

디지털 경제와 상사법의 과제

- 일시 : 2023년 6월 30일(금) ~ 7월 1일(토)
- 장소 : 더케이 호텔 서울(3층)

주최 : 한국상사법학회·디지털금융법포럼·법무부

지원 : 한국연구재단

후원 : 네이버 파이낸셜(주)·두나무(주)·한국예탁결제원

한국상사법학회 하계학술대회 프로그램

디지털 경제와 상사법의 과제

> 프로그램 안내

세부 내용

일 시 : 2023년 6월 30일(금) - 7월 1일(토)(1박 2일)
장 소 : 더케이호텔서울 3층(서울 서초구 바우뒀로12길 70)
주 최 : 한국상사법학회 · 디지털금융법포럼 · 법무부
지 원 : 한국연구재단
후 원 : 네이버 파이낸셜(주), 두나무(주), 한국예탁결제원

> 등록 및 개회식 (거문고C홀)

세부 일정

6월 30일(금)	전체사회 유주선 교수
13:00 - 13:20	등록
13:20 - 13:40	개회식 <ul style="list-style-type: none">• 개회사 : 정경영 학회장(한국상사법학회)• 축 사 : 김석우 법무실장(법무부)
13:40 - 14:00	기조강연 양승규 명예교수(서울대) “최근 사회변화와 상법학의 과제”

> 6월 30일 1부 세부 일정표 (거문고C홀)

**Part 1 Finance Digital Transformation and International Trends in Commercial Law
(in English)**

【The 1st Topic】 (14:00-14:30)	Personalized Financial Products and Investors Protection in the Digital Market : a EU Perspective § Speaker : Prof. Mirella Pellegrini(LUISS Univ., Rome)
【The 2nd Topic】 (14:30-15:00)	Central Bank Digital Currencies from a Policy Perspective § Speaker : Prof. Marco Bodellini(Univ. of Luxembourg)
【The 3rd Topic】 (15:00-15:30)	Digital Transformation and Retail Shareholder Engagement § Speaker : Professor Albert H. Choi(Univ. of Michigan Law School)
【Comprehensive Discussion】 (15:30-16:00)	§ Moderator : Prof. Yon Mi Kim(Sungkyunkwan Univ. School of Law) § Discussants : Prof. GiJin Yang(Jeonbuk National Univ. School of Law) / Prof. Hye Ryun Jung(Korean National Police Univ.) / Attorney Hyunkoo Kang(Lee & Ko)

> 6월 30일 2부 세부 일정표 (거문고C홀)

제2부 디지털기술의 발전과 상사법

사회 송옥렬 교수

【제4주제】 (16:20-17:10)	전자주주총회 도입을 위한 상법개정 방향 ▪ 발표 : 권재열 교수(경희대) ▪ 사회 : 정찬형 명예교수(고려대) ▪ 토론 : 최민용 교수(경북대), 허원준 박사(김·장 법률사무소)
【제5주제】 (17:10-18:00)	사이버 리스크와 이사회 역할 ▪ 발표 : 천경훈 교수(서울대) ▪ 사회 : 최완진 명예교수(한국외대) ▪ 토론 : 김이수 교수(부산대), 김태진 교수(고려대)

> 2부 종료 후 장소 이동 및 저녁 일정 (거문고B홀/우첼로)

저녁 일정

18:30-20:00 만찬
20:00-21:00 친교 시간

> 7월 1일 A 세션 세부일정표 (대금출)

제3부 A세션 디지털 경제와 금융포용		사회 박영준 교수
【제1주제】 (09:00-09:50)	디지털금융의 진전과 전자금융거래법의 과제 <ul style="list-style-type: none"> 발 표 : 김시홍 박사(법무법인(유) 광장) 사 회 : 김자봉 박사(금융연구원) 토 론 : 김홍식 교수(안동대), 이준희 변호사[법무법인(유한) 울촌] 	
【제2주제】 (09:50-10:40)	디지털금융생태계 내에서의 토큰증권 규제와 과제 <ul style="list-style-type: none"> 발 표 : 한서희 변호사[법무법인(유한) 바른] 사 회 : 안수현 교수(한국외대) 토 론 : 류지해 이사(미래에셋증권), 천창민(서울과기대) 	
coffee break (10:40~11:00)		
【제3주제】 (11:00-11:50)	온라인 금융플랫폼 활성화와 규제개선방안 <ul style="list-style-type: none"> 발 표 : 김선광 교수(원광대) 사 회 : 정대익 교수(경북대) 토 론 : 문상일 교수(인천대), 허준범 변호사[법무법인(유) 세종] 	

> 7월 1일 B 세션 세부일정표 (비파출)

제3부 B세션 디지털자산과 미래 금융혁신 과제		사회 최문희 교수
【제1주제】 (09:00-09:50)	법인의 가상자산 보유에 대한 법적 쟁점 <ul style="list-style-type: none"> 발 표 : 남궁주현 교수(성균관대) 사 회 : 심영 교수(연세대) 토 론 : 박선영 교수(동국대), 이정두 전문위원(금융연구원) 	
【제2주제】 (09:50-10:40)	비상장주식 거래플랫폼의 제도화 방향 <ul style="list-style-type: none"> 발 표 : 김시목 변호사[법무법인(유한) 울촌] 사 회 : 고동원 교수(성균관대) 토 론 : 박준태 연구위원 (금융연구원), 손창완 교수(연세대) 	
coffee break (10:40~11:00)		
【제3주제】 (11:00-11:50)	디지털자산 국제 거래와 외국환거래법의 과제 <ul style="list-style-type: none"> 발 표 : 서문식 변호사(김·장 법률사무소) 사 회 : 김순석 교수(전남대) 토 론 : 노미리 교수(동아대), 이종혁 교수(서울대) 	

> 폐회 (비파출)

폐회식

폐회사 : 정경영 교수(한국상사법학회 회장)

개 회 사

회원 여러분 안녕하세요.



오늘 한국상사법학회와 디지털금융법포럼이 공동으로 ‘디지털 경제와 상사법의 과제’라는 주제로 학술대회를 개최하게 된 것을 매우 기쁘게 생각합니다. 66년 전통의 한국상사법학회가 하계학술대회의 주제의 방향을 ‘디지털 경제’로 정하면서, 디지털금융법에 특화된 디지털금융포럼과 공동학술대회가 성사되었습니다. 오늘 학술대회 제1부 ‘디지털금융 전환과 상사법의 국제적 동향’은 포럼이 중심이 되어 준비를 하였고, 제2부 ‘디지털기술의 발전과 상사법’, 제3부 ‘디지털 경제와 금융포용’은 한국상사법학회가 중심이 되어 학술대회 준비를 함으로써 명실공히 공동학술대회의 면모를 갖추었습니다.

이번 상사법학회의 하계학술대회는 여러 가지 특별한 의미를 가진다고 봅니다. 코로나 팬데믹이 종식되고 처음 개최되는 하계학술대회여서 그간 움츠렸던 학회원들간의 교류가 다시 회복될 수 있는 좋은 계기라 봅니다. 다음으로 이번 하계학술대회는 오랜만에 국제학술대회로 기획이 되어 여러 국가에서 교수님들을 발제자로 초청하였습니다. 학술대회의 주제가 한국 상법의 근본적인 쟁점이 아니고 ‘디지털 경제’라는 글로벌한 주제라서 외국의 입법 동향을 듣는 것도 우리 법제를 연구함에 매우 유익하리라 봅니다. 마지막으로 이번 하계학술대회는 서울 한복판에서 개최되었다는 점이 특별합니다. 통상 하계학술대회는 지방 기업체 연수원에서 개최되어 왔는데, 이번 하계학술대회를 서울에서 개최하게 된 것은 국제학술대회라는 점도 고려되었지만 오랜 터널을 벗어나 엔데믹으로 전환된 시점에 좀 더 성대하게 행사를 치르고 싶다는 바람이 작용하였다고 봅니다.

저는 개인적으로 오늘 하계학술대회가 축제의 장이 되었으면 합니다. 전국에서 오신 회원들께서 실무에서 현안이 되고 있는 주제를 집중적으로 연구, 토론하는 학술의 장이면서도, 함께 모여 식사를 하고 숙박하면서 서로간의 친교를 두텁게 하는 공간적 통합의 장이 되길 기대합니다. 그리고 학회원들께 원로교수님의 강연도 경청하고 책에서 배울 수 없는 선배 교수님들의 상법학계 연혁도 들으면서 우리 상법의 뿌리를 생각하는 기회이면서, 오늘 학술대회에 참가한 미래의 법조인들인 학생들에게는 평소 학교에서 접하지 못하는 주제를 공부하고 자신의 미래를 생각할 수 있는 좋은 기회가 되리라 생각되어, 하계학술대회가 과거와 현재 그리고 미래가 교류하는 축제의 장이 되길 기대합니다. 참고로 올해부터 한국상사법학회가 전국 로스쿨 내 상법관련학회 지원사업을 실시하였고, 성균관대, 이화여대, 전남대 로스쿨이 선정, 지원 받게 되어 오늘 3개 학교 로스쿨 학생들이 주로 학술대회에 참석하였습니다.

끝으로 오늘 학술대회가 있기까지 도와주신 분들에게 감사의 말씀을 전하고 싶습니다. 오늘 훌륭한 기조강연을 해주실 저의 은사님이신 서울대 양승규 명예교수님께 감사드리며, 학술대회를 함께 주최하고 축사를 해 주시는 법무부 김석우 법무실장님께 감사드립니다. 그리고 오늘 학술대회는 한국연구재단의 지원을 받아 개최되었고, 학술대회를 물심양면으로 전폭적 후원을 해 준 네이버 파이낸셜(주), 두나무(주) 그리고 한국예탁결제원에도 감사드립니다. 아울러 오늘 학술대회에서 좋은 발표를 해주시려 불원천리하고 한국에 오신 이탈리아 루이스대학의 Prof. Pellegrini, 룩셈부르크대학의 Prof. Bodelli 그리고 미국 미시간 로스쿨의 Prof. Choi에게 심심한 감사 말씀드립니다. 아울러 좋은 주제로 발표, 사회, 토론을 해 주셔서 학술대회의 수준을 높여 주시는 국내 교수님, 전문가님들에게 감사드리며, 다들 여행을 떠나는 더운 여름에 학회 행사에 동참해 주시는 학회원 여러분들에게도 감사드립니다. 마지막으로 학술대회를 준비하느라 노고를 마다하지 않은 총무·연구이사과 총무간사 등 학회 관계자들께 감사의 말씀을 드립니다. 아무쪼록 오늘, 내일 양일의 학술대회가 훌륭한 학문적 성과를 내고 학회원들께서 오랜만에 즐길 수 있는 축제의 장이 되길 기대하면서 인사말을 대신합니다.

감사합니다.

2023년 6월 30일

한국상사법학회장 정 경 영

최근 사회변화와 상법학의 과제

양 승 규<서울대 명예교수>

들어가면서

오늘 전통깊은 한국상사법학회가 저명한 외국의 학자분들을 초빙하고, 국내의 학자와 전문가들이 함께 자리를 마련한 학술대회를 진심으로 환영하고 경하하면서 여러분 모두에게 감사드린다.

오늘 “최근 사회변화와 상법학의 과제”라는 거창한 과제가 나에게 주어졌다. 그러나 학계를 떠난지 4반세기가 되는 사람으로서 이를 소화할 능력이 없어 상법교수로서 상법의 제정과 개정에 참여한 나의 경험을 간단히 소개하고 우리나라 상법전의 문제를 제기하고 상법학의 과제를 생각해 보기로 한다,

상법제정과 개정작업에 관여

상법은 현대 경제생활 가운데 중추를 이루는 상사관계를 규율하는 법으로서 민법과 더불어 중요한 지위를 차지하고 있다. 오늘날 기업의 활동이나 상사거래는 모두 상법의 규율에 따르고, 자본주의 경제사회에서는 가장 중요한 법의 하나가 상법이고 상법학도로서는 자부심을 가지고 그 연구에 매진하기를 바란다.

나는 1960년 대학원에서 상법교수이신 서돈각 은사님의 연구실에 들어가 상법을 전공하기로 하였다. 1961년 5.16. 쿠데타가 일어나고 군사정권은 구법령정비사업을 벌이고, 상법분과위원회를 구성하여 상법전의 입법작업에 돌입했다. 그 심의는 그전 정부의 법전편찬위원회에서 준비한 상법초안을 바탕으로 한 것으로 내가 새로운 입법과정을 지켜볼 수 있게 된 것은 우연이면서도 행운이었다.

당시 위원회는 유민상 법제위원이 간사, 상법교수이신 차낙훈, 박원서, 정희철, 서돈각, 손주찬, 박영화, 그리고 조규대 판사가 위원으로 참여하시었다. 나는 이호정 교수(당시 민법전공 대학원생)와 함께 그 위원들을 도와 그 날그날 심의 과정을 지켜보고, 논의된 사항을 정리하여 법의 제정과정에 참여하여 살아있는 공부를 할 수 있었던 기회가 주어진 것에 지금도 감사하고 있다.

그리고 1984년 상법개정 당시부터 법무부의 상법개정특별위원회의 위원으로 참여하였고, 1999년에는 그 개정위원회의 위원장 자리를 맡아 회사법

개정작업에 깊숙이 관여할 수 있는 기회를 가졌으며, 그 개정조문을 심의하는 국회 소위에 나가 그 심의과정을 지켜 본 것은 상법교수로서는 보기 드문 경험을 하였다고 자부한다.

나는 상법교수로서는 여러 가지로 모자라다. 그러나 상법의 입법과정이나 개정작업에 참여한 경험과 판례를 다루면서 이론적이고 실제적인 상법의 면모를 살필 수 있었음을 고맙게 느끼고, 나를 음으로 양으로 도와주신 분들께 깊이 감사드린다.

상법학은 이론적이면서 실제적인 학문이므로 그 규제대상인 상사관계의 실상을 파악하고, 관련 학문에 대해서도 관심을 기울이면서 살아있는 학문연구에 이바지하는 것이 상법학도에게 주어진 소명이라고 여겨진다.

상법전의 구성에 관하여

1962년 1월 20일 법률 제1000호로 제정·공포되어 1963년 1월 1일부터 시행된 우리 상법전은 제정 당시 872개의 조문과 부칙으로 규정되고, 5편으로 구성되어 있었다. 이 법전은 1984년 1차 개정을 거쳐 2011년까지 몇 차례의 개정을 통하여 오늘에 이르고 있다(임흥근 편저 한국상법전 50년사 참조).

우리 상법전은 제1편 총칙, 제2편 상행위, 제3편 회사, 제4편 보험, 제5편 해상으로 구성되었고, 2011년에 제6편 항공운송에 관한 규정을 추가하여 모두 6개 편으로 나뉘어 아주 방대한 법전으로 자리 잡았다. 상법전에 상인과 상사거래에 관련된 어떤 규정을 담을 것인가는 하나의 입법정책에 속하는 문제이다.

그러나 나날이 발전하고 변해가는 사회구조 속에서 모든 사안을 하나의 법전에 담기는 쉽지 않다. 그리하여 가령 회사법 가운데 주식회사의 비중이 절대적이고, 합명회사, 합자회사, 유한회사 및 유한책임회사의 비중은 상대적으로 낮은 것이 현실이다. 따라서 회사기업의 중심을 이루고 그 법 개정이 빈번하게 이루어지는 주식회사법을 별도로 독립시키는 것도 하나의 방책이 아닐까 생각해 본다(독일의 Aktiengesetz 참조).

상법전에서 규율하고 있는 각 편의 규정은 상법의 이념에 따라 모두 상거래와 직간접으로 연관이 있고, 상법전에서 함께 규율하는 것은 무리가 없다. 그러나 제4편 보험에 관한 규정은 그 특수성을 살려 상법전에서 분리하여 이를 독립된 별도의 법으로 규율하는 것이 옳다고 여겨 보험법은 단행법으로 분리 독립시킬 것을 제안한다. 그 이유를 간단히 살펴보기로 한다.

상법 제46조 제17호는 보험을 기본적 상행위로 규정하고 있다. 그러나

보험자(보험회사)는 비록 상인이라 하더라도 그 고객인 보험계약자는 보험자와 상거래를 하는 당사자는 아니다.

보험은 인간의 경제생활에 따라다니는 갖가지 위험을 같은 위험에 놓여 있는 수많은 사람들이 그 위험을 효율적으로 분산하여 기금을 마련하여 우연한 사고로 피해를 입은 사람의 경제생활의 안정을 도모하고자 하는 제도이다. “위험이 있는 곳에 보험이 있다.”라는 말이 보여주는 것처럼 보험은 같은 위험에 놓여 있는 수많은 사람들이 위험단체(Gefahrgemeinschaft)를 구성하여 그 위험에 대비하는 제도이고, 보험계약은 보험자가 수많은 사람들을 상대로 대가(보험료)를 받고 위험을 인수하여 관리하고 보험사고가 생긴 피해자에게 보험금을 지급하여 주는 구조를 지닌 특수한 계약이다.

이러한 보험계약에서는 보험자와 개별적인 보험계약자 사이에는 등가성의 원리도 작용하지 않고, 보험의 종류에 따라 약간의 차이는 있으나 일반 금융거래와도 다르다. 또한 비록 영리보험사가 영위하는 보험거래도 상행위 기타 영리를 추구하는 일반 상거래와는 달리 상법의 이념이 작용하지 않는다. 이에 따라 보험계약법은 상법전에서 독립시켜 단행법으로 분리하는 것이 마땅하다 할 것이다.

외국의 예를 보더라도 스위스보험계약법(1908.4.2), 독일보험계약법(1908.5.30), 프랑스보험계약법(1930.7.13) 등 각 나라의 보험계약법이 각각 독립된 단행법으로 출발하였고, 최근 일본 보험법은 상법전의 보험에 관한 규정을 분리하여 보험법을 단행법으로 제정하였으며, 중국도 보험법을 독립된 단행법으로 마련하고 있다.

이러한 현상은 보험계약법은 상법과 그 이념을 달리 하는 것으로 상법전에 함께 수록할 수 없다는 점도 반영된 것으로 생각된다. 흥미로운 것은 독일 상법전(HGB-Beck'sche Textausgaben, 68.,1991)에서 상법과 회사법 등 관계 법률을 수록하면서 보험계약법은 찾아볼 수 없다는 점이다. 이는 상법과 보험계약법은 그 이념을 달리 하는 데서 온 것으로 여겨지고, 보험계약법은 상법전에서 분리 독립하는 것이 옳다는 근거로 삼을 수 있을 것이다.

사회의 변화와 상법학의 과제

유구한 역사를 통해서 인류문화가 끊임없이 진보발전하고, 그에 따라 사회도 변화한다. 그러나 20세기, 21세기에 들어와서는 첨단과학의 발달로 하루가 멀다고 사회는 나날이 바뀌어가고 있다.

인터넷의 보급으로 전자상거래가 세계적인 연결망을 가지고 이루어지고, 거래의 결제수단도 현금이나 어음, 수표 대신에 신용카드를 이용하고 있는

사회현상 속에서 IT산업이나 디지털문화의 발전과 더불어 나타나는 사회현상은 나와 같이 늙은 사람에게는 그 방향을 짐작할 수도 없는 상황에 빠뜨리고 있다. 오늘 이 학술대회가 “디지털경제와 상사법의 과제”를 탐색하기 위한 자리가 아닌가 여겨진다.

하루가 멀다고 과학이 발전하고 이에 따라 새로운 문물이 샘솟고 있는 현상 속에서 성문법 체계를 유지하고 있는 나라에서 급속히 변화하는 사회현상에 발맞추어 법을 제정하여 그에 대응한다는 것은 거의 불가능한 상태에 이르고 있다. 이를 입법과정을 거쳐 성문법으로 제정하여 거래현장에서 적용하려 하면 어느듯 새로운 형태의 거래가 나타나 그것을 규제하는 것이 어렵게 되지 않을까 하는 우려도 생긴다.

현대 상법전의 기초는 중세 지중해 연안의 상업도시에서 발전한 상인단체의 자주입법과 상관습에서 형성된 것으로 보고 있다. 루이 14세의 1673년의 상사조례 및 1681년의 해사조례는 통일적 상법의 출현에 이바지하였다. 근대적 상법전은 나폴레옹 1세의 1807년의 프랑스 상법전에서 시작되었다. 보통독일상법전(Das Allgemeine Deutsche Handelsgesetzbuch)은 1871년에 제정되어 프랑스법계, 독일법계로 나뉘어 각 나라는 상법을 제정하여 현대적인 성문법체계를 갖춘 것으로 볼 수 있다.

우리나라 상법은 일제식민지를 거쳐 해방 후에도 독일법계에 속하는 일본 상법을 원용하다가 1962년 상법 제정시 프랑스, 독일의 상법전은 물론 미국의 회사법 체계를 상당히 반영하여 제정함으로써 독특한 입법체계를 갖추었다고 할 수 있다.

그러나 첨단기술과 과학문명이 발전한 정보화시대에 세계시장이 단일화하고 있는 현실 속에서 각 국가의 성문법이 어느 법계에 속하느냐를 따지는 것은 의미가 없다고 생각한다. 오늘날 개인도 인터넷을 통해 국제거래를 할 수 있는 상황에서 그 거래의 안전을 담보할 수 있느냐, 당사자의 이익조정을 어떻게 할 것이냐를 고려하여 그에 대응하는 법리를 찾는 것이 상법학의 과제가 될 수 있다고 보여진다.

어떠한 성문법이든 그 기초는 그 사회의 관습이나 거래단체의 자율적인 규제에서 출발한 것으로 볼 수 있다. 우리 상법 제1조는 “상사에 관하여 본법에 규정이 없으면 상관습법에 의하고, 상관습법이 없으면 민법의 규정에 의한다.”라고 규정하여 상관습법이 성문법인 민법에 우선한다는 규정을 두고 있다. 그리고 새로이 거래환경의 변화에 따라 생성된 상관습법은 그 성문법에 우선한다고 풀이하여야 할 것이다.

시민의 경제생활과 밀접한 연관을 맺고 있는 상사거래는 IT산업의 발전

과 디지털문화의 발전으로 급속히 변화하는 현상 속에서는 그에 따른 상관습이나 자율규제가 이루어져 거래를 지배하고, 여기에서 새로운 상관습법이 생성되어 나타나기도 할 것이다. 구상법하에서 배서에 의한 주권양도만을 인정하였으나 다량의 주식양도를 백지위임장으로 일괄 양도하는 거래의 관행이 상관습법으로 확인되고, 이를 상법의 규정을 개정하여 수용한 것은 상관습법의 생성과 발전에 관심을 두어 그에 필요한 법리를 찾는 것도 상법학의 과제의 하나로 되지 않을까?

요컨대 오늘날 첨단과학의 발달로 상사관계도 하루가 멀다고 변화하고 발전하는 사회현상 안에서 거래 주체들에 의하여 생성되는 관습이나 자율적 규약들을 추적하여 합리적이고 당사자의 이익에 부합하느냐를 검토하여 상법전의 규정을 개폐하도록 이끄는 것도 앞으로의 상법학의 과제가 될 수 있지 않을까 생각해 본다.

결국 나날이 변화하는 사회현상 속에서 상법학도 상사관계를 상법전에 구애되지 않고 그 거래관계에서 생겨나는 상관습이나 자율적인 규제에 대한 법리를 개발하고 발전시키도록 하여야 할 과제가 놓여 있다고 할 것이다.

목 차

※ 발제문별 쪽수는 오른쪽 상단의 쪽수를 참고하시기 바랍니다.

<Part 1 Finance Digital Transformation and International Trends in Commercial Law>

【The 1st Topic】 : Personalized Financial Products and Investors Protection in the Digital Market : a EU Perspective 1

Speaker : Prof. Mirella Pellegrini(LUISS Univ., Rome)

【The 2nd Topic】 : Central Bank Digital Currencies from a Policy Perspective 7

Speaker : Prof. Marco Bodellini(Univ. of Luxembourg)

【The 3rd Topic】 : Digital Transformation and Retail Shareholder Engagement 15

Speaker : Professor Albert H. Choi(Univ. of Michigan Law School)

【Comprehensive Discussion】

Moderator : Prof. Yon Mi Kim(Sungkyunkwan Univ. School of Law)

Discussants : Prof. GiJin Yang(Jeonbuk National Univ. School of Law)

/ Prof. Hye Ryun Jung(Korean National Police Univ.)

/ Attorney Hyunkoo Kang(Lee & Ko)

<제2부 디지털기술의 발전과 상사법>

【제4주제】 전자주주총회 도입을 위한 상법개정 방향 29

■ 발 표 : 권재열 교수(경희대)

■ 사 회 : 정찬형 명예교수(고려대)

■ 토 론 : 최민용 교수(경북대), 허원준 박사(김·장 법률사무소)

【제5주제】 사이버 리스크와 이사회의 역할 47

■ 발 표 : 천경훈 교수(서울대)

■ 사 회 : 최완진 명예교수(한국외대)

■ 토 론 : 김이수 교수(부산대), 김태진 교수(고려대)

<제3부 A세션 디지털 경제와 금융포용>

【제1주제】 디지털금융의 진전과 전자금융거래법의 과제 77

- 발 표 : 김시홍 박사[법무법인(유) 광장]
- 사 회 : 김자봉 박사(금융연구원)
- 토 론 : 김홍식 교수(안동대), 이준희 변호사[법무법인(유한) 율촌]

【제2주제】 디지털금융생태계 내에서의 토큰증권 규제의 과제 133

- 발 표 : 한서희 변호사[법무법인(유한) 바른]
- 사 회 : 안수현 교수(한국외대)
- 토 론 : 류지해 이사(미래에셋증권), 천창민(서울과기대)

【제3주제】 온라인 금융플랫폼 활성화와 규제개선방안 159

- 발 표 : 김선광 교수(원광대)
- 사 회 : 정대익 교수(경북대)
- 토 론 : 문상일 교수(인천대), 허준범 변호사[법무법인(유) 세종]

<제3부 B세션 디지털자산과 미래 금융혁신 과제>

【제1주제】 법인의 가상자산 보유에 대한 법적 쟁점 187

- 발 표 : 남궁주현 교수(성균관대)
- 사 회 : 심영 교수(연세대)
- 토 론 : 박선영 교수(동국대), 이정두 전문위원(금융연구원)

【제2주제】 비상장주식 거래플랫폼의 제도화 방향 201

- 발 표 : 김시목 변호사[법무법인(유한) 율촌]
- 사 회 : 고동원 교수(성균관대)
- 토 론 : 박준태 연구위원(금융연구원), 손창완 교수(연세대)

【제3주제】 디지털자산 국제 거래와 외국환거래법의 과제 223

- 발 표 : 서문식 변호사(김·장 법률사무소)
- 사 회 : 김순석 교수(전남대)
- 토 론 : 노미리 교수(동아대), 이종혁 교수(서울대)

PERSONALIZED FINANCIAL PRODUCTS AND INVESTORS PROTECTION IN THE DIGITAL MARKET: A EU PERSPECTIVE

MIRELLA PELLEGRINI – *Full Professor of Economic Law, Luiss Guido Carli University (Rome)*

The 2007 financial crisis has impacted a large portion of the world; yet, it also functioned as a catalyst for the redefinition of the financial system as well as a fundamental driver for rethinking the modes of functioning of its institutions.

It has been widely established that investor protection is now an essential element for the stability of the financial market, and an essential condition for its good operation, also in light of the perverse structural effects determined by bank crises.

However, the introduction of new technologies (traceable roughly to information and communication technologies, or ICT) in such a radically renewed context has further altered investment operators' strategy as well as financial markets more broadly, calling for additional regulatory efforts on the side of EU.

These innovations also present chances for new business models, such as in the field of payment service, which are frequently indirect rivals of financial sector organizations.

At the same time, financial companies operate in a highly regulated environment: they must manage the digital transformation in a proper and proceduralized manner, while satisfying stakeholder demands for transparency and trust, whereas these requirements do not always apply to digital firms entering the banking and financial market. Alongside the risk relating to the regulation of new technologies, comes also the need of ensuring the proper unfolding of competitive dynamics and avoiding the phenomena and risks associated with shadow banking.

It should therefore come as no surprise that, concurrent with the development of digital technologies applicable to the financial market, deep thought has gone into the definition of new regulatory models that could be effective in reducing the risks brought about by these technologies while also enhancing their key opportunity profiles.

In this regard, it is important to first note how these developments impact on the existing framework of financial market legislation in two key ways:

- 1) a "vertical" dimension, made up of new regulatory sector-specific interventions;
- 2) a "horizontal" dimension, delineated by those regulations which, while aiming to generally regulate the use of new technologies or to lay down rules for the activities of those operating in the digital market, will nevertheless exert their effects also on the processes taking place in the banking and financial sector. In this case, although the new rules are not intended to directly regulate the provision of banking and financial services, they will also have to be coordinated with the sector-specific regulations, the vertical dimension, in order to ensure their effective implementation.

With reference to this horizontal dimension, relevant provisions include, in particular: the Regulation on a Single Market for Digital Services (Digital Services Act, DSA) and the Regulation on Fair and Contestable Markets in the Digital Sector (Digital Markets Act, DMA), and the Proposal for a Regulation establishing harmonised rules on Artificial Intelligence (Artificial Intelligence Act, AIA), which was approved just a few weeks ago (on 15TH OF June 2023).

The Digital Services Act and the Digital Markets Act are 'twin' regulations, not only from a temporal point of view (as the Proposals were published by the European Parliament on the same date in December 2020) but also with reference to their respective purposes: both aim, in fact, at regulating (with different methods and techniques) the supply of products and services within the digital market.

In brief, the Digital Services Act regulates the provision of services in the information society by intermediaries in the internal market (i.e. by those who connect the end-consumer to goods, services and contents provided by third companies) and mandates a set specific obligations for online platforms and the so-called 'very large online platforms'.

The Regulation on fair and contestable markets in the digital sector (Digital Markets Act), integrates the DSA and establishes a supplementary legal regime for those platforms which - due to their size and consolidated market relevance – can be qualified as gatekeepers, *id est* are able to determine systemic changes (and potential imbalances) within the digital infrastructure, as well as to control access to a significant number of goods and services by users.

Although the DMA and DSA do not affect - in principle - the regulation of financial markets, their potential impact is nonetheless evident; this, in particular, in light of the already mentioned growing involvement of Tech companies in the provision of financial services.

While the DMA and DSA aim to regulate the platforms involved in the digital transformation, the Artificial Intelligence Act (AIA) tries to harmonize the current Artificial Intelligence (AI) regulations, broadening their scope and exploring the characteristics (and limits) of the use of AI systems, with particular attention to the effects that the use of this technology may have on users, consumers and vulnerable groups. Its ultimate goal is to favour the affirmation of 'safe, reliable and ethical' AI.

For this purpose, the AIA identifies three different AI risk categories: i) unacceptable risk; ii) high risk; iii) low or minimal risk.

Consequently, the Proposal differentiates transparency obligations, conduct, and rules of use on the basis of this tripartition.

Again, the importance of the AIA for financial marketplaces cannot be understated: given the increasing use of automated processing systems in the creation of products, and for the provision of banking and financial services, compliance with the constraints

identified in the AIA will be an essential element in determining future developments in the FinTech ecosystem.

Within such context the growing ability of banking and financial operators to use technologies and data-mining to algorithmically tailor the goods and services they provide to customers based on the analysis of customers' information, creates new and major risks in terms of investor protection.

The concept of personalization is not entirely new, but advancements in technology have brought it to new heights. In the past, financial products were often standardized, designed to fit a broad range of customers. However, with the abundance of data available today, financial institutions have the opportunity to go beyond the one-size-fits-all approach. By leveraging big data analysis, they can gain insights into customers' preferences, behaviors, and financial patterns, enabling them to offer customized solutions that truly address individual needs.

In general terms, the purposes to which data analysis tends to serve the financial market today can be related to two factors:

- 1) the reduction of transaction costs in the provision and delivery of investment services and,
- 2) the improvement of the parameters used in client's assessment in terms of expected reliability and solvency (and thus of transaction risk).

Regarding the first aspect, reference can certainly be made to the use of data to improve the matching between the subjects involved in financial transactions and to ensure greater accountability of the financial system as a whole. This happens, in particular, through the exploitation of the economies of scale that are involved in the management and sharing of large quantities of information, given the intrinsically non-rivalrous nature of computer data.

On the other hand, with reference to the improvement of risk assessment processes, this aspect is significant both from the point of view of the relationship between the provider and the individual investor (we can think, for example, at the determination of the conditions for consumers' access to credit) and from the point of view of the systemic evaluation of aggregate products by institutional investors.

The use of technologies to reach these goals has also led to profound changes in the quality (i.e. characteristics) of the data used today in the banking and financial market, and, in particular, with regard to the use of behavioural and environmental variables in the development process for financial products and services.

The development of IoT technologies, the spread of wearable devices, and more in general the ability to constantly trace online activities (through the acquisition of cookies, social media analysis, or analyzing information obtained from apps) allows professionals to make use of quantitative and qualitative data of a psychological, behavioural and social

matrix, in order to ultimately understand the characteristics and interests of their customers, to find new ones, and to organize their commercial strategy.

Information on consumption habits, purchasing preferences, and the characteristics of the customers' 'social ecosystem' can, indeed, provide alternative indexes capable of complementing the traditional ones that are used for the development of financial products and services.

Overall, by applying big data analysis to personalize financial products, institutions can provide tailored solutions in various areas. By leveraging big data, they can now analyze a customer's financial behavior, spending patterns, and even their goals and aspirations. This enables banks to create personalized recommendations, such as customized investment portfolios or loan options that align with individual needs and risk profiles.

The benefits of personalized financial products go beyond individual customers. Big data analysis allows financial institutions to gain a comprehensive understanding of market trends and customer preferences. They can identify emerging demands, optimize product offerings, and make data-driven decisions that enhance overall customer satisfaction. This data-driven approach leads to more efficient operations and helps institutions stay competitive in an ever-evolving financial landscape.

This, as we have said, certainly entails new uncertainties: first of all, we have a problem of transparency, which, however, must be interpreted knowing that the risk is strictly technological, and is not necessarily related to the nature of the data taken into consideration and its weight.

The new methods of data acquisition, the magnitude of the phenomenon and the automation of the process, in fact, make it overall difficult to distinguish between covariance and correlation between variables used by the programme.

In addition, further uncertainties come from the different sources from which qualitative data can be collected: If, in fact, the acquisition of information through the intermediary-client interaction allowed, within a certain margin, for some form of supervision by the humans involved in the process, the use of social media and, more generally, of third-parties for the acquisition of soft data requires a broad process of data organisation, cleaning and analysis. These activities, which are difficult to be carried out by the financial operators in first persons, consequently require a rethinking of the traditional paradigms for liability of financial market actors.

These aspects are particularly relevant when focusing on the use of algorithmic models with profiling and predictive functions, i.e. aimed at investigating the characteristics and preferences of investors in order to identify possible products and services of interest to them, as well as to foresee market trends, and modulate the offer of products and services.

The problem, however, is not limited to the management of errors in the phase of evaluation of the investor's characteristics: equally significant, in fact, are the profiles related to the effects of the use of automated decision-making software on investors' choices and to the possible conditioning they might experience.

Therefore the personalization of the offer for financial products seems to create a number of new elements of risk, and it is not enough to simply reframe the issue in terms of the well-known Frank Pasqual's idea of the algorithmic "black box" and to make a general assessment of the algorithm's "opacity."

In light of this, the regulation shall (on the one hand) ensure timely protection for profiled investors and (on the other hand) specify who should be held accountable in case of errors.

In spite of these circumstances, however, it appears that the sector's regulation, even in spite of the broad horizontal interventions that we already mentioned, is still tries to incorporate the effects of technological advancements into the framework of the regulation outlined by Mifid 2, while at the same time relying on soft law instruments and guidelines, such as the Esma Guidelines for the suitability assessment of financial products.

This might be due to the fact that, despite the general indications from the DMA, DSA, and AIA, the sector-specific discipline has not yet directly addressed the problem of personalization and profiling algorithms, focusing instead on the use of some "contiguous" technologies such as blockchain and, more generally, DLTs (the subject of two Regulations recently approved by the European Parliament).

Additionally, it seems to be the general idea, that banking organizations and other financial institutions should be the ones bearing the responsibility for personalizing software malfunctions (or, more generally, for damage produced by software), since they are supposed to supervise these services also when they are externalized.

This can be seen for instance, in the Article 54 and Recital 86 of the EU Regulation 2017/565, which states that, in cases in which algorithmic models are used to produce investment recommendations, the investment firm is ultimately responsible for conducting the suitability assessment and its liability is unaffected by the fact that the investment firm uses an electronic system (even developed by third parties) to create the personalized recommendation.

This solution bears significant uncertainties: first, in terms of adherence to the principle of proportionality: it would, indeed, be reasonable to determine whether, in each particular situation, the professional's processing software performs a completely substitutive function for the professional or if, rather, it facilitates the latter's activity. In the latter scenario, it would also be necessary to determine whether and what effects the use of this tool may have on client protection.

Additionally, it is difficult to evaluate the actual effectiveness of general due diligence obligations when considering the assessment of the reliability of algorithms and valuation systems.

There are two main consequences currently arising from this regulatory approach: first off, the present situation continues to favor non-institutional players who operate "in the shadows" of the regulatory framework: these players enjoy a competitive advantage

resulting from a more favorable regulatory environment, which is, on the other hand, not matched by more widespread monitoring or greater liability, since regulation mainly focus on traditional operators.

Second, while institutional banking operators are required to pay the costs associated with using algorithmic systems, the market developments also require them to quickly adopt these technologies, in order to keep up with their competitors. This results in a market dynamic that is structurally unstable.

In light of these concerns the framework is currently far from sufficient.

To help direct future reflection on the topic, it is worthwhile to make a few concluding points.

1. It is best to move away from the paradigm of regulation "by subjects" (i.e., based on a qualification of the characteristics of market operators) and toward models of regulation "by process," focusing on the concrete role any subject plays in the market dynamics.

2. Although the issuance of the DSA, DMA and AIA is to be welcomed, a further regulatory effort is now required to harmonise the sector specific discipline with these horizontal norms, which goes beyond the current consideration of the phenomenon of data processing as incidental or external to the investment activity.

3. We should ask ourselves whether it would be desirable to promote, rather than the personalization of financial products, rules requiring their more specific cluster-based categorization. This is a path that would be consistent with the Mifid II principle of the tripartition of customers in different categories of risk, that can undoubtedly be further advanced without necessarily fostering the extra-personalization of the offer.

4. Finally, it might be recommended to re-inspect the conventional regulatory paradigms (due-diligence and disclosure obligations) as potentially incompatible with the features of big data processing technologies from both an ontological and a logical standpoint.

CENTRAL BANK DIGITAL CURRENCIES FROM A POLICY PERSPECTIVE

Marco Bodellini

1. Key definition(s)

While several central banks around the world are considering the merits of issuing a CBDC focusing on pros and cons, no widely accepted definition of CBDC has yet emerged.

The BIS highlighted that *“CBDC is not a well-defined term. It is used to refer to a number of concepts. However, it is envisioned by most to be a new form of central bank money. That is, a central bank liability, denominated in an existing unit of account, which serve both as a medium of exchange and a store of value.”* Retail CBDC, or sometimes general purpose CBDC, refers to CBDC that can be held and used by individuals, whereas wholesale CBDCs are available only to a selected set of financial institutions.

The IMF defined CBDC as *“a new form of money, issued digitally by the central bank and intended to serve as legal tender.”*

Even though the definition of CBDC is not yet settled, a key distinctive feature of CBDC is that it is *digital*.

While the digital nature (the “D”) of CBDC is relatively easy to grasp, its two other key features (the “CB” and the “C”) raise fundamental legal issues.

Issuance by the Central Bank: to qualify as real CBDC (as opposed to “synthetic” CBDC), this type of money should be issued in the form of a liability of the central bank. This is what differentiates central bank money from private money, such as credit balances on accounts in commercial banks (i.e. liabilities of the latter). However, as any other activity of the central bank, the creation of central bank liabilities is regulated in detail by so-called “central bank laws”. Do **central bank laws** authorize the creation of central bank liabilities, and the issuance of “currency” in particular, in digital form? In the absence of a clear answer, CBDC would not have a robust legal basis, and its issuance should be reconsidered.

Currency: the “C” suggests that this “new form of money” is “currency.” But is that so? To qualify as currency, a means of payment must be considered as such by **monetary law**. Can monetary laws consider CBDC to be currency? If so, what are the legal consequences of CBDC issuance? If not, what does this entail for CBDC? The answers to those questions are equally critical, in particular to discern the role which CBDC could play under the legal framework as a means of payment, i.e. to extinguish monetary obligations.

Three concepts need to be understood.

- 1) **“Currency”** can be defined as the official means of payment of a State/monetary union, recognized as such by “monetary” law. Most monetary laws reserve currency status to banknotes and coins, issued by the central bank. Currency is always denominated in

the official monetary unit. “Legal tender” status is a key attribute of currency: it entitles a debtor to discharge monetary obligations by tendering currency to the creditor.

- 2) While there is no universally accepted legal definition of **money**, it is widely accepted that the legal concept of “money” is broader. In addition to currency (banknotes, coins), in many (but not all) jurisdictions, it also includes certain types of assets or instruments that are readily convertible or redeemable into currency. This includes first and foremost central bank and commercial bank “book money” (credit balances on accounts). Such book money can be converted into currency (subject to contractual stipulations) or transferred through payment systems or payment instruments. At any rate, book money is not currency and enjoys legal tender status only in a few jurisdictions. This said, increasingly jurisdictions have given some form of legal recognition to this type of money, for instance as an authorized form of paying taxes or other legal obligations.
- 3) **“Payment instruments”** are a third means of payment: they are neither currency nor money but are legally used to effect payments in commercial bank book money or in currency. Cheques, bills of exchange and promissory notes are payment instruments.

2. Legal issues

The introduction of a CBDC presupposes that some key questions are answered, such as: Do central banks have the authority to issue digital “currency”? Can CBDC be real “currency”? Should digital currency be legal tender? These questions are highly relevant and practical: in the absence of a clear response, the monetary system will struggle to adopt CBDC widely and the digital space might become ‘populated’ by private alternatives.

At any rate, the design features contemplated by central banks can be plotted on four axes: (i) account-based v. token-based, (ii) wholesale v. retail, (iii) direct v. indirect, and (iv) centralized v. decentralized.

2.1. Account-based vs. Token-based CBDC

Some central banks intend to structure the CBDC in a manner that digitalizes balances in cash current accounts in the books of the central bank. Other central banks are exploring the design of CBDC in the form of a digital token, not connected to an account-relationship between the central bank and the holder.

From a legal perspective, this distinction is fundamental. Balances in current accounts in the books of central banks are as old as central banking. Their legal status under private and public law is well developed and understood. For instance, book money is transferred between account holders by debits and credits of their current accounts. Digital tokens, in contrast, do not benefit from a long history and their legal status under public and private law is currently unclear.

2.2. Wholesale v. Retail/General Purpose CBDC

Some central banks contemplate to issue CBDC only to their existing account holders and participants in their payment systems. These are mainly (big “clearing”) banks and public bodies (“wholesale”). Other central banks cast the web much wider and are looking to offer CBDC to the general public (“retail”), without offering it to their wholesale clients. Finally, some central banks consider that their CBDC should be “general purpose” and be available to both wholesale and retail counterparties.

From a legal perspective, this distinction would be very relevant where the CBDC is designed as account balances in current account. Many central bank laws limit the categories of entities and persons that can open such accounts.

2.3. Direct v. Indirect CBDC

Some central banks contemplate to issue CBDC in direct form: they would issue the CBDC and administer its circulation themselves. Other central banks contemplate issuance in indirect, form (also called “synthetic”), whereby the liability is issued by a commercial bank but is fully backed with central bank liabilities. A hybrid form would consist of direct claims on the central bank, with intermediaries handling payments.

From a legal perspective, two important issues arise. First, to qualify as a real CBDC, the “currency” needs to be a direct liability of the central bank; this is what makes them risk free. Liabilities of commercial banks, even if backed by a 100% cash deposit in the books of the central bank, are not a central bank liability. Second, in case of token-based CBDC, the question arises as to whether, and under which conditions, the legal framework allows to “deposit” the CBDC in the books of commercial banks.

2.4. Centralized v. Decentralized CBDC

Central banks are discussing whether CBDC transfers will be settled in a centralized fashion—as in their current payment system—or in decentralized fashion, especially by way of distributed ledger technology (DLT). As to the latter, an additional variable is whether the DLT will operate on a permissioned or permission-less basis. Given the impact that a permission-less DLT may have on the functioning of the CBDC, including potentially complicating the central bank’s ability to manage the money supply, it is highly probable that central banks will opt for a permissioned DLT. The legal ramifications of this choice still have to fully crystallize.

While all these design features have some legal relevance, the distinction between account-based and token-based CBDC has the most significant legal implications.

3. Token-based CBDC and its legal nature

The legal status of token-based CBDC is not clear. Various approaches for its conceptualization have been proposed. One very compelling approach is to distinguish the forms of CBDCs and traditional central bank money along the lines of the identification requirement for using the money:

- For book money in general, including account-based CBDC, the identity of the account holder allows the holder to access the funds: “I am, therefore I own”;

- For money in the form of physical tokens, the physical possession of the banknotes and coins allows the holder to dispose of the funds “I possess, therefore I own”;
- For digital tokens, the knowledge of a password (often referred to as “private key”) allows the holder to transfer the funds “I know, therefore I own.”

In turn, this allows to analytically approximate token-based CBDC with banknotes and coins, i.e. “currency” for the following three, related reasons.

- First, token-based CBDC amounts to a (*sui generis*) claim on the central bank incorporated in an, albeit immaterial, token, and will circulate in the economy by transfer of the token. What it has in common with banknotes and coins is that the transfer of the token equals transfer of the claim. This is what distinguishes banknotes, coins and token-based CBDC from book money and bills (debt securities), which are transferred by debit and credits between cash current accounts and securities accounts respectively.
- Second, for both the physical and digital token forms of currencies, the holder seeking to make a payment must either be in the possession of the banknotes/coins or know the password allowing to dispose of the currency. If the holder loses either the banknotes/coins or the password, he/she cannot use the currency anymore. In contrast, for book money, even if the holder loses the password, he or she will still be able to dispose of the funds as long as that person can prove his or her identity to the entity maintaining the account.
- Third, in the taxonomy of central bank liabilities, token-based CBDC is neither book money nor a bill. Especially in case the CBDC would be issued to the general public, it would have this feature in common with banknotes and coins which are also issued to circulate widely.

4. Cash Accounts v. Ledger Accounts: The Legal Distinction

To adequately assess the legal distinctions between account-based CBDC and token-based CBDC processed in a centralized manner or through permissioned DLT, the legal distinction between cash current accounts and (general) ledger accounts must be highlighted.

- Cash current accounts—These accounts are a banking technique and represent a *sui generis* contractual legal relationship between a financial institution and an account holder. By consequence, the rights and obligations of the parties are mainly provided by the contractual terms and conditions governing the account. Legislative provisions and general legal principles may also be applicable. Even though the moneys credited to the account are called “deposits,” the financial institution is not required to safekeep those monies, but is authorized to use them by lending them onwards. Credit balances in cash current accounts are called “book money” and are transferred by debits and credits between such accounts.
- Ledger accounts—These accounts are an accounting technique and not a contractual concept: they represent a financial situation of a reporting entity based on sub-accounts established by the entity’s chart of accounts. Ledger accounts can represent an asset, a liability, an income or an expense. Ledger accounts do not establish or represent per se a legal

relationship between the reporting entity and a third party and do not create rights and obligations between the reporting entity and other parties.

5. Central Banks and the Principle of Attribution of Powers

The principle of the attribution of powers means that a public entity—such as a central bank—may only conduct, or participate in, those operations for which it has received a mandate, either explicitly or, in some legal orders, implicitly (“implied powers”). The legitimacy of the delegation of powers to an autonomous central bank is enhanced by requiring the autonomous central bank to be accountable and transparent about the way it exercises its clearly defined mandate. Clearly defined mandates enhance legal certainty and are a precondition for entrusting sensitive technical policy decisions to an autonomous central bank.

A central bank’s objective(s), functions and powers constitute its mandate. The requirement of a clear mandate means that a central bank should have clearly defined functions and the associated powers to achieve its objective(s).

In light of the principle of *attribution of powers*, the issuance of CBDC will require a firm anchor in the mandate established by the central bank law. This is especially important because the issuance of CBDC is a novel and potentially contentious activity. Without a clear and explicit mandate to issue CBDC, questions can arise as to whether a central bank is legally authorized to issue such currency, which is ultimately a liability, i.e., a debt, of the central bank. The issuance of non-authorized debt by a central bank would in turn give rise to serious legal, financial and reputational risks for the central bank and (the members of) its decision-making bodies. The importance of this principle is illustrated by the fact that today most central bank laws are explicit on the powers of central banks to issue their three standard liabilities, to wit (i) banknotes and coins, (ii) book money (i.e. credit balances on current and other (e.g. minimum reserves) accounts, and usually also (iii) bills.

Whether the issuance of CBDC falls under the mandate of a central bank requires an analysis of the central bank law’s provisions concerning two aspects of its mandate, namely its *functions* —“what” a central bank must do to achieve its objectives—and its *powers*—“how” a central bank can act to implement its functions. The link between those two legal concepts is important. On the one hand, statutory functions can in many instances only be executed through the exercise of legal powers. On the other hand, a central bank can only exercise its legal powers in the context of the exercise of its statutory functions. The relevance of a particular function or power varies depending on the design features of the CBDC that would be issued.

6. Policy goals

Central banks are considering the issuance of CBDCs to better achieve some key policy goals, namely: 1) financial inclusion, 2) access to payments, 3) making payments more efficient, 4) ensuring resilience of payments, 5) reducing illicit use of money, 6) monetary sovereignty, 7) competition.

6 jurisdictions have made substantial progress in developing a CBDC. These are: Bahamas, Canada, China, ECCU, Sweden and Uruguay.

6.1. Financial Inclusion

Financial inclusion is a common policy goal for CBDC projects. Financial inclusion entails access to appropriate and affordable financial services and is associated with poverty reduction worldwide. But despite significant progress, large parts of the world's population remain financially underserved. Increasing financial inclusion has many challenges, including access to digital technology. CBDC could potentially facilitate financial inclusion by increasing access to digital payments and thus serving as a gateway to wider access to financial services.

6.2. Access to Payments

Helping facilitate payments among the population is an important objective for central banks in most countries. Access to payments is associated with, but not identical to, financial inclusion. Even countries with high levels of financial inclusion, such as Sweden, can still face access to payments challenges. Some central banks are concerned that private payment service providers might not find extending services to all parts of the population sufficiently profitable, and that a declining use of cash will exacerbate the problem. Some jurisdictions are therefore exploring if a CBDC could help achieve or safeguard universal access to payments.

Access to payments may encounter multiple hurdles, including shortage of cash, firms' refusal to accept cash, and lack of or recurring disturbances of digital infrastructure.

6.3. Making Payments More Efficient

In countries where cash and check use is high, operational costs are elevated. And in some countries, existing digital payments are also relatively expensive. CBDC is therefore a potential policy tool to offer digital forms of payments that are cheaper to operate. The non-profit nature of central banks means that they could potentially offer low-cost payments as a public good, potentially subject to the need to eventually recover costs.

6.4. Ensuring Resilience of Payments

Ensuring the ability to pay and extending government transfers to individuals under severe circumstances is important for all jurisdictions, but the urgency of this policy goal is especially high in disaster-prone nations. For the Bahamas and the ECCU, resilience is thus considered a key policy goal. Both consist of islands in a region where natural disasters are frequent. Destruction of physical, financial infrastructure and impediments to shipping cash are immediate concerns. In the Bahamas, a hurricane in 2019 precipitated the start of the Sand Dollar pilot in the same year to facilitate assistance payments to and within afflicted areas.

Countries with a highly digitalized payment sector are concerned about disruption to digital services and concentration risks where there are only a few large operators. In China, for example, the mobile payment market is dominated by two firms, AliPay and TenPay/WeChat Pay. The PBOC has expressed concern that the failure of such firms could have serious

consequences to the Chinese payments system. One of the crucial policy goals expressed by the PBOC is for the e-CNY to function as a backup to existing digital payment solutions.

6.5. Reducing Illicit Use of Money

Some features of cash, including anonymity and the lack of an audit trail, make it attractive for illicit transactions (for example, tax evasion, money laundering, and terrorist financing). CBDC could potentially reduce this problem.

6.6. Monetary Sovereignty

While currency substitution has long been a risk facing countries, it is possible that new forms of digital currency might have a competitive advantage relative to older forms of currencies. If a sufficiently large portion of a country's population adopts a foreign digital currency or a global stablecoin, the ability of the country to carry out several crucial central bank functions might be impaired, such as monetary policy and lender of last resort.

The BOC has stated that serious consideration of a CBDC might be triggered if monetary sovereignty were to become an issue—say if Canadians began adopting a non-Canadian digital currency or stablecoin. Likewise, the PBOC has said that one motivation for investigating CBDC was to secure monetary sovereignty in a digital future.

6.7. Competition

CBDC could potentially increase competition in a country's payments sector in two ways: directly, by competing with existing forms of payments; and indirectly, should the CBDC be designed as a platform open to private payment service providers (see the following section, Operating Model). The latter would ensure low barriers of entry for new firms seeking to offer new payment services.

7. Operating Model

A crucial choice is how CBDC will be issued and circulated, and what the role of the central bank and the private sector will be (operating model).

In the first model, (unilateral CBDC), the central bank carries out all functions in the payments system, from issuing the CBDC to distributing it, and interacting with end-users.

The second model entails issuance by the central bank, but includes a role for private sector firms to interact with the end-user (intermediated model). The intermediary role can be filled by financial firms, but also other types of companies such as payment service providers and mobile phone operators. Most would likely be privately-owned and for-profit firms, but state-owned intermediaries and cooperatives may also be involved. This second model would require the central bank to regulate and/or oversee other actors, which adds an extra layer of legal and operational complexity.

In the third model, digital currency is issued not by the central bank but by private firms that back the issuance by holding central bank liabilities. Hence, the third model is not a CBDC, but rather a stablecoin, or a special type of e-money, as it is not issued by a central bank and may be referred to as synthetic CBDC. But as it is backed one-to-one by central bank-issued assets, it may be considered by some central banks as an alternative to CBDC.

Digital Transformation and Retail Shareholder Engagement

Dhruv Aggarwal
Northwestern Pritzker School of Law

Albert H. Choi
University of Michigan Law School

Yoon-Ho Alex Lee
Northwestern Pritzker School of Law

Introduction

• Recent Developments in the US Stock Market

- 2015: Robinhood Markets introduces “commission-free” trading using mobile apps
 - Reliance on “Payment-for-Order-Flow” (PFOF) as a key source of revenue
- 2019: major brokerages (Charles Schwab, E-trade, and TD Ameritrade) introduce their own “zero-commission trading” platforms
- 2021: dramatic stock price swings at “meme” companies (GameStop, AMC, Bed Bath & Beyond, etc.) driven by retail investors
 - Coordination through social media and active participation by “Gen Z” and “Millennial” investors

• Research and Policy Issues

- Impact of zero-commission trading on the financial markets
- Effect of PFOF system on retail investors
- Implications of retail investor influx on corporate governance
 - Shifting of power away from institutional shareholders?

Presentation Overview

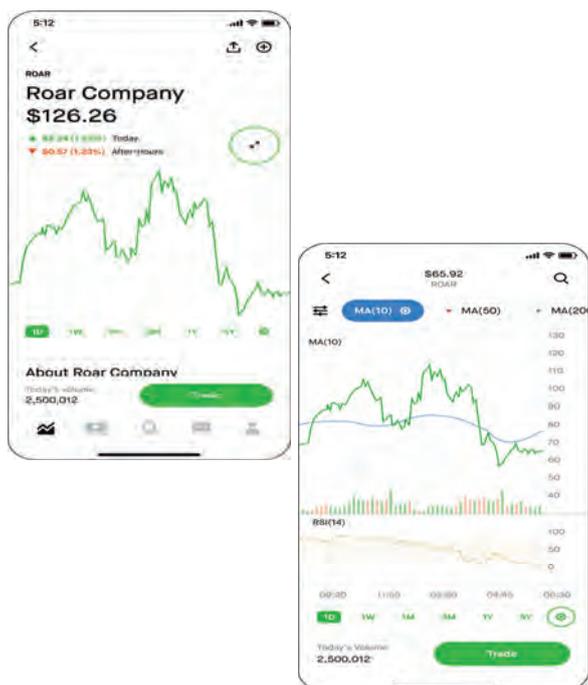
- **Payment for Order Flow (PFOF) and Popularization of “Zero-Commission” Trading**
- **Meme Stock Phenomenon**
- **Direct Effects on Corporate Governance**
- **Indirect Effects on Corporate Governance**
- **Summary and Policy/Research Questions**

3

Payment for Order Flow and Zero-Commission Trading

4

Robinhood Markets



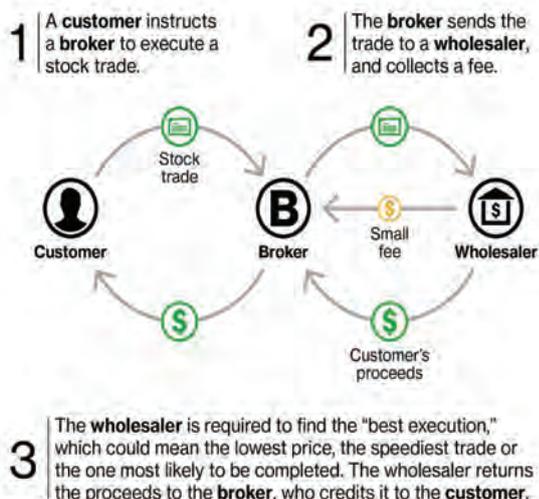
- April 2013: founded by Vladimir Tenev and Baiju Bhatt (previously built high-frequency trading platforms for financial institutions)
- Mission to “provide everyone with access to the financial markets, not just the wealthy”
- January 2015: 80% of the customers are “Millennials” with average customer age of 26. Fifty percent of users who have made a trade use the app daily and 90% use the app weekly.
- October 2018: almost half of its revenue from payment for order flows
- July 29, 2021: goes public on Nasdaq (HOOD), and as of June 2023, the company’s market valuation is about \$9 billion
- March 2022: 15.9m monthly active users and 22.8m funded accounts

5

Payment for Order Flow

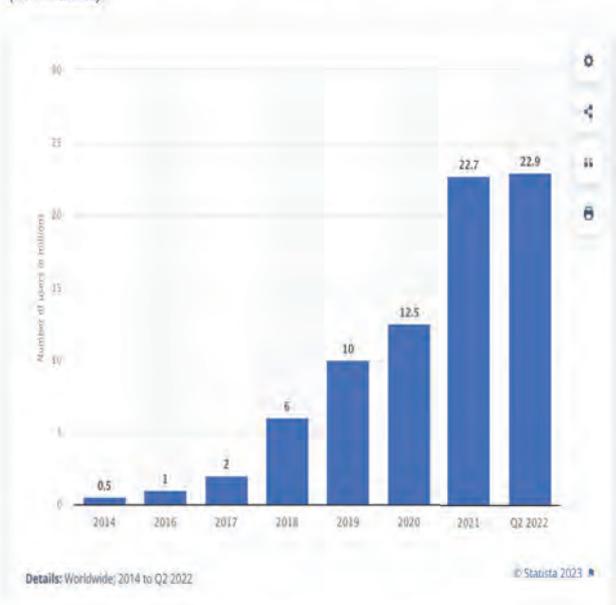
How Payment for Order Flow Works

Retail brokers typically don't execute their customers' orders. Instead they pass the trades to wholesalers like Citadel Securities or KCG that pay them a fee.



Number of users of Robinhood from 2014 to Q2 2022

(in millions)



6

Payment for Order Flow

Payment for order flow from major retail brokers					
Broker	Trade	Q1 2020		Q2 2020	
		Payment for Orders	Rate/100 Shares	Payment for Orders	Rate/100 Shares
Robinhood	Equity	\$31,116,950	\$0.24	\$69,116,307	\$0.17
	Option	\$59,802,125	\$0.48	\$111,148,089	\$0.58
	Total	\$90,919,076	\$0.36	\$180,264,395	\$0.30
Charles Schwab	Equity	\$25,447,153	\$0.11	\$32,396,842	\$0.11
	Option	\$28,517,592	\$0.36	\$33,745,172	\$0.37
	Total	\$53,964,745	\$0.18	\$66,142,014	\$0.18
E-Trade	Equity	\$29,822,204	\$0.16	\$50,210,044	\$0.15
	Option	\$49,829,545	\$0.45	\$60,117,332	\$0.46
	Total	\$79,651,749	\$0.27	\$110,327,376	\$0.18
TD Ameritrade	Equity	\$72,782,936	\$0.15	\$144,219,349	\$0.15
	Option	\$129,597,189	\$0.53	\$179,991,996	\$0.58
	Total	\$202,380,125	\$0.28	\$324,211,345	\$0.25

SOURCE: Piper Sandler, SEC filings



Robinhood Investors' Holdings

Panel A: Rank and Weights

Tic	Description	Pre-COVID Dec 2018				Post-COVID June 2020			
		Rank		Weight		Rank		Weight	
		ARH	VW	ARH	VW	ARH	VW	ARH	VW
AAL	American Airlines	114	272	0.12	0.06	3	620	2.39	0.02
AMD	AMD	6	218	2.70	0.08	21	92	0.84	0.20
BA	Boeing	53	26	0.29	0.78	11	57	1.23	0.34
DAL	Delta Airlines	82	139	0.17	0.15	5	288	2.16	0.06
DIS	Disney	17	27	1.22	0.69	4	23	2.28	0.66
F	Ford	3	152	3.35	0.13	1	233	3.38	0.08
FB	Facebook	4	7	2.85	1.34	19	4	0.86	1.78
FIT	Fitbit	7	1,388	2.51	0.00	13	1,281	1.21	0.01
GE	General Electric	2	72	3.55	0.28	2	95	3.05	0.20
GPRO	GoPro	8	1,867	2.42	0.00	7	1,785	1.79	0.00
INO	Vaccines	384	1,931	0.03	0.00	17	725	0.88	0.01
JBLU	JetBlue Airlines	100	587	0.14	0.02	31	920	0.72	0.01
LUV	Southwest Airlines	51	167	0.29	0.11	27	266	0.75	0.07
MGM	MGM Casino-Entmt	180	301	0.07	0.05	30	488	0.74	0.03
MRO	Marathon Oil	129	322	0.10	0.05	29	668	0.74	0.02
MU	Micron Storage	18	131	1.11	0.15	97	99	0.19	0.19
NBEV	Cannabis Drinks	24	1,927	0.84	0.00	87	2,637	0.23	0.00
NFLX	Netflix	11	37	1.89	0.50	36	25	0.54	0.65
NVDA	Nvidia	13	56	1.63	0.35	42	17	0.44	0.76
PLUG	Hydrogen Fuel	19	2,115	0.99	0.00	9	971	1.31	0.01
SAVE	Spirit Airlines	501	689	0.02	0.02	22	1,282	0.82	0.01
SNAP	Snapchat	10	559	1.93	0.02	14	189	1.21	0.09
SQ	Square Pymnts	15	230	1.41	0.07	61	145	0.33	0.12
TSLA	Tesla	16	82	1.37	0.24	15	24	1.16	0.65
TWTR	Twitter	12	194	1.74	0.09	20	236	0.84	0.08
UAL	United Airlines	335	188	0.04	0.10	12	437	1.23	0.03
XXII	Cannabis-Nctn	23	2,050	0.85	0.00	103	2,793	0.19	0.00
ZNGA	Gaming (FB)	21	757	0.94	0.01	23	464	0.77	0.03

Impact of Zero-Commission Trading

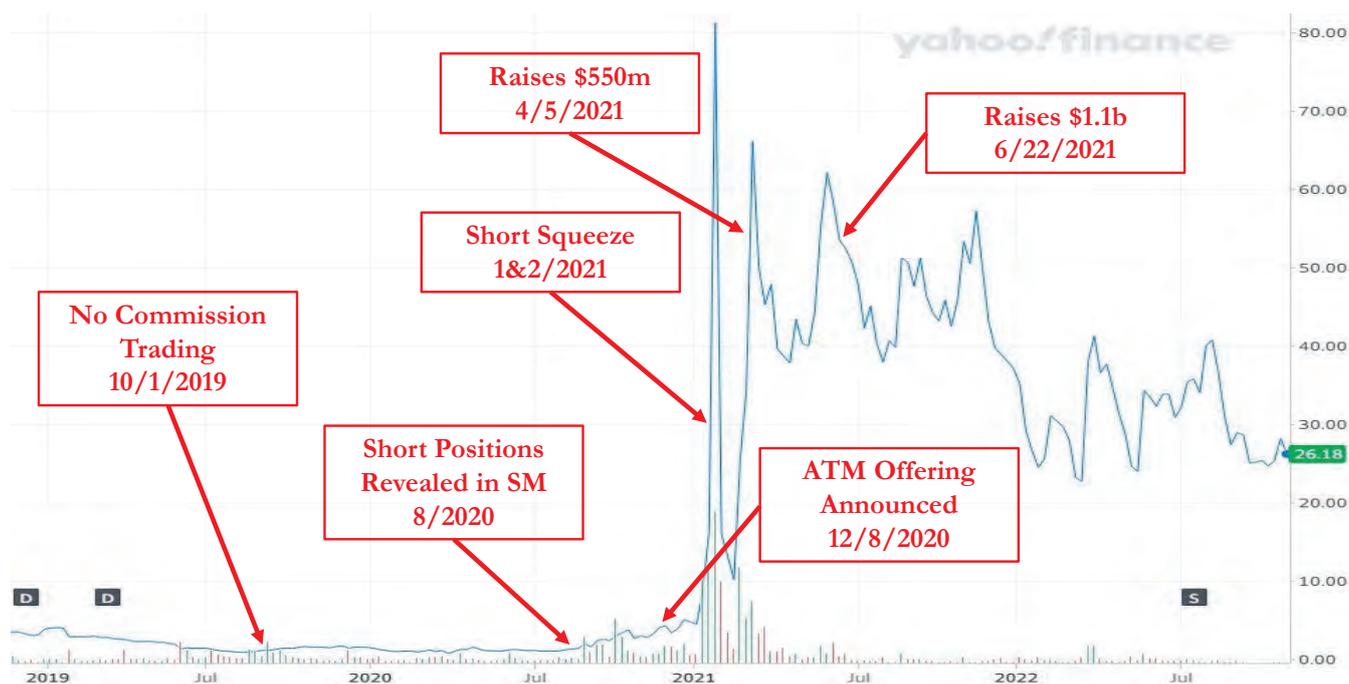
	Abnormal Return (Zero Commission)	
Volatility	-0.000707 (0.00216)	Volatility and Skewness Don't Seem to Matter
Skewness	0.0717 (0.188)	
Log(Assets)	0.0804 (0.0503)	
Cash Ratio	-0.450 (0.358)	
Debt Ratio	0.407** (0.202)	
ROA	0.685** (0.302)	
Log(Market Cap)	-0.0212 (0.0584)	
Log(Closing Price)	-0.154*** (0.0577)	Closing Price and Bid-Ask Spread Seem to Matter
Bid-Ask Spread	0.874** (0.378)	
Constant	0.0354 (0.836)	
Observations	3,420	
R-squared	0.016	

Robust standard errors in parentheses
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

9

Meme Stock Phenomenon

GameStop



11

GameStop

GAMESTOP CORP. CONSOLIDATED STATEMENTS OF OPERATIONS (in millions, except per share data)

	Fiscal Year					
	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Net sales	\$5,927.2	\$6,010.7	\$5,089.8	\$6,466.0	\$8,285.3	\$8,547.1
Cost of sales	4,555.1	4,662.9	3,830.3	4,557.3	5,977.2	6,062.2
Gross profit	1,372.1	1,347.8	1,259.5	1,908.7	2,308.1	2,484.9
Selling, general, and administrative expenses	1,681.0	1,709.6	1,514.2	1,994.2	1,994.2	2,031.9
Goodwill impairments	—	—	—	363.9	970.7	—
Asset impairments	2.7	6.7	15.5	21.7	45.2	13.8
Gain on sale of assets	—	—	(32.4)	—	—	—
Operating (loss) earnings	(311.6)	(368.5)	(237.8)	(399.6)	(702.0)	439.2
Interest (income) expense and other, net	(9.5)	26.9	32.1	27.2	51.2	55.3
(Loss) earnings from continuing operations before income taxes	(302.1)	(395.4)	(269.9)	(426.8)	(753.1)	383.9
Income tax expense (benefit)	11.0	(14.1)	(55.3)	37.6	41.7	153.5
Net (loss) from continuing operations	(313.1)	(381.3)	(214.6)	(464.4)	(794.8)	230.4
(Loss) income from discontinued operations, net of tax	—	—	(0.7)	(6.5)	121.8	(195.7)
Net (loss) income	\$(313.1)	\$(381.3)	\$(215.3)	\$(470.9)	\$(673.0)	\$34.7
Net (loss) earnings per share:						
Basic	(1.03)	(1.31)	(0.83)	(5.38)	(6.59)	0.34
Diluted	\$(1.03)	\$(1.31)	\$(0.83)	\$(5.38)	\$(6.59)	\$0.34
Weighted-average shares outstanding:						
Basic	304.2	290.4	260.0	87.5	102.1	101.4
Diluted	304.2	290.4	260.0	87.5	102.1	101.5

Sales recovered somewhat

Profitability isn't improving

12

GameStop

GAMESTOP CORP. CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS (in millions)

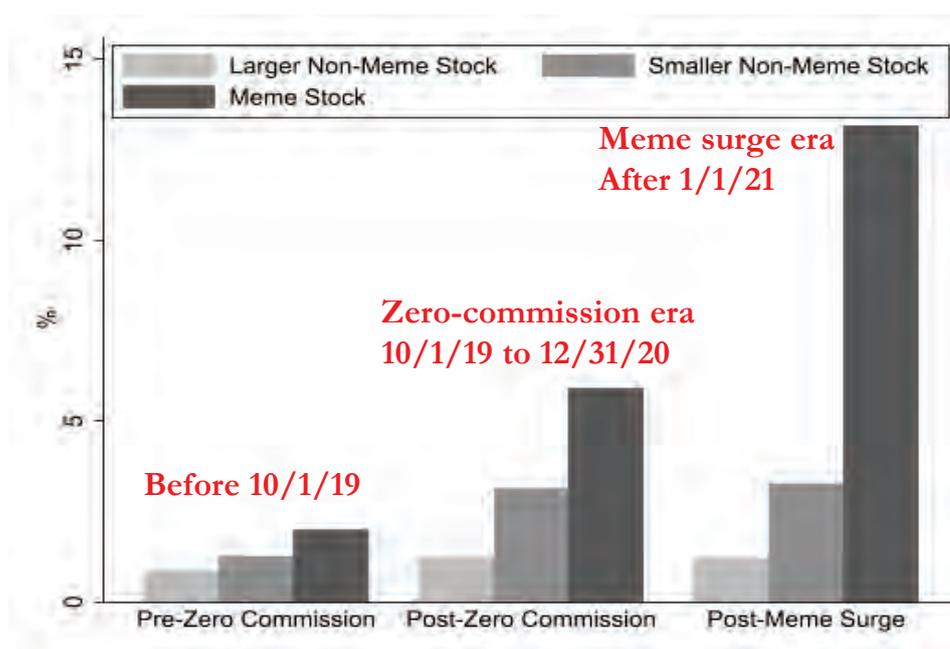
	Fiscal Year					
	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Cash flows from operating activities						
Net loss	\$(313.1)	\$(381.3)	\$(215.3)	\$(470.9)	\$(673.0)	\$34.7
Adjustments to reconcile net loss to net cash flows from operating activities						
Depreciation and amortization	61.7	77.2	80.7	96.2	126.9	151.9
Stock-based compensation expense	40.1	30.5	80.7	8.9	10.7	25.6
Changes in operating assets and liabilities						
Receivables, net	(16.8)	(38.4)	39.8	(10.9)	(34.4)	35.7
Merchandise inventories	229.6	(329.6)	282.4	361.1	12.6	(197.2)
Accounts payable and accrued liabilities	(66.2)	224.4	(78.6)	(792.8)	(26.0)	146.1
Net cash flows provided by (used in) operating activities	108.2	(434.3)	123.7	(414.5)	325.1	434.9
Cash flows from investing activities						
Capital expenditures	(55.9)	(62.0)	(60.0)	(78.5)	(93.7)	(113.4)
Proceeds from divestiture, net of cash sold	—	—	—	5.2	727.9	58.5
Purchases of marketable securities	(276.8)	—	—	—	—	—
Proceeds from sale of digital assets	81.9	—	—	—	—	—
Net cash flows provided by (used in) investing activities	(222.7)	(64.8)	36.9	(60.9)	635.5	(60.6)
Cash flows from financing activities						
Proceeds from issuance of common stock, net of costs	—	1,672.8	—	—	—	—
Net repayments of senior notes	—	(307.4)	(130.3)	(404.5)	—	—
Dividends paid	—	—	(0.3)	(40.5)	(157.4)	(155.2)
Net cash flows (used in) provided by financing activities	(7.9)	1,200.6	(55.4)	(644.7)	(174.7)	(202.5)
(Decrease) increase in cash, cash equivalents and restricted cash	(123.9)	684.9	121.5	(1,127.0)	771.4	194.4
Cash, cash equivalents and restricted cash at beginning of period	1,319.9	635.0	513.5	1,640.5	869.1	674.7
Cash, cash equivalents and restricted cash at end of period	\$1,196.0	\$1,319.9	\$635.0	\$513.5	\$1,640.5	\$869.1

Big increase in cash position

13

Mean Share Turnover

Meme stock share turnovers increased significantly with zero-commission trading and after the surge



14

Direct Effects on Corporate Governance

15

Direct Democracy: Shareholder Voting (Meme)

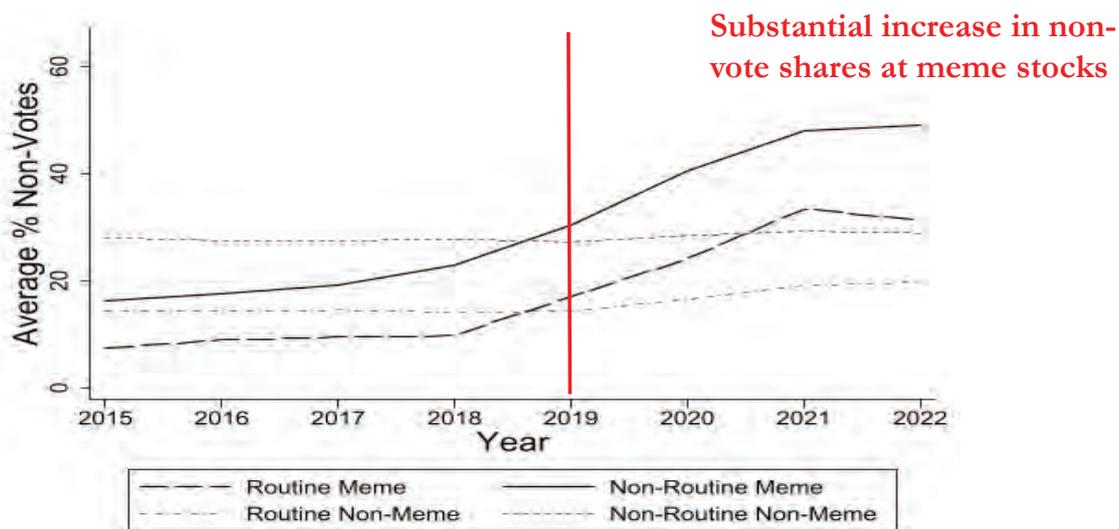
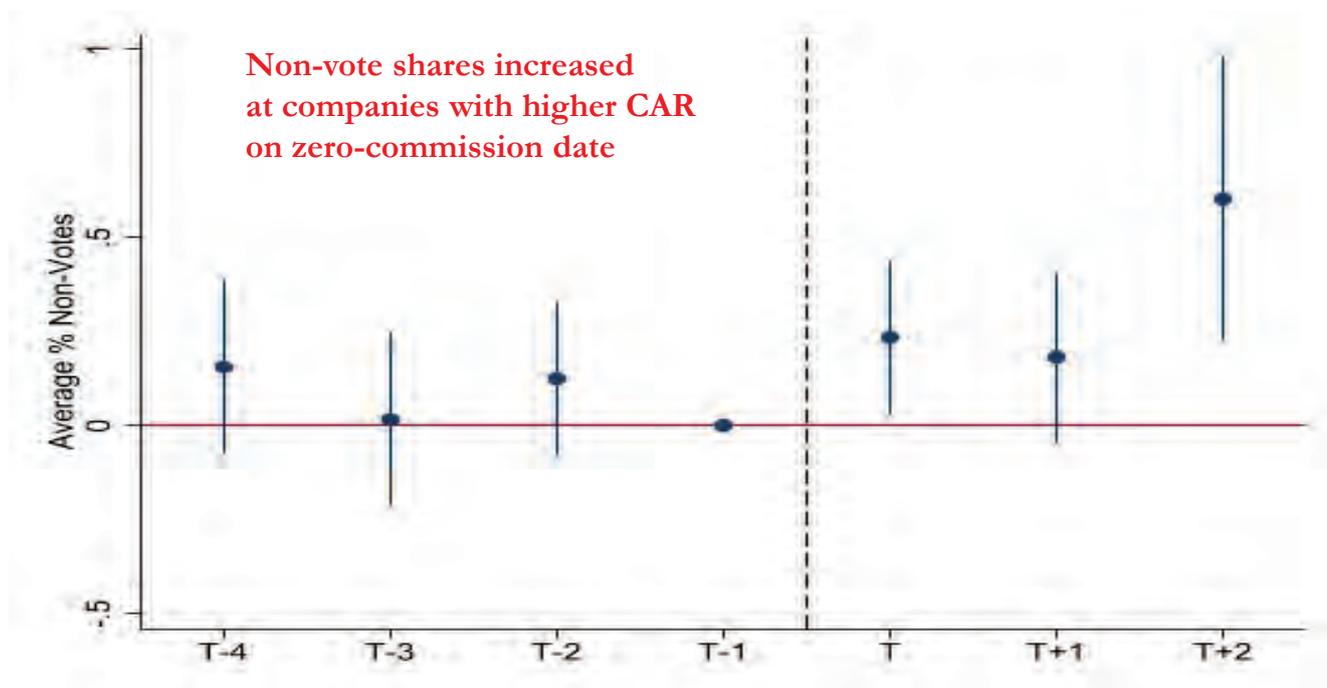


Figure 3. Average Share of Non-Votes for Meme and Non-Meme Stocks Over Time, By Proposal Type. This figure presents information on the yearly average percentage of votes that were not voted in shareholder meetings. We define the number of non-votes as Total Outstanding Shares – (Votes For + Votes Against + Abstentions). We split the data by meme/non-meme stock as well as proposal type (i.e., whether or not it qualifies as “routine” as defined in NYSE Rule 452).

