

목 차

프로그램

- ◆ 한국경영정보학회 디지털자산연구회·서울경제신문·디센터 공동세미나 2

주제발표

- ◆ 토큰증권, 웹3.0의 출발점
| 류지해 미래에셋증권 디지털자산TF 이사 3
- ◆ 국내외 CBDC 현황과 미래
| 김동섭 한국은행 디지털화폐기획팀장 12
- ◆ 국내 가상자산의 규제 및 입법방향
| 이지은 금융변호사회장 19

종합토론

- ◆ 전통금융이 바라본 가상자산 혁신 35

프로그램

10:00 - 10:20	환영사	김종원	한국경영정보학회장
	환영사	손동영	서울경제 대표
	환영사	김한규	더불어민주당 의원
	축사	윤창현	국민의힘 의원
10:20 - 10:25	사진촬영		
	주제 발표		
10:25 - 10:35	토큰증권, 웹3.0의 출발점		
	류지해	미래에셋증권	디지털자산TF 이사
10:35 - 10:45	국내외 CBDC 현황과 미래		
	김동섭	한국은행	디지털화폐 기획팀장
10:45 - 10:55	국내 가상자산의 규제 및 입법방향		
	이지은	금융변호사회장	
10:55 - 11:00	휴식		
11:00 - 11:45	종합토론		
	좌장	채상미	이화여대 경영학부 교수 (한국경영정보학회 디지털자산연구회 위원장)
	패널	박철영	한국예탁결제원 전무이사
		윤창득	LG CNS 웹3사업 추진단장
		김병희	신한은행 디지털전략부 부부장
		최민혁	금융위원회 금융혁신과 사무관

한국경영정보학회 디지털자산연구회 · 서울경제신문 · 디센터 공동세미나

금융산업의 패러다임 전환과 가상자산 혁신

주제발표

토큰증권, 웹3.0의 출발점

| 류지해 미래에셋증권 디지털자산TF 이사

주제발표

토큰 증권(Security Token) – 웹3.0의 출발점

- 상상하는 모든 것이 투자 대상이 되는 웹3.0 투자 플랫폼 -

미래에셋증권

2023.06

토큰 증권(Security Token, ST)의 정의

※출처: 금융위원회 토큰 증권 발행 유통 규율·체계 정비방안

토큰 증권(Security Token)이란, ①분산원장 기술(Distributed Ledger Technology)을 활용해
②자본시장법상 증권을 ③디지털화(Digitalization)한 것을 의미함

①

분산원장 기술

거래 원장을 다수의 참여자가 공유하면서 네트워크를 구축하는 기술을 의미함.

흔히 블록체이라고 부르며, 누구나 노드로 참여할 수 있는 퍼블릭과, 허가된 참여자만 받는 프라이빗으로 나눔.

주로 프라이빗블록체인을 활용

자본시장법상 증권

[자본시장법상 증권의 종류]

- ①지분증권
 - ②채무증권
 - ③수익증권
 - ④파생결합증권
 - ⑤증권예약증권
 - ⑥투자계약증권
- + 비금융신탁수익증권

③

디지털화

증권의 디지털화 = 전자증권

토큰 증권을 전자증권법상 효력*이 부여되는 전자증권으로 수용
(*권리 추정력 & 제3자 대항력)

미국의 경우 증권의 디지털화 방식을 법령에서 제한하지 않고 있음
(네거티브 규제 방식)

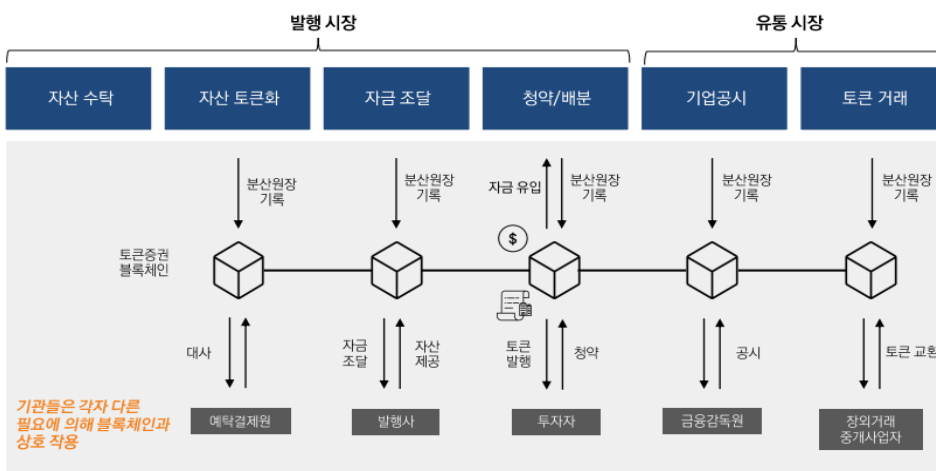
주제발표

토큰 증권(Security Token, ST)의 기반 기술

구분	일반 블록체인	토큰증권 블록체인
유형	퍼블릭	프라이빗(컨소시엄, 엔터프라이즈)
접근 권한	누구나 노드로 참여 가능(Permissionless)	허가된 노드만 참여 가능(Permissioned) 전자등록기관, 금융기관, 계좌관리기관* 다수 참여 필요
데이터 활용	누구나 읽고 쓰기가 가능	허가된 참여자만 가능
합의 알고리즘	작업증명(POW), 지분증명(POS), PBFT 등 (블록정 다수의 악의적 노드 존재 가정)	권한증명(POA), BFT 등 (악의적인 참여자가 없다고 가정)
프라이버시	거래내역 암호화되어 공개	비공개 (참여 노드간 암호화하여 공유)
컴플라이언스	체인 내부에서 지원 불가	체인 내부에서 지원 가능 KYC, AML, 투자자자격, 각종 규제** 준수
자체 토큰 유무	있음	없음*** (정보 기록을 위해 별도의 가상자산을 필요로 하지 않을 것)
탈중앙화 수준	높음	낮음
합의 속도	느림	빠름
하드 포크 가능성	있음 (합의 불일치 → 체인 스플릿)	없음 (합의 불일치 상황 사전 제거)
금융 호환성	낮음	높음 - 토큰 클래스 세분화, 배치 업데이트, 투자자 제한 - 거래 및 토큰 이동 제한, 컨트랙트에 문서 첨부 등
대표 예시	비트코인, 이더리움, 솔라나 등	하이퍼렛저, EVM 계열의 프라이빗 블록체인 등

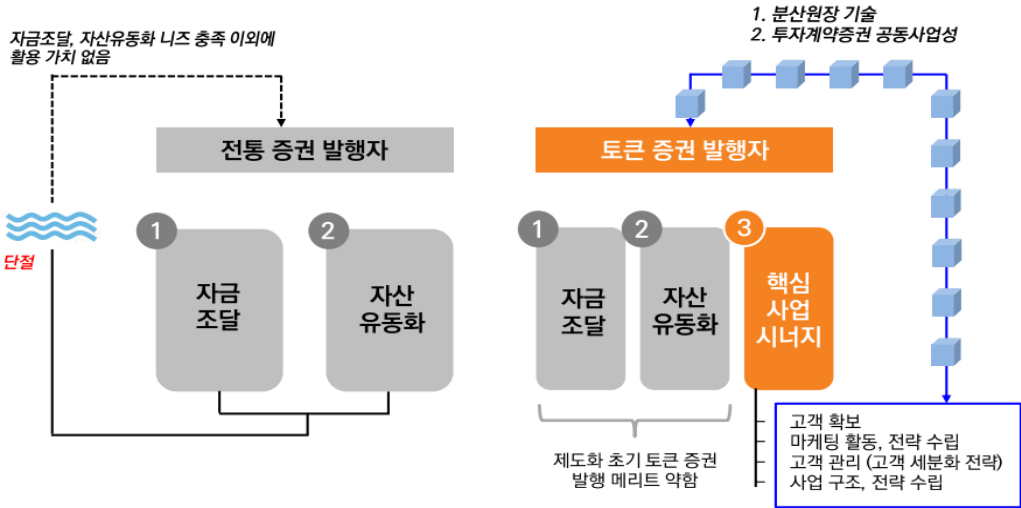
*전자등록기관(예탁결제원), 금융기관, 발행인과 특수관계인에 해당하지 않는 계좌관리기관이 다수 참여하여 분산원장 확인 필요
**개인정보보호법, 신용정보법 등의 법령 준수, 투자자 자격 요건 구분, 관할권 준수(거래 지역 제한) 등의 다양한 규제 준수 필요
***블록체인 사용을 위한 토큰(가상자산)이 존재하지 않아야 함 → 체인 내에서 운영상의 목적으로 외부 거래 불가 토큰을 발행하는 것 가능 여부 확인 필요

토큰증권 밸류체인 상 블록체인 기술 활용



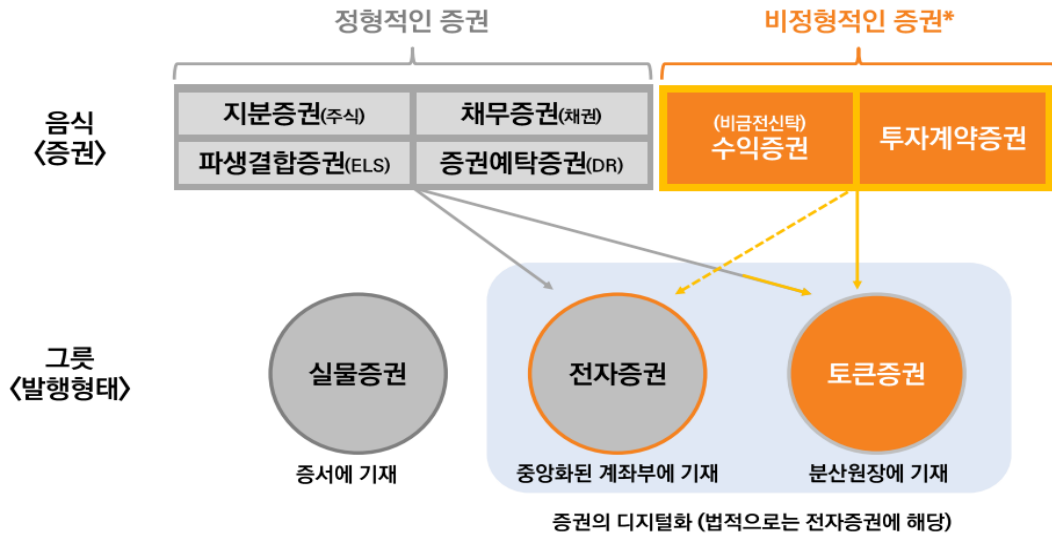
주제발표

전통증권 발행 니즈 vs. 토큰증권 발행 니즈



토큰 증권(Security Token, ST)의 개념

*비정형적인 증권: 실제 발행 및 유통되고 있지 않은 증권을 의미함



※출처: 금융위원회 토큰 증권 발행·유통 규율 체계 정비방안

주제발표

혁신 금융 상품의 KEY, 투자계약증권

※출처: 자본시장법

투자계약증권은 '특정 투자자가 그 투자자와 타인 간의 공동사업에 금전 등을 투자하고 주로 타인이 수행한 공동사업의 결과에 따른 손익을 귀속 받는 계약상의 권리가 표시된 것'

