사단법인
한국웹3블록체인협회
KOREA WEB3 BLOCKCHAIN ASSOCIATION
KWBA

문서번호	한웹협 2026-002호
시행일자	2026. 11. 11.

수신	금융위원회 자본시장과 ((03171) 서울특별시 종로구 세종대로 209 정부서울청사)
참조	자본시장과장 고영호, 담당 이정찬 사무관 (전자우편 jeongchanlee@korea.kr, 전화 02-2100-2654, 팩스 02-2100-2648)

제목: 「주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률 시행령」 일부개정령안(금융위원회공고 제2026-670호) 및 「전자등록업규정」 일부개정고시안(금융위원회공고 제2026-671호)에 대한 의견 제출

1. 의견 제출인

한국웹3블록체인협회(이하 "협회")는 블록체인·디지털자산 산업에 종사하는 기업과 전문가를 회원으로 하는 단체로서, 토큰증권의 발행인, 계좌관리기관 등록을 준비하는 금융회사와 기술기업, 분산원장 인프라 제공자, 해외 수탁기관 및 결제자산 발행자를 회원 또는 협력기관으로 두고 있습니다. 협회는 회원사의 의견을 수렴하여 아래와 같이 의견을 제출합니다. 이 의견서는 Web3 Harbour(이하 "W3H")와 Global Digital Finance(이하 "GDF")에 회람하였으며, 두 단체는 이 의견서의 취지를 지지하였습니다. 두 단체의 소개는 다음과 같습니다.

W3H는 블록체인·디지털자산 경제의 지속가능한 발전을 위하여 활동하는 홍콩 소재 산업 협회입니다. W3H는 네이티브 빌더, 전통 기업, 투자회사, 전문서비스 제공자 등 가치사슬 전반의 주요 이해관계자를 결집하고, 공공당국, 시장 선도기업 및 국경 간 기구와 적극적으로 협력하여 균형 잡힌 규제 체계를 옹호하고 시장 건전성을 증진하며 지속가능한 성장을 위한 공동의 산업 표준을 구축하고 있습니다.

GDF는 정책 협의, 산업 표준 및 협력을 통하여 디지털자산의 책임 있는 도입을 촉진하는 글로벌 산업 협회입니다. 회원은 미주, 유럽, 중동, 아시아·태평양에 걸쳐 있으며, 은행, 자산운용

사, 디지털자산 기업, 지급결제 서비스 제공자, 수탁기관, 인프라·기술 기업 및 전문서비스 회사를 아우릅니다. GDF는 비례적인 규제, 상호운용성 및 신뢰할 수 있는 디지털 금융시장을 뒷받침하기 위하여 각국의 공공당국 및 산업계와 협력하고 있습니다.

2. 개정안에 대한 입장

협회는 개정안의 내용에 찬성합니다. 토큰증권을 전자등록제도에 편입한 개정「전자증권법」의 취지와, 2026. 9. 4. 귀 위원회가 발표한「토큰증권 정책방향」의 단계적 추진 방향에 동의합니다.

협회는 이 의견서에서 스테이블코인을 이용한 결제의 허용을 요청하지 않습니다. 국내에 스테이블코인에 관한 법률이 제정되어 있지 않고, 정책방향 또한 온체인 결제 인프라의 구축을 3단계 과제로 두어 그 추진 시점을 스테이블코인 법제화의 경과에 연계하고 있음을 알고 있습니다. 아래 의견은 1단계 시행을 위한 이번 개정안이 2단계와 3단계에서 필요하게 될 설계 여지를 미리 닫지 않도록 보완을 요청하는 것입니다. 산업계로서는 제도의 첫 단계가 안정적으로 시행되는 것이 가장 중요하며, 협회는 그 과정에 필요한 협조를 다할 것입니다.

아울러 협회는 이번 하위법규가 국내 토큰증권 시장의 대외 개방성을 정하는 첫 규정이라는 점을 강조하고자 합니다. 정부는 2023. 1.「외국인 투자자의 자본시장 접근성 제고방안」이후 외국인 투자등록제 폐지, 통합계좌 개선 등 글로벌 정합성을 높이는 방향으로 제도를 정비하여 왔습니다. 규제영향분석서도 홍콩 CMU와 HSBC의 분산원장 기반 녹색국채 발행을 해외 사례로 들고 있듯이, 아시아 주요 금융시장은 토큰증권 제도를 해외 발행인과 해외 투자자를 유치하는 수단으로 설계하고 있습니다. 시행 단계에서 해외 투자자의 보유 경로와 해외 발행인의 발행 경로를 열어 두면, 국내 시장은 원화 자산의 토큰화에 그치지 않고 역내 토큰증권의 발행·유통 거점이 될 수 있습니다. 아래 5항과 7항은 이 관점에서 드리는 의견입니다.

