

 	<b>보 도 자 료</b>			 
	<b>보도</b>	<b>2020.5.18.(월) 10:00부터</b>	배포	
<b>책 임 자</b>	금융위원회 공정시장과장 김 연 준(02-2100-2680)	<b>담 당 자</b>	박 석 훈 사무관 (02-2100-2682)	
	금융감독원 기업공시국장 김 태 성(02-3145-8100)		이 종 기 팀 장 (02-3145-8090)	
	금융감독원 자본시장감독국장 이 경 식(02-3145-7580)		임 권 순 팀 장 (02-3145-7590)	
	예탁결제원 전자등록본부장 김 정 미(02-3774-3136)		김 명 진 부 장 (051-519-1780)	

## **제 목 : 손병두 부위원장, 업계·전문가와 「자산유동화 제도 종합 개선방안」 논의**

- ◆ 손병두 부위원장은 5.18.(월) 간담회를 개최하여 「자산유동화 제도 종합 개선방안」에 대한 업계·전문가 의견을 수렴
- 자산유동화시장의 **리스크 관리**가 철저히 이루어져야 하며, **기업 자금조달**이라는 본연의 기능을 활성화해야 함을 강조
  - ① (리스크 관리 강화) 자산유동화시 이해상충을 방지하기 위해 **위험보유규제(Risk Retention)**를 도입\*
    - \* 위험보유방식을 다양하게 허용, 공적기관의 보증이 있는 경우 등은 예외 인정
    - 통합정보시스템 구축을 통해 정보를 투명하게 공개하고, 신용평가체제도 유동화증권 특성을 반영하여 개편
    - 자금 조달과 운용의 미스매치가 발생하는 부동산PF ABCP 등에 대해 증권사가 과도하게 유동성을 공여하는 것은 바람직하지 않으며, 시장상황 등을 고려해 개선방안 모색(추가검토 후 방안 마련)
  - ② (기업 자금조달 활성화) ABS 발행가능 기업의 신용도 제한을 폐지하고, 다양한 구조로 ABS를 발행할 수 있도록 허용
    - ☞ ABS발행이 불가능했던 자본시장 이용법인(증권발행법인)의 70%가 신규진입 가능
    - ABS를 쉽고 간편하게 발행할 수 있도록 등록·발행 절차를 간소화
      - ☞ 등록유동화 심사기간은 10영업일 → 5영업일 내외로 단축 예상

## 1. 회의 개요

- 금융위원회는 금일 손병두 부위원장 주재로 「자산유동화 제도 종합 개선방안\*」 관련 간담회를 개최하였습니다.

※ 자본시장 혁신과제(18.11월) 및 비은행권 거시건전성 관리방안(19.1월)의 후속조치

- 업계, 관계기관, 전문가 등이 참석하여, 자산유동화 시장의 현안을 점검하고 제도 개선방안에 대한 의견을 수렴하였습니다.

◆ 일시/ 장소 : '20.5.18.(월) 10:00 ~ 11:00 / 금융위 대회의실(16층)

◆ 참석 : (금융위) 금융위 부위원장, 자본시장정책관  
(금감원) 부원장보  
(금융업계) 증권회사 및 신용평가회사 임원  
(유관기관) 예탁원, 금융연, 자본연, 법무법인 등

## 2. 부위원장 모두 발언

☞ 별첨 : 손병두 부위원장 모두 발언

- 손병두 부위원장은 자산유동화가 “현대금융의 꽃”으로 기업의 자금조달을 위한 유용한 수단이지만, 최근 시장흐름을 살펴볼 때 몇 가지 우려가 있음을 지적하였습니다.

### ① 우선 리스크 관리 문제가 우려되는데,

- 규제가 느슨하고 정보가 상세하게 공개되지 않는 비등록유동화 시장이 빠르게 확대\*됨에 따라 리스크 요인이 될 수 있으며,

\* 2019년 발행금액: 비등록유동화 161조원, 등록유동화 52조원

- 특히 부동산PF ABCP의 경우 자금 조달과 운용의 미스매치\*가 발생하는데 증권사가 차환리스크를 떠안고 있어 문제라고 지적하였습니다.

\* 기초자산의 만기는 2~3년 이상인데, 만기 3개월~1년의 단기증권으로 발행

### ② 기업 자금조달이라는 자산유동화 본연의 기능이 위축되고 있는 것도 심각한 문제라고 언급하면서,

- 이는 등록유동화 제도 개편이 지연되면서, 시장의 다양한 유동화 수요를 반영하지 못하고 있는 것에도 기인하기 때문에 제도 개선이 시급하다고 지적하였습니다.