투자계약증권의 역할



기존 증권

지분증권, 채무증권, 수익증권
파생결합증권

투자계약증권

위의 증권으로 권리를 나타내지 못 할 경우를
대비한 보완적 성격을 갖고 있음

정의가 모호한 이유 → 애매한 것들 담당
최근까지 한번도 발행되지 않은 이유

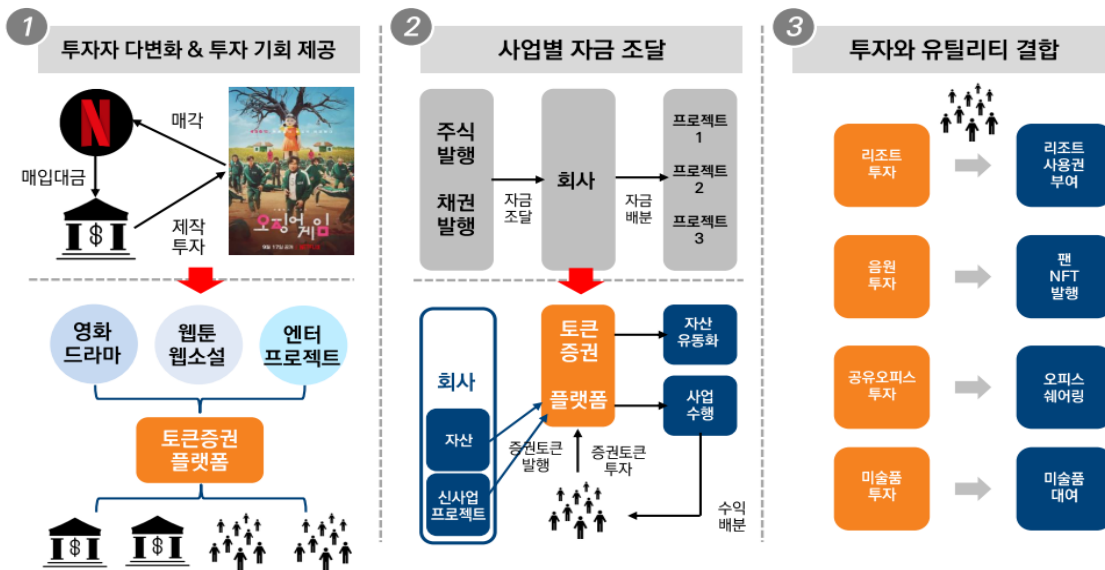
시대의 변화 → 잠들어있던 신종 증권 깨어나다



미래에셋증권 | 2023년 5월

6

자본 조달의 새로운 패러다임 → 토큰증권 활용



미래에셋증권 | 2023년 5월

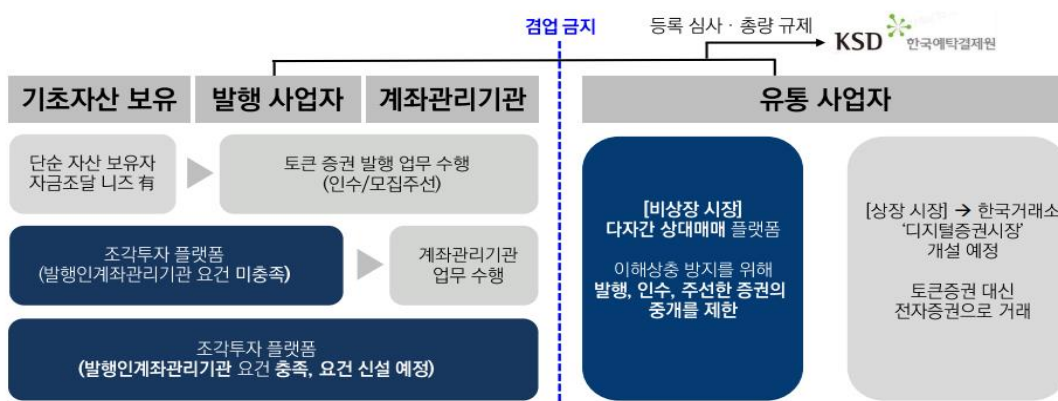
7

주제 발표

조각화 · 토큰화 - 웹3 확장 흐름

	전통 증권	신종 증권
토큰화	<ul style="list-style-type: none"> • 블록체인의 기술의 일상화 <ul style="list-style-type: none"> → 대부분의 부가가치 창출은 블록체인을 활용 → 기능적인 측면이 부각되지 않음 → 당연한 것 • 웹3 플랫폼의 시대, 경쟁 시작 <ul style="list-style-type: none"> → 웹3 플랫폼, 광범위한 서비스 제공 → 스테이블코인, 차세대 지불 결제 수단 • 전통 증권의 본격적인 토큰화 <ul style="list-style-type: none"> → 치명적인 단점이 있는 전통 증권부터 토큰화 → 토큰화의 장점을 수용, 대부분의 증권 토큰화 • 메인플레이어는 다양 (업종 불문) <p style="text-align: right;">4</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 블록체인의 기술의 저변 확대 <ul style="list-style-type: none"> → 토큰 증권거래에 적합한 블록체인 개발 → 토큰(코인) 투자 저변 확대 • 웹3 플랫폼 태동 <ul style="list-style-type: none"> → CBDC, 민간 스테이블코인 사업 등장 → 토큰 증권, NFT 등 온체인 서비스 활용 회사 ↑ • 토큰 증권 매매 시장 활성화 <ul style="list-style-type: none"> → 토큰 증권 장외 매매 시장 활성화 → 토큰 증권 장내 시장 생성 • 메인플레이어는 다양 (업종 불문) <p style="text-align: right;">3</p>
조각화	<ul style="list-style-type: none"> • 오래전부터 존재해온 '분할 소유' 개념 <ul style="list-style-type: none"> → 현대 금융 산업의 근간 → 최초의 주식회사, 동인도회사 (1602) • 주식 채권 및 금융상품 <ul style="list-style-type: none"> → 주식(소유권 분할), 채권(채무 분할) → 뮤추얼펀드, ETF, 리츠 등 대부분의 금융상품 • 훌륭한 인프라와 적절한 규제 <ul style="list-style-type: none"> → 고도화된 온라인 발행, 유통 인프라 → 다양한 감독기구 존재, 시장 질서 확립 용이 • 메인플레이어는 제도권 금융회사 <p style="text-align: right;">1</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 투자 자산에 대한 인식 변화 <ul style="list-style-type: none"> → 투자 자산: 경제적 가치를 갖고 있는 모든 것 → MZ세대들의 부상으로 더욱 다양화되고 있음 • 각종 수집품, 한정판 굿즈, IP 등 <ul style="list-style-type: none"> → 커뮤니티가 형성될 수 있는 모든 유품형의 상품 → 기호 가치에 집중, 소유권 이전 가능한 것 • 인프라 구축 및 규제 확립 진행 중 <ul style="list-style-type: none"> → 혁신 스타트업들을 중심으로 인프라 구축 중 → 샌드박스를 통해 규제 당국은 제도적 지원 • 메인플레이어는 핀테크 스타트업 <p style="text-align: right;">2</p>

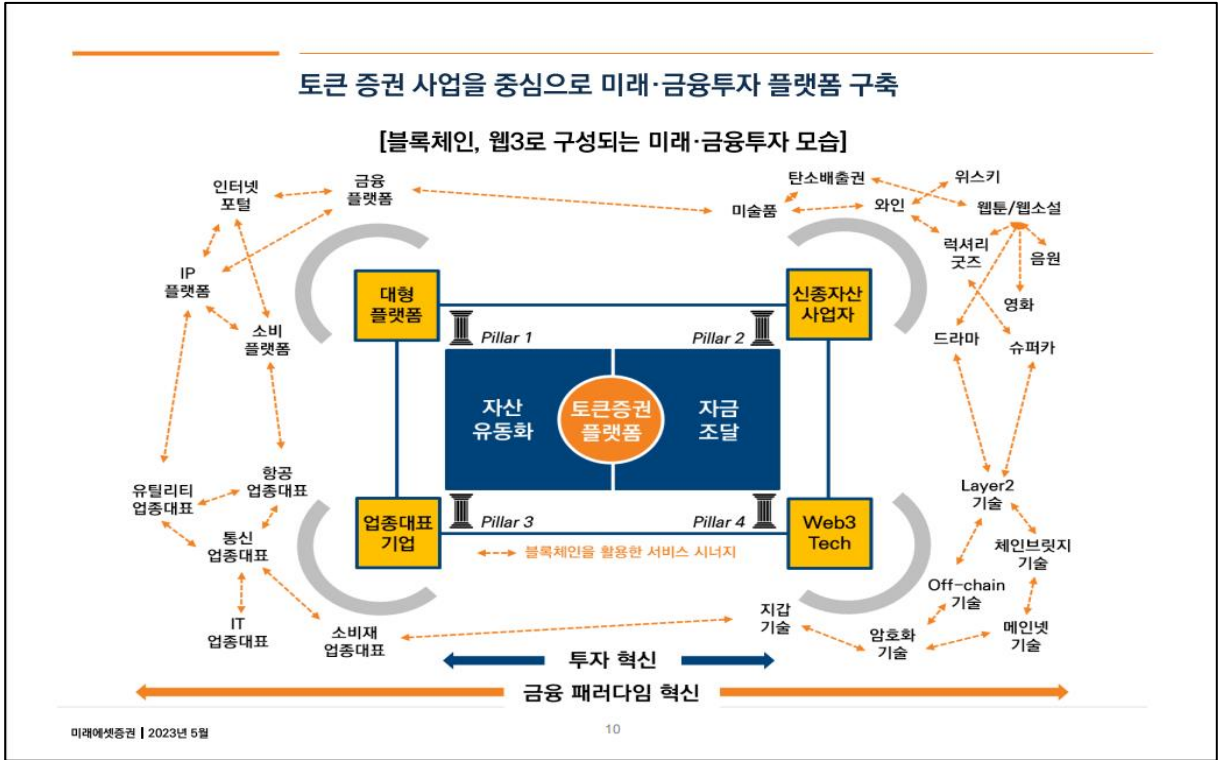
토큰 증권(Security Token, ST)의 기본 생태계



- ① 전자등록법상 고객 소유 주식 등의 전자 등록 및 관련 업무 수행
- ② 요건 충족하는 기초자산 보유자는 직접 토큰 증권 발행 & 원장 관리
- ③ 자기자본 30억원으로 초기 논의, 가이드라인에서는 금액 삭제

- ④ 분산원장으로 기록하기 적합한 권리를 등록할 것 (상장증권, 파생 제외)
- ⑤ 토큰 증권 장외 유통사업자, 자기자본 30억, 가이드라인에서는 금액 삭제
- ⑥ 다수 투자자가 참여하는 상장 시장 감안 → 전자증권으로 전환

주제발표



MEMO

한국경영정보학회 디지털자산연구회 · 서울경제신문 · 디센터 공동세미나

금융산업의 패러다임 전환과 가상자산 혁신

주제발표

국내외 CBDC 현황과 미래

| 김동섭 한국은행 디지털화폐 기획팀장

주제발표

BANK OF KOREA

한국경영정보학회·디센터 공동 세미나
금융산업의 패러다임 전환과 가상자산 혁신

국내외 CBDC 현황과 미래

2023. 6. 28.

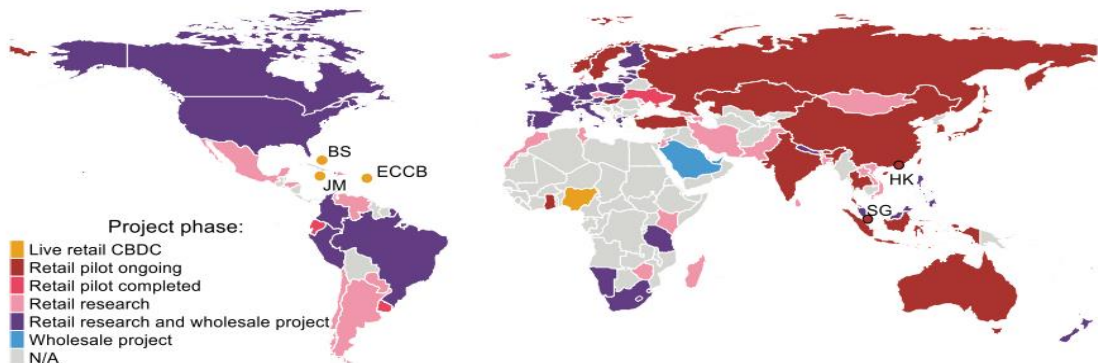
금융결제국 디지털화폐기획팀
김 동 섭



전세계 중앙은행의 CBDC 연구·개발 현황

■ 대다수 전세계 중앙은행 중 90% 이상이 CBDC 연구·개발을 진행중(BIS, 2022.5월)

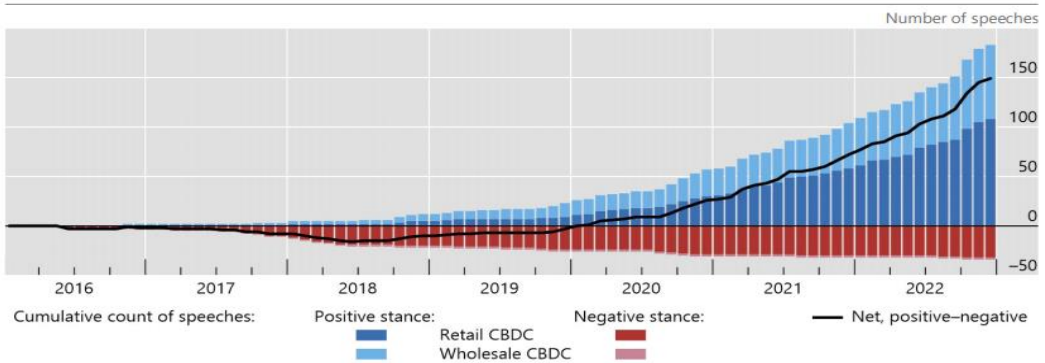
■ 상당수의 중앙은행이 CBDC 관련 기초연구, 시범운영 등 연구·개발을 진행중이며 일부 신흥국은 실제로 도입을 결정



주제발표

CBDC에 대한 관심 증대 및 연구 다양화

주요국 중앙은행 스피치



자료: BIS(2023.1월)

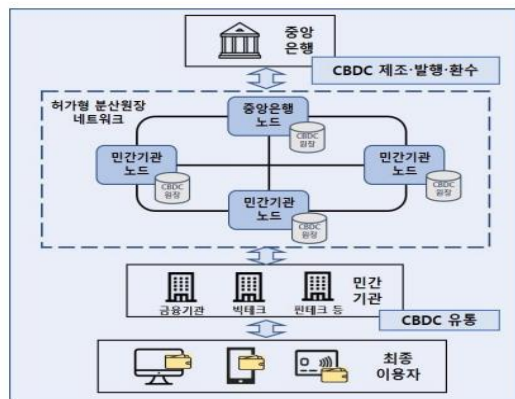
3

한국은행의 CBDC 연구

한국은행은 2020년 전담조직을 신설하고
CBDC 관련 기술, 제도, 파급효과 관련 연구 진행

모의실험 시스템 설계구조

- 2017~19 ○ DLT 활용 거래, 소액, 증권 결제 실험
「중앙은행 디지털화폐」 발간
- 2020 ○ CBDC 연구팀 및 기술반 신설
CBDC 업무 프로세스 등 외부 컨설팅
「CBDC 관련 법적 이슈 및 법령 제개정 방향」 발간
- 2021 ○ **CBDC 모의실험 1단계(8~12월)**
동향분석반 신설
- 2022 ○ **CBDC 모의실험 2단계(1~6월)**
금융기관 연계실험(7~12월)
「CBDC 주요 이슈별 글로벌 논의 동향」 발간
「경제분석 특별호」 발간