3. 시행령안 제17조의3 제4호의 적용 범위

가. 개정안의 내용

시행령안 제17조의3 제4호는 분산원장등의 요건으로 "해당 분산원장등인 전자등록계좌부에 주식등을 전자등록하기 위해 분산원장 이용에 대한 직접적인 대가 지급을 필요로 하지 않을 것"을 규정하고 있습니다. 2026. 10. 1.자 보도자료는 그 취지를 분산원장이 공적 장부로 도입된다는 점과 권리확정의 지연을 방지할 필요성에서 찾고 있으나, 조문별 제·개정이유서에는

이 요건의 적용 범위에 관한 설명이 없습니다.

나. 검토 의견

제4호의 문언은 투자자 또는 발행인이 주식등을 전자등록하기 위하여 분산원장 이용의 대가를 따로 지급하여야 하는 구조를 배제하는 것으로 읽힙니다. 그러나 무엇이 "직접적인 대가"에 해당하는지는 정하고 있지 않아, 다음 두 경우도 이에 포함되는 것으로 해석될 여지가 있습니다.

(1) 전자등록기관과 계좌관리기관 등 참여자가 분산원장등의 구축·운영을 위하여 상호 약정에 따라 분담하는 비용

(2) 증권·대금 동시결제(DvP) 거래에서 매매대금의 지급 수단으로 토큰화된 결제자산을 인도하는 것

(1)은 참여자 간의 비용 분담이고 (2)는 거래의 내용 그 자체이므로, 어느 것도 분산원장 이용의 대가라고 볼 수 없습니다. 특히 (1)의 해석이 정리되지 않으면 계좌관리기관 등록을 준비하는 회원사가 분산원장 구축비용의 분담 구조를 설계할 수 없고, 이는 1단계 시행 자체를 지연시키는 요인이 됩니다.

같은 문제는 발행 이후의 지급에도 있습니다. 토큰증권에 대한 배당금·이자·상환금의 지급은 증권에서 발생하는 권리의 이행이지 분산원장 이용의 대가가 아니며, 3단계에서 그 지급이 토큰화된 결제자산으로 이루어지더라도 그 성격은 달라지지 않습니다.

다. 요청 사항

조문별 제·개정이유서 또는 시행령 본문에서, 제4호의 직접적인 대가에는 참여자가 분산원장등의 구축·운영을 위하여 상호 분담하는 비용이 포함되지 않는다는 점을 명확히 하여 주시기 바랍니다.

아울러 정책방향 3단계 등에 따라 향후 다른 법령에서 허용하는 수단(토큰화된 결제자산 등)으로 주식등의 매매대금, 배당금, 이자 또는 상환금이 지급되는 경우에도, 이는 거래 대금의 지급 또는 권리의 이행일 뿐 제4호의 분산원장 이용 대가에 해당하지 않는다는 점을 미리 밝혀 두실 것을 제안합니다. 이는 현 단계에서 결제수단에 관한 규율의 완화를 요청하는 것이 아니라, 3단계 논의 시점에 제4호가 장애가 되지 않도록 해석의 기준을 정해 두자는 취지입니다.

시행령 본문에 반영하는 경우의 문안은 다음과 같이 제안합니다.

> "제4호의 직접적인 대가에는 참여자가 분산원장등의 구축 및 운영을 위하여 상호 분담하는 비용 및 다른 법령에서 허용하는 수단에 의한 주식등의 매매대금, 배당금, 이자 또는 상환금의 지급을 포함하지 아니한다."

한편, 제4호의 취지가 전자등록 자체에 별도의 이용 대가를 요구하지 않는 데 있는 만큼, 인가를 받은 기관이 수탁, 기술 제공, 증권 중개 등 별도로 식별되는 서비스에 대하여 관련 법령에 따라 받는 수수료는 제4호의 대가에 해당하지 않는다는 점도 함께 확인하여 주시기 바랍니다.

4. 단일 원장 원칙과 대금 결제의 관계

가. 현황

한국예탁결제원의 「토큰증권 분산원장 표준요건 가이드라인」(2026. 9.)은 하나의 종목은 하나의 분산원장에서만 발행·유통하고 발행 후 다른 분산원장으로 이전할 수 없도록 하며, 전자등록업무 처리 과정에서 수수료 또는 시뇨리지 목적의 가상자산 생성·거래를 금지하고 있습니다. 이번 시행령안과 전자등록업규정안에는 위 원칙이 규정되어 있지 않고, 시행령안 제17조의3 제5호가 그 밖의 기술적 요건을 전자등록업무규정에 위임하고 있습니다.

