로 등록을 취소할 수 있는 법령상 근거를 마련할 계획이다(원스트라이크 아웃 제도). 또한, GP의 등록요건으로 금융회사 수준의 대주주 적격요건을 신설하여, 위법이력 있는 대주주의 PEF시장 참여를 막을 예정이다. 아울러 금융회사 수준의 내부통제기준 마련 의무를 GP에 부과하고, 중대형 GP에 대해서는 내부통제 관련 업무를 총괄하는 준법감시인을 선임하도록 의무화할 계획이다.

\* 예) 법률위반으로 건전한 거래질서를 해치는 경우(예: 미공개중요정보 이용 등 불공정거래 행위)

## 둘째, PEF 운용의 건전성 제고를 위해 감독당국 보고체계를 대폭 정비한다.

현재는 개별 PEF 차원에서 운용현황을 금융위에 보고하고 있으나 그 보고 항목이 제한적이며 GP 차원의 보고의무가 없어 해당 GP가 운용하는 전체 PEF 현황 및 리스크 수준 등을 파악하기 어려운 상황이다.

이에, GP가 운용중인 모든 PEF의 운영현황\*을 일괄 보고토록 하고, PEF가 투자·인수한 기업의 주요 경영정보도 보고대상에 포함할 계획이다. PEF의 차입한도는 현행처럼 순자산의 400%로 유지하되, 200% 초과시 ①그 사유, ②PEF 운용에 미치는 영향 및 ③향후 관리방안을 금융위에 보고하도록 할 예정이다.

\* 자산·부채, 유동성, 투자대상기업, 레버리지, 수익률, GP 보수, 업무위탁현황 등

## 셋째, 투자자 및 시장에 의한 규율을 강화하고 피투자회사의 이해관계자 보호를 추진한다.

현재는 GP가 투자자(LP)에 제공하여야 하는 정보가 “재무제표 등”으로만 규정되어 있어 정보비대칭 문제가 발생가능하다. 또한 국내 PEF 시장은 단기간 내 양적 성장에 집중하면서 해외 주요국과 달리 시장의 자율규제 및 관행 등이 정착하지 못한 상황이다.

이에, 투자자가 PEF 운용현황을 상세히 확인하여 GP를 견제·감시할 수 있도록 정보제공 항목을 확대\*할 계획이다. 또한 자율규제 관행을 유도하기 위해, PEF 투자원칙, GP-LP간 표준계약서 등을 담은 「PEF 위탁운용 가이드라인」을 정책금융기관 및 연기금 등을 중심으로 마련할 예정이다. 아울러 PEF가 기업인수시 경영권 참여 목적, 고용에 미치는 영향 등을 근로자대표에게 통지\*\*하도록 할 계획이다.

\* 투자상세내역, 인수기업 현황, GP 보수 등

\*\* EU 사례를 참고하여 일정 규모 이하의 중소기업은 적용제외 검토

금융위는 이러한 PEF 제도개선 방안을 담은 「자본시장법」 개정안을 연내 발의(의원입법)할 예정으로, 신속히 국회를 통과할 수 있도록 관련 논의에 적극 참여할 계획이다.

### ③ 대형 IB의 모험자본 공급계획

금일 회의에 참석한 대형 IB(5개 증권사)는 자본시장 혁신생태계의 핵심 금융업권 플레이어로서 향후 적극적으로 모험자본 투자를 선도해 나가겠다고 밝혔다. 특히, 각사는 다각도로 모험자본을 공급하기 위해 연도별로 구체적인 계획을 수립하였다.

이에 따르면, 대형 IB 5개사는 '25.9월말 기준 5.1조원의 모험자본 투자잔액에 더해 단계적으로 모험자본 투자를 확대하여 향후 3년간 총 15.2조원을 추가 공급해, '28년말 기준 총 20.4조원의 모험자본을 공급할 계획이다.

#### < 대형 IB(5개社) 모험자본 공급계획(잠정안) >

(단위: 억원)

구분		2026년	2027년	2028년	3년간 투자계획	
연초 既 투자 모험자본 잔액 ①		51,381*	97,754	150,448	-	
직접투자	기업자금 직접공급	중소·벤처기업	7,146	6,347	6,422	19,915 (13.1%)
		중견기업	4,946	5,310	5,383	15,639 (10.3%)
		A등급 이하 채무증권	5,256	6,933	9,823	22,012 (14.5%)
	구조화 금융	신·기보 보증 P-CBO	3,077	4,423	2,633	10,133 (6.7%)
		상생결제 외상매출채권	105	105	165	375 (0.2%)
	소계					68,074 (44.7%)
간접투자	투자조합	벤처투자조합	2,034	4,756	4,910	11,700 (7.7%)
		신기사조합	2,603	3,643	4,009	10,255 (6.7%)
	정책펀드	모태펀드	1,605	1,252	1,273	4,130 (2.7%)
		코스닥벤처펀드	963	1,643	1,143	3,749 (2.5%)
		하이일드펀드	1,384	1,991	1,671	5,046 (3.3%)
		소부장펀드	160	205	285	650 (0.4%)
		국민성장펀드	13,850	13,850	13,000	40,700 (26.7%)
		BDC	3,244	2,236	2,400	7,880 (5.2%)
소계					84,110 (55.3%)	
신규 모험자본 투자금액 ②		46,373	52,694	53,117	152,184 (100%)	
모험자본 투자잔액 합계 ③(=①+②)		97,754	150,448	203,565	-	

\* 단, '26년의 경우 '25.9월말 기준 既 투자 모험자본 잔액 활용

\*\* 실제 투자액은 향후 발행어음 및 IMA 조달액, 시장상황 등 미래 여건에 따라 가변적임

대형 IB의 모험자본 투자내역을 보다 상세히 살펴보면, 크게 직접투자와 간접투자자로 구분되며 약 4.5:5.5의 비율로 고루 배분될 예정이다.