4

주제발표

오프라인 CBDC

양방향 통신이 단절된 상황에서도 사용할 수 있는 오프라인 CBDC를 구현
(삼성전자와의 MOU 체결, '23.5월)

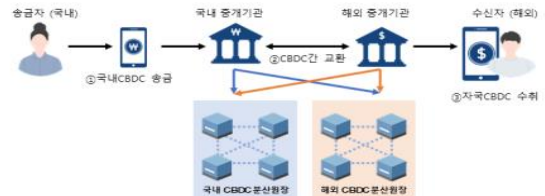
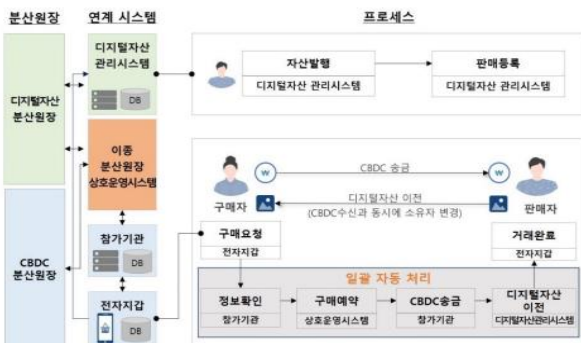
오프라인 CBDC의 익명성 보장에 따른 제도적 고려 사항 등을 점검



신기술 적용 및 검증

이중 분산원장을 사용하는 디지털 자산 플랫폼에서의 CBDC 지급 자체구현 및 검증

이중 분산원장을 사용하는 타국 CBDC 시스템과의 연계 자체구현 및 검증

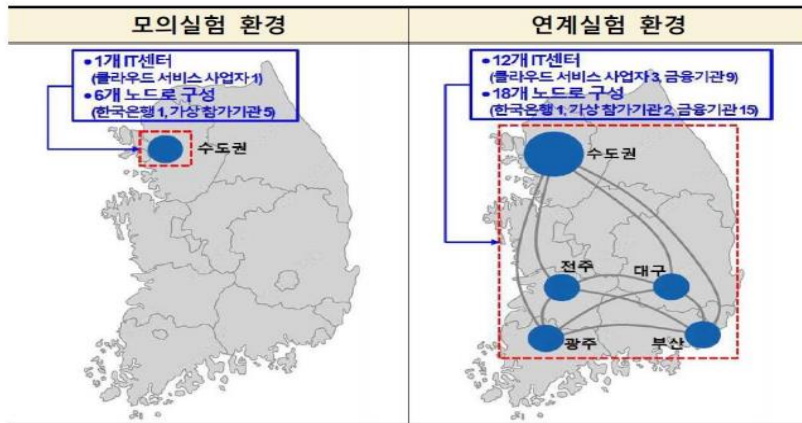


주제발표

금융기관과의 연계실험

보다 실제적인 IT시스템 운영환경에서 CBDC 모의시스템의 기능 및 성능을 점검

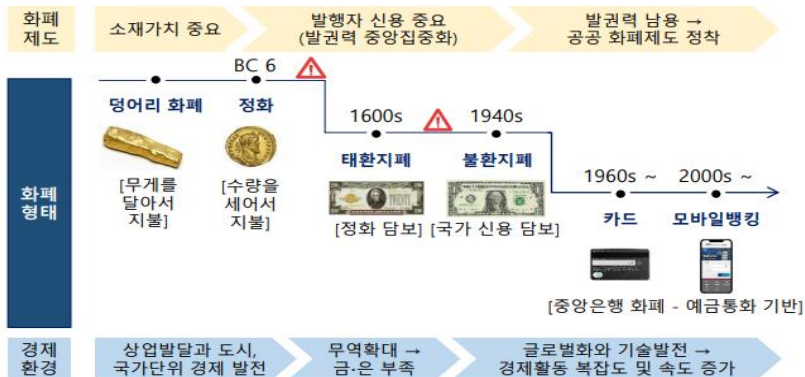
모의실험 연구에 비해 성능 10% 수준 저하
기존 중앙집중식 시스템에 비해 우수한 복원력
관계 시스템 구축 및 업무 프로세스 수립 필요



7

CBDC 도입 준비 필요성

중앙은행 제도와 중앙은행 화폐는 오랜 시간 시행착오를 거쳐 정착

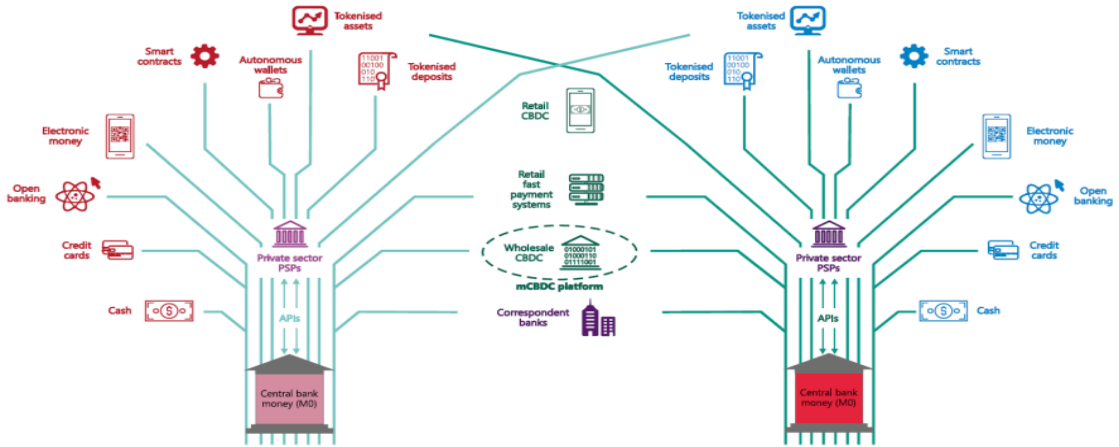


자료: 덩어리화폐(Goldbergauctions.com), 아우레우스 금화(Dix Noonan Webb), 태환지폐(Rich Dads News), 불환지폐(first digital trust), 마그네틱카드(Dreanstune.com), 스마트폰(First national bank), Freepik 등 (flaticon)

8

주제발표

화폐 시스템의 미래와 중앙은행 화폐의 역할



자료: BIS(2022)

9

결론

화폐의 핵심은 신뢰에 있으며, 소수 영리기업(빅테크)이나 익명의 장부(암호자산)가 아닌 중앙은행이야말로 신뢰할 수 있는 화폐제도를 구축할 책임자임



자료: BIS

**“the soul of money belongs
neither to a big tech not to
an anonymous ledger...”**
“The soul of money is trust.”
**“Which institution is best
placed to generate trust?”**

- Agustín Carstens (BIS 사무총장, 2022.1 월)

10

MEMO

한국경영정보학회 디지털자산연구회 · 서울경제신문 · 디센터 공동세미나

금융산업의 패러다임 전환과 가상자산 혁신

주제발표

국내 가상자산의 규제 및 입법방향

| 이지은 금융변호사회장

주제발표

국내 가상자산의 규제 및 입법 방향

2023 국회세미나
디지털자산 산업 발전에 따른 제도정비와 정책수립 방향

금융변호사회장 이지은변호사
(한국/미국 뉴욕주, 법학박사)



목차



국내 가상자산관련 법제 현황

- 가상자산관련 법제 연혁 및 당면과제

블록체인 산업의 발전 및 디지털자산규제의 비교법적 검토

- 미국 블록체인 관련 법제 동향

- 유럽 Digital Finance Package, MiCA

- 일본 법제 동향

- 두바이 디지털 금융법제

글로벌 디지털자산규제 동향과 국내 입법 시사점

주제발표

국내 가상자산관련 규제 도입 연혁



2017. 9. ICO 전면금지, 12. 가상자산 관련 긴급 대책 및 후속조치 발표

2018. 1. KoFIU 가상자산 관련 자금세탁 방지 가이드라인 제정 및 시행
7. KoFIU 가상자산 관련 자금세탁 방지 가이드라인 개정안 시행
9. 금감원 ICO 실태점검 관련 질의서 송부

2020. 3. 특정금융정보법 개정, 11. 특정금융정보법 시행령 입법 예고

2021. 3. 특정금융정보법 시행
2021. 5. 국무조정실 가상자산관리방안 발표(부처별 R&R 정립)
금융위원회: 거래투명성 제고를 위한 가상자산 사업자 관리·감독 및 제도개선, AML 등
2021. 12. 국무조정실: 가상자산사업자 관리현황 및 가상자산업법 진행상황 점검

2022. 3. 트래블룰 시행

- 한국은 G20 정상회의와 국제자금세탁방지기구(FATF) 등의 권고를 받아들여 지난 2020. 3. 24. 「특정 금융거래정보의 보고 및 이용 등에 관한 법률(이하 특금법)」을 개정하여 가상자산을 경제적 가치를 지닌 것으로서 전자적으로 거래 또는 이전될 수 있는 전자증표로 정의하고, 가상자산거래업자인 고객에 대한 금융회사의 확인의무, 거래거절 및 종료의무를 신설하였으며, 가상자산거래업자의 신고의무 및 고객별 거래내역 구분관리 조치의무 등을 규정
- 이러한 법개정은 가상자산업 진흥이나 가상자산 이용자보호 및 거래안정을 위해서가 아니라 자금 세탁 방지에 초점을 둔 것

3

국내 가상자산관련 규제 도입 연혁



- 특금법에서는 가상자산을 “경제적 가치를 지닌 것으로서 전자적으로 거래 또는 이전될 수 있는 전자적 증표”로 정의하고, 가상자산의 매도·매수, 교환, 이전, 보관·관리, 중개·알선 등의 영업을 하는 가상자산사업자는 정보보호 관리체계(ISMS) 인증, 실명확인인 가능한 입출금 계정 확보 등 요건을 갖추어 금융정보분석원에 신고하도록 하였음(특금법 제7조, 시행령 제10조의 11).
- 특금법 시행령 개정을 통해 가상자산사업자 본인 및 특수관계자가 발행한 가상자산을 취급하지 않도록 하고, 가상자산사업자 및 그 임직원은 해당 가상자산사업자를 통해 거래하지 못하게 함으로써 발행업자와 거래소 간 유착이나 내부정보를 통한 사익 편취 등을 어느 정도 제한할 수 있을 것으로 예상됨.
- 그러나 특금법만으로는 가상자산 시장 내 시세조종과 같은 불공정거래행위 등을 방지하기 어려워 이용자 보호에 충분하지 않다는 의견이 있고, 급속히 성장한 가상자산 거래규모를 감안할 때 시장 질서 확립을 위한 별도의 입법이 필요하다는 목소리도 존재하는바, 국회의 가상자산 관련 입법안들은 가상자산과 관련한 제도적 사각지대를 보완함으로써 가상자산 시장의 건전성과 투명성을 제고하고 가상자산 이용자들을 두텁게 보호하기 위한 취지에서 각각 발의된 것으로 이해됨.

4

주제발표

윤석열 정부의 가상자산 관련 정책



35 디지털 자산 인프라 및 규율체계 구축 (금융류)

- 2022. 5. 윤석열 정부의 110대 국정과제 중 “디지털 자산 인프라 및 규율체계 구축”이 가상자산 정책 과제임
- 디지털자산 기본법(안)을 제정을 통해 디지털 자산을 법제화하여 제도권으로 편입하며, ‘네거티브 방식’의 규제 및 정책 기조로 가상자산 시장의 가능성을 실현할 수 있도록 규제 시스템 전환
- ICO의 단계적 허용을 통해 안전장치가 마련된 거래소 발행 방식(IEO)부터 도입
- 가치 “디지털산업진흥형”을 설립하여 관계 부처간 협업체계를 구축하여 디지털 산업의 컨트론타워 역할로 NFT 등 신개념 디지털 자산 시장의 제도적 지원 및 육성 정책
- 가상자산 과세를 완화하여 코인 투자 수익 5,000만원까지 비과세하고 양도차익 기본 공제를 주식과 동일하게 5,000만원으로 상향하겠다는 발표.

