

K-비트코인 현물 ETF 컨퍼런스

국내 비트코인 ETF 상품 출시를 위한 법적 쟁점

신용우

2025. 5.

JIPYONG 법무법인[유] 지평

목 차

- I. 정부 입장
- II. 상장지수집합투자기구 요건
- III. 신탁 관련 쟁점
- IV. 기타 쟁점
- V. 향후 과제

I. 정부 입장



보도참고자료

당시 대장입니다!
비트코인 출판의 아버지

보도시점 배포 시 배포 2024. 1. 11.(목)

미 비트코인 현물 ETF 관련

국내 증권사가 해외상장된 비트코인 현물 ETF를 중개하는 것은 가상자산에 대한 기존의 정부입장* 및 자본시장법에 위배될 소지가 있습니다.

* 「정부, 가상통화 관련 긴급 대책」('17.12.13)

다만, 「가상자산의 이용자 보호 등에 관한 법률」이 올해 7월 시행되는 등 가상자산에 대한 규율이 마련되고 있고, 미국 등 해외사례도 있는 만큼 추가 검토해나갈 예정입니다.



금융감독원

보도참고자료

당시 대장입니다!
비트코인 출판의 아버지

보도시점 배포 시 배포 2024. 1. 14.(일)

비트코인 현물 ETF 발행 및 증개에 대한 입장

지난 보도참고자료('24.1.11.) 등에서 비트코인 현물 ETF의 발행이나 해외 비트코인 현물 ETF를 중개하는 것은 기존 정부입장과 자본시장법에 위배될 소지가 있음을 밝힌 바 있으며, 미국은 우리나라와 법체계 등이 달라 미국사례를 우리가 바로 적용하기는 쉽지 않은 측면이 있습니다.

이 문제는 금융시장의 안정성, 금융회사의 건전성 및 투자자 보호와 직결된 만큼 이를 면밀히 살펴보고 있습니다.

한편, 해외 비트코인 선물 ETF는 현행처럼 거래되며, 현재 이를 달리 규율할 계획이 없음을 알려드립니다. 향후 필요시 당국의 입장을 일관되고 신속하게 업계와 공유할 수 있도록 긴밀한 연락체계를 유지하겠습니다.

II. 상장지수집합투자기구 요건

■ ETF는 상장지수집합투자기구가 발행한 집합투자증권(자본시장법 제234조)

상장지수집합투자기구 요건(자본시장법 제234조 제1항)

제234조(상장지수집합투자기구) ① 제34조제1항제1호 · 제2호, 제87조제3항(제186조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다), 제88조, 제147조, 제172조, 제173조 및 제235조부터 제237조까지의 규정은 다음 각 호의 요건을 모두 갖춘 집합투자기구(이하 이 조에서 "상장지수집합투자기구"라 한다)에는 적용하지 아니한다.

1. [기초자산](#)의 가격 또는 기초자산의 종류에 따라 다수 종목의 가격수준을 종합적으로 표시하는 지수의 변화에 연동하여 운용하는 것을 목표로 할 것. 이 경우 기초자산의 [가격 또는 지수](#)는 대통령령으로 정하는 요건을 갖추어야 한다.
2. 수익증권 또는 투자회사 주식의 환매가 허용될 것
3. 수익증권 또는 투자회사 주식이 해당 투자신탁의 설정일 또는 투자회사의 설립일부터 30일 이내에 증권시장에 상장될 것

II. 상장지수집합투자기구 요건

■ 비트코인이 기초자산에 해당하는지

기초자산 정의(자본시장법 제4조 제10항)

제4조(증권)

⑩ 이 법에서 "기초자산"이란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 것을 말한다.

1. 금융투자상품
2. 통화(외국의 통화를 포함한다)
3. 일반상품(농산물 · 축산물 · 수산물 · 임산물 · 광산물 · 에너지에 속하는 물품 및 이 물품을 원료로 하여 제조하거나 가공한 물품, 그 밖에 이와 유사한 것을 말한다)
4. 신용위험(당사자 또는 제삼자의 신용등급의 변동, 파산 또는 채무재조정 등으로 인한 신용의 변동을 말한다)
5. 그 밖에 자연적 · 환경적 · 경제적 현상 등에 속하는 위험으로서 합리적이고 적정한 방법에 의하여 가격 · 이자율 · 지표 · 단위의 산출이나 평가가 가능한 것

