creative commons

COMMONS DEED

저작자표시-비영리-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:

저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.

비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.

변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

**저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.**

이것은 이용허락규약(Legal Code)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

Disclaimer

dCollection

상법석사 학위논문

# 가상자산거래소 관련 법적 쟁점

## - 이용자의 권리 및 이용자 보호 방안을 중심으로 -

2022 년 8 월

서울대학교 대학원
법학과 상법전공
류 경 은

# 가상자산거래소 관련 법적 쟁점

## - 이용자의 권리 및 이용자 보호 방안을 중심으로 -

지도교수 정 순 섭

이 논문을 상법 석사 학위논문으로 제출함

**2022 년 6 월**


서울대학교 대학원

법학과 상법

류 경 은


류경은의 석사 학위논문을 인준함

**2022 년 7 월**

위 원 장 _____ (인)

부 위 원 장 _____ (인)

위 원 _____ (인)

# 국문초록

본 논문은 가상자산거래소를 중심으로 한 법률관계를 이용자의 권리 및 이용자 보호 방안의 관점에서 분석하는 것을 목표로 하되, 그 전제가 되는 가상자산의 의의와 법적 성격을 먼저 검토하였다. 가상자산의 스펙트럼은 매우 넓고 다양하므로, 가상자산의 성질과 기능 분류를 통해 해당 기능에 맞는 규율체계를 적용하기 위하여 가상자산을 지불형 내지 교환형 토큰(Payment/Exchange tokens), 유틸리티형 토큰(Utility tokens), 증권형 토큰(Security tokens)으로 분류할 필요성이 있다. 그리고 이용자의 권리와 관련하여 문제되는 가상자산의 사법상 성격에 관하여 보건대, 소유권의 대상인 '물건'으로 볼 수 없고, 채권의 대상도 될 수 없는 등 현행법상으로는 재산권의 대상으로 인정하기는 어렵다. 그러나 가상자산을 비트열의 나열에 불과할 뿐 아무런 실체가 없다고 판단하여 그 재산적 가치마저 부인할 수는 없다. 현재 가상자산은 가상자산거래소를 통하여 법정통화와 연계한 가치가 매겨져 교환되고 있고, 가상자산 사이에서도 거래가 이루어지고 있는 만큼 재산적 가치를 지니고 있고, 블록체인 기술이나 암호기술 등의 조합에 의해 복제, 이중사용 등이 매우 곤란하다. 개인키와 이에 대응하는 주소에 의해 특정 사람이 특정 수량의 가상자산을 배타적으로 관리한다고 볼 수 있고, 제3자에게 그 상태를 인계함으로써 양도하는 것도 가능하다. 무엇보다 네트워크 참가자들은 가상자산이 배타적으로 관리가능하다는 전제에서 이를 거래의 대상으로 삼고 있으므로 이러한 가상자산 이용 실태를 경시하기 어렵다. 따라서 가상자산을 규율하는 법률에서 가상자산을 물건으로 의제하고 가상자산의 개인키를 보유한 자에게 물권적 권리를 부여하는 규정을 마련하는 입법조치가 필요하다

다음으로 국내 5대 가상자산거래소를 중심으로 그 법적 구조를 살펴보았다. 국내 가상자산거래소는 이른바 중앙 집중화된 거래소(Centralize

d EXchange, CEX)로, 이용자가 가상자산거래소를 통하여 매수한 가상자산을 출금하거나 가상자산거래소 외부 지갑으로 전송하지 않으면, 이용자가 보유한 가상자산은 가상자산거래소의 정보로만 기록된다. 그리고 가상자산 자체를 물건으로 볼 수 있다면 이용자들이 가상자산 자체를 매매하고, 가상자산거래소는 가상자산 자체의 매매를 중개하였다고 평가할 수 있지만, 가상자산을 물건으로 볼 수 없으므로 당사자들이 거래의 대상으로 삼은 것이 무엇인지 문제될 수 있다. 가상자산이 물건은 아니지만 개인키를 이용하여 배타적으로 관리할 수 있는 상태에 있고, 이렇게 배타적으로 이용가능한 상태는 특정한 사람으로부터 제3자로 이어받을 수 있고 그러한 이전 과정을 추적하는 것도 블록체인 기록을 통해 확인 가능하므로 이러한 내용의 '재산권'을 매매의 대상으로 삼았다고 볼 수 있다. 한편, 가상자산거래소를 통하여 가상자산을 매수한 이용자는 가상자산거래소에 계정에 표시된 것과 동종·동종·동질·동량의 가상자산 반환 내지 출금청구권을 가진다. 다만 가상자산을 물건 기타 유가증권으로 볼 수는 없기에 이용자와 가상자산거래소의 관계를 '임치'로 구성할 수는 없지만, 가상자산거래소가 서비스 이용약관을 통해 이용자가 원하는 경우 위와 같은 가상자산 반환 내지 출금청구권을 인정하고 있다는 점에서 '혼장임치 유사 비전형계약'으로 볼 수 있다고 생각한다. 다만 자본시장법상 증권예탁제도와 같은 특별한 규정이 없는 이상 가상자산거래소 내부 장부 기재만으로 이용자가 가상자산거래소에 대하여 "공유지분권자로서 물권"을 행사할 수는 없다. 가상자산 거래의 특성상 가상자산에 대한 지배력을 가진 것은 가상자산거래소일뿐 이용자는 블록체인 네트워크 상에서는 아무런 권리를 보유하고 있지 않기에 이용자는 가상자산거래소에 대하여 내부 기록에 따라 가상자산거래소가 보유하고 있는 가상자산에 대한 권리를 이전해 줄 것을 요청할 수 있는 권리를 보유하지만 이는 어디까지나 당사자 사이의 약정에 따른 "채권적 청구권"이라고 보아야 한다. 그렇지만 해킹이나 파산 등 가산자산거래소와 관련한 문제 발생 시 이용자 보호에 미흡하게 되는 점을 감안하면, 과연 이러한 해석이 바람

직한 것인지 의문이 생길 수밖에 없다. 가상자산거래소에서 거래되는 가상자산은 사실상 투자 대상으로서의 실질과 기능을 가지고 있음을 부인할 수 없기에, 가상자산이 '소유권'의 대상이 될 수 있음을 명시하고, 가상자산거래소와 이용자의 관계가 '위탁매매'관계임을 명확히 하여 가상자산거래소 파산 등에 있어 이용자의 권리를 주장할 수 있도록 보호 방안을 마련할 필요성이 있다. 무엇보다 가상자산거래소는 한국거래소이자 예탁결제원이면서 금융투자업자의 지위를 겸하는 셈이 됨에도 불구하고 가상자산거래소는 높은 수준의 진입요건을 갖춘 한국거래소 및 예탁결제원과 비교할 때 매우 낮은 수준의 규제만을 받고 있다. 행위규제 및 건전성 규제에 있어서도 금융투자업자와 비교되지 않는다. 가상자산거래소의 이해상충방지를 위한 규제 마련 역시 매우 중요하다.

가상자산거래소와 관련하여 제기된 구체적인 법적 쟁점인 가상자산 거래기록 및 가상자산 보유방법, 해킹 사고 발생과 가상자산거래소 파산시, 그리고 가상자산의 강제집행과 관련된 문제를 살펴보았다. 먼저 가상자산거래소가 허위 포인트를 입력하는 등 실제와 다른 거래 기록을 입력하는 행위는 형법상 '사전자기록위작죄'로 처벌될 것이다. 다만 향후 입법을 통해 자본시장법과 유사하게 허위 작성 공시를 금지하는 서류나 기록의 범위를 구체적으로 규율할 필요성이 있다. 또한 인위적인 거래를 통해 시세를 조종하는 행위와 같은 경우 현행법 상으로는 '사기죄' 성립 여부만 문제될 것이고 이 경우 기망행위와 처분행위, 인과관계 입증에 상당한 어려움이 예상된다. 가상자산시장과 자본시장은 규제의 규모나 시스템 정립 등에 있어 명확한 차이점이 존재하는 만큼 가상자산거래소에 자본시장법과 동일한 규제를 바로 적용할 수는 없을 것으로 보인다. 그렇지만 가상자산시장의 진실성, 투명성 및 건전성을 높이기 위해, 허위사실 유포 등의 수법으로 가장자산의 시세를 조정하는 행위를 규제할 필요성이 있다. 또한 현재 형사처벌이 아닌 과징금 대상으로만 규제하고 있는 자본시장법상 시장질서 교란행위 금지 규정과 같은 규제 도입도 고려할 만하다. 그러나 미공개정보이용 등과 같은 불공정거래행위에 대한

처벌은 다소 신중한 접근이 필요할 것이다. 가상자산거래소로 하여금 이용자에게 거래의 구조에 대하여 명확하게 설명할 의무를 부담시켜야 한다. 다음으로 해킹 사고와 관련하여, 이용자의 개인정보를 이용하여 해커가 가상자산을 이전해 간 경우에는 가상자산거래소의 손해배상책임을 인정하는 것은 상당히 어렵다. 그리고 가상자산거래소가 보유한 가상자산이 해킹된 경우에도 가상자산거래소가 자율적으로 이용자에게 해킹 피해 사실을 고지하고, 피해방지 대책을 내놓는 실정이다. 가상자산거래소의 자력이 충분하지 않은 경우 결국 이용자들이 이로 인한 손해를 모두 떠안을 수밖에 없다. 가상자산거래소가 보유하고 있는 자산에 비하여 보안이 허술한 편이라는 인식으로 인해 해커들의 공격 대상이 되고 있고, 사고가 발생하면 대량 손해가 발생하고 있기 때문에 이에 대한 대책이 필요하다. 가상거래소 자체 해킹 위험을 낮추기 위하여 콜드월렛 저장 비율을 70/100 이상으로 높이게 하는 입법안도 제안되어 있다. 그러나 콜드월렛은 오프라인에서 동작하므로 해킹이 어렵지만 시장 상황에 따른 신속한 입출금 대응이 어려워지는 단점도 있기에 법적으로 일정비율 이상의 콜드월렛 보관의무를 부여하는 방안은 필요하되, 적정한 비율을 정하는 데 있어서는 신중한 검토가 필요할 것으로 생각된다. 나아가 가상자산거래소 파산 시 현행법 해석상 이용자가 가상자산거래소에 대하여 환취권을 보유한다고 해석하는 것은 무리이다. 앞서 살펴본 것과 같이 이용자가 가상자산에 대한 소유권 기타 물권을 보유하고 있다고 볼 수 없고, 가상자산을 위탁매매거래에 의한 위탁물로 보기도 힘들다. 따라서 이용자는 단지 파산채권자에 불과하다. 이처럼 가상자산거래소 파산 시 이용자 보호에 미흡하므로, 가상자산거래소와 이용자의 가상자산을 각각의 계정에 구분하여 관리하도록 하여 가상자산거래소의 파산위험으로부터 절연시키고, 이용자가 예치한 가상자산의 수를 장부상 파악할 수 있도록 이용자마다 별도의 계정을 작성하여 개별적으로 관리하는 방안이 필요하다. 이는 가상자산거래소의 이용자 재산 횡령을 방지하는 관점에서도 유용성하다. 이용자의 재산을 분별관리하는 것만으로는 이용자의

환취권을 인정할 수 없기 때문에 별도의 예탁 내지 수탁기관을 두어 금전이나 가상자산을 보관하도록 하고, 분별관리를 전제로 가상자산에 관한 법률관계를 유가증권 또는 전자등록주식과 유사하게 취급하여 장부에 기재된 자를 소유권자로 추정하고, 위탁매매관계로 구성하는 방안도 필요하다. 마지막으로 가상자산에 대한 강제집행방안을 가상자산거래소를 대상으로 하는 경우와 가상자산 자체를 대상으로 하는 경우로 나누어 살펴보았다. 이용자가 가상자산거래소에 대하여 가상자산이전청구권을 대상으로 강제집행을 하고 제3자인 가상자산거래소에 매각명령을 하는 방법을 통해 강제집행이 가능하다. 가상자산 자체를 강제집행 대상으로 하는 경우 강제집행이 가능할지 가능하더라도 현금화를 위해 개인키 확보가 필요하므로, 이를 위한 간접강제 등의 방안이 활용될 수 있다. 그렇지만 궁극적인 해결을 위해서는 가상자산을 유체동산으로 의제하는 입법이 선행되어야 할 것이다.

주요어: 가상자산, 가상자산거래소, 특정금융정보법, 이용자 보호
학 번: 2007-23200

<제목 차례>


제1장 서론 ····· 1

제1절 연구의 배경 ····· 1

제2절 연구의 범위 ····· 4

I. 용어의 정리 ····· 4

1. 화폐 vs 자산 ····· 4

2. 암호 vs 가상 ····· 5

3. 가상자산거래소 ····· 5

II. 연구의 내용 ····· 6

제2장 가상자산의 의의 및 법적성격 ····· 7

제1절 가상자산의 의의 ····· 7

I. 가상자산의 정의 ····· 7

II. 가상자산의 분류 ····· 10

1. 분류 기준: 기능별 분류 ····· 10

2. 지급형 내지 교환형 토큰 ····· 12

3. 유틸리티형 토큰 ····· 13

4. 증권형 토큰 ····· 14

III. 대표적인 가상자산 및 작동원리 ····· 15

1. 비트코인 ····· 15

2. 이더리움 ····· 19

IV. 가상자산의 특성 ····· 20

1. 탈중앙화 ····· 20

2. 익명성 ····· 20

3. 불가역성 ····· 21
**제2절 가상자산의 법적 성격 ····· 22**
I. 법적 성격 규명의 필요성 ····· 22
II. 가상자산과 재산권 ····· 23
1. 물권의 대상 ····· 23
2. 채권의 대상 ····· 28
3. 소결 ····· 28
III. 가상자산과 유사 개념의 비교 ····· 31
1. 가상자산과 지급수단 ····· 31
2. 가상자산과 금융투자상품 ····· 35
3. 가상자산과 과세대상 ····· 38
4. 가상자산의 형사법적 성격 ····· 39
**제3절 외국의 가상자산 법적취급 ····· 40**
I. 미국 ····· 40
1. 개요 ····· 40
2. 화폐성 ····· 41
3. 상품성 ····· 43
4. 증권성 ····· 44
5. 가상자산업 규율 ····· 46
II. 일본 ····· 48
1. 개요 ····· 48
2. 자금결제법에 의한 규제 ····· 50
3. 금융상품거래법에 의한 규제 ····· 52
III. 유럽연합(EU) ····· 54
1. 개요 ····· 54

2. 화폐성 ····· 55
3. 금융투자상품에 해당하는 가상자산 ····· 56
4. 금융투자상품이 아닌 가상자산 ····· 57
IV. 시사점 ····· 59
**제3장 가상자산거래소의 법적 구조 ····· 60**
**제1절 가상자산거래소에 대한 규율 변화 ····· 60**
I. 가상자산거래소의 의미 ····· 60
II. 2020. 3. 특정금융정보법 개정 전 ····· 60
III. 2020. 3. 특정금융정보법 개정 이후 ····· 62
**제2절 가상자산거래소의 법적 구조 ····· 65**
I. 가상자산거래소의 구조 ····· 65
II. 유가증권시장 거래소와의 비교 ····· 68
1. 한국거래소의 의의 ····· 68
2. 일반투자자의 매매거래 절차 ····· 68
3. 예탁제도 ····· 69
4. 전자증권제도 ····· 71
5. 가상자산거래소와 증권거래소의 차이점 ····· 72
**제3절 이용자의 가상자산거래소에 대한 권리 및 그 성격 ·· 73**
I. 이용자 사이의 거래를 중개해 주는 서비스 ····· 74
II. 이용자 계정에 표시된 가상자산만큼 보관하고 이를 반환해 주는 서비스 ····· 74
1. 문제의 소재 ····· 74
2. 임치 ····· 75
3. 소비임치 유사의 비전형계약 ····· 76
4. 혼장임치 유사의 비전형계약 ····· 77

5. 위탁매매 ····· 78
6. 소결론 - 혼장임치 유사의 비전형계약 ····· 79
제4절 가상자산거래소의 이용자에 대한 보호의무 ····· 82
I. 문제의 소재 ····· 82
II. 특정금융정보법상의 의무 ····· 82
III. 가상자산거래소의 선관주의 의무 ····· 83
1. 공정성과 투명성 확보 ····· 83
2. 이해상충 방지 ····· 84
제4장 가상자산거래소 관련 구체적 쟁점 검토 ····· 86
제1절 가상자산거래소의 거래기록 및 가상자산 보유방법 ····· 86
I. 분산원장 기술을 이용한 거래기록 ····· 86
1. 분산원장 기술 ····· 86
2. 상업장부의 의의 및 특성 ····· 87
II. 가상자산거래소가 허위의 거래기록을 작성한 경우 ····· 88
1. 문제 제기 ····· 88
2. 사전자기록위작죄 성립 여부 ····· 89
3. 사기죄 성립 여부 ····· 95
제2절 가상자산거래소 해킹 사고 관련 ····· 100
I. 국내 가상자산거래소 해킹 사고 ····· 100
II. 해킹 사고 시 이용자의 가상자산거래소에 대한 권리 ····· 102
1. 이용자 개인정보를 이용하여 이용자 명의 계정에서 가상자산이 출금된 경우 ····· 102
2. 가상자산거래소 계정에서 가상자산이 탈취된 경우 ····· 108
제3절 가상자산거래소 파산 관련 ····· 110

I. 파산절차의 개요 ····· 110
II. 증권의 경우 ····· 111
III. 가상자산거래소 이용자가 파산재산에 대하여 가지는 권리 112
1. 환취권 ····· 112
2. 파산채권 ····· 112
3. 소결론 ····· 114
**제4절 가상자산거래소와 강제집행 ····· 116**
I. 강제집행 개관 ····· 116
1. 재산 형태에 따른 강제집행 절차 ····· 116
2. 증권에 대한 강제집행 ····· 116
II. 가상자산거래소에 가상자산을 보관하고 있는 이용자를 채무자로 하는 강제집행 ····· 117
1. 강제집행 방법 ····· 117
2. 채권압류명령의 효력 ····· 120
III. 채무자가 블록체인 상 가상자산을 보관하는 경우 ····· 121
1. 강제집행이 가능하다는 견해 ····· 122
2. 강제집행이 불가능하다는 견해 ····· 125
3. 소결론 ····· 125
**제5장 결론 ····· 128**

## <표 차례>

표 1 ····· 2
표 2 ····· 49
표 3 ····· 58

## <그림 차례>

그림 1 ····· 17

# 제1장 서론

## 제1절 연구의 배경

이른바 블록체인 기술을 바탕으로 한 가상자산 투자 열기가 뜨겁다. 뉴스 기사를 통해 비트코인(Bitcoin) 등 가상자산 투자로 수억 원 수익을 얻었다던가 하는 이야기를 심심치 않게 접하게 된다. 3~4년 전부터 이른바 '코인열풍'으로 가상자산 거래가 급증하였다. 비단 비트코인뿐 아니라 이더리움(Ethereum)을 비롯한 각종 알트 코인[1)]이 다양하게 등장하고 있고 4차 산업혁명시대의 미래 지급수단으로서 기대되기도 하며, 미술품 등 디지털 소장품에 블록체인 기술로 고유성을 인증하는 방식인 대체불가토큰(non-fungible token, NFT)으로 진화하고 있다. CoinMarketCap에 의하면, 2022년 3월 현재 전 세계 9,594종의 가상자산이 거래되고 있으며, 1일 거래금액은 미화 88,827,609,105 달러에 달하며, 그중 비트코인은 42.4%, 이더리움은 17.7%의 시장점유율을 차지하고 있다.[2)]

한편 금융정보분석원의 2021년 하반기 29개 가상자산사업자[3)]에 대한 실태조사결과에 따르면, 다음 표와 같이 국내 가상자산 시장의 규모는 총 55.2조원이고, 일평균 거래규모는 11.3조원에 이르며, 가상자산사업자를 이용하는 이용자 수가 1,525만 명에 달한다.

---

1) 비트코인을 제외한 가상자산을 의미한다. 비트코인이 기반한 블록체인 기술을 응용하지만 새로운 방식으로 발행된다.

2) Cryptocurrency Market Capitalizations, https://coinmarketcap.com/charts/ (최종확인: 2022. 3. 10.) 글로벌 가산자산거래소 정보제공업체인 익스체인지워닷인포에서 전 세계 거래량 현황을 볼 수 있다 https://exchangewar.info/ (최종확인: 2022. 3. 10.)

3) 2020. 3. 24. 개정되어 2021. 3. 25.부터 시행되고 있는 「특정 금융거래정보의 보고 및 이용 등에 관한 법률」(이하 '특정금융정보법' 이라고 한다) 제2조 제1호 하목의 "가상자산사업자"는 가상자산거래업자뿐 아니라 가상자산보관·관리업자까지 포함하고 있다.

[표1] 가상자산사업자 실태조사[4)]

| 조사 대상 | 결과값 | 비 고 |
|---|---|---|
| 시가총액 | 55.2조원 | ’21.12.31. 기준 |
| 일평균 거래규모 | 11.3조원 | ’21.7.1~’21.12.31 |
| 총영업이익 | 3.4조원 | ’21.1.1～’21.9.30. |
| 원화예치금 | 7.6조원 | ’21.12.31. 기준 |
| 가상자산수 | 1,257개 | 중복 제거시 623종 |
| 단독상장 가상자산수 | 403종 | ’21.12.31. 기준 |
| 가격변동성(MDD) | 65% | ’21.7.1~’21.12.31 |
| 등록 이용자 | 1,525만명 | ’21.12.31. 기준 |
| 실제 이용자 | 558만명 | ’21.12.31. 기준 |
| 가장 많은 이용 연령대 | 30대 | 실제 이용자의 31% |
| 가상자산 보유규모 | 1백만원 이하 | 실제 이용자의 56% |
| 1일 평균 거래횟수 | 4회 | ’21.4분기 / 원화마켓 |
| 1회 평균 거래금액 | 75만원 | ’21.4분기 / 원화마켓 |

그러나 이러한 코인열풍은 가상자산 자체에 내재된 기술에 대한 투자라기보다는 최근 불거진 루나 폭락 사태[5)]에서 보듯 가상자산의 높은 가격변동성[6)]으로 인하여 보다 큰 차익을 실현하기 위한 ‘투기’ 내지 ‘도박’

4) 금융위원회, ’21년도 하반기 가상자산사업자 실태조사 결과, 2022. 3. 2.자 보도자료 1면에서 인용

5) 루나는 2022. 5. 무렵 시가총액 300억 달러(약 38조원)를 기록하며 한때 전세계 가상자산 중 8위까지 올랐고, 루나 코인의 개당 거래가액이 미화 117 달러까지 치솟았지만 2022. 5. 19. 기준 미화 0.00014 달러로 폭락했다. 박근모, 예견된 실패였나…휴지조각된 코인 ‘테라의 배신’, 한겨레 2022. 5. 21. https://www.hani.co.kr/arti/economy/economy_general/1043744.html (최종확인: 2022. 5. 21.)

6) 일론 머스크 등 유명인들의 발언에 따라서도 폭등과 폭락을 보인 비트코인과 도지코인 등의 사례를 볼 때 단기변동성이 높은 점뿐 아니라 특정 인물의 발언이나 사건에 지나치게 연관되어 있는 점도 문제로 지적된다(이순호, 가상자산 규제 감독방향, 한국금융연구원 주간금융브리프, 제30권 제11호, 2021. 5. 5면 참고).

에 가깝다는 우려의 목소리도 높다. 세계 최대 가상자산거래소[7]이었던 Mt. Gox(마운트 곡스)가 2014년 파산하여 다수의 피해자를 양산하기도 하였고, 실크로드 사건[8]과 같이 가상자산이 범죄수익 은닉 수단으로 사용되며, 가상자산거래소의 시세조작이나 해킹 등 사고를 비롯하여, 가상자산에 대한 이해 없이 단순히 고수익 투자상품이라는 생각으로 투자하였다가 유사수신 사기의 피해자가 되는 등 문제도 적지 않다.

이러한 문제점으로 인해 우리 정부는 한때 가상자산거래소를 폐지한다고 발표하기도 하였으나, ICO를 금지하는 데 그쳤다.[9] 다만 2020. 3. 24. 특정금융정보법 개정을 통해 진입규제를 높이는 방법으로 가상자산거래소를 규제하여 이용자를 보호하면서도 기술 혁신을 저해하지 않고 국제적인 금융시장에서 뒤처지지 않도록 하는 방안을 모색하고 있다.

다른 한편 특별한 가이드라인이나 지침 없이 운영되는 가상자산 및 가상자산거래소의 지위를 공고히 하고 불확실한 규제나 법적 위험성으로부터 탈피하여 오히려 가상자산 거래를 활성화하는 방안으로의 '제도화' 요구[10]도 거센 편이다.

비록 2020. 3. 24. 개정된 특정금융정보법에 의해 가상자산과 가상자산사업자를 정의하고 가상자산거래소로 하여금 이용자의 실명확인의무를 부담시키는 내용의 입법은 이루어졌으나, 이는 자금세탁방지 및 공중협박자금조달금지라는 국제적 기준을 준수하기 위한 것이었다.[11] 여전히 가상자산의 법적 성질이 무엇인지, 가상자산거래소를 이용하여 가상자산을 거래하고 보관하는 이용자의 권리가 구체적으로 어떠한지에 대하여는

---

7) 가상자산거래업은 가상자산과 가상자산의 매매・중개・알선을 비롯하여 가상자산과 법정화폐간 환전서비스를 제공하는 행위를 말하고 이러한 서비스를 제공하는 온라인상 플랫폼을 실무상 '가상자산거래소'라고 지칭한다.

8) 마약 등 불법 물품을 거래하는 사이트로 미국 달러 대신 비트코인으로만 거래할 수 있도록 하였는데, 이 사건으로 비트코인을 비롯한 가상자산이 범죄수익 은닉 수단으로 악용되고 있다는 사실이 드러났다.

9) 제3장 제1절에서 보다 자세하게 소개하기로 한다.

10) 이형두, [신년기획] 4대 가상자산거래소 "가상자산 업권법 제정 필요", 전자신문 2022. 1. 4. https://m.etnews.com/20220103000194 (최종확인: 2022. 3. 21.)

11) 법제처 2020. 3. 24. 특정금융정보법 개정이유 참고

명확한 해결이 이루어지지 않고 있어 전통적인 사법적 법리에 따른 해석의 문제로 남겨져 있다. 따라서 이용자 보호를 위해서든, 제도화를 통하여 가상자산 거래를 활성화하고 4차 산업혁명시대의 기술혁신을 저해하지 않기 위해서든, 가상자산과 가상자산거래소의 법적 지위를 분명히 하고, 이를 둘러싼 법률관계를 명확히 해야 할 필요성이 있다.

## 제2절 연구의 범위

### I. 용어의 정리

비트코인 등 가상자산에 대하여는 통일된 용어가 없다. 해외 주요국 및 국제기구의 용어 사용을 보더라도, '가상통화', '암호통화', '암호자산', '디지털자산' 등 다양한 용어가 혼용되고 있다.

#### 1. 화폐 vs 자산

미국은 '가상통화(Virtual Currency)', '디지털자산(Digital Asset)', '암호통화(Crypto Currency)' 등의 용어를 혼용하고 있고, 일본은 '암호자산(暗号資産)'[12], 자금세탁방지기구(FATF)는 '가상자산(Virtual asset)'으로[13], EU[14], G20, 금융안정이사회(FSB)[15], 국제증권관리위원회(IOS

12) 제2장 제3절에서 보듯 자금결제법에서 '가상통화'라고 하다가 2019. 3. 개정을 통하여 '암호자산'이라는 용어로 변경하였다.
13) 2018. 10. 총회에서 용어를 '가상자산(Virtual Asset)'으로 통일하기로 결정하였다. https://www.fatf-gafi.org/publications/fatfrecommendations/documents/regulation-virtual-assets.html (최종확인: 2022. 5. 10.) 및 금융위원회, 국제자금세탁방지기구 (FATF) 총회 참석 결과, 2018. 10. 22.자 보도자료
14) EU는 MiCA규제안에서 '암호자산(Crypto asset)'이라는 용어를 사용하고 있다.
15) 2016년 보고서에는 '가상통화(virtual currency)'라는 용어를 사용하다가 2018. 4. 제출한 보고서부터는 '암호자산(Crypto assets)이라고 통일하여 사용하고 있다. ht

CO)는 ‘암호자산(Crypto asset)’이라는 용어를 각 사용하고 있다.

탈중앙화된 통화를 표방한 비트코인이 나타난 초기에는 ‘통화’라는 용어를 많이 사용하였던 것으로 보이나, 현재 다수의 국가 및 국제기구가 ‘통화’보다는 ‘자산’의 측면을 강조하는 용어를 선택하고 있으며, 아래에서 보듯이 현재 거래가 이루어지고 있는 가상자산은 화폐의 기능을 담당한다고 볼 수 없음에도, ‘통화’라는 용어 사용으로 인한 혼란을 감안할 때 통화가 아니라 ‘자산’이라는 명칭을 사용하는 것이 타당하다.

## 2. 암호 vs 가상

한편, 블록체인과 같은 분산원장 기술의 차별성을 강조하려는 입장에서는 ‘암호’라고 지칭하는 것을 선호하는 듯하나, 모든 가상자산이 블록체인 기술에 기반하는 것은 아닌 점, 향후 분산원장 기술 이외 다른 기술에 기반한 가상자산이 개발될 가능성이 있다는 점[16]에 비추어 ‘가상’이라는 표현이 보다 타당하다.

무엇보다 가상자산을 정의하고 있는 현행법인 특정금융정보법에서 사용하는 용어인 ‘가상자산’을 사용하는 것이 정합성 측면에서 바람직하다고 생각하기에 본 논문에서는 ‘가상자산’이라는 용어를 사용하기로 한다.

## 3. 가상자산거래소

가상자산거래업은 가상자산과 가상자산의 매매·중개·알선을 비롯하여 가상자산과 법정화폐간 환전서비스를 제공하는 행위를 말하고, 이러한 서비스를 제공하는 온라인상 플랫폼을 실무상 ‘가상자산거래소’라고 칭

---

tps://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2018/04/02/Global-Financial-Stability-Report-April-2018

16) 정무위원회 수석전문위원 이용준, 가상자산업법안(이용우의원안) 등 검토보고서, 2021. 7. 30면 참고

하고 있다. 하지만 아래 제3장 제2절에서도 보듯 가상자산거래업자가 '거래소'라는 명칭을 사용하고 있기는 하지만 한국거래소와 같은 법적 지위를 보유하고 있지 않으므로 '가상자산취급소' 정도의 용어를 사용하는 것이 적절하나[17], 본 논문에서는 실무에서 통용되는 '가상자산거래소'라는 용어를 사용하기로 한다.

## II. 연구의 내용

본 논문에서는 가상자산거래소를 중심으로 한 법률관계를 이용자의 권리 및 이용자 보호 방안의 관점에서 분석하는 것을 목표로 하되, 먼저 그 전제가 되는 가상자산의 의의와 법적 성격, 특히 사법상 물권의 대상이 될 수 있는지, 유사개념인 화폐나 금융투자상품 등에 해당하는지를 비롯하여 외국의 가상자산에 관한 논의를 함께 검토해 보고자 한다(제2장).

그리고 국내 5대 가상자산거래소를 중심으로 그 법적 구조를 분석한 다음(제3장), 가상자산거래소와 관련하여 제기된 구체적인 법적 쟁점인 가상자산 거래기록 및 가상자산 보유방법, 해킹 사고 발생과 가상자산거래소 파산 시, 그리고 가상자산의 강제집행과 관련된 문제에 대하여 알아보고자 한다(제4장). 마지막으로 가상자산거래소 규제의 방향에 대한 소견을 정리해 보겠다(제5장).

17) 맹수석, 가산자산에 대한 규제 방안의 검토, 법학연구 통권 제82호, 한국법학회, 2021, 153면

# 제2장 가상자산의 의의 및 법적성격

## 제1절 가상자산의 의의

### I. 가상자산의 정의

대표적인 가상자산인 비트코인은 1998년 암호학자인 웨이 다이(Wei Dai)가 구상했던 B-Money[18]의 개념에 기초한 것으로[19], 익명의 참여자들이 화폐의 소유자 및 거래에 관한 데이터베이스를 공유하는 방식으로, 종래의 정부 주도 화폐와는 달리 탈중앙집중적 화폐시스템을 구축한다는 원리를 기본으로 삼고 있다.

일반적으로 가상자산은 디지털 형태로 저장된 가치 또는 교환 수단으로 이용되는 디지털 단위(digital unit)를 의미한다. 컴퓨팅 또는 생산을 위한 노력의 결과로 산출된 것을 말하며, 중앙 저장소나 관리자의 유무를 불문한다. 맥락에 따라서는 '디지털화폐(Digital Currency)'라는 용어가 혼용되기도 한다. 이러한 관점에서 가상자산은 "중앙은행이 발행하는 법정통화와 달리 금전적 가치가 '전자적 형태'로 저장, 이전 또는 거래될 수 있는 '디지털화된 민간통화'"로 정의되기도 한다.[20]

---

18) Wei Dai, b-money, an anonymous, distributed electronic cash system, 1998, http://www.weidai.com/bmoney.txt (최종확인: 2022. 4. 10.) 참조.

19) 비트코인 등장배경에 대하여는, 김태오, 가상자산의 이용현황과 시사점: Bitcoin과 Linden Dollar를 중심으로, 지급결제와 정보기술 제53호, 2013, 4면.

20) 2015년 뉴욕주의 BitLicense 규정에 따른 가상자산의 정의를 요약한 것이다. 이에 관한 상세한 내용은 배승욱, 비트코인(Bitcoin)의 화폐성을 인정한 미국 판결의 의미와 시사점, 자본시장포커스 2017-02호, 2017. 4면 참조.
23 CRR-NY 200.2 NY-CRR OFFICIAL COMPILATION OF CODES, RULES AND REGULATIONS OF THE STATE OF NEW YORK TITLE 23. FINANCIAL SERVICES CHAPTER I. REGULATIONS OF THE SUPERINTENDENT OF FINANCIAL SERVICES PART 200. VIRTUAL CURRENCIES 200.2 Definitions.