16

Direct Democracy: Shareholder Voting (All)



17

Direct Democracy: Shareholder Proposals (Meme)

Company\Year	Shareholder Proposals Included/Approved/Excluded							
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
AMC Entertainment Inc.	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0
Bed Bath and Beyond	0/0/0	3/2/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0
Blackberry	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0
Express, Inc.	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0
GameStop Corp.	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/3
Koss	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0
Robinhood	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0/0/0
Vinco Venture	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0	0/0/0

Table 5. Shareholder Proposals at Meme Stock Companies, 2015-2022. This table presents the number of shareholder proposals at meme companies between 2015 and 2022. For each company-year observation, we provide the total number of shareholder proposals included in the proxy statements, approved by shareholder vote, and excluded via SEC no-action letters.

18

Indirect Effects on Corporate Governance

19

Indirect Impact: Board Independence (All)

	(1) Baseline	(2) With Firm Financials	
2019-20	1.778*** (0.128)	1.617*** (0.164)	
2019-20 \times Totcar	0.0252 (0.0619)	0.0293 (0.0648)	
2021-22	2.487*** (0.168)	2.303*** (0.226)	
2021-22 \times Totcar	-0.00475 (0.0935)	0.00607 (0.0973)	
Constant	77.36*** (0.0603)	70.80*** (1.693)	No statistically significant effect on board independence
Observations	20,233	16,518	
R-squared	0.825	0.824	
Firm Fixed Effects	Yes	Yes	
Firm Financials	No	Yes	

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

20

Indirect Impact: Board Independence (Meme)

	(1) Baseline	(2) With Firm Financials
2019-20	1.661*** (0.125)	1.471*** (0.158)
2019-20 x Meme	6.790** (3.463)	7.046** (3.460)
2021-22	2.569*** (0.162)	2.330*** (0.211)
2021-22 x Meme	6.729 (4.286)	7.014 (4.314)
Constant	76.86*** (0.0575)	70.16*** (1.491)
Observations	24,309	20,068
R-squared	0.827	0.825
Firm Fixed Effects	Yes	Yes
Firm Financials	No	Yes

**Increase in
board independence after
zero commission date**

Robust standard errors in parentheses
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

21

Indirect Impact: Board Gender Diversity (All)

Gender Ratio Regressions	(1) Baseline	(2) With Firm Financials
2019-20	0.697*** (0.0764)	0.741*** (0.0946)
2019-20 x Totcar	-0.0267 (0.0343)	-0.0265 (0.0356)
2021-22	1.105*** (0.101)	1.207*** (0.132)
2021-22 x Totcar	-0.0137 (0.0498)	0.000598 (0.0525)
Constant	1.696*** (0.0316)	1.665* (0.918)
Observations	20,233	16,518
R-squared	0.240	0.243
Firm Fixed Effects	Yes	Yes
Firm Financials	No	Yes

**No statistically
significant effect on
board gender diversity**

Robust standard errors in parentheses
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

22

Indirect Impact: Board Gender Diversity (Meme)

	(1) Baseline	(2) With Financials
2019-20	0.0637*** (0.00200)	0.0575*** (0.00232)
2019-20 x Meme	0.00955 (0.0587)	0.0103 (0.0609)
2021	0.103*** (0.00269)	0.0942*** (0.00315)
2021 x Meme	0.00897 (0.0612)	0.0168 (0.0620)
Constant	0.170*** (0.000967)	-0.0106 (0.0297)
Observations	11,539	10,657
R-squared	0.809	0.811
Firm Fixed Effects	Yes	Yes
Firm Financials	No	Yes

No statistically significant effect on board diversity

Table 7. Meme Stocks and Board Gender Diversity. This table presents the results of a linear regression model where the dependent variable is the share of directors that is female, per BoardEx. *2019-20* equals 1 for years 2019 and 2020, while *2021* equals 1 for 2021. Column (2) adds controls for firm assets, cash ratio, debt ratio, and return on assets. Columns (1) and (2) include firm fixed effects, and all standard errors are clustered at the firm level. The ***, **, and * denote significance at the 1%, 5%, and 10% levels.

23

Indirect Impact: ESG Measures (Meme)

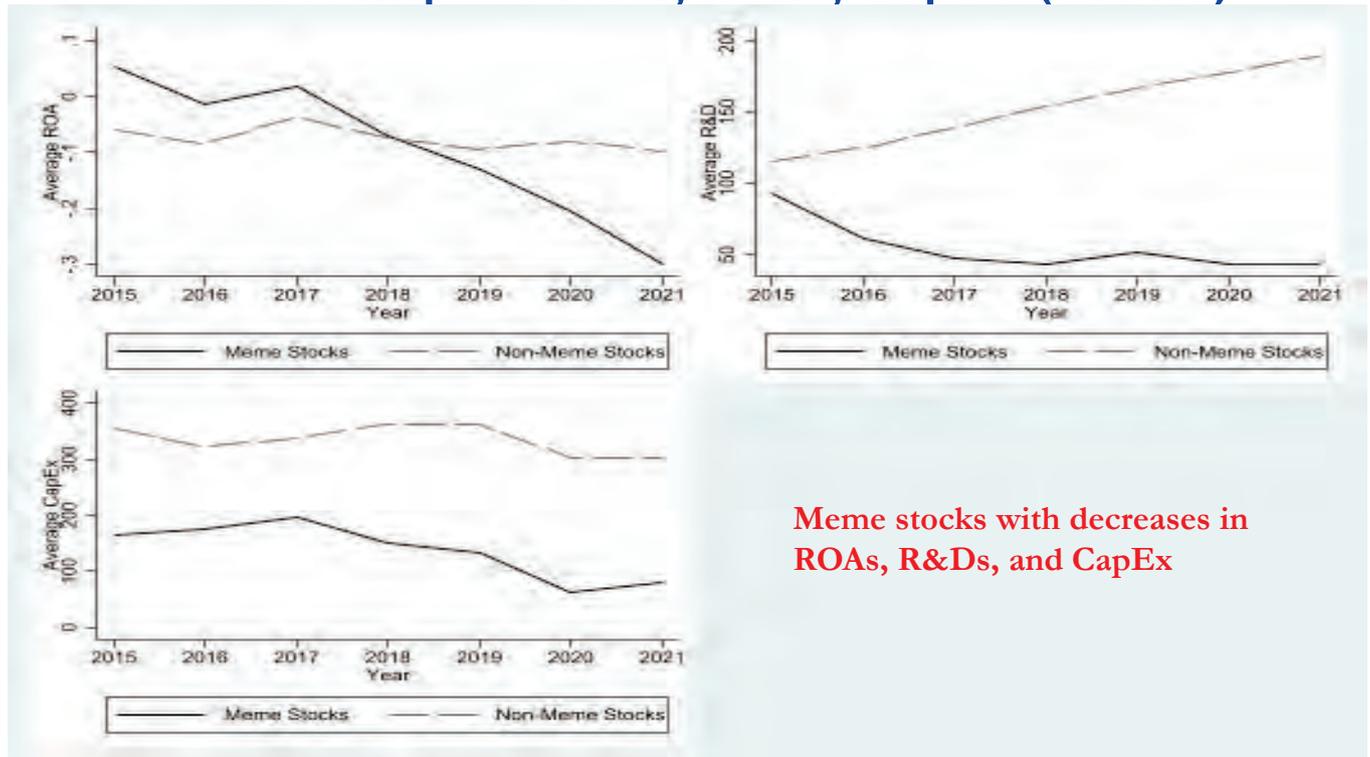
	(1) Baseline	(2) With Financials
2019-20	0.326*** (0.0305)	0.292*** (0.0347)
2019-20 x Meme	-0.0817 (0.127)	-0.0108 (0.125)
2021	0.644*** (0.0434)	0.601*** (0.0494)
2021 x Meme	-1.818** (0.918)	-1.722* (0.910)
Constant	4.219*** (0.0515)	4.244*** (0.0792)
Observations	16,646	12,910
R-squared	0.806	0.810
Firm Fixed Effects	Yes	Yes
Firm Financials	No	Yes

ESG measures down for meme stocks

Table 6. Meme Stocks and ESG Scores. This table presents the results of a linear regression model where the dependent variable is the yearly industry-adjusted ESG score reported for each firm by MSCI ESG Indexes. *2019-20* equals 1 for years 2019 and 2020, while *2021* equals 1 for 2021. Column (2) adds controls for firm assets, cash ratio, debt ratio, and return on assets. Columns (1) and (2) include firm fixed effects, and all standard errors are clustered at the firm level. The ***, **, and * denote significance at the 1%, 5%, and 10% levels.

24

Indirect Impact: ROA, R&D, CapEx (Meme)



25

Summary

- **Digital Transformation in the US Stock Market**
 - PFOF system and Popularization of “zero-commission” trading
 - Large influx of retail investors → Dramatic shift in shareholder base
 - Experiment on corporate finance and governance
 - Can retail shareholders curtail the influence of institutional Shareholders (the “Big 3”)?
- **Preliminary Findings**
 - Zero-commission trading → positive effect on retail *investor* participation
 - Retail investors: (more) passive on direct *shareholder* participation
 - No discernable indirect effect (board independence, gender diversity, ESG)
- **Future Research and Policy Agenda**
 - Closer examination of zero-commission trading and PFOF system
 - Attributes that predict meme surges: will there be more in the future?
 - Implications of retail investor influx and “passivity”

26

Thank You!

전자주주총회 도입을 위한 상법개정 방향



권재열
경희대학교 법학전문대학원 교수

목차

	Page
▶ 법과 현실	3
▶ 전자주주총회의 도입: 서론	10
▶ 글로벌 동향	17
▶ 상법 개정 방향	27



법과 현실



3

소집지 주주총회 개최의 원칙

- 상법은 “총회는 정관에 다른 정함이 없으면 본점소재지 또는 이에 인접한 지에 소집하여야 한다(제364조)”고 정함으로써 소집지 주주총회(물리적 주주총회, 현장주주총회) 개최를 원칙으로 함
 - 예외적으로 자본금 10억원 미만 회사에서는 주주총회를 갈음하는 서면결의 허용(제363조 제3항)
 - 판례에 의해 1인 회사의 경우 예외인정(대법원 1993. 6. 11. 선고 93다8702 판결)
- 상법에 의해 현장에서의 투표권 행사 방법으로 직접투표와 대리인에 의한 투표(제368조 제2항)가 인정되지만, 대법원 판례에 의하여 주주총회일에 현장에 참석하지 않으면서도 서면투표·전자투표가 아닌 ‘주주총회일전 직접투표’도 인정됨
 - 대법원 2014. 7. 11.자 2013마2397 결정
 - ▷ “이 사건 정관규정은 사전투표함의 비치기간을 “주주총회일 2주 전부터 주주총회 개최 1일 전 17시까지”라고 규정함으로써 문언상 투표기간을 ‘언제부터 언제까지’로 분명히 정하고 있다.”
 - ▷ 대법원 결정은 주주민주주의 활성화라는 시각에서 결과적으로 색다른 유형의 투표방식을 허용하는 것으로 볼 수 있음

4

주주의 의결권 행사방법

- 상법은 주주가 주주총회에서 의결권을 행사하는 방법에 관하여 다음과 같이 정하고 있음
 - 주주가 총회에서 직접 의결권을 행사하는 방법(제368조 제1항)
 - › 주주의 직접적인 의결권행사는 총회출석(소집지 참석)을 당연히 전제로 하고 있음
 - 편의적으로 서면 혹은 전자적인 방법에 의하여 총회에 출석하지 않고서 의결권을 행사하는 길이 열려져 있음(제368조의3, 제368조의4)
 - › 서면투표제도와 전자투표제도는 의결권의 행사방식에서 차이가 있을 뿐 주주총회의 불출석을 전제로 하다는 점에서 서로 동일한 기능을 수행하는 제도이며, 이들 투표는 주주 자신의 직접투표이지만 사전투표라는 점이 한계임
 - 주주가 대리인을 임명하여 그로 하여금 총회에 출석하도록 하여 의결권을 행사하게 하는 방법도 있음(제368조 제2항)
 - › 의결권을 적법하게 위임받은 대리인이 총회에 출석한 것은 그 의결권의 범위 내에서는 주주의 수권에 따른 것으로서 주주가 직접 출석하여 의결권을 행사하는 것과 마찬가지로 볼 수 있음(대법원 2014. 1. 23. 선고 2013다56839 판결)

5

현실: 주주총회의 온라인 생중계(1)

2021년 정기주주총회 온라인 생중계 채택 회사

- 2021년 12월 결산 유가증권시장 상장회사 773개사 중 24개사가 소집지 주주총회를 개최하면서 이를 온라인으로 생중계하는 방식을 채택함

구분	소속	회사명
기업집단	삼성(6)	삼성전자, 삼성물산, 삼성바이오로직스, 삼성SDI, 삼성전기, 삼성SDS
	셀트리온(3)	(주)셀트리온, 셀트리온헬스케어, 셀트리온제약
	현대자동차(2)	현대자동차, 현대모비스
	SK(2)	SK텔레콤, SK하이닉스
	포스코(1)	(주)포스코
	네이버(1)	네이버㈜
	금호석유화학(1)	금호석유화학㈜
비기업집단	유가증권(5)	KB금융지주, 신한지주, 풀무원, 진양홀딩스, 대원전선
	코스닥(3)	에센테크, 미코, 알서포트

[출처: 이승희, "2021년 정기주총 전자투표·온라인 주주총회 도입현황," ERRI 이슈&분석(2021)]

6

현실: 주주총회의 온라인 생중계(2)

특징: 투표권 행사 불가능

삼성전자 / 2022.10.05 주주총회소집공고

주주총회 소집공고

(제54기 임시)

1. 일 시: 2022년 11월 3일(목) 오전 10시
2. 장 소: 경기도 용인시 기흥구 서천동로 59
삼성전자 인재개발원 서천연수원 콘서트홀

당사는 주주님께서 주주총회에 직접 참석하지 않고도 의결권을 행사하실 수 있도록 전자투표제도(상법 제368조의4)를 활용하고 있습니다.

주주총회에 참석이 어려우시거나 온라인 중계를 시청하실 주주님께서는 주주총회일 전에 전자투표를 통해 귀중한 의결권을 행사하여 주시기 바랍니다.

7

현실: 주주총회의 온라인 생중계(3)

특징: 온라인 질의 허용

			삼성전자	SK텔레콤	SK하이닉스	현대자동차	KB금융지주
온라인 중계 방법			웹페이지	웹페이지	웹페이지	웹페이지	유튜브
소요 시간			3시간 30분	1시간 30분	50분	1시간 15분	35분
사업설명회 진행			○	○	○	○	×
온라인 질의 및 답변	방법	사전 접수	○	○	○	△*	×**
		실시간 접수	○	○	×	×	×
	주제	사업 현황	○	○	○	△*	×
		의안 관련	○	○	○	×	×
	답변	사업 현황	○	○	○	×	×
		의안 관련	○	△***	○	×	×
질의내용 게시			×	×	×	×	×
현장 표결			○	×	×	×	×

* 사업설명회에서 다룰 주제를 객관식으로 고르거나 '기타' 항목에 적을 수 있는 설문조사 진행

** 서면투표용지에 적어 우편 발송하는 방법으로 질의할 수 있음

*** 주주총회 당일에는 온라인 질의에 대한 답변이 없었고 사후에 문서로 회신함

[출처: 이승희, "2021년 정기주총 전자투표·온라인 주주총회 도입현황," ERRI 이슈&분석(2021)]

8

현실: 전자투표의 상대적 우위

전자투표

▫ 2022년 8월 현재 국내 상장회사(총 2524개) 중 1669개사가 전자투표를 이용하고 있으며, 이러한 상장회사 수 대비 이용회사의 수는 지속적인 증가추세에 있음

서면투표

▫ 2022년 4월 말 현재 67개 대기업집단 소속 288개 상장사 중 서면투표를 채택한 회사의 수는 24개사에 지나지 않음

▫ “주주들로서는 주주총회에 참석하여 충분한 토론을 통하여 자신의 입장과 의견을 개진하고 표결에 참가함으로써 의사를 표시하는 것이 회사의 의사결정과정에서 실질적으로 유일하게 보장된 권리” [인천지방법원 2000.4.28.자 2000카합427 결정] **이므로 전자투표는 상법에 내재하고 있는 주주총회의 존재가치를 축소하는 효과가 있다는 점에서 상법과 충돌**

전자주주총회의 도입: 서론



전자주주총회 도입논의 배경

- ICT 기술의 비약적인 발전
 - ICT 기술의 발전의 성과를 기업경영에 접목키려는 목적
 - › 주주총회 운영의 효율성을 높이고 주주의 주주권 행사의 편의성 제고
- 주주친화적 기업경영의 일환
 - 주주친화적인 정책에 대한 필요성이 강하게 대두됨에 따라 주주의 의결권 행사의 편의성 제고
- ESG 경영의 확산
 - 탄소중립을 지향하기 위한 실체적인 방안
 - › 예컨대, 포스코 홀딩스는 2023년 정기주주총회에서 'ESG경영'을 강화하고자 종이 우편물 감축 차원에서 '서면투표에 의한 의결권 행사 폐지' 건을 주총에 상정하여 통과시킴
 - › 위의 사례에서 ㅇ운용은 서면투표 폐지 안건이 주주의 주주총회 참여 경로를 축소하는 동시에 향후 주주가치를 훼손할 가능성이 있다고 판단하였으며, 포스코 홀딩스의 최대주주인 국민연금마저 주주총회 전날 해당 안건이 주주 권리를 축소할 수 있다고 반대 의견을 밝혔음
 - › 전자주주총회가 도입되는 경우 서면투표 폐지로 인한 주주가치 훼손의 문제는 극복될 수 있음

11

전자주주총회 도입의 의의(1)

- 주주주민주주의에 기여
 - 주주민주주의(shareholder democracy)는 주주의 회사의 의사결정에 대한 접근과 회사의 지배구조에 대한 영향력을 증가시키는 것을 내용으로 하는 것
 - › 주주민주주의를 구현하기 위해서는 회사의 의사결정과정에 개입할 수 있어야 함
 - › 쌍방향 대화기능(interactive technology)을 이용하여 주주들의 총회의 참석에 드는 비용을 절감함으로써 직접적으로 그들의 의사를 회사의 의사결정에 반영시킬 수 있는 이점이 있음
 - 주주의 직접투표에 드는 거래비용 절감
 - › 의결권대리행사를 위한 수임인 모색에 드는 탐색비용 절감
 - › 예컨대, 주주의 의결권 행사 대리인 자격을 주주로 한정된 정관이 유효하므로 대립하는 2인의 주주로 구성된 회사의 경우에는 그 효용이 배(培)가 될 것임



[출처: The Economist, April 23, 2022]

12

전자주주총회 도입의 의의(2)

- 팬데믹 상황에서 주주의 유효한 의결권 행사 방법
 - 감염성이 매우 높은 코로나 19처럼 전염병이 창궐하는 팬데믹 상황에서는 이른바 '언택트'(Untact) 경향이 심화되면서 주주총회를 전자적으로 하는 현실적인 필요성이 대두됨
 - › OECD 보고서에 따르면 2021년 현재 45개 국가에서 전자주주총회를 허용하는 것으로 집계됨
- 새도보팅제도(shadow voting)의 폐지로 인한 주주총회 의사·의결 정족수 확보에 필요
 - '그림자투표제도'로 번역되는 새도보팅제도가 2017년 일몰됨
 - › 새도보팅제도는 주주총회의 정족수 확보를 위해 1991년 신설된 것으로서 한국예탁결제원이 예탁받은 주식에 한해 설령 주주총회에 참석하지 않더라도 주주총회에 참석한 주주들의 찬성과 반대의 비율대로 투표한 것으로 간주해 정족수 미달로 인해 주주총회가 무산되는 것을 방지하는 제도임
 - 새도보팅제도의 폐지로 많은 상장회사에서 주주총회 개최와 의안 의결에 필요한 정족수를 확보하는 것이 여전히 심각한 현안으로 떠오르고 있음

13

전자화의 도입형태(1): 설문결과

- 2022년 한국상장회사협의회와 코스닥협회 공동으로 실시한 주주총회 담당자를 대상으로 주주총회 전자화에 관한 설문에 대해 638개사의 응답을 분석한 결과는 아래와 같음
 - 상장회사 실무자들은 '통지의 전자화'가 가장 시급하다는 의견(366개사, 57.5%)임
 - 실무자들은 전자주주총회에 대한 법률적 근거를 마련하고 회사가 자율 선택하는 것이 바람직하다는 입장(492개사, 77.7%)이며, 특히 전자적 방법으로만 개최하는 현장대체형 주주총회 방식에 대해 가장 긍정 평가(279개사, 44.2%)함

〈전자주주총회 도입 의무화 시 가장 합리적인 방식〉

응답	회사 수*	비율 (개사, %)
현장대체형	279	44.2
현장병행형(참가형)	274	43.4
현장병행형(출석형)	78	12.4
합계	631	100.0

* 미응답(7)

14

전자화의 도입형태(2): 설문결과

- [현장병행형(출석형) : 78개사, 12.4%]
가장 선호되지 않는 방식으로 중복적 업무 부담과 예민한 안전에 대한 첩예한 대립 시 의결정족수 산정 등 집계 오류 가능성 등에 상당한 부담을 느끼고 있음.
- [현장병행형(참가형) : 274개사, 43.4%]
궁극적으로는 비추얼 방식의 주주총회로 가야 하겠지만, 그 전 단계에서는 '출석형'의 부작용을 고려할 때 참가형으로 운영하는 것이 운영의 효율성 측면에서 긍정적이라는 의견이 많았음.
- [현장대체형 : 279개사, 44.2%]
현장 주주총회의 개최 없는 전자주주총회 방식에 대해 실무자들은 매우 긍정적으로 평가하고 있음.

<현장병행형(출석형) 또는 현장대체형 도입시 가장 우려되는 부분>

(건, %)		
응답	응답 수*	비율**
전자주주총회 개최 시 통신장애 등에 따른 법률적 리스크(결의 취소의 소 사유) 발생 문제	429	67.2
당일 전자투표 행사가 가능해지므로 가결 여부에 대한 변동 가능성 확대	386	60.5
주주의 출석 방법, 질문권 제한, 초상권 문제 등 운영 전반에 걸친 가이드 부재	296	46.4
안정적인 전자주주총회 시스템 제공업체의 부재	175	27.4
전자주주총회 운영을 위한 각종 비용 부담	129	20.2
기타***	9	1.4
합계	1,424	-

* 중복응답 ** (문항별응답수) / (응답한 회사 수(638개사))
*** 모든 항목이 우려됨(2), 예측 불가능(1), 그 외(6)

[출처: 한국상장회사협의회, 주주총회 전자화에 대한 설문 조사 및 정책적 시사점(2022)]

기존 국회 입법안

구분		주요 내용	특징		
			현장 출석인정	당일투표	질의
현장병행형 (hybrid)	참가형	현장 및 전자적 방식의 병행 개최 (총회일 주주의 의결권 행사 불가)	X	X	X
	출석형	현장 및 전자적 방식의 병행 개최 (총회일 주주의 의결권 행사 가능)	O	O	O
현장대체형(virtual-only)		현장 주주총회 없이 전자주주총회만을 개최	O	O	O

구분	김병욱 의원안 (의안번호: 2102656)	조수진 의원안 (의안번호: 2114549)
총회 방식	현장병행형	현장대체형, 현장병행형
허용 방식	정관에 규정이 있는 경우 배제 (Opt-out)	정관에 정한 경우 허용 (Opt-in)
운영 방안	구체적 규정 없음	·동영상과 음성을 동시에 송수신하는 기기가 갖추어진 장소에서 개최 ·전자주주총회를 하는 경우 전자투표 관련 규정 준용
기타	의결권 대리행사 증명을 전자문서로 가능하게 함	-

[출처: 한국상장회사협의회]

글로벌 동향



17

주요국의 입법례(1)

구 분	정관근거 필요여부	현장대체형 주주총회 개최 가부	근거규정	비고	
미 국	델라웨어 주 회사법	○	○	제211조	
일본	△ (현장병행형: 불필요, 현장대체형: 필요)	○	회사법 시행규칙 제72조 제3항 제1호, 산업경쟁력 강화법 제66조		
영국	○ (명문규정 없지만, 정관규정 필요한 것으로 이해됨)	X	회사법 제360A조; 기업 도산 및 지배구조에 관한 법률 제37조 별표14		
독일	○ (현장병행형: 필요, 현장대체형: 필요)	○ (2023.8.31. 까지)	주식법 제118조, 제118a조 & 제130a조;	순수한 의미의 현장대체형 전자주주총 회 인정 안됨	
프랑스	○ (현장병행형: 필요, 현장대체형: 필요)	○	상법 제L.225-103-1조		

18

미국의 현황(2)

- 2009년 Broadridge 플랫폼이 개발되면서 가상주주총회 개최 시작
- **2021년** Broadridge 플랫폼이용 주주총회 개최한 회사는 2,377개에 달함
 - 98%는 현장대체형 주주총회로만 개최
 - 2%는 현장병행형 주주총회로 개최
- **2022년 중반** Broadridge 플랫폼이용 주주총회 개최한 회사는 1,934개에 달함
 - 95%는 현장대체형 주주총회로만 개최
 - 5%는 현장병행형 주주총회로 개최
- **2021년** 2,377개 주주총회에서 주주질의 허용
 - 2%는 총회전에 주주질의 온라인방식 취합
 - 95%는 총회 중 주주질의 허용
- **2022년 중반** 1,934개 주주총회에서 주주질의 허용
 - 13%는 총회전에 주주질의 온라인방식 취합
 - 98%는 총회 중 주주질의 허용

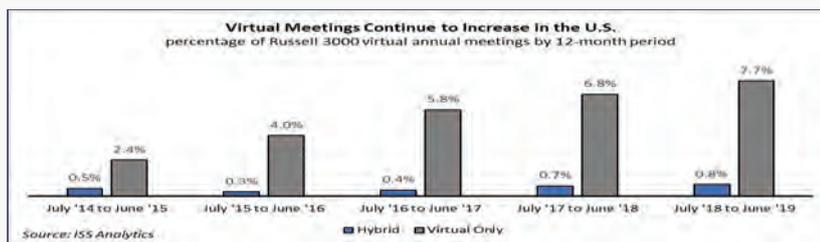
[출처: Broadridge, Virtual Shareholder Meetings: 2021 Full-Year Facts and Figures]

[출처: Broadridge, Virtual Shareholder Meetings: 2022 Mid-Year Facts and Figures]

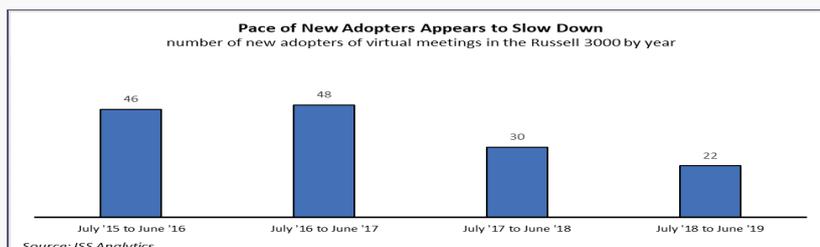
21

미국의 현황(3): 2019년까지

- 전자주주총회 실시 기업의 수 증가



- 전자주주총회를 새로 채택하는 기업의 수 감소

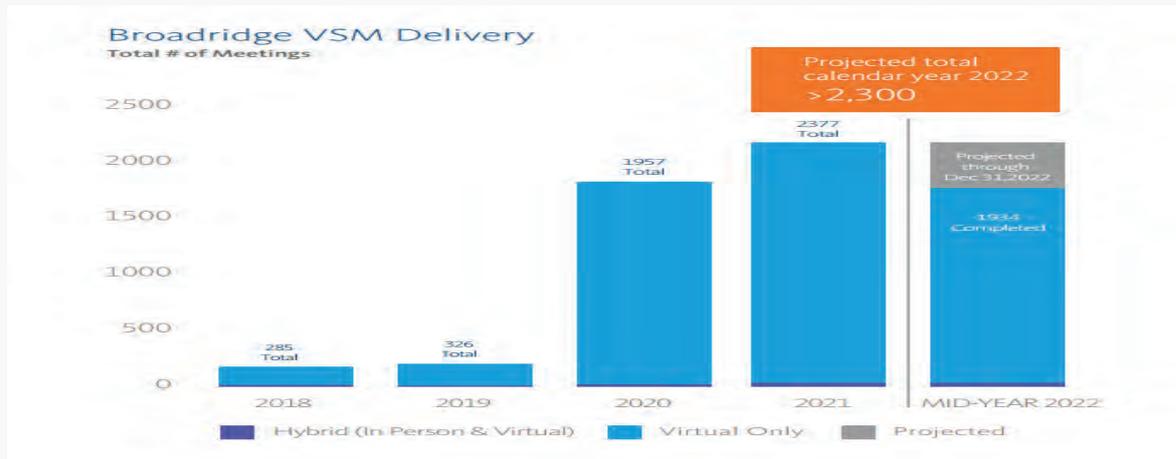


- 주주와의 소통을 중시하는 경향으로 인하여 새로 채택하는 기업의 수가 감소한 것으로 평가

[출처: Marie C. Buellingen, *Virtual Shareholder Meetings in the U.S.*, Harvard Law School Forum on Corporate Governance (2019.10.10.)]

22

미국의 현황(4): 코로나 19 이후



[2022 중반 현재]

63% of the S&P 100

57% of the NASDAQ 100

63% of the Top 30 US Blue Chip

[출처: Broadridge, Virtual Shareholder Meetings: 2022 Mid-Year Facts and Figures]

일본의 현황(1): 법률

- 기존 회사법 규정상으로도 현장병행형 전자주주총회의 개최가 가능한 것으로 해석되어 왔음
- 회사법 시행규칙 제72조 제3항 제1호가 근거규정으로 인식되어 있음
- 현장대체형 전자주주총회는 해석상 허용될 수 없다는 것이 지배적인 견해였음
- 현장대체형의 경우 실제 운영상 주주권 행사에 제약이 있을 수 있다는 우려로 인하여 우선 현장병행형을 활성화하는 쪽으로 정책방향이 맞추어짐
- 그 일환으로 2020년 2월에 경제산업성이 현장병행형 전자주주총회 실시가이드를 발표하여 지침을 제시함
- 코로나 19 사태가 심화됨에 따라 현장대체형 전자주주총회의 필요성이 대두되어 2021년 6월경 산업경쟁력강화법 제66조가 개정되어 상장회사에 한하여 현장대체형 전자주주총회가 법률적으로 허용됨

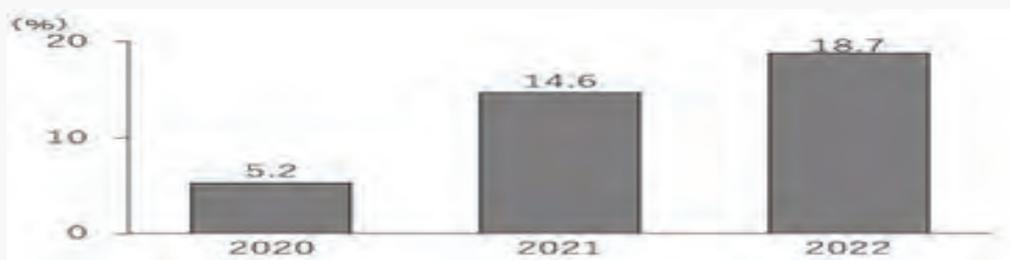
일본의 현황(2): 이용 동향

- 전자주주총회 개최를 지원하는 다양한 플랫폼이 제공되고 있음
 - 도쿄증권거래소와 미국의 Broadridge사가 함께 설립한 株式会社 ICJ의 플랫폼이 대표적이기는 하지만, 단순히 화상회의를 지원하는 플랫폼(예: V-CUBE) 등도 있음
- 2022년 7월 株式会社 商事法務가 분석하여 발표한 6월에 정기주주총회를 실시한 3월 결산 2,355사의 현황에 따르면, 전자주주총회(현장 대체형·현장병행형(출석형·참가형) 합산)를 개최한 회사는 409사에 달함
- 현장병행형 전자주주총회의 경우 꾸준히 그 숫자가 증가하는 추세에 있다고 함
 - 2022년 3월 말 현재 3,825개 상장회사 중 현장병행형 주주총회를 실시한 곳은 2021년 309개사에서 374개사로 20% 증가하여 전체 상장기업의 거의 10%에 육박함

25

일본의 현황(3): 이용 동향

- 도쿄증권거래소에 상장된 회사가 전자주주총회를 개최한 건수는 다음과 같으며, 코로나 19로 인하여 전자주주총회 이용이 지속적으로 증가하였음



[출처: 河谷善夫, "ここが知りたい: パーチャル株主総会について," 第一生命経済研レポート(2022)]

- 현장대체형 전자주주총회가 가능한 내용의 정관 변경안을 주주총회에 상정하여 의결한 회사는 2021년 12월 23일 현재 50개 회사에 달하지만, 2022년에 처음 실시됨
 - 2022년 3월 말 현재 3,825개 상장회사 중 Z 홀딩스를 위시한 총 8개사가 현장대체형 주주총회를 개최함

26

상법 개정 방향



27

전자주주총회 도입의 기본 방향

- 자율적 선택 보장
 - 특정한 형태의 전자주주총회를 의무화하는 것은 회사가 부담하여야 할 비용 및 인력의 증가, 그리고 법적 리스크 등에 비추어 합리적이라 할 수 없음
 - 이에 회사의 임의적 선택에 따라 소집지 주주총회, 현장병행형 전자주주총회 혹은 현장대체형 전자주주총회 중 어느 하나를 선택할 수 있게 함
- 기술적 내용은 하위법령에 위임
 - 법률수준에서 규정하기에는 지나치게 기술적인 사항에 대해서는 하위법령에서 규정함

28

기본유형: 현장병행형(1)

- 현장대체형 전자주주총회에 대한 우려
 - 주주들의 참여 및 의사반영에 미흡할 수 있다는 우려
 - ▷ 인터넷 내지 모바일 환경 등 전자적 매체에 접근이 용이하지 않은 주주들을 소외시킬 가능성과 경영진과의 대면 접촉과 소통을 곤란하게 할 뿐만 아니라 주주간의 소통을 어렵게 한다는 평가도 있음
 - ▷ 미국의 Intel사는 2009년에 최초로 현장대체형 전자주주총회를 개최하였으나 주주들의 반발로 2010년 현장병행형으로 선회하였고, Symantec 사도 2010년 총회를 현장대체형으로 개최하였다가 다음해에 병행형으로 변경하였음
- 실무에서 현장대체형 주주총회에 대한 수요가 가장 높고, 주주의 구성이나 회사의 특성에 따라 현장대체형 주주총회가 훨씬 효율적인 회사도 있을 것임
 - 주주가 소수이며 ICT에 익숙한 젊은 세대가 대부분인 스타트업의 경우 현장대체형 전자주주총회를 개최하는 것이 오히려 주주들의 주주총회 참석 및 의사반영에 효율적일 수 있음
 - 본사가 지방에 있어서 주주총회 정족수를 채우기 어렵고 회사의 인력이 적어 소집지 주주총회와 전자주주총회를 모두 관리하기 어려운 경우에는 현장대체형 주주총회가 효율적일 수 있음

29

기본유형: 현장병행형(2)

- 현장병행형을 기본(default)으로 함
 - 기본적으로는 현장병행형 전자주주총회를 허용하는 방향으로 입법하되, 일정한 자산규모 이상 혹은 일정한 수(數) 이상의 주주가 있는 회사에 한하여 엄격한 요건을 두거나 남용을 방지할 수 있는 안전장치를 두는 전제하에 현장대체형을 허용하여 회사의 특성에 따라 선택할 수 있도록 함
 - 전자주주총회에 출석한 주주는 상법 제364조제1항에 따른 소집지에 직접 출석한 것으로 본다는 규정을 둠으로 인하여 여전히 소집지 주주총회를 원칙으로 한다는 것을 분명히 함
 - 정관에 규정이 있어야만 전자주주총회를 개최할 수 있음(opt-in 방식)
 - 회사의 편의에 따라 간단한 화상회의 프로그램을 사용하거나 외국의 Broadridge 같은 기준에 신뢰성이 검증된 외부의 관리기관을 사용하고자 하는 유인이 있을 것으로 예상되므로 전자주주총회의 운영위탁 허용
 - 전자주주총회 경우 소집지 주주총회와 동일하게 주주의 질의 인정
 - 이밖에 현장대체형 전자주주총회를 개최할 경우 소집지 주주총회와 동일한 수준과 방식으로 주주들이 참여할 수 있는 충분한 기회를 제공하도록 시행령에 규정

30

전자주주총회 운영상 부담경감

- 서버 유지 등을 위한 부담을 줄이기 위하여 최소 주주측의 음성에 의한 쌍방향 소통이 가능하여야 한다는 요건 등 기초적 설비기준 마련
 - › 예컨대, 2022년 말 현재 삼성전자의 주주 수는 600만명이 넘고, 카카오의 경우 주주 수는 200만명, 네이버의 주주 수는 100만명이 넘음
- 소집지 주주총회, 전자주주총회, 서면투표, 전자투표 의 등가성을 전제로 함
 - 통신장애로 인하여 주주가 의결권을 행사하지 못하였다고 하더라도 회사가 전자주주총회를 적정하게 운영하기 위해 노력을 다하였다면 그러한 통신장애에 대해 책임을 부담하지 않도록 함
 - 서면투표 혹은 전자투표를 하거나 할 예정인 주주의 수(數)를 감안하고 참석예상 주주의 수를 추정하여 동시접속회선을 확보한 회사의 원활한 전자주주총회 운영을 위해 서면투표를 한 주주가 소집지 주주총회 혹은 전자주주총회에서의 의결권행사는 원칙적 허용되지 않으나 회사의 형편에 따라 정관으로 달리 정할 수 있음
 - 회사의 주주총회 개최의 편의성을 제고하고 추정한 동시접속회선을 넘어서는 접속을 방지하기 위하여 개최방식을 달리하는 복수의 주주총회에서 의결권을 불통일행사 할 수 없음

31

사전투표제도의 합리적 개선

- 전자투표와 서면투표 시행의 전제요건을 이사회 결의로 통일함
 - 사전투표의 성격을 가지는 전자투표에 대해 이사회의 결의를 요구하는 것(제368조의4 제1항)과 같은 수준에서 서면투표의 요건을 동일하게 설정함

32

감사합니다



2023. 6. 30.

한국상사법학회 하계학술대회

사이버 리스크와 이사회 의 역할

서울대학교 법학전문대학원 교수

천 경 훈



Royal Mail ransomware attackers threaten to publish stolen data

Postal service has been unable to send letters and parcels overseas since Wednesday due to hacking

Thu 12 Jan 2023 22:24 GMT



2023년 1월
Royal Mail (영국 우정사업본부)
랜섬웨어 공격으로 우편배송 마비

Royal Mail has been hit by a ransomware attack by a criminal group, which has threatened to publish the stolen information online.

The postal service has received a ransom note purporting to be from LockBit, a hacker group widely thought to have close links to Russia.

1. 딜로이트 전문가 보고서

2023년 1월 Deloitte Center for Board Effectiveness & Center for Audit Quality(CAQ)

감사위원회 실무보고서: 당면과제 및 위원회 구성

- ▶ 감사위원회의 구성과 실무에 대하여 면밀히 검토해야 할 필요성이 부각되고 있음
- ▶ **델로이트-글로벌**의 Center for Board Effectiveness와 Center for Audit Quality (CAQ)에서는 미국 대형 상장법인 80%는 시가총액 7억 달러 이상의 **감사위원 164명**을 대상으로 감사위원회 구성, 감독 영역, 핵심 리스크 및 감사위원회 실무에 관하여 서베이한 결과를 제시하고 그 결과를 제공함
- ▶ 주요 서베이 결과
 - 재무보고 및 내부통제 항목 제외 시 감사위원회가 향후 12개월간 가장 집중해야 할 3대 **중점 리스크 영역**으로 **사이버보안(63%)**, **전사 리스크 관리(45%)**, **ESG 공시 및 보고(39%)** 순으로 나타남
 - 응답자의 92%는 감사위원회가 업무수행에 필요한 집합적 경험을 적절히 보유하고 있다고 여기고 있으며, 응답자의 25%는 향후 1년 내에 그 규모가 확대될 것으로 예상함
 - 응답자의 74%는 감사위원장 및 감사위원 교체 규정이 부재하다고 응답했으며, 응답자의 4%만이 선임 이사가 감사위원회에서의 업무수행을 요구받는 것을 고려하면 예상되는 감사위원회 구성의 변경은 현실적 필요성에 의해 추진되는 것으로 보임
 - 본인이 감사위원으로서 적절한 경험과 역량을 보유하고 있지 않다고 생각하는 응답자들은 도움이 될 수 있는 추가적인 영역으로 **사이버보안과 기술 영역에 대한 전문성 보완을 통해** 감사위원회의 효율성을 향상시킬 수 있다고 여기고 있음
 - 응답자의 93%는 본인이 감사위원회에 재무-회계에 대한 전문성을 보유하고 있다고 응답했으며, 전체로 42%의 응답자는 감사위원회 내 3명 이상의 전문가를 보유하고 있다고 응답함
 - 감사위원회에서 가장 중요시하는 다양성 특성을 묻는 질문에 응답자는 **성별(58%)**, **민족/인종(48%)**과 **성 소수자(12%)**를 중요시하는 것으로 나타났으며, 35%의 응답자는 중요시하는 항목이 없다고 응답함
 - **사이버보안**의 감독 책임의 주체를 묻는 질문에 응답자는 **감사위원회(53%)**, **이사회(26%)**, **리스크위원회(11%)** 순으로 지목했으며, 응답자의 41%만이 본인인 감사위원으로서 적절한 사이버보안 경험과 전문성을 보유하고 있다고 인식하는 것으로 나타남
 - 조차 내 전사 리스크 관리의 감독 책임의 주체를 묻는 질문에 응답자는 감사위원(41%), 이사회(26%), 리스크위원회(21%) 순으로 지목했으며, 응답자의 75%는 감사위원들이 전사 리스크에 대한 적절한 경험 및 전문성을 가지고 있다고 인식함
 - ESG 공시 및 보고의 감독 책임의 주체를 묻는 질문에 응답자는 감사위원회(34%), 이사회(27%), 임원후보추천/거버넌스위원회(16%) 순으로 답하였으며, 응답자의 32%는 감사위원으로서 적절한 ESG/거버넌스 분야 전문성을 갖추고 있다고 언급함
 - 전체 응답자의 20%만이 부정 리스크를 향후 12개월 간의 예상되는 3대 중점 리스크 영역 중 하나로 지목함

* 서베이 결과는 총복합응답률 기준

미국 대형상장법인의 감사위원 164명 대상으로 서베이한 결과,

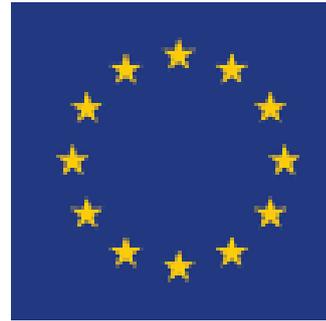
재무보고 및 내부통제 이외에 감사위원회가 가장 집중해야 할 3대 중점 리스크 영역으로,

- 1) **사이버 보안(63%),**
 - 2) **전사 리스크 관리(45%),**
 - 3) **ESG 공시 및 보고(39%)**
- 순으로 답함

(Deloitte, 기업지배기구발전센터 Brief, 2023/4)

독일 및 EU의 경우

- 1) 2022년 독일 경제에 사이버공격이 미친 손실은 2000억 유로 이상으로 추정 (GDP의 약 5%)
- 2) 독일 기업의 45%가 사이버공격을 그들의 존립을 위협하는 (existential) 리스크로 인식
- 3) EU 기업의 위험관리자들은 사이버 위협(cyber threat)과 공급망 중단(supply chain disruption)을 사업상의 양대 리스크라고 답변



이 발표의 배경

- 전세계적으로 사이버 리스크가 급증하고 그 방지가 중요해짐.
- EU, 미국 등에서 사이버보안을 국가적 과제로 인식함은 물론 개별 회사 차원에서 가장 중요한 리스크의 하나로 인식.
- 이에 따라 EU, 미국 등에서 사이버 리스크 관리를 경영진/이사회 의 중요한 임무 중의 하나로 인식하기 시작함.
- 특히 EU는 사이버보안에 관한 방대한 Directive(NIS 2)에서 경영진 내지 이사회 의 역할을 명시.
- 우리나라에서는 아직 이사회 차원, 회사법 차원에서는 관심 없음
 - 기초적인 주의 환기부터 필요.

이 발표에서 답하려는/생각해보려는 질문

- 사이버 리스크란 무엇이고 왜 회사에 중요한가?
- 사이버 리스크에 관한 이사의 의무와 책임은 무엇인가?
 - 비교법적 상황
 - 한국에서의 해석론
- 계속 증가하는 사이버 리스크에 법은 어떻게 대응해야 하는가?
 - 가해자의 색출과 처벌?
 - 회사에 대한 책임 부과?
 - 이사에 대한 책임 부과?

71

<사이버 리스크에 대해 알려줘>

사이버 리스크는 컴퓨터, 네트워크, 소프트웨어 및 인터넷을 포함한 디지털 기술의 사용으로 인해 발생할 수 있는 잠재적인 피해나 손상을 의미합니다. 사이버 리스크는 데이터 침해, 사이버 공격, 해킹, 피싱, 랜섬웨어 및 기타 유형의 사이버 범죄 등 여러 형태로 나타날 수 있습니다.

사이버 리스크의 결과는 재정적 손실과 평판 손상부터 법적 책임과 규제 제재 까지 중대할 수 있습니다. 사이버 리스크는 또한 전력망과 교통 시스템과 같은 중요 인프라가 점점 디지털 네트워크에 연결되면서 국가 안보와 공공 안전에도 위협을 가할 수 있습니다.

사이버 리스크를 관리하기 위해 개인과 조직은 사이버 공격으로부터 스스로와 시스템을 보호하기 위해 선제적 조치를 취해야 합니다. 이는 방화벽, 암호화 및 다중 인증과 같은 강력한 보안 조치를 시행하고 잠재적인 사이버 위협에 경계를 두고 인식시키기 위해 직원들에게 훈련을 시키는 것을 포함합니다. 정기적인 보안 평가와 리스크 분석을 통해 취약점을 파악하고 완화 전략을 개발하는 것도 도움이 될 수 있습니다.

By chatGPT

81

<사이버 리스크에 관한 이사회 역할 알려줘>

이사회는 조직 내에서 사이버 리스크를 관리하고 대응하기 위해 중요한 역할을 수행합니다. 이 사회의 주요 역할은 다음과 같습니다.

1. **리더십 제공:** 이사회는 사이버보안에 대한 리더십과 방향을 제시해야 합니다. 이는 사이버보안을 조직의 우선 순위로 인식하고 관리팀에 필요한 리소스와 지원을 제공하는 것을 의미합니다.
2. **정책 및 전략 개발:** 이사회는 사이버보안에 관한 정책과 전략을 개발하고 수립해야 합니다. 이는 조직의 사이버보안 목표와 방향을 설정하고 구체적인 조치를 계획하는 것을 의미합니다.
3. **리스크 평가 및 관리:** 이사회는 사이버 리스크를 정기적으로 평가하고 관리해야 합니다. 이는 취약점과 위협을 식별하고 이를 해결하기 위한 적절한 대응 전략을 개발하는 것을 의미합니다.
4. **인식과 교육:** 이사회는 조직 내에서 사이버보안에 대한 인식과 교육을 촉진해야 합니다. 이는 직원들에게 사이버보안의 중요성을 알리고, 적절한 보안 프로토콜과 절차를 준수하도록 유도하는 것을 의미합니다.
5. **외부 자문과 협력:** 이사회는 외부 사이버보안 전문가와의 협력을 강화하고, 필요한 경우 외부 자문을 받아야 합니다. 외부 전문가들은 조직의 사이버보안 프로그램을 강화하고 개선하는데 도움을 줄 수 있습니다.

By chat GPT

사이버 리스크의 의미와 중요성

용어 정리

■ 사이버(보안) 리스크

- 사이버 공격으로부터 손해를 입을 가능성에의 노출 (the exposure to the possibility of *loss* from a cyberattack) (Evans, 2019)
- 디지털 기술 사용으로 인해 발생할 수 있는 잠재적인 피해나 손상. 즉 컴퓨터, 네트워크, 소프트웨어, 인터넷 및 디지털 환경에서 발생할 수 있는 다양한 위협과 공격으로 인해 발생할 수 있는 문제를 일컫음. (chatGPT, 2023)

■ 사이버 보안

- 정보통신 시스템을 사이버 공격으로부터 보호하기 위해 취해지는 조치 (measures taken to protect the IT system against cyberattacks)

■ 사이버 보안취약점(cyber vulnerability)

- 사이버 공격으로 인해 촉발되거나 악용될 수 있는 정보통신 시스템상의 취약점 (weakness in an IT system that could be exploited or triggered by cyber attackers)

11 |

사이버 공격의 양태

- 정보통신망에 침투하여 정보 탈취, 손괴, 변형: 개인정보 유출 등
- 악성 프로그램 유포
- 랜섬웨어: 데이터를 암호화하고 암호화된 파일의 잠금 해제를 위해 금품을 요구하는 악성 코드
- 디도스(DDoS: distributed denial of service): 특정 서버나 네트워크 장비를 대상으로 많은 데이터를 발생시켜 장애를 일으키는 대표적인 서비스 거부 공격
- 지능형 지속공격(APT: advanced persistent threat): 공격대상의 행동방식이나 업무절차를 파악하여 대량 트래픽 발생시키지 않고 장기간에 걸쳐 은밀히 침투 및 데이터 탈취

12 |

우려되는 손해

- 직접적인 금전 손실: 자금 횡령, 지급결제 사기, 랜섬웨어
- 데이터 손실: 개인정보 등 민감한 정보의 절취, 손상, 변경
- 영업중단으로 인한 손실: DOS (denial of service), 시스템 중단, 생산성 저하
- 평판에 대한 손상: 고객 신뢰 상실로 인한 점유율 저하, 매출 저하
- 물리적 손해: 에너지 그리드, 교통 시스템 등의 사회간접시설에 대한 사이버 공격으로 인한 시설 파괴
- 국가안보 위협: 주요 국가기간망의 중단, 오작동

13 |

사이버 리스크의 급증 배경

- 회사 및 고객 모두 기술과 인터넷에 대한 의존 증가
- 소프트웨어/네트워크가 방대하고 복잡해짐에 따라 보안 취약점도 따라서 증가
- 연결성이 높아짐에 따라 사이버 리스크가 현실화될 때의 결과도 훨씬 더 엄중해짐: 영업중단, 데이터 손실, 주가급락, 평판 저하, 각종 민사/형사/행정상 제재
- COVID-19로 더 가속화됨: 원격업무 증가와 온라인 활동 증가로 보안 취약점 급증
- 러시아-우크라이나 전쟁: 유럽의 경우 러시아 해커들의 랜섬웨어 공격 등 급증

14 |

특히, 사이버보안 취약점의 급증 배경

- 프로그램이 점점 크고 무거워짐(코드가 많이 들어감) ⇨ 코드의 오류도 늘어나고 고치기도 어려워짐
- 네트워크 연결성이 늘어나고 접속점과 접속횟수도 늘어남 ⇨ 공격을 방어하고 문제를 수정하기 점점 어려워짐
- 해킹의 수익성 증가 ⇨ 해킹 분야의 R&D가 이루어지고, 방어측에서 전문가를 고용하기 어려워짐

15 |

보안취약점은 발견하기 어려움!

- 어떤 시스템/네트워크의 보안취약점을 보안전문가 한두 명이 다 찾아낼 수는 없음
- 보안취약점은 다양한 루트의 모의공격을 통해 비로소 발견 가능함
- 회사 내부인력 및 화이트해커들이 블랙해커들보다 먼저 보안취약점을 발견해야 함

⇨ 이런 특성으로 인하여 **사이버보안 취약점 시장(Cybersecurity Vulnerability Market)**이 형성됨

= 아직 널리 알려지지 않았거나 패치가 개발되지 않은 소프트웨어 취약점에 관한 정보가 거래되는 시장

= 백색시장 (버그 현상광고), 회색시장, 흑색시장

16 |

보안취약점 발견시 조치

- 화이트해커는 이를 발견하면 공개할 것임:
 - 완전공개 (Full disclosure): 널리 공중에 알림
 - 책임공개 (Responsible disclosure): 회사의 관련자 등 제한적 범위에서 알림
 - 조율된 공개(Coordinated disclosure): 중간의 매개자(coordinator) 필요
- 블랙해커는 이를 발견하면 이용할 것임:
 - 보안취약점을 이용한 공격을 시도/위협하고 몸값(랜섬) 요구
 - 보안취약점 정보를 간직하면서 공격방법 개발
 - 타인에게 보안취약점 정보 매각
- 이 둘은 언제나 근본적으로 구분되는 것은 아님 (조율된 공개의 경우 지급하는 정당한 보상 vs. 몸값)

17 |

중간 정리

- 현대사회에서 사이버 보안취약점이 0일 수는 없음.
- 사이버 리스크도 0일 수는 없음.
- 즉 ‘위험관리’적인 접근을 취할 수밖에 없음.
 - 다양한 종류의 위험이 존재함을 인정하고, 위험을 인식, 평가, 관리하는 데에 중점을 두어야 함.
 - ROLF (reputational, operational, legal, financial)
 - 실체적 접근 못지 않게 절차적 접근이 중요.
 - 보안상의 문제를 발견하고, 보고하고, 시정하는 시스템/절차의 구축이 중요
 - 법적 의무와 책임도 결과에 대한 엄단보다 절차적 통제를 중시할 필요가 있음
- 이것은 모두 회사의 중대한 리스크 요인이고, 그 방지 내지 관리를 위해 막대한 자원이 소요됨 ⇨ 이사회에 관심 및 역할 중요.

18 |

사이버 리스크에 대한 이사의 의무와 책임 - 비교법적 검토 -

19 |

이사의 의무 - 기본구조

- 법령준수 의무: 사이버 리스크 관련 법령을 준수할 의무
- 선관주의 의무: 사이버 리스크 관리를 위해 선량한 관리자의 주의를 기울일 의무
 - ▶ (해당 업무에 종사하는 이사) 적극적으로 사이버 리스크 방지/관리를 위한 조치를 취할 의무
 - ▶ (기타의 이사) 업무를 집행하는 다른 이사 및 경영진이 사이버 리스크 관리를 제대로 하고 있는지 감시할 의무

20 |

비교법적 상황

- 미국
 - 다수의 보안 침해 사고에서 고객이 회사를 상대로 집단소송의 방식으로 손해배상청구 (대부분 settlement로 종결하지만 상당히 거액임).
 - 주주가 이사를 상대로 손해배상청구를 한 사례도 없지는 않으나, 종국 판결로 이어진 사례는 아직 거의 없음.
 - 다만 최근 델라웨어주에서 감시의무(oversight duty) 강화 판결이 쏟아지면서 사이버 리스크도 그 대상이 될 것으로 전망.
- EU
 - 각국 특별법에 의한 의무 및 회사법에 따른 선관주의의무 부과.
 - 그 외 별도의 EU directive로 광범위한 기업에 전산보안관련 의무 부과.
 - 동 directive에서 회사의 경영기구(management body)에도 의무와 책임 부과.

21 |

미국: 사이버보안 관련 주요 법률

- 국가사이버보안보호법 (National Cybersecurity Protection Act of 2014)
- 연방정보보안근대화법 (Federal Information Security Modernization Act of 2014)
- 사이버보안강화법 (Cyber Security Enhancement Act of 2014)
- 사이버보안정보공유법 (Cybersecurity Information Sharing Act of 2015)

⇒ 이상의 법들은 주로 공법적/국가안보적 측면

cf) 사이버보안 관리 공시규정(안) (SEC proposed rule on cybersecurity risk management (Fed. Reg. 87(2022) 16590)) → 이것은 상장회사들이 공시하라는 것이므로 자본시장적 측면

22 |

미국: 소송 개황

- 사이버 리스크의 가장 대표적인 경우인 개인정보 유출 사고에 대해 주로 고객들의 집단소송(class action)이 많이 제기되고, 주주 대표소송도 간혹 제기됨.
- 2022년: data breach에 대한 주요 집단소송이 43건 제기됨 (연방법원).
 - 이는 2021년 36건, 2020년 25건보다 증가
 - 유출 정보: 신용카드 이용정보, 사회보장번호(SSN), 의료정보 등
 - 43건 중 37건은 제3자의 해킹으로 인함 (이 중 6건은 ransomware)
 - 나머지 6건은 내부자 실수 등으로 인한 유출 또는 접근허용
- 2022년 성립된 화해는 20건 (2021년에는 16건)

* 출처: Morrison Foester, Privacy Litigation 2022 Year in Review: Data Breach Litigation (25 Jan 2023). 다만 이 자료는 이사의 의무를 묻는 대표소송은 미포함.

23 |

미국: 감시 의무 일반

- **Caremark (1996), Stone (2006)**
 - 회사로 하여금 합리적인 정보 및 보고 시스템(a reasonable information and reporting system)을 마련하도록 해야 함.
 - 그러한 시스템을 확보하기 위한 노력을 전혀 하지 아니하거나 이사회가 지속적이거나 조직적으로 감독을 하지 아니한 경우에는 선의의 결여가 인정될 수 있음 (“An utter failure to attempt to assure” such a system and “a sustained or systematic failure of the board to exercise oversight” may lead to “lack of good faith.”).
 - 이 판결은 미국 내는 물론 미국 외에서도 많은 주목을 받았으나, 실제로 이 법리에 따른 청구(Caremark claim)가 인용된 사례는 거의 없었음.

24 |

미국: 최근의 감시의무 판결들

- **최근 델라웨어 주에서 감시의무에 대한 판결이 다수 선고됨**
 - Marchand (2019): 아이스크림이 리스테리아 균에 오염되어 3명이 사망하고 대규모 리콜 (Blue Bell Creameries)
 - 단일제품군 제조업체(monoline company)에서 식품안전 확인은 중대한 임무(“mission critical”)에 해당하므로, 이사들은 적극적으로 식품안전과 관련하여 내부통제시스템을 구축하고 감시할 의무가 있음.
 - Clovis (2019): 폐암치료제 개발 과정에서 임상시험과 관련한 미국 연방식약청(FDA)의 프로토콜을 위반하여 임상시험 성공률을 과장하여 공시 (Clovis Oncology)
 - 제약업과 같은 고도규제 산업에서 단일제품군을 생산하는 회사의 경우 FDA 기준 준수는 “mission critical”로서, 이사회는 관련 규제를 준수하기 위해 강화된 내부통제시스템을 구축, 운영해야 함.

25 |

미국: 최근의 감시의무 판결들

- **최근 델라웨어 주 판결 (계속)**
 - Hu (2020): 회계부정에 관해 감시의무 인정
 - Chou (2020): 자회사의 제조과정에서의 하자
 - 내부 경고가 있었음에도 이사회가 조치가 없었음
 - Boeing (2021): Boeing 737 MAX 기종의 센서 이상
 - 항공기 부품 오작동으로 인한 비행기 추락사고가 잇따르자 다른 항공기 제조사와 달리 제품 안전에 관한 모니터링 시스템이 부재하였음을 지적.

26 |

미국: 최근의 감시의무 판결들의 함의

- Caremark 판결 이후 20여년간 실제로 이사의 감시의무가 인정된 사례는 드물었고, 대부분 피고의 소각하신청(motion to dismiss)이 인용되어 더 이상의 심리가 이루어지지 않았음.
- 그러나 최근 다수의 사건에서 회사의 중요 임무(mission critical)에 관해서는 이사의 감시의무 위반 가능성이 인정됨.
 - 엄밀히는 이사의 감시의무 위반 및 손해배상책임이 종국적으로 인정된 것은 아니고, 피고의 소각하신청이 기각되어 원고 주장이 받아들여질 가능성이 높아진 상황에서 화해로 종결됨.
- 같은 기준에 의한다면, 사이버 리스크가 중시될 수록 회사의 사이버보안은 중요임무(mission critical)로서 이사의 감시의무 대상으로 인정될 것이고, 그 위반에 대한 책임도 인정될 수 있을 것임.

27 |

미국: 최근의 감시의무 판결들의 함의

- 아직 사이버리스크에 관해 감시의무 위반을 명시적으로 인정한 판례는 없으나,
- 앞서 본 최근 델라웨어 주 판결의 동향에 비추어 사이버보안에 대해서도 이사의 감시의무 및 그 위반시 책임이 적용되어야 한다는 (곧 적용될 것이라는) 주장 내지 관찰이 유력함.
 - Pace/Trautman, *Mission Critical: Caremark, Blue Bell, and Director Responsibility for Cybersecurity Governance*, Wisconsin Law Review (2022)
 - **“Cybersecurity is mission critical to effectively all large companies today.”**
 - Ferrillo etc., Harvard Law School Forum of Corporate Governance (2020)
 - “Blue Bell Creameries opens the door for a Caremark-like cybersecurity claim of bad faith against directors”

28 |

미국: 기타 자율 지침

- 그밖에 소송과는 무관하게, 기관투자자 단체 및 이사 단체에서 사이버 리스크 및 이사(회)의 역할에 관해 자율적으로 만든 지침들도 존재함.
 - Council of Institutional Investors (CII) of US: a list of questions for investors to pose to boards [투자자들이 사이버 리스크와 관련하여 이사회에 제기할 질문들]
 - US National Association of Corporate Directors, Cybersecurity Handbook (2017) [사이버보안 핸드북의 핵심 원칙]

29 |

미국: 기타 자율 지침

- **Council of Institutional Investors (CII) of US: a list of questions for investors to pose to boards**
 1. How are the company's cyber risks communicated to the board, by whom, and with what frequency?
 2. Has the board evaluated and approved the company's cybersecurity strategy?
 3. How does the board ensure that the company is organized appropriately to address cybersecurity risks? Does management have the skill sets it needs?
 4. How does the board evaluate the effectiveness of the company's cybersecurity efforts?
 5. When did the board last discuss whether the company's disclosure of cyber risk and cyber incidents is consistent with SEC guidance?

30 |

미국: 기타 자율 지침

■ US National Association of Corporate Directors, Cybersecurity Handbook (2017)

- Principle 1: Directors need to understand and approach cybersecurity as an enterprise-wide risk management issue, not just an IT issue. (기업 전반의 리스크임을 이해할 것)
- Principle 2: Directors should understand the legal implications of cyber risks as they relate to their company's specific circumstances. (회사의 구체적 상황에 따른 법적 함의를 이해할 것)
- Principle 3: Boards should have adequate access to cybersecurity expertise, and discussions about cyber-risk management should be given regular and adequate time on board meeting agendas. (사이버리스크 관리에 관한 충분한 논의 기회가 주어질 것)

31 |

미국: 기타 자율 지침

■ US National Association of Corporate Directors, Cybersecurity Handbook (2017) (계속)

- Principle 4: Directors should set the expectation that management will establish an enterprise-wide cyber-risk management framework with adequate staffing and budget. (경영진이 충분한 인력과 예산을 갖고 전사적 사이버리스크 관리체제를 갖추도록 할 것)
- Principle 5: Board-management discussions about cyber risk should include identification of which risks to avoid, which to accept, and which to mitigate or transfer through insurance, as well as specific plans associated with each approach. (경영진-이사회간 토의를 통해 어떤 위험을 방지하고 어떤 위험을 감수 또는 보험으로 해결할지 정할 것)

32 |

EU: NIS2 Directive

- Directive (EU) 2022/2555 (14 December 2022)
 - 사이버 보안에 관한 종래의 NIS1을 대체하며 2024.10.17. 시행 예정
 - NIS2는 필수 및 중요 기업(essential and important entities: EIE)에 대해 사이버보안 관련 의무를 부과하는 국내 입법을 하도록 함.
 - 사이버보안 위험 관리조치 의무: 최신기술을 고려하여(taking into account the state-of-the-art) 적절한 기술적(technical), 영업적 (operational), 조직적(organizational) 조치를 취할 의무 (Art. 21)
 - 중요한 보안사고시 24시간 내에 사고원인과 대응조치를 사내 전산보안대응팀(computer security incident response team: CSIRT) 또는 관련 정부당국에 보고할 의무 (Art. 23)
 - 위반시 과징금 납부 의무 : 필수기업의 경우 해당 기업집단 전세계 연 매출의 2%까지 과징금 부과 가능 (Art. 34)

33 |

EU: NIS2 Directive

- Directive (EU) 2022/2555 (14 December 2022) (계속)
 - 종래 사이버보안이 주로 문제되던 금융, 통신 등보다 대상을 크게 확대함
 - 에너지, 교통, 금융, 건강, 상하수처리, 대중교통, 우주, 체신, 식품 생산/유통, 디지털서비스 제공, 제조업 등까지 확대되어, 사실상 거의 모든 기업이 적용 받게 됨 ⇨ 다만 근로자 수 50인 미만이거나 매출액 1000만 유로 미만인 경우에만 면제됨.
 - 독일의 경우 현재 450개 기업이 사이버보안 관련 규제를 받고 있으나, NIS2 시행시 약 40,000개 기업이 EIE로서 적용대상이 됨.
 - 금융기관에 대해서는 별도의 EU 법안 존재(Digital Operational Resilience Act: DORA).

34 |

EU: NIS2 Directive

- Directive (EU) 2022/2555 (14 December 2022) (계속)
 - 제20조(Governance)에서 사이버보안에 관한 기업의 경영기구 (management bodies)의 역할과 책임을 정함,
 - 경영기구는 NIS2 제21조를 준수하기 위해 기업이 취하는 사이버보안 위험관리조치를 승인하고 그 시행을 감독해야 함.
 - 기업이 NIS2 제21조를 위반할 경우 경영기구는 그에 대해 책임을 질 수 있음.
 - 경영기구의 구성원들은, 사이버위험을 인식하고 사이버보안 위험관리 조치 및 그것이 당해 기업이 제공하는 서비스에 미치는 영향을 평가할 수 있도록 교육훈련을 받아야 하고, 해당기업이 근로자들에게도 정기적으로 유사한 교육훈련을 제공하도록 독려하여야 함.

35 |

EU: NIS2 Directive

▪ Article 20, Governance

1. Member States shall ensure that the management bodies of essential and important entities approve the cybersecurity risk-management measures taken by those entities in order to comply with Article 21, oversee its implementation and can be held liable for infringements by the entities of that Article.

The application of this paragraph shall be without prejudice to national law as regards the liability rules applicable to public institutions, as well as the liability of public servants and elected or appointed officials.

2. Member States shall ensure that the members of the management bodies of essential and important entities are required to follow training, and shall encourage essential and important entities to offer similar training to their employees on a regular basis, in order that they gain sufficient knowledge and skills to enable them to identify risks and assess cybersecurity risk-management practices and their impact on the services provided by the entity.

36 |

EU: DORA

- Digital Operational Resilience Act (“DORA”, Regulation [EU] 2022/2554)
 - 금융기관의 사이버보안 위험관리 및 보고요건을 정함 (NIS2에 대해 특별법의 관계).
 - 현행 법규정을 대체하여 2025.1.17. 시행 예정.
 - NIS2보다 보안 조치의 내용이 훨씬 구체적으로 규정되어 있음.
 - 제5조에서는 management body의 임무를 상세히 열거함
 - 해당 금융기관의 ICT 리스크 관리를 위한 궁극적 책임 부담
 - 데이터의 가용성, 진정성, 무결성, 비밀성 확보를 위한 정책 수립
 - ICT 관련 기능수행을 위한 명확한 역할과 책임 부여
 - 사이버보안 회복성 확보를 위한 적절한 예산 편성 및 정기적 재검토
 - ICT 제3자 서비스제공자들에 관한 정책 승인 및 정기적 재검토

37 |

EU: 기타 법령

- General Data Protection Regulation (GDPR) ([EU] 2016/679)
 - 개인정보 보호에 관한 일반법.
 - 개인정보관리자 및 처리자는 해당 위험에 적절한 보안수준을 확보하기 위해 기술적, 조직적 조치를 실행할 의무를 부담.
 - 개인정보 유출시 관계당국에 보고하고 일정한 경우 해당 정보주체에게도 보고해야 함.
 - 이사의 의무와 책임을 직접 명시하고 있지는 않으나 동법 위반은 이사의 의무위반 및 책임 문제를 야기할 수 있음.
- Cybersecurity Act (Regulation [EU] 2019/881)
 - IT 제품과 서비스의 보안 인증 등에 관한 기본법.
- Draft Cyber Resilience Act (COM[2022] 454)
 - 디지털 요소를 갖춘 제품의 사이버보안 요건을 도입하기 위해 위원회가 입법제안을 한 상태임.

38 |

EU: 이사의 의무와 책임

- **각국 회사법상의 이사의 의무와 책임 적용**
 - 대부분의 국가에서 준법 의무 및 선관주의 의무를 부과하므로, 사이버보안 조치 미비 시 회사법상 이사 의무 위반 및 책임 문제 발생.
 - 즉 NIS2 국내 입법 등 사이버보안 관련 법령을 직접 위반하거나 또는 이를 방지할 감시 의무에 위반하여 회사에 손해가 발생하면 이사의 책임 성립.
 - 아직까지 실제 소송이 활발하지는 않으나 NIS2 및 DORA 시행시 상황은 달라질 수도 있을 것이고, 소송은 없더라도 이사의 책임 가능성 자체가 이사들의 행위에 미치는 규율 효과는 있을 것.

39 |

관련 문제: 랜섬웨어 관련 쟁점

- **회사자금으로 몸값(ransom) 지급해도 적법한가?**
 - 비교법적으로도 지급을 금지하는 법률은 없음.
 - 일종의 게임 상황: 모두가 몸값을 지급하지 않으면 랜섬웨어는 돈벌이가 되지 않을 것이나, 개별 사업자로서는 지급하는 것이 합리적.
 - 독일 등 외국의 일부 정부당국은 지급하지 말 것을 권고하지만, 별도의 입법이 없는 한 지급하더라도 위법하지는 않다고 보아야 할 것.
- **몸값 지급을 보험사고로 하는 손해보험도 적법한가?**
 - 정책적으로는 이러한 보험의 존재가 몸값 지급의 가능성을 높여서 랜섬웨어 산업의 수익성을 증진시키고 발전시킬 우려가 있음.
 - 이런 보험을 허용하더라도 광고금지, 보험사고 발생시 신고의무 등 추가적인 조치가 필요할 것임.

40 |

사이버 리스크에 대한 이사의 의무와 책임 - 한국법의 경우 -

41 |

분쟁의 개황

- 데이터유출 등 보안사고의 경우
 - 회사를 대상으로 한 행정처분은 일부 있으나 큰 위협은 되지 않음 (cf. 입찰담합 제재시 입찰자격 박탈되는 것과 큰 차이).
 - 형사처벌도 거의 되지 않고, 되더라도 처벌 수위 미미.
 - 민사소송을 통해 회사 및 그 임직원의 손해배상책임이 인정되는 경우도 많지 않음 (집단소송 결여, 원고별 청구액 소액, 입증곤란 등).
 - 옥션(2008, 개인정보 유출 1800만건), 네이트(2011, 3,500만건), KT(2012, 870만건), KT(2014, 1170만건) 등 모두 원고패소 확정되고, 인터파크 (2016, 2500만건) 건의 경우 소송 참여 원고 1인당 10만원씩 지급

⇒ 이처럼 가시적인 회사/주주의 손해가 적으므로, 이사의 의무와 책임도 미국/EU에 비하면 심각하게 논의되지 않는 면이 있음.

42 |

가능한 청구의 양태

- **고객의 손해**
 - 고객의 회사에 대한 손해배상청구
 - 고객의 불법행위자(해커 등)에 대한 손해배상청구
 - 고객의 이사에 대한 손해배상청구 (401조)
- **회사의 손해**
 - 회사의 불법행위자(해커 등)에 대한 손해배상청구
 - 회사의 이사에 대한 손해배상청구 (399조): 감시의무 위반
 - 주주대표소송을 통한 이사의 책임 추궁 (399조+403조): 감시의무 위반
- **주주의 손해**
 - 주주의 불법행위자(해커 등)에 대한 손해배상청구
 - 주주의 이사에 대한 손해배상청구(401조): 간접손해는 판례상 불허

43 |

이사의 의무 - 기본구조

- **법령준수 의무: 사이버 리스크 관련 법령을 준수할 의무**
- **선관주의 의무: 사이버 리스크 관리를 위해 선량한 관리자의 주의를 기울일 의무**
 - (해당 업무에 종사하는 이사) 적극적으로 사이버 리스크 방지/관리를 위한 조치를 취할 의무
 - (기타의 이사) 업무를 집행하는 다른 이사 및 경영진이 사이버 리스크 관리를 제대로 하고 있는지 감시할 의무

44 |

이사의 책임 - 기본구조

- 회사에 대한 책임 (제399조)
 - 고의/과실 + 법령/정관위반 또는 임무위배 + 회사의 손해 + 인과관계
- 제3자에 대한 책임 (제401조)
 - 고의/중과실 + 임무위배 + 제3자의 손해 + 인과관계
- 기타 행정법상/형법상 책임

45 |

사이버 리스크로 인한 이사의 책임

- 주관적 요소: 고의/(중)과실이 있는가?
 - 임무위배 인정시 대개 과실도 인정
- 행위요소: 법령/정관 위배 또는 임무위배인가?
 - 법령위반
 - 직접 조치 의무 위반: 보안담당자 또는 그 상급자
 - 감시의무 위반
- 손해요소: 누구에게 어떤 손해가 발생했는가?

※ 직관적으로는 손해요소부터 검토하는 것이 편의적 (실제로는 손해가 발생한 후 비로소 다른 요소들의 충족 여부를 고려하게 되기 때문임)

46 |

손해요소

- 직접적인 금전 손실: 자금 횡령, 지급결제사기, 랜섬 웨어
- 데이터 손실: 개인정보 등 민감한 정보의 절취, 손상, 변경
- 영업중단으로 인한 손실: DOS (denial of service), 시스템 중단, 생산성 저하
- 평판에 대한 손상: 고객 신뢰 상실로 인한 점유율 저하, 매출 저하
- 물리적 손해: 에너지 그리드, 교통 시스템 등의 사회간접시설에 대한 사이버 공격으로 인한 시설 파괴
- 국가안보 위협: 주요 국가기간망의 중단, 오작동

47 |

손해요소

- 이러한 손해들은 궁극적으로는 금전적 손해로 귀결
 - 랜섬 지급 ⇨ 회사의 금전 지출 (회사의 손해)
 - 전산망 손상 ⇨ 회사의 금전 지출 또는 자산 감소 (회사의 손해)
 - 영업 중단 ⇨ 매출 감소 (회사의 손해)
 - 데이터 유출 ⇨ 정신적 손해(고객의 손해), 고객에 대한 배상책임 (회사의 손해)
 - 관련 법령 위반 ⇨ 과징금, 형사벌 (회사의 손해)
 - 이러한 모든 사유 기타 평판하락 ⇨ 주가 하락 (주주의 간접손해)

48 |

행위요소 - 법령위반

- 정보통신망 관련
 - 정보통신기반 보호법 (행위 의무 및 벌칙 규정은 거의 없음)
 - 정보통신망이용촉진 및 정보보호에 관한 법률
 - 사이버안보 업무규정 (국가정보원법에 기한 대통령령; 일반인의 행위 의무 및 벌칙 규정은 없음)
- 개인정보 관련
 - 개인정보보호법 (개인정보보호위원회)
 - 신용정보의 이용 및 보호에 관한 법률 (금융위원회)
 - 위치정보의 보호 및 이용에 관한 법률 (방송통신위원회)
- 금융거래 관련
 - 전자금융거래법 및 그 하위규정 (금융에 관해 엄격한 기술기준 등 요구)

49 |

행위요소 - 감시의무

- ‘의심할 사유’ 기준
 - 위법을 의심할만한 사유가 있음에도 불구하고 감시의무에 위반하여 이를 방치한 때에는 손해배상 의무 있음 (판례 다수).
 - ‘내부통제 구축의무’에 의해 폐기된 기준은 아님! 의심할만한 사유가 있음에도 이를 방치하면 현재 법리 하에서도 여전히 감시의무 위반.
- 대우 판결 (2008)
 - Caremark 판결과 유사한 법리 설시: (위법을 의심할만한 사유가 발생하기 전이라도 평소에) “합리적인 정보 및 보고 시스템과 내부통제시스템을 구축하고 그것이 제대로 작동하도록 배려할 의무”를 모든 이사들이 부담.
 - “지속적이거나 조직적인 감시 소홀의 결과로 발생한 다른 이사나 직원의 위법한 업무집행으로 인한 손해를 배상할 책임이 있다.”
 - 분식회계에 관하여 회사채권자에 대한 이사/감사의 손해배상책임 인정.

50 |

행위요소 - 감시의무

■ 최근의 강화 경향

- 유니온스틸 판결(2021): 철강회사 임직원의 가격담합행위에 대한 대표이사의 감시의무 위반 인정.
 - 회사 임직원들의 “지속적이고 조직적인 담합”을 대표이사가 인지하지 못했다면 감시의무를 위반했을 수 있으므로, 담합방지를 위한 내부통제시스템을 구축하고 운영하고 있었는지 심리하라고 파기 환송 (파기환송심에서 책임 인정: 손해액=과징금액).
- 대우건설 판결(2022): 건설회사의 반복된 입찰담합에 대해 이사들(사외이사 포함)의 감시의무 위반 및 손해배상 책임 인정 (손해액=과징금액).
- STX 판결(2022): 자본시장법에 기하여 허위공시에 관한 책임을 물은 사안에서, 대표이사의 감시의무 위반도 인정.

51 |

행위요소 - 감시의무

■ 대우건설 판결(2022)의 몇 가지 주목할 점

- 모든 업무에 관해 내부통제시스템을 구축해야 하는가?
 - “적어도 회사의 목적이나 규모, 영업의 성격 및 법령의 규제 등에 비추어 높은 법적 위험이 예상되는 업무와 관련해서는” 구축 의무 인정.
 - 건설회사에서 관급공사 입찰담합 방지는 아이스크림 회사의 세균 관리(Bluebell), 신약제조회사의 임상시험 관리(Clovis), 항공기 제조사의 부품오작동 관리(Boeing)에 준하는 중대 임무(mission critical)!
- 내부통제시스템에 어떤 내용이 담겨야 하는가?
 - 제반 법규를 체계적으로 파악하여 그 준수 여부를 관리하고, 위반 사실을 발견한 경우 즉시 신고 또는 보고하여 시정조치를 강구할 수 있는 형태의 시스템
- 사외이사도 책임을 지는가?
 - “내부통제시스템이 전혀 구축되어 있지 않는데도 구축을 촉구하는 등의 노력을 하지 않거나, 제대로 운영되고 있지 않다고 의심할 사유가 있는데도 이를 외면하고 방치하는 경우” 감시의무 위반으로 인정될 수 있음.

52 |

주관적 요소 - 고의과실

- 감시의무 등 선관주의의무 위반이 인정된다면, 대부분의 사안에서 고의/과실은 별도로 문제되지 않을 것임.
- 법령 위반의 경우에도, 정부기관의 유권해석을 따랐다는 등의 특별한 사정이 없는 한 고의/과실을 면하기는 어려울 것임.
- 제401조 책임을 묻는 경우에는 고의/중과실을 요하나, 이 역시 감시의무 위반 여부를 판단하는 과정에서 함께 고려될 가능성이 높음.