II. 상장지수집합투자기구 요건

■ 비트코인이 기초자산에 해당하는지

- **금융투자상품 해당 여부** : 비트코인은 발행자가 익명으로 특정되지 않고, 투자계약증권의 요건인 "타인이 수행한 공동사업의 결과에 따른 손익을 귀속받는 계약상의 권리"에 해당한다고 보기 어려워 금융투자상품으로 보기 어려움
- **통화 해당 여부** : 비트코인은 발권국이 존재하지 않으며 외국환거래법상 외국 통화가 국가의 발권력 독점과 강제 통용력을 기초로 하는 것에 한정되므로 통화로 보기 어려움
- **일반상품 해당 여부**: 자본시장법상 일반상품은 유형물만을 나열하고 있어 비트코인을 일반상품으로 보기 어려움
- **경제적 현상 등에 속하는 위험 해당 여부**: 비트코인은 탈중앙화 방식의 전자화폐 거래 기능 외에도 투자 목적으로 매매되는 '경제적 현상'으로 볼 수 있으며, 가격 변동에 따른 '위험'에 노출되어 있음. 또한 비트코인 지수 산출은 S&P 등 여러 기관에서 이루어지고 있으며, 해킹이나 가격 조작에 의한 가격 변동 가능성은 낮아 합리적이고 적정한 가격의 평가 및 그에 따른 지수 산정이 가능하다고 볼 수 있음

II. 상장지수집합투자기구 요건

■ 비트코인은 기초자산의 가격 또는 지수 요건을 충족하는지

기초자산의 가격 또는 지수 요건(자본시장법 시행령 제246조)

제246조(상장지수집합투자기구의 요건) 법 제234조제1항제1호 후단에서 "대통령령으로 정하는 요건"이란 다음 각 호의 요건을 모두 갖춘 경우를 말한다.

1. 거래소, 외국 거래소 또는 금융위원회가 정하여 고시하는 시장^{*}에서 거래되는 종목의 가격 또는 다수 종목의 가격수준을 종합적으로 표시하는 지수일 것
2. 제1호의 가격 또는 지수가 같은 호의 시장을 통하여 투자자에게 적절하게 공표될 수 있을 것
3. 기초자산의 가격의 요건, 지수의 구성종목 및 지수를 구성하는 종목별 비중, 가격 및 지수의 변화에 연동하기 위하여 필요한 운용방법 등에 관하여 금융위원회가 정하여 고시하는 요건^{**}을 충족할 것

* 금융위원회가 정하여 고시하는 시장

1. 외국법령에 따라 기초자산의 거래를 위하여 거래소에 상당하는 기능을 수행하는 자가 개설한 시장
2. 그 밖에 거래소의 상장규정에 따라 제1호에 상당하는 기능을 수행하는 것으로 인정하는 시장

** 금융위원회가 정하여 고시하는 요건(증권 종목 이외의 지수)

1. 위 시장에서 공정하게 형성될 것
2. 매일 신뢰 가능한 가격으로 발표될 것
3. 공신력 있는 기관에 의해 산출될 것

II. 상장지수집합투자기구 요건

■ 비트코인은 기초자산의 가격 또는 지수 요건을 충족하는지

- 거래소에 상당하는 기능 : 증권의 상장 및 상장폐지 업무, 시장감시위원회 업무, 투자자 보호 및 공정한 거래질서 확보를 위해 필요한 업무(자본시장법 제373조의7)
- 국내외 가상자산 거래소가 시장 감시 및 시세조종 방지 기능을 적절히 수행하는지 검토 필요
- 비트코인의 경우, 외국의 주요 지수 추종이 가능하다고 판단[CME CF Bitcoin Reference Rate (BRR) 및 CME CF Bitcoin Real Time Index (BRTI), S&P Bitcoin Index 등]

III. 신탁 관련 쟁점

■ 비트코인이 집합투자재산에 해당하는지

- 집합투자 : 2인 이상의 투자자로부터 모은 금전등을 투자자로부터 일상적인 운용지시를 받지 아니하면서 **재산적 가치**가 있는 투자대상자산을 취득 · 처분, 그 밖의 방법으로 운용하고 그 결과를 투자자에게 배분하여 귀속시키는 것(자본시장법 제6조 제5항)
- “가상자산”이란 경제적 가치를 지닌 것으로서 전자적으로 거래 또는 이전될 수 있는 전자적 증표(그에 관한 일체의 권리를 포함한다)를 말한다(가상자산이용자보호법 제2조 제1호)
- 법원은 비트코인을 범죄수익은닉규제법상의 범죄수익으로 보고, 압수된 비트코인에 대하여 몰수판결(대법원 2018. 5. 30. 선고 2018도3619 판결)

