

# 유럽연합(EU)의 「암호자산시장규정」(MiCA) 제정과 시사점

고동원\*

## I. 머리말

## II. 「암호자산시장규정」(MiCA)의 주요 내용

- 개관
- 암호자산의 정의 및 분류
- 암호자산의 발행 및 상장 규제
- 암호자산업자
- 시장남용행위 금지
- 감독당국 등의 권한과 책무
- 평가

## III. 시사점과 개선 과제

- ‘가상자산’ 용어와 정의
- 가상자산사업자에 대한 검토
- 불공정거래행위 규제의 보완 사항
- 암호자산의 발행 규제
- 암호자산의 상장 규제
- 암호자산의 공시 규제
- 효율적인 분쟁 해결 체계의 구축 방안

## IV. 맺음말

\*성균관대학교 법학전문대학원/대학원 핀테크융합 전공 교수, 법학박사.

\*\*본고의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 한국예탁결제원의 공식견해와는 무관함

## I. 머리말

2008년 사토시 나카모토(Satoshi Nakamoto)가 발표한 논문<sup>1)</sup>은 분산원장기술(distributed ledger technology)을 새롭게 선보임에 따라 이에 기반한 비트코인(bitcoin)이라는 ‘암호자산’(crypto-asset)(또는 가상자산(virtual asset))이 새로이 등장하였고, 이후 이더(ether) 등 다수의 암호자산이 나타나면서 지금까지 경험하지 못했던 새로운 암호자산 시장이 형성되기 시작하였다. 암호자산에 대한 투자를 넘어서 투기가 행해지고, 암호자산 관련 사기나 횡령 등의 사건이 자주 발생하면서 건전한 암호자산 시장 조성과 투자자 보호 필요성이 대두되기 시작했다.

이에 따라 세계 여러 나라들은 암호자산 시장에 대한 규제의 필요성을 인식하고 법제 정비를 시작하였다. 대표적인 나라가 일본이다. 일본은 2014년 암호자산거래소인 마운트곡스(Mt. Gox)사가 무단전산침해(hacking) 사건으로 파산하면서<sup>2)</sup> 투자자 보호의 필요성이 제기되었고, 이에 따라 2016년 관련 법률인 「자금결제에 관한 법률」을 개정하여 ‘암호자산교환업자’에 대한 등록제를 도입하여(제63조의2) 규제하기 시작하였고, 이후 2019년 「자금결제에 관한 법률」과 「금융상품거래법」을 개정하여 암호자산 거래의 불공정거래 행위에 대한 규제와 암호자산을 기초자산으로 하는 파생상품 거래까지 규제하기 시작했다. 미국의 경우 관련 법률의 제정이나 개정 없이 감독당국에 의한 규제를 하고 있는데, 증권감독당국인 증권거래위원회(Securities and Exchange Commission: SEC)가 증권성을 갖는 암호자산에 대한 규제를 하고 있으며, 상품선물거래위원회(Commodity and Futures Trading Commission: CFTC)는 증권성이 없는 암호자산을 ‘상품’(commodity)으로 보아<sup>3)</sup> 규제를 하고 있다.

우리나라의 경우도 2020년 3월 자금세탁 방지에 관한 법률인 「특정 금융거래정보의 보고 및 이용에 관한 법률」(이하 “특정금융정보법”이라 한다)을 개정하여 가상자산사업자에 대한 신고 수리 제도를 통하여 규제하기 시작하였으며, 이후 오랜 논의 끝에 2023년 7월 19일 가상자산에 관한 일반법인 「가상자산 이용자 보호 등에 관한 법률」(이하 “가상자산법”)을 제정하여 2024년 7월 18일부터 시행할 예정이다. 이 법은 가상자산사업자의 이용자 예치금 분리 보관 의무 등 투자자를

1) Nakamoto(2008).

2) 堀天子(2019), 37頁.

3) CFTC(2015), p. 3.

보호하기 위한 규정(제6조 내지 제9조)뿐만 아니라 미공개중요정보 이용 행위 금지 및 시세 조종 행위 금지 등 불공정거래 행위 금지 내용(제10조)을 담고 있어 투자자 보호를 위한 장치를 마련하고 있다는 점에 그 제정 의의가 있다. 그러나 아직 가상자산사업자에 대한 진입 규제와 가상자산의 발행, 상장 및 공시에 관한 규정 등이 마련되어 있지 않아 완전한 규제 체계가 정립되어 있다고 보기가 어렵다. 물론 국회와 정부도 점진적·단계적인 입법을 추진하는 방향을 잡고 있어 추후 보완이 될 수는 있을 것이다.<sup>4)</sup>

한편, 유럽연합 집행위원회(European Commission)는 암호자산 거래에 대한 포괄적인 규제를 위한 입법이 필요하다고 인식하고, 2020년 9월 24일 「암호자산시장규정안」(Proposal for Regulation on Markets in Crypto-Assets)을 발표하여 여러 회원국의 의견을 반영한 후 마침내 2023년 5월 31일 「암호자산시장규정」(Regulation on Markets in Crypto-Assets: MiCA)(이하 “MiCA”라고 한다)을 제정하였다.<sup>5)</sup> MiCA는 2023년 6월 29일부터 발효되어 일부 조항들은 바로 시행되고, 자산연계형 암호자산 및 전자화폐형 암호자산 등에 관한 조항들(Titles III and IV)은 12개월 후인 2024년 6월 30일부터 시행되며, 그 이외의 나머지 조항들은 18개월 후인 2024년 12월 30일부터 시행된다(Art. 149).

유럽연합에서 ‘규정’(Regulation)은 ‘지침’(Directive)과 달리 회원국에 바로 적용되어 시행되므로 한 국가의 법(law)과 같은 효력을 갖는다는 점에서 그 실효성이 크다.<sup>6)</sup> MiCA는 증권형 암호자산을 제외한 비증권형 암호자산에 대한 전반적인 규제를 하고 있는데, 암호자산업자(crypto-asset service provider)에 대한 인가제(authorization), 암호자산 발행 및 상장에 대한 규제, 암호자산의 시장남용행위(market abuse)(즉 불공정거래행위) 방지 규정 등 건전한 암호자산 시장의 조성 과 투자자 보호를 위한 포괄적인 입법을 하고 있다는 점에서 의미가 크다. 따라서 MiCA는 가상자산에 대한 2단계 입법을 준비하고 있는 우리나라에 좋은 참고가 될 것이다.

따라서 이 글은 MiCA의 주요 내용을 살펴보면서 가상자산법을 검토하여 향후 보완해야 할 과제가 무엇인지를 알아보려고 하는데 있다. 이를 위해 II.에서는 MiCA의 주요 내용을 검토해보고, III.에서는 시사점을 토대로 하여 가상자산법의 보완 과제 및 향후 개선 과제를 고찰해보며, IV.에서는 이상의 논의를 정리한다.

4) 금융위원회(2023), 2면.

5) Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets, and amending Regulations (EU) No 1093/2010 and (EU) No 1095/2010 and Directives 2013/36/EU and (EU) 2019/1937.

6) 그래서 MiCA를 ‘법률’로 번역하는 자료도 있다(이해봉(2023), 14면; 박선호(2021), 1면). 그러나 MiCA는 국가의 법률은 아니므로 이 글에서는 번역어인 ‘규정’이라고 하기로 한다.

## II. 「암호자산시장규정」(MiCA)의 주요 내용

### 1. 개관

MiCA는 제정 취지에 대한 자세한 설명이 담긴 119개 항의 전문(Recitals)과 본문인 9개 편(Title)으로 구성된 149개의 조문(Article) 및 6개 부속서(Annex)로 구성되어 있다. 전문은 본문의 내용에 대한 취지를 설명하고 있어서 MiCA를 이해하고 각 조항의 해석 기준이 될 수 있는 부분이다. MiCA의 체계는 아래 <표 1>과 같이 정리할 수 있다.

<표 1> MiCA의 체계

Title	내용	조문	부속서
Title I	목적, 적용 범위, 용어 정의	제1조~제3조	
Title II	자산연계형 암호자산이나 전자화폐형 암호자산이 아닌 암호자산	제4조~제15조	- 부속서 I (자산연계형 암호자산이 나 전자화폐형 암호자산이 아닌 암호자산의 백서 공시 항목)
Title III	자산연계형 암호자산	제16조~제47조	- 부속서 II (자산연계형 암호자산 백서의 공시 항목)
Title IV	전자화폐형 암호자산	제48조~제58조	- 부속서 III (전자화폐형 암호자산 백서의 공시 항목)
Title V	암호자산업자의 인가 및 운영 요건	제59조~제85조	
Title VI	암호자산 관련 시장남용행위 방지와 금지	제86조~제92조	- 부속서 IV (암호자산업자별 최소 자본 요건)
Title VII	회원국 감독당국, 유럽은행감독원(EBA) 및 유럽증권시장 감독원(ESMA)의 권한과 책무	제93조~제138조	- 부속서 V (중요한 자산연계형 암호 자산 발행인의 제3편 및 제6편 규정 위반 행위 목록)
Title VIII	위임 법규	제139조	- 부속서 VI (중요한 전자화폐형 암호자산 발행인의 제4편 규정 위반 행위 목록)
Title IX	경과 규정 및 최종 규정	제140조~제149조	

MiCA의 주요 내용으로는 ① 암호자산의 발행 및 상장에 관한 규제, ② 암호자산의 매매나 교환 또는 그 중개 업무 등을 영위하는 암호자산업자에 대한 규제, ③ 내부정보 이용행위 금지와 시

세 조종 행위 금지 등 시장남용행위 규제 등이 있다.<sup>7)</sup> MiCA의 특징 중의 하나는 암호자산을 그 성격에 따라 자산연계형 암호자산(asset-referenced token), 전자화폐형 암호자산(electronic money token), 자산연계형 및 전자화폐형 암호자산이 아닌 암호자산(대표적으로 이용형 암호자산(utility token))으로 나누어서(Art. 3(1), Point (6), (7), (9)) 각 암호자산의 특징을 고려한 규제를 하고 있다는 점이다.

MiCA의 적용 범위와 관련해서 MiCA는 금융상품(financial instrument),<sup>8)</sup> 구조화 예금(structured deposits)을 포함한 예금(deposits), 보험상품이나 연금상품 등에 대해서는 적용되지 않는다(Art. 2(4)). 또한 증권형 암호자산에 대해서도 적용이 배제된다. 즉 증권형 암호자산은 증권의 성격을 갖고 있다는 점을 고려하여 증권을 포함하는 ‘금융상품’에 적용되는 「제2차 금융상품시장지침」(Markets in Financial Instruments Directive II: MiFID II) 및 회원국의 금융상품시장 내지 증권 관련 법률에 의해 규제를 받게 된다.<sup>9)</sup>

## 2. 암호자산의 정의 및 분류

### 1) 암호자산의 정의

MiCA는 암호자산을 “분산원장기술(distributed ledger technology) 또는 이와 유사한 기술을 사용하여 전자적으로 이전 또는 저장이 가능한 가치나 권리의 전자적 증표(digital representation)”라고 정의하고 있다(Art. 3(1), Point (5)).<sup>10)</sup> 암호자산의 정의에서 특징적인 것은 ‘분산원장기술 또는 그와 유사한 기술을 사용하는 것’을 포함하고 있다는 점이다. 즉 그러한 기술을 사용하지 않은 것은 암호자산의 정의에 포함되지 않는다는 점에서 기술적 특징을 중요시 하고 있다는 점을 알 수 있다.

7) MiCA가 자본시장 규제 방식과 유사한 규제 체계를 따르고 있다는 분석은 김갑래(2020), 21면.

8) Article 4(1), Point (15) of the Markets in Financial Instruments Directive (2014/65/EU) (“MiFID” II)에 정의된 ‘금융상품’(financial instrument)을 말한다.

9) Zetzsch et al.(2020), p. 21; Debevoise & Plimpton(2020), p. 2; Hansen(2021).

10) Article 3 Definitions 1 (5) ‘crypto-asset’ means a digital representation of a value or of a right that is able to be transferred and stored electronically using distributed ledger technology or similar technology.

## 2) 암호자산의 분류 및 정의

앞서 언급한 바와 같이 MiCA는 암호자산을 (i) 자산연계형 암호자산, (ii) 전자화폐형 암호자산, (iii) 자산연계형 및 전자화폐형 암호자산이 아닌 암호자산(대표적으로 이용형 암호자산)의 3가지 유형으로 구분하여 각 특성에 맞는 규제 체계를 설정하고 있다. 각각의 정의를 살펴본다.

### 가) 자산연계형 암호자산

자산연계형 암호자산은 “하나 이상의 법정화폐를 포함하여 다른 가치나 권리 또는 그것의 결합체에 연계되어(referenced) 안정적인 가치의 유지를 추구하는 암호자산으로서 전자화폐형 암호자산이 아닌 것”이라고 정의하고 있다(Art. 3(1), Point (6)).<sup>11)</sup> 즉 다수의 화폐(예를 들어, 미국 달러, 유로, 영국 파운드화 등이 해당된다)나 상품(예를 들어, 금이나 은 등) 또는 다른 암호자산의 가치에 연계된 암호자산이라고 할 수 있다.<sup>12)</sup> 대표적으로 ‘안정형 암호자산’(stable coin)이 여기에 해당할 수 있다. 그리고 자산연계형 암호자산은 여러 개의 법정화폐의 가치에 연계되는 암호자산이라는 점에서 아래의 ‘전자화폐형 암호자산’이 하나의 법정화폐의 가치에 연계되는 암호자산이라는 점과 차이가 있다.

### 나) 전자화폐형 암호자산

전자화폐형 암호자산은 “하나의 법정화폐의 가치에 연계되어 안정적인 가치의 유지를 추구하는 암호자산”이라고 정의하고 있다(Art. 3(1), Point (7)).<sup>13)</sup> 지급 교환 수단으로 사용되는 암호자산이라는 점이 특징이라고 할 수 있으며, 하나의 법정화폐의 가치에 연동되어 있는 암호자산이라는 점에서 자산연계형 암호자산과 다르다.