□ 과제목표

- 투자자가 안심하고 디지털자산에 투자할 수 있는 **여건 조성**
- 투자자 보호장치가 확보된 가상자산 발행방식부터 국내 ICO 허용

□ 주요내용

- (디지털자산 기본법 제정) 투자자 신뢰를 토대로 가상자산 시장이 책임 있게 성장하는 환경이 조성될 수 있도록 「**디지털자산 기본법**」 제정
 - NFT 등 디지털자산의 발행, 상장 주요 행위규제 등 소비자보호 및 거래안정성 제고방안 마련
 - BIS, FSB 등 국제금융기구 및 미 행정명령 등 각종 규제체계 논의 동향이 적기에 반영될 수 있도록 규제의 탄력성 확보
- (국내 ICO 여건 조성) 가상자산의 경제적 실정에 따라 ‘**증권형**’과 ‘**비증권형**’(유틸리티, 지급결제 등)으로 **규제 체계** 마련
 - 증권형 코인은 투자자 보호장치가 마련된 「자본시장법」, 규율체계에 따라 발행될 수 있도록 시장여건 조성 및 규율체계 확립
 - 필요시 금융규제 샌드박스 우선 활용
 - 비증권형 코인의 경우, 국회 계류 중인 법안 논의를 통해 발행·상장·불공정거래 방지 등 규율체계 마련

□ 기대효과

- 핵심·시스템 오류 대비 보험제도 도입, 부당거래 수익 환수 등 이용자가 안전하게 투자할 수 있는 여건을 마련

국내 가상자산관련 법제 현황

- 가상자산업권법 등 발의안 현황
- 현행법 개정 vs 업권법 제정
- 공통점-가상자산 거래소와 수탁 사업 전자지갑 사업에 대해 금융위 관리 감독을 의무화.
- 가상자산업에 대한 금융위의 인가 혹은 등록제를 도입.
- 가상자산 사업자들에 대한 △불공정거래 금지조항 △신의성실 의무 △이해상충 금지 조항을 명시한 것은 공통적이다. 투자자 보호를 위해 이용자 예치금에 대한 별도 보관 의무를 부여한 점과 가상자산 사업자들의 소홀한 보안 관리로 해킹 사고가 발생했을 때 손해배상 책임을 부과하는 내용도 공통적으로 포함

개요	법률안명	대표발의	주요내용
제정안	가상자산업법안	이용우	진입규제: 거래업 인가제 / 보관관리 및 지급서비스업(지점 설치한 외국입자도 가능) 등록제 불공정거래행위 금지 및 가상자산사업자의 의무: 시세조정행위 금지(취득자산 몰수), 예치금(의해보상)에, 해킹 등 사고예방 의무 등
	가상자산업 발전 및 이용자 보호에 관한 법률안	김병욱	진입규제: 거래업, 보관관리업 등록제 / 기타 가상자산업 신고제 불공정거래행위 금지 및 가상자산사업자의 의무: 시세조정행위 금지, 미공개정보이용 금지, 광고규제, 발행자정보확인 및 가상자산 공시 의무, 예차보편의무 등
	가상자산 거래에 관한 법률안	양경숙	진입규제: 모든 가상자산업 인가제 불공정거래행위 금지 및 가상자산사업자의 의무: 시세조정행위 금지, 미공개정보이용 금지, 안전성 확보의무, 예차신탁(의해보상)에, 고지 의무 등
	가상자산 거래 및 이용자 보호 등에 관한 법률안	권은희	진입규제: 가상자산거래업 인가제 불공정거래행위 금지 및 가상자산사업자의 의무: 미공개정보이용 금지, 부당거래 금지, 안전성 확보의무, 예차신탁, 설명 및 공시 의무 등
	디지털자산산업 육성과 이용자 보호에 관한 법률안	민형배	진입규제: 모든 가상자산업 등록제 / 디지털자산 발행 시사 불공정거래행위 금지 및 가상자산사업자의 의무: 시세조정행위 금지(취득자산 몰수, 내부통제기준 마련의무, 예차의무(의해보상)에, 정보 공시 의무 등 기타: 디지털자산업 육성과제 / 디지털자산사업자 협회
	가상자산업 기본법안	윤창현	진입규제: 가상자산업 인가제 / 가상자산 발행 등록제 불공정거래행위 금지 및 가상자산사업자의 의무: 미공개정보이용, 시세조정행위, 부정거래행위 등 금지(취득자산 몰수) 및 손해배상책임, 설명의무 등 기타: 가상자산업 발전기금 설치 / 3년마다 기본계획 수립
가상자산업 발전 및 이용자 보호에 관한 법률안	김은혜	진입규제: 가상자산업 인가제 / 가상자산 발행 등록제 불공정거래행위 금지 및 가상자산사업자의 의무: 미공개정보이용, 시세조정행위, 부정거래행위 등 금지 및 손해배상책임, 가상자산 보호의무, 설명의무 등 기타: 기본계획 / 가상자산평가위원회 / 사업자협회 등	



주제발표

국내 가상자산관련 법제 현황



- 가상자산업권법 등 발의안 현황
- 가상자산과 관련하여 발의된 여러 입법안과 개정안은 아직 국회 정무위원회에 계류된 상태임
- 학계와 가상자산 업계에서는 가상자산의 특성을 고려한 종합적인 별도의 규제체계를 마련하여 가상자산을 활용한 사업모델의 양성화·활성화를 통하여 가상자산산업을 육성함과 동시에 투자자 보호 방안을 명확히 정립하여야 한다는 요청
- 가상자산 업계의 우려는 업권법 제정안 내용이 규제 일색이어서 산업과 기술의 발전을 막고 인력 해외 유출을 야기할 가능성이 있다고 함

개정안	전자금융거래법 일부개정법률안	박용진	진입규제: 모든 가상자산업 인가제 가상자산사업자의 의무: 시세조정행위 금지, 다단계판매 등 거래방식 제한, 설명의무, 예치의무(피해보상계약) 등
		강민국	진입규제: 발행관리업 등록제 / 기타 가상자산업 인가제 불공정거래행위 금지 및 가상자산사업자의 의무: 부정거래행위 금지, 시세조정행위 금지, 설명의무, 다단계판매 등 거래방식 제한, 예치의무 등
		배진교	진입규제: 모든 가상자산업 인가제 불공정거래행위 금지 및 가상자산사업자의 의무: 부정거래행위, 시세조정행위, 미공개정보이용 금지 및 손해배상책임, 예치신탁의무(피해보상계약) 등
	특정금융거래정보의 보고 및 이용 등에 관한 법률 일부개정법률안	이주환	불공정거래행위 금지 및 가상자산사업자의 의무: 시세조정행위 금지, 해킹 등에 의한 가상자산 불법 유출 방지의무 부과 및 위반시 손해배상책임
		이영	불공정거래행위 금지: 시세조정행위 금지 및 시세조정행위자에 대한 손해배상책임(시효: 인지 후 2년, 발생 후 5년)

7

가상자산 이용자 보호입법안의 제정 경과



- 정무위원회 대안으로 제정된 가상자산이용자보호법은 종전 발의된 관련 법안 19건에 대한 대안으로 제정
- 동 법안은 2023. 6. 현재 정무위를 통과하였고, 법사위 계류 중
- 가상자산 이용자 보호와 불공정거래행위 규제 중심의 입법을 통해 가상자산시장의 건전한 거래질서를 확보하고 이용자의 권익을 두텁게 보호하기 위함
- 가상자산시장 이용자 피해를 최소화하기 위해 이용자 보호 및 불공정거래행위 금지 등의 최소한의 규제를 우선 입법
- 가상자산거래 등과 관련하여 다른 법률에 특별히 정한 경우를 제외하고는 이 법에서 정하는 바를 따르도록 함으로써 가상자산에 관한 일반법으로서의 지위를 가짐

8

주제발표

가상자산 이용자 보호입법안의 주요 내용 및 질문사항



- 가. 가상자산 이용자의 권익을 보호하고 가상자산시장의 건전한 거래질서를 확립하는 것을 이 법의 목적으로 함(안 제1조).
 - 나. 가상자산은 기존 「특정 금융거래정보의 보고 및 이용 등에 관한 법률」에 따른 가상자산의 정의를 참고하되, 한국은행이 발행하는 전자적 화폐 및 그와 관련된 서비스는 가상자산의 범위에서 제외하고, 그 밖에 가상자산사업자·이용자·가상자산시장을 정의함(안 제2조).
- > 용어정의: 용어의 적절성 ⇔ 가상자산 or 디지털자산 or 암호자산
- > 적용 범위: (선불전자지급수단이 아닌) 환금성 포인트와 NFT 포함여부, 화폐·재화·용역 등으로 교환될 수 있는 전자적 증표는 가상자산에 해당하는가?
- CBDC 제외 명시와 관련된 논의-CBDC를 적용배제한 MICA의 논의->17조의 한국은행의 자료제출요구권 추가로 한국은행의 개입 조율
 - 가상자산을 자기계정을 통하여 직접 매매하는 자는 가상자산사업자에 해당하는가?(안 제2조제2호)
 - 법문에서는 "가상자산을 매도·매수(이하 '매매')하는 행위"를 규정하고 있으므로 이를 업으로 하는 자는 가상자산사업자에 해당(개인이 하는 경우는? 법인이 거래소를 통해 매도·매수하는 경우는?)
 - 이용자는 가상자산사업자를 통해 가상자산을 매매, 교환, 이전 또는 보관·관리하는 자를 의미하는데, 가상자산사업자를 통하지 않고 직접 가상자산을 매매, 교환, 이전 또는 보관·관리하는 경우에는 이용자로서 법의 보호를 받지 못하는가?(P2P로 하는 경우 적용대상이 아닌가?)

9

가상자산 이용자 보호입법안의 주요 내용 및 질문사항



- 다. 국외에서 이루어진 행위라도 국내에 영향을 미치는 행위는 이 법의 적용을 받도록 하고, 가상자산 및 가상자산사업자에 대하여 다른 법률에서 특별히 정한 경우를 제외하고는 이 법에서 정하는 바에 따르도록 함(안 제3조 및 제4조).
 - 라. 금융위원회는 가상자산시장 및 가상자산사업자에 대한 정책, 제도에 관한 사항의 자문을 위하여 가상자산 관련 위원회를 설치·운영할 수 있도록 함(안 제5조).
- > 1단계 입법으로 이용자 보호, 2단계 입법으로 가상자산업권법을 추진하려면 독립성을 가진 행정기구가 필요할 것으로 보이나 임의적 자문기구에 불과 의사록 확인결과, 행정안전부에서는 위원회 성격을 자문위원회로 이해하고 금융위원회에서 미온적 태도, 야당에서는 불필요하다는 입장을 취함
- 이는 윤석열 대통령 디지털산업진흥청 설치 공약 및 이재명 후보의 감독청 설치 공약에도 불구하고 후퇴한 것으로 보임
- 마. 가상자산 이용자 자산의 보호를 위하여 예치금의 보호, 가상자산의 보관, 보험의 가입, 가상자산거래기록의 생성·보존 등에 관한 사항을 규정함(안 제6조 부터 제9조까지)
- > 법안에서는 이용자의 예치금을 은행 등에 예치 또는 신탁하도록 규정(안 제6조).
- 이러한 예치금에 대한 이자귀속은 누구인가? 예치금은 금전만을 의미하는가?(법문은 "예치받은 금전"으로 규정)
- > "현실적으로 보유"의 구체적 의미는? 이용자가 예치한 가상자산과 동일수량·동일종목의 가상자산을 보유해야 한다는 의미인가?(안 제7조제2항)
- 가상자산거래기록-이용자명부에 가상자산주소 포함하자는 법무부 의견 반영
- > 과세 제척기간 중 최장기간인 15년(상속, 증여세)을 채택.

