

「주식의 소수단위 거래 관련 제문제 -신탁법리를 중심으로-」 대한 토론문

조용규 변호사(법무법인 바른)

먼저 주식의 소수단위 거래와 관련된 회사법, 신탁법상 제문제에 관하여 통찰력 있는 발제를 해주신 김태진 교수님께 진심으로 감사드립니다. 발제문을 통해 주식의 소수단위 거래의 원리와 그로 인해 발생할 수 있는 다양한 쟁점에 관하여 고민해 볼 수 있었습니다. 주식의 소수단위 거래를 비롯한 소위 조각투자과 관련된 간단한 소회를 밝히고, 발제문에 관한 궁금증에 관하여 질의하겠습니다.

얼마 전까지 풍부한 유동성을 바탕으로 부동산, 주식시장, 가상자산 및 미술품 등에 투자금이 몰려 해당 자산의 가격이 급등하고 거래 규모가 큰 폭으로 확대된 바 있습니다. 특히 가상자산의 경우 수천만원대의 비트코인을 1,000원부터 지분 단위로 구입할 수 있어 일반투자자들이 손쉽게 접근할 수 있었습니다. 이러한 상황에서 미국 주식에 대한 소수단위 거래가 허용되면서 국내 일반투자자들이 주당 수백만원을 상회하는 미국 주식에 투자하는 열풍이 불기도 했습니다. 이외에도 부동산, 미술품, 저작권 등에 대한 지분거래가 도입되면서 소위 조각투자는 일반투자자에게 투자규모나 자산의 가격수준에 따라 상이한 투자 접근성을 낮추고 분산투자를 가능하게 하는 유용한 투자수단으로 자리매김하고 있습니다.

일물일권주의의 적용을 받는 소유권의 대상인 물건이나 주식불가분 원칙의 적용을 받는 주식의 경우 해당 자산을 지분단위로 거래하는 것이 허용되지 않습니다. 이를 허용하기 위해서는 소유권의 내용 및 변동에 관한 민법상 원리와 주식에 관한 상법상 원리에 대한 전반적인 수정이 필요합니다. 이러한 상황에서 일부 지분거래는 투자자들의 예상과 달리 투자자들이 취득하는 권리가 투자 대상물 자체가 아닌 판매자에 대한 일반채권에 그치는 구조가 되기도 합니다. 즉 물건 자체에 대한 소유권이나 주식 자체를 보유하는 것과 같은 착시효과로 일반투자자들을 유치하고도 그에 따른 법적인 안전장치를 취하지 않은 것입니다. 이 경우 해당 투자자는 물건에 대한 소유권이나 주식 자체를 취득했을 때보다 현저히 열악한 지위에 놓이게 됩니다.

이러한 문제점을 보완하여 투자자의 지위를 온전히 보호하면서도 소유권이나 주식에 대한 지분거래를 가능하게 하는 것이 바로 신탁입니다. 신탁을 활용하면, 투자자는 다양한 형태와 내용의 수익권을 통해 창조적인 거래를 하면서도(전환기능), 신탁재산의 독립성에 따라 수탁자의 도산위험으로부터 자유롭기 때문에(도산절연효과), 소유권이나 주식을 직접 거래한 경우에 준하는 보호를 받게 됩니다. 실제로 신탁은 상장지수펀드(ETF), 부동산PF, 부동산 디지털유동화증권(Digital Asset Backed Securities, 이하 DABS) 거래

등 많은 영역에서 그 역할을 다하며 우리의 실생활에 시나브로 자리매김해왔고, 빅블러 (Big Blur) 시대에 기존 법제도와 변화된 환경을 이어주는 핵심적인 가교 역할을 할 것으로 기대됩니다.

주식의 소수단위거래, 특히 국내 주식의 소수단위거래로 인해 당장 주식시장에 급격한 변화가 생길 것으로 보이지는 않습니다. 하지만 신탁을 이용한 지분거래가 국내 주식거래에까지 확대되었다는 것은 상당한 의미를 갖습니다. 이제 일반투자자들도 해당 주식을 직접 거래하는 것에 준하여 부담 없는 가액으로 스스로 다양한 포트폴리오를 구성하는 투자가 가능해졌고 그 핵심에 신탁이 위치해 있기 때문입니다.

주식 신탁에 관하여는 종래에도 논의가 있어 왔고, 몇 가지 문제에 관하여는 주식의 소수단위거래에서도 여전히 유효한 논의라고 생각하기에 이에 대한 발제자님의 의견을 여쭙고자 합니다.

의결권행사지시와 관련한 문제입니다. 주식을 신탁한 경우 수탁자에게 의결권행사를 지시할 수 있는지에 관하여는 신탁법의 적용을 받는 신탁인 경우와 자본시장법의 적용도 받는 신탁의 경우 각각 다른 논의가 있고, 후자에 관하여는 견해가 대립하는 것으로 알고 있습니다. 전자에 대하여는 발제문으로 답이 되었지만, 후자에 관한 견해는 어떠하십니까 궁금합니다. 금융위원회 발표자료를 보면 주식의 소수점거래에서도 수탁자인 예탁결제원에 대하여 제한적 범위 내에서 신탁업 영위를 허용한다고 하여, 자본시장법의 적용 대상인 것을 예정한 것으로 보이기 때문입니다.