□ 손 부위원장은 자산유동화 제도를 개선하고 시장 관행을 바꿔 나가야할 시점이라고 언급하면서,

**① 리스크 관리를 철저히 하기 위하여,**

- 자산유동화시 이해상충이 발생하지 않도록 위험보유규제\*(Risk Retention)를 도입하고,

\* 자산보유자 등이 5% 수준의 신용위험을 보유하게 하는 제도, 미국·일본·EU 등 기채택

- 「통합 정보시스템」을 구축해 유동화증권 정보를 투명하게 공개하고, 신용평가체계도 개선하겠다고 설명하였습니다.

- 자금 조달과 운용의 미스매치 문제에 대해서는, 외환위기 당시 중금사 사례\*를 언급하면서 금융시장의 위험요인이 될 수 있으며, 구체적인 개선방안은 시장상황과 업계의견을 충분히 고려해 검토해 나갈 계획이라고 언급하였습니다.

\* 해외에서 저금리 단기자금을 조달하여 국내에서 고금리 장기대출로 운용한 것이 외환위기의 도화선으로 작용

**② 기업 자금조달 기능 강화를 위해서는,**

- 등록유동화증권 발행이 가능한 기업의 신용도 요건을 폐지하여 창업·혁신기업도 유동화제도를 이용할 수 있도록 하고,

- 시장에서 원하는 다양한 유동화 구조\*를 허용하고, 다양한 자산이 유동화 될 수 있도록 특허권 유동화 시험사업을 추진할 것이며,

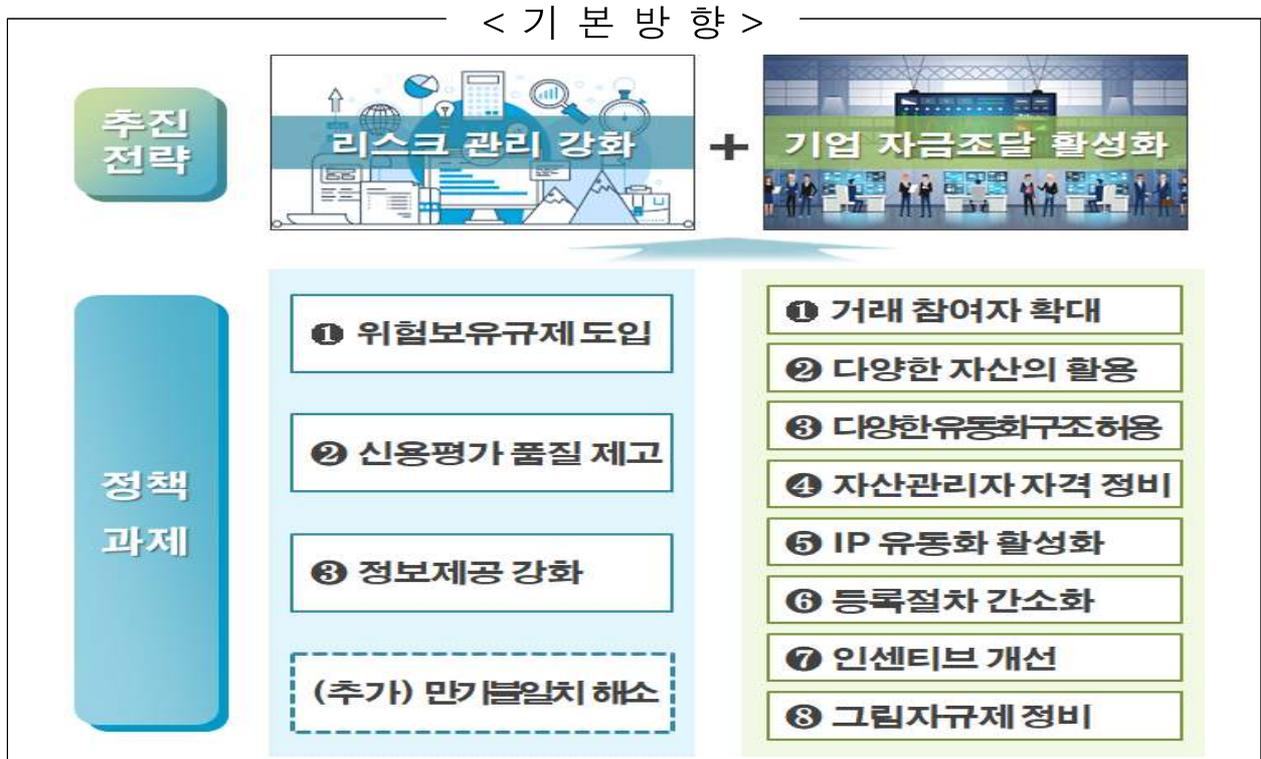
\* 예: 다수 자산보유자가 참여하는 Multi-Seller 유동화 허용

- 등록·발행절차를 단축하고 그림자규제도 정비하여 유동화제도가 활발하게 이용될 수 있도록 하겠다고 설명하였습니다.

