

조각투자로 산 것은 물건이 아니라 권리다

부동산·미술품·음원을 나눠 판 상품이 증권 제도에 들어온 과정과 발행·유통 규칙을 살펴본
결과

2022년 4월 20일 증권선물위원회는 저작권료 참여청구권을 투자계약증권으로 판단했다. 그 발표문은 해당 서비스 투자자를 17만여 명, 영업 기간을 5년여로 적었다. 여드레 뒤 금융위원회가 조각투자 가이드라인을 냈다. 본문 17쪽짜리 문서다.

첫 부동산 조각투자 사업자는 2019년 12월 18일 혁신금융서비스로 지정받았다. 지정에 붙은 조건은 일반투자자 연간 2,000만원, 소득적격투자자 연간 4,000만원이었다. 하루 매매회전율은 100% 이하로 정했다. 지정 기간은 2년 범위이고 한 차례만 2년 이하로 늘린다.

연구소는 이 문제를 산 사람이 갖는 권리가 어디에 적혀 있는가로 본다. 예금보험은 2025년 9월 1일부터 원금과 이자를 합해 1억원까지 보호한다. 지급액이 운용실적에 연동되는 상품은 그 보호에서 빠진다. 개인이 오늘 할 일은 자기 권리의 종류와 그 권리를 어디에 적어 두었는지 확인하는 것이다.

발행일	자료 기준일	분량
2026년 8월 23일	2026년 8월 22일	본문 22쪽

넥서스 금융경영연구소

NEXUS Finance and Management Institute

nexusfmi.com

이 보고서는 국민의 금융생활과 관련된 사안을 넥서스 금융경영연구소가 자체 기준에 따라 조사·분석한 자료다. 특정 금융회사나 금융상품의 매매를 권유하거나 그 가치를 판단하려는 목적이 아니다. 본문의 견해는 넥서스 금융경영연구소의 것이며, 투자 결정의 책임은 이용자 본인에게 있다.

세 줄 요약

무엇을 물었나

조각투자자 산 사람은 무엇을 갖게 되는가. 그 권리는 어디에 적혀 있고 어디까지 지켜지는가.

무엇을 알아냈나

산 것은 건물이나 그림의 소유권이 아니다. 증권선물위원회는 2022년 4월 20일 저작권료 참여청구권을 투자계약증권으로 판단했다. 금융위원회는 여드레 뒤 조각투자 가이드라인을 냈다. 첫 부동산 조각투자 사업자 지정일은 2019년 12월 18일이다. 그 지정은 일반투자자 연간 2,000만원, 소득적격투자자 연간 4,000만원으로 한도를 정했다. 부동산 조각투자의 누적 발행 규모는 2024년 말 기준 936억원 수준이다.

읽는 사람은 무엇을 하면 되나

가입 전에 네 가지를 적는다. 내가 갖는 것이 투자계약증권인지 신탁수익증권인지 적는다. 중간에 나오는 돈이 있는지, 되팔 곳이 있는지, 그 권리를 어디에 적어 두는지도 적는다.

한눈에

같은 조각투자라도 권리의 이름이 다르다. 이름이 다르면 되팔 수 있는지, 중간에 돈이 나오는지, 발행사와 얼마나 떨어져 있는지가 달라진다.

이 보고서 읽는 법

- 이름이 다른 두 권리를 갈라 적었다. 투자계약증권은 사업자가 벌인 사업의 성과를 나눠 받는 권리다. 신탁수익증권은 신탁회사에 맡긴 재산에서 나오는 몫을 받는 권리다.
- 발행금액과 잔액을 섞지 않았다. 발행금액은 그 기간에 새로 모은 돈이고, 잔액은 아직 남아 있는 금액이다.
- 청약률과 발행사 배정 비율은 재는 대상이 다르다. 청약률은 모집 물량 대비 청약 물량이다. 발행사 배정 비율은 청약이 미달해 발행사가 최종 배정받은 물량의 비율이다.
- 회사 이름은 표 안에만 두었다. 회사별 값에 순위를 매기지 않았고 좋고 나쁨도 적지 않았다.
- 감독당국 집계와 민간 집계를 갈라 적었다. 증권사 리서치센터나 발행사 자체 집계에는 그 사실을 표시했다.
- 일부 숫자는 발표기관 원문 대신 언론 보도를 따랐다. 해당 숫자에는 각주를 달았다.

차례

1장	잘게 나눠 파는 상품은 어떻게 제도 안으로 들어왔는가	4
2장	투자계약증권과 신탁수익증권은 무엇이 다른가	6
3장	산 사람은 무엇을 갖게 되는가	8
4장	사고팔 수 있는 곳은 어디까지 열렸는가	10
5장	값은 누가 매기고 무엇으로 정해지는가	12
6장	발행사가 문을 닫으면 무엇이 남는가	14
부록 가	용어 풀이	17
부록 나	자료 출처와 각주	17

잘게 나눠 파는 상품은 어떻게 제도 안으로 들어왔는가

건물과 그림과 음악저작권을 나눠 판 상품은 처음부터 증권이었다.

2022.4.20 저작권료 참여청구권을 투자계약증권으로 판단한 날 증권선물위원회 · 금융위원회 발표	17만여명 그 판단 당시 발표문이 적은 해당 서비스 투자자 2022년 4월 20일 · 금융위원회 발표	2022.4.28 조각투자 가이드라인을 낸 날 금융위원회
---	--	--

값이 수십억원인 건물과 그림을 여러 조각으로 나눠 파는 사업이 2019년부터 나왔다.

처음에는 이 상품에 붙는 규칙이 없었다. 사업자는 자기 화면에서 조각을 팔고 산 사람끼리 다시 사고팔게 했다.

증권선물위원회는 그해 4월 20일 저작권료 참여청구권을 투자계약증권으로 판단했다.¹ 판단 대상은 한 회사가 발행한 권리 한 가지이며 조각투자 상품 전체가 아니다.

여드레 뒤 금융위원회가 가이드라인을 냈다. 본문 17쪽이다.² 앞은 증권성 판단 기준이고, 뒤는 사업자의 고려사항이다. 개별 상품의 증권 해당 여부를 확정한 문서가 아니다.

이 상품들은 처음부터 증권이 아니었고 나중에 증권으로 분류됐다.

투자계약증권

여러 사람이 돈을 모아 벌인 사업의 성과를 나눠 받는 권리다. 사업을 이끄는 쪽은 사업자이고, 산 사람은 그 결과를 받는다.