10

주제발표

가상자산 이용자 보호입법안의 주요 내용 및 질문사항



- 바. 미공개중요정보 이용행위, 시세조종행위, 부정거래행위 등을 가상자산 거래의 불공정거래행위로 규정하고, 이를 위반한 경우 손해배상책임을 부담하게 하며, 집단소송을 제기할 수 있도록 하는 한편, 과징금을 부과할 수 있도록 함(안 제10조, 제13조 및 제18조).
- 미공개중요정보 규제대상자의 범위(안 제10조제1항 각호)
- 가상자산을 발행하는 자(법인의 경우 포함): 발행주체가 법인이 아닌 경우에 법 적용 가능?
- 자본시장법상 미공개중요정보 이용금지 규제는 법인의 계열회사도 포함하고 있으나, 동법에서는 계열회사를 제외하고 있어 규제공백이 있음(계열회사의 임직원 등도 규제대상에 포함하는 것이 타당)
- 주요주주 보유지분은 개별 주주 1인을 기준으로 판단해야 하는가?(특수관계인의 지분을 합산할 수 있는가?)
- 대리인인 법인의 경우, 그 임직원 및 대리인은 규제대상에 해당하는데, 그 법인의 주요주주는 규제대상에서 제외(안 제10조제1항제5호)하고 있어 이에 대한 입법 미비라고 할 수 있음(자본시장법도 이러한 문제로 인해 지속적으로 입법 개선 요구가 있는데, 자본시장법상의 문제를 보완하지 않고 그대로 차용)

11

가상자산 이용자 보호입법안의 주요 내용 및 질문사항



- 대량의 가상자산을 취득·처분하는 자에 대한 규제
- 가상자산을 대량보유하려는 자와 보유한 자의 가상자산 대량매매정보도 규제대상에 해당하는가?
- (규제대상자에는 명백히 포함되어 있지 않음. 그런데 가상자산에 관한 대량매도·매수 정보는 가상자산 가격에 중대한 영향을 미치는 중요정보에 해당될 소지가 다분)
- 미공개중요정보의 대상
- 법안의 규제대상 정보는 "가상자산에 관한 미공개중요정보" 이므로 "가상자산" 과 관련된 정보가 규제대상으로 보임
- 가상자산과 관련된 법인의 중요정보도 규제대상에 해당하는가?(가상자산의 가치변동과 관련된 정보가 아닌 법인의 중요정보도 규제대상에 해당 하는가?)
- 시세조종행위금지외 안정조작/시장조성자(Market Maker) 규제 문제
- 자본시장법과 달리 동법안에서는 안정조작과 시장조성행위에 대한 예외규정이 부재하므로 소위 'MM업체(Market Maker)'의 행위는 모두 시세조종에 해당
- 가상자산시장의 유동성 공급과 시장조성을 위한 행위의 필요성 인정여부

12

주제발표

가상자산 이용자 보호입법안의 주요 내용 및 질문사항



- 미공개중요정보 규제대상자를 대통령령으로 정하는 자로 규정(안 제10조제1항제7호)
->규제 준수의무자를 무한히 확장할 수 있다는 점에서 죄형법정주의에 반할 소지가 높고, 형사제재 대상자가 누구인지 여부는 법률상 명확히 할 필요가 있음.
- 특수관계자가 발행한 가상자산의 매매, 그 밖에 거래를 금지하도록 규정(안 제10조제4항)하고 예외적으로 "특정 재화나 서비스의 지급수단으로 발행된 가상 자산"을 규정
->지급수단으로 발행된 가상자산은 전금법상의 전자지급수단에 해당할 소지가 높고, 이는 애초부터 가상자산이 아닌 것으로 취급되므로 규제의 실효성이 의문 시됨.
- 자본시장법 규정을 그대로 차용하여 동 법안에 정의되지 않은 용어가 그대로 사용됨(ex) 임원에 대한 정의 규정 부재)
- 불공정거래행위로 인한 손해배상청구권의 소멸시효 규정의 부존재
- 법안의 불공정거래행위(미공개중요정보이용금지, 시세조종금지, 부정행위금지)에 대한 손해배상책임 규정은 있으나 손해청구권의 시효규정은 없음(자본시장법 및 동법 제11조의 임의적 입출금차단금지 조항은 위반행위가 있었던 사실을 안 때부터 2년간 또는 그 행위가 있었던 때부터 5년간으로 규정)
- 특별히 시효규정을 두지 않은 이유는 자본시장법과 달리 민법상 소멸시효를 적용하기 위함(안 날로부터 3년/불법행위를 한 날로부터 10년)

13

가상자산 이용자 보호입법안의 주요 내용 및 질문사항



- 사. 이용자의 가상자산에 대한 임의적 입출금 차단을 금지하고, 가상자산사업자로 하여금 가상자산시장의 이상거래를 상시 감시하여 적절한 조치를 취하고 금융당국에 이를 통보하도록 함(안 제11조 및 제12조).
- 아. 가상자산사업자에 대한 금융당국의 감독·감사에 관한 사항과 불공정거래행위 등에 대한 조사·조치권한을 규정함(안 제14조부터 제16조까지).
- 이용자와 가상자산사업자 간에 분쟁이 발생한 경우, 이를 해결할 수 있는 제도(ADR)는 무엇인가?
- 사업자와 소비자간 분쟁 → 소비자분쟁조정위원회(소비자기본법)
- 가상자산사업자 및 가상자산은 금융회사 및 금융상품이 아닌 관계로 금융분쟁조정 대상이 아님(금융위설치법/금소법 대상 x)
- 자. 통화신용정책의 수행, 금융안정 및 지급결제제도의 원활한 운영을 위해 필요한 경우 한국은행이 가상자산사업자에게 자료제출을 요구할 수 있도록 함(안 제17조).
- 차. 불공정거래행위를 한 자에 대해서는 1년 이상의 유기징역 또는 위반행위로 얻은 이익 또는 회피한 손실액의 3배 이상 5배 이하에 상당하는 벌금에 처하도록 하되, 이익 또는 회피한 손실액이 5억원 이상인 경우 가중할 수 있도록 하고, 징역에 처하는 경우에는 자격정지와 벌금을 병과할 수 있도록 하며, 몰수·추징에 관한 사항과 양벌 규정을 규정함(안 제20조부터 제22조까지)
- 카. 불공정거래행위 외에 이 법에 따른 의무를 위반한 자에 대해서는 1억원 이하의 과태료를 부과하도록 함(안 제23조).

14

주제발표

가상자산 이용자보호입법안의 부대의견->향후 입법과제



가. 금융위원회는 가상자산시장을 개설·운영하는 가상자산사업자가 가상자산의 발행과 유통과정에서 발생시키는 이해 상충 문제를 해소하기 위해 연구용역 등의 방법으로 평가·분석하고 입법의견을 포함한 개선방안을 마련하여 이 법 시행 전까지 국회 소관 상임위원회에 제출·보고한다.

-> 발행규제가 없고, 부대의견 논의과정에서는 상장규제와 관련된 논란을 감독당국과 자율규제단체 DAXA 간 역할 논의

나. 금융위원회는 스테이블코인(증권형 토큰, 유틸리티 토큰 등을 포함)에 대한 규율체계를 확립하며, 가상자산평가업 및 자문업·공시업 등에 대한 규율체계를 마련하고, 신뢰성 있고 합리적으로 디지털자산 정보를 제공하는 통합전산시스템(통합시세 및 통합공시 등)을 구축·운영할 수 있는 방안과 사고 발생시 「전자금융거래법」과 유사하게 입증책임의 전환 규정을 마련하기 위해 연구용역 등의 방법을 통해 입법의견을 포함한 대책을 마련하여 이 법 시행 전까지 국회 소관 상임위원회에 제출·보고한다.

15

가상자산 이용자보호입법안의 부대의견->향후 입법과제



다. 금융위원회는 연구용역 등의 방법을 통해 가상자산사업자의 영업행위 규율에 대한 입법의견을 포함한 개선방안을 마련하여 이 법 시행 전까지 국회 소관 상임위원회에 제출·보고한다.

라. 금융위원회와 금융정보분석원은 은행이 자금세탁 위험방지를 위해 자율적으로 운영하고 있는 실명확인 입출금 계정 제도가 자금세탁방지라는 도입 취지에 부합하고 합리적인지를 점검하고 제도개선이 필요한 경우 입법의견을 포함한 개선 방안을 검토하여 이 법 시행 전까지 국회 소관 상임위원회에 제출·보고한다.

마. 금융위원회와 금융감독원은 가상자산 거래소가 가상자산의 유통량·발행량 등에 대한 통일된 기준을 마련할 수 있도록 지원하고, 그 결과를 이 법 시행 전까지 국회 소관 상임위원회에 제출·보고한다.

16

주제발표

2023.2. 금융위원회의 토큰 증권(Security Token) 발행·유통 규율체계 정비방안

Task 2 토큰 증권 발행·유통 규율체계 정비

- ① 토큰 증권을 전자증권법 제도상 증권발행 형태로 수용
- ② 직접 토큰 증권을 등록관리하는 발행인 계좌관리기관 도입
- ③ 투자계약증권 수익증권에 대한 장외거래중개업 신설

발행 (발행인 계좌관리기관 신설) → 토큰 증권 (비공인신입·수익증권, 투자계약증권) → (증권사, 은행 등) → (공시) 중요규제 완화 (전문투자자 사모, 소액공모 한도 확대 (1억원 → 2억원), 소액공모 T+0 도입 (100만원 + 투자보조금))

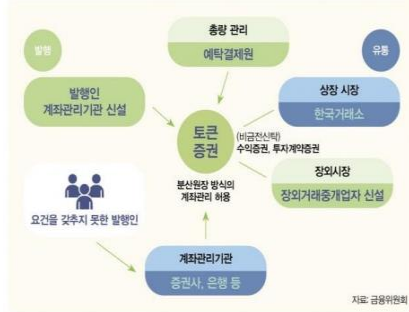
유통 (상장시장 한국거래소, 장외시장 장외거래중개업자 신설) → 토큰 증권

유형 (예탁결제원 KSD, 상장시장 한국거래소 KRX) → 토큰 증권

지분증권 (지분ST), **채무증권** (채무ST), **파생결합증권** (파생결합ST) | **비공인신입 수익증권** (비공인신입·수익증권), **투자계약증권** (투자계약증권)

• 토큰 증권이 제대로 발행·유통될 수 있는 제도적 기반 마련

토큰증권 발행 개요, 비정형증권 유통 정비



자본시장 제도의 투자자 보호장치 내에서 토큰 증권의 발행·유통 가능

- (1) 자본시장 제도의 투자자 보호장치 내에서 토큰 증권 발행·유통 허용



비정형적 증권을 유통할 수 있는 소규모 장외시장 형성

- (3) 투자자 보호를 위한 증권 제도도 동일하게 적용

2023.2. 금융위원회의 토큰 증권(Security Token) 발행·유통 규율체계 정비방안

Task 2 토큰 증권 발행·유통 규율체계 정비

- ① 토큰 증권을 전자증권법 제도상 증권발행 형태로 수용
- ② 직접 토큰 증권을 등록관리하는 발행인 계좌관리기관 도입
- ③ 투자계약증권 수익증권에 대한 장외거래중개업 신설

발행 (발행인 계좌관리기관 신설) → 토큰 증권 (비공인신입·수익증권, 투자계약증권) → (증권사, 은행 등) → (공시) 중요규제 완화 (전문투자자 사모, 소액공모 한도 확대 (1억원 → 2억원), 소액공모 T+0 도입 (100만원 + 투자보조금))

유통 (상장시장 한국거래소, 장외시장 장외거래중개업자 신설) → 토큰 증권

유형 (예탁결제원 KSD, 상장시장 한국거래소 KRX) → 토큰 증권

지분증권 (지분ST), **채무증권** (채무ST), **파생결합증권** (파생결합ST) | **비공인신입 수익증권** (비공인신입·수익증권), **투자계약증권** (투자계약증권)

• 토큰 증권이 제대로 발행·유통될 수 있는 제도적 기반 마련

신안(가) 투자계약증권·수익증권의 유통틀맞춤 제도화

- ▶ 투자계약증권의 수익증권의 장외거래 중개 인가단위를 신설하여 일반 소액투자자 대상 다자간 상대적 중개업무 허용
- 증권거래위원회가 요건 등을 간담에 증권 유통틀도 인가요건을 정할 것이며, 필요시 보완요건을 추가 요구
- 이해상충을 방지하기 위해 발행·인수·주선한 증권의 중개를 제한하고, 자기계약은 금지

장외거래중개업자를 통한 소액투자자 거래에 매출 규제 예외 인정

- ▶ 50만 이상에 투자자에게 이미 발행된 증권의 매도의 청약은 허거나 매우 청약을 관류하는 것으로, 매수시에는 발행인의 증권신고서 필요
- (투자계약증권·수익증권) (투자계약증권·수익증권) (투자계약증권·수익증권)
- ▶ (투자계약증권·수익증권) (투자계약증권·수익증권) (투자계약증권·수익증권)
- ▶ (투자계약증권·수익증권) (투자계약증권·수익증권) (투자계약증권·수익증권)

[기대효과] 다양한 권리를 거래하는 소규모 유통시장 형성

상장시장 투자계약증권·수익증권의 대규모 거래 인프라 마련

- ▶ 투자계약증권과 수익증권을 거래하는 KRX 디지털 증권 시장 개설
- 발행인 건전성, 발행 규모 등 투자자 보호를 위한 상장요건의 중요정보 표시 등을 적용하여 기존 상장시장에 비해 완화
- 다수 투자자가 참여하는 상장시장인 경우 간담, 기존 전자증권도 정보 공개에 상당하고 기존 대외거래·결제 인프라 적용
- (다자간 상대적 중개업자 신설·허용)
- ▶ (발행인) 직접 매각도 실시권 적용 (발행인) 중개업 3명주 이상
- ▶ (공시) 공시방법(종류)과 소액공모(공시)수 제한, 유통공시(발행)보고서
- ▶ (지분ST) 지분ST 발행은 지원조건인 경우, 기업발행보고서(LN) 의무 적용

[기대효과] 강화된 인프라를 활용해 새로운 증권유통의 규율 확립

Task 2 토큰 증권 발행·유통 규율체계 정비

(1) 발행

- ▶ 전자증권의 형태로 토큰 증권을 수용하고 중요규제 완화
- ▶ 토큰 증권 발행 불가
- ▶ (발행인) 건전성, 발행 규모 등 투자자 보호를 위한 상장요건의 중요정보 표시 등을 적용하여 기존 상장시장에 비해 완화
- ▶ (지분ST) 지분ST 발행은 지원조건인 경우, 기업발행보고서(LN) 의무 적용

(2) 유통

- ▶ 토큰 증권 수요가 많은 투자계약증권·수익증권의 유통 시장 마련
- ▶ 투자계약증권의 유통 제한
- ▶ 다자간 상대적 중개업자 도입
- ▶ 증권사, 은행 등
- ▶ (공시) 중요규제 완화 (전문투자자 사모, 소액공모 한도 확대 (1억원 → 2억원), 소액공모 T+0 도입 (100만원 + 투자보조금))