나. 검토 의견

협회는 제도 도입 초기에 증권의 기록 위치를 하나의 원장으로 정하는 단일 원장 원칙의 취지를 이해합니다. 그러나 이 원칙이 2단계 이후에도 그대로 유지되면 발행인과 투자자는 최초에 선택한 원장에 고정되고, 원장의 운영 중단이나 기술 변경이 있을 때 증권을 다른 원장으로 옮길 방법이 없게 됩니다. 전자등록기관이 총량을 관리하는 이상, 전자등록기관이 정하는 절차에 따라 원장 사이에서 증권을 이전하는 방식은 권리관계의 확정성을 해치지 않고도 구현할 수 있다고 봅니다. 또한 제17조의3 제4호의 대가 요건과 가이드라인의 가상자산 금지가 함께 적용되면, 증권은 자기 원장을 벗어날 수 없고 결제자산은 증권 원장에 기재될 수 없으므로, 동시결제가 이루어질 구조가 남지 않습니다. 정책방향이 3단계 과제로 제시한 브릿지 기관 연계 방식 및 메인넷 연계 방식에 대한 이론적·실증적 검토는 이 공백을 메우기 위한 것으로 이해합니다. 결제 구조는 1단계 인프라가 구축된 뒤에 바꾸는 것보다 구축 전에 방향을 정하는 쪽이 사회적 비용이 적습니다.

다. 요청 사항

(1) 단일 원장 원칙은 시행령 또는 금융위원회 고시로 격상하지 않고, 현행과 같이 전자등록기

관의 기준에 두어 주시기 바랍니다.

(2) 2단계 과제로, 전자등록기관이 관리하는 절차에 따른 분산원장 간 증권 이전을 허용하는 방안을 검토하여 주시기 바랍니다. 이 경우 전자등록기관이 감독하는 말소 및 재등록 절차, 원장 간 총량 대사, 이전 완결 시점의 확정, 감사 기록의 보존 등을 안전장치로 두면, 단일 원장 원칙이 지키려는 권리관계의 확정성을 유지하면서 이전을 허용할 수 있습니다.

(3) 전자등록기관의 기준에 반영하는 경우, 그 원칙은 증권의 기록 위치를 정하는 것이며, 전자등록기관이 적합성을 확인한 연계 기구를 통하여 대금이 별도의 원장에서 결제되는 거래를 금지하는 것이 아님을 명시하여 주시기 바랍니다.

(4) 위 검토 과정에 결제자산 발행자, 규제를 받는 수탁기관 및 산업계 단체를 참여시키고, 검토 일정을 공개하여 주시기 바랍니다.

5. 외국법인등이 발행하는 증권 (시행령안 제17조의2 제2호)

가. 개정안의 내용

시행령안 제17조의2 제2호는 "외국법인등이 국내에서 발행하는 증권 또는 증서에 표시될 수 있거나 표시되어야 할 권리로서 제1호에 해당하는 권리"를 분산원장등록주식등의 범위에 포함하고 있습니다. 협회는 이에 찬성합니다. 해외 발행인이 국내 분산원장에서 토큰증권을 발행할 수 있는 경로는 국내 시장의 상품 다양성과 국제적 연계를 넓히고, 국내 전자등록 인프라와 계좌관리기관의 역내 수요를 만들어 내는 길입니다. 다만 실행 요건이 시행 초기에 정리되지 않으면 해외 발행인은 다른 시장을 선택하게 되므로, 아래 사항의 조기 정리를 요청합니다.

나. 요청 사항

다음 세 가지에 관하여 2027. 2. 4. 시행 전에 해석 또는 방침을 밝혀 주시거나, 2단계 검토 과제로 지정하여 주시기 바랍니다.

(1) 국내에서 토큰증권으로 발행된 증권과 해외 분산원장에서 발행된 동일 증권의 관계. 단일 원장 원칙에 따르면 양자는 동일한 토큰일 수 없습니다.

(2) 토큰증권 형태의 증권예탁증권이 전자등록기관이 정하는 기준에 따라 해외에 보관되는 원주를 표창할 수 있는지 여부

(3) 외국 발행인에 대한 확인 절차 및 준거법

6. 분산원장 요건에 관한 세부 기준의 사전 공개와 산업계 협의

가. 현황

분산원장등의 적격성을 실질적으로 결정하는 기준의 상당 부분이 이번 예고 대상에 포함되어 있지 않습니다. 시행령안 제17조의3 제3호 및 제5호는 전자등록업무규정에, 제2조 제5항 제3호는 금융위원회 고시에 각각 위임하고 있으나, 그 내용은 공개되지 않았습니다. 「전자증권법」 제15조 및 제17조에 따라 전자등록업무규정의 제정·개정은 귀 위원회의 승인 사항입니다. 규제영향분석서에 따르면 하위법규의 주요 내용은 민관합동 토큰증권협의체(금융위, 금감원, 예탁원, 보안원, 금투협, 핀산협, 정보통신기술협회, 학계·연구계, 법조계)에서 논의되었습니다.