### 다) 이용형 암호자산

이용형 암호자산은 “해당 암호자산 발행인이 제공하는 재화나 용역에 대한 접근만이 가능한 암호

11) Article 3 Definitions 1 (6) ‘asset-referenced token’ means a type of crypto-asset that is not an electronic money token and that purports to maintain a stable value by referencing another value or right or a combination thereof, including one or more official currencies.

12) Clifford Chance (2020), p. 4.

13) Article 3 Definitions 1 (7) ‘electronic money token’ or ‘e-money token’ means a type of crypto-asset that purports to maintain a stable value by referencing the value of one official currency.

자산”으로 정의되어 있다(Art. 3(1), Point (9)).<sup>14</sup> 즉 이용형 암호자산은 해당 암호자산을 발행한 자에 대해서만 이용이 가능하다는 특징을 갖고 있다.

### 3. 암호자산의 발행 및 상장 규제

#### 1) 서설

암호자산 발행인이 없는 경우도 있을 수 있기 때문에 MiCA는 발행인<sup>15</sup>에 대한 규제뿐만 아니라 암호자산의 공모 청약을 권유하려는 자(offeror) 및 암호자산거래소(trading platform)에 암호자산을 상장시키려는 자에 대한 요건도 규정함으로써 규제의 공백을 없애고 있는 점이 특징적이다. MiCA는 자산연계형 암호자산, 전자화폐형 암호자산, 그 외의 암호자산의 유형으로 구분하여, 각 유형의 암호자산의 특성을 고려하여 발행과 상장에 있어서 차별화된 규제를 하고 있다.

#### 2) 자산연계형이나 전자화폐형 암호자산 이외의 암호자산에 대한 규제

##### 가) 서설

자산연계형이나 전자화폐형 암호자산 이외의 암호자산의 경우 발행 자체를 규제하기보다는 공중을 상대로 하여 매입 청약 권유(offer to the public)를 하는 권유자(offeror)<sup>16</sup>와 암호자산거래소에서 거래 승인(admission)을 받으려는 자, 즉 암호자산거래소에 암호자산을 상장시키려는 자에 대한 요건에 중점을 두면서 청약 권유자나 암호자산을 상장시키려는 자가 준수할 의무를 명시하고 있다. 이는 이러한 유형의 암호자산의 경우 발행인이 없을 수도 있으므로 청약 권유자와 암호자산을 상장시키려는 자에 초점을 맞추고 규제 설정을 하고 있다고 볼 수 있다. 물론 발행인이 존재해서 발행인이 청약 권유자이거나 암호자산을 상장시키려는 자에 해당하면 당연히 해당 발행인에게 규제가 적용된다.<sup>17</sup>

<sup>14</sup> Article 3 Definitions 1 (9) ‘utility token’ means a type of crypto-asset that is only intended to provide access to a good or a service supplied by its issuer.

<sup>15</sup> 암호자산 발행인은 “암호자산을 발행하는 개인, 법인 또는 그 밖의 사업체(undertaking)”를 말한다(Art. 3(1), Point (10)).

<sup>16</sup> 일반 공중에게 암호자산의 매입 청약을 권유하는 개인, 법인, 사업체 또는 발행인을 말한다(Art. 3(1), Point (13)) ‘offeror’ means a natural or legal person, or other undertaking, or the issuer, who offers crypto-assets to the public.

<sup>17</sup> 백서의 기재 내용 중의 하나로서 “발행인이 공모 청약 권유자나 암호자산을 상장시키려는 자와 다른 경우에는 그 발행인에 관한 정보”를 기재하도록 하고 있는데(Art. 6(1), Point (b)), 발행인이 청약 권유자와 암호자산을 상장시키려는 자에 해당하면 발행인 정보를 기재할 필요가 없다는 점에서

다만, 다음과 같은 경우에는 규제가 적용되지 않도록 해서 규제 필요성이 없는 경우는 제외하고 있다. 즉 “① 암호자산이 무상으로 제공되는 경우, ② 분산원장기술의 유지나 거래의 검증에 대한 대가로 암호자산이 자동적으로 생성되는 경우, ③ 청약 권유가 재화나 용역에 대한 이용 접근권을 부여하는 이용형 암호자산에 관련된 경우, 또는 ④ 암호자산 보유자가 청약 권유자와 체결된 계약에 의하여 재화나 용역과 교환해서 암호자산을 사용할 수 있는 권리를 갖는 경우”이다(Art. 4(3), Point (a)~(d)).

## 나) 공모 청약 권유 요건

공중을 상대로 해서 암호자산에 대한 청약 권유를 하려는 자는 다음과 같은 요건을 충족해야 한다. 즉 “① 법인일 것, ② 제6조에 따라 암호자산에 관한 백서(white paper)를 작성할 것, ③ 제8조에 따라 백서를 관할 감독당국(competent authority)에 통지할 것, ④ 제9조에 따라 백서를 공시할 것, ⑤ 제7조에 따라 판매권유안내서(marketing communications)를 작성할 것, ⑥ 제9조에 따라 판매권유안내서를 공개할 것, ⑦ 제14조에 규정된 권유자 요건을 준수할 것”이다(Art. 4(1), Point (a)~(g)). 개인은 권유자가 될 수 없음을 알 수 있고, 백서 작성 의무를 청약 권유자에게 지우고 있음을 알 수 있다.

다만 위의 ②, ③, ④ 및 ⑥의 요건은 다음과 같은 경우에는 적용하지 아니한다. 즉 “(i) 자기의 계산으로 청약하는 150명 미만의 개인이나 법인에게 암호자산 청약을 권유하는 경우, (ii) 청약 시작 일로부터 과거 12개월 동안 공모 청약의 대상이 된 암호자산의 가격 총액이 100만 유로(또는 이에 상응하는 다른 통화나 암호자산의 가격)를 초과하지 않은 경우, 또는 (iii) 전문투자자(qualified investors)에게만 권유하고 이들만이 보유할 수 있게 한 경우”이다(Art. 4(2), Point (a)~(c)). 이러한 요건에 해당하는 경우에는 백서 작성 의무가 없음을 알 수 있다. 자본시장에서 사모(私募)에 대한 규제와 유사하다고 할 수 있다. 다만 우리 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(이하 “자본시장법”이라 한다)에서 공모의 기준이 되는 49인 대신에 150명을 기준으로 하고 있는 점이 다르다고 할 수 있다.

---

발행인과 청약 권유자 내지 상장시키려는 자가 동일하지 않음을 알 수 있고, 발행인이 없는 경우에는 청약 권유자 내지 암호자산을 상장시키려는 자에 대한 규제를 하고 있음을 알 수 있다.

## 다) 암호자산거래소에 암호자산을 상장시키려는 자의 요건

암호자산거래소에 암호자산을 상장시키려는 자는 위의 공중을 상대로 하는 청약 권유자의 요건인 ①에서 ⑥까지의 요건에 더해서 “제14조에 규정된 상장시키려는 자의 요건”을 충족해야 한다(Art. 5(1), Point (a)~(g)).

## 라) 백서의 내용과 형식

청약 권유자나 암호자산을 상장시키려는 자가 작성해야 하는 백서에 담아야 할 내용은 다음과 같은데, 자세한 사항은 <부속서 1>에 규정되어 있다. 즉 “① 청약 권유자나 상장시키려는 자에 관한 정보, ② 발행인이 청약 권유자나 상장시키려는 자와 다른 경우에는 그 발행인에 관한 정보, ③ 암호자산거래소 운영자가 백서를 작성한 경우에는 그 거래소 운영자에 관한 정보, ④ 암호자산 사업(project)에 관한 정보, ⑤ 암호자산에 내재되어 있는 권리와 의무에 관한 정보, ⑥ 기초가 되는 기술에 관한 정보, ⑦ 위험에 관한 정보, ⑧ 기후에 미치는 주요한 부정적인 영향과 암호자산을 발행하는데 사용된 합의 구조(consensus mechanism)가 미치는 환경 관련 부정적 영향에 관한 정보”이다(Art. 6(1), Point (a)~(j)).

백서에 기재되는 정보는 명확하고 오인을 유발하지 않아야 하며, 백서에는 중요사항이 누락되어서는 안 되며, 간결하면서도 이해할 수 있게 기술되어야 한다(Art. 6(2)). 특히 백서의 첫 쪽에는 “회원국의 감독당국이 백서를 승인하지 않았으며, 청약 권유자만이 백서의 내용에 대하여 책임을 진다”라는 문구를 기재하도록 하여(Art. 6(3)), 백서의 작성자에게 책임이 있다는 점을 밝히고 있다. 또한 백서에는 암호자산의 장래 가치를 주장하는 내용을 담지 못하도록 하고 있다(Art. 6(4)).

## 마) 백서 및 판매권유안내서의 감독당국에 대한 통지 의무

자산연계형 또는 전자화폐형 암호자산 이외의 암호자산의 경우에는 백서와 판매권유안내서에 대하여 회원국 감독당국의 승인이 필요하지 않고, 단지 통지(notification)만 하면 된다. 즉 청약 권유자, 거래소에 상장시키려는 자 또는 거래소 운영자는 영업소가 소재해 있는 국가의 감독당국에 이를 통지해야 하며, 판매권유안내서도 요청이 있는 경우에는 감독당국에 통지해야 한다(Art. 8(1), (2)). 그렇다고 해서 감독당국이 백서와 판매권유안내서를 승인할 의무는 없다(Art. 8(3)).

## 바) 백서 및 판매권유안내서의 공시 의무

백서와 판매권유안내서의 공시 의무도 규정하고 있다. 즉 청약 권유자 또는 거래소에 상장시키려는 자는 백서와 판매권유안내서를 청약이나 상장 개시 전에 공중이 접근하기 쉬운 웹사이트에 공시해야 한다(Art 9(1)).

## 사) 영업행위 준수 의무

청약 권유자 및 암호자산을 상장시키려는 자는 다음과 같은 영업행위를 준수해야 한다. 즉 “① 정직하고 공정하게 전문적으로 업무를 수행할 것, ② 공정하고 확실하게 그리고 오인을 유발하지 않는 방법으로 암호자산 보유자 및 장래 보유할 자와 의사소통을 할 것, ③ 발생 가능한 이해상충을 방지·식별·관리·공시할 것, ④ 유럽연합의 기준에 적합한 전산 체계와 보안 장치를 유지할 것”이다(Art. 14(1), (a)~(d)).

## 3) 자산연계형 암호자산에 대한 규제

### 가) 서설

MiCA는 자산연계형 암호자산을 ‘일반 자산연계형 암호자산’과 ‘중요한(significant) 자산연계형 암호자산’으로 구분하여, 후자에 해당하는 경우에는 발행인에게 보다 강화된 의무를 부과하고 있다.

### 나) 공모 청약 및 상장의 요건

자산연계형 암호자산이 지급 결제나 교환 등에 쓰일 수 있다는 점을 고려하여 공모 청약 권유자나 거래소에 상장시키려는 자의 요건을 보다 강화하고 있다. 즉 자산연계형 암호자산에 대하여 공모 청약을 권유하거나 거래소에 상장시키려는 자는 “발행인이면서 ① 법인(legal person)이거나 다른 일반 사업체(undertaking)이면서 제21조에 따라 회원국 감독당국의 인가(authorization)를 받은 자이거나 ② 제17조를 준수하는 은행(credit institution)<sup>18)</sup>”에 한한다(Art. 16(1)). 즉 발행인

---

<sup>18)</sup> Art. 3(1), Point (28) ‘credit institution’ means a credit institution as defined in Article 4(1), point (1), of Regulation (EU) No 575/2013 and authorised under Directive 2013/36/EU. ‘Credit institution’ means an undertaking the business of which is to take deposits or other repayable funds from the public and to grant credits for its own account (Art. 4(1) Point (1) of REGULATION (EU) No 575/2013 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 26 June 2013 on prudential

만이 공모 청약 권유자나 거래소에 상장시키려는 자가 될 수 있고, 발행인이 은행인 경우는 별도의 인가가 필요 없지만 일반 법인에 대해서는 별도의 인가를 받은 자만이 청약 권유자나 암호자산을 상장시키려는 자가 될 수 있도록 하고 있다. 다만 예외적으로 발행인으로부터 서면 동의를 받은 경우에는 다른 자도 공모 청약을 권유하거나 암호자산을 상장시킬 수 있도록 허용하고 있다(Art. 16(1)).

다만 위의 요건은 소규모 액수의 청약 권유이거나 전문투자자에게만 청약 권유를 하는 경우에는 적용되지 않는다. 즉 “① 12개월 동안 암호자산의 평균 가치가 5백만 유로를 초과하지 않고 발행인이 다른 면제되는 발행인(exempt issuers)과 연계되어 있지 않은 경우, 또는 ② 전문투자자에게만 청약이 권유되고 그들만이 보유하게 되는 경우”에는 적용되지 않는다(Art. 16(2)). 다만 이 경우에는 발행인은 제19조에 따른 백서를 작성해야 하고, 백서와 판매권유안내서(요청이 있는 경우)를 회원국 감독당국에 통지해야 할 의무가 있다(Art. 16(2)).

#### 다) 은행이 발행한 자산연계형 암호자산의 공모 청약 권유 또는 상장 요건

은행이 발행한 자산연계형 암호자산에 대하여 공모 청약 권유를 하거나 거래소에 상장시키려면 은행이 백서를 작성해서 회원국 감독당국의 승인을 얻어야 한다(Art. 17(1)). 즉 은행이 발행한 암호자산이라도 백서에 대한 감독당국의 승인을 별도로 얻도록 해서 통제 장치를 두고 있다.

#### 라) 백서의 내용과 형식

백서에는 다음과 같은 정보가 기재되어야 하는데, 자세한 사항은 <부속서 II>에 기재되어 있다. 즉 “① 발행인에 관한 정보, ② 자산연계형 암호자산에 관한 정보, ③ 암호자산거래소 운영자가 백서를 작성한 경우에는 그 거래소 운영자에 관한 정보, ④ 청약 권유 및 상장에 관한 정보, ⑤ 암호자산에 내재된 권리와 의무에 관한 정보, ⑥ 기초가 되는 기술에 관한 정보, ⑦ 위협에 관한 정보, ⑧ 준비금자산(reserve of assets)<sup>19)</sup>에 관한 정보, ⑨ 기후에 미치는 주요 부정적인 영향과 암호자산을 발행하는데 사용된 합의 구조(consensus mechanism)가 미치는 환경 관련 부정적 영향에 관한 정보”이다(Art. 19(1), Point (a)~(h)).

requirements for credit institutions and investment firms and amending Regulation (EU) No 648/2012), 즉 은행을 말한다.