국제자금세탁방지기구(Financial Action Task Force, FATF)는 가상자산에 대해 "법정화폐의 지위를 가지고 있지는 않지만 인터넷에서 교환수단, 거래단위 및 가치의 저장수단으로 활용될 수 있는 가치의 디지털 증표로, 발행자가 없고, 오직 이용자들의 커뮤니티 내에서의 합의를 통해서만 위 요건을 충족하는 것"이라고 하다가,[21] 2018년 권고안에 '가상자산'과 '가상자산거래소' 개념을 추가하면서[22], 가상자산을 "디지털 방식으로 거래되거나 이전될 수 있고 지불 또는 투자 목적으로 사용할 수 있는 가치가 화체된 디지털 증표(다만 법정화폐, 증권 등 FATF 권고안

---

(p) **virtual currency** means any type of digital unit that is used as a medium of exchange or a form of digitally stored value. virtual currency shall be broadly construed to include digital units of exchange that: have a centralized repository or administrator; are decentralized and have no centralized repository or administrator; or may be created or obtained by computing or manufacturing effort. Virtual currency shall not be construed to include any of the following:

(1) digital units that:

(i) are used solely within online gaming platforms;

(ii) have no market or application outside of those gaming platforms;

(iii) cannot be converted into, or redeemed for, fiat currency or virtual currency; and

(iv) may or may not be redeemable for real-world goods, services, discounts, or purchases;

(2) digital units that can be redeemed for goods, services, discounts, or purchases as part of a customer affinity or rewards program with the issuer and/or other designated merchants or can be redeemed for digital units in another customer affinity or rewards program, but cannot be converted into, or redeemed for, fiat currency or virtual currency; or

(3) digital units used as part of prepaid cards;

21) **Virtual currency** is a digital representation (1) a medium of exchange; and/or (2) a unit of account; and/or (3) a store of value, but does not have legal tender status (i.e., when tendered to a creditor, is a valid and legal offer of payment) in any jurisdiction. It is not issued nor guaranteed by any jurisdiction, and fulfils the above functions only by agreement within the community of users of the virtual currency. *FATF Report, Virtual currencies: key definitions and potential AML/CFT risks, 2014.* p.4

22) FATF 권고안의 변경과정에서 대하여는 https://www.fatf-gafi.org/publications/fatfrecommendations/documents/fatf-recommendations.html (최종확인: 2022. 6. 28.)참고

에서 이미 규정하고 있는 금융자산은 제외한다)"라고 정의하였다.[23]

한편 영국의 금융감독청(Financial Conduct Authority, FCA)은 가상자산의 암호로서의 성격을 강조하여, 가상자산에 대해 "합의된 단일 정의는 없지만 일반적으로 분산원장 기술(Distributed Ledger Technology, DLT) 형식에 의해 구동되고 전자적으로 저장, 전송 또는 거래될 수 있는 가치 또는 계약상 권리의 암호화되어 보호되는 디지털 증표라고 할 수 있다"고 한다.[24]

이처럼 가상자산은 현실의 화폐와 달리 디지털화되어 인터넷상에서 유통될 수 있는 모든 종류의 가치 저장 또는 교환 매개수단을 의미하는 것으로 그 스펙트럼은 매우 넓고 다양하다. 그 이유는 ① 분산원장 및 암호화 기술에 기반한 비트코인과 9,500여 종의 알트코인 등의 등장으로 가상자산의 개념을 일의적으로 정의하기 어려운 점 및 ② 가상자산의 기능 및 용도가 매우 다양한 가운데 관련 기술이 발전하면서 새로운 종류의 가상자산이 지속적으로 출현하고 있기 때문[25]인 것으로 분석된다.

우리나라는 FATF의 권고안을 반영하여 특정금융정보법 제2조 제3호에서 '가상자산'을 "경제적 가치를 지닌 것으로서 전자적으로 거래 또는 이전될 수 있는 전자적 증표 또는 그에 관한 일체를 권리"를 의미한다고 정의 내리고 있다.[26]

---

23) A virtual asset is a digital representation of value that can be digitally traded, or transferred, and can be used for payment or investment purposes. Virtual as sets do not include digital representations of fiat currencies, securities and other financial assets that are already covered elsewhere in the FATF Recommendatio ns. TATF, The FATF Recommendations, 2022. 3. p.132 available at https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/recommendations/pdfs/FATF%20Recommendations%202012.pdf

24) There is no single agreed definition of **cryptoassets,** but generally, cryptoassets area crypto graphically secured digital representation of value or contractual rig hts that is powered by forms of DLT and can be stored, transferred or traded electronically. *FCA, Guidance on Cryptoassets, 2019. 1.* 8면 available at https://www.fca.org.uk/publication/consultation/cp19-03.pdf

25) 한국은행 금융결제국, 분산원장 기술의 현황 및 주요 이슈, 2016. 12면

26) 특정금융정보법은 가상자산의 범위를 넓게 규정하면서 단서의 제외 규정을 통해

## II. 가상자산의 분류

### 1. 분류 기준: 기능별 분류

스위스의 금융시장감독청(FINantial Market supervisory Authority, FINMA)이 2018. 2. 16. 가상자산을 지급형(Payment tokens[27)]), 유틸리티형(Utility tokens), 자산형(Assets tokens)으로 분류한 이래[28)] 이를 법제화한 나라인 영국의 FCA는 가상자산을 교환형 토큰(Exchange tokens), 유틸리티형 토큰(Utility tokens), 증권형 토큰(Security tokens)으로 분류하였고,[29)] 국제증권감독기구(IOSCO)[30)]도 증권형 토큰(Security tokens), 유틸리티형 토큰(Utility tokens), 지급형 내지 교환형 토큰(Payment/Exchange tokens)으로 분류하는 등 해당 가상자산의 기능에 따라 금융규제법적 접근을 하고 있다[31)]. 다만 용어상 교환형 토큰을 지불

---

화폐・재화・용역 등으로 교환될 수 없는 전자적 증표 또는 그 증표에 관한 정보로서 발행인이 사용처와 그 용도를 제한한 것을 비롯하여 거래의 형태와 특성을 고려하여 대통령령으로 정하는 것을 가상자산에서 제외시키고 있다.

27) 코인(Coin)은 독자적으로 자체의 블록체인 네트워크를 통해 생성되는 것으로 비트코인이나 이더리움(Ethereum)이 여기에 해당한다. 반면 토큰(token)은 독자적인 블록체인 네트워크가 아닌 기존에 존재하는 블록체인 네트워크를 통하여 생성된다. 이대희, 블록체인 기술 제도권 도입블록체인 기술의 제도권 진입 동향에 관한 고찰 - 암호화폐를 기준으로 -, 경영법률 제29권 제2호, 2019. 271-272면

28) FINMA, Guidelines for enquiries regarding the regulatory framework for initial coinofferings (ICOs), 2018. 2. 16. pp.3-5. available at https://www.finma.ch/~/media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/1bewilligung/fintech/wegleitung-ico.pdf?sc_lang=en&hash=C9899ACF22747D56C800C6C41A728AB 3-5면; FINMA 사이트 https://www.finma.ch/en/news/2018/02/20180216-mm-ico-wegleitung (최종확인: 2022. 3. 12.)

29) FCA, Guidance on Cryptoassets Consultation Paper CP19/3, 2019. 1. pp.8-9. available at https://www.fca.org.uk/publication/consultation/cp19-03.pdf 이후 feedback은 FCA, Guidance on CryptoassetsFeedback and Final Guidance to CP 19/3, 2019. 7. available at https://www.fca.org.uk/publication/policy/ps19-22.pdf 참고

30) IOSCO, Investor Education on Crypto-Assets Final Report, 2020. 12. pp.9-10. available at https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD668.pdf

31) 미국상품선물거래위원회(CFTC)는 가상자산을 분류함에 있어, “가상통화(Virtual

형 토큰, 증권형 토큰을 자산형 토큰으로 달리 부를 뿐이다.

우리 금융위원회도 2021. 7.경 가상자산을 기능에 따라 분류하는 작업에 착수하였다고 한다.[32] 한편 한 가지 유형의 특성만 배타적으로 갖는 것이 아니라 복수유형의 특성을 중첩적으로 가지기는 가상자산도 있는데, 이러한 복수유형의 특성을 가지는 가상자산을 '하이브리드 토큰(Hybrid tokens)'이라고 칭하기도 한다.

한편 이러한 분류법이 아니라 민사법적 관점에서 블록체인 내생적가치토큰, 즉 비트코인이나 이더와 같이 블록체인시스템 내에서의 가치를 표창하는 가상자산과, 블록체인 밖에서 이미 존재하는 권리를 나타내고 표창하는 가상자산으로 분류하는 예도 있다.[33] 이러한 분류법에 따르면 전자는 무체재산권에 해당하여 양도에 특별한 규정을 둘 필요가 없지만, 후자의 경우에는 유가증권과 유사한 기능을 수행하지만 기존 법제로는 규율할 수 없는 한계가 있기에 유가증권법적 조정이 필요하다고 한다.

본 논문에서는 기능별 분류기준에 입각하여 아래와 같이 검토하고자 한다. 이러한 분류기준은 과거 유럽중앙은행(ECB)이 지급결제기능의 범위에 따라 폐쇄형(가상자산과 법정화폐간 교환이 불가능하고 가상에서의 물품이나 서비스 구매에만 이용되는 것), 단방향(가상자산을 법정화폐로 교환할 수 없으나 법정화폐를 가상자산으로 교환할 수 있는 것으로 실제

---

Currency)" 를 교환토큰에 한정하여 정의하며, 유틸리티토큰을 포함한 광의의 개념을 "디지털토큰(Digital Tokens)" 이라고 한다. 이러한 디지털토큰에 가상통화를 기초자산으로 하는 파생상품을 포함하는 최광의의 개념을 "디지털자산(Digital Assets)" 이라고 칭하는데, 결과적으로 "가상통화 < 디지털토큰 < 디지털자산" 관계가 된다. CFTC, Digital Assets Primer, 2020. 12. p.9

32) 금융위원회도 가상자산을 기능에 따라 분류하는 작업에 착수하였다고 한다. 이새하, 500여 코인 3가지로 분류…금융위, 法으로 관리한다, 2021. 7. 18.자 매일경제 https://www.mk.co.kr/news/economy/view/2021/07/691115/ (최종방문: 2022. 3. 12.)

33) *The Federal Council, Legal Framework for Distributed Ledger Technology and Blockchain in Switzerland, Federal Council Report, 2018. 12. 14.* 63면, 이에 대한 자세한 논의는 천창민, 가상자산 거래의 물권법적 측면에 관한 연구 -UNIDROIT의 디지털자산 프로젝트 논의를 중심으로, 서울대학교 법학 제63권 제1호, 2022. 53-54면 참고

물품이나 서비스 구매도 가능한 것) 쌍방향(가상자산과 법정화폐간 교환이 가능하고 실제 물품이나 서비스 구매도 가능한 것)으로 분류하던 것[34]과는 달리 해당 가상자산의 성질과 기능 분류를 통해 해당 기능에 맞는 규율체계를 적용하기 위하여 '동일기능·동일규제'라는 관점에서 접근하는 것으로 이해된다.

## 2. 지급형 내지 교환형 토큰(Payment/Exchange tokens)

교환형 토큰이란 유통·교환을 목적으로 발행된 가상자산으로 대체가능한 교환단위라는 점에서 가상통화(virtual currency)라고 불린다. 대표적으로 비트코인을 들 수 있다. 교환형 토큰은 전통적으로 유통되는 증권과는 다르게 탈중앙화된 분산원장 네트워크에서 정부가 승인한 중개업자 없이 거래되는 특징을 가진다.[35] 교환형 토큰은 증권규제를 받지는 않지만, 지급결제규제, 상품거래규제, 자금세탁방지규제 등을 받는 것이 일반적으로[36], 기존 금융규제체계의 규율을 받지 않는 경우가 많기 때문에 해당 토큰의 거래자 보호를 위해 법해석론적 대응보다는 입법정책적 대응이 더욱 중요하다.[37]

교환형 토큰이 지급수단으로 이용될 경우 그 교환토큰은 전자지갑에 기록되고 제3자에게 이전되는 방식으로 유통된다. 그러나 교환토큰의 교환가치가 중앙은행이 발행하는 법정화폐의 교환가치에 연동되거나 사회적 합의에 의해 결정되지 않으면, 교환토큰이 지급수단으로 이용될 가능성은 매우 희박하다. 교환가치 결정에 참여하는 그룹의 규모와 교환가치

---

34) European Central Bank, Virtual Currency Schemes, 2012. p.15 available at https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemes201210en.pdf
35) 김갑래, 미국과 EU의 가상자산거래자 보호제도의 시사점, 자본시장연구원, 2021. 4면
36) FINMA, Guidelines for enquiries regarding the regulatory framework for initial coinofferings (ICOs), 2018. 2. 16. p.8
37) 김갑래, 미국과 EU의 가상자산거래자 보호제도의 시사점, 자본시장연구원, 2021. 4면

의 안정성에 따라 교환토큰의 수용성이 결정될 수밖에 없기 때문이다.[38]

비트코인을 비롯한 대부분의 교환형 토큰의 경우 자신의 교환가치를 결정하는 메커니즘을 갖고 있지 않다. 때문에 교환형 토큰의 교환가치는 대부분 지급결제 거래가 계속적·반복적으로 성사되어야 발견될 수 있다. 2010. 7.경 교환형 토큰의 매매를 중개하는 가상자산거래소가 처음 설립되어 교환형 토큰이 주식처럼 경쟁매매 방식으로 거래되며 유통되기 시작한 이후 가상자산의 유형과 상관없이 모든 유형의 가상자산이 가상자산거래소에서 경쟁매매 방식으로 거래되며 유통되고 있다.[39] 이에 따라 대부분의 가상자산이 일반인들에게는 그 발행 목적과 상관없이 매수도를 통해 자본이득을 얻을 수 있는 "투자대상"으로 인식되고 있는 실정이다. 그 결과 가상자산은 주식처럼 매일매일 가격이 변하고 주식보다 더 큰 변동성을 보이며 움직이는 현상을 보여 왔다. 2022년 현재 가상자산 투자에 참여하는 대중과 자금의 규모가 급증하고 가상자산 가격이 단기간 내에 급등함에 따라[40] 가상자산의 유통 규모도 이전과 비교하기 어려울 정도로 커졌다.

### 3. 유틸리티형 토큰(Utility tokens)

유틸리티형 토큰이란 네트워크상의 재화 또는 용역에 접근할 수 있게 하는 권한을 부여한 가상자산으로 특정 블록체인 플랫폼에서 발행한 것으로서 해당 플랫폼 내에서만 화폐의 역할을 수행할 수 있다.[41] 일반적으로 유틸리티토큰은 투자자산이 아니기 때문에, 해당 토큰의 보유자는

38) 이성복, 가상자산 발행과 유통 현황, 자본시장포커스, 자본시장연구원, 2021. 6면
39) 교환가치를 일정 수준으로 고정하는 메커니즘을 갖고 있는 스테이블 코인(stable coin)조차도 가상자산거래소에서 주식처럼 경쟁매매 방식으로 거래되고 있는 실정이다.
40) 이성복, 가상자산 발행과 유통 현황, 자본시장포커스, 자본시장연구원, 2021. 6면
41) 김갑래, 미국과 EU의 가상자산거래자 보호제도의 시사점, 자본시장연구원, 2021. 4면

의결권이나 이익배당청구권을 가지지 않는다. 순수한 유틸리티토큰은 증권규제와 자금세탁방지규제의 대상이 아니다.[42] 영국 FCA는 원칙적으로 유틸리티토큰을 증권법 규제를 받지 않는 비규제(unregulated) 가상자산으로 분류한다.[43]

이용자가 구매한 토큰은 향후 제공되는 서비스의 이용권이고, 회사에 대한 권리나 배당은 포함되지 않는다. 따라서 토큰의 발행 목적이 이러한 플랫폼의 접근 권한을 부여하는 서비스 개념으로서 발행 시점부터 해당 목적으로만 사용될 수 있는 경우에는 자금조달 및 투자행위에 해당하지 않지만, 만약 발행시점을 기준으로 접근 권한 부여뿐만 아니라 투자의 기능을 수행하는 경우에는 증권형 토큰과 유사하게 규제하는 것이 투자자 보호의 측면에서 바람직할 것이다.[44]

## 4. 증권형 토큰(Security tokens)

구입자에게 토큰 발행회사에 대한 의결권 또는 배당 등 다양한 권리가 부여되는 형태로 발행되는 토큰으로 '증권형 토큰 발행(Security Token Offering, STO)'의 과정을 거쳐 형성된다.[45] STO의 가장 큰 특징은 기업이 다수의 투자자로부터 자금을 조달하고, 이후 발생하는 수익을 배당금으로 제공한다는 측면에서 기존의 채권 및 주식과 유사한 성격을 가진다는 것이다.[46] 일반적으로 증권형 토큰은 증권법상 주식 또는 채권에

---

42) FINMA, Guidelines for enquiries regarding the regulatory framework for initial coin offerings (ICOs), 2018. 2. 16. p.8; 이성복, 가상자산 발행과 유통 현황, 자본시장포커스, 자본시장연구원, 2021. 6면

43) 그러나 예외적으로 EMR(E-Money Regulations)에서 규정하는 이머니토큰(E-Money Token, EMT)과 자산연동토큰(asset-referenced token)은 규제의 대상이다. FCA, Guidance on Cryptoassets, Consultation Paper CP19/3, 2019. p.46

44) 홍기훈, ICO의 이해, 한국금융연구원, 제2018권 제2호, 2018. 12., 116면.

45) 한국금융연구원, 미국의 증권형 토큰 발행 및 활성화 과제, 주간 금융브리프 28-19호, 2019. 10. 27면.

46) 김범준・이채율, 금융투자자 보호를 위한 가상자산의 법제화 방안, 법학연구 제21권 제1호, 한국법학회 2021. 52면. 65면

해당되거나 투자 계약의 요건을 충족하는 가상자산으로 투자자 보호를 위한 규제의 필요성으로 인해 전형적인 규제대상 가상자산으로서 증권법의 적용을 받는다.[47]

따라서 이용자 보호 및 시장신뢰성 확보를 목적으로 하는 입법에 있어 가장 선행되어야 할 가상자산의 분류기준은 금융투자상품성이며, 가상자산이 금융투자상품인지의 여부에 따라 기존의 증권법 체계로 규제를 할지 혹은 이와 유사한 입법을 제정하여 규제를 할지가 결정된다.

## III. 대표적인 가상자산 및 작동원리

국내 가상자산거래소에서 유통되고 있는 대부분의 가상자산은 교환형 토큰이나 유틸리티형 토큰으로 설계된 비트코인 이더리움 등이다. 그러나 현재 대부분의 사람들은 이를 교환형이나 유틸리티형 목적으로 사용하기보다는 투자의 대상으로 인식하고 가상자산거래소를 이용하여 거래를 하고 있는 실정이다.[48]

### 1. 비트코인

비트코인은 사토시 나카모토(Satoshi Nakamoto)라는 이름을 사용하는 익명의 개발자가 2008년에 고안한 가상자산[49]으로 최초의 탈중앙화된 가상자산이자 최초의 암호화된 가상자산이며[50] 대중적인 인지도와 시가

47) FINMA, Guidelines for enquiries regarding the regulatory framework for initial coin offerings (ICOs), 2018. 2. 16. p.8; 이성복, 가상자산 발행과 유통 현황, 자본시장포커스, 자본시장연구원, 2021. 6면

48) 박원익・민병길, 암호화폐, 지급 수단인가 투기적 자산인가?, 사회경제평론 제32권 제1호, 2019. 2. 96면

49) Satoshi Nakamoto, Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System, 2008. available at https://bitcoin.org/bitcoin.pdf (최종확인: 2021. 4. 28.)

50) FATF Report, Virtual currencies: key definitions and potential AML/CFT risks, 2014, p.5

총액이 가장 높다. UN 마약 및 범죄사무소(United Nations Office on Drugs and Crime, UNODC)는 비트코인에 대해 "중앙기구 또는 매개자 없이 이용자들에 의해 운영되는 탈중앙화된 P2P 지급 네트워크"라고 정의한 바 있다.[51] 비트코인은 통상의 '화폐'처럼 거래를 매개하고 가치를 저장하는 것을 목표로 개발된 가상자산으로, 이를 통해 블록체인의 원리가 처음으로 실제 구현되었다.

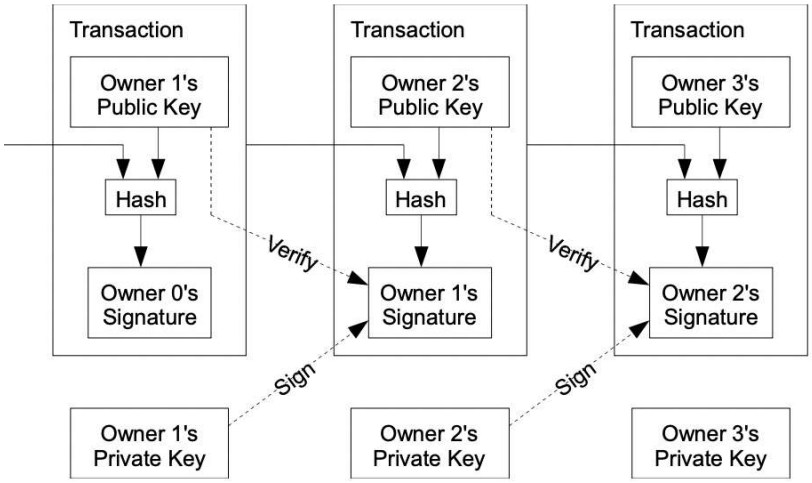
비트코인을 취득하기 위해서는 먼저 전자지갑(Wallet)을 발급받아야 하는데, 전자지갑은 하나의 쌍을 이루는 비트코인 공개키(Public Key)와 개인키(Private Key)[52]를 보관하는 도구이다. 이는 특정 사이트[53]에서 프로그램을 다운로드하여 생성할 수 있고, 가상자산거래소가 제공하는 지갑을 이용할 수도 있다.

지급인이 지갑에 접속하여 수취인의 지갑 주소, 이체금액과 개인키를 입력하는 방식으로 비트코인 이전지시가 이루어진다.

[그림 삽입을 위한 여백]

51) UNODC, Basic Manual on the Detection And Investigation of the Laundering of Crime Proceeds Using Virtual Currencies, 2014. p.8
52) 52자리의 숫자와 영어 알파벳으로 구성된 문자열이다.
53) blockchain.info, bitcoin.org 등

[그림1] 비트코인 블록체인의 거래 프로세스와 블록의 개념[54]




Owner 1(A)이 Owner 2(B)에게 1비트코인(BTC)을 이전하려고 하는 상황을 가정하자.[55] 그리고 A는 자신의 전자지갑에 총 5BTC를 가지고 있는데, 그 5BTC는 각 3BTC, 2BTC를 모은 것이라고 가정하자. A가 B에게 비트코인을 이전하기 위해서는 우선 B의 공개키 값에 1BTC를 보낸다고 적고 전자지갑에서 제시하는 거래수수료를 적은 다음 '개인키'로 '암호화'해서 실행버튼을 누르면 이른바 '트랜잭션'이 시작된다. 실제 이 하나의 트랜잭션에는 다시 A에서 B로 1BTC를 보내는 거래(output)와 거래수수료를 제외한 나머지 '잔돈'을 돌려받는 거래(output)가 포함된다. 왜냐하면 실제 A가 B에게 송금하는 것이 1BTC가 아니고 A가 자신의 개인키로서 거래를 일으킬 수 있는(entitle to unlock) 것이 3BTC와

54) Satoshi Nakamoto, Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System, 2008. p.2에서 인용

55) 이하의 예시와 설명은 천창민, 가상자산 거래의 물권법적 측면에 관한 연구, 서울대학교 법학 제63권 제1호, 2022. 3. 50-51면 참고

2BTC이기 때문이다. 그리고 이 3BTC와 2BTC 둘 중에서 어느 것을 선택하여 이용할 것인가에 대해서는 비트코인 시스템의 알고리즘에 의해 자동으로 정해진다.

이때 B는 개인키로 암호화한 내용을 공개키로 풀어볼 수 있다. 즉, 개인키는 암호화 전용이고 공개키는 복호화 전용이다. 개인키로 암호화한 내용을 발송할 경우, 이것을 받아 보는 사람은 공개키를 가지고 복호화되는 것을 확인함으로써 개인키의 주인(A)이 이를 보냈다는 사실을 검증할 수 있다. 이러한 검증 절차를 전자서명이라고 한다.[56]

한편 이렇게 새롭게 생성된 거래에 관련된 정보는 단지 비트코인의 수신자와 송신자 사이에만 전송되는 것이 아니고 전 세계에 분산된 각 노드[57]에 전달되며 개별 노드가 생성한 블록이 전체 네트워크에서 유효한 것으로 승인되면(작업증명, Proof of Work)[58] 현재의 블록체인에 연결되어 기록확정(블록형성) 과정을 거친 뒤 기존의 거래 기록(블록)에 추가되는 방식으로 원장(ledger)에 저장된다.[59] 이러한 과정을 통해 모든 노드가 동일한 장부를 나눠가짐으로써 오로지 장부에 기록된 하나의 거래만 진정한 것으로 인정된다.[60]

만일 블록1을 위조하려 한다면 이에 연결된 블록 모두를 변경해야 하고 이를 위해서는 각 블록을 채굴하기 위해서 풀어야 하는 연산문제를 모두 풀어내야 한다. 그것도 새로운 블록이 만들어지지 전인 평균 10분 내에 변경해야 한다. 또한 이를 모두 변경하는 데 성공했다 하더라도 현재 참여하고 있는 채굴자의 과반수가 저장하고 있는 블록체인을 모두 위조된 블록체인으로 변경해야만 한다. 이러한 점 때문에 현재까지 기술

56) 전승재・권헌영, 비트코인에 대한 민사상 강제집행 방안 - 암호화폐의 제도권 편입 필요성을 중심으로-, 정보법학 제22권 제1호, 2018. 78면
57) '채굴자'를 의미하며 일반적인 비트코인 이용자는 노드에 해당하지 않는다.
58) 기존 거래의 유효성을 승인하고 이를 새로운 블록에 등록하기 위해서 어려운 계산문제를 푸는 작업을 요구하는 것을 말한다.
59) 한국은행, 암호자산과 중앙은행, 한국은행, 2018. 4면
60) 연성진・전현욱・김기범・신지호・최선희, 암호화폐(Cryptocurrency) 관련 범죄 및 형사정책 연구, 한국형사정책연구원, 2017. 12. 37면

수준으로 블록체인의 위조는 이론적으로는 가능하지만 사실상 불가능하다고 평가하는 것이다.[61]

## 2. 이더리움

이더리움은 2015년 비탈리크 부테린(Vitalik Buterin)이 개발한 가상자산으로 블록체인 위에 서비스를 추가하여 개발할 수 있는 일종의 개발 플랫폼이다.[62] 비트코인이 화폐거래라는 금융서비스 하나만을 제공하기 위한 목표로 개발된 것이라면, 이더리움은 블록체인 기술을 기반으로 하는 '거래'가 결국 참여자간 상호작용이라는 점에 착안하여 상호인증기능을 활용하여 다양한 종류의 분산 애플리케이션(decentralized application, DApp)을 지원할 수 있는 프로토콜로 설계되었다. 따라서 이더리움을 통하여 금융서비스는 물론이고, 프로그래밍할 수 있는 모든 종류의 온라인 서비스를 제공할 수 있다.[63] 여기에 사전에 정해진 약속에 따라 서비스를 이용할 경우 이에 수반하여 자동으로 이더리움의 화폐적 가치를 통한 결제까지 이루어지도록 하는 ‘스마트 계약(Smart Contract)’ 기능도 포함하고 있다. 따라서 금융거래와 서비스를 하나의 플랫폼에서 실행할 수 있게 되어 일각에서는 이러한 블록체인의 경제적 용도의 확장 경향을 일컬어 '블록체인 2.0'이라고 부르기도 한다.[64] 한편 비트코인의 ‘작업증명’이 경쟁적이고 지나치게 비싼 채굴비용의 단점이 지적된 이후 ‘지분증명(Proof of Stake)’, 즉 일정 기간 코인을 소유한 지분만큼 채굴에 성공할 수 있는 확률을 부여하여, 외부의 공격에 강하며 채굴을 둘러싼 과도한 경쟁을 완화하는 장점을 지니고 있다.[65]

---

61) 연성진・전현욱・김기범・신지호・최선희, 암호화폐(Cryptocurrency) 관련 범죄 및 형사정책 연구, 한국형사정책연구원, 2017. 12. 37면
62) 전명산, 블록체인 거버먼트, 알마, 2017. 203면
63) 전명산, 블록체인 거버먼트, 알마, 2017. 203면
64) 민병길・박원익, 암호화폐의 현황과 현대화폐이론(MMT) 관점에서의 비판, 경기연구원, 2018. 23면
65) 민병길・박원익, 암호화폐의 현황과 현대화폐이론(MMT) 관점에서의 비판, 경기

## IV. 가상자산의 특성

### 1. 탈중앙화

가상자산의 가장 큰 특징이라고 할 수 있다. 거래를 매개하는 제3자나 중앙시스템이 없이 네크워크 참여자가 P2P(peer to peer)로 연결되어 동일한 원본 원장을 반복·중복하여 보유하므로 네트워크 참여자는 누구든지 개방적으로 분산저장된 블록체인 원장을 조회하여 해당 시스템에서의 모든 거래내역을 파악할 수 있다.[66] 이론적으로는 중앙시스템이 없으므로 해커들의 공격으로부터 안전하고 국경의 개념이 없다.

그러나 현재 대부분의 이용자는 가상자산거래소를 통하여 가상자산을 보유하고 있기에, 가상자산거래소에 거래에 따른 수수료를 지불해야 하고, 가상자산거래소가 해킹을 당하는 상황이 발생하고 있다. 오히려 다시금 가상자산거래소를 중심으로 '중앙화'되고 있다고 평가할 수 있다.

### 2. 익명성

가상자산을 거래하기 위해서는 그 주소가 보통 해시값으로 표시되고 개인정보가 없어도 누구나 쉽게 인터넷을 통해 주소를 생성할 수 있다. 중앙화된 관리자가 없기에 해당 가상자산 지갑의 보유자가 누구인지 확인을 구할 상대방도 없게 된다.[67]

일반적으로 가상자산 보유자는 자신만 알고 있는 가상자산 전자지갑에 가상자산을 보관하고 이 전자지갑에서 다른 전자지갑으로 가상자산을 이

---

연구원, 2018. 23면

66) 천창민, 가상자산 거래의 물권법적 측면에 관한 연구, 서울대학교 법학 제63권 제1호, 2022. 3. 48면

67) 한국은행, 분산원장 기술의 현황 및 주요 이슈, 2016. 12. 12면 이하 참고; Primavera De Filippi & Aaron Wright, Blockchain and the Law: The Rule of Code, Cambridge: Harvard Univ. Press, 2018. p.37

전시킬 때 자신이 설정해 놓은 개인키를 입력하여 온라인상에서 이루어지기 때문에 누가 누구에게 보내는 것인지 제3자는 알 수 없게 된다. 모든 네트워크 참여자들이 장부를 공유하고 있으므로 거래내역을 볼 수 있으나, 해당 거래의 주소를 가진 특정인이 누구인지 확인할 수 없다는 의미에서의 익명성이다.

이러한 익명성으로 인해 자금세탁이나 테러자금조달에 가상자산이 활용되었고 이를 제한하기 위하여 규제 방법들이 모색되며, FATF는 가상자산의 이전에 따른 정보제공의무, 이른바 '트래블룰(Travel Rule)'을 제정하여 가상자산사업자로 하여금 높은 수준의 고객신원확인의무를 부담시키고 있고, 우리 역시 특정금융정보법에 '트래블룰'을 도입하여[68] 2022. 3. 25.부터 시행하였다.[69]

## 3. 불가역성

가상자산은 블록체인 상에서 한번 거래가 이루어지면 취소할 수 없다. 은행과 같은 제3자가 존재하지 않기 때문에 실수로 인한 거래를 되돌리거나 분쟁을 조정해 줄 주체가 없다. 거래를 취소하고 싶다면 거래당사자 사이에 이를 되돌리는 내용의 새로운 거래를 하는 수밖에 없다.

그러나 가상자산거래소를 통한 거래에 있어서는 뒤에서 보듯이 가상자산거래소 내부장부에만 거래가 기록되기 때문에 일정한 경우 거래를 취소할 수 있다.

68) 특정금융정보법 제5조의3
69) 금융위원회, 3.25일 특정금융정보법상 트래블룰이 시행됩니다, 2022. 3. 24.자 보도자료

## 제2절 가상자산의 법적 성격

### I. 법적 성격 규명의 필요성

가상자산거래소를 둘러싼 법적 문제를 살펴보기 위해서는 먼저 가상자산의 법적 성격이 무엇인지를 규명해야 한다. 우리나라와 같이 물권과 채권을 구별하는 대륙법적 체계를 가진 경우, 영미법과 같은 무체동산(intangible movables, intangibles)의 개념이 없고, 유체물 내지 물건이 아닌 이상 기본적으로 채권법의 영역이 된다.[70] 이처럼 가상자산의 법적 성격을 규명하는 것은 사법적 규율의 시작점이 될 뿐 아니라 다음 제4장에서 살펴 볼 가상자산거래소와 이용자의 권리를 둘러싼 문제를 해결하는 데 중요한 기준이 된다.

또한 가상자산은 높은 가격변동성을 보임에도 주로 암호'화폐' 등의 용어로 불리었기 때문에 안전한 자산으로 인식될 수 있고, 가상자산에 대한 정보 부족에 따른 정보불균형 상태에서 투기적 수요에 편승될 위험성을 내포하고 있다. 따라서 가상자산의 법적 성격을 살펴보는 것은 일반인의 인식을 위해서도 중요하다.[71]

---

70) 지식재산권과 같이 특허법이나 저작권법 등에서 특별히 물권적 권리로 인정하고 있는 경우가 있는데 이와 같은 특별법이 없는 한 물건이 아니면 물권의 대상이 될 수 없다. 또한 지식재산권은 인간의 정신적 사고(精神的 思考), 그 자체에 창조적 가치가 있는 인간의 정신활동의 무형적 산물로 재산적 가치가 인정되는 것을 배타적으로 장악하는 권리를 가리킨다. 그런데 가상자산 보유자의 창의적 활동에 의하여 취득한 것이 아니라 컴퓨터 연산작업의 반복에 의하여 취득한 것에 불과하다는 점에서 일반적으로 저작권, 상표, 디자인 등 특정한 법률에서 보호의 대상으로 설정하고 있는 지식재산권과 동일하게 취급할 수는 없다.

71) 장성일・김정연, 비트코인의 자산성격에 관한 연구, 한국전자거래학회지 제22권 제4호, 2017. 11. 119면

## II. 가상자산과 재산권

### 1. 물권의 대상

물권은 대상을 배타적으로 지배하여 이익을 얻을 수 있는 권리를 의미한다. 물권의 대상은 주로 '물건'이나, 예외적으로 '관리가능한 자연력'(민법 제98조)이나 '관리가능한 동력'(형법 제346조)은 유체물이 아니지만 입법적으로 물건으로 의제된다.

#### 가. 긍정하는 견해

물권의 객체인지를 판단할 때 단순히 존재형태, 즉 유체물인지 아닌지를 따지는 전통적인 관점에서 벗어나 '배타적 지배가능성'과 '관리가능성'이라는 표지가 우선적 판단기준이 되어야 하며, 무체물이라고 하더라도 '배타적 기배가능성'과 '관리가능성'이 있다면 물권의 객체가 될 수 있다는 관점에서 시작한다.[72]

이에 유체물을 '지배가능한 내재적 가치가 있는 물질'이라고 정의할 수 있다면 비트코인과 같은 가상자산은 그 자체로 내재적 가치를 가지고 있으므로 유체물에 포함될 수 있고, 그렇지 않더라도 가상자산은 본질적으로 전기신호의 형태를 띠고 있고 가상자산 주소의 개인키를 관리하는 자가 당해 주소에 담긴 가상자산을 배타적으로 지배하고 있다고 볼 수 있

72) 김이수, 비트코인의 사법상 지위에 관한 고찰, 부산대학교 법학연구 제59권 제4호, 2018. 14면; 전승재・권헌영, 비트코인에 대한 민사상 강제집행 방안 - 암호화폐의 제도권 편입 필요성을 중심으로-, 정보법학 제22권 제1호, 2018. 88면; 최경진, 데이터와 사법상의 권리, 그리고 데이터 소유권(Data Ownership), 정보법학 제23권 제1호, 2019. 232면; 백대열, 데이터 물권법 시론(試論) - 암호화폐를 비롯한 동등 데이터를 중심으로-, 민사법학 제90호, 2020. 113면; 홍은표, 암호자산에 대한 소유권 보호를 위한 시론, 정보법학 제23권 제3호, 2019. 120-121면; 특정성, 경합성 등의 용어를 사용하기도 한다.

으므로[73] 민법 제98조의 '자연력'에도 해당할 수 있다고 한다.[74]

또한 비트코인은 네트워크상에 저장된 '정보'의 일종으로 유체물은 아니지만, 당해 전자지갑의 개인키를 자만이 송금지시를 내릴 수 있고(배타적 지배가능성), 그러한 송금지시 내역은 분산원장에 기록되며 한 번 송금이 완료된 비트코인은 전 세계 비트코인 네트워크 참여자의 과반수를 동시에 해킹하지 않는 이상 현실적으로 이중지불될 수 없으므로(관리가능성) 민법상 '물건'에 해당하고, 부동산이 아니므로 '동산'에 해당한다고 보는 견해[75]도 있다.