53 |

정리 및 결론

54 |

정리 및 결론

- 이사들의 법령위반 또는 감시의무 위반이 인정되고, 손해발생 및 인과관계가 인정된다면, 사이버 보안사고 발생시 이사들의 (주로 회사에 대한) 손해배상책임이 성립할 수 있음.
- 핵심: 사이버 보안이 감시의무를 인정/추궁할 만큼 중대임무 (mission critical)인가?
 - 회계부정 방지, 건설회사 담합 방지, (미국의 예이지만 식품회사의 식품안전, 신약개발사의 FDA 프로토콜 준수, 항공기제조사의 부품안전 관리) 등에 준할 만큼 중요한 임무로 볼 수 있다면 감시의무 위반으로 구성 가능.
 - 다만 현재 한국에서는 사이버 보안 사고시 회사에 대한 민형사제재는 미비하므로, 역설적으로 회사에 대한 중대성이 미약해 보임.
 - 회사의 영업, 매출, 평판에 미치는 영향은 그 자체로 중대할 수 있지만, 원고들로서는 (과징금이 부과된 경우 등에 비하면) 회사의 손해액 증명 곤란.

55 |

정리 및 결론

- 사이버 리스크가 중요해질수록 이를 방지하기 위해 필요한 조치를 취할 의무는 이사의 감시의무의 중요한 일부분으로 편입될 것임.
 - 회계부정 방지, 담합방지 등의 준법통제가 그러했던 것처럼...
 - 다만 이미 그런 때가 무르익었는지는 다소 의문.
- 법적 책임을 묻기에 앞서, 이사회가 사이버 리스크의 중요성을 인지하고 사이버 보안을 위해 적절한 조치를 취해야 한다는 규범 의식의 확대 필요.
- 다만 이사들이 직접 보안전문가가 될 수는 없으므로, 그 역할은 due inquiry를 통한 주의환기 및 감시가 되어야 함.
 - 회사 사업 특성에 따른 보안 정책과 취약점에 대한 인식 공유
 - 보안 정책 승인 (예산 배정, 인력 채용, 인력 배치 등 포함)
 - 정기적인 보고와 질문
 - 필요시 외부 보안전문가들과의 직접 의사소통

56 |

주요 참고문헌

- 김인석 외(2015), 전자금융보안론, IT포럼
- 윤상필(2022), 사이버보안취약점의 법적 규제, 박영사
- Edwards(2019), *Cybersecurity Oversight Liability*, Georgia State University Law Review 35, 663-677
- Evans(2019), *Managing Cyber Risk*, Routledge
- Haksoo Ko/Sangchul Park(2020), *How to de-identify personal data in South Korea: an evolutionary tale*, International Data Privacy Law 10(4), 385-394.
- Kempf(2022), *The duty to monitor: how the mission critical doctrine in Marchand informs directors liability for cybersecurity breaches*, Notre Dame Journal of Law, Ethics & Public Policy 36, 375-397
- Klemach etc.(2018), *Cybersecurity disclosure benchmarking*, Harvard Law School Forum on Corporate Governance
- Pace/Trautman(2022), *Mission Critical: Caremark, Blue Bell, and director responsibility for cybersecurity governance*, Wisconsin Law Review 2022, 887-952
- Ferrillo(2020), *Boards should care more about recent Caremark claims and Cybersecurity*, Harvard Law School Forum on Corporate Governance
- Sangchul Park(2019), *Why information security law has been ineffective in addressing security vulnerabilities*, International Review of Law and Economics 58, 132-145
- Trautman/Ormerod(2017), *Corporate directors' and officers' cybersecurity standard of care: the Yahoo data breach*, American University Law Review 66, 1231-1291
- Verse(2023), *Cyber Risks as a Challenge for Corporations and their Executives in Germany* (not publicly available)

한국상사법학회 하계학술대회 제3부 A세션(2023. 7. 1.)

디지털금융의 진전과 전자금융거래법의 과제

김시홍

(법무법인 광장 전문위원 / 법학박사)

* 본 자료는 법무법인(유) 광장의 공식 입장과 관련 없는 발제자 개인의 의견임을 밝혀 둡니다.

발제자

Lee
&KO



▶ 김시홍

- 법무법인 광장 전문위원 / 디지털금융팀(금융증권그룹)
이메일 sihong.kim@leeko.com
- 전자금융거래법, 지급결제, 금융데이터 전문가

■ 학력

2016	가천대학교 일반대학원 법학과 법학박사(전자금융거래법)
2010	고려대학교 법무대학원 금융법학과 법학석사(전자금융거래법)
1989	연세대학교 법과대학 법학학사

■ 주요 경력

2023-현재	핀테크산업협회 자문위원 / 디지털경제금융연구원(DEFI) 객원 연구위원
2020-2021	금융위원회 디지털금융협의회 전문위원
2016-현재	가천대학교 법과대학 겸임교수(전자거래법)
2021-현재	디지털금융법포럼 사무국장(이사)
2020-현재	은행법학회 부회장(이사)
2022~현재	금융결제원 데이터전문기관 적정성 평가위원
2016-현재	금융보안원, 금융연수원 강사(전자금융거래법, 정보보호법)
2020-2021	금융위원회 금융 분야 AI 활성화 워킹그룹 인프라분과 간사
2020-2021	금융결제원 금융데이터융합센터장
2019-2020	금융결제원 신사업개발실장
2017-2019	금융결제원 전자금융부 전자금융기획팀장
2015-2017	한국지급결제학회 사무국장
2015-2016	금융결제원 금융결제연구소 연구기획팀장
2014-2015	금융결제원 핀테크업무실 업무개발총괄팀장
2004-2006	재정경제부 금융정책국 은행제도과 파견근무(전자금융거래법 제정)
1993-2021	금융결제원 근무(28년)



Contents

I 전자금융거래법 개요

1. 전자금융거래법이란
2. 전자금융거래법의 역할
3. 전자금융거래법의 문제점

II 전자금융거래법 개선과제

1. 법 명칭 및 정체성(identity) 이슈
2. 법 적용 범위 및 실효성 이슈
3. 법 체계 정합성 규제 형평성 이슈
4. 입법 미비 및 법적 불명확성 이슈
5. 입법 방법 및 법제도 운영상 이슈
6. 전자금융업종 및 전자지급수단 재설계 이슈
7. 공정 경쟁 및 개방 이슈
8. 이용자 보호 및 영업행위 규제 강화 이슈
9. 신기술 분야 적용 한계 및 기술중립 이슈



I. 전자금융거래법 개요

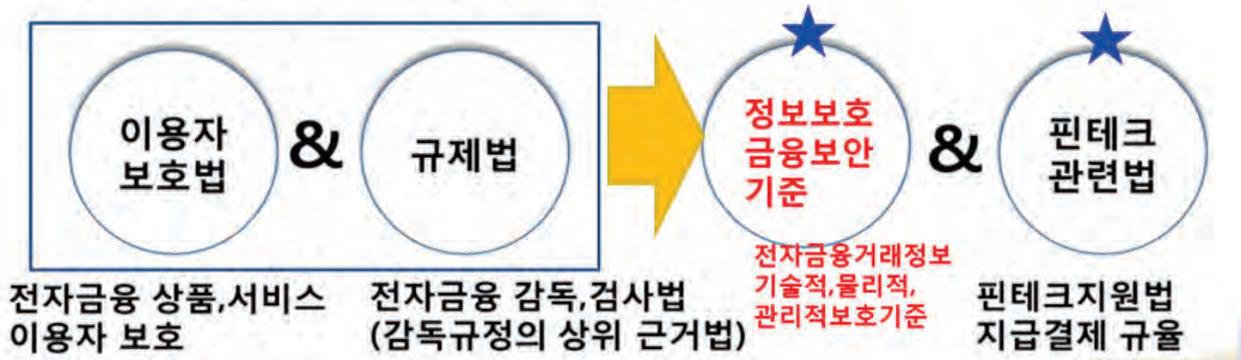
전자금융거래법이란

I. 전자금융거래법 개요

- ❖ 컴퓨터, ATM, 전화기 등 **전자적 장치**를 통해 이루어지는 **금융거래**를 규율하는 거래법이자 동시에 금융회사 및 전자금융업자의 사업 영위와 관련된 **진입요건과 검사·감독**에 관한 사항을 정한 사업법
* *Electronic Financial Transaction Act*

- ❖ 모든 전자지급수단과 사업자들을 포괄하는

전자금융거래에 관한 통합법 (거래법+업법)



입법 목적

I. 전자금융거래법 개요

제1조(목적) 이 법은 전자금융거래의 법률관계를 명확히 하여 전자금융거래의 안전성과 신뢰성을 확보함과 아울러 전자금융업의 건전한 발전을 위한 기반조성을 함으로써 국민의 금융편의를 꾀하고 국민경제의 발전에 이바지함을 목적으로 한다.

전자금융거래 특성 반영한 법률관계 명확화

- 전자금융사고시 금융기관 등 배상 및 입증 책임강화
- 전자지급거래 효력시기, 거래지시철회 등 명확화

전자금융거래 안전성, 이용자 보호

- 금융기관, 비금융사업자의 금감위 안전성 기준 준수
- 이용자 피해구제, 분쟁처리 및 조정을 위한 절차 마련

비금융사업자에 대한 건전성 감독, 규제 근거

- 비금융사업자의 진입규제 (허가, 등록, 자본금)
- 비금융사업자의 건전성 감독
- 비금융사업자의 검사 감독



2. 전자금융거래법의 역할

역 할

I. 전자금융거래법 개요

- ▶ 금융회사와 전자금융업자(핀테크, 빅테크)의 전자지급서비스에 대한 법률관계, 전자금융업무에 대한 진입규제 행위규제, 보안 안전성기준 등 디지털금융에 대한 기본 법령으로서 역할

* 디지털금융 거래에 대한 뼈대와 틀, 소비자보호 장치 등이 존재

❖ 금융회사 및 전자금융업자의 실무자들이 전자금융 상품 및 서비스의 기획, 전산개발 및 운영, 영업점 및 콜센터 등에서의 전자금융업무를 수행할 때 법적리스크(legal risk) 관리 차원에서 사전 숙지하고 준수해야 할 필수 체계로서 역할을 함

- 비대면 전자금융거래 법적 규제의 틀 마련
- 법률관계 정립, 이용자보호, 안전성 및 검사감독 기준

경영지원, 준법담당	<ul style="list-style-type: none"> • 손해배상 및 분쟁처리절차마련 • 전자금융배상책임보험가입 • 사고시 입증 및 면책 법률검토 • 제휴, 의주(보조업자)에게 구상청구 	<ul style="list-style-type: none"> • 전자금융업무 회계 구분 • 정보보호 인력 및 예산 지원 • 신규 약관 자체 심사 등
전자금융 상품, 서비스기획	<ul style="list-style-type: none"> • 전자금융업무보고서 제출(금융위) • 보조업자, 전금업자 계약관리(제휴) • 전자금융정보 제공, 누설, 목적외사용금지 • 가맹점관리 • 자체 보안성기준 수립 • 약관제개정 심의, 통지 	<ul style="list-style-type: none"> • 약관 명시, 설명, 교부, 통지 • 전자금융거래내용 확인, 제공 • 접근매체(인증) 발급, 관리 책임 • 오류정정 처리 • 전자금융업무 회계구분 • 금감원 등 검사감독, 자료제출



2. 전자금융거래법의 역할

역 할

I. 전자금융거래법 개요

- ▶ 그동안 규제의 사각지대로 있던 비금융 사업자의 전자금융영역을 금융감독의 틀 내로 포함



❖ 기술(ICT)과 금융의 융합으로 인한 전자금융의 진화 및 디지털 기술 혁신시기에 금융회사 종사자들이 숙지할 필수 법령

전산개발, 운영 정보보호조직	<ul style="list-style-type: none"> • 정보기술부문제획 수립 • 정보보호조직 인력, 조직, 예산확보 • 정보보호 최고책임자 지정, 겸직금지 • 해킹방지대책, 비상대책 • 망분리, 직무분리, 내부통제, • 정보처리시스템 보호대책, 침해사고 대응 	<ul style="list-style-type: none"> • 전자금융 사고보고 • 전자금융기반시설 취약성분석 평가 • 전자지급수단 이용한도 설정 • 거래기록 생성 보존, 파기 • 오류 정정처리, 통지 • 디지털 포렌식 활동(인증)
현장 점포 콜센터	<ul style="list-style-type: none"> • 전자금융거래계약체결, 선관주의의무 • 접근매체발급 본인확인(대면확인) • 비밀번호 관리 • 접근매체 분실 도난 신고 접수 	<ul style="list-style-type: none"> • 전자금융거래정보 제공, 누설, 목적외 사용금지 • 오류정정처리 결과 통지 • 약관 명시, 설명, 교부 의무

넓은 규제 체계

I. 전자금융거래법 개요

- 현행 전금법 너무 낡았고 양복으로 치면 16년전 양복을 입고 있는 것
 - ※ **세계적 K-POP스타인 BTS에게 15년 전 양복을 입히고 뮤직비디오를 찍는 격**
- 2006년 제정(2007년 시행) 후 전산사고 등으로 인해 배상책임과 금융보안 관련 세부 규정만 10여 차례 개정되었을 뿐
- **큰 틀의 변화가 없이 아날로그 시대의 규제 체계가 지금까지 지속**

16년

❖ 전자금융거래법 제정 **16년** 경과

- 전자금융거래법 역할과 기여, 한계를 되돌아볼 시기

❖ 기술(ICT)과 금융의 융합으로 인한 전자금융의 진화와 패러다임 급변

- 2000년대 초, 중반 전자금융 법들이 상정하던 기술, 규제환경이 모두 변화
- 전자금융거래법 제정 당시에 예상 못했던 전자금융의 컨버전스(융합)
- 금융과 기술이 융합, 진화--> 혁신적 파괴

❖ 그럼에도 **16년 전** 규제체계와 최근의 개정 내용 혼재

➡

현행 전자금융제도는 합리적인 역할을 하고 있는가?

➡

문제점들이 있다면? --> 미래지향적 제도 개선방향은?

넓은 규제 체계

I. 전자금융거래법 개요

- 2000년대 초반 시장 상황을 감안해 제정한 **현행 전금법의 낡은 규율 체계**
 - 경직되고 낡은 업종설계로 혁신적인 핀테크 스타트업이 포함되지 못하고 업종간 규제 차이 발생
 - 금융인프라, 기술 규제 : **블록체인, NFT, IoT, 금융AI, 메타버스 플랫폼** 등 혁신 서비스에 대한 규율 부재 또는 현행 규제내용 부적합
- 글로벌 스탠다드에 맞게 시급히 **업종설계 및 라이선스, 지급수단, 건전성, 행위규제, 책임조항** 등 첨단 디지털금융시대에 맞게 개편할 필요성

강 점	약 점	개선방향
<ul style="list-style-type: none"> ▪ 전자금융업종 및 전자지급수단, 전자지급거래 법률관계, 효력 등을 규율하고 있는 유일한 법률 ▪ 전자금융사고 배상책임(무과실책임) ▪ 보안, 인증 등 안전성 기준의 세부내용을 규율 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 전자금융업종 경직되고 복잡 (핀테크기업 미반영) ▪ 전자지급수단 구분 기준 복잡 <ul style="list-style-type: none"> * 융합 컨버전스 현상 미 반영 ▪ 전자금융업 진입규제(라이선스) 과도 ▪ 전자지급거래(Payment)에만 국한 ▪ 이용자 자금에 대한 보호제도 미흡 ▪ 새로운 혁신기술(블록체인, AI 등) 미반영 ▪ 획일적인 포지티브식(열거주의) 규제 과잉 ▪ 타 법률과의 체계 정합성 미흡 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 법 명칭 변경(디지털금융기본법) ▪ 산업육성과 지원정책 포함(규제 일변도 지양) ▪ 전자지급거래(페이먼트)나 전자금융업자 위주의 규율에서 벗어나 금융상품과 서비스 전반에 포괄적으로 적용될 수 있는 일반법 ▪ 새로운 기술이나 서비스 반영(블록체인, AI, IoT) <ul style="list-style-type: none"> * 예) 일본 자금결제법 : 스테이블코인 입법화 ▪ 네커티브, 원칙 중심 규제

Ⅱ. 전자금융거래법 개선과제

1. 법 명칭 및 정체성(identity) 이슈

Lee
&KO

법 명칭 수정 필요

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- ▶ 전자(Electronic)금융이라는 용어는 낡았고 최근 **디지털(Digital)금융**이라는 용어가 대세

* 전자금융 용어는 국내 시장에서 2000년대 초반~2010년대까지 사용

- ▶ 전자금융거래법 ⇒ **디지털금융법**

사실상 전자지급거래법

- ▶ 전자지급 **Payment** 거래 중심의 규율 체계

- 전자금융거래 전반을 총괄하는 통합법(거래법과 사업법의 통합)으로서 제정되으나 전자금융거래 중 전자지급수단과 이를 이용한 **전자지급거래를 주로 규율하고 있어 사실상 전자지급수단에 관한 일반법**이라 할 수 있음
- 2000년대 초 법 제정작업 초기 "전자자금이체법", "전자지급거래에 관한 기본법" 등의 명칭으로 입법이 추진되다가 2004년부터 전자금융거래법으로 명칭 변경됨
- 지급결제서비스법 별도 제정 검토 필요

법 정체성(identity) 재정립

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- 전자금융(디지털금융)산업 지원 촉진법 성격 정립 필요
 - 현행 전자금융거래법에는 전자금융산업 육성과 지원책이 부족하고 **규제 일변도의 내용만** 있는 한계를 극복할 필요
- 전자금융(디지털금융) 관련 **산업 발전을 위한 제도적 지원(인센티브)**의 내용도 균형 있게 반영 필요
 - 감독 규제사항과 균형을 유지하면서도 전자지급거래 **인프라의 중복투자를 막고 공동 개발, 표준화, 전자금융산업 생태계 육성 및 통계, 조사연구 촉진, 정부 및 관련 산업간 협조 관계 조성**을 위한 근거조항들을 「전자금융거래법」에 명시하는 것이 바람직

정부의 핀테크 촉진기본계획 수립의무 법제화

- 정부(금융당국)의 전자금융거래 및 핀테크 촉진계획의 **매년 수립 및 시행을 법제화**(전자금융거래법)
- 현행 전자금융거래법에는 의 내용만 있는 한계를 극복할 필요 **산업육성과 지원책이 부족하고 규제 일변도**
 - * 법 명칭도 전자금융거래법이 아니고 디지털금융기본법으로 바꿀 필요

□ 사례(국내)

○ 전자문서법 제20조(전자문서·전자거래촉진계획의 수립·시행)

① 정부는 제19조에 따른 전자문서·전자거래기본정책의 원칙에 따라 다음 각 호의 사항이 포함된 계획(이하 "전자문서·전자거래촉진계획"이라 한다)을 수립·시행하여야 한다.

1. 전자문서·전자거래촉진계획의 기본 방향
2. 전자문서 및 전자거래와 관련된 국제규범에 관한 사항
3. 전자결제제도에 관한 사항
4. 지식재산권의 보호에 관한 사항
5. 전자문서 및 전자거래 당사자의 권익 보호에 관한 사항
6. 전자문서 및 전자거래의 안전성과 신뢰성 확보에 관한 사항
7. 전자문서 및 전자거래에 관한 기술의 개발 및 표준화에 관한 사항
8. 전자문서 이용 및 전자거래의 촉진에 필요한 환경조성 및 수요창출에 관한 사항
9. 전자문서 및 전자거래와 관련된 국제협력에 관한 사항
10. 전자문서 이용 및 전자거래의 촉진에 필요한 기반조성의 지원에 관한 사항
11. 주요속정보통신망의 구축 및 이용활성화에 관한 사항
12. 그 밖에 전자문서 이용 및 전자거래를 촉진하기 위하여 필요한 사항

② 전자문서·전자거래촉진계획은 과학기술정보통신부장관이 관계중앙행정기관별 부문계획을 종합하여 수립한다.

2. 법 적용 범위 및 실효성 이슈

디지털 금융 기본법으로서 한계

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

다른 법률에 특별한 규정이 없는 경우에만 적용 (법3조①)

- 전자금융거래법은 디지털금융거래나 핀테크 등을 규율하는 기본법의 역할을 하고 있으나 그 효력은 사실상 미흡
 - 디지털금융거래와 핀테크 등에 대해 규율 목적과 내용에 따라 여러 법률들이 직·간접적으로 파편적으로 적용되고 있음
 - 전자금융업, 디지털금융 관련 신종 사업자들도 여러 법에서 규율 되고 있음

	전자지급거래 일반법	전자금융거래법
분야별 관련법	전자지급수단 직접 규율	전자금융거래법, 여신전문금융업법, 전자금융법, 전자상거래법, 정보통신망법(통신과금), 외국환거래법(소액해외송금), 은행법(환업무)
	사법적 거래관계 규율	민법, 상법
	소비자보호 전기통신사기피해	금융소비자보호법, 소비자기본법, 약관규제법, 전자상거래법, 통신사기피해방지법, 전기통신사업법
	개인(신용)정보보호	개인정보 보호법, 신용정보법, 정보통신망법, 금융실명법, 전자금융거래법
	자금세탁방지	금융실명법, 특정금융정보법
	가상자산	특정금융정보법
	전자거래 및 정보통신 기반 인프라	전자서명법, 전자문서 및 전자거래기본법, 정보통신망법, 정보통신기반보호법
	혁신사업자 지원	금융혁신지원특별법
	형사제법	형법

해당 법률	규율 업종
전자금융거래법	▪ 전자금융업(PG, 간편결제, 직불, 선불 등) ▪ 전자금융보조업(금융클라우드 등)
은행법	▪ 인터넷전문은행
여신전문금융업법	▪ 전자지급결제대행업(PG), VAN
전자상거래법	▪ 결제대금예치업
신용정보법	▪ 마이데이터, 데이터분석(빅데이터, 금융AI)
온라인투자연계금융업법	▪ P2P대출중개
자본시장법	▪ 크라우드펀딩, 자산운용(로보어드바이저)
외국환거래법	▪ 소액해외송금
정보통신망법	▪ 통신과금(휴대폰소액결제)



2. 법 적용 범위 및 실효성 이슈

법 적용 실효성 강화 필요

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- ❖ 전자금융거래법이 우선 **모든 전자지급수단 및 전자지급거래의 통합 일반법**으로서 실효성 확보 필요
 - * 관련 부처간의 협의 조정을 통해 체계 및 내용의 대폭 정비 필요

- **전자지급거래의 핵심원칙, 법률관계, 이용자보호, 감독 등에 대하여는 전자금융거래법을 우선 적용한다는 조항 신설**
- 개별 법률들은 규율 목적상 해당 전자지급수단의 특성과 꼭 **필요한 최소한의 내용만 명시. 그 외 전자금융 일반사항은 전금법을 준용하도록** 하여 체계적으로 규율

전금법을 우선 적용해야 하는 주요 사항

- ① 전자금융거래에 관한 공통적 법률관계
- ② 용어 정의
- ③ 소비자보호, 사고시 배상책임
- ④ 약관, 분쟁처리 원칙 및 절차
- ⑤ 안전성 기준 및 보안 인증 규제
- ⑥ 진입규제, 건전성감독, 검사 감독체계 등

❖ 타 법률 내용 이관(장기적)

- ① 통신과금서비스 및 등 서비스업자(정보통신망법)
- ② 전자어음 및 등 발행관리자, 전자어음등록기관(전자어음법)
- ③ 직불카드(체크카드), 선불카드(여신전문금융법)



2. 법 적용 범위 및 실효성 이슈

역외적용 강화 필요성

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- 해외업체에 전자금융거래법 적용의 한계
 - 글로벌 빅테크업체의 전자금융거래서비스 진입과 영업행위 규제를 담당할 국내법인「전자금융거래법」은 이에 적용되지 못하고 있는 한계
 - 우리나라 기업의 해외진출에 있어서도 그 나라의 전자지급결제 관련 법률들이 장애요인으로 작용하고 있어 국가간 관련 법률들의 정비가 시급히 해결되어야 할 과제로 부상
- **국내 사업자와의 형평성, 자국민(기업) 보호** 차원에서 금융회사 등의 행위규제 또는 진입규제의 가장 큰 목적 중 하나는 소비자 보호에 있으며, **소비자 보호에 관한 규정은 강행규정**으로서 행위 주체의 소재 국가와 관계 없이 적용되어야 함
 - 해외 빅테크(구글, 아마존 등) 업체 국내 진입에 따른 규제 설계 필요
 - * 구글 등의 국내 시장 승자 독식구조 우려, 국내산업 보호 및 역차별 해소
 - 국내 빅테크의 해외 진출 활발

❖ 국내법의 상호주의 적용의 한계(전자금융거래법 3조)

❖ 역외적용. 국제협조, 사법공조에 한계

- ❖ ICT기업의 국내외 진입요건과 배상책임, 안전성기준(보안레벨)이 각국 법률별로 상이
 - 인증, 정보처리 해외위탁, 전산설비 역외 이전 관련 FTA 통상마찰



디지털금융 관련 법률간 체계 정합성 제고 시급

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- (개선방향) 융·복합을 특징으로 하는 디지털금융에서는 칸막이식 규제가 아닌 상호 유기적 통합형 입법 체계가 필요
- 디지털금융관련 법률들이 규율 목적과 내용에 따라 다수 법률들이 직·간접적으로 파편적으로 적용되고 있음(법 체계정합성 부족)
 - 기존 금융업법이나 금융소비자보호법 등 최근 제 개정된 디지털금융 관련 법률들의 기능별 규제가 상호 체계적으로 유기적으로 작용하지 못하는 한계(중복, 모순)
- 법적 체계 정합성을 높이는게 규제 이용자의 규제수용성을 높이기 위해 필수적

	전자지급거래 일반법	전자금융거래법
분야별 관련법	전자지급수단 직접 규율	전자금융거래법, 여신전문금융업법, 전자어음법, 전자상거래법, 정보통신망법(통신과금), 외국환거래법(소액해외송금), 은행법(환업무)
	사법적 거래관계 규율	민법, 상법
	소비자보호 전기통신사기피해	금융소비자보호법, 소비자기본법, 약관규제법, 전자상거래법, 통신사기피해환급법, 전기통신사업법
	개인(신용)정보보호	개인정보 보호법, 신용정보법, 정보통신망법, 금융실명법, 전자금융거래법
	자금세탁방지	금융실명법, 특정금융정보법
	가상자산	특정금융정보법
	전자거래 및 정보통신 기반 인프라	전자서명법, 전자문서 및 전자거래기본법, 정보통신망법, 정보통신기반보호법
	혁신사업자 지원	금융혁신지원특별법
	형사처벌	형법

해당 법률	규율 업종
전자금융거래법	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 전자금융업(IPG, 간편결제, 직불, 선불 등) ▪ 전자금융보조업(금융클라우드 등)
은행법	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 인터넷전문은행
여신전문금융업법	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 전자지급결제대행업(PG), VAN
전자상거래법	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 결제대금예치업
신용정보법	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 마이데이터, 데이터분석(빅데이터, 금융AI)
온라인투자연계금융업법	<ul style="list-style-type: none"> ▪ P2P대출중계
자본시장법	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 클라우드펀딩, 자산운용(로보어드바이저)
외국환거래법	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 소액해외송금
정보통신망법	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 통신과금(휴대폰소액결제)

3. 법 체계 정합성 규제 형평성 이슈

여신전문금융업법과 관계

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- 유사 지급결제기능에 대해 서로 다른 규제가 적용되어 이용자의 혼란과 피해, 규제 불균형·공백
- 경제사정, 지급결제 습관 등에 따라 지급수단을 선택해 이용하는 것 뿐인데 해당 지급수단을 규율하는 법률에 따라 이용 가능한 서비스 범위, 사고시 책임범위 등이 달라짐

➢ 법률간 책임구조,내용 차이

항 목	여신전문법 (법 제16조⑤~⑧, 시행령 제6조⑨)	전자금융거래법 (법 제9조, 시행령 제8조)
배상책임 주체	- 신용카드업자	- 금융회사 - 전자금융업자
배상책임 성격	- 무과실책임	- 무과실책임(위험책임) - 재정경제부 입법 취지에서 설명
면책사유	- 카드회원의 고의, 중과실 범위 시행령에서 규정, 계약서에 기재된 것만 인정 ①고의, 중과실로 비밀번호 누설 ②카드 양도 또는 담보제공	-(개인, 소기업 고객) · 이용자의 고의, 중과실 · 고의중과실 범위 시행령에서 규정 약관에 기재된 것만 인정 ①접근매제 제3차대여, 위임, 담보제공 ②접근매제 누설, 노출, 방지 ③추가적 보안조치 중단한 사유없이 거부 ④추가적 보안조치 관련 매체 수단 정보에 대해 누설, 노출, 방지, 제3차 대여, 위임, 담보제공 -(중기업, 대기업 고객) · 금융회사, 전자금융업자가 자신이 사고방지 위한 안전절차수립 및 준수하고 합리적으로 요구되는 충분한 주의의무 준수했다는 사실

여신전문금융업법과 관계

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

▶ 법률간 책임구조, 내용 차이

항 목		여신전문법 (법 제16조⑤~⑨, 시행령 제6조의9)	전자금융거래법 (법 제9조, 시행령 제8조)
증명 책임	증명 주체	- 신용카드사	- 불명확(명시하지 않음)
	증명 사실	- 카드회원의 고의, 중과실	- (개인, 소기업 고객) · 이용자의 고의, 중과실 - (중기업, 대기업 고객) · 금융회사, 전자금융업자가 자신이 사고방지 위한 보안절차수립 및 준수하고 합리적으로 요구되는 충분한 주의의무 준수했다는 사실
배상책임 이행을 위한 조치		- 배상책임보험, 공제 가입, 준비금 적립중 1개 의무적용	- 배상책임보험, 공제 가입, 준비금 적립중 1개 의무적용

선불전자지급수단과 신유형 상품권 규제 중복

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

▶ 2023.5.11 국회 정무위 통과한 전자금융거래법 개정안에 의할 경우 선불전자지급수단과 신유형 상품권 대부분 중복 규제

선불전자지급수단 및 선불업 규제 대상 확대 내역(전자금융거래법 개정안)

항 목	주요 내용
선불전자지급수단 범위 확대	<ul style="list-style-type: none"> 범용성 요건(2개 업종 이상)을 폐지, 1개 업종에도 선불 포함 → 모바일쿠폰, 전자상품권류도 선불전자지급수단에 대거 포함 제3자성 유지 → 특수관계인, 직가맹점 이외 제3자인 가맹점에서 유통되어야 지류식이라도 전자식 변환 가능한 증표 포함
선불업 등록 면제 대상 축소	<ul style="list-style-type: none"> 가맹점 1개인 업체만 등록 면제(현행 기준 : 10개 이하) 기존의 총발행잔액 기준(분기당 30억원 이하) 외에 연간 총발행액 기준을 추가하여 일정 수준 이하일 때만 등록 면제

공정거래위원회의 <신유형 상품권 표준약관>

‘신유형 상품권’이란 그 명칭에 관계없이 발행자가 일정한 금액이나 물품 또는 용역의 수량이 전자적 방법으로 저장되어 있거나, 전자정보가 기록되어 있다는 것이 기재된 증표를 전자형 상품권, 모바일 상품권, 온라인 상품권의 형태로 발행하고, 고객이 이를 발행자 등에게 제시 또는 교부하거나 기타의 방법으로 사용함으로써 그 증표에 기재된 내용에 따라 재화 또는 용역을 제공받을 수 있는 것을 말함(신유형 상품권 표준약관 제2조 제1항).

- ▶ 전자 상품권, 전자 쿠폰, 충전식 적립금 등의 신유형 상품권의 발행 및 관리에 있어서 위 소비자분쟁해결기준이나 신유형 상품권 표준약관에서 정한 내용을 준수해야
- ▶ 소비자분쟁해결기준은 위 표준약관보다도 구체적으로, 유효기간 내에 잔액 범위 내에서 사용횟수에 제한 없이 자유롭게 상품 등을 제공받을 수 있는 금액형 신유형 상품권에 충전형 선불전자지급수단이 포함됨을 명시

신유형 상품권 표준약관 제3조 제1항 제1호는 발행자가 신유형 상품권을 고객에게 전액 무상 제공한 경우로서, 무상제공임을 명백히 표시한 경우에는 신유형 상품권 표준약관이 적용되지 않음

예) 사용자가 구매하여 충전 또는 획득한 적립금이나 포인트 또는 상품권 외에 이벤트 등으로 발행자가 사용자에게 무상으로 부여 또는 획득하는 경우에는 무상 획득이라는 점을 명시하여 환불 등의 대상이 아님을 명시

전자상거래법과 관계

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

전자상거래소비자보호법은 전자적 대금지급, 전자결제업자, 결제대금예치업자 등에 관한 소비자 보호의무(거래내용 확인, 기록보존, 분쟁해결 협조, 소비자피해보상보험 가입 등)를 규율

전금법은 전자지급거래의 법률관계 등 핵심적 사항과 안전성 확보, 전자금융업자의 건전경영에 필요한 사항을 위주로 규율

but **결제대금예치업자(에스크로) 진입요건과 등록사항은 전금법 적용**

구분	전자상거래소비자보호법	전금법
전자적대금 지급수단 (전자지급수단)	<ul style="list-style-type: none"> 계좌이체 신용카드 전자화폐, 선불카드 (마일리지형 제외) 등 휴대폰 결제 전자지급결제대행 등 	<ul style="list-style-type: none"> 전자화폐 선불전자지급수단 (마일리지형 선불 포함) 직불전자지급수단 전자자금이체 전자채권 신용카드 등
다른법률과의 관계	<ul style="list-style-type: none"> 소비자보호에 관한 규정에 있어서 다른 법률 보다 우선 적용 	<ul style="list-style-type: none"> 타 법률을 우선 적용(다른 법률에 규정 이 있는 경우 그 법률을 우선 적용)

➢ 전자지급수단 및 전자결제업자, 전자결제수단 발행자 등에 대한 **명확한 용어정의와 동법률관계의 규율**을 보다 구체적으로 규정하는 등의 보완도 시급

전기통신금융사기피해환급법과 관계

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

보이스피싱, 파밍 자체는 전자금융거래 아님(전기통신 금융사기)

→ 전금법 적용대상 아님 (제9조 사고배상)

* 이용자와 금융기관간에 아무런 거래관계 성립 안됨 (피해자가 사기범에게 접근매체 정보를 속아서 알려주는 것에 불과)

→ 최근 판례 : 이용자 증과실 범위 전금법 9조인용, 은행 책임 일부 인정

구분	전기통신금융사기 피해환급법	전금법
사기사고 유형	<ul style="list-style-type: none"> 자금을 송금·이체하도록 하는 행위나 개인정보를 알아내어 자금을 송금·이체 하는 행위 등 전기통신을 이용하여 불특정 다수인을 기망(欺罔)·공갈(恐嚇) 	<ul style="list-style-type: none"> 접근매체 위·변조, 계약체결 또는 거래 지시의 전자적 전송이나 처리과정 중의 사고(9조)
접근매체 양도 대여	<ul style="list-style-type: none"> 비밀번호, 보안카드, 통장 등을 알려 주는 행위 	<ul style="list-style-type: none"> 접근매체의 양도, 대여 등에 해당하여 전금법 적용되어 처벌될 수 있음 (제49조) 대포통장

➢ 피싱, 파밍사고 등 전기통신금융사기 피해에 대한 **전금법(전자금융감독규정)과 통신사기피해환급법** 간 역할 조화, 효과적 대응 필요

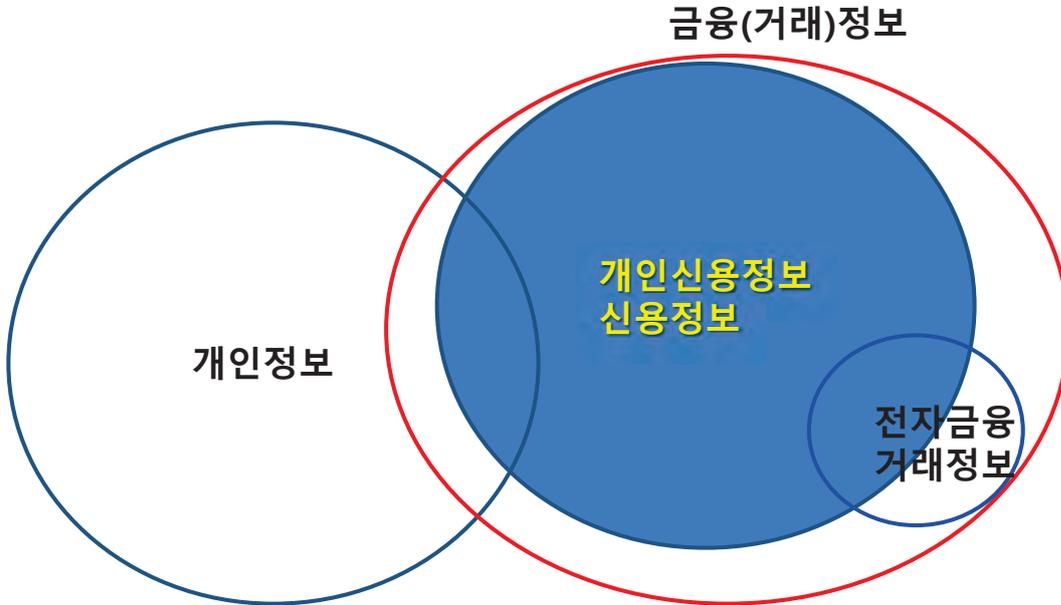
* 전기통신금융사기 배상책임 : 전자금융거래법(제9조) 상 전자금융사고 배상책임과 다른 성격

➢ 대부분의 피해자들은 피싱, 파밍을 **해킹 당한 걸로 착각해 전자금융거래법 상 사고배상 청구소송(패소율 100%)**

➢ 필요할 경우 **전금법 9조 사고요건에서 명확히 전기통신금융사기는 제외한다고 명시**

❖ 현행 <법률>에서 규율하고 있는 금융정보의 종류

* 금융회사의 대부분 정보는 금융거래정보(실명법)이며, 금융거래정보의 대부분은 개인신용정보(신용정보법)에 해당



금융실명법 (9조)	금융실명법과 다른 법률이 일치하지 아니하는 경우 금융실명법을 우선 적용(최우선 적용)
개인정보법 (6조)	제6조(다른 법률과의 관계) 개인정보 보호에 관하여는 다른 법률에 특별한 규정이 있는 경우를 제외하고는 이 법에서 정하는 바에 따른다.
신용정보법 (3조의 2)	제3조의2(다른 법률과의 관계) ① 신용정보의 이용 및 보호에 관하여 다른 법률에 특별한 규정이 있는 경우를 제외하고는 이 법에서 정하는 바에 따른다. ② 개인정보의 보호에 관하여 이 법에 특별한 규정이 있는 경우를 제외하고는 개인정보법에서 정하는 바에 따른다.
전자금융거래법 (3조)	제3조(적용범위) ① 이 법은 다른 법률에 특별한 규정이 있는 경우를 제외하고 모든 전자금융거래에 적용한다.

➤ 전자금융거래법령 상 정보보호 관련 규제

- ① 거래기록 생성·보존·파기의무(법 제22조)
- ② 동의 없이 타인 제공·누설, 업무상 목적 외 사용 금지(법 제26조 제1항).
- ③ 정보보호최고책임자 지정(법 제21조 제2항).
- ④ 외부주문 시 정보보호업무의 재위탁 금지(법 제40조 제6항)
- ⑤ 개인정보의 국외 이전 제한
 - 전자금융감독규정은 전산실 및 재해복구센터의 해외 이전을 원칙적으로 제한(제11조).
 - 유권해석 : 클라우드 - 개인신용정보 고유식별정보 국외 이전 금지

금융데이터(정보) 보호 관련법과 관계

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

➢ 금융거래 관련 데이터에 대한 안전성 기준은 **신용정보법과 전자금융거래법이 중첩 적용**



금융플랫폼 정의 및 규제

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

➢ 금융소비자보호법과 교통정리(금소법에서 일원화 할 필요)

전자금융거래법 개정안 (윤관석, 김병욱 의원안)

❖ “금융플랫폼”이란 이용자 또는 금융회사나 전자금융업자로 이루어진 둘 이상의 집단 사이에 상호작용을 목적으로 금융상품 및 서비스의 제공에 대하여 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 행위를 할 수 있도록 하는 인터넷 홈페이지[스마트·모바일 기기에서 사용되는 애플리케이션(Application), 그 밖에 이와 비슷한 응용프로그램을 통하여 가상의 공간에 개설하는 장소를 포함한다] 및 이에 준하는 전자적 시스템(법안 2조 23).

- 가. 금융회사나 전자금융업자와 이용자 사이에 금융상품 및 서비스에 대한 대리, 중개나 주선을 하는 행위
- 나. 금융회사나 전자금융업자로부터 요청을 받아 이용자에게 금융상품 및 서비스에 대한 광고, 홍보나 정보제공 등을 하는 행위
- 다. 이용자에게 금융상품 및 서비스에 대한 비교분석, 추천 등을 하는 행위
- 라. 가목부터 다목까지와 유사한 행위로서 대통령령으로 정하는 행위

금융플랫폼에 대한 행위 규제 신설 내용(전자금융거래법 개정안)

행위 규제	세부 내용
금융플랫폼 통한 광고·권유 금지	• 전자금융업자가 아닌 자가 금융플랫폼을 운영하는 자와 금융플랫폼을 통해 광고나 권유를 하는 것 금지
이용자 보호 위한 오인방지, 인위적 개입 금지 의무	• 금융회사 등이 직접 금융플랫폼을 운영하거나 금융플랫폼 운영자와 제휴하는 경우에도 이용자 보호를 위해 오인 방지 의무, 인위적 개입 금지 의무 준수해야 함
금융보안 규정 적용	• 대통령령으로 정하는 금융플랫폼 운영자에 대해 금융보안(안전성 기준 등)과 관련된 규정 적용
손해배상책임(사용자책임)	• 금융플랫폼에게 전자금융거래에 관한 업무를 처리하도록 함으로써 이용자에게 손해를 발생시킨 경우, 금융회사·전자금융업자가 민법 제756조 사용자 배상책임 부담

비대면 신원확인제도 개선

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- (전자금융거래법 개정안) 비대면 실명확인 방법에 대한 실명법 유권해석을 전금법에 반영 조문화 ➢ 전금법에서 제외, 금융실명법에서 해결하는 것이 바람직

- ❖ (다양화) 디지털 신기술(DID:분산신원확인/안면인식/신분증이미지 등) 기반의 신원확인방식 확대 적용
- ❖ (실명확인 확대) 종합지급결제사업자 실지명의 확인의무 부과
- ❖ (법제화) 유권해석, 가이드라인에 기반한 신원확인제도를 법제화

전자금융거래법 개정동향

- 비대면거래에서 금융실명법에 따라 실지명의를 확인할 때 두 가지 이상 중첩적 적용

- 주민등록증 등의 전자적 제출,
 - 영상통화 등으로 대조하는 방법,
 - 다른 금융회사 등에 개설된 계좌에 대한 전자자금이체 내용을 확인하는 방식,
 - 스마트.모바일기기를 활용하여 본인확인기관으로 지정된 이동통신사업자를 통하여 알아보는 방법 등
- 종합지급결제사업자 실지명의 확인의무 부과

금융회사	● 대면거래에서도 전자적인 방법 및 절차에 따라 실지명의를 확인
종합지급결제사업자	● 금융회사 수준의 실지명의 확인

* 금융위 디지털금융협의회(2020.10)

지급수단화된 스테이블코인 규제사각지대

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- 특정금융정보법(특금법) 제2조에 해당하는 가상자산의 정의에서 **선불전자지급수단을 제외**
- 가상자산(코인)은 **전자금융거래법 상 전자지급수단(선불전자지급수단)에도 해당하지 않음**
* 특금법 가상자산 개념 (2조3호 전금법상 선불,전자화폐 제외)
- 전금법의 규제를 받는 **다른 페이 사업자(선불업자) 대비 규제 차익**을 누릴 가능성
- 이용자가 스테이블 코인(1코인=1원) 형태로 선불충전해서 결제에 사용하는 방식의 가상자산 규율 **전자금융거래법 상 선불업 규율 검토 필요**
- **IT 안전성기준(즉, 보안,인증 적용수준)도 전금법 상 전자금융감독규정을 전면 적용하되 별도의 보안 적용 수준을 마련할 필요**

- ✓ 해킹,정보유출사고 방지를 위한 금융보안 및 정보보호 관점
- ✓ 지급거래에 대한 이용자 가맹점 보호 강화
- ✓ 기존 선불업자와 규제 형평성 측면

- 사례) 일본 자금결제법 “통화건자산”

- 일본 금융청의 자금결제법안에서 법정통화 담보형 스테이블코인(통화건자산)을 정의하고 발행자를 규율하는 내용 반영

오픈뱅킹 법 제도화 시급

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- 자율협약인 **금융결제원 규약(오픈뱅킹공동업무 이용약관)**에 의해 운영되고 있는 상황
- ❖ 지속가능한 오픈뱅킹을 위한 법적 근거를 마련 필요
 - * 금융결제원 규약(오픈뱅킹공동업무 이용약관)에 의해 운영되고 있는 오픈뱅킹의 법적 근거를 전금법에 마련

오픈뱅킹 관련 금융회사 등의 의무사항(전자금융거래법 개정안)

① 지급지시 수령의무	<ul style="list-style-type: none"> • 지급지시전달업자의 자금이체 지시에 대한 금융회사, 종합지급결제사업자 등의 지급지시 수령의무(위반시 제재)
② 차별금지 의무	<ul style="list-style-type: none"> • 지시채널을 통해 접수한 고객 또는 수취인의 자금이체 지시의 수수료, 처리순서, 소요시간 등에 있어 차별금지(위반시 제재)
③ 인프라 제공의무	<ul style="list-style-type: none"> • 안정적 서비스가 가능한 오픈API 인프라 구축, 제공의무(권고사항)

자료: 금융위원회(2019)

마이페이먼트 법제화 필요

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- ❖ (개념) 고객계좌 및 자금의 직접 보유 없이 지급인의 지급개시 요청에 따라 지급인의 지급결제 정보를 송·수신하여 수취인 앞으로 지급지시하는 서비스
- 마이데이터와 마이페이먼트는 종합자산관리 측면에서 필수 기능(양날개)
- 외국은 은행법에서 두 기능을 모두 규율(일본 은행법 : AISP, PISP 규율)
 - EU-UK : PISP(Payment Initiation Service Provider)
 - 일본 은행법 전자결제등대행업자
- 전자상거래에서 금융회사를 거치지 않고 소비자의 계좌에서 판매자의 계좌로 직접 이체가 가능해져 수수료와 거래 리스크를 절감할 수 있음
- 간편결제업자가 마이페이먼트 인가를 받게 되면 은행과의 개별적인 제휴 없이 직불결제가 가능하여 결제비용 절감

PISP와 AISP의 비교

PISP	AISP
<ul style="list-style-type: none"> - Payment Initiation Service Provider - 고객의 지급지시를 고객 거래 은행에 전달하여 고객의 수취인 앞으로 지급 - <u>전자금융거래법에서 업종 신설 (MyPayment)</u> 	<ul style="list-style-type: none"> - Account Information Service Provider - 고객이 보유한 은행계좌의 최근 거래내역, 잔액 정보 등의 금융정보를 통합하여 제공 - <u>신용정보법에서 업종 신설 (Mydata사업자)</u>

전자금융보조업자의 불명확성

II. 전자금융거래법의 개선과제

- **현행 전자금융거래법, 감독규정 보조업자 현황(4종류)**
- **무등록, 무신고로 운영되다 보니 누가 보조업자인지 불명확 : 일일이 유권해석 질의**
- **금융회사, 전자금융업자가 수많은 보조업자를 매일매일 점검 관리해야 하는 부담 (법 40조, 전자금융감독규정 60조)**

전자금융보조업자 유형	사 례
① 정보처리시스템 통해 신용카드사업자의 신용카드 승인 및 결제, 그 밖의 자금정산에 관한 업무를 지원하는 사업자	-신용카드 VAN 등
② 정보처리시스템 통해 은행업을 영위하는 자의 자금인출업무, 환입무 및 그 밖의 업무를 지원하는 사업자	-금융FBS, 펌VAN -계좌이체PG(자금보유) -ATM아웃소싱 -전자화폐정산 -인터넷지모 등
③ 전자금융업무와 관련된 정보처리시스템을 해당 금융회사 또는 전자금융업자를 위하여 운영하는 사업자	-금융플랫폼 -데이터처리, 백업센터 -DB관리업 -공인전자문서보판소 등
④ 상기 1호 ~ 3호 사업자와 제휴, 위탁 또는 외부주문에 관한 계약을 체결하고 정보처리시스템을 운영하는 사업자	-대형 전산 SI업체 등

금융기관 전자금융업자 준수사항

- 정보처리시스템 설치장소에 대한 통제
- 금융기관과 이용자가 암호화정보 해독 및 원장 등 중요 데이터 변경 금지
- 계좌번호, 비밀번호 등 이용자 금융정보 보관 및 유출 금지
- 접근매체 위·변조, 해킹, 개인정보유출 등에 대비한 보안대책 수립
- 금융기관과 전자금융보조업자 간의 접속은 전용회선을 사용
- 정보처리시스템 장애 등 서비스 중단에 대비한 비상대책 수립
- 외부주문등 계약서·협약서 등 기재사항 명시
- 중요 전자자료의 백업(backup)자료 보존 및 백업설비 확보 등
- 정보관리 취약점 최소화, 보안유지 위한 내부통제방안 수립·운용
- 전자금융보조업자에 대한 재무건전성 연1회 이상 평가
- 전자금융보조업자의 주요 경영활동에 대해 상시 모니터링 실시
- 전자금융보조업자가 제공하는 서비스의 품질수준 연1회 이상 평가
- 전자금융보조업자가 사전 동의 없이 다시 외부주문 등 계약을 체결하거나 계약업체를 변경하지 못하도록 제한
- 업무수행인력에 대하여 사전 신원조회 실시 또는 대표자의 신원보증서 징구, 인력변경시 인수인계에 관한 사항 등을 포함한 업무수행인력 관리 방안 수립
- 외부주문 등은 자체 보안성검토 및 정기 보안점검 실시

IT경영 실태평가에 반영

전자지급결제대행업(PG) 업무 불명확성

II. 전자금융거래법의 개선과제

- **PG 개념정의 중 "매개"의 의미는 포괄적 의미로 해석**
- **구체적 의미가 무엇인지 불명확**

제2조 19. “전자지급결제대행”이라 함은 전자적 방법으로 재화의 구입 또는 용역의 이용에 있어서 지급결제정보를 송신하거나 수신하는 것 또는 그 대가의 정산을 대행하거나 매개하는 것을 말한다.

- 전자금융거래법 문언상 대가의 정산 대행이나 매개의 수단에 대해서는 특별히 규정하고 있지는 **아름(선불, 직불, 전자자금이체 등)**
 - **그러나 금융당국은 가상자산의 정산을 대행하거나 매개하는 PG에 대해 등록을 인정하지 않는 입장**

➢ 전자지급결제대행업(PG)의 이용자는 누구인가? 문제

- PG의 이용자는 **가맹점인지** 아니면 가맹점에서 실제 재화와 용역을 구매하는 **이용자(신용카드 회원)인지** 법률관계가 불명확
- PG는 신용카드사와는 대표가맹점계약을 체결하고 가맹점과는 결제대행이용계약을 체결하고 있음
- 거래 실무상 신용카드회원과 PG간에는 전자지급거래계약을 직접 체결하고 있지 않음

- PG가 전자지급수단 제공자인지 아니면 매개자인지, 그리고 사고가 발생할 경우 전자금융거래법 제9조에 따라 **PG는 누구에게 배상책임을 져야 하는지**에 대한 문제 소지

경영건전성 지도기준의 실효성 미흡

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- ❖ 현행 경영지도기준은 사실상 '권고적 효력'에 머물고 있음
- ❖ 경영지도기준 위반에 대한 제재조치 근거가 없어 **이행강제수단 마련 필요**

현 경영지도기준 위반시 제재가능 여부

구분	내용	전자금융업		
		전자화폐업	선불업	기타 등록업
자본 적정성	최소자본금 유지요건	위반시 제재불가 (근거 없음)		
	자기자본 유지요건 (0 이상)			
미상환잔액 대비 자기자본비율 (≥ 20%)	적기시정조치			
	20% 미만 : 경영개선권고 10% 미만 : 경영개선요구 5% 미만 : 경영개선명령			
자산 건전성	총자산 대비 안전자산 비율(≥ 10%)			
유동성	미정산잔액 대비 안전자산 비율(≥ 100%)			
	유동부채 대비 유동자산비율 (≥ 60%, 50%, 40%)			

* : 경영지도기준 위반시 재무구조개선계획·약정서 제출 또는 경영개선협약 체결 가능

전자금융거래법 개정(안)

- **이행강제수단 확보** ⇒ 건전성기준 준수 명령제 도입
- 동 명령 미준수 시 **영업정지·영업취소**
 - 경영건전성기준 미준수 → 시정명령 → 미이행시 업무 전부(일부) 정지 → 이후에도 건전성기준 준수가 어렵다고 판단할 경우 등록 취소 절차 진행

선불전자지급수단 이용한도 규제 미비

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- ❖ 선불 권면한도만 정하고 **이용한도 미설정 문제**

◆ **충전한도 상향 조정 (현행 200 → 500만원)** 1일, 1회 이용한도 : 500만원 신설

- 이용자 편의 증진, 결제수단의 다양화 필요성, 자금세탁 방지 의무 신설 등을 감안하여 **충전한도 상향**

❖ 이용한도 미설정으로 사고로 이어짐



피싱범은 티머니페이에 충전한 금액을 티머니 플레이트 카드로 옮겨 담았다가 다시 멤덤 앱의 플레이트 카드로 이동시켜 상품권을 구입했다. 피싱범은 이런 '세탁과정'을 거쳐 상품권을 다시 현금화했을 것으로 추정되고 있다.

B씨는 27일 "**교통카드로 수백회에 걸쳐 수천만원이 빠져나가는데 아무런 보안장치가 돼 있지 않았다는 게 문제다.** 피싱 범죄가 기승을 부리는 상황에서 이런 경우 당연히 거래를 차단하는 조치가 있어야 하는 거 아닌가"라고 지적했다.

거래 계좌에 대한 정의와 규제 미흡

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- 계좌는 모든 전자지급거래의 출발점이자 종착점
 - 금융회사와 전자금융업자(비금융회사)간 전자지급서비스 제휴관계에 있어 전자금융업자가 전자지급수단을 발행, 제공하고 정산, 지급하는 연결고리(가상계좌)로서 핵심 역할 수행
- 국내 현행 법률 중 계좌에 대한 용어정의를 하고 있는 법률 부재
 - 전자금융거래법에서도 계좌에 대한 정의 조항은 없음
 - **전자지급거래에 이용되는 대상 계좌가 실계좌인지, 가상계좌인지**
 - 실계좌라면 수시입출금식 예금계좌인지, 저축성 예금계좌인지 그 범위가 명확하지 않음
 - 실계좌(예금계좌)와 가상계좌의 차이를 명확히 규율할 필요
 - 전자자금이체와 직불전자지급수단의 정의에서 "금융회사의 계좌"라는 문구가 나오는데 이는 입법 당시 실명계좌와 그에 연결된 가상계좌를 기반으로 법안 구성
 - 거래지시 철회조항(제14조)과 관련해서도 계좌가 원장 또는 원장파일 자체를 말하는 것인지 불분명
- 계좌의 중요성을 비추어 볼 때 「전자금융거래법」이 아니라도 은행법 등 금융 일반법 등에서 **계좌의 정의를 신설하는 것이 바람직**
 - 과거 국내 전자자금이체법 제정 추진 때 계좌에 대한 용어정의로 제시
 * "계좌라 함은 카드 보유자 또는 이체의뢰인의 신청에 의하여 전자자금이체가 행하여질 수 있는 계좌로 승인한 계좌를 말한다(손진화, 전자자금이체에 관한 법률 시안, 1994. 1)."

가상계좌 관리 방안

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

구분	문제점	주요 관리방안	내 용
계좌개설시 대면확인	- 전자금융서비스인 기능상 실계좌와 차이 없으면서 계좌 개설시 대면확인에선 법 적용을 받지 않음(형평성 문제) · 실계좌는 원칙적 대면확인(실명증표) 의무화 (금융실명법, 특정금융거래보고법, 전자금융거래법)	은행 가상계좌 통제강화	- 은행과 가상계좌 이용기관의 가상계좌 이용계약 시 운영관리내용 공유에 동의 의무화 · 은행 중앙전산시스템과 가상계좌 이용기관 서버와 연계, 가상계좌 매칭 내역 파악
실지명의인 파악 곤란	- 가상계좌: 계좌 실지명의인은 계좌개설자와 일치 - 가상계좌: 이용기관 명의로만 기록됨 · 실제 사용하는 고객의 주민등록번호를 알 수 없으며, 가상계좌 운영기관(이용기관)이 임의로 무작위 매칭하므로 누가 실제 명의인인지 알 수 없음		
관리주체 불투명	- 관리주체 불투명으로 거래 투명성(실지명의 파악) 확보 불가 · 관리주체가 은행인지, 가상계좌 이용기관인지 알 수 없음 · 가상계좌 발급기록, 거래기록을 보존하지 않음(무단파기 가능) · 가상계좌 관리원장 공개의무 없음 · 수시로 계좌 변경 가능 · 건별 사용한도 미준수 가능	금융공동망 전문개선	- 가상계좌 대체서비스 개발 - 전자금융공동망 전문 데이터 양 크게 늘림 · 다양한 식별번호 기록
관리감독사각지대 (자금세탁 가능성)	- 가상계좌 관리, 행정지도에 불과 (법적 감사·감독 대상 아님) · 은행의 관리에 대한 법적의무가 없으며, 전자금융거래법 적용 받지 않음	감독기관의 행정지도 강화	- 가상계좌 이용계약, 약관 내용 심사 강화 - 가상계좌 이용모범규준, 가이드라인 제정
	- 전체 은행의 가상계좌를 확보하고 약간의 SW와 전산시스템을 보유할 경우 자금세탁 용이(위장가맹점 통해) - 가상계좌를 전자화폐, 선불전자지급수단의 충전계좌로 하고 충전 잔액을 가상계좌로 양도(이체)하거나 마일리지, 포인트로 충전시 자금추적 곤란 - 사기방지시스템(FDS)에도 차단 안됨(정상거래로 인식)	가상계좌 관리 법제화	- 범죄이용 가상계좌 폐쇄 명문화 · 전자금융거래법, 전자금융감독규정 - 가상계좌 개설시, 가상계좌 매칭시 고객 확인의무 적용 - 가상계좌에 이용한도 설정

* 김시홍, "전자지급수단의 법적 규제방안", 가천대학교 박사학위논문, 2016.01.26.

열거주의(포지티브) 입법 방식 고수

II. 전자금융거래법의 개선과제

- 열거주의, 포지티브 방식의 규제방식이 과잉 (네거티브 규제방식으로 대전환 필요)
→ 미래 기술이나 서비스가 규제 대상에 포섭되지 못하는 문제 해결
- 새로운 기술발전예 대비하거나 미래기술 발전을 수용할 수 있는 탄력적인 규율체계와 내용을 갖추지 못하고 있음

전자금융거래법상 대표적인 포지티브식 규율 사례

- ① 접근매체의 종류
- ② 전자지급수단의 개념요건(전자화폐, 선불전자지급수단, 전자채권 등)
- ③ 전자금융업의 종류, 전자금융업종 중 등록면제 대상 업종
- ④ 추심이체 출금동의 방식
- ⑤ 이용자의 고의, 중과실 범위
- ⑥ 전자화폐발행자가 검입할 수 있는 업무의 범위

열거주의(포지티브) 입법 방식 고수

II. 전자금융거래법의 개선과제

❖ 접근매체 열거주의 이슈 : 새로운 형태의 접근매체 등장

새 인증수단 등장

- ✓ 범용 인증플랫폼
- ✓ 간편인증
- ✓ 스마트폰 특화인증 (스마트보안카드, TZ OTP, DID)
- ✓ 블록체인 인증
- ✓ FIDO방식의 바이오인증
- ✓ 프라이빗 인증공동망
- ✓ OAuth인증
- ✓ 음파, 뇌파인증
- ✓ 신용카드인증

전자금융거래법

법 개정 동향

- 접근매체, 전금법 제2조 10호(열거주의) 규정하고 있지 못한 새로운 차세대 인증 기술과 인증방식 등장-> 예시주의 반영
- 변형, 가공, 분산저장된 정보도 접근매체
- 사설인증수단의 이용 확산
- 모바일 분산형 DID수용
- 바이오정보의 인증수단 활용 본격화

> IoT, AIO시대의 전자서명수단

- 각종 기기(스마트홈, 스마트시티, 커넥티드카, 자율주행차량 등), 전자적 장치 등이 주인(소유자)의 명령을 제대로 인식하여 작동
- 누가 주인(소유자, 적당한 권한있는 자)인지 식별, 확인하여야
- 또한 IoT기기와 게이트웨이가 연결될 때 기기들이 자신을 증명할 수 있어야

- ✓ 모든 것이 연결되는 IoT, AIO시대에서 인증수단
- ✓ 지급결제, 전자거래 전유물 아닌 생활 전반에 필수 핵심 요소
- ✓ 거래 전 과정에서 수시 인증이 필요하게 되는 등 중요성 증가

구분	용도	인증방식
IoT, AI기기 장치의 소유와 권한증명	- IoT 기기(스마트홈 가전, 커넥티드카 등), AI의 소유자 또는 적당한 권한자 증명	- 스마트폰+PKI+ 바이오정보 등

기술중립 원칙 준수 이슈

II. 전자금융거래법의 개선과제

❖ 추심이체 출금동의

- 녹취, 전자서명 등 사실상 특정 방식만 허용
- ARS, SMS, USIM칩, 신용카드 인증 등 다양한 본인확인 기술에 대해 유권해석 상 거절

❖ 추심이체 사전 출금동의(현행 규제)

➢ 복잡, 새로운 기술적용 곤란

출금동의 방법	거래성격	본인확인방법 (인증)	동의내역(동의서) 효력 검증	동의내역 전송 파일형태	
㉠ 서면(중이)	대면	실명증표	날인 or 자필서명	이미지파일 (jpg, gif, tif, pdf 등)	
㉡ 전화 녹취	비대면	생년월일 or 주민번호대체번호	동의 특성음성	오디오 파일 (mp3, wav, wma 등)	
㉢ ARS	비대면	-	동의 특성음성 or ARS 안내음 (용의하십니까+버튼음)	-	
전자문서	㉣ 일반 전자서명 전자문서	대면	실명증표	전자서명 (태블릿 키패드 싸인) or 부인방지 퓌	이미지 파일 (jpg, gif, tif, pdf 등)
	㉤ 공인 전자서명 전자문서	비대면	홈페이지 or 웹에서 확인 (로그인 ID, PW 지문인증 등)	전자서명 ※ 부인방지 퓌	전자서명 파일 (der 인코딩)
	㉥ 기타 전자서명 전자문서	비대면	-	전자서명 ※ 부인방지 퓌	해당 솔루션별 파일형태와 확장자

❖ 접근매체

- 이용자에게 특정 지급수단, 특정 접근매체(전자서명수단)의 강요 금지 조항 신설 필요
- * 전자상거래법 제5조 제3항 : 특정 전자서명수단 강요 금지

❖ 전자금융보조업자

- (오픈API시대) 보조업자 전용회선 설치 의무화,
- 보조업자 정보 저장 금지(금융클라우드 시대)

자율규제기관의 전문성 및 입법 지원 기능 강화

II. 전자금융거래법의 개선과제

- 이해 당사자 간 대립 충돌을 **절충하고 충분한 협의 내지 합의 과정을 도출**해낼 수 있는 **절차와 기구 부재**
- 입법 과정 전반이 **비공개**로 진행 / 이해당사자들의 **정당한 의견 수렴 반영 프로세스 부재**
- 민간의 자율 가이드라인 제정도 **폭넓은 전문가나 시장 당사자들이 참여**해 심도 있게 논의하고 제정될 필요(소수의 전문가 그룹에 의한 제정 지양)
- 입법 과정에 다양한 이해당사자와 전문가, **자율규제기관들이 참여하여 디지털금융의 주요 이슈에 대한 사회적 합의를 바탕으로 한 적기 신속 입법(패스트 트랙) 프로세스를** 정립할 필요
- 현재 전금법 개정안에 법제화되어 있는 **디지털금융협의회와 전자금융협회** 등의 자율규제기구를 적극 활용 필요

✓ 핀테크산업협회 등 자율규제기구의 **전문적 조사연구 기능이나 업권간 갈등 조정 기능, 입법 지원 및 유권해석 지원 기능을 강화**해서 정부 부처와 국회의 디지털금융에 대한 **법 규제의 공백이나 불확실성을 해소하는 제도적 보완 장치로** 활용 (핀산협의 중요한 역할과 책임)



위임 방법 및 위임 범위 일탈 이슈

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- **포괄위임 소지** : 전자금융거래법 제21조 제2항 안전성 확보의무
 - 현행 전자금융거래법 제21조 및 이와 유사한 규정 형식의 신용정보법 제19조 등 관련하여 안전성 확보의무 내지 보안대책을 수립·시행 의무에 대한 **하위 규정 위임방식이 지나치게 포괄적이라는 비판이 제기**
 - 이 조문을 근거로 감독규정 수십개 조문 파생
 - 감독규정 여러 건 위반해도 법 21조 위반으로 한건으로 합산해서 과태료 과징금

* 전자금융거래법 제21조(안전성의 확보의무)

② 금융회사등은 전자금융거래의 안전성과 신뢰성을 확보할 수 있도록 전자적 전송이나 처리를 위한 인력, 시설, 전자적 장치, 소요경비 등의 정보기술부문, 전자금융업무 및 「전자서명법」에 의한 인증서의 사용 등 인증방법에 관하여 금융위원회가 정하는 기준을 준수하여야 한다.

➢ (개선방향) 법률에서 포괄 위임 형태 지양하고, 시행령 및 금융위원회 고시의 세부 규정 사항에 대한 법률상 위임 근거조항 마련해야



위임 방법 및 위임 범위 일탈 이슈

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- 위임한계 범위를 벗어났다는 지적

상위 법률에서는 본인확인하라고 했는데 **하위 감독규정이 규제 수준이 더 높은 실지명의** 확인하라고 의무화

➢ 접근매체 발급 시 실명확인 의무

전자금융거래법	전자금융감독규정(제34조 제3호)
제6조(접근매체의 선정과 사용 및 관리) ② 금융회사 또는 전자금융업자가 접근매체를 발급할 때에는 이용자의 신청이 있는 경우에 한하여 본인임을 확인 한 후에 발급하여야 한다.	제34조(전자금융거래 시 준수사항) 금융회사 또는 전자금융업자는 전자금융거래와 관련하여 다음 각 호의 사항을 준수하여야 한다. 3. 전자금융거래에 사용되는 접근매체를 발급받기 위해서는 반드시 실명확인 후 교부할 것.
본인확인	실명확인
기 발급된 접근매체, ARS인증, 휴대폰본인확인 등 안전한 수단을 이용하여 명의인 본인 여부를 확인	성명과 주민등록번호의 확인뿐만 아니라, 실명확인증표에 첨부된 사진 등에 의하여 명의인 본인 여부를 확인

과도한 행정재량권 행사

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- 전자금융업 등록 시 전자화폐 허가시에만 보는 **사업계획서와 주요출자자 적격성 요건**을 모든 전자금융업에 적용(법 위반 소지)
 - 머지포인트 사태로 선불업 요건 강화 입법 추진(전자금융거래법 개정안)로 대거 전자금융업 등록 불가피
 - ✓ 등록 요건 부채비율 대주주적 적격요건 강화
 - ✓ 대주주 적격성 심사 대상, 요건, 주기, 대주주 거래 제한 대신 등 규제를 법률간 균형있게 정비할 필요

전문인력	물적시설	재무건전성	사업계획	주요출자자
<ul style="list-style-type: none"> ▪ 2년 이상 경력 전산전문 인력 5명 이상 (전자금융 분야) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 전산기기 ▪ 각종 프로그램 ▪ 정보처리시스템 관리방안 ▪ 정보보호시스템 감시운영체제 ▪ 전산실 등 보안 대책 수립 <p>*규50조:세부내용</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 부채비율 200% 이내 ▪ 정부, 광역지자체가 10%이상 소유, 출자시 부채비율 1,500% 이내 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 영업개시후 3년간 수익재무제표 및 수익전망의 타당성 ▪ 이용자 확보계획의 구체성 실현가능성 ▪ 법령 위반 및 건전금융질서 해할 우려 없음 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 충분한 출자 능력 ▪ 건전 재무상태 ▪ 사회적 신용 보유

과도한 보고 절차

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- (금융위) 금융회사의 정보처리 업무 위탁에 관한 규정 / 클라우드컴퓨팅 이용절차(전자금융감독규정) 복잡
- 금감원 보고 절차 오래 걸리고 구비서류 많아 기업활동에 애로
- 정보처리 위탁 시 정보종류별 위탁보고 시기

분류		보고 시기	
비금융거래정보		사후보고(반기)	
금융거래정보	해당 금융회사 또는 동일한 금융업을 영위하는 다른 금융회사가 기보고한 내용과 동일하고, 위탁 상대방 업종이 동일한 경우	사후보고(반기)	
	동일하지 않은 경우	개인고객의 금융거래정보 (금융거래의 내용이 누구의 것인지 알 수 없는 경우 제외)	수탁자가 국내인 경우 사전보고(위탁계약 체결예정일 7영업일 이전)
		수탁자가 국외인 경우	사전보고(위탁계약 체결예정일 30영업일 이전)
기타 금융거래정보		사후보고 (10영업일 이내)	



5. 입법 방법 및 법제도 운영상 이슈

과도하고 세세한 보안규제

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- ▶ 현행 전자금융감독규정 너무 세세
⇒ 일부 자율규제기관의 가이드라인으로 내리는 것이 바람직

▶ 법률과 시행령에 사이버 리스크 관련 중요 규제와 원칙을 반영하고 업권 특성에 맞는 사이버 리스크 규제의 **전문적·기술적 사항에 대해서는 금융위원회 고시(감독규정)로 위임**. 기타 세부 사항은 자율 규제 방식인 가이드라인 제정을 통해 반영

▶ **규제 법정주의 원칙 준수**
전자금융감독규정의 내용은 금융위원회의 검사 감독에 필요한 방법과 절차, 기준 등의 기술적인 세부사항에 국한되어야 하는 것이 원칙

- ▶ **획일화된 금융보안규제 적용**으로 영세한 전자금융업자(핀테크)의 경우 규제 준수 어려움
-> **핀테크나 전자금융업자 규모에 맞게 탄력적 적용** 가능하도록 적정 보안 규제 설계



5. 입법 방법 및 법제도 운영상 이슈

과도하고 세세한 보안규제

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

금융당국은 ①보안 거버넌스 개선, ②보안규제 정비, ③관리·감독 선진화 3개 방향 제시

보안 거버넌스 개선	보안규제 정비	관리·감독 선진화
<p>CISO 권한 확대 및 중요 보안사항의 이사회 보고 의무화 등</p> <p>* CISO가 리스크 관련 주요 회의 참여, CEO에게 직접 보고 등(美 FFIEC)</p> <p>리스크 기반의 자율보안체계로의 전환 추진</p> <p>* 금융회사 등이 보안리스크를 스스로 분석·평가하고 리스크에 비례한 보안방안 수립</p>	<p>금융보안의 원칙과 목표만 법에 명시하고 세부사항은 폐지</p> <p>* 감독규정 정비 후 세부 규율 사항은 가이드, 해설서 등으로 전환</p> <p>자율보안체계 미구축, 보안사고 발생 시 사후 책임 강화</p> <p>* 국제기준 등을 고려하여 사고 발생 시 과징금 등의 제도 신설 검토</p>	<p>규정 위반여부 감독 중심 → 자율보안체계 이행 등 검증체계로 전환</p> <p>* 금융회사 등이 보안리스크 평가 후 적절한 자율보안체계 구축 여부 등 검증</p> <p>금융회사 등의 보안거버넌스 구축 지원 강화</p> <p>* 금융보안원 등을 통해 금융회사 등의 자율보안체계 검증 및 이행 컨설팅 기능 강화</p>

* 금융위원회, 금융보안원, 2022.12

금융보안 규제 원칙 재설정

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- 보안규제 정비를 목표·원칙 중심에서 **사후책임 중심으로 규제 전환**
 - 금융회사, 전금업자가 **자율보안체계 미구축하거나 보안사고 발생시 사후책임 강화**
 - 국제기준 등을 고려해 **고의·중과실에 의한 사고 발생 시 과징금 등의 제도 신설**
 - 기술적이고 세부적인 보안규정은 **가이드라인이나 해설서** 등으로 전환
- * 전자금융거래법(전금법)에 인력·조직·예산, 내부책임, 시스템 보안, 데이터 보호 등 금융보안의 주요 원칙과 목표를 명시하고 세부사항을 폐지할 계획**
- 보안리스크를 회사가 스스로 분석·평가하고 리스크에 비례해 보안방안을 수립할 수 있는 **'자율보안체계'**로의 전환 추진
 - 포지티브 규제체계에서 **네거티브 방식**으로 전환해 보안 자율성을 부여
 - **보안 거버넌스 개선 작업 추진**
 - 전사적 차원 금융보안을 준수하고, 자율보안체계를 구축할 수 있도록 규율체계 개선
 - 정보보호최고책임자(CISO) 권한을 확대하고 **중요 보안사항의 이사회 보고 의무화**

6. 전자금융업종 및 전자지급수단 재설계 이슈

전자금융업종 통합 개편 필요성

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- ◆ **열거주의식 규제, 지나치게 세분화(경직되고 낡은 업종 체계)**
 - 새로운 기술발전이나 새로운 형태의 지급수단과 융복합 서비스에 대비하거나 미래기술 발전을 수용할 수 있는 탄력적인 규율체계와 내용을 갖추지 못함 * **혁신 핀테크서비스 출현을 제도적 뒷받침 못함**
- ◆ **전자지급수단 및 전자지급서비스 위주의 업종 설계**
2020년, 2021년 의원발의 개정안도 일부 통합했으나 그 맥락은 대동소이
- ◆ **현상 중심 업종설계 : 우회적인 편법 영업(규제차익발생)**

주요국 전자금융업종(비금융회사) 비교

우리나라		EU	일본	미국	중국
전자금융업자	전자화폐발행관리	전자화폐기관	선불식지급수단발행업	금전서비스업주 (Money Transmitter)	선불카드 발행·처리
	선불전자지급수단 발행관리				
	전자자금이체	지급기관	자금이동업 (은행 환업무)	-	네트워크결제 (인터넷결제 모바일결제 TV결제)
	직불전자지급수단 발행관리				
	전자지급결제대행(PG)				
	결제대금예치(Escrow)	지급기관 - PISP - AISP	수납결제대행업	-	-
	전자고지결제(EBPP)				
	-	지급기관	전자결제등대행업 - PISP - AISP	-	-
(통신과금업) 정보통신망법	-				

주) 미국 Money Transmitter Act(명칭은 주정부별로 상이)'금전서비스업자'(환전업자, 수표환금업자, 여행자수표·우편환·제3자형선불카드의 발행·판매·환급업자, 송금업자, 우체국 등)

6. 전자금융업종 및 전자지급수단 재설계 이슈 101

전자금융업종 통합 개편 필요성

표. 전자금융거래법의 개선과제

- 국내 전자금융업 : 고객 자금보유, 정산, 정산대행에 초점
- 현상 위주의 업종설계
 - * 제정당시 출현한 현상을 규제하기 위한 "현상 규율 목적"
- 빅테크 간편결제 삼성페이 애플페이 등 업체 전자금융업 포섭 불가

- 2000년대 초반 일부 전자지급수단 및 자금 수취·정산 기능에 초점을 두고 설계된 현행 전자금융거래법상의 칸막이식 전자금융업종은 최근의 핀테크기업들을 반영 못하고 있는 한계
 - 현행 전자금융거래법은 전자지급수단을 기준으로 타인 자금을 보유(수수, 정산)하는지 여부로 전자금융업자 구분
- 2006년 당시 시장에서 영업중이나 아직 금융규제의 영역 밖에 있던 비금융회사의 지급결제사업(선불, PG 등)에 대한 규제가 주 목적
 - 다른 기능, 동일 규제 / 동일 기능, 다른 규제
 - 핀테크 규제 불명확 : 핀테크가 확산되고 있으나 법제도 측면의 정의가 미흡하며 핀테크 新서비스를 촉진하는 제도 설계 필요

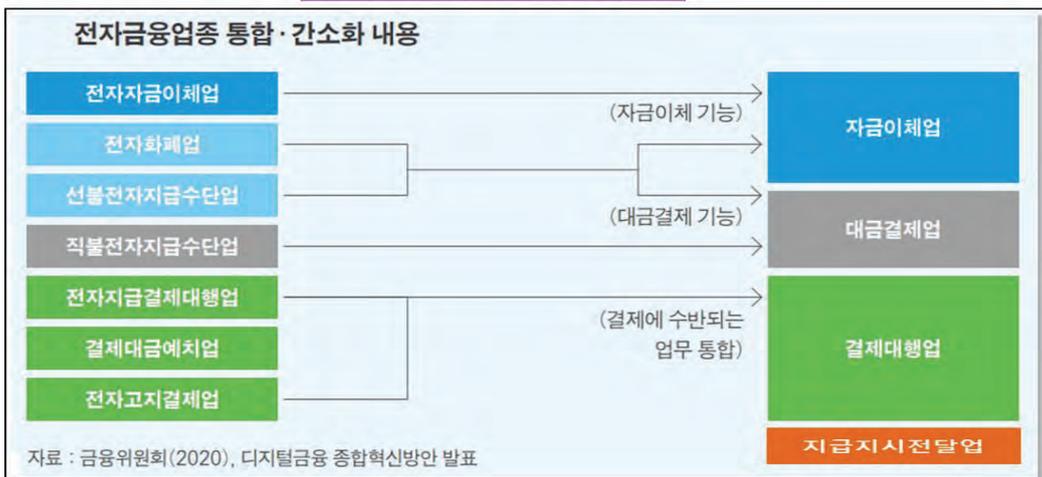
6. 전자금융업종 및 전자지급수단 재설계 이슈

전자금융업종 통합 개편

표. 전자금융거래법의 개선과제

- 전자지급거래에 관한 업무의 기능별로 구분 ⇒ 3개 업종으로 간소화(원칙 중심 업종설계)
 - * 허가제인 자금이체업과 등록제인 대금결제업, 결제대행업
- 지급지시전달업을 도입하여 전자금융업을 총 4개로 재분류(전자금융업종 통합·단순화)
- 유사기능 통합 단순화 필요
 - * PG(전자지급결제대행업), 에스크로(결제대금예치업), EBPP(전자고지납부업)
 - * 기능 소실된 전자화폐도 선불로 단일화

전자금융거래법 개정(안)



6. 전자금융업종 및 전자지급수단 재설계 이슈 102

종합지급결제업 도입 (추진 검토)

II. 전자금융거래법의 개선과제

은행업 스몰라이선스로서 종합지급결제업 허용

- **전자금융거래법(개정안)** 종합지급결제업 재추진?
- **은행법 개정** - 은행업 스몰라이선스 도입?