19) 발행인에 대한 상황청구권을 담보하기 위한 준비금 자산을 말한다(Art. 3(1), Point (32) ‘reserve of assets’ means the basket of reserve assets securing the claim against the issuer).

일반 법인의 경우에는 감독당국으로부터 공모 청약 권유나 거래소 상장에 대한 인가를 받게 되면 백서를 승인한 것으로 간주하고 있어(Art. 21(1)), 별도의 백서 승인 절차를 두고 있지 않다.

백서에 기재되는 정보는 명확하고 오인을 유발하지 않아야 하고, 백서에는 중요사항이 누락되어서는 안 되며, 간결하면서 이해할 수 있게 기술되어야 한다(Art. 19(2)). 또한 백서에는 암호자산의 장래 가치에 관한 내용을 담아서서는 안 된다(Art. 19(3)). 백서에 거짓 기재가 있는 등 제19조를 위반한 경우에는 발행인과 그 경영진은 손해를 입은 암호자산 보유자에게 배상 책임을 지도록 하여(Art. 26(1)), 발행인에게 책임을 묻고 있다.

#### 마) 발행인의 백서 공시 의무

발행인은 승인받은 백서를 웹사이트에 공시해야 할 의무가 있다(Art. 28(1)).

#### 바) 교환 수단으로 사용되는 자산연계형 암호자산의 발행 제한

교환 수단으로 사용되는 자산연계형 암호자산의 일일 거래의 분기별 평균 거래 횟수 및 평균 총 가치 금액이 각각 1백만 거래 건 수 및 2억 유로보다 높은 경우에는 발행인은 추가 발행을 중지하고, 40일 영업일 이내에 그 한도를 초과하지 않도록 하는 계획을 감독당국에 제출해야 한다(Art. 23(1)). 과도한 거래가 일어나지 않도록 하는 장치를 두고 있음을 알 수 있다.

#### 사) 발행인의 업무 수행 의무

발행인은 암호자산 보유자의 최선의 이익을 위해서 정직하고, 공정하게, 전문성 있게 업무를 수행해야 할 의무가 있다(Art. 27(1), (2)).

#### 아) 발행인의 민원 처리 절차 마련 의무

발행인은 암호자산 보유자 및 소비자단체 등 이해관계인으로부터 받은 민원(complaints)을 신속하고, 공정하고, 지속성 있게 처리할 수 있는 효율적이고 투명한 절차를 설정하고 유지해야 할 의무가 있다(Art. 31(1)). 투자자를 보호하기 위한 규정이다.

## 자) 발행인의 건전한 지배구조 구축 의무

발행인은 적절한 내부통제 구조, 노출되거나 노출될 수 있는 위험을 인식하고 관리하며 감시하고 보고할 수 있는 효율적인 절차와 투명하고 잘 정립된 책임 조직도 등 건전한 지배구조를 구축해야 한다(Art. 34(1)).

## 가) 준비금자산 보관·관리 의무

발행인은 준비금자산을 조성하고 항상 유지해야 하는데, 준비금자산은 암호자산에 연계된 자산에 관련된 위험이 잘 통제되고, 보유자의 상환 청구 시 발생할 수 있는 유동성 위험이 잘 관리될 수 있도록 조성되고 관리되어야 한다(Art. 36(1)). 준비금자산은 발행인의 고유재산 및 다른 자산연계형 암호자산의 준비금자산과 법적으로뿐만 아니라 실제로 구분되어 관리되어야 한다(Art. 36(2), (3)). 또한 발행인은 준비금자산이 담보로 제공되지 않도록 하고, 제6조에 따라 보관(custody)될 수 있도록 하는 보관 정책과 절차를 수립하고 이를 유지 및 실행해야 한다(Art. 37(1)).

## 타) 이자 지급 금지

발행인은 자산연계형 암호자산에 대한 이자를 지급해서는 안 되며, 암호자산업자도 암호자산업 영위와 관련해서 이자를 지급해서는 안 된다(Art. 40(1), (2)).

## 파) 중요한 자산연계형 암호자산 발행인에 대한 강화된 규제

발행 총액, 거래 규모, 준비금자산의 규모 등 일정한 기준을 충족하는 중요한 자산연계형 암호자산의 발행인에 대해서는 좀 더 엄격한 규제가 적용된다. 예를 들어, 암호자산 보유자의 숫자가 1천만을 초과하는 경우 등 일정한 기준을 충족하게 되면 중요한 자산연계형 암호자산에 해당하는데(Art. 43(1)), 유럽은행감독원(European Banking Authority: EBA)이 일정한 요건을 충족하는 암호자산을 중요한 자산연계형 암호자산으로 분류하거나(Art. 43(2)), 발행인이 자발적으로 분류할 수도 있다(Art. 44(1)).

중요한 자산연계형 암호자산 발행인에 대해서는 다음과 같은 보다 더 엄격한 의무가 부과된다. 첫째, 건전하고 효율적인 위험 관리를 유지하며, 위험 관리 기준을 완화시키는 유인책을 제공하지 않는 보수(compensation) 정책을 수립하고 시행하며 유지할 의무가 있다(Art. 45(1)). 둘째, 공정

하고 합리적이며, 차별하지 않고, 발행인과 같은 계열회사 그룹에 속하지 않는 암호자산 보관업자에게 암호자산이 보관될 수 있도록 해야 한다(Art. 45(2)). 셋째, 암호자산 보유자의 상환청구권이나 권리 행사에 응하는데 필요한 유동성을 평가하고 감시해야 하며, 유동성 제약 상황 아래에서도 발행인이 정상적으로 영업을 할 수 있게 준비금자산이 회복력 있는 유동성 자산으로 구성되도록 하는 유동성 관리 정책과 절차를 수립하고, 이를 유지 및 시행해야 한다(Art. 45(3)). 넷째, 암호자산 발행인은 정기적으로 유동성 제약 상황 시험(stress testing)을 실시해야 한다(Art. 45(4)). 다섯째, 발행인의 자기자본은 준비금자산 평균가액의 3% 이상을 유지해야 한다(Art. 45(5)).

#### (4) 전자화폐형 암호자산 발행인에 대한 규제

전자화폐형 암호자산도 ‘일반 전자화폐형 암호자산’과 ‘중요한 전자화폐형 암호자산’으로 구분하고, 후자에 대해서는 발행인에게 더 강화된 의무를 부과하고 있다.

##### 가) 공모 청약 권유 또는 상장 요건

자산연계형 암호자산과 마찬가지로 전자화폐형 암호자산의 공모 청약을 권유하는 자나 거래소에 상장시키려는 자도 제한된다. 즉 “발행인이면서 은행(credit institution)이나 전자화폐기관(electronic money institution)<sup>20</sup>으로 인가받은 자로서 백서를 감독당국에 통지한 후 이를 공시한 경우”에만 전자화폐형 암호자산의 공모 청약을 하거나 거래소에 상장시킬 수 있다(Art. 48(1)). 따라서 발행인이어야 공모 청약이나 거래소에 상장시킬 수 있게 되며, 발행인도 은행이나 전자화폐기관으로 한정된다. 대신에 별도의 인가나 승인 요건은 없다. 다만 예외적으로 발행인의 사전 동의를 얻는 경우에는 다른 자도 공모 청약을 권유하거나 거래소에 상장시킬 수 있도록 하고 있다(Art. 48(1)). 그리고 전자화폐형 암호자산은 ‘전자화폐’(electronic money)로 간주된다(Art. 48(2)).

<sup>20</sup> Art. 3(1), Point (43) ‘electronic money institution’ means an electronic money institution as defined in Article 2, point (1), of Directive 2009/110/EC. ‘Electronic money institution’ means a legal person that has been granted authorisation under Title II to issue electronic money (Art. 2, Point (1) of DIRECTIVE 2009/110/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 16 September 2009 on the taking up, pursuit and prudential supervision of the business of electronic money institutions amending Directives 2005/60/EC and 2006/48/EC and repealing Directive 2000/46/EC). 즉 전자화폐를 발행할 수 있는 인가받은 법인을 말한다.

## 나) 백서의 내용과 형식

전자화폐형 암호자산의 발행인은 백서를 작성하여 공시일로부터 적어도 20일 전에 감독당국에 통지를 하면 되고, 감독당국의 승인을 받을 필요는 없다(Art. 51(11)). 백서에 기재되어야 할 사항은 “① 발행인에 관한 정보, ② 전자화폐형 암호자산에 관한 정보, ③ 공모 청약 권유나 상장에 관한 정보, ④ 암호자산에 내재된 권리와 의무에 관한 정보, ⑤ 기초가 되는 기술에 관한 정보, ⑥ 위험에 관한 정보, ⑦ 준비금자산에 관한 정보, ⑧ 기후에 미치는 주요 부정적인 영향과 암호자산을 발행하는데 사용된 합의 구조(consensus mechanism)가 미치는 환경 관련 부정적 영향에 관한 정보”이며(Art. 51(1)), 자세한 기재 내용은 <부속서 III>에 규정되어 있다. 특히 백서의 첫 쪽에는 “회원국의 감독당국이 백서를 승인하지 않았으며, 발행인만이 백서의 내용에 대하여 책임을 진다”라는 문구를 기재하도록 하여(Art. 51(3)), 백서의 작성자에게 책임이 있다는 점을 밝히고 있다. 백서에 허위 기재가 되어 있는 등 백서의 내용이 사실과 달라 암호자산 보유자에게 손해를 입힌 경우에는 발행인이 손해 배상 책임을 진다(Art. 52(1)).

## 다) 백서의 공시 의무

전자화폐형 암호자산의 발행인은 공모 청약 권유를 하거나 암호자산을 상장시키기 전에 백서를 웹사이트에 공시해야 한다(Art. 51(13)).

## 라) 이자 지급 금지

전자화폐형 암호자산 발행인은 이자를 지급해서는 안 되며, 전자화폐형 암호자산 관련된 업무를 영위하는 암호자산업자도 이자를 지급해서는 안 되도록 규정하고 있다(Art. 50(1), (2)).

## 마) 중요한 전자화폐형 암호자산 발행인에 대한 강화된 규제

유럽은행감독원(EBA)은 ‘중요한 자산연계형 암호자산’에 해당하는 기준 중 적어도 3개 이상의 요건을 충족하는 전자화폐형 암호자산을 ‘중요한 전자화폐형 암호자산’으로 분류한다(Art. 52(1)). 발행인이 자발적으로 중요한 전자화폐형 암호자산으로 분류할 수도 있다(Art. 57(1)). 발행인에 대해서는 추가적인 의무가 부과되는데, 준비금자산 조성 및 유지 의무(Art. 36), 준비금자산 보관 의무(Art. 37), 자기자금 보유 의무(Art. 35(2), (3), (5)), 준비금자산의 유동성 높은 자산 투자 의무(Art. 38), 중요한 자산연계형 암호자산 발행인에게 부과되는 의무(Art. 45(1)~(5))가 적용된다(Art. 58(1)).

## 4. 암호자산업자

MiCA 제5편(Title V)은 암호자산업자에 대한 인가 및 운영 조건에 관한 사항을 규정하고 있는데, ‘암호자산업’(crypto-asset service)을 영위할 수 있는 자의 요건, 모든 암호자산업자가 준수해야 하는 공통적인 의무, 암호자산업자의 유형별로 준수해야 하는 추가적인 의무, 암호자산업자의 인수(aquisition) 계획에 대한 감독당국의 심사, 중요한 암호자산업자에 대한 감독권의 강화 등의 내용을 담고 있다.

### 1) 암호자산업 및 암호자산업자의 정의

#### 가) 암호자산업의 정의

‘암호자산업’은 “(a) 고객을 위한 암호자산의 보관·관리 업무, (b) 암호자산거래소(trading platform)<sup>21)</sup>의 운영 업무, (c) 법정화폐와 암호자산의 교환 업무, (d) 암호자산과 다른 암호자산의 교환 업무, (e) 고객들을 위한 암호자산 주문의 집행 업무, (f) 암호자산의 판매 모집 주문(placing) 업무,<sup>22)</sup> (g) 고객을 위한 암호자산 주문의 접수 및 전송 업무, (h) 암호자산에 대한 자문 업무, (i) 암호자산에 대한 일임자산운용(portfolio management) 업무,<sup>23)</sup> (j) 고객을 위한 암호자산 이전(transfer) 업무” 등 10개의 업무이다(Art. 3(1), Point (16), (a)~(j)). 이 중 (i)와 (j)는 최종안에서 추가된 것이다. 각 업무 사이에는 특별히 겸업을 금지하지 않고 있어서 겸업이 가능하다고 볼 수 있다.

#### 나) 암호자산업자의 정의

암호자산업자(crypto-asset service provider)란 “고객에게 하나 이상의 암호자산업을 전문적으

21) Art. 3(1), Point (18) ‘operation of a trading platform for crypto-assets’ means the management of one or more multilateral systems, which bring together or facilitate the bringing together of multiple third-party purchasing and selling interests in crypto-assets, in the system and in accordance with its rules, in a way that results in a contract, either by exchanging crypto-assets for funds or by the exchange of crypto-assets for other crypto-assets.

22) Art. 3(1), Point (22) ‘placing of crypto-assets’ means the marketing, on behalf of or for the account of the offeror or a party related to the offeror, of crypto-assets to purchasers, 즉 청약 권유자나 관련된 자를 위해서 또는 청약 권유자나 관련된 자의 계산으로 암호자산을 매입자에게 판매 권유하는 것을 말한다.

23) Art. 3(1), Point (25) ‘providing portfolio management of crypto-assets’ means managing portfolios in accordance with mandates given by clients on a discretionary client-by-client basis where such portfolios include one or more crypto-assets. 즉 일임자산운용업이라고 할 수 있다.