가상자산 자체에 대한 주장은 아니지만 데이터에 대한 특정성과 독립성, 배타적 지배가능성이 인정된다면 소유권의 객체가 될 수 있다는 전제 아래 블록체인 기반으로 각 데이터에 대한 유일성을 부여하고 이를 통제할 수 있도록 함으로써 특정성과 독립성이 보장될 수 있고, 블록체인이나 레지스트리를 통하여 공시기능이 구현된다면 소유권을 인정할 수 있다고 하는 견해와[76]그 연장선상에서 ① 경합성, ② 배제성(일정한 주체의 데이터 사용 수익을 배제할 수 있는 방법이 있음) 및 ③ 존립성(특정한 타인의 행위에 의존하지 않고 존립할 수 있음)을 갖추고 있어 유체물과 동등한 수준으로 관리가 가능한 데이터, 즉 "유체물-동등 데이터"는 해석에 의해 민법상 물건으로 포섭될 수 있다고 하면서, 비트코인을 비롯한 암호화폐[77]는 ① 그 자체로 복제 내지 이중사용이 불가능하여

---

73) *Max I. Raskin, Realm of the Coin: Bitcoin and Civil Procedure, Fordham Journal of Corporate and Financial Law, 20(4), 2015.* pp.988-989 <SSRN: https://ssrn.com/abstract=2620309>

74) 김이수, 비트코인의 사법상 지위에 관한 고찰, 부산대학교 법학연구 제59권 제4호, 2018. 20-22면

75) 전승재・권헌영, 비트코인에 대한 민사상 강제집행 방안 - 암호화폐의 제도권 편입 필요성을 중심으로-, 정보법학 제22권 제1호, 2018. 88-89면

76) 최경진, 데이터와 사법상의 권리, 그리고 데이터 소유권(Data Ownership), 정보법학 제23권 제1호, 2019. 232면 다만 이 견해는 명시적으로 가상자산이 소유권의 객체가 된다는 입장이라기보다 기존의 물권 개념에 대한 새로운 해석을 통해 '데이터 소유권' 의 개념을 제안하고 있다.

77) 해당 견해는 암호화폐를 "가상화폐의 개념징표를 모두 충족하면서 동시에 블록체인 등의 암호학 기술에 의하여 중앙 관리소나 특정한 관리자에 의존하지 않고

데이터 그 자체로 경합적이고, ② 개인키를 통해 보유자 아닌 자의 사용·수익을 배제할 수 있으며, ③ 중앙 관리소나 특정한 관리자 없이 분산형으로 발행되어 특정한 타인의 행위에 의존하지 않고 존립할 수 있으므로 물건, 그 중에서도 금전이 아닌 일반 동산에 해당한다는 견해가 있다.[78]

소유권은 배타적 지배가 가능하다면 인정될 수 있고 물건은 배타적 지배가 가능한 것 중 대표적인 것이지 물건만이 소유권의 대상이라고 볼 논리필연적인 근거가 없으므로 소유권과 같은 보호를 할 필요성이 있는지를 중심으로 접근해야 한다는 전제에서, 가상자산 보유자는 다른 사람의 행위 내지 도움 없이 암호자산으로부터 직접 이익을 누릴 수 있고 독립적으로 존재하는 점(직접지배), 블록체인 시스템에 의해 2중 지불을 할 수 없도록 설계되어 있고 보유자 이외 누구도 가상자산을 사용하거나 거래할 수 없는 점(배타성, 독점적), 누구도 권한 없이 분산원장 네트워크 기재 내용을 변경할 수 없으므로 모든 사람에게 가상자산 보유를 주장할 수 있는 점(절대성), 개인과 분리되어 양도될 수 있고 양도된 경우에 양수인이 그 내용의 이익을 누리는 점(비인격성, 독립성, 단일성), 가상자산은 블록체인 시스템 위에서 특정한 조건을 만족시켜야만 생성할 수 있으며 복제하여 만들어 낼 수 없는 점(희소성), 블록체인에 거래과정이 모두 기록되는 점(공시성)을 들어 소유권 보호를 해 주는 것이 타당하다고 하거나[79] 기존의 사이버 재화에서 더 나아가 소유권에 준하는 완전하고 독립적이고 전면적 지배가 가능한 특성을 가지고 있기 때문에 권리관계에서 소유물에 상당하는 보호관계를 정립하는 것이 합리적이라는 견해[80]도 있다.

---

분산형으로 발행되는 데이터”로 정의하면서 비트코인을 대표적으로 꼽고 있다. 백대열, 데이터 물권법 시론(試論) - 암호화폐를 비롯한 동등 데이터를 중심으로 -, 민사법학 제90호, 2020. 106면

78) 백대열, 데이터 물권법 시론(試論) - 암호화폐를 비롯한 동등 데이터를 중심으로 -, 민사법학 제90호, 2020. 106면, 117면, 132-136면

79) 홍은표, 암호자산에 대한 소유권 보호를 위한 시론, 정보법학 제23권 제3호, 2019. 121-122면, 126면

### 나. 부정하는 견해

물권은 법률 또는 관습법에 의하는 외에는 임의로 창설할 수 없다(민법 제185조)는 물권법정주의 관점에서 우리 민법은 '유체물'과 무체물 가운데 전기를 비롯한 관리가능한 '자연력'만을 물권의 대상으로 삼고 있으므로(민법 제98조), 해석에 의해 물건의 개념을 확장하는 것은 어렵다는 전제에 입각해 있다.[81] 가상자산은 디지털 상에 존재하는 코드에 불과하므로 유체물이 아니고 전기와 같이 어떠한 자연력(에너지)을 가지지 않으므로, 민법상 물건이라고 볼 수는 없다고 한다.[82]

또한 가상자산이 '배타적 지배가능성'이라는 표지도 충족하지 못한다고 지적하기도 한다.[83] 즉, 가상자산에 대한 배타적 지배는 '개인키'를 보관하는 형태로 이뤄지는데 이는 단순한 정보에 불과하고 복제가 가능할 뿐만 아니라, 정보에 대한 '점유'나 '보관'이라는 개념도 명확치 않아 엄격한 의미의 '배타성'이 있다고 보기 어렵다는 것이다.

물건의 범위를 유체물로 한정하고 있는 일본에서도[84] 비트코인의 '유

---

80) 정해상, 가상화폐의 법적 특성과 거래에 관한 법리, 법학논총 제25권 제2호, 2018. 38-39면

81) 정순섭, 가상통화의 법률문제, BFL 제89호, 2018. 11면과 정순섭, 블록체인과 금융, BFL 제108호, 2021. 18면에서 가상자산은 발행인이 없고 물건에도 해당하지 않아 채권이나 물권에도 해당하지 않으며 재산권의 대상이 될 수는 없고, 다만 일정한 재산적 가치를 확보할 수 있는 사실상태에 있을 뿐이라고 한다.; 윤배경, 가상자산의 법적성질과 강제집행, 인권과 정의 474호, 2018. 11면; 박영호, 암호화폐의 강제집행, 비트코인을 중심으로, 사법 제49호, 사법발전재단, 2019. 24면

82) 윤배경, 가상자산의 법적성질과 강제집행, 인권과 정의 474호, 2018. 9면, 다만 이 견해는 재산적 가치가 있으므로 채권의 대상에 해당한다는 입장이다. 11면; 박영호, 암호화폐의 강제집행, 비트코인을 중심으로, 사법 제49호, 사법발전재단, 2019. 24-25면, 다만 이 견해는 지급수단으로써의 금전 내지 화폐의 성격과 거래대상으로서의 상품, 금융투자상품으로서의 성격을 모두 가지나 특정한 어느 하나에 해당하지 않는 새로운 유형의 것이라고 한다는 입장이다.

83) 윤배경, 가상자산의 법적성질과 강제집행, 인권과 정의 474호, 2018. 9면

84) 일본 민법 제85조는 "이 법률에서 '물(物)'은 유체물을 말한다"고 규정하고 있다.

체성'뿐 아니라 '배타성'을 부정한 하급심 판결[85]이 있다. 즉, 일본 민법상 소유권의 객체로 인정되려면 '유체성' 및 '배타적 지배가능성'을 갖추어야 하는데, 비트코인은 그 구조 및 기술이 전적으로 인터넷상 네트워크를 이용한 것이라는 점에 비추어 볼 때 비트코인은 공간의 일부를 점유한다는 의미의 '유체성'을 갖지 못한다는 점이 명확하고, 비트코인 네트워크의 구조상 거래가 실현되기 위해서는 발송한 당사자 이외의 관여가 필요하고 비트코인의 잔량은 블록체인상의 기록되어 있는 계좌별 주소와 관계있는 비트코인의 모든 거래를 공제·계산한 결과 산출된 수량이며, 해당 비트코인 주소에 잔량에 상당하는 비트코인 자체를 표상하는 전자적 기록은 존재하지 않으므로, 비트코인 주소의 개인키를 관리하는 자가 당해 비트코인 주소에서 '당해 잔액'의 비트코인을 배타적으로 지배하는 것이라고 인정할 수는 없다는 것이다.

### 다. 준물권

일본에서는 가상자산에 대하여 물권적 보호가 필요하므로 민법상 물건으로 포섭할 수 없더라도, 그 보유자는 재산에 대한 사실상의 지배라는 구조를 가지고 있기에 준물권의 대상으로 보자는 견해[86]가 있다. 즉, 가상자산은 암호기술에 의하여 개인키를 교부받고, 전자지갑을 통하여 가상자산을 보관하므로, 보유자는 사실상 가상자산이라는 재산적 가치에 대하여 '배타적 지배'가 가능하다고 보고, 이러한 가상자산에 대한 지배

---

85) 東京地方裁判所 平成２７年８月５日 平成２６年（ワ）第３３３２０号 民事第２８部判決 ビットコイン引渡等請求事件, 파산절차 개시결정을 받은 회사가 운영하는 가상자산거래소(마운트곡스)를 이용한 원고가 파산회사의 파산관재인인 피고를 상대로, 비트코인의 소유권에 기초하여 파산법 제62조의 환취권을 행사하여 그 인도를 청구함과 동시에 피고가 원고에게 비트코인을 인도하지 않았기 때문에 비트코인의 자유로운 사용, 수익, 처분이 방해받아 손해를 입었음을 주장하여 불법행위에 의한 손해배상청구를 한 사건이다.

86) 片岡 義廣, 假想貨幣の 私法的 性質の 論點, LIBA vol. No. 4, 2017. 4. 13면. https://www.toben.or.jp/message/libra/pdf/2017_04/p02-25.pdf

구조를 준물권적 구조(準物權的 構造)로 파악하여 보호하자는 것이다. 이에 따르면 가상자산을 무형의 권리로 보아 그 보유와 처분 등에 물권과 같은 효력을 부여하게 된다.[87]

한편 가상자산 보유자는 가상자산 네트워크 참여자나 거래의 상대방뿐 아니라 모든 사람에게 가상자산에 대한 권리를 주장할 수 있는 대세적인 성격의 권리를 가지므로 물건은 아니나 '배타적 지배'가 가능하다는 관점에서 '준물권적 구조를 가진 권리'를 보유한 것이라는 견해가 있다.[88]

## 2. 채권의 대상

채권은 특정한 주체 사이에서 일정한 급부의 수수를 내용으로 하는 권리를 의미한다. 가상자산 자체는 디지털로 암호화된 코드에 지나지 않으므로 가상화폐 자체가 특정인이 다른 특정인에게 일정한 행위를 구할 수 있는 권리, 즉 채권은 아니나, 자금결제의 수단으로서의 역할, 최소한 환금성(換金性)을 가지므로 재산 혹은 재산적 가치를 인정하여 채권의 목적물이 될 수 있다는 견해[89]이다. 즉, 가상자산의 거래와 관련하여 가상자산 보유자가 다른 보유자와 사이에 그 이전과 관련하여 일정한 계약을 체결한 경우 그 계약에 따라 이를 이전해 줄 급무의무가 채권의 목적이고 가상자산은 채권의 목적물이 된다고 한다.[90]

## 3. 소결

가상자산을 소유권의 대상인 재물이라고 할 수 있는가? 우리 민법은 '유체물' 및 전기 기타 관리할 수 있는 '자연력'을 물건으로 정의하고 있

87) 윤배경, 가상자산의 법적성질과 강제집행, 인권과 정의 474호, 2018. 9면
88) 이나래, 가상화폐의 법적성격에 관한 연구, 서울대학교 석사학위논문, 2018. 92-94면
89) 윤배경, 가상자산의 법적성질과 강제집행, 인권과 정의 474호, 2018. 11면
90) 윤배경, 가상자산의 법적성질과 강제집행, 인권과 정의 474호, 2018. 12면

다(제98조). 물건의 개념을 '관리가능성'을 중심으로 파악하여 개인키를 통한 배타적인 관리가능성을 인정할 수 있다고 하더라도[91] '자연력'이 아니기 때문에 별도의 입법이 없는 한 물건으로 볼 수 없다.

또한 가상자산을 거래하는 계약을 하는 경우에 그 계약에 따라 당사자가 보유하는 권리는 채권이라고 할 수 있다. 그러나 가상자산 자체가 채권은 아니다. 가상자산은 발행인이 없기에 이를 보유한다고 해서 그 자체로 다른 특정인에게 일정한 급부를 제공할 것을 요구할 권리가 인정되는 것은 아니므로, 채권의 대상도 아니다. 다만 스마트계약이 화체(化體)되어 있는 가상자산의 경우에는 채권적 성질을 갖는다고 볼 수 있을 테지만 채권적 성질만 갖는 것은 아니기 때문에, 이를 채권이라고 파악하는 것은 적절하지 않다.[92]

한편 가상자산은 가상자산 보유자의 창의적 활동에 의하여 취득한 것이 아니라 컴퓨터 연산작업의 반복에 의하여 취득한 것에 불과하다는 점에서 일반적으로 저작권, 상표, 디자인 등 특정한 법률에서 보호의 대상으로 설정하고 있는 지식재산권과 동일하게 취급할 수는 없다. 따라서 인간의 정신활동에 의한 무형적 산물을 대상으로 하는 지식재산권의 객체도 될 수도 없다.

따라서 현행법상으로는 재산권의 대상으로 인정하기는 어렵다. 그러나 가상자산을 비트열의 나열에 불과할 뿐 아무런 실체가 없다고 판단하여 그 재산적 가치마저 부인할 수는 없다. 현재 가상자산은 가상자산거래소를 통하여 법정통화와 연계한 가치가 매겨져 교환되고 있고, 가상자산 사이에서도 거래가 이루어지고 있는 만큼 재산적 가치를 인정하여야 한다. 대법원은 가상자산이 재산적 가치가 있는 무형의 재산으로 몰수의

---

91) Max I. Raskin, Realm of the Coin: Bitcoin and Civil Procedure, Fordham Journal of Corporate and Financial Law, 20(4), 2015. 977면. 그러나 개인키는 가상지갑 접근에 대한 권한일 뿐 가상자산 자체에 대한 권한이라고 볼 수 없으므로 배타성을 인정할 수 없다는 견해로는 김병연・권오훈, 가상자산의 법적 성질 - 미국과 한국의 증권규제를 중심으로-, 상사판례연구 제34권 제3호, 2021. 9. 390면

92) 이광수・최익구, 법적 성질로 본 가상화폐의 개념과 문제점, 인권과 정의 제474호, 2018. 8면

대상이 되는 범죄수익임을 인정한 바 있고[93], 최근에도 "가상자산은 국가에 의해 통제받지 않고 블록체인 등 암호화된 분산원장에 의하여 부여된 경제적인 가치가 디지털로 표상된 정보로서 재산상 이익에 해당한다."라고 하여 가상자산은 '재물'은 아니지만 '재산상 이익'임을 인정하였다.[94]

이처럼 가상자산은 재산적 가치를 지니고 있고, 블록체인 기술이나 암호기술 등의 조합에 의해 복제, 이중사용 등이 매우 곤란하다. 가상자산의 보유는 블록체인에서 거래기록의 축적에 의해 표현되지만, 개인키와 이에 대응하는 주소에 의해 특정 사람이 특정 수량의 가상자산을 배타적으로 관리한다고 볼 수 있고, 제3자에게 그 상태를 인계함으로써 양도하는 것도 가능하다[95]. 무엇보다 네트워크 참가자들은 가상자산이 배타적으로 관리가능하다는 전제에서 이를 거래의 대상으로 삼고 있고 이러한 가상자산 이용 실태를 경시하기 어렵다.

특히 다음 제4장에서 보듯 가상자산을 둘러싼 각종 법률관계를 해석하고 이로 인하여 야기되는 문제점을 해결하기 위해서는 결국 '물권'의 대상으로 인정해야 할 수밖에 없다는 결론에 이른다. 따라서 가상자산을 규율하는 법률에서 가상자산을 물건으로 의제하고 가상자산의 개인키를 보유한 자에게 물권적 권리를 부여하는 규정을 마련하는 입법조치가 필

---

93) 대법원 2018. 5. 30. 선고 2018도3619 판결. 그 논거로 ① 비트코인은 경제적인 가치를 디지털로 표상하여 전자적으로 이전, 저장 및 거래가 가능하도록 한 이른바 '가상자산'의 일종인 점, ② 피고인은 음란물유포 인터넷사이트를 운영하면서 사진과 영상을 이용하는 이용자 및 이 사건 음란사이트에 광고를 원하는 광고주들로부터 비트코인을 대가로 지급받아 재산적 가치가 있는 것으로 취급하였다는 점을 들고 있다. 여기서 유의할 점은 가상자산을 '재물'을 대상으로 하는 형법상 몰수의 대상으로 인정한 것은 아니라, '범죄수익'을 몰수의 대상으로 하는 범죄수익은닉의 규제 및 처벌에 관한 법률에 따라 몰수의 대상이 됨을 인정한 것이라는 점이다. 따라서 현재까지 대법원은 가상자산을 '재물'로 인정하고 있지는 않다.

94) 대법원 2021. 11. 11. 선고 2021도9855 판결, 대법원 2021. 12. 16. 선고 2020도9789 판결 등에서는 가상자산이 사기죄나 배임죄의 객체인 '재산상 이익'이 될 수 있다고 판단하였다.

95) 金融法委員会, 仮想通貨の私法上の位置付けに関する論点整理, 2018. 12. 2면

요하다고 생각한다.

# III. 가상자산과 유사 개념의 비교

## 1. 가상자산과 지급수단

### 가. 화폐와 통화

앞서 본 것처럼 대표적인 가상자산인 비트코인은 화폐의 기능을 담당할 목적으로 발행되었고 여전히 일부에서는 가상자산을 암호화폐 내지 가상화폐라고 하면서 '화폐'라는 용어를 사용하기도 한다. 과연 가상자산이 화폐로서의 성격을 지니고 있는가?

화폐는 영어로 'money'라고 하고, 통화는 'currency'라고 한다. '화폐'는 상품의 교환 유통을 원활하게 하기 위한 일반적 교환수단(예: 소금, 금, 은행권 등)으로서 3가지 본질적 기능, 즉 교환의 매개(medium of exchange), 가치척도(measure of value), 가치저장(store of value)을 갖고 있는 것이며(광의의 화폐), 이에 반해 '통화'는 "거래에서 지급유통수단으로서의 기능을 지닌 은행권과 주화"를 의미(현금통화 외에 예금통화도 포함, 협의의 화폐)한다고 하면서 양자를 구분하고 있다.[96] 여기서 은행권(券)은 한국은행권을 말하며, 한국은행권은 지폐를 의미하므로 결국 통화는 지폐와 주화가 되는 셈이다.

#### 1) 협의의 화폐성(법화)

96) 금융위원회 외 관계기관 합동, 가상통화(virtual currency) 현황 및 대응방향, 2017. 9. 4, 3면.

우리나라의 법화는 한국은행이 발권하는 은행권과 주화이다. 한국은행법상 화폐의 발행권은 한국은행만이 가지고(제47조), 한국은행이 발행한 한국은행권은 법화(法貨)로서 모든 거래에 무제한 통용된다(제48조). 따라서 화폐는 국가 또는 법률에 의하여 발행 권한이 부여된 기관에 의하여 지급 수단으로서 법적 강제통용력이 인정된 법화(legal tender)만을 의미[97]한다.

그런데 가상자산은 이를 신뢰하고 그 사용에 동의하는 자들 사이에서만 지급수단으로서 기능하기 때문에 '강제통용력'을 가진다고 볼 수 없어 화폐가 아니다.[98] 물론 한국은행도 중앙은행이 발행하는 디지털화폐(Central Bank Digital Currency, CBDC) 연구를 진행하고 있고, 발행된 CBDC에는 한국은행법 개정 등을 통하여 법화로서의 지위를 부여하는 입법을 할 수 있다.[99]

### 2) 광의의 화폐성

화폐는 일응 교환의 매개, 가치척도, 가치저장 기능을 수행하는데, 광의의 화폐는 이러한 기능을 수행하는 모든 지급수단을 의미한다.[100] 그런데 가상자산은 이와 같은 기능을 담당하고 있다고 보기 어렵다.[101]

---

97) 고동원, 암호화자산 거래와 제도화 방안, 상사판례연구 제31권 제4호 2018. 298면

98) 정순섭, 가상통화의 법률문제, BFL 제89호, 2018. 12면

99) 한국은행 금융결제국, 중앙은행 디지털화폐(CBDC) 주요 이슈별 글로벌 논의동향, 한국은행, 2022. 1.; 만약 CBDC가 발행된다면 특정금융정보법상 '가상자산' 정의에서 제외되어야 할 것이다. CBDC와 관련한 주요 논의로는 정순섭, CBDC와 금융시스템에 관한 법적 연구 - 화폐법과 중앙은행법상 쟁점을 중심으로, 은행법연구 제14권 제2호, 2021. 11. 박선종・김용재, 중앙은행의 디지털화폐 발행 시 법률적 쟁점, 비교사법, 제25권 제1호, 2018. 2.

100) 정순섭, 블록체인과 금융, BFL 제108호, 2021. 22면

101) Mark Carney, Governor of the Bank of England, The future of money - speech by Mark Carney, 2018, Bank of England, 7-8면, https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/speech/2018/the-future-of-money-speech-by-mark-carney.pdf?la=en&hash=A51E1C8E90BDD3D071A8D6B4F8C1566E7AC91418,

첫째, 교환매개기능의 관점에서 보자면, Microsoft, Tesla 등 일부 기업이 비트코인을 결제수단으로 받아들이고 있으나 이는 어디까지나 사적 합의에 기초하여 해당 가상자산에 지급수단으로서의 기능을 부여한 것에 불과하여 법률상 계약당사자간 합의로서의 효력이 인정될 뿐이다.[102] 미국에서 비트코인의 화폐성을 인정한 판결이 있었으나,[103] 이 역시 당사자 사이에서 비트코인을 지급수단으로 한 합의의 성질이 문제된 것이었다.[104] 한편 현재로서 가상자산은 높은 거래비용과 가치변동성으로 인해 결제수단으로 사용하는 예는 극히 드물다. 둘째, 가치척도의 관점에서 보더라도 가상자산은 화폐로서의 한계가 명확하다. 무엇보다 가상자산거래소마다 가상자산의 가격 차이가 있을 뿐 아니라 높은 변동성 때문에 가격 비교를 하기 매우 어렵다[105]. 셋째, 가치저장기능의 관점에서 보더라도 금(金)처럼 내재적 가치(intrinsic value)가 있다고 인정할 수 없다.

### 나. 가상자산과 전자지급수단

가상자산은 전자적 형태로 존재하고 재산적 가치를 지니고 있다는 점에서 전자화폐나 전자지급수단과 유사한 성격을 갖는다고 평가할 수 있다. 전자금융거래법상 전자지급수단이란 "전자자금이체, 직불전자지급수단, 선불전자지급수단, 전자화폐, 신용카드, 전자채권 그밖에 전자적 방법에 따른 지급수단"을 말한다(제2조 제11호). 그리고 전자화폐는 이전

102) 정순섭, 블록체인과 금융, BFL 제108호, 2021. 24면

103) United States v. Anthony R. Murgio, S215 Cr. 769 (AJN) (S.D. N. Y. 2015). https://www.Justice.gov/usao-sdny/file/830616/download, (최종확인: 2022. 4. 10.) 피고인들이 비트코인을 중개하는 회사를 설립하여 2013. 10.부터 2015. 7. 사이에 고객들로 하여금 수백만 달러 상당의 비트코인을 교환하도록 한 사건에서, 피고인들의 이러한 행위가 허가 없이 자금이체업을 행한 혐의, 전신환 사기 혐의, 자금세탁 혐의 등에 해당한다고 하여 유죄로 인정한 판결이다.

104) 정순섭, 블록체인과 금융, BFL 제108호, 2021. 24면

105) 김홍배, 가상자산 비트코인은 화폐인가, 자산인가?, 금융공학연구 제19권 제4호 2020. 40면

가능한 금전적 가치가 전자적 방법으로 저장되어 발행된 증표 또는 그 증표에 관한 정보로서 1) 대통령령이 정하는 기준 이상의 지역 및 가맹점에서 이용될 것, 2) 발행인 외의 제3자로부터 재화 또는 용역을 구입하고 그 대가를 지급하는데 사용될 것, 3) 구입할 수 있는 재화 또는 용역의 범위가 5개 이상으로서 대통령령이 정하는 업종 수 이상일 것, 4) 현금 또는 예금과 동일한 가치로 교환되어 발행될 것, 5) 발행자에 의하여 현금 또는 예금으로 교환이 보장될 것이라는 요건을 모두 충족하는 것을 의미한다(제2조 제15호).

그런데 가상자산은 "이전 가능한 금전적 가치가 전자적 방법으로 저장되어 발행된 증표 또는 그 증표에 관한 정보"라는 점에서는 전자화폐와 공통점을 가지고 있다. 그러나 전자화폐는 법률에 기초하여 발행되고, 한국은행이 발행한 화폐 '원'과 일대일의 가치로 교환되며, 금융회사 또는 전자금융업자로 제한된 발행자가 지불보증을 해 주는 반면, 가상자산은 명확한 발행주체가 없을 뿐 아니라 발행자가 있다고 하더라도 지불보증을 해주지 않는다는 점에서 차이가 있다.[106]

한편 하급심 중에서는 가상자산을 전자화폐로 보아 전자금융거래법을 유추적용할 수 있는지를 판단하면서 "가상자산은 일반적으로 재화 또는 용역을 구입하는데 이용될 수 없고 그 가치의 변동 폭도 커 현금 또는 예금으로 교환이 보장될 수 없으며 주로 투기적 수단으로 이용되고 있으므로 전자화폐에 해당한다고 볼 수 없다"[107]고 하여 전자금융거래법의 유추적용을 부정한 사례가 있다.

이러한 차이점으로 인해 2020. 3. 24. 개정된 특정금융정보법은 가상자산을 정의하면서 전자금융거래법상 선불전자지급수단 및 전자화폐를 가상자산에서 제외하였다(제2조 제3호 다목). 무엇보다 현실의 가상자산은 지급수단으로서의 기능에 현저한 한계가 있으므로 가상자산을 전자금

106) 이원삼, 가상자산의 의미와 법적지위-비트코인을 중심으로-, 상사판례연구, 한국상사판례학회, 제31권 제2호, 2018. 290면; 서봉석, 블록체인과 비트코인(가상화폐)의 법적 문제, 은행법연구 제11권 제1호, 2018. 70면

107) 서울중앙지방법원 2018. 12. 20. 선고 2017가합585293 판결

융거래법의 테두리 안에서 규율하는 것은 바람직하지 않다고 생각한다.

### 다. 소결론

이처럼 가상자산은 최초 통화나 화폐로 칭해져 왔으나 높은 가치변동성으로 인해 화폐로서의 기능은 하지 못하고 있는 실정이다. 이는 실제 이용자들이 가상자산을 '지급수단'이 아니라 '투자수단'으로 인식하고 있음에 기인한다. 금융위원회는 수차례 가상자산은 화폐로서 인정받지 못한다고 발표한 바 있고,[108] 최근 대법원도 가상자산이 법정화폐와 같이 보호될 수 없다는 입장을 밝혔다.[109][110] 따라서 가상자산을 지급수단으로 인식하여 규제 방향을 정하는 것은 적어도 현 시점에서는 가상자산의 기능과 효용에 맞지 않다고 생각한다.

## 2. 가상자산과 금융투자상품

상품(commodity)은 매매의 대상이 될 수 있는 유·무형의 모든 재산을 가리키며, 일반적으로 인간의 물질적 욕망을 만족시킬 수 있는 실질적 가치를 지니고 있다. 예를 들어, 금은 금전이나 통화에 준해서 사용되지

---

108) 국무조정실, 가상자산 거래 관리방안, 2021. 5. 28. https://www.opm.go.kr/flexer/view.do?ftype=hwp&attachNo=107396 (최종확인: 2022. 5. 20.)

109) 대법원 2021. 12. 16. 선고 2020도9789 판결은 "가상자산에 대해서는 현재까지 관련 법률에 따라 법정화폐에 준하는 규제가 이루어지지 않는 등 법정화폐와 동일하게 취급되고 있지 않고 그 거래에 위험이 수반되므로, 형법을 적용하면서 법정화폐와 동일하게 보호해야 하는 것은 아니다." 라고 판시하였다.

110) 한편 2021. 6. 9. 엘살바도르의회는 비트코인을 법정통화로 하는 내용의 법안을 통과시켰다. Nelson Renteria, Tom Wilson and Karin Strohecker, In a world first, El Salvador makes bitcoin legal tender, REUTERS, 2021. 6. 10. https://www.reuters.com/world/americas/el-salvador-approves-first-law-bitcoin-legal-tender-2021-06-09/(최종확인: 2022. 4. 10.) 따라서 비트코인을 '외국통화'로 인정할 수 있을지 문제되는데, 현재까지는 엘살바도르에서만 법정통화로 인정되는 예외적인 상황으로 이를 이유로 비트코인 자체를 외국통화로 인정하기는 어렵다.

만 일정 부분 내재적 가치(intrinsic value)가 존재하는 것이므로 원칙적으로는 실물자산의 일종이다. 비트코인은 금을 모델로 설계된 것으로서 실물자산인 금과 매우 비슷하지만, 교환의 매개로서의 기능만을 가질 뿐 별도의 내재가치는 없다는 점에서 일반적인 상품과는 차이가 있다.[111]

한편 자본시장법은 금융투자상품을 “이익을 얻거나 손실을 회피할 목적으로 현재 또는 장래의 특정 시점에 금전, 그 밖의 재산적 가치가 있는 것(이하 "금전등")을 지급하기로 약정함으로써 취득하는 권리로서, 그 권리를 취득하기 위하여 지급하였거나 지급하여야 할 금전등의 총액이 그 권리로부터 회수하였거나 회수할 수 있는 금전등의 총액을 초과하게 될 위험(이하 "투자성")이 있는 것”이라고 하여 포괄적으로 정의하면서(제3조 제1항), ‘증권’과 ‘파생상품’으로 구분하고 있다(제3조 제2항). 즉 증권과 파생상품에 해당하지 않으면 금융투자상품이 아니게 된다.[112] 그리고 자본시장법은 투자자가 취득과 동시에 지급한 금전등 외에 추가 지급의무를 부담하지 않는 것을 증권으로 보고(제4조, 제5조), 채무증권, 지분증권, 수익증권, 투자계약증권, 파생결합증권, 증권예탁증권의 6가지 유형으로 분류하고 있다(제4조 제2항). 한편 초과지급의무가 발생할 가능성이 있으면 파생상품이 된다.[113]

금융투자상품의 핵심은 '투자성'으로(제3조 제1항) 이는 지급(예정)금액이 회수(가능)금액을 초과할 위험을 말하는데, 이는 시장가격의 변동에 따른 시장위험을 의미하는 것으로, 금융투자상품 발행 주체의 신용위험을 의미하는 것은 아니다.[114] 우선 가상자산이 투자성이 있는지 여부를 분석해보면, 가상자산이 시장에서 거래되고 있고 투자 금액보다 회수 금액이 낮아질 가능성이 있기 때문에 투자성 요건은 충족된다고 볼

111) 김홍기, 최근 디지털 가상화폐 거래의 법적 쟁점과 운용방안, 증권법연구 제15권 제3호, 2014. 396면
112) 김건식・정순섭, 새로쓴 자본시장법(제3판), 두성사, 2013. 63면
113) 김건식・정순섭, 새로쓴 자본시장법(제3판), 두성사, 2013. 66면
114) 김건식・정순섭, 새로쓴 자본시장법(제3판), 두성사, 2013. 60면; 자본시장법 시행령 제3조 제2항 제3호에서 신용위험을 투자성의 기초가 되는 위험에서 명시적으로 제외하고 있다.

수 있다.

그러나 금융투자상품에 해당하려면 증권이나 파생상품에 해당해야 하는데, 우선 자본시장법이 규정하는 파생상품의 유형인 선도(forwards), 옵션(option), 스왑(swap)(제5조 제1항) 중 어느 하나에 해당하지 않는다.[115] 또한 현재까지 가상자산 그 자체로는 원금을 초과하는 손실 위험이 없기도 하다. 따라서 가상자산은 파생상품에 해당하지 않는다.[116]

다음으로 증권에 해당하는지를 살펴보면, 증권형 토큰이 아닌 가상자산은 채권적 권리를 나타내는 것도 아니므로 채무증권에 해당하지 않고, 출자지분을 취득할 권리가 표시된 것도 아니라 지분증권에도 해당하지 않는다. 또한 가상자산은 신탁의 수익권이 표시된 수익증권에도 해당하지 않으며, 타인이 수행한 공동사업의 결과에 따른 손익을 귀속받는 계약상의 권리가 표시된 것도 아니라 투자계약증권에도 해당하지 않는다. 가상자산은 파생상품의 성격을 갖는 증권인 파생결합증권에도 해당하지 않고, 증권예탁증권에도 해당하지 않는다. 따라서 가상자산은 자본시장법상의 증권에 해당하지 않는다.

무엇보다 가상자산은 발행자와 투자자간의 투자약정에 따른 채권·채무 관계가 포함되어 있지 않으므로 자본시장법상 금융투자상품에 해당하지 않고[117], 금융위원회 역시 같은 입장이다.[118] 가상자산을 금융투자상품

---

115) 자본시장법은 열거방식이나 서술방식이 아니라 '기본구성요소방식'에 따라 파생상품을 정의하고 있다. 즉 파생상품 자체를 정의하는 대신 파생상품의 기본적 구송요소인 선도, 옵션, 스왑에 대해서 정의하고 있다. 김건식・정순섭, 새로쓴 자본시장법(제3판), 두성사, 2013. 99면

116) 나아가 가상자산을 기초자산으로 하는 파생상품이 가능할 수 있는지를 보더라도, 자본시장법 제4조 제10항에 따라 "기초자산"은, 금융투자상품, 통화(외국의 통화를 포함한다), 일반상품(농산물 · 축산물 · 수산물 · 임산물 · 광산물 · 에너지에 속하는 물품 및 이 물품을 원료로 하여 제조하거나 가공한 물품, 그 밖에 이와 유사한 것을 말한다), 신용위험(당사자 또는 제삼자의 신용등급의 변동, 파산 또는 채무재조정 등으로 인한 신용의 변동을 말한다), 그 밖에 자연적 · 환경적 · 경제적 현상 등에 속하는 위험으로서 합리적이고 적정한 방법에 의하여 가격 · 이자율 · 지표 · 단위의 산출이나 평가가 가능한 것 중 하나에 해당하여야 하는데, 가상자산은 위 열거된 것에 포함된다고 보기 어렵다.