나. 검토 의견

회원사가 분산원장을 설계하고 계좌관리기관 등록을 준비하려면 참여자 구성, 합의 구조, 지원 네트워크, 적합성 평가 절차 등 핵심 요건이 조기에 투명하게 공유되어야 합니다. 기술 기준이 미리 공개되지 않으면 시장 참여자의 인프라 구축 준비가 불필요하게 지연되거나, 기준과 맞지 않는 설계에 투입된 비용이 매몰될 우려가 있습니다. 협의체에는 금융투자협회와 핀테크산업협회 등이 참여하고 있으나, 분산원장 인프라 제공자, 발행인계좌관리기관 등록을 준비하는 기술기업, 수탁기관 등 분산원장 운영의 실무 경험을 갖춘 블록체인·디지털자산 산업계 단체는 포함되어 있지 않아, 인프라 설계에 관한 논의가 충분히 이루어지기 어려울 수 있습니다. 분산원장 요건과 기술 기준을 다루는 논의인 만큼 참여 범위를 넓혀 주시기를 요청합니다.

다. 요청 사항

(1) 참여자의 범위, 합의 구조 등 핵심 설계사항은 시행령 또는 금융위원회 고시에 규정하여 주시기 바랍니다.

(2) 전자등록업무규정 및 제2조 제5항 제3호에 따른 고시의 제정·개정안은 승인 전에 그 이유와 함께 공개하고 의견을 수렴하여 주시기 바랍니다.

(3) 전자등록기관이 수행하는 적합성 평가의 기준, 제출서류, 일정 및 새로운 네트워크의 추가 절차를 공개하여 주시기 바랍니다. 특히 계좌관리기관의 개인키·노드 관리에 관한 기준은 고객자산의 분리, 키에 대한 복수 주체 통제, 복구 절차, 독립적 감사 등 달성하여야 할 결과를 기준으로 정하여, 규제를 받는 수탁기술 제공자와 재수탁기관을 개별 승인 없이 이용할 수 있도록 하여 주시기 바랍니다.

(4) 시행령안 제17조의6 제2항 제1호는 분산원장이 제17조의3의 요건을 갖추지 못하게 된 경

우 전자등록기관이 직권으로 전자증권으로 전환할 수 있도록 하고, 같은 조 제3항은 이 경우 공고 등 제1항 제1호부터 제3호까지의 절차를 적용하지 않도록 하고 있습니다. 투자자 보호나 전자등록 체계의 안정을 위하여 즉시 조치가 필요한 경우가 아니라면, 해당 계좌관리기관에 요건 미충족 사유를 통지하고 시정할 합리적인 기간을 부여한 뒤 전환하도록 하고, 전환 시 권리관계 기록의 연속성, 투자자 통지, 미결제 거래의 처리 기준을 전자등록업무규정에 정하여 주시기 바랍니다.

(5) 토큰증권협의체 또는 그 후속 협의 절차의 참여 범위를 블록체인·디지털자산 산업계 단체까지 넓혀 주시기 바랍니다. 협회는 분산원장 운영과 수탁 실무에 관한 회원사의 의견을 정리하여 제공할 준비가 되어 있습니다.

7. 해외 투자자의 보관기관을 통한 보유

가. 현황

기관투자자, 특히 해외 투자자는 증권을 직접 보유하기보다 상임대리인과 국내 보관기관을 통하여 보유하는 것이 일반적이고, 2017년 도입된 외국인 통합계좌(omnibus account) 제도는 2023년 「외국인 투자자의 자본시장 접근성 제고방안」에 따라 이용 요건이 개선되었습니다. 시행령안은 분산원장인 고객계좌부의 기재사항(제17조의4)과 연계장부의 기재사항(제2조 제6항)을 정하고 있으나, 보관기관을 통한 보유 구조가 분산원장 고객계좌부에서 어떻게 구현되는지는 규정하고 있지 않습니다.

나. 검토 의견

해외 투자자가 토큰증권에 투자하려면 현행 전자증권과 같은 방식으로 보관기관을 통하여 보유할 수 있어야 합니다. 최종 투자자별로 분산원장 주소의 보유가 요구되거나 통합계좌의 이용이 제한된다면, 해외 투자자의 참여는 사실상 어려워집니다. 반대로 기존 보관 경로가 토큰증권에 그대로 이어진다면, 해외 기관투자자는 새로운 계좌 구조를 만들지 않고도 국내 토큰증권에 접근할 수 있고, 이는 국내 토큰증권 시장이 출범 초기부터 해외 자금을 받아들일 수 있는 조건이 됩니다.