유형

- ▶ (예탁결제원) KSD
- ▶ (상장시장) 한국거래소 KRX
- ▶ (장외시장) 장외거래중개업자 신설
- ▶ (증권사, 은행 등)

지분증권 (지분ST), **채무증권** (채무ST), **파생결합증권** (파생결합ST) | **비공인신입 수익증권** (비공인신입·수익증권), **투자계약증권** (투자계약증권)

▶ [기대효과] 비정형적 증권의 유통을 제도적으로 허용하고 규율



주제발표

주요 증권사의 STO 추진 현황



STO와 관련된 현황과 질문, 법적 과제

• 조각투자

조각투자 관련 기업 현황			
분류	기업	내용	증권사 협업 현황
미술물	델매컴퍼니	미술물 조각투자 플랫폼 '아트앤가이드' 운영	SK증권과 MOU 체결
	테사	미술물 조각투자 플랫폼	키움증권과 MOU 체결
	투게더아트	국내 최초 미술물 종합거래 플랫폼 '아트투게더' 운영	NH투자증권과 투자계약증권 업무 협업
	이앤드네스트	아트 분할소유 플랫폼 서비스 제공 이앤드 계열사	키움증권과 MOU 체결
명품	트래저리	와인, 시계, 워치 등 고가 수집품 투자를 지원하는 명품 조각투자 플랫폼	NH투자증권으로부터 전략적 투자 유치
	바이셀 스탠다드	채권, 명품 등 실물자산 조각투자 플랫폼 '피스' 운영	NH투자증권과 수탁 및 계좌관리기관 협업
	유직카우	음악 저작권료 참여 청구권 투자 플랫폼	키움증권과 실명거래 예치 협업
	핀고컴퍼니	음원 조각 투자 플랫폼 '핀고' 운영	미래에셋증권과 서비스 확대 MOU
음악	링거스튜디오	콘텐츠IP 수익 공유 플랫폼	미래에셋증권과 서비스 확대 MOU
	슈박스	장작 음원 관리 및 블록체인 기반 저작권 시스템 플랫폼 운영	KB증권과 투자계약증권 업무 협업
	스타픽	한우자산 소비자 펀딩 플랫폼 '병카우' 운영	KB증권과 투자계약증권 발행 MOU
부동산	카사코리아	금융위원회 부동산 디지털수익증권(DABS) 거래소 최초로 혁신금융서비스 지정	대신증권이 인수
	세종델레콤	부신 블록체인 규제자유특구 수익배분 서비스 사업 '비브릭' 운영	키움증권과 사업확성화 위한 MOU
	에이판다	부동산 조각투자 플랫폼	신한투자증권, 이시스자산운용 합작법인
	루센트블록	부동산 조각투자 플랫폼 '소유' 운영	하나증권과 서비스 개발
	편블	부동산 유희로 수익증권을 디지털 증권으로 발행 및 유통	키움증권과 ST 발행 및 유통 플랫폼 개발
엘리시아	부동산 기반 부동산 P2P 공동투자 증가 플랫폼		

주제 발표

STO와 관련된 현황과 질문, 법적 과제



- **역외조항 규정**
『외국 사업자』가 이더리움 기반 등으로 만든 STO(=토큰증권)의 한국내 거래를 어떻게 관리 및 규제를 할 것인가? → KRX의 적극적 개방 및 System 전환 필요
- STO 가이드라인상 해외 발행된 토큰 증권외의 경우도 국내 투자자에게 청약권을 부여하는 등 그 효과가 국내에 미치는 경우에는 자본시장법 규제 적용
- 글로벌 시장인 암호화폐자산시장의 특성상 투자자보호를 위한 적극적 고려가 필요하며 MICA 역시 EU내의 소비자들에게 청약권유 등 효과가 EU에 미치는 경우 적용됨. 따라서 점진적으로 글로벌 규제 수렴이 되가는 것을 피할 수 없으며 국내 규제의 글로벌 규제와의 적합성이 중요할 것임
- **업권별 형평성 문제**
증권사에게 토큰증권은 허용하는데, 증권사의 『실명확인 입출금계정 발행』은 불허?
→ 개선필요
- 과거 지급결제제도, 과거 증권사에게 법인결제 불허되었던 자본시장법상 개인은 증권사 계좌를 통해 자금을 송금 · 이체할 수 있지만, 법인은 불가능하던(법인은 반드시 은행의 가상계좌를 거쳐야만 증권사에서 결제 업무를 처리할 수 있었음) 증권사들은 속원사업이었던 법인 지급결제 권한을 얻고, 기업들은 증권사 계좌로 '회사 통장'을 만들 수 있게 되었음.
- 이는 EU PSD를 참조한 은행지급공동망의 비금융사 이용을 개방한 오픈뱅킹으로 현재 증권사의 은행공동망 사용에 있어 차별이 시정되어 온 것처럼 위 실명확인계좌개설 역시 증권사에게도 허용되어야 할 것임
- **가상자산 사업자의 생존 전략**
→ 시장세분화 전략 및 『무대포(無大砲) 코인(非토큰 증권)』 발굴, 디지털자산기본법 대응
- 사업모델선정에서 투자자보호를 위한 디지털자산기본법 제정과 관련된 내부통제, 리스크 관리가 더욱 중요한 과제로 떠오름

STO와 관련된 개선 및 유의사항(법무법인 광장 이정명변호사 발표)

• 기초자산별 신탁 상품

- ✓ 조각투자 가이드라인은 조각투자대상 실물자산 권리와 그로부터 발생하는 현금흐름을 사업자의 도산위험과 법적으로 절연할 것을 요구. 즉, STO가 조각투자를 위한 것일 경우 토큰 증권 기초자산의 신탁이 요구됨
- ✓ 유통성을 고려하면 '투자계약증권 + 신탁'(수익권 매도시 채권양도 관련 대항력 필요. 실무적으로는 신탁자의 사전 동의 요)보다는 결국 전자증권법상 전자증권인 수익증권 발행으로 귀결될 것으로 보임
- ✓ 미러링을 위하여 투자계약증권 발행 역시 불가 - 현행 전자증권법(제2조)상 "주식등"에 투자계약증권이 없음
- ✓ 기존 조각투자 케이스들 모두 수익증권(카사코리아, 루센트블록, 펀블, 뮤직카우, 에이판다파트너스) 또는 집합투자증권(비블릭)

• 기초자산별 신탁 상품 (continued)

- ✓ 현행 자본시장법상 금전신탁계약에 대해서만 수익증권 발행이 가능(제110조)
- ✓ 금융위원회는 「신탁업 혁신 방안」(22' 10. 13.)에서 금전을 제외한 모든 수익가능 자산에 대해 수익증권 발행을 허용하더라도 그 밖에 증권, 동산, 부동산관련 권리 등은 혁신금융서비스 지정 건 등에 한해 개별 허용한다고 밝힘
- 신탁의 투자자 보호 성격을 고려하였을 때 반드시 이러한 제한이 필요할 것인지

2 신탁의 지급조달 가능 간담 신탁수익증권 채도(1)

◎ 유급채권인 신탁의 수익증권 발행을 허용하되, 투자자 보호 등을 위해 「발행·관리·운용 등 단계별 규제 계획」

※ (현행) 증권투자신탁의 수익증권 발행에 제한이 없으나, 제도 도입 시 "모든 신탁"에 수익증권 발행을 허용하되, 업종·자산·규모·유형·목적 등 투자자 보호 · 부패방지 등을 위한 "제한"을 가함으로써 수익증권 발행신탁에 투자자에게 피해를 최소화

① (현행) 수익증권 발행이 가능한 「채권신탁, 「발행지, 「채권구분, 「채권종류, 「채권형태, 「채권대상, 「채권대상 등 규제계획 정비

① (채권구분) **균형성·연속성·모든·채권**이 수익증권 발행을 원칙적 허용
* 공인신탁 수익증권은 사실상 편입금관리와 유사함을 감안해 제외

- 단, **제도 도입까지(채권구분내 유통성, 중요·핵심기업 유통성·수요, 투자자보호 등)**을 중점으로 감안해, **채권종류·발행·제한 등 구분**

* 예외: 비연속채권(채권구분내 균형을 위한)과 채권구분외 채권은 무제한으로 ▶ [관리 위한 금융공신부동산관리권리담보권] ▶ 혁신서비스 지정 건 등에 한해 개별 허용

② (발행지) 부동산 신탁수익증권 발행은 **유동성·신뢰·모호·유무** 허용
* 부동산 수익증권 발행신탁은 부동산 권도 유한한 비·전담주의 목적을 존중하여 제한. 단 부동산의 경우, 리츠·REIT로서 부동산 권도 유한한 신탁을 수행하는 것을 감안해 제외

③ 「적기가능·균형성·수익증권 발행」

구분	채권구분	발행지	채권구분	채권구분	채권구분	채권구분	채권구분
유동성	○	○	○	○	○	○	○
신뢰	○	○	○	○	○	○	○
모호	○	○	○	○	○	○	○
유무	○	○	○	○	○	○	○

④ (채권구분) **단일·종류·채권**으로 구성된 신탁만 수익증권 발행 허용
* 여러 채권종류로 구성된 신탁은 가차없이 제외하고, 투자자 이해 가능성이 높음

주제발표

STO와 관련된 개선 및 유의사항 (디지털자산특별위원회 민담정 간담회, 카이스트 류혁선 교수 발표)

토큰 증권 발행·유통의 기대 효과?

- 1.80 조각투자 = 토큰 증권만이 가능?
- 1.80 비정형적 증권(투자계약증권, 비금전신탁 수익증권)의 소규모 장외시장 형성 = 토큰 증권만이 가능?

- STO가 금융소비자 효용에 기여하는 **구체적 혁신이 필요!**
 - ✓ 혁신의 도입 기준은 현 금융산업과 핀테크 기업 간의 이해조정이나 아닌 금융소비자 후생의 관점에서 해법이 검토
 - ✓ You can't make an omelet without breaking eggs
 - ✓ BUT, 금융혁신과 금융시장의 안정성 내지 금융소비자 보호에 대한 균형 있는 규제가 필요하며, 책임 능력을 담보하는 구조로 진입규제에 대한 논의 진행 필요
 - ✓ Blockchain 기술 기반 유통시장에서의 혁신을 통한 Transaction Cost 절감 가능한 구조가 되어야..
- cf. 빅테크 온라인 금융플랫폼의 중개 행위

[검토 1] 발행 규제 보완 필요 없나?



현재 규제안은 장외거래증권업자에 대한 인가에 집중. 유통시장에 대한 규제 이전에 발행 단계에서의 투자계약증권 성격의 STO 발행 규제 필요!
투자계약증권은 기업의 순수 자금조달목적의 지분증권, 채무증권과 달리 수익증권, 파생결합증권 처럼 제3자에 의해 생산·제조된 금융투자상품 → 계속적이고 반복적으로 영리를 목적으로 증권을 발행하는 경우에는 투자자 보호를 위하여 투자매매업에 포함하는 것이 자본시장법의 논리, 발행관련 업규제 필요!

자본시장법 제7조(금융투자업의 적용배제) ① 자기가 증권을 발행하는 경우에는 투자매매업으로 보지 아니한다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 증권은 그러하지 아니하다.

1. 투자신탁의 수익증권
2. 대통령령으로 정하는 파생결합증권
3. 제77조제1항에서 정하는 투자성 있는 예금계약, 그 밖에 이에 준하는 것으로서 대통령령으로 정하는 계약에 따른 증권
4. 제77조제2항에서 정하는 투자성 있는 보험계약에 따른 증권
5. 투자계약증권

➢ 아울러, 이해상충 방지 및 투자자 보호를 위해 자산운용적 성격이 있는 수익증권 내지 투자계약증권을 담은 토큰 증권의 발행자가 유통시장에서의 시장운영 주체가 되는 것에 대해서는 제한이 필요함. 효율만이 중요한 것은 아님

디지털자산특별위원회 윤·홍·세 간담회

23

STO와 관련된 개선 및 유의사항

- 토큰 증권은 도입 자체가 혁신인 것은 아니고, 실효적으로 거래 비용의 감소 등 블록체인 기술의 장점이 제대로 발휘될 수 있도록 제도를 설계하는 것이 중요
- 토큰 증권의 고유한 속성들로 인해 금융소비자 보호에 결함이 발생하지 않도록 현행 자본시장법 등 관계 법령도 합목적적으로 정비를 병행하여야 함.
- 토큰 증권 및 발행사 계좌관리기관 제도의 신설에 따라 투자계약증권의 자기모집(모집 또는 사모)에 대한 금융소비자 보호의 결함 우려를 해소하기 위하여 일본 금융상품거래법(金融商品取引法)이 시사하는 바와 같이 자본시장법상에도 투자계약증권에 대한 자기모집 규제가 도입될 필요
- '전문투자자 전용 사모' 트랙의 신설에 즈음하여 본 제도가 실효성을 갖고 사모 시장의 건전한 발전을 도모할 수 있도록 「증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정」의 간주모집 제도에 대한 개선을 통해 법령에도 불구하고, 사모의 투자자 총수가 전문투자자를 포함하여 49인으로 제한되는 실무상의 문제점을 반드시 개선해야 함
- 금융소비자 보호와의 균형을 위해 전문투자자의 정보접근 가능성이 제고될 수 있도록 자본시장법 및 금융소비자보호법상의 영업행위 규칙에 대한 정비가 필요.
- 특히 상대적으로 정보접근 가능성에서 열위에 있을 수 있는 선택적 전문투자자에 대한 적합성원칙 및 설명의무에 대한 영업행위 규칙을 미국 제도 등을 참조하여 개선할 필요가 있음.