117) 한국은행, 암호자산과 중앙은행, 한국은행, 2018. 7. 20면

으로 인정할 경우 자본시장법상 일련의 규제를 적용함으로써 투자자보호의 효과를 보다 강화할 수 있을 것이나, 가상자산은 증권과 달리 내재적 가치를 갖는다고 보기 어렵고 금융투자상품 인정에 따른 과도한 상품 출시 및 투기 과열 등 부작용이 발생할 위험도 있다는 사실도 감안할 필요가 있다.[119] 따라서 증권형 토큰이 아닌 나머지 가상자산에 대하여는 별도의 규제를 마련하는 것이 바람직하며, 이는 다음에서 살펴볼 유럽의 가상자산 규제 접근법이기도 하다.

### 3. 가상자산과 과세대상

종래 국세청은 가상자산을 과세대상으로 취급하지 않았으나, 2020. 12. 29. 소득세법 개정을 통해 과세대상 '기타소득'에 '금융투자소득'을 추가하고, 그중 특정금융정보법에 따라 가상자산을 양도하거나 대여함으로써 발생하는 소득(가상자산소득)을 포함시켰다(제21조 제1항 제27호). 개정 소득세법은 2023. 1. 1. 시행 예정으로 시행일 이후 양도·대여분부터 과세대상이 된다.[120] 한편 가상자산이 부가가치세 납부 대상이 될 수 있는지는 추가적인 검토와 입법이 필요하다. 부가가치세법상 "사업자가 행하는 재화 또는 용역의 공급, 재화의 수입"이 과세대상이고, 그중 재화는 "재산가치가 있는 물건 및 권리"(부가가치세법 제2조 제2호), 즉 "상품 등 유체물, 전기 등 관리할 수 있는 자연력을 비롯하여 광업권 등 재산적 가치가 있는 모든 것"(부가가치세법 시행령 제2조)을 포함하기 때문에 가상자산도 재화에 해당할 여지가 있다. 그러나 가상자산이 교환수단으로 기능한다면 과세대상에서 제외된다.[121]

---

118) 금융위원회, 코인 투자설명회를 통한 코로나19 확산 주의 및 유사수신행위, 투자사기에 유의해 주시기 바랍니다. 2021. 4. 16.자 보도자료

119) 이용준, 가상자산업법안(이용우의원안) 등 검토보고서, 제389회 국회(임시회) 제1차 정무위원회, 2021. 7. 21면

120) 국세청, 거주자의 가상자산소득 과세 개요, https://www.nts.go.kr/nts/cm/cntnts/cntntsView.do?mi=40370&cntntsId=238935(최종확인: 2022. 5. 30.) 국내 거주자의 경우 연간 250만 원을 초과하는 소득에 대해 20% 세율로 분리 과세가 된다.

## 4. 가상자산의 형사법적 성격

형사법적으로는 재산죄의 객체를 재물과 재산상 이익으로 분류하고 있다. 그중 재물은 민법과 유사하게 “유체물 기타 관리가능한 동력”이라고 규정하고 있다(형법 제346조 등)[122]. 따라서 유체물도 아니고 ‘동력’도 아닌 가상자산은 재물에 해당하지 않는다.

가상자산이 재물은 아니지만 재산상 이익으로 볼 수 있는지 살펴보면, 현재 가상자산거래소를 통하여 법정통화와 연계한 가치가 매겨져 교환되고 있고, 가상자산 사이에서도 거래가 이루어지고 있는 만큼 그 재산적 가치를 부인하기는 쉽지 않으므로 ‘재산상 이익’에 해당한다. 대법원 역시 가상자산이 “재산적 가치가 있는 무형의 재산”으로 몰수의 대상이 되는 ‘범죄수익’임을 인정한 바 있고[123], 그 논거로 ① 비트코인은 경제적인 가치를 디지털로 표상하여 전자적으로 이전, 저장 및 거래가 가능하도록 한, 이른바 ‘가상자산’의 일종인 점, ② 피고인은 음란물유포 인터넷사이트를 운영하면서 사진과 영상을 이용하는 이용자 및 이 사건 음란사이트에 광고를 원하는 광고주들로부터 비트코인을 대가로 지급받아 재산적 가치가 있는 것으로 취급하였다는 점을 들었다. 여기서 유의할 점은 가상자산을 ‘재물’을 대상으로 하는 형법상 몰수의 대상으로 인정한 것이 아니라, 몰수의 대상을 형법보다 더 넓게 ‘범죄수익’으로까지 확대하고 있는 특별법인 범죄수익은닉 규제 및 처벌에 관한 법률상 ‘범죄수

---

121) 가상자산 과세와 관련한 보다 구체적인 논의로는, 정승영, 가상화폐의 세법상 분류와 과세: 비트코인(Bitcoin) 사례를 중심으로, 조세학술논집 제31집 제1호, 2015. 김병일, 가상화폐에 대한 과세방안, 경희법학 제53권 제2호, 2018. 홍지연, 글로벌 가상자산 과세 현황 및 국내 시사점, 자본시장포커스 2021-20호, 자본시장연구원, 2021. 참고

122) 우리 형법은 재물에 대한 별도의 정의 규정은 두지 않은 채 재산죄 영역의 각 조문에서 관리할 수 있는 동력을 재물로 간주하는 규정을 두고 있다(제346조, 제354조 등)

123) 대법원 2018. 5. 30. 선고 2018도3619 판결

익'을 인정한 것이라는 점이다. 또한 최근 대법원은 "가상자산은 국가에 의해 통제받지 않고 블록체인 등 암호화된 분산원장에 의하여 부여된 경제적인 가치가 디지털로 표상된 정보로서 재산상 이익에 해당한다."라고 하여 가상자산은 재물이 아니라 '재산상 이익'임을 명확히 하였다.[124]

따라서 형사법적 영역에서 가상자산은 '재산상 이익'으로 재산죄의 객체가 될 수 있다. 그리고 형법상 몰수의 대상은 될 수 없으나, 특별법인 범죄수익은닉 규제 및 처벌에 관한 법률상 몰수의 대상인 '범죄수익'에 해당하여 동법에 따른 몰수는 가능하다.

## 제3절 외국의 가상자산 법적취급

### I. 미국

#### 1. 개요

미국은 가상자산에 대한 별도의 입법 없이 기존의 규율 체계에 가상자산을 포섭시키고 있다. 즉 증권인 가상자산의 거래자보호에 대해서는 증권거래위원회(Securities and Exchange Commission, SEC)가 주무부서이며 증권거래규제체계가 적용된다. 상품 또는 파생상품인 가상자산의 거래자 보호에 대해서는 상품선물거래위원회(Commodity Futures Trading Commission, CFTC)가 주무부서이며 상품거래 규제체계가 적용된다. 따라서 미국에서는 우리와 달리 가상자산의 증권성과 상품성 판단도 매

124) 대법원 2021. 11. 11. 선고 2021도9855 판결, 위 사건에서 검사는 비트코인을 '재물'로 보아 횡령죄로 기소하였으나, 법원은 횡령죄의 대상인 재물이 아니라 배임죄의 대상인 '재산상 이익'으로 보았다. 대법원 2021. 12. 16. 선고 2020도9789 판결 등에서도 마찬가지로 가상자산은 사기죄나 배임죄의 객체인 '재산상 이익'이 될 수 있다고 판단하였다.

우 중요하다.

한편 미국 바이든 대통령은 2022. 3. 디지털 자산 규제 마련 행정명령[125]을 통해 국가적 정책의 우선순위로 총 6개 과제를 제시했다. 구체적으로 디지털자산시장에 참여하는 소비자, 개인투자가, 기업을 위한 안전장치를 마련하고, 기존 금융시장과 동일한 수준의 시스템 위기관리체계 구축을 지시했다. 현재와 미래 디지털 자산시장의 신뢰 제고를 위해 높은 수준의  투명성, 정보보안, 건전성을 담보할 수 있는 규제를 마련하고, 일반 대중에게 공정하고 투명한 금융시장 접근을 보장하는 기술혁신안을 검토하도록 했다.[126]

## 2. 화폐성

미국재무부 산하의 금융범죄단속반(Financial Crimes Enforcement Network, FinCEN)은 "가상통화[127]는 일부 환경에서만 통화로 사용되고, 진정한 통화의 모든 속성을 가지고 있지 않은 교환수단으로써 특히 어떤 법정관할지역에서도 법화로 받아들여지지 않는 것"[128]이라고 정의한다.

---

125) The White House Briefing Room, Executive Order on Ensuring Responsible Development of Digital Assets, 2022. 3. 9. https://www.whitehouse.gov/briefing-room/presidential-actions/2022/03/09/executive-order-on-ensuring-responsible-development-of-digital-assets/ (최종확인: 2022. 5. 30.)

126) 백악관 안보보좌관과 경제보좌관이 행정부처간 업무조정 역할을 맡고, 국무부, 재무부, 국방부, 법무부, 상무부 등 총17개 부처 수장이 참여하는 범정부 부처 협의회가 연방준비제도, 주식거래위원회(SEC), 연방거래위원회(FTC) 등 금융규제 당국과 협력하게 된다. 코트라 해외시장 뉴스, 바이든 미 대통령, 범정부 디지털 자산 전략 수립 명령, 2022. 3. 14. .https://dream.kotra.or.kr/kotranews/cms/news/actionKotraBoardDetail.do?SITE_NO=3&MENU_ID=410&CONTENTS_NO=1&bbsSn=242&pNttSn=193560 (최종확인: 2022. 5. 30.)

127) 앞서 본 바와 같이 미국은 “가상통화 < 디지털통화 < 디지털자산” 의 개념을 사용하고 있다.

128) “In contrast to real currency, ’virtual’ currency is a medium of exchange that operates like a currency in some environments, but does not have all the attributes of real currency. In particular, Virtual Currency does not have legal tender status in any jurisdiction.” FinCEN, Application of FinCEN’s Regulations to Per

이러한 교환형 가상자산(convertible virtual currency)은 “미국정부 또는 다른 국가에서 발행하는 주화나 지폐로써 발행된 국가에서 통상적으로 유통 또는 사용되고 교환수단으로 받아들여지는 법률에 의해 강제통용력을 부여받은 법화”[129]인 실제 통화와 구별되지만, 실제 통화와 동일한 가치를 가지거나 이를 대체하는 역할을 하는 특징을 가진다고 본다.[130]

이와 더불어 FinCEN은 2013년 통화 및 외환거래보고법(Bank Secrecy Act, BSA)의 적용대상인 “자금거래업자(money transmitter)”에 교환형 가상자산 교환업자(Exchanger)를 포함시켜 관련 사업을 하기 위해서는 자금서비스업자(Money Services Business)로 등록하도록 하는 지침을 발표하였다.[131] 이러한 FinCEN의 규정은 교환형 가상자산을 자금세탁과 관련하여 규제하기 위하여 이를 특수한 통화의 일종으로 인정하였다는 점과 미국 최초로 가상자산 정의 규정을 담고 있다는 점에서 의미가 있다.[132]

한편 미국 과세당국인 IRS(Internal Revenue Service)는 2014년 비트코인 등 가상자산(virtual currency)이 통화와 같이 사용될 수는 있지만, 법정화폐의 지위를 가지고 있지 않으며, 가상자산의 다양한 명칭에 구애

---

sons Administering, Exchanging, or Using Virtual Currencies. FIN-2013-G001, 2013. 3. 18. available at https://www.fincen.gov/sites/default/files/shared/FIN-2013-G001.pdf (최종확인: 2022. 5. 30.)

129) “The coin and paper money of the United States or of any other country that [i] is designated as legal tender and that [ii] circulates and [iii] is customarily used and accepted as a medium of exchange in the country of issuance“(31 CFR § 1010.100(m)). https://www.ecfr.gov/current/title-31/subtitle-B/chapter-X/part-1010

130) FinCEN, Application of FinCEN’s Regulations to Persons Administering, Exchanging, or Using Virtual Currencies. FIN-2013-G001, 2013. 3. 18. p.1

131) FinCEN, Application of FinCEN’s Regulations to Persons Administering, Exchanging, or Using Virtual Currencies, FIN-2013-G001, 2013. 3. 18. p.3

132) 천창민・배승욱, 주요국의 가상통화 규제현황과 시사점, 자본시장연구원 이슈보고서 18-03. 2018. 3. 4면 FinCEN은 그 이후 2019. 3. 9. 구체적인 해석 지침을 발표하였다. FinCEN, Application of FinCEN’s Regulations to Certain Business ModelsInvolving Convertible Virtual Currencies, FIN-2019-G001, 2019. 3. 9. https://www.fincen.gov/sites/default/files/2019-05/FinCEN%20Guidance%20CVC%20FINAL%20508.pdf (최종확인: 2022. 5. 30.)

받지 않고 이를 소득세법 목적상 '자산(property)'으로 보아 과세대상이 된다고 하였다.[133]

## 3. 상품성

미국에서 가상자산의 상품성 여부가 중요한 이유는, 상품거래법(Commodity Exchange Act, CEA)상의 "상품(commodity)"[134]으로 분류되는 경우 관련 거래가 CFTC의 불공정거래 규제[135] 대상이 되기 때문이다. 또한 가상자산이 상품 또는 이러한 상품을 기초자산으로 하는 파생상품에 해당되는 경우에는 허용된 거래소(organized exchange)에서 거래되어야 한다[136].

CFTC는 2015년 가상자산이 상품거래법상의 상품에 포함된다고 발표하고 파생상품의 기초자산성도 인정하였다.[137] 뉴욕동부 연방법원도 가

---

133) IRS Notice 2014-21, https://www.irs.gov/pub/irs-drop/n-14-21.pdf 및 IRS Frequently Asked Questions on Virtual Currency Transactions, https://www.irs.gov/individuals/international-taxpayers/frequently-asked-questions-on-virtual-currency-transactions (최종확인: 2022. 5. 30.)

134) 상품거래법 § 1a(9)에 정의된 상품은 "미래 인도를 위한 계약이 현재 또는 장래에 처리되는 모든 물건, 서비스, 권리 및 이익"으로 매우 광범위하다. The term "commodity" means wheat, cotton, rice, corn, oats, barley, rye, flaxseed, grain sorghums, mill feeds, butter, eggs, Solanum tuberosum (Irish potatoes), wool, wool tops, fats and oils (including lard, tallow, cottonseed oil, peanut oil, soybean oil, and all other fats and oils), cottonseed meal, cottonseed, peanuts, soybeans, soybean meal, livestock, livestock products, and frozen concentrated orange juice, and all other goods and articles, except onions (as provided by section 13-1 of this title) and motion picture box office receipts (or any index, measure, value, or data related to such receipts), and all services, rights, and interests (except motion picture box office receipts, or any index, measure, value or data related to such receipts) in which contracts for future delivery are presently or in the future dealt in.

135) 상품거래법 § 6c(a), 9, 12(a)(5) and 15, 17 CFR § 180. 1

136) 상품거래법 § 1a(37)

137) CFTC Release: pr7231-15, CFTC Orders Bitcoin Options Trading Platform Operator its CEO to Cease Illegally Offering Bitcoin Options and to Cease Operating a Facility for Trading or Processing of Swaps without Registering, 2015. 9. 17. h

상자산이 "균등한 품질과 가치를 대가로 시장에서 교환되는 재화"이기 때문에 상품거래법상의 상품에 해당한다고 판단하였다.[138] 이처럼 CFTC는 거래자 보호 및 시장건전성 유지를 위하여 금융투자상품이 아닌 가상자산을 상품으로 인정하여 주(interstate)간 상거래에서 이루어지는 판매계약에 있어 시세조정, 기망행위, 중요사실의 허위표시 등에 대한 규제를 하고 있다.

## 4. 증권성

가상자산은 주식, 채권 등 미국 증권법상의 전형적인 증권과는 다른 특징을 보이지만 투자성이 높은 가상자산은 "투자계약(investment contract)"으로 증권법상 증권(security)에 해당할 수 있다.[139] 이 경우 미국

---

ttps://www.cftc.gov/PressRoom/PressReleases/7231-15 (최종확인: 2022. 5. 30.) 비트코인을 비롯한 가상통화(virtual currency)는 상품에 해당하는데, 이를 기초자산으로 하는 옵션과 스왑 등 거래를 중개하는 플랫폼인 Derivabit을 운영하면서 상품거래법상 제반 규정을 준수하지 않았다고 판단한 사안이다. 구체적인 지침(Order) 내용은 CFTC Docket No. 15-29, https://www.cftc.gov/sites/default/files/idc/groups/public/@lrenforcementactions/documents/legalpleading/enfcoinfliprorder09172015.pdf (최종확인: 2022. 5. 30.) 참고

138) CFTC v. PATRICK K. MCDONNELL, and CABBAGETECH, CORP. 287 F. Supp. 3d 213(E.D.N.Y. 2018) at 227-229, "goods exchanged in a market for a uniform quality and value ... falling within the common definition of [a] commodity", 이 사건은 피고들이 가상자산 전문가라고 하면서 고객들에게 실시간으로 비트코인 등 거래에 대한 자문 내지 조언을 제공한다고 속이고 그 대가로 금전 등을 받은 것이 상품거래법상 "상품" 판매계약에 대한 사기적 행위에 해당한다고 인정하면서, CFTC가 가상자산 "거래시장"에 대한 감독권한을 행사한 것이 아니라 상품이 가상자산 "판매계약"에 관하여 벌어진 사기적 행위에 대한 포괄적인 감독권한을 행사한 것이므로 CFTC가 이에 대한 감독권한이 없다고 항변한 피고들의 주장을 배척한 사안이다.

139) 증권법상 증권은, 어음, 주식, 유가증권선물, 투자계약 등을 매우 포괄적으로 포함하고 있다. 15 USC §77b(a)(1) "The term "security" means any note, stock, treasury stock, security future, security-based swap, … investment contract, … or privilege on any security, … or any certificate of interest or participation in, temporary or interim certificate for, receipt for, guarantee of, or warrant or right to subscribe to or purchase, any of the foregoing."

증권법상 규제가 모두 적용된다.

SEC는 시장의 예측가능성을 높이기 위해 2019년 '디지털자산에 대한 투자계약 분석 가이드라인(Framework for "Investment Contract" Analysis of Digital Assets)'[140]을 발표하였다.[141] 이 가이드라인에 따르면, 가상자산이 투자계약에 해당하는지는 연방대법원 판례를 통해 정립된 소위 'Howey Test', 즉 i) 금전의 투자, ii) 공동사업(common enterprise), iii) 타인의 노력에 의존(solely from the efforts of others), iv) 투자수익의 합리적 기대라는 네 가지 요건을 충족시키는지에 따라 결정된다.[142][143]

SEC는 투자계약 개념을 포괄적으로 적용하여 증권법상 규제로 인하여 가상자산의 활용이 위축되는 것을 막기 위해서, 가상자산의 사용·소비의 특성이 커서 Howey 기준을 충족할 가능성이 낮아지는 사유의 예시를 위 가이드라인에서 제시하였다. 즉, 가상자산 보유자가 네트워크상의 의도된 기능을 위해 해당 가상자산을 구매 즉시 사용할 수 있고, 그 의도된 기능의 이용을 촉진하는 내재적 인센티브가 있는 경우, 투기를 조장하기 위한 목적이 아닌 사용자의 수요를 맞추기 위한 목적으로 가상자산이 설계되고 실행되는 경우, 가상화폐(virtual currency) 형태로 발행된

---

140) SEC, Framework for 'Investment Contract' Analysis of Digital Assets, 2019. https://www.sec.gov/files/dlt-framework.pdf (최종확인: 2022. 5. 30.)

141) SEC, Statement on "Framework for 'Investment Contract' Analysis of Digital Assets", 2019. 4. 3. https://www.sec.gov/news/public-statement/statement-framework-investment-contract-analysis-digital-assets (최종확인: 2022. 5. 30.)

142) "An investment of money in a common enterprise with profits to come solely from the efforts of others" SEC v. W.J. Howey Co., 328 U.S. 293, 301(1946) 자본시장법은 투자계약증권은 "특정 투자자가 그 투자자와 타인 간의 공동사업에 금전등을 투자하고 주로 타인이 수행한 공동사업의 결과에 따른 손익을 귀속받는 계약상의 권리가 표시된 것을 말한다"고 하여(자본시장법 제4조 제6항), 미국의 '투자계약' 개념을 도입하였다. 김건식・정순섭, 새로쓴 자본시장법(제3판), 두성사, 2013. 85면

143) SEC가 Howey Test에 따라 투자계약에 해당한다고 보고 개입한 구체적인 사례는 김갑래, 미국과 EU의 가상자산거래자 보호제도의 시사점, 자본시장연구원, 2021. 12-15면 및 금융감독원 뉴욕사무소 조사자료, 미국 SEC의 가상자산 발행인등 규제 현황 및 논란, 2021. 9. 8-14면 참고

가상자산이 다양한 용처에 지급수단으로 즉시 사용될 수 있거나 실제화폐의 대체수단으로 사용될 수 있는 경우, 가상자산 판매 과정에서 가치상승보다는 당초 의도된 기능성(functionality)에 초점이 맞추어진 경우, 가상자산의 이전가능성(transferability)이 당초 의도된 사용목적과 관련된 경우에만 가능하도록 제한되어 투기적 시장을 형성하기 어려운 경우, AP가 해당 가상자산의 유통시장이 형성되도록 하였더라도, 그 자산의 이전이 당초 해당 가상자산이 사용되는 플랫폼 이용자들 사이에서만 가능하도록 설계되는 경우 등이다.

그러나 여전히 투자계약 개념의 포괄성으로 인하여 구체적이고 개별적인 사안에서 "증권성"이 인정되는지는 명확하지 않다.

## 5. 가상자산업 규율

연방 차원에서 가상자산업에 대한 규율은 아직까지 찾아보기 어렵다. 다만 미국 뉴욕금융서비스국(New York Department of Financial Services, NYSDFS)은 2015. 6. '가상자산(virtual currency)'과 '가상자산업(virtual currency business activity)'을 정의하고[144] 가상자산업을 영위

---

144) 23 NYCRR 200.2(p), (q) 가상자산업에는 가상자산의 송・수신, 보관, 저장, 관리, 매매, 교환, 발행 등이 해당된다.

(q) **virtual currency business activity** means the conduct of any one of the following types of activities involving New York or a New York resident:

(1) receiving virtual currency for transmission or transmitting virtual currency, except where the transaction is undertaken for non-financial purposes and does not involve the transfer of more than a nominal amount of virtual currency;

(2) storing, holding, or maintaining custody or control of virtual currency on behalf of others;

(3) buying and selling virtual currency as a customer business;

(4) performing exchange services as a customer business; or

(5) controlling, administering, or issuing a virtual currency.

The development and dissemination of software in and of itself does not constitute virtual currency business activity.

https://govt.westlaw.com/nycrr/Document/I85908c68253711e598dbff5462aa3db3?viewType=FullText&originationContext=documenttoc&transitionType=CategoryPageItem&c

하려면 면허(license)를 받도록 하는 건전성 감독 규정(Regulations of the superintendent of Financial Services, Part 200, Virtual Currencies), 일명 'BitLicense'를 제정하였다. 따라서 가상자산업을 영위하려는 자가 감독당국인 NYDFS로부터 면허(license)를 받지 못하면 가상자산업을 영위할 수 없다.[145] 또한 가상자산업자로 하여금 가상자산업과 관련하여 작성한 모든 장부 및 거래기록을 작성, 보관 및 보존하도록 하고, 감독기관이 요구할 경우 이를 제공하여야 하는 등의 의무를 부과하고[146], 가상자산과 관련된 모든 실질위험(material risks)을 공시하도록 하는 등 이용자 보호를 위한 규정을 두고 있다.[147] 그러나 오히려 이러한 엄격한 규제가 신생 기업들에게 과도한 규제로 작용하여 가상자산 산업전체가 침체될 수 있고, 이 때문에 많은 관련 회사가 뉴욕주에서 다른 주로 본사를 옮기고 있다는 지적도 제기된다.[148]

한편 미국 통일법위원회(Uniform Law Commission, ULC)는 2017. 7. 19. '통일가상자산사업법(Uniform Regulation of Virtual Currency Busi

---

ontextData=(sc.Default)&bhcp=1 (최종확인: 2022. 6. 5.)

145) 23 NYCRR 200.3,

(a) License required.

No person shall, without a license obtained from the superintendent as provided in this Part, engage in any virtual currency business activity. Licensees are not authorized to exercise fiduciary powers, as defined under section 100 of the Banking Law.

(b) Unlicensed agents prohibited.

Each licensee is prohibited from conducting any virtual currency business activity through an agent or agency arrangement when the agent is not a licensee.

146) 23 NYCRR 200.12

(a) Each licensee shall, in connection with its virtual currency business activity, make, keep, and preserve all of its books and records in their original form or native file format for a period of at least seven years from the date of their creation and in a condition that will allow the superintendent to determine whether the licensee is complying with all applicable laws, rules, and regulations.

147) 23 NYCRR 200.19

148) Luke Parker, Mass Exodus of Bitcoin Exchanges from New York State Triggered by Deadline, Brave NewCoin Digital Currency Insights, 2015. 8. 10. https://bravenewcoin.com/insights/mass-exodus-of-bitcoin-exchanges-from-new-york-state-triggered-by-bitlicense-deadline (최종확인: 2022. 6. 22.)

ness Act, URVCBA)'을 제정하고 미국 각 주에서 이에 따라 법률을 정비할 것을 권고하였다.[149] 이에 따르면 가상자산업을 수행할 수 있는 자는 '면허자(Licensee)'와 '등록자(Registrant)'로 구분되는데, 면허자는 동 법에 따라 허가를 받은 자[150]를, 등록자는 가상자산사업 활동을 위하여 동 법에 따라 해당 주(state)에 등록한 자[151]를 의미한다. 동 법은 가상자산취급업자에 대한 진입규제를 비롯하여 기록 의무 등에 관하여 구체적으로 규정하고 있다. 이를 채택한 주는 2022. 6. 현재 Rhode Island가 유일하다.[152]

## II. 일본

### 1. 개요

일본은 2014년 당시 세계 최대 규모의 가상자산거래소인 마운트 곡스(Mt. Gox)의 파산 이후 가상자산 이용자 보호의 필요성이 대두되었다.[153] 2016년 「자금결제에 관한 법률」(資金決済に関する法律, 이하

149) Uniform Law Commission, Uniform Regulation of Virtual Currency Business Act https://www.uniformlaws.org/HigherLogic/System/DownloadDocumentFile.ashx?DocumentFileKey=bd2ebf37-48a6-1d1e-8644-a9869bb4f0e7&forceDialog=0 (최종확인: 2022. 6. 5.). 이에 대한 자세한 설명은, 이형욱, Uniform Regulation of Virtual Currency Business Act의 검토를 통한 시사점, 과학기술과 법 제9권 제1호, 2018. 참고

150) Uniform Regulation of Virtual Currency Business Act § 102(9)

151) Uniform Regulation of Virtual Currency Business Act § 102(11)

152) Uniform Law Commission, Uniform Regulation of Virtual Currency Business Act, https://www.uniformlaws.org/committees/community-home?CommunityKey=e104aaa8-c10f-45a7-a34a-0423c2106778 (최종확인: 2022. 6. 5.)

153) 일본에서는 마운트 곡스 사건을 계기로 가상자산의 위험성에 대한 인식이 형성되어 이 사건을 기점으로 가상자산에 대한 규제기관 및 규제법규에 대해 적극적으로 검토하게 되었다. *Mai Ishikawa, Designing Virtual Currency Regulation in Japan: Lessons from the Mt Gox Case, Journal of Financial Regulation, Oxford University Press. 2017. 3.* 1면

‘자금결제법’이라고 한다)을 개정하여 가상자산의 전자결제, 송금 등 지급수단으로서의 기능을 허용하는 한편[154], 교환업자의 등록제를 도입하면서 교환업자에 대하여 정보 안전관리, 이용자 재산 분별관리 등 의무를 부과하였다.[155] 한편 2019년 「금융상품거래법」(金融商品取引法)을 개정하여 ‘가상자산’[156]을 금융상품[157]에 추가하고[158], ‘전자기록이전권리’[159]를 유가증권에 포함시켰다.[160] 따라서 다음 [표2]와 같이 가상자산(현물)은 자금결제법, 가상자산(파생상품)과 투자형 ICO 토큰은 금융상품거래법으로 각 규율된다.

[표2] 일본 가상자산 관련 법 체계 개요[161]

| | 정의·호칭 | 업자 규제 | 거래 규제 |
|---|---|---|---|
| 가상자산 (현물)[162] | 자금결제법 | 금융상품거래법 | 금융상품거래법 |
| 가상자산 (파생상품) | 금융상품거래법 | 금융상품거래법 | 금융상품거래법 |

154) 강영기, 암호자산 관련 법적 쟁점과 암호자산의 향후 전망에 대한 소고-최근 일본의 법제도정비 내용을 중심으로-, 은행법연구 제12권 제2호, 2019. 11. 73면
155) 신경희, 일본의 자금결제법에 의한 가상통화 규제, 자본시장포커스 2017-20호, 2017. 2면
156) 일본은 ‘암호자산(暗号資産)’이라는 용어를 사용하나, 본 논문에서는 법 규정 내용을 그대로 인용하거나 소개하는 경우에는 ‘암호자산’이라고 표현하고, 그 나머지 경우에는 ‘가상자산’이라고 한다.
157) 일본의 규제 체계 내에서 ‘금융상품’은 파생상품을 의미한다.
158) 금융상품거래법 제2조 제24항 3호의2
159) 전자기록이전권리는 ‘금융상품거래법 제2조 제2항 각호에서 의미하는 권리에 해당하는 것으로, 전자정보처리조직을 이용하여 이전할 수 있는 재산적 가치가 표시된 것’으로 유통성 있는 투자형 ICO 토큰을 의미한다.
160) 금융상품거래법 제2조 제3항
161) 横山 淳, 資金決済法等改正法 暗号資産デリバティブ, ICO規制の整備-金融商品取引法による規制を適用, 大和総研, 2019. 6. 2면 표1에서 인용
162) 가상자산에 해당하는 ICO 토큰도 여기에 포함된다고 한다. 横山 淳, 資金決済

| | | | |
|---|---|---|---|
| 투자형 ICO 토큰 | 금융상품거래법 | 금융상품거래법 | 금융상품거래법 |

이처럼 일본은 가상자산에 관한 독자적 입법이 아닌 기존 법률에 가상자산과 관련한 규율을 편입시켜 해결하였다는 특징을 지닌다.

## 2. 자금결제법에 의한 규제

자금결제법 제2조 제5항은 '암호자산(暗号資産)[163]'을 "① 물품 구입·대여·용역제공을 받은 경우 그 대가의 변제를 위해 불특정인에게 사용할 수 있고, 불특정인을 상대방으로 하여 매수 및 매도를 할 수 있는 재산적 가치로서, 전자정보처리장치를 이용하여 이전할 수 있는 것, ② 불특정인을 상대방으로 전 호의 암호자산과 상호교환을 실시할 수 있는 재산적 가치로서, 전자정보처리장치를 이용하여 이전할 수 있는 것"이라고 정의하였다.[164] 다만, 금융상품거래법 제2조 제3항에 규정하는 전자기록

---

法等改正法 暗号資産デリバティブ, ICO規制の整備-金融商品取引法による規制を適用, 大和総研 2019. 6. 2면

163) 2016년 개정 시에는 '가상통화'라고 하다가 2019년 개정으로 '암호자산'으로 명칭을 변경하였다. 仮想通貨交換業等に関する研究会, 仮想通貨交換業等に関する研究会報告書, 2018. 12. 1면 https://www.fsa.go.jp/news/30/singi/20181221-1.pdf

164) 資金決済に関する法律 第二条

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

一　物品を購入し、若しくは借り受け、又は役務の提供を受ける場合に、これらの代価の弁済のために不特定の者に対して使用することができ、かつ、不特定の者を相手方として購入及び売却を行うことができる財産的価値（電子機器その他の物に電子的方法により記録されているものに限り、本邦通貨及び外国通貨並びに通貨建資産を除く。次号において同じ。）であって、電子情報処理組織を用いて移転することができるもの

二　不特定の者を相手方として前号に掲げるものと相互に交換を行うことができる財産的価値であって、電子情報処理組織を用いて移転することができるもの

https://elaws.e-gov.go.jp/document?lawid=421AC0000000059

이전권리를 표시하는 것[165]을 제외하고 있다.

그리고 '암호자산교환업'을 "① 암호자산의 매매 또는 다른 암호자산과의 교환, ② 위 행위의 중개·주선 또는 대리, ③ ①과 ② 행위에 관하여 이용자의 금전을 관리하는 것, ④ 타인을 위하여 암호자산을 관리하는 것"을 업으로 행하는 것이라고 정의하고(제2조 제7항), 암호자산교환업에 대한 각종 진입규제를 비롯하여, 정보의 안전관리에 필요한 조치, 위탁업무의 적정 확실한 이행, 이용자에 대한 법정화폐와 가상통화와의 오인을 방지하기 위한 설명의무 및 계약 내용에 대한 정보제공의무 등, 이용자의 금전 가상통화와 자신의 금전 가상통화를 분리하여 관리하고 관리상황에 관한 외부감사의무 등을 규정하고 있다(제63조의7 내지 제63조의 12)

그중 암호자산교환업자는 이용자가 교환업자에게 맡긴 금전에 대해서는 내각부령에서 정하는 바에 따라 신탁 은행 등에 신탁할 것을 강제하고(제63조의11 제1항), 이용자가 교환업자에게 맡긴 암호자산(예탁암호자산)에 대해서는 원활한 업무수행 등을 위해 필요한 것을 제외하고 신뢰성이 높은 방법(cold wallet 등)으로 관리하도록 강제하였으며(제63조의11 제2항), Hot wallet에서 관리하는 이용자의 암호자산에 대해서는 별도로 이에 적합한 변제자산(동종·동량의 암호자산)을 보유하도록 하는 등(제63조의11의2)[166] 이용자의 자산을 보호하도록 하는 의무를 강화하였다는 점이 큰 특징이다.

한편 일본은 2022. 6. 다시 자금결제법을 개정하여[167] 위 '암호자산'

---

165) '전자기록이전권리'는 2019년 금융상품거래법 개정으로 '제1항 유가증권'으로 추가되었다.

166) 강영기, 암호자산 관련 법적 쟁점과 암호자산의 향후 전망에 대한 소고-최근 일본의 법제도정비 내용을 중심으로-, 은행법연구 제12권 제2호, 2019. 11. 73면 참고

167) 다만 "공포일로부터 1년을 초과하지 않는 범위 내에서 정령으로 정하는 날"을 시행일로 하고 있는데 2022. 7. 11. 기준 개정법의 시행일은 확정되지 않았다. https://elaws.e-gov.go.jp/document?lawid=421AC0000000059_20230609_504AC0000000061 (최종확인: 2022. 7. 11.)

정의 규정을 제2조 제14항으로 이전시키고, 제2조 제5항을 '전자결제수단(電子決済手段)'으로 변경하였는데, 이는 "금융의 디지털화에 대응하여 안정적이고 효율적인 자금결제제도 구축"을 목적으로 이른바 '스테이블 코인'까지도 규제 대상으로 포함시키기 위함이라고 한다.[168] 즉 '전자결제수단'에 대하여는 "1. 물품 등을 구입하거나 빌리거나 용역의 제공을 받는 경우에 이러한 대가의 변제를 위하여 불특정인에 대하여 사용할 수 있고, 또한 불특정인을 상대방으로 하여 매수 및 매도할 수 있는 재산적 가치로서, 전자 정보 처리 조직을 이용해 이전할 수 있는 것, 2. 불특정인을 상대방으로서 전호에 내거는 것과 상호 교환을 실시할 수 있는 재산적 가치로 전자 정보 처리 조직을 이용해 이전할 수 있는 것, 3. 특정 신탁 수익권, 4. 전 3호에 준하는 것으로 내각부령으로 정하는 것"이라고 정의하면서, '전자결제수단등거래업(電子決済手段等取引業)'을 신설하였다(제2조 제10항). 이는 스테이블 코인을 ① 법정 통화의 가치와 연동된 가격으로 발행되며 발행 가격과 같은 금액으로 상환할 수 있는 디지털 머니 유사형과 ② 다른 암호자산형으로 분류하고, 암호자산형은 이미 암호자산이나 금융상품으로서 규제가 진행되고 있으며, 그 중개행위는 암호자산 교환업으로 자리매김하고 있으므로, 디지털 머니 유사형을 '전자결제수단'으로 포함시킨 다음 '전자결제수단등거래업'을 신설한 것으로 파악된다.[169]

### 3. 금융상품거래법에 의한 규제

금융상품거래법은 금융상품, 금융지표를 기초자산으로 하는 파생상품

168) 日本経済新聞, 改正資金決済法が成立 暗号資産のマネロン対策強化, 2022. 6. 3. https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB028Q30S2A600C2000000/ (최종확인: 2022. 7. 11.)