다. 요청 사항

(1) 상임대리인·국내 보관기관을 통한 보유 구조와 외국인 통합계좌 제도가 분산원장 고객계좌부에도 동일하게 적용된다는 점을 확인하여 주시기 바랍니다.

(2) 최종 투자자가 분산원장 주소를 직접 보유할 필요가 없고, 계좌관리기관인 보관기관의 고

객계좌부 기재로 보유가 완결된다는 점을 전자등록업무규정 또는 해석으로 명확히 하여 주시기 바랍니다.

8. 조문 정비

시행령안 제17조의3 제3호는 "제3호가목에 따른 업무"라고 규정하고 있으나, 제3호에는 가목이 없습니다. 제2호가목(참여자가 전자등록기관인 경우 「전자증권법」 제14조 제1항 각 호의 업무)을 인용하려는 취지로 보이므로 정비를 요청합니다.

9. 연락처

협회는 이 의견서의 접수 창구이자 대표 연락처로서, 이 의견에 관하여 귀 위원회와 협의할 기회를 희망합니다.

담당: 사무총장 김태림 변호사 (전자우편 taerim.kim@kblockchain.ai, axis@axislaw.kr / 전화 010-3426-1301)

붙임: 영문 참고 번역 1부. 끝.

제출인

단체명	사단법인 한국웹3블록체인협회
대표자	회장 조원희
주소	서울특별시 서초구 강남대로 311, 8층
전화번호	02-2051-1870

2026. 11. 11.

제출	지지	지지
사단법인 한국웹3블록체인협회 (KWBA)	W3H	GDF GLOBAL DIGITAL FINANCE
사단법인 한국웹3블록체인협회	**Web3 Harbour (W3H)**	**Global Digital Finance (GDF)**
대표자(서명인): 회장 조원희	대표자(서명인): Syed Musheer Ahmed, Advisory Board Member	대표자(서명인): Adriana Ennab, Executive Director, Head of Global Policy & Regulation

(직인)	Musheer Ahmed (서명 또는 날인)	Adriana Ennab (서명 또는 날인)

English translation (for reference; the Korean text is the submitted version)

사단법인
한국웹3블록체인협회
KOREA WEB3 BLOCKCHAIN ASSOCIATION

Ref.	KWBA 2026-002
Date	11 November 2026

To	Capital Markets Division, Financial Services Commission (Government Complex Seoul, 209 Sejong-daero, Jongno-gu, Seoul 03171)
Attn	Director, Capital Markets Division; officer in charge (jeongchanlee@korea.kr, tel. +82-2-2100-2654, fax +82-2-2100-2648)

Re: Comments on the draft amendments to the Enforcement Decree of the Act on Electronic Registration of Stocks, Bonds, etc. (FSC Notice No. 2026-670) and to the Regulation on Electronic Registration Business (FSC Notice No. 2026-671)

1. Submitting party

The Korea Web3 Blockchain Association (the "Association") is an organisation of companies and professionals in the blockchain and digital asset industry. Its members and partner institutions include issuers of token securities, financial institutions and technology companies preparing to register as account management institutions, distributed ledger infrastructure providers, and overseas custodians and settlement-asset issuers. The Association submits the following comments on the basis of views gathered from its members. This submission has been circulated to Web3 Harbour ("W3H") and Global Digital Finance ("GDF"), which have expressed their support for it. The two organisations are described below.

W3H is a Hong Kong-based industry association committed to advancing the sustainable development of the blockchain and digital asset economy. W3H convenes key stakeholders

across the value chain, spanning native builders, traditional enterprises, investment firms, and professional services providers. The association engages proactively with public authorities, market leaders, and cross-border bodies to advocate for balanced regulatory frameworks, promote market integrity, and build shared industry standards for sustainable growth.

GDF is a global industry association advancing the responsible adoption of digital assets through policy engagement, industry standards and collaboration. Its membership spans the Americas, Europe, the Middle East and Asia-Pacific, bringing together banks, asset managers, digital asset firms, payments providers, custodians, infrastructure and technology companies, and professional services firms. GDF works with public authorities and industry internationally to support proportionate regulation, interoperability and trusted digital financial markets.

2. Position on the draft amendments

The Association supports the draft amendments. It agrees with the purpose of the amended Electronic Securities Act, which brings token securities into the electronic registration system, and with the phased approach set out in the Token Securities Policy Direction announced by the Commission on 4 September 2026.