24

주제발표

STO와 관련된 개선 및 유의사항 (디지털자산특별위원회 민담정 간담회, 카이스트 류혁선 교수 발표)

장외거래중개업 신설

비정형적 증권장의 유통플랫폼 제도화

- ❖ 투자계약증권과 수익증권(비금전 신탁, 이하 동일)의 다자간 거래를 매매체결 할 수 있는 장외거래중개업 인가를 신설
 - ✓ 다자간 상대매매(매수·매도호가 일치시 매매체결) 방식으로 중개
- ❖ (인가) 자기자본 및 물적·인적 대주주 임원 요건, 거래종목 진입·퇴출, 투자자 정보제공, 불량회원 제재, 이상거래 적출 등에 대한 업무 기준도 마련 심사
- ❖ (투자한도 규제) 일반투자자에 대해 투자한도 제한
- ❖ 발행과 유통 분리원칙 적용



[검토 2] 유통시장의 혁신을 통한 Transaction Cost 절감 필요



비정형증권(투자계약증권/비금전 수익증권)의 성격상, 발행 규제로 쓰레기를 먼저 걸러내는 것이 오히려 중요! 반면, 유통시장은 테크 기업 등 다양한 업권의 자유로운 참여를 통한 금융소비자 후생을 촉진하는 금융혁신 경쟁의 장이 되어야 하지 않을까?...
투자권유 없이 플랫폼에 의한 거래의 장만 만드는 경우에는 장외거래중개업자에 대한 인가를 비교적 폭넓게 인정하되, 투자권유가 있는 경우는 자본시장법상 영업행위 규칙이 준수될 수 있는 구조로 내부통제 체계 마련 등 금융회사에 준한 심사가 필요
→ 인가단위의 세분화는 불필요할까?

자본시장법 제9조제4항, 이 법에서 "투자권유"란 특정 투자자를 상대로 금융투자상품의 매매 또는 투자자문계약·투자일임계약·신탁계약(관리형신탁계약 및 투자성 없는 신탁계약을 제외한다)의 체결을 권유하는 것을 말한다.
금융소비자보호법상 계약체결을 권유하는 경우 영업행위규칙 준수 요구됨



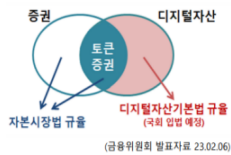
- ▶ **토론 증권 도입 자체가 혁신은 아님!** 유통시장에서 금융 소비자 후생이 증진되도록 만드는 것이 중요!
- ▶ 미국의 사례에서 볼 수 있듯이, 토론 증권 성격상 블록체인 기술 및 산업에 대한 이해도가 높은 가상자산거래소(예, INX), 블록체인 기업(예, tZero, Securitize) 및 혁신성 있는 테크 기업들의 참여를 통해 경쟁을 유도하고, 실질적인 디지털 금융 혁신을 촉진할 필요!

디지털자산특별위원회 토·홍·재 간담회

STO와 관련된 개선 및 유의사항 (디지털자산특별위원회 민담정 간담회, 카이스트 류혁선 교수 발표)

증권이 아닌 디지털자산(가상자산) v. 토론 증권

- ❖ 금융위는 디지털자산 증권성 판단과 관련하여 조각투자 가이드라인(22.4.28)에서 제시한 기본 원칙을 동일하게 적용한다고 발표
 - ✓ 사업 운영에 대한 지분권을 갖거나 사업의 운영성과에 따른 배당권 또는 잔여재산에 대한 분배청구권을 갖게 되는 경우
 - ✓ 발행인이 투자자에게 사업 성과에 따라 발생한 수익을 귀속시키는 경우



[검토 3] 디지털자산기본법 조속한 제정 필요



자본시장법은 증권성을 포괄적으로 규정하여 투자자를 최대한 보호하고자 함. 투자계약증권은 그 일환으로 도입. 그런데 이미 가상자산거래소에서 거래가 되고 있는 디지털자산에 대해 시일이 한참 지난 후에 증권성 여부를 판단하게 되면, 사업자의 법적 불확실성 증대 및 가상자산 투자자의 보호에도 문제를 야기하는 것은 아닌지?...

자본시장법 제11조, 누구든지 이 법에 따른 금융투자업인가(변경인가를 포함한다)를 받지 아니하고는 금융투자업(투자자문업, 투자일임업 및 일반 사모집합투자업은 제외한다. 이하 이 절에서 같다)을 영위하여서는 아니 된다.
자본시장법 제444조, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 5년 이하의 징역 또는 2억원 이하의 벌금에 처한다.

1. 제11조를 위반하여 금융투자업인가를 받지 아니하고 금융투자업(투자자문업, 투자일임업 및 일반 사모집합투자업은 제외한다)을 영위한 자



- ▶ 국내 법규의 엄중성에 비추어 볼 때, 법적 불확실성 해소를 위해서는 금융당국의 증권성 여부 판단은 최대한 신속할 필요! 그런데 결국 증권성 여부가 문제되는 것은 가상자산에 대한 투자자 보호 미비에 기인. 디지털자산기본법의 조속한 제정으로 사업자의 법적 불확실성 해소는 물론 가상자산 투자자 보호체계 만들어야!
- ▶ Hester M. Peirce 미국 SEC 위원의 'Token Safe Harbor Proposal 2.0'
 - ✓ 블록체인이 탈중앙화 네트워크로 진화하는 데 시간이 걸린다는 점을 감안하여, 특정한 조건 아래에서 증권법 적용을 3년간 면제하도록 하는 제도

디지털자산특별위원회 토·홍·재 간담회

주제발표

디지털자산기본법 제정 방향



국내 디지털자산법 제정안의 입법방향

- 국내 디지털자산시장의 지속가능성과 국제적 적합성을 고려하고, 현재 발생하는 규제공백을 메우는 방향으로 디지털자산법 제정을 추진



MEMO

한국경영정보학회 디지털자산연구회 · 서울경제신문 · 디센터 공동세미나

금융산업의 패러다임 전환과 가상자산 혁신

종합토론

전통금융이 바라본 가상자산 혁신

좌장 | 채상미 이화여대 경영학부 교수
(한국경영정보학회 디지털자산연구회 위원장)

패널 | 박철영 한국예탁결제원 전무이사
윤창득 LG CNS 웹3 사업 추진단장
김병희 신한은행 디지털전략부 부부장
최민혁 금융위원회 금융혁신과 사무관

토론문

박철영 한국예탁결제원 전무이사

주제: 전통적 자금조달 수단의 디지털화

1. 취지

- 주식과 사채는 가장 전통적인 기업의 자본조달 수단이고 투자자들의 투자대상이지만 비상장 영역에서는 그 발행·유통체계가 매우 낙후되어 새로운 제도·인프라의 혁신이 요구됨
 - 주식, 사채 등 자본조달수단은 양도성이 생명인데 현재 많은 비상장기업은 주권, 사채권 등을 발행하지 않고 그렇다고 전자증권을 택하지도 않음
 - 유가증권 또는 이와 동등한 유통수단이 없는 상태로서는 자본조달 수단으로서의 기능을 충분히 발휘할 수 없고 투자자 보호에도 문제가 있음
- 이에 따라 자본시장법상 증권을 토큰화 함에 있어 주식, 사채 등 기업의 전통적 자본조달수단은 가장 우선적으로 고려할 대상일 것임
 - 기존 전자증권과는 다른 분산장부 기반의 새로운 발행·유통구조를 설계하고 이것이 효율적으로 작동되는 법적 기반을 제공할 것이 요구됨
 - 이를 통하여 비상장증권을 토큰화할 경우 상장·비상장 특성에 맞게 기업의 디지털 자본조달플랫폼(자본시장의 디지털화)이 완성되고 안정적이고 지속 가능한 STO 생태계가 구축될 것임

토론문

박철영 한국예탁결제원 전무이사

2. 유가증권/증권의 본질

- 자본주의 시장경제의 발전은 일찍이 1600년대에 자본주의 최고의 발명품이라고 할 수 있는 혁신적 기업형태, 즉 유한책임과 주식에 기초한 ‘주식회사’를 도입하였기 때문에 가능했음
- 유한책임은 파트너십 형태를 띠는 중세 상업조직에서 구성원의 무한책임을 포기한 조직계약의 혁신이었고,
- 주식은 자본의 고정성을 탈피하여 유동성을 보장한 금융의 혁신이었음
- 이 주식회사제도의 성공은 ‘주식’이라는 자본조달수단이 수백 년 동안 지역·국가에 관계없이 효과적으로 기능하였기 때문에 가능했음
- 주식의 유통을 원활히 하기 위해 그 권리를 종이증서에 결합시킨 ‘주권’을 고안되었고,
- 이로부터 유가증권제도가 발전하여 다양한 상품·자본거래가 이루어지고 시장경제가 발전할 수 있었음

토론문

박철영 한국예탁결제원 전무이사

- 흔히 주식과 주권이 같은 개념으로 혼용되기도 하나, 주식은 권리의 ‘내용’이고 주권은 권리를 표시한 ‘형식’이기 때문에 본질적이고 거래의 대상이 되는 것은 주식임
- 주식이라는 권리의 존재형식(주권)과 그 거래방법은 현실의 법과 기술에 따라 달라질 수 있음
- 네덜란드 동인도회사(1602) 초기에는 주권 발행없이 주주명부 기재로써 주식의 소유를 증명하고 거래(이전)했고,
- 주식거래가 증가하고 주식시장이 생겨나면서 주식 양도를 간편하기 위해 비로소 ‘주권’(유가증권)을 발행하였으며,
- 현대에 와서는 주식거래의 폭발적 증가에 따라 주권이 제기능을 다하지 못하고 증권계좌부라는 새로운 장부가 주권(유가증권)의 기능을 대신하게 되었음
- 유가증권이란 어떠한 재산적 가치가 있는 권리의 유통을 원활히 하기 위해 이를 표시한 증서(證書 ; Certificate)일 뿐 그 권리의 발생과 이전에 불가결한 것은 아님
- 자본시장에서는 그러한 권리를 ‘증권’(Securities)이라는 이름으로 정의하여 거래하는데,
- 증서형태의 증권(증서증권 ; Certificated Securuties)과 증서없는 증권(무증서증권 ; Unertificated Securuties)으로 구분됨

토론문

박철영 한국예탁결제원 전무이사

3. 유가증권/증권의 디지털화

- 증권이라는 것은 반드시 증서형식을 요하지 않는 것이고 법·기술 발전에 따라 권리 유통방법 또는 증서 형태는 달라질 수 있는 것이어서 1990년대 IT기술의 발달에 따라 세계적으로 자본시장내 증권 발행·유통은 대부분 디지털화되었음
- 법률 구성 및 장부 구조는 국가마다 다르지만, 투자자가 보유하는 증권을 전자적 장부(중개기관의 증권계좌부)에 전자적으로 기록하고 이전하는 것은 같음
- 이러한 유가증권의 디지털화 또는 증권 발행·유통의 디지털화는 자본시장의 모든 증권에 가능한 것이지만, 다수 중개기관의 개입에 따른 거래비용 등의 이유로 상장증권 등 유통이 활발한 증권을 중심으로 진행됨
- 디지털화가 적용되지 않은 비상장증권은 전통적인 방법, 즉 ① 주권, 사채권 등 유가증권의 인수도나 ② 주주명부 등의 기재(명의개서)에 의하여 주식을 이전하게 되는데,
- 우리나라는 주식·사채의 유통성을 보장하고자 하는 상법 규정에 불구하고 이에 대해 유가증권을 발행하지 않는 경우가 많고, 이에 대해 ②와 같은 권리이전방법을 마련하지도 않고 있음
- 이러한 상태에서 블록체인과 분산장부 기술의 등장은 ‘토큰’이라는 이름으로 새로운 (유가)증권 디지털화 방법을 제공하고 있는데,
- 증권의 본질적 내용에는 차이가 없고 그 존재형식 내지 거래방법이 달라짐
- 종래의 디지털화와 다른 것은 유가증권을 대체하여 증권을 등록하는 장부가 신뢰할 수 있는 기관이 관리하는 중앙집중식 증권계좌부가 아니라 다수 참가자가 공유하는 분산장부라는 것임