로 제공하는 것을 영업으로 하는 법인 또는 그 밖의 사업체(undertakings)로서 제59조에 따라 암호자산업을 제공하도록 허용된 자”를 말한다(Art. 3(1), Point (15)). 일반 법인이나 그 밖의 사업체는 각 회원국의 감독당국으로부터 인가(authorization)를 받도록 하고 있어(Art. 59(1), 63), 인가제를 채택하고 있음을 알 수 있다.

이외에 은행(credit institution), 중앙증권예탁기관, 투자회사, 시장운영자(market operator), 전자화폐 발행기관, 개방형집합투자기구(UCITS)자산운용회사, 대안투자집합투자기구운용회사는 각 회원국의 감독당국에 적어도 40일 영업일 전에 통지를 함으로써 암호자산업을 영위할 수 있도록 하고 있어(Art. 59(1) Point (b), 60), 이원적 체제로 운영하고 있음을 알 수 있다.

## 2) 암호자산업자의 공통 의무

암호자산업자가 부담하는 의무는 공통 의무와 암호자산업자별로 추가적으로 적용되는 의무로 구분되어 있는데, 암호자산업자가 부담하는 공통 의무는 다음과 같다. 첫째, 현재 및 장래 고객의 최선의 이익을 위해서 정직하고, 공정하고, 전문적으로 업무를 수행할 의무가 있다(Art. 66). 둘째, 건전성 유지 의무로서 <부속서 IV>에 규정된 영구적 최저 자본 요건의 금액과 전년도 고정 간접비(overheads)의 25%에 해당하는 금액 중 높은 금액에 해당하는 금액 이상을 항상 유지할 의무가 있다(Art. 67(1)). 셋째, 지배구조 요건으로서 경영진은 충분히 좋은 평판과 적절한 지식, 기술(skills) 및 경험을 갖고 있어야 하고, 주주들도 좋은 평판을 갖고 있어야 한다(Art. 68(1), (2)). 넷째, 감독당국에 대한 보고 의무로서 경영진의 변경이 있는 경우 즉시 보고해야 하고, 경영진 평가를 위한 필요한 정보를 감독당국에 제공해야 할 의무가 있다(Art. 69). 다섯째, 고객의 암호자산과 자금의 안전한 보관 의무, 특히 파산 시 안전한 보관 의무가 있다(Art. 70(1)). 여섯째, 고객의 민원(complaints)을 신속히 공정하게 일관성 있게 처리할 수 있는 효율적이고 투명한 절차 및 체계를 구축하고 유지해야 할 의무가 있다(Art. 71(1)). 일곱째, 이해상충 관리 의무로서 주주, 경영진, 직원, 고객 등과의 사이에서 발생할 수 있는 이해상충을 확인, 방지, 관리 및 공개하기 위한 효율적인 정책과 절차를 실행하고 유지해야 할 의무가 있다(Art. 72(1)). 여덟째, 업무 위탁과 관련한 의무로서 업무 위탁을 할 때에는 운영 위험이 추가적으로 발생하지 않도록 모든 합리적인 단계적 조치를 취해야 할 의무가 있으며, 업무 위탁으로 인해서 인가 조건 등이 위배되지 않도록 해야 한다(Art. 73(1)).

### 3) 암호자산업자별 추가적인 의무

MiCA는 암호자산업자별로 부가되는 추가적인 의무도 규정하고 있는데, 다음과 같다. 첫째, 암호자산 보관·관리업자의 경우, 자신의 의무와 책임을 규정하는 계약을 고객과 체결할 의무가 있으며(Art. 75(1)), 고객의 암호자산 보유 잔액(position) 등록부를 작성하고, 고객의 지시에 따라 거래를 기록·보관할 의무가 있다(Art. 75(2)). 이외에 고객의 암호자산을 안전하게 보관할 내부통제 방침과 절차를 마련해야 하며(Art. 75(3)), 고객의 암호자산거래명세서를 적어도 분기별로 고객에게 통지할 의무가 있고(Art. 75(5)), 고객의 자산과 자신의 자산을 구분·관리해야 할 의무가 있으며(Art. 75(7)), 전산체계의 기능 장애나 무단전산침해(hacking)로 인하여 발생한 손해를 배상할 의무가 있다(Art. 75(8)).

둘째, 암호자산거래소의 경우, 명확하고 투명한 운영 규칙을 제정하여 운영해야 하는데, 운영 규칙에는 거래소 상장을 승인하기 전에 행해야 하는 실사(實査, due diligence) 의무 등의 거래 승인 절차, 수수료 정책과 수준, 거래 참가에 관한 객관적이고 차별이 없는 규칙과 기준, 효율적 주문 집행을 위한 규칙과 기준, 거래 중단 사유, 효율적 결제 절차 등이 포함되어야 하며(Art. 76(1), Point (a)~(h)), 익명성을 가진 암호자산은 원칙적으로 거래를 금지해야 하며(Art. 76(3)), 자신의 계산으로 하는 거래를 해서는 안 되고(Art. 76(4)), 복원이 가능하고 최대량의 주문을 처리할 수 있는 전산 체계를 유지해야 하며(Art. 76(7)), 시장남용행위를 인지했을 때는 감독당국에 이를 보고해야 하며(Art. 76(8)), 호가를 공시해야 하고(Art. 76(9)), 집행된 주문 거래의 가격·양·시간 등을 공시해야 하는 의무가 있다(Art. 76(10)).

셋째, 법정화폐 또는 다른 암호자산과 교환하는 업무를 영위하는 암호자산교환업자의 경우, 자신이 원하는 고객의 유형 및 조건을 규정하는 비차별적인 영업 정책을 수립해야 하며(Art. 77(1)), 법정화폐와 암호자산의 교환 또는 다른 암호자산과 교환을 위한 기준 가격 및 산정 방법을 공시해야 하고(Art. 77(2)), 주문이 확정될 때 고시된 가격에 고객의 주문을 집행해야 하며(Art. 77(3)), 거래량과 거래 가격을 포함한 주문 내역과 거래 내역을 공시해야 할 의무가 있다(Art. 77(4)).

넷째, 암호자산의 주문집행업의 경우, 가격, 비용 및 속도, 주문집행 가능성 및 결제, 규모, 성격 등 주문의 집행과 관련한 여러 요소 등을 고려하여 고객을 위해서 최선의 결과가 될 수 있도록 주문 집행을 해야 하며(Art. 78(1)), 신속하고 공정한 주문 집행뿐만 아니라 임직원이 고객 주문과 관련된 정보를 남용하는 것을 방지하기 위한 내용이 들어 있는 주문 집행 정책을 수립하고 이행해야 할 의무가 있다(Art. 78(2)).

다섯째, 암호자산 모집주선업의 경우, 계약을 체결하기 전에 청약 권유자나 암호자산을 상장시키려는 자에게 일정한 정보를 제공해야 하는데, 그러한 정보에는 최소 모집 주선 규모가 보장되는지 여부를 포함한 모집 주선의 유형, 수수료, 모집 주선 시기와 절차, 목표 고객에 대한 정보 등이 포함되어야 하며(Art. 79(1)), 업무와 관련되어 발생할 수 있는 이해상충 문제를 발견·방지·관리·공시할 수 있는 적절한 절차를 수립해야 할 의무가 있다(Art. 79(2)).

여섯째, 암호자산 주문 수령·전달업의 경우, 암호자산거래소에 고객의 주문을 신속하고 적절하게 전달하기 위한 절차와 체계를 마련해야 하며(Art. 80(1)), 고객의 특정 거래소에 대한 주문 대가로 보상이나 할인 또는 비금전적 이익을 수취해서는 안 되며(Art. 80(2)), 아직 집행되지 않은 고객 주문에 관한 정보를 이용해서는 안 되고, 임직원이 그러한 정보를 이용하는 것을 방지하기 위한 합리적인 조치를 취해야 할 의무가 있다(Art. 80(3)).

일곱째, 암호자산 자문업이나 일임자산운용업의 경우, 고객의 투자 지식과 경험, 투자 목적, 투자 손실을 감내할 수 있는 재정 상황 등을 고려해서 암호자산 업무 제공이나 암호자산이 현재 및 장래 고객에게 적합하지 여부를 평가해야 하며(Art. 81(1)), 각 고객마다 그러한 평가를 수행하기 위해서 필요한 모든 정보를 수집하고 평가하기 위한 방침과 절차를 수립하고, 이를 유지 및 이행해야 하며(Art. 81(10)), 그러한 적합성 평가를 적어도 2년 마다 정기적으로 해야 할 의무가 있다(Art. 81(12)).

아홉째, 고객을 위한 암호자산이전업(transfer service)의 경우, 자신의 의무와 책임을 규정하는 계약을 고객과 체결할 의무가 있다(Art. 82(1)).

#### 4) 중요한 암호자산업자

암호자산업자의 고객 숫자가 유럽연합 국가 전체에 걸쳐 1년 평균 15백만 이상이 되면 중요한(significant) 암호자산업자로 간주된다(Art. 85(1)). 이 경우 중요한 암호자산업자는 해당 감독당국에 2개월 이내에 통지를 해야 하며, 해당 감독당국은 이를 유럽증권시장감독원(European Securities and Markets Authority: ESMA)에게 통지해야 한다(Art. 85(2)).

## 5. 시장남용행위 금지

### 1) 서설

MiCA 제6편(Title VI)은 비증권형 암호자산에 대한 시장남용행위(market abuse) 규제, 즉 불공정거래 행위 규제를 규정하고 있다.<sup>24)</sup> 증권형 암호자산 거래의 불공정거래 행위에 대해서는 양도 가능한 증권(transferable securities)을 포함한 금융상품(financial instruments)의 거래와 관련하여 적용되는 「시장남용행위규정」(Market Abuse Regulation: MAR)<sup>25)</sup>이 적용된다. MiCA와 MAR의 규정(Art. 7 to Art. 16)을 비교해보면, MAR이 더 자세히 규정하고 있지만 전체적으로 보면 유사하다. MiCA는 MAR과 달리 불공정거래 행위 위반 행위에 대하여 형사벌 조항을 두지 않고 행정 제재만 규정하고 있는 점(다만 형사 처벌은 할 수 있지만 의무는 아니다)이 차이점이며,<sup>26)</sup> MiCA가 MAR에 비해 광범위하게(comprehensive) 규정하고 있지 않다는 비판도 있다.<sup>27)</sup> 시장남용행위 규제는 크게 미공개중요정보인 내부정보 이용 행위 금지 및 시세 조종 행위인 시장조작(manipulation) 행위 금지 조항이 있다.

### 2) 내부정보 이용 행위 금지

#### 가) 내부정보의 정의

MiCA는 규제 대상이 되는 ‘내부정보’(inside information)를 ① “암호자산 발행인, 청약 권유자나 암호자산을 거래소에 상장시키려는 자 또는 암호자산과 직접적·간접적으로 관련된 공개되지 않은 정확성이 있는 정보로서 그러한 정보가 공개될 경우 해당 암호자산의 가격이나 관련 암호자산의 가격에 상당한(significant) 영향을 미칠 수 있는 정보”와 ② “고객을 위하여 암호자산 주문 집행을 담당하는 자인 경우에는, 고객이 전달하고 아직 처리되지 못한 주문과 관련하여 암호자산 발행인, 청약 권유자나 암호자산을 거래소에 상장시키려는 자 또는 암호자산과 직접적·간접적으로 관련된 정보로서 그러한 정보가 공개될 경우 당해 암호자산의 가격이나 관련 암호자산의 가격

24) 반면에 일본의 경우는 「금융상품거래법」에 비증권형 암호자산의 불공정거래 행위 규제 조항을 두고 있어(제185조의22, 제185조의23, 제185조의24), 증권형 및 비증권형 암호자산 전부 「금융상품거래법」이 규제를 하는 입법 방식을 취하고 있다. 증권형 암호자산은 유가증권에 해당하므로 해당 조문은 제157조 내지 제159조, 제166조 등이다.

25) Regulation (EU) No. 596/2014 of the European Parliament and of the Council of April 16, 2014 on market abuse (market abuse regulation).

26) Debevoise & Plimpton(2020), p. 9.

27) Carrier(2020).

에 상당한 영향을 미칠 수 있는 정보”를 말한다(Art. 87(1)).

즉 내부정보가 되는 것은 암호자산 발행인이나 청약 권유자 및 암호자산을 거래소에 상장시키려 하는 자에 관련된 정보뿐만 아니라 암호자산 자체와 관련된 미공개 정보도 포함하고 있음을 알 수 있다.

### 나) 내부정보 공시 의무

MiCA는 암호자산 발행인, 청약 권유자 또는 암호자산을 거래소에 상장시키려는 자(이하 “발행인 등”이라고 한다)에게 암호자산에 관한 정보의 신속 공시(disclosure of inside information) 의무를 부여하고 있다. 즉, 암호자산 발행인 등으로 하여금 투자자들이 내부정보에 쉽게 접근할 수 있도록 하고, 완전하고 올바르게 적시에 내부정보를 평가할 수 있도록 암호자산에 관한 정보를 가능한 신속하게 시장에 공시하여야 하며, 그러한 공시된 정보는 웹사이트에 5년 이상 게시해야 한다(Art. 88(1)). 다만 예외적인 몇 가지 경우에는 ‘지연 공시’를 허용하고 있는데, “① 신속 공시가 암호자산 발행인 등의 적법한 이익을 해칠 가능성이 있는 경우, ② 지연 공시가 투자자 대중을 오해시킬 가능성이 없는 경우, 또는 ③ 암호자산 발행인 등이 내부정보의 비밀을 유지할 수 있는 경우”에는 암호자산 발행인 등이 자기 책임으로 신속 공시를 하지 않아도 된다(Art. 88(2)).