<표 1> 무엇을 보고 증권이라고 판단했는가

투자계약증권 판단에 쓰인 네 가지 요건

요건	무슨 뜻인가
공동사업 참여	여러 사람의 돈이 하나의 사업에 함께 들어간다
사업자 주도	사업을 이끄는 쪽은 산 사람이 아니라 사업자다
이용이 아닌 수익 목적	물건을 쓰려고 산 것이 아니라 돈을 받으려고 샀다

요건	무슨 뜻인가
손익 연계	사업자의 전문성과 활동에 따라 산 사람의 손익이 갈린다

주: 반대 기준도 함께 제시했다. 소유권을 직접 나누거나 개별적으로 쓰고 수익을 얻고 처분할 수 있으면 증권에 해당할 가능성이 상대적으로 낮다.

자료: 금융위원회 「조각투자 등 신종증권 사업 관련 가이드라인」(2022.4.28), 자본시장연구원 자료와 법무법인 뉴스레터를 일부 수정.

판단 요건은 네 가지다.³

그해 11월 증권선물위원회가 한 번 더 의결했다. 2022년 11월 29일이다.

한우와 미술품을 나눠 판 5개사의 상품도 투자계약증권으로 판단했다.⁴

5개사에는 6개월 안에 사업을 다시 짜라고 요구했다.

이때 붙은 조건에 기존 유통시장 폐쇄가 들어 있었다.⁵ 사업자가 스스로 운영하던 개인 간 거래 화면을 닫으라는 뜻이다. 제도권 거래소를 닫은 것이 아니다. 예치금을 외부 금융기관에 따로 두는 조건도 붙었다. 분쟁을 처리하는 체계와 사업을 멈출 때 제3자가 물건을 관리하는 체계도 요구했다.

가이드라인의 뒷부분은 사업자가 갖출 것을 적었다.⁶ 산 사람이 낸 돈을 외부 금융기관에 따로 두는 일이 첫째다. 실물자산과 현금흐름을 사업자 재산과 법적으로 떼어 두는 일이 둘째다. 권리원장 관리 체계와 분쟁처리 체계를 두는 일이 나머진다. 혁신금융서비스를 신청하려는 사업자의 요건이며 정식 인가 요건이 아니다.

이 장에서 확인할 것

1 내가 넣은 상품이 증권으로 발행된 것인지 적는다.

확인하는 곳 · 청약할 때 받은 서류의 이름. 증권신고서나 투자설명서가 있으면 증권이다

2 그 상품을 판 회사가 혁신금융서비스로 지정받은 곳인지 확인한다.

확인하는 곳 · 금융규제 샌드박스 누리집(sandbox.fintech.or.kr)의 지정사례 화면

하지 않아도 되는 것 · 증권으로 분류됐다는 것이 값을 지켜 준다는 뜻은 아니다. 발행할 때 알릴 내용과 절차를 정할 뿐이다.

투자계약증권과 신탁수익증권은 무엇이 다른가

같은 조각투자인데 왜 권리의 이름이 둘인가.

2019.12.18 첫 부동산 조각투자 사업자의 혁신금융서비스 지정일 금융규제 샌드박스	2021.4.14 두 번째 사업자 지정일 금융규제 샌드박스	2021.5.26 세 번째 사업자 지정일 금융규제 샌드박스
--	---	---

조각투자 상품은 두 갈래다. 투자계약증권과 신탁수익증권이다.

투자계약증권은 사업자가 벌인 사업의 성과를 나눠 받는 권리다. 그림을 산 회사가 그 그림을 팔면 남는 돈을 나눈다. 그림의 소유권은 사업자에게 있다.

신탁수익증권은 다르다. 건물이나 저작권을 신탁회사에 먼저 맡긴다. 그다음 그 재산에서 나오는 몫을 받을 권리를 잘게 나눈다. 맡긴 재산은 신탁회사 이름으로 있어 사업자 재산과 섞이지 않는다.

첫 부동산 조각투자 사업자는 2019년 12월 18일 혁신금융서비스로 지정받았다.⁷

두 번째와 세 번째 사업자는 2021년에 지정받았다. 각각 4월 14일과 5월 26일이다.⁸ 두 건 모두 블록체인을 쓴 부동산 수익증권 거래 플랫폼이다. 규제특례는 세 가지다. 전업신탁회사가 부동산신탁수익증권을 발행하도록 허용했다. 플랫폼을 시장개설 허가를 받은 것으로 보았다. 공시체계를 갖추면 매출할 때 증권신고서 제출을 생략하게 했다.

지정 기간은 정해져 있다. 2년 범위에서 지정하고 한 차례만 2년 이하로 늘린다.⁹ 금융 관련 법령을 정비하는 동안에는 지정 기간이 끝나지 않은 것으로 보는 조항도 있다. 이 기간이 끝나면 정식 인가를 받아야 사업을 이어 간다.

이름이 아니라 기초자산을 누구 이름으로 두는지가 다르다.

신탁수익증권

건물이나 저작권을 신탁회사에 맡기고, 거기서 나오는 몫을 받을 권리를 잘게 나눈 증권이다. 맡긴 재산은 신탁회사 이름으로 있다.

<표 2> 두 권리가 갈리는 자리

기초자산 명칭과 되팔 수 있는지를 기준으로 갈라 본 결과

항목	투자계약증권	신탁수익증권
기초자산 명칭	사업자	신탁회사
받는 권리	사업 성과를 나눠 받을 권리	신탁재산에서 나오는 몫을 받을 권리

항목	투자계약증권	신탁수익증권
중간에 나오는 돈	없는 상품이 있다	임대료나 저작권료를 나눈다
2025년까지의 유통	되팔 곳이 없었다	사업자 화면에서 사고팔았다
주된 기초자산	미술품 · 한우	부동산 · 음원 저작권

주: 기초자산 구분은 지금까지 발행된 상품의 주된 유형이며 법이 정한 구분이 아니다.

자료: 금융규제 샌드박스 지정사례, 뉴시스·바이라인네트워크 보도를 일부 수정.

음원 쪽은 판단을 받은 뒤 구조를 바꿨다. 저작재산권을 관리처분 신탁하고 수익권을 전자등록하는 방식이다. 2023년 9월 25일 서비스를 다시 열었고 1,084곡을 수익증권으로 바꿨다.¹⁰ 산 사람은 증권사 계좌를 열어야 거래한다.

혁신금융서비스로 조각투자를 운영한 사업자는 6곳으로 집계된다.¹¹

국내 첫 공모는 2023년 12월 청약을 받았다.¹² 미술품 한 점이 기초자산이다. 청약은 발행사 누리집에서 받았다.

이 장에서 확인할 것

1 내가 가진 권리가 두 갈래 가운데 어느 쪽인지 적는다.

확인하는 곳 · 투자설명서 첫 장의 증권 종류 항목. '투자계약증권'과 '신탁수익증권' 가운데 하나가 적혀 있다

2 기초자산이 누구 이름으로 있는지 확인한다.

확인하는 곳 · 투자설명서의 기초자산 관리 항목. 신탁이면 신탁회사 이름이 나온다

하지 않아도 되는 것 · 신탁 구조라고 해서 값이 떨어지지 않는 것은 아니다.