169) business lawyers, 法務部 Legal Update 第3回 2022年6月施行の改正法を中心とした最新動向と対応のポイント, 2022. 6. 3. https://www.businesslawyers.jp/articles/1158 (최종확인: 2022. 7. 11.) 그밖에도 2022년 개정 자금결제법은 환 거래 분석업을 창설하고, 고액 전자이전 가능형 선불식 지급수단에의 대응을 담고 있다.

거래를 그 규제대상으로 하고 있는데(제2조 제20 내지 23항), 2019년 개정으로 금융상품의 정의에 '암호자산'을 추가하였다(제2조 제24항 3호의2). 이에 따라 가상자산을 이용한 파생상품 거래는 금융상품거래법에 따른 규제 대상이 된다.

그리고 금융상품거래법상 유가증권 중 주식, 투자신탁 수익증권 등 유통성이 높은 것은 '제1항 유가증권'으로, 집단적 투자 스킴 등 유통성이 낮은 것은 '제2항 유가증권'으로 분류되고, 전자는 원칙적으로 공시 규제의 대상이 된다.[170] 2019년 개정법은 이른바 '투자형 ICO 토큰'을 '전자기록이전권리'로 지칭하면서 '금융상품거래법 제2조 제2항 각호에서 의미하는 권리에 해당하는 것으로, 전자정보처리조직을 이용하여 이전할 수 있는 재산적 가치가 표시된 것'으로 정의한 후 이를 제1항 유가증권으로 규정하고 있다.[171][172] 따라서 가상자산 파생상품 거래와 투자형 ICO 토큰 취급은 금융상품거래업에 해당하므로 이러한 업무를 영위하려면 금융상품거래법 등록을 하여야 한다(제29조, 제29조의2 제1항 8호, 9호).

특히 암호자산의 매매(파생상품거래에 해당하는 것을 제외한다) 기타 거래 또는 암호자산 관련 파생상품 거래 등에 대해서 ① 부정한 수단, 계획 또는 기교, 중요한 사항에 대한 허위 표시·허위 시세 이용 등을 금지하고(부정행위 금지, 제185조의 22), ② 시세의 변동을 도모하는 목적

---

170) 강영기, 암호자산 관련 법적 쟁점과 암호자산의 향후 전망에 대한 소고 -최근 일본의 법제도정비 내용을 중심으로-, 은행법연구 제12권 제2호, 2019. 11. 67면 참고

171) 横山 淳, 資金決済法等改正法 暗号資産デリバティブ, ICO規制の整備-金融商品取引法による規制を適用, 大和総研, 2019. 6. 3면. 다만 유통성 기타 사정을 감안하여 내각부령으로 정하는 것은 제외될 수 있다.

172) 이는 투자형 ICO 토큰은 블록체인 기술 등을 활용하여 사실상 다수의 사람에게 유통될 가능성이 있기 때문에 공시규제 대상인 제1항 유가증권으로 편입하는 것이 바람직하다는 仮想通貨交換業等に関する研究会, 仮想通貨交換業等に関する研究会報告書, 2018. 12. 23면의 의견을 수용한 것이라고 한다. 横山 淳, 資金決済法等改正法 暗号資産デリバティブ, ICO規制の整備-金融商品取引法による規制を適用, 大和総研, 2019. 6. 4면

을 가지고 풍설을 유포하여 위계를 이용하거나 폭행 혹은 협박을 금지하며(풍설의 유포, 위계, 폭행 또는 협박의 금지, 제185조의 23), 이른바 가장매매나 통정매매 등에 의한 시세 조종 행위를 금지(제185조의 24)하는 등 암호자산에 대한 불공정거래행위 규제를 신설하였다. 다만, 가상자산에는 발행인이 없으며 존재하는 경우에도 세계 각국에 흩어져 있을 가능성도 있어 가상자산 발행인을 특정하기 어렵고, 가상자산 가격 변동 요인에 대한 확립된 견해가 없어 내부자 거래 규제를 부과할 때 필요한 "고객의 거래 판단에 현저한 영향을 미치는 미공개 중요정보를 파악하기 어렵다"는 이유로 미공개 중요정보를 이용한 가상자산거래 규제를 법제화하지 않았다.[173] 이에 대하여는 적어도 가상자산거래업자가 파악할 수 있는 불공정한 거래의 억제나 가상자산거래업자 자신에 의한 불공정한 행위의 방지를 도모하는 관점에서 가상자산거래업자에 대해 거래심사의 실시에 더하여 자기가 취급하는 가상자산에 관하여 가진 미공개 정보를 적당히 잘 관리하고 미공개 정보에 따라 자기 또는 타인의 이익을 도모하기 위해 거래하지 않는 것을 요구하는 것이 타당하다는 반론이 있다.[174]

## III. 유럽연합(EU)

### 1. 개요

EU 가상자산 규제의 가장 큰 특징은 금융투자상품인 가상자산과 비금융투자상품인 가상자산을 나누어 규제하고 있다는 점이다. 즉, 금융투자상품인 가상자산은 제2차 금융상품시장지침(Markets in Financial Instr

173) 仮想通貨交換業等に関する研究会, 仮想通貨交換業等に関する研究会報告書, 2018. 12. 12-13면
174) 仮想通貨交換業等に関する研究会, 仮想通貨交換業等に関する研究会報告書, 2018. 12. 13면

uments Directive II, MiFID II)[175]에 따른 규제를 받으며, 불공정거래에 대해서는 MAR(Market Abuse Regulation)가 적용된다. 반면, 비금융투자상품인 가상자산은 회원국이 자국의 실정에 맞게 규제하고 있다가, 2022. 3. 유럽집행위원회가 제안한 MiCA (Markets in Crypto-Assets) 규제안[176]이 EU의회와 이사회를 통과하여[177] MiCA 시행 시 EU 전체 회원국은 비금융투자상품인 가상자산에 대한 단일 규제체계 하에 놓이게 된다.

## 2. 화폐성

유럽은행감독청인 EBA(European Banking Authority)는, 거래 상대방이 가상자산을 반대급부로서 수취해야 할 의무가 없는 점, 가상자산 가치의 변동성이 커서 안정적인 가치로 대가를 지불하기 어렵다는 점, 가상자산을 지급하였다고 하여 지불의무가 완전히 이행되었다고 보기 어려울 수 있다는 점을 근거로 가상자산이 법정화폐가 아니라는 의견을 제시하였다.[178]

---

175) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014L0065

176) Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on Markets in Crypto-assets, and amending Directive (EU) 2019/1937 https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:f69f89bb-fe54-11ea-b44f-01aa75ed71a1.0001.02/DOC_1&format=PDF

177) Deloitte, Regulatory News Alert Digital Finance: European Parliament adopts MiCA Regulation, paving the way for an innovation-friendly crypto regulation, 2022. 3. 17. https://www2.deloitte.com/lu/en/pages/financial-services/articles/digital-finance-european-parliament-adopts-mica-regulation-innovation-friendly-crypto-regulation.html (최종확인: 2022. 6. 23.) 그리고 2022. 6. 30. 이사회의장과 의회는 MiCA 규제안에 대한 잠정합의에 이르기도 하였다. Council of the EU Press release, Digital finance: agreement reached on European crypto-assets regulation (MiCA), 2022. 6. 30. https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2022/06/30/digital-finance-agreement-reached-on-european-crypto-assets-regulation-mica/ (최종확인: 2022. 7. 7.)

178) EBA, EBA Opinion on ‘virtual currencies’, 2014. 7. 12-13면 https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/657547/81409b94-4222-45d7-b

한편 EU 최고법원인 유럽사법재판소(Court of Justice of the European Union)는 2015. 10. 비트코인의 화폐성을 긍정하는 판결을 하였는데, 비트코인을 은행권 등과 유사한 기능을 가진 화폐에 해당한다고 보면서, 법정화폐와 마찬가지로 비트코인을 교환할 때 부가가치세를 면제하여야 한다고 판시하였다.[179]

## 3. 금융투자상품에 해당하는 가상자산

EU 회원국도 미국과 마찬가지로 투자성 또는 잠재적 투기성이 큰 금융상품(financial instrument)은 증권법에 따라 규율한다. 금융투자상품에 해당하는 가상자산에 대해서는 증권법이 직접 적용되므로 MiCA 규제안은 금융투자상품에 대한 적용배제 조항[MiCA 서문(6), §2(a)]을 두었다.[180] 가상자산이 금융투자상품에 해당하게 되면 각국의 강력한 증권법 규제 체계 아래 놓이게 되므로, 특정 가상자산이 금융투자상품에 해당하는지 아닌지에 대한 분류가 매우 중요한 문제가 된다.

MiFID II도 미국 및 우리나라와 같이 금융투자상품에 대해 포괄적으로 정의하고 있고(MiFID II §4(1)(15), ANNEX I SECTION C), 가상자산이 그중 양도성증권(transferable securities)[181][MiFID II §4(1)(4

---

a3b-7deb5863ab57/EBA-Op-2014-08%20Opinion%20on%20Virtual%20Currencies.pdf?retry=1

179) Skatteverket v. David Hedqvis Judgment in Case C-264/14 https://curia.europa.eu/jcms/upload/docs/application/pdf/2015-10/cp150128en.pdf 이 판결에 대한 자세한 설명으로는 김은경, 유럽연합에서의 핀테크 산업과 법의 적용, 강원법학 제49권, 2016. 646면 참고.

180) 김갑래, 미국과 EU의 가상자산거래자 보호제도의 시사점, 자본시장연구원, 2021. 18면

181) 양도성증권이란, 지급수단을 제외하고, 다음과 같이 자본시장에서 유통 가능한(negotiable) 증권을 말한다.

(a) 회사의 주식, 회사조합 기타 조직에 관하여 주식과 동등한 다른 증권 및 주식에 대한 예탁증서

(b) 채권(bonds) 또는 다른 형태의 증권화된 부채, 그러한 증권에 관한 예탁증서를 포함한다.

4)]에 해당하는지가 문제된다. 현재 실무적으로 EU의 각 규제당국은 법제적 차이에도 불구하고 미국의 Howey 기준을 어느 정도 받아들이고 있다고 한다.[182]

## 4. 금융투자상품이 아닌 가상자산

MiCA 규제안은 세계 최초의 가상자산에 관한 단독 입법안으로 유럽집행위원회가 2020. 9. 24. 채택한 '디지털 금융 전략(Digital Finance Strategy)'의 일환으로[183] 무엇보다 "가상자산 거래자 보호"에 관한 규제라는 점에서 의의가 있다. 즉, 발행인과 거래자간의 정보비대칭 문제를 공시주의를 통해 해결하고, 시세조정, 내부자 거래 등 다양한 불공정거래에 대하여 자본시장 규제방식을 적용한다. MiCA 규제안에 따르면, 금융투자상품이 아닌 가상자산에 대해 아래 [표3]과 같이 자본시장 규제와 유사한 규제를 하게 된다.[184]

---

(c) 기타 양도성증권을 취득하거나 팔 수 있는 권리를 부여하는 증권, 양도성증권·통화·이자율·일반상품 또는 다른 지표에 따른 현금결제의무를 발생시키는 기타 증권

182) 김갑래, 미국과 EU의 가상자산거래자 보호제도의 시사점, 자본시장연구원, 2021. 19면, Legal Kornet 웹사이트 참조 https://legal-kornet.com/services/blockchain-ico-sto-ieo/legal-opinion-howey-test (최종확인: 2022. 6. 22.)

183) COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE COUNCIL, THE EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE AND THE COMMITTEE OF THE REGIONS on a Digital Finance Strategy for the EU (COM/2020/591 final) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52020DC0591 (최종확인: 2022. 6. 22.) 디지털 금융 전략은 EU 기업들이 혁신을 주도하도록 하는 디지털 정책뿐만 아니라 분산원장기술 시장의 인프라를 위한 파일럿 제도(규제 샌드박스)에 대한 입법안, 디지털운영상의 회복력(사이버보안) 관련 입법안, 금융서비스 관련 규정 수정에 관한 개정안을 포함한다. 법률신문, 디지털 금융의 현안과 법(6) - 가상자산 관련 입법 논의 동향, 2022. 3. 25. https://m.lawtimes.co.kr/Content/Article?serial=177444 (최종확인: 2022. 6. 22.)

184) 이에 대하여 가상자산을 기존의 강력한 자본시장 규제에 포섭하는 것이 더 타당하다는 견해도 있다. Karel Lannoo, EU' s proposed crypto regulations are flawed, Financial Times 2022. 5. 16. https://www.ft.com/content/83ddff31-fb9a-4765-becf-82a52cc7291d (최종확인: 2022. 6. 23.)

[표3] MiCA 규제안의 자본시장 규제와의 유사성[185)]

| 규제 대상 | 규제 내용 |
|---|---|
| 발행인규제 | · 발행인은 법인이어야 함(§4)<br>· 백서발간의무(§5)<br>· 신의성실의무(§13)<br>· 마케팅커뮤니케이션 규제(§6) |
| 공시의무 | · 발행인의 백서 의무 공시사항, 법적책임(§5)<br>· 백서의 주요내용 및 형식 규제(§5)<br>· 발행인 및 가상자산사업자의이해상충 관련 공시(§28, §65)<br>· 내부정보의 공시(§77)<br>· 제재내용의 공시(§112, §115) |
| 불공정거래규제 | · 시세조종행위 등의 금지(§80)<br>· 내부자거래 금지(§78) |
| 업자규제 | · 가상자산거래플랫폼(§68), 수탁사업자(§67), 자문업자(§73) 등 다양한 가상자산업자에 대한 진입규제 및 행위규제<br>· 구체적 승인요건(§54)(경영진의 적정성과 전문성 요건, 자본금 요건 등)<br>· 정직, 공정, 전문성 의무(§59)<br>· 이해상충관리의무(§65)<br>· 고객자산보호의무(§63)<br>· 자기자본, 보험가입 등을 포함한 건전성 요건(§60) |

185) 김갑래, 미국과 EU의 가상자산거래자 보호제도의 시사점, 자본시장연구원, 2021. 21면 표를 참고하여 수정함

## IV. 시사점

이처럼 각 국은 최초 규율기관마다 개별적인 입장을 내놓고 있다가 최근 들어 통일적인 규제 마련을 위해 힘쓰고 있다. 그중 '증권성'을 기준으로 금융투자상품에 해당하는 가상자산은 기존 자본시장 규제 체계로 포섭하고, 그 외의 가상자산은 별도의 규제를 마련하여 이원화하려는 노력은, 이른바 '동일 기능·동일 규제' 원칙에 따른 것으로 평가할 수 있다.

무엇보다 일본과 EU가 "이용자 보호"의 관점에서 가상자산 관련 규제를 위한 입법을 하였거나 입법을 추진하고 있는데, 이는 우리의 규제 마련에도 도움을 줄 것이다. 이에 대하여는 제4장 관련 부분에서 다시 살펴보도록 한다.

# 제3장 가상자산거래소의 법적 구조

## 제1절 가상자산거래소에 대한 규율 변화

### I. 가상자산거래소의 의미

가상자산거래소는 가상자산에 대한 권리를 법정화폐와 교환해 주거나 그 권리를 매수하고 매도하고자 하는 사람들이 거래를 할 수 있는 장을 제공해 주는 온라인 플랫폼이라고 할 수 있다.[186] 본래적 의미에서 가상자산은 탈중앙화된 거래구조를 가지고 있으나, 거래를 블록체인 상에 기록하는 데 상당한 시간이 걸리고[187], 거래를 기록하는 데 지급해야 하는 수수료가 높으며[188], 거래 상대방을 개별적으로 찾는 것이 쉽지 않기에, 가상자산거래소가 등장하게 되었다.

### II. 2020. 3. 특정금융정보법 개정 전

초기의 가상자산거래소는 「전자상거래 등에서의 소비자보호에 관한

---

186) FATF, UPDATED GUIDANCE FOR A RISK-BASED APPROACH VIRTUAL ASSETS AND VIRTUALASSET SERVICE PROVIDERS, 2021. 10. http://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/recommendations/Updated-Guidance-VA-VASP.pdf

187) 예컨대 비트코인의 기록확정 시간은 시스템 설계상 약 10분이지만 실제로는 처리용량 한계 등으로 인하여 그 이상의 시간이 소요되는 경우가 많다고 한다. 한국은행, 「암호자산과 중앙은행」, 2018. 7. 6면

188) 시장 과열로 거래량이 급증하자 이용자들이 신속한 거래 처리를 위해 높은 수준의 수수료를 제시하면서 건 당 비트코인 거래 수수료가 2021. 4. 21. 62달러까지 상승하기도 했으며, 2021. 7. 이후에는 5달러 미만 정도로 유지되고 있는 모습을 보이고 있다. Bitinfocharts.com https://bitinfocharts.com/comparison/bitcoin-transactionfees.html (2022. 5. 11. 최종방문)

법률」(이하 '전자상거래법'이라고 한다)상의 통신판매업자로 신고하여 운영되어왔다. 이에 의하면 일정 금액 이상의 자본금을 확보해야 하는 은행 등 금융기관과 달리 사업자등록증 등 관련 서류를 제출하는 등 '신고'만 하면 별다른 제약 없이 거래소를 운영할 수 있었다.[189] 이에 가상자산거래소가 파산하거나 횡령하는 등 문제가 발생하더라도 법적인 보상 방안이 없어 이용자들은 민사소송을 통해 개별적으로 손해배상을 청구할 수밖에 없는 등 이용자 보호 필요성이 대두되었다.

투자라기보다는 '투기'에 가까운 열풍으로 사회적 문제가 되면서 정부는 2017. 9. 4. '가상통화 관계기관 합동 TF'를 설립하여 가상자산 투기의 위험성과 소비자 피해를 경고하였고, 2017. 9. 29. ICO(Initial Coin Offering)를 앞세워 투자를 유도하는 유사수신 등 사기 위험 증가, 투기 수요 증가로 인한 시장과열 및 소비자피해 확대 등 부작용을 이유로 모든 형태의 ICO를 전면적으로 금지하였고[190], 2017. 12. 28. 가상자산거래소를 폐쇄할 수도 있다는 대책 방안이 발표되기도 했다.[191] 한편 공정거래위원회는 2018. 4. 가상자산거래소에 부여되는 통신판매업 신고번호가 이용자들에게 정부로부터 허가받은 거래소라는 오해를 일으킬 수 있고, 전자상거래법상 영업형태 등이 달라 통신판매업자로 볼 수 없다는

189) 성호철・임경업, "가상화폐 거래소 절반이 자본금 1억 미만", 조선일보, 2017. 12. 21., https://biz.chosun.com/site/data/html_dir/2017/12/21/2017122100505.html (2022. 5. 11. 최종방문). 위 기사에 따르면 2017. 12. 19. 파산한 국내 가상자산 거래소 '유빗'이 해커로부터 탈취당한 가상자산의 가치는 170억 여원에 이르는 반면 위 거래소의 자본금은 3억 원에 불과했고, 국내 주요 가상 화폐 거래소 14곳의 법인 등기를 확인한 결과, 7곳이 자본금 1억 원 미만, 4곳은 자본금이 1억~5억 원에 불과했고, 자본금 10억 원 이상인 거래소는 3곳에 그쳤으며, 심지어 인천광역시에 본사를 둔 한 거래소는 자본금이 100만 원이었다고 한다.

190) 금융위, 기관별 추진형황 점검을 위한 「가상통화 관계기관 합동TF」개최, 2017. 9. 29.자 보도자료

191) 법무부장관이 2017. 12. 28. 국무조정실, "정부, 가상통화 관련 긴급 대책 수립" 보도자료를 통해 가상자산거래소를 폐쇄할 수도 있다는 발표가 있었고, 여러 항의와 민원이 빗발치자 다시 2018. 1. 15. 국무조정실, "가상통화에 대한 정부 입장" 보도자료를 통해 정부의 공식적인 입장이 아니라고 하며 논란을 수습하기도 했다.

이유로 지방자치단체에 신고된 가상자산거래소의 통신판매업 등록을 말소해 달라고 요청하기도 하였다.[192]

이러한 정부의 입장은 가상자산에 대한 투자는 경제적인 측면에서 증권과 달리 기업의 자금 조달을 원활하거나 국가 경제의 발전에 기여하는 긍정적인 면을 찾아볼 수 없다는 시각과 가상자산 거래가 도박에 해당하고 가상자산거래소는 도박장소등개설죄에 해당할 수 있다는 시각에서 제기된 것으로 볼 수 있다.[193] 유사한 예로 과거 장외파생상품 거래 초기 이를 도박으로 보는 견해들이 있었고 실제로 러시아나 대만 등 일부 국가에서는 일부 파생상품을 도박에 해당한다는 판결을 내리기도 하였다.[194] 결국 우리나라를 비롯한[195] 많은 국가들은 파생상품과 도박이 갖는 본질적 유사성으로 인해 파생상품을 도박금지법의 적용대상에서 제외하는 내용의 입법적인 해결을 선택하였다.[196]

이후 2020. 3. 24. 특정금융정보법이 개정될 때까지 가상자산거래소에 대한 규제가 없는 상황이 계속되었다.

## III. 2020. 3. 특정금융정보법 개정 이후

여전히 가상자산거래소를 이용하여 가상자산을 거래하고자 하는 수요는 계속되었고, 2020. 3. 24. G20 정상회의와 자금세탁방지기구(FATF) 등의 국제기구의 국제기준 이행 요구에 따라 가상자산사업자에 대해서도

192) 유선일, “암호화폐거래소, 통신판매업 등록 말소된다”, 2018. 4. 11. 전자신문 https://www.etnews.com/20180411000234 (2022. 5. 11. 최종방문)

193) 고동원, 암호화자산 거래와 제도화 방안, 상사판례연구 제31집 제4권, 2018. 12, 307-308면

194) 정순섭, 금융거래와 도박규제 - 자본시장통합법상 도박면제규정의 입법론적 고찰 -, 증권법연구 제7권 제2호, 2006. 194면

195) 자본시장법 제10조 제2항에서 금융투자업자가 금융투자업을 영위하는 경우 형법 제246조(도박죄)의 적용을 배제하고 있다.

196) 이에 대한 상세한 설명은 정순섭, 금융거래와 도박규제 - 자본시장통합법상 도박면제규정의 입법론적 고찰 -, 증권법연구 제7권 제2호, 2006. 참고

자금세탁행위 및 공중협박자금조달행위의 효율적 방지를 위한 의무를 부과하고, 금융회사 등이 가상자산사업자와 금융거래를 수행할 때 준수할 사항을 규정하려는 목적에서[197] 특정금융정보법이 개정되었다.

개정 특정금융정보법상 가상자산사업자는 1) 가상자산을 매도·매수하는 행위 2) 가상자산을 다른 가상자산과 교환하는 행위 3) 고객의 요청에 따라 가상자산의 매매 교환 보관 또는 관리 등을 위해 가상자산을 이전하는 모든 행위[198] 4) 가상자산을 보관 또는 관리하는 행위 5) 1) 및 2)의 행위를 중개, 알선하거나 대행하는 행위를 영업으로 하는 자를 의미한다(제1조 제1호 하목)[199]. 따라서 가상자산거래업자뿐 아니라 가상자산 커스터디(custody) 사업을 영위하는 가상자산 보관관리업자, 가상자산 지갑 서비스업자도 여기에 포함된다.

이러한 가상자산사업을 영위하기 위해서는 금융정보분석원장에게 상호 및 대표자의 성명, 사업자의 소재지 등 대통령령으로 정하는 사항을 신고하여야 한다(제7조 제1항). 이 경우 금융정보분석원장은 정보보호 관리체계(ISMS) 인증을 획득하지 못하였거나 은행 등으로 한정된 금융기관에서 실명확인이 가능한 입출금 계정을 통하여 금융거래를 하지 않는 경우에는 신고를 수리하지 않을 수도 있다(제7조 제3항). 또한 실명계좌를 제공하는 은행 등 금융기관에 고객확인의무를 부과하여 자금세탁 행위 등에 대해 식별 분석 평가를 하도록 규정하여 자금세탁 관련 일차 책임을 지도록 하고 있다(제5조의2). 이로써 실명계좌를 제공하는 은행 등을 통해 가상자산거래소를 규제할 수 있는 발판이 마련되었다. 여기에 가상자산의 이전에 따른 정보제공의무, 이른바 '트래블룰(Travel Rule)'도 도입되었다(제5조의3).[200]

---

197) 법제처, 특정금융정보법 개정이유

198) 특정금융정보법 시행령 제1조의2

199) 특정금융정보법 제1조의 제1호 하목 6)으로 그 밖에 가상자산과 관련하여 자금세탁행위와 공중협박자금조달행위에 이용될 가능성이 높은 것으로서 대통령령으로 정하는 행위 중 어느 하나에 해당하는 행위가 규정되어 있으나 아직 구체적인 대통령령이 마련되지 않았다.

200) 가상자산사업자가 다른 가상자산사업자에게 1백만 원 상당 이상의 가상자산을

개정 특정금융정보법은 2021. 3. 26. 시행되었고[201] 정부는 2021. 12.말 기준 개정 법 시행 전부터 영업 중인 사업자에 대한 신고 유예기간 6개월[202]이 경과한 2021. 9.까지 신고 접수한 42개 가상자산사업자의 심사를 완료하여 총 29개 사업자(24개 가상자산거래업자, 5개 지갑서비스 및 보관업자)가 심사를 통과하였다고 발표하였다.[203]

이에 따라 2022. 5. 기준 5개 원화마켓[204] 거래업자인 두나무 주식회사(서비스명: 업비트), 주식회사 코빗(서비스명: 코빗), 주식회사 코인원(서비스명: 코인원), 주식회사 빗썸코리아(서비스명: 빗썸), 주식회사 스트리미(서비스명: 고팍스)가 가상자산거래사업을 영위하고 있다.[205] 한편 가상자산거래소를 통해 가상자산을 거래하고자 하는 이용자는 가상자산거래소가 거래하는 은행에서 실명확인을 거쳐 계좌를 개설한 다음 해

---

이전하는 경우 가상자산을 이전하는 가상자산사업자는 가상자산을 보내는 고객과 받는 고객의 성명, 가상자산 주소를 가상자산 이전과 함께 가상자산을 이전받는 가상자산사업자에게 제공하여야 하며, 트래블룰 의무이행에 따라 수집된 송·수신인의 정보를 거래관계가 종료한 때부터 5년간 보존하여야 한다. 금융위원회, 3. 25일 특정금융정보법상 트래블룰이 시행됩니다, 2022. 3. 24.자 보도자료; 개정 특정금융정보법 도입 취지 및 내용에 대한 설명은 김지웅, 가상자산에 관한 개정 특정금융거래정보법에 대한 검토, BFL 제102호 참고

201) 다만 트래블룰을 가상자산사업자에 적용하는 경우 정보제공의 대상·기준·절차·방법과 그 밖에 필요한 사항은 대통령령으로 정하도록 위임되었는데(제6조 제3항),_구체적인 이행방안을 마련하여 2022. 3. 25.부터 시행되었다.

202) 특정금융정보법 부칙 제5조 제5조(가상자산사업자의 신고에 관한 경과조치) 제7조의 개정규정에도 불구하고 이 법 시행 전부터 영업 중인 가상자산사업자는 이 법 시행일부터 6개월 이내에 같은 개정규정에 따른 요건을 갖추어 신고하여야 한다.

203) 국무조정실, 신고제로 첫 발 내딛은 가상자산 시장, 이후의 관리방안 논의, 2021. 12. 28. 보도 참고자료. 가상자산 거래업자 중 원화거래 사업자는 4개이고, 코인거래 사업자는 20개이다.

204) 원화, 달러 등 금전과 가상자산 간 거래를 중개하는 것이고, 금전의 개입 없이 가상자산과 가상자산 간의 거래만을 중개하는 것을 '코인마켓'이라고 한다.

205) 2021. 9. 기준 4개 원화마켓 거래업자가 심사를 통과하였으나, 코인마켓 거래업자였던 고팍스가 2022. 2. 15. 전북은행으로부터 실명확인 입출금계정을 받아 2022. 4. 21. 원화마켓 거래업자로의 변경신고가 수리되어 2022. 5.경 기준으로는 원화마켓 거래업자는 5개가 되었다. 금융위, [보도참고] 금융정보분석원은 가상자산사업자 고팍스의 변경신고 및 페이프로토콜의 신고에 대해 수리 결정하였습니다. 2022. 4. 21.자 보도자료

당 계좌를 가상자산거래소에 등록하여야 한다. 2022. 2. 기준 원화마켓 일거래금액은 4.2조 원에 이르고, 2021. 12.말 기준 원화마켓 가상자산 시가 총액은 53.3조 원에 달하며, 24개 사업자에 계정이 개설된 등록 이용자수는 1,525만 명이라고 한다.[206]

특정금융정보법 개정으로 가상자산사업자의 등록 요건과 의무 규정이 신설되기는 하였지만, 자금세탁방지 등에만 초점이 맞추어져 있는 상황으로, 이용자가 가상자산거래소에 대하여 가지는 권리, 가상자산거래소에서 발생할 수 있는 해킹, 개인정보 유출로 인한 가상자산 도난, 가상자산거래소의 파산 등으로 피해를 입은 이용자에 대한 구제 방안[207] 등에 대하여는 여전히 기존 법률의 해석·적용으로 해결해야 한다.

## 제2절 가상자산거래소의 법적 구조

### I. 가상자산거래소의 구조

가상자산거래소와 이용자의 관계를 검토하기에 앞서 가상자산거래소의 구조에 관하여 살펴 볼 필요가 있다.

개정 특정금융정보법 시행 이후 가상자산거래소를 통해 가상자산을 거래하려는 이용자는 먼저 가상자산거래소의 거래은행에서 실명확인을 거쳐 계좌를 개설한 다음 해당 계좌를 가상자산거래소에 등록하여야 한다. 그리고 가상자산을 매수하고자 하는 이용자는 원화를 가상자산거래소가 지정하는 계좌에 입금하면, 가상자산거래소는 원화를 일정 비율로 환산한 가상의 지급수단인 'KRW(원화 포인트)'[208]를 이용자의 전자지갑에

206) 금융위, 21년도 하반기 가상자산사업자 실태조사 결과, 2022. 3. 2.자 보도자료
207) 김범준・이채율, 금융투자자 보호를 위한 가상자산(Virtual Assets)의 법제화 방안, 법학연구 제21권 제1호, 2021. 3. 55면
208) 보통 1원당 1KRW의 비율로 교환되고 일종의 포인트와 유사한 개념이다.

표시해 준다. 그 이후 이용자는 가상자산거래소에 가상자산 매매주문을 제출하고 매매계약이 체결되면 해당 가상자산의 시가만큼의 KRW 또는 가상자산을 가상자산거래소에 지급하고 해당 가상자산이 이용자의 가상자산거래소 내 전자지갑에 표시된다. 한편 반대편의 매도인은 가상자산거래소 내 전자지갑에서 해당 가상자산만큼이 줄어들고 보유하는 KRW는 올라가게 된다. 이러한 거래(이른바 매수 시와 매도 시)마다 이용자는 가상자산거래소에 거래 수수료를 지급해야 한다.

그리고 이용자가 가상자산거래소 밖에서 획득한 가상자산을 원화로 바꾸기 위해서는 가상자산거래소 밖에 있는 전자지갑에서 가상자산거래소 내의 전자지갑으로 가상자산을 전송한 다음 이를 가상자산거래소 내에서 매도하면 가상자산거래소 전자지갑에 매도한 금액만큼 KRW로 표시된다. 이용자는 가상자산거래소에 대하여 가상자산 또는 KRW를 원화로 교환하여 출금하여 줄 것을 요청할 수 있고, 이 경우 일정한 환전 수수료를 가상자산거래소에 지급하고 가상자산거래소와 연결된 이용자의 은행 계좌로 원화를 지급받을 수 있다.

중요한 점은 국내 가상자산거래소는 이른바 중앙 집중화된 거래소(Centralized EXchange, CEX)라는 것이다. 가상자산거래소는 모든 가상자산을 가상자산거래소의 블록체인 전자지갑에 보관하고 있지 않고, 가상자산거래소 내에서 이루어지는 가상자산 거래는 실제 해당 가상자산 블록체인 네트워크에서 거래가 체결된 것이 아니라 가상자산거래소 자체 내부에서만 이용자가 가상자산을 보유하고 있다는 데이터만 송수신하는 것에 불과하다(Off Block chain).[209] 따라서 이용자가 매수한 가상자산을 출금하거나 가상자산거래소 외부 지갑으로 전송하지 않으면, 이용자가 보유한 가상자산은 가상자산거래소의 정보로만 기록되는 것이다. 그 전까지 이용자는 가상자산거래소가 이용자의 계정에 표시해 준 만큼의

209) 실무상 블록체인 네트워크상에서 이루어지는 거래의 장을 '글로벌 플랫폼'이라 지칭하고, 이와 구별하여 가상자산거래소가 자체적으로 운영하는 거래의 장을 '로컬 플랫폼'이라고 한다. 한국은행, 암호자산과 중앙은행, 2018. 3-5면 참고

가상자산이 실제로 블록체인 네트워크상에 기록된 형태로 보유하고 있는지 확인할 수 없다. 5개 국내 가상자산거래소 중 코인원과 코빗은 위와 같은 사정을 약관에 표시하고 있는 것으로 확인되었다.[210]

이러한 가상자산거래소는 다음과 같은 단점을 지니고 있다. 먼저 거래의 중앙화에 따른 높은 수수료이다. 가상자산 매수·매도에 대한 평균 수수료율은 0.17%로 주식 매매수수료율[211]에 비하여 상당히 높은 수준이다.[212] 그리고 이용자의 가상자산 분실 위험이 지속적으로 내재되어 있다. 무엇보다 가상자산거래소 운영이 투명하지 않다. 즉 거래호가를 내부 서버에서 관리하기 때문에 실제로 'Maker'가 존재하는 호가인지, 아니면 운영자에 의해 조종된 호가인지 확인할 수 없다.[213] 실제로 가상자산거래소 운영자들이 가상자산 거래가 성황을 이루는 외관을 허위로 창출하기 위하여 가상자산거래소 임직원이 만든 계정을 통해 입금되지 않은 원화를 기초로 KRW 포인트를 생성하고 호가를 제시하는 등의 행위로 사전자기록위작죄, 사기죄 등으로 형사처벌된 사례가 있다. 이에 대하여는 아래에서 자세히 살펴보기로 한다.

---

210) 코인원 기본약관 주요 내용 고지 제6조, 코빗 이용약관 제18조 제6항; 두나무 사이트, https://www.dunamu.com/v1/html/tou/upbit.html (최종확인: 2022. 6. 21.); 빗썸 사이트, https://www.bithumb.com/member_operation/info_terms (최종확인: 2022. 6. 21. 최종확인); 코인원 사이트 https://coinone.co.kr/terms/basic (최종확인: 2022. 6. 21.); 코빗 사이트, https://exchange.korbit.co.kr/terms/terms-and-conditions/ (최종확인: 2022. 6. 21.); 고팍스 사이트, https://www2.gopax.co.kr/terms (최종확인: 2022. 6. 21.)

211) 한국거래소 주식 매매수수료율 0.0027% (+ 증권거래세, 유관기관 제비용)이다.