□ 아울러, 코로나19로 금융시장의 불확실성이 높아진 만큼, 금융당국과 업계가 긴밀히 협력하여 위기를 돌파해 나갈 수 있는 방안을 함께 고민해 나가야 한다고 당부하였습니다.

### 3. 「자산유동화 제도 개선방안」 주요 내용

☞ 상세 별첨



#### 가. 자산유동화 시장 전반에 대한 리스크 관리 강화

##### ① 위험보유규제 도입

- 자산보유자 등이 유동화증권의 신용위험을 일부 부담(5% 수준)하는 위험보유규제(Risk Retention Rule)\*를 도입하되,

\* 자산보유자 등의 도덕적 해이(부실자산 유동화 등) 방지장치로 미, 일, EU 등 旣 채택

- 불필요한 시장위축 등이 발생하지 않도록 제도를 탄력적으로 설계<sup>①</sup>하고, 우량자산<sup>②</sup>은 규제를 면제·완화할 계획입니다.

\* ① 위험보유 방식(수직, 수평, 혼합)을 다변화하고, 제3자 위험보유 등 인정  
 ② 공적기관 보증증권(주금공 보증 MBS, 신보 보증 P-CBO 등) 등은 규제면제

##### ② 유동화증권의 특성을 반영한 신용평가체계 구축

- 이해상충 점검범위를 유동화증권 특성에 맞춰 확대<sup>①</sup>하고, 평가에 사용한 세부 가정 등을 공시<sup>②</sup>하도록 하는 한편,

\* ① (現)발행인(SPC) → (改)요청인·주관사·자산보유자 등까지 확대

② 예 : 부도율 등 추정시 쓰인 가정, 민감도 분석, 신용보강 세부정보 등

- 발행인이 아닌 제3자에 대한 평가(Shadow Rating)\* 및 기초자료 생성·작성 등에 있어 책임성을 높이는 방안을 강구하겠습니다.

\* 요청인의 요청 없이 이루어지는 발행인(SPC) 외 제3자(자산보유자, 신용공여기관 등)에 대한 내부적 평가(Shadow Rating)에도 행위규제 적용

### ③ 「유동화증권 통합 정보시스템」 구축

- 산재해 있던 발행·공시·유통·신용평가정보 등을 단일 플랫폼을 통해 제공함으로써 투자자가 손쉽게 이용할 수 있도록 하겠습니다.

현 행	개 선
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 등록: 금감원 DART</li> <li>▪ 비등록: 예탁원(발행정보), 금투협(유통정보), 금감원(신용평가정보)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 통합 정보시스템(예탁원)               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 등록, 비등록 포괄</li> <li>- 발행, 유통, 신용평가정보 통합</li> </ul> </li> </ul>

### ④ 유동화증권 정보의 품질과 활용도 제고

- 비등록유동화 증권에 대한 핵심 정보제공을 의무화\*하는 한편,

\* 예 : 실질 자금조달주체, 기초자산 원만기(사업스케줄), 신용보강 세부내역 등

- 등록유동화의 중복된 공시는 간소화하되, 투자자가 필요로 하는 유동화자산, 자산보유자 관련 정보\*는 보완하겠습니다.

\* 예 : 증권신고서 세부항목으로 자산보유자의 과거 실적, 종전 유동화자산 풀(pool)과 신규 유동화자산 풀(pool)의 차이에 대한 설명 등 추가

### ⑤ 비등록유동화 증권 만기불일치 문제 개선

- 부동산PF ABCP 등의 경우, 단기로 자금을 조달하여 차환을 통해 장기사업에 운용하고 있는데, Duration을 일치시키는 방향으로 개선해 나갈 필요가 있습니다.

- 시장상황을 충분히 고려하고 업계 의견을 수렴하여 추가검토 후 개선방안을 마련하겠습니다.

## 나. 기업 자금조달 활성화 기반 마련

### ① ABS 발행기업 신용도 제한 폐지

- 일반법인에 대한 신용도 요건(BB등급)을 폐지하여 혁신·중소기업의 자금조달통로를 넓히고,
- 새롭게 유동화 수요가 있는 국가·지자체, 서민금융기관 등의 유동화도 허용하겠습니다.