토론문

박철영 한국예탁결제원 전무이사

4. 토큰화의 효익&방향

- 토큰화는 당연히 신뢰할 수 있는 ‘기술’을 전제로 하는 것인데, 토큰증권의 유효성은 기술 자체나 탈중개기관 여부가 아니라 새로운 기술을 활용한 분산장부의 운영, 즉 종래의 전자증권과 비교하여 토큰증권의 발행·유통이 얼마나 효율적인가에 있음
 - 위변조나 해킹 방지 등의 기술적 효과는 이미 고도로 전자화된 증권의 영역에서는 큰 의미가 없음
 - 다양한 권리의 증권화, 거래단위의 분할 용이, 비정형적 증권의 유통 등도 토큰화의 효익은 아님
- 이는 기술과 그에 의한 데이터에 대한 신뢰를 기반으로 분산장부의 기능·효력을 어디까지 인정·확장할 것인가의 문제임
 - 기존의 증권계좌부와 같은 기능·효력이라면 기존 전자증권과 아무런 차이가 없을 것임(오히려 처리속도 등의 제약으로 인해 이를 사용할 이유가 없게 됨)
- 첫째, 현재의 전자등록계좌부와 달리 하나의 공유 장부에 모든 거래내역을 기록하는 것이어야 함
 - 전자등록계좌부는 증권사 등 다수의 계좌관리기관과 전자등록기관이 자신의 고객 거래분만을 기록함
 - 이에 따라 증권 발행인은 전체 투자자·소유자 내역을 파악할 수 없음(이를 위해 별도의 소유자파악 요건·절차를 갖추어야 함)

토론문

박철영 한국예탁결제원 전무이사

- 둘째, 이러한 분산장부는 현재의 전자등록계좌부가 아니라 바로 주주명부, 사채 원부 등의 효력을 갖는 것이어야 함
- 전자등록계좌부 등록만으로는 권리이전절차가 종결되지 아니하고 이에 의해 권리를 행사할 수도 없음(그에 따른 절차가 복잡하고 많은 시간이 소요됨)
- 증권의 발행·유통·권리행사에 있어 두 개의 법적 장부가 존재해야 할 이유는 없음
- 이 경우 별도의 대행회사를 두지 않고 분산장부 운영자가 직접 명의개서대행회사가 될 수 있음(지본시장법상 등록요건의 확대가 필요함)
- 이와 같은 구조·방법으로 증권을 토큰화하면 증권의 발행·유통에 있어 법적 장부가 일원화되고, 증권회사 등 중개기관의 법적 개입이 사라지고, 명의개서대행회사를 통한 사무처리가 생략될 수 있음
- 증권의 토큰화는 증권의 발행·유통상 기존 체계보다 우월한 장점으로 기존 체계보다 더 높은 효율성을 제공하거나 기존 체계로는 해결하지 못했던 문제를 해결하는 것이어야 함
- 증권의 발행·유통상 위와 같은 효과를 구현하지 못한다면 토큰증권은 사실상 의미없을 것임
- 토큰증권 도입과 활성화라는 과제는 블록체인이라는 기술의 문제가 아니라 증권의 성질 및 거래 특성에 맞는 새로운 발행·유통방법을 마련해야 하는 법과 제도의 문제로서 위와 같은 요소를 충분히 고려·반영하여야 함

토론문

윤창득 LG CNS 웹3사업 추진단장

주제: 디지털 자산 활성화를 위한 전략

디지털 자산 생태계가 발전하기 위한 기업의 대응전략이 필요합니다. 디지털 자산의 생태계는 다양한 이해당사자가 있습니다. 불행이도 모든 기업이 모든 분야에 다 참여하여 성과를 내기는 어렵다고 봅니다. 따라서 공급기업과 수요 기업은 차별화를 무기로 선택과 집중으로 디지털 자산 활성화를 준비해야 할 것으로 판단됩니다.

디지털 자산 생태계, 조금 더 확대해서는 Web3 생태계로서는 크게 3가지 Layer로 생태계가 존재하고 layer 별 다양한 혁신기업이 성장할 것으로 예측을 합니다.

첫번째는 Access Layer입니다. 디지털 자산 생태계에 진입을 위한 접점 app으로 대표적으로 Wallet입니다. Wallet은 기존의 계좌기반의 금융시스템의 달리 많은 언뱅크들도 사용이 가능하여 금융포용성관점에서 많이 활용이 되고 있고, 은행의 계좌체계로도 관리가 되지 않는 디지털 자산의 보관/이체등의 역할이 가능합니다. 나아가서 향후에는 디지털 자산 생태계의 포털과 같은 역할로 확대 발전할 것으로 예측입니다. 각 기업은 Wallet 대한 관심과 투자가 더 빠르게 확대 되어야 할 것이고, 더 빠른 도입을 검토하셔야 할 것입니다.

“ Wallet 적극 적용 (디지털 자산 보관/유통 + Web3의 접근 통로) * 계좌 -> Wallet으로 변화

- 보안강화, 복구, 사용자 UX, 멀티Wallet 기능 강화, Privacy 강화
- Payment (On/Off line), Global 이체 ”

토론문

윤창득 LG CNS 웹3사업 추진단장

다음으로 2번째 Layer 인 Dapp 입니다. 실제 사용자들이 직접 사용하는 Decentralized Application로서 다양한 서비스의 시도가 있었습니다. 특히 NFT 시장은 22년도를 정점으로 거품이 많이 빠지고 있습니다만 NFT 시장의 진화는 끊임없이 시도되고 있어 다양한 형태의 결과로서 안정적 서비스도 기대를 하고 있습니다. 특히 NFT 를 활용한 RWA(Real World Asset) 연계는 지속적으로 확대되고 있습니다.

“(NFT -> Watch & 진화/융합을 준비해야 함) 디지털 자산으로서만의 가치 ↓ , 유틸리티 기능과 결합 시도, ,Soul Bound NFT ↑ (개인 : 개인 Spec, Character, 건강이력/ 제품 : Life Cycle, 작동시간, 고장 수리이력 등 (향후 Recycle 시장에 활용 가능)) ”

NFT 와 유사하지만 최근 많은 기업들이 준비하고 있는 STO 시장입니다. 이제는 코인 거래소보다는 디지털 자산 발행/거래소 시장을 더 주목하고 빠르게 참여를 하여야 할 것으로 판단됩니다. 그동안 제도권 밖에서 맴돌았던 코인의 세상에서 보다 진일보한 토큰 증권시장이 곧 열릴 것 입니다. 최근 금융위의 토큰증권 가이드 발표이후 많은 금융기관 등이 관심을 가지고 준비하는 것으로 알고 있습니다. 특히 토큰 증권의 생태계는 토큰발행사, 플랫폼사(발행/유통), 평가사, 공시/감리, 마케팅 등 다양한 이해당사자가 필요함으로 새로운 성장동력이 되지 않을까 생각합니다. 다만 틀에 모든 것을 담기보다는 자율과 차별화를 무기로 Global 시장에서 경쟁할 수 있어야 한다고 생각합니다.

토론문

윤창득 LG CNS 웹3사업 추진단장

(STO -> 상품발행/플랫폼사(발행/유통/공시)/마케팅/법률자문/평기관 등 각사의 역할에 빠르게 선택하고 대응 필요) All Tokenized 로 제도권 편입 (기업 자금모집 다변화 및 개인 투자 상품 다변화등)

(토큰발행 대상 : 부동산, 기업 R&D, 지적재산권, PF, 매출채권, 아트, 골동품.수집품, 콘텐츠, 등)

Privacy 및 Negative Regulation에 대한 대응도 서둘러야 할 영역입니다. 개인의 자기 정보 보고 주권 관점에서의 서비스 제공과 탄소국경세, 탄소 발자국등 많은 Global 규제에 대응하기 위해 빠르게 준비를 해야 합니다. 현재는 이러한 내용에 대해 적용이 가능한 기술은 블록체인이 유일해 보입니다. 또한 리사이클시장, P2P 거래 대상 확대등 준비해야 합니다. 특히 리사이클 시장에서 가장중요한 블록체인 기반의 이력관리와 디지털자산과의 연동을 통해 생태계는 더욱 더 확대 될 수 있고 이는 삶의 다양한 변화를 이끌 수도 있다고 생각합니다.

“(DID Global 확대 준비) 신원/자격 인증 (P2P거래 (중고거래), 메타버스 연계(자격인증필요), 투표(ZKP)

(Track & Trace) Recycle/탄소배출등 신뢰있는 이력관리 대응 전략 필요 -> 탄소국경세, 공급망 재편, Recycling, RE100 (P2P 거래 활성화) ”

토론문

윤창득 LG CNS 웹3사업 추진단장

또한 중앙은행이 발행하는 디지털화폐 즉 CBDC, 그리고 시중은행의 STABLE 토큰의 시도는 새로운 형태의 Global 이체와 Payment의 혁신이 일어날 수 있습니다. (CBDC/Stable Coin) 새로운 형태의 이체/결제 시장 등장 기대, Global 송금 혁신 등 -> 금융기관 대비

마지막으로 3번째 Layer로서 플랫폼 Layer입니다. 초기 메인넷 성능과 보안의 이슈등에 문제가 많이 있었으나, 최근에는 이러한 이슈를 조금씩 해결하고 있고, 메인넷간 상호운용성 문제도 다양한 형태로 해결이 되어 가고 있습니다. 특히 최근에는 BaaS 시장이 EBaaS로 확산되는등 수요기관은 다양한 형태의 서비스를 추구하실 수도 있습니다. 이제는 블록체인 플랫폼은 전문기술 기업에 맡기시고, 새로운 세상을 주도할 Mass Adoption Dapp에 집중하시기 바랍니다.

EBaaS 시장 출현 : Web3 시장은 생태계 확보 및 확대가 중요함 따라서, 모두가 시스템을 구축하여 보유하기보다는 생태계 참여를 적극적으로 유도
(예 : LG CNS '띠딧', 모나체인 TaaS, SK 'Initial', 람다256 '루니버스', 코인플러그 '메타디움' 등)

특정 메인넷의 기술 발전으로 전문기술 기업에 맡기고 Killer Dapp에 집중

융합 기술 주목 : IoT, AI, 메타버스 등

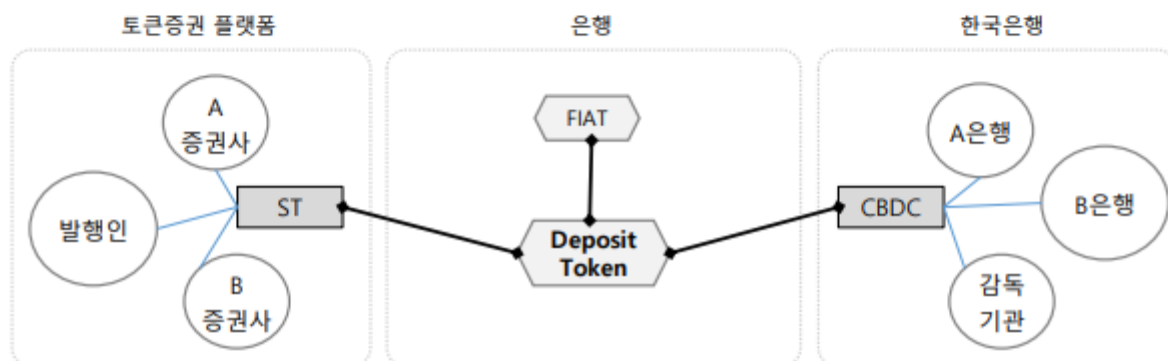
토론문

김병희 신한은행 디지털전략부 부부장

주제: 디지털자산 혁신과 은행의 변화방향

[논제] 은행이 Deposit Token을 통해 디지털 자산 시장에 유동성을 공급할 수 있도록 제도와 기술적 상호운용성을 마련해야 한다.

- 자산 시장의 성장에는 일정 규모 이상의 유동성 공급이 필요
- 디지털 자산 시장에 유동성이 원활히 공급되기 위해선 '법정화폐 ↔ 디지털 자산', '디지털 자산 ↔ 디지털 자산' 교환이 편리하고 매끄럽게 이루어져야 함
- 크립토 시장에서 스테이블 코인을 중심으로 매매가 되듯, 디지털 자산 시장 내에선 Deposit Token이 그 역할을 할 수 있도록 제도와 시스템 고려가 필요
- Deposit Token을 활용함으로써 기존 규제를 준수하고, 금융 안정성을 높이고, 유동성을 원활하게 공급할 수 있으므로, 디지털 자산 시장 발전에 긍정적 기여 가능



	Deposit Token	CBDC	Stable Coin	Crypto
발행주체	시중은행	중앙은행	민간 기업	민간 기업
기반제도	예금	법정화폐	백서	백서
가치담보	법정화폐, 지급준비금(7%)	법, 통화 제도	담보율 100% 이상	없음
특징	<ul style="list-style-type: none"> • 기존 예금을 담보로 새로운 교환 방식을 지원 • 은행의 예금과 형태만 다르고 모든 것이 동일 • 이미 잘 갖춰진 금융권 제도/인프라를 활용 	<ul style="list-style-type: none"> • 도입 전 사회적 동의, 법적 기반 마련 필요 • 금융 인프라가 미비한 개발도상국 도입 유리 • 프라이버시 이슈 	<ul style="list-style-type: none"> • Fiat to Crypto (Crypto의 가치 고정을 위해 실제 경제 담보를 활용) • 기존 금융상품의 부재로 F2C의 유일한 수단 • 담보금 보유 논란 	<ul style="list-style-type: none"> • 암호경제학 (Crypto Economics) 내 인센티브로 발행 및 사용 • 매우 가변적인 가치
예시	디지털 수표	디지털 달러 디지털 위안화	테터(USDT) 다이(DAI)	비트코인(BTC) 이더리움(ETH)

MEMO

MEMO

MEMO