신탁은 손실을 메워 주는 장치가 아니다.

산 사람은 무엇을 갖게 되는가

돈을 낸 뒤 손에 남는 것은 무엇이고, 얼마까지 넣을 수 있는가.

2,000만원 한 사업자 지정 조건이 정한 일반투자자 1인 연간 한도 2019년 12월 18일 지정 · 금융규제 샌드박스	4,000만원 같은 조건에서 소득적격투자자 1인 연간 한도 2019년 12월 18일 지정 · 금융규제 샌드박스	100% 투자자 1인당 1일 매매회전을 상한 2019년 12월 18일 지정 · 금융규제 샌드박스
--	--	---

돈을 내면 손에 남는 것은 증권 한 종류다. 건물의 등기부에 이름이 오르지 않는다.

첫 부동산 조각투자 사업자의 지정에는 한도가 붙었다.¹³ 일반투자자는 한 해 2,000만원, 소득적격투자자는 4,000만원까지다. 그 사업자가 지정 기간 안에 발행할 수 있는 유동화 증권 총액은 5,000억원으로 정했다. 하루 매매회전은 100% 이하다.

이 조건은 한 사업자의 지정 조건이다. 다른 사업자도 같은지는 확인하지 못했다.

2023년 12월 첫 공모에서 1인 청약한도는 3,000만원이었다.¹⁴ 청약증거금은 100%를 다 냈다. 주식 공모주 청약증거금이 50%인 것과 다르다. 수요예측 절차도 없었다. 중간에 나오는 배당금이 없고, 작품을 판 뒤에 처분수익과 원금을 돌려주는 구조다. 운영기간은 3년이다. 3년이 지난 뒤 투자자 총회에서 결의하면 한 차례 2년을 더한다.

얼마까지 넣을 수 있는지는
개인이 정하지 않는다. 제도가
미리 정해 둔다.

소득적격투자자

일정 수준을 넘는 소득이나
재산을 갖춘 개인이다. 같은
상품이라도 일반투자자보다
한도를 넓게 준다.

<표 3> 한 해에 넣을 수 있는 금액을 정하는 방식이 나라마다 다르다

국내 샌드박스 지정 조건과 미국 소액공모 제도의 개인 한도를 나란히 놓은 것

구분	국내 · 한 사업자 지정 조건	미국 · 소액공모 Tier 2	미국 · 크라우드펀딩
한도를 정하는 기준	금액을 정해 둔다	소득이나 순자산에 비율을 건다	소득과 순자산을 함께 본다
일반 개인 한도	연 2,000만원	연 소득과 순자산 중 큰 값의 10%	2,500달러 또는 5% 중 큰 값
넓은 한도	연 4,000만원	자격 갖춘 투자자는 제한 없음	둘 다 12만 4,000달러 이상이면 10%

구분	국내 · 한 사업자 지정 조건	미국 · 소액공모 Tier 2	미국 · 크라우드펀딩
한도의 상한	정하지 않음	정하지 않음	12만 4,000달러
발행인 모집 한도	지정 기간 내 5,000억원	12개월 7,500만달러	12개월 500만달러

주: 국내 값은 한 사업자의 부가조건이며 모든 사업자에게 적용되는 규정이 아니다. 미국 크라우드펀딩 한도는 12개월 동안 모든 공모를 합한 값이다.

자료: 금융규제 샌드박스 지정사례(2019.12.18), 미국 증권거래위원회 Regulation A·Regulation Crowdfunding 안내와 투자자 안내문(2022.10.14)을 일부 수정.

미국은 한도를 금액이 아니라 비율로 건다. 소액공모의 높은 단계에서 자격을 갖추지 못한 개인은 연간 소득과 순자산 중 큰 값의 10%까지 넣는다.¹⁵

높은 단계의 발행인은 발행이 끝난 뒤에도 보고를 이어 간다. 연차·반기·수시 보고의 기한이 정해져 있다.¹⁶

크라우드펀딩은 소득과 순자산을 함께 보고 금액 상한도 둔다.¹⁷ 이렇게 산 증권은 원칙적으로 1년 동안 되팔지 못한다.¹⁸

국내 청약 결과도 한 가지 사례가 있다. 축산 기초자산 투자계약증권 2호는 2억1,280만원을 모집했다. 주당 2만원짜리 1만640주다. 청약률은 350%였다. 1호는 청약률 282%였고 약 89일 만에 2억5,595만원에 기초자산을 팔아 정산했다.¹⁹

이 장에서 확인할 것

1 중간에 나오는 돈이 있는 상품인지 적는다.

확인하는 곳 · 투자설명서의 이익 분배 항목. 임대료나 저작권료를 나누는지, 매각 때 한 번만 정산하는지가 적혀 있다

2 운영기간과 연장 조건을 적는다.

확인하는 곳 · 투자설명서의 존속기간 항목. 3년에 2년 연장이면 돈이 5년 뒤에 돌아올 수 있다

하지 않아도 되는 것 · 청약률이 높다는 것과 값이 오른다는 것은 다른 말이다.

청약률은 그 공모에 신청이 몰렸다는 뜻이지 나중에 얼마에 팔리는지와 이어지지 않는다.

사고팔 수 있는 곳은 어디까지 열렸는가

산 뒤에 마음이 바뀌면 어디에 되파는가.

936억원 부동산 조각투자의 누적 발행 규모 (2024년 말 기준) 2025년 11월 11일 발간 · 한국부동산연구원	5,000억원 한 사업자가 지정 기간 안에 발행할 수 있는 유동화 증권 총액 2019년 12월 18일 지정 · 금융규제 샌드박스	1년 미국이 크라우드펀딩으로 산 증권에 두는 전매 제한 기간 미국 증권거래위원회
--	--	--

부동산 조각투자의 누적 발행 규모는 2024년 말 기준 936억원 수준이다.²⁰ 잔액이 아니라 발행 금액의 누계다. 미술품과 음원과 축산은 들어 있지 않다. 같은 기준일의 상품 수는 29개다.²¹

규제 샌드박스 조각투자 사업자 네 곳의 2024년 연간 거래금액은 약 145억원으로 집계됐다.²² 매수액 기준이며 발행금액이나 잔액이 아니다. 투자계약증권은 되팔 곳이 없어 이 값에 들어가지 않는다.

유통 단계 거래수수료율은 거래대금의 0.2~0.8% 수준이다. 네 사업자의 2024년 거래수수료 수익은 약 1억5,000만원이다.²³ 발행 단계 수수료는 공모액의 1.3%, 배당액의 2%, 매각차익의 7%다.