금융 | 보험

보험·증권·카드사 계좌발급 허용 검토...정책상품 취급도 확대

등록 2023.03.03 15:41 | 수정 2023.03.03 16:06
차재서 기자

당국, 은행 제도개선 실무작업반 첫 회의 전금법 개정해 '종합지급결제업' 도입하고 '정책상품 공급' 역할 배분하는 방안 논의



사진-금융위원회의 제공

은행권 경영·영업 관행·제도 개선 TF 논의 사항

방식	내용	비고
신규 플레이어 진입	<u>스몰라이선스·소규모 특화은행 도입</u>	
	은행업 추가인가 저축은행·지방은행 전환	
은행-비은행간 경쟁 촉진	<u>카드사 종합지급 결제 업무 허용</u>	사실상 논의 배제
	<u>증권사 법인결제 업무 허용</u>	
	<u>보험사 지급결제 업무 허용</u>	
	은행의 보증부대출 취급 한도 도입	
	비은행금융기관 업무 확대	
	가상자산 실명확인 계좌 발급 기관 확대	

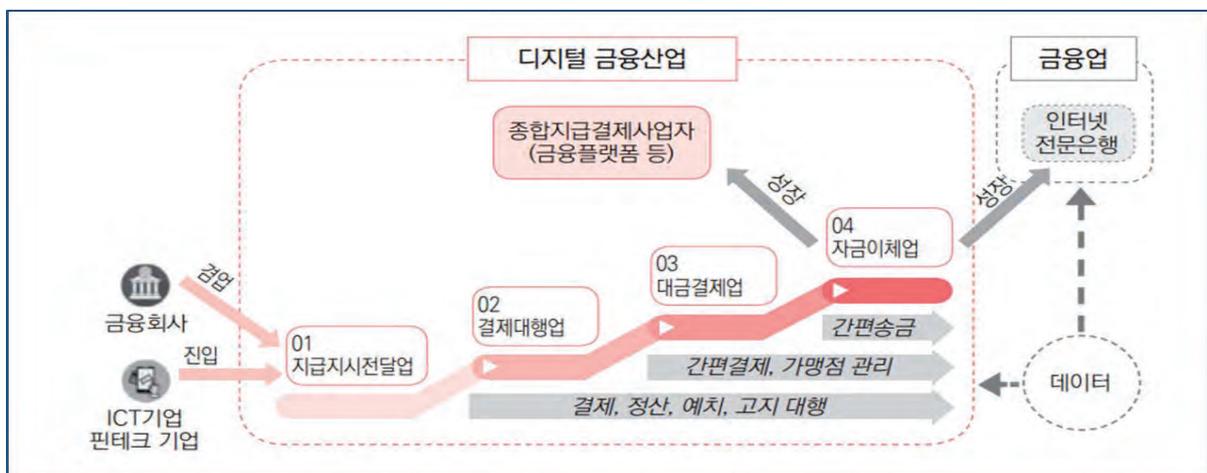
*실무작업반 참석자들이 제시한 내용으로 확정된 내용이 아님
*자료: 금융감독원
그래픽: 정서희 인턴

6. 전자금융업종 및 전자지급수단 재설계 이슈

종합지급결제업 도입

II. 전자금융거래법의 개선과제

- 하나의 라이선스로 다양한 전자금융업 영위 가능 (**Full 라이선스**)
 - * 자금이체업, 대금결제업, 결제대행업 영위 가능
- 플랫폼으로 간편결제·송금뿐 아니라 ▲급여 이체 ▲카드대금·보험료 납입, ▲외국환 업무 겸영 가능 등 **원스톱 결제서비스**까지 가능 (**여,수신 기능을 제외한 모든 은행 기능**)



자료: 금융위원회 보도자료, "디지털금융 종합혁신방안 발표- 디지털금융의 혁신과 안정의 균형적인 발전을 위해 전자금융거래법의 전면 개편을 추진하겠습니다.", 2020. 7. 27.

종합지급결제업 효과

II. 전자금융거래법의 개선과제

- ▶ 은행 계좌 없이도 현금을 자유롭게 보관, 인출할 수 있으며 **결제, 송금 뿐만 아니라, 금융상품 투자 등 자산관리도 가능**
- ▶ 은행을 거치지 않고도 **자체 계좌를 통해 충성고객**을 묶어둘 수 있고, 소비자에게 다양한 인센티브와 더불어 종합 금융서비스 제공이 가능할 것으로 기대
- ▶ **본인신용정보관리업 라이선스와 시너지 효과**로 다양한 금융상품과 연계 및 통합서비스 제공이 가능(**이용자 거래 데이터 축적 및 분석 사업 모델 개발가능**)

종합지급결제업 진출시 장·단점 비교

장점	단점
<ul style="list-style-type: none"> • 종합금융플랫폼 구현 가능 • 독립계좌 발급(은행 제휴 불필요) <ul style="list-style-type: none"> - 계좌기반 결제서비스 창출 (카드회원 및 가맹점 편익 증대) - 자사 계좌 기반 체크카드 발급 가능 - 리워드프로그램 등 부가서비스 고도화 - 인증(접근매체) 주도권 확보 • 계좌 연계 고객 데이터의 독자 확보, 활용 (마이데이터 고도화 가능) • 부수, 겸영업무 확대(비금융사업자 제휴) • 은행 계좌제휴에 따른 수수료 비용 절감 • 자금조달 용이(단기 결제성 자금) 	<ul style="list-style-type: none"> • 금융결제원 특별참가금 납부, 회비분담 • 한은 차액결제 참가 비용 부담 <ul style="list-style-type: none"> - 직접 참가시 지급준비금 등 담보금 예치 - 간접 참가시 결제대행은행 대행수수료 • 은행에 준하는 규제 <ul style="list-style-type: none"> - 실명확인 - AML - 내부통제 - 보안인증 규제 등

* 김시흥, "전자금융거래법 상 전자금융업종 규제 동향과 카드업계의 대응", 여신금융협회, 여신금융 2023년 봄호, 2023. 5.

6. 전자금융업종 및 전자지급수단 재설계 이슈

핀테크 혁신기업 정의 반영 필요

II. 전자금융거래법의 개선과제

❖ 현행법상 핀테크기업의 법적 지위

- ▶ 대부분 전자금융거래법 상 **전자금융업, 전자금융보조업에 국한**
- ▶ 현행법 상 **핀테크에 대한 법적 정의와 요건 라이선스도 명확하지 않음**
- ▶ **네거티브 방식**의 정의와 요건 정립 필요(포지티브X, 열거주의X)
 - ✓ 일본 은행법과 유사하게 금융업과의 연관성을 요건으로 하되, 향후 기술의 발전에 따라 업무 범위의 확장이 가능하도록 그 업무 범위에 대하여는 포괄적으로 규정하는 방식을 고려할 수

일본 은행법(2017. 5. 26. 개정, 2018. 6. 시행)

- 은행의 핀테크 업종에 대한 투자 활성화를 위하여 **은행의 자회사 허용 범위에 핀테크 회사 추가(제16조의 2)**
- "정보통신기술 기타 기술을 활용한 해당은행이 영입하는 은행업의 고도화 혹은 해당은행의 이용자의 편의 향상에 이바지하는 업무 또는 이것에 이바지한다고 예상되는 업무를 하는 회사"로 정의

6. 전자금융업종 및 전자지급수단 재설계 이슈 104

전자지급수단 규율 법률 혼재, 열거주의 입법 방식

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- 유사 기능의 지급수단들을 너무 많은 법률에서 제각각 규율
 - 개념과 기능의 혼란 뿐만 아니라 사고발생시 책임관계도 상이하는 등 법체계 정합성 미흡 → 체계적으로 통합 규율할 필요성
- 해외에서도 사례를 찾아보기 힘들만큼 다양한 전자지급수단을 지나치게 세분화하여 규율
 - 비슷한 기능을 하는 전자지급수단도 발행주체별로 법률별로 다르게 규정
 - 새로운 기술발전이나 새로운 형태의 지급수단과 서비스에 대비하거나 미래기술 발전을 수용할 수 있는 탄력적인 규율체계와 내용을 갖추지 못함

현행 법률상 전자지급수단 종류와 근거법률

전자지급수단 종류	근거 법률(약칭)	관련 부처
① 전자화폐	전자금융거래법	금융위원회
② 선불전자지급수단		
③ 전자자금이체		
④ 직불전자지급수단		
⑤ 전자채권		
⑥ 신용카드	여신전문법	금융위원회
⑦ 선불카드		
⑧ 직불카드		
⑨ 전자어음	전자어음법	법무부
⑩ 통신과금서비스	정보통신망법	과학기술정보통신부
● 전자수입인재증서	·전자정부법 ·수입인자법	행정안전부

국가별 전자지급수단의 종류

구분	EU	일본	미국	우리나라
직불형	계좌이체 - 지급이체 - 추심이체 - 지급카드	자금이동 - 송금 - 이체	수표, 자금이체 전자자금이체	전자자금이체
				직불카드 (체크카드)
선불형	전자화폐 e-money	선불식지급수단	선불카드 Prepaid (Stored Value) Cards	전자화폐 선불전자지급수단 선불카드 (신용카드사)
후불형	신용카드	신용카드 전자채권	신용카드 양도성 기록증서	신용카드
				신용카드
			폰빌	전자채권 전자어음 통신과금

6. 전자금융업종 및 전자지급수단 재설계 이슈

전자지급수단의 융합&규제 우회 현상

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

전자지급수단의 역할과 기능이 당초 입법시 설계한 내용과 달라져 업종 설계 기준도 모호해지고 현상 위주 칸막이식, 열거식 규제로 혁신 핀테크 서비스 출현을 제도적으로 뒷받침하기에 한계

※ 온라인에서는 전자지급수단간 융합 현상이 활발해지고 구분의 의미도 희박

- 선불 - 포인트 캐시형 상품권형 대세
이체 송금 - 추심이체 방식 대세

➤ 전자지급수단의 하이브리드화

구분	송금	결제
선불형		<ul style="list-style-type: none"> • 전자화폐 (기능소멸) • 기명식 선불전자지급수단 (융합)
직불형	<ul style="list-style-type: none"> • 전자자금이체 (융합) 	<ul style="list-style-type: none"> • 직불전자지급수단 (융합)
후불형		<ul style="list-style-type: none"> • 전자채권

전자지급수단의 융합&규제 우회 현상

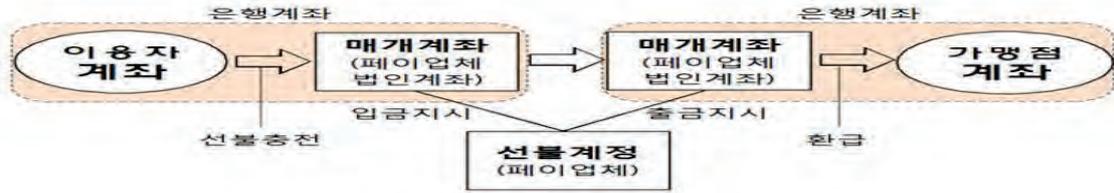
II. 전자금융거래법의 개선과제

❖ 선불수단의 자금이체 우회 서비스 가능

* 최근 토스, 네이버페이 등 간편결제업체들은 금융회사와 실계좌방식으로 제휴를 맺어 선불충전방식으로 우회적 이체서비스를 제공

선불 충전계정(실계좌)과 ID, 휴대폰번호 등을 연결해 소액(30만원~50만원) 간편송금 (전자금융거래법 제18조의 선불전자지급수단 잔액의 양도 개념)서비스 제공

- 은행과의 펌핑서비스
- 선불계정간 잔액양도
- 계좌를 통한 현금으로 사실상 자금이체 기능
- 선불전자지급수단의 포인트 충전과 유사수신행위



❖ (일본) 선불지급수단의 우회적 이용 방지

- 일본 자금결제법은 선불식지급수단의 미사용발행잔액에 대한 환불을 원칙적으로 금지하고 있음 (자금결제법 제20조 제5항)
- 선불식지급수단의 환불을 허용할 경우 양도와 결합되어 실질적인 환업무를 수행할 수 있게 되고, 상거래 결제를 위한 선불식지급수단의 취지를 벗어나 예금으로 기능할 것을 우려

유사 기능 통합 : 선불 일원화

II. 전자금융거래법의 개선과제

❖ 선불형 지급수단의 국제적 규율방식

- 전자화폐(e-money) 또는 선불식 지급수단 하나로 단일 규율

< 주요국의 선불형 전자지급수단 >

EU, 영국, 싱가포르	일본	미국
전자화폐 e-money	선불식지급수단	선불카드 Prepaid(Stored Value) Cards

영국

- 지급거래에 사용할 목적으로 자금을 수취하여 발행되었으며, 발행자와 발행자 외 제3자에 대해 사용가능한 전자적으로(마그네틱 방식을 포함하여) 저장된 금전적 가치
- 다만, 대금결제에만 사용되는 경우 ① 발행자에 대해서만 사용되거나 ② 제한된 범위의 상품 구매에만 사용되는 경우 등은 제외

싱가포르 (PSA)

- 지급거래를 하는데 사용되기 위해 미리 결제(paid)된 것으로, 화폐 단위로 또는 화폐에 대해 태환(폐깃)되어 발행되었으며, 발행자 외 제3자에 대해 사용가능한, 전자적으로 저장된 금전적 가치로, 발행자에 대한 청구를 표시한 것(예금은 제외)

일본 (자금결제법)

- 1. 증표, 전자기기 등의 물건(이하 증표 등)에 기재되거나, 또는 전자기기적방법(전자적 방법, 자기적방법 등 사람이 직접 인지/인식할 수 없는 방법)에 의해 기록된 금액(금액을 다른 단위로 환산표시한 경우 그 단위를 포함)에 대해 대가를 얻어 발행되는 증표 등, 번호, 기호 등의 부호(대가를 얻어 해당 금액을 가산할 수 있는 것을 포함)로서 발행자 또는 발행자가 지정하는 자(=가맹점)에게서 물품을 구입하거나 역무를 제공받고, 그 대가의 변제로서 제시, 교부, 통지 등의 방법에 의해 사용할 수 있는 것
- 2. 증표 등에 기재되거나 또는 전자적방법에 의해 기록된 물품 또는 역무의 수량에 대해 대가를 받고 발행되는 증표 등, 번호, 기호 등의 부호(대가를 얻어 해당수량을 추가 기록할 수 있는 것을 포함)로서, 발행자 등에 대해 제시, 교부, 통지 등의 방법으로 해당 물품의 지급 및 역무의 제공을 청구할 수 있는 것

규제 대상 선불 범위 확대

II. 전자금융거래법의 개선과제

❖ 개정안

(본회의 통과 유력)

- 전자식으로 전환될 수 있는 **지류식 선불지급수단**을 포함
 - 지류형 상품권 전부 포섭 X 전자적 방법으로 변환되어 저장될 수 있는 증표에 해당되어야 만 선불에 해당 (전금법 2조 1호 전자금융거래 정의 : 비대면, 자동화 방식 충족해야)
- 선불전자지급수단의 **범위에 업종 기준(2개업종)을 폐지**
 - **1개 업종 재화, 용역 구매수단인 전자적 형태의 상품권도 선불포함** (자가발행형은 제외)
- ✓ **모바일쿠폰, 기프티콘, 게임머니 등도 해당할 수 있음**

<p>14. "선불전자지급수단"이라 함은 이전 가능한 금전적 가치가 전자적 방법으로 저장되어 발행된 증표 또는 그 증표에 관한 정보로서 다음 각 목의 요건을 모두 갖춘 것을 말한다. 다만, 전자화폐를 제외한다.</p> <p>가. 발행인(대통령령이 정하는 특수관계인을 포함한다) 외의 제3자로부터 재화 또는 용역을 구입하고 그 대가를 지급하는데 사용될 것</p> <p>나. 구입할 수 있는 재화 또는 용역의 범위가 2개 업종(「통계법」 제22조제1항의 규정에 따라 통계청장이 고시하는 한국표준산업분류의 중분류상의 업종을 말한다. 이하 이 조에서 같다) 이상일 것</p>	<p>14. ----- 저장(이하 "충전"이라 한다)되어 발행된 증표 (전자적 방법으로 변환되어 저장된 증표를 포함한다) -----</p> <p>가. (현행과 같음)</p> <p>* 이용권(월 구독)이나 선불 교환권은 선불 아님 - 금융위 유권해석</p> <p>나. 현금 또는 예금과 동일한 가치로 교환되어 발행될 것</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 가치변동이 심한 가상자산(코인) 제외 <p>* 특금법 가상자산 개념 (2조3호 전금법상 선불, 전자화폐 제외)</p>
---	---

규제 대상 선불 범위 확대

II. 전자금융거래법의 개선과제

- 선불 범용성 삭제 : **영세사업자와 대형사업자 형평성**
 - **제3자형**으로 발행하는 영세사업자는 대부분 선불업 규제 대상
 - **자가형**으로 유통하는 대형 백화점, 유통업체, 항공사 등 규제 대상에서 배제
 - 이용자 보호(환급, 고객예탁금 보호) 측면에선 자가형도 규제 대상으로 해야 할 필요
 - **가맹점 산정 기준 명확히 해야**

Chosun[비]

규제 안받는 스타벅스, 고객이 충전한 1800억 마음대로 썼다

발행 2021.04.19 오전 6:01 | 수정 2021.05.14 오전 9:38

이현숙 기자

카카오페이·토스는 선불금 100% 외부에 맡겨야...스벅은 예외 무이자로 1800억 당겨받아 빚 갚고 예금...사회 기여는 감소 금융권·회계 전문가 "스타벅스는 대형 핀테크 회사" 금융당국 "스벅 충전금, 스벅에서만 쓸 수 있어 전자지급수단 아냐"

한국 소비자들이 지난해 스타벅스 카드에 미리 충전한 돈이 2000억원에 육박하면서 주요 핀테크 기업인 토스와 네이버페이의 예치 잔액(선불충전금)을 넘어섰다. 핀테크 기업은 고객이 맡긴 돈을 100% 외부기관에 맡겨 안전자산에 투자해야 하는 반면 스타벅스는 별다른 규제를 받지 않는다. 주식 같은 위험자산에 투자해도, 대충을 감아도 된다. 규제 공백으로 인한 혜택을 독특히 누리면서도 사회 기여엔 소극적이라는 지적이 나온다.

커피회사야 은행이야..스타벅스, 1조 모은 핀테크

등록 2018-12-09 17:43
수정 2018-12-10 09:13



그라픽:장영범

지난달 29일 '핀테크(금융+기술) 혁명'이라는 주제로 열린 금융감독원 창립 20주년 기념 심포지엄. 구글·삼성전자·마이크로소프트(MS)·스타벅스 등 4개 기업 관계자들이 연사로 초대됐다. 글로벌 아이티(IT) 기업인 구글·삼성전자·애플

6. 전자금융업종 및 전자지급수단 재설계 이슈 107

규제 대상 선불 범위 확대 (등록면제 축소)

II. 전자금융거래법의 개선과제

❖ 개정안 (본회의 통과 유력)

<p>가. 특정한 건물 안의 가맹점 등 대통령령이 정하는 기준에 해당하는 가맹점에서만 사용되는 경우</p>	<p>가. 하나의 가맹점(가맹점의 사업주가 동일한 경우로 한정한다)에서만 사용되는 선불전자지급수단을 발행하는 자</p>
<p>나. 총발행잔액이 대통령령이 정하는 금액 이하인 경우</p>	<p>나. 선불전자지급수단의 발행잔액 및 연간 총발행액(2개 이상의 선불전자지급수단을 발행한 경우 각각의 발행잔액 및 총발행액을 합산한 금액을 말한다)이 대통령령으로 정하는 금액 미만인 자</p>

- 가맹점이 한 개 지자체 안에만 유통 -> (지역화폐)
- 가맹점 수가 10개 이하
- 가맹점이 1개의 건축물 안에만 위치
- 가맹점이 1개의 사업장 안에만 위치
- 총발행잔액이 30억원 이하

- 1개 가맹점
 - 대형 가맹점의 경우 1개 가맹점으로 보지 않고 수백개 가맹점으로 볼 가능성
- 사업자번호로 구분
 - 분기별 평균 잔액 30억원에서 20억원으로 하향 예상
 - 연간 총발행액 기준도 100억원에 미달하는 경우에만 면제 예상

* 지역화폐(지역사랑상품권) => 지역사랑상품권법 적용

6. 전자금융업종 및 전자지급수단 재설계 이슈

소액후불결제업무 도입

II. 전자금융거래법의 개선과제

"재화 또는 용역의 대가의 지급을 위하여 하는 업무로서 **선불전자지급수단의 충전잔액이 부족한 경우에 그 부족분**에 대하여 전자금융업자 스스로의 신용으로 가맹점에게 그 대가를 지급하는 업무"

✓ BNPL : Buy Now Pay Later

□ 후불결제는 카드를 발급 못받는 **거래이력 부족자들(Thin Filer)**에게 일시 **소액의 선불충전금 형태의 금액을 제공해 그 결제 데이터를 분석하여 대안신용평가 모형** 개발을 통한 맞춤형 상품을 제공하는 **포용금융 기능**이 더 크고 중요

□ 또한 **리스크 측면에서** 보면 무기명 선불 권면한도인 50만원 보다도 작은, **하이브리드 체크카드 수준인 30만원 소액**이며, 무기명이 아닌 기명식에 해당하는 전자지급수단임



매일경제 "금융실적없는 1200만명 잡아라" 빅테크 전쟁

사회 활동·금융 거래 부족에 대한 어려웠던 것. 주로 중소기업, 소상공인 등 소액 신용평가 실패. 신용평가 고액으로 실패. 신용평가 실패에 따라 신용평가 실패. 신용평가 실패에 따라 신용평가 실패.

신용평가 실패에 따라 신용평가 실패. 신용평가 실패에 따라 신용평가 실패. 신용평가 실패에 따라 신용평가 실패.

신용평가 실패에 따라 신용평가 실패. 신용평가 실패에 따라 신용평가 실패. 신용평가 실패에 따라 신용평가 실패.

6. 전자금융업종 및 전자지급수단 재설계 이슈 108

전자금융거래법 개정안 반영 내용

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

전자금융거래법 상 후불결제업무 규율 내용

구분	규율 내용	비고
적용 법률	• 전자금융거래법에서만 규율	• 여신전문금융법 적용 (카드업 규제) 준용 삭제
라이선스(진입요건)	• 선불업자의 겸영업무로 승인	• 금융위원회 사전 승인 (소수의 엄선된 선불업자만 허용)
후불결제 허용 조건	<ul style="list-style-type: none"> • 이용자의 선불충전금이 부족한 경우에 그 부족분에 대하여만 소액충전으로 후불결제 허용 • 선불업자 스스로의 신용으로 재원 마련 	
행위규제	<ul style="list-style-type: none"> • 선불충전금은 소액후불결제 재원으로 사용 금지 • 소액후불결제 이용자에 대한 금전 대부나 용자 금지 • 행위규제 세부사항 시행령 위임 (금융규제 샌드박스 부가조건 반영) <ul style="list-style-type: none"> - 후불결제업무 범위 - 이용한도 - 총제공한도 - 경영 건전성 관리 - 신용정보 관리 - 채권회수 관리 방안 - 이용자 보호 방안 - 그 밖에 필요한 사항 	

* 김시흥, "전자금융거래법 상 전자금융업종 규제 동향과 카드업계의 대응", 여신금융협회, 여신금융 2023년 봄호, 2023. 5.

6. 전자금융업종 및 전자지급수단 재설계 이슈

금융규제 샌드박스 (부가조건)

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

후불결제서비스 규제샌드박스 부가조건 주요 내용

부가조건 항목	세부내용
서비스 제공범위	• 환금성 상품과 유출·사행성 관련 업종은 후불로 구매할 수 없으며, 이자가 발생하는 할부·리볼빙·현금서비스 등을 금지
총여신잔액	• 분기별 총여신잔액은 사업자의 직전분기 총 결제규모의 20% 이하로 제한
이용자한도	• 1인당 후불결제 한도를 최대 30만원(카카오페이의 경우 15만원)으로 하고, 대안신용평가 시스템 등을 통해 개인별 한도를 차등 부여
건전성관리	<ul style="list-style-type: none"> • 자산건전성 분류 운용·기준, 대손충당금 적립 관련 사항은 카드사 신용판매와 동일하게 적용(여전업 감독규정 제11조) • 소액후불결제 이용잔액뿐만 아니라, 미사용한도에 대해서도 자산건전성을 분류하고 대손충당금을 적립
연체정보관리	<ul style="list-style-type: none"> • 연체정보 공유를 제한하여 금융이력부족자가 제도권 금융 이용 기회를 제한받는 상황을 최소화 • CB사와의 후불결제 연체정보 공유는 대안신용평가시스템 개발·운영에 필요한 최소한의 범위로 제한되며, CB사의 개인신용평가에 반영되지 않도록 함 • CB사는 후불결제 연체정보를 금융권, 상거래기업 등의 다른 연체정보와 구분하여 별도 관리하고, 제3자(금융회사 등)와의 공유를 제한
채권추심	• 후불결제 미수금 채권은 매각하지 않고, 「신용정보법」, 「채권의 공정한 추심에 관한 법률」 등 관련 법규를 준수하여 추심
소비자 보호	• 결제도용, 소위 "깡" 등 다양한 부정거래를 방지하기 위한 방안을 마련하고, 발생할 수 있는 부정거래의 유형을 모니터링할 것 등

자료: 국회 정무위원회, 전자금융거래법 일부개정법률안, 제405회 국회(정기회) 정무위원회 법안 심사 제1소위원회 심사자료(2023.4.25.)

6. 전자금융업종 및 전자지급수단 재설계 이슈 109

전자금융거래법 개정안 반영 내용

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

❖ 제재사항

구분	규율 내용	비고
제재	형사 처벌 <ul style="list-style-type: none"> • 금융위원회 승인 없이 후불결제업무를 한 경우 • 가장거래(깡)하거나 실제 매출금액을 초과하여 거래 또는 대행 • 후불결제업무로 구매하도록 한 재화·용역을 할인하여 매입하는 행위 • 이용자에게 후불결제업무로 자금을 유통하여 준 자 또는 이를 중개·알선·권유·광고한 자 	
	등록 취소 <ul style="list-style-type: none"> • 이용자에탁금을 후불결제업무의 자원(財源)으로 하는 행위 • 후불결제업무를 제공하는 이용자에게 금전의 대부 또는 용자를 하는 행위 • (이용자별)개인결제한도액, (선불업자) 총 제공한도 위반 	

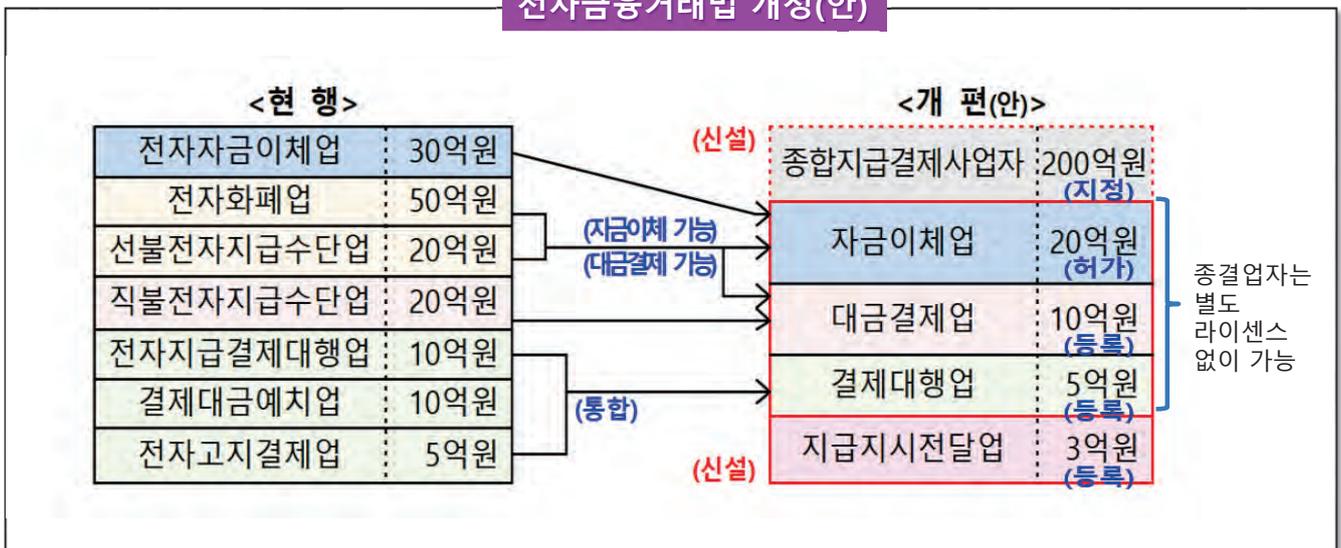
7. 공정 경쟁 및 개방 이슈

진입규제 완화

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- **최소자본금 등 진입허들 대폭 완화** ⇒ 신생 혁신기업의 진입 활성화, 경쟁 촉진
* 수행능력, 이용자 자산보호대책, 책임이행 강화
- **영업규모에 따라 최소자본금이나 허가, 등록에 관한 특례 등을 부여**
- 하나의 라이선스로 다양한 업무 영위 가능(종합지결제사업자 Full 라이선스)
- 소규모 사업자 특례(스몰라이선스) 도입(지급지시전달업 : 마이페이먼트)
- **영업 확장 시 자본금 등을 상향 적용하는 방식(Sliding Scale)을 채택**

전자금융거래법 개정(안)



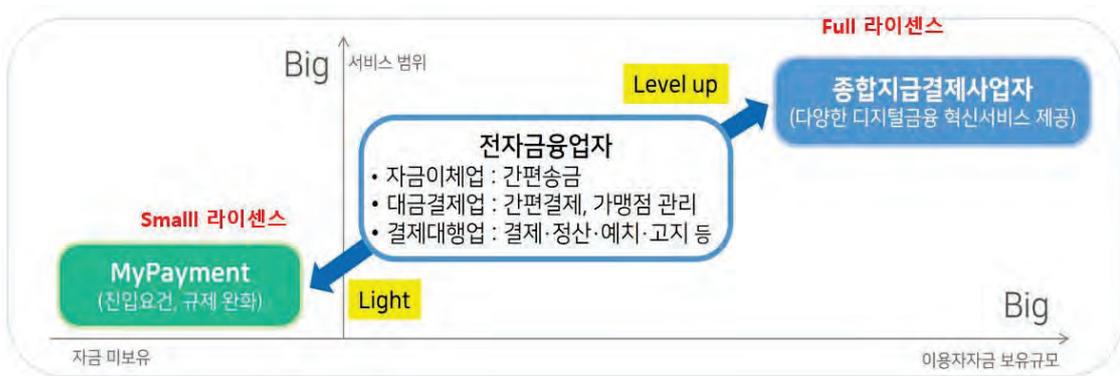


스몰라이선스 도입

II. 전자금융거래법의 개선과제

❖ 스몰 라이선스(small licence·소규모 인허가)

- 금융업의 인·허가 단위를 세분화해 진입 장벽을 완화하는 제도
- 핀테크나 비금융사 등 전통 금융사가 아닌 기업이 필요로 하는 핵심 업무와 관련한 인·허가만을 간편하게 받도록 해주는 제도
- 현행법상 금융업을 할 수 있는 자격을 갖추지 않아도 제한적으로 사업을 할 수 있도록 임시 허가를 내주기도 함
- 핀테크 등 혁신도전자의 금융권 진입을 촉진하는 기대효과



스몰라이선스 도입

II. 전자금융거래법의 개선과제

도입 논의 분야

- 이제 논의 초기 단계, 인가단위 세분화 작업 구체적으로 진행 되는 것이 없음
 - > 혁신적 디지털금융 시대 소비자의 니즈 및 핀테크업계의 사업모델 변화에 걸맞게 업무범위나 인가단위에 대한 유연한 접근과 재설정 필요
- 핀테크에 최적화된 스몰라이선스 적용 분야 거의 없음
 - * 아직도 규모가 크고 중소 핀테크업자가 영위할만한 스몰라이선스 없음(여전히 진입장벽 높음)
- 논의방향도 오프라인거래 중심의 기존 금융업법 상 인가단위를 기계적으로 쪼개는 것에만 집중(오프라인 위주의 낡은 규제)

- ✓ 지급결제(페이먼트)영역에 집중
- ✓ 가시적으로 논의 된 것은 마이페이먼트, 종합지급결제업, 소액후불결제업 정도
- ✓ 유럽 : 소상공인 등 특화 소형 소매전문은행 (유럽 챌린저은행, 예 : 영국의 스티어링뱅크)
- ✓ 우리나라 : 인터넷전문은행(최소자본금 250억), 온라인전문보험사(최소 자본금 200억)

핀테크사업자들의 요구

- 핀테크 기업(혁신금융사업자 등)의 특수성 등을 고려하여 금융업의 인허가 단위를 특화, 세분화하여 자본금 등 인허가 요건과 영업규제를 완화하는 스몰 라이선스 제도 도입이 필요

핀테크들의 소규모 인허가(스몰 라이선스)를 도입 요청

- 소상공인 대상 소규모 특화은행, 은행대리업
- 전자자금이체업 스몰라이선스로
- 지급지시전달업(마이페이먼트) 신속 도입
- 인터넷소액전문카드사 도입
- 은행업 스몰라이선스로 종합지급결제업 허용

- 빅테크들은 온라인소액신용카드업 요구



7. 공정 경쟁 및 개방 이슈

동일 기능 동일 규제 정합성 제고

II. 전자금융거래법의 개선과제

'동일 기능'에 대한 기준과 요건 정립 필요(위험 비례원칙 정립)

- 혁신을 저해하지 않도록, 빅테크에 대한 위험비례 원칙을 세우고 원칙 중심 규제를 적용하기 위해서는
 - 우선 '동일 기능'에 대한 개념 및 요건 등에 대한 세부 기준을 먼저 정립해야

* 국제결제은행(BIS) : 동일행위-동일규제(same activity, same regulation) 원칙 천명

- 동일 기능·동일 규제 원칙*에는 불투명한 회색지대(그레이 존)가 폭넓게 형성
- **획일적 동일기능 동일규제 적용 또는 규제 상향 평준화 지양**(유연한 규제)

* 현재 동일 기능 동일 규제 논의는 오프라인 위주의 칸막이식 금융규제 내용을 기계적으로 상향 적용 위한 형식논리에 치우친 경향

- 미국, EU, 중국 등에서도 **진입을 규제하기보다는 행위를 규제**하는 방식으로 규제하고 있음

* 윤민섭, 빅테크의 금융진출과 금융소비자 보호, 한국금융투자자보호재단



7. 공정 경쟁 및 개방 이슈

동일 기능 동일 규제 정합성 제고

II. 전자금융거래법의 개선과제

'동일 기능'에 대한 기준과 요건 정립 필요(위험 비례원칙 정립)

- 동일 기능 동일 규제 이슈는 **주로 간접 형태(혁신금융서비스, 제휴방식) 진출하는 경우에 발생**

- 제휴 등 간접 진출 형태의 경우 빅테크의 영업행위가 여,수신,보험 등 금융업법상의 본연의 금융행위인지 아닌지를 명확히 분석 파악할 필요

※ 최근 금융당국은 빅테크와 카드사 간 첨예하게 대립하고 있는 수수료 규제 이슈와 관련하여 **빅테크의 간편결제에 대해서는 '동일 기능'이 아니라고 결론**을 내린 사례

* 서울신문 기사, "금감원 빅테크·카드사 결제 기능 달라"... 동일 규제 원칙 뒤집나"(2022. 2. 8.).

금감원 "빅테크·카드사 결제 기능 달라"... 동일규제 원칙 뒤집나

일련: 2022-02-08 22:15 | 수정: 2022-02-09 02:12

<p>수수료 규제 차별 논란에 잠정 결론 "추가 조사 필요" 공식 발표는 안 해 "빅테크 편 들기" "카드사 눈치보기"</p> <p>카드사 vs 빅테크, 결제 수수료 관련 입장차</p> <p>카드사 "카드결제할 기능 같은데 카드수수료만 규제, 형평성 맞지 않아"</p> <p>빅테크 "발송·교환·반품의 판매 관리를 제공, 배송추적 등 카드사와 차별화된 서비스 제공" "카드수수료와 비슷한 결제형 수수료는 카드사와 큰 차이 없어"</p>	<p>금융감독원이 카드사와 빅테크 간 '규제 차별' 논란이 거셴던 결제 수수료와 관련해 '양측의 서비스는 동일하다고 볼 수 없다'고 결론을 내린 것으로 확인됐다. 금융당국은 그간 대외적으로 '카드사와 빅테크 간 동일 기능이면 동일 규제를 하겠다'는 입장이었는데, 동일 규제를 안 해도 된다는 쪽으로 기울어 카드사 반발이 예상된다.</p> <p>8일 금융당국에 따르면 금감원은 지난해 10~11월 네이버파이낸셜, 카카오페이 등 빅테크사를 차례로 방문하고 현장 실태조사를 했다. 당시 국회 정무위원회 국정감사에서 카드사 수수료율보다 네이버페이, 카카오페이 수수료율이 지나치게 높다는 논란이 인 데 따른 것이다. 금감원은 실태조사 결과 카드사의 카드 결제와 빅테크의 간편 결제는 동일 기능이라고 볼 수 없다고 잠정 결론 짓고</p>
--	--

전자금융업자의 계좌보유 제한(전자금융거래법)

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제



전자금융업자 계좌보유 제한

❖ 전자금융업자는 직접 계좌개설을 할 수 없고 금융기관에 연결된 계좌(가상계좌)를 통한 자금이체만 가능하도록 제한하여 금융기관과 전자금융업자간의 업무영역을 명확히 함(법2조12호)

이유

비금융기관인 전자금융업자가 독자적인 계좌를 보유하게 될 경우 전자 자금이체, 직불전자지급수단 등 계좌기반 전자금융업무의 독자 수행은 물론 예금 수신 등의 금융행위 및 지급결제업무가 단독으로 가능하여 금융업무의 영역 구분이 없어지기 때문



문 제

❖ 계좌에 대한 정의가 없음(실명계좌?가상계좌?)

☞ 적어도 계좌기반 전자지급수단*에 대해선 계좌의 정의 필요
* 전자자금이체, 직불전자지급수단, 전자화폐

지급결제계좌(PA) 허용

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

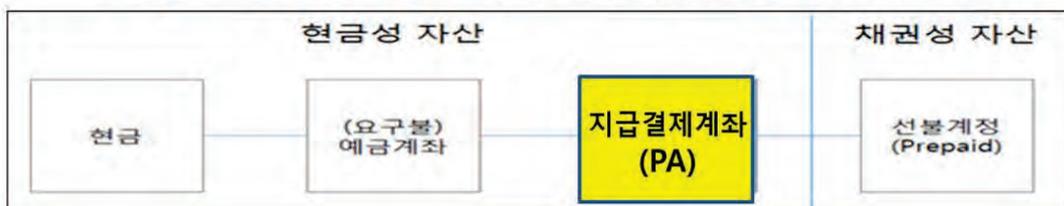
- ▶ 비금융회사인 전자금융업자(빅테크 포함)와 겸영 전자금융업자(증권사, 카드사 등 금융회사)에게 **계좌(Payment Account)기반의 다양한 금융서비스를 제공할 수** 있도록 허용

전자금융거래법 개정안

종합지급결제업자가 직접 개설하여 지급결제 목적으로 받은 고객자금을 관리하는 "**지급결제계좌(Payment Account)**" 도입

- (기능) 결제 외에도 이체(지급, 추심), 현금 입출금 등 기능 부여
 - (제한) 지급결제계좌(PA) 내 보유 자금에 대한 **여신목적 이용 금지** * 이자지급금지
- ※ 지급결제계좌 개설시 예금자보호가 적용되는 예금계좌가 아님을 명시하도록 의무화, 고객확인 절차, 휴면계좌 고객자금의 처리방식 등은 은행과 동일하게 적용

- ▶ 종합지급결제업자에게만 허용
- ▶ 자금이체업자 불가 : 현행대로 계좌를 빌리거나(가상계좌) 오픈뱅킹, 펌뱅킹



지급결제계좌(PA) 허용

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

맥밀런계
핀테크 전용계좌 나온다...금융위, 전자금융
법 개정 추진
(7월 14일 2023년 08월 11일 오후 5:57)

지금은 은행과 제휴가 필수지만
향후 핀테크에 금융결제망 허용

급여 이체도 핀테크 3
은행처럼 여수신 업자
핀테크 기업이 은행저
지급까지는 핀테크 기
여하곤 했지만 앞으로
거래가 가능해지는 것
하고 투자하는 과정에
중립지급결제업은 핀
할 수 있는 업무를 말
망에 참여할 수 있게

> 독자 계좌 발급 관리권 의미

❖ 은행 계좌(법인계좌, 가상계좌) 연계가 필요없는 독자계좌 발급관리권
: 진정한 자기 고객과 고객데이터 확보 가능

* 은행 뽀뽀 이용X

> 핵심 자산의 은행 종속에서 독립

- ◆ 고객 자산(자금)
- ◆ 고객 데이터
- ◆ 지급결제서비스
- ◆ 인증 주도권



지급결제 핵심	<ul style="list-style-type: none"> > 환업무(송금, 이체)의 필수 요소 > 채권, 채무의 변제 효력이 발생 > 금융공동망(지급결제시스템) 참가자격 * 금융공동망을 통한 입금지시, 출금지시, 입금원장 기장
복합금융서비스 연결 열쇠(Key)	<ul style="list-style-type: none"> > 계좌기반 서비스 가능 - 송금, 투자, 보험, 대출, 자산관리, 결제 > 계좌를 기반으로 송금, 결제, 거래기록 정보 집중 * 오픈뱅킹, 마이데이터 연계
전자지급수단 개념 요소	<ul style="list-style-type: none"> > 전자자금이체, 직불전자지급수단의 개념 요건 * 계좌나 계정으로 자금을 이동

* 구별 개념 : 계정(금융회사 가상계좌 또는 빅테크업자의 내부거래 선불계정)

지급결제계좌(PA) 허용

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

> 독자 계좌 발급 관리권 의미

- 종합지급결제업자 자신 명의로 고객들에게 계좌를 **독자 발급하고 관리**

종합지급결제업	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 독자 계좌 발급 관리권 ▪ 금융공동망 가입, 차액결제 참여 -> 독자적인 자금이체서비스
자금이체업	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 금융회사 연결 계정(가상계좌)을 빌려서 이체(송금) 서비스 * 개별 금융회사의 뽀뽀, 오픈API에 종속(서비스 제약)

종합지급결제업 · 자금이체업 · 마이페이먼트 비교표

구분	종합지급결제업	자금이체업	마이페이먼트
독립 계좌 여부	독립 계좌(PA)	은행 계좌	은행 계좌
자금보유 여부	고객 자금 보유	자금 미보유	자금 미보유
고객 데이터 확보	독자적 확보	은행과 공유	은행과 공유
접근매체 발급	독자발급	독자발급 또는 은행 접근매체 사용	접근매체 발급 불필요 (사전 출금동의)
이체 한도	은행과 동일	<ul style="list-style-type: none"> • 종합지급결제업 보다 낮음 • 선불 한도 보다 높음 	오픈뱅킹공동업무규약에 따름

* 김시흥, "전자금융거래법 상 전자금융업종 규제 동향과 카드업계의 대응", 여신금융협회, 여신금융 2023년 봄호, 2023. 5.

금융공동망 개방

II. 전자금융거래법의 개선과제

- ❖ **(영국)** 영국 중앙은행은 비은행 지급서비스 제공업자에게 지급결제시스템 참여를 허용
 - 중앙은행 거액결제, 청산기관의 소액결제망에 비금융회사를 가입시킨 사례는 **아직 영국이 유일** Transfer Wise, Ipagoo 두개 업체(전자화폐발행사)
 - 국내 : 전자금융업자는 금융회사(은행)의 지급결제망을 이용함을 전제로 설계되어 경쟁 확산을 통한 혁신 촉진이 곤란

금융공동망 개방 필요성	
계좌보유 제한	전자금융업자가 직·선불 서비스를 제공하기 위한 독자적인 계좌를 가질 수 없어 금융회사와 펌뱅킹 계약 등 제휴를 통해서만 서비스 불가피, 수수료 부담 상당
금융결제망 참가제한	독자계좌를 보유하기 위해서는 한은금융망(BOK-WIRE), 금융공동망(금융결제원) 등의 지급결제시스템 가입과 한은 당좌계정보유 등이 수반되어야 하나 제도적, 현실적 한계 존재
오픈API 사용제한	유럽(EU)이나 일본처럼 오픈 API에 대한 법제화 미비로 전자금융업자들이 오픈 API 사용에 현실적 한계

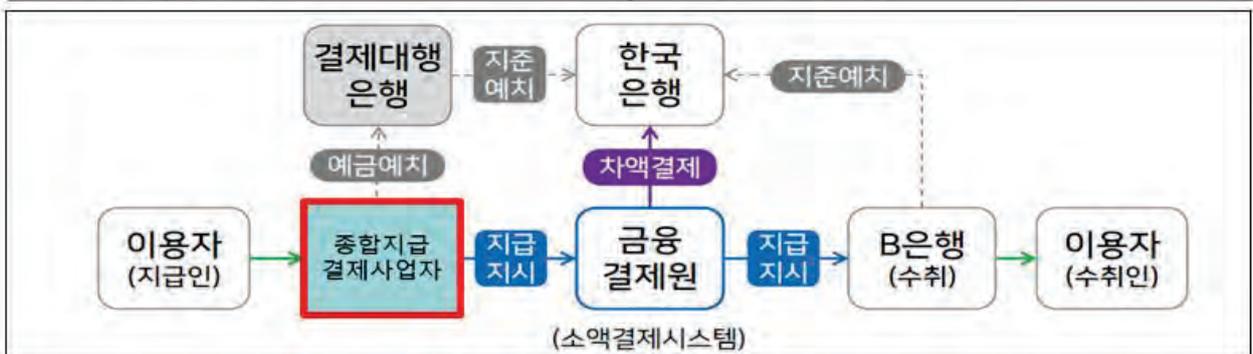
* 김시흥, "전자금융거래법 상 전자금융업종 규제 동향과 카드업계의 대응", 여신금융협회, 여신금융 2023년 봄호, 2023. 5.

7. 공정 경쟁 및 개방 이슈

금융공동망 참가 방식

II. 전자금융거래법의 개선과제

차액결제 직접참가 요건	차액결제 간접참가 요건
① 자금이체업무 수행의 법적 근거 확보	① 자금이체업무 수행의 법적 근거 확보
② 「한은법」상 지급준비금 예치의무가 있는 금융회사로서 차액결제 참가기관의 결제불이행 시 한국은행이 일시부족자금대출제도(일중당좌대출, 자금조정대출)를 통해 결제유동성 공급 이 가능	② 설립법률에 따라 금감원과의 공동검사 실시 가능(자료제출 포함)
③ 설립법률에 따라 금감원과의 공동검사 실시 가능(자료제출 포함)	③ 차액결제리스크 관리능력을 보유한 것으로 판단 가능
④ 차액결제리스크 관리능력을 보유한 것으로 판단 가능	



* 자료 : 한국은행 보도참고자료, "소액결제시스템 참가제도 개선 관련 Q&A", 2020.6.24, 5쪽



7. 공정 경쟁 및 개방 이슈

경영·부수 업무의 탄력적 허용 필요

II. 전자금융거래법의 개선과제

➢ 빅데이터 AI시대, 오픈파이낸스 시대에 걸맞은 경영 부수업무 조정 필요

전자금융거래법 개정안

구분	경영업무	부수업무
절차	• 금융위원회 사전 신고	• 업무 시작일로부터 2주 이내 신고
가능 업무	<ol style="list-style-type: none"> 1. 외국환거래법 제8조에 따른 외국환업무 중 대통령령으로 정하는 업무 2. 재화 또는 용역의 대가의 지급을 위하여 하는 업무로서 선불전자지급수단의 충전잔액이 부족한 경우에 그 부족분에 대하여 전자금융업자 스스로의 신용으로 가맹점에게 그 대가를 지급하는 업무(금융위원회로부터 승인을 받은 "후불결제업무") 3. 신용정보의 이용 및 보호에 관한 법률에 따른 본인신용정보관리업 4. 정보통신망 이용촉진 및 정보보호 등에 관한 법률 제53조에 따른 통신과금서비스 5. 정보통신망 이용촉진 및 정보보호 등에 관한 법률 제23조의3에 따른 본인확인기관의 업무 6. 전기통신사업법에 따른 기간통신역무 7. 전기통신사업법에 따른 특수한 유형의 부가통신역무 8. 그 밖에 이용자 보호 및 건전한 거래질서를 저해할 우려가 없는 업무로서 대통령령으로 정하는 업무 	<ul style="list-style-type: none"> • 법 제28조제1항에 따라 허가를 받거나 제28조제2항에 따라 등록하는 업무에 부수하는 업무 영위 가능 • 부수업무의 제한 또는 시정 명령 <ol style="list-style-type: none"> 1. 전자금융업자의 경영건전성을 저해하는 경우 2. 이용자 보호에 지장을 초래하는 경우 3. 금융시장의 안정성을 저해하는 경우 4. 그 밖에 이용자 보호 및 건전한 거래질서 유지를 위하여 필요한 경우로서 대통령령으로 정하는 경우



8. 이용자 보호 및 영업행위 규제 강화 이슈

현행 전자금융사고 배상책임 제도 (문제점)

II. 전자금융거래법의 개선과제

➢ 전자금융사고 요건이 **까다롭고 제한적이며, 기술적** (일반 이용자가 알기 어려움)

무과실 손해배상책임 대상인 전자금융거래 사고

배상책임 대상인 전자금융거래 사고 (전자금융거래법 제9조 1항 1호~3호)	비 고
1. 접근매체의 위조나 변조로 발생한 사고	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 대법원은 접근매체 위변조 인정 안함 • 전자식카드(직불,선불카드)의 복제 등 (금융위 유권해석)
2. 계약체결 또는 거래지시의 전자적 전송이나 처리 과정에서 발생한 사고	<ul style="list-style-type: none"> • 전산장애, 프로그램 오류등으로 주문 미체결, 예금이자 과소지급, 증 거금 초과 옵션 매도 등
3. 전자금융거래를 위한 전자적 장치 또는 「정보통신망 이용촉진 및 정보보호 등에 관한 법률」 제2조제1항제1호에 따른 정보통신망에 침입하여 거짓이나 그 밖의 부정한 방법으로 획득한 접근매체의 이용으로 발생한 사고	<ul style="list-style-type: none"> • 전자금융거래 해킹사고

현행 전자금융사고 배상책임 제도 (문제점)

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

➢ **이용자 고의, 중과실 사유 적정성 문제**

고 의	중과실
<ul style="list-style-type: none"> ❖ 이용자가 가담한 사전 공모 ❖ 접근매체의 양도, 양수, 담보제공, 제3자대여 	<ul style="list-style-type: none"> ❖ 비밀번호 등 접근매체의 누설, 노출, 방치 ❖ 접근매체 정보의 웹하드, 이메일 등 저장 ❖ 피싱, 파밍에 속아 비밀번호 등 입력(노출, 누설) ❖ 추가적 보안조치 정당한 사유없이 거부 ❖ 추가적 보안조치 관련 매체, 수단, 정보 에 대해 누설, 노출, 방치, 제3자 대여, 위임, 담보제공

❖ 면책사유 : 열거주의, 시행령, 약관으로 제한함에도 금융기관 등은 약관에 과도한 면책조항을 확장(불가항력 등 사유 추가)
 * 최근 공정위 : 약관에서 불가항력 삭제 권고

❖ 이용자의 중과실 사유 적정성에 대한 소비자 단체 등의 이의제기

- 이용자의 보안프로그램 미설치
- 파밍사고에 무조건 중과실 판결에 대한 불만

배상책임 제도 개선 방향

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

전자금융거래법 개정(안)

사고요건 (무권한거래)	<ul style="list-style-type: none"> ● 이용자의 거래지시나 동의가 없거나 그 거래지시에 따라 처리되지 않은 비대면거래 전반으로 그 책임 범위 확대 * 피싱, 파밍 제외
입증책임 전환	<ul style="list-style-type: none"> ● 해당 비대면거래가 1)금융회사 등이 관리·운영하는 영역 외에서 발생하였다는 사실이나 2) 오류 없이 비대면거래를 처리한 사실에 대해서는 금융회사 등이 입증부담을 지도록 함(이용자의 입증책임 부담을 경감) * 입증책임 전환X
면책사유	<ul style="list-style-type: none"> ● 이용자의 고의, 중과실이 있는 경우 ● 이용자가 사기 그밖에 부정한 방법으로 비대면 거래를 한 경우 ● 이용자가 통지의무를 이행하였더라면 금융회사등이 무권한 비대면 거래를 처리하지 않았을 것으로 인정되는 경우 (이용자 책임으로 돌릴 수 없는 사유, 통지 전에 금융회사 등이 먼저 안 경우 제외) ● 법인(중기업, 대기업) 이용자의 경우 금융회사 등이 사고방지를 위해 보안절차 수립 및 철저한 준수 사실을 입증한 경우
이용자 협력의무	<ul style="list-style-type: none"> ● 전자지급수단 및 접근매체에 관하여 약관 등을 준수 ● 전자지급수단 등 수령 시 안전하게 사용, 관리하도록 필요한 조치 ● 무권한 거래 발생 또는 전자지급수단 등이 분실·도난되는 경우 지체 없이 통지

전자금융사고배상책임보험

II. 전자금융거래법의 개선과제

전자금융감독규정상 배상한도 (제5조)

구분	적용대상 기관	보험·공제액 또는 적립금
금융회사	은행법상 은행, 농협은행, 기업은행	20억원 이상
	수협, 여신전문금융회사, 체신관서, 산업은행, 지방금융회사, 외국금융회사 국내지점	10억원 이상
	금융투자업자, 증권금융회사, 종합금융회사	5억원 이상
	기타 금융회사	1억원 이상
전자금융업자	신용·직불카드 등 거래지시용 접근매체정보 저장 전자지급결제대행 전자금융업자	10억원 이상
	전자자금이체업무 및 직불전자지급수단의 발행·관리 전자금융업자	2억원 이상
	기타 전자금융업자	1억원 이상

전자금융사고 책임보험금 새 기준 내달 발표

사고 대비 유보금 상황 예고
전금업자 등 재해복구센터 구축 의무화

2021-09-21 09:00:00

[뉴스투데이 이보라 기자] 전자금융사고에 대해 금융회사나 카카오페이 등이 다들 '발표'합니다. 금융당국은 지난해 '카카오 페이' 등 카카오페이, 네이버, 카카오 등 다양한 금융회사들이 다들 '발표'합니다. 아울러 전자금융사업자들도 만발의 사고에 대비합니다.

전자금융 안전성 규제 및 시스템

제5조 금융회사 또는 전자금융업자가 행을 위한 보험 또는 공제에 관한 금액 이상이어야 한다.

제23조 8항 다음 각 호의 금융회사는 사고에 대하여 업무지속성을 확보하기 위한 유보금의 구축을 의무화한다.

그레피(이보라 기자)

22일 금융당국 및 금융권에 따르면 금융위원회는 전자금융 사고에 대해 재해복구센터 구축을 의무화하는 내용을 담은 전자금융감독규정 개정안을 22일 발표할 예정이다. 금융위 관계자는 "실반기 중 발표를 목표로 전자금융감독규정 개정안 제정 및 공표가 이루어질 것으로 기대된다"고 밝혔다. 전자금융감독규정 개정안은 입법예고와 규제심사, 금융위 의결 등을 거쳐 시행된다.

매일경제

[단독] 전자금융사고 최저보상액 16년째 2억... 카카오페이 내년 손본다

재정위,공제회 기자 - 재정위,공제회 기자
입력: 2021-10-25 17:45:04 수정: 2021-10-25 20:13:55

금융당국, 내년 관련규정 개정
최저보상기준 16년째 2억원
카카오페이와 네이버의 경우

금융당국이 카카오 페이, 네이버 등 대기업 소비자 보호에 취약함을 드러낸 전자금융업계의 최저 보상액 기준에 대해 이르며 내년부터 매출, 이용자 수 등으로 구간을 나눠 기업마다 선별적으로 상향하는 방안을 검토한다. 사실 카카오-네이버페이의 경우 '전자금융사고 책임이행'을 위한 보험에 가입할 때 최저 보상한도가 2억원에 불과해 현재 경제상황을 반영하지 못한다는 비판이 있다. 특히 전자금융감독규정 중 해당 규정이 2005년 제정된 후 개정 없이 계속 유지되면서 지급이러도 손을 봐야 한다는 여론이 커졌다.

다만 당국에선 전자금융업계 대부분 보험 여건의 회사별로 역량이나 규모 편차가 크다는 점을 고려해 일괄적으로 동일한 액수를 올리기는 매출 등을 바탕으로 상황 금액을 선별하는 방안으로 고민하는 것으로 전해졌다.

25일 금융위원회와 금융감독원은 전날 국회 정무위원회 등합국정감사에서 제기된 전자금융사고 피해 보상대책 마련과 관련한 후속 조치가 들어갔다.

사고 배상책임제도 개선방향

II. 전자금융거래법의 개선과제

▶ 배상책임보험제도 실효성 확보

- ❖ 배상책임보험제도 기능 유명무실(보험사의 과도한 면책)
 - 보통약관 : 이용자 고의,중과실일 경우 보험사 면책
 - 특별약관 : 판례에 의해 이용자 고의,중과실 판결날 경우 보험사 면책
 - 선진국에서와 같은 "선보상 후사고조사" 부재* 소송에 의해서만 보상 (재판에 따른 보상 장기화)
- ❖ 재보험사에 의한 일방적 보험요율 결정
 - 사고방지를 노력해도 같은 업권의 타금융사 사고가 많으면 자동으로 보험료 올라가는 구조 (리스크 분산기능 부재)
- ❖ 무권한거래 도입시
 - 피싱,파밍사고 배상책임 : 보험료 대폭 인상
 - 보험사들의 보험상품 철수 가능성 높음
 - 공제 또는 보증제도 활성화 필요

□ 은행, 금융투자회사(증권·선박) 등 금융회사는 접수된 배상 신청 건 중 약 56%에 대해 배상금을 지급

○ 분쟁서리절차를 통한 권리구제가 어느 정도 이루어지고 있으나, 실제 배상금액은 피해자가 만족할 수준은 아닌 것으로 파악

* 실제배상액은 피해자 청구금액의 10~30% 수준인 경우가 다수

< 전자금융사고 관련 배상금 신청 및 지급 현황(15~17) >

구분	신청건수(a)	지급건수(b)	지급률(b/a%)
은행	2,314	1,297	56.1%
증권·선박	151	87	57.6%
합계	2,465	1,384	56.1%

자료 : 금융감독원 2018

▶ 사고시 선보상제제 보편화 가능성 대비

토스·카카오 이어 시중銀도 '금융사고 선보상' 합류하나?

Wednesday, January 13, 2021, 09:01:58

국회 '전자금융거래법' 개정안 논의
금융사고 입증 '고객-금융회' 전환
은행권 "카카오·토스와는 상황 달라"

◆ '전금법' 개정되면 금융회 책임 강화, 카카오·토스 "금융사고 선보상"

'기존 법에서는 개인정보가 도용돼 부정결제 등이 일어나면 누구 책임인지 알 수 없었는데 이런 입증책임이 금융사에게 전환된다. 최근 토스·카카오가 이런 경우에 미리 선보상을 해주고 나중에 책임을 따지겠다 하는데, 영리나 후추, 미국 등은 이런 것이 이미 일반화돼 있다.'

권대영 전 금융위원회 금융혁신기획단장은 지난해 7월 '디지털금융 종합혁신방안'을 발표하고 전자금융거래법 개정안을 설명하면서 이같이 말했습니다. 전자금융 사고에 대한 책임 문제가 구체적으로 어떻게 변화하는지에 대한 답변입니다.

전자금융보조업자 책임 완화 소비자보호 취약

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- ❖ 현행 전자금융보조업자 제도가 폐지되고 민법의 원리가 적용되는 **수탁자 제도로 변경**
- ❖ 선배상하고 민법 756조의 면책을 인정하지 않던 현행 전자금융보조업자의 귀책으로 인한 사고책임
→ 개정법안은 민법 756에 따라 사용자가 상당한 주의를 다하여 관리감독을 하면 면책을 인정

➢ 수탁자*의 귀책으로 인한 사고 발생시 현재보다 소비자 보호 사각지대 발생 가능성

* 금융클라우드, 금융플랫폼, CD VAN, 전자서명인증사업자 등 주요 수탁자

✓ ICT기술 등 전자적 비대면 거래 특성을 지닌 전자금융거래에 민법 원리 적용은 소비자보호에 취약할 수 있음

전자금융보조업자	수탁자
민법상 이행보조자	민법상 이행보조자
사용자인 금융회사 등이 우선배상, 사후구상 전자금융거래법 11조 적용	사용자 우선배상 X 민법 756조 적용
민법 756조 준용 X 사용자 면책 인정 X	민법 756조 준용 O 사용자 면책 인정 O
(부진정연대책임)	(사용자 책임)

- 전자금융보조업자라 하더라도 금융회사 등과 **대등한 책임관계를 구성할 필요**
- 개정안처럼 완화 할 경우 **금융회사 등을 신뢰하고 거래를 한 이용자에게 책임이 전가될** 가능성이 높음(이용자는 피해를 어디에서도 보상받지 못하는 상황이 발생할 수 있음)

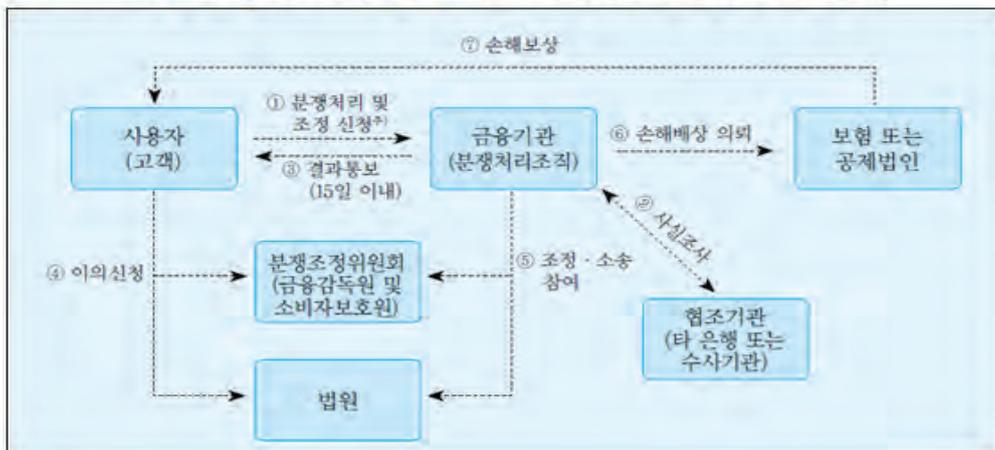
사고 분쟁처리 절차(온라인 분쟁처리 절차: ODR)

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

➢ 온라인 분쟁조정제도 도입 필요

- 온라인 분쟁조정(Online Dispute Resolution: ODR)을 도입 검토 필요
- 전자적 방법에 의하여 당사자가 온라인상으로 분쟁을 조정하거나 온라인 중재재판소 또는 가상공간법정에 분쟁 해결을 의뢰하는 절차
- 신속하게 당사자의 참여에 의한 유연하고 합리적인 해결, 정보관리의 효율성 기대

금융회사, 전자금융업자 전자금융사고 분쟁처리 절차

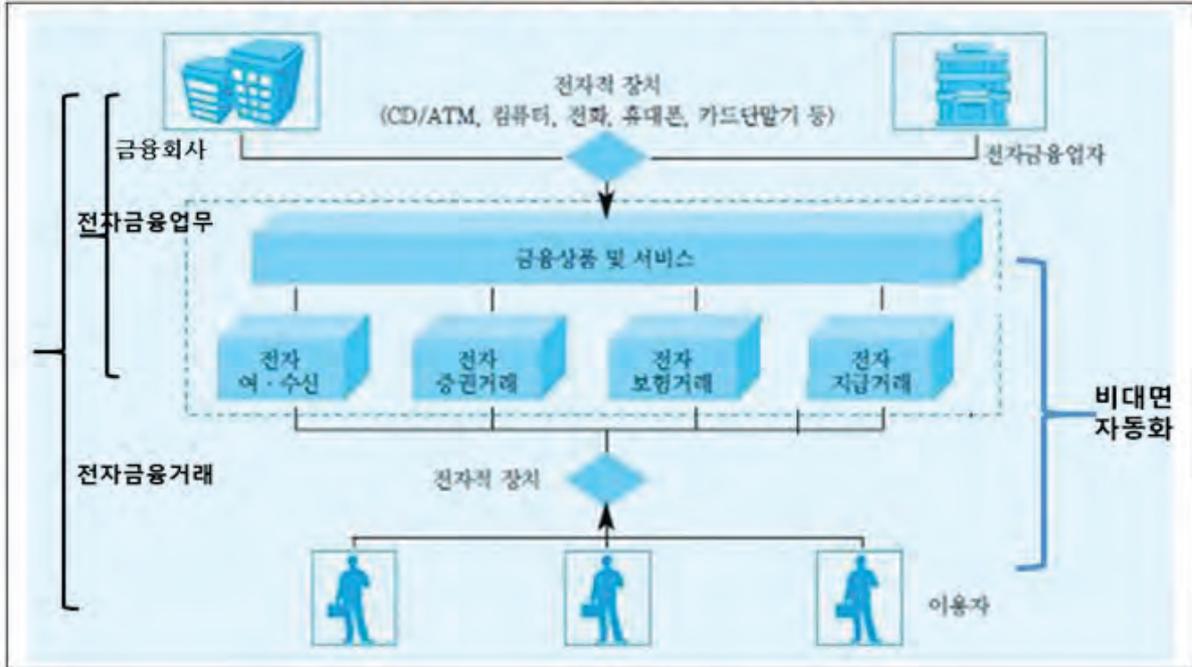


전자금융거래 요건 및 범위 확대 필요

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

❖ 전자금융거래 결정 기준(현행)

금융회사·전자금융업자가 **전자적 장치**를 통하여 금융상품 및 서비스를 제공하고, 이용자가 이를 **자동화된 방식**으로 이용하는 거래를 말함(법2조1호)



85

전자금융거래 요건 및 범위 확대 필요

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

❖ 전자금융거래 결정 기준(현행)

➤ 자동화된 방식(인위적 요건 개입시 적용 배제)

예컨대 인터넷을 통한 대출 신청의 경우, 전자적 장치를 통하여 약관 등으로 정한 요건 심사가 자동적으로 이루어져 대출이 실행된다면, '대출'이라는 독립된 거래로서 전자금융거래에 해당하나, **단순히 신청만을 인터넷으로 접수하고 이에 대한 심사가 별도로 이루어진 후에 자금이체의 방법으로 대출이 실행된다고 하여도 이를 전자금융거래라 할 수 없음**

* 금융감독원, 「전자금융감독규정 해설」, 2017. 5.,



- ✓ 이러한 견해는 전자금융거래 해당 범위를 **지나치게 좁게 만들어 전자금융사고 책임 등 이용자 보호에 취약**하다는 비판을 받을 수

86

전자금융거래 요건 및 범위 확대 필요

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

전자금융거래법 개정(안)

- ▶ 전자금융사고 시 이용자 보호 강화 측면에서 전자금융거래 범위를 넓혀야
- ▶ **비대면 요건 삭제**
- ▶ **자동화 요건** : 이용자의 조회 또는 거래지시 **일부 또는 전부 과정에 자동화 개입**하면 전자금융거래

□ 중전 '비대면 거래'에서 태블릿을 이용한 창구거래 등 '디지털 방식의 금융거래' 전반으로 전자금융거래의 범위를 확대

▶ (현행) 이용자와 금융회사간 전자적 장치를 이용한 비대면 금융거래
→ (개선) 금융서비스의 업무처리 과정에 전자적 장치가 이용되는 거래

< 전자금융거래의 범위 확장 >

< 이용자와 금융회사 간 > ①거래지시 + ②인증 현행 (①, ② 단계 전부의 전자적 처리)	< 금융회사 내부 또는 금융회사간 > ③접수 및 처리
확장 (①, ②, ③ 단계 전부 또는 일부의 전자적 처리)	

CASE > 금융회사 점포내 창구 : 직원과 대면거래의 전자금융 여부

은행 창구에서 텔러와 직접 대면하는 거래라도 Paperless 환경에서 모든 거래가 자동화, 전자문서화되어 이용자가 창구 직원앞에서 직접 태블릿이나 전자적 장치, 접근매체로 거래내용을 입력할경우 → **대면거래라고 전자금융거래를 부인할 것인가?**

- 창구내 대면거래라도 접근매체 위,변조, 해킹 등 전자적 특성에 의한 거래 위험성이 상존 → 누가, 어떤 책임을 부담할 것인가?

고객 예탁금(충전금) 보호 강화

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

선불충전금 보호 강화 내용(전자금융거래법 개정안)

규제 내용	세부 내용
선불충전금의 보호	<ul style="list-style-type: none"> • 50% 이상으로서 대통령령으로 정하는 비율의 신탁·예치·지급보증보험 방식으로 별도관리 (시행령 : 100% 예상) • 별도 관리하지 않는 선불충전금과 지급보증보험을 가입한 선불충전금의 안전 운용 의무 → 현행 금융감독원 가이드라인과 동일 운용 • 선불충전금에 관한 고지 의무화 • 선불전자지급수단 보유자에 대한 우선 지급 및 우선 변제권 등

개정안(대안)에 따른 구분	현 행(가이드라인)	개정안
별도 관리	(원칙) 선불충전금 전부를 신탁) (예외) 불가피한 사유로 선불충전금 일부를 직접 운용하려는 경우: 지급보증보험 가입 & 안전자산으로 운용	안전한 방법으로 운용 (직접운용 가능)
별도관리 예외분	-	
조문 예시	-	② 선불업자는 별도관리하지 아니하는 선불충전금과 제1항제3호에 따라 지급보증보험을 가입한 선불충전금을 직접 운용할 수 있다. 이 경우, 대통령령으로 정하는 안전한 방법으로 선불충전금을 운용하여야 한다.

선불전자지급수단 분실시 충전금 반환 이슈

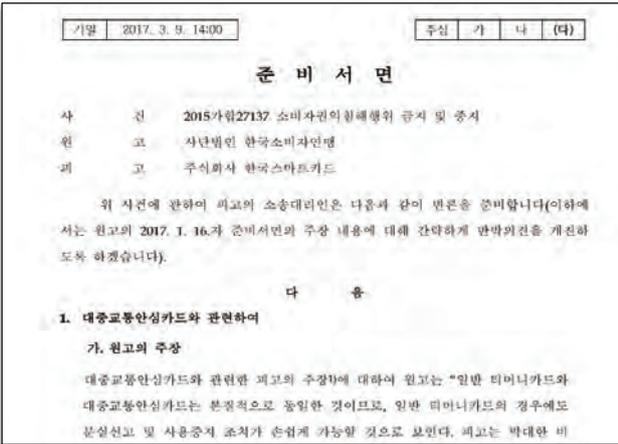
Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

➢ 선불,전자화폐 분실도난시 환급 면제 적정성 이슈

전자금융거래법 제10조 제1항 단서 조항은 최근 현실을 반영하여 삭제하는 것이 합리적

제10조(접근매체의 분실과 도난 책임) ① 금융회사 또는 전자금융업자는 이용자로부터 접근매체의 분실이나 도난 등의 통지를 받은 때에는 그 때부터 제3자가 그 접근매체를 사용함으로써 인하여 이용자에게 발생한 손해를 배상할 책임을 진다. **다만, 선불전자지급수단이나 전자화폐의 분실 또는 도난 등으로 발생하는 손해로서 대통령령이 정하는 경우에는 그러하지 아니하다.**

편의점 사용 티머니카드의 분실,도난시 신고해도 환불처리 안 해주는 것에 대한 소비자 단체의 소송



이름 박혀 있는 카드인데도 분실하면 교통카드 충전금 업체가 골격

충전액이 카드 실물 IC칩에 탑재되는 구조 탓

송민규 기자 song_mg@csnews.co.kr | 승인 2023.06.23 07:19 | 댓글 0

소비자 피해가 다발하는 상황이나 현재로서는 법적으로도 문제가 없다. 전자금융거래법(전금법) 10조 1항은 '금융회사 또는 전자금융업자는 이용자로부터 접근 매체의 분실이나 도난 등 통지를 받은 그 때부터 부정사용으로 이용자에게 발생한 손해를 배상할 책임을 진다'고 규정하고 있다. 문제는 단서 조항이다. '선불전자지급수단'이나 '전자화폐'를 잃어버렸거나 도난당했을 때의 손해 중에서 대통령령이 정하는 상황에서는 그렇지 않다고 규정하고 있다.

전금법 시행령 9조에서는 '대통령령이 정하는 상황'으로 충전한 금액의 손해에 대한 책임을 이용자의 부담으로 할 수 있다는 취지의 약정이 미리 체결된 경우로 정했다.

즉 티머니나 캐시비, 레일플러스 각 사가 약관에 붙은 '교통카드를 분실해 발생한 손해에 대한 책임은 이용자의 부담'이라는 내용으로 면피가 가능한 셈이다.

오류정정과 착오송금 이슈

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

❖ 조작실수 등 착오이체 배제 (전자금융거래법)

- 금융회사 실시간 이체처리 또는 착오송금 여부 확인절차에 부담을 안 주는 범위 내에서 반환절차 마련 필요(오류 정정 특별 절차로 인정할 필요)
* 예금보험공사가 대신 지급하는 방법은 임시 방편
- 반환에 소요되는 제비용 공제 후(착오이체자의 과실의 의한 귀책사유가 있으므로)
- 실시간 아닌 2주~1개월 이내 반환

전금법은 이용자의 조작실수 등 착오(오입금, 착오송금) 등에 의한 지급지시의 경우는 별도 규정을 두지 않음 (오류 : 이용자의 고의, 과실 없어야)

이용자 귀책	❖ 이용자의 착오에 의한 지급지시는 기본적으로 이용자에게 귀책사유가 있음
거래안정성	❖ 오입금까지 정정처리를 통한 거래취소를 인정한다면 대량의 자금을 실시간으로 신속히 이동시키는 전자금융거래의 안정성을 해칠 우려가 큼 ❖ 지급인의 말만 믿고 수취인의 계좌에서 자금을 인출하는 것은 금융기관이 지급 지시 없이 자금이체를 하는 것과 동일
부당이득 반환	❖ 굳이 전금법에 규정 않아도 민법상 부당이득반환 법리로 반환을 받을 수 있음 금통실명법상 금융기관은 수취인의 개인정보(전화번호, 주소 등)를 지급인에게 알려줄 수 없어 금융기관이 수취인에게 잘못 지급된 자금을 대한 반환 등 협조를 요청하는 것 외 별 다른 방법이 없음
판례	❖ 판례도 이용자의 착오로 인한 오류거래에 대하여는 이용자 본인의 책임으로 하는 것이 일관된 견해 '02.9월 서울지법 민사단독5부는 텔레뱅킹으로 잘못 송금한 돈 377만원을 돌려달라며 A 씨가 W은행을 상대로 낸 보관금 청구소송에서 입금액과 입금주를 확인할 의무는 송금한 사람에게 있고, 은행은 적절한 예금처리를 했으므로 책임이 없다며 원고 패소판결을 내림

전자금융업자에 대한 행위 규제 강화

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

전자금융거래법 개정(안)

□ 제36조의3(전자금융업자 등의 행위규칙) 1항

- > 합리적 이유 없이 차별하는 행위 (이용자의 성별, 출신지역, 국적 등)
- > 이용자에게 금융상품 및 서비스의 내용에 관한 중요한 사항을 설명하지 않는 행위
- > 금융상품 및 서비스의 내용을 사실과 다르게 알리거나 불확실한 내용 제시를 통해 계약체결을 권유
- > 이용자가 금융상품 및 서비스의 내용을 오해하지 않도록 명확하고 공정하게 전달하지 않는 행위
- > 이용자가 전자금융거래의 내용에 관한 중요한 사항의 설명을 요청하였으나 정당한 사유 없이 이에 응하지 않는 행위
- > 「지능정보화 기본법」 제2조제4호가목 및 나목에 따른 지능정보기술, 그 밖의 디지털 신기술을 활용하여 정보처리시스템으로만 전자금융업무를 처리할 때 해당 전자금융업무의 합리성, 투명성 및 공정성이 유지될 수 있도록 하는 운영체계를 갖추지 않는 행위(알고리즘 투명화)
- > 전자금융업무의 처리의 결과 및 주요기준 등에 대하여 이용자가 설명을 요구함에도 불구하고 정당한 사유 없이 이에 응하지 않거나 이용자의 이의제기 절차를 마련하지 않는 행위
- > 그 밖에 이용자 보호 또는 건전한 거래질서를 저해할 우려가 있는 행위로서 대통령령으로 정하는 행위

□ 제36조의3(전자금융업자 등의 행위규칙) 2항

- > 자금이체업자(종합지급결제사업자로 지정받지 않은)가 이용자에게 개설하여 준 계정을 이용자로 하여금 계좌로 오인하게 하는 행위
- > 자금이체업자 또는 대금결제업자(종합지급결제사업자를 포함)가 하는 행위
 - 가. **이용자에탁금에 대한 이자(이자와 유사하게 이용자에게 부여되는 이익으로서 대통령령으로 정하는 것을 포함하되, 제2조제14호나목 후단에 따른 경제상의 이익은 제외한다)를 이용자에게 제공하는 행위**
 - 나. **이용자에탁금을 재원으로 금전의 대부, 그 밖의 신용공여를 하는 행위**
- > 대금결제업자 또는 결제대행업자(종합지급결제사업자 포함)가 하는 행위로서 **가맹점의 준수사항을 주기적으로 점검하지 않는 행위**
- > **선불전자지급수단의 발행·양도 및 환급 기능을 결합하여 자자금이체와 동일한 목적을 달성할 수 있도록 하는 전자지급거래에 관한 업무를 (철회) 이용자에게 제공하는 행위 (간편결제 충전금으로 송금하는 행위 금지)**
- > 지급지시전달업자(마이페이먼트)가 이용자의 자금을 보유하는 행위

전자금융업자에 대한 행위 규제 강화

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

❖ 간편결제 수수료 규제 강화

- > 현재 : 라이선스나 해당 법적 근거 없이 가이드라인이나 행정지도로 행위규제 : **규제법정주의 입법원칙 위배 소지**
- > **향후 : 규제의 명확한 법적 근거 마련 가능성(전자금융거래법)**

간편결제 수수료가 공시됩니다.

2022년 12월 30일부터 시행 중

공시대상

※ 간편결제 거래 규모 기준 상위 10개사 (거래규모의 96.4% 차지)
※ 공시방식에 따라 일체 홈페이지에 반기 단위로 공시 (매년 2월말, 8월말 / 최초 공시는 2023년 3월말)

업체 경쟁 촉진

수수료 인하 유도

소상공인 부담 감소

금융위원회

- > 네이버·카카오 등 ○○페이 결제수수료율 내년 3월 첫 공개
- > 금융감독원은 전자금융업자 수수료의 구분관리와 수수료율 공시를 위한 가이드라인을 마련
- > 가이드라인에 따르면 금감원은 앞으로 수수료는 결제수수료와 기타수수료(일반 상거래 서비스 관련)로 구분해 관리
- > 결제수수료는 결제서비스와 직접 관련된 수수료로 결제 원천사(카드사) 수수료와 결제대행(PG) 및 선불결제 수수료 등이 있음.