The Association does not ask in this submission for stablecoin settlement to be permitted. It is aware that Korea has no stablecoin legislation and that the Policy Direction places on-chain settlement infrastructure in a third phase whose timing is tied to the progress of that legislation. The comments below ask that the present amendments, which implement the first phase, not foreclose design choices the second and third phases will need. For the industry, a stable launch of the first phase matters most, and the Association will provide whatever cooperation that process requires.

The Association also wishes to stress that these sub-regulations are the first rules to determine how open Korea's token securities market will be to the outside. Since the January 2023 Plan to Improve Foreign Investors' Access to the Capital Market, the government has aligned the system with global practice, abolishing the foreign investor

registration system and improving omnibus accounts. As the regulatory impact analysis itself cites the distributed-ledger green bond issuance by Hong Kong's CMU and HSBC, Asia's major financial centres are designing token securities regimes as a means of attracting foreign issuers and investors. If the holding route for foreign investors and the issuance route for foreign issuers are kept open at the implementation stage, the Korean market can become a regional hub for issuing and trading token securities rather than remaining a venue for tokenising won-denominated assets only. Sections 5 and 7 below are offered from this perspective.

3. Scope of Article 17-3(4) of the draft Decree

a. Content of the draft

Article 17-3(4) of the draft Decree requires, as a condition of a distributed ledger, that "electronic registration of shares, etc. in an electronic registration account book that is a distributed ledger not require the payment of direct consideration for use of the distributed ledger." The press release of 1 October 2026 explains the purpose by reference to the ledger's status as a public register and the need to prevent delay in the finality of rights, but the article-by-article statement of reasons does not address the scope of the requirement.

b. Comment

The wording of paragraph (4) reads as excluding a structure in which an investor or issuer must separately pay consideration for use of the ledger in order to have shares, etc. registered. It does not, however, define what constitutes "direct consideration," and could therefore be read to cover the following two cases:

(1) costs that participants, including the registry and account management institutions, share among themselves under their own agreements for building and operating the ledger; and

(2) delivery of a tokenised settlement asset as payment of the purchase price in a delivery-versus-payment (DvP) transaction.

Case (1) is cost-sharing among participants and case (2) is the transaction itself; neither is

consideration for use of the ledger. Unless the reading of case (1) is settled, members preparing to register as account management institutions cannot design how construction costs are to be shared, which would itself delay the first-phase launch.

The same issue arises for payments after issuance. Payment of dividends, interest or redemption proceeds on a token security is performance of the rights the security carries, not consideration for use of the ledger, and its character does not change if, in the third phase, such payments are made in a tokenised settlement asset.

c. Request

The Association requests that the statement of reasons or the Decree itself make clear that direct consideration under paragraph (4) does not include costs that participants share among themselves for building and operating the distributed ledger.

The Association further proposes that the Commission state in advance that, where in future, for example in the third phase of the Policy Direction, the purchase price, dividends, interest or redemption proceeds of shares, etc. are paid by a means permitted under other laws (such as a tokenised settlement asset), such payment is payment for a transaction or performance of a right and does not constitute consideration for use of the ledger under paragraph (4). This is not a request to relax the rules on means of settlement at this stage; it is intended to settle the interpretive standard now so that paragraph (4) does not become an obstacle when the third phase is discussed.

If the clarification is placed in the Decree, the following wording is proposed:

> "Direct consideration under paragraph (4) does not include costs that participants bear among themselves for building and operating the distributed ledger, or payment of the purchase price, dividends, interest or redemption proceeds of shares, etc. by a means permitted under other laws."

Since the purpose of paragraph (4) is that registration itself should not require a separate charge for ledger use, the Association also requests confirmation that fees charged under applicable laws by authorised institutions for separately identifiable services, such as

custody, technology provision and securities brokerage, are not consideration under paragraph (4).

4. The one-ledger rule and cash settlement

a. Current position

The Korea Securities Depository's Standard Requirements Guideline for Token Securities Distributed Ledgers (September 2026) provides that one issue is issued and circulated on one distributed ledger only and may not be moved to another ledger after issuance, and prohibits the creation or trading of virtual assets for fee or seigniorage purposes in the course of registration work. Neither the draft Decree nor the draft Regulation contains this rule; Article 17-3(5) of the draft Decree delegates the remaining technical requirements to KSD's Electronic Registration Operating Rules.