금융위원회는 2025년 2월 자본시장법 시행령 개정안을 예고했다. 비금전신탁 수익증권 투자중개업을 새로 만들고 자기자본 요건을 10억원으로 정하는 내용이다. 유통을 맡는 장외거래중개업은 다른 인가 단위다. 금융위원회는 이 인가를 최대 2곳으로 제한했다. 요건을 채운 곳이 2곳보다 적으면 인가 수도 그보다 적을 수 있다고 밝혔다.²⁴

금융위원회는 2026년 2월 13일 예비인가 대상을 정했다. 신청한 3곳 가운데 2곳이다.²⁵ 유통 대상은 신탁수익증권을 전제로 했고 투자계약증권 거래도 허용한다.

2022년부터 시험 운영한 사업자 한 곳은 예비인가에서 빠졌다. 그 회사는 이용자 약 50만 명, 누적 300억원 규모의 발행·유통을 밝혔다.²⁶ 이용자 수이며 청약한 사람 수는 밝히지 않았다.

첫 부동산 조각투자 플랫폼은 2026년 8월 10일 문을 닫았다.²⁷ 그 사업자는 수익증권 투자중개업 인가를 얻지 못했다고 밝혔다. 지정 기간이 끝난 뒤 새로 만든 법령의 요건을 채우지 못한 것을 이유로 들었다. 회사가 파산한 것이

되팔 곳이 있는지는 상품의 성질이 아니라 제도가 정해 온 것이다.

장외거래중개

거래소가 아닌 곳에서
증권을 사고팔도록 중개하는
일이다. 조각투자에서는 이
업무를 새로 인가 대상으로
두었다.

아니라 서비스를 접은 것이다.

<표 4> 되팔 곳은 세 갈래다

조각투자 증권을 사고파는 길과 그 일정

구분	사업자 자체 화면	장외거래중개	한국거래소 신종증권시장
운영 근거	혁신금융서비스 지정	인가	거래소 시장 개설
다루는 증권	신탁수익증권	신탁수익증권 · 투자계약증권	신탁수익증권 · 투자계약증권
지금 상태	지정 기간이 끝나면 인가가 필요하다	2026년 2월 13일 예비인가	2026년 11월 16일 개설 예정
사업자 수	6곳	2곳	1곳
결제	사업자가 정한다	결제주기 T+1 인프라 준비	거래소 규정에 따른다

주: 사업자 자체 화면의 6곳은 지금 모두 운영 중인 것은 아니다. 신종증권시장 개설일은 예정일이다.

자료: 금융규제 샌드박스 지정사례, 日刊 NTN·이투데이·비즈한국·한국경제 보도, 한국거래소 2026년 8월 17일 발표를 옮긴 두 매체 보도를 일부 수정.

정부는 2026년 2월 3일 개정 전자증권법과 자본시장법을 공포했다.²⁸ 투자계약증권에 유통 규정을 적용하지 않던 부분을 없앴다. 그 조항이 있는 동안에는 투자계약증권에 유통 규정을 적용할 수 없었다. 전자증권법 시행일은 2027년 2월 4일이다.

발행인이 스스로 증권을 등록하고 관리하려면 요건을 채워야 한다. 자기자본 10억원 이상으로 금융위원회에 등록한다.²⁹ 등록이지 인가가 아니다.

거래소 시장은 2026년 11월 16일 열릴 예정이다. 모의시장은 10월 6일부터 11월 13일까지 6주간이다.³⁰

이 시장에는 발행인과 상품에 각각 요건이 붙는다. 발행인은 자기자본 20억원 이상이라야 한다. 만기까지 10억원이나 발행 물량의 5% 이상을 갖고 있어야 한다. 둘 중 하나를 채우면 된다. 상품은 기준시가총액 30억원 이상, 상장증권 10만 증권이나 10만좌 이상이라야 한다. 주문은 값을 적어 내는 방식만 받는다.³¹

한국예탁결제원은 2026년 8월 7일 청산결제 인프라를 구축한다고 밝혔다. 결제주기는 T+1이고 연내 가동이 목표다.³²

이 장에서 확인할 것

1 내가 가진 상품을 지금 되팔 곳이 있는지 적는다.

확인하는 곳 · 투자설명서의 유통 관련 항목과 사업자 누리집의 거래 화면 안내

2 그 사업자의 혁신금융서비스 지정 기간이 언제 끝나는지 확인한다.

확인하는 곳 · 금융규제 샌드박스 누리집의 지정사례 화면. 지정일과 지정 기간, 연장 여부가 적혀 있다

하지 않아도 되는 것 · 거래소 시장이 열리는 것과 내 상품이 거기 올라가는 것은 다른 말이다. 상장에는 발행인 요건과 상품 요건이 따로 있다.

5장

값은 누가 매기고 무엇으로 정해지는가

매일 값이 붙지 않는 물건을 어떻게 나눠 파는가.

15%

미국 감독기관이 든 비상장 부동산
투자상품 수수료의 공모가 대비 최대
비중
미국 증권거래위원회 투자자 안내

10년 넘게

같은 안내가 든 상장이나 청산까지
걸릴 수 있는 기간
미국 증권거래위원회 투자자 안내

2023.12.1

영국 감독기관이 조각 상품 안내
기대사항을 올린 날
영국 금융행위감독청

주식은 매일 값이 붙는다. 건물과 그림과 음악저작권은 그렇지 않다.

공모가는 두 단계로 정해진다. 먼저 감정평가로 기초자산의 값을 매긴다.
그다음 발행사가 발행 물량과 한 조각의 값을 정한다.

되팔 때 값은 다르게 정해진다. 그 화면에 들어온 사람들이 내는 주문으로
정해진다. 거래량이 적으면 값이 크게 움직인다.

한국부동산연구원은 2025년 11월 이 문제를 과제로 들었다. 재평가 주기를
표준으로 정하는 일과 객관적 가치평가 체계를 갖추는 일이다.³³

2024년 미술품 투자계약증권 공모 네 건에서 일반투자자 청약이 발행 예정
물량에 못 미쳤다. 남은 물량은 발행사가 가져갔다. 발행사가 최종 배정받은
물량의 비율은 14%, 25%, 45%, 49.6%다.³⁴ 앞의 세 건은 한 발행사, 나머지
한 건은 다른 발행사다. 기초자산이 공모가보다 낮은 값에 팔린 사례도 있다.³⁵

공모가는 감정평가와 발행사의
산정으로 정해지고, 되팔 때
값은 그 화면에 들어온 사람들이
정한다.

감정평가

전문 자격을 가진 사람이
물건의 값을 매기는 일이다.
건물과 미술품은 거래가
잘지 않아 이 절차에 기댄다.

<표 5> 공모가보다 낮은 값에 팔린 사례가 있다

한 발행사가 2024년 5월 경매에 내놓아 팔린 세 건의 공모가와 낙찰가

구분	공모가	낙찰가
첫째 건	12억원	7억580만원
둘째 건	27억5,000만원	21억1,737만원
셋째 건	7억8,000만원	5억6,461만원

주: 정산은 2024년 7월 4일 시작했다. 발행사는 옥션사가 수수료와 운송료를 면제하겠다고며 경매 출품을 제안했다고 밝혔다. 공모가 대비 낙찰가의 하락률을 그대로 투자자 손실률로 볼 수 없다. 작품 이름과 발행사 이름은 적지 않았다.