### 다) 내부정보를 이용한 거래 행위 금지

MiCA는 내부정보를 이용해서 암호자산 거래 행위를 하는 것을 금지하는 조항(prohibition of insider dealing)을 두고 있다. 즉, “누구든지 내부정보를 이용해서 암호자산을 자기 또는 제3자의 계산으로 직접적 또는 간접적으로 취득하거나 처분하는 행위를 금지”하고 있다(Art. 89(2)). 여기서 “누구든지”(no person)라고 하고 있어서 반드시 암호자산 발행인 등의 임직원만 대상이 되는 것이 아니고 암호자산에 관련된 내부정보를 알고 이용하는 자이면 다 해당한다고 볼 수 있어, 그 대상이 넓다고 할 수 있다. 우리 자본시장법이 증권 발행인의 임직원 등 내부자, 자문 업무 제공자 등인 준내부자 및 1차 정보수령자(tippee) 등 그 범위를 제한하고 있는 것(제174조)과 대비 되는데, 암호자산에 관련된 내부정보를 이용해서 부당한 이익을 취하는 것을 막기 위해서는 대상 범위를 넓히는 것이 필요하다는 점에서 바람직한 방향이라고 판단된다.

## 라) 내부정보 보유자의 암호자산 거래 권유 또는 유인 행위 금지

MiCA는 내부정보 보유자가 내부정보를 이용해서 다른 사람에게 암호자산의 거래를 권유하거나 유인하는 행위를 금지하는 조항을 두고 있다. 즉 “내부정보 보유자는 ① 내부정보에 기초해서 암호자산의 취득이나 처분을 다른 자에게 권유하거나 그러한 취득이나 처분을 유인하는 행위를 해서는 아니 되며, ② 다른 자에게 암호자산에 대한 주문을 취소하거나 변경하도록 권유하거나 그러한 주문 취소나 변경을 유인하는 행위를 금지”하고 있다(Art. 89(3)). 이러한 행위도 내부정보를 이용해서 암호자산의 매매를 하도록 함으로써 암호자산 시장을 왜곡시킬 가능성이 있어서 이러한 금지 조항을 둔 것으로 이해할 수 있다.

## 마) 내부정보의 위법 공개 금지

MiCA는 일정한 경우를 제외하고는 내부정보 보유자가 내부정보를 공개하는 것을 금지하는 조항을 두고 있다. 즉 “내부정보 보유자는 외부 공개가 고용이나 직업 또는 업무 수행 과정의 정상적인 활동에서 이루어지는 경우를 제외하고는 내부정보를 공개하는 것이 금지”된다(Art. 90). 내부정보 보유자가 업무 수행과 관련하여 불가피하게 공개할 필요가 있는 경우를 제외하고는 내부정보를 공개하는 것을 금지함으로써 암호자산 시장 질서의 교란을 막기 위한 것으로 이해할 수 있다.

## 2) 시장 조작 행위 금지

MiCA는 시세 조종 행위에 해당하는 ‘시장 조작 행위’(market manipulation) 금지 조항도 두고 있다(Art. 91). 즉 “누구든지” 시장 조작 행위를 하거나 시도해서는 안 되는데, 구체적으로 “① 암호자산의 공급이나 수요 또는 가격에 대하여 거짓 신호나 오해를 유발할 가능성이 있는 신호를 줄 가능성이 있는 거래나 주문을 하는 행위, ② 암호자산의 가격을 비정상적 또는 인위적인 수준으로 형성하거나 형성할 가능성이 있는 거래나 주문을 하는 행위, ③ 사기적 또는 기교적 수단을 사용하여 암호자산의 가격에 영향을 미치거나 미칠 가능성이 있는 거래나 주문을 하는 행위, ④ 암호자산의 수요나 공급 또는 가격에 대한 거짓 신호나 오해를 일으키는 신호를 주거나 줄 가능성이 있는 정보를 유포하는 행위, ⑤ 암호자산 매매 가격을 고정시키는 효과를 초래하거나 초래할 가능성이 있거나 그 밖의 불공정한 거래 조건을 야기하거나 야기할 가능성이 있는 암호자산의 수요와 공급에 대한 지배적 지위를 유지하는 행위, ⑥ 암호자산의 가격이 비정상적이거나 인위적인 수준으로 형성되게 할 가능성이 있는 정보나 풍문을 유포하는 행위, ⑦ 일반 공중에게 적당하고 효과

적인 방법으로 이해상충을 동시에 공개하지 않은 상태에서 암호자산의 가격에 미치는 의견의 영향력을 이용하여 이익을 취하는 행위” 등이 해당한다(Art. 91(1), (2), (3)).

## 6. 감독당국 등의 권한과 책무

MiCA 제7편(Title VII)은 회원국 감독당국과 유럽증권시장감독원(ESMA)과 유럽은행감독원(EBA) 등의 권한과 책무에 대해서 규정하고 있다.

### 1) 회원국 감독당국의 권한과 EBA, ESMA 및 감독당국 사이의 협력 의무

업무와 의무 회원국은 MiCA가 규정한 업무와 의무를 수행하는데 책임을 지는 감독당국(competent authorities)을 지정해야 하며, 지정된 감독당국을 EBA와 ESMA에게 통지해야 한다(Art. 93(1)). MiCA는 감독당국의 권한에 대하여도 자세하게 규정하고 있는데, 감독당국은 MiCA에 규정된 감독당국의 의무를 수행하기 위해서 각 회원국의 법률에 따라 감독 및 조사하는 권한을 갖고 있다(Art. 94). 예를 들어, 감독 업무를 수행하기 위해서 필요한 정보와 서류의 제출을 누구에게나 요구할 수 있으며, 암호자산업자에 대하여 최대 30일 이내의 업무 정지 명령을 내리거나 암호자산업의 영위를 금지할 수 있는 권한 등이 있다(Art. 94(1), Point (a), (b), (c)). 한편, MiCA는 각 회원국 감독당국 사이에 정보 교환 등 상호 협력을 하도록 하는 규정을 자세히 두고 있다(Art. 95). 또한 감독당국은 EBA 및 ESMA와 상호 정보 교환 등 협력을 할 의무가 있다(Art. 96(1)).

### 2) 감독당국 등의 암호자산 판매 등의 행위 금지 내지 제한 명령권

회원국의 감독당국은 암호자산이 투자자 보호에 중대하게 영향을 미칠 우려가 있거나 시장 질서에 위협이 되는 경우 등 투자자 보호 등을 위해서 필요한 경우에는 암호자산의 판매나 판매 권유 등의 행위(marketing, distribution or sale)나 암호자산에 관련된 업무 등을 금지하거나 제한할 수 있는 권한(intervention power)이 있다(Art. 105). ESMA와 EBA도 감독당국이 적절한 조치를 취하지 않았거나 조치가 적절하지 않을 때는 일시적으로(temporarily) 이러한 금지나 제한을 명령할 수 있는 권한이 있다(Art. 103, 104). ESMA는 자산연계형이나 전자화폐형 암호자산이 아닌 암호자산에 대한 권한을 갖고 있으며(Art 103(1)), EBA는 자산연계형이나 전자화폐형 암호자

산에 대한 권한을 갖고 있다(Art 104)(1). ESMA와 EBA는 적어도 6개월 마다, 2회 연장을 한 후에는 1년 마다 이러한 금지 내지 제한 명령 조치가 연장될 필요가 있는지를 심사해서 결정해야 한다(Art. 103(6), 104(6)). 이는 투자자 보호를 위해서 필요한 경우 감독당국 등에게 암호자산 판매 중지 내지 제한 명령 권한을 부여한 것으로 금융상품 시장에서도 이와 동일한 권한을 감독당국에게 부여하고 있다는 점<sup>28)</sup>에서 필요한 제도라고 할 수 있다. 우리나라도 「금융소비자 보호에 관한 법률」에 의하여 감독당국의 금융상품 판매 제한 명령권이 인정되고 있는데(제49조 제2항), 암호자산 시장에서도 투자자를 보호하기 위해서 이러한 감독당국의 권한을 인정할 필요가 있다.

### 3) ESMA의 등록부 관리 의무

ESMA는 등록부(register)를 관리할 의무가 있는데, 등록부는 자산연계형이나 전자화폐형 암호자산이 아닌 암호자산의 백서 등록부, 자산연계형 암호자산 발행인 등록부, 전자화폐형 암호자산 발행인 등록부 및 암호자산업자 등록부가 있으며, 웹사이트에 이를 공개해야 한다(Art. 109(1)). 또한 ESMA는 인가를 받지 않고 암호자산업을 영위한 자에 대한 등록부도 관리하면서 이를 웹사이트에 공개해야 할 의무가 있다(Art. 110).

## 7. 평가

MiCA는 비증권형 암호자산에 대한 포괄적이고 체계적인 규제를 하고 있다는 점에서 그 의의를 찾을 수 있다. 암호자산의 특성을 고려하여 암호자산의 발행이나 상장과 관련해서 차별적인 규제를 하고 있다는 점, 암호자산업자의 업무 범위를 적절하게 설정해서 규제의 공백이 없도록 하고 있다는 점, 불공정거래 행위에 대한 규제를 하고 있다는 점이 특징적이다. MiCA의 제정은 건전한 암호자산 시장을 조성하고 궁극적으로 투자자를 보호하려는 입법이라는 점에서 큰 의의가 있다고 할 수 있다.

특히 MiCA의 제정 과정을 보면, 시간을 갖고 충분한 논의를 거쳐 좋은 입법을 만드는 것이 얼마나 중요한지를 알 수 있다. 초안이 나온 후 각계의 여러 의견들을 받아들여 보완 과정을 거쳤다는

<sup>28)</sup> Art. 42(1), (2)(a) of Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Regulation (EU) No 648/2012.

점에서 이를 알 수 있다. 예를 들어, 초안에는 청약 권유자나 암호자산을 거래소에 상장시키려는 자 등에 관한 조항이 없었는데, 발행인이 없는 암호자산이 있을 수 있다는 점을 고려하여 이러한 경우에는 발행인 대신에 청약 권유자나 암호자산을 거래소에 상장시키려는 자에 대한 규제 조항을 신설함으로써 규제의 공백이 없도록 했다. 또한 암호자산업자의 업무 범위도 초안에는 암호자산 일임자산운용업무나 암호자산이전(transfer)업무가 없었는데, 이러한 업무도 필요하다는 주장이 제기되면서 최종안에는 보완되었다. 그리고 암호자산의 정의 등 여러 사항들이 수정·보완되었다. 충분한 논의와 의견 수렴이 좋은 입법을 하는데 얼마나 중요한지를 알 수 있다.

이런 점에서 보면 우리의 입법 과정은 개선의 여지가 있다. 우리의 가상자산법 입법 과정을 살펴보면, 여러 국회의원들이 비슷한 법안을 경쟁하듯이 제출한 후 특별한 논의도 하지 않은 채 시간을 보내다가 2022년 5월 루나(Luna)·테라(Terra)사태<sup>29)</sup>와 2022년 11월 암호자산거래소인 FTX의 파산 사건<sup>30)</sup>이 발생하면서 투자자 보호의 시급성을 인식하고 급기야 논의를 시작한 후 2023년 5월과 6월에 걸쳐 정무위원회에서 여러 법안(19개 법안)을 합친 대안을 짧은 시간에 의견 수렴 절차 없이 충분한 논의도 없이 의결하는 과정을 거치다 보니<sup>31)</sup> 완벽한 법이 만들어지지 못하는 점이 있었다. 우리도 향후에는 좋은 법을 만들기 위한 입법 과정을 거칠 필요가 있다. 정부 주도로 전문가로 구성된 위원회를 조직하여 이 위원회가 충분한 시간을 갖고 연구보고서를 제출하게 한 후, 이 보고서를 토대로 해서 법안을 만들어 국회에 제출해서 충분한 논의를 거쳐 입법하는 과정을 거치도록 하는 방안도 논의할 필요가 있다.

29) <<https://www.marketwatch.com/story/meltdown-of-a-so-called-stablecoin-shows-urgent-need-for-regulation-to-protect-consumers-11652378238>> & <<https://www.hankyung.com/economy/article/2022051218471>>. 자세한 논의는 주성철·손준범(2022), 8-9면.

30) <<https://namu.wiki/w/FTX%20ED%8C%8C%EC%82%B0>>.

31) 2023. 4. 25. 정무위원회 법안심사소위원회에서 논의가 시작된 후 2023. 6. 29. 법제사법위원회, 2023. 6. 30. 국회 본회의를 통과하였다(금융위원회(2023), 2면).

## III. 시사점과 개선 과제

이하에서는 MiCA의 주요 내용을 토대로 하여 우리나라 암호자산 시장 규제와 관련하여 향후 개선해야 할 점이 어떤 것이 있는지 살펴본다.

### 1. '가상자산' 용어와 정의

#### 1) '가상자산' 용어의 재검토

MiCA는 '암호자산'이라는 용어를 사용하고 있는데, 가상자산법이나 특정금융정보법은 '가상자산'이라는 용어를 사용하고 있다. 왜 다른가? 어느 용어가 적절한지 살펴볼 필요가 있다. 가상자산은 영어 'virtual'을 번역한 용어인데, 국어사전을 찾아보면, '가상'(假想)이란 "사실이 아니거나 존재하지 않는 것을 사실이거나 실제로 있는 것처럼 가정하여 생각함"이라고 하고 있다. 암호자산이 전자화 되어 '존재'하고 있다는 점에 비추어 보면 가상자산이라는 용어는 정확하지 않은 면이 있다.

가상자산은 국제자금세탁방지기구(Financial Action Task Force: FATF)의 보고서<sup>32)</sup>에서 사용하는 용어로서 자금세탁 방지 규제에 관한 법률인 특정금융정보법을 2020년 3월 개정하면서 가상자산이라는 용어를 쓴 것이 가상자산법에도 그대로 쓰고 있는 것이다. 그런데 가상자산법은 암호자산에 대한 일반법이라고 할 수 있으므로 용어를 그대로 답습할 필요는 없다고 본다. 특히 일본<sup>33)</sup>을 비롯하여 바젤은행감독위원회(Basel Committee on Banking Supervision)<sup>34)</sup>나 금융안정위원회(Financial Stability Board)<sup>35)</sup> 등 국제금융기구들도 암호자산이라는 용어를 사용하고 있다는 점에서 국제적으로도 보편적으로 많이 사용하고 있는 암호자산이라는 용어를 쓰는 것이 좋다고 본다. 특히 암호자산이라는 용어가 암호화가 되었다는 특성을 잘 나타내는 용어라는 점에서

32) FATF(2012), p. 135.

