

KIWOOM Digital Asset Issue

키움증권 리서치센터 디지털자산리서치팀
| 디지털자산/원자재 심수빈 sb.shim@kiwoom.com
| RA 조재환 idirection@kiwoom.com



[#STO] 11. 싱가포르의 토큰 증권 규제는?

• 싱가포르의 디지털 토큰 규제

- 싱가포르는 디지털 토큰 관련 법과 제도를 빠르게 정비해 현재 싱가포르 내에서 여러 ICO 및 STO 진행 가능
- 디지털 토큰은 크게 디지털 결제 토큰과 디지털화된 증권으로 나누어지며, 전자는 지급결제법으로 규제하고, 후자는 증권선물법으로 규제. 관리 및 감독은 싱가포르통화청(MAS)에서 하고 있음

• 싱가포르의 디지털 토큰 가이드라인

- MAS는 디지털 토큰 규제에 대한 이해를 위해 가이드라인을 발표. 특히 11 가지의 구체적인 사례를 통해 어떤 법의 어떤 규정이 적용되는지 설명하며 또한 각각의 사례에 따라 필요한 라이선스 등 사업 운영 시 필요한 요건도 기재되어 있어 규제 관련 불확실성 축소를 위해 노력

싱가포르의 디지털 토큰 규제

지난주 자료를 통해 금융위원회의 토큰증권 가이드라인 발표 이후의 국내 동향을 살펴보았다. 국내의 경우 2월 6일 가이드라인이 공개된 이후 증권사, 조각투자 회사, 블록체인 기술 업체간 협업이 강화되는 모습을 보이기 시작하면서 협의체 구성을 발표하고 있다. 또한 전반적으로 토큰 증권이 유통 보다 발행에 대한 관심이 높아지고 있다는 점도 특징적이다.

이번주 자료에서는 싱가포르의 토큰 증권 시장을 정리해보고자 한다. 디지털 자산과 관련한 법과 제도를 빠르게 정비한 싱가포르는 아시아의 '크립토 허브'라는 평가를 받고 있고, 이에 현재 싱가포르에서는 여러 ICO(Initial Coin Offering)와 STO(Security Token Offering)가 진행되고 있다. 싱가포르에서 디지털 토큰을 규율하는 근거법은 '증권선물법', '지급결제법'이 있고, 2022년 4월 '금융서비스시장법'도 통과되어 추후 시행될 예정이다. 또한 싱가포르 정부는 디지털 토큰 가이드라인을 제시를 통해 디지털 토큰 규제의 이해를 높이고자 노력하고 있으며 규제 샌드박스 제도를 통해 혁신적인 디지털 토큰 서비스 제공 기업을 육성하는 방안도 마련하고 있다.

• 금융서비스시장법 (Financial Services and Market Bill)

금융서비스시장법(FSM Bill)은 금융기관과 그 관련 단체를 비롯한 다양한 사항을 다루게 될 예정. 2022년 4월 국회의 통과했으나 시행 시점은 미정. 금융서비스시장법 4장은 AML/CFT에 관한 규정이며 9장은 디지털 토큰 서비스 제공자에 관한 규정을 담고 있음.

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

*** 싱가포르의 디지털 토큰**

국내에서 일반적으로 디지털자산으로 표기하는 것들을 싱가포르의 금융 서비스시장법(FSM Bill)에서는 디지털토큰이라 칭함. 디지털토큰은 디지털결제토큰(Digital Payment Token)과 디지털화된 증권(a digital representation of a Capital Market Product)로 나뉘며, 이 중 국내 토큰 증권에 해당하는 것은 디지털화된 증권임

증권선물법이 토큰 증권에 대해 부과하는 핵심 규제 사항은 다음과 같다. 특정 디지털토큰이 증권선물법 상의 자본시장상품(Capital Market Product, CMP)에 해당된다면 싱가포르통화청(Monetary Authority of Singapore, MAS)으로부터 전통적 증권과 동일한 규제를 적용 받게 된다. 해당 디지털토큰의 서비스 제공자는 ① 투자설명서를 발행 및 등록해야 하고, ② 자본시장서비스(Capital Market Services, CMS) 라이선스를 발급받아야 하며, ③ AML(자금세탁방지)/CFT(테러자금조달방지) 규제를 준수해야 한다. 이때 디지털 토큰이 CMP에 해당하는지 여부를 판단하는 기준은 법인이냐 신탁 재산, 증권 기반 파생상품 계약에 대한 소유권을 나타내는 경우, 집합투자기구의 단위로서 집합투자기구의 권리 또는 이익을 나타내는 경우 등이다.

또한 토큰 증권 유통 플랫폼 운영을 위해서는 ① AE(Approved Exchange) 나 RMO(Recognized Market Operator) 라이선스를 취득해야 하고 ② AML/CFT 규제를 준수해야 할 의무가 있다. 현재 싱가포르 내에서 토큰 증권의 발행 모집 및 유통 서비스를 제공하는 ADDX와 InvestX는 CMS 라이선스와 RMO라이선스를 모두 보유하고 있다.