자료: 이투데이와 디지털타임스(2024.8.22) 보도를 일부 수정.

한 미술품 발행사는 누적 188건, 누적 모집액 496억원, 누적 매각액 415억원을 밝혔다. 매각률은 80% 수준이다.³⁶ 회사 자체 집계다.

시장 전체 크기는 민간 집계로만 나온다. 2023년 이후 누적 발행 건수는 음원 저작권 67건, 미술품 26건이다. 연도별 발행 금액은 2024년 272억2,000만원, 2025년 132억5,000만원이다. 2026년은 8월 11일까지 48억7,000만원이다.³⁷ 증권사 리서치센터가 증권신고서를 기준으로 센 값이며 감독당국 집계가 아니다.

미국 증권거래위원회는 상장되지 않은 부동산 투자상품의 위험을 다섯 가지로 정리했다.³⁸ 되팔 곳이 없어 상장이나 청산까지 10년 넘게 걸릴 수 있다. 수수료가 공모가의 15%에 이를 수 있다. 값을 시장 가격이 아니라 정기 감정평가로 매긴다. 분배금을 공모대금이나 차입으로 주는 경우가 있다. 이해상충도 생긴다.

영국 금융행위감독청은 2023년 12월 1일 조각으로 파는 상품에 기대사항을 올렸다.³⁹ 산 사람이 무엇을 갖는지 알리도록 했다. 온전한 한 주와 무엇이 다른지, 의결권과 배당을 어떻게 계산하는지도 적게 했다. 회사가 문을 닫으면 투자금을 어떻게 되찾는지도 넣었다.

이 장에서 확인할 것

1 공모가를 누가 어떻게 매겼는지 적는다.

확인하는 곳 · 투자설명서의 기초자산 가치평가 항목. 감정평가 기관 이름과 평가일이 적혀 있다

2 발행사가 받는 수수료가 어느 단계에서 얼마인지 적는다.

확인하는 곳 · 투자설명서의 보수와 비용 항목. 공모액 기준, 배당액 기준, 매각차익 기준으로 나뉜다

하지 않아도 되는 것 · 감정평가액이 곧 되팔 때 받을 값은 아니다. 감정평가는 그 시점에 매긴 값이고, 실제로 받는 값은 사겠다는 사람이 있어야 정해진다.

6장

발행사가 문을 닫으면 무엇이 남는가

넣은 돈은 예금과 무엇이 다르고, 어떤 장치가 무엇을 지키는가.

1억원 예금보험 보호한도(원금과 이자를 합한 금액) 2025년 9월 1일 시행 · 금융투자협회 안내	2025.9.1 보호한도가 1억원으로 오른 날 금융투자협회 안내	2년 혁신금융서비스를 한 차례 지정하는 기간의 범위 한 차례만 2년 이하 연장 · 금융혁신지원 특별법
--	--	---

조각투자에 넣은 돈은 예금이 아니다.

예금보험은 2025년 9월 1일부터 원금과 이자를 합해 1억원까지 보호한다.⁴⁰ 지급액이 운용실적에 연동되는 상품은 보호하지 않는다. 조각투자 증권은 받는 돈이 운용실적에 따라 달라진다. 그래서 이 보호에서 빠진다.

증권 쪽에는 다른 장치가 있다. 증권회사에 맡긴 돈은 한국증권금융에 따로 예치한다. 주식과 채권은 한국예탁결제원이 보관한다.⁴¹ 증권회사가 파산해도 그 돈이 회사 재산과 섞이지 않게 하는 장치다. 값이 떨어져 생긴 손실을 메워 주지는 않는다.

조각투자에도 같은 성격의 장치를 2022년 가이드라인이 요구했다. 1장에서 본 예치금 분리와 자산 분리가 그것이다.

예금보험은 회사가 문을 닫았을 때를 위한 장치이지 값이 떨어졌을 때를 위한 장치가 아니다.

도산 절연

사업자가 문을 닫아도 산 사람의 재산이 사업자 재산과 섞이지 않게 떼어 두는 것이다. 신탁과 별도 예치가 그 장치다.

<표 6> 장치가 지키는 것과 지키지 않는 것이 갈린다

사업자가 문을 닫았을 때를 기준으로 정리한 것

항목	제도가 두고 있는 장치	그 장치가 하지 않는 일
기초자산	신탁회사 이름으로 두어 사업자 재산과 떼어 놓는다	언제 얼마에 파는지는 정해 주지 않는다

항목	제도가 두고 있는 장치	그 장치가 하지 않는 일
청약하려고 낸 돈	외부 금융기관에 따로 예치하거나 신탁한다	이미 산 증권의 값을 지켜 주지 않는다
권리 기록	권리원장 관리 체계를 두게 한다	기록만으로는 되팔 곳이 생기지 않는다
값이 떨어져 생긴 손실	없다	예금보험은 이 손실을 메우지 않는다
서비스 종료 뒤 절차	사업자와 계좌관리 금융회사의 종료 안내	매각과 정산 시점을 미리 정해 두지 않는다

주: 가이드라인이 든 요건은 혁신금융서비스 신청 단계의 요건이다.

자료: 금융위원회 가이드라인(2022.4.28), 금융투자협회 안내(2025.8.26), 한국증권금융 안내, 전국투자자교육협의회 자료, 파이낸셜뉴스·서울경제 보도를 일부 수정.

2026년 8월 10일 첫 부동산 조각투자 플랫폼이 서비스를 끝냈다. 남은 절차는 개인이 따로 확인해야 한다. 권리 행사와 자산 이전, 관리 절차는 사업자와 계좌관리 금융회사의 종료 안내로 정해진다.⁴² 기초자산이 신탁회사 이름으로 있으면 신탁은 남는다.

같은 문제를 국제 기구도 적었다. 국제증권감독기구는 2025년 11월 자산 토크화 최종보고서를 냈다.⁴³ 확산이 아직 제한적이며 법적 불확실성과 운영·사이버 위험이 남아 있다는 내용이다. 같은 활동에는 같은 규제 결과를 적용하라는 원칙을 다시 들었다.

연구소는 이 사안의 결론이 아직 나지 않았다고 본다. 장외거래중개는 예비인가 단계이고 본인가 절차가 남아 있다. 거래소 시장은 개설 예정일만 나와 있다. 전자증권법 시행일은 2027년 2월 4일이다. 세 가지가 어떻게 맞물리는지에 따라 되팔 곳의 모습이 달라진다.

이 장에서 확인할 것

1 내가 넣은 상품이 예금보험 대상인지 확인한다.