### ② 다양한 자산과 유동화 구조 허용

- 무체재산권, 장래자산 등이 유동화에 폭 넓게 활용될 수 있도록 대상자산의 기준을 정비\*하고,
  - \* (現)채권·부동산 기타의 재산권 → (改)유·무형 재산권이 활용되도록 유연하게 정의
- 다수 채권자의 매출채권 및 회사채 등의 유동화 활성화를 위한 Multi-Seller 유동화 등도 명시적으로 허용하겠습니다.

### ③ 지식재산권 유동화 활성화 기반 마련

- 조속한 유권해석을 통해 IP유동화와 관련한 법률적 불확실성을 해소<sup>①</sup>하고, 연내 지식재산권 유동화 시범사업<sup>②</sup>도 추진하겠습니다.
  - \* ① 특허권, 저작권 관련 로열티 수익권을 신탁방식의 유동화 자산으로 인정
  - ② 200억원 규모의 IP 직접투자펀드를 조성하여 유동화증권 시범사업 추진

### ④ ABS 등록절차 간소화

- 투자자 보호 등에 영향이 없는 등록절차는 임의등록\*으로 개편하고, 중복되는 서류내용은 대폭 간소화하겠습니다.

\* 예 : SPC의 유동화자산 반환, SPC의 담보권 설정 행위 등

### ⑤ ABS 제도 이용시 특례 정비

- 채권양도 특례, 정보제공 특례 등을 확대하고, 실효성 낮은 회사격 제한(유한회사), 이익준비금 적립의무 등을 면제하겠습니다.

## 4. 기대효과

① (정보 투명성) 투자자 등은 유동화증권 관한 정확한 정보\*를 여러 사이트를 조회할 필요 없이 One-Stop으로 검색·활용 가능하고,

\* 현재, 대부분의 비등록유동화(ABCP, AB전단체) 발행정보가 예탁원을 통해 투자자에게 제공되고 있으나 핵심정보가 누락된 경우가 다수

◎ ABCP 주요정보 누락 현황('19.12월간, 예탁원 SEIBro 공개 기준, 총 220건)

	기초자산	자산보유자	파생연계	신용보강 (신용보강증권 中)	시공사 (부동산 PF 中)
누락건 (누락율)	191 (86.8%)	124 (53.7%)	220 (100.0%)	8 (4.6%)	7 (28.0%)

○ 금융당국 역시 등록·비등록을 포괄하는 정보 분석을 바탕으로 모니터링이 용이해지고 시장리스크에 조기대응이 가능합니다.

◎ 사례 : 신용파생계약이 결부된 해외정기예금 유동화 관련('18년)

- (현행) 소재국가, 예금통화 등 정보가 대부분 누락되고 파생연계정보는 100% 누락되어 신용평가서를 일일이 보지 않는 한 증권위험 판별이 불가
- (개선) 소재국가, 예금통화 등 통계수집이 가능하여 기초자산의 특정지역 편중도, 환위험 등을 체계적으로 분석이 가능하며, 파생상품연계정보도 손쉽게 파악할 수 있어 안전자산 여부 등 판별이 용이

② (거래 건전성) 5% 위험보유규제 도입으로 실제 유동화거래를 설계하고 자금을 조달하는 자산보유자, 주간사 등 책임성\*이 강화되고,

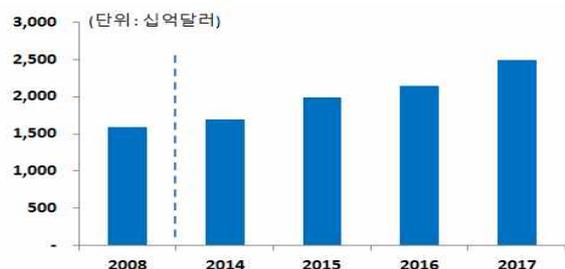
\* “자금조달자-투자자 유인일치”로 부실자산 유동화 위험을 조기에 차단

○ 이를 통한 투자자 신뢰회복 및 시장활성화에 기여가 가능합니다.