선불업자에 대한 행위 규제 강화

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

❖ 개정안 (본회의 통과 유력)

선불업자 행위 규제 강화 내용(전자금융거래법 개정안)

행위 규제	세부 내용	비고
환급사유 약관 추가	<ul style="list-style-type: none"> 선불 가맹점을 정당한 이유(가맹점 폐업, 가맹계약기간의 만료 등) 없이 이용자에게 불리하게 축소, 이용조건 변경 시 선불 기록 잔액 전부를 지급한다는 내용을 약관에 포함 해당 사유 발생 시 이용자 통지 	위반시 과태료
할인 발행 또는 적립금 지급 제한	<ul style="list-style-type: none"> 일정 재무건전성을 갖춘 경우에 한해 할인 발행 또는 <u>적립금 지급 등의 경제적 이익을 이용자에게 부여 가능</u> 조건을 준수하여 경제적 이익을 부여하는 경우에도 해당 금액을 별도관리 의무화 	위반 시 과태료

선불업 유사수신행위 규제

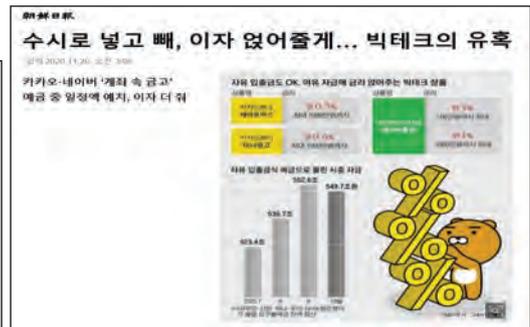
Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- 최근 일부 핀테크 업체들의 경우 새로운 형태의 전자지급수단과 새로운 서비스들을 개발하여 현행 법률을 우회하는 탈법적인 여수신(신용공여)행위를 사업모델로 하는 경우가 다수 발생

❖ 핀테크(간편결제,페이업체 등)업체는 예금이자를 제공 할 수 없으므로 마케팅 차원에서 선불충전금에 대한 포인트,캐시,마일리지 형태로 인센티브 제공 유혹 증대



- 충전금에 대한 포인트 지급은 유사수신행위 위반 소지 큼
- 거래(결제)금액에 대한 로열티 형식의 포인트 지급은 합법



NEWSIS

[전금법 개정][일문일답]"쿠팡 등 충전금 이자지급 금지...리워드는 제외"
 민원2020.07.26 오후 12:00 | 수정2020.07.26 오후 12:01 | 정옥주 기자

[서울=뉴스1] 정옥주 기자 = 금융당국이 카카오페이와 네이버, 쿠팡 등 핀테크 업체들이 고객 선불충전금에 이자를 지급하는 행위를 금지되나, 이벤트성으로 제공하는 '리워드'는 금지 대상이 아니라고 밝혔다.
 이에 따르면 자금이체나 대금결제업체들의 이용자 자금을 대한 이자지급이 금지된다. 단 이용자 자금의 관리·운용으로 발생한 수익 등을 통한 리워드 형태의 지급 등은 가능하다.

전자지급결제대행업(PG) 행위 규제 강화

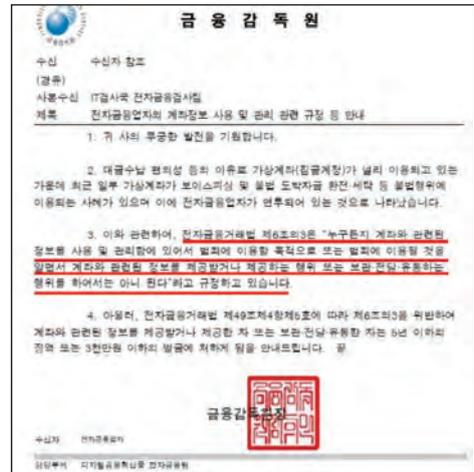
Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

❖ 개정안 (본회의 통과 유력)

행위 규제	세부 내용	비고
대표가맹점 의무 신설	① 재화 또는 용역의 제공 등을 하는 자의 신용정보 및 전자화폐등에 따른 거래를 대행한 내용을 금융회사 및 전자금융업자에게 제공할 의무 ② 재화 또는 용역의 제공 등을 하는 자의 상호 및 주소를 이용자 등이 알 수 있도록 할 의무 ③ 이용자 등이 거래취소 또는 환불 등을 요구할 경우 응할 의무 ④ 그 밖에 이용자 보호 및 건전한 거래질서를 위하여 대통령령으로 정하는 사항 준수 의무	대표가맹점인 PG도 가맹점의 범위에 포함

- 시장에서는 1차 PG(하위), 2차 PG(상위), 3차 PG(최상위)
- 재위탁 관계에 많은데 이용자에게 사고가 나거나 분쟁 발생시 1,2,3차 PG들간 외관상 법적 책임의 주체가 불명확

✓ PG불법행위 : 계좌정보 제공행위



전자지급결제대행업(PG) 행위 규제 강화

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

❖ PG : 구독경제와 약관규제

- 현재 여신전문금융업법 및 PG관련 표준약관으로 규제하고 있는 구독경제 관련 행위규제를 전자금융거래법에도 반영할 필요

- ① (유료전환 관련) 무료에서 유료로 전환' 되는 경우 전환 시점을 기준으로 최소 7일 전에 서면, 음성전화, 문자 등으로 관련 사항을 통지하도록 명시
- ③ (해지 관련) 모바일 앱, 인터넷 홈페이지 등에서 간편한 절차로 해지할 수 있도록 의무화하고, 해지 가능 시간도 연장
- ④ (환불·대금부과 관련) 정기결제 해지 시, 이용내역이 있더라도 (i) 사용내역 만큼만 부담하도록 하고, (ii) 환불수단 선택권을 보장
 - (i) (대금 납부 전) 이용회차에 비례하여 대금 부과 후 해지
(대금 납부 후) 이용회차에 비례한 금액 차감 후 정상 환불
 - (ii) 해지 전에 대금을 납부하였다면 카드결제 취소, 계좌이체 등을 통해 즉시 돌려받을 수 있도록 환불 선택권을 충분히 부여

미래기술 등의 규율 반영 한계

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- API, 클라우드 컴퓨팅, 빅데이터, 생체인식, 분산원장, NFT, 토큰증권, 인공지능(AI), 금융플랫폼, 메타버스(아바타), 사물인터넷(IoT) 기술 등이 새롭게 제기하는 보안 이슈와 위협의 사전 통제 필요 및 규율 필요성
- 자가 소유형태의 중앙집중식 단일 전산시스템을 전제로 한 **전금법, 감독규정 등 내용 전면 개정 필요**

❖ 하나의 단일한 중앙 집중식 전산시스템을 전제로 한 각종 규제

- 탈중개화, 분산공유시스템, 인공지능, 자동화시스템엔 적용 한계
- 전자금융감독규정상의 전산실, 정보처리시스템 물리적 보호대책 등의 규정 적용에 한계

분산원장 P2P시스템 클라우드컴퓨팅시스템

❖ 새로운 기술에 대한 보안 기준이 미비(보안이슈)
 ❖ 요구할 수 있는 보안요건과 레벨 미비
 ● 예 : 사물인터넷 인증, 암호화 기준 없음

- 첨단 혁신 기술이나 서비스에 대한 적기 지원이나 뒷받침해줄 수 있는 규제 수준이나 입법 속도가 외국에 비해 상대적으로 떨어지는 경향

(규제가 견인차 역할 못함)
 → 국내 디지털금융산업의 경쟁력 저하로 작용



금융 AI 규제 미흡

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

➢ 금융 AI 관련 국내 법 규제 현황

- 국내 금융AI에 대해 직접 규율하고 있는 법률은 현재 없는 상태임.
- 다만, 온라인플랫폼의 알고리즘을 규제하거나 동 플랫폼의 행위규제, 규제 특례 등에 대해서 **일부 법률들이 개별적으로 파편화된 형태로 규율**
- 금융회사, 핀테크 등 전자금융업자입장에서 혼란을 느끼고 있고, 금융AI산업 활성화, 소비자 보호의 실효성 측면에서도 한계

국내 현행 법률의 금융AI 규제 현황

법률	규제 내용	비고
자본시장법	로보어드바이저 도입 허용	비대면 소액투자, 투자자문, 투자일임업
신용정보법	프로파일링 대응권	자동화신용평가 결과에 대한 정보주체의 설명 요구 및 이의제기권 보장
전자금융거래법 (개정안)	금융플랫폼의 행위 규제	AI 및 알고리즘을 활용한 전자금융업무 중 이 용자에게 중대한 영향을 미칠 우려가 있는 업 무의 처리결과에 대하여 이용자의 권리 보장
금융소비자보호법	AI를 활용한 금융상품 판매 에 있어 적합성, 적정성 원칙 등 준수 의무 적용	
금융혁신지원특별법	로보어드바이저 규제 완화 (신기술 특례)	비대면 투자일임업 자기자본 요건 완화 수탁영업 허용 서비스범위 확대

금융 분야 AI 가이드라인 한계

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- 금융위원회(이하 "금융위")가 발표한 시가이드라인은
 - 소비자 및 금융산업·시장 건전성 보호를 위해 AI 운영의 방향성만 제시하되, AI 활성화를 위해 '**약한 규제**' 형식(모범규준, 업권별 자율규제)을 취하고 있음
 - * EU 2단계 규율 수준에 해당
 - 금융위가 발표한 시가이드라인은 **규범적 효력과 구속력이 없으며** 자율적인 규제 또는 가이드라인 형식으로는 금융AI의 상용화 및 이용확장에 한계로 작용할 것으로 보임
 - 특히 현행 시가이드라인 중

△소비자에 대한 설명요구·정정요구권 고지,
 △소비자 피해 발생시 조치 및 보고 절차,
 △명확한 책임조항 및 손해배상 처리 절차 등은

적어도 **관련 법률에서 규율하여 그 법적 효력을 뒷받침할 때**만 실질적 기능을 발휘할 수 있음



AI 규율 전자금융거래법 반영 필요

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

- ❖ 금융권에선 전자금융거래와 관련하여 영업활동 시 고객접점 등 전 과정에 AI를 활용하고 있으나, 관련 법·제도가 없어 자체 기준을 적용하는 등 영역 확장에 한계
- ❖ 전금법 개정안(2021)은 금융플랫폼 행위규제 내용 중 알고리즘 통제 등에 대한 내용 반영
 - ❖ **안 제36조의3(전자금융업자 등의 행위규칙)**

① 금융회사 또는 전자금융업자는 전자금융거래계약 또는 전자금융업무의 처리에 관하여 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서는 아니 된다. 금융위원회는 해당 행위에 대한 구체적인 기준을 정하여 고시할 수 있다.
 6. 금융회사 또는 전자금융업자의 종사자가 전자금융업무(이용자의 권리 또는 이익에 현저한 영향을 줄 수 있는 업무로 한정한다)에 관여하지 아니하고 「지능정보화 기본법」 제2조제4호가목 및 나목에 따른 지능정보기술, 그 밖의 디지털 신기술을 활용하여 정보처리시스템으로만 전자금융업무를 처리할 때 해당 전자금융업무의 합리성, 투명성 및 공정성이 유지될 수 있도록 하는 운영체계를 갖추지 않는 행위

- ❖ 시기술 통제를 위한 법·제도 정비와 알고리즘 변경, 책임소재 파악, 처벌 등을 위해 알고리즘 소유권부터 명확히 할 필요

전금법 법제화 검토

- AI의 법적 지위 및 소유권 및 사고 책임소재
- AI 시스템에 대한 관리 감독 체계
- AI 금융서비스 보안성 문제(오작동, 개인정보 침해, 정보유출·오남용 등) 해소방안
- AI 데이터 품질 평가기준(인증제도)
- AI 알고리즘 기술의 편향성과 블랙박스 속성에 대한 이용자의 알 권리와 설명 요구권
- AI 모델의 차별방지 행위 규제



9. 신기술 분야 적용 한계 및 기술중립 이슈

블록체인에 대한 입법 부재

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

▶ 블록체인(분산원장)의 기술적 특성을 반영한 법률관계 규율 부재

일반적인 규율법률 부재

- 블록체인 기술 및 법적 특성에 초점을 맞춘 법 규제 부재
- 현행 법률 체계가 블록체인의 법적 성격 및 권리 관계를 포섭하는데 한계
- 이슈별 부분적이고 파편화된 규율 체계
- 현행 법 체계와 모순, 충돌되는 부분 미해결 방치 상황

정부차원 입법 부진

- 제기된 이슈와 법적 문제에 대한 입법 추진 지지부진
- 범정부적 체계적 통일적 입법 규율체계 부재

블록체인 규율 입장 혼선

- 가상자산(코인 등)에 대한 법 정책적 입장 정립에 혼선
* 초기 : 코인은 금융상품도 서비스도 아니라는 입장 견지
- 블록체인에 대한 시각과 입장이 코인에 대한 것과 동일

임기응변식 대응

- 규제 샌드박스(혁신금융서비스 지정 등)를 통한 임기응변식 대응



9. 신기술 분야 적용 한계 및 기술중립 이슈

블록체인 : 전자지급거래 효력발생시기 문제

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

▶ '노드간 합의시점'을 블록체인의 효력발생시기로 해석하는 것이 합리적

* 민법에서 ①거래의 확실성·신속성보다 수취인 권리보장에 중점을 두고 도달주의를 채택한 점, ②수취인에게 도달해도 무효원인이 있으면 도달효과가 발생하지 않는 점 등을 감안하여, 수취인의 유효·실질적 통제가 가능한 「노드간 합의시점」이 적합

Blockchain

Distributed Ledger

❖ 블록체인(분산원장)과 같은 혁신적 파괴적 기술

- 기존 법률관계 적용 곤란, 한계
- 법적 거버넌스 없이 상용화에 신중

❖ 중앙집중적 전산설비(지급결제시스템) 구축을 전제로 규율하고 있는 현행 전자금융거래법, 전자금융감독규정의 전면 개정 불가피

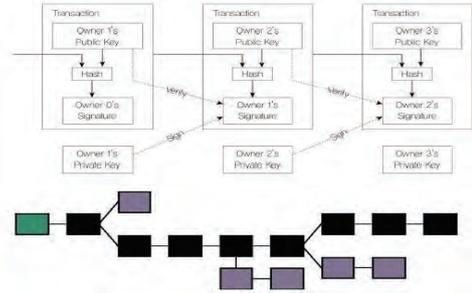
- 전자금융거래법상 지급의 효력발생시기(원장 기장) 기존 법률관계와 상이
* 51% 또는 2/3 이상의 합의 내지 승인, 작업증명이 있어야 거래가 성립?
- 잘못된 지급이나 결제(거래승인)가 이루어질 경우 되돌릴 수 없는 불가역성(취소 불가능)은 복잡한 법률문제 야기

블록체인 : 개인(신용)정보 파기 문제

II. 전자금융거래법의 개선과제

▶ 블록체인 기록의 **비가역성**으로 인하여 **개인(신용)정보 기록 파기, 보존에 관한 현행 법 규정과 상충 문제** 발생

- **전자금융거래법**
제22조(전자금융거래기록의 생성,보존 및 파기)
- **개인정보보호법**
제21조(개인정보의 파기)
제36조(개인정보의 정정·삭제)
제37조(개인정보의 처리정지)
- **신용정보보호법**
제20조의2(개인신용정보의 보유기간 등)
제38조의 3(개인신용정보의 삭제요구)



▪ **개인정보보호법 시행령 개정(2022. 7. 19.)**

- **단서 조항을 신설**하여, 블록체인과 같이 기술적 구조상 개인정보 삭제가 현저히 어려운 경우 익명처리를 통해 적법하게 개인정보를 파기할 수 있는 방법을 명시
- **기술적 특성으로 영구 삭제가 현저히 곤란한 경우에는, 시간·비용·기술 등을 합리적으로 고려할 때 다른 정보를 사용하여도 더 이상 개인을 알아볼 수 없는 정보로 처리(즉 "익명처리")하여 복원이 불가능하게 조치하도록 규정하는 경우 영구 파기에 같음**

블록체인 : 보안 규제

II. 전자금융거래법의 개선과제

▶ 블록체인을 구성하는 각 노드들은 **'정보처리시스템'**, 노드 설치장소는 **'전산실'**로 볼 수 있으므로, **전자금융거래법상 안전성 확보조치***를 이행할 의무가 발생

* 전자금융감독규정 제3장(안전성 확보 관련사항) 및 제60조(외부주문등 관련)

- ▶ 블록체인의 특성상 일부 안전성 확보조치 준수사항을 적용하기 곤란하거나 적용하는 것이 불필요한 경우가 발생
- ▶ 한편, 블록체인에 참여하는 해외업체가 전자금융거래법상 엄격한 안전성 확보조치를 이행하지 않을 경우 규제회피 및 국내 업체와의 규제형평성 등이 우려

구 분	관련 쟁점	감독규정
전산자료 백업·소산	노드간 동일자료를 지역적으로 분산하여 보유·관리하는 경우 백업·소산이 필요한지 의문	\$13① 제8호·제9호, \$14⑧
외부주문등에서 전산자료 백업 대책 수립	노드간 동일자료를 지역적으로 분산하여 보유·관리하는 경우 백업대책이 필요한지 의문	\$60① 제8호
전산시스템에 의한 이중확인	블록체인은 노드간 합의로 운영되므로, 위험거래에 대한 개별 참여자의 별도 승인 절차를 기대하기 어려움	\$28①
금융사고 등 보고	금융사고 원인이 불분명한 경우 금융당국에 대한 사고보고 주체의 특성이 곤란	\$§73① 제2호 ~ 제4호

메타버스 관련 금융 규제 현황

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

➢ 메타버스 관련 금융규제 : **현재 직접 규제 법령 없음**

- 메타버스에 관하여 별도로 제정되거나 메타버스를 직접 규정하고 있는 국내 법률은 없는 상황
- 메타버스에 특화된 **별도 라이선스나 보안 규제 등 신설에 상당 기간 소요**
* **현행 금융 관련 법률 테두리내에서 기존 규제가 우선 적용**

금융산업은 철저히 규제 산업 (정부 규제 방향에 민감)

✓ 지점은 그 장소에서 금융거래가 이뤄지는 것을 의미하기 때문에 지점으로 부를 경우 규제당국의 승인이 필요

- 메타버스 이용수칙과 **윤리·보안 자율가이드 라인 마련 시급**
- **입법미비 상황 대안 : 규제 샌드박스 활용**



➢ 메타버스 관련 법률 제·개정 및 금융업법의 경영·부수업무 확대 등 규제 정비 시급

금융 메타버스의 법적 성격 규명 시급

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

➢ 금융 당국 : 아직 메타버스 자체가 초기단계라 법적 성격에 대해 **최근 검토에 착수**

- ① 모바일 앱 유사 **UI환경/SW기술**
- ② 전자적 장치(전자금융거래법)
- ③ 전자금융기반시설 (전자금융거래법)
- ④ 금융플랫폼(전자금융거래법 개정안)



금융위 관계자는 "메타버스를 모바일뱅킹과 유사한 비대면 서비스로 보고 있다.

모바일뱅킹의 경우 금융실명법이나 보안시스템 등 인프라가 갖춰져 있다"며 "다만 은행들이 메타버스를 활용해 영업을 시작하거나 아직까지 문제 제기된 것은 없기 때문에 관련 지침이 구체화된 건 없다"고 말했다.

출처 : 대한금융신문 (<http://www.kbanker.co.kr>)

아바타 관련 법적 이슈

Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

➤ 메타버스 가상공간에서 아바타로 생활

- 이용자의 또 다른 인격체(분신), 정체성이 반영된 아바타
- 대부분의 문제가 아바타로 귀결
- 거래자 본인 확인, 책임 귀속, 부인방지 등의 법률문제



➤ 아바타에게 현실 세계의 자연인과 동일 인격권을 인정할 수 있는가?

- 아바타의 행위에 대해 채무 불이행(연체), 사기, 폭행, 명예훼손 등 불법행위에 대한 현행 법령(민법, 형법, 상법 또는 노동법 등) 적용 가능 여부

➤ 아바타와 본인인증 및 인증/전자서명 기술

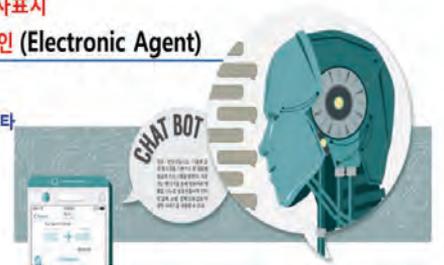
- 아바타를 통한 신분 위조, 타인의 아바타 도용 문제
- 메타버스 플랫폼 내에서의 모빌리티 특성을 반영한 강력한 다중 보안 인증 시스템 적용 여부

➤ 실명확인, 본인확인, 익명거래 이슈

- 금융실명법, 특금법 상 비대면 실명확인 또는 신원확인(KYC) 의무
- 전자금융거래법상 접근매체 발급 시 신원확인 의무
- 아바타와 익명 금융거래 여부(현행 금융법 상 불가능)

❖ 특수한 전자적 의사표시

- ▶ 전자대리인 (Electronic Agent)
- ▶ 챗봇(챗 GPT)
- ▶ 메타버스 아바타
- ▶ AI 은행원

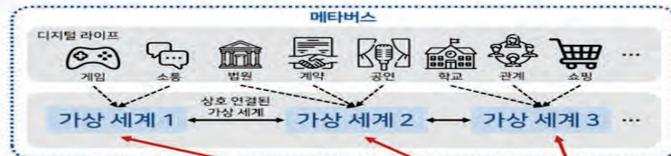


아바타 관련 법적 이슈

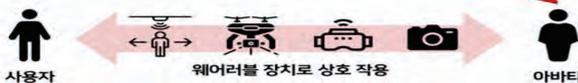
Ⅱ. 전자금융거래법의 개선과제

신분 도용 및 사칭 사기 대응 방안

- 메타버스 ID 관리 시 대규모 사용자/아바타 확장성, 손상 노드 복원력, 가상 세계간 상호 운용성이 중요
- 사용자와 아바타간 상호 작용을 돕는 웨어러블 기기를 통한 키 관리, 신분 인증
- 다양한 가상 세계와 서비스 도메인간 신원 인증을 위해 블록체인 기술 활용



자기 주권 신원(SSSI) 기반 신원 인증



* 금융보안원(2022)

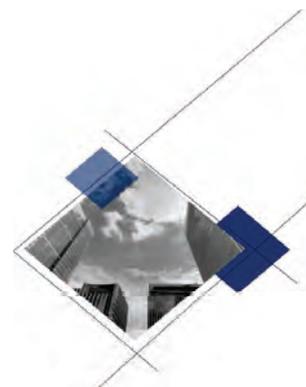
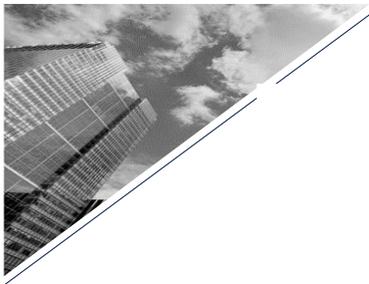
➤ 메타버스의 연속성, 동시성, 상호운영성 등 특성에 맞는 보안기준 정립 필요

* 현행 전금법, 전자금융감독규정의 한계 ⇒ 맞춤형 보안 전략 수립 필요

- ✓ 메타버스는 현실과 연결된 세계로 붕괴 또는 소멸할 불확실성이 항상 있다. 메타버스 계좌가 말소되거나 최악의 경우 메타버스 자체가 소멸해버릴 위험
- ✓ 가상세계에서 사기, 해킹, 신분절도 등이 발생한 경우 현실에서 금융회사가 준수할 것으로 기대되는 규제와 사이버 안전에 대한 책임이 명확하지 않음

Q&A

sihong.kim@leeko.com



디지털금융생태계 내에서의 토큰증권 규제 과제¹⁾

법무법인(유한)바른 한서희 변호사

1. 서론

2023. 2. 6.자 토큰증권 발행 및 유통체계 정비방안(이하 “토큰증권 정비방안”)에 따르면 금융당국에서는 분산원장 형태의 법적 공부를 법률상 등록부에 하나로 추가하고 발행인계좌관리기관을 신설하며 장외거래중개업자 제도를 신설할 것으로 전망된다. 본 연구에서는 토큰증권 정비방안을 간단하게 살펴보고 토큰증권과 관련된 해외사례를 살펴본 후 우리나라 토큰증권 규제의 방향성에 대하여 논의하고자 한다.

2. 금융당국의 토큰증권 발행 및 유통 규율 체계

1) 토큰증권 개념

금융당국에서는 토큰증권이란, 분산원장 기술을 활용해 자본시장법상 증권을 디지털화한 것을 의미한다고 정의하고 있다. 비증권형 디지털자산에 대비되는 개념이라고도 설명하고 있다. 증권 제도 측면에서는 증권의 새로운 발행 형태이고 특히 분산원장기술을 기반으로 하여 토큰형태로 발행된다는 측면에서 토큰증권으로 명칭을 정리하였다고 설명한다.²⁾

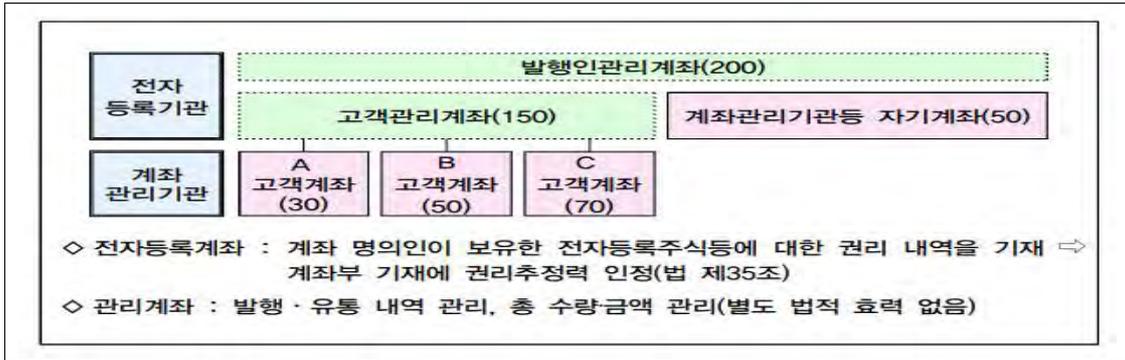
2) 기존 증권 발행 및 유통 구조

자본시장법에서는 실물증권의 집중예탁 및 주식의 대차거래를 통해 부동화를 달성하였다. 이후 전자증권법이 제정되면서 상장증권은 전자등록 방식으로 전환되었고 무권화가 달성되었다. 현재 전자증권법상 계좌체계는 전자등록기관과 계좌관리기관으로 구성된 2단계 계좌구조를 취하고 있다.

1) 본 발표문은 향후 정식 발표 예정이므로 인용이나 활용을 삼가주시기 바랍니다.

2) 금융위원회, 2023. 2. 6. 토큰증권 발행 및 유통규율체계 정비방안, p2

<전자증권제도 계좌구조>³⁾



전자등록계좌부에는 고객계좌부와 자기계좌부가 있는데 각 권리자가 해당 장부의 개설주체이다. 즉 고객계좌는 고객이 계좌관리기관에 개설하는 계좌이고 자기계좌는 계좌관리기관이 전자등록기관에 개설하는 계좌이며 각 기재 내역은 전자증권법 제35조에 따라 권리추정력이 인정된다. 발행인관리계좌란 발행인이 자신이 발행한 전자증권 내역을 관리할 목적으로 전자등록기관에 개설하는 계좌로서, 계좌부 기재에 법률적 효력은 발생하지 않는다. 또한 고객관리계좌란 계좌관리기관이 고객계좌부에 등록된 증권을 관리하기 위하여 전자등록기관에 개설하는 계좌이고 이 역시 법률적 효력은 발생되지 않는다. 계좌개설 주체와 입력 및 관리주체가 상이한데, 전자등록기관은 발행인관리계좌부와 자기계좌부, 고객관리계좌부에 기록을 입력 및 관리하고 계좌관리기관은 고객계좌부에 기록을 입력 및 관리한다.

고객의 매도(매수)에 따른 기록 과정을 살펴보면 다음과 같다. 고객이 증권회사에 계좌를 개설하면 계좌관리기관인 증권회사가 개설되어 있는 고객계좌부에 고객의 이름과 보유주식, 종류 및 수량을 입력한다(전자증권법 제22조). 계좌관리기관인 증권회사는 고객이 주식을 매도(매수)하면 그 주식의 종목 및 수량의 감소(증가) 내역을 고객계좌부에 기록한다(전자증권법 제22조). 그리고 계좌관리기관은 종목 및 수량의 감소(증가) 사실을 전자등록기관에 통지하고 전자등록기관이 전자등록부상의 고객관리계좌부 상의 해당 주식 총량을 수정·기록하게 된다(전자증권법 제22조). 이후 전자등록기관은 주식양수자의 계좌관리기관 명의로 개설되어 있는 고객관리계좌부상에 주식 총량의 증가(감소) 내역을 기록한다. 다음 전자등록기관이 증가(감소) 기록 사실을 (매수자가 가입된) 다른 계좌관리기관에 통지하고 해당 계좌관리기관

3) 법무부, 금융위원회, 전자증권제도 및 법령 주요내용, 2019. 6. p9

은 자신의 고객계좌부에 증액등록을 한다. 그리고 이때 양도의 효력이 발생된다.⁴⁾

3) 분산원장 기록과 주식의 양도 효력

앞서 설명한 것이 현재까지의 전자증권법 체계상의 법적 공부 및 권리 이전의 효력발생 과정이었다. 현행법상 주식의 보유에 따른 권리가 인정이 되기 위해서는 실물 주식을 점유하거나, 또는 전자등록계좌부(일반 투자자라면 고객계좌부)에 보유자로 등록이 되어 있어야 한다. 그렇다면 토큰증권 보유자의 보유 현황 및 양도의 효력은 어떠한 방식으로 인정받을 수 있는지 문제된다. 토큰증권의 경우 실물이 존재한다고 보기 어렵고 보유자 개인이 개인지갑(디지털자산을 보관하는 지갑, 비수탁형 지갑, unhosted wallet이라고도 한다)에 보관하더라도 이를 점유로 인정받기 어렵다. 또한 전자등록계좌부에 토큰증권 보유현황을 등록할 방법도 없다. 그렇기 때문에 토큰증권의 보유자는 자신이 토큰증권 보유자라고 주장하더라도 발행자에게 그 권리를 주장할 수 없고, 다른 사람에게 분산원장에서의 토큰 전송 방식으로 양도하더라도 양수인을 해당 증권의 권리자로 추정할 수 없다.

이러한 상황에서 토큰증권 정비방안에 따르면 전자증권법상 전자등록부와 마찬가지로 분산원장 방식의 등록부 제도가 도입되고, 이에 따라 토큰증권 보유자는 일정한 요건 하에서 권리자로 추정되며 토큰증권 양도에 따른 권리추정력도 인정받게 된다.

이러한 전제하에서 분산원장 등록부가 어떠한 방식으로 제도화될 것인지를 생각해볼 필요가 있다. 향후 도입될 분산원장 방식의 등록부 제도가 현재 전자증권법상 2단 구조를 취할 것인지 2단 구조와 무관한 단일 계좌부 형태가 될 것인지 명확한 것은 아니지만 전반적인 정비방안 내용에 비추어 볼 때 단일 계좌부 형태가 될 것으로 전망된다. 전자증권법 하에서는 계좌관리기관이 직접 고객계좌부에 주식 수량 변동 내역을 기록하고 수시로 변화하는 수량을 고객계좌관리부에 보고하면 전자등록기관이 발행인관리계좌부와 고객계좌관리부의 총 수량을 대조하여 총량관리를 하는 구조였다면 이러한 구조가 분산원장 등록부 상의 기록으로 대체될 것이라고 생각한다. 즉, 발행인 또는 발행인에 연계된 계좌관리기관이 직접 분산원장에 발행 내

4) 노혁준. 전자증권법의 상법상 쟁점에 관한 연구: 주식관련 법리를 중심으로. 비교사법, 24(4), (2017) p1656

역을 기록하고 권리 주체 및 내역의 변동시마다 개별 거래에 대한 노드 검증을 거쳐 다시 분산원장에 기록될 것이다. 이러한 거래 기록 프로세스는 계좌관리기관의 기록 내역을 전자등록기관이 검증하던 과거의 2단 구조를 대체하는 단일 계좌부 형태로도 구현될 수 있을 것이다. 그렇다면 계좌관리기관이 전자등록기관에 권리변동 내역을 통지하는 등의 중간 과정은 불필요해지고 계좌관리기관이 거래내역을 분산원장에 기록하면 완결적으로 권리추정력이 발생하는 구조로 변화할 것이다.

4) 분산원장의 요건

이때 분산원장의 법적 공부로서 권리추정력 등 증권 기록의 효력을 발생시키기 위해서는 다음의 요건을 갖추어야 한다. 5)

1. 권리자 정보 및 거래 정보가 시간 순서대로 기록되고, 사후적인 조작·변경이 방지될 것
2. 분산원장에 기록된 권리자 정보 및 거래정보와 실제거래내역 사이의 동일성이 계좌관리기관의 책임으로 입증 가능할 것
3. 권리자 정보 및 거래 정보가 복수의 분산된 장부에 동일하게 기록될 것
4. 전자등록기관, 금융기관 또는 발행인과 특수관계인에 해당하지 않는 계좌관리기관이 다수 참여하여 분산원장을 확인할 수 있을 것
5. 권리자 및 거래 정보 기록을 위해 별도의 가상자산을 필요로 하지 않을 것
6. 분산원장으로 기록하기 적합한 권리를 등록할 것
- * 상장증권, 상장DR, 파생결합증권 제외
7. 개인정보보호법, 신용정보법 등 법령을 위반하지 않을 것

위와 같은 일곱가지 요건에 대해서는 토큰증권 발행 및 유통 관련 법적쟁점 부분에서 구체적으로 살펴보도록 하겠다.

5) 발행인계좌관리기관의 신설

현행 전자증권법상 계좌관리기관은 고객계좌부에 따른 주식등의 전자등록에 관한 업무, 고객계좌의 개설, 폐지 및 관리에 관한 업무, 고객계좌부의 작성 및 관리에 관한 업무를 수행하는 기관으로서(전자증권법 제20조 제1항) 자본시장법상 투자매

5) 금융위원회, 2023. 2. 6. 토큰증권 발행 및 유통규율체계 정비방안,p12

매업자나 투자중개업자, 은행이나 보험회사 등은 계좌관리기관이 될 수 있도록 규정되어 있다(전자증권법 제19조). 따라서 전자증권법상 제19조에 열거되어 있지 않는 법인이나 자연인의 경우 당초에는 고객계좌부를 기록할 권리가 없고 기록을 하더라도 그에 따른 권리추정력이 발생하지 않음은 앞서 본바와 같다(전자증권법 제35조).

그런데 토큰증권 정비방안에 따르면 기존 전자증권과 달리 일정 요건을 갖춘 발행인이 직접 등록하는 것도 허용할 예정이다.⁶⁾ 즉, 전자증권법에 발행인 계좌관리기관의 요건을 신설하고, 이를 충족하는 발행인은 분산원장에 자신이 발행하는 증권을 직접 등록할 수 있게 될 것이다. 다만, 외형적으로 증권의 형식을 갖추었는지, 발행총량이 얼마나 되는지 등에 대해서는 현재의 전자등록기관인 예탁결제원이 심사하게 될 것이다. 한편 요건을 갖추지 못한 발행인은 계좌관리기관의 지위를 취득할 수 없으므로 기존 전자증권과 동일하게 증권사 등 계좌관리기관을 통하여 토큰증권을 발행할 수 있게 된다.

따라서 전자증권법이 개정되면, 비금융회사도 발행인계좌관리기관이 될 수 있고, 발행된 토큰의 권리 변동 내역을 직접 분산원장에 기록하고 관리하게 될 것이다. 발행인이 발행인 계좌관리기관으로서 요건을 갖추지 못하면 발행인은 기존 투자중개업자를 통해서 토큰증권을 발행하고 발행에 참여한 투자중개업자가 분산원장에 권리변동 내역을 기록하고 관리하는 역할을 수행할 것이다. 현재 토큰증권 정비방안에서 제시하는 발행인 계좌관리기관의 요건은 다음과 같다.⁷⁾

- | |
|---|
| <ol style="list-style-type: none"> 1. (분산원장) 분산원장 요건을 충족할 것 2. (자기자본·물적설비·대주주·임원요건) 의견수렴을 거쳐 추후 확정 예정 3. (인력요건) 법조인, 증권사무 전문인력, 전산 전문인력 각 2인 4. (손해배상) 투자계약증권 발행량에 비례한 기금 적립 5. (총량관리) 최초 발행 발행수량 변동 일정 주기 시 암호화된 명세를 6. 전자등록기관(KSD)에 통보 → 필요시 KSD가 비교 검증 |
|---|

앞으로 이러한 요건들은 전자증권법에서 구체화될 것이다.

6) 장외거래중개업자를 통한 소규모 장외시장 형성

6) 금융위원회, 2023. 2. 6. 토큰증권 발행 및 유통규율체계 정비방안, p6

7) 금융위원회, 2023. 2. 6. 토큰증권 발행 및 유통규율체계 정비방안, p12

토큰증권 정비방안에 따르면 발행된 토큰증권의 유통시장이 부재하는 문제를 해결하기 위해서 토큰증권의 유통을 위한 소규모 장외시장의 개설이 제도화될 예정이다. 이 때 장외시장에서 다자간 상대매매방식으로 매매체결이 허용될 것이다. 또한 장외시장에서 투자자가 공개적으로 매도 주문 제출시 매출에 해당하여 발행인이 증권신고서를 제출해야하는 문제를 해결할 필요가 있다. 이에 장외의 소규모시장이 개설된다면 해당 시장에서의 거래와 관련하여 매출 간주에 따른 증권신고서 제출의 무는 적용 제외될 것이다.⁸⁾

3. 외국의 토큰증권 규제 및 사례

(1) 독일

독일에서는 전자증권법(Gesetzes zur Einführung von elektronischen Wertpapieren, eWpG)을 제정하여 2021. 6. 10.부터 시행하였다. 독일 전자증권법에서는 중앙등록부에 기록되어 발행되는 중앙등록부전자증권과 암호증권등록부에 등록 및 발행되는 암호증권 두가지가 존재한다.⁹⁾

우리에게 의미 있는 것은 암호증권의 등록과 관리자일 것이다. 이하에서 이와 관련된 규정을 살펴보고자 한다. 우선 암호증권등록부의 요건이 eWpG 제16조에 규정되어 있다. 이에 따르면 암호증권등록부의 데이터는 시간순서대로 기록되는 변조방지 기록시스템에 의해 무단 삭제 및 변경되지 않도록 보호되어야 한다. 또한 원칙적으로 발행인이 암호증권 등록부의 관리자를 지정해야하고 만일 아무도 지정하지 않으면 발행인이 암호증권 등록관리자로 간주된다(제16조 제2항 제1문). 암호증권 등록부의 관리기관은 중앙예탁기관이나 보관기관이 아닌 자도 가능하다. 원칙적으로 발행인이 증권보유자에게 지명하는 기관이 되는데 (제16조 제2항) 만일 발행인이 아무 기관도 지정하지 않는 경우에는 발행인이 암호증권 등록부 관리기관으로 간주된다.

8) 금융위원회, 2023. 2. 6. 토큰증권 발행 및 유통규율체계 정비방안, p10

9) 정대익, 독일 전자증권법의 주요내용에 대한 검토, 금융법연구 <18-3>, 한국금융법학회 (2021. 12.) p12

암호증권등록기관은 암호증권 등록부에 각종 정보 즉 권리내용, 등록번호, 증권이 분류, 그리고 발행량, 액면가, 발행인등을 기재한다(제17조 제1항). 또한 처분 제한 요건이나 제3자의 권리도 등록할수 있다(제17조 제2항). 제18조에 따라 이러한 내용은 변경 등록될 수 있고, 제19조에 따라서 증권 소유자가 등록부 발췌본을 요청할 때 이를 제공해야 한다.

독일의 경우에는 발행인이 암호증권 등록부의 관리기관을 지정해야하고 만일 아무도 지정하지 않으면 발행인이 암호증권 등록부관리자로 간주된다(제16조 제2항 제1문). 발행인은 암호증권의 무결성과 진정성을 보장하기 위한 기술적 조직적 조치를 취해야하고 암호화증권등록부가 요건에 부합하지 않으면 이를 발행인이 시정해야한다(eWpG 제21조). 즉 발행인이 암호증권 등록부관리자를 별도로 지정할 수 없을 경우 발행인이 직접 관리기관으로서의 업무를 수행해야 하게 될 것이므로 발행인과 암호증권 등록기관이 일치하게될 가능성이 매우 높고 발행인이 암호증권의 무결성과 진정성을 보장하기 위한 기술적 조치까지 취해야하므로 결과적으로 암호증권 발행자에게 상당한 책임이 부여되는 구조이다.

(2) 일본

1) 분산원장기반 부동산 신탁형 수익증권 발행 플랫폼

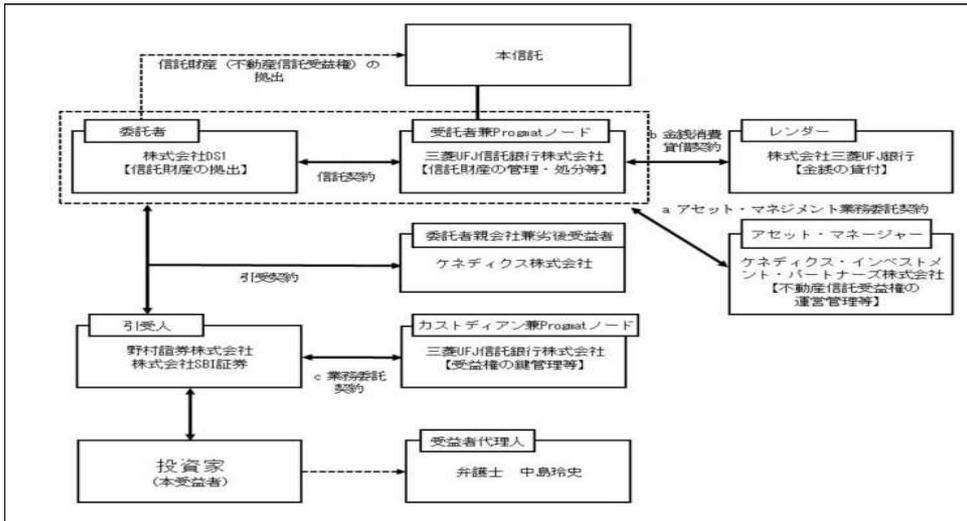
일본에서는 분산원장기반의 부동산 신탁형 수익증권 플랫폼이 운영되고 있는데 이는 산업경쟁력 강화법에 따라서 운영되는 「규제 샌드박스 제도」 「規制のサンドボックス制度」 또는 신기술등 실증제도를 통해 특례를 인정받은 사업들이다.¹⁰⁾ 현재 신탁형 수익증권은 신탁법상 지명채권 양도 방식에 따라야 하는바, 이에 따르면 소유자가 양도를 할 경우 제3자 대항력 확보를 위해서 확정일자 있는 증서(내용증명이나 공정증서 등)를 통한 채권 양도 통지가 필요하다. 이에 거래플랫폼 운영자들이 산업경쟁력강화법에 근거하는 규제샌드박스 제도를 통해서 채권양도통지 방식 대신 분산원장 기록을 활용한 양도 방식을 통해 양도의 효력이 발행할 수 있도록 하는 특례를 신청하였다.¹¹⁾ 그 결과 해당 서비스들은 “분산원장 기술을 활용한 전

10)

https://www.meti.go.jp/policy/jigyousaisei/kyousouryoku_kyouka/shinjigyo-kaitakusaidosuishin/result/sandbox.html, 2023. 4. 5. 최종 확인

11)

자적 거래에 관한 제3자 대항요건에 관한 실증”을 인정받았다.¹²⁾ 이러한 플랫폼 중 하나가 Progmata라는 플랫폼이다¹³⁾. Progmata 플랫폼에서는 2021년 8월 11일 공모형 부동산 토큰증권을 발행하였다. ¹⁴⁾ 사업자들인 주식회사 DSI, 미쓰비시 UFJ 신탁은행 주식회사(「미쓰비시 UFJ 신탁은행」)등은 수익증권 발행신탁 구조를 활용하여 자산을 기초로한 자산 담보형 증권형 토큰을 발행하였다.



출처 :STO 비즈니스における業種横断での協業と資産裏付型セキュリティトークンの
本邦初の公募について p2

https://www.nomuraholdings.com/jp/news/nr/nsc/20210709/20210709_a.pdf

각 참여회사가 수행한 역할은 다음과 같다. 우선 케네디스는 자산확보 및 관리업무, 노무라와 SBI는 모두 부동산 토큰증권 및 보관업무, 미쓰비시 UFJ 역시 부동산 토큰증권 발행 및 보관 업무를 수행하면서 동시에 전체 인프라의 구축 제공을 수행한다.

https://www.meti.go.jp/policy/jigyousai/kyousouryoku_kyouka/shinjigyo-kaitakusaidosuishin/result/sandbox.html, 2023. 4. 5. 최종 확인

12) 三菱 UFJ 信託銀行株式会社, ブロックチェーン技術を活用した第三者対抗要件に係る課題の解決と「Progmata を活用した実証計画」の認定について, 2022 年 3 月 29 日
13) 実証期間中に発行される実際の ST 案件(複数)を対象とし、プライ マリー取引における当初受益者から最終受益者までの権利移転について、「Progmata」を用いた移転及び対抗要件の具備方法が、本特例上の情報システムとしての要件を充足しているかを分析する
14) STO ビジネスにおける業種横断での協業と資産裏付型セキュリティトークンの本邦初の公募について

https://www.nomuraholdings.com/jp/news/nr/nsc/20210709/20210709_a.pdf

<각 회사의 역할 분담 내용>¹⁵⁾

회사명	주된 역할
케네딕스 ケネディクス	· 기초자산이 되는 부동산의 발굴 · 대상 자산의 자산 관리(Asset Management) 업무 · 대상 자산과 관련된 투자자를 위한 정보 공시 업무
野村(노무라)	· 자산 담보형 ST의 취급 업무 · 자산 담보형 ST의 보관 업무
SBI	· 자산 담보형 ST의 취급 업무 · 자산 담보형 ST의 보관 업무
三菱 UFJ 信託銀行	· 블록체인 기반 「Progmat」의 시스템 제공·보수 · 수익증권 발행신탁의 수탁 업무(자산 담보형 ST의 명부 관리를 포함한다) · 자산 담보형 ST의 보관(Custody) 업무(비밀 키의 관리)

이러한 Progmat 플랫폼은 미츠비시 UFJ 신탁은행이 주도적인 역할을 하면서 여러 금융기관이 노드로 참여하는 컨소시엄 분산원장기반 토큰증권 발행 플랫폼으로 발전하고 있다. 이하에서는 이러한 일본의 사례를 통해 분산원장 기반의 노드 구조 및 시스템 설계와 관련된 실제 쟁점을 살펴보고자 한다.¹⁶⁾

2) 거버넌스

Progmat는 R3라고 하는 업체가 만든 Corda라고 하는 분산원장을 기반으로 한다. Progmat 네트워크에 노드로 참여하는 기관은 2부류이다. 코어개발을 담당하는 “코어개발회사”와 개별 서비스를 개발하고 책임지는 노드인 “서비스개발회사”로 구성된다.

전체 시스템 개발과 관련하여 “코어개발회사”는 Progmat의 공통 사양과 기능 및 패키지 앱의 개발을 추진하고 노드별 개별 사업 운영과 관련된 고유 기능이나 고객용 서비스 개발은 관여하지 않는다. 서비스 개발회사는 각 노드에서 수행할 고유

15) 河合 健/青木俊介/梅津公美, “本邦初の公募型不動産セキュリティ・トークンの発行”, CAPITAL MARKETS LEGAL UPDATE, Anderson Mori & Tomotsune 法律事務所, 2021.8, P3 https://www.amt-law.com/asset/pdf/bulletins10_pdf/210812.pdf (2023. 4. 15. 최종확인)

16) MUFJ, ST研究コンソーシアム(SRC), セカンダリ・DLT拡張WG, 2期 報告書, https://www.tr.muflg.jp/ippan/pdf/sec-dlt2_report.pdf 에 전반적인 개요가 나와있다.

기능의 개발이나 인터페이스의 개발을 주체적으로 수행한다.

각 노드별로 담당 개발 부분이 상이하고 서비스 제공 영역도 상이하다. 따라서 철저하게 각자의 수행 역할이 나누어져 있다. 다만 장애시 대응책임은 1차적으로 코어개발회사가 부담하지만 서비스개발회사 역시 개별적으로 자체 구축 노드 및 서비스의 장애요소를 확인하고 복구해야한다. 개인키 관리책임은 원칙적으로 서비스개발회사가 자신들이 제공하는 서비스와 관련하여 자사 개인키관리 및 생성 유출 방지 의무를 부담하고 코어개발회사는 각 개인키 생성과 관리절차에 연계하여 전체적인 책임을 부담한다. 개인정보와 관련해서는 코어개발회사가 전체 데이터보호조치 설계를 담당하고 나머지 서비스개발회사가 자사 데이터 보호조치 체계를 구축·운영한다. 지식재산권 귀속 관련하여 전체 네트워크에 대한 지식재산권은 코어개발회사에 귀속되고 개별 서비스 관련 지식재산권은 개별 서비스개발회사에 귀속된다. 마지막으로 자금세탁방지의무는 각 금융상품거래업자가 자사 고객의 자금세탁방지의무를 부담한다.¹⁷⁾

한편 운영 및 개발에 대한 제안은 참여자가 자유롭게 할수 있다. Progmatt 운영과 관련된 개발에 대한 제안은 퍼블릭 분산원장과 유사하게 관여 사업자 모두(노드 참여자 및 API 사용자)가 제안할 수 있고 제안 내용은 홈페이지에 모두 공개된다. 그리고 제안에 대하여 전체의 참여자가 투표를 진행하여 제안 채택 여부를 결정한 후 채택된 것만 검토하여 반영한다.¹⁸⁾

3) 고객 자산의 직접 보관과 제3자 보관 위탁

앞서 소개한 Progmatt에서는 토큰증권의 보관 시스템 운영과 관련하여 금융투자업자 즉 금융상품업자의 직접 보관과 위탁 보관 두가지를 모두 전제하여 시스템을 설계하고 있다. 만일 금융상품업자가 직접 관리한다면 고객 보관 토큰의 TX에 대한 재해 복구 및 백업 책임은 보관 주체인 금융상품업자가 직접 부담하지만 커스터디에 위탁하게 된다면 그러한 의무를 부담하지 않고 해당 의무의 부담자는 커스터디업체가 된다.¹⁹⁾ 개인암호키 생성 및 해당 키의 유출을 방지할 책임은 직접 보관

17) MUFG, ST研究コンソーシアム(SRC), セカンダリ・DLT拡張WG, 2期 報告書, 2022年3月 ST研究コンソーシアム, p23 https://www.tr.mufig.jp/ippan/pdf/sec-dlt2_report.pdf

18) MUFG, ST研究コンソーシアム(SRC), セカンダリ・DLT拡張WG, 2期 報告書, 2022年3月 ST研究コンソーシアム, p24 https://www.tr.mufig.jp/ippan/pdf/sec-dlt2_report.pdf

19) ST를 별도로 보관하는 회사는 것보다는 직접 보관하는 것이 시스템과 비용효율성에 있어서는

구조의 경우에는 금융투자업자가 부담하고 위탁구조라면 커스터디가 부담하며 개인들이 이러한 개인키를 보관하지는 아니한다.

고객자산을 직접 보관하는 경우거나 제3자 보관 위탁을 수행하는 경우 모두 금융상품업자가 투자자의 고객확인의무를 부담하게 된다. 만일 금융상품업자가 직접 보관하지 않고 제3자에게 보관을 위탁할 경우에는 커스터디업체가 개별적으로 토큰증권 보유자에 대한 고객확인의무를 부담하지는 않고 해당 업무는 위탁자인 금융상품업자가 수행하게 된다.

4) 분산원장 노드 공유 정보

다음 논의된 쟁점은 분산원장 내의 정보 공유와 관련하여 개인정보보호 원칙에 대한 내용이다. 토큰이 전송되면 분산원장의 노드 참여자들이 과거 트랜잭션의 적합성까지도 검증하게 되는데 이때 검증 대상 정보의 범위에 대한 합의가 필요하다는 점에 워킹그룹 참여자 모두가 동의하였다.

이때 시스템적 전제는 다음과 같다. ① 투자자는 직접 네트워크에 참여하지 않고 노드 참여자는 금융상품업자이므로 노드에 참여한 각 금융상품업자가 보유한 정보가 각 노드에 공유된다. ② 거래와 무관한 노드의 정보는 공유되지 않고 공유되는 TX 데이터는 거래와 관련된 노드 사이에서만 공유된다. ③ 공유 가능한 데이터는 최근 과거 거래에 대한 정보중, a) 이전된 자산의 소스 및 대상 정보 즉 progmatic ID, 분산원장(Corda) 지갑주소 b) 거래 시점 바로 이전에 남아있던 잔액 c) 이전된 금액 d) 거래 일시로 제한된다. ④ a) 투자자 이름 b) 주소와 연락처 등 개인의 식별 정보는 공유되지 아니하고 공유되지 않는 데이터는 온체인이 아니라 오프체인에서 관리된다.²⁰⁾

이러한 전제 하에서 Progmatic 시스템 상으로 거래관련 정보 중 개인식별정보는 공유되지 않고 식별정보에 해당하지 않는 정보에 국한하여 이전 거래와 관련된 정보만이 관련 노드 사이에서 공유된다. 따라서 이러한 전제 하에서 추가적인 비밀화(암호화, 또는 은닉화) 기능은 채택하지 않기로 결정하였다.

우월한 측면이 있다. 다만 보관을 직접할 경우 금융투자업자가 직접 보관에 따른 위험과 관리책임을 부담해야한다는 측면이 있을 것으로 보인다.

20) MUFG, ST研究コンソーシアム(SRC), セカンダリ・DLT拡張WG, 2期 報告書, 2022年3月 ST研究コンソーシアム, p26

5) 결제 편의성

일본의 경우 자금결제법 개정에 따라 스테이블코인 발행이 허용되었고 이에 따라 법정화폐의 담보가 존재하는 한도 내에서 상업은행과 일반 사업자 내지 개인간 거래를 지원하는 수단으로 스테이블코인을 활용할 수 있다. 이에 Progmatt에서도 스테이블 코인을 활용하여 결제의 편의성을 도모할 예정이라고 발표한바 있다.

(3) 검토

일본에서는 금융상품거래법상 전자기록이전권리가 규정되어 있으므로 토큰형태로 증권을 발행할 수 있다. 다만 그 양도의 효력 발생을 위해서는 분산원장기록이 법률상 효력을 부여받기 위한 별도의 법률규정이 필요하였고 이에 산업경쟁력강화법에 따라서 분산원장 기록으로 채권양도통지 대항요건을 대체할 수 있는 특례를 받았다. 그리하여 일본의 경우 법률상 분산원장 기록의 주체나 분산원장에서 사고 발생시 책임 주체 등에 대한 법률적인 논의는 찾아보기 어렵다. 분산원장 위에 여러 금융상품거래업자 및 수탁업자가 노드에 참여하고 각 노드별로 금융상품거래업자가 별도로 토큰을 발행하고 보관 관리하면서 발생하는 사고 등의 법적 책임은 각자 서비스 범위 내에서 부담하는 방식을 취하고 있는 것으로 보인다.

4. 국내 토큰증권 규제방향성

(1) 토큰증권 발행 및 유통 체계 관련 법적 쟁점 검토

1) 분산원장의 정의

토큰증권 정비방안에서는 분산원장이 공부상 기록으로서 효력을 발생시키기 위한 요건을 제시하였다. 향후 전자증권법에 분산원장 방식의 전자등록을 허용한다면 분산원장이란 무엇인지, 분산원장에서 전자등록을 어떻게 정의할 것인지 정의될 필요가 있다. 참고할만한 사례를 살펴보면 Regulation on a pilot regime for market infrastructures based on distributed ledger technology (이하 "DLTR")에서도 관련 규정을 두고 있다. 'DLT'는 분산화된 장부의 운영과 사용을 가능하게 하는 기술을

의미한다(2조 1항)라고 규정하고 ‘분산 원장’은 거래 기록을 보관하고 합의 메커니즘을 사용하여 일련의 DLT 네트워크 노드 간에 공유되고 동기화되는 정보 저장소를 의미한다(제2조 제2항)고 정의하고 있다. 또한 ‘합의 메커니즘’은 DLT 네트워크 노드 사이에서 거래가 유효하다는 합의에 도달하는 규칙과 절차를 의미한다(제2조 제3항). ‘DLT 네트워크 노드’는 네트워크의 일부이며 분산 원장에 있는 모든 거래 기록의 전체 또는 일부 복제본을 보유하는 장치 또는 프로세스를 의미한다(제2조 제4항)와 같은 규정을 두고 있다.

생각건대 우리도 분산원장, 합의메커니즘, 노드(또는네트워크 참여자) 등에 대한 규정을 신설할 필요가 있다. 우선 “분산원장’은 다수의 참여자가 사전에 약속된 검증 방식을 활용하여 검증된 정보를 공유하고 동기화하는 정보저장장치를 의미한다.”고 정의할 수 있다. 다음으로 “합의 메커니즘은 네트워크 참여자 사이에서 거래가 유효하다는 합의에 도달하는 규칙과 절차를 의미한다.”고 정의하고 “네트워크 참여자(또는 네트워크 노드)는 네트워크의 일부를 구성하는 요소로서 분산 원장에 있는 모든 거래 기록의 전체 또는 일부 복제본을 보유하는 장치 또는 프로세스를 의미한다.”등으로 정의할 수 있을 것이다.

2) 전자등록과 효력 발생 시점

전자등록방식 중 하나로서 분산원장 등록 방식을 추가해야할 것이다. 이 때 등록이란 거래기록이 각 노드에 공유되어 동기화되는 것까지를 의미해야할 것이다. 다만 모든 노드의 동기화가 이루어진 경우를 등록으로 볼 것인지, 발행인계좌관리기관 또는 발행에 관여하는 계좌관리기관에 기록이 공유되어 동기화되는 경우까지를 등록으로 볼 것인지 정해야 할 것이다. 장외거래중개업자가 매매거래를 하고 노드 참여자로서 기록을 전파하면 발행인 계좌관리기관이 노드로서 정보를 공유받고 동기화된 시점에 등록의 효력이 발생되어 권리변동이 이루어지는 것으로 정의하는 것이 지금의 토큰증권 정비방안에 부합하는 것으로 생각된다.

결론적으로 분산원장 기록 내지 등록방식을 추가하고 “분산원장 기록 방식이란 분산원장의 네트워크 참여자 사이에서 거래의 유효성 검증 절차가 완료된 후 거래기록이 네트워크에 공유되고 동기화되는 것을 의미한다.”와 같이 규정해 볼 수 있을 것이며 권리추정력이 발생하는 시기는 발행인계좌관리기관에 기록이 공유되어 동

기화되는 시점을 의미한다고 보아야 할 것이다.

3) 분산원장 요건

앞서 토큰증권 정비방안에서 제시된 분산원장 요건을 살펴보았다. 각 요건에 대하여 검토하면 다음과 같다.

먼저 분산원장은 기술적으로 권리자의 정보와 거래정보가 시간순서대로 기록되어야 하고 사후적인 조작과 변경이 금지되어야 한다는 요건에 대하여 검토하기로 한다. 이 요건과 유사한 규정은 EU에서 발표되고 시행 중인 DLTR 제5조 제2호에도 존재한다.

- (i) 해당 DLT 금융상품은 분산 원장에 기록된다.
- (ii) DLT 결제시스템을 운영하는 해당 증권중앙예탁기관이 발행 거래 한 건 또는 한 건의 발행 거래의 일부에서 발행하는 DLT 금융상품의 수는 해당 시점에 해당 분산 원장에 기록되는 해당 발행이나 그 일부를 구성하는 DLT 금융상품의 총수와 동일하다.
- (iii) 해당 DLT 결제시스템을 운영하는 해당 증권중앙예탁기관이 회원, 참가자, 발행인 또는 고객의 DLT 금융상품을 해당 시점에 다른 회원, 참가자, 발행인 또는 고객의 DLT 금융상품과 구분할 수 있도록 하는 방식으로 기록을 작성한다.
- (iv) 증권의 초과 인출, 지급초과잔액, 증권의 부적절한 생성이나 삭제를 허용하지 않는다.

DLTR에서도 결제시스템운영자가 해당 시점의 유통수량과 발행수량을 동일하게 기록해야 하고 임의 생성이나 삭제를 불허하고 있다. 결국 분산원장의 기록의 무결성요건은 매우 중요한 것이고 특히 임의 삭제를 금지하고 변경을 불허하는 점이 특징적인 요소로 생각된다.

둘째, 분산원장의 기록과 실제 거래내역 사이의 동일성은 계좌관리기관이 입증할 수 있어야 한다는 요건에 대하여 검토한다. 계좌관리기관이 기록을 수행하므로 그 기록의 진실성에 대한 입증책임은 기록을 수행한 자가 부담하는 것이 타당할 것이다. 다만 위 요건에서는 계좌관리기관이 요건을 입증할 수 있어야 한다고만 되어 있는데 발행에 관여한 계좌관리기관 또는 발행인 계좌관리기관을 의미하는 것인지 아니면 유통에 관여한 계좌관리기관에게 까지 책임을 묻는 것인지 불분명하다. 만

일 등록 주체를 발행인 계좌관리기관 또는 발행에 관여한 계좌관리기관으로 한정한다면 책임 부담 주체 역시 발행에 관여한 계좌관리기관에 한정되어야 할 것이다.

셋째, 권리자 정보와 거래정보가 복수의 분산된 장부에 동일하게 기록되어야 한다는 것은 다수의 노드 참여자가 동일한 기록을 검증하고 기록해야함을 의미한다. 그리고 넷째 이러한 분산원장의 기록 내역을 다수 금융기관이나 계좌관리기관이 참여하여 확인할 수 있어야 한다고 되어 있는데 이 역시 다수가 검증할 수 있어야 함을 의미한다. 셋째와 넷째 요건을 함께 살펴보면 분산원장에 다수의 계좌관리기관 노드로 참여하고 기록을 검증하게 될 것으로 보인다. 이에 근거하여 분산원장 참여자를 상정하면, 우선 발행에 관여한 계좌관리기관 또는 발행인 계좌관리기관이 기록내역 검증을 수행해야 하므로 노드에 참여할 것이다. 그리고 그밖의 다수의 계좌관리기관이 노드로 참여하게 되는 구조일 것이다. 전자등록기관이 참여하거나 다른 금융기관이 참여할 수도 있을 것이다. 이때 기록검증에 관여한 노드 역시 기록의 무결성에 대한 책임을 부담하는지 문제될 수 있다. 원칙적으로는 두 번째 요건에 따라서 계좌관리기관의 책임이 될 것이지만 내부적으로 책임이 다른 노드에게 있다면 구상권을 행사할 수 있을 것이다.

다섯째 권리자와 거래 정보기록을 위하여 별도의 가상자산을 필요로 하지 않아야 한다는 요건을 검토한다. 이는 토큰증권의 전송(이전)을 위해서 가스비가 필요한 분산원장은 활용할 수 없다는 의미로 이해된다. 따라서 기본적으로 프라이빗 분산원장의 활용을 권고하는 요건으로 이해될 수 있다. 반면 DLTR이나 독일의 전자증권법에서는 분산원장 요건과 관련하여 프라이빗 분산원장일 것을 요구하지는 않는다. 프라이빗 분산원장은 사이버 보안이나 해킹시 복구나 안정성 측면에서 장점이 있다. 다만 분산원장의 개방성이나 투명성이라는 장점은 활용하기 어려울 수 있다. 퍼블릭 분산원장은 기술적으로 발전 속도가 높고 상호호환성 측면에서도 장점이 있는 것으로 파악되며 정보의 투명성이 보장된다. 다만 금융거래인프라의 특성상 보안을 위한 선택이라면 프라이빗 분산원장의 활용을 강제하는 것도 정당한 측면이 있다. 그리고 향후 제도적으로 퍼블릭 분산원장을 활용할 수 있게 하는 경우라면 기술적인 보안 조치의 강화를 반드시 요구해야할 것이다.

토큰증권 정비방안의 분산원장 요건 중 여섯번째는 분산원장으로 기록하기에 적합한 권리를 등록해야한다는 것이다. 이는 다음 목차에서 살펴보도록 하겠다.

일곱 번째로 개인정보보호법이나 신용정보법 등 법령을 위반하지 않을 것을 요건

으로 하고 있다. 거래정보의 기록을 위해 노드에 개별 고객의 정보 등이 공유될 수 있을 것이므로 사전에 개인정보보호법이나 신용정보법상의 요건에 부합하게 시스템을 설계할 필요가 있을 것이라는 점에서 타당한 요건으로 생각된다.

4) 분산원장 기록에 적합한 증권

분산원장 요건의 6번째 요건이 분산원장에 기록하기에 적합한 권리를 등록해야한다는 것이다. 토큰증권 정비방안의 전체 취지상 분산원장 등록 대상 증권으로 비금전신탁형 수익증권 및 투자계약증권을 의미하는 것으로 이해된다.

현재 전자증권법에서는 전자등록 대상 증권으로 “전자등록되는 데에 적합한 것”으로 정의하고(전자증권법 제2조 제1호 거목) 유통가능성 및 대체가능성 등을 고려(전자증권법 시행령 제2조 제3항)한다고 규정하고 있다. 전자등록에 적합한 성질을 위 조문상의 “대체가능성이나 유통가능성”으로 정의하고 분산원장 기록에 적합한 성질을 위와 동일하게 본다면 대상증권의 종류를 투자계약증권이나 비금전신탁형 수익증권으로 제한할 이유는 없을 것이다. 따라서 과연 분산원장에 기록하기에 적합한 특성은 무엇인지 논의될 필요가 있다. 한편 최근 금융위원회 공고 제2023-54호의 전자등록업규정 일부개정고시안에서는 “제119조제1항 공모 및 제130조 제1항 소액공모 방식으로 모집매출된 투자계약증권에 한정”하는 것으로 규정하고 있는데 전자등록에 적합한 성질을 무엇으로 보는지에 대해 의문이 생긴다. 투자계약증권 자체로도 유통성이 존재함에도 불구하고 다시 공모발행 방식으로 모집매출된 경우에 한정할 이유를 찾기 어렵다. 그리고 이와 별개로 전자등록에 적합한 성질과 분산원장에 기록하기에 적합한 성질을 다르게 보고 있는 것인지, 만일 다르게 본다면 그 이유는 무엇인지에 대해서도 명확하지 않은 부분이 있다.

분명한 것은 기술적으로 분산원장에 기록하기에 적합한 권리가 별도로 존재하는 것은 아니라는 점이다. 기술적으로는 증권의 6가지 종류를 분산원장을 통해 거래하는 것이 불가능하지는 않다. 다만 주식이나 사채의 경우에는 명의개서등의 다른 부수적인 절차등이 문제될 수 있고 거래량이 많고 거래관여자가 다수인 경우에는 처리 속도 등이 문제될 여지는 있을 것이다. 또한 EU의 DLTR에서도 거래 대상 또는 기록 대상 금융상품을 일부 주식, 채권, 및 집합투자 증권으로 제한하고 있는데(제2조 제11항)²¹⁾ 그 이유로 투자자 보호 및 시장의 무결성과 금융안정성의 측면을 제

시하고 있다.

생각건대 분산원장 기록 대상 증권을 정함에 있어서 거래 빈도나 거래량 등을 감안하여 비정형증권으로 제한한 것이라면 일응 타당한 측면이 있다. 하지만 분산원장 방식 거래의 효용성이 입증된다면 장기적인 관점에서 대상 증권을 확장해야 할 필요가 있을 것이다.

5) 거버넌스 및 운영 주체 관련 쟁점

우리나라는 분산원장에 다수의 계좌관리기관이 노드로 참여할 것을 요건으로 하고 있다. 이는 한 개 분산원장에 다수의 계좌관리기관이 참여하고 각자 전자등록업무 수행할 것을 요구하는 것으로 이해할 수 있다. 그렇지 않다면 모든 발행자가 개별적으로 분산원장 네트워크를 구축해야 한다는 것인데 이는 경제적이지 않을 뿐만 아니라 현실적이지도 않다. 거래 인프라 개설 주체를 다수로 정한 것은 시장의 자율성을 고려한 것으로서 바람직하지만 반드시 모든 업자가 개별적으로 인프라를 구축하도록 하는 것 역시 사회적인 자원의 낭비일 수 있다. 따라서 다수 참여자가 한 개 분산원장을 활용하는 구조를 상정할 수 있고 이때 각 노드로 참여하는 자들은 각기 금융투자업자로서 개별적으로 서비스를 제공할 수 있을 것이다. 그렇다면 이때 분산원장 개설 주체와 각 노드간의 관계가 문제될 수 있다. 이러한 경우에는 앞서 일본의 Progmatt 사례 등에서도 본바와 같이 분산원장의 거버넌스 구조가 매우 중요한 요소로 고려될 수 있을 것이다. 거버넌스 설계와 관련하여 가이드라인에 비추어서 다음을 고려해볼 필요가 있다.

①네트워크 운영 주체 책임의 문제

분산원장 개설 및 운영 주체와 참여하는 금융투자업자가 분리되어 존재할 수는 없는지에 대한 논의가 먼저 필요하다. 토큰증권 정비방안에 따르면 분산원장에 발행인 계좌관리기관과 다수 계좌관리기관이 참여하여서 분산원장을 개설하는 구조로 되어 있다. 이 경우에는 다수의 계좌관리기관이 노드로서 참여하되 기술관리하는 회사가 별개 노드로 참여하여 분산원장을 운영만 하는 것도 가능할 것인지 문제된

21) 2022, Regulation (EU) 2022/858 on a pilot regime for market infrastructures based on distributed ledger technology, p7, para23

다. 즉 전산인프라를 제공하는 분산원장 운영자가 존재하고 각 계좌관리기관이 노드로서 참여하는 구조의 구현 가능성이다. 법률적 책임 문제와 관련해서는 일본 사례와 같이 분산원장 자체에서 발생된 문제는 네트워크운영자가 전반적인 책임을 부담하고 노드 참여자인 계좌관리기관은 각자 수행한 업무에 대한 책임 즉 증권 수량과 거래이력 관리에 대한 제한적인 책임을 지는 구조로 운영가능한지에 대한 논의도 필요하다. 그렇게 한다면 네트워크의 일상적인 운영과 네트워크의 기술적 문제 해결 및 네트워크 자체의 영속적인 운영 책임은 분산원장의 운영주체가 부담하게 되고 개별 비즈니스에 대한 합리적인 비즈니스 연속성 계획(BCP)을 수립하고 유지할 책임은 개별 계좌관리기관이 부담하게 되는 구조로 발전하게 될 것이다.

하지만 책임 문제와 관련해서 단순하게 네트워크 운영자와 금융투자업자의 책임을 분리할 수 없다는 견해도 충분히 제기될 수 있다. 네트워크 운영자는 단순한 전산설비 제공자로서 역할을 수행하는 것이 될 것이고 금융투자사업자는 전산설비망의 운영에 대한 위수탁 규정에 따라서 네트워크운영을 위탁한 것으로 볼 수 있을 것이므로 각 금융투자업자가 전산설비 운영 위탁자로서 서비스에 관련된 법률적 책임을 부담해야한다는 주장도 가능하다.

생각건대 일본의 Progmat는 앞서 본바와 같이 네트워크 운영주체와 노드로 참여한 서비스운영주체가 분리되고 있으며 각 책임 소재도 분리되는 구조로 운영되고 있기는 하나 대외적으로 전체 네트워크운영에 대한 법률적 책임을 부담하는 주체가 존재할 필요는 있을 것으로 보이고 다만 네트워크 특성상 각 노드의 기능이 분리되기 어려운 점을 고려하여 연대책임을 부담하도록 하는 방식도 고민해볼수 있을 것이다.

②분산원장의 노드간 손해배상 책임 분담

토큰증권 정비방안에 따르면 분산원장에 다수의 노드가 참여하기로 되어 있는데 각 노드간의 책임 소재는 어떻게 결정될 것인가 결정할 필요가 있다. 네트워크 전체를 관리하는 노드를 정할 것인지, 그리고 발행인 노드와 다른 계좌관리기관 노드의 책임 정도는 동일한지 등이 문제될 수 있다.

일본의 경우에는 분산원장에 노드참여사와 API만 활용하는 회사로 구분되고 노드참여사도 코어개발회사와 서비스개발회사로 구별된다. 그리고 코어개발회사는 전

체 네트워크상의 관리책임을 부담하고 서비스개발회사는 개별 회사가 수행하는 업무에 관련된 개발사항에 대해서만 책임을 부담한다. 반면 독일의 경우에는 발행인이 암호증권 등록부의 관리기관을 지정해야하고 만일 아무도 지정하지 않으면 발행인이 암호증권 등록부관리자로 간주된다(제16조 제2항 제1문). 발행인은 암호증권의 무결성과 진정성을 보장하기 위한 기술적 조직적 조치를 취해야하고 암호화증권등록부가 요건에 부합하지 않으면 이를 발행인이 시정해야한다(eWpG 제21조). EU의 DLTR 제5조 제2호에서도 결제시스템을 운영하는 해당 예탁기관이 유통 금융상품수와 발행 금융상품수를 확인해야하고 실제 권리자가 누구인지 기록을 관리하도록 규정하고 있으므로 관리에 따른 책임 역시 결제시스템 운영자인 기록주체가 부담하게 될 것이다.

우리나라에서도 향후 분산원장에서 발생한 사고에 대한 책임을 누가 부담할 것인지 문제되는데 앞서 본바와 같이 원칙적으로 계좌관리기관이 동일성에 대한 입증책임을 부담하는 바 계좌관리기관의 일차적으로 책임을 부담할 것이다. 특히 전자증권법상 발행인계좌관리기관 또는 발행에 참여한 계좌관리기관이 분산원장에 기록즉, 전자증권법상의 등록을 수행하고 계좌부를 관리하게 된다면 위 발행인 등이 책임부담자가 될 것이고 다른 노드참여자의 문제로 인해 증권의 무결성이나 거래의 동일성에 문제가 발생된 것이라면 구상권을 행사하는 구조가 될 것이다.

다만 이러한 발행인 중심의 책임구조는 책임 소재를 분별하기에 편리하고 간명한 측면이 있지만 발행인이 분산원장 자체를 개설한 것이 아니라 전체 분산원장의 노드로 참여할 뿐이라면 발행인에게 등록에 따른 법적 책임을 묻는 것이 부당할 수 있다. 즉 발행인으로 하여금 등록과 관련된 책임만을 묻는 것이 아니라 전체 분산원장의 운영이 원활하게 되도록 관리할 책임까지 부여하는 결과가 될 수 있기 때문이다. 이러한 문제를 해결하기 위하여 참여노드를 구성하는 모든 계좌관리기관이 외부적으로 투자자나 제3자에 대하여 연대책임을 부담하는 것으로 정하고 내부적으로 각자 책임을 부담하는 방식으로 제도를 설계할 수도 있다. 현재 전자증권법 제42조에서 초과발행분에 대한 해소의무는 연대하여 부담하되 내부적으로 초과분 발생에 책임있는 자에게 구상권을 행사하도록 규정(전자증권법 제42조 제3항, 제4항)한 것과 유사한 방식이라고 생각된다.

생각건대 분산원장의 운영의 책임을 특정 주체가 전부 부담하는 것은 불합리하고 더군다나 발행인이 단독으로 분산원장 운영에 대한 책임을 부담할 수는 없을 것으

로 생각된다. 분산원장의 특성상 한 개 노드에서 발생한 문제가 전체에 영향을 미치는 것이 일반적이어서 제3자가 책임자를 분별하기 어려운 측면도 있음을 고려할 때 참여 노드 모두 외부적으로 연대책임을 부담하고 내부적으로 책임에 따라 구상하는 것이 합리적일 것으로 생각한다.

③네트워크 결함 복구 책임

노드가 정지하거나 거래기록의 오류가 발생하면 이러한 복구책임은 누가 부담하는지 문제될 수 있다. 앞서 살펴본 것은 대내외적 손해배상 책임에 관한 논의였다면 이번에 논의할 부분은 네트워크의 결함이 존재할 경우 사고 발생시 조치의무는 누가 부담하는가에 관한 것이다. 사고 발생시 복구 및 조치는 즉시성을 요하므로 신속한 처리를위하여 1차적인 의무 부담자를 정할 필요가 있다. 만일 사고 발생에 따른 복구 책임을 공동 책임으로 정할 경우 결함이 제때 해결되지 못하고 복구가 지연될 우려도 존재하기 때문이다. 그리하여 분산원장의 네트워크 사용에 관련된 내부정책을 정하고 이때 사고발생시 책임이행 순위를 정할 필요가 있을 것이며 분산원장 참여자들 사이에서 위협의 탐지 및 적절한 대응, 복구 및 알림 프로세스와 관련된 정책과 절차를 문서화할 필요도 있을 것이다.

④거버넌스 협의 프로세스

분산원장 다수의 의사결정이 필요한 사안에 있어서 노드 합의 방법도 사전에 논의될 필요가 있다. 우선 참여자들이 자율적으로 합의를 통해 정하도록 하는 방법이 있고 법에서 일정한 기준을 제시하는 방법이 있을 것이다. 앞서 일본 Progmatt 사례의 경우 네트워크에 관여하는 사람이면 누구나 개발에 대한 제안을 할 수 있고 이러한 제안은 투표를 통해 실행 여부가 결정된다. 거버넌스의 중요결정사항에 대해서는 이사회 구성원같이 협의체를 만들어서 결정하도록 하는 것이 효율적인 운영을 위하여 바람직할 것으로 보인다.

이러한 거래 협의 프로세스를 정하기 전에 노드참여자들이 계좌관리기관으로서 다수의 장외거래중개업자 내지 발행자인 경우 이들이 합의하여 결정한 사항을 분산원장 내부에서 실행하는 것이 부당한 공동행위 등의 문제가 발생할 여지가 생길수

있는지도 검토할 필요가 있다. 예를 들어 각 계좌관리기관은 분산원장 내부에서 거래시간이나 거래 조건이나 결제 시간 등을 공통으로 정하기 위한 합의를 수행할 수도 있을 것이다. 그런데 이러한 합의로 인해 경쟁자간의 수평적 공동행위에 해당할 가능성이 생긴다면 분산원장 구조를 통한 운영 자체가 불가능할 수 있다. 따라서 제도 설계 단계에 이러한 노드간 합의 절차가 다른 법령에 위반되지 아니한다는 확인이 필요하다. 노드참여자인 계좌관리기관 간의 운영을 위한 합의가 정당화되지 않는다면 토큰증권 정비방안에서 제시되어 있는 “계좌관리기관이 아닌 다수의 계좌관리기관이 노드로 참여할 것”이라는 분산원장 요건과 상충될 수 있다.