확인하는 곳 · 투자설명서와 청약 화면의 예금자보호 안내 문구. 운용실적에 연동되는 상품은 보호 대상이 아니다

2 청약하려고 낸 돈을 어느 금융회사가 따로 보관하는지 적는다.

확인하는 곳 · 투자설명서의 예치금 관리 항목. 은행 이름이나 신탁회사 이름이 적혀 있다

3 서비스가 끝난다는 안내가 오면 세 가지를 적어 둔다.

확인하는 곳 · 종료 안내문. 기초자산을 누가 갖고 있는지, 언제 파는지, 정산금을 어느 계좌로 주는지다

하지 않아도 되는 것 · 거래소 시장 개설일과 법 시행일을 기다릴 일은 아니다.

지금 확인할 것은 내가 이미 가진 권리의 종류와 그 권리를 적어 둔 곳이다.

APPENDIX A

부록 가 · 용어 풀이

조각투자

건물이나 미술품, 음악저작권처럼 값이 큰 자산에서 나오는 권리를 여러 조각으로 나눠 파는 것이다.

혁신금융서비스

기존 규정을 한동안 면제해 주고 시험 운영을 허용하는 제도다. 금융규제 샌드박스라고도 한다. 정식 인가가 아니다.

청약률

모집 물량 대비 청약이 들어온 물량의 비율이다.

발행사 배정 비율

공모에서 청약이 미달해 발행사가 최종 배정받은 물량의 비율이다. 청약률과 재는 대상이 다르다.

APPENDIX B

부록 나 · 자료 출처와 각주

자료 출처

1. 금융위원회, 「조각투자 등 신종증권 사업 관련 가이드라인」, 2022.4.28. KDI 경제정보센터 전재본. eiec.kdi.re.kr (<https://eiec.kdi.re.kr/policy/materialView.do?num=225741>) (확인 2026.8.22)
2. 금융위원회, 「저작권료 참여청구권의 증권성 여부 판단 및 조치」, 2022.4.20. KDI 경제정보센터 전재본. eiec.kdi.re.kr (<https://eiec.kdi.re.kr/policy/materialView.do?num=225494>) (확인 2026.8.22)
3. 김갑래, 「조각투자 가이드라인의 의의와 후속 과제」, 자본시장포커스 2022-11호, 자본시장연구원, 2022.5.30. kcmi.re.kr (https://www.kcmi.re.kr/publications/pub_detail_view?syear=2022&zcd=002001016&zno=1662&cno=5924) (확인 2026.8.22)
4. 황세운, 「토큰증권 제도 도입과 향후 시장변화」, 자본시장포커스 2026-06호, 자본시장연구원, 2026.3.23. kcmi.re.kr (https://www.kcmi.re.kr/publications/pub_detail_view?syear=2026&zcd=002001016&zno=1905&cno=6738) (확인 2026.8.22)
5. 금융규제 샌드박스, 조각투자 지정사례 3건(2019.12.18 · 2021.4.14 · 2021.5.26)과 지정서비스 소개. id=43 (<https://sandbox.fintech.or.kr/business/enterprise.do?lang=ko&id=43>) · id=195 (<https://sandbox.fintech.or.kr/business/enterprise.do?lang=ko&id=195>) · id=196 (<https://sandbox.fintech.or.kr/business/enterprise.do?lang=ko&id=196>) · 지정서비스 (https://sandbox.fintech.or.kr/result/appoint_service.do?lang=ko) (확인 2026.8.22)
6. 한국부동산연구원, 「부동산 조각투자시장 현황 및 제도 개선에 관한 연구」, 2025.11.11. KDI 경제정보센터 수록. eiec.kdi.re.kr (<https://eiec.kdi.re.kr/policy/domesticView.do?ac=0000199997>) (확인 2026.8.22)

7. 한국증권금융, 투자자예탁금 별도예치 업무 안내. ksfc.co.kr
(<https://www.ksfc.co.kr:4443/services/trust/deposit.do>) (확인 2026.8.22)
8. 금융혁신지원 특별법 지정과 연장 조문. 국가법령정보센터
(<https://www.law.go.kr/LSW/lsLinkProc.do?ancYnChk=0&chrClsCd=010202&lsNm=%EA%B8%88%EC%9C%B5%ED%98%81%EC%8B%A0%EC%A7%80%EC%9B%90+%ED%8A%B9%EB%B3%84%EB%B2%95&mode=20>) (확인 2026.8.23)
9. 전국투자자교육협의회, 「내가 거래하던 증권회사가 파산한다면? 내 돈은?」. kcie.or.kr
(https://www.kcie.or.kr/mobile/guide/24/32/web_view?series_idx=&content_idx=1328) (확인 2026.8.22)
10. 금융투자협회, 「예금보험 보호한도 상향 안내」, 2025.8.26 공지. kofia.or.kr
(https://www.kofia.or.kr/brd/m_212/view.do?seq=172) (확인 2026.8.22)
11. 미국 증권거래위원회, Regulation A: Guidance for Issuers. sec.gov
(<https://www.sec.gov/resources-small-businesses/small-business-compliance-guides/regulation-guidance-issuers>) (확인 2026.8.22)
12. 미국 증권거래위원회, Regulation Crowdfunding 안내와 Updated Investor Bulletin(2022.10.14). sec.gov (<https://www.sec.gov/resources-small-businesses/exempt-offerings/regulation-crowdfunding>) · investor.gov
(<https://www.investor.gov/introduction-investing/general-resources/news-alerts/alerts-bulletins/investor-bulletins-53>) (확인 2026.8.22)
13. 미국 증권거래위원회, Investor Bulletin: Non-traded REITs. investor.gov
(<https://www.investor.gov/introduction-investing/general-resources/news-alerts/alerts-bulletins/investor-bulletins-89>) (확인 2026.8.22)
14. 영국 금융행위감독청, Expectations of firms offering fractional shares to retail investors, 2023.12.1. fca.org.uk (<https://www.fca.org.uk/firms/fractional-shares>) (확인 2026.8.22)
15. 법무법인 김·장, 「개정 전자증권법 및 자본시장법 공포」, 법률신문 게재. lawtimes.co.kr
(<https://www.lawtimes.co.kr/news/articleView.html?idxno=218741>) (확인 2026.8.22)
16. 법무법인 신&김, 「조각투자 등 신종증권 사업 관련 가이드라인 배포」와 법무법인 김·장 같은 주제 뉴스레터. shrinkim.com
(<https://www.shinkim.com/kor/media/newsletter/1802>) · kimchang.com
(https://www.kimchang.com/ko/insights/detail.kc?sch_section=4&idx=25230) (확인 2026.8.22)
17. 한국금융신문·서울파이낸스, 증권선물위원회 2022.11.29 의결 보도. fntimes.com
(https://m.fntimes.com/html/view.php?ud=2022112921332898409249a1ae63_18) · seoulfn.com (<https://www.seoulfn.com/news/articleView.html?idxno=473534>) (확인 2026.8.22)
18. 뉴시스, 「1호 미술품 조각투자 다음주 청약…주식 공모주와 다른점은」, 2023.12.14. newsis.com (https://www.newsis.com/view/NISX20231214_0002558914) (확인 2026.8.22)
19. 디지털타임스(2024.8.22)·이투데이, 미술품 조각투자 매각 결과 보도. dt.co.kr
(<https://www.dt.co.kr/article/11607101>) · etoday.co.kr
(<https://www.etoday.co.kr/news/view/2378731>) (확인 2026.8.22)
20. 세계일보, 「미술품 조각투자 뜬다 [예술경제 시대]」, 2026.8.16. segye.com
(<https://segye.com/newsView/20260816510561>) (확인 2026.8.22)