III. 신탁 관련 쟁점

■ 비트코인 보관 위탁이 가능한지

- 투자신탁이나 투자익명조합의 집합투자업자 또는 투자회사등은 집합투자재산의 보관·관리업무를 신탁업자에게 위탁하여야 함(자본시장법 제184조 제3항)
- 원칙적으로 비트코인 현물이 신탁재산에 편입되려면, 신탁재산에 해당해야 함

신탁재산(자본시장법 제103조 제1항)

제103조(신탁재산의 제한 등) ① 신탁업자는 다음 각 호의 재산 외의 재산을 수탁할 수 없다.

1. 금전
2. 증권
3. 금전채권
4. 동산
5. 부동산
6. 지상권, 전세권, 부동산임차권, 부동산소유권 이전등기청구권, 그 밖의 부동산 관련 권리
7. 무체재산권(지식재산권을 포함한다)

- 다만, 상장지수집합투자기구의 운용자가 투자신탁형으로 상장지수집합투자기구를 설정하여 운용할 경우자본시장법 제102조~제115조 및 제117조의2 미적용(자본시장법 제245)
- 즉, 집합투자기구의 재산을 보관하는 투자신탁의 신탁업자는 자본시장법 제103조 규정에도 불구하고 가상자산을 보관할 수 있고, 금전으로 가상자산을 매수 가능

III. 신탁 관련 쟁점

■ 비트코인 보관 · 관리업무의 수탁 및 재위탁

- 신탁업자가 가상자산을 보관하기 위해서는 특정금융정보법에 따라 가상자산 사업자로 신고 및 수리를 받아야 함(특정금융정보법 제7조)
- 본질적 업무를 위탁받는 자는 그 업무 수행에 필요한 인가를 받거나 등록을 한 자이어야 함(자본시장법 제42조 제4항)
- 신탁업의 경우 본질적 업무에 '집합투자재산의 보관 . 관리업무(운용과 운용지시의 이행 업무를 포함한다)' 포함함(자본시장법 시행령 제47조 제1항 제6호 다목)
- 즉, 가상자산사업자로 신고 및 수리를 받은 국내 신탁업자 및 외국 금융투자업자로서 신탁업을 영위하고 있는 자 중 가상자산을 보관할 수 있는 능력이 있는 기관과 신탁업자 간 재위탁이 가능하다는 견해 존재
- 반면, 가상자산은 신탁대상 자산에 해당하지 않으므로 그 보관업무는 신탁업자의 본질적 업무에는 해당하지 않아 재위탁이 허용되는 보관업무로 볼 수 있다는 견해 존재
- 추후 신탁업자의 가상자산 위탁/재위탁에 대한 기준, 기술적/관리적 조치 기준 필요

IV. 기타 쟁점

■ 유동성 관련

- 가상자산이용자보호법은 위장거래에 의한 시세조종과 현실거래에 의한 시세조종 행위를 금지함(가상자산이용자보호법 제10조 제2항, 제3항)
- 자본시장법과 달리 시장조성을 위한 예외조항을 두지 않아 가상자산 현물 ETF를 위한 유동성 공급이 곤란하다는 견해 존재
- 다만, 비트코인의 경우 유동성 공급이 문제되지 않을 수 있음

V. 향후 과제

■ 기초자산 및 지수 요건 명확화

- 자본시장법 제4조 제10항의 기초자산에 가상자산을 포함하여 해석의 불명확성 제거
- 비트코인의 기초자산 가격 또는 지수 요건 충족을 위해 금융당국의 적극적 해석 또는 규정 명확화

■ 수탁 인프라 및 신탁 제도 개선

- 가상자산 보관 능력이 있는 가상자산사업자에게 재위탁 허용 고려
- 가상자산 보관 시 기술적/관리적 보안에 대한 감독지침 마련 필요

■ 투자자 보호 및 시장 활성화 방안 마련

- 가상자산 평가에 대한 합리적인 방법 마련
- 가상자산이용자보호법의 2단계 입법을 통한 시장 건전성 강화
- 가상자산에 대한 시장조성 행위의 허용을 통한 원활한 판매청구권 행사 보장 고려

JIPYONG

감사합니다