6) 분산원장 운영주체와 장외거래중개업자의 관계

토큰증권 정비방안에 따르면 장외거래중개업자를 분산원장기록주체로 보기는 어렵다. 즉, 장외거래중개업자는 매매체결 업무를 수행하고 이때 매매체결 결과를 발행인계좌관리기관 또는 계좌관리기관에 전달하면 해당 계좌관리기관이 거래 이력을 기록하는 방식이 될 것이다.

한편 현재 금융당국이 제시하는 방안에 따르면 발행인은 자신이 발행하거나 인수한 토큰증권을 자신이나 자신의 특수관계인이 운영하는 장외거래중개업자를 통해 유통시킬 수 없다. 그렇다면 장외거래중개업자의 거래내역과 토큰증권 발행인이 가지고 있는 거래내역은 상이할 것이다. 매매체결의 주체인 장외거래중개업자는 토큰증권의 중개업자이기도 할 것이므로 자체적으로 고객계좌부를 작성할 수 있을 것이다. 그렇다면 장외거래중개업자가 투자중개업자로서 기재한 고객계좌부 내역의 법적 효력 발생과 발행인 계좌관리기관이 관리하는 발행인 계좌관리부의 기록 효력은 서로 충돌되는 것인지 의문이 제기될 수 있다. 특히 장외거래중개업자와 발행인계좌관리기관이 하나의 분산원장 내에서 각기 다른 노드로 참여중이라면 매매체결 결과를 장외거래중개업자는 입력할 수 없고 발행인만 입력해야하는 것일까 하는 의문도 제기될 수 있다.

우선 장외거래중개업자가 투자중개업자로서 중개 및 매매체결을 하고 투자자의 거래내역을 관리하겠지만 이것을 입력한다고 해서 장외거래중개업자가 법률적 효력을 갖는 공부에 등록한 것으로 볼 이유는 없다. 즉 분산원장에 단순한 데이터 입력과 법률적 효력의 발생요건으로서 등록을 다르게 규정하면 해결될 수 있는 문제이

다. 다만 매매체결 결과값을 장외거래중개업자가 가장 먼저 보유할 것이므로 데이터 입력 주체는 장외거래중개업자가 될 수 밖에 없을 것이다. 따라서 등록의 주체를 발행인계좌관리기관으로 해석하기 위해서는 전자증권법상 발행인계좌관리기관이 자신의 노드로 기록을 공유하고 동기화시키면(등록) 권리변동효력이 발생하는 것으로 규정해야 한다. 즉, 기록이 공유되고 동기화가 완료되는 것을 등록으로 규정하면 될 것이다.

이렇게 등록과 입력을 따로 별도의 개념으로 정의하지 않으면 장외거래중개업자가 매매체결 내역을 분산원장 노드에 기록할 수 없고 이를 외부적 방식(API 등)으로 발행인 계좌관리기관에게 전달한 후 발행인 계좌관리기관이 직접 입력해야한다 이상한 해석도 가능한데 기록의 신속성이나 정확성 차원에서 바람직하지 않다. 반면 전자증권법상 정보가 노드를 통해 공유되고 발행인계좌관리기관의 노드에 동기화 되면 등록되는 것으로 규정된다면 장외거래중개업자의 매매체결 기록을 노드에 입력하더라도 발행인계좌관리기관이 등록의무 부담자라는 현재 발표된 원칙과 상충되지 않는다.

결론적으로 전자증권법상 분산원장의 등록이란 데이터가 공유되고 동기화되는 것이라고 규정되어야 한다. 그리고 이는 데이터의 입력과는 별개의 개념으로 정의되어야 할 것이다.

나아가 발행에 관여한 계좌관리기관과 유통에 관여한 계좌관리기관이 동일한 분산원장 내에 존재하더라도 발행과 유통의 분리는 실현된 것으로 보아야 할 것이다.

7) 즉시결제 가능성

분산원장기반의 거래인프라의 경우에 있어서 분산원장에 기록된 증권의 전송에 따른 대차 거래는 즉시 이행될 수 있다. 다만 지급결제와 관련해서 한국은행의 현금결제망을 통한 결제가 의무화된다면 즉시결제가 불가능할 수 있다. 따라서 이러한 결제지연을 최소화 하기 위해서는 계좌등의 현금을 토큰화 하여 결제할 수 있도록 내부 시스템의 설계를 허용할 필요가 있다. 이러한 시스템적 개선을 통해서 결제주기를 단축시키는 효과를 가져올 수 있을 것이다.

8) 청산 및 결제 제도의 변화 가능성

분산원장 적용을 통한 거래 방식이 증권 거래의 청산 및 결제 체계에 어떤 변화를 가져오게 될 것인지 신중하게 검토할 필요가 있다. 특히 여러나라 사례에서 본 바와 같이 분산원장기반의 인프라에서 금융상품이 거래될 경우 매매체결과 정산이 명확하게 구분되지 아니한채 일체화 될수 있을 것이다.²²⁾ 특히 현재 장외거래중개업자가 운영하는 장외시장의 경우 다수 금융업자가 참여하는 시장이 아니라 개인들간의 거래로서 양당사자간 거래에 국한될 것으로 보이기 때문에 즉시결제와 전액결제가 가능할 것으로 보인다. 따라서 결제 시점 이전에 청산이 수행될 필요는 없을 것으로 보이고 즉시 결제가 완결되는 이상 일방의 파산으로 인한 위험이 타방에게 전이되기는 어려울 것으로 보인다. 따라서 현재 발표된 발행과 유통 규율체계 하에서는 별도의 청산제도가 필요하지는 않을 것으로 보인다.

9) 시장 참여자의 역할 변화 가능성

분산원장방식으로 등록부가 도입되면 과거 2단 구조에서 1단 구조로 변경됨과 동시에 적어도 분산원장기반 등록부에 한하여 총량 관리 등을 위하여 존재하는 관리계좌부의 필요성이 소멸될 가능성이 크다. 그렇다면 전자등로기관의 역할이 기존에 비하여 축소될 가능성이 있다. 이와 관련하여 EU에서는 중앙청산소 및 중앙결제기관이 허가된 분산원장 네트워크의 업그레이드 및 네트워크 보안을 보장하기 위한 개인 키의 관리 및 보관, 원장에 대한 토큰의 도입 또는 취소, 또한 게이트키퍼 또는 유효성 검사자로서의 역할을 수행할 수도 있을 것이라고 언급하고 있는바 이러한 관점에서 기관의 역할 변화가능성 예상된다.²³⁾

5. 결론

토큰증권 정비방안의 내용은 새로운 발행과 등록방식을 추가한다는 점에서 매우 획기적인 변화라고 할 수 있다. 과거 증권의 집중예탁방식에 이어 전자등록방식으

22) FINRA Distributed Ledger Technology: Implications of Blockchain for the Securities Industry(2017) p14

23) ESMA Report The Distributed Ledger Technology Applied to Securities Markets(2017. 2. 7.), p27

로의 전환은 거래의 투명성을 강화시켰고 계좌관리부에 모든 권리자의 이름이 기록되는 구조를 실현시킴으로써 증권 개별 소유자의 권리를 더욱 강화시킨 측면이 있다. 토큰증권의 발행과 유통체계 변화 역시도 권리자가 분산원장 방식으로 거래할 수 있다는 점에서 혁신적인 측면이 있고 향후 금융거래인프라 구조를 변화시킬 수 있다는 점에서 또 다른 혁신의 단초가 제공되었다. 다만 현재 상태에서는 전자증권법과 자본시장법의 개정이 완비되지 아니하여 불명확한 부분이 남아있는 상황이다. 제도의 설계과정에서 여러가지 쟁점들을 다각도에서 검토될 필요가 있을 것이라고 생각하며 그 중에서도 전자증권법상 분산원장 정의, 등록 개념의 명확화, 분산원장 기록 오류 또는 분산원장 운영상 책임 문제등에 대한 제도 설계가 잘 이루어져야 할 필요가 있을 것이다.

참고문헌

노혁준. 전자증권법의 상법상 쟁점에 관한 연구: 주식관련 법리를 중심으로. 비교사법, 24(4), (2017)

정대익, 독일 전자증권법의 주요내용에 대한 검토, 금융법연구 <18-3>, 한국금융법학회 (2021. 12.)

ESMA Report The Distributed Ledger Technology Applied to Securities Markets(2017. 2. 7.)

FINRA Distributed Ledger Technology: Implications of Blockchain for the Securities Industry(2017)

기타 자료

금융위원회, 2023. 2. 6. 토큰증권 발행 및 유통규율체계 정비방안

법무부, 금융위원회, 전자증권제도 및 법령 주요내용, 2019. 6

MUFG, ST研究コンソーシアム(SRC), セカンダリ・DLT擴張WG, 2期 報告書, 2022年3月 ST研究コンソーシアム

河合 健/青木俊介/梅津公美, “本邦初の公募型不動産セキュリティ・トークンの發行”, CAPITAL MARKETS LEGAL UPDATE, Anderson Mori & Tomotsune 法律事務所, 2021.8,

온라인 금융플랫폼 활성화와 규제개선방안

- Web 3.0시대 금융환경 변화를 중심으로 -

김선광(원광대)¹⁾

I. 서론

그림과 만화로 배우는 어린이 경제백과²⁾를 펴보면 금융기관은 돈을 빌려주거나 빌리는 중간 역할을 하는 곳을 말하고 있다. 1897.2.19. 한국 최초로 한성은행이 총자본금 20만 원으로 창립된 이래 통화금융기관과 비통화금융기관이 국내 경제를 주도해오고 있다.³⁾ 불과 10년 전만 하더라도 은행에 직접 가서 서류를 작성하고 대출을 받지 않으면 제도권 금융기관 어디서도 돈을 구할 수 없었지만 지금은 은행에 갈 필요없이 휴대전화로 돈을 빌리고, 물품대금을 지급하고, 주식을 거래할 수 있는 환경이 되었다. 이러한 역동적인 금융환경 변화의 거대한 흐름속에 동시대를 영위하고 있는 셈이다.

금융환경 변화의 주된 요인 중에 하나는 Web 3.0이고, 또 다른 하나는 블록체인이다. 이 두가지 변인이 상호작용하여 가상자산이라는 가치를 창출하면서 기존 금융기관의 역할을 분점하거나 새로운 역할을 만들어내고 있다. 온라인 환경에서의 금융플랫폼이 맞이하는 변화의 국면은 금융소비자에게 익숙해지거나 아니면 도태되거나 하는 두 가지 선택지를 강요하고 있다. 기존 금융산업에서의 여·수신 환경이 앱스토어로 대체되고, 은행(Bank)의 기능이 금융플랫폼 기반의 온라인 बैं킹으로 옮겨가다가 하면 가상자산시장에 투자금이 몰리면서 가상자산 플랫폼 빗썸(Bithumb)에 따르면 P2P기반의 암호화폐인 Bitcoin은 2021.12.3. 장중 최고치인 72,708,682KRW를 기록했고, 2023.6.27. BTC 거래가격은 39,921,051KRW, 시가총액 834,335,437,327,916KRW를 나타내고 있다.

1) 원광대학교 법학전문대학원 교수, Dr. jur. von Eberhard Karls Universität Tübingen.

2) 김재형·홍미화, 그림과 만화로 배우는 어린이 경제백과, 제4편 금융기관, 2001.12.

3) 금융감독원이 밝힌 2001년 금융기관 수는 통화금융기관으로는 일반은행 중 시중은행 11개소, 지방은행 6개소, 외국은행지점 42개소, 특수은행 3개소이고, 비통화금융기관으로는 개발기관 2개소(한국산업은행, 한국수출입은행), 투자기관 99개소(종합금융회사 4개소, 투자신탁회사 30개소, 증권회사 65개소), 저축기관 1,397개소(상호신용금고 123개소, 신용협동조합 1,273개소, 우체국(체신예금) 1개소), 보험기관 23개소(생명보험회사 22개소, 우체국(체신보험) 1개소) 및 여신전문금융회사 52개소(신용카드회사 7개소, 시설대여회사 18개소, 할부금융회사 21개소, 신기술금융회사 6개소)로 집계된다.

본고에서는 금융플랫폼을 근본적으로 변화시킨 Web 3.0의 개념과 특징을 알아보고, 가상자산시장의 핵심적인 투자수단으로 꼽히는 대체불가능토큰(NFT)과 탈중앙화금융(DeFi)에 대해서 살펴본 후 최근 금융위원회의 정책변화로 감지되는 조각투자과 토큰증권을 인정한 사례를 확인한다. 후단부에서는 이러한 금융플랫폼의 정책변화를 담은 입법안으로 가상자산이용자보호법(안)과 디지털자산기본법(안)을 중심으로 금융플랫폼 규제개선방안을 모색해보기로 한다.

II. Web 3.0시대 금융환경

1. Web 3.0

1) Web 3.0 개념

Web 1.0(1989~2004)은 텍스트와 이미지(콘텐츠)를 Plattform Provider가 공급한대로 개별 사용자는 댓글을 달거나 간단한 글을 올리는 정보전달식 일방향 읽기가 주요기능이었다면, Web 2.0(2004~현재)⁴⁾은 Plattform Provider가 제공하는 온라인 플랫폼에서 상호 소통할 수 있었다. Web 3.0(2014~현재)은 초기 World Wide Web(WWW) 환경을 구축한 Timothy John Berners Lee가 차세대 지능형 Web을 설명하기 위한 용어로 사용되었지만 개별 사용자가 맞춤형 서비스를 제공받아 시멘틱 웹(Semantic Web)⁵⁾ 기술을 사용하는 개인화된 Web환경이라고 정의할 수 있다.⁶⁾ 특히 2010년 이후 스마트폰의 등장과 모바일 시장의 발전으로 플랫폼 기업의 성장에 따른 수익 활동이 고도화됨에 따라 구글, 페이스북, 트위터 및 아마존 등 거대 플랫폼 기업들이 성장하였고, 현대 사회의 경제·문화·예술 등 다양한 영역에서 혁신적인 기술변화와 거래환경의 변화를 가져오게 되었다. 그러나 플랫폼 기업이 벌어들이는 수익은 개별 사용자가 참여하여 생산한 데이터(콘텐츠)에 기반을 두고 있음에도 불구하고, 대부분의 수익을 플랫폼 기업이 독점하고, 개별 사용자의 동의 없이 서비스의 운영 정책을 변경하거나, 참여자의 데이터를 제3자에게 제공하여 플랫폼에 참여한 사용자의 프라이버시를 침해하는 문제가 빈번하게 발생하고 있다.⁷⁾

Web 3.0은 기존 플랫폼 기업의 온라인 플랫폼 대신에 블록체인을 이용하여 개별 사용자간 직접 서비스와 데이터, 콘텐츠 및 재화를 교환하는 운영환경을 제시하였다. Web 3.0에서는 사용자의 정보를 저장하는 중앙집중식 데이터베이스가 없고, 백엔드(Back-end) 로직이 상주하는 중앙집중

4) Web 2.0은 개방, 공유, 가치, 협력 등의 가치를 기치로 누구나 웹에서 글, 그림, 동영상 등 다양한 콘텐츠를 생산·공유할 수 있었고, 다른 사용자의 콘텐츠에 참여할 수 있는 읽기-쓰기의 양방향 상호작용이 가능함

5) '의미론적인 웹'이라는 의미의 시멘틱 웹은 인터넷과 같은 분산환경에서 컴퓨터가 처리할 수 있는 정보를 온톨로지(Ontology) 형태로 표현하고 처리하는 기술이다. 'Web 3.0'에서는 컴퓨터의 개입 없이 데이터를 스스로 처리해서 사용자가 원하는 결과만 보여줄 수 있는 기술로 활용되고 있고, 분산된 환경에서 데이터를 저장하기 때문에 데이터 소유권이 빅테크와 같은 기업 중심이 아닌 개인중심으로 변화되어 보안사고위험도 낮아지고 있다.

6) 정의현, Web 3.0의 현황과 전망, AI Network Lab Insight Vol. 3, 한국지능정보사회진흥원, 2022.

7) 김학균, 2022년 트렌드로 부상한 웹(Web) 3.0의 현황과 시사점, GASA Review 2021-12, 2021.12.

식 서버도 없는 반면 스마트 계약서(Smart Contract)를 작성하고 이를 블록체인에 배포하여 인터넷에서 익명의 노드(Node)⁸⁾가 유지 관리되는 블록체인 앱을 구축하는 시스템이다. 그러므로 기존 Web 2.0과 달리 단일 기업이 블록체인을 소유할 수 없을 뿐만 아니라 개별 사용자의 데이터는 네트워크에 참여하는 모든 사용자의 소유로 유지·관리된다.⁹⁾

이와같이 개별 사용자 참여와 이들이 생성한 데이터를 기반으로 다양한 서비스와 가치가 창출되는 구조를 바탕으로 플랫폼이 운영되기 때문에 플랫폼 기업이 데이터를 독점하고 수익을 독식하는 불합리한 구조를 극복하기 위해 새로운 웹 패러다임이 필요하다는 네티즌의 요구가 Web 3.0을 등장시킨 배경이 되었다. 이에 따라 2014년 인터넷인형 블록체인 프로젝트 풀카닷(DOT)의 핵심개발자 겸 공동설립자인 Gavin Wood¹⁰⁾가 블록체인 기반의 탈중앙화된 차세대 인터넷환경으로서 Web 3.0을 구현한 것이 시발점으로 알려져 있다.

[표-1] Web Platform의 변화

구 분	Web 1.0(1989~2004)	Web 2.0(2004~현재)	Web 3.0(2014~현재)
주요기업	넷스케이프, 이베이 등	구글, 메타, 유튜브, 트위터 등	-
매개체	고정텍스트	상호콘텐츠	가상경제
소통방식	읽기만 가능	읽기·쓰기	읽기·쓰기, 소유
운영주체	회사	플랫폼	네트워크
인프라	개인컴퓨터	클라우드·모바일	블록체인·클라우드
권 한	탈중앙화	중앙화	탈중앙화

2) Web 3.0 특징

Web 3.0은 데이터 통제와 운영의 탈중앙화, 개별 사용자의 데이터 소유권 확보, 높은 보안성 및 안정적인 프라이버시 보호가 핵심적인 특징이다. 기존 Web 2.0이 진화한 선상에서 지능화 서비스와 메타버스와 같은 몰입형 가상융합 서비스까지 포함하여 새로운 웹 패러다임이라는 음식을 담아내는 그릇으로 개념을 설정하고 있다.¹¹⁾

가. 블록체인 기반의 탈중앙화

8) Node는 컴퓨터 과학에 쓰이는 기초적인 단위이다. Node는 대형 네트워크에서는 장치나 데이터 지점을 의미한다. 개인용 컴퓨터, 휴대전화, 프린터와 같은 정보처리 장치들이 Node이다. 인터넷에서 Node를 정의할 때 Node는 IP 주소를 보유한 어떠한 것도 될 수 있다.

9) Web 3.0 시대에는 애플리케이션을 거대기업(이나 정부)의 중앙집중식 서버 없이 실행할 수 있으므로 네티즌들이 자신의 데이터(정보)를 소유하고, 데이터를 공유할 사람을 선택하며, 자신들의 디지털 프로필을 통해서 금전적 보상을 받을 수 있다. Web 3.0은 네티즌들이 데이터 통제권을 되찾고, 디지털 공동체 내의 주권자가 됨으로써 인터넷이 정부와 기업의 간섭을 받지 않는 개별 네티즌의 공동체가 될 것으로 보인다.

10) 풀카닷은 비트코인과 이더리움 등 기존 가상자산이 가지는 확장성과 보안성 한계를 극복하자는 목표로 만들어진 프로젝트로 손쉬운 확장과 체인간 연결성, 멀티체인 보안성을 추구한다.

11) 박정렬·최새솔, “웹 3.0의 재부상: 이슈 및 전망”, 전자통신동향분석 제37권 제2호, 2022.04.

Web 3.0은 데이터 통제와 운영환경의 탈중앙화를 목표로 한다. Web 2.0 기반에서 개별 사용자가 생산한 데이터는 모두 플랫폼 제공자가 관리하는 중앙 서버에 저장된다. 따라서 개별 사용자의 데이터를 독점함으로써 이해관계에 따른 남용사례가 빈번하게 발생하여 프라이버시 침해 문제가 심각한 수준에 이르렀다. 그렇지만 Web 3.0에서는 개별 사용자의 데이터가 서비스 기업의 중앙 서버에 저장되지 않고, 블록체인 네트워크에 분산저장되기 때문에 플랫폼 제공자가 개별 사용자의 데이터를 독점할 수 없고, 블록체인의 특성상 해킹이 어려워 데이터 유출로 인한 개인정보를 최대한 방지할 수 있다는 장점이 있다. 뿐만 아니라 Web 3.0에서는 개별 사용자들이 중심이 된 탈중앙화된 자율조직(Decentralized Autonomous Organization DAO)을 구성하여 거버넌스의 투명성을 제고할 수 있고, 서비스 운영 정책의 입안, 결정, 집행 등 모든 과정을 블록체인에 기록할 수 있어서 민주적으로 의사결정이 가능할 수 있을 것으로 보인다.

나. 개별 사용자 중심의 데이터 활용 및 서비스 운영

Web 2.0은 사용자들이 콘텐츠를 생산해도 이에 대한 소유권은 플랫폼 서비스 제공자가 가지고 있으나, Web 3.0의 블록체인 기반의 탈중앙화된 어플리케이션(DApp, 디앱)을 이용하면 거래기록 등의 데이터를 블록체인 네트워크에 분산저장할 수 있기 때문에 중개 기관이 데이터를 통제하고 소유하는 상황을 방지할 수 있다. 개별 사용자는 자신이 생산한 콘텐츠를 대체 불가능 토큰(NFT)으로 전환하여 희소성 있는 소유권을 부여받을 수 있고, 이를 Open Sea와 같은 NFT 마켓플레이스에서 다른 사용자들에게 판매함으로써 수익을 창출할 수 있다. 이와 같이 Web 3.0에서는 개별 사용자들이 자기가 생산한 콘텐츠와 데이터의 소유권을 확보할 수 있기 때문에 콘텐츠와 데이터에서 발생하는 수익을 공정하게 가져갈 수 있다.

다. 데이터 유출 및 보안이슈 감소

기존 인터넷에서는 개인 간 금융거래시 제도권 은행과 같은 신뢰할 수 있는 중앙 통제기관(중개자)을 매개로 함으로써 거래의 신뢰성을 확보하는 시스템으로 운용되었다. 그렇지만 Web 3.0에서는 블록체인 기반 스마트 컨트랙트(Smart Contract)를 이용하여 사용자끼리 미리 약속한 계약조건(프로토콜)이 충족됐을 때만 거래가 이루어지고, 거래내용이 네트워크 참여자들에게 분산저장됨으로써 투명성 확보와 해킹위험으로부터 안전한 거래환경을 만들 수 있으므로 거래 상대방에 대한 중개자의 신뢰 보증 없이도(Trustless) 안전한 거래가 가능하게 된다.

[표-2] Web 2.0과 Web 3.0 개념 비교¹²⁾

구 분	Web 2.0(현재 Web)	Web 3.0(미래 Web)
추가가치	개방, 참여, 협력, 공유	탈중앙화, 투명성, 데이터소유, 보상
상호작용	읽기-쓰기(양방향)	읽기-쓰기-소유(다방향&검증)

12) 하나은행 금융연구소, “Web 3.0, 새로운 인터넷 부상”, 하나Knowledge+ 2022년 제6호, 2022.3.

데이터소유권	생산/공급:사용자, 소유/수익:사업자	생산/공급:사용자, 소유/수익:사용자
경제패러다임	(중앙집중형)플랫폼경제	(분산형)토큰경제
수익모델	맞춤광고, 롱테일, O2O, 마켓플레이스	암호화폐, NFT, Smart Contract, P2E
핵심인프라	초고속 인터넷, 클라우드	블록체인, 모바일(5G/6G), 분산형클라우드(Edge Cloud)
핵심단말	PC, Smart Phone	Smart Phone, AR/VR(몰입형)기기
핵심콘텐츠	텍스트, 비디오	가상, 증강, 초실감미디어
빌드업언어	XML, Ajax	Solidity

라. 지능화 서비스 추구

Web 2.0은 정보의 개방, 공유, 참여의 문화를 가치로 하여 사용자에게 방대한 양의 정보를 바탕으로 맞춤화된 서비스의 제공을 목표로 한다. 반면 Web 3.0의 지능화 서비스는 이러한 Web 2.0의 연장선에서 인공지능과 시맨틱웹 등을 통해 개별 사용자의 수요와 상황에 부합하는 지능형·맞춤형 서비스 제공을 특징으로 한다. 예컨대 여행계획을 세울 경우 현재는 숙박과 교통편, 가볼 만한 곳 등의 정보를 사용자가 직접 찾아서 예약해야 하는 반면, Web 3.0에서는 개인 AI 비서를 통해 음성으로 대략의 여행 일정과 선호도를 설정하면 개별 사용자의 성향과 수요 및 기호에 따라 맞춤형으로 세부 일정과 예약이 이루어진다.

마. 인터넷 미디어의 인터페이스 확장

Web 3.0을 기반으로 하는 인터넷 미디어는 모니터, 키보드 및 마우스를 이용하는 2D 방식의 웹 환경을 뛰어 넘어 현실과 가상세계가 융합된 이른바 메타버스를 포함한 형태로 진화할 것으로 보인다. 즉, 메타버스와 같이 개별 사용자의 3D 경험과 상호작용을 참고하여 가상현실 융합 도메인과 결합된 새로운 형태의 서비스와 디지털 콘텐츠 및 자산을 생산하고 관리할 수 있는 분산형 인터넷 버전으로 진화해 갈 것이다. 개별 사용자들은 메타버스에서 AR/VR/XR, 라이프 로깅 및 초실감 기술 등을 통해 현재의 웹 환경보다 더욱 높은 몰입감을 체험할 수 있을 것이다.

바. 데이터 주권(DID)

Web 3.0 모델에서는 개별 사용자가 직접 자신의 데이터를 생성·저장·유통을 관리하고, 제공받고 싶은 서비스가 있으면 본인의 주권하에 데이터의 공개·비공개·사용여부를 직접 통제할 수 있다. 이렇게 자신의 신원 데이터를 직접 관리하는 모델을 자기 주권적 신원(Self-Sovereign Identity SSI)이라고 하며, 이러한 신원모델을 구현한 것이 분산신원확인(Decentralized Identify DID) 기술이다.¹³⁾ 탈중앙화 신원증명으로 통용되고 있는 DID는 오프라인에서 신원확인을 관리하는 것처

13) 블록체인은 2020년부터 분산신원증명이라고 불리는 DID(Decentralized Identifier)기술을 간편한 모바일 신분증에 적용하기 시작했다. 비금융 분야에서는 DID기술을 기반으로 자산 토큰화를 통한 개인 간 거래(전기, 부동산, 차량

럼 온라인에서 사용자 스스로 자신의 신원정보를 관리·통제할 수 있기 때문에 Web 3.0 시대에는 자기 주권적 신원 기반의 로그인 서비스가 대중화될 것으로 예상된다. 최근 국내 금융플랫폼에서도 DID가 이용되고 있고, 나아가 공공분야의 마이데이터도 시행 단계에 돌입하였다. 이렇게 되면 국민 누구나 행정서비스를 신청할 경우 필요한 정보를 행정기관이나 은행 등에 별도 발급절차 없이 송부할 수 있고, 민원을 신청할 경우에도 행정기관이 발급하는 모바일 신분증을 이용해 본인 확인을 할 수 있다.¹⁴⁾ 데이터 주권을 보장하기 위한 시도가 국내외에서 다양하게 이루어지고 있는 가운데 Web 3.0은 사용자가 자신의 데이터를 직접 소유하고 관리할 수 있는 인터넷 환경으로 진화할 것이다.¹⁵⁾

사. 탈중앙화된 자율조직(DAO)

Web 3.0은 플랫폼운동을 민주화하여 플랫폼서비스를 제공하는 기업의 횡포를 차단할 수 있다. 인터넷 서비스를 플랫폼 기업이 아닌 개별 사용자가 참여하는 커뮤니티가 소유하기 때문이다. 이를 가능하게 하는 기술이 바로 탈중앙화된 자율조직(Decentralized Autonomous Organization DAO)이다. DAO는 중앙화된 기관이나 주체 없이 개별 사용자들이 모여 자율적인 제안과 투표로 운영되는 21세기형 디지털 협동조합과 같은 조직이다. DAO환경에서는 어떠한 목적을 달성하기 위한 사용자라면 누구라도 특정 요건을 충족하여 조직에 참여할 수 있고, 조직의 의사결정은 미리 약속된 규약(Protocol)인 스마트 컨트랙트로 진행된다. DAO에 기여하는 정도에 따라 거버넌스 토큰을 부여받을 수 있고, 토큰 보유분에 따라 의사결정에 참여할 수 있는 투표권을 갖는다. DAO는 전통적인 조직이 가지는 수직적 구조가 아닌 수평적 구조에서 직접민주주의 방식의 서비스 운영이 가능한 모델이 될 것으로 예상된다.

2. Non Fungible Token

1) Non Fungible Token 개념

NFT(Non-Fungible Token)는 자산을 의미하는 블록체인(Blockchain) 네트워크에 존재하는 디지털 파일이고, 고유성을 지닌 대체 불가능한 토큰(Token)이다.¹⁶⁾ 대체불가는 파괴될 수 없는 저장

공유, 주식, 채권)로 서비스가 확산되고 있다. 비트코인이라는 탈중앙화 송금서비스에서 시작하여 DeFi로 발전한 블록체인 혁신기술은 이후 금융서비스를 재정의하려는 핀테크 혁신과 함께 금융플랫폼의 거래환경을 변화시킬 것으로 전망된다.

- 14) 전자정부법 시행령 제23조(전자문서 작성자 등의 확인) 중앙행정기관 등의 장은 구비서류를 전자문서 및 전자화문서로 접수한 경우에는 다음 각 호의 방법으로 그 구비서류를 최초로 작성한 자가 작성권한이 있는 자인지를 확인하여야 한다. [개정 2014.7.28, 2020.12.8 제31222호(전자서명법 시행령)] 1. 행정전자서명 또는 전자서명을 해당 권한이 있는 자가 하였는지를 확인하는 방법 2. 종이문서인 구비서류를 전자화문서로 변환하여 제출한 경우 전자화문서로 변환된 구비서류가 적법하게 작성되었는지를 확인하는 방법
- 15) 김종현, "핀테크와 빅테크를 넘어서는 탈중앙화 금융(DeFi)", KAIST ISSUE PAPER No. 24, 2020 재구성
- 16) 토큰(Token)이란 통상, 최소 단위, 대용 화폐(상품권, 교환권 등), 정보를 지닌 물리적·가상적 물체 등을 의미한다. 전산영역에서는 가장 낮은 단위로 어휘 항목들을 구분할 수 있는 분류 요소로 쓰이고, 의미를 가지는 최소한의 문자 덩어리(문자열)를 의미한다. 보안영역에서는 사용자의 물리적인 소지품(도장, 열쇠 등), 1회의 세션에만 사용되는 일회용 패스워드(OTP)를 생성해내는 전용 H/W 또는 S/W를 지칭하기도 한다. LAN영역에서는 토큰전달(Token

소에 보관하고 그 보관품 소유주의 정보를 낙인(烙印)하는 것을 의미한다.¹⁷⁾ 그림·영상 등의 디지털 파일을 가리키는 주소를 토큰 안에 화체(化體)함으로써 그 고유한 원본성 및 소유권을 나타내는 매개체로 사용된다. 즉, 일종의 가상 진품 증명서로써, NFT는 고유성을 지니며, 동일품이 존재할 수 없는 주민등록증과 비슷하기 때문에 거래내역을 블록체인에 영구적으로 남길 수도 있고, 그 고유성을 보장받을 수도 있다. NFT는 상호교환(대체)이 가능하고 분할할 수 있는 기본토큰이나 사용자가 생성한 암호화폐와 달리 모든 NFT는 유일성(唯一性)을 특징으로 한다. 따라서 한 번에 한 명의 개별 사용자에게만 주어지는 NFT를 소유할 수 있으므로 새로운 형태의 교환 및 소유권 거래유형을 창출할 수 있는 잠재력을 가진다고 볼 수 있다. 또한 NFT는 정보를 저장할 수 있도록 프로그래밍 할 수 있기 때문에 대체 가능한 암호화폐로는 불가능했던 거래 내역을 추적할 수 있다. 이러한 이유로 NFT는 가상공간에서의 디지털 소유권을 한 단계 진화시킨 소유개념이다. 특히 NFT를 사용하면 디지털 자산의 적법성 여부와 소유권을 검증할 수 있는 증명절차에 제3자의 개입이 필요하지 않다는 이점이 있다. 현재까지 NFT는 디지털 아트웍, 음악 및 수집품과 같은 여러 창의적인 제품의 출시 및 교환에 사용되고 있다.¹⁸⁾

2) NFT 특성

가. 고유성

기존의 파일들은 데이터로만 이루어져 있어서 무단 복제가 용이했고, 디지털 권리 관리(Digital Rights Management DRM)¹⁹⁾를 이용한 복제 방지 기술 또한 이를 유통하는 중앙화된 관리서버가 존재했기 때문에 엄밀히 말해 완전한 개별 사용자의 소유라고 보기 어려운 점이 있었다. 이와 대조적으로 NFT는 블록체인 기술을 기반으로 운용되므로 누구의 통제도 받지 않으며 복제가 불가능하다는 고유성을 가지고 있기 때문에 개별 사용자의 콘텐츠나 데이터의 희소성을 온전히 인정받을 수 있는 가치보장의 안전성을 특징으로 한다. 이에 따라 각종 예술품들을 위시한 다양한 디지털 자산들이 NFT로 생산되고 거래가 이루어지는 토대가 되고 있다. NFT로 전환된 디지털 자산들은 작품의 소유자와 거래 이력이 블록체인 기술로 기록되므로 블록체인 기술의 특성상 누구도 이를 함부로 변조하거나 위조할 수 없다. 예를 들어 1개의 비트코인은 또 다른 1개의 비트코인과 서로 같은 가치로 대체가 가능한 토큰(Fungible Token FT)이지만, NFT는 하나 하나가

Passing)에 의한 매체접근 제어방식을 의미하며 Token Ring, Token Bus, FDDI 등 공유 매체 망에서 매체접근을 제어하는 특별한 제어 프레임을 말한다.

17) 강혜림, “웹 3.0시대의 주얼리 산업에서의 NFT 현황 분석”, 디지털융복합연구 제20권 제3호, 2022.

18) Web 2.0시대에는 저작권(Copyright)의 불법복제로 야기되는 윤리적 문제 등의 기술적인 난제가 있었지만, Web 3.0시대의 블록체인 기술은 NFT를 바탕으로 원본에 대한 유일성(唯一性)을 인증하고, 디지털 저작권에 대한 새로운 가능성을 바탕으로 시장을 만들어 가고 있다. 블록체인의 실체화된 자산을 보증하기 위해 토큰화 기술이 전제되어야 하지만 블록체인의 단점은 실체화되지 않은 자산이라는 점 때문에 초기 블록체인 기반으로 개발된 비트코인이 대중화된 시점부터 실체화를 위한 제도보완을 위해 도입된 것이 자산의 토큰화 개념이다. 자산의 실체화를 통하여 예치, 수탁 등의 실체화된 상품과 동일한 유통 거래가 가능하게 됨으로써 블록체인 기술의 활용이 콘텐츠 산업으로 확대되는 효과를 가진다. 블록체인 디지털 콘텐츠 관리 플랫폼의 관점에서 보자면 자산의 토큰화를 통한 콘텐츠의 실체화는 중요한 핵심 기술이다.

19) 디지털권리관리(Digital Rights Management)는 디지털 환경에서 저작물을 불법 복제하거나 문서 등을 위조하는 것을 방지하기 위하여 정당한 권리를 가진 자에게만 접근을 허용하는 시스템을 말한다.

서로 대체 불가능한 토큰이기 때문에 예술 작품의 가치전환 단위로 활용되는 것이고, 각종 게임의 아이템이나 한정판의 콘텐츠 유통 등에도 사용될 수 있다. NFT의 고유성은 자산 생산과 권리 증명이 용이하게 하므로 간단한 컴퓨터 작업만으로도 진품을 증명할 수 있는 토큰을 생산할 수 있다. 만약 실존하는 예술작품을 NFT로 전환하고 싶다면, 디지털 카메라로 찍거나, 3D 스캔을 사용하여 디지털 파일을 생성한 후 NFT로 바꾸면 된다. 따라서 게임과 같은 공유 플랫폼 내에서 누구나 비슷한 디지털 자산을 생산할 수 있는 경우에도 복사, 변조, 확률과 통계 조작 등의 우려를 효과적으로 해결할 수 있다. 이러한 이점 때문에 예술품의 불법 복제 및 인증서 위조행위를 근본적으로 방지할 수 있게 된다.

나. 거래방식

NFT에 기반한 자산거래는 일반적으로 NFT 플랫폼에서 암호화폐인 이더리움을 이용한 경매방식으로 이루어진다. 이더리움 외에도 세계 최대의 NFT거래소인 오픈씨(OpenSea)에서는 클레이튼(Klaytn), 폴리곤(Polygon), 솔라나(Solana)로 거래가 가능하며, 니어프로토콜(NEAR Protocol), 아발란체(Avalanche AVAX), 알고랜드(Algorand ALGO), 팬텀(Phantom) 등 후발 주자들도 각자의 전환기술을 이용한 NFT를 발행하고 있다. 기존에는 고가의 예술작품을 거래하려면 고가의 수수료 부담하면서 기존의 예술품 거래 전문 기업이나 협회의 서비스를 이용했었지만, NFT는 식별 및 구별 방법이 너무 명확하기 때문에 거래비용에 따르는 부담이 거의 없어서 개인거래에 있어서도 인터넷 전송을 통해 거리와 시간 및 공간적 제약을 극복할 수 있다. 또한 NFT를 이용하면 지식재산권의 소유 여부 증명도 편리하므로 권리침해에 대한 법적 대응 역시 간명해진다.²⁰⁾

3) NFT 활용 사례²¹⁾

가. 온라인·모바일 게임에서 캐릭터 또는 아이템 토큰화

크립토키티(Crypto-Kitties)는 현재 가장 인지도가 높은 NFT 프로젝트 중 하나로 2017년 캐나다 스타트업 액시엄 젠(Axiom Zen)에서 개발하였다. 사용자는 가상공간에서 고양이를 수집하고, 기르고, 교환할 수 있다. 게임에 등장하는 모든 고양이는 각각 고유의 특징(年齢, 種, 色)을 가지고 있어서 사용자는 고양이를 교배시켜 가장 희귀한 고양이를 번식시켜 판매하는 것이 크립토키티 게임의 운용구조가 된다. 액시 인피니티(Axie Infinity)는 베트남 개발사 스카이 마비스(Sky Mavis)에서 2018년 개발한 블록체인 게임으로 가상의 몬스터를 수집하고, 훈련하고, 진화시켜 서로 싸움을 붙이는 것을 특징으로 한다. 각 몬스터는 수백 개 이상의 특징(몸통 부위와 기술) 중 6개의 특징을 갖게 되며, 최적 조합을 활용해 상대방과의 결투에서 승리하는 것이 게임의 목표다.

20) NFT의 장점을 간추려보면 ① 복제가 어렵기 때문에 희소성을 더 잘 보장할 수 있고, 위조품으로 인해 가치가 무너지지 않도록 보장할 수 있으며, ② 블록체인 데이터는 공개적이고 투명하며 누구나 NFT의 출처, 발행 시간/횟수, 소유자 내역 및 기타 정보를 볼 수 있어서 추적하기 쉽고, ③ 1/n과 같은 형태로 나누어 거래할 수 있는 부분 소유권을 인정받을 수 있고, ④ 게임을 예로 들자면 아이템이 NFT로 만들어지면 플레이어는 아이템의 진정한 소유권을 얻게 되므로 NFT 경매시장에서 자유롭게 거래할 수 있다.

21) 김희민, "블록체인 시장의 다음 메가트렌드, NFT", KB 지식 비타민, 2021.

엑시 인피니티(AXS)는 현재 가장 많은 매출을 일으키고 있는 NFT 게임 중 하나로, 2023.6.26. 장마감 AXS당 약 7,485.40KRW에 거래되었다.

나. 예술품이나 한정판 등 희소성 있는 수집품(실물 또는 디지털) 토큰화

실물 또는 디지털 예술품의 소유권 등 NFT 예술품 거래액이 2020년 말 820만 달러를 기록하였다. 세계 최대 경매업체인 크리스티(Christie's)의 뉴욕 경매에서 2020년 10월 미술사학자 벤저민 젠틸리(Benjamin Gentili)의 작품 Robert Alice's Block 21이 NFT 소유권과 함께 약 131,250 달러(150,000,000KRW)에 거래된 이후²²⁾ 오픈씨(OpenSea), 슈퍼레어(SuperRare), 니프티 게이 트웨이(Nifty Gateway), 라리블(Rarible) 등 NFT 예술품을 거래할 수 있는 플랫폼이 늘어나고 있고, MOCA(Museum of Crypto Art) 등 NFT 예술품을 전시할 수 있는 가상의 전시공간 또한 증가하는 추세이다. 크립토 펑크(Crypto Punk)는 NFT를 통해 각각의 특징(생김새)을 기반으로 생성된 1만 개 단위의 디지털 캐릭터로 처음에는 이더리움 지갑을 가진 사람이라면 누구나 무료로 받을 수 있었지만, 1만 개가 개인들에게 빠르게 분배된 후에는 NFT거래소에서 구매해야 하는 한정판 캐릭터로 등극하였다. 크립토 스탬프(Crypto Stamps)는 호주 우체국에서 발행하는 우표로, 기존 우표처럼 편지를 발송하는 데 사용되며 디지털 이미지로 저장하여 수집, 교환, 거래가 가능한 디지털 상품이다. NFT Bank는 NFT 자산 가치 측정, 수요 파악, 활성화 현황, 각종 거래 정보를 분석해 제공하는 세계 최초 NFT 통합 관리 및 분석 플랫폼이다. 기존 독립 서비스보다 유저 정보가 좀 더 개방적으로 제공되는 블록체인의 특성을 활용해 개개인의 관심사, 거래 이력 등을 수집하고 잠재적 수요를 파악한 뒤, 일반화해 특정 NFT에 대한 상대적 수요를 가늠하고 NFT Bank만의 방식으로 가치 평가를 진행하고 있다.

3. 탈중앙화 금융

1) DeFi 개념

탈중앙화 금융(Decentralized Finance 이하 DeFi)은 인터넷을 사용할 수 있는 모든 사람에게 열려 있는 금융서비스로 은행과 같은 중앙 금융기관에 의존하지 않고, 스마트 계약을 활용하는 블록체인 기반의 금융서비스 방식이다. DeFi를 통해 금융소비자는 다른 사람에게 자금을 빌리고, 자산의 가격 변동을 예측할 수 있을 뿐만 아니라 암호화폐 거래를 통해 이자수익을 얻을 수 있다. 기존의 금융서비스와 다르게 블록체인 기술을 기반으로 하기 때문에 중앙기관 없이 탈중앙화

22) Bleep이라는 예명으로 활동하는 미국 디지털 예술가 Mike Winkelmann가 출품한 'Everydays-The First 5000 Days'는 암호화된 작품을 암호화폐로 거래한 최초의 사례이다. 304MB(메가바이트) 용량의 이 이미지 파일은 비플이 2007년부터 13년간 매일 제작해 소셜네트워크서비스(SNS) 업로드한 이미지 5000점을 한 데 모은 것이다. 비플은 이 작품을 경매 직전 NFT로 민팅했다. 이 작품은 100달러로 경매를 개시해 42329.453이더리움(6934만6250 달러)에 낙찰됐다. 원화로 환산하면 약 770억원에 이른다. 비플은 이 작품으로 2019년 5월 'Rabbit'을 9107만 5000달러에 판매한 미국 현대미술가 제프 쿤스(Jeff Koons)와 2018년 11월 'Portrait of an Artist(Pool with Two Figures)'를 9030만 달러에 낙찰시킨 영국 현대미술가 데이비드 호크니(David Hockney)에 이어 생존작가 중 세 번째로 높은 낙찰 기록을 단숨에 보유하게 됐다.

된 환경에서 누구나 자유롭게 DeFi 금융플랫폼을 이용할 수 있는 금융서비스를 총칭하는 개념으로 사용된다.

[표-3] DeFi와 전통적 금융서비스 비교

구 분	DeFi	전통적 금융서비스
자금사용권한	개인	금융서비스회사
자금사용내역조회	개인이 직접 조회·관리함	신뢰할만한 금융회사에 의존함
자금송금범위·시간	국내, 국외 제한없이 빠르게 송금가능함	국내의 경우 빠른 송금이 가능하지만 해외송금의 경우 절차가 복잡하고 시간이 걸림
서비스이용자격	차별없이 모든 사용자에게 열려있음	국가마다 다르고, 모든 이용자에게 달혀 있음
투명성	모든 거래내역이 모든 이용자에게 공개되고, 서비스코드가 오픈소스로 공개됨	사용자에게 공개되어 있고, 금융서비스회사간 정보를 공유함(오픈소스아님)
위험성	오픈소스이므로 해킹위험이 존재하고 다양한 리스크에 노출됨	국가마다 달라 해당 금융서비스 회사에 따라 파산시 일부 자금을 국가가 보상해줌

2) DeFi 작동 원리

DeFi는 블록체인에서 금융기능을 수행하는 DApp(분산형 애플리케이션)으로 알려진 애플리케이션을 중심으로 운용된다. DApp기술은 비트코인에서 처음 사용된 이후 더욱 광범위하게 확산되고 있다. 중앙 금융기관의 중개자와 거래가 이루어지지 않고, 스마트계약 프로그램에 의해 참여자끼리 직접 거래가 이루어진다. 이러한 시스템을 바탕으로 DApp에서 동시에 다수의 금융소비자를 연결하므로 다양한 금융서비스를 설계할 수 있다. 예를 들어 스테이블 코인 보유자는 Aave(Open Source Liquidity Protocol)²³⁾와 같은 유동성 풀에 자산관리를 위탁할 수 있다. 일반적으로 대출금보다 더 많은 추가 담보를 제공해야 기존 금융권에서 대출하는 것에 비하면 상당한 이점이라 할 수 있다. Open Source Liquidity Protocol은 위탁자산에 대한 수요에 따라 순간적으로 변동하여 이자율을 조정한다. Aave가 출시한 Flash Loans²⁴⁾의 경우 일정 금액이 담보로 설정되지 않은 대출이라서 몇 분 내에 회수되고 상환된 사례가 있다. 차익거래, 담보스왑 및 자기청산과 같은 합법적인 대출용도가 있을 수 있지만, DeFi 플랫폼은 아직 암호화폐 현물가격의 단기조작에 플래시 대출을 사용하고 있어서 악용될 소지가 적지 않다.

23) 에이브(Aave)는 2017년 런던에 설립된, 예금과 차입자산에 대한 이자를 얻기 위한 오픈소스 및 비 세관 프로토콜 이자 코인 대출 플랫폼이며, 암호화폐 단위는 LEND이다. 에이브의 프로토콜은 cDAI 및 차이(Chai)와 같이 시중에서 구할 수 있는 베어링 토큰과 비교하여 혁신적인 토큰화 모델을 도입하였다. 기초자산 대비 환율로 정의되는 대신 기초자산 가치에 1:1로 고정된 에이브 베어링 토큰의 가치보다는 균형이 있어서 안정적 금리 모델이라고 불리며 대출자들을 위해 새로운 금리 모델을 도입하였다. 안정 금리 대출은 단기적으로는 고정금리 대출로 작용하지만 시장 상황의 극심한 변화를 대응하기 위해 장기적으로는 재균형이 가능하다(해시넷).

24) Flash Loans are special transactions that allow the borrowing of an asset, as long as the borrowed amount (and a fee) is returned before the end of the transaction (also called One Block Borrow). These transactions do not require a user to supply collateral prior to engaging in the transaction. There is no real world analogy to Flash Loans, so it requires some basic understanding of how state is managed within blocks in blockchains.

3) DeFi 서비스 현황

가. CeFi(Centralized Finance)²⁵⁾는 핀테크기업처럼 사용자를 관리하고, 중앙화된 거래시스템을 기반으로 운영되고 있다. CeFi는 가상화폐를 이용하는 블록체인 관련 비즈니스의 한 형태로도 볼 수 있으나, 중앙화된 주체가 운영하는 핀테크에서 완전 탈중앙화된 상태로 운영된다는 점에서 DeFi로 나아가는 중간 단계의 금융서비스라고 할 수 있다. CeFi는 관리주체, 거래 데이터 저장방식, 투명성 측면에서는 여전히 핀테크에 가깝지만 거래에 이용되는 화폐와 고위험 고수익을 추구하는 측면에서는 DeFi와 유사한 측면이 많다. 핀테크는 금융규제 내에서 전통적인 금융회사와 경쟁하는 신기술로써 중앙화된 시스템을 운영하는 반면, CeFi와 DeFi로 불리는 가상자산을 기반으로 하는 금융은 블록체인과 직·간접으로 연계되어 있으므로 아직 명확한 규제장치가 없는 실정이다. 현재 CeFi로 볼 수 있는 가상화폐거래소는 국내에서 특정금융정보법이 발효된 2021년부터 어느 정도 규제의 영역으로 들어왔지만, DeFi는 여전히 금융규제의 사각지대에 놓여있다고 볼 수 있다.²⁶⁾

[표-4] 핀테크와 가상자산 기반 금융서비스의 차이점 비교

구 분	핀테크	가상자산기반금융	
		시파이(CeFi)	디파이(DeFi)
이용화폐	법정화폐	가상화폐	가상화폐
규제	전자금융거래법	특정금융정보거래법	금융규제사각지대
관리주체	중앙화주체	서비스제공자	완전탈중앙화
거래장부	단일원장	단일원장/분산원장	분산원장
데이터접근	허가받은 사용자	등록사용자	모든 네트워크 참여자
익명성	실명거래	익명거래	익명거래
데이터저장	중앙화주체	중앙화주체	노드참여자
투명성	불투명	불투명	투명
수익성	안정적수익	고위험 고수익	고위험 고수익
사례	구글인앱 결제 카카오뱅크/페이	바이낸스, 업비트, 빗썸거래소	탈중앙화거래소(DEX) 메이커다오, 컴파운드, 유니스왑

25) 블록체인이 해결하지 못한 다양한 기술적 문제들과 현행 제도의 불확실성 때문에 현재 암호 자산 금융 시장 중앙화 금융인 시파이(CeFi : Centralized Finance)와 탈중앙화 금융인 디파이(DeFi : Decentralized Finance)로 나뉘어 있다.

26) 자금세탁 방지를 우려하는 각국 정부의 규제에 따라 거래소계좌를 은행계좌와 연계시킬 수 있으므로 익명성이 보장되지 않을 수도 있어서, 블록체인 기반의 완전 탈중앙화를 지향하는 탈중앙화거래소(Decentralized Exchange DEX)가 만들어지고 있다. DEX는 기존 가상화폐거래소와 달리 중개인 없이 Smart Contract 기반으로 개인과 개인 간(P2P, Peer to Peer) 직접 가상자산을 자동으로 교환하는 플랫폼이다. 전통적인 금융서비스를 혁신하고자 하는 DeFi서비스는 가상화폐 결제 자체가 아닌 가상화폐를 이용한 예금과 대출에 해당하는 이자농사(Yield Farming), 가상자산 커스터디(Custody)와 스테이킹(Staking)으로 서비스분야를 확장하고 있다. 중개금융기관을 없애고 더 높은 예치금에 따른 이자율을 지급한다는 가치를 내세워 거래영역을 넓히고 있다.

나. 가상화폐를 활용한 결제(Payments) 수준을 넘어서 DeFi서비스는 전통 금융업에서 수익을 추구하는 동일한 분야를 대상으로 탈중앙화를 통한 신뢰와 효율이라는 새로운 접근법으로 금융비즈니스 영역을 개척하고 있다. 블록체인 기반 신분증명(KYC & ID)을 통해 자산관리(Custodial Service), 탈중앙화거래소(DEX), 대출(Credit & Lending), 보험, 파생상품(Derivative) 영역으로 확장하고 있다. 이와 더불어 DeFi 서비스를 제공하는 금융특화 프로젝트와 서비스도 점점 증가하고 있다. DeFi서비스 시장의 대표적인 사례로는 메이커다오(Maker DAO), 컴파운드(Compound), 유니스왑(Uniswap), 넥서스뮤추얼(Nexus Mutual), 신세틱스(Synthetix)을 들 수 있는데 이들은 각각 이더리움을 담보로 잡고 대출(Lending)하는 DeFi 서비스플랫폼과 탈중앙화거래소(DEX), 가상자산 관련 손실에 대비한 DeFi 보험서비스, 가상자산 자본시장분야 서비스를 개척해가고 있다.

다. 탈중앙화거래소(Decentralized Exchange DEX)는 기존의 중앙화된 가상화폐거래소와 달리 중개인 없이 개인과 개인 간(Peer to Peer P2P)에 가상자산을 직접 교환하는 플랫폼이다. DeFi 보험상품을 제공하는 넥서스뮤추얼(Nexus Mutual)은 기존 보험회사가 예측하기 어려운 가상화폐 리스크 때문에 다루지 않았던 가상자산 분야 보험영역을 개발하였고, 해킹과 오작동 등으로 인한 자금손실을 보장하는 손해보험상품을 통해 다양한 위험에 노출된 DeFi서비스의 손실을 보상해주고 있다.²⁷⁾

4) DeFi 시사점

가. DeFi서비스의 불안정성에 대응해 전통 금융업계에서도 와이언 파이낸스(Yearn Finance)와 경쟁하는 서비스를 출시하면서 기존 금융사는 가상화폐 수탁을 맡고 블록체인 기업이 직접 대출을 담당하는 형태를 도입하였다. 이는 세계 최대 자산운용사인 피델리티의 자회사 피델리티 디지털 애셋(Fidelity Digital Asset)이 블록체인 스타트업 '블록파이(BlockFi)'와 제휴하여 비트코인을 담보로 그 담보의 60%를 환매조건부채권(REPO) 형태로 대출해주는 서비스를 제공한다. 전통 금융사는 비트코인을 수탁하는 방식을 통해 반환을 보증하는 역할을 하고 있기 때문에 향후에도 직접 DeFi서비스를 출시하기보다는 탈중앙화 블록체인 비즈니스에서 구매자의 구매결정을 통보받은 후에 판매자에게 결제대금을 지급하는 지급보증 결제서비스 형식의 에스크로(Escrow)에서 그 역할을 찾을 것으로 예상된다. 현재로는 DeFi서비스 개발의 초기 단계로 DeFi서비스에 특화된 관련 법제나 규제장치가 거의 없다. 2021년부터 공인인증제도가 폐지되면서 일부 빅테크 기업이 본인 확인 기관으로서 선정된 반면, DeFi서비스는 주민등록번호 확인을 위해 본인 확인 기관에 의존해야 하므로 탈중앙화 블록체인 기반의 DID가 주민등록번호 확인 없이도 본인 확인이 가능하도록

27) DeFi 서비스로 가장 먼저 관심을 끌기 시작한 것이 이자농사(Yield Farming)라고 불리는 대출 DeFi서비스이다. 대출 DeFi는 기존 예금이나 대출 금융상품과 유사하게 가상화폐로 대출하고 투자하지만, 기존 금융회사보다 높은 이자율을 보이고 있다. 중개하는 금융기관이 없어 더 높은 예치금 이자를 지급하는 이자농사를 하기 위한 가상자산의 예치와 관련하여 가상자산 커스터디(Custody)와 스테이킹(Staking) 서비스도 함께 관심을 모으고 있다. 커스터디는 가상화폐를 매입하고자 하는 투자자를 대신하여 환전 및 자금관리, 가상화폐 매입과 매도를 대행해주는 가상자산 수탁·보관업무이고, 스테이킹은 의결권 확보 등을 위해 가상화폐 예치를 대행하는 서비스를 제공하는 신규 DeFi서비스라고 볼 수 있다.

제도를 개선할 필요가 있어서 DeFi서비스도 DID서비스를 기반으로 확산될 것으로 보인다.

나. 중앙화된 금융기관이 주체가 되어 제공하는 기존 금융서비스와 달리 DeFi서비스는 탈중앙화 되어 주체가 없으므로 개인과 개인(P2P)이 연결되는 DeFi만의 환경을 위해 다음과 같은 규제가 필요하다. 첫째, 블록체인 기술로 작성된 전자문서가 효력을 가지기 위해서는 전자문서 및 전자거래기본법상 분산원장으로 전자문서를 수용할 수 있도록 법적 근거가 마련되어야 한다. 둘째, 개인 정보처리자 또는 위탁관리자의 범위를 정의하기 위해 개인정보보호법상 개인정보처리자 또는 위탁관리자에게 일정한 범위의 분산원장 보관자가 포함될 수 있도록 규제장치를 개선할 필요가 있다. 셋째, 탈중앙화된 환경이 자가운영되는 생태계 내에서 제3자의 간섭을 최소화할 수 있도록 시스템적인 역할과 노력이 요구된다. 넷째, 각 블록체인 플랫폼의 서로 다른 인프라와 기술환경에 적용될 수 있는 통합 인터페이스와 블록체인 플랫폼 간 상호운용과 표준화가 정비되어야 한다.²⁸⁾

III. 금융위원회 정책 변화

1. 조각투자 인정

금융위원회는 2022.4.28. 2인 이상의 투자자가 실물자산, 그 밖에 재산적 가치가 있는 권리를 분할한 청구권에 투자·거래하는 신종 투자형태인 조각투자를 사실상 허가하기로 방침을 정했다. 그에 따라 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 자본시장법) 적용과 사업화에 필요한 고려사항을 위해 ‘조각투자 등 신종증권 사업 관련 가이드라인’을 마련하였다. 증권의 형태로 조각투자 상품을 발행·유통하게 될 사업자는 자본시장법 및 관련 법령을 준수해야 하지만 혁신성 및 필요성이 특별히 인정되고 투자자 보호체계와 발행·유통시장이 분리되어 있는 경우 금융규제 샌드박스를 통해 한시적으로 규제특례를 적용한다.

조각투자는 실물자산 등의 소유권을 분할한 지분에 투자해서 소유권의 일부를 보유하는 투자형태이다. 예를 들어 미술품을 여러 명의 투자자가 공동으로 보유하면서 관람료 및 매매차익을 분할

28) 금융소비자는 본인도 인식하지 못하는 사이에 과도한 개인정보가 유출될 수 있다는 우려로부터 DeFi가 가져 오는 신기술에 부정적인 반응을 보일 수 있다. 이런 우려에도 불구하고 DeFi가 우리 사회에 확산되기 위해서는 영지식 증명과 동형암호화와 같은 블록체인에서 개인정보보호를 위한 기술이 상용화되어야 하는 과제를 풀어야 한다. 이제는 가상화폐 관련 규제 완화에 힘을 쏟기보다는 금융위원회 규제혁신 심사를 통과한 부동산 신탁 수익증권과 같은 금융상품을 시장에서 확산시키는 것이 DeFi서비스의 확산에 도움이 될 것이며, 동시에 DeFi서비스에 의한 탈중앙화 금융의 안정적인 확산으로 인해 규제 공백 상태가 해소되면서, 빅테크 대비 경쟁력 있는 금융 상품으로 안착될 수 있을 것으로 보인다. 한편, DeFi서비스가 금융산업 자체에만 머무는 것은 성장에 한계가 있으며, DeFi 기반의 금융이 실물경제를 뒷받침하는 금융수단으로 그 역할을 수행할 때, DeFi의 수요는 대중들에게 안정적으로 확산될 것이다. 향후, DeFi에 의해 (비)상장주식·채권·차량 매매를 포함해 다양한 탈중앙화거래시장에서 디지털자산화와 디지털 분할(Piecewise Asset)이 가속화되면서 유동성이 확대되고 거래가 활성화될 가능성이 높아질 것으로 보인다. 이에 따라 가상자산에 대해서도 금융안정성과 소비자보호 측면에서 DeFi서비스 또한 보수적으로 접근할 필요가 있다.

하여 나누어 가지는 경우를 말한다. 분할소유권을 보유하는 경우 투자자는 공동소유의 자산에서 발생하는 수익을 나눌 수 있고, 조각투자사업자의 사업성패와는 무관하게 재산권 등 권리를 행사할 수 있으므로 원칙적으로 금융규제의 대상이 되지 않는다. 그렇지만 투자자의 인식과 달리 자산에 대한 소유권이 아닌 자산에서 발생하는 수익에 대한 청구권 등의 형태로 조각투자 사업자가 조각투자 상품을 발행하거나 이를 유통하는 사례가 늘어나고 있다. 위의 예시대로 미술품 매매를 중개한 중개사의 사업성패와 미술품의 재산적 가치는 무관함에도 불구하고, 일부 조각투자 사업자는 증권성 판단 여부를 도외시한 채 자본시장법상 증권의 발행과 유통 관련 규제를 준수하지 않고 있다. 실물자산의 소유권을 분할해 취득하는 방식으로 투자하는 경우 일반적 상거래로 인식하여 민·상법이 적용되므로 등기·공증 등 투자자의 소유권이 공적으로 증명되어 권리를 주장할 수 있다. 반면, 자산에서 발생하는 수익에 대해 지분만큼 분할된 청구권을 가지는 경우 자본시장법이 적용되어 증권성 판단, 발행·공시규제, 인가·허가·등록이 필요한가의 여부 등을 확인할 필요가 생기게 되는데 이 경우 '조각투자 등 신종증권 사업 관련 가이드라인'의 적용 대상이 되는 것이다.

1) 증권성 판단

증권은 금융투자상품 중 투자자가 취득과 동시에 지급한 금전 등 그 이외에 어떠한 명목으로든지 추가로 지급의무를 부담하지 아니하는 것으로 채무증권, 지분증권, 수익증권, 파생결합증권 및 투자계약증권 등으로 분류된다. 조각투자상품이 증권에 해당하는가 여부는 이용약관의 내용 이외에도 조각투자대상의 관리와 운용방법, 수수료·보수 등 각종 명목의 비용징수와 수익배분 및 광고의 내용, 기타 약정 등을 감안한 실질적 내용을 기준으로 종합적으로 판단하게 된다. 따라서 조각투자사업자는 증권에 해당하는 조각투자상품을 발행하고자 하는 경우 증권신고서를 제출하는 등 자본시장법상 공시규제를 준수해야만 한다. 조각투자사업자가 제공하려는 사업의 내용에 따라 투자중개업²⁹⁾ 또는 집합투자업³⁰⁾ 등으로 분류되어 인가·허가·등록이 따로 필요하므로 사업의 실질에 따라 관련 법률의 적용이 달라진다.³¹⁾ 또 사업자가 증권의 매매를 위하여 시장을 개설하거나 운

29) 자본시장법 제6조 제3항 "투자중개업"이란 누구의 명의로 하든지 타인의 계산으로 금융투자상품의 매도·매수, 그 중개나 청약의 권유, 청약, 청약의 승낙 또는 증권의 발행·인수에 대한 청약의 권유, 청약, 청약의 승낙을 영업으로 하는 것을 말한다.

30) 자본시장법 제6조 제4항 내지 제5항 "집합투자"란 2인 이상의 투자자로부터 모은 금전등을 투자자로부터 일상적인 운용지시를 받지 아니하면서 재산적 가치가 있는 투자대상자산을 취득·처분, 그 밖의 방법으로 운용하고 그 결과를 투자자에게 배분하여 귀속시키는 것을 말한다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우를 제외한다. [개정 2013.5.28, 2018.3.27] [[시행일 2018.9.28.]] 1. 대통령령으로 정하는 법률에 따라 사모(私募)의 방법으로 금전 등을 모아 운용·배분하는 것으로서 대통령령으로 정하는 투자자의 총수가 대통령령으로 정하는 수 이하인 경우 2. 「자산유동화에 관한 법률」 제3조의 자산유동화계획에 따라 금전 등을 모아 운용·배분하는 경우 3. 그 밖에 행위의 성격 및 투자자 보호의 필요성 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 경우

31) 자본시장법 제6조 제6항 제5항 각 호 외의 부분 본문에도 불구하고 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자로부터 위탁받은 금전 등을 그 자로부터 일상적인 운용지시를 받지 아니하면서 재산적 가치가 있는 투자대상자산을 취득·처분, 그 밖의 방법으로 운용하고 그 결과를 그 자에게 귀속시키는 행위는 집합투자자로서 본다. [신설 2018.3.27, 2021.12.21. 제18585호(국가재정법)] 1. 「국가재정법」 제9조 제4항에 따른 기금관리주체(이에 준하는 외국기관으로서 대통령령으로 정하는 자를 포함한다) 2. 「농업협동조합법」에 따른 농업협동조합중앙회 3. 「수산업협동조합법」에 따른 수산업협동조합중앙회 4. 「신용협동조합법」에 따른 신용협동조합중앙회 5. 「상호저축은행법」에 따른 상호저축은행중앙회 6. 「산림조합법」에 따른 산림조합 7. 「새마을금고법」에 따른 새마을금고중앙회 8. 「우체국예금·보험에 관한 법률」에 따른 체신관서 9. 제251조제1항 전단에 따라 보험회사가 설정한 투자신탁 10. 법률에 따라 설립된 법인 또는 단체로서 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 자 중에서 대통령령으로 정하는 자 가. 공제조합 나.

영하려고 할 경우 금융위원회의 허가를 받아 증권 및 장내파생상품의 공정한 가격형성과 그 매매, 그 밖의 거래의 안정성 및 효율성을 도모하기 위한 거래소가 필요하다.³²⁾

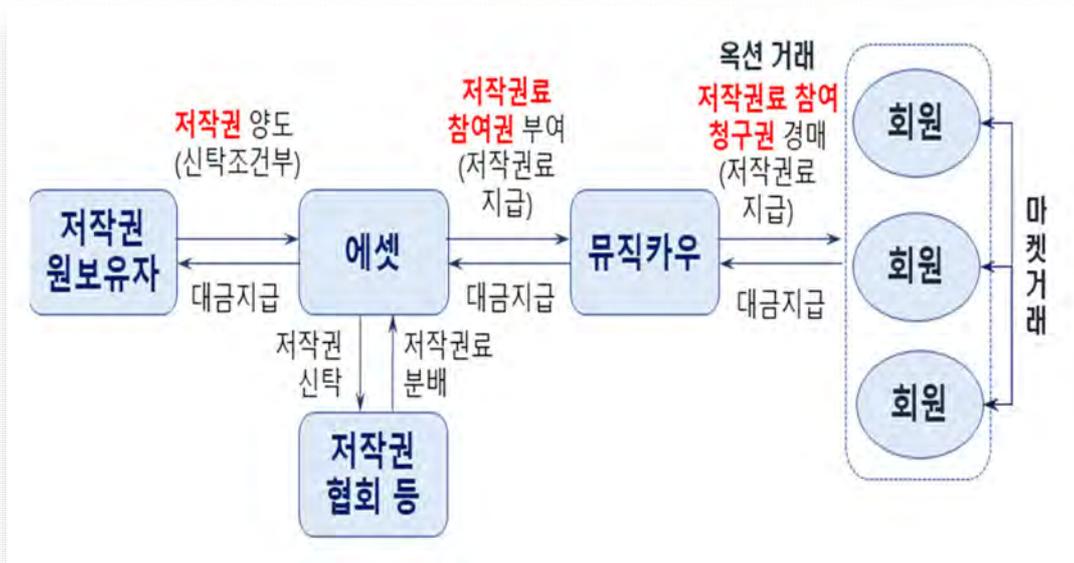
2) (주)뮤직카우 저작권료 참여청구권의 증권성 여부 판단

가. (주)뮤직카우는 저작권의 권리 중 자본시장법상 양도가 가능하고, 저작권으로부터 발생하는 금전적인 권리가 포함된 재산권과 인접권을 권리자로부터 양도받아 ‘음악 저작권료 참여 청구권(이하 청구권)’³³⁾의 형태로 제공하는 세계 최초의 음악 저작권 투자플랫폼 회사로 2016년 4월에 설립되었다. (주)뮤직카우가 발행한 청구권은 저작권 조각투자의 형태로 유통되는 음원 저작권료 수익을 청구할 수 있는 권리를 의미한다. (주)뮤직카우는 특정 음원의 저작재산권 또는 저작인접권(이하 저작권)³⁴⁾에서 발생하는 수익을 분배받을 수 있는 권리를 ‘주(株)’ 단위³⁵⁾로 분할한 청구권을 투자자에게 판매하고, 이를 투자자 간에 매매할 수 있는 문화와 금융을 결합한 플랫폼을 운영하고 있다.³⁶⁾

공제회 다. 그 밖에 이와 비슷한 법인 또는 단체로서 같은 직장·직종에 종사하거나 같은 지역에 거주하는 구성원의 상호부조, 복리증진 등을 목적으로 구성되어 공제사업을 하는 법인 또는 단체 11. 그 밖에 제7항에 따른 금융투자상품 등에 대한 투자를 목적으로 2인 이상의 자로부터 금전 등을 모아 설립한 기구 또는 법인 등으로서 효율적이고 투명한 투자구조, 관리주체 등 대통령령으로 정하는 요건을 갖춘 자

- 32) 자본시장법 제8조의2 (금융투자상품시장 등) ① 이 법에서 "금융투자상품시장"이란 증권 또는 장내파생상품의 매매를 하는 시장을 말한다. ② 이 법에서 "거래소"란 증권 및 장내파생상품의 공정한 가격 형성과 그 매매, 그 밖의 거래의 안정성 및 효율성을 도모하기 위하여 제373조의2에 따른 금융위원회의 허가를 받아 금융투자상품시장을 개설하는 자를 말한다. ③ 이 법에서 "거래소시장"이란 거래소가 개설하는 금융투자상품시장을 말한다. ④ 거래소시장은 다음 각 호와 같이 구분한다. 1. 증권시장 : 증권의 매매를 위하여 거래소가 개설하는 시장 2. 파생상품시장 : 장내파생상품의 매매를 위하여 거래소가 개설하는 시장 ⑤ 이 법에서 "다자간매매체결회사"란 정보통신망이나 전자정보처리장치를 이용하여 동시에 다수의 자를 거래상대방 또는 각 당사자로 하여 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 매매가격의 결정방법으로 증권시장에 상장된 주권, 그 밖에 대통령령으로 정하는 증권(이하 "매매체결대상상품"이라 한다)의 매매 또는 그 중개·주선이나 대리 업무(이하 "다자간매매체결업무"라 한다)를 하는 투자매매업자 또는 투자중개업자를 말한다. 1. 경쟁매매의 방법(매매체결대상상품의 거래량이 대통령령으로 정하는 기준을 넘지 아니하는 경우로 한정한다) 2. 매매체결대상상품이 상장증권인 경우 해당 거래소가 개설하는 증권시장에서 형성된 매매가격을 이용하는 방법 3. 그 밖에 공정한 매매가격 형성과 매매체결의 안정성 및 효율성 등을 확보할 수 있는 방법으로서 대통령령으로 정하는 방법
- 33) (주)뮤직카우 약관 제2조 제12호 저작권료 참여청구권 : 저작권위탁자가 저작권자로부터 양수한 저작권을 1) 저작재산권(저작인접권) 신탁관리업자에게 신탁함에 따라 해당 저작권신탁관리업자가 저작물 이용자로부터 징수하여 저작권위탁자를 통해 회사에게 분배하는 저작물 사용료와 2) 저작권대리중개업을 영위하는 음악출판사와의 계약을 통해 대한민국 또는 해외 지역에서 1)의 저작재산권(저작인접권) 신탁관리업자가 징수하는 저작물 사용료와 별도로 징수하는 저작물사용료, 3) 기타 저작권위탁자가 저작권과 관련한 양수도계약행위를 통해 획득한 권리에 따른 저작물 사용료를 회사가 본 약관에 따라 회원에게 판매(옥션 방식 포함)하는 경우, 회원이 취득하는 회사에 대한 청구권을 말한다.
- 34) 저작재산권은 창작자인 작곡가, 작사가 및 편곡자가 가지는 권리이고, 저작인접권은 완성된 저작물을 해석하고 전달하여 소비자들이 향유할 수 있도록 하는 가수 프로듀서 등 저작인접권자가 가지는 권리를 의미한다.
- 35) MCPI(Music Copyright Property Index)란 뮤직카우 옥션을 통해 공유된 저작권을 구성종목으로 산출한 총수익 지수으로써 음원 저작권 자산시장의 표준지수이다. 당일 총수익률은 평가손익률과 저작권료 수익률을 합산한다. 평가손익률은 전일자 곡들의 당일 시가총액에서 전일 시가총액을 뺀 액수를 전일 시가총액으로 나눈 것이고, 저작권료 수익률은 세전 저작권료 지급 총액을 전일 시가총액으로 나눈 수익률이다.
- 36) (주)뮤직카우와 그 자회사 (주)뮤직카우에셋은 권리를 제조·판매하는 영업구조를 가지고 있고, 이에 따라 (주)뮤직카우에셋은 저작권을 창작자로부터 매입하여 저작권협회에 신탁하고 저작권 사용료를 받을 권리인 수익권을 취득한 후 동 수익권을 기초로 (주)뮤직카우에셋은 저작권료의 지급을 청구할 수 있는 채권적 청구권인 저작권료참여권을 발행하고, 이를 (주)뮤직카우에 설정·부여한다. (주)뮤직카우는 저작권료참여권에 따라 (주)뮤직카우에셋으로부터 지급받을 저작권료를 분배받을 권리인 청구권을 경매방식으로 발행하여 투자자에게 분할매각한다. 투자자는 (주)뮤직카우 플랫폼 내에서 청구권으로부터 저작권료를 배분받거나, 유통시장에서 청구권을 처분하여 차익을 수취할 수 있다.

[그림-1] (주)뮤직카우 사업구조



나. (주)뮤직카우의 회원수와 거래액의 추이는 2018년 1만 명 대비 10억 원, 2019년 4만 2천 명 대비 72억 원, 2020년 22만 8천 명 대비 338억 원, 2021년 91만 5천 명 대비 2,742억 원, 2022.2.15. 기준 누적회원수 100만 명 대비 거래액 3,399억 원을 돌파했고, 2023.5.24. 현재 2만 여 곡의 음원IP를 확보하고, 누적 회원수 120만 명 대비 거래액은 4,000억 원에 달한다.³⁷⁾ 이러한 성장세와는 다르게 (주)뮤직카우는 위 청구권이 증권과 유사하게 발행·유통되고 있음에도 불구하고 무인가 영업행위 금지, 무허가 시장개설 금지, 증권신고서 제출 및 부정거래 금지 등 자본시장법상 증권규제를 적용받지 않고 영업해오고 있어서 현행 자본시장법을 위반하여 투자자 피해 민원이 금융감독원에 상당수 접수되었다. 투자자가 제기한 민원사항을 분류해보면 ① 저작권에 직접 투자한다는 일반적 인식과 달리 투자자가 취득하는 권리는 (주)뮤직카우에 대한 청구권에 불과하여 (주)뮤직카우 도산시 청구권을 온전히 보장하기 어렵고, ② 회사에 대한 제3자의 감시가 부재하여 투자자 권리와 투자금이 안전하게 보관·관리·결제되고 있는지 투명하게 확인되지 않고, ③ (주)뮤직카우의 재무상태, 위 청구권의 설계구조·발행(옥션)가격산정 등이 투자판단의 핵심요소이나 이와 관련한 투자자 공시가 부재하고, ④ 위 청구권 유통시장(마켓)에서의 시장감시체계가 부재하여 시세조종 등 불공정 거래위험에 노출되어 있다는 것이 골자이다.

다. 증권선물위원회는 2022.4.20. (주)뮤직카우의 청구권을 자본시장법상 투자계약증권에 해당한다고 판단하였다. 그 근거로는 특정 투자자가 ① 그 투자자와 타인(다른 투자자를 포함)간의 공동사업에 금전 등을 투자하고, ② 주로 타인이 수행한 공동사업의 결과에 따른 손익을 귀속받는 계약상의 권리가 표시된 것으로서, ③ 이익을 얻거나 손실을 회피할 목적이 있다고 보았다.³⁸⁾ 따라서

37) Venture Square, 뮤직카우 “회원수 100만명 돌파, 누적 거래액 2299억원, 2022.2.21.

증권선물위원회는 위 청구권이 자본시장법상 증권에 해당함에도 이를 모집·매출하면서 투자자보호를 위한 증권신고서를 제출하지 않은 (주)뮤직카우에 대해 과징금·과태료 부과 등 제재조치를 하려고 하였으나, ① 자본시장법상 투자계약증권의 첫 적용사례로서 (주)뮤직카우의 위법인식과 고의성이 낮은 점, ② 다수 투자자가 서비스를 이용하고 있어 서비스 중지 등의 조치가 불측의 투자자 피해로 이어질 수 있는 점, ③ 동 사업이 창작자의 자금조달수단 다양화 및 저작권 유통산업 활성화에 기여할 수 있는 것으로 평가되는 점 등을 고려하여 투자자 보호장치 구비 및 사업구조 개편을 조건으로 (주)뮤직카우에 대한 조사 및 제재절차 개시를 보류하기로 결정하였다.³⁹⁾

라. 2인 이상의 투자자가 실물, 그 밖에 재산적 가치가 있는 권리를 분할한 청구권에 투자·거래하는 등 신종 투자형태인 조각투자 방식으로 상품을 발행·유통하는 사업이 증가하고 있는 가운데 (주)뮤직카우는 2022년 증권선물위원회의 증권성 판단으로 1년 넘게 플랫폼사업을 중단했다가 투자자보호절차를 마무리하고 2023년 6월에 음원조각투자 플랫폼을 재개하였다.⁴⁰⁾

2. 토큰증권 인정

1) 전통적인 유가증권의 분류

자본시장법 제4조에서는 증권을 내국인 또는 외국인이 발행한 금융투자상품으로서 투자자가 취득과 동시에 지급한 금전 등 외에 어떠한 명목으로든지 추가로 지급의무를 부담하지 아니하는 것을 말한다고 정의하고 있다. 물론 투자자가 기초자산에 대한 매매를 성립시킬 수 있는 권리를 행사하게 됨으로써 부담하게 되는 지급의무는 제외한다. 증권의 종류로 주식, 사채, 특수채 등과 같은 전통적인 유가증권을 경제적 실질에 따라 채무증권, 지분증권, 수익증권, 투자계약증권,⁴¹⁾ 파생결합증권 및 증권예탁증권(Depository Receipts, DR) 등 광의의 개념으로 정의하여 포괄주의로 전환하였다. 이외에도 국채, 지방채, 주식, 신주인수권, 증권예탁증권 등 시장에서 통용되는 유가증

38) 증권선물위원회 전문가 자문기구인 '법령해석심의회위원회'에서도 위원 10인 중 10인 전원이 위 청구권이 투자계약증권에 해당한다는 의견과, 그 중 3인은 자본시장법을 적극적으로 해석할 경우 위 청구권이 '파생결합증권'에도 해당할 소지가 있다고 의견을 제시하였다.