싱가포르의 디지털 자산 규제 비교

*** AML/CFT 규정**

자금세탁 및 테러자금조달 방지(Anti Money Laundering and Combating the Financing of Terrorism) 규정을 의미. 싱가포르는 자금세탁방지 국제기구(Financial Action Task Force, FATF)의 권고안을 바탕으로 법안을 제·개정하고 있으며, 한국 또한 FATF의 권고안을 바탕으로 특정금융정보법을 개정.

항목	토큰 증권(a digital representation of a CMP)	디지털결제토큰(DPT)
법과 가이드	- 증권선물법(Securities and Futures Act, SFA) - MAS의 디지털토큰 발행 가이드라인(Guide to Digital Token Offerings) - 금융서비스시장법(Financial Services and Markets Bill, FSM Bill)은 추후 시행 예정	- 지급결제법(Payment Services Act, PSA)
준수 요건	- 투자설명서 발행 및 등록 - 라이선스를 발급 - AML/CFT 규제를 준수	- 라이선스를 발급 - AML/CFT 규제 준수
라이선스 발급 의무	- 자본시장제품(CMP) 관련 서비스를 제공하려면 CMS 라이선스 필요 - 증권거래소를 운영하기 위해서는 승인된 거래소(Approved Exchange, AE) 혹은 공인된 시장운영자(Recognized Market Operator, RMO) 라이선스 취득 필요	- 디지털결제토큰(DPT) 서비스를 제공하는 사업자의 경우 지급결제법이 규정한 라이선스인 표준결제(SPI) 라이선스 혹은 주요결제(MPI) 라이선스를 받아야 함
기타 특징	- 투자설명서 발행, 등록을 면제받으려면 아래 중 하나 이상의 요건을 충족해야 함 · 소규모 모집 혹은 사모만을 대상 · 기관투자자 혹은 적격투자자만 대상	-
AML/CFT	- 증권선물법 등에 따라 규제하고 MAS에서 관리 및 감독	- 지급결제법 등에 따라 규제하고 MAS에서 관리 및 감독

자료: 해외 주요국의 간편결제서비스 및 입법 정책 현황과 시사점, MAS, 키움증권 리서치센터

싱가포르의 디지털 토큰 가이드라인

MAS는 디지털 토큰 규제에 대한 이해를 높이기 위해 가이드라인을 제공하고 있다. 싱가포르의 디지털 토큰 관련 가이드라인에는 크게 ‘디지털 토큰 발행 가이드라인(A Guide to Digital Token Offerings)’과 ‘대중을 상대로 한 디지털결제토큰 서비스 제공 가이드라인(Guidelines on Provision of Digital Payment Token Services to the Public)’이 있다. 이 중에서 토큰 증권에 해당되는 내용은 ‘디지털 토큰 발행 가이드라인’이다.

‘디지털 토큰 발행 가이드라인’은 토큰 증권과 디지털 결제 토큰(DPT)에 대한 전반적인 사항을 다루고 있어 한국의 ‘토큰증권(Security Token) 발행·유통 규율 체계 정비 방안’보다 좀 더 포괄적인 내용을 담고 있다. 이 가이드라인에서 주목할 부분은, 디지털 토큰에 대한 법률이 실제로 어떻게 적용되는지 기재되어 있다는 점이다. MAS는 가이드라인에서 11 가지 사례를 제시하며, 이때의 사례는 단순히 조건을 나열하는 것이 아닌 여러 상황을 설정한다. 각 상황에 따라 어떤 법의 어떤 규정이 적용되는지 혹은 적용되지 않는지를 설명하고, 라이선스 등 사업 운영 시 필요한 요건도 정리되어 있어 내용이 구체적이다.

이는 싱가포르의 경우 토큰 증권, 비증권형 토큰에 대한 규제가 모두 마련되어 있기 때문에 가능한 것으로 보인다. 이러한 사례를 통해 봤을 때, 국내의 디지털 자산 시장이 본격적으로 형성되고 성장하기 위해서는 토큰 증권 가이드라인에 언급되지 않았던 내용들이 구체화될 필요도 있겠지만, 비증권형 디지털 자산에 대한 법안도 빠르게 정리될 필요가 있다는 점을 시사한다.

싱가포르의 디지털 토큰 발행 가이드라인과 한국의 토큰 증권 가이드라인 비교

국가	싱가포르	한국
제목	디지털 토큰 발행 가이드라인 (A Guide to Digital Token Offerings)	토큰 증권 발행·유통 규율 체계 정비 방안
대상	디지털 토큰(Digital Token) 전체	토큰증권(Security Token)
목적	정비된 디지털 토큰 관련 법과 규제에 대한 이해 증진	디지털 자산의 증권성 판단 기준과 토큰 증권의 발행과 유통을 위한 제도적 기반 마련 및 정책 방향 안내

자료: MAS, 금융위원회, 키움증권 리서치센터