33) 資金決済に関する法律 第2條 第5項. この法律において「暗号資産」とは、次に掲げるものをいう。ただし、金融商品取引法（昭和二十三年法律第二十五号）第二条第三項に規定する電子記録移転権利を表示するものを除く。

34) Basel Committee on Banking Supervision(2021).

35) Financial Stability Board(2018).

암호자산이라는 용어를 쓰는 것이 적절하다고 본다.

## 2) '가상자산' 정의의 재검토

가상자산법에 따른 가상자산의 정의도 재검토할 필요가 있다. 가상자산법은 가상자산을 “경제적 가치를 지닌 것으로서 전자적으로 거래 또는 이전될 수 있는 전자적 증표(그에 관한 일체의 권리를 포함)”라고 하고 있다(법 제2조 제1호). 이는 특정금융정보법이 쓰던 정의를 그대로 가져온 것이다. 그런데 이 정의는 상당히 포괄적이어서 규제의 필요성이 없는 암호자산까지 규제의 대상이 되면서 가상자산법은 규제 대상에서 제외되어야 하는 것들을 열거하는 방식으로 규정하고 있다. 이리다 보니 새로이 가상자산법의 규제 대상에서 제외되어야 하는 것이 나오면 일일이 새롭게 법령에 추가해야 하는 문제가 생긴다. 이러한 입법 방식이 타당한지 검토할 필요가 있다.

또한 가상자산의 정의에서 암호자산의 특성인 분산원장기술의 요소가 반영되어 있지 않다 보니 가상자산에 해당하는지 여부에 대해서 논란이 제기될 여지가 크다. 이런 점에서 MiCA의 정의를 참고할 필요가 있다. MiCA는 암호자산의 정의에서 “분산원장기술 내지 그와 유사한 기술을 사용”하는 것을 포함하면서 분산원장기술에 대한 정의도 같이 하고 있다(Art. 3(1), Point (1)~(5)). 이러한 정의 방식이 타당하다고 본다. MiCA의 암호자산 정의를 참고하여 가상자산법의 가상자산 정의도 변경할 필요가 있다.

## 2. 가상자산사업자에 대한 검토

### 1) 가상자산사업자의 업무 범위 확대 필요

가상자산법이 규정하고 있는 가상자산사업자의 업무 범위에 대해서도 재검토할 필요가 있다. 가상자산사업자의 업무 범위는 다음과 같다. “① 가상자산을 매도·매수(이하 "매매"라 한다)하는 행위, ② 가상자산을 다른 가상자산과 교환하는 행위, ③ 가상자산을 이전하는 행위 중 대통령령으로 정하는 행위, ④ 가상자산을 보관 또는 관리하는 행위, ⑤ ① 및 ②의 행위를 중개·알선하거나 대행하는 행위”이다(법 제2조 제2호).

이는 MiCA에 따른 ‘암호자산업자’의 업무 범위와 상당히 유사하지만, MiCA의 업무 범위가 더 넓다. 예를 들어, MiCA는 암호자산에 대한 자문(advisory) 업무와 일임자산운용(portfolio management) 업무가 규정되어 있는데, 가상자산법은 이를 포함하고 있지 않다. 따라서 우리의

경우 가상자산에 대한 자문 업무와 일임자산운용 업무를 영위하는 자가 있더라도, 자본시장법 등 다른 관련 법률에서 규제 대상이 되지 않는 한, 가상자산법이 규제할 수 없는 문제가 발생한다. 즉, 현재 특정금융정보법에 따른 가상자산사업자 신고 수리(법 제7조)를 받지 않더라도 영업 행위를 할 수 있는 문제가 생긴다. 규제의 사각 지대가 발생하는 셈이다. 이런 점에서 MiCA를 참고하여 가상자산사업자의 업무 범위를 재검토할 필요가 있다.

## 2) 암호자산업자의 진입 규제 설정

### 가) 진입 규제 설정의 필요성

건전한 암호자산 거래 시장을 구축하기 위해서는 암호자산업자에 대한 규제가 필요하고, 이 중에서 진입 규제의 설정은 필수적이다. 가상자산법은 가상자산사업자에 대한 진입 규제를 규정하고 있지 않아, 특정금융정보법이 규정하고 있는 가상자산사업자에 대한 신고 수리 제도(법 제7조)가 사실상 진입 규제를 하고 있다고 할 수 있다. 그러나 자금세탁 방지 목적의 법률에 가상자산사업자에 대한 진입 규제를 규정하는 것은 법체계상 맞지 않다. 가상자산에 관한 일반법인 가상자산법에 반영할 필요가 있다.

### 나) 등록제 vs 인가제

그리고 일정한 자격 요건을 갖춘 암호자산업자가 시장에 진입하여 건전한 시장을 만들려면 등록제 또는 인가제(내지 허가제)의 진입 규제가 바람직하다. 특정금융정보법에 따른 신고 수리 제도는 적절하지 않다. 등록제와 인가제(내지 허가제)는 서로 장단점이 있다. 인가제 내지 허가제는 진입 규제의 강도가 높다.

그러나 암호자산 시장이 이제 성장하고 있는 초창기라는 점과 다양한 암호자산업자가 시장에 진출하여 암호자산 시장과 산업이 성장할 수 있도록 하기 위해서는 높은 진입 규제를 설정하는 것보다는 그 정도가 낮은 등록제가 바람직하다.

암호자산의 매매나 교환을 중개·알선하거나 대행하는 업무를 하는 암호자산거래소(가상자산법 제2조 제2호 마목)의 경우에는 다수의 투자자가 관여된다는 점에서 보다 엄격한 인가제 내지 허가제를 채택하는 것이 필요하다는 견해도 제시될 수 있으나, 다양한 암호자산거래소가 출현하여 시장에 새로운 혁신을 불러일으키는 것이 필요하다는 점을 고려하면 암호자산거래소의 경우에도 등록제로 하는 것이 바람직하다고 본다.

암호자산업자에 대한 진입 규제는 나라마다 다르다. MiCA는 일반 법인에 대해서는 인가제(authorization)를 채택하여 각 회원국의 감독당국으로부터 인가를 받도록 하고 있다(Art. 59, 63). 반면에 일본의 경우 암호자산교환업을 영위하려면 내각총리대신에게 등록하도록 하여(「자금결제에 관한 법률」 제63조의2) 등록제를 채택하고 있다는 점을 참고할 필요가 있다.

## 다) 자격 요건

등록제를 채택하게 되면 그 요건으로서 자기자본 요건, 인적 및 물적 설비 요건, 사업계획의 타당성 요건, 임원 자격 요건 등을 규정할 필요가 있다. 특정금융정보법에 규정된 가상자산사업자의 신고 수리 요건을 참고하고 보완하는 방안을 검토할 수 있다. 그리고 등록 없이 암호자산을 영위하는 경우에 형사 처벌 조항을 두어, 미등록 영업 행위를 방지할 필요가 있다.

## 3) 암호자산거래소에 대한 업무 규제

암호자산업자 중 암호자산의 매매나 교환을 중개·알선 또는 대행하는 업을 영위하는 ‘암호자산거래소’(가상자산법 제2조 제2호 마목)에 대해서는 다른 암호자산업자에 비해 차별화된 규제가 필요하다. 다수의 투자자가 투자하고 있고 그 거래 규모도 크기 때문에 투자자 보호의 필요성이 더 크기 때문이다.

첫째, 진입 규제는 앞서 본 것처럼 인가제도 검토할 수 있으나, 등록제가 바람직하다. 등록 요건으로는 자기자본, 인적 및 물적 설비, 사업계획의 타당성, 정보기술 부문 안전 관리 및 전산 보안 등의 요건을 고려할 수 있다.

둘째, 업무 규제도 필요한데, 정보 공시, 내부통제기준 설정 및 운영, 이해상충 관리 체계의 구축, 감독당국에 대한 업무보고서 제출, 거래 기록 보존 의무 등을 규정해야 한다.

셋째, 이용자의 예치금을 보호하기 위해서 예치금은 암호자산거래소의 고유재산과 분별해서 관리하도록 해야 한다. 또한 예치금을 제3의 기관에 예치(escrow)하거나 신탁하도록 하여 암호자산거래소가 파산하더라도 이용자의 자금이 안전하게 보호되도록 해야 한다.

넷째, 이용자의 암호자산을 안전하게 보호하기 위해서 이용자의 암호자산을 별도의 암호자산보관업자에게 보관·관리하도록 해야 한다.

다섯째, 이용자의 투자 판단에 필요한 정보를 이용자에게 제공하거나 설명해야 할 의무를 규정해야 한다. 암호자산이 법정화폐가 아니라는 점, 암호자산 거래에 따른 위험, 분쟁 해결 절차, 손해

배상 책임 등에 관한 사항이 포함되어야 한다.

여섯째, 암호자산거래소의 허위나 과장 광고 금지 규정을 두어 이용자를 보호해야 한다.

### 3. 불공정거래행위 규제의 보완 사항

가상자산법 제정의 큰 의의 중의 하나는 가상자산 거래에 관련된 미공개중요정보 이용 행위와 시세 조종 행위 등 불공정거래 행위에 대한 규제 조항을 두고 있다는 점이다(법 제10조 제1항 내지 제4항). 암호자산 시장에서 불공정거래 행위가 만연하고 있다는 점<sup>36)</sup>에서 투자자 보호를 위해서 아주 필요한 조치이다. 그러나 아래에서 보는 것처럼 추가적으로 보완해야 할 사항이 있는 것으로 판단된다.

#### 1) 미공개중요정보의 이용행위 금지 조항에 대한 재검토

미공개중요정보 이용 행위 금지 조항은 자본시장법이 규정하고 있는 상장증권 등에 대한 미공개중요정보 이용행위 금지 조문(제174조 제1항)과 거의 유사한 형태로 되어 있다. 가상자산사업자 및 가상자산 발행인의 임직원 등 내부자와 준내부자 및 정보수령자를 규제 대상으로 하고 있다(법 제10조 제1항). 이렇게 내부자 등을 특정하다보니 그러한 내부자 등에 해당하지 않으면 규제 적용이 되지 않는 문제가 생긴다.

예를 들어, 가상자산법은 가상자산사업자나 가상자산 발행회사의 계열회사의 임직원은 제외되어 있는데, 이러한 자들도 내부정보에 접근할 수 있는 자들이어서 규제의 필요성이 있다.<sup>37)</sup> 대조적으로 MiCA는, 앞서 본 것처럼, 내부정보 이용 행위 금지 대상에 ‘누구든지’라고 규정해서 그 대상을 넓히고 있다. 이런 점에서 보면 MiCA의 규정 방식의 채택도 검토할 필요가 있다.

36) “국내 가상자산 거래소 내에서 ‘가장·통정매매’, ‘허수주문’, ‘시세조종주문’은 무시할 수 없을 정도로 자주 발견되는 실정”이라고 한다(기노성(2020), 93면). 암호자산의 불공정거래 행위 유형에 대한 자세한 분석은 송화윤(2020), 332-333면.

37) 이외에도 “기업 내부자뿐만 아니라 그 외 일반 투자자들보다 먼저 정보를 접하고 이를 활용하여 매매를 하여 이익을 취할 가능성이 있는 자들을 내부자로 보고 미공개정보 이용에 대한 규제를 할 수 있다”고 하여 그 대상을 넓히고 있는 견해로서는 송화윤(2020), 352면.

## 2) 시장질서 교란행위 금지 조항 추가 필요

가상자산법은 자본시장법에서 규정하고 있는 시장질서 교란행위 금지 조항(제178조의2 제1항, 제2항)은 두고 있지 않다. 자본시장법이 2014년 개정되면서 새로이 도입한 시장질서 교란행위 금지 조항은 필요 없는가? 도입된 이유가 미공개중요정보 이용 행위 금지 조항에서 정보수령자(법 제10조 제1항 제6호)는 판례에 따르면<sup>38)</sup> 1차 정보수령자만 포함하므로 2차 이하 정보수령자를 규제 대상으로 하기가 어렵다는 문제점과 시세 조종 행위 규제와 관련해서는 매매 유인 등의 목적성이 없으면 형사 처벌할 수 없는 한계가 있었던 것이다.

이런 문제 때문에 자본시장법에 시장질서 교란행위 금지 조항이 도입된 것인데, 이러한 문제점은 암호자산 거래 시장에서도 동일하게 발생할 수 있다. 암호자산 거래와 관련하여 미공개중요정보를 이용하는 2차 이하 정보수령자가 있을 수 있고, 허수 주문이나 가장 매매 등 매매 유인 등의 목적 없이도 시세 조종 행위가 발생할 수 있기 때문이다. 이런 점에서 자본시장법과 동일하게 시장질서 교란행위 금지 조항도 추가할 필요가 있다.<sup>39)</sup>

## 3) 암호자산 관련 파생상품 거래 규제의 필요

암호자산을 기초자산으로 하는 파생상품 거래에 따른 불공정거래 행위에도 가상자산법이 적용될 수 있는가? 가상자산법은 “가상자산의 매매” 또는 “그 밖의 거래” 등의 문구를 사용하고 있어(법 제10조 제1항 내지 제4항), 이의 해석상 암호자산을 기초자산으로 하는 파생상품 거래 행위도 포함될 여지가 있다고 주장할 수 있지만, 그 반대의 주장도 충분히 제기될 수 있다.

그렇다면 자본시장법에 따른 불공정거래 행위 금지 조항을 적용해서 규제할 수 있는가? 자본시장법은 미공개중요정보 이용 행위 금지 대상이 되는 금융투자상품을 ‘상장증권이나 상장증권을 기초자산으로 하는 파생상품’이라고 하고 있고(제174조 제1항 본문-) 제172조 제1항 제1호 내지 제4호), 시세 조종 행위 금지 대상이 되는 금융투자상품은 ‘상장증권 또는 장내파생상품’이라고 하고 있으며(제176조 제1항, 제2항 제2호, 제3항, 제176조 제4항), 사기적 부정 거래 행위 금지 대상 증권은 ‘금융투자상품’이라고 하고 있다. 따라서 증권형 암호자산의 경우에는 증권에 해당하므로 이를 기초자산으로 하는 파생상품 거래 관련 불공정거래 행위는 자본시장법이 적용될 여지가 있다.