39) 제재절차 보류조건으로는 ① 투자자 권리·재산을 사업자의 도산위험과 법적으로 절연하여 안전하게 보호할 것, ② 투자자 예치금을 외부 금융기관에 투자자 명의의 계좌(가상계좌 포함)로 별도 예치할 것, ③ 투자자보호, 장애대응, 정보보안 등에 필요한 물적설비와 전문인력을 확보할 것, ④ 청구권 구조 등에 대한 적절한 설명자료 및 광고기준을 마련하고 약관을 교부할 것, ⑤ 청구권 발행시장과 유통○시장을 모두 운영하는 것은 원칙적으로 불가하나, 투자자보호를 위해 유통시장이 반드시 필요하고, 분리에 준하는 이해상충방지체계 및 시장감시체계 등을 갖추는 경우 예외적으로 허용, ⑥ 합리적인 분쟁처리절차 및 사업자 과실로 인한 투자자 피해보상 체계를 마련할 것, ⑦ 상기 조건 이행완료에 대한 금융감독원 확인·증권선물위원회 승인시까지 신규 청구권 발행 및 신규 광고 집행은 불가하다는 것이다.

40) 운영재개를 앞두고 국내 사모펀드 운용사 스틱인베스트먼트로부터 2022년 4월 1,000억 원을 투자유치한데 이어 2023.5.23. 600억 원 규모의 신규투자를 받아 누적 투자유치 금액이 2,140억 원에 이른다. 확보한 자금으로 국내 외 음원 지식재산권을 구매하여 미국 현지에서 토큰증권 발행을 기반으로 음원투자 플랫폼을 출시하는데 사용할 계획이다. 기존의 음악저작권료 참여 청구권을 수익증권으로 전환하는 작업을 마무리한 후 플랫폼 운영을 다시 시작한다.

41) 자본시장법에서 말하는 투자계약증권이란 특정 투자자가 그 투자자와 타인 간의 공동사업에 금전 등을 투자하고 주로 타인이 수행한 공동사업의 결과에 따른 손익을 귀속받는 계약상의 권리가 표시된 증권을 말한다.

권을 추가로 열거함으로써 법적 안정성을 확보하고 있다.⁴²⁾

2) 토큰증권의 증권성 여부

토큰증권(Security Token)은 분산원장기술(Distributed Ledger Technology)⁴³⁾을 활용하여 자본시장법상 증권을 토큰(Token) 형태로 디지털화(Digitalization)한 것이다. 분산원장기술을 토대로 한 토큰증권을 활용하여 자금을 조달하는 방법을 STO(Security Token Offering)라고 한다.⁴⁴⁾ 금융위원회와 금융감독원은 2022.4.28. 조각투자 등 신종증권 사업 관련 가이드라인(이하 가이드라인)을 제공하여 자본시장법규 적용 가능성과 사업화에 필요한 고려사항을 적시하고, 2인 이상의 투자자가 실물자산, 그 밖에 재산적 가치가 있는 권리를 분할한 청구권에 투자·거래하는 신종 투자형태라고 판단하여 이후 여타 조각투자 상품의 증권성 판단과 후속조치 방안을 검토하였다. 이를 바탕으로 2022.11.29. 증권선물위원회는 5개 업체의 한우(1개사)·미술품(4개사) 조각투자에 대해 증권성을 판단하고, 조치방안을 의결하였다. (주)스타키피어의 한우 조각투자는 송아지의 공유지분(소유권)과 함께 사육·매각·손익배분을 전적으로 수행하는 서비스 계약을 결합하여 판매하였으므로 이는 자본시장법상 투자계약증권의 요건에 해당한다고 판단하였다. 조각투자를 투자계약증권으로 판단한 근거로 특정 투자자가 ① 그 투자자와 타인(다른 투자자를 포함) 간의 공동사업에 금전 등을 투자하고, ② 주로 타인이 수행한 공동사업의 결과에 따른 손익을 귀속받는 계약상의 권리가 표시된 것으로서, ③ 이익을 얻거나 손실을 회피할 목적이 있을 것 등을 판단하였다. (주)테사, (주)서울옥션블루, (주)투게더아트, (주)열매컴퍼니의 미술품 조각투자 또한 미술품의 공유지분(소유권)과 함께 미술품을 보관·관리·매각·손익배분을 전적으로 수행하는 서비스 계약을 결합하여 판매하였으므로 이는 자본시장법상 투자계약증권의 요건에 해당한다고 보았다.

3) 규율체계의 전환

가. 발행

금융위원회는 증권의 디지털화를 위해 기존의 제도적 인프라인 ‘주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률(이하 전자증권법)’ 제2조 제2호 기존의 전자등록에 혁신적으로 분산원장기술을 수용하여 발행규율체계의 전환을 모색하고 있다.⁴⁵⁾ 이에 따라 기존 전자증권은 증권사 등을 통해서만 증권을

42) 김용재, 2020년 자본시장법원리, 고려대학교출판문화원, 2020, 12쪽 참조.

43) 분산원장기술(Distributed Ledger Technology)은 거래정보를 기록한 원장을 특정 기관의 중앙 서버(Server)가 아닌 P2P(Peer to Peer) 네트워크에 분산하여 참가자가 공동으로 기록하고 저장된 정보를 관리하는 기술을 의미한다. 동등한 참가자(Peer Nodes)가 클라이언트와 서버의 역할을 동시에 수행하면서 데이터나 주변 장치 등을 공유하는 방식으로 클라이언트나 서버의 개념이 없다는 점에서 중앙집중형 원장시스템과 구별된다. 분산원장기술은 기존 중앙집중형 원장시스템에 비해 효율성(Efficiency), 보안성(Security), 시스템 안정성(Resilience), 투명성(Transparency) 측면에서 추종을 불허하는 장점을 가진다.

44) 발행인의 발행의도에 따라 증권을 토큰화하여 자본시장법에 의거 발행·유통시키는 의도적 토큰증권과 발행인이 가상자산으로 발행·유통하다가 투자계약증권 등으로 판명되어 추후에 자본시장법의 규율을 받게되는 비의도적 토큰증권으로 나눌 수 있다.

45) 전자증권법 제2조 제2호 전자등록이란 주식 등의 종류, 종목, 금액, 권리자 및 권리내용 등 주식 등에 관한 권리의 발생·변경·소멸에 관한 정보를 전자등록계좌부에 전자적 방식으로 기재하는 것을 말한다. 이 경우 전자등록계좌부

전자등록할 수 있었으나, 토큰증권은 일정 요건을 갖춘 발행인이 증권사를 통하지 않고 직접 등록하는 것도 허용한다는 것이다.⁴⁶⁾ 금융위는 전자증권법에 발행인 계좌관리기관의 요건을 신설하고, 이를 충족하는 발행인은 분산원장에 자신이 발행하는 증권을 직접 등록할 수 있다.⁴⁷⁾ 다만, 외형적으로 증권의 형식을 갖추었는지, 발행총량이 얼마나 되는지에 대해서는 예탁원의 기본적인 심사를 요한다. 이러한 요건을 갖추지 못한 경우 기존 전자증권과 동일하게 증권사 등의 지원을 받아 누구나 토큰증권을 발행할 수 있도록 하였다. 소액공모 확대 등 공모규제를 일부 완화하여 투자자의 피해가 우려할만한 정도가 아닌 증권발행의 경우 공시 부담 없이 시도할 수 있도록 지원한다는 것이다. 이와 같이 분산원장 기술의 혁신성을 수용하고, 다양한 권리의 발행을 지원하면서 투자자의 기본적인 재산권을 폭넓게 보호할 수 있도록 토큰증권에도 전자증권법의 권리추정력과 제3자 대항력 등을 적용하겠다는 방침이다.

나. 유통

금융위는 발행인과의 협업을 통해 다양한 권리가 거래되는 소규모 장외시장이 형성될 수 있도록 다자간 상대매매 플랫폼을 제도화하였다. 비정형적 권리의 상장시장은 자본시장법상 허가받은 증권거래소인 한국거래소(KRX)에 '디지털증권시장'을 시범적으로 개설함으로써 기존의 증권시장 인프라를 활용하여 대규모 거래를 안정적으로 지원하려는 계획을 가지고 있다. 그렇지만 토큰증권을 상장할 경우 분산원장이 아닌 기존의 전자증권 방식으로 변환하고, 한국거래소 회원사인 기존 증권사를 통해 거래하겠다는 방침은 상당정도 논란의 소지가 될 수 있을 것으로 보인다. 왜냐하면 전자증권법으로 분산원장 기술을 전자등록의 한 방법으로 인정하고, 발행인이 분산원장에 자신이 발행하는 증권을 직접 등록할 수 있도록 했다면 KOSDAQ의 경우처럼 '디지털증권시장'의 상장도 분산원장기술을 그대로 접목할 필요가 있기 때문이다. 금융위는 다양한 비정형적 증권의 장외시장 형성을 허용하면서 대규모거래의 경우는 기존의 검증된 인프라를 통해 투자자를 보호하

란 주식 등에 관한 권리의 발생·변경·소멸에 대한 정보를 전자적 방식으로 편성한 장부로서 고객계좌부, 계좌관리 기관 등 자기계좌부 등 전자적 장부를 말한다.

- 46) 전자증권법에 따라 전자등록허가를 받으려는 자는 1. 「상법」에 따른 주식회사일 것, 2. 100억원 이상으로서 전자등록업 허가업무 단위별로 대통령령으로 정하는 금액 이상의 자기자본을 갖출 것, 3. 사업계획이 타당하고 건전할 것, 4. 권리자의 보호가 가능하고 전자등록업을 수행하기에 충분한 인력과 전산설비, 그 밖의 물적 설비를 갖출 것, 5. 정관 및 전자등록업무규정이 법령에 적합하고 전자등록업을 수행하기에 충분할 것, 6. 임원(이사 및 감사)을 말한다. 이하 같다)이 「금융회사의 지배구조에 관한 법률」 제5조에 적합할 것, 7. 대주주(「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제12조 제2항 제6호 가목의 대주주를 말한다)가 충분한 출자능력, 건전한 재무상태 및 사회적 신용을 갖출 것, 8. 대통령령으로 정하는 사회적 신용을 갖출 것, 9. 이해상충방지체계를 구축하고 있을 것 등 위 요건을 모두 갖추어야만 금융위원회 및 법무부장관으로부터 전자등록업을 허가받을 수 있다.
- 47) 전자증권법 제19조에서 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 계좌관리기관이 될 수 있다고 한다. 1. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 따른 금융투자업자로서 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 자 가. 증권에 관한 투자매매업자 또는 투자중개업자 나. 신탁업자(집합투자재산을 보관·관리하는 신탁업자로 한정한다) 2. 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 자 가. 「은행법」에 따라 인가를 받아 설립된 은행(같은 법 제59조에 따라 은행으로 보는 자를 포함한다) 나. 「은행법」 제5조에서 은행으로 보는 신용사업 부문 다. 「농업협동조합법」에 따른 농협은행 라. 「한국산업은행법」에 따른 한국산업은행 마. 「중소기업은행법」에 따른 중소기업은행 3. 「한국은행법」에 따른 한국은행(이하 "한국은행"이라 한다) 4. 「보험업법」에 따른 보험회사 5. 외국 전자등록기관 6. 명의개서대행회사(「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 따른 명의개서대행회사를 말하며, 제29조에 따라 개설된 특별계좌를 관리하는 경우만 해당한다) 7. 법령에 따른 업무를 하기 위하여 고객계좌를 관리할 필요가 있는 자로서 대통령령으로 정하는 자 8. 그 밖에 업무의 성격 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 자 등으로 정하고 있다.

고 시장의 안정성을 확보하려는 것으로 보인다.

4) STO 관련 개선사항

가. 현행 자본시장법은 토큰증권의 발행과 유통을 전제로 한 입법은 아니다. 다만 자본시장법상 포괄주의 원칙, 기능별 규제 원칙 등에 따라 경제적 실질이 증권 정의에 해당하게 되면 형식, 응용기술 등에 관계없이 자본시장법의 적용을 받게 된다. 그러나 블록체인기술의 특성을 반영한 증권토큰의 발행과 유통에 관한 절차규정 및 세부규제가 마련되어 있지 못하기 때문에 STO 자금 조달의 효율성을 높이고, 투자자보호를 강화하기 위한 제도적 후속 조치가 필요한 실정이다. 디지털자산시장의 특수성을 반영한 토큰증권의 발행·유통에 관한 법규정의 미비는 증권의 토큰화에 관련된 투자위험의 공시, 토큰증권 장외거래의 매출규제, 토큰증권 예탁기관의 선관주의의무의 내용과 수준, 개인키 탈취 후 유통되는 토큰증권의 선의취득 문제 등에서 나타난다. 또한 현행 전자증권법상 분산원장의 법적 원본성이 인정되었다 하더라도 토큰증권 거래에 관한 분산원장 기록내용을 중앙집중화된 전자등록기관에도 중복적으로 반영해야 하는 이중장부의 비효율 문제가 발생한다.

나. 현재 국내 STO는 금융규제 샌드박스를 통해 허용되는데, 관련 샌드박스 사업의 지정기간(최대 2년+2년) 만료 전까지 규제면제 사항에 대한 입법화가 추후에 뒤따르지 않으면 해당 STO사업은 불법적인 요소가 치유되지 않아 사업이 중단될 수 있으므로 현행 STO 관련 샌드박스 사업의 중요 규제면제 사항에 관한 법령 개정 논의가 뒤따라야 한다. 이와 관련한 법령 개정 논의 사항으로 부동산 수익증권 허용 여부, 토큰증권 매출규제 완화, 장외 토큰증권 거래시설에서의 다자간 상대매매 허용 여부, 토큰증권에 특화된 금융투자업자의 허용 여부 및 인가·등록 수준 등을 들 수 있다. STO가 활성화됨에 따라 나타날 수 있는 STO의 구조적 취약성에 대해서도 제도적 보완이 필요하다. 증권이 토큰화되어 저가증권화되면 유통성이 증가하고 투기적 요소가 높아질 수 있으므로 이에 대한 투자자보호 장치도 마련되어야 한다. 또한 STO의 탈중개인화로 인해 관련 금융투자업자의 책임성이 약화되는 문제에 대해서도 보완방안이 필요하다.

다. 발행인이 증권이 아닌 가상자산으로 취급하여 ICO의 형태로 발행하였으나 자본시장법상 증권의 개념에 해당하는 비의도적 증권토큰에 대한 법적 처리도 시급하게 처리되어야 할 과제이다. 특히 최근 논란이 되는 위메이드의 위믹스 사례와 같이 해당 상품이 투자계약증권인지의 여부가 이슈가 된 경우 자본시장법상 발행공시(증권신고서 제출) 및 부정거래행위 규정의 적용이 문제된다. 그러나 테라폼랩스의 미러프로토콜의 경우와 같이 해당 상품이 투자계약증권 이외의 증권(특히 파생결합증권)인지의 여부가 이슈인 경우에는 사업자 규제 및 유통공시 규제 등도 추가로 받게 되어 사실상 관련 사업을 접어야 할 위험이 투자계약증권 사례에 비해 커진다. 이와 관련하여 해당 증권토큰을 일반 가상자산으로 인식하여 거래한 투자자에 대한 보호방안도 논의될 필요가 있다.

3. 검토

1) 2023.1.19. 금융위원회가 주최한 제6차 금융규제혁신회의에서 STO가 전면적으로 허용되었다. 금융위원회가 STO에 대한 구체적인 가이드라인을 2023.2월 초 발표함에 따라 조만간 IPO를 중심으로 하는 자본시장과 기존 금융업권에 일대 혁신이 일어날 것으로 보인다. 금융위원회는 2022.9월 증권형 토큰의 규율 체계 정립을 위한 의견 수렴 세미나에서 증권형 토큰 규율 체계에 관한 기본 입장을 발표한바 있다. 금융위원회의 발표 자료에 따르면 증권형 토큰은 블록체인 기술을 활용해 토큰화된 증권으로 정의하였고, 토큰에 증권성이 있다면 즉 수익 발생에 대한 공유성이 확인된다면 증권으로 간주해서 관리할 것이라고 판단하였다. 증권성에 대한 판단 원칙은 조각 투자 가이드라인에서 제시한 원칙을 디지털자산 또는 토큰 등에 동일하게 적용하고 있다. 판단 원칙에 대한 세부적 내용은 ① 증권 해당 여부는 권리 표시 방법·형식·기술 등에 구애 받지 않고 권리의 실질적 내용을 기준으로 하고, ② 명시적 계약 외에도 묵시적 계약 및 사업 구조, 수수료 등의 비용과 수익 배분, 광고 및 권유 내용 등의 제반 사항을 종합적으로 감안하여 판단하고, ③ 기존 규제를 우회하려는 시도에 대해서는 자본시장법의 규제 취지와 투자자 피해 가능성을 감안해서 적극적으로 해석하여 적용하고, ④ 증권성 판단에 앞서 자본시장법 및 기타 금융업법상 인·허가 및 등록이 필요한지, 자본시장법 외 다른 법률상 허용되는 행위인지 또한 별도 검토 및 확인하는 총 4가지 측면으로 구성되어 있다. 이뿐 아니라 가이드라인에서는 증권성 여부를 예측할 수 있도록 증권 가능성이 높은 경우와 낮은 경우를 예시로 포함할 필요가 있고, 향후 정책 방향과 금융 규제 샌드박스 등의 참고 사항을 함께 안내할 것으로 보인다. 증권형 토큰에 대한 자본시장법 기반 규제는 공시 규제, 불공정 거래 규제, 사업자 규제 총 3가지 유형으로 나뉜다. 공시 규제는 발행 공시와 유통 공시에 대한 규제, 불공정 거래 규제는 일반 사기죄의 특별 규정인 불공정 거래 규제를 적용하고, 사업자 규제는 증권형 토큰 관련 사업자를 금융투자업자로 취급해 규제할 것으로 예상된다.

[표-5] ICO, STO, IPO 비교⁴⁸⁾

구 분	ICO	STO	IPO
대상가치	유틸리티토큰	토큰화된 증권	주식
대 상	블록체인 기술기반 프로젝트	실제 비즈니스 모델/실물자산	실제 비즈니스 모델
발행주체	불분명	명확	명확
제도적 기반	×	○	○
투자자	불특정다수	자본시장법 준수 투자자	자본시장법 준수 투자자
규 제	한국 전면 금지	적용(자본시장법)	적용(자본시장법)
조달비용	낮음	중간	높음
투자자금형태	가상자산	법정통화+가상자산	법정통화
블록체인기술	○	○	×
리스크	스캠, 토큰가격변동	자산가치 변동 리스크	영업리스크

48) 자본시장연구원, 유진투자증권

2) 금융위원회의 STO정책은 토큰 발행 시 블록체인 기술을 활용하되, 발행된 토큰증권의 유통은 기존의 인프라를 최대한 활용해서 토큰의 장점과 기존 시스템의 안정성 및 이용자 보호 문제를 병렬적으로 해결할 것으로 보인다. 토큰증권 발행에 대해서는 기존 계좌관리기관을 통하거나 자체적으로 계좌관리기관이 되어 발행하는 방법을 사용하되, 한국예탁결제원에서 STO발행에 대한 사업을 주재할 것으로 예상된다. STO유통은 증권유통과 마찬가지로 한국거래소(KRX)에서 STO시장을 별도로 개설해서 증권사를 통해 거래를 중개할 수도 있다. STO가이드라인은 STO의 증권성에 대한 내용을 바탕으로 사업자가 자체적으로 STO여부를 판단할 수 있는 기준을 제시함과 동시에 STO발행을 위해 사업자가 준수해야 할 필요 사항들을 제시한 것이고, STO규제에 대해서는 자본시장법을 준용해서 기존의 증권과 유사하게 적용한 것으로 보인다.

IV. 가상자산 규제개선 관련 쟁점

1. 가상자산이용자보호법(안)

1) 2022.12.31. 기준으로 국내 가상자산 시장은 약세가 지속되면서 2021.12.31. 기준 대비 시가 총액은 36.2조 원, 일평균거래금액 8.3조 원 감소하였고, 총영업이익도 1,274억 원에 머물러 금리인상과 물가상승에 따른 실물경제의 위축과 더불어 Luna-Terra 및 FTX 파산으로 인한 가상자산시장의 전반적 신뢰하락이 영향을 미친 결과라고 분석된다.

[표-6] 국내 가상자산시장 현황 비교⁴⁹⁾

구 분	가상자산			가상자산거래업자				이용자 (단위:만명)
	시가총액	종목수	단독상장 종목수 ⁵⁰⁾	가상자산 사업자 ⁵¹⁾	일평균 거래금액	총영업 이익	원화 예치금	실제이용자/ 등록이용자
2021하	55.2조	1,257	403	29(24/5)	11.3조	3.4조	7.6조	558/1,525 (36%)
2022상	23조	1,371	391	36(27/9)	5.3조	0.63조	5.9조	690/1,310 (53%)
2022하	19조	1,362	389		3.0조	0.13조	3.6조	627/1,178 (53%)

2) 국회 정무위원회는 2023.2.21. 제403회 임시국회에서 금융위원회 업무보고를 통해 가상자산시장이 투자자 신뢰를 토대로 성장할 수 있도록 규율체계를 마련한다고 밝힌바 있다. ‘특정 금융거래정보의 보고 및 이용 등에 관한 법률(이하 특정금융정보법)’ 제2조에서 정의한 가상자산과 가상자산사업자의 개념을 그대로 유지하였고, 자본시장법과 유사하게 미공개 중요정보 이용, 시세조종

49) 금융정보분석원

50) 국내유통 가상자산수(중복제거)는 비단독상장을 포함할 경우 2021년 하반기 비단독상장 220종 단독상장 403종 총 623종, 2022년 상반기 비단독상장 247종 단독상장 391종 총 638종, 2022년 하반기의 경우 비단독상장 236종 단독상장 389종 총 625종으로 집계됨.

51) 2021년 하반기의 경우 가상자산사업자 중에서 24개 거래업자와 5개 기타업자로 나누어 표기함.

행위, 부정거래행위를 금지하면서 불공정거래의 위험성이 높은 자기발행 가상자산의 거래를 제한하는 등 규율체계를 정비하였다. 우선 가상자산 이용자보호를 위한 입법취지를 고객자산보호, 불공정거래 규율 등 이용자보호를 위한 규제장치를 도입하고 국제기준이 가시화되면 가상자산 발행·공시 등 시장질서의 규제장치를 보완하기로 하였다. 또 토큰증권의 발행·유통체계를 정비하면서 토큰증권을 발행할 경우 분산원장기술을 활용하여 투자자의 재산권을 보호하고, 혁신 수용에 부합하도록 다양한 권리의 발행과 소규모 장외거래를 지원하겠다는 방침이다.

2. 디지털자산기본법(안)

1) 디지털자산(Digital Asset)이 기존 비트코인 등 가상자산뿐만 아니라 최근 부상하고 있는 NFT, STO 등 교환가치를 지닌 디지털증권까지 확대되고 있다. 현재의 가상자산 관련 법률은 가상자산을 제도권외 자산인 비증권적 자산으로 정의하고 있으나 현 정부는 가상자산을 주식과 같은 '증권적 자산'으로 정의하고 이용자보호와 디지털시장 육성을 디지털자산 관련 정책의 기본 방향으로 삼고 있다. 2022년 하반기부터 2023년 1월까지 디지털자산 시장과 관련한 정부 정책 및 법안 등이 집중적으로 발의되었다.

2) 국회에서는 2022.10.31. 디지털자산기본법(안)을 발의하였다. 해당 법안은 디지털자산에 대한 정의규정을 명확히 하고, 가상자산시장의 이용자보호를 주요 골자로 한다. 법안에서는 가상자산의 법적 실체에 대한 정의와 함께 디지털자산 관련 산업에 종사하는 사업자의 의무 사항과 정부 부처의 디지털자산 산업 전반의 관리 및 감독에 대한 정책 방향 및 내용을 명시하고 있다. 디지털자산기본법의 제정취지는 디지털자산 시장의 이용자를 보호하는 대책을 수립하고, 불공정 거래 방지와 가상자산사업자의 자정 노력 및 자율 감시 등 시장 내부의 투명성과 안정성을 향상시키는 것을 내용으로 한다.

3) 법안에서는 주로 디지털자산과 이해관계자의 역할과 책임을 가상자산, 가상자산사업자, 가상자산시장, 이용자로 나누어 정의하고 있다. 가상자산사업자가 이용자를 보호하기 위해 우선적으로 취해야 할 법적 조치와 함께 예치금 신탁, 고객 자산 보관 및 보험 가입 등 가상자산사업자가 영업활동 중 발생할 수 있는 이용자 손해를 배상할 수 있는 다양한 수단을 명시하였다. 이에 더해 이용자에게 직·간접적으로 영향을 미칠 수 있는 불공정거래 행위를 미공개 정보 이용, 시세조종, 부정거래, 자기 발행 자산 거래 등으로 구분하고 불공정거래 행위를 원천적으로 금지하기 위한 방안을 포함하는 한편, 가상자산사업자에게 자율 감시 및 신고 의무를 부과했다. 정부 부처 중심의 디지털자산위원회를 별도로 신설해서 시장과 기업의 조사 및 감독을 담당하게 하여 사업자가 디지털자산기본법을 준수하고 있는지를 관리할 수 있도록 했다. 또한 사업자의 법령 위반에 대한 벌칙과 부과에 대한 기준을 정해 징벌규정을 신설하는 등 이용자 보호 내용으로 법령을 구성하고 있다.

[표-7] 디지털자산의 분류⁵²⁾

구 분	주 요 내 용
총 칙	· 법안의 목적 · 디지털자산 관련 용어 정의 · 국외 행위에 대한 적용 · 타 법안과의 관계
이용자보호	· 디지털자산 사업자의 예치금 신탁 · 디지털자산의 보관 · 디지털자산에 대한 보험 가입
불공정거래규제	· 불공정거래행위 정의 및 금지 · 디지털자산의 임의적 입출금 차단 · 임의적 입출금 차단에 대한 배상 책임 · 불공정거래행위 자율 감시
감독 및 처분 등	· 디지털자산시장 및 사업자 감독·검사 등(감독주체 및 권한) · 감독권한의 위임 또는 위탁 · 디지털자산위원회의 심의 · 불공정거래조사를 위한 압수·수색
벌 칙	· 법령 위반에 따른 벌칙, · 몰수 및 추징 · 양벌규정, · 과태료

3. 검토

1) 금융위원회는 이미 2022.7.28. Web3.0 시대의 디지털화 환경변화에 맞는 금융의 성장잠재력 확충이 긴급하다는 판단하에 금융서비스의 디지털화, 빅테크 등의 금융분야 진출을 확대하는 등 디지털 금융시대로의 전환을 확인하고, 글로벌시대에 국제경쟁력을 갖춘 금융산업으로 발전하기 위해 국제기준에 부합하는 금융산업 규율체계를 마련할 필요가 있다고 국회 정무위원회에 보고한 바 있다. 우선 가상자산 규율체계를 정립하는 차원에서 투자자 신뢰를 토대로 가상자산시장이 성장하는 환경이 조성될 수 있도록 디지털자산기본법 제정을 통해 블록체인 등 새로운 기술을 통한 혁신과 소비자보호 및 금융안정이 균형을 이룰 수 있도록 규율체계를 개선하겠다는 방침이다. 증권형(토큰증권)의 경우 투자자보호장치가 마련된 자본시장법 규율체계에 따라 증권이 발행될 수 있도록 하고, 비증권형의 경우는 디지털자산기본법을 제정해서 발행·상장·불공정거래 방지 등을 제도화한다.⁵³⁾

2) 이번 디지털자산 정책의 주요 키워드는 이용자보호다. 특정금융정보법 등 현재까지의 디지털자산 관련 법령이 디지털자산사업자의 자금세탁 등을 방지하기 위한 것이 주요 목적이었다면 이번 디지털자산법기본법(안)은 디지털자산을 거래하는 이용자보호에 중점을 둘 것으로 보인다. 또한 기존 법령과 달리 금융위원회 산하에 디지털자산위원회라는 별도의 기구를 신설, 디지털자산의 관리 및 감독을 전담하게 해서 디지털자산 산업에 대한 정부의 통제력을 강화시켰다. 다만 여기서 신설되는 디지털자산위원회를 금융위원회 소관으로 결정한 점은 업무의 공정성 및 전문성 확

52) 의안정보, '디지털자산시장의 공정성 회복과 안심거래 환경 조성을 위한 법률안', 2022.10.

53) 국회에 계류 중인 법안은 '가상자산법' 관련 제정안 7건(이용우의원, 김병욱의원, 양경숙의원, 권은희의원, 민형배의원, 윤창현의원, 김은혜의원), 전자금융거래법 개정안 6건(박용진의원, 강민국의원, 배진교의원, 정희용의원, 윤한홍의원, 김종민의원), 특정금융정보법 개정안 2건(이주환의원, 이영의원)이다.

보 차원에서는 다소 미흡한 면이 없지 않다. 왜냐하면 그간 금융위의 디지털자산 시장에 대한 소극적 개입과 정책상 미흡한 점을 다시 반복할 수 있다는 의구심을 떨칠 수 없기 때문이다. 민간 디지털자산 전문가들을 과감히 독립적 기구로서 디지털자산위원회를 설립할 필요를 역설하고 있다. 금융위원회 산하로 디지털자산위원회를 배치할 경우 타 정부 부처와의 정책 조율이나 협업상 기능 및 법률적 한계성이 있을 수 있다. 현재 대한민국의 디지털자산 정책 방향이 이용자보호에 중점을 두고 있는 이유는 테라-루나사태 때문으로 보인다. 디지털자산기본법 발의안의 첫 장에도 법안 발의 이유로 테라-루나사태가 언급되었다. 법안의 제안 이유에는 제2의 테라-루나사태를 방지하고 이용자 구제 방안을 마련하기 위함이라고 기재되어 있으며, 국제적 기준이 마련되기 전까지 국내 디지털자산 시장에서 최소한의 규제로 이용자 보호를 위해 발의한다고 제안이유를 설명하고 있다. 이에 더해 디지털자산의 제도화에 앞서 디지털자산시장의 반응을 살펴보고, 디지털자산에 대한 법안을 일괄적으로 제정 및 적용하는 것이 아니라 가장 급선무인 이용자보호를 시작으로 디지털자산에 대한 법률을 점진적으로 정비해갈 방침으로 보인다. 이후 관련 법안 제정에 대한 시장의 반응과 이용자 동향을 사전적으로 점검하고, 그에 대한 후속 조치를 법안에 적용할 것으로 예상된다.

V. 결론

1. 디지털자산의 제도권 편입이 가시화되면서 디지털자산시장을 포함한 자본시장의 혁신적 변화 및 금융플랫폼의 제도적 환경 변화가 일어날 것이다. P2P 금융시장이 성장함에 따라 P2P 산업에 대한 별도의 '온라인투자연계금융업 및 이용자 보호에 관한 법률'⁵⁴⁾이 제정된 사례를 주목할 필요가 있다. 독자적인 업권법이 제정되면서 이용자보호 강화는 물론 기업들이 안정적으로 사업을 이어나갈 토대를 마련했다고 본다. 이와 같이 디지털자산기본법(안)은 디지털자산사업자가 다른 법률에 의존하지 않고, 처음부터 독자적인 업권법을 통해 효과적으로 사업을 운영할 수 있는 토대가 되어야 바람직하다.

2. 디지털자산사업이 제도화되면 은행·카드·보험 등 전통 금융기관이 디지털자산시장으로의 진출을 본격적으로 추진할 것이다. 기존 금융자산 상품들은 원화(KRW)를 기준으로 판매되고 있지만, 디지털자산사업이 개방되면 디지털자산을 기반으로 하는 새로운 금융상품들이 출시될 것으로 예상된다. 금융위원회는 2023.2.3. 국내 자본시장에서 STO를 전향적으로 허용할 방침이라고 발표한 이유도 토큰증권 등 투자계약증권의 수요가 예상보다 훨씬 빠르고 강력하게 자본시장을 주도하고 있기 때문으로 분석된다. 2018년 이래 기존의 국내 디지털자산시장에서는 STO, ICO 및 Initial Exchange Offering(IEO 초기 거래소 공개)⁵⁵⁾ 등의 디지털자산 발행이 전면 금지되었지만

54) 온라인투자연계금융업 및 이용자 보호에 관한 법률 [법률 제16656호 신규제정 2019.11.26.]

55) IEO(Initial Exchange Offering, 초기 거래소 공개)는 디지털자산거래소를 통해 새로운 프로젝트의 배포 및 판매가 이루어지는 것을 말한다. 프로젝트팀이 코인을 발행한 후 디지털자산거래소와 위탁 판매계약을 체결하여 거래

이번 STO허용으로 인해 국내 금융시장에서 디지털자산이 제 역할을 할 것으로 전망된다. STO는 기존의 증권과 유사한 성향을 띠고 있으므로, 다른 디지털자산과 달리 비교적 용이하게 제도권 진입을 시도할 수 있을 것으로 보인다. 기존 증권사와 코인사 간의 STO시장 선점을 위한 경쟁이 심화될 것이고, 디지털자산시장 내에서 주도적 입지를 넓혀 나가기 위해 다양한 마케팅 전략이 실시될 것으로 보인다. 또한 기존 디지털자산사업자에 대한 금융기관의 인수·합병 또는 합작시도 등이 일어날 가능성도 배제할 수 없다.⁵⁶⁾

3. 이번 STO허용을 시작으로 예전에는 금지되었던 ICO 및 IEO에 대한 논의도 재개될 것으로 보인다. ICO, IEO에 비해 토큰의 가치를 담보하기 수월한 STO를 시작으로 전방위적인 디지털자산 거래의 개방에 대한 토의가 이루어질 것이다. 미래의 비즈니스 모델을 기반으로 발행된 기존의 토큰 및 코인에 대해 토큰증권은 유·무형의 자산가치와 연결하여 현재 가치를 담보할 수 있다. 그러므로 다른 디지털자산의 제도화에 앞서 시범적 사업에 적합한 자산 유형으로 시장이 인정할 경우 추후 STO의 성공적인 정착에 뒤이어 다른 디지털자산의 제도화를 기대해 볼 수 있을 것이다.

4. 디지털자산이 제도권으로 진입하려는 분위기는 만들어지고 있지만, 제도에 비해 아직 디지털자산 투자자에 대한 교육은 미비한 실정이다. 디지털자산은 자산의 특성에 따라 기존 자산과 달리 가치에 대한 보장이 쉽지 않으므로 디지털자산의 가치는 자체 가치보다는 디지털자산이 사용될 생태계의 가치를 대변한다. 하지만 디지털자산 생태계의 가치를 판단하는 것은 쉽지 않기 때문에 거래시장에서 투자·회수가 원활하지 않아 전문성 부족과 현저한 정보비대칭이 발생할 수 있다. 디지털자산기본법 발의안에서도 불공정거래를 방지하기 위해 다양한 규제를 제시했지만 법령에 미처 포함되지 않은 다양한 불공정거래⁵⁷⁾가 발생할 수 있다. 매번 새로 발생하는 불공정거래 방법을 규제할 수 없으므로 투자자가 스스로 디지털자산의 가치를 올바르게 평가할 수 있는 전문 지식을 획득할 기회를 마련할 필요가 있다.⁵⁸⁾

소가 디지털자산을 대신 판매해주는 방식이다. 증권사가 주관사가 되어 자금을 유치하고 관련 제반 업무를 수행해 주는 주식상장(IPO)과 비슷하게 IEO는 가상자산거래소가 주관사 업무와 공개까지 지원한다.

- 56) 자본시장법상 기업성장집합투자기구의 경우 민간 중심의 벤처·혁신기업 모험자본 공급경로를 확대하여 성장가능성이 높은 벤처·혁신기업에 일반투자자도 쉽게 투자할 수 있도록 공모 상장형 기업성장집합투자기구를 도입하고, 제도권 간접투자기구로서 체계적 관리·감독을 받도록 자본시장법상 공모펀드, 금소법상 소비자보호 규율체계를 적용해야 할 것이다.
- 57) 자본시장법상 불공정거래행위는 과징금을 신설하여 현재 형사처벌만 가능한 자본시장 불공정거래행위에 대해 과징금을 부과할 수 있는 근거를 마련하고, 자본시장 불공정거래행위에 대한 제재 수준 결정의 기준이 되는 부당이익액(총수익-총비용) 산정방식을 법제화해야 할 것이다.
- 58) 자본시장법상 유사투자자문업의 경우 유사투자자문업자 영업행위와 관련한 규제를 강화하는 차원에서 SNS·채팅방 등 온라인 양방향 소통채널을 이용한 영업을 금지하고, 손실보전·이익보장 약속금지, 허위·과장광고 금지 등 불건전 영업행위와 관련하여 규제를 강화해야 한다.

참 고 문 헌

- 강혜림, 웹 3.0시대 주얼리 산업에서의 NFT 현황 분석, 디지털융복합연구 제20권 제3호, 2022.
- 김선광, 금융산업의 온라인플랫폼을 둘러싼 법적 과제 - 현 정부의 디지털자산기본법 제정을 중심으로 -, 지급결제학회지 제14권 제2호, 2022.
- 김용재, 2020년 자본시장법원리, 고려대학교출판문화원, 2020.
- 김종현, 핀테크와 빅테크를 넘어서는 탈중앙화 금융(DeFi), KAIST ISSUE PAPER No. 24, 2020
- 김학균, 2022년 트렌드로 부상한 웹(Web) 3.0의 현황과 시사점, GASA Review 2021-12, 2021.12.
- 김희민, "블록체인 시장의 다음 메가트렌드, NFT", KB 지식 비타민, 2021.
- 정의현, Web 3.0의 현황과 전망, AI Network Lab Insight Vol. 3, 한국지능정보사회진흥원, 2022.
- 박정렬·최새솔, “ 웹 3.0의 재부상: 이슈 및 전망”, 전자통신동향분석 제37권 제2호, 2022.04.
- 금융위원회, 토큰증권 발행·유통 규율체계 정비방안, 2023.2.
- 금융위원회, 조각투자 등 신종증권 사업 관련 가이드라인, 2022.4
- 자본시장연구원, 증권시장 토큰 규율체계 정비 방안, 2022.09.
- 하나은행 금융연구소, “Web 3.0, 새로운 인터넷 부상”, 하나Knowledge+ 2022년 제6호, 2022.3.

법인의 가상자산 보유에 관한 법적 쟁점

남궁주현

2023. 07. 01.

Unique Origin Unique Future

1. 현황의 소개

- 2021년 3월 가상자산을 이용한 자금세탁행위 등을 규제하기 위하여 개정 「특정 금융거래정보의 보고 및 이용 등에 관한 법률」(이하 '특정금융정보법' 이라 함)이 시행되면서 가상자산사업자에 대한 규제를 본격화 함

→ 개정 특정금융정보법은 가상자산사업자로 하여금 기존 금융회사 등이 준수해왔던 '고객 본인 확인', '의심 거래 보고' 등의 의무를 이행하도록 하고 있음

* 특정금융정보법상 '금융회사 등'(제2조 제1호)에 '가상자산사업자'의 정의규정을 신설(제2조 제1호 하목)하여 포함시킴

가상자산사업자는 가상자산과 관련하여 의 어느 하나에 해당하는 행위를 영업으로 하는 자를 말함

- 1) 가상자산을 매도, 매수하는 행위
- 2) 가상자산을 다른 가상자산과 교환하는 행위
- 3) 가상자산을 이전하는 행위 중 대통령령으로 정하는 행위
- 4) 가상자산을 보관 또는 관리하는 행위
- 5) 1) 및 2)의 행위를 중개, 알선하거나 대행하는 행위
- 6) 그 밖에 가상자산과 관련하여 자금세탁행위와 공중협박자금조달행위에 이용될 가능성이 높은 것으로서 대통령령으로 정하는 행위

1. 현황의 소개

→ 특정금융정보법은 가상자산사업자에 대해 '금융정보분석원(FIU)에 대한 신고 의무'를 부여하고, 신고 수리를 위한 요건을 설정하였음

* 신고의 수리 요건에는 '① 정보보호 관리체계 인증, ② 실명확인 입출금계정 발급' 등이 포함

특정금융정보법 제7조(신고)

- ① 가상자산사업자(이를 운영하려는 자를 포함한다. 이하 이 조에서 같다)는 대통령령으로 정하는 바에 따라 다음 각 호의 사항을 금융정보분석원장에게 신고하여야 한다.
- ③ 금융정보분석원장은 제1항에도 불구하고 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자에 대해서는 대통령령으로 정하는 바에 따라 가상자산사업자의 신고를 수리하지 아니할 수 있다.
 1. 정보보호 관리체계 인증을 획득하지 못한 자
 2. 실명확인이 가능한 입출금 계정[동일 금융회사등(대통령령으로 정하는 금융회사등에 한정한다)에 개설된 가상자산사업자의 계좌와 그 가상자산사업자의 고객의 계좌 사이에서만 금융거래등을 허용하는 계정을 말한다]을 통하여 금융거래등을 하지 아니하는 자. 다만, 가상자산거래의 특성을 고려하여 금융정보분석원장이 정하는 자에 대해서는 예외로 한다.

1. 현황의 소개

특정금융정보법 시행령 제10조의11(가상자산사업자의 신고)

- ① 법 제7조 제1항에 따라 신고를 하려는 자는 금융정보분석원장이 정하여 고시하는 신고서에 다음 각 호의 서류를 첨부하여 금융정보분석원장에게 제출해야 한다.
 4. 법 제7조 제3항 제2호본문에 따른 실명확인이 가능한 입출금 계정(이하 "실명확인입출금계정"이라 한다)에 관한 자료

→ 금융정보분석원의 가상자산사업자 신고매뉴얼 중 '신고 불수리 사유 해당 여부 심사' 관련,

① 실명확인 입출금계정 발급

- 가상자산사업자가 은행법상 은행 등으로부터 실명확인 입출금계정을 발급받을 것
- 실명확인 입출금계정 발급증명서를 통해 발급 내용, 유효 기간 등을 확인

② 정보보호 관리체계 인증

- 정보보호 관리체계 인증서를 통해 인증 취득 내용, 유효기간 등을 확인

1. 현황의 소개

- 특정금융정보법은 '실명확인 입출금계정' 발급 대상을 법인이나 개인 등으로 구분하여 제한하지 않으나, 법 시행 이후 은행은 법인에 대해서는 거래소 계정에 연동된 실명계좌를 발급하지 아니하는 것으로 확인
 - 실명확인 입출금계정의 발급 권한은 기본적으로 은행에 있음
 - 특정금융정보법에는 법인의 가상자산거래소 이용을 제한하는 명시적인 조항은 없으나, 금융당국이 은행을 통한 행정지도를 통해 법인의 계좌 발급을 제한(일종의 '그림자 규제')하는 것으로 보임
 - * 2022. 4 .7. 언론을 통하여, 신한은행이 법인 실명계좌를 발급한다고 보도된 바 있으나, 5. 4. 돌연 법인 계좌 발급 절차가 잠정 중단됨
 - 법인에 대한 실명확인 입출금계정은 현재 법인의 가상자산 거래와 관련한 중요한 규제의 열쇠임
- 제조, 유통 등을 사업 목적으로 하는 기존의 기업들은 사업을 영위함에 있어 가상자산을 거래할 가능성이 적으나 Defi 관련 신생기업, 핀테크 기업 등은 신사업 영위 과정에서 가상자산 거래를 수반할 가능성이 높음

2. 문제의 소재

- 현재는 기업이 국내 거래소를 통해 원화로 가상자산을 취득하거나 현금화 할 수 없는 상황
 - 법인은 가상자산 취득과 현금화를 위해 해외 자회사, 경영진 개인 명의의 계좌를 활용하는 등의 우회적인 방법을 사용하여야 하는 상황
- 법인이 가상자산시장에 참여하지 못함에 따라 국내 가상자산시장은 개인들만 참여하는 기형적 구조가 형성
 - 국내 가상자산시장은 개인 투자자 위주로 거래가 이루어지면서 공격적인 성향의 투기적인 투자 행태가 계속적으로 발견
 - 이로 인하여 가상자산의 가격이 글로벌 시세보다 높은 이른바 '김치 프리미엄'이 나타남
 - 국내 가상자산시장은 해외와 달리 상대적으로 시가총액이 낮은 가상자산(알트코인) 위주로 거래가 이루어지고 있음
 - * 글로벌 가상자산 시가총액의 58.2%를 차지하는 비트코인, 이더리움의 국내 시가총액 중 비중은 33.0%에 불과

2. 문제의 소재

<글로벌 및 국내 상위 가상자산 10개 종목>

구분	글로벌 상위 10개 종목*			국내 상위 10개 종목**		
	종목명	시가총액	비중	종목명	시가총액	비중
1	BTC	403	39.9%	BTC	3.99	20.6%
2	ETH	185	18.3%	XRP	3.24	16.7%
3	USDT	84	8.3%	ETH	2.41	12.4%
4	USDC	56	5.6%	DOGE	0.79	4.1%
5	BNB	50	4.9%	E**	0.71	3.7%
6	XRP	22	2.1%	ADA	0.38	2.0%
7	BUSD	21	2.1%	E**	0.25	1.3%
8	DOGE	12	1.2%	B**	0.21	1.1%
9	ADA	11	1.1%	B**	0.19	1.0%
10	MATIC	8	0.8%	S**	0.19	1.0%

* 2022. 12. 31. 코인마켓캡 기준 (글로벌 시가총액 1,010조 원 추정)
 ** 2022. 12. 31. 사업자 실태조사 결과 기준 (시가총액 19조 원)
 출처: 금융위원회, 2022년 하반기 가상자산사업자 실태조사(2023. 3. 17.)

2. 문제의 소재

□ NFT 등 가상자산을 활용한 비즈니스를 진행하는 기업들도 국내 거래소 거래 제한으로 현금화에 차질이 발생하여, 사업 운영 및 확대에 제약을 받고 있음

→ 현대차, 롯데홈쇼핑, 신세계 등은 NFT 발행을 통해 고유 사업과 연계한 다양한 멤버십 프로그램을 운영, 이 외에도 NFT, 메타버스 등 가상자산 관련 신사업을 추진 중인 국내 기업들이 다수 존재

* 가령, 현대차에서 발행한 NFT를 보유하면 전용 디지털 공간에 입장 가능, 기타 실물 아이템을 받을 수 있는 혜택을 제공

<주요 국내 기업의 가상자산 관련 사업 추진 현황> NFT 사업 관련 웹사이트, OpenSea

기업	구분	내용
현대차	NFT 사업	<ul style="list-style-type: none"> 이더리움 기반으로 발행 (운영주체: 이노션 월드와이드) 현재 별동별 NFT, 플라즈마 NFT 등 2차 발행 완료 - 현대차 NFT 총 거래량 (2023. 4. 19. 기준, OpenSea) * Hyundai X Meta Kong 90 ETH, MobED 477 ETH(별동별 NFT)
롯데홈쇼핑	NFT 사업	<ul style="list-style-type: none"> 클레이튼 기반으로 발행 NFT 보유자에게 호텔 할인 등 혜택 제공 - 벨리곰 NFT 총 거래량 (2023. 4. 19. 기준, OpenSea) * 6,530,632 KLAY
신세계	NFT 사업	<ul style="list-style-type: none"> 클레이튼 기반으로 발행 NFT 보유자에게 라운지 입장권, 사은행사 등 혜택 제공 - 푸빌라 NFT 총 거래량 (2023. 4. 19. 기준, OpenSea) * 9,569,616 KLAY

2. 문제의 소재

< 국내 주요 기업의 NFT/메타버스 관련 신사업 >

기업	사례
삼성전자	• NFT를 거래하고 전시할 수 있는 TV 출시 예정
LG전자	• 예술작품 NFT 거래 플랫폼 LG 아트랩 출시
SKT	• 큐레이션형 NFT 마켓플레이스 탑포트
LG유플러스	• 자체 캐릭터 무너를 활용한 NFT 발행
LG생활건강	• 화장품 브랜드 빌리프 NFT 출시
KT	• NFT 통합 서비스 플랫폼 민클 출시 • KT 프로야구단 NFT, 고양이 라온 NFT 등 발행
롯데정보통신	• NFT 마켓플레이스 코튼시드와 지갑서비스 월렛 출시
네이버	• 자회사 라인넥스트에서 NFT 플랫폼 도시 출시

* 출처: 업비트 투자자보호센터, 디지털자산 시장 활성화 요인 점검(2023. 4. 5.)

2. 문제의 소재

- 가상자산을 활용한 사업을 운영하기 위해서는 가상자산의 취득과 이를 현금화하는 과정이 필수적임
- 법인의 국내 가상자산거래소 이용이 제한되어, 기업이 가상자산 사업을 기획 및 운영하는데 차질 발생
 - NFT 발행을 위해서는 메인넷 가상자산(이더리움, 클레이튼 등) 보유가 필요하며, 운영 과정에서 해당 가상자산이 축적되거나 기타 사업을 위해 추가적으로 교환해야 되는 상황이 계속하여 발생
 - 가상자산 관련 사업으로 인해 발생한 수익(이더리움, 클레이튼 등 가상자산 수익)을 현금화하기 어렵기 때문에, 적극적으로 가상자산 관련 사업을 추진할 유인도 매우 적음
 - * 법인 명의 실명확인 입출금계정 허용을 통해 법인의 가상자산 사업이 확대될 경우, 가상자산 보유 공시, 회계 등 관련 제도에 대한 논의도 활발히 진행될 것으로 기대
 - 기업들은 해외 자회사나 외부 업체와의 제휴를 통해 가상자산 사업을 진행하고 있으며, 이에 따라 국내 가상자산 산업의 글로벌 경쟁력도 약화

2. 문제의 소재

- 법인이 국내 거래소를 통해 가상자산을 현금화할 수 없으므로, 해외 거래소를 이용하거나 개인 계정을 편법적으로 활용하면서 여러 법적 위험에 노출, 행정 당국의 법집행에도 어려움 발생
 - 국내 거래소가 아닌 해외 거래소를 이용하더라도, 국내로 자금을 보내는 과정에서 해당 법인은 외국 환 거래신고에 어려움을 겪거나 자금 세탁이나 탈세 논란에 휩싸일 가능성이 높음
 - 국내 거래소에 있는 개인 계정을 이용할 경우에는 법인 자금의 횡령 등의 법적 위험에 노출
 - 세금추징, 범죄수익 환수 등의 행정 절차 집행에 있어서도 국가 및 지자체 계정이 없어 담당자 개인 계정을 사용하고 있는바, 절차적 정당성에 관한 문제가 제기될 수 있음
 - 법인의 가상자산 거래를 허용하지 아니하는 것과는 별개로, 법인이 사업을 수행하면서 취득한 가상자산에 관한 회계적, 세무적, 그 밖의 법률관계 등에 관해서는 실무적으로 처리가 되어야 하는 특수성 有
- * 기업의 가상자산 거래에 관한 법적 규율의 필요성이 제기되는 부분

2. 문제의 소재

- 투자자보호에 관한 문제
 - 일반적으로 법인은 개인과 비교하여 정보의 수집과 상황에 대한 대응능력이 더 뛰어난 것으로 알려져 있음
 - 자체적으로 내부통제기능을 가지고 있는 기업은 투자에 관한 전문지식과 능력을 가지고 가상자산시장에서의 가상자산 프로젝트에 관한 합리적인 검증이 가능할 것으로 보임
 - 투자 피해가 발생하면 체계적으로 대응할 수 있음
- 금융회사의 투자 제한의 문제
 - 법인 투자를 제한하면서 자본시장에 관한 고도의 전문성을 가진 기관투자자의 투자 역시 제한되고, 이로 인하여 가상자산을 투자자산으로 한 금융투자상품의 개발도 제한되는 상황

3. 해외 사례 소개

□ 미국, EU 등 주요국은 법인의 가상자산 구매를 제한하고 있지 않음

→ 주요국은 FATF(국제자금세탁방지기구)의 권고안에 따라 국가별로 자금세탁방지를 위한 규제 조치를 마련

→ 가상자산 시장 참여자들이 이를 준수하도록 하고 있음

* 별도로 법인의 가상자산 거래를 금지하지 않음

□ 개인 투자자 위주인 한국과 달리, 미국 가상자산 시장은 기관 투자자 비율이 높음

→ 미국의 대표적인 가상자산거래소인 코인베이스 전체 거래대금(1,450억 달러) 중 기관의 거래대금은 1,240억 달러로 85.5%를 차지

* 전체 거래대금 중 기관 투자자의 비율은 2022년 1분기 76.1%에서 2023년 1분기 85.5%로 1년 만에 9.4%p 증가

< 코인베이스 개인/기관 분기별 거래대금 >

(단위:\$B)	22.1Q	22.2Q	22.3Q	22.4Q	23.1Q
개인	74 (23.9%)	46 (21.2%)	26 (16.4%)	20 (13.8%)	21 (14.5%)
기관	235 (76.1%)	171 (78.8%)	133 (83.6%)	125 (86.2%)	124 (85.5%)
전체	309	217	159	145	145

* 자료:Coinbase Shareholder Letter (2023. 1분기 기준)

3. 해외 사례 소개

→ 코인베이스에서는 기관 투자자 참여 등으로 비트코인, 이더리움 등 시가총액이 크고 변동성이 적은 가상자산 위주로 거래가 이루어짐

* 코인베이스 거래대금 중 비트코인·이더리움 비율: 비트코인 32%, 이더리움 24%

[Coinbase Shareholder Letter(2023. 1분기 기준)]

→ 해외의 경우, 기관 투자자뿐 아니라 마이크로스트래티지, 테슬라, 블록, 넥슨 등 일반 법인의 비트코인 투자도 활발

< 주요 기업의 비트코인 투자 현황 >

기업명	비트코인 투자 규모	업종	국가
마이크로스트래티지	140,000BTC	IT	미국
테슬라	9,720BTC	전기차	미국
블록	8,027BTC	핀테크	미국
넥슨	1,717BTC	게임	일본
에이커 ASA	1,170BTC	석유	노르웨이

* 출처:bitcointreasuries.net(2023. 6. 6. 조회)

3. 해외 사례 소개

- NFT 사업 진행에 어려움을 겪는 국내 기업과는 달리, 나이키, 스타벅스 등 글로벌 기업들의 NFT 사업 성과 및 경쟁력은 지속 확대

→ 나이키는 2022. 9.까지 1.9억 달러의 NFT 매출을 기록하였으며, 스타벅스는 2022. 12. NFT를 활용한 멤버십 체험판 서비스를 출시

주요 글로벌 기업의 NFT 매출 현황 (2022. 9. 기준)

No.	기업	NFT 매출
1	나이키(Nike)	\$186.10m
2	돌체앤가바나(Dolce & Gabana)	\$23.69m
3	티파니(Tiffany)	\$12.62m
4	구찌(Gucci)	\$11.60m
5	아디다스(Adidas)	\$11.01m
6	타임지(Time Magazine)	\$10.81m
7	버드와이저(Budweiser)	\$5.88m

* Dune (가상자산 데이터 분석 플랫폼)

3. 해외 사례 소개

- 최근 글로벌 금융회사는 과거에 취해 왔던 부정적 입장과는 달리 가상자산 관련 사업을 여러 방면에서 추진하고 있음

→ 이러한 방향의 전환에는 가상자산에 관한 일부 제도적 틀의 마련과 함께 주요 고객층의 수요 증가가 핵심 요인으로 작용하고 있음

→ BlackRock은 2022년 8월 가상자산 현물 신탁을 출시하면서, 최근 가상자산 가격 폭락에도 불구하고 기관투자자의 수요는 여전히 견고하다고 설명한 점도 이를 뒷받침해줌

4. 제도의 개선방안에 관한 고민

□ 시장의 조성 and 투자자 보호의 시각이 중요

- 시장의 형성을 강제적으로 막을 수 있는 상황인가?
- 시장 조성 to 관한 합리적 규제체계를 정립하기 위해서 준비가 필요한가?
- 투자자 보호가 필요한가?

□ 블록체 in 생태계에서 절대적 기능을 담당하는 가상자산은 잠시 머물다 사라질 대상은 아님

- 루나 사태, FTX 파산 등의 사건을 통해 가상자산시장에 사기적 행태가 빈번히 발생하면서 가상자산이 투자 포트폴리오의 한 축으로 자리 잡을 수 있을지에 관한 회의적인 시각도 존재함

□ 가상자산에 관한 합리적인 규제를 위한 선행 조건

- 중요정보가 적시에 투명하게 공개되고, 이를 통하여 가격의 발견 기능이 효과적으로 수행될 수 있는 시장이 구축되어야 함
- 공개된 정보를 분석할 수 있는 전문 투자자가 부재한 시장이라면 공시된 정보는 합리적 가격 발견으로 이어지지 못하고 소멸할 가능성이 큼

4. 제도의 개선방안에 관한 고민

□ 국내 가상자산 산업의 건전한 발전 및 투자자 보호를 위해서는 법인 및 기관 투자자의 실명계좌 발급을 허용하고, 이를 위해 금융당국의 적극적인 가이드 필요

- 법인 및 기관 투자자의 가상자산 시장 참여로 김치프리미엄 해소, 법인 가상자산의 현금화 과정에서 법적 위험의 완화 등이 기대
- 가상자산을 활용한 다양한 간접상품이 개발되어 투자자의 선택권을 확대할 수 있으며, 양질의 보고서 생산 및 확산을 통한 정보 격차 해소 가능

□ 법인의 가상자산 투자와 관련된 내용을 적극적으로 논의할 필요

- 현행 가상자산을 규율하는 법령인 특정금융정보법은 금융거래 등을 이용한 자금세탁행위와 공중협박자금조달행위를 규제하는 데 목적이 있어, 가상자산 산업 발전을 촉진하고 안전한 투자 환경을 만드는 데는 한계

4. 제도의 개선방안에 관한 고민

- 이용자 보호와 불공정거래행위 규제 등을 담은 1단계 입법안인 '가상자산 이용자 보호 등에 관한 법률'이 국회 통과를 앞두고 있는 상황
 - 산업 규율과 진흥 등을 담은 '2단계 입법'과 더불어 법인의 가상자산 투자에 대해 심도 있는 논의가 필요할 것으로 보임
- 가상자산 관련 19개 법안을 통합 심사하여 정무위원회 대안으로 '가상자산 이용자 보호 등에 관한 법률'이 5.11. 정무위 전체회의를 통과
- 금융당국에서 법인의 가상자산 시장 참여를 허용하는 내용을 담은 가이드라인 등을 제정하여 불확실성을 해소할 필요
- 자금세탁 등을 이유로 법인에 대한 전면적 가상자산 투자 허용이 성급하다고 판단될 경우, 상장회사 등 특정 규모이상의 검증된 기업에 한해 우선적으로 허용하는 방안을 고려할 필요가 있음

한국상사법학회
 하계국제학술대회
 2023. 07. 01.

감사합니다.

(토론) 법인의 가상자산 거래

2023. 7. 1.

한국금융연구원 이정두 전문위원

KIF

1. 국내 가상자산 규제 동향

● 국내 가상자산법안 입법 추진

- [17.9.29.] 「정부합동 TF」는 '기술·용어 등에 관계 없이 모든 형태의 ICO 전면 금지, 금융회사 참여금지 방침 등 발표
- [22.9.29.] 헌법재판소는 ICO 금지방침의 법적 구속력을 부인하였지만, 정부합동 TF 결정이 갖는 **사실상 구속력**으로 인해 국내거래 목적인 김치코인들도 해외에서 발행
 - * (2018헌마1169) 정부의 금지방침은 '정부기관이 ICO에 의해 발생할 수 있는 위험을 알리고 소관 사무인 금융에 관한 정책 및 제도의 방향을 사전에 공표함으로써 일반 국민의 행위를 일정한 방향으로 유도·조정하려는 목적을 지닌 행정상의 안내·권고·정보제공행위에 불과하며 국민이 스스로 판단해 행정기관이 의도하는 바에 따르게 하는 사실상의 효력을 갖지만 직접 작위·부작위 등의 의무를 부과하는 어떤 법적 구속력도 없어 헌법소원의 대상인 공권력행사에 해당된다고 볼 수 없다'
- [23.5.11.] 국회 정무위원회는 가상자산법안을 의결 (21대 국회에서만 19개 법률안이 제안됨)
 - * 21대 국회 회기 동안 뚜렷한 진전이 없었으나 '23.3~4월중 집중적 논의를 통해 통합안을 마련하였으며 최근 정치적 이슈 등에 힘입어 조속한 입법 절차 진행중

2. 글로벌 가상자산 규제 동향

● 글로벌 동향

- 규제목적이 분명하고 국제적 공감대가 형성된 자금세탁방지(AML/CFT*) 규제와 관련하여서는 FATF**의 주도에 따라 각국이 유사한 수준의 가상자산규제를 도입하여 시행중
 - * Anti-Money Laundering and Counter Financing Terrorism
 - ** 국제자금세탁방지기구 (Financial Action Task Force)
- 국내도 특정금융정보법에 따라 AML/CFT 규제목적의 가상자산 규제를 2020.3월 도입
- 하지만 **이용자 보호, 불공정거래 규제, 금융시장안정성** 관련 가상자산규제 법제정비를 신중히 추진하고 있는 점은 국내와 유사한 상황
- 일본을 제외한 EU, 영국, 싱가포르, 미국(연방정부) 등의 경우 법률 시행을 준비중이거나 법률안 마련을 추진 중

3. 가상자산 제도정비의 지연

● 법제정비의 지연 원인

- **[규제대상]** 가상자산의 자산성과 법적 성격에 대한 정의 불분명
- **[규제필요성]** 가상자산 이용자의 보호 필요성 의문 (가상자산의 투기성)
- **[규제목적]** 가상자산 이용자의 보호와 가상자산 관련 기술산업 육성간의 균형점 모호
- **[규제집행]** 가상성(Virtual)으로 인한 규제관할 불분명과 집행력 확보에 제약

● 2단계 입법 추진

- **[방안의 코끼리]** 그 동안 법제정비를 지연했던 논란들에도 불구하고 조치가 필요한 상황
 - * (2022말) 등록계정 1,178만개, 일평균 거래규모 3.0조원, 원화 예치금 3.6조원, 시가총액 19조원
 - (2023.5말) 신고 가상자산사업자 36개 (가상자산거래소 27개)
- **[1단계]** 고객 자산보호 및 불공정거래 규제
- **[2단계]** 발행·영업행위 규제를 포함한 디지털자산기본법 추진

4. 법인의 가상자산 거래 제한

- **법인의 가상자산 거래 제한**
- **법인의 가상자산 보유 및 거래 필요성**
- **법인의 가상자산 보유 및 거래 제한의 필요성**
 - [자금세탁방지] 페이퍼 컴퍼니, 외국법인, 외국인의 국내 법인, 조합 등 다양한 법인 형태를 악용할 경우 자금세탁방지 규제 집행에 한계
 - [시장질서의 유지] 국내 증시의 투기성 등을 고려할 때 법인을 가장한 탈법적 거래 양산 우려, 지배구조 및 책임소재 은닉 개연성 등
 - [투자자 보호] 불법 펀드, 유사투자자문업 등을 통한 개인투자자 피해 야기

5. 법인의 가상자산 거래 허용

- **'관리 가능한 양성화' 필요**
 - [문제점 점검] 법인의 가상자산 거래 허용시 제기될 수 있는 문제점들을 먼저 논의
 - [거래 제한] 국내 법제도 등을 고려할 때 관리할 수 없는 리스크 요인이 존재할 경우 불가피
 - [관리 및 거래 허용] 수요자, 은행, 거래소 등과 협의를 통한 관리방안 마련 및 제한적 허용

* KYC(Know-Your-Customer) 및 거래 모니터링을 통해 리스크 요인에 대한 통제가 가능한 범위 내
- **자금세탁방지 규제에서 발행·거래 규제로의 전환**
 - [디지털자산기본법의 제정] 규제 대상과 목적의 보완 및 질서 있는 발전의 토대 마련
 - [가상자산 서비스 범위 확대] 자문, 운용, 파생거래 등
- **[참고] 홍콩의 가상자산 정책 변화**
 - [적극적 규제와 육성] 디지털 금융의 핵심 인프라로서 가상자산 관련 산업 육성 필요성 강조
 - [시장질서의 유지] 서비스 제공업자에 대한 금융투자업자에 준하는 규제 적용
 - [투자자 보호] 개인의 거래 허용, 투자 적격 분류, 투자자에 따른 거래 가능 가상자산 제한 등

* 홍콩 금융재무국, Policy Statement on Development of Virtual Assets in Hong Kong (22.10.31.)

감사합니다.

2023. 7. 1.

한국금융연구원 이정두 전문위원

비상장주식 거래플랫폼의 제도화 방향

2023. 6.

법무법인(유) 율촌
변호사 김시목

Copyright 2023 Yulchon LLC.



변호사
김시목

Tel: 02-528-5764 E-mail: smkim@yulchon.com

Education

- 2006 서울대학교 법과대학원 법학박사 과정 수료
- 2004 사법연수원 제33기 수료
- 2002 서울대학교 법과대학원 법학석사(LL.M.) 졸업
- 2001 제43회 사법시험 합격
- 1999 서울대학교 법과대학 졸업

Professional Experience

- 2020~현재 법무법인(유) 율촌
- 2022~현재 금융위 내부통제 제도개선TF 위원
- 2022~현재 금융감독원 비조치의견서 심의위원
- 2022~현재 한국거래소 규율위원회 위원
- 2021~현재 금융위원회 법령해석심의위원
- 2020~현재 금융정보분석원 정책자문위원
- 2018~2021 금융위원회 법률자문위원
- 2018~2021 한국거래소 코스닥 상장위원회 위원
- 2018~2020 금융정보분석원 제재심의위원
- 2017~2021 금융투자협회 분쟁조정위원회 위원
- 2014~현재 은행연합회 규제심의위원회 위원
- 2015~2019 법무법인(유) 세한
- 2012~2013 김앤장 법률사무소
- 2009~2012 금융위원회 사무관

Representative Matters

- 금융회사 내부통제 / 컴플라이언스 법률자문
- 금융업 인허가(신규설립, 등록, 대주주변경승인, 부수 / 경영업무신고 등) 관련 자문
- 핀테크, 전자금융업 관련 법률자문
- 금융관련 법령 유권해석 관련 자문
- 금융관련 법령 제개정 등 입법건의 관련 자문
- 자금세탁방지(AML) 관련 법률자문
- 금융회사에 대한 검사 및 제재 관련 자문
- 금융 관련 행정소송, 위헌소송 등 대리
- 금융위원회(금융정보분석원) 연구용역 수행
- 손해보험협회, 금융투자협회 등 법률자문
- 금융지주회사의 리츠AMC 설립 및 자회사 편입 등 자문

상장주식시장

상장 주식시장

한국거래소 (KRX)

➤ 유가증권시장 (KOSPI)

➤ 코스닥시장 (KOSDAQ)

➤ 코넥스 (KONEX, Korea New Exchange) 시장

: 기존의 주식시장인 코스피나 코스닥에 상장하기에는 규모 등이 작은 창업 초반기 중소·벤처기업의 주식을 전문적으로 거래하는 시장 (2013년 개장)

상장 주식시장

대체거래소 (ATS, Alternative Trading System)

▶ 자본시장법상 “다자간매매체결회사”

- 정보통신망·전자정보처리장치를 통해 동시에 다수를 상대로 증권 매매·중개·주선·대리 업무를 하는 투자매매·중개업자를 의미 (자본시장법 제8조의2 제5항)
- ATS 설립을 위한 법적근거는 자본시장법 개정을 통해 '13.8월에 도입되었으나, 그간 ATS 인가를 받은 사례는 없었음
- 금년 3월 '넥스트레이드(주)'가 ATS 예비인가를 신청하여 현재 심사중

상장 주식시장

대체거래소 (ATS, Alternative Trading System)

자본시장법 제8조의2(금융투자상품시장 등) ⑤ 이 법에서 “다자간매매체결회사”란 정보통신망이나 전자정보처리장치를 이용하여 동시에 다수의 자를 거래상대방 또는 각 당사자로 하여 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 매매가격의 결정방법으로 **증권시장에 상장된 주권, 그 밖에 대통령령으로 정하는 증권**(이하 “매매체결대상상품”이라 한다)의 매매 또는 그 중개·주선이나 대리 업무(이하 “다자간매매체결업무”라 한다)를 하는 투자매매업자 또는 투자중개업자를 말한다.

1. 경쟁매매의 방법(매매체결대상상품의 거래량이 대통령령으로 정하는 기준을 넘지 아니하는 경우로 한정한다)
2. 매매체결대상상품이 상장증권인 경우 해당 거래소가 개설하는 증권시장에서 형성된 매매가격을 이용하는 방법
3. 그 밖에 공정한 매매가격 형성과 매매체결의 안정성 및 효율성 등을 확보할 수 있는 방법으로서 대통령령으로 정하는 방법

상장 주식시장

대체거래소 (ATS, Alternative Trading System)

시행령 제7조의3(금융투자상품시장 등) ④ 법 제8조의2제5항 각 호 외의 부분에서 “대통령령으로 정하는 증권”이란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 것을 말한다.

1. 주권과 관련된 증권예탁증권으로서 증권시장에 상장된 것
2. 그 밖에 공정한 가격 형성 및 거래의 효율성 등을 고려하여 총리령으로 정하는 증권

- **현행 자본시장법상 “증권시장에 상장되지 않은 주권”(비상장주식)은 대체거래소 (다자간매매체결회사)의 거래(취급)대상이 아님**
- **다만, 향후 대통령령, 총리령으로 추가하여 정하는 경우에는 거래소 시장에 상장되지 않은 비상장주식도 대체거래소에서 거래(취급) 가능할 수 있음**

비상장주식 거래 현황

➤ 금융투자협회

- K-OTC 시장
- K-OTC PRO 시장
- K-OTC BB (호가 게시판)

➤ 혁신금융서비스 거래 플랫폼

: 예) PSX (서울거래소), 두나무 (증권플러스 비상장)

➤ 사설 게시판

: 예) 38커뮤니케이션, Pstock 등

비상장 주식 거래 현황

1. 금융투자협회

➤ K-OTC 시장 (Korea Over-The-Counter)

- 비상장주권의 매매거래를 위하여 한국금융투자협회가 자본시장법에 따라 설립한 **제도권 장외주식시장** (2014년 출범)
- 협회는 자본시장법상 '증권시장에 상장되지 아니한 주권의 장외매매거래에 관한 업무'를 수행 (법 제286조 제1항 제5호)

➤ K-OTC PRO 시장

- K-OTC PRO는 기관투자자와 전문투자자를 대상으로 비상장주식이나 펀드지분 등의 원활한 거래를 위하여 금융투자협회가 개설하고 운영하는 장외거래 플랫폼으로, 기관 또는 전문투자자 등 전문가만 참여 가능
- 모든 비상장기업이 발행한 주식 등 거래 가능

비상장 주식 거래 현황

1. 금융투자협회

➤ K-OTC BB

- K-OTC 시장에 거래되지 않는 비상장주식 중 형식적 거래가능요건*을 갖춘 기업의 주식이 거래될 수 있도록 개설한 **호가게시판**

* ① 통일규격증권 발행 또는 전자증권 등록, ② 명의개서대행계약 체결, ③ 정관상 주식양도 제한 없음

자본시장법 제286조(업무) ④ 협회는 정관이 정하는 바에 따라 다음 각 호의 업무를 행한다.

5. 증권시장에 상장되지 아니한 주권의 장외매매거래에 관한 업무



K-OTC
종목정보
투자정보
기업현황/공시
통계정보
제도/규정
참여마당
K-OTC시장 소개

종목정보

현재가

호가/체결 상세정보

종목 일자별 시세

현재가

종목: 192230 아리바이오

아리바이오(192230) 등록기업부 벤처

Highlight 기업정보 투자정보 재무정보 순위정보 기업분석보고서

매도잔량		호가	매수잔량	
1,194	20,100			
96	20,060	상한가	26,960	
399	20,000	하한가	13,980	
47	19,990	기준가	19,970	
36	19,980			
96	19,970			
	19,890			10
시가	20,650	19,880		9
고가	20,650	19,850		14
저가	19,790	19,800		12
		19,820		114
		19,810		167
28,459	총잔량			4,017

현재가	20,000	가중평균주가	19,940
전일대비	▲ 30	기준가	19,970
융락률	0.16	전일거래량	34,008
거래량	20,119	액면가액	600
거래대금			401,107,070
자본금(백만)	11,247	시가총액(백만)	448,642
발행주식수	22,494,669	결산일	12
등록/지정일	2018/04/24	대매개시일	2018/04/26
업종	연구개발업		
주요제품	화학품, 기능성 음료 제조 및 판매, 신약개발 등		
최고가	46,160	최고가일	2021/01/08
최저가	9,106	최저가일	2018/04/26
62주 최고가	26,460	62주 최고가일	2023/05/26
62주 최저가	11,600	62주 최저가일	2022/11/07

시간	일자별	일차별	결심력	결주가	K-OTC 공시/안내	DART
16:26:41	20,000	▲ 30	1	20,119		
16:26:20	19,960	▼ 10	1	20,118		
16:26:16	19,880	▼ 90	1	20,117		
16:26:06	19,960	▼ 10	10	20,116		
16:24:48	19,960	▼ 10	1	20,106		
16:24:26	19,870	▼ 100	10	20,106		

Quick Link

오늘 본 매뉴

현재가

기업등록

연혁

의의 및 특징

DART

이대원증권 정보포털

K-OTC시장 기업분석

전종목시세

K-OTC

K-OTCBB

비상장 주식 거래 현황

금융투자산업의 지속가능한 성장과 자본시장 발전에 기여하겠습니다!

Global Leader 금융투자협회 <small>Korea Financial Investment Association</small>	Financial Specialist 보도자료 <small>배포시부터 보도비입니다.</small>	Platform Partner Active KOFIA
작성부서: 시장관리본부 K-OTC부		
책임자: 김영규 부장(☎2003-9140)	담당자: 배원중 부서원(☎2003-9156)	
배포일: 2023. 1. 6(금)	배포부서: 홍보부(2003-9311~7)	

< 연도별 거래규모 현황 > (단위 : 억원, 천주)

	구분	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
거래 대금	일평균	6.5	10.9	27.7	40.3	51.5	56.4	35.3
	연간	1,591	2,637	6,755	9,904	12,766	13,982	8,685
	(누적)	5,868	8,504	15,259	25,163	37,929	51,911	60,596

□ 기업현황(기말 기준)

(단위 : 사, 개, 천주, 백만원)

구분	'16년	'17년	'18년	'19년	'20년	'21년	'22년
법인수	138	119	126	135	135	145	150
종목수*	140	121	128	137	137	147	154
발행주식수	3,356,253	3,095,460	3,060,495	3,506,868	3,784,377	3,921,066	4,444,596
자본금	4,548,914	3,882,927	4,222,644	4,644,916	4,677,425	4,868,053	4,959,001
시가총액	10,659,152	14,153,779	14,491,446	14,271,262	17,043,767	31,010,948	17,861,594

비상장 주식 거래 현황

2. 혁신금융서비스 거래 플랫폼

[서비스 개요] ('20.4.1. 혁신금융서비스 지정)

- 비상장주식을 거래할 수 있는 **원스톱 거래 플랫폼**을 제공하는 서비스*
 - * 비상장주식 매매주문의 접수(투자자간 1:1 상대매매) → 투자자간 **거래협의 내역**을 증권사에 전달 → 증권사 시스템상에서 **주식·대금이체** 등 결제
- (특례내용*) 자본시장법 제42조, 동법 시행령 제47조
 - * 금융투자업 인가를 받지 않고 금융투자업자의 본질적 업무를 수탁할 수 있는 특례
- K-OTC 수준의 **투자자보호 강화***를 조건으로 **지정기간 연장 ('24.3.31.까지)**
 - * **거래종목의 등록·퇴출제도 운영**, 발행기업의 정기·수시공시 시스템 구축, 불공정 거래 관리방안 마련, 1인당 **거래한도** 설정 등

비상장 주식 거래 현황

2. 혁신금융서비스 거래 플랫폼

[2020.4.1.자 금융위원회 보도자료]



- 매도자와 매수자가 협의 완료 후, 각각 주식 및 대금 이체를 요청 (주문 접수)
- 플랫폼 업체는 요청 내역을 증권사에 전달 (주문 전달)

비상장 주식 거래 현황

2. 혁신금융서비스 거래 플랫폼

자본시장법 제42조(금융투자업자의 업무위탁) ① 금융투자업자는 금융투자업, 제40조제1항 각 호의 업무 및 제41조제1항의 부수업무와 관련하여 그 금융투자업자가 영위하는 업무의 일부를 제삼자에게 위탁할 수 있다. (단서 생략)

④ 제1항 본문에 따라 위탁받는 업무가 본질적 업무(해당 금융투자업자가 인가를 받거나 등록을 한 업무와 직접적으로 관련된 필수업무로서 대통령령으로 정하는 업무를 말한다)인 경우 그 본질적 업무를 위탁받는 자는 그 업무 수행에 필요한 인가를 받거나 등록을 한 자이어야 한다. (후문 생략)

시행령 제47조(본질적 업무의 범위 등) ① 법 제42조제4항 전단에서 “대통령령으로 정하는 업무”란 금융투자업의 종류별로 다음 각 호에서 정한 업무를 말한다. (단서 생략)

2. 투자중개업인 경우에는 다음 각 목의 업무. (단서 생략)

- 가. 투자중개업 관련 계약의 체결 및 해지업무
- 나. 일일정산업무
- 다. 증거금 관리와 거래종결업무
- 라. 매매주문의 접수, 전달, 집행 및 확인업무

비상장 주식 거래 현황

3. 사설 게시판

➤ 사설 장외주식 거래정보 사이트

- 대표적으로, 38커뮤니케이션, Pstock 등
- 사설 게시판에 매도/매수 희망자가 종목명과 희망 가격을 올리면, 잠재적 거래상대방이 직접 연락하여 거래하는 방식. 이 과정에서 허위매물, 결제사고가 발생할 가능성이 높음
- 업체는 단순히 게시판 사이트를 제공할 뿐 거래과정에는 개입하지 않는 방식

➤ (불법) 장외거래 중개업체

- 위 사설 게시판 또는 장외주식 거래정보 사이트를 가장하나, 실제로는 거래과정에 개입 즉 중개하는 무인가 투자중개업, 나아가 무허가 (거래소)시장개설행위를 하는 불법 중개업체도 존재. 이는 자본시장법 위반에 해당



38커뮤니케이션

주주동호회 ▼ 종목명을 입력하세요

검색

장외시장 K-OTC 코넥스 독점적 점유율 NO.1

발간색매매
팝니다
삽니다
매도매수
매매+IPO
매매요령
미이디
비밀번호
로그인
미이디 찾기 / 비밀번호 찾기

직거래 팝니다 (매도) ※ 당사는 장외매매 및 거래에 일체 관여하지 않으며 38직원을 사칭해 거래를 하는 경우 사기이니 신고해 주십시오.(38법무팀)

장외속보 25호, 하이스팩8호, NH스팩29호 공모형약 마감날 뉴스속보 29 [06/16] 모건스탠리, 코스피 전망치 2900 상*

공모 일정 분석	• 06.07~06.08 프로테움텍 [공모기업분석]	실시간 인기 주동	• 에이엘티	LGCNS	피노바미오
	• 06.07~06.08 메노시물레이션 [공모기업분석]		• 와이즈넷	티맥스소프트	오상헬스케어
	• 06.05~06.07 큐라티스 [공모기업분석]		• 프로테움텍	파마리서치바미	마하

현대엔지니어링	마늘자	카카오모빌리티	에이티지씨	덕산넵코어스	한국증권금융	에이엘티
엔지노믹스	쓰리디팩토리	솔젠트	싸이버로지텍	바디프렌드	한국코러스	오아시스
가온셀	와이바이오로직	코분	마크로스	로켓헬스케어	메노시물레이션	에스마이플렉스
지엔티파마	카카오엔터테인	베니팡	현대오일뱅크	LGCNS	노보셀바이오	그래핀스케어
비바리퍼블리카	무신사	두나무	현대카드	케이뱅크	뷰티스킨	에프엑스기어
에코크레이션	현대삼호중공업	디앤디파마텍	원택글로벌비스	컬리	제이비케이랩	프리닉스
에이피알	마지메이웍스	센서부	로우카본	케이웨더	이지메디컴	유진테크블로지

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13
이전
다음

중시캘린더
전체뉴스
청구
승인
공모형약
IPO동중업체
이용안내
전체화면
내관심종목

검색종목 | 전체새로고침 탈간색검색 매매 종목명을 입력하세요 2일간 검색 종목찾기 내등록계시물

새로고침
글쓰기
팝니다
삽니다
동호회
현재가
기업개요
IPO개요

종목	희망가격	수량	연락처	시각	수정	삭제	매물	주물
엔지노믹스 보유/선입고/분할가능	27,000	1,500	010-8387-1978	06/18 23:49	✎	✖	매물	주물
코분(구,케이에이치케이미컬) 보유/선입고/즉시가능	5,500	3,000	010-3916-5117	06/18 23:49	✎	✖	매물	주물
노보셀바이오 선입고전주/계좌/내고	1,400	12,000	010-2375-8474	06/18 23:49	✎	✖	매물	주물
디앤디파마텍 선입고/내고가능/즉시	20,000	1,000	010-3961-5117	06/18 23:49	✎	✖	매물	주물
원택글로벌비스 삼성/선입고/분할가능	3,700	12,000	010-8387-1978	06/18 23:49	✎	✖	매물	주물
베니팡 보유/선입고/전주분할	2,800	5,000	010-3916-5117	06/18 23:49	✎	✖	매물	주물
에이피알 보유/전증권사선입고	130,000	500	010-8387-1978	06/18 23:43	✎	✖	매물	주물

**비상장주식 거래하고
영화권람권 받자!**

주요기업 상공회의 부회장은 거래
비밀번호가 3800-0000 78 88

한국증권금융
시작하는 특별한
증권담보대출

02-783-5757

장외주식
담보대출
PRE-PAID
금융감독원
정규금융기관

KONEX 38커뮤니케이션

코넥스 정보제공사이트

코넥스38

www.konex38.co.kr

(주의) 매대시 반드시

현행 비상장주식 거래 관련 법규

무허가 시장개설행위 금지 (자본시장법 제373조)

제373조(무허가 시장개설행위 금지) 누구든지 이 법에 따른 거래소허가를 받지 아니하고는 금융투자상품시장을 개설하거나 운영하여서는 아니 된다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 그러하지 아니하다.