212) 금융위, 21년도 하반기 가상자산사업자 실태조사 결과, 2022. 3. 2. 보도자료, 2면

213) 이태규, 분산 암호화폐 거래소 모델 및 이슈 분석, The Journal of the Convergence on Culture Technology 2022. 1. 584면

## II. 유가증권시장 거래소와의 비교

### 1. 한국거래소의 의의

한국거래소(KRX, Korea Exchange)는 증권 및 장내파생상품을 상장하여 매매를 체결하는 민간기업이나 공직유관단체이다. 금융투자회사와 은행이 회원이며 유가증권시장, 코스닥시장, 코넥스시장으로 구별되어 있다. 한국거래소는 증권을 살 사람과 팔 사람을 매치시켜 거래가 이루어지도록 한다.

### 2. 일반투자자의 매매거래 절차

한국거래소의 회원이 될 수 없는 일반투자자는 거래소에 직접 매매 주문을 할 수 없으므로 증권 위탁매매업무를 허가받은 금융투자회사에 매매거래계좌를 개설해야 한다. 그 후 금융투자회사에 매매 '주문'을 신청하면 금융투자회사가 일반투자자를 대리하여 거래소에 '호가'[214]를 제출한다.

한국거래소는 금융투자회사로부터 매매거래의 호가를 접수하면 업무규정에서 정하는 매매체결원칙[215]에 따라 매매거래를 체결하고 그 결과를 금융투자회사에 통보한다. 금융투자회사는 그 결과를 다시 일반투자자에게 통보한다.

그리고 매매거래일로부터 2거래일에 결제가 이루어지는데 일반투자자는 체결결과에 따라 결제일에 매수대금 또는 매도증권을 금융투자회사에 납부하고 반대로 금융투자회사는 투자자에게 매도대금을 지급하고 매수

214) 자본시장법은 투자자의 매매거래 의사표시를 '주문'으로, 회원의 매매거래 의사표시(위탁매매 및 자기거래)를 '호가'로 구분하여 정의하고 있다.
215) 가격우선원칙, 시간운선원칙 등

증권을 계좌에 입고한다. 이와 별도로 금융투자회사와 거래소 사이에도 체결결과에 대한 결제가 매일 이루어지는데 금융투자회사가 결제대금 또는 결제증권을 거래소에 납부하면 거래소가 이를 상대방 금융투자회사에 지급함으로써 최종 결제가 완료된다.[216]

금융투자회사와 일반투자자의 관계는 위탁매매관계로, 일반투자자는 해당 매매거래의 계산 주체이고, 금융투자회사는 거래의 명의인이 된다(상법 제101조).

## 3. 예탁제도

원칙적으로 증권 매매가 성립되면 매수인은 매수대금을 양도인에게 지급하고 매도인은 증권 실물을 매수인에게 양도하여야 하나, 증권 실물 이동에 따른 불편과 사고위험을 방지하고 증권 거래의 효율성을 제고하기 위해[217] 증권 매매에 따른 자금 및 증권의 결제는 투자자를 대리하여 한국예탁결제원에서 수행한다. 한국거래소의 자회사인 한국예탁결제원은 자본시장법에 따라 유가증권의 예탁 및 결제 기능 등을 수행하며, 금융위원회 산하 공공기관이다. 한국예탁결제원은 유가증권을 보관하고 소유권이 이전되는 사실을 장부에 반영하는 방법으로 거래가 이루어지게 한다.

상법에서는 주권의 점유자를 적법한 소지인으로 추정하는 자격수여적 효력을 인정하고 있는데(상법 제336조 제2항), 이러한 자격수여적 효력에 의해 주권의 점유자는 정당한 점유자로 추정되어 별도의 입증 없이 점유만으로 회사에 명의개서 청구 등의 행위를 할 수 있게 된다. 따라서 자본시장법은 예탁자계좌부 또는 투자자계좌부에 기재된 자는 기재된 증권의 수량만큼 해당증권 등을 점유하는 것으로 본다는 점유의제규정을 두고 있다(자본시장법 제311조 제1항)[218].

---

216) 한국거래소, 주식시장 매매제도의 이해, 2021. 16-17면
217) 정중기, 한국증권예탁제도의 현황과 과제, 비교사법 제3권 제2호, 1996, 1면

증권을 양도하거나 질권을 설정하는 경우에는 해당증권의 교부가 필요한데(상법 제336조 제1항, 제338조 제1항), 자본시장법에서는 투자자계좌부 또는 예탁자계좌부에 그러한 뜻을 기재하면 증권 등의 교부가 있었던 것으로 보는 교부의제 규정도 마련하고 있다(자본시장법 제311조 제2항). 따라서 증권 등의 매매 등에 따른 양도를 계좌부상 대체기재한 경우 이를 증권 등의 교부로 보아 권리가 이전하는 권리변동의 효력이 발생하게 되는 것이다.

예탁결제원은 예탁자계좌부[219]를, 금융투자회사는 투자자계좌부[220]를 각 작성하여 비치하여야 할 의무를 부담하는데, 이는 예탁증권에 대한 권리관계를 명확하게 하여 결과적으로 법적 분쟁 발생 시 투자자를 보호를 하기 위해서이다.[221] 증권의 예탁은 예탁기관이 예탁증권에 대한 소유권을 취득하지 않고 이를 보관하는 데 그치기 때문에 임치의 성질을 가지고, 소유자별로 특정하여 보관하지 않고 종류·종목별로 혼합하여 보관하며 이를 반환하는 경우에는 동일한 종류·종목·수량으로 반환하므로 혼장임치(민법 제699조)에 해당하게 되는 것이다. 따라서 예탁증권의 실질소유자는 임치인으로 언제든지 수치인인 예탁기관에 대하여 예탁증권의 반환을 청구할 수 있게 된다(자본시장법 제312조).[222] 이처럼 자

---

218) 자본시장법 제311조(계좌부 기재의 효력)
① 투자자계좌부와 예탁자계좌부에 기재된 자는 각각 그 증권등을 점유하는 것으로 본다.
② 투자자계좌부 또는 예탁자계좌부에 증권등의 양도를 목적으로 계좌 간 대체의 기재를 하거나 질권설정을 목적으로 질물(질물)인 뜻과 질권자를 기재한 경우에는 증권등의 교부가 있었던 것으로 본다.
③ 예탁증권등의 신탁은 예탁자계좌부 또는 투자자계좌부에 신탁재산인 뜻을 기재함으로써 제삼자에게 대항할 수 있다.
219) 자본시장법 제309조
220) 자본시장법 제310조
221) 한국예탁결제원, 증권예탁결제제도(개정증보 제4판), 박영사, 2018. 107면
222) 자본시장법 제312조(권리 추정 등)
① 예탁자의 투자자와 예탁자는 각각 투자자계좌부와 예탁자계좌부에 기재된 증권등의 종류 · 종목 및 수량에 따라 예탁증권등에 대한 공유지분을 가지는 것으로 추정한다.
② 예탁자의 투자자나 그 질권자는 예탁자에 대하여, 예탁자는 예탁결제원에 대하여

본시장법은 예탁자계좌부 및 투자자계좌부 기재를 통해 해당 투자자가 예탁 유가증권에 대한 공유지분권을 가지는 것으로 추정한다고 규정하여 소유관계를 입법적으로 해결하였다.

결론적으로 증권이 예탁되면 증권이 혼합보관됨에 따라 예탁자의 단독소유권은 소멸하고 공유지분권이 발생하며 반환 시에는 동종·동량의 유가증권을 반환하고 예탁유가증권의 권리이전이나 질권설정에 따른 유가증권의 이동이 계좌부상 대체방식에 의하여 처리되는 자본시장법상 특수한 법률행위라고 할 수 있다.[223] 이로써 투자자는 예탁증권에 대해서 물권을 갖는 동시에 금융투자업자에 대해서 채권인 예탁증권반환청구권을 갖게 된다.[224]

## 4. 전자증권제도

유가증권제도는 무형의 권리를 유형의 증권에 화체시키는 제도인데, 증권예탁제도는 실물증권의 이동 없이 장부상의 기재만으로도 증권거래의 결제가 이루어지는 이른바 '증권의 부동화' 현상을 가능하게 하였다. 이에 더 나아가 실물증권을 발행하지 않고 증권의 기능을 그대로 수행할 수 있도록 한 것이 전자증권제도이다.[225]

즉, 전자증권제도는 권리의 표창기능을 하는 증권 자체를 완전히 포기하고 그 대신 해당 권리를 장부상에 등록함으로써 권리자 및 권리내용을 인정하는 것이다.[226] 이에 따르면 실물증권을 발행하지 않고 전자등록부

---

언제든지 공유지분에 해당하는 예탁증권등의 반환을 청구할 수 있다. 이 경우 질권의 목적으로 되어 있는 예탁증권등에 대하여는 질권자의 동의가 있어야 한다.

③ 예탁결제원은 예탁자의 파산 · 해산, 그 밖에 대통령령으로 정하는 사유가 발생한 경우 총리령으로 정하는 기준 및 방법에 따라 예탁증권등 중 투자자 예탁분의 반환 또는 계좌 간 대체를 제한할 수 있다.

223) 정중기, 한국증권예탁제도의 현황과 과제, 비교사법 제3권 제2호, 1996. 5면

224) 김건식 · 정순섭, 자본시장법, 두성사, 2009. 384면

225) 한국예탁결제원, 증권예탁결제제도(개정증보 제4판), 박영사, 2018. 778면

226) 한국예탁결제원, 증권예탁결제제도(개정증보 제4판), 박영사, 2018. 779면

에 의한 권리표창 및 자격수여 기능을 하게 되므로, 장부상의 기재와 이의 대체기재가 증권의 관한 권리 그 자체의 보유와 양도를 의미하게 된다.

이처럼 증권예탁제도는 증권의 발행을 전제로 투자자의 증권 간접점유와 공유 및 예탁기관을 통한 증권 부동화를 가능하게 하는 제도임에 반해, 전자증권제도는 전통적인 권리와 증권 간의 유체적 표창관계를 단절하고 권리 자체의 전자적 등록을 통해 그 보유와 유통을 가능하게 하는 '무권화' 제도라는 점에서 증권예탁제도와 다른 특징을 지닌다.[227]

## 5. 가상자산거래소와 증권거래소의 차이점

어찌 보면 유가증권시장에서는 예탁결제원의 전자장부에 소유권이 기록되어 있지만, 가상자산시장의 경우 블록체인 기술을 이용한 분산장부에 가상자산 보유 상황이 기록되며, 이러한 기록에 따라 실제 권리 변동이 이루어진 것으로 본다는 점에서 공통점을 지닌다고 볼 수 있다. 단지 가상자산은 이러한 전자적 장부를 거래참여자 모두가 공유하고 있고, 원칙적인 가상자산 거래는 거래 기록을 관리하고 기록하는 중앙기구가 존재하지 않고 정해진 알고리즘에 따라 개인키에 대한 지배력을 가진 사람이 가상자산에 대한 권리를 가지는 것으로 간주된다는 점에서 차이가 있을 뿐 증권예탁제도 및 전자증권제도와 매우 유사하다고 볼 수 있다.

그러나 이와 달리 가상자산거래소를 통한 가상자산 거래에 있어서는 블록체인 상에 거래가 기재되는 것이 아니라 단지 가상자산거래소 내부장부에 기록될 뿐이라는 점에서 매우 중요한 차이가 발생한다. 또한 한국거래소는 한국예탁결제원을 두고 있기 때문에 일정 규모의 증거금 등을 통해 위험관리와 감독이 가능하게 되고, 주식거래의 경우 자금이 투자자 예탁금의 형태로 안정적으로 관리된다. 한편 증권사 트레이딩 시스템과 달리 가상자산거래소를 통한 가상자산의 거래는 24시간 내내 운영

227) 한국예탁결제원, 증권예탁결제제도(개정증보 제4판), 박영사, 2018. 782면

되고, 가격의 상한 하한 제한이 없고, 서킷 브레이커스(Circuit Breakers)[228]나 사이드카[229] 등 가격안정화장치가 없다는 차이가 있다.

이처럼 가상자산거래소는 한국거래소이자 예탁결제원이면서 금융투자회사의 지위를 겸하는 셈이 된다. 따라서 가상자산거래소를 통하여 가상자산을 거래하는 이용자가 가상자산거래소에 대하여 가지는 권리가 구체적으로 무엇인지 문제되므로 아래에서 살펴보기로 한다.

## 제3절 이용자의 가상자산거래소에 대한 권리 및 그 성격

가상자산거래소가 제공하는 서비스는 ① 가상자산과 원화를 교환해 주는 서비스 ② 이용자 사이의 거래를 중개해 주는 서비스 ③ 이용자로부터 가상자산을 예탁 계정에 표시된 가상자산만큼 보관하고 있다가 이용자가 요청하면 이를 반환해 주는 서비스로 구성할 수 있다. 이중 ①은 이른바 환전행위로 보아 해석상 문제가 될 여지가 없으나, ②와 ③ 서비스의 법적 성격 및 그에 따라 이용자가 가상자산거래소에 대하여 가지는 권리의 해석이 문제되므로 이에 대하여 살펴보도록 한다.

---

228) 증시의 내·외적 요인에 의해 주가지수가 일정수준 이상 급락하는 경우 시장참여자들에게 냉정한 투자판단의 시간(Cooling Off Period)를 제공하기 위해 증권시장 전체의 매매거래를 일시적으로 중단하는 제도이다. 원래 서킷 브레이커스는 전기회로에서 과열된 회로를 차단하는 장치를 의미하는데 1987. 10. 19. 미국에서 사상 최악의 주가 대폭락사태인 블랙먼데이가 발생한 이후 주식시장의 패닉 현상을 억제하기 위한 장치로 일시적 매매거래중단 제도가 도입되었고 이를 서킷 브레이커스로 표현한 것에서 유래되었다고 한다. 한국거래소, 주식시장 매매제도의 이해, 2021. 93면

229) 파생상품시장에서 선물가격이 급등락할 경우 프로그램매매가 주식시장(현물시장)에 미치는 충격을 완화하기 위하여 주식시장 프로그램매매 호가의 효력을 일시적으로 정지하는 제도이다(유가증권규정 제16조). 한국거래소, 주식시장 매매제도의 이해, 2021. 116면

## I. 이용자 사이의 거래를 중개해 주는 서비스

가상자산거래소는 이용자가 가상자산거래소 내에서 보유하고 있는 원화 포인트(KRW)를 이용하여 다른 이용자와 가상자산 매매를 할 수 있도록 하는 서비스를 제공해 주고 있는데, 특정금융정보법은 이러한 행위를 가상자산 자체의 매매를 중개하는 행위로 예정하고 있는 듯하다.[230]

앞서 보았듯 가상자산 자체를 물건으로 볼 수 있다면 이용자들이 가상자산 자체를 매매하고, 가상자산거래소는 가상자산 자체의 매매를 중개하였다고 평가할 수 있다.

그런데 가상자산을 물건으로 볼 수 없으므로 당사자들이 거래의 대상으로 삼은 것이 무엇인지 문제될 수 있다. 가상자산이 물건은 아니지만 개인키를 이용하여 배타적으로 관리할 수 있는 상태에 있고, 이렇게 배타적으로 이용가능한 상태는 특정한 사람으로부터 제3자로 이어받을 수 있고 그러한 이전 과정을 추적하는 것도 블록체인 기록을 통해 확인 가능하므로 이러한 내용의 '재산권'을 매매의 대상으로 삼았다고 볼 수 있다. 따라서 가상자산거래소는 이용자 사이 개인키를 통한 가상자산에 대한 배타적 지배권에 대한 매매를 중개한다고 평가할 수 있다.

## II. 이용자 계정에 표시된 가상자산만큼 보관하고 이를 반환해 주는 서비스

### 1. 문제의 소재

가상자산거래소마다 표현의 차이는 있지만 보통 가상자산 '입금', '출

230) 특정금융정보법 제1조에서 가상자산사업자의 영업행위를 가상자산 매매, 가상자산간 교환, 매매와 교환의 중개로 규정하고 있다.

금'으로 지칭하고 있는데, 이용자가 가상자산거래소에 가상자산 거래를 위하여 외부에서 보유하고 있는 가상자산을 가상자산거래소 내부 이용자의 계정(내지 전자지갑)으로 이전시키면(이를 편의상 '입금'이라고 지칭한다) 가상자산거래소로부터 거래에 이용할 수 있는 원화 포인트(KRW)를 지급받게 되고, 가상자산거래소 내부에서 다른 이용자와의 거래를 종료한 후 계정(내지 전자지갑)에 표시된 만큼의 가상자산을 다시 외부 전자지갑으로 이전시킬 것(이를 편의상 '출금'이라고 지칭한다)을 요청할 수 있는 권리를 보유하게 된다. 가상자산거래소에 입금된 가상자산은 이용자가 새로 구입한 가상자산과 함께 이용자의 계정에서 관리되어 거래의 대상이 된다. 가상자산거래소의 실태는 다양하지만 이용자가 개인키를 보유하지 않고 가상자산거래소가 블록체인상의 관리주체인 경우가 대부분이다. 일응 가상자산거래소가 이용자를 위하여 가상자산을 '보관'하는 것으로 보이는 계약의 성격을 무엇으로 볼지 문제된다.

## 2. 임치

이를 은행에 돈을 예금하고 출금할 수 있는 구조, 그리고 증권예탁제도와 유사하다고 본다면, 이용자와 가상자산거래소 사이 법률관계를 임치로 구성할 수 있을 것이다.

임치는 임치인이 금전이나 유가증권 기타 물건의 보관을 수치인에게 위탁하고 그 반환을 구할 수 있는 내용의 계약으로(민법 제693조), 그 중 소비임치는 수치인이 위탁된 임치물을 소비하고 그와 같은 종류, 품질 및 수량으로 반환할 의무를 부담하는 계약으로(민법 제702조, 제693조), 다른 임치와 달리 임치물의 소유권이 수치인에게 이전하게 되고, 임치계약 종료 시 동종 동량의 물건을 반환하면 되므로, 금전 기타 대체물의 경우에만 가능하다. 이용자가 언제든지 가상자산을 출금해 줄 것을 가상자산거래소에 요청할 수 있는 권리를 보유하고 있다는 점에서 임치와 유사하지만, 임치가 성립하려면 가상자산이 '금전이나 유가증권 기타

물건'에 해당하여야 한다. 그런데 앞서 본 바와 같이 가상자산은 경제적 가치가 인정되는 디지털 정보에 불과할 뿐 '물건'이라고 할 수 없기 때문에 이용자와 가상자산거래소의 관계를 임치로 구성할 수는 없다.

따라서 이와 유사한 비전형계약만 인정할 수 있을 터인데 이를 소비임치로 볼지 아니면 혼장임치로 볼지 문제된다.

### 3. 소비임치 유사의 비전형계약

이용자는 가사자산거래소 내 자신의 계정을 사용사여 보유분을 거래할 수 있지만 그 보유분을 인출하여 가상자산거래소의 주소에서 자신이 스스로 관리하는 주소로 이전할 때까지 가상자산거래소에 대하여 서비스이용계약에 근거한 반환채권을 가진다. 이때 이용자 계정상 가상자산의 증감은 가상자산거래소에 대한 반환채권의 증감을 나타낸다.

만약 개인키와 이에 대응하는 주소를 통해 블록체인상의 가상자산을 사실상 지배하는 자가 권리의 귀속자라고 해석하는 경우 (금전의 점유 = 소유) 가상자산은 이를 사실상 지배하고 있는 가상자산거래소에 귀속된다고 본다. 즉, 소비임치 관계가 형성되는 것이다. 따라서 가상자산에 대한 지배권은 가상자산거래소에게 이전하고 이용자는 가상자산거래소에 반환요구 시 동종·동량의 가상자산을 반환할 것을 구할 "채권적 청구권"만 보유하게 된다.

그런데 과연 이용자가 가상자산거래소로 하여금 가상자산을 이용·처분하도록 하는 합의를 하였는지 의문이다. 우리 특정금융정보법상 특별히 가상자산거래소에 분별관리의무를 부여하지 않고 있고, 당사자 사이 서비스이용계약에도 이러한 내용을 언급하고 있지는 않다. 그렇지만 이용자가 자신의 배타적인 지배권을 가상자산거래소에 넘기고 가상자산을 자유롭게 처분하도록 허락하는 의사로 가상자산거래소를 이용한 것이라고 해석하긴 어려울 것이다.

## 4. 혼장임치 유사의 비전형계약

블록체인 상의 기록과 다른 사람에게 가상자산이 귀속되는 것을 인정하는 입장에서는, 비록 블록체인 상 권리자는 가상자산거래소이나 이용자가 사실상 권리자이고 단지 가상자산거래소에 가상자산의 보관을 맡겼을 뿐이라고 보고 이를 임치로 구성할 수 있을 것이다. 여러 가장자산이 혼합되어 보관되었으므로 이 경우 이를 단순임치가 아니라 혼장임치로 보아야 할 것이다.

최근 서울중앙지방법원은 가상자산거래소의 해킹으로 인하여 비트코인이 유출되는 피해를 입은 이용자가 가상자산거래소를 상대로, 해당 비트코인에 대하여 유상임치계약 유사의 비전형계약이 체결되었다고 주장하며 가상자산거래소를 상대로 임치물인 비트코인의 인도를 구하면서 이와 동시에 위 비트코인의 인도 집행이 불능일 경우에 대비하여 위 비트코인 시가 상당액의 지급도 장래이행의 소로써 구한 사안에서, "① 피고의 약관에 따르면 피고는 회원에게 암호화폐 거래 및 이에 부수하는 서비스를 제공한다고 정하고 있는바, 암호화폐의 입출금은 암호화폐의 거래에 당연히 수반되는 것이므로 이 또한 피고가 제공하는 서비스에 포함된다고 봄이 타당하고, 그에 따라 피고도 이 사건 거래소 웹페이지를 통하여 암호화폐 입출금 방법을 비롯하여 출금한도 및 화폐별 출금 수수료 등을 안내하고 있는 점, ② 한편 비트코인과 같은 가상자산은 국가에 의해 통제받지 않고 블록체인 등 암호화된 분산원장에 의하여 부여된 경제적인 가치가 디지털로 표상된 정보로서 재산상 이익에 해당할 뿐, 유체물이나 물질성을 지닌 동력이 아니어서 현행법상 물건으로 볼 수는 없는 점 등을 고려하면, 원·피고 사이에 형성된 이 사건 비트코인의 보관과 관련한 법률관계는 물건의 보관을 전제로 한 민법상의 임치계약으로 볼 수는 없지만 이와 유사한 성질을 갖는 비전형계약에 해당한다 할 것이므로, 피고는 이 사건 비트코인의 반환을 요구하는 원고에게 이를 인도할 의무가 있다.[231]"는 이유로 임치 유사의 비전형계약이라고 판단하여 원고의 청

구를 인용하였다.

이는 가상자산을 준물권의 객체로 보는 견해로부터 도출된 것으로 보인다. 그러나 민법에 근거하지 않은 '비전형계약'으로 보더라도 이를 임치와 유사한 것으로 보는 근거가 제시되어야 할 텐데 물건이 아니라고 보면서도 물건과 같은 법적 효과를 도출한 구체적인 근거를 찾기 어렵다. 다만 가상자산을 '물건'에 준하는 것처럼 보아 가상자산거래소와 이용자의 관계를 '임치 유사의 비전형계약'으로 근거지웠다는 점에서 과거 법원이 가상자산의 구체적인 법적 성격에 대한 언급을 아끼며 단순히 '재물이 아니라 재산상 이익'이라는 입장만을 취한 것보다 한 걸음 나아간 판결이라고 할 수 있다.

## 5. 위탁매매

유가증권 시장 거래에서는 금융투자회사와 이용자의 관계를 위탁매매로 보고 있다. 위탁매매는 자기 명의로써 타인의 계산으로 물건 또는 유가증권의 매매를 하는 것(상법 제101조)으로 위탁매매 결과 위탁매매인이 법률상 당사자가 되지만 매매로 인한 경제적 효과는 위탁자에게 귀속된다.[232] 한편 위탁매매의 경우 위탁자와 위탁매매인의 상대방인 제3자 사이에서는 직접적인 법률관계가 발생하지 않기 때문에 위탁매매인이 매매로부터 취득한 물건 또는 유가증권은 위탁매매인이 위탁자에게 이전 또는 양도하기 전에는 대외적으로 위탁매매인의 소유로 된다. 위탁매매에서 법률적 효과의 귀속과 경제적 효과의 귀속 사이에 존재하는 불합리를 시정하여 위탁자를 보호하기 위하여 위탁자와 위탁매매인 또는 위탁매매인의 채권자간의 관계에서는 위탁물의 소유관계를 위탁자의 소유로

231) 서울중앙지방법원 2022. 4. 14. 선고 2021가단5068564 판결. 한편 위 소송에서 법원은 비트코인의 인도와 함께(인도방법은 원고의 전자지갑 주소로 이전하는 것으로 정함), 이행불능을 대비하여 변론종결 시 비트코인 시가 상당액을 기준으로 환산한 돈의 지급을 명하였다.

232) 한국사법행정학회, 주석 상법(제4판), 2013. 129면

본다고 규정하였다(상법 제102조). 따라서 위탁자는 위탁매매인이 취득한 물건 등을 그로부터 양도 받지 않더라도 위탁매매인과 위탁매매인의 채권자 사이에서는 자신의 것으로 주장할 수 있다.

가상자산거래소와 이용자 사이에서도 위탁매매계약이 체결되었다고 보는 견해는 가상자산거래소가 개인키에 대한 지배권을 가지고 대외적으로 가상자산에 대한 권리를 가지지만, 가상자산거래소가 관리하는 내부 장부에 권리자로서 기재되고 이용자가 전자지갑과 개인키를 통해 가상자산에 대한 통제권이나 지배권을 부여받는 방법으로 사실상 가상자산을 소유하게 된다는 점을 근거로 든다.[233]

이러한 견해에 따르면 가상자산거래소 내부 장부에 가상자산 권리자로 기록된 이용자는 위탁매매계약에 따라 가상자산거래소 및 가상자산거래소의 채권자에 대하여 가상자산에 대한 지배권을 주장할 수 있다고 한다.

## 6. 소결론: 혼장임치 유사의 비전형계약

위탁매매계약으로 보려면, 가상자산거래소와 이용자 사이에 이용자가 가상자산거래소를 위탁매매인으로 하여 가상자산에 대한 권리의 매매를 위탁한다는 약정이 존재하여야 한다.

특정금융정보법상 가상자산거래소를 가상자산의 매도·매수, 이전, 보관· 관리, 중개·알선행위를 영위하는 것을 전제하고 있고, 서비스 이용약관에 명시적으로 '위탁매매'를 기재하고 있지 않다. 그러나 가상자산거래

233) 최단비, 가상화폐의 법적성격 및 거래소 이용자의 권리구제 방안, 법학연구 20권 제2호, 2020. 613-614면에서 가상화폐를 '상품'으로 보는 전제에서 이용자와 가상자산거래소의 관계를 위탁매매로 보고 있다. 한편 이나래, 가상통화의 법적 성격에 대한 연구 -가상통화 보유자가 가지는 권리를 중심으로-, 서울대학교 석사학위 청구논문, 2018. 106-110면은 위탁매매관계에 대하여 검토하면서, 위탁매매로 볼 수 없고 새로운 형태의 비전형계약으로 보아야 한다는 결론을 내리고 있다. 다만 가상자산거래소 이용약관에 거래를 위탁한다는 취지의 약정을 포함시켜 위탁매매로 구성하는 방안을 제시하고 있다.

소는 유가증권 매매와 유사하게 '매매주문'[234]이라는 용어를 사용하고 있고 해당 주문에 맞는 거래가 성사되면 그 거래내역을 이용자의 계정에 표시하고 있다.

무엇보다 이용자의 의사는 가상자산이라는 가상세계 내지 온라인 세계에서 가치가 있지만 눈에 보이지 않고 실체가 없는 일종의 무체 '동산' 자체를 가상자산거래소를 통하여 매수하였기에 이에 대한 '소유권'을 자신이 보유하고 있고, 단지 가상자산에 대한 권리를 행사하는 데 필요한 개인키만 가상자산거래소에 맡겨 놓겠다는 것으로 이해된다. 또한 가상자산거래소의 의사 역시 이용자를 대신하여 가상자산에 대한 개인키를 보관·관리하면서 매수한 가상자산에 대한 권리는 이용자에게 귀속되는 것을 예정하고 있고 해당 가상자산에 대하여 가상자산거래소가 직접 지배권을 보유하고 행사하겠다는 것으로 보기도 어렵다.

다만 가상자산은 물건이나 유가증권이 아니므로 현행법상 위탁매매의 대상이 될 수 없고, 유가증권 거래에서와 같이 내부 장부에 기재된 자에 대한 권리추정력이 부여되지도 않는다. 따라서 위탁매매 규정을 유추하여 매수한 가상자산에 대하여 가상자산거래소나 가상자산거래소의 채권자에게 자신의 소유임을 주장할 수 있다고 해석하는 것도 마땅치 않다.

가상자산을 물건 기타 유가증권으로 볼 수는 없기에 이용자와 가상자산거래소의 관계를 '임치'로 구성할 수는 없지만 가상자산거래소가 서비스 이용약관을 통해 이용자가 원하는 경우 동종·동량의 가상자산에 대한 반환 내지 출금청구권을 인정하고 있다는 점에서 '혼장임치 유사 비전형

---

234) 유가증권 시장 거래에서 위탁매매계약은 투자자가 금융투자업자에게 '매매주문'을 낼 때 비로소 성립하고 개개의 매매주문에 대해서 각각 별개의 계약이 성립한다고 본다. 김건식・정순섭, 자본시장법, 두성사, 2009. 386면. 판례 역시 "고객이 증권회사와 체결하는 매매거래계좌설정계약은 고객과 증권회사간의 계속적인 거래관계에 적용될 기본계약에 불과하므로 특별한 사정이 없는 한 그에 의하여 바로 매매거래에 관한 위탁계약이 체결되는 것은 아니고, 매매거래계좌설정계약을 토대로 하여 고객이 매수주문을 할 때 비로소 매매거래에 관한 위탁이 이루어지는 것"이라고 하고 있다(대법원 1993. 12. 28. 선고 93다26632・26649 판결).

계약'으로 볼 수 있다고 생각한다.

다만 자본시장법상 증권예탁제도와 같은 특별한 규정이 없는 이상 가상자산거래소 내부 장부 기재만으로 이용자가 가상자산거래소에 대하여 "공유지분권자로서 물권"을 행사할 수는 없다. 가상자산 거래의 특성상 가상자산에 대한 지배력을 가진 것은 가상자산거래소일뿐 이용자는 블록체인 네트워크 상에서는 아무런 권리를 보유하고 있지 않기에 비록 가상자산거래소와 이용자 사이 내부적으로는 이용자에게 가상자산에 대한 권리를 인정하려는 의사라고 할지라도 대외적으로 이용자에게 가상자산 자체에 어떠한 권리를 부여할 수 없다. 결론적으로 이용자는 가상자산거래소에 대하여 내부 기록에 따라 가상자산거래소가 보유하고 있는 가상자산에 대한 권리를 이전해 줄 것을 요청할 수 있는 혼장임치 유사의 권리를 보유하지만 이는 어디까지나 당사자 사이의 약정에 따른 "채권적 청구권"이라고 보아야 한다. 따라서 이용자는 가상자산거래소에 대하여 보관을 맡긴 가상자산과 동종·동질·동량의 가상자산에 대한 지배권의 이전을 구할 수 있는 "채권적 청구권"을 갖게 된다.

다만 아래에서 구체적으로 살펴 볼 해킹이나 파산 등 가산자산거래소와 관련한 문제 발생 시 이용자 보호에 미흡하게 되는 점을 감안하면, 과연 이러한 해석이 바람직한 것인지 의문이 생길 수밖에 없다. 가상자산거래소에서 거래되는 가상자산은 사실상 투자 대상으로서의 실질과 기능을 가지고 있음을 부인할 수 없기에 유가증권 시장과 유사한 입법적 해결이 필요하다. 즉 가상자산이 '소유권'의 대상이 될 수 있음을 명시하고, 가상자산거래소와 이용자의 관계가 '위탁매매'관계임을 명확히 하여 가상자산거래소 파산 등에 있어 이용자의 권리를 주장할 수 있도록 보호 방안을 마련할 필요성이 있다.

## 제4절 가상자산거래소의 이용자에 대한 보호의무

### I. 문제의 소재

앞서 본 바와 같이 가상자산거래소는 한국거래소이자 예탁결제원이면서 금융투자업자의 지위를 겸하는 셈이 됨에도 불구하고 가상자산거래소는 높은 수준의 진입요건을 갖춘 한국거래소 및 예탁결제원과 비교할 때 매우 낮은 수준의 규제만을 받고 있다. 행위규제 및 건전성 규제에 있어서도 금융투자업자와 비교되지 않는다. 가상자산거래소가 이용자에 대하여 현행법상 어떠한 보호의무를 부담하고 있는지, 그리고 어떠한 보호의무를 부담해야 하는 것이 바람직한지 살펴볼 필요가 있다.

### II. 특정금융정보법상의 의무

특정금융정보법에서 가상자산거래소의 이용자 보호와 관련된 규정으로 볼 수 있는 유일한 규정은, "가상자산사업자는 제4조 제1항(불법재산 등으로 의심되는 거래) 및 제4조의2(고액 현금거래)에 따른 보고의무 이행 등을 위하여 고객별 거래내역을 분리하여 관리하는 등 대통령령으로 정하는 조치를 하여야 한다(제8조)"는 것이다. 이에 따라 같은 법 시행령에서는 1) 고객별로 거래내역을 분리하여 관리할 것, 2) 고객 예치금을 고유재산과 구분하여 관리할 것, 3) 확인 조치가 모두 끝나지 않은 고객에 대해서는 거래를 제한할 것, 4) 신고·변경신고 의무를 이행하지 않은 가상자산사업자와는 영업을 목적으로 거래하지 않을 것, 5) 자금세탁행위와 공중협박자금조달행위를 효율적으로 방지하기 위해 가상자산사업자나 특수관계인이 발행한 가상자산의 거래 등을 제한하는 기준을 마련하여 시행할 것, 6) 그 밖에 제1호부터 제5호까지에 준하는 조치로서 투명한 가상자산거래를 위해 금융정보분석원장이 정하여 고시하는 조치

를 하도록 규정하고 있다(시행령 제10조의20). 그중 5호는 “가상자산사업자로 하여금 가상자산사업자나 그 특수관계인이 발행한 가상자산의 매매·교환을 중개·알선하거나 대행하는 행위와 가상자산사업자의 임직원이 해당 가상자산사업자를 통해 가상자산을 매매하거나 교환하는 행위 등에 대한 거래를 제한하는 기준을 마련·시행하도록 하는 등 현행 제도의 운영상 나타난 일부 미비점을 개선·보완하도록 한 것”으로,[235] 2021. 10. 5. 개정을 통해 추가된 것이다. 이처럼 특정금융정보법은 시행령에서 일부 이해상충 방지를 위한 규정을 두고 있지만, 자금세탁방지를 위하여 필요한 의무에만 초점을 두고 있을 뿐이어서 가상자산 거래로 인한 이용자 보호에는 미흡하다.

## III. 가상자산거래소의 선관주의 의무

### 1. 공정성과 투명성 확보

가상자산거래소는 먼저 거래소를 통하여 가상자산을 거래하고자 하는 이용자를 위하여 거래대상 가상자산을 결정하고, 이용자의 재산(원화 및 가상자산)을 보관하고 관리하며, 이용자의 이익을 위한 중개행위를 한다는 점에서, 비록 명문의 규정이 마련되어 있지 않더라도, 높은 수준의 신뢰성과 공정성을 지녀야 한다.