21. 전자신문(정유신 칼럼, 2026.8.9)·이지경제(2026.8.19), 조각투자 유통 실적 보도.
etnews.com (<https://www.etnews.com/20260809000060>) · ezyeconomy.com
(<https://www.ezyeconomy.com/news/articleView.html?idxno=238857>) (확인 2026.8.22)
22. 파이낸셜뉴스·아주경제·청년일보·이데일리, 한국거래소 신종증권시장 개설 보도,
2026.8.17. fnnews.com (<https://www.fnnews.com/news/202608171302451595>) ·
ajunews.com (<https://www.ajunews.com/view/20260817135550460>) ·
youthdaily.co.kr (<https://www.youthdaily.co.kr/news/article.html?no=225207>) ·
edaily.co.kr (<https://marketin.edaily.co.kr/News/ReadE?newsId=01174246645548304>)
(확인 2026.8.22)
23. 한국경제·머니투데이·서울경제, 예탁결제원 청산결제 인프라 구축 보도, 2026.8.7.
hankyung.com (<https://www.hankyung.com/article/2026080703646>) · mt.co.kr
(<https://www.mt.co.kr/stock/2026/08/07/2026080713590514043>) · sedaily.com
(<https://www.sedaily.com/article/20076842>) (확인 2026.8.22)
24. 이투데이, 「조각투자 장외거래소 예비인가…KDX·NXT 컨소시엄 선정」, 2026.2.13.
etoday.co.kr (<https://www.etoday.co.kr/news/view/2556759>) (확인 2026.8.22)
25. 벤처스퀘어, 조각투자 사업자의 거래소 추가 인가 요구 보도, 2026.8.13.
venturesquare.net (<https://www.venturesquare.net/1105844>) (확인 2026.8.22)
26. 파이낸셜뉴스(2026.7.19)·서울경제(2026.7.20), 부동산 조각투자 플랫폼 서비스 종료 보도.
fnnews.com (<https://www.fnnews.com/news/202607191502040250>) · v.daum.net
(<https://v.daum.net/v/20260720181611182>) (확인 2026.8.22)
27. 헤럴드경제·이투데이, 축산 투자계약증권 2호 청약 결과 보도, 2026.6.1. heraldcorp.com
(<https://biz.heraldcorp.com/article/10761075>) · etoday.co.kr
(<https://www.etoday.co.kr/news/view/2589467>) (확인 2026.8.22)
28. 日刊 NTN, 조각투자 시행령 입법예고(2025.2.3)와 장외거래소 인가 보도(2025.9.4).
2041486 (<https://www.intn.co.kr/news/articleView.html?idxno=2041486>) · 2045761
(<https://www.intn.co.kr/news/articleView.html?idxno=2045761>) (확인 2026.8.22)
29. 비즈한국(2025.9.9)·헤럴드경제(2025.9.26), 조각투자 유통 플랫폼 인가 보도.
bizhankook.com (<https://www.bizhankook.com/bk/article/30298>) · heraldcorp.com
(<https://biz.heraldcorp.com/article/10584065>) (확인 2026.8.22)
30. 바이라인네트워크(2023.9.21)·이코노미스트(2023.10.11), 음악 수익증권 전환 보도.
byline.network (<https://byline.network/2023/09/21-298/>) · economist.co.kr
(<https://economist.co.kr/article/view/ecn202310110048>) (확인 2026.8.22)
31. 뉴데일리, 「2030 꽃힌 부동산 조각투자, 환금성·제도변화 따져봐야」, 2026.4.13.
newdaily.co.kr
(<https://biz.newdaily.co.kr/site/data/html/2026/04/13/2026041300118.html>) (확인 2026.8.22)
32. 국제증권감독기구(IOSCO), 「Tokenization of Financial Assets」 최종보고서 FR/17/25,
2025.11. iosco.org (<https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD809.pdf>) ·
A&O Shearman FinReg 요약 finreg.aoshearman.com
(<https://finreg.aoshearman.com/iosco-final-report-on-tokenisation-of-financial-assets>)
(확인 2026.8.22)

각주

1. 금융위원회 2022년 4월 20일 발표. KDI
전재본으로 확인했다. 발표문 표현은
'17만여명의 투자자'와 '지난 5년여간의
영업'이다. 계좌 수가 아니라 투자자 수다.
판단 주체는 증권선물위원회다.
2. 금융위원회 2022년 4월 28일 발표. KDI
전재본으로 확인했다.
3. 법무법인 신&김과 김·장이 정리한 요건이다.
자본시장연구원 김갑래도 같은 취지로
풀었다. 감독당국 발표문의 문장 그대로는
아니다.