그러나 비증권형 암호자산을 기초자산으로 하는 파생상품 거래 행위에 자본시장법이 적용되지 여

<sup>38)</sup> 대법원 2002. 1. 25. 선고 2000도90 판결.

<sup>39)</sup> 같은 주장은 고동원(2022), 175면.

부는 명확하지 않다. 비증권형 암호자산이 자본시장법이 규정하고 있는 기초자산의 하나로서 “경제적 현상 등에 속하는 위험으로서 합리적이고 적절한 방법에 의하여 가격·이자율·지표·단위의 산출이나 평가가 가능한 것”(제4조 제10항 제5호)에 해당하는지에 따라 달라지게 되는데, 이에 해당한다고 볼 여지가 있다는 견해도 있지만,<sup>40)</sup> 확실하지 않은 면이 있다.

따라서 보다 확실한 방법은 가상자산법에 불공정거래 행위 금지 대상이 되는 가상자산의 거래에 암호자산이나 암호자산 관련 금융지표(암호자산의 가격 및 이율 등과 이에 근거하여 산출된 수치를 말한다)를 기초자산으로 하는 파생상품 거래 행위도 포함할 수 있도록 명시적으로 규정하는 것이다. 일본의 「금융상품거래법」이 이를 명시적으로 규정하고 있는데(제185조의22, 제185조의23, 제185조의24), 이를 참고할 필요가 있다.

## 4. 암호자산의 발행 규제

가상자산법의 2단계 입법 과제로 들어가야 하는 사항 중의 하나는 암호자산 발행에 대한 규제이다. 적격자가 발행한 암호자산이 거래되어야 시장이 건전해지고 투자자를 보호할 수 있다는 점에서 중요한 규제 중의 하나이다.

### 1) 암호자산 발행인의 암호자산업자 포섭 여부

암호자산을 발행하는 자를 암호자산업자로 포섭해서 규제할 필요가 있는가? 그럴 필요는 없다고 본다. 암호자산을 발행하는 것이 영리를 목적으로 계속적·반복적으로 하는 ‘업(業)’으로 보기가 어렵고, 뒤에서 논의하는 것처럼, 암호자산 발행인이 작성하는 백서에 대해서 감독기관이 심사하는 절차를 통하여 통제가 이루어진다면 굳이 암호자산업자로 규제할 실익은 없다고 본다.

### 2) 발행인을 법인으로 한정할지 여부

암호자산 발행인을 법인으로 한정할지 아니면 개인도 발행할 수 있도록 하느냐의 문제가 있다. 앞

<sup>40)</sup> 한서희·백설화(2022), 209면.

서 본 MiCA의 경우에는 법인에 한정하고 있다(Art. 4(1), 16(1)). 적격성을 갖춘 암호자산이 시장에 유통되기 위해서는 발행인의 요건을 엄격하게 규정할 필요가 있다. 이런 점에서 법인에 한정하는 것이 타당하다. 이 경우 법인 발행인 요건을 규정할 필요가 있다. 앞서 본 MiCA를 참조하여 자본금 요건 등을 규정해야 할 것이다. 그리고 이러한 자격 요건을 갖추지 못한 자가 암호자산을 발행하는 경우에는 제재 조치를 두는 규정도 필요하다. 한편, 발행인이 없는 암호자산의 경우에는 MiCA의 사례처럼 공증을 대상으로 하여 청약을 권유하지는 않거나 거래소에 암호자산을 상장시키려는 자에 대한 규제 장치를 만들 필요가 있을 것이다.

### 3) 백서에 대한 심사 체계 구축

암호자산 발행에 대한 핵심적인 규제는 발행인이 작성하는 백서에 대한 통제 장치를 두는 것이다. 허위 기재에 의한 백서를 믿고 투자를 한 투자자가 손해를 입을 가능성이 크다. 투자자 보호를 위해서 아주 필요한 조치이다. 백서에는 투자자가 투자 판단을 하는데 중요한 정보가 기재되므로 정확한 기재가 중요하다. 특히 공모 방식으로 암호자산을 발행하는 경우 백서에 대한 심사 절차를 거치는 것은 필수이다. 공모의 기준은 자본시장법에서 규정하고 있는 50인 이상을 대상으로 투자자를 모집하는 경우로 하면 될 것이다.

백서에 대한 통제로서는 감독기관에 의한 심사 절차가 있어야 한다. MiCA도 자산연계형 암호자산의 백서에 대한 승인 권한을 감독기관에게 부여하고 있다(Art. 17(1), 21(1)). 백서에 기재되어야 할 사항으로서 발행하는 암호자산의 종류, 기술, 특성, 장래 암호자산을 발행하는 경우에는 그 개발 계획 등을 포함해야 한다. 감독기관이 형식적인 심사를 할 것인지 실질적 심사를 할지가 문제가 된다. 암호자산의 기술은 상당히 전문적이라는 점에서 감독기관이 실질적 심사를 하기에는 한계가 있다. 형식적 심사 절차를 취하면서 백서에 대한 최종적인 책임은 발행인이 지도록 하는 체계를 가져갈 수밖에 없다. 즉 거짓으로 백서를 작성해서 투자자에게 피해를 입힌 경우 암호자산 발행인이 손해 배상 책임을 지도록 하는 규정이 필요하다.

### 4) 백서의 공시 체계 구축

심사 절차가 완료된 백서는 공시를 통하여 시장에 공개하도록 해야 한다. 시장 규율이 작동될 수 있도록 하기 위함이다. 백서에는 투자자들의 투자 판단 여부 결정에 중요한 정보를 포함하고 있기 때문에 공시는 필요한 일이다.

## 5. 암호자산의 상장 규제

### 1) 서설

암호자산의 발행에 대한 규제와 더불어 가상자산법의 2단계 입법 과제로서 또 하나 중요한 것은 암호자산의 상장 규제 체계 설정이다. 암호자산거래소에서 암호자산 거래가 이루어지기 위해서는 암호자산거래소에 의한 거래 승인(admission)이 이루어져야 하는데, 이를 소위 '상장'이라고 한다. 증권시장의 거래소에서 이루어지는 증권 상장과 같은 것이라고 할 수 있다. 암호자산거래소에서 대부분의 암호자산 거래와 투자가 이루어지기 때문에 투자자 보호를 위해서 아주 필요한 규제이다. 제대로 검증받은 암호자산이 암호자산거래소에서 거래가 이루어질 수 있도록 암호자산 상장에 대한 규제 체계를 마련할 필요가 있다.

### 2) 상장 기준 마련

우선 암호자산거래소 상장에 대한 공통 기준을 마련해야 한다. 어떤 암호자산이 거래소에 상장될 수 있는지에 대한 요건을 미리 정해놓아야 한다. 증권시장에서 상장 기준을 마련해 놓는 것과 마찬가지로이다. 감독기관이 상장 기준을 제정하는 방안이 있을 수 있고, 암호자산업자 단체인 협회가 자율규제기관으로서 상장 기준을 제정하는 방안을 검토할 수 있다. 시장의 상황을 반영한 탄력적인 상장 심사가 이루어지기 위해서는 자율규제기관이 담당하는 것이 바람직하다. 자율규제기관 중심의 시장 감시 기능이 작동하도록 하는 것이다.

상장 기준으로 포함되어야 하는 사항으로는 암호자산 발행의 원천 기술인 분산원장기술의 적정성, 암호자산 발행인의 경영진 등 조직 구조·수익 구조와 사업 내용 등 암호자산 발행인의 적격성, 회계감사인이나 신용평가기관 등 제3자 기관에 의한 암호자산에 대한 검증 기준, 암호자산의 가격 산정 절차 및 적정성, 투자자 보호 장치, 전산 보안 등에 관한 사항 등을 고려할 수 있다.<sup>41)</sup> 이외에도 상장 심사 절차에 관한 사항 및 상장 유지 요건과 상장 폐지 요건도 규정해야 한다.

그리고 이러한 공통 기준에 따라 각 암호자산거래소가 자체적인 상장 기준을 제정하여 운영하는 것이 좋을 것으로 본다. 즉, 각 암호자산거래소는 자율규제기관이 제정한 상장 기준에 근거하여 자체적인 상장 요건과 심사 승인 절차, 상장 유지 및 상장 폐지 요건 등에 대한 규칙을 제정하여 자율규제기관의 승인을 받아서 자체적으로 상장을 심사하는 체계가 효율적일 것이다. 또한 자율

41) 비슷한 설명은 황현철 외 2인(2021), 142면.

규제기관에게 암호자산거래소에 대한 제재권도 부여하여 실행력을 확보하는 것도 필요하다.

## 6. 암호자산의 공시 규제

암호자산 거래에 대한 공시 체계를 구축하는 것도 필요하다. 투자자의 투자 판단을 위해서 필요한 정보를 시장에 적절하게 제공할 필요가 있기 때문이다. 이는 증권시장에서 투자자를 위한 정보 공시 체계가 필요한 이유와 동일하다. 암호자산 발행인의 사업 내용이나 재무에 관한 사항 등 발행인에 관한 사항, 암호자산의 기반 기술과 특성 등 백서의 주요 내용, 암호자산 발행인의 주요 경영 사항의 변동 사항 등 암호자산 투자 판단에 영향을 미칠 수 있는 정보를 주기적으로 공시하도록 하는 규정을 두어야 한다. 허위 공시를 할 때 제재 조치를 할 수 있는 사항도 규정해야 한다. 증권시장에서 요구되는 공시 제도(자본시장법 제159조, 제160조, 제161조)가 참고가 될 수 있다. 구체적인 공시규정(公示規程)은 자율규제기관인 암호자산업자 단체인 협회가 제정하도록 하여 자율 규제 형식을 취하는 것도 바람직하다.

그리고 이러한 정보가 시장에 효율적으로 제공될 수 있도록 하는 전자 공시 운영 체계를 구축하는 것도 필요하다. 현재 증권시장에서 운영되고 있는 금융감독원의 전자공시체계인 DART(Data Analysis, Retrieval and Transfer System)나 미국의 증권거래위원회(SEC)의 EDGAR(Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval)와 같은 전자 공시 운영 체계를 참조할 수 있다.

## 7. 효율적인 분쟁 해결 체계의 구축 방안

암호자산 거래에 따른 암호자산업자와 이용자 사이에 발생하는 분쟁을 효율적으로 해결하는 제도도 필요하다. 법원에 소송을 제기해서 해결할 수 있겠지만 비용이 많이 들고 소요되는 시간도 길다. 이런 점에서 대체적 분쟁 해결 수단(alternative dispute resolution: ADR)으로서 조정(調停, conciliation)과 중재(仲裁, arbitration) 제도의 활용 방안을 검토할 필요가 있다. 이하에서 자세히 살펴본다.

## 1) 분쟁조정 제도 이용의 필요성

암호자산 거래 관련 분쟁 사건은 대부분 소액일 가능성이 많고 다수의 이용자가 관련되어 있을 가능성이 높다. 따라서 법원에 의한 해결 방법보다는 조정 제도를 적극적으로 활용하는 것이 좋다. 투자자 입장에서는 저렴한 비용으로 신속하게 효율적으로 분쟁을 해결할 수 있는 방법이다. 조정 제도에서는 조정 주재자가 분쟁의 양 당사자에게 합리적인 조정안을 제시해서 당사자 모두가 받아들이면 재판상 화해(和解)<sup>42)</sup> 민법상 화해의 효력을 부여(민법 제732조)하여 분쟁을 해결한다. 물론 어느 한 당사자가 조정안을 받아들이지 않으면 효력이 발생하지 않는다는 점에서 한계는 있다.

## 2) 분쟁조정기관의 검토

그렇다면 현행 법제 아래에서 암호자산 거래 관련 분쟁을 조정 제도를 이용해서 해결할 수 있는 방법이 있는가? 이하에서 검토해본다.

### 가) 한국소비자원이 운영하는 소비자분쟁조정위원회의 관할 대상 여부

우선 한국소비자원이 운영하는 소비자분쟁조정위원회의 분쟁 조정 제도를 이용하는 방법이 있을 수 있다. 근거 법률인 「소비자기본법」은 소비자분쟁조정위원회가 “소비자와 사업자 사이에 발생한 분쟁을 조정”한다고 규정하고 있다(제60조 제1항). 「소비자기본법」은 ‘소비자’를 “사업자가 제공하는 물품 또는 용역(시설물을 포함한다. 이하 같다)을 소비생활을 위하여 사용(이용을 포함한다. 이하 같다)하는 자”라고 하고 있고, ‘사업자’를 “물품을 제조(가공 또는 포장)을 포함한다. 이하 같다)·수입·판매하거나 용역을 제공하는 자”라고 하고 있다. 암호자산업자는 “용역을 제공하는 자”인 사업자에 해당하고, 이용자는 “용역을 소비생활을 위하여 사용하는 자”인 소비자에 각각 해당한다. 따라서 소비자분쟁조정위원회가 암호자산 거래에 따른 분쟁 사건을 조정할 수 있는 법적 근거를 갖추고 있다. 그런데 소비자분쟁조정위원회는 다양한 소비자와 사업자 사이에 발생하는 분쟁 사건의 조정을 담당하고 있어, 전문성을 요하는 암호자산 거래 관련 분쟁을 효율적으로 해결 하는데 한계가 있을 수 있다.

<sup>42)</sup> 금융 분쟁 조정의 법적 근거가 되는 법률인 「금융소비자 보호에 관한 법률」 제39조는 재판상 화해와 동일한 효력이 있다고 규정하고 있다.

## 나) 금융감독원이 운영하는 금융분쟁조정위원회의 관할 대상 여부

다음에 금융감독원이 운영하는 금융분쟁조정위원회의 분쟁 조정 제도를 이용하는 방법이 있을 수 있다. 검토해보면, 금융분쟁조정위원회 설치 및 운영의 법적 근거는 「금융소비자 보호에 관한 법률」이다. 금융분쟁조정위원회는 “금융위원회의 설치 등에 관한 법률” 제38조 각 호의 기관(이하 “조정대상기관”이라 한다), 금융소비자 및 그 밖의 이해관계인 사이에 발생하는 금융 관련 분쟁의 조정에 관한 사항을 심의·의결“한다(제33조).