그중에서도 각 가상자산거래소마다 거래 지원 대상[236] 및 거래 지원 중단[237]이 제각각이었을 뿐 아니라 구체적인 기준이 없거나 이를 제대로 공개하지 않는다는 것이 문제점으로 지적되었다. 급기야 루나 폭락 사태 발생 시 각 가상자산거래소마다 루나 입출금 중단 기준이 달라 이

235) 법제처, 시행령 개정 이유 참고
236) 유가증권시장에 빗대어 실무상 ‘상장’이라고 칭한다.
237) 유가증권시장에 빗대어 실무상 ‘상장폐지’라고 칭한다.

용자의 피해 및 혼란을 야기했다. 이에 대한 문제점이 더욱 부각되자 5대 가상자산거래소가 자율적으로 공통기준을 마련하기 위한 공동협의체를 구성하기로 하였다고 한다.[238] 자율규제는 규제 마련자와 피규제자가 동일 그룹이므로 이해상충 문제가 있을 뿐 아니라 무엇보다 법적 구속력이 없어 실효성의 한계가 있을 수밖에 없으나[239], 아무런 기준이 없었던 과거에 비해, 그리고 구체적인 공적 규제 마련이 아직은 요원한 현 상황에서는 긍정적으로 평가할 수 있다.[240] 그러나 이러한 자율규제는 규제 마련이 시급한 현재 상황에서의 임시적인 조치로 보아야 하고, 입법을 통해 구체적이고 통일적인 심사 기준을 마련하고 가상자산거래소의 이행 및 준수 여부를 감독하여야 할 것이다.

또한 거래의 투명성과 공정성 확보를 위해서 시장참여자가 가상자산의 가치를 정확하게 평가 할 수 있도록 가상자산을 발행할 때 발간하는 백서(white paper)를 투명하게 공개하도록 할 필요가 있고, 백서에 수록되어야 할 필수적인 내용과 형식이 구체적으로 규정되어야 할 것이다.[241] 가상자산거래소의 구체적 공시 내용이나 방법, 허위 공시 책임주체와 그 범위에 대한 규정도 필요하다.

## 2. 이해상충 방지

무엇보다 가상자산거래소는 하나의 기관이 다양한 여러 기능을 수행하고 다른 참여자에 의한 상호감시 기능이 없으므로 이해상충 위험이 더

238) 김기송, 가상자산거래소, 코인 상장부터 거래·상폐까지 공동 책임진다, SBS Biz 2022. 6. 13. https://biz.sbs.co.kr/article/20000066655 (최종확인: 2022. 6. 23.)

239) 송화윤, 가상자산 시장의 자율규제 활성화를 위한 법적 연구, 증권법연구 제22권 제1호, 2021. 193면

240) 자율규제가 신속하고 유연성 있게 공적 규제의 빈틈을 메워 주는 역할을 할 수 있다는 측면에서 불공정거래에 대한 자율규제 활성화를 구체적으로 제안하고 있는 논문으로는, 송화윤, 가상자산 시장의 자율규제 활성화를 위한 법적 연구, 증권법연구 제22권 제1호, 2021. 참고

241) 이순호, 가상자산 규제감독방향, 한국금융연구원 주간금융브리프 제30권 제11호, 2021. 5. 9면

높을 수밖에 없다.[242] 대표적으로, ① 매매와 중개를 겸영함으로 인하여 회사의 이익을 우선할 가능성, ② 매매체결과 청산·결제를 겸영함으로 인하여 매매고객 증대, 거래대상 자산 요건 완화 등을 추구할 가능성, ③ 자금과 가상자산을 수탁·보관함으로 인해 거래 정보를 조작하여 자산을 임의로 인출 하더라도 적발하기 어려움, ④ 가상자산거래소의 임직원이 내부 정보를 통해 불공정 거래를 할 위험성 등이 지적된다.[243]

이러한 이해상충 문제를 해결하기 위하여 무엇보다 예탁결제기능의 조직적 또는 기능적 분리가 필요한 것으로 생각된다. 영리성이 강한 매매거래기능과 공익성이 강한 청산결제가 동일 사업체에서 이루어지는 경우 상호 확인이나 모니터링 기능이 약화되고, 각 기능별 운영 주체의 권한 및 책임이 불명확해질 수 있기 때문이다.[244] [245]

242) 이지언, 가상자산거래업, 이해상충 규제의 필요성, 자본시장연구원 금융포커스 제30권 제16호, 2021. 14면

243) 이지언, 가상자산거래업, 이해상충 규제의 필요성, 자본시장연구원 금융포커스 제30권 제16호, 2021. 14면

244) 김갑래・김준석, 가상자산 거래자 보호를 위한 규제의 기본 방향, 자본시장연구원, 2021. 28면

245) 국제증권규제위원회(International Organization of Securities Commissions, IOSCO)에서도 유가증권시장 불공정거래 규제 관련 IOSCO 원칙을 활용하여 유가증권시장의 전통적인 불공정거래행위에 대한 규제를 높은 가격변동성, 24시간 거래 등 가상자산 시장의 특성을 감안하여 활용할 것을 권장하고 있는데, 가상자산 시장에서의 불공정거래 행태가 유가증권시장과 유사한 측면이 많으므로 가상자산 시장 특성을 고려하면서 유가증권시장 규제에 준하는 규제가 필요할 것이다. IOSCO, Issues, Risks and Regulatory Considerations Relating to Crypto-Asset Trading Platforms, 2020. 2

# 제4장 가상자산거래소 관련 구체적 쟁점 검토

## 제1절 가상자산거래소의 거래기록 및 가상자산 보유방법

### I. 분산원장 기술을 이용한 거래기록

#### 1. 분산원장 기술

분산원장 기술은 인터넷에서 서로 알지 못하는 다수의 상대방과 거래를 할 때 중개기관의 개입 없이 서로 신뢰할 수 있도록 만들어주는 탈중앙화된 정보공유 저장기술(Decentralized shared-information storing technology)이다.[246] 분산원장 기술에서는 참여하는 구성원이 거래내역이 기록된 원장 전체를 각자 보관하고 새로운 거래를 반영하는 작업도 공동으로 수행한다.[247]

전통적인 금융시스템은 원장(ledger)을 집중 관리하는 신뢰할 수 있는 제3의 기관을 설립하고 해당기관에 대한 신뢰를 확보하여 금융거래를 하는 방식으로 발전해 왔다.[248] 은행이 고객별로 잔고를 관리하면서 입출금을 승인·기록하고, 여기에 중앙은행이 다시 은행별 잔고를 원장에 기록하고 은행 사이에 자금 이체를 처리하는 방식으로 자금 결제가 이루어지고 있다. 즉, 신뢰할 수 있는 제3의 기관인 중앙은행이 개입하여 자금 결제가 이루어지고 있는 것이다.[249] 한편 증권거래는 앞서 본 바와 같이

---

246) 한국은행 금융결제국, 분산원장 기술의 현황 및 주요 이슈, 2016. 12. 3면
247) 한국은행, 암호자산과 중앙은행, 2018, 7면
248) 한국은행, 금융결제국, 분산원장 기술의 현황 및 주요 이슈, 2016. 12. 4면
249) 정승화, 블록체인 기술기반의 분산원장 도입을 위한 법적 과제 - 금융산업을 중심으로, 금융법연구 제13권 제2호, 한국금융법학회, 2016. 111면

예탁결제원이 신뢰할 수 있는 제3기관으로서 거래를 기재하고 결제를 담당한다.

## 2. 상업장부의 의의 및 특성

상업장부란 상인이 영업상의 재산상태 및 손익의 상황을 명확하게 하기 위해 법률상 의무로서 작성하는 장부이다. 상업장부는 상인의 영업과 재산의 상황을 명백히 하는 기록이므로 상법상의 의무로서 작성하는 것이라도 그 내용이 영업과 재산의 상황을 명백히 하는 기록이 아닌 것은 상업장부가 아니다. 예컨대 중개인장부(97조), 주주명부(352조), 주주총회의사록(373조), 사채원부(488조), 사채권자집회의사록(510조 2항) 등은 상법상의 의무로서 작성하는 것이지만 영업과 재산의 상황을 기록하는 것이 아니므로 상업장부가 아니다.[250]

회계장부(accounting books)란 상인의 영업상의 거래 기타 기업재산의 일상의 동적 상태를 기록하기 위한 장부로(상법 제30조 1항), 일정 시점의 재산상태를 나타내는 정적 장부인 대차대조표와 구별된다.

회계학에서 회계장부(books)는 크게 분개장(journal)과 원장(ledger)으로 구성되며, 분개장은 회계거래가 발생하면 이를 순서대로 기록하는 장부를 말하며 원장은 자산, 부채 및 자본의 자세한 계정이 있는 장부를 말한다.[251] 회계장부인지 여부는 그 명칭이나 형식을 불문하고 실질에 따라 판단된다.[252]

장부는 기업의 영업성과 평가와 장래 영업계획의 수립 등 개별기업의 이익에 기여하지만 이를 넘어 기업과 거래하는 일반 공중에 대한 신뢰의 바탕이 되고 회사기업의 경우 이익배당의 기초를 제공한다는 점에서 공

250) 총칙 상행위 주석상법(제4판), 한국사법행정학회, 2013. 9. 정경영 집필부분, 224면

251) 총칙 상행위 주석상법(제4판), 한국사법행정학회, 2013. 9. 정경영 집필부분, 225면

252) 정찬형, 상법강의(상)(제23판), 박영사, 2020. 143면

공의 이익에 기여한다는 점도 무시할 수 없다. 따라서 기업과 거래하는 상대방이나 투자자의 입장에서 기업의 회계에 관한 장부의 비치 및 장부의 열람가능성과 그 기록의 진실성 확보에 대한 요구는 회사기업의 규모가 확대될수록 매우 중요한 문제가 되고 있다.[253]

상법에서 상업장부의 작성을 강제하고 있는 이유는 그 정보가 투자자나 거래상대방 등 상인의 다양한 이해관계자의 이익에 매우 중요하기 때문이다. 때문에 상법은 특정한 종류의 상업장부를 반드시 작성하도록 하고 그 작성방법도 공정한 회계관행에 의하도록 하고 있으며, 나아가 일정한 보존의무를 부과하여 이해관계자가 쉽게 이용할 수 있게 하고 있다.[254]

가상자산의 거래는 이러한 상업장부인 원장(ledger)을 상인이 작성하는 것이 아니라 참여하는 구성원이 공동으로 기록하게 되는 것으로, 블록체인 방식을 이용한 작업증명(Proof of Work), 지분증명(Proof of Stake) 등을 통해 검증을 하고 그 기록에 신뢰를 부여하게 된다. 이 경우 허위의 기록, 즉 증명되지 않은 기록은 검증을 통과할 수 없기에 허위의 기록이라는 개념이 문제될 가능성은 매우 낮다.[255]

## II. 가상자산거래소가 허위의 거래기록을 작성한 경우

### 1. 문제 제기

그런데 앞서 가상자산거래소의 구조에서 살펴본 바와 같이 가상자산거래소에서 거래를 기록하는 경우에는 블록체인 상에 거래를 기록하지 않

253) 정찬형, 상법강의(상)(제23판), 박영사, 2020. 222면
254) 송옥렬, 상법강의(제12판), 홍문사, 2022. 67면
255) 일반적으로 다수의 선량한 참가자들이 네트워크에 참여하기 때문에 악의적인 공격자가 정상거래를 취소하고 이중지불에 성공하는 것은 사실상 불가능에 가깝다고 한다. 김동섭, 분산원장 기술과 디지털 통화의 현황 및 시사점, 한국은행 금융결제국 결제연구팀, 2016. 1. 9-12면 참고

기에 분산원장 기술을 사용하지 않는다. 즉, 가상자산거래소 내부 시스템을 사용하여 매도/매수 주문을 기록하고 회원 계정에 각각 보유하고 있는 가상자산 가격과 수량, 원화 등을 기록한다. 따라서 블록체인 상의 분산원장과 달리 가상자산거래소 내부 시스템에 허위로 기록하는 것은 가능하다.

이러한 거래내역 작성을 담당하고 있는 가상자산거래소 임직원이 거래소 장부에 허위의 거래기록을 기재한 경우는 어떠한 문제가 있는가?

2017년 하반기부터 가상자산에 대한 사회적 관심 및 투자수요 폭증으로 가상자산거래소가 난립하고 그로 인한 사회적 폐해 등이 이슈화되면서 금융정보분석원(FIU)은 2018. 1.경 가상자산거래소들의 금융거래내역을 확인하였다. 그 결과 일부 가상자산거래소에서 대표이사나 임직원 등이 관리자 계정으로 기록에 접속한 후 차명계정을 만들어 허위로 원화포인트(KRW)를 생성한 후 프로그램을 이용하여 차명계정 간 가상자산을 거래하는 등의 방식으로 가상자산 거래가 활발하게 일어나는 것과 같은 외관을 형성하여 회원들로 하여금 해당 거래소를 이용하도록 한 행위가 발각되었다.[256]

## 2. 사전자기록위작죄 성립 여부

### 가. 허위 내용 사문서 작성의 죄책

우리 형법의 문서죄 체계상 사문서의 경우에는 허위의 내용을 기재하더라도 원칙적으로 이를 처벌하지 않는다. 사문서의 경우에는 다른 사람의 명의를 도용하여 문서를 작성하는 형태, 즉 유형위조만 처벌할 뿐 원칙적으로 허위의 내용을 기재하는 무형위조는 처벌하지 않는다.[257] 상법

256) 대법원 2020. 8. 27. 선고 2019도11294 전원합의체 판결 등
257) 예외적으로 의사 등 신분자가 허위로 진단서 등을 작성하는 경우 허위진단서등

상 상인이 허위로 회계장부를 작성하더라도 따로 이를 형사 처벌하는 규정도 없다.[258] 허위 작성으로 인하여 조세포탈 등이 문제될 경우 해당 범죄로 처벌될 뿐이다. 한편 회계장부 미기재 내지 부실기재의 경우 회사기업의 경우에만 과태료 처벌의 대상이 되고(상법 제635조 제1항 제9호)[259], 분식회계로 인하여 제3자에게 손해를 야기하였을 경우 민사상 손해배상책임을 부담한다(자본시장법 제125조, 제162조).

다만 자본시장법은 증권발행인이 증권신고서 등을 허위로 기재하거나(제444조 제13호), 집합투자업자가 허위의 자산운용보고서를 작성하거나(제446조 제14호), 예탁결제원이 예탁자계좌부 또는 투자자계좌부를 거짓으로 작성하는(제444조 제53호) 등에 경우에만 특별히 처벌대상으로 삼고 있다.

### 나. 사전자기록위작죄 성립을 인정한 대법원 판결

그러나 최근 대법원은 가상자산거래소 대표이사가 차명계정을 이용하여 가상자산과 원화가 입고된 것처럼 허위의 포인트 정보를 입력한 다음 '차명 계정' 간 '가공 가상자산'의 매도·매수 주문을 반복적으로 제출하여 거래가 성황을 이루는 듯한 외관을 창출한 사안에서 다음과 같은 점을 근거로 형법 제232조의2 사전자기록위작죄의 성립을 긍정하였다.[260] 즉, "① 피고인이 이 사건 거래소 은행계좌 등에 원화 등을 실제 입금하지 않았음에도 차명계정에 원화 포인트 등을 입력한 행위는 거래소가 설치·운영하는 이 사건 거래시스템상 차명계정에 '허위'의 정보를 입력한

---

작성죄로 처벌될 뿐이다(형법 제233조).

258) 다만 상인이 파산한 경우 상업장부의 미작성・불완전한 작성・기재의 부정, 은닉 또는 손괴를 한 때에는 사기파산죄 또는 과태파산죄가 성립한다(채무자 회생 및 파산에 관한 법률 제650조 제1항 제3호, 제651조 제1항 제3호).

259) 개인기업의 경우에는 상업장부 작성의무를 이행하지 않더라도 상법상 특별한 제재가 없다. 정찬형, 상법강의(상)(제23판), 박영사, 2020. 146면

260) 대법원 2020. 8. 27. 선고 2019도11294 전원합의체 판결

것에 해당한다. 전자기록에 관한 시스템에 '허위'의 정보를 입력한다는 것은 입력된 내용과 진실이 부합하지 아니하여 그 전자기록에 대한 공공의 신용을 위태롭게 하는 경우를 말하고, 이 사건 거래시스템은 고객들이 이 사건 거래소 은행계좌나 전자지갑에 원화 등을 입금하면 그에 상응하는 원화 포인트 등이 자동적으로 생성되는 구조로, 위 거래시스템의 관리자이더라도 고객들이 이 사건 거래소 은행계좌 등에 실제 입금한 원화 등과 그에 상응하여 고객들 계정에 나타나는 원화 포인트 등에 불일치가 있는 것과 같은 예외적인 상황이 아닌 한 원화 포인트 등 생성에 관여할 수 없고, 피고인들이 생성한 차명계정의 명의인들은 이 사건 거래소 은행계좌 등에 원화 등을 입금한 적이 없어 거래소에 대하여 해당 차명계정에 입력된 원화 포인트 등에 상응하는 원화 등의 출금을 청구할 수 있는 권리를 가지지 않았다. ② 피고인의 행위는 이 사건 거래시스템의 운영 목적과 취지 등에 반하는 것으로서 피고인에게는 '타인'인 거래소의 '사무처리를 그르치게 할 목적'이 있었다고 인정된다. 고객들의 주된 관심사는 가상화폐거래 종료 후 보유하게 되는 원화 포인트 등을 실제 원화 등으로 전환하여 출금이 가능한지 여부였다. 그런데 고객들이 이 사건 거래소에 원화 포인트 등에 상응하는 원화 등이 실재하지 않는다는 것을 알았다면, 그리고 실질적인 거래상대방이 피고인이라는 사실을 알았다면 이 사건 거래소를 신뢰하지 않아 위 거래소에서 가상자산거래를 하지 않았을 것이다. 한편 이 사건 거래소는 고객들의 가상자산거래 등에 따른 수수료 취득을 주된 수익으로 하였다. 그런데 고객들이 위와 같은 이유로 이 사건 거래소에서 가상화폐거래를 하지 않는다면 이 사건 거래소 운영에 따른 회사의 수익은 현저히 줄어들었을 것임은 분명하다. 또한 고객들이 피고인의 행위를 이유로 회사를 상대로 민사상 불법행위에 따른 손해배상청구를 할 경우 그에 따른 책임은 종국적으로 회사가 부담하게 된다. ③ 시스템을 설치·운영하는 주체와의 관계에서 전자기록의 생성에 관여할 권한이 없는 사람이 전자기록을 작출하거나 전자기록의 생성에 필요한 단위정보의 입력을 하는 경우는 물론 시스템의

설치·운영 주체로부터 각자의 직무 범위에서 개개의 단위정보의 입력 권한을 부여받은 사람이 그 권한을 남용하여 허위의 정보를 입력함으로써 시스템 설치·운영 주체의 의사에 반하는 전자기록을 생성하는 경우도 형법 제227조의2에서 말하는 전자기록의 '위작'에 포함되고, 위 법리는 형법 제232조의2의 사전자기록등위작죄에서 행위의 태양으로 규정한 '위작'에 대해서도 마찬가지로 적용된다. 피고인이 이 사건 거래소 은행계좌 등에 원화 등의 실제 입금 없이 이 사건 거래시스템에서 생성한 차명계정에 원화 포인트 등을 입력한 행위는 이 사건 거래시스템을 설치·운영하는 회사와의 관계에서 그 권한을 남용하여 허위의 정보를 입력함으로써 회사의 의사에 반하는 전자기록을 생성한 경우로서 형법 제232조의2에서 정한 '위작'에 해당한다."는 것이다.

공전자기록위작죄의 '위작'의 개념을 사전자기록위작죄에서의 '위작'과 동일하게 파악한 대법원 판결에 대한 평가는 별론으로 하고, 이 판결로 인해 법인[261]의 전자기록 운영 관리자 등이 해당 법인의 전자적 상업장부에 해당하는 사전자기록에 허위의 정보를 입력하는 경우 형사처벌의 대상이 된다는 것을 명확하게 하였다는 데 의의가 있다. 대법원이 이러한 판단에 이르게 된 여러 근거를 설시하고 있지만, 그중 과학기술의 발달에 따라 기존 종이 문서와는 달리 전자기록에 대한 신뢰는 작성 주체에 대한 것뿐 아니라 그 내용의 진실성까지 포함된다고 보아야 한다는 점이 결정적인 근거로 작용하였다고 생각된다. 또한 마운트곡스 사건에서 사전자적기록'부정작출'죄의 성립을 긍정한 일본 하급심 판결[262]의

---

261) 법인이 아닌 사인이 설치・운영하는 전자기록은 대표자 입장에서 '타인'의 전자기록이 아니므로 사인이 자기가 운영하는 시스템에 허위의 정보를 입력하는 경우에는 사전자기록위작죄가 성립하지 않는 것으로 보인다.

262) 東京地方裁判所（第一審） 平成３１年　３月１５日 平成２７年（刑わ）第２２７４号, 平成２７年（刑わ）第２８４２号, 平成２８年（刑わ）第２２４８号, 私電磁的記録不正作出・同供用・業務上横領（予備的訴因１業務上横領・予備的訴因２会社法違反）被告事件으로, 가상자산거래소를 운영하고 있는 주식회사 C사의 대표이사로서 C사의 모든 의결권을 지배하는 피고인이 C사가 개설한 거래시스템에 접속하여 위 거래시스템 내에 마련된 계좌 ID의 미국 달러 계좌에 미국 달러를 증가시켜 위 계좌의 잔고가 증액되도록 허위의 정보를 부정하게 작출하고, 이를

영향도 있었던 것으로 생각한다.

한편 유죄가 인정된 가상자산거래소들과 달리 A 거래소의 경우 제1심에서 무죄를 선고받았다. 즉 해당 사건의 제1심 법원은 "거래소 운영자인 피고인이 거래소가 개설한 ID=8번 계정에 입력한 가상자산, 원화 포인트는 실제로 거래소가 보유한 가상자산, 원화 보유량을 초과한 것으로 허위 내용을 입력한 것은 아닌지, 위 계정에 보유하지 않은 원화나 가상자산을 허위로 충전한 것은 아닌가 하는 의심이 든다"고 하면서도, "증거들을 종합하면 위 계정에 입력된 정보는 '충전된 자산보유량의 잔고 부분'이 아니라 '한도로 설정된 값'일 가능성을 배제하기 어렵다"는 이유로 사전자기록위작죄가 성립하지 않는다고 판단하였다.[263] 구체적으로 거래소가 사용한 ID=8번 계정은 자동주문프로그램에 따라 주문을 제출하였는데, 거래소가 타 거래소 전자지갑에 보유하고 있는 가상자산의 수량과 거래소가 회원들에게 반환해주어야 할 가상자산 수량을 뺐을 때의 결과가 0보다 큰 경우 그 범위 내에서 매도 주문을 제출하고, 거래소가 보유한 원화가 회원들에게 반환해야 할 원화보다 큰 경우 그 범위 내에서 매수 주문이 제출되도록 설계되었다는 피고인의 주장과 같이 자동주문프로그램이 주문을 제출한 결과로 추단할 수 있다는 것이다. 따라서 "ID=8번 계정에 입력된 정보는 '충전한 자산보유량 잔고 부분'으로 기능한 것이 아니라 자산정보가 입력되어 있어야 주문을 제출할 수 있는 거래시스템에서 위 계정이 주문을 제출하기 위한 기술적 장치로 기능하였을 개연성이 크다"고 판단한 것이다. 이러한 사실인정에 따르면 입력된 정보 자체가 '권리의무 내지 사실증명에 관한 전자기록'에 해당하지 않게 된다. 이는 앞서 유죄로 인정된 사안과 법리적으로 다른 판단을 한 것이 아니라 거래소에서 사용한 계정에 입력된 정보에 대한 사실인정을 달리 한 것이기에 다른 결론이 도출된 것으로 보인다.

---

C사의 사무처리용으로 공용한 사건에서, 피고인이 '타인'의 사전자적기록을 부정하게 작출하였음을 전제로 유죄로 인정하였다.

263) 서울남부지방법원 2018고합618 판결 참조, 2022. 5. 3. 현재 서울고등법원에서 항소심 진행 중이다.

### 다. 소결론

가상자산거래소가 설치·운영하는 전자기록 내지 시스템에 공공의 신뢰를 부여하고, 그 신뢰를 해친 행위에 대한 처벌의 필요성이라는 관점에서 본다면 기망행위로 인하여 재산상 처분행위가 있었다면 사기죄로 처벌하거나, 자본시장법과 같이 특별한 경우 허위 기록의 작성·비치에 따른 처벌 규정이나 불공정거래행위 처벌 규정을 마련해야 할 것이지, 이와 같은 명문의 규정이 없는 상황에서 형법상 문서에 관한 죄로 의율하는 것이 바람직한지는 다소 의문이다.

과연 고도의 신뢰 대상이 되는 공무소 등에서 작성하는 전자기록이나 자본시장법이 처벌대상으로 정한 문서가 아닌 일반적인 상인의 장부에 객관적 사실과 다른 허위의 기재가 있는 경우를 처벌해야 할 필요성이 있는지, 그렇다면 문서의 형태였더라면 처벌 대상이 되지 않았을 텐데 전자기록의 형태를 지녔다는 이유로 처벌 대상으로 삼게 된 구체적인 근거는 무엇인지, 내용의 진실성까지 담보되어야 하고 형법적으로까지 보호되어야 하는 전자기록의 범위는 어디까지인지 등에 대한 구체적인 설시 없이, 대법원이 공정자기록위작죄와 같이 허위의 정보를 입력하면[264] 사전자기록위작죄가 성립한다고 판단한 것에는 다소 아쉬움이 남는다.

결론적으로, 가상자산거래소가 허위 포인트를 입력하는 등 실제와 다른 거래 기록을 입력하는 행위는 대법원 판결 법리에 따라 형법상 '사전자기록위작죄'로 처벌될 것이다.[265] 다만 향후 입법을 통해 자본시장법과 유사하게 허위 작성 공시를 금지하는 서류나 기록의 범위를 구체적으로 규율할 필요성이 있다.

---

264) 물론 공전자기록위작죄와 달리 '타인'의 전자기록이어야 할 것, '사무처리를 그르칠 목적'이 인정되어야 할 것이라는 추가 요건이 있지만, 해당 법인의 운영자가 법인의 경제적 이익을 도모하기 위하여 행한 행위가 과연 위 요건들을 충족시키는 것인지도 의문이다.

265) 물론 앞서 본 것과 같이 사전자기록위작죄로 의율하는 데 찬성하지는 않는다.

## 3. 사기죄 성립 여부

### 가. 사기죄 성립을 인정한 사안

앞서 본 2019도11294 전원합의체 사안에서, 거래소 운영자들이 실제로는 거래소가 '차명계정'에 허위로 입력한 '가상자산 포인트'를 이용하여 차명계정 간 거래를 하여 마치 일반 회원들의 정상적인 매매 주문으로 거래가 체결되어 시세와 거래량이 형성되는 것처럼 행세하고, '차명계정'에 실물 입고 없이 포인트만 입력하였음에도 이를 모르는 일반 회원들의 매수 주문과 거래를 체결시킨 다음 회원들이 매입한 가상자산의 출금을 요청할 경우 회원 예탁금을 이용해 다른 가상자산거래소에서 가상자산을 구입해 온 뒤 마치 거래소 전자지갑에 실재했던 것처럼 출고하는 영업 사실을 알리지 않는 방법으로 회원들을 기망하여 회원들로부터 매도대금과 거래수수료 상당을 편취하였다는 '사기죄' 성립도 문제가 되었다.

위 사건의 하급심은 피고인들이 가상자산과 원화 포인트 입력할 당시 거래소가 입력된 포인트에 상응하는 수량 금액의 가상자산이나 원화를 보유하고 있거나, 거래소에 그 해당 수량 금액의 가상자산 또는 원화가 입금된 사실이 없음에도 포인트 잔고상으로만 존재하는 가상자산 또는 원화 포인트를 이용하여 차명계정 간 거래를 하거나 회원과 거래를 한 사실을 인정한 다음 사기죄 성립을 긍정하였다. "거래소가 가공계정에 허위의 포인트를 입력하여 이용자들과 거래한 뒤 부족분만큼 거래소 운영업체 임원에게 송금하여 그가 개인적으로 타 거래소에서 거래한 후 이를 거래소에 채워 넣는 운영방법은 일반적인 이용자들로서는 예측하기 어려운 이례적인 방식"일 뿐만 아니라, "그 전체 과정 속에서 피고인이 거래소의 가상자산이나 금원을 송금받고도 이를 거래소에 반환하지 않을 채무불이행 위험 내지 피고인의 변제자력 부족으로 거래소에 가상자산이

나 금원을 반환하지 못할 도산위험, 피고인이 타 거래소에서 가상자산 거래에 실패하거나 가상자산 가치하락으로 인한 투자손실을 볼 수도 있는 각종 거래위험” 등에 이용자들이 직·간접적으로 노출되므로, 피고인으로서는 “이용자들에게 사전에 거래소의 위와 같은 운영방식을 사실대로 알려주고 그에 따라 이용자들이 부담하게 되는 각종 위험을 감수할 의사가 있는지를 확인하여야 할 신의칙상 고지의무를 위반하여 이용자들을 기망한 것에 해당”한다는 것이다. 대법원은 하급심의 위와 같은 판단을 그대로 수긍하였다.

### 나. 사기죄 성립을 부정한 사안

그런데 A 거래소의 경우, 제1심 법원은 다음과 같은 이유로 사기죄의 성립을 부정하였다. 즉 “A 거래소가 가상화폐 거래를 할 때 해당 가상화폐를 전혀 혹은 일부라도 보유하지 않은 채 매도하였다거나 보유하지 않은 원화로 가상화폐를 매수하였다고 보기에는 부족하다. 또한 A 거래소가 계산주체가 되어 자상자산 거래에 참여할 수 없는지를 보면, A 거래소도 실제 보유한 가상화폐의 범위 내에서 회원에게 매도한 것으로 보이는 이상, 회원들이 A 거래소에 대하여 갖는 신뢰는 제출된 주문 정보의 진실성에 관한 사항이고, 거래상대방이 실제로 A 거래소인지, 아니면 다른 회원인지 여부에 대해서는 중요한 고려사항이라고 보기는 어렵다. A 거래소와 같은 가상화폐 거래소가 매도, 매수 주문의 제출, 체결, 청산 등 한국거래소와 그 회원인 금융투자업자, 예탁결제원을 통해 이루어지는 주식거래와 유사한 외관을 형성하여 운영되고 있기는 하다. 하지만 위와 같은 외관을 형성하였다고 하더라도, 가상화폐와 주식이 동일한 성격의 재산이 아니고, 가상화폐 거래소는 한국거래소와 달리 국내에만 수십 개 이상이 존재하며, 각 거래소 사이에 같은 가상화폐의 거래가격에 차이가 발생하는 등 운영형태, 운영방식이 다를 뿐만 아니라 한국거래소

와 달리 가상화폐 거래소를 규율하는 특별한 규정이 없는 상황에서는 유사한 외관을 형성하였음을 들어 한국거래소와 가상화폐 거래소를 같은 기준으로 판단할 수는 없다. 가상화폐 거래소의 거래참여 여부에 대한 적절성, 비난가능성에 대한 판단은 별론으로 하더라도, 현행 법령상 가상화폐 거래소의 거래참여 자체가 금지된다거나 신의성실의 원칙상 가상화폐 거래소가 거래에 참여하지 않을 것이라 당연히 기대된다고 보기는 어렵다. A 거래소가 회원들과 같은 원칙에 따라 실제로 보유하고 있는 자산으로 거래에 참여한 이상, 거래당사자로서 A 거래소를 회원들과 달리 취급하여 우월한 지위를 부여한 것으로 보기 어렵다. 또한 A 거래소가 사실상 외상 거래를 하면서 입력한 포인트에 상응하는 자산을 시세차익을 얻을 목적으로 다른 가상화폐 거래소에서의 거래에 참여하는 등 다른 용도에 활용할 기회를 가졌다고 볼 만한 자료도 보이지 않는다. 한편, 앞서 판단한 바와 같이 A 거래소가 가상화폐와 원화를 보유하지 않은 채 외상 거래의 형태로 거래에 참여하였음을 인정하기에 부족하고, ID=8번 계정간 매매, 주문의 제출, 취소가 반복적으로 이루어진 사실은 있지만, 그와 같은 거래행위로 A 거래소 원화시장에서 비트코인 거래가격이 인위적으로 형성되었다고 보기 어렵다. 또한 A 거래소 회원들간 거래 체결로 인한 신용위험의 노출 여부, 거래상 지위의 불균형, 이해관계의 대립 등이 뚜렷하게 드러나지 않았고, A 거래소가 거래에 따른 시세차익을 얻기 위한 목적에서 직접 거래에 참여하였다는 점을 확인할 만한 자료도 없다. 나아가 이 사건 당시 운영중인 가상화폐 거래소 중 A 거래소가 유일하게 휴대전화를 기반으로 한 서비스를 제공하고 있었고, 비트렉스 연동시장을 통해 국내 다른 가상화폐 거래소에 상장되지 않은 다양한 가상화폐를 거래할 수 있는 서비스를 제공하였으며, B의 관계회사로서 B 계정과 연동하여 편리하게 회원가입이 가능했다. 사정이 이와 같다면, 피고인들이 회원들에게 거래상대방이 A 거래소라는 사실을 고지하지 않은 사정만으로는 회원들이 위 사실을 알았더라면 여러 가상화폐 거래소들이 경쟁적으로 운영되고 있는 상황에서 다른 거래소들을 제

쳐놓고 A 거래소에서 가상화폐 거래를 하지는 않았을 것임이 명백하게 증명되었다고 볼 수도 없다. 따라서 피고인들이 신의성실의 원칙상 회원들에게 A 거래소가 거래에 참여한다는 사실을 고지할 법률상 의무가 있다고 보기에 부족하다."는 것이다.

### 다. 소결론

위 사안들에서 문제된 가상자산거래소의 기망행위는 크게 ① 가상자산거래소가 실제로는 가상자산이나 원화를 보유하지 않고 있음에도 상응하는 가상자산이나 원화를 보유하고 있는 것처럼 기망한 행위, ② 가상자산거래소가 실제로 거래의 일방 당사자로 참여하여 거래를 한 행위로 나눌 수 있다.

유죄로 인정된 사안들은 ①에 해당하였기 때문으로 보이고, 무죄가 선고되어 항소심 계속 중인 A 거래소 사안은 - 물론 항소심이나 대법원에서 결론이 바뀔 가능성이 있지만 - 적어도 제1심은 ①에 해당하지 않는다고 사실인정을 한 것이다.

그렇다면 ② 행위만으로 신의칙상 고지의무위반으로 인한 기망행위 및 기망행위와 처분행위(A거래소를 이용하여 거래한 행위) 사이 인과관계를 인정할 수 있을까?

② 행위는 사실상 자본시장법상 불공정거래행위 중 시세조종행위(제176조), 부정거래행위(제178조)에 해당할 가능성이 높음에도 자본시장법이 적용되지 않고, 특정금융정보법에도 별도 규정이 존재하지 않기에 부득이 '형법'을 적용하여 사전자기록위작죄와 사기죄로 기소한 것으로 생각된다. 그런데 가상자산거래소가 실제로 보유한 원화 내지 가상자산을 가지고 거래의 일방 당사자로 참여하는 것이 금지되어 있지 않은 상황에서[266] '신의칙상' 위와 같은 사실을 이용자들에게 알렸어야 할 의무를

266) 자본시장법은 투자매매업자 또는 투자중개업자의 자기거래를 원칙적으로 금지하고 있다(제67조)

부여할 수 있는지는 의문이다. 물론 위와 같은 행위가 건전한 시장조성을 저해하는 행위로 인정될 수는 있지만 자본시장법과 같은 규정이 없는 이상 가상자산거래소를 한국거래소와 같은 기준으로 보아 '신의칙'에 의한 고지의무를 부여하기는 어려울 것으로 생각된다. 더욱이 하급심에서 적절히 지적한 바와 같이 신의칙상 고지의무 위반으로 인한 기망행위를 인정하더라도 과연 그와 같은 기망행위와 처분행위, 나아가 기망행위와 처분행위 사이의 인과관계까지 인정할 수 있을지도 의문이다.