1. **다자간매매체결회사**가 제78조에 따라 다자간매매체결업무를 하는 경우
2. **협회**가 제286조제1항제5호에 따라 증권시장에 상장되지 아니한 주권의 장외매매거래에 관한 업무를 하는 경우
3. 그 밖에 거래소 외의 자가 금융투자상품의 매매체결에 관한 업무를 수행하더라도 공정한 가격 형성, 매매 그 밖의 거래의 안정성 및 효율성의 도모 및 투자자의 보호에 우려가 없는 경우로서 **대통령령으로 정하는 경우**

시행령 제354조의2(무허가 시장개설행위 금지의 예외) 법 제373조제3호에서 "대통령령으로 정하는 경우"란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우를 말한다.

1. 제176조의8제4항제2호에 따라 투자매매업자 또는 투자중개업자가 신주인수권증서를 매매 또는 그 중개·주선이나 대리업무를 하는 경우
2. 제179조에 따라 채권중개전문회사가 증권시장 외에서 채무증권 매매의 중개업무를 하는 경우
3. **종합금융투자사업자가** 제77조의6제1항제1호에 따라 **금융투자상품의 장외매매 또는 그 중개·주선이나 대리 업무를 하는 경우**
4. 협회가 제307조제2항제5호의2에 따라 지분증권(주권을 제외한 지분증권을 말한다)의 장외매매거래에 관한 업무를 하는 경우

장외거래 방식 등 (자본시장법 제166조)

제166조(장외거래) 거래소시장 또는 다자간매매체결회사 외에서 금융투자상품을 매매, 그 밖의 거래를 하는 경우 그 매매, 그 밖의 거래방법 및 결제의 방법 등 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

시행령 제177조(장외거래 방법) 법 제166조에 따라 거래소시장 및 다자간매매체결회사 외에서 증권이나 장외 파생상품을 매매하는 경우에는 제178조제1항 및 제179조에 따른 매매거래를 제외하고는 단일의 매도자와 매수자 간에 매매하는 방법으로 하여야 한다.

시행령 제178조(협회 등을 통한 장외거래) ① 협회 또는 종합금융투자사업자는 장외매매거래에 관한 업무를 수행하는 경우 다음 각 호의 구분에 따른 기준을 준수해야 한다.

1. 불특정 다수인을 대상으로 협회가 법 제286조제1항제5호에 따라 증권시장에 상장되지 않은 주권의 장외매매거래에 관한 업무를 수행하거나 종합금융투자사업자가 제77조의6제1항제1호에 따라 증권시장에 상장되지 않은 주권의 장외매매거래에 관한 업무를 수행하는 경우: 다음 각 목의 기준에 따른 것
 - 가. 동시에 다수의 자를 각 당사자로 하여 당사자가 매매하기 위해 제시하는 주권의 종목, 매수하기 위해 제시하는 가격(이하 "매수호가"라 한다) 또는 매도하기 위해 제시하는 가격(이하 "매도호가"라 한다)과 그 수량을 공표할 것

장외거래 방식 등 (자본시장법 제166조)

시행령 제178조(협회 등을 통한 장외거래)

- 나. 주권의 종목별로 금융위원회가 정하여 고시하는 단일의 가격 또는 당사자 간의 매도호가와 매수호가 일치하는 경우에는 그 가격으로 매매거래를 체결시킬 것
- 다. 매매거래대상 주권의 지정·해제 기준, 매매거래방법, 결제방법 등에 관한 업무기준을 정하여 금융위원회에 보고하고, 이를 일반인이 알 수 있도록 공표할 것
- 라. 금융위원회가 정하여 고시하는 바에 따라 재무상태·영업실적 또는 자본의 변동 등 발행인의 현황을 공시할 것

2. (생략)

② 협회 또는 종합금융투자사업자 외의 자는 증권시장 및 다자간매매체결회사 외에서 제1항에 따른 방법으로 주권 매매의 중개업무를 하여서는 아니 된다.

자본시장법상 장외거래

❖ 법상 거래소 허가를 받지 않고 (거래소)시장 개설이 금지됨 (법§373)

- 다만, 1) ATS, 2) 금융투자협회, 3) 종합금융투자사업자의 장외 매매·중개·대리 등 예외 허용

❖ 장외거래는 단일의 매도자와 매수자 간에 매매하는 방법으로 하여야 함

- 금융투자협회 및 종합금융투자사업자는 일정한 기준에 따라 예외가 허용
- 금융투자협회 및 종합금융투자사업자를 제외하고 장외에서 위 예외를 따를 수 없음

종합금융투자사업자

제8조(금융투자업자)

⑧ 이 법에서 “종합금융투자사업자”란 투자매매업자 또는 투자중개업자 중 제77조의2에 따라 금융위원회의 지정을 받은 자를 말한다.

제77조의2(종합금융투자사업자의 지정 등) ① 금융위원회는 투자매매업자 또는 투자중개업자로서 다음 각 호의 기준을 모두 충족하는 자를 종합금융투자사업자로 지정할 수 있다.

1. 「상법」에 따른 주식회사일 것
2. 증권에 관한 인수업을 영위할 것
3. 3조원 이상으로서 대통령령으로 정하는 금액 이상의 자기자본을 갖출 것
4. 그 밖에 해당 투자매매업자 또는 투자중개업자의 신용공여 업무수행에 따른 위험관리 능력 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 기준

비상장주식 거래플랫폼 제도화 방향

금융당국의 제도화 입장

 금융위원회 보도자료 다시 도약하는 대한민국 함께 잘사는 국민의 나라			
보도 일시	별도 공지시	배포 일시	2023. 1. 27.(금) 08:00
담당 부서 <총괄>	금융정책국 금융정책과	책임자	과 장 변제호 (02-2100-2830)
		담당자	서기관 송현지 (02-2100-2831)
			사무관 이재용 (02-2100-2832)
			사무관 김수빈 (02-2100-2833)

2023년도 금융위원회 업무보고

④ 신성장 4.0 등 미래성장동력 확충을 뒷받침하겠습니다.

- 투자자에게는 유망 투자기회를, 스타트업·혁신기업에는 원활한 자금조달 기회를 제공할 수 있도록 **비상장주식 거래플랫폼 사업자(現 규제 샌드박스)의 제도화**를 추진하겠습니다.

□ 벤처·혁신기업에 대한 민간의 투자(보험자본) 유인 제고

- ② 투자자에게 유망 투자기회를, 혁신기업에게는 성장기회를 제공할 수 있도록 **비상장주식 거래플랫폼 사업자(現 규제 샌드박스) 제도화** 추진

제도화 방향

- ✓ 현행 자본시장법은, 비상장주식에 대해 ① 협회(K-OTC)의 제도권 장외시장, 그리고 ② 종합금융투자사업자의 장외 중개·주선·대리를 허용하고 있음
- ✓ 한편 혁신금융서비스(규제샌드박스)를 통하여 비금융 사업자가 투자중개업자로부터 본질적 업무의 일부를 위탁받아 처리하는 1:1 거래 방식의 비상장주식 거래 플랫폼을 한시적으로 허용
 - ⇒ 이에 대한 제도화 추진을 금융당국이 발표(2023.1월 보도자료)
- ✓ 사설 게시판 형식의 거래 방식은 허위매물, 결제사고 등 이용자 보호 측면의 문제가 있을 수 있으며, 확인되지 않은 불법 중개 사이트는 자본시장법 위반
 - ⇒ 이에 대한 양성화, 제도화가 필요

제도화 방향

- ✓ [1안] 현행 자본시장법에서 이미 허용하고 있는, ① 협회(K-OTC)의 제도권 장외시장과 ② 종합금융투자사업자의 장외 중개·주선·대리 활성화를 위해 관련 규제를 완화하여 협회/종합금융투자사업자 중심으로 장외시장(플랫폼)을 확대하는 방안 (현행 자본시장법 시행령 제178조 규제를 완화하는 방안)
- ✓ [2안] 기존 혁신금융서비스를 통하여 한시적으로 허용된 비금융 사업자가 투자중개업자로부터 본질적 업무의 일부를 위탁받아 처리하는 1:1 거래 방식을 제도화하여 허용하는 방안
 - ⇒ 하지만 위탁을 허용하는 것은 자본시장법 제42조에 반하여 곤란해 보임 (법개정 필요)
- ✓ [3안] 기존 혁신금융서비스 방식의 플랫폼 형태를 새로운 투자중개업 (예컨대 장외지분증권 투자중개업)으로 신설하는 방안 (기존 사업자는 신규 라이선스를 취득해야 함)
 - ⇒ 시행령 [별표1]에 신규 인가단위를 신설, 제178조, 제354조의2에 예외 신설

법무법인(유) 율촌 서울특별시 강남구 테헤란로 521, 파르나스타워 38층(삼성동) Tel: 02-528-5200 Fax: 02-528-5228 E-mail: mail@yulchon.com

베트남 (호치민 사무소)

Unit 03, 4th Floor, MPlaza Saigon, 39 Le Duan St., Ben Nghe Ward, Dist.1, Ho Chi Minh City, Vietnam
 Tel: +84 28-3911-0225 Fax: +84-28-3911-0230 E-mail: hcmc@yulchon.com

베트남 (하노이 사무소)

27th floor, East Wing, Lotte Center Hanoi, no. 54 Lieu Giai street, Cong Vi ward, Ba Dinh district, Hanoi.
 Tel: +84-24-3837-8200 Fax: +84-24-3837-8230 E-mail: hanoi@yulchon.com

중국 (상해 사무소)

Room 828, Level 8, Bank of East Asia, 66 Huayuan Shiqiao Road, Pudong, Shanghai 200120, PRC
 Tel: +86-21-6179-9834 E-mail: shanghai@yulchon.com

미얀마 (양곤 사무소)

#6-#7, Level 4, Uniteam Training Office Building, No.84, Pan Hlaing Street, Sanchaung Township, Yangon, Myanmar.
 Tel: +95-1-7537-088 Fax: +95-1-7537-088 E-mail: yangon@yulchon.com

러시아 (모스크바 사무소)

12th Fl. White Gardens Business Center, 7 Ulitsa Lesnaya, Moscow, Russian Federation, 125047
 Tel: +7-495-510-5200 Fax: +7-495-510-5228 E-mail: moscow@yulchon.com

인도네시아 (자카르타 사무소)

The Energy, 32nd Floor, SCBD Lot 11A, Jalan Jenderal Sudirman, Kav. 52-53, Jakarta 12190, Indonesia
 Tel : +62-21-2978-3888 Fax : +62-21-2978-3800 jakarta@yulchon.com

비상장주식 거래 플랫폼 활성화의 경제적 의의

2023.7.1 한국금융연구원

박준태 부연구위원

KIF

☛ 목차

- 1 자본 중개기능 개선 효과
- 2 투자자 보호 제고 효과
- 3 제도 개선 기대 효과

1

자본 증대기능 개선 효과

1-1

비상장주식 거래 플랫폼의 필요성



● 비상장주식 거래 플랫폼의 활성화는 벤처투자 시 회수옵션을 제공함으로써 자본 증대기능을 개선할 수 있음.

- 통상적으로 벤처투자의 단계는 [자금조달 투자 회수]로 나눌 수 있음.
- 벤처투자는 상장기업에 대한 투자에 비해 투자자금 회수가 불확실하고 오랜 시간이 걸리는 고위험-고수익 투자임.
- 비상장주식 거래 플랫폼을 통해 투자자는 투자자금을 회수할 수 있는 옵션을 얻을 수 있어, 벤처기업에 대한 투자성향을 높일 수 있음.
- 비상장주식 유통채널은 벤처기업이 투자자를 모집할 때 뿐만 아니라 양질의 노동력을 고용함에 있어서도 인센티브를 제공할 수 있어 성장에 유리하게 작용할 수 있음.

● 플랫폼을 통한 거래는 정보의 비대칭을 해결함으로써 시장의 가격발견기능을 제고할 수 있음.

- 최근 수년간 IPO시 주식의 공모가와 거래가격간 괴리가 발생하여 가격이 크게 변동한 사례가 있음.
- 비상장주식이 플랫폼을 통해 거래될 경우, 해당 기업에 대한 정보공개 및 이를 바탕으로 한 가치분석이 이루어짐으로써 정보비대칭을 해소하고 시장의 가격발견기능을 제고할 수 있음.

1

자본 증대기능 개선 효과

1-2

제도권 시스템을 통한 비상장주식 거래 현황



● 금융투자협회가 운영하는 장외 유통플랫폼 중 K-OTC BB와 K-OTC PRO는 시장 형성에 실패하면서 제 기능을 다하지 못하고 있음.

<K-OTC 연도별 거래규모 현황>

(단위: 억원)

구분	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
일평균	6.5	10.9	27.7	40.3	51.5	56.4	35.3
거래대금							
연간	1,591	2,637	6,755	9,904	12,766	13,982	8,685
(누적)	5,868	8,504	15,259	25,163	37,929	51,911	60,596

금융투자협회 보도자료(23.1.6)

<K-OTC BB 연도별 거래규모 현황>

(단위: 억원, 천주)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
거래대금	39.8	109.3	328.9	94.9	85.5	135.8	56.9
거래량	13,519	149,738	107,851	61,180	42,710	24,652	21,289
거래체결 종목 수	53	68	78	74	82	84	81

금융투자협회 보도자료(23.1.6)

1

자본 증대기능 개선 효과

1-3

국내 VC 자금회수 현황

- 국내 VC의 투자자금 회수 현황을 유형별로 살펴보면 매각 및 IPO의 비중이 높게 나타나는데, 이 중 IPO는 연도별로 큰 변동성을 보임.
 - 비상장주식에 대한 거래가 활성화되지 않은 경우, IPO 전 기업에 대한 재무 및 비재무 정보에 대한 불확실성이 시장에 존재할 수 있음.
 - 이에 따라, 기업가치에 대한 평가가 기업의 본질적 가치보다는 IPO 당시 자본시장의 상황에 따라 많은 영향을 받음.

<연도별 유형별 VC 회수 현황>

(단위: %)

구분	2017	2018	2019	2020	2021	2022
IPO	23.4	24.3	26.7	38.9	32.1	24.3
매각	44.7	46.0	43.0	36.3	48.8	56.5
상환	15.7	11.2	12.5	13.3	9.8	9.6
프로젝트	15.3	17.2	16.6	10.1	8.7	8.8
기 타*	0.8	1.3	1.2	1.4	0.6	0.8
합계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

한국벤처캐피탈협회('23.2)

5

2

소비자 보호 제고 효과

2-1

사설 게시판을 통한
주식거래의 부작용

- '38 커뮤니케이션', 'Pstock' 등의 사설 게시판을 통한 비상장주식 거래는 금융당국의 관리, 감독의 사각지대에서 불공정거래행위 가능성에 노출되어 있음.

- 사설 게시판은 금융당국의 인가 및 등록 없이 서비스가 운영되면서 관리 감독의 사각지대에 있음.
- 거래희망 종목 및 가격을 올려서 거래하는 사설 사이트에서는 허위매물, 시세조종 등과 같은 불공정거래행위가 발생할 가능성에 노출되어 있음.
- 해당 사이트는 기업 정보공개 등을 요건으로 하고 있지 않아서 정보의 비대칭을 해결하는 역할을 기대하기 어려움.

6

2

소비자 보호 제고 효과

2-2

혁신금융서비스사업자의
투자자 보호 현황



KIF

- 금융위원회는 일반 투자자 보호를 위한 조치 시행을 조건으로 피에스엑스(PSX)와 두나무의 혁신금융사업자 지위를 2024년 3월까지 연장함.

- PSX와 두나무는 비상장주식 거래 플랫폼으로 각각 '서울거래 비상장'과 '증권플러스 비상장'을 운영중
- 금융위원회는 일반투자자를 대상으로 하는 거래 플랫폼에 대해 거래 대상기업요건, 가격 변동폭 제한, 연간 거래 한도 등을 설정하는 투자자 보호 조치를 요구

보호조치	세부 내용
거래대상 기업요건	1) 재무요건 충족여부 2) 기업의 거래 동의서 제출
가격 변동폭 제한	전일 증가 대기 상·하 30%
연간 거래 한도	종목별 연간 매도금액 3억원 제한

자본시장연구원(2022), 서울거래 비상장 및 증권플러스 비상장 홈페이지

- 단, 전문투자자를 대상으로 하는 비상장주식 거래는 보다 완화된 투자자 보호 조치가 요구되며, 이를 바탕으로 거래활성화

- '22.10'23.1월 평균 거래대금은(전문투자자시장)45.2억 원으로 5.6억 원인(K-OTCBB)에 비해 큰 규모

7

3

제도 개선 기대 효과



KIF

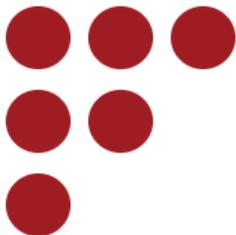
- 정보 비대칭을 해소하고 공정한 투자자 보호를 위한 요건이 갖추어진다는 전제 하에, 비상장주식 거래 플랫폼은 중소벤처기업대상 투자를 활성화에 기여할 수 있음.

- 기존 혁신금융서비스 방식의 플랫폼은 투자자를 보호하는 동시에 IT기술을 바탕으로 비상장주식의 거래 활성화에 기여해왔음.

- 단, 금융투자협회에서 운영하는 K-OTC와의 규제차익 해소, K-OTC와 전문투자자서비스간의 시장 구분 등 세부적인 부분에서는 개선의 여지도 존재함.

- 이에 따라, 발표자께서 제안한 3안을 바탕으로 민간기업의 특화된 IT역량을 통해 비상장주식 거래 플랫폼을 활성화 하는 방안을 긍정적으로 검토할 필요가 있음.

8



감사합니다.

2023.7.1 | 한국금융연구원

박준태 부연구위원



디지털자산 국제거래와 외국환거래법의 과제

서 문 식

I. 머리말

2009년 1월에 비트코인 프로그램이 세상에 나온 이래, 각 국 정부는 이 전대미문의 피조물을 만나 대응에 부심하고 있다. 비트코인 탄생 이후에 앞다투어 유사한 디지털자산들이 다양하게 출현하였다. 이들 디지털 자산을 어떻게 취급하여야 하는지, 어떻게 정의하여야 하는지, 어떻게 규제하여야 하는지, 또는 어떻게 장려하여야 하는지 어느 것 하나 분명한 것이 없다. 디지털자산 업계에 종사하는 사람들은 디지털자산에 대한 법적 규제의 불확실성이 디지털 산업 발전을 가로막고 있다고 지적하며 입법적 해결을 촉구하고 있다.

그러나, 비트코인과 비트코인 이후 출현한 다양한 디지털자산을 국가의 규제체계내에 편입시키는 것은 사실 쉽지 않다. 이전에 세상에 없었던 완전히 새로운 물건에 대하여, 이 것이 앞으로 어떻게 진화하고 변화할 것인지 또는 소멸할 것인지에 대하여 알 수 없는 상태에서, 그 성격을 미리 예단하여 규제를 설계하는 것은 어려운 일일 것이다. 그런데 그 보다 더 중요한 이유가 있다. 비트코인을 포함한 디지털자산이라는 것 자체가 국가의 통제를 피하기 위하여 만들어진 것이라는 것이다.

비트코인은 어떠한 중앙통제소에 의하여도 지배당하지 않는, 개인간 컴퓨터 네트워크를 기반으로 독립적으로 운영되는 통화의 창설을 목표로 만들어진 것이다. 여기에서 '중앙통제소'라 함은 국가, 국가기관, 중앙은행은 물론이고 민간기업인 은행이나 기타 민간사업자까지 포괄하는 일체의 것을 의미한다. 비트코인은 1990년대 초반에 형성된 몇몇 인터넷 동호인 집단에서의 무정부주의 정치 철학과 컴퓨터 기술의 발전이 결합하여 이루어진 것이라고 한다.¹ 이들은 스스로를 암호화 무정부주의자(crypto-anarchists)로 칭하며 국가의 통제를 벗어난 신천지의 건설을 목표로 하였다.

* 본 원고는 필자 개인의 견해이며 필자가 속한 기관의 견해와는 무관함을 밝혀둔다.

¹ Nicolas Wenker (서문식 역), 비트코인 대소동, 피앤씨미디어, 2018, p5

이를 위하여 채택된 것이, 잘 알려진 바와 같이, 블록체인(block chain) 기술이다. 컴퓨터 네트워크에 참여한 개인들의 51%가 어떤 거래의 진정성을 승인하면 해당 거래는 길다란 블록의 체인에 연결되게 된다. 즉, 컴퓨터 네트워크에 참여한 개인들의 51%가 중앙통제소를 대신하게 되는 것이다. 이에 따라 블록체인 기술을 기반으로 하는 시스템은 기본적으로 중앙통제소를 부인하고 배격한다. 비트코인 탄생에 관여한 초기의 창조주들에게 중앙통제소란 악(惡)이고 극복해야 하는 대상이었던 것이다.

이와 같이 통제를 받지 않기 위하여 만들어진 무엇인가를 통제를 하려고 시도하는 것이 쉬운 일이겠는가. 그래서 각 국 정부는 답을 찾기 어려운 질문들과 싸우고 있다. 암호-익명-가상의 특징이 있는 무엇인가는 기본적으로 정부가 통제할 수 없는 것이고, 만약 정부가 통제할 수 있다고 한다면, 더 이상 암호-익명-가상의 특징이 없게 된 것이므로 그 것은 더 이상 디지털자산이 아닌 것이다. 국가의 통제하에 놓인 디지털자산은 더 이상 디지털자산이 아니다. 살아있으면서 동시에 죽어있는 슈뢰딩거의 고양이 (Schrodinger's Cat)가 되는 것이다.²

그럼에도 불구하고 세계 각국에서 제법 활발하게 디지털자산에 대한 규제 방안이 논의되고 있다. 어떻게 된 것일까? 당초 국가의 규제에서 벗어나기 위하여 고안된 피조물임에도 불구하고, 실제로는 국가가 규제하는 것이 가능하다는 것일까?

디지털자산에 대한 규제방안은 주로 정부 부처 단위로 논의되는 특징이 있다. 디지털자산이 탄생한지 얼마 되지 않으므로, 아직 종합적인 관리체계는 만들어지지 않았다. 국세징수를 책임지고 있는 국세청에서는 디지털자산에 대한 과세에 관심이 있고, 금융정보분석원(FIU)은 디지털자산이 불법거래에 대한 결제수단으로 사용되거나 범죄수익을 은닉하는데 사용되는 것을 막는데 관심이 있을 것이다. 시장에서의 증권의 발행, 모집, 매출, 취득을 규제하는 금융위원회에서는 디지털자산을 증권으로 보아 규제를 하여야 하는지에 관심이 있고, 독점적인 국가통화 발행권이 있는 한국은행에서는 혹시 경쟁자가 출현한 것이 아닌지에 관심이 있을 것이다. 이외에도 형벌의 일종인 몰수를 담당하는 검찰청에서는 디지털자산 압수에 관심이 있을 것이고, 상인들은 디지털자산에 담보물권을 설정하는 것에 관심이 있을지도 모른다. 그리고 외환관리(foreign exchange control)를 담당하고 기획재정부는 외환관리 관점에서 이 암호-익명-가상자산을 어떻게 취급하여야 할 것인지가 고민스러울 것이다.

사실 당초 비트코인의 창조주들이 겨냥한 것은 국가통화 (fiat money)가 차지하고 있는 자리였다. 따라서 초기에는 비트코인이 “가상통화 (virtual currency)”로 불렸었다. 만약 개발자들이 의도하였

² Nicolas Wenker 전게서 88p

던 대로 비트코인이 우리나라 거주자들의 대외거래의 결제에 어느정도 범용성을 가지고 쓰이게 되었다면 무엇보다 제일 먼저 타격을 받는 분야가 외환관리 분야였을 것이다. 우리는 국제수지통계를 산출할 수 없게 되었을 것이고, 국가자산과 국가부채가 얼마인지 알 수 없게 되었을 것이다. 국가가 관리하는 통화시스템과 비트코인 네트워크가 운영하는 통화시스템, 즉 2개의 통화시스템이 병존하는 사회가 되어 있을 것이다. 외환관리를 한다고 하여도 그 것은 반쪽짜리에 불과한 것이고, 두꺼운 외환규정집은 무용지물이 되어 있었을 것이다. 그러나 10여년의 세월이 지난 현재시점에서 보면 비트코인 등 다양한 이름의 코인은 당초의 기대 또는 우려와 달리, “통화(currency)”로서 기능하기보다는 투자의 대상인 “자산(asset)”으로서 기능하고 있는 것으로 보인다.

디지털자산에의 외국환거래법 적용과 관련하여, 가장 많이 나오는 질문은 “디지털자산을 대외지급수단으로 인정하여 관리하여야 할 것인가?” 라는 질문일 것이라고 생각한다. 외환관리라는 것은 기본적으로 “대외지급수단”에 꼬리표를 붙여, 그 flow를 감시하는 것을 핵심으로 하는 것이므로 이 질문은 매우 타당한 질문이다. 비트코인 등이 실제 대외거래에 쓰일 가능성이 있고, 실제로 쓰이고 있을 것으로 추정이 되므로, 서둘러 “대외지급수단”으로의 지정이 필요하다는 생각도 있을 수 있다고 본다.

이 글은 어느 날 갑자기 세상에 출현한 디지털자산이 우리나라 외국환거래법에 어떠한 문제들을 던져주고 있는지를 분석하기 위한 것이다. 제2장에서는 앞에서 언급한 “대외지급수단으로 관리 필요성”에 대해서 분석하고자 하며, 제3장에서는 “디지털자산이 현행 외국환거래법하에서 문제되는 사례” 들에 대하여 분석하려고 한다. 제4장에서는 디지털자산과 관련하여 세계에서 가장 선구적으로 자국법체계내의 수용을 시도하고 있는 일본의 “2022.5월의 外国為替及び外国貿易法 개정내용”을 살펴보고, 제5장 결론에서는 이상의 논의를 종합하고 시사점을 도출해 보고자 한다.³

³ 이 주제로 글을 쓰는 사람들이 피할 수 없는 용어 문제에 대하여 필자도 언급하려고 한다. 비트코인은 암호(crypto)로 된 것이 맞고, 암호(crypto)로 된 것은 모두 디지털(digital)이고, 가상(virtual)의 것인 것이다. 그러나, 거꾸로 “디지털” 또는 “가상”의 무엇이 반드시 “암호”방식으로 되어 있다고는 말 할 수 없을 것이다. 따라서 “디지털” 또는 “가상”이 암호”보다 광의의 개념이다. 그리고 후단 용어에 대하여도 “자산(asset)”이 “통화 또는 화폐(currency)” 보다 더 광의의 개념이다. 따라서 이 글에서는 최광의의 “디지털 자산”이라는 용어를 기본으로 사용하겠다. 다만, 국내외 법령에서 특정 용어를 사용한 경우에는 그에 따르고, 이 글 중 “지급수단”과 관련하여 논의되는 부분에 있어서는 “가상화폐”라는 용어도 사용하겠다.

II. 대외지급수단으로 관리하는 문제

외국환거래법은 기본적으로 '외국환'을 관리 대상으로 삼는 것이다. '환(換, exchange)'이 '격지자간의 결제수단'을 의미한다는 것은 익히 아는 것일 것이다. 굳이 '환'에 대한 학술적 정의를 인용해 보자면, "환이라 함은 격지자간에 채권·채무 관계를 직접적인 현금의 수수없이 금융기관의 중개를 통한 지급위탁의 방법에 의하여 결제하는 수단 또는 방법을 말한다"⁴고도 하고, 일본 최고재판소 판결문(2001.3.12. 刑集55권 2호 97항)에 따르면 "고객으로부터, 격지자간에 직접 현금을 수송하지 않고 자금을 이동하는 구조를 이용하여 자금을 이동할 것을 내용으로 하는 의뢰를 받아, 이 것을 맡아 수행하는 것을 말한다" 라고도 한다.⁵

그렇다면, '외국환', 즉 '외국과의 사이에서의 거래에 따른 결제수단'에는 무엇이 있을까? 16세기 대항해시대에 외국과의 교역에는 금(gold) 과 은(silver)이 사용되었으므로 이 시대의 '외국환'은 금과 은이었을 것이다. 그리고 이 후에 국가 통화(fiat money)가 자리를 잡으면서 금과 은을 대체하였다. 그리고 국가 통화를 직접 수송하는 불편을 덜기 위하여 다양한 지급지시 들이 등장하였는데, 어음, 수표, 우편환, 신용장 등이 그것이다. 그러다 이러한 장표적 방식의 지급지시에 대신하여 전자적 방식의 지급지시들이 나오게 되었다. 이 것들이 선불카드, 신용카드, 전자화폐 등이다. 현재 우리나라 외환법에서는 이러한 것들을 '대외지급수단'이라고 이름을 붙여 규율하고 있다.

이와 같이 '대외지급수단'이라는 것은 고정된 개념의 무엇이 아니다. 시대의 발전과 변화에 따라 바뀌어 오는 것이다. 과거에는 대외지급수단으로 쓰였지만 지금은 소멸된 것도 있고, 지금은 아니지만, 미래에는 대외지급수단이 되는 무엇인가도 있을 것이다. 외국환관리 측면에서는 당대의 시점에서 범용성을 가지고 국제결제에 쓰이는 무엇인가를 '대외지급수단'으로 보아 규율하면 되는 것이다.

2009년 1월에 비트코인 프로그램이 세상에 출현한 이래, 상거래에서 비트코인이 결제수단으로 사용되었다는 호기심 가득한 보도를 우리는 많이 보아왔다. 2010년 5월에 한 비트코인 이용자가 10,000 비트코인을 주고 25달러짜리 피자를 사는 데 성공하였다는 기사는 유명하다.⁶ 이 글을 쓰고 있는 시점의 한국의 비트코인 시세가 1비트코인에 36백만원이니, 오늘날 가격으로는 피자 몇 판을 3,600억원을 주고 사먹은 셈이다. 오늘날에도 비트코인은 결제수단으로 종종 쓰이고 있는

⁴ 한국은행, 금융기초, 1996.1., 111p

⁵ 小山嘉昭, 詳解 銀行法, 金融財政事情研究会, 2012년, 144p

⁶ Nicolas Wenker 전게서 36p

것으로 보도되고 있다. 특히 마약거래에 있어서는 거래의 기록을 추적당하지 않기 위하여 가상화폐 결제가 이용되고, 컴퓨터 랜섬웨어(ransomware) 공격에 있어서는 공격자들이 언제나 가상화폐로의 결제를 요구하는 것으로 보도되고 있다. 불법적인 사례 말고, 합법적인 거래에도 가상화폐 결제가 많이 시도되고 있다. 2014. 6월 뉴욕 킹스대학(king's College)은 비트코인으로 대학등록금을 수령한다고 발표하였다. 그리고 무엇보다도 극적인 것은 2021. 6월에 엘살바도르 정부가 비트코인을 법정통화로 채택하겠다고 선언한 것일 것이다.

이와 같이 디지털자산은 실제 상거래에서 결제수단으로 이용되고 있다. 이 거래에는 대내거래 (한 국가의 거주자 사이의 거래)뿐만 아니라, 대외거래 (한 국가의 거주자와 비거주자와의 사이의 거래)도 있을 것이다. 그렇다면, 지금 디지털자산이 실제로 대외거래에 결제수단으로 쓰이고 있으므로, 디지털자산을 우리 외환법상 '대외지급수단'으로 지정하여야 하는 것이 아닐까? 서둘러야 하지 않을까 이런 의문이 든다.

가. 대외지급수단인지

그러나, 외국환거래법에서 관리대상으로 관심을 가질 만한 '대외지급수단'이란 어느정도 범용성을 가진 것이어야 한다. 어쩌다 한 번 대외거래의 결제에 사용되었다고 해서 그 모든 것을 '대외지급수단'으로 지정할 수는 없는 것이다. 외환관리 목적상 '의미 있는 대외지급수단'이어야 한다.

예를 들어 어떤 대한민국 거주자가 비거주자로부터 용역서비스를 받고, 정성이 가득 담긴 감사의 손편지를 보냈다고 하자. 비거주자는 이 편지를 받고 감동해서 용역서비스에 대한 대가를 이 감사의 편지로 받았다고 생각하였다. 이 사안에서 '정성이 가득한 감사편지'는 대외거래의 결제수단으로 이용되었다. 그렇다고 하여 이 '정성이 가득한 감사편지'를 외환법상 '대외지급수단'으로 지정하여야 할 것인가? 그렇지 않은 것이다. 외환법상 '대외지급수단'이란 대외거래를 모니터하기 위하여 착안하여야 할, 누락시켜서는 안 될 비중 있는 무엇인가를 의미하는 것이지, 상거래에서 어쩌다 한 번 결제수단으로 쓰인 모든 것을 말하는 것이 되어서는 안된다.

이런 의미에서, 필자가 보기에, 적어도 아직까지는 디지털자산은 외환법에서 주목하여야 할 '대외지급수단'의 지위에 오르지 못하였다. 잘 아시다시피 비트코인이 탄생할 시점만 해도 향후 비트코인이 국가 화폐를 대체하거나 위협할 것으로 기대 또는 우려되었다. 그러나 십 수년이 지난 지금 시점에서 보면, 비트코인의 '통화'로서의 기능은 기대에 미치지 못하고 있는 것으로 보인다. 오히려 그 보다는 투자대상인 '자산'으로서 자리를 잡아가는 느낌이다.

정부의 규제는 시장에 뒤따라갈 수 밖에 없다. 정부의 규제가 시장에 앞서갈 수는 없는 것 아니겠는가. 그렇게 된다면 그 것은 마치 말 앞에 마차를 두는 것과 같다. 말이 마차를 끄는 것이지, 마차가 말을 끌 수는 없다. 정부로서는 디지털자산이 시장에서 어떠한 역할을 하며 어떻게 쓰이는지를 관찰 한 후 규제를 하든, 장려를 하든 대책을 만들게 되기 마련이다.

17세기에 영국 사람들이 금세공업자에게 금을 보관시키고 종으로 된 '금 보관증'을 받았다고 한다. 그런데, 이 금 보관증이 나중에 어떻게 쓰이게 될 지 당시에는 아무도 몰랐을 것이다. 이 금 보관증이 나중에 유통되기 시작하였다. 사람들은 금을 교환하지 않고, 금 보관증을 교환함으로써 금의 교환에 대신하였다. 양도 가능한 증권이 탄생한 것이다. 여기에서 그치지 않는다. 금세공업자는 사람들이 금을 찾으러 오지 않는다는 것을 깨닫고, 금을 대출해 이자를 받기 시작하였다. 그리고 더 나아가 맡기지도 않은 금의 보관증을 남발하기 시작하였다. 이런 사실이 알려져 문제가 되자, 이번에는 금세공업자가 영국 왕실로부터 이러한 행태의 영업을 합법적으로 할 수 있도록 허가를 받았다. 이 것이 은행과 화폐의 기원으로 알려져 있다.⁷

그렇다면 지금의 디지털자산은 역사상 존재하였던 금 보관증에 비유될 수 있는 것이다. 이 디지털자산이 앞으로 어떻게 진화하고 변화해 갈지 지금으로서는 알 수 없다. 지금 당장 이 디지털자산의 법적, 경제적 성격을 분명히 하여 국가의 규범 체계에 편입시켜야 한다는 주장은, 17세기에 금 보관증이 처음 출현하였을 때 왜 지금 당장 은행과 화폐에 대한 규범 체계를 만들지 않느냐고 지적하는 것과 같다.

언젠가 디지털 자산이 제법 어느 정도의 범용성을 가지고 국제거래의 결제에 사용되는 시점에 우리나라 외환법상 '대외지급수단'에의 편입을 고려해 볼 수 있을 것이다. 그러나, 현재로서는 너무 이르다고 할 수 밖에 없다.⁸

⁷ EBS <자본주의> 제작팀 정지은, 교회정, 자본주의, 가나문화콘텐츠, 2013년, pp37~44

⁸ 이와 관련하여 한 가지 언급하고 싶은 것이 있다. 필자는 우리 외국환거래규정상 지급수단 개념에 '상품권'이 포함되어 있는 것을 보고 깜짝 놀란 적이 있다. 언제 상품권이 지급수단의 지위를 차지하였던 말인가? 필자가 한국은행에 근무하던 시절에 명동 롯데 백화점 앞의 구둣방에서는 언제든지 얼마든지 금강제화 구두상품권을 현금으로 할인해서 바꿔 주고 있었다. 당시에도 상품권은 현금대용으로 쓰이고 있었다. 외국인관광객들도 이 상품권을 사용하였을 것이므로 아마도 대외거래의 결제수단으로 사용되었을 것이다. 그러나 그렇다고 하여 이 상품권이 외환관리 관점에서 주목하여야 할 만한 지급수단의 지위에 이르렀다고는 생각되지 않는다. 어떻게 하여 상품권이 우리 규정상 지급수단에 포함되었는지 필자는 개인적으로 의문을 가지고 있다.

나. 관리가 가능한 것인지

우리나라 외환관리는 은행을 중심으로 이루어진다. 역사적, 전통적으로 대외거래에 따른 결제는 각 국의 은행사이에 구축된 결제망(International Banking Network)을 통하여 이루어져 왔으므로, 정부는 은행 창구에 차단기를 설치하여, 결제대금의 flow를 감시하는 시스템을 채택하였다. 이를 위하여 은행을 정부의 대리인으로 지정하고 일정한 권한을 부여하여 은행으로 하여금 ① 거래나 행위의 적법성 확인의무, ② 외환 신고수리 등 행정사무의 위임처리 및 ③ 각종 통계작성을 위한 대외거래정보 보고의무를 부과하였다. 이를 일컬어 '외국환은행주의'라고 부르기도 한다. 이와 같이 외환관리에는 중앙통제소 역할을 하는 은행의 존재가 절대적이다.

그런데, 디지털자산은 그 속성상 중앙통제소의 존재를 배척한다. 중앙통제소에 의존하지 않기 위하여 만든 것이 바로 블록체인을 기반으로 개인 컴퓨터사이의 네트워크에 의하여 운영되는 시스템이다. 따라서 본래라면 중앙통제소가 있을 수 없고, 이에 따라 국가에 의한 관리가 불가능한 것이 논리적인 귀결이다. 그런데, 오늘날 국가에 의한 디지털자산의 관리가 활발히 논의되고 있다. 왜 일까? 그 것은 디지털자산 생태계에도 중앙통제소가 출현하였다는 것을 의미한다. 소위 '가상화폐거래소'와 '지갑서비스사업자'가 그 것이 아닌가 싶다.

필자는 개인적인 경험이 없어, 실제로 가상화폐거래소와 지갑서비스가 어떤 규모로 어떻게 운영되는지 잘 모른다. 하지만 최근 10년간 거의 매일 신문보도에서 이 산업이 얼마나 성장하였는지 접해 왔으므로 아마 상당한 규모일 것이라고만 생각하고 있다. 그렇다면, 이제는 중앙통제소가 출현 하였으므로, 지금부터는 국가의 관리영역에 들어왔다고 할 수 있을까? 정부가 가상화폐거래소와 지갑서비스사업자를 정부의 대리인으로 지정하고 일정한 권한을 부여하여 ① 거래나 행위의 적법성 확인의무, ② 행정사무의 위임처리 및 ③ 각종 통계작성을 위한 대외거래정보 보고의무를 부과한다면, 디지털자산에 대한 관리가 가능하겠는가?

먼저 짚고 넘어가야 할 것이 아무리 가상화폐거래소와 지갑서비스사업자가 생겼다고 하더라도, 이들 사업자를 통하지 않고 순수하게 개인컴퓨터 네트워크 상에서 거래하는 사람들이 여전히 많을 것이라는 점이다. 이들에게 거래소 등을 통한 거래를 강제할 방법이 없다. 법적으로 강제하는 규범을 통과시킬 수는 있겠지만 디지털자산의 경우에는 이 규범을 효과적으로 집행할 수단이 없다. 개인컴퓨터 네트워크에 의하여 운영되는 디지털자산의 속성상 그렇다는 것이다. 현재에도 디지털자산 거래 중 어느 정도가 거래소 등을 경유하여 이루어지고, 어느 정도가 거래소 등을 경유하지 않고 이루어지는지 전혀 알려져 있지 않다. 사실 이 것은 누구도 알 수 없다.

두번째로, 거래소 등을 경유하여 이루어지는 거래에 대하여만 제한적으로 관리를 시도한다고 하여도, 거래소 등의 역량이 이에 부응해줄 수 있느냐의 문제가 있다. 은행 같은 경우는 수 만명의 임직원, 전국에 걸친 점포망, 역사적으로 잘 정비된 업무관리 시스템, 비교적 보수적인 직장 분위기 등의 덕분에 정부가 부여한 사명을 잘 수행할 준비가 되어 있다고 할 수 있지만, IT 벤처업계는 그 속성상 정부의 지시에 의하여 무엇인가를 관리하고, 통제하는 것에는 위화감이 있을 것이다. 그렇지 않다고 하더라도, 인력과 조직, 내부통제시스템이 잘 구축되어 있지 않으면 관리업무를 수행하는 것은 쉽지 않은 일이다.

결국 가상화폐거래소나 지급서비스사업자가 출현하였다고 하더라도, 디지털자산을 관리할 수 있는 환경이 갖추어진 것은 아니다. 이 것은 디지털자산의 속성으로부터 본질적으로 유래하는 것으로 극복될 수 있는 것이 아니다. 제한적인 의미에서 새로 출현한 중앙통제소를 통한 어느 정도의 관리는 가능할 것이지만 말이다.

III. 디지털자산이 현행 외환법하에서 문제된 사례

우리나라 외환법규에는 아직까지 디지털자산에 대한 언급이 없다. 디지털자산을 주고 받는 행위나, 디지털자산과 국가화폐를 교환하는 행위가 외환법상 규제대상인지 아닌지 등에 대하여 일체 언급이 없다. 아무 언급이 없으니 일단은 규제대상이 아닌 것으로 생각되고 있다. 그런데, 그럼에도 불구하고 디지털자산 관련 거래가 외국환거래법을 위반한 것으로 판단되어 조사를 받았거나 처벌을 받았다는 기사를 종종 보게 된다. 어떻게 된 일일까?

지금까지 우리나라에서 디지털자산 거래와 관련하여 외환법 위반으로 문제가 된 사례들은 모두 국가화폐와 관련되어, 그 국가화폐를 지급하거나 영수하는 과정에서 벌어진 것 들이다. 즉, 다시 말하면 순수히 가상-디지털 영역에서 벌어진 행위들이 문제가 된 것은 아니다. 국가화폐를 외국으로 반출, 반입하거나, 은행을 통하여 송금, 영수하거나 하는 경우에는 외환법상의 규제가 발동되게 되는데 그 원인이 된 거래가 디지털자산과 관련된 거래였을 뿐이다. 따라서 디지털자산 거래에 대하여 외환법에서 특별한 규제를 하고 있다고 생각한다면 이는 오해이다.

다만, 2021년경 해외에서 가상화폐를 구매할 목적으로 국내에서 국가화폐를 송금하는 행위를 정부와 은행에서 금지한 일이 있었다. 당시 규제를 하게 된 배경에는 특정금융거래정보의 보고 및 이용에 관한 법률(“자금세탁방지법”)상 의심스러운 거래의 보고의무(STR)와 관련이 있는 것으로

알려져 있다. 대외지급 등을 규제하는 법률에는 외환거래법만 있는 것이 아니다. 이와 중복하여 자금세탁방지법도 적용된다.

가. 문제가 된 사례들

국내에서 거래되는 가상화폐의 가격이 해외에서 거래되는 가상화폐의 가격보다 높았다는 데에 원인이 있었다. 이는 “김치 프리미엄”으로 불렸다. 어떤 특정 상품이 시장마다 가격이 다른 경우에는 재정거래(arbitrage)가 활발해지기 마련이다. 더구나 가상화폐거래에는 거래비용 이라고 할 만한 것도 없으므로, 누구든지 이 재정거래 기회를 놓치고 싶지 않았을 것이다.

값이 싼 해외거래소에서 가상화폐를 구매하기 위하여는 우선 국가화폐를 국내에서 외국으로 송금하여야 했고, 이렇게 구매한 가상화폐를 국내거래소에서 비싼 값에 매각하여 만든 국가화폐는 이를 국내에서 사용하거나, 또는 다시 외국으로 송금하여야 했다. 이 과정에서 국가화폐를 외국에 보내기 위하여 갖은 아이디어들이 총 동원되었다. 외환법상 규제 실무의 허점을 파고든, 그야말로 백태(百態)라고 부를 만큼 모든 수법이 망라되었다.

우선 쉽게 생각할 수 있는 것이 ① 외화 현찰을 가방에 넣어 공항이나 항만을 통하여 반출하는 것이다. 실제 그렇게 하였다. 그리고, ② 은행 인터넷뱅킹을 이용하여 1회 3,000불 이하의 송금할 수 없이 반복하여 송금하는 일도 발생하였다. 은행에서 전산시스템상 송금한도를 설정하지 않은 사실이 후에 당국에 의해 지적되었다. ③ 지정은행에 해외대학에의 재학증명서를 제출해 놓고, 유학생경비 명목으로 수백억원을 송금한 사례도 있었다⁹, 그리고 ④ 본인 및 지인 명의의 국내은행 직불카드 수백 장을 이용하여 해외 ATM기로부터 외화 현찰을 대규모로 인출한 사례도 있었으며,¹⁰ ⑤ 국내 12개 은행을 통하여 총 72.2억달러라는 막대한 금액을 중계무역을 가장한 수입대금지급 및 무역대금을 가장한 사전송금방식 수입대금지급의 명목으로 송금한 방식이 있었다.¹¹ 그리고 ⑥ 선물사 및 은행에 개설한 파생상품거래 투자전용계좌를 이용한 송금도 있었으며¹², ⑦ 환치기업자가 환치기 의뢰인인 비거주자로부터 가상화폐를 받아 이를 국내에서 매각한 후, 의뢰인이 지정한 거주자의 계좌에 원화를 이체한 사례 등이 있었다.¹³

⁹ 관세청 보도자료, 서울세관 가상자산을 이용한 불법 외환거래 1 조 6 천억원 적발, 2021.7.7., 2p

¹⁰ 2021.7.7.자 관세청 보도자료, p3; 관세청 보도자료, 국내외 가상자산 시세차익 노린 2 조원규모 불법 외환거래 적발, 2022.8.30., p3

¹¹ 2021.7.7.자 관세청 보도자료; p2, 2022.8.30.자 관세청 보도자료, p2; 금융감독원 보도자료, 은행권 이상 외화송금 검사 추가진행상황(잠정), 2022.9.22.

¹² 금융감독원 보도자료, 선물사를 통한 이상 외화송금 거래 점검 진행상황, 2022.10.8.

¹³ 2021.7.7.자 관세청 보도자료, 2p; 2022.8.30.자 관세청 보도자료, p2

①은 지급수단수출입 신고의무 위반 (외국환거래법 제17조, 외국환거래규정 제6-2조)으로 의율되었고, ②는 자본거래 신고의무 위반 (법 제18조, 규정 제7-46조), ③은 지급절차 위반 (법 제15조, 규정 제4-2조), ④는 지급방법 신고의무 위반 (법 제16조, 규정 제5-11조) 으로 각각 의율된 것으로 알려져 있다. ⑤ 와 ⑥은 현재 조치가 진행중인 것으로 보인다. ⑦은 무인가 외국환업무 영위 (법 제8조, 규정 제2-1조)로 조치되었다.

나. 행위양태별 분석이 필요

디지털자산과 관련된 거래를 분석 목적상 구분을 해 본다면, 우선 ① 가상공간에서 디지털자산을 채굴하거나 이를 전송하는 단계의 행위가 있을 것이고, ② 다음으로는 디지털자산을 국가화폐와 교환하는 행위가 있을 것이다. 그리고, ③ 이렇게 교환된 국가화폐를 대외지급한다던가 대외로부터 영수하는 단계의 행위로 나눌 수 있지 않을까 싶다. ①의 행위는 완전히 가상의 공간에서 일어나는 행위이고, ②행위의 단계에서 디지털자산과 현실화폐와의 접촉이 생긴다. 그리고 ③의 단계의 행위는 완전히 국가화폐를 관리하는 영역에서 벌어지는 행위이다.

지금까지 우리나라에서 디지털자산과 관련하여 외환법 위반으로 지적된 사례들은 모두 ③의 단계의 행위들이다. 이 단계에서는 디지털자산과 무관한 거래라고 하더라도 외환관리 시스템이 작동하게 되어 있다. 그리고 디지털자산과 관련된 거래라고 하더라도 예외가 될 수도 없다. 우리나라와 같이 외환관리를 하는 나라에서는 원인거래가 무엇이든 관계없이, 국가화폐를 이용한 지급, 영수단계에서의 규제를 피해갈 수가 없다.

지금까지 ③ 단계의 행위가 문제가 되었다면, 이를 뒤집어 이야기하면 아직까지 우리나라에서 ① 과 ② 단계에서의 행위가 문제된 적은 없다는 것이다. 그렇다면 우리나라에는 ① 과 ② 단계에서의 외환관리 관점의 규제는 없다고 보아도 좋은 것일까? 이 문제에 대하여는 쉽게 답을 할 수 없다. 아직 불확실한 영역으로 남아있다. 사실 한번도 구체적으로 논의된 적이 없다.

그런데, 최근 발간된 "디지털자산과 외국환규제"라는 제목의 논문¹⁴에서 이 주제를 다루고 있어서 관련 논의가 크게 진전되었음을 확인할 수 있었다. 이 논문에서는 디지털자산거래에 대하여 우리나라 외환법상 규제가 발동되는 단계인 (1) 지급 등, (2) 지급방법, (3) 자본거래, 그리고 (4) 외국환업무라는 카테고리별로 각각의 적용가능성을 검토하였다. 각 단계별로 쟁점 이슈를 짚어주었다는

¹⁴ 주성환, 디지털자산과 외국환규제, BFL 제 116 호 (2022.11.), 서울대금융법센터, pp12-19

점에서 크게 의미가 있다고 생각한다. 이 논문에서는, 명확한 결론은 내리지 않았지만, (1) 디지털 자산을 이전하는 행위가 외국환거래법상 '지급'에 해당할 수 있다는 점과, (2) 대외거래에 따른 결제를 위하여 디지털자산을 이전하는 행위는 외국환거래법상 '외국환은행을 통하지 않는 지급방법'에 해당할 수 있다는 점, 그리고 (3) 일정한 디지털자산 관련 거래는 외국환거래법상 신고가 필요한 '자본거래'에 해당할 수 있다는 점을 지적해 주고 있다.¹⁵ 저자의 견해에 따르면, 디지털자산 관련 ① 과 ② 단계에서의 행위에 대하여도 이미 금지규범이 있는 셈이다.

사실 앞에서도 언급하였지만, 우리나라 외환법규에는 아직 디지털자산에 대한 언급이 없다. 그래서 ① 과 ② 단계에서의 거래나 행위에 외환법 저촉이 없는 것으로 일반적으로 인식되고 있다. 그러나 그러한 인식에 근거가 있는 것은 아니다. 앞으로 언제든지 당국에 의한 법 적용이 있으면 잠재적 금지규범이 현실이 될 수 있다. 다른 법보다 유난히 더한 외환법규의 추상성과 모호함으로 인하여 더욱 그럴 가능성이 있다.

그렇다면, 이 시점에서 외국의 사례를 한 번 살펴볼 필요가 있다. 세계 어느나라 보다도 앞서서 디지털자산의 법제화를 시도하고 있는 일본의 사례를 살펴보면 어떤 시사점을 줄지도 모른다. 일본은 2016. 5월에 資金決済に関する法律("자금결제법")에 "가상통화" 관련 내용을 최초로 입법화하였다. 그리고 같은 시점에 犯罪による収益の移転防止に関する法律("범수법")에도 '가상통화교환업자를 특정사업자로 지정'하는 내용을 포함시켰다. 그리고, 2019. 5월에는 자금결제법을 개정하여 "가상통화" 명칭을 "암호자산"으로 변경하고 암호자산 유출리스크에 대한 대응방안을 마련하였으며 같은 시점에 金融商品取引법을 개정하여 암호자산을 이용한 증거금거래 및 ICO에 대한 제도를 정비하였다. 이어 2022. 5월에는 外国為替及び外国貿易法(이하 "일본 외환법")에 암호자산 거래 당사자 및 암호자산교환업자에 대한 규제를 최초로 도입하였다. 일본의 경우에는 무려 4개의 법률(자금결제법, 범수법, 금융상품거래법, 외환법)에 디지털자산 관련 입법이 이루어져 있다. 그리고 "암호자산"이라는 용어를 사용하고 있음도 주목할 만하다.

¹⁵ 주성환, 전제논문, pp17-19

IV. 2022.5월 일본 외환법 개정내용

가. 주요내용

2022. 5월 일본 외환법에 도입된 암호자산관련 내용은 다음 4가지이다.

- (1) 외환법에 '암호자산'의 정의를 자금결제법상의 정의¹⁶를 인용하여 규정하였다. 그러나, 암호자산을 외환법상 '지불수단'의 개념에 포함시키지는 않았다(법6조 1항 7호, 9호).¹⁷
- (2) 암호자산교환업자가 그 고객의 지불등과 관련하여 암호자산을 이전하는 경우에는, 암호자산교환업자에게 그 지불등이 경제제재의 대상이 아닌지 확인하여야 할 적법성확인 의무(법17조) 및 본인확인 의무(법18조)를 부과하였다(법 17조의4, 법 18조의6).¹⁸

¹⁶ (자금결제에 관한 법률 제 2 조) 14. 이 법률에서 "암호자산"이란 다음에 열거하는 것을 말한다. 단, 「금융상품거래법」 제 29 조의 2 제 1 항제 8 호에서 규정하는 권리를 표시하는 것을 제외한다.

- 가. 물품 등을 구입 또는 빌리거나 서비스 제공을 받는 경우, 이 대가의 변제를 위하여 불특정자에게 사용할 수 있거나, 또는 불특정자를 상대방으로 하여 구입 및 매각을 할 수 있는 재산적 가치(전자기기 및 그 밖의 물건에 전자적 방법으로 기록되어 있는 것에 한하며, 일본통화 및 외국통화, 통화표시자산 및 전자결제수단(통화표시자산에 해당하는 것을 제외한다.)을 제외한다. 다음 호에서 같다.)로서 전자정보처리조직을 사용하여 이전할 수 있는 것
- 나. 불특정자를 상대방으로 하여 전호에 열거하는 것과 상호 교환할 수 있는 재산적 가치로서, 전자정보처리조직을 사용하여 이전할 수 있는 것

¹⁷ (일본외환법 제 6 조) ① 이 법률 또는 이 법률에 기초한 명령에서 다음 각호에 열거하는 용어의 의미는 해당 각호에 정하는 바에 따른다.

7. '지불수단'이란 다음에 열거된 것을 말한다.

- 가. 은행권, 정부지폐 및 동전
- 나. 수표(여행수표 포함), 환어음, 우편환 및 신용장
- 다. 증표, 전자기기 및 기타 물건(제 19 조제 1 항에서 “증표 등”이라 한다)에 전자적 방법(전자적 방법, 자기적 방법, 기타 사람의 지각으로 인식할 수 없는 방법을 말한다.)에 의해 입력되어 있는 재산적 가치로서, 불특정 다수의 자 상호간에서의 지불을 위해 사용할 수 있는 것(그 사용의 상황이 통화와 유사한 것으로서 정령으로 정한 것에 한한다.)
- 라. 가. 또는 나. 에 열거된 것에 준하는 것으로서 정령으로 정한 것

8. '대외지불수단'이란 외국통화 및 그 밖에 통화의 단위에 관계없이 외국통화로 표시되거나 외국에서 지불을 위하여 사용할 수 있는 지불수단(내국통화를 제외한다.)을 말한다.

9. '암호자산'이란 「자금결제에 관한 법률」(2009년 법률 제 59호) 제 2 조 제 14 항에 규정하는 암호자산을 말한다.

¹⁸ (일본외환법 제 17 조의 4) 제 17 조 및 제 17 조의 2 의 규정은 암호자산교환업자가 그 고객의 지불등과 관련된 암호자산을 이전하는 경우에 있어서 준용한다.

(일본외환법 제 18 조의 6) 제 18 조부터 제 18 조의 4 까지의 규정은 암호자산교환업자가 그 고객의 지불등과 관련되어 암호자산을 이전하는 경우에 대하여 준용한다.

- (3) 일정한 암호자산과 관련된 거래를 자본거래로 간주하는 조문을 신설하였다(법 20조의2).¹⁹
- (4) 암호자산교환업자가 3천만엔 상당액을 초과하는 암호자산의 매매, 교환의 매개, 중개 또는 대리를 한 경우에는 그 내용을 일본은행을 경유하여 재무성에 보고하도록 하였다(법 55조의3).²⁰

나. 해설과 평가

일본은 1998년에 외환관리 관점의 규제를 완전히 폐지하였다. 법의 명칭에서도 “管理”라는 문자를 삭제하였다. 이에 따라 일본 외환법의 목적은 ‘외환관리’가 아니라, ① 일본의 안전유지, ② 외국에 대한 경제제재, 및 ③ 대외거래의 실태파악을 위한 통계작성 목적으로 변질되었다. 이 사실을 염두에 두고 2022. 5월 일본외환법 개정 내용의 의미를 살펴보아야 한다.

먼저, (1)과 관련하여, 암호자산을 ‘지불수단’의 개념에 포함시키지 않았다는 점을 주목할 필요가 있다. 일본의 경우에도 역시 암호자산이 아직 지불수단의 지위에 이르지 못하는 못하였다고 판단한 것으로 보인다.

¹⁹ (일본외환법 제 20 조의 2) 다음 각 호에 열거하는 거래는 해당 각 호에서 정하는 자본거래로 보고, 이 법률(이에 기초한 명령을 포함한다.)의 규정을 적용한다.

1. 거주자와 비거주자간의 암호자산 관리에 관한 계약에 기초한 해당 암호자산의 이전을 요구할 권리의 발생, 변경 또는 소멸과 관련된 거래 (이하 이 조에서 "암호자산 이전을 요구할 권리의 발생 등과 관련된 거래"라 한다.): 전조 제 1 호에 열거하는 자본거래

2. 거주자와 비거주자간의 암호자산 대차계약 또는 암호자산을 이전할 의무의 보증계약에 기초한 암호자산의 이전을 요구할 권리의 발생 등과 관련된 거래: 전조 제 2 호에 열거하는 자본거래

3. 거주자와 비거주자간의 암호자산 매매 또는 다른 암호자산과의 교환에 관한 계약에 기초한 암호자산의 이전을 요구할 권리의 발생 등과 관련된 거래: 전조 제 3 호에 열거하는 자본거래

²⁰ (일본외환법 제 55 조의 3) ① 거주자 또는 비거주자가 다음 각호에 열거하는 자본거래의 당사자가 된 때에는, 정령으로 정하는 경우를 제외하고, 해당 각호에 정하는 구분에 따라 해당 거주자 또는 비거주자는 그때마다 정령으로 정하는 바에 따라 해당 자본거래의 내용, 실행시기 및 그 밖의 정령으로 정하는 사항을 재무대신에게 보고하여야 한다.

3. 제 20 조 제 3 호에 열거된 자본거래: 거주자

5. 제 20 조 제 5 호에 열거된 자본거래(다음 호에 열거된 자본거래에 해당하는 것을 제외한다.): 거주자

10. 제 20 조 제 8 호에 열거된 자본거래: 거주자

11. 제 20 조 제 9 호에 열거된 자본거래: 거주자

② 은행등, 금융상품거래업자 및 암호자산교환업자는 전항 제 3 호(제 20 조의 2 의 규정에 따라 자본거래로 간주하는 경우에 한한다. 제 4 항에서도 같다.), 제 5 호, 제 10 호 또는 제 11 호에 열거하는 자본거래의 매개, 중개 또는 대리를 한 때에는 그때마다 정령으로 정하는 바에 따라 해당 자본거래의 내용, 실행시기, 기타 정령으로 정하는 사항을 재무대신에게 보고하여야 한다.

(2)와 관련하여 '암호자산교환업자'에게 '은행' 또는 '자금이동업자'와 같은 수준의 적법성확인 의무 및 본인확인 의무를 부과하였다. '적법성 확인 의무'라 함은 고객이 지급·영수를 하거나 일정 자본거래를 할 때에, 그 행위나 거래의 당사자에 경제제재대상자(다른 말로는 자산동결조치대상자)가 포함되어 있는지를 확인할 의무를 말한다. 경제제재대상자에는 ① UN 안전보장이사회에서 지정한 것, ② G7국가 공동으로 지정한 것 및 ③ 일본이 독자적으로 지정한 개인 및 단체가 있다. '본인확인 의무'라 함은 규정에서 지정한 증빙을 징구하여 거래당사자의 신원을 확인하는 것을 말한다.

(3)이 중요한데, 일정한 암호자산과 관련된 거래를 '자본거래'로 간주하는 규정을 두었다. 이는 당시의 일본 외환법 문언상으로는 '암호자산과 관련된 거래'가 '자본거래'에 해당하는지 여부가 불분명하였다는 점을 보여준다. 그래서 일부 '암호자산과 관련된 거래'에 대하여는 이를 "자본거래로 본다"는 규정을 신설하여, 해당 거래를 허가제로 운영하고(일본은행법 제21조), 또한 자본거래보고 대상으로 운영하고자(일본외환법 제55조의3) 한 것이다. 그렇다면, '자본거래로 보는 암호자산과 관련된 거래'는 무엇인가? 법 20조의2의 문언에서 잘 알 수 있듯이 암호자산의 ① 관리(예치와 같은 의미이다), ② 대차, ③ 이전할 의무의 보증, ④ 매매, ⑤ 다른 암호자산과의 교환이다. 경제제재대상자와의 사이에서 이루어지는 '자본거래로 보는 암호자산과 관련된 거래'는 현재 허가제로 운용되고 있다.

(4)는 '암호화폐교환업자'에게 '고객등의 암호자산과 관련된 자본거래'를 재무성에 보고할 의무를 부과한 것이다. 즉, 암호자산교환업자가 3,000만엔을 초과하는 암호자산의 매매, 교환의 매개, 중개 또는 대리를 한 경우에는, 암호자산교환업자가 20일내에 소정의 보고서를 작성하여 일본은행을 경유하여 재무대신에게 제출하도록 하였다(법 제55조의3 제2항). 그런데 오해하지 말아야 할 것이 있다. 상기 설명의 의미가 거래를 한 자에게 보고의무가 없다는 것은 아니다. 원칙적으로는 거래를 한 자에게 보고의무가 있다. 암호자산을 이전(지급·영수와 같은 의미이다)하거나(법 제55조 제1항), 암호자산을 관리, 대차, 보증, 매매, 교환하는 자는 기본적으로 보고의무가 있다(법 제55조의3 제1항). 그런데 이러한 거래를 '암호화폐교환업자'를 통하여 한 경우에는 보고의무를 '거래당사자'가 아니라 '암호화폐교환업자'에게 부담 지웠다는 것이다.

이상이 일본 외환법에 도입된 암호자산 규제의 골자이다. 이를 통하여 알 수 있는 것은 일본은 암호자산교환업자를 통한 대외거래 모니터링 시스템의 구축을 도모하였다는 점이다. 일본이 국제사회의 경제제재에 동참하기 위하여 금융기관 등에게 어떠한 확인 의무 등을 부과하였는지는 여기에서는 중요하지 않다. 이 논의에서는 외환관리 관점에서 일본이 암호자산에 대하여 어떠한 입장을 가지고 있는지가 중요하다. 일본은 다른 나라보다도 디지털자산에 대하여 긍정적이고 적극적

인 입장인 것으로 알려져 있다. 그러나, 그렇다고 하더라도, 암호자산 관련 대외거래의 실태파악을 놓치지 않으려고 하는 일본정부의 의지가 외환법에 강하게 반영되어 있다. 거의 모든 유형의 암호자산거래에 대하여 보고의무를 ① 거래당사자와, ② 암호화폐교환업자에게 부과해 놓고 있다. 하지만, 거래당사자에 의한 보고는 일본정부의 희망과 달리 잘 이행되지 않을 가능성이 크다. 이 보고의무를 강제할 실효성 있는 수단이 없기 때문이다. 그러나, 암호화폐교환업자에 대하여는 금융청을 통한 업무에 대한 감독, 검사라는 수단을 사용하여 보고의무의 준수여부를 점검해 나갈 수 있을 것이다.

V. 결 론

디지털자산의 이전은 가상공간에서 암호화된 디지털표시방법으로 이루어진다. 즉, 익명성을 추구한다. 이에 비해 외환관리라 함은 당대에 통용되는 대외지급수단에 꼬리표를 붙여 그 흐름을 관리하는 것을 기본으로 한다. 이 두 가지는 물과 기름의 관계와 같은 것이다. 그래서 이 둘을 섞는 것은 어쩌면 불가능한 일일 것이다.

그런데, 디지털자산 생태계에도 '가상화폐거래소' 와 '지갑서비스사업자' 같은 중앙통제소 역할을 하는 사업자가 등장하였다. 그렇다면 이들 사업자를 통하여, 이들을 통하여 거래가 이루어지는 것에 대하여는, 제한적인 의미에서 어느 정도의 관리가 가능할 것이다. 이에 착안한 것이 2022. 5월의 일본 外国為替及び外国貿易法 개정 규정으로 보인다. 일본 외환법의 목적은 대외거래의 실태파악을 위한 통계작성 이상이 아닌 만큼, 통계작성을 위하여 필요한 정보를 거래당사자 및 암호자산교환업자에게 보고하도록 의무를 지워 놓은 것으로 그 임무를 완료하였다고 할 수 있다. 우리나라의 경우에도 디지털자산을 이용한 대외거래의 실태파악을 위해서는 일본의 2022. 5월 입법을 참고할 필요가 있다.

그런데, 아직 외환관리를 하고 있는 우리나라에는 좀 다른 문제가 있다. 디지털자산거래가 현행 외환법에 저촉되는지의 문제와, 보다 근본적인 질문으로 디지털자산거래를 규제할 것인지의 문제이다. 이 문제는 아직 불확실한 영역으로 남아있다. 이 문제를 분석하기 위하여는 소위 디지털자산거래라 하는 것을 그 행위양태별로 구분해 보아야 한다. 어떤 행위는 완전히 사이버영역에서 이루어지는 것으로 현실과의 접점이 없는 것이 있을 수 있다. 어떤 행위는 사이버영역에서 이루어지는 행위라고 하더라도 현실과의 접점을 발생시키는 것이 있을 것이다. 그리고 어떤 것은 디지털자산이 원인이 되기는 하였지만 현실세계에서 벌어지는 행위와 차이가 없는 것도 있을 것이다. 이러한 것들을 잘 구분하여 분석할 필요가 있다.

필자는 어느 날 갑자기 세상에 출현한 디지털자산이 우리나라 외환관리에 던진 문제들을 분석하기 위하여는 우선 디지털자산을 관리하는 데에는 한계가 있을 수 밖에 없다는 점을 확실히 인식하는 것이 중요하고, 다음으로 디지털자산을 관리하기 위하여 무엇을 논의하여야 할 것인가 및 무엇이 논의할 필요가 없는가를 분명히 하여야 한다는 점을 강조하고자 하였다.

그동안 세상에 없었던, 2009년 1월에 출현한 완전히 새로운 피조물이 앞으로 어떻게 성장하고, 진화하고, 변화할 것인지 또는 소멸하고 말 것인지 우리는 알 수 없다. 오늘과 내일이 다른 것이 디지털자산의 생태계라고 한다. 우리는 이 피조물이 세계사에 미치는 영향을 주의 깊게 지켜보아야 할 것이지만, 그렇다고 하여 이 디지털자산에 대하여 서둘러서 종합적인 규범 체계를 세워야 한다는 압박감을 느낄 필요는 없다. 당분간은 지켜보는 것도 나쁘지 않을 것 같다.

* * *

비상장주식 플랫폼의 제도화 방향 토론문

손창완

연세대학교 법학전문대학원

1. 예금 금리가 하락하면서 코로나 사태 이후 주식투자가 전국민의 관심을 받았습니다. 최근 주식투자자가 1천만명을 넘었다고 하니 바야흐로 저축의 시대에서 투자의 시대로 전환된 것으로 볼 수가 있습니다. 개인투자자들은 주로 상장주식에 투자를 하고 있으나, 비상장주식의 경우에도 여러 가지 이유로 거래의 활성화가 필요합니다. 투자자의 입장에서는 우량한 회사에 미리 투자할 기회를 가질 수 있고, 창업자의 경우에는 자금 수요가 있는 초기 사업 단계에서 투자를 받을 수 있는 기회가 생길 수도 있습니다.
2. 이러한 이유로 한국거래소에서는 유망중소기업을 위하여 코스피/코스닥 시장 외에도 장내시장으로 코넥스 시장을 운영하기도 하고, 금융투자협회(금투협)도 K-OTC 장외시장을 운영하고 있습니다.
3. 현재 금투협이 운영하는 장외시장 중 K-OTC만 2022년 기준으로 연간 거래대금이 8,600억 정도를 기록하고 있고 나머지 시장은 거래 규모가 매우 미미한 상황입니다. 이러한 이유로 비상장주식의 경우에는 이를 유통할 수 있는 채널이 없어 사설계시판 형태의 음성적 주식 거래가 성행하고 있고, 에탁결제원의 추정에 의하면 거래규모가 10조원 이상으로 추정된다고 합니다. 위와 같이 투자자들이 공식 장외시장을 이용하지 않고, 사설계시판을 이용하면서 투자자 보호에 구멍이 발생하는 상황이고, 이러한 틈을 타서 사기행위 등이 발생하고 있습니다. 특히 사설계시판의 경우 미인가 불법 중개업자에 의한 불공정거래 위험이 높음에도 별다른 제재가 어려운 상황이기도 합니다.
4. 이러한 문제를 해결하기 위해서는 우선 K-OTC와 관련된 제도를 보완하여 투자자들이 공식 장외시장을 이용하도록 유도를 하는 방안이 필요할 것입니다. 또한 이에 더하여 비상장주식 거래를 활성화할 수 있는 새로운 방안이 있는지도 검토해 볼 수가 있을 것이고, 이러한 점에서 금융위원회는 혁신금융서비스의 일환으로 비상장주식거래플랫폼을 규제샌드박스 방식으로 허용하고 있습니다. 비상장주식거래플랫폼의 경우 금융투자회사가 아니므로 비상장주식의 매매주문을 접수하고 투자자간 거래협약 내역을 협약을 맺은 증권사에 전달하여 증권사 시스템상에서 주식과 대금이제가 진행되는

다소 복잡한 방식을 취하고 있습니다. 그럼에도 불구하고 상당히 많은 투자자들이 이용하고 있는 상황입니다.

5. 결국 이러한 상황은 인터넷 은행이 설립될 때의 논의와 비슷한 점이 있는데, 결국 금융시장에 테크기업의 진출을 허용할 것인지에 관한 것일 수도 있습니다. 금투협이 역량으로는 첨단 IT 기술을 접목한 주식거래플랫폼을 만들어 내기 어려운 상황이나, 비상장주식거래에 대한 수요가 날로 커져가고 있어 이에 관한 역량을 갖춘 IT 기업의 진출이 필요한 상황으로 보입니다.
6. 미국의 경우를 보면 Forge Global, NPM 등 민간기업이 비상장주식 중개 업무를 수행할 수 있도록 하여 장외시장의 양성화를 도모하고 있습니다.
7. 이러한 이유로 발표자께서 제안하는 제도화 방향 중 3안이 가장 적절하고 입법화도 가장 신속하게 시행될 수 있을 것 같습니다.
8. 현재 10조원에 달하는 음성적인 주식거래를 제도권 내로 흡수한다면 관련 산업의 발전에도 여러 가지 긍정적인 효과가 나타날 것으로 생각합니다. 특히 신규 벤터기업의 경우 이러한 플랫폼을 이용하여 모험자본을 조달하는 기회가 확대될 수도 있습니다.
9. 마지막으로 최근 상법학계에서 블록체인에 의한 주식거래의 가능성에 대해 계속 논의되고 있는데, 비상장주식거래 플랫폼이 이러한 가능성을 기술적으로 앞당겨 줄 수 있다고 생각하고, 이를 위해서는 기존의 금융업자가 아닌 IT 역량을 가진 기업이 참여할 수 있는 기회를 부여해야 한다고 생각합니다.

「디지털자산 국제거래와 외국환거래법의 과제」에 대한 토론문

노미리¹⁾

I. 들어가며

최근 디지털자산에 관한 논의가 활발하게 이루어지고 있는데, 그 동안 디지털자산과 관련하여 외국환거래법과 관련된 쟁점을 다룬 연구는 많지 않았던 것으로 알고 있습니다.

그렇기에 해당 주제를 일본 입법례와 비교 분석하여 일목요연하게 정리해 주신 발표자님의 노고에 감사드립니다. 발표문을 통해서 디지털자산에 관하여 여러모로 생각해 볼 수 있는 계기가 되어, 개인적으로 큰 도움이 되었습니다.

저는 발표문의 내용에 관하여는 전반적으로 동의합니다만, 토론자로서의 소임을 다하고자 발표문을 읽으면서 의문이 들었던 점에 관하여 질문을 드리는 것으로 토론을 갈음하고자 합니다.

II. 디지털자산의 명칭에 관하여

2008년 8월, 비트코인이 처음 등장했을 때 이를 어떻게 불러야 할지에 관한 논의가 있었습니다. 비트코인이 블록체인 기술과 탈중앙화된 화폐라는 점을 강조하여 비트코인을 디지털화폐, 암호화폐, 암호자산이라고 부르거나 혹은 가상화폐, 가상통화 등으로 불렀습니다.²⁾

미국 금융당국에서는 비트코인을 “디지털자산”이라고 칭하고 있고,³⁾ 본 발표문 제목에서도 알 수 있듯이 “디지털자산”이라는 용어가 널리 통용되고 있는 것으로 압니다.

한편, 우리나라는 2020년 3월 정부가 발표한 「특정 금융거래정보의 보고 및 이용 등에 관한 법률」에서 이를 “가상자산”이라고 명명했습니다. 그 이후 「법인세

1) 동아대학교 법학전문대학원 교수

2) 정구태, 『새로운 시대의 부, 디지털 자산이 온다』, 미래의 창(2021), 25-26면.

3) 정구태, 위의 책.

법」, 「소득세법, 「국세징수법 시행령」, 「지방세법 시행령」 등에서도 가상자산이라는 용어를 사용하고 있습니다.

발표자께서도 발표문 각주 3)에서 밝히고 있듯이 비트코인의 명칭에 대해서 고심한 것으로 추측됩니다. 이와 관련하여 발표문 11면에 의하면, 일본은 2016년 5월에 「자금결제에 관한 법률」에서 “가상통화”란 용어를 사용하다가 2019년 5월에는 “가상통화”란 명칭을 “암호자산”으로 변경하였습니다.

일본에서 기존에 쓰던 “가상통화”를 “암호자산”으로 명칭을 변경하게 된 이유가 있을 텐데요. 명칭을 변경하게 된 계기 혹은 특별한 연유가 있는지 여쭙고 싶습니다.

Ⅲ. 암호자산교환업자의 자본거래 보고의무에 관하여

발표문 14면에 의하면, 원칙적으로 암호자산을 이전하거나, 암호자산을 관리, 대차, 보증, 매매, 교환하는 자는 재무부 장관에게 보고할 의무가 있지만, 암호자산교환업자를 통해서 거래를 한 경우에는 암호자산교환업자가 재무부 장관에게 자본거래를 보고할 의무가 있습니다(일본 외국환거래법 제55조의3 제2항).

그리고, 암호자산교환업자가 일본 외국환거래법 제55조의3 제2항에 따른 보고를 하지 아니하거나 허위보고를 한 경우에는 6개월 이하의 징역 또는 50만엔 이하의 벌금에 처하게 됩니다(일본 외국환거래법 제71조 제3호).

그런데, 일본 외국환거래법의 다른 규정 및 우리나라의 외국환거래법과 비교했을 때, 제 개인적으로는 암호자산교환업자가 자본거래 보고의무 위반 시의 처벌 수위가 그렇게 높지는 않은 것으로 생각됩니다.

그럼에도 불구하고, 암호자산교환업자에게 재무부 장관에 대한 자본거래 보고의무를 지움으로써 예상한 대로 대외거래 모니터링이 가능하다고 생각하시는지, 혹은 위 처벌규정의 수위에 대해서 어떤 생각을 가지고 계신지 발표자님의 고견을 듣고 싶습니다.

Ⅳ. 마치며

다시 한 번 발표자님의 노고에 감사드리며, 이상으로 토론을 마치겠습니다. 감사합니다.