◎ 사례 : 미국의 위험보유규제 도입 이후 시장활성화 사례

- ① 금융위기 당시 ABS시장이 큰 폭으로 침체('07. 6,040 → '08. 1,560억\$)
- ② 14년, 위험보유규제 도입으로 금융위기로 급락한 ABS 시장에 대한 투자자 신뢰회복에 기여했다는 평가
- ③ 이후 ABS 발행규모가 지속 확대

< 美 유동화증권 발행 추이 >



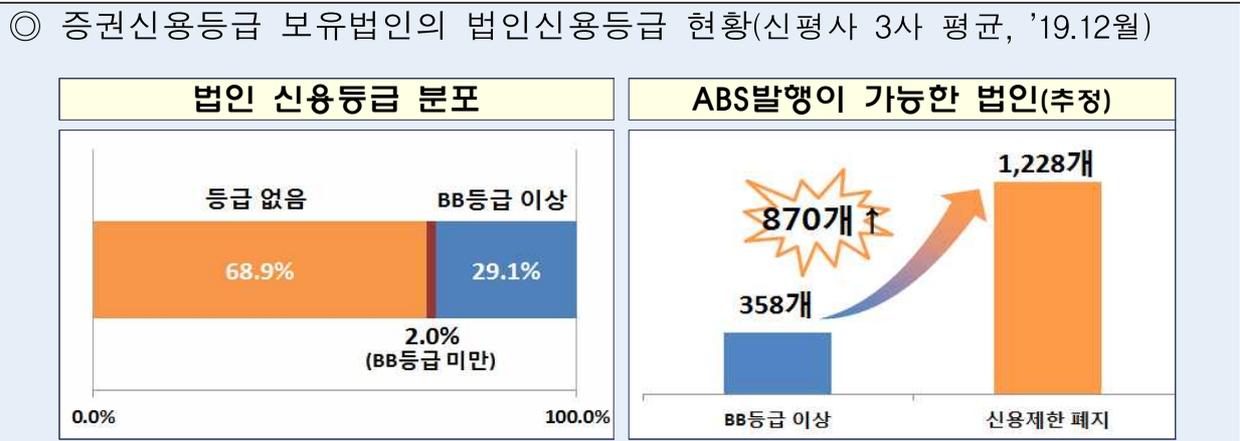
③ (신용평가 품질제고) 등급산출 관련 정보, 가정, 민감도들이 투명하게 공시되어 신용등급 산출이 보다 객관적·과학적으로 이루어지고,

- 특히, 투자자는 최악의 가정과 최상의 가정에 따른 신용등급 정보를 취득\*할 수 있어 시장상황에 따른 나름의 판단을 기초로 면밀한 투자의사결정이 용이해집니다.

\* 민감도분석 예 : ○○카드 신용등급을 2등급 낮추고, 장기 대손상각률을 1~2% 높게 조정할 경우 자산유동화증권의 신용등급은 2단계 하락

④ (혁신기업 지원) 업력이 짧아 신용등급이 낮거나 없는 경우에도 ABS발행이 가능하고, 기초자산·유동화 구조 등 혁신도 기대되며,

- 법인 신용도 제한이 사라지면 ABS발행이 불가능했던 자본시장 이용법인(증권발행법인)의 약 70.9%가 신규진입이 가능합니다.



- 다양한 구조의 유동화가 가능해짐에 따라 그간 부진하였던 매출채권, 지식재산권 등 유동화기회가 확대\*될 것으로 기대됩니다.

\* (매출채권) Multi-Seller 유동화를 통해 다 주체의 매출채권을 집합 유동화(IP) 신탁방식의 유동화거래를 활용해 대출보다 유리한 조건으로 자금조달

⑤ (자금조달 비용 경감) 종전 대비 빠르고 간편\*하게 등록 유동화증권(ABS) 발행이 가능하며, 등록에 수반되는 비용도 경감되며,

\* 예 :등록유동화 심사기간은 10영업일 → 5영업일 내외로 단축이 예상됨

- 특히, ABS법상의 진부화된 각종 특례 정비를 통해 등록유동화과정의 불편이 상당부분 개선될 것으로 기대됩니다.

## 5. 향후 계획

□ 오늘 간담회에서 논의된 내용을 종합하여 「자산유동화법」 등 관련 법령 개정에 착수할 계획입니다.

- 자산유동화법은 상반기 내 입법예고를 추진할 계획이며,
- 하위규정 정비\*, 인프라 구축 등의 사항은 가능한 신속하게 추진하여 정책효과를 극대화할 수 있도록 노력하겠습니다.

\* 상위법률 개정이 필요한 하위규정 등은 법률개정 완료 후 정비 추진

※ 「자산유동화 제도 종합개선방안」 중 일부 내용은 규제입증위원회 (위원장 : 손병두 금융위 부위원장) 제2차 전체회의(20.5.15.)를 거쳤음

- < 별첨 1 > 부위원장 모두 발언
- < 별첨 2 > 「자산유동화 제도 종합 개선방안」



본 자료를 인용 보도할 경우 출처를 표기해 주십시오.  
<http://www.fsc.go.kr>

금융위원회 대변인  
pfsc@korea.kr



**“혁신금융, 더 많은 기회 함께하는 성장”**