먼저, 직접투자는 중소·벤처기업 등에 대한 직접적인 자금공급(직접투자액의 약 85%)과 함께 신·기보 보증 P-CBO 등의 구조화 금융(직접투자액의 약 15%)을 통한 자금공급이 이루어진다. 한편, 간접투자는 다양한 투자조합(간접투자액의 약 26%)과 정책펀드(간접투자액의 약 74%)를 거쳐서 모험자본으로 자금이 유입될 예정이다.

개별 투자항목별로 살펴볼 때 눈에 띄는 부분은, 지난 12.11일 대한민국 경제 대도약을 위해 출범한 국민성장펀드에 대한 투자비중(약 27%)을 가장 높게 계획하는 점이다. 그 다음으로는 A등급 이하 채무증권(약 15%)과 중소·벤처기업(약 13%)에 대한 직접자금공급 비중이 각각 두 번째, 세 번째로 그 뒤를 이었다.

한편, 코스닥 시장의 기관투자자인 BDC와 코스닥벤처펀드에 대한 투자계획이 3년간 약 1.2조원에 이르면서, 코스닥 시장의 안정적인 투자수요를 확충하는 데 기여할 것으로 기대된다. 개별 대형 IB들은 각사의 전문성을 바탕으로 투자 커버리지를 확대하고 각사 특색에 맞는 모험자본 투자전략을 추진하는 모습이다.

**< 대형 IB 모험자본 투자전략 예시 >**

구 분	모험자본 투자전략 예시
A사	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 기업성장단계별 맞춤형 서비스 제공을 위해 계열사와 함께 그룹 협의체 정례화 및 시너지 극대화</li> <li>▶ 그간 투자하지 않았던 P-CBO, 모태펀드, 하이일드펀드 등 투자에 적극 참여하고, 새로 도입되는 국민성장펀드, BDC에도 적극 투자</li> </ul>
B사	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 중소기업의 사업단계와 특성을 고려한 맞춤형 금융 제공 및 운용자산 편입을 통해 성장지원 및 운용수익 창출</li> <li>▶ 자사의 모험자본 투자 뿐만 아니라, WM 고객 대상 모험자본 투자상품 공급 활성화 추진</li> </ul>
C사	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 자율주행, 2차전지 등 첨단산업 분야 투자를 확대하고, 지역 기반의 초기기업 발굴역량 강화</li> <li>▶ 모험자본 투자에 적합한 자산운용, 캐피탈, 카드 등 범금융권 전문인력 뿐만 아니라, VC, 스타트업 등 산업별 전문인력 확보 노력</li> </ul>

다만, 모험자본 공급은 향후 발행어음이나 IMA를 통한 각사의 자금조달 규모, 건전성 및 시장상황 등 미래 여건에 좌우되므로, 이번에 제시된 계획은 확정된 수치가 아닌 가변적인 계획이다. 따라서, 정부는 업계, 전문가들과 민·관 정례 협의체를 가동하여 모험자본의 공급실적 및 계획 등을 논의·점검하고 우수사례를 공유하는 한편, 조달 및 운용 측면에서 걸림돌이 있다면 이에 대한 대응방안을 함께 논의해 나갈 계획이다.

## 향후 계획

오늘 생산적금융 대전환 제3차 회의는 정부, 혁신·벤처기업, 금융업권, 시장 인프라 기관 등 시장참여자들이 함께 모여 세부방안들을 모색했다는 점에서 의미가 크다. 오늘 논의된 내용들을 바탕으로 제도개선 방안들을 발전시키는 한편, 현장에서 제대로 구현될 수 있도록 지속 소통·보완해 나갈 계획이다.

이억원 금융위원장은 “생산적금융이 금융회사의 업무나 투자대상 변화에 그쳐서는 안되고 국민이 체감하는 성과를 속도감있게 창출해야 한다”고 언급하면서 “앞으로 정책전달체계까지 꼼꼼히 챙겨 궁극적으로 ‘국민이 체감하고 국민의 삶에 도움이 되는 금융’이 되도록 노력하겠다”고 강조하였다.

### ※ [붙임1] 금융위원장 모두말씀

[붙임2] 비상장주식 특화 신규 전자등록기관 진입 허용 추진방향

[붙임3] 기관전용 사모펀드(PEF) 제도 개선방안

담당 부서 <대형IB>	금융위원회 자본시장과	책임자	과 장	고영호 (02-2100-2650)
		담당자	사무관	서지은 (02-2100-2651)
			사무관	정종헌 (02-2100-2654)
<PEF>	금융위원회 자산운용과	책임자	과 장	윤현철 (02-2100-2660)
		담당자	사무관	이지호 (02-2100-2663)
<전자등록, 스튜어드십 코드>	금융위원회 공정시장과	책임자	과 장	최치연 (02-2100-2680)
		담당자	사무관	장지원 (02-2100-2681)
<공동>	금융감독원 자산운용감독국	책임자	국 장	박시문 (02-3145-6700)
		담당자	팀 장	석진우 (02-3145-6752)