b. Comment

The Association understands the purpose of fixing the record of a security on a single ledger at the start of the regime. If the rule were to remain unchanged beyond the second phase, however, issuers and investors would be tied to the ledger first chosen, with no means of moving the security to another ledger in the event of an operational interruption or a change in technology. Since the registry manages the aggregate quantity, transfer of a security between ledgers under a procedure set by the registry can be implemented without compromising the certainty of rights. Further, if the consideration requirement in Article 17-3(4) and the Guideline's virtual-asset prohibition apply together, the security cannot leave its own ledger and the settlement asset cannot be recorded on the securities ledger, leaving no structure in which DvP can occur. The Association understands the theoretical and empirical review of bridge-institution and mainnet-linkage models, which the Policy Direction lists as a third-phase task, to be intended to fill this gap. The social cost of settling the direction of the settlement structure before the first-phase infrastructure is built is lower than the cost of changing it afterwards.

c. Request

(1) The Association requests that the one-ledger rule not be elevated to the Decree or an

FSC notification, and that it remain, as now, in the registry's own standards.

(2) The Association requests that, as a second-phase task, the Commission consider permitting transfer of securities between distributed ledgers under a procedure administered by the registry. Safeguards such as registry-supervised cancellation and re-registration, reconciliation of aggregate quantities between ledgers, a defined point of transfer finality and retention of audit records would allow such transfers while preserving the certainty of rights that the one-ledger rule is intended to protect.

(3) Where the rule is adopted in the registry's standards, the Association requests that they state that the rule determines where the security is recorded and does not prohibit a transaction in which the cash leg settles on a separate ledger through a linking mechanism whose conformity the registry has confirmed.

(4) The Association requests that settlement-asset issuers, regulated custodians and industry associations be included in the review and that its timetable be published.

5. Securities issued by foreign corporations (Article 17-2(2) of the draft Decree)

a. Content of the draft

Article 17-2(2) of the draft Decree includes within the scope of distributed-ledger-registered shares, etc. "rights falling under subparagraph 1 that may or must be represented in securities or certificates issued in Korea by a foreign corporation, etc." The Association supports this. A route by which foreign issuers can issue token securities on a Korean distributed ledger broadens the range of products and international connections in the Korean market and creates regional demand for Korea's registration infrastructure and account management institutions. Unless the implementing requirements are settled early in the implementation period, however, foreign issuers will choose other markets, and the Association therefore requests early resolution of the following.

b. Request

The Association requests that the Commission state its interpretation or policy on the following three matters before the 4 February 2027 commencement date, or designate them as second-phase items:

(1) the relationship between a security issued in Korea as a token security and the same security issued on a foreign distributed ledger. Under the one-ledger rule, the two cannot be the same token;

(2) whether a depositary receipt in token-security form may represent underlying securities held abroad under standards set by the registry; and

(3) the verification procedure and governing law for foreign issuers.

6. Advance publication of detailed ledger criteria and industry consultation

a. Current position

A substantial part of the criteria that will in practice decide whether a distributed ledger qualifies is not covered by this notice. Article 17-3(3) and (5) of the draft Decree delegate to KSD's Operating Rules, and Article 2(5)(3) to an FSC notification, none of which has been published. Under Articles 15 and 17 of the Electronic Securities Act, the enactment and amendment of the Operating Rules require the Commission's approval. According to the regulatory impact analysis, the main content of the sub-regulations was discussed in the public-private Token Securities Council (FSC, FSS, KSD, Financial Security Institute, Korea Financial Investment Association, Korea Fintech Industry Association, Telecommunications Technology Association, academia and research institutions, and the legal profession).

b. Comment

For members to design a distributed ledger and prepare to register as account management institutions, the core requirements, including participant structure, consensus structure, supported networks and the conformity assessment procedure, need to be shared early and transparently. If the technical criteria are not published in advance, market participants' preparation of infrastructure may be unnecessarily delayed, and costs spent on designs that do not match the criteria may be sunk. The Council includes the Korea Financial Investment Association and the Korea Fintech Industry Association, but no blockchain or digital asset industry organisation with practical experience of operating distributed ledgers, such as distributed ledger infrastructure providers, technology companies preparing to register as issuer account management institutions, and custodians,

which may limit discussion of infrastructure design. Since the discussion concerns ledger requirements and technical criteria, the Association requests that participation be broadened.

c. Request

(1) The Association requests that core design matters, including the scope of participants and the consensus structure, be set out in the Decree or an FSC notification.

(2) The Association requests that drafts of the Operating Rules and of the notification under Article 2(5)(3), and amendments to them, be published with reasons for comment before approval.

(3) The Association requests publication of the criteria, required documents and timetable for the registry's conformity assessment, and of the procedure for adding new networks. In particular, standards for account management institutions' private-key and node management should be set as outcomes to be achieved, such as segregation of client assets, multi-party control of keys, recovery procedures and independent audit, so that regulated custody technology providers and sub-custodians can be used without individual approval.