4. 증권선물위원회 2022년 11월 29일 의결.
한국금융신문과 서울파이낸스가 5개사(한우 1곳·미술품 4곳)와 6개월 기한을 함께 적었다. 앞서 판단받은 음원 사업자는 이 5개사에 넣지 않았다.
5. 같은 의결.
6. 법무법인 신&김 뉴스레터.
7. 금융규제 샌드박스 지정사례. 서비스명은 분산원장 기반 부동산 유통화 유통 플랫폼이다.
8. 금융규제 샌드박스 지정사례 두 건. 규제특례 세 가지가 두 화면에 같은 내용으로 적혀 있다.
9. 금융혁신지원 특별법이 정한 기간이다. 2년의 범위에서 지정하고 한 차례만 2년 이하로 연장한다. 법령 정비가 끝날 때까지 지정 기간이 만료되지 않은 것으로 보는 조항도 있다.
10. 바이라인네트워크와 이코노미스트 두 매체에서 같다. 1,084곡은 바꾼 곡 수이지 발행 증권 수가 아니다.
11. 비즈한국 2025년 9월 9일 및 헤럴드경제 2025년 9월 26일 자 보도가 모두 6곳으로 적었다.
12. 뉴시스 2023년 12월 14일 보도. 증권신고서 원문은 확인하지 못했다.
13. 금융규제 샌드박스 지정사례의 부가조건. 2,000만원과 4,000만원은 한 투자자의 연간 한도이고 5,000억원은 사업자의 발행 총액 한도다.
14. 뉴시스 같은 보도. 중간 배당금과 2차 거래 시장이 없다는 내용이 같은 기사에 있다. 연장은 3년이 지난 뒤 투자자 총회 결의로 1회에 한한다.
15. 미국 증권거래위원회 Regulation A 안내.
16. 같은 안내. 연차 Form 1-K는 회계연도가 끝난 뒤 120일 안, 반기 Form 1-SA는 90일 안, 수시 Form 1-U는 4영업일 안이다. Tier 2에만 걸린다.
17. 미국 증권거래위원회 투자자 안내문. 2022년 10월 14일 물가에 맞춰 조정한 값이다. 순자산에서 주거용 자기 집의 값은 뺀다.
18. 미국 증권거래위원회 Regulation Crowdfunding 안내. 현행 금액은 투자자 안내문으로 확인했다.
19. 헤럴드경제와 이투데이 2026년 6월 1일 자 보도에서 값이 같다. 2억5,595만원은 매각금액이지 투자자 손익이 아니다.
20. 한국부동산연구원 2025년 11월 11일 발간. KDI 수록 요약문은 936억원을 적었으나 기준 시점을 밝히지 않았다. 2024년 말 기준은 보도에서 확인했다.
21. 뉴데일리 2026년 4월 13일 보도. '2024년 말 기준 29개 상품, 누적 발행 규모 936억원 수준'으로 같은 보고서를 전했다. 29개는 상품 수이며 발행사 수가 아니다.
22. 전자신문 2026년 8월 9일 자 칼럼과 이지경제 2026년 8월 19일 보도. 두 기사 모두 금융위원회 자료라고 밝혔다.
23. 이지경제 같은 보도. 수수료 수익은 기사가 추산치로 적었다. 유통 단계 수수료이며 발행 단계는 별개 항목이다.
24. 日刊 NTN 2025년 2월 3일 및 9월 4일 보도. 자기자본 10억원은 2월 3일 자가 적은 비금전신탁 수익증권 투자중개업 요건이다. 9월 4일 자는 인가를 최대 2개까지 할 계획이라 적고, 요건에 맞는 업체가 2개보다 적으면 인가 수도 준다고 덧붙였다. 비즈한국·헤럴드경제도 최대 2곳으로 적었다. 시행일은 9월 25일을 예정일로만 적었다.
25. 이투데이 2026년 2월 13일 보도. 예비인가이며 본인가가 아니다. 토큰증권형까지 유통 범위를 넓힐지는 더 논의한다고 적었다.
26. 벤처스퀘어 2026년 8월 13일 보도. 회사가 밝힌 값이며 기사는 기준 시점을 적지 않았다.
27. 파이낸셜뉴스와 서울경제 두 매체에서 종료일이 같다. 남은 투자자 수와 금액은 확인하지 못했다.
28. 법무법인 김·장 해설, 법률신문 게재. 법령 원문이 아니다. 자본시장연구원 황세운의 2026년 3월 23일 자 글도 같은 공포일을 적었다. 자본시장법은 조항에 따라 시행 시점이 나뉜다.
29. 같은 해설. 인력과 물적 설비, 이해상충방지체계도 함께 갖춘다.
30. 한국거래소 2026년 8월 17일 발표. 파이낸셜뉴스와 아주경제에서 값이 같다. 거래소 원문은 확인하지 못했다. 상장 승인 일정에 따라 개장 시점이 달라질 수 있다고 적었다.
31. 같은 두 매체. '10억원 또는 5% 이상'은 둘 중 하나를 채우면 되는 요건이다.
32. 2026년 8월 7일 보도다. T+1은 한국경제와 머니투데이에서 같다. 완료 시점을 한국경제는 12월로, 머니투데이는 연내 가동 목표로 적었다. 대상은 비상장주식 2곳과 조각투자 2곳이다.
33. 한국부동산연구원 같은 보고서.
34. 디지털타임스 2024년 8월 22일 보도. 네 값을 함께 적은 곳은 이곳뿐이다. 49.6%는 처음 배정받기로 한 10.0%가 늘어난 값이다. 뉴시스 2024년 10월 8일 자도 발행사가 미달 물량을 가져갔다고 적었다.

35. 2024년 5월 홍콩 경매다. 한 건의 낙찰가를 이투데이는 7억577만원, 디지털타임스는 7억580만원으로 적었다. 표 5에는 환율 계산이 함께 적힌 뒤쪽 값을 실었다.
36. 세계일보 2026년 8월 16일 보도. 발행사 자체 집계이며 기사는 누적의 기준 시점을 밝히지 않았다. 같은 기사가 적은 평균 매각 수익률은 신지 않았다.
37. 세계일보 같은 보도. 한 증권사 리서치센터가 주요 사업자들의 증권신고서를 기준으로 집계했다고 적었다.
38. 미국 증권거래위원회 Non-traded REITs 안내. 15%는 안내문이 든 상한 예시다.
39. 영국 금융행위감독청 2023년 12월 1일 게시. 규칙이 아니라 소비자 보호 의무에 따른 기대사항이다.
40. 금융투자협회 2025년 8월 26일 공지. 예금보험공사와 금융위원회 발표를 협회가 옮긴 안내다.
41. 예탁결제원 보관은 전국투자자교육협의회 자료로, 증권금융 예치는 한국증권금융 안내로 확인했다. 게시일은 확인하지 못했다. 증권회사 금융상품 대부분이 예금자보호 대상이 아니라고 같은 자료가 적었다.
42. 파이낸셜뉴스와 서울경제 보도. 제도가 정해진 표준 절차가 아니다.
43. 국제증권감독기구 최종보고서 FR/17/25, 2025년 11월. 원문으로 확인했다. 응답 기관 91%가 토큰화 사례가 없거나 매우 제한적이라고 답했다.



제목	조각투자로 산 것은 물건이 아니라 권리다
문서번호	NR-2026-053
시리즈	넥서스 리서치 2026_53 · NEXUS Research 2026_53
발행	넥서스 금융경영연구소 · 2026년 8월 23일
자료 기준일	2026년 8월 22일
인용 형식	넥서스 금융경영연구소, 「조각투자로 산 것은 물건이 아니라 권리다」, 넥서스 리서치 2026_53, 2026.
수정 이력	없음
누리집	nexusfmi.com

이 보고서는 국민의 금융생활과 관련된 사안을 넥서스 금융경영연구소가 자체 기준에 따라 조사·분석한 자료다. 특정 금융회사나 금융상품의 매매를 권유하거나 그 가치를 판단하려는 목적이 아니며, 개별 사안에 대한 법률 자문이나 투자 자문이 아니다. 본문의 견해는 넥서스 금융경영연구소의 것이고, 투자 결정의 책임은 이용자 본인에게 있다. 인용할 때는 출처를 밝혀 주기 바란다.