그렇다면 암호자산업자, 즉 가상자산법에 따른 가상자산사업자가 조정대상기관인 「금융위원회의 설치 등에 관한 법률」 제38조 각 호의 기관에 해당하는지를 살펴보아야 한다. 제38조 각 호의 기관에는 은행 등 금융기관이 있는데, 이 중 “다른 법령에서 금융감독원이 검사를 하도록 규정한 기관”(제9호) 및 “그 밖에 금융업 및 금융 관련 업무를 하는 자로서 대통령령으로 정하는 자”(제10호)가 있다.

현재 「금융위원회의 설치 등에 관한 법률 시행령」은 “대통령령으로 정하는 자”를 규정하고 있지 않다. 결국 가상자산사업자는 은행 등 금융기관에 해당하지 않으므로 “다른 법령에서 금융감독원이 검사를 하도록 규정한 기관”에 해당하는지 여부에 대한 해석 문제가 대두된다. 가상자산법은 가상자산사업자에 대한 감독 및 검사권을 금융위원회에 부여하면서(제13조), 그 권한의 전부 또는 일부를 금융감독원에 위탁할 수 있다고 규정하고 있다(제14조). 따라서 금융감독원이 금융위원회의 위탁을 받아 검사를 수행하는 것이 “다른 법령에서 금융감독원이 검사를 하도록 규정한 기관”에 해당하는지 여부에 대한 해석 문제가 된다. 이에 대해서는 위탁을 받아서 검사를 수행하는 경우에는 해당하지 않는다고 주장할 여지가 있다.<sup>43)</sup> 그러나 넓게 해석하면 위탁을 받아서 검사를 수행하는 것도 금융감독원이 검사를 수행하는 것이므로 해당한다고 볼 여지가 있다.

암호자산 거래 관련 분쟁은 전문성이 필요하다는 점에서 소비자분쟁조정위원회보다는 금융분쟁조정위원회를 통한 해결 방법이 더 효율적이다. 따라서 입법론적 해결 방법을 모색할 필요가 있다. 가상자산사업자를 금융감독원이 검사를 수행하는 대상 기관으로서 명시적으로 규정하거나, 「금융위원회의 설치 등에 관한 법률」 제38조 제10호에 규정된 “대통령령으로 정하는 자”의 범위에 추가하는 방법을 검토할 필요가 있다.

43) 이러한 주장은 노태석(2023), 35면 각주 22) (“가상자산이 현재는 금소법상의 금융상품이 아니고 가상자산사업자도 금융회사의 범위에 포함되지 않기 때문에 금융감독원의 금융분쟁조정위원회를 통한 분쟁을 해결할 수 없는 상황이다”).

## 다) 암호자산업자협회가 분쟁 조정 업무를 담당하는 방안

한편 암호자산 거래 관련 분쟁의 해결은 암호자산 및 그 거래의 특성 때문에 상당한 전문성을 요한다. 일반적인 금융 거래와도 다르다. 이런 점에서 금융감독기관이 운영하는 금융분쟁조정위원회에 의한 분쟁 조정 해결 방법보다는 별도의 전문성을 갖춘 기관이 암호자산 거래 관련 분쟁 조정 업무를 담당하는 것이 효율적일 수 있다. 이 경우 암호자산업자의 단체 조직인 협회를 고려할 수 있다. 암호자산업자로 구성된 협회이므로 사업자에게 유리한 조정안을 제시할 가능성이 있다는 주장도 제기될 수 있으나, 전문성과 독립성을 갖춘 외부 위원으로 위원회를 구성하게 되면 이러한 우려는 불식될 수 있을 것으로 본다. 일본의 경우 금융업 협회 등 사업자 단체가 분쟁해결기관으로 지정이 되어 조정 제도가 운영되고 있는데,<sup>44)</sup> 이러한 사례를 참고할 수 있을 것이다.

## 라) 중재 제도의 활용 필요성

또한 암호자산 거래 관련 분쟁 해결 방법으로서 대체적 분쟁 해결 수단인 중재 제도의 활용 방안도 검토할 필요가 있다. 중재 제도에서는 분쟁 당사자가 소송 대신에 중재로 분쟁을 해결하기로 합의하면 3인으로 구성된 중재자(arbitrator)가 중재 판정(arbitral award)을 하게 되는데, 이 중재 판정이 법원 판결과 같은 효력을 갖게 된다. 소송의 경우 3심까지 가게 되어 시간이 오래 소요되는데 비해, 중재의 경우 단심제이어서 시간을 단축하고 비용도 소송보다 덜 들 수 있는 장점이 있다.

따라서 암호자산 거래 관련 분쟁 해결 수단으로서 중재 제도를 이용할 수 있도록 법적 근거를 두는 것이 필요하다. 암호자산업자와 이용자가 상호 합의하면 소송 대신에 중재를 이용할 수 있다는 조항을 두는 것이다. 그리고 중재기관도 앞서 언급한 암호자산업자 단체 협회가 담당하도록 하는 것을 고려할 필요가 있다.

44) 은행의 경우에는 일반사단법인 전국은행협회가 지정분쟁해결기관으로 지정되어 있으며, 이외에도 신탁협회, 생명보험협회, 일본손해보험협회, 보험음브즈만, 일본소액단기보험협회, 일본대금업협회 등이 지정분쟁해결기관으로 지정되어 조정 제도를 운영하고 있다(小山嘉昭(2018), 547頁).

## IV. 맺음말

MiCA는 비증권형 암호자산 거래에 대하여 암호자산 발행과 거래소 상장 규제, 암호자산업자 규제, 불공정거래 행위 금지 규제 등 포괄적인 내용을 담고 있어서 향후 우리나라를 비롯한 다른 나라 입법에 큰 영향을 미칠 것으로 생각된다. 우리도 2023년 7월 가상자산법을 제정함으로써 암호자산 거래에 대한 전반적인 규제를 실시하기 시작했다.

그러나 향후 보완해야 할 여러 입법적 과제도 남아 있다. 본문에서 개선 과제로 논의한 개선 방안을 정리하면 다음과 같다. 첫째, 가상자산보다 암호자산이라는 용어를 쓰는 것이 좋다. 둘째, 가상자산의 정의에서 분산원장기술을 나타낼 수 있는 문구가 추가될 필요가 있다. 셋째, 암호자산업자의 업무 범위를 자문 및 일임자산운용 업무까지 확대될 필요가 있으며, 암호자산업자의 진입 규제는 등록제로 운영하는 것이 바람직하며, 암호자산거래소의 경우는 투자자 보호를 위한 공시 및 업무 규제 등이 필요하다. 넷째, 불공정거래행위 규제와 관련해서는 미공개중요정보 이용 행위 규제의 대상자를 '누구든지'로 확대할 필요가 있으며, 시장질서 교란행위 금지 조항도 추가적으로 둘 필요가 있고, 암호자산을 기초자산으로 하는 파생상품 거래 관련 불공정거래 행위도 규제할 수 있는 조항이 필요하다. 다섯째, 암호자산이 거래소에 상장되기 위한 기준과 절차에 관한 사항을 규정해서 투자자를 보호할 수 있도록 해야 한다. 여섯째, 암호자산 관련 공시 규정도 마련해서 시장 규율이 작동될 수 있도록 해야 한다. 일곱째, 암호자산 거래 관련 분쟁 해결 절차와 담당 기관에 관한 사항도 규정해서 투자자들이 효율적으로 분쟁을 해결할 수 있도록 해야 한다.

마지막으로 암호자산 시장과 산업에 대한 별도의 감독기관을 설립하는 문제도 고민할 필요가 있다.<sup>45)</sup> 현재는 금융감독당국이 암호자산 거래에 대한 감독기관 역할을 하고 있지만, 전문성 면에서 한계가 있을 수 있다. 두바이(Dubai)가 별도의 암호자산감독기관을 설립한 사례<sup>46)</sup>를 참고할 수 있다.

45) 이러한 주장은 황현철(2023), 43면("디지털 자산의 기술적 특징과 Web3와 결합한 다양한 사업 모델을 이해하고 감독할 수 있는 전문적인 감독기관이 필요하다")에서도 찾아볼 수 있다.

46) 두바이 에미레이트(Dubai Emirate)는 2022. 2. 28. 암호자산 규제에 관한 새로운 법률(Law No. (4) of 2022 Regulating Virtual Assets in the Emirate of Dubai)을 제정하고, 별도의 민간기구(public corporation)인 독립된 감독기관(Dubai Virtual Asset Regulatory Authority: VARA)을 설립하였다(Art. (4)). <[https://dlp.dubai.gov.ae/Legislation%20Reference/2022/Law%20No.%20\(4\)%20of%202022%20Regulating%20Virtual%20Assets.html](https://dlp.dubai.gov.ae/Legislation%20Reference/2022/Law%20No.%20(4)%20of%202022%20Regulating%20Virtual%20Assets.html)>; <<https://www.tamimi.com/news/dubai-issues-first-law-regulating-virtual-assets/>>.

## < 참고 문헌 >

- 곽선호, 2021, “유럽연합(EU)의 암호자산 규제 법안 주요 내용,” 금융브리프 제30권 제16호, 금융연구원, (7. 24. ~ 8. 6).
- 고동원, 2022, “탈중앙화금융(Decentralized Finance: DeFi)의 진전과 불공정거래의 규제 방향,” 증권법연구 제23권 제1호, 한국증권법학회, 143-181.
- 금융위원회, 2023, “가상자산이용자를 보호하고, 가상자산시장의 거래질서를 확립해 나가겠습니다.” 보도참고자료, (6. 30).
- 김갑래, 2020, “미국과 EU의 가상자산거래자 보호제도의 시사점,” 이슈보고서 21-13, 자본시장연구원.
- 기노성, 2020, “가상자산 거래의 법적 쟁점과 규제 방안 - 시장의 신뢰성 확보를 위한 방안을 중심으로 -,” 금융법연구 제17권 제1호, 한국금융법학회, 67-96.
- 노태석, 2023, “가상자산이용자보호법 제정의 의미와 전망,” Digital Economic Review Vol. 4, July, (사)한국인터넷기업협회, 23-35.
- 송화윤, 2020, “가상자산 시장 불공정거래 규제에 관한 법적 연구,” 은행법연구 제13권 제2호, 은행법학회, 323-363.
- 이해봉, 2023, “EU의 암호자산시장법(MiCA)과 시사점,” Digital Economic Review Vol. 4, July, (사)한국인터넷기업협회, 14-22.
- 주성철 · 손준범, 2022, “탈중앙화금융의 현황과 시사점,” 우리금융연구소, (6. 23), 1-9.
- 한서희 · 백설화, 2022, “해외 비트코인 상장지수집합투자기구(ETF) 사례 및 국내 비트코인 상장지수집합투자기구(ETF) 도입을 위한 논의,” 증권법연구 제23권 제1호, 한국증권법학회, 183-220.
- 황현철, “디지털자산 산업 발전을 위한 과제,” Digital Economic Review Vol. 4, July, (사)한국인터넷기업협회, 36-45.
- 황현철 외 2인, 2021, “암호자산 거래의 제도화를 위한 규제 체계 정립 방안,” (사)인터넷기업협회 연구용역보고서.
- 小山嘉昭, 2018, 銀行法精義, 金融財政事情研究會.
- 堀天子, 2019, 実務解説 資金決済法〔第4版〕, 商事法務.

- 
- Basel Committee on Banking Supervision, 2021, “Consultative Document: Prudential treatment of cryptoasset exposures,” (June).
- Carrier, Anna, 2020, “EU regulation on markets in crypto-assets: Member States start MiCA Review,” (Nov. 16). <<https://www.regulationtomorrow.com/eu/eu-regulation-on-markets-in-crypto-assets-member-states-start-mica-review/>>.
- Clifford Chance, 2020, “Security Token Offerings – A European Perspective on Regulation,” (Oct.).
- Commodity Futures Trading Commission, 2015, “In the Matter of Coinflip, Inc., d/b/a Derivabit, and Francisco Riordan, CFTC Docket No. 15–29, ORDER INSTITUTING PROCEEDINGS PURSUANT TO SECTIONS 6(c) AND 6(d) OF THE COMMODITY EXCHANGE ACT, MAKING FINDINGS AND IMPOSING REMEDIAL SANCTIONS” <<https://www.cftc.gov/sites/default/files/idc/groups/public/@lrenforcementactions/documents/legalpleading/enfcoinfliporder09172015.pdf>>.
- Debevoise & Plimpton, 2020, “European Commission Introduces Draft Regulation for Markets in Crypto Assets (MiCA),” (Nov. 3).
- Financial Action Task Force, 2012, “INTERNATIONAL STANDARDS ON COMBATING MONEY LAUNDERING AND THE FINANCING OF TERRORISM & PROLIFERATION: The FATF Recommendations,” Adopted by the FATF Plenary in February 2012 (updated February 2023). <<https://www.fatf-gafi.org/content/dam/fatf-gafi/recommendations/FATF%20Recommendations%202012.pdf.coredownload.inline.pdf>>.
- Financial Stability Board, 2018, “Crypto-Assets: Report to the G20 on Work by the FSB and Standard-Setting Bodies,” (July 16).
- Hansen, Patrick, 2021, “New Crypto Rules in the European Union – Gateway for Mass Adoption, or Excessive Regulation?,” (January 12). <<https://law.stanford.edu/2021/01/12/new-crypto-rules-in-the-eu-gateway-for-mass-adoption-or-excessive-regulation/>>.
- Nakamoto, Satoshi, 2008, Bitcoin: “A Peer-to-Peer Electronic Cash System,” *Decentralized Business Review*. <<https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>>.
- Zetsche, Dirk A., Douglas W. Arner & Ross P. Buckley, 2020, “The Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA) and the EU Digital Finance Strategy,” Law Working Paper Series Number 2020–77, European Banking Institute, (June 11).