(4) Article 17-6(2)(1) of the draft Decree allows the registry to convert securities into ordinary electronic securities on its own authority where the distributed ledger ceases to meet the requirements of Article 17-3, and Article 17-6(3) disapplies the notice and other procedures in paragraph (1)(1) to (3) in that case. Except where immediate action is needed to protect investors or the stability of the registration system, the Association requests that the account management institution concerned be notified of the deficiency and given a reasonable period to remedy it before conversion, and that the Operating Rules set out how continuity of ownership records, notice to investors and pending transactions are to be handled on conversion.

(5) The Association requests that participation in the Token Securities Council or its successor consultation process be broadened to include blockchain and digital asset industry associations. The Association is ready to compile and provide its members'

views on ledger operation and custody practice.

7. Holding by foreign investors through custodians

a. Current position

Institutional investors, and foreign investors in particular, generally hold securities through standing proxies and domestic custodians rather than directly, and the requirements for the foreign investor omnibus account, introduced in 2017, were eased under the 2023 Plan to Improve Foreign Investors' Access to the Capital Market. The draft Decree sets out what is to be recorded in a customer account book that is a distributed ledger (Article 17-4) and in the linked ledger (Article 2(6)), but does not provide for how holding through a custodian is to be implemented in a distributed-ledger customer account book.

b. Comment

For foreign investors to invest in token securities, they must be able to hold them through custodians in the same way as existing electronic securities. If each end investor were required to hold a distributed ledger address, or the use of omnibus accounts were restricted, foreign investors' participation would in practice become difficult. Conversely, if the existing custody route carries over to token securities, foreign institutional investors can access Korean token securities without creating a new account structure, which allows the Korean token securities market to receive foreign capital from its launch.

c. Request

(1) The Association requests confirmation that the holding structure through standing proxies and domestic custodians, and the foreign investor omnibus account system, apply equally to distributed-ledger customer account books.

(2) The Association requests that it be made clear, in the Operating Rules or by interpretation, that an end investor need not hold a distributed ledger address directly and that the holding is complete upon recording in the customer account book of the custodian acting as account management institution.

8. Drafting correction

Article 17-3(3) of the draft Decree refers to "the duties under subparagraph 3(a)," but subparagraph 3 has no item (a). The reference appears intended for subparagraph 2(a) (where the participant is the registry, the duties under Article 14(1) of the Electronic Securities Act). The Association requests that the reference be corrected.

9. Contact

As the single filing channel and primary contact for this submission, the Association would welcome the opportunity to discuss these comments with the Commission.

Contact: Nathaniel Kim, Attorney at Law, Secretary General (email taerim.kim@kblockchain.ai, axis@axislaw.kr / tel. +82-10-3426-1301)

Submitting party

Organisation	Korea Web3 Blockchain Association
Representative	Chair Cho Won-hee
Address	8F, 311 Gangnam-daero, Seocho-gu, Seoul, Republic of Korea
Telephone	+82-2-2051-1870

11 November 2026

Submitted by	Supported by	Supported by
사단법인 한국웹3블록체인협회 KWBA KOREA WEB3 BLOCKCHAIN ASSOCIATION	W3H	GDF GLOBAL DIGITAL FINANCE
Korea Web3 Blockchain Association	**Web3 Harbour (W3H)**	**Global Digital Finance (GDF)**
Name / Title: Chair Cho Won-hee	Name / Title: Syed Musheer Ahmed, Advisory Board Member	Name / Title: Adriana Ennab, Executive Director, Head of Global Policy & Regulation
(Seal)	Musheer Ahmed (Signature or seal)	Adriana Ennab (Signature or seal)

Audit trail

Details

FILE NAME	v3.2_KWBA_Comment_Letter_FSC_Token_Securities_Final - 26. 11. 10. 오전 8:22.pdf
STATUS	Signed
STATUS TIMESTAMP	2026/11/10 23:37:51 UTC

Activity

SENT	pil.kim@insight3.xyz **sent** a signature request to: • Adriana Ennab (adriana@gdf.io) • Musheer Ahmed (musheer@finstep.asia)	2026/11/09 23:23:57 UTC
SIGNED	**Signed** by Adriana Ennab (adriana@gdf.io)	2026/11/10 23:37:51 UTC
SIGNED	**Signed** by Musheer Ahmed (musheer@finstep.asia)	2026/11/10 12:29:45 UTC
COMPLETED	This document has been signed by all signers and is **complete**	2026/11/10 23:37:51 UTC

The email address indicated above for each signer may be associated with a Google account, and may either be the primary email address or secondary email address associated with that account.