이처럼 가상자산거래소 관련자들이 인위적인 거래를 통해 시세를 조종하는 행위를 하는 경우 현행법 해석상으로는 '사기죄' 성립 여부만 문제될 것이고 기망행위와 처분행위, 인과관계 입증에 어려움이 예상된다. 때문에 자본시장법상 불공정거래행위 규정이 사기죄의 특칙인만큼 가상자산거래소에도 유사한 규정을 마련할 필요가 있다. 현재 국회에 제출된 가상자산업법안[267]에는 다소 차이는 있지만 자본시장법 제176조와 유사한 시세조종금지 규정을 두고 있다.[268] 다만 가상자산시장과 자본시장은 규제의 규모나 시스템 정립 등에 있어 명확한 차이점이 존재하는 만큼 가상자산거래소에 자본시장법과 동일한 규제를 바로 적용할 수는 없을 것으로 보인다. 그렇지만 가상자산시장의 진실성, 투명성 및 건전성을 높이기 위해, 허위사실 유포 등의 수법으로 가장자산의 시세를 조종하는 행위[269]를 규제할 필요성이 있다고 생각한다. 또한 현재 형사처벌이 아닌 과징금 대상으로만 규제하고 있는 자본시장법상 시장질서 교란행위

---

267) 제정안으로 이용우의원안, 김병욱의원안, 양경숙의원안, 권은희의원안, 윤창현의원안, 김은혜의원안, 민형배의원안이 있고, 전자금융거래법 일부개정안으로 박용진의원안, 강민국의원안, 배진교 의원안이 있으며, 특정금융정보법 일부개정안으로 이주환의원완, 이영의원안이 있다.

268) 미공개정보이용행위나 부정거래행위에 대하여는 다른 입장을 보이고 있다.

269) 김지훈, "유튜버 한마디에 널뛴 코인… 200% 폭등 10분 만에 폭락", 2021. 4. 23. 국민일보 http://news.kmib.co.kr/article/view.asp?arcid=0924188703&code=11151100&cp=nv 및 박진우, ""거래소 '슈퍼계정' 통해 코인 가격 30배 부풀려", 2021. 6. 3. 한국경제 https://www.hankyung.com/finance/article/2021060321221 사례에서 보는 바와 같이 실제로 시세조종이나 부정거래행위 등이 벌어지고 있는 것으로 보인다.

금지 규정과 같은 규제 도입도 고려할 만하다. 그러나 미공개정보이용 등과 같은 불공정거래행위에 대한 처벌은 다소 신중한 접근이 필요할 것이다.[270] 한편 시세조종 등 범죄로 유죄 확정을 받은 가상자산사업자가 이후 특정금융정보법의 요건에 따라 사업자 신고를 하더라도 신고 수리를 거절할 근거가 없어 결국 건전한 가상자산 거래 시장의 확립이 어려울 것으로 예상된다는 지적[271]도 경청하여 이를 대비한 인적 진입 규제를 마련할 필요가 있다.

또한 가상자산거래소로 하여금 이용자에게 거래의 구조에 대하여 명확하게 설명할 의무를 부담시켜야 한다. 즉 이용자는 가상자산거래소를 통해 거래할 경우 블록체인 네트워크에 매수한 가상자산이 기록되어 자신이 사실상 '소유'하고 있다고 신뢰하는 경우가 많을 것이다. 그럼에도 실상은 이용자의 거래는 단지 가상자산거래소 내부 장부에 기록되는 것에 불과하여 이용자는 소유권자에 상응하는 권리를 향유하지 못한다. 이로 인하여 야기되는 각종 위험에 대하여 가상자산거래소로 하여금 적극적으로 고지하고 설명할 의무를 부여하는 것이 바람직하다고 생각한다.

## 제2절 가상자산거래소 해킹 사고 관련

### I. 국내 가상자산거래소 해킹 사고

가상자산거래소와 관련한 큰 이슈 중 하나는 바로 해킹 사고이다. 가

270) 앞서 본 것처럼 일본이 자금결제법 개정 시 가상자산과 관련한 미공개정보이용에 대한 규정을 두지 않은 경위 내지 이유를 고려하여 이에 대한 신중한 검토가 필요하다.

271) 김범준・이채율, 금융투자자 보호를 위한 가상자산의 법제화 방안, 법학연구 제21권 제1호, 한국법학회 2021. 56면; 도예리, "구멍 뚫린 거래소 합법화・・・송치형 업비트 대주주, 이정훈 빗썸 대주주 사기로 유죄 받아도 '적격성 패스'", 2021. 6. 1. 디센터, https://decenter.kr/NewsView/22NGVRSBK2/GZ03?_ga=2.50635177.1264376375.1651646305-453051908.1649579364 (최종확인: 2022. 6. 23.)

상자산거래소 이용자의 해킹 피해 사례는 지난 2017년 국내 가상자산 투기 열풍이 시작된 이래 지속적으로 발생해왔다. 가상자산거래소 유빗은 2017년 4월 해킹으로 55억 원어치의 비트코인을 도난당했으며, 12월에는 총 자산의 17%를 차지하는 172억 원을 도난당하였다. 결국 이러한 해킹으로 인해 2017년 12월 파산절차를 밟게 되었으며, 이후 코인빈에 인수되었다. 2018년에는 코인레일이 해킹 공격을 당해 약 400억 원의 피해를 입었다. 2019년에는 빗썸에서 해킹으로 143억 원 상당의 피해를 입었으며, 업비트에서도 580억 원의 이더리움이 해킹당하는 사건이 발생하였다.

국내 금융투자회사는 금융감독원의 감독 아래 전자금융거래법이 정하는 전자금융거래의 안전성 확보 의무와 이용 보호조치를 준수해야 한다. 이에 금융투자회사는 전산장애와 관련하여 관리지침 등 규정을 마련하고 이에 근거해 사고에 대응하고 있다.[272]

물론 현재 특정금융정보법에 따라 정보보호관리체계인증(ISMS)을 받은 자만 가상자산사업자로 신고할 수 있게 되어(특정금융정보법 제7조 제3항 제1호) 과거보다는 보안이 강화될 것으로 기대된다.[273] 그럼에도 여전히 가상자산거래소의 보안상 취약함을 이용한 해킹의 위험이 크므로 해킹을 통해 가상자산을 탈취당한 경우 이용자가 가상자산거래소를 상대로 행사할 수 있는 권리가 무엇인지 살펴볼 필요가 있다.

---

272) 아시아투데이, 국내 가상자산거래소 해킹 사고 증권사 2배 “투자자 보호책 마련해야”, 2022. 4. 4. https://www.asiatoday.co.kr/view.php?key=20220404010001147 (최종확인: 2022. 6. 22.)

273) 다만 인증을 취득한 기업이 정보보안 침해사고로부터 100% 안전하다는 것을 보장하지는 못한다. 인증취득을 통해 정보보안 침해사고 가능성을 줄이거나 그 피해를 최소화할 수 있을 뿐이다. 미래창조과학부, 한국인터넷진흥원, 정보보호관리체계 인증제도 안내서, 2017. 4. 15면 참고

## II. 해킹 사고 시 이용자의 가상자산거래소에 대한 권리

### 1. 이용자 개인정보를 이용하여 이용자 명의 계정에서 가상자산이 출금된 경우

#### 가. 전자금융거래법상 손해배상책임

전자금융거래법은 전자금융거래를 위한 전자적 장치 또는 「정보통신망 이용촉진 및 정보보호 등에 관한 법률」(이하 '정보통신망법'이라고 한다)제2조 제1항 제1호에 따른 정보통신망에 침입하여 거짓이나 그 밖의 부정한 방법으로 획득한 접근매체의 이용으로 발생한 사고로 인하여 이용자에게 손해가 발생한 경우에는 금융회사 또는 전자금융업자로 하여금 손해를 배상할 책임을 부담시키고 있다(제9조 제1항 제3호). 한편 사고 발생에 있어서 이용자의 고의나 중대한 과실이 있는 경우로서 그 책임의 전부 또는 일부를 이용자의 부담으로 할 수 있다는 취지의 약정을 미리 이용자와 체결한 경우 또는 금융회사 또는 전자금융업자가 사고를 방지하기 위하여 보안절차를 수립하고 이를 철저히 준수하는 등 합리적으로 요구되는 충분한 주의의무를 다한 경우에만 금융회사 등이 면책될 수 있다(같은 조 제2항).

실제로 C 가상자산거래소에서 2017. 11. 30. 해커로 추정되는 성명불상자가 이용자(원고)가 사용하는 아이피 주소가 아닌 다른 아이피 주소로 C 거래소 원고 계정으로 로그인하여 4회에 걸쳐 원고가 보유한 원화포인트(KRW)로 가상자산을 매수한 다음 가상자산 출금 요청을 하여 B 거래소가 이를 출금해 준 사안이 있었다.[274]

법원은 "C 가상자산거래소는 금융회사, 전자금융업자, 전자금융보조업

274) 서울중앙지방법원 2018. 12. 20. 선고 2017가합585293 판결, 서울고등법원 2020. 9. 10. 선고 2019나2004142 판결(확정)

자에 해당하지 않고, 가상자산은 전자금융거래법에서 정한 전자화폐에 해당한다고 볼 수 없으며, 전자금융거래법상 다른 전자지급수단에 해당한다고 볼 수도 없는 점, 무거운 책임을 부과하는 전자금융거래법 규정은 엄격하게 해석·적용할 필요가 있는 점 등을 종합하면, 금융위원회의 허가 없이 가상화폐거래를 중개하는 A 가상자산거래소에 전자금융업자에 준하여 전자금융거래법을 적용 또는 유추적용하는 것은 타당하지 않다"고 판단하였다.

가상자산거래소는 전자금융거래법의 적용을 받는 금융회사 등에 속하지 않을 뿐 아니라 가상자산 역시 전자화폐에 속하지 않으므로 가상자산거래가 전자금융거래와 일부 유사점이 있다는 이유만으로 명시적인 근거규정 없이 위와 같은 손해배상책임 규정을 유추적용할 수는 없다고 생각한다.

### 나. 개인정보 보호법 내지 서비스 이용계약에 따른 안전조치의무 위반을 이유로 한 손해배상책임[275)]

정보주체인 이용자는 개인정보처리자인 가상자산거래소의 개인정보 보호법 위반행위를 입증하여 그로 인한 손해배상을 청구할 수 있고, 이 경우 그 개인정보처리자는 고의 또는 과실이 없음을 입증하지 아니하면 책임을 면할 수 없다(개인정보 보호법 제39조 제1항). 한편 개인정보처리자의 고의 또는 중대한 과실로 인하여 개인정보가 분실·도난·유출·위조·변조 또는 훼손된 경우로서 정보주체에게 손해가 발생한 때에는 법원은 그 손해액의 3배를 넘지 아니하는 범위에서 손해배상액을 정할 수 있다. 다만, 개인정보처리자가 고의 또는 중대한 과실이 없음을 증명한

275) 가상자산거래소에서 발생한 해킹 사고로 인한 손해에 대하여 정보통신망법 제32조를 적용하여 손해배상책임을 추궁할 수 있다고 생각할 수 있으나 2020. 2. 4. 정보통신망법 개정에 따라 개인정보보호법과 유사·중복조항으로 삭제되어 현재는 개인정보 보호법이 적용된다.

경우에는 그러하지 아니하다(같은 법 제39조 제3항). 또한 가상자산거래소는 서비스 이용계약에 따라 이용자의 개인정보를 보호할 의무를 부담하므로 계약상 안전조치의무 위반을 이유로 한 손해배상책임도 추궁할 수 있을 것이다.

문제는 가상자산거래소의 개인정보 보호법 위반행위, 즉 개인정보가 분실・도난・유출・위조・변조 또는 훼손되지 아니하도록 안전성 확보에 필요한 기술적・관리적 및 물리적 조치의무(같은 법 제29조)를 위반하였다는 사정은 여전히 이용자가 입증하여야 한다는 것이다.

안전성 확보에 필요한 기술적・관리적・물리적 조치의무의 구체적 내용은 무엇인가? 법원은 과거 정보통신서비스 제공자의 해킹 등 침해사고를 당하여 회원들의 개인정보가 유출된 사안에서, 정보통신서비스 제공자가 구 정보통신망법 제28조 제1항이나 정보통신서비스 이용계약에 따른 개인정보의 안전성 확보에 필요한 보호조치를 취하여야 할 법률상 또는 계약상 의무를 위반하였는지 여부를 판단함에 있어서는, “정보통신서비스 제공자가 해킹 등 침해사고 당시 사회통념상 합리적으로 기대 가능한 정도의 보호조치를 다하였는지 여부를 기준으로 판단하여야 한다.”라고 하면서 “방송통신위원회가 마련한 「개인정보의 기술적·관리적 보호조치 기준」에서 정하고 있는 기술적·관리적 보호조치를 다하였다면, 특별한 사정이 없는 한 정보통신서비스 제공자가 개인정보의 안전성 확보에 필요한 보호조치를 취하여야 할 법률상 또는 계약상 의무를 위반하였다고 보기는 어렵다.”고 판단하였다. 다만 “이 사건 고시는 정보통신서비스 제공자가 반드시 준수해야 할 최소한의 기준을 정한 것으로 보는 것이 타당하므로 정보통신서비스 제공자가 이 사건 고시에서 정하고 있는 기술적·관리적 보호조치를 다하였다고 하더라도, 정보통신서비스 제공자가 마땅히 준수해야 한다고 일반적으로 쉽게 예상할 수 있고 사회통념상으로도 합리적으로 기대 가능한 보호조치를 다하지 아니한 경우에는 위법행위로 평가될 수 있다. 나아가 정보통신서비스 제공자가 이 사건 고시에서 정하고 있는 기술적·관리적 보호조치를 다하였다고 하더라도, 불

법행위에 도움을 주지 말아야 할 주의의무를 위반하여 타인의 불법행위를 용이하게 하였고 이러한 방조행위와 불법행위에 의한 피해자의 손해발생 사이에 상당인과관계가 인정된다면 민법 제760조 제3항에 따른 책임을 면할 수 없다."[276]고 하였다.

### 다. 계약상 선관주의의무 위반을 원인으로 한 손해배상책임

한편 앞서 본 C 가상자산거래소 사안에서 원고는 유상임치계약상 선관주의의무 위반을 이유로 한 손해배상책임도 주장하였다. 이에 대하여 법원은 ① 이 사건 사고 당시 해커로 추정되는 성명불상자가 어떠한 방법으로 원고의 개인정보를 취득하여 원고의 계정에 로그인하였는지 알 수 없는 점, ② 다양한 기기를 이용하여 거래에 임할 수 있으므로 평소와 다른 아이피 주소를 통한 이용자의 접속을 막지 않았다고 하여 선관주의의무를 다하지 못한 것으로 보기는 어려운 점, ③ 이 사건 사고 당시 피고는 10회에 걸쳐 출금 인증 코드 문자메시지를 원고의 휴대폰으로 전송하여 원고 계정에 있는 이더리움에 대한 출금절차가 진행되고 있음을 알렸음에도 원고가 위 메시지를 수신하지 못한 사정에 비추어 볼 때, 피고의 거래소 관리와 무관하게 원고의 휴대폰이 해킹당하거나 복제당하였을 가능성을 배제하기 어려운 점, ④ 성명불상의 해커가 미리 원고의 컴퓨터에 파밍[277]을 해 놓았고, 이에 따라 원고는 실제 C 거래소의 홈페이지가 아닌 파밍페이지에 접속하면서 성명불상의 해커에 의해 개인정보를 탈취당하였을 가능성 역시 배제하기 어려운 점 등을 근거로 하여 C 가상자산거래소이 원고의 주장과 같은 평소와 다른 아이피 주소를 이용한 접속을 막거나 평소와 다른 징후를 보이는 거래를 적극적으로

---

276) 대법원 2018. 1. 25. 선고 2015다24904, 24911, 24928, 24935 판결

277) 파밍(Pharming)이란 악성코드에 감염된 컴퓨터를 조작해 이용자가 정상적인 홈페이지 주소로 접속하여도 파밍페이지로 접속하도록 유도한 뒤에 개인정보 등을 탈취하는 신종 범죄수법이다.

차단하여야 할 선관주의의무가 있다고 볼 없다고 판단하였다.[278]

한편 D 가상자산거래소에서 해외 아이피를 이용하여 이용자가 설정한 비밀번호 및 OTP 번호를 입력하여 가상자산을 이전해 간 사안에서 법원은 "해당 거래가 피고가 보유하거나 관리하는 원고의 이 사건 계정 등에 대한 정보를 제3자가 취득해 이루어졌다고 인정할 증거가 전혀 없어 이 사건 거래는 원고 또는 원고 관리 영역에서 이 사건 계정 등에 관한 정보를 취득한 제3자가 이 사건 거래를 행한 것으로 보아야 한다"는 이유로 이용자의 개인정보 관리에 관한 가상자산거래소의 채무불이행책임은 부정하면서도, 1일 출금한도 제한을 지키지 못한 과실을 인정하여 출금한도인 2,000만 원을 초과하는 부분에 대하여 가상자산거래소의 손해배상책임을 인정하였다.[279]

이처럼 가상자산거래소 이용자의 가상자산이 탈취되는 사고가 발생하였지만 해당 사고가 가상자산거래소에서 보관하고 있는 이용자의 개인정보를 이용하여 야기된 사고라는 사실이 증명되지 않은 경우 가상자산거래소의 선관주의의무 위반을 이유로 한 손해배상책임이 인정되는 것은 쉽지 않은 것으로 보인다. 앞서 나.항에서 본 것과 같은 개인정보 보호법의 규정이 있음에도 해당 사고가 가상자산거래소에서 보관하고 있는 이용자의 개인정보를 이용하여 야기된 사고인지 아니면 이용자가 자신의 영역에서 해커로부터 피싱 등을 당하여 야기된 사고인지에 따라 사고 발생의 원인이 전자에 해당한다는 것이 명확하게 밝혀지지 않은 경우에는 이용자 입장에서는 가상자산거래소의 선관주의의무의 구체적인 내용을 구체적으로 주장 입증하는 것은 상당히 어려웠을 것으로 보인다.

### 라. 특정금융정보법상 정보보안인증을 받은 경우와 보호의무위반의 관계

278) 서울중앙지방법원 2018. 12. 20. 선고 2017가합585293 판결, 서울고등법원 2020. 9. 10. 선고 2019나2004142 판결(확정)

279) 서울남부지방법원 2019. 9. 25. 선고 2019가단201222 판결(확정)

만약 가상자산거래소가 특정금융정보법에 따른 정보보안인증을 받은 경우에는 안전조치의무를 준수하였다고 평가할 수 있을 것인가? 위와 같은 대법원의 입장을 가상자산거래소에도 마찬가지로 적용하면, 가상자산거래소가 정보보안인증을 받았다는 사실만으로 보호의무를 준수하였다고 인정할 수 없고, 가상자산거래소가 사회통념상 합리적으로 기대 가능한 보호조치를 다하지 않은 경우에만 주의의무 위반을 인정할 수 있는 것으로 판단된다.

다만 앞서 본 사례에서 보듯이 이용자가 사고 원인을 밝혀 사회통념상 합리적으로 기대가능한 보호의무의 구체적인 내용을 주장하고 입증하는 것은 쉽지 않을 것으로 보인다.

### 마. 약관상 면책 규정의 효력

과거 가상자산거래소 이용약관에 광범위한 면책규정이 있는 경우가 많았는데, 만약 가상자산거래소의 고의·과실이 인정됨에도 면책된다는 규정이 존재한다면, 이러한 조항은 약관의 규제에 관한 법률 제6조 제2항에 따라 부당하게 불리한 조항이라면 무효로 보아야 한다. 실제로 공정거래위원회는 2021. 7.경 가상자산사업자의 서비스 이용약관을 조사한 다음 불공정한 면책 조항 등을 시정할 것을 권고한 바 있다.[280] 이에 따라 현재 4대 가상자산거래소 이용약관은 수정된 것으로 보인다.

### 바. 소결론

이처럼 이용자의 개인정보를 이용하여 해커가 가상자산을 이전해 간 경우에는 가상자산거래소의 손해배상책임을 인정하는 것은 상당히 어렵

280) 공정위, 8개 가상자산사업자의 불공정약관 시정권고, 2021. 7. 28. 대한민국 정책브리핑 https://www.korea.kr/news/policyNewsView.do?newsId=156463792

다.

해당 개인정보가 가상자산거래소에서 유출된 것인지 아니면 이용자의 과실로 인한 것인지에 대한 해킹 경위에 관한 사실관계와 대법원 판결에서 설시한 '사회통념상 합리적으로 기대가능한 보호조치'의 구체적인 내용은 가상자산거래소의 내부 문제이므로 외부의 이용자로서는 알 수도 증명할 수도 없는 반면 내부의 가상자산거래소는 해당 요증 사실에 인접해 있는 자이다. 실체법상 과실을 요구하는 대신 증거법상 개인정보 누출이라는 결과만으로 과실을 추정하여 책임을 인정하고 서비스 제공자가 구체적 유출경위와 그간 취한 조치 등을 진술 증명하여 과실이 없음을 증명함으로써 번복할 수 있게 하는 이른바 중간책임을 도입하는 것이 바람직하다고 생각한다.[281] 따라서 개인정보 보호법 제39조 제1항 전단을 "개인정보 유출로 인해 손해를 입은 자는 개인정보 처리자에게 손해배상을 청구할 수 있다"는 형태로 개정하는 방안[282]을 신중히 검토할 필요가 있다.

## 2. 가상자산거래소 계정에서 가상자산이 탈취된 경우

가상자산거래소가 보관하는 가상자산 개인키를 해킹당하여 가상자산이 탈취된 경우에는 앞서 1.항에서 본 것과 같은 거래소가 보관하고 있던 이용자의 개인정보 보호의무 위반에 해당하지 않는다. 따라서 개인정보 보호법이나 전자금융거래법의 손해배상책임이 문제될 여지는 없다.

이 경우 직접적인 불법행위는 해킹행위를 한 자이고 가상자산거래소는 가상자산거래소가 보유한 가상자산을 탈취당한 피해자가 된다. 가상자산거래소는 해킹 행위로 인하여 이용자에게 가상자산 출금채무를 이행할 수 없게 되었을 뿐이다.

---

281) 이동진, 개정 정보통신망법 제32조의2의 법정손해배상, 서울대학교 법학 제55권 제4호, 2014. 406면

282) 전승재·권헌영, 해킹을 방지하지 못한 사업자의 법적 책임에 관한 세 번째 대법원 판결에 부쳐, 법학논총 제36권 제3호, 2019. 125면

앞서 본 바와 같이 가상자산거래소와 이용자의 관계를 위탁매매로 보든, 임치로 보든 아니면 그와 유사한 것으로 보든, 가상자산거래소는 이용자가 원하는 시기에 이용자에게 가상자산에 대한 권리를 이전해 줄 의무를 부담하는데 이러한 의무 이행이 불가능하게 되었다면, 이용자의 출금 의사표시 시점에 채무불이행을 이유로 한 손해배상책임을 구할 수 있을 것이다.

현행 가상자산 관련 법률에서는 사업자의 손해배상책임을 정한 규정이 없어 해킹 등으로 가상자산 탈취 사건이 발생하는 경우 가상자산거래소는 자율적으로 이용자에게 해킹 피해 사실을 고지하고, 가상자산거래소가 보유하고 있는 가상자산으로 복구 내지 원화 포인트를 충전해 준다고 하는 등으로 피해방지 대책을 내놓는 실정이다. 가상자산거래소의 자력이 충분하지 않은 경우 결국 이용자들이 손해를 모두 떠안을 수밖에 없다.

가상자산거래소가 보유하고 있는 자산에 비하여 보안이 허술한 편이라는 인식으로 인해 해커들의 공격 대상이 되고 있고, 사고가 발생하면 대량 손해가 발생하고 있기 때문에 이에 대한 대책이 필요하다. 가상거래소 자체의 해킹 위험을 낮추기 위하여 콜드월렛[283] 저장 비율을 70/100 이상으로 높이게 하는 입법안도 제안되어 있다. 그러나 콜드월렛은 오프라인에서 동작하므로 해킹이 어렵지만 시장 상황에 따른 신속한 입출금 대응이 어려워지는 단점[284]도 있기에 법적으로 일정비율 이상의 콜드월렛 보관의무를 부여하는 방안은 필요하되, 구체적인 적정 비율을 정하는데 있어서는 신중한 검토가 필요할 것으로 생각된다.

---

283) 가상자산을 보관하고 관리하기 위해 공개키와 개인키를 저장하고 있는 지갑으로 핫월렛(Hot Wallet)과 콜드월렛(Cold Wallet)으로 구분된다. 핫월렛은 온라인에서 동작하는 지갑으로 바로 입출금과 송금이 가능 하여 편리한 반면 해킹의 위험도 있으며, 콜드월렛은 오프라인에서 동작하는 지갑으로 해킹이 어려운 특징이 있다.

284) 정무위원회 수석위원 이용준, 가상자산업법안 검토보고서, 2021. 7. 62면

## 제3절 가상자산거래소 파산 관련

### I. 파산절차의 개요

가상자산거래소가 파산 선고를 받아 파산 절차에 들어가게 되면 이용자들이 어떠한 권리를 행사할 수 있는지 문제된다. 이는 마운트곡스 사안을 비롯하여 캐나다 가상거래소 대표가 갑자기 사망하여 보관 중인 가상자산 개인키를 알아낼 수 없게 된 사안[285][286]에서 보듯 취약한 구조를 가진 가상자산거래소에서는 언제든 발생할 수 있는 문제이므로 이에 대한 검토가 필요하다.

파산절차는 채무자에게 파산의 원인이 있을 때 파산선고를 하고 채권조사절차를 통하여 채권자의 권리를 확정한 다음 채무자의 재산을 환가하여 권리의 우선순위와 채권액에 따라 환가된 금액을 분배하는 과정이다. 채무자가 파산선고 당시에 가진 모든 재산은 파산재단에 속하고 [「채무자 회생 및 파산에 관한 법률」(이하 '채무자회생법'이라고 한다) 제382조 제1항], 채무자의 재산은 다른 재산으로부터 분리되어 오직 파산관재인에 의해서만 관리되고 총채권자의 채권의 만족을 위해서 제공된다.

---

285) 2018. 12. 캐나다 최대의 암호화폐 거래소인 콰드리가 (Quadriga)의 창업자가 사망하면서 캐나다 CIBC 은행이 누가 진짜 돈 주인인지 특정하기 어렵다는 이유로 신용보호조치를 취함에 따라 약 1억 8,000만 캐나다달러로 추정되는 암호화폐의 소재지를 파악할 수 없게 된 것이다. 이후 캐나다 온타리오 주 증권위원회(OSC)는 가상자산 거래소 이용의 위험성을 알리고, 거래소를 등록하게 하며 개인키를 이용자에게 알려주도록 하는 등의 조치를 취하였다. https://www.osc.ca/quadrigacxreport/regulatory-takeaways.html (최종확인: 2022. 6. 23.)

286) 대표 사망으로 고객 자산 묶인 캐나다 암호화폐 거래소, 결국 파산한다, 서울신문, 2019. 4. 10.자; CBC News, Enza Uda and Joan Webber, A death in Cryptoland, May 25, 2021. https://decenter.kr/NewsView/1VHT7HZIY8 https://newsinteractives.cbc.ca/longform/bitcoin-gerald-cotten-quadriga-cx-death (최종확인: 2022. 6. 23.)

파산관재인이 현실적으로 점유 관리하는 파산재단 가운데 파산자에게 귀속하지 않는 재산이 있는 경우 당해 재산에 대하여 권리를 주장하는 제3자가 파산재단으로부터 이를 환취하는 것이 허용되고(채무자회생법 제407조) 이를 환취권이라고 한다. 이러한 환취권의 기초가 되는 권리는 실체법에 의해 정해지는데 소유 기타 물권, 채무자에게 속하지 아니하는 재산의 급부를 구하는 내용으로 하는 채권적 청구권, 신탁자 또는 수익자의 신탁관계상의 권리, 위탁매매인에게 매입대금 등을 지불한 위탁자의 권리 등이 이에 해당한다.[287]

## II. 증권의 경우

예탁자가 파산한 경우 예탁증권이 특정되어 있으면 자기의 소유물이라는 것이 명확하기 때문에 이를 예탁한 투자자 보호에 문제가 없다. 하지만 예탁결제원은 이를 혼합 보관하므로 투자자의 예탁증권 등에 대한 권리가 침해될 가능성이 있다. 그렇지만 증권예탁제도는 투자자가 예탁결제원에 예탁한 증권 등에 대하여 공유지분을 갖기 때문에 투자자의 물권적 보호에는 차이가 없다. 따라서 만약 예탁자가 파산하는 사태가 일어나더라도 일반 파산의 경우 권리자가 파산자에 귀속하지 않는 재산을 파산재단으로부터 환취하는 권리인 환취권을 행사할 수 있는 것과 같이 투자자는 예탁결제원에 예탁되어 있는 증권 등에 대하여 예탁자의 재산이 아닌 것으로 환취할 수 있게 된다(채무자회생 제70조).

또한 강제집행은 채무자의 재산에 한하여 시행되어야 하는데 신속한 집행을 하는 나머지 채무자의 책임 재산 이외의 재산에 대하여 집행이 시행되어 제3자의 재산권을 침해하게 되는 경우 제3자는 이에 대하여 이의할 수 있다(민사집행법 제48조 제1항). 따라서 예탁자가 강제집행을 받는 사유가 발생하더라도 투자자는 제3자 이의의 소를 제기하여 공

287) 온주 편집위원회, 온주 채무자회생및파산에관한법률, 2017. 5. 제407조 부분

유물인 예탁증권에 대한 강제집행을 저지할 수 있다.[288]

## III. 가상자산거래소 이용자가 파산재산에 대하여 가지는 권리

### 1. 환취권

이용자가 가상자산에 대하여 가지는 권리의 법적 성격에 따라 환취권 행사 여부도 결정될 것이다. 가상자산이 소유권의 대상이 될 수 있다는 전제에서 이용자와 가상자산거래소의 관계를 증권 거래와 같이 위탁매매로 보거나[289] 임치로 보는 견해에 따르면 이용자는 위탁한 가상자산에 대하여 환취권을 행사할 수 있다고 본다.

한편 일본에서는 가상자산의 유체성을 부정하여 원칙적으로 파산채권에 해당하지만, 가상자산거래소 파산개시 시 신탁과 동일시 할 수 있을 정도로 용자의 가상자산과 가상자산거래소의 가상자산을 분별관리하는 등 이용자의 가상자산을 특정하는 것이 가능한 경우에는 환취권으로 취급될 수 있다는 견해[290]가 있다.

환취권을 긍정한다면 가상자산거래소의 채권자가 가상자산에 대하여 강제집행을 구하는 경우에도 제3자로서 이의의 소를 행사할 수도 있다(민사집행법 제48조).

### 2. 파산채권

그러나 가상자산은 소유권의 대상이 될 수 없고 이용자의 가상자산거

288) 한국예탁결제원, 증권예탁결제제도(개정증보 제4판), 박영사, 2018. 122면

289) 최단비, 가상화폐의 법적성격 및 거래소 이용자의 권리 구제방안, 법학연구 제20권 제2호, 2020. 613-614면

290) 高田賢治, 仮想通貨交換業者の倒産手続きにおけるビットコイン返還請求権の処遇”, 慶應義塾大学大学院法務研究, 2019. 275면

래소에 대한 권리는 가상자산거래소 내부 기록에 따라 재산적 가치의 행사를 할 수 있는 채권적 권리에 불과하다고 본다면, 이용자는 환취권을 행사할 수 없다.[291] 이용자의 가상자산 반환청구권은 파산 절차 개시 전의 원인에 근거해 생긴 재산상의 청구권이며 비금전채권으로서 파산채권이 된다. 이 경우 이용자는 일반 채권자에 불과하므로 파산재단에 대한 채권자로서 채권 신고를 통해 파산재단 환가액[292]으로부터 이용자 채권의 비율에 따라 안분하여 만족을 얻을 수밖에 없다.

참고로, 일본의 마운트곡스 파산 사건에서 마운트곡스 거래소 이용자들이 환취권을 주장한 사안에서, 일본 법원은 소유권의 대상이 되는지 여부의 판단에 있어서 물권과 채권을 구별하고 있는 민법의 원칙이나 민법 제85조 명문 규정에 따라 유체성 및 배타적 지배 가능성을 기준으로 하여야 한다는 전제에서, "비트코인은 물권인 소유권의 대상이 아니므로, 이용자들은  비트코인에 대해 소유권을 가지지 않고, 파산회사가 관리하는 비트코인 주소에 보유한 비트코인에 대해 공유 지분권을 가지지 않으며, 위탁물의 소유권을 전제로 하는 위탁계약의 성립도 인정되지 않는다"고 하면서, 결국 소유권을 기초로 하는 환취권을 행사할 수 없다고 판단한 바 있다.[293]

---

291) 김익현・황익현, 가상화폐 거래소 도산 관련 법률 문제 - 일본 마운트곡스사의 파산사건을 중심으로-, 도산법연구 제8권 제2호, 2018. 287면, 맹수석, 블록체인방식의 가상화폐에 대한 합리적 규제 방안, 상사법연구 제35권 제4호, 2017. 157-158면도 파산채권에 불과하다는 전제에서 신탁을 고려하고 있다.

292) 한편 가상자산거래소의 파산이 글로벌 경제에 미치는 영향을 고려하여 가사자산거래소가 보유한 가상자산을 강제청산하는 방법보다는, 마운트 곡스의 예처럼 채권자에게 가상자산으로 지불을 수락하도록 요구하는 것이 채권자 관점에서 그리고 대규모 청산으로 인해 손실을 입게 될 공동 투자자의 관점 모두에서 가장 공정하다는 견해로는 McDermott, Megan, The Crypto Quandary: Is Bankruptcy Ready? (February 14, 2020). Northwestern University Law Review Online, Univ. of Wisconsin Legal Studies Research Paper 1582,  Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=3538504

293) 東京地方裁判所 平成２７年８月５日 平成２６年（ワ）第３３３２０号 民事第２８部判決 ビットコイン引渡等請求事件

### 3. 소결론

현행법 해석상 이용자가 가상자산거래소에 대하여 환취권을 보유한다고 해석하는 것은 무리이다. 앞서 살펴본 것과 같이 이용자가 가상자산에 대한 소유권 기타 물권을 보유하고 있다고 볼 수 없고, 가상자산을 위탁매매거래에 의한 위탁물로 보기도 어렵다. 따라서 이용자는 단지 파산채권자에 불과하다.

이처럼 가상자산거래소 파산 시 이용자 보호에 미흡하므로, 가상자산거래소와 이용자의 가상자산을 각각의 계정에 구분하여 관리하도록 하여 가상자산거래소의 파산위험으로부터 절연시키고, 이용자가 예치한 가상자산의 수를 장부상 파악할 수 있도록 이용자마다 별도의 계정을 작성하여 개별적으로 관리하는 방안이 필요하다.[294] 이는 가상자산거래소의 이용자 재산 횡령을 방지하는 관점에서도 유용성하다.[295]

그러나 이용자의 재산을 분별관리하는 것만으로는 이용자의 환취권을 인정할 수 없기 때문에 별도의 예탁 내지 수탁기관을 두어 금전이나 가상자산을 보관하도록 하는 방법이 필요하다. 그중 금전에 대해서는 이미 현재 발의된 가상자산법안들에 제시되어 있다[296].

가상자산의 예탁과 관련하여, 신탁제도를 활용하게 되면 가상자산거래소가 이용자로부터 예치한 재산을 신탁재산, 가상자산거래소를 수탁자, 이용자를 위탁자 겸 수익자로 하는 신탁계약이 성립하여 수익자인 이용자는 수탁자의 고유재산으로 구성되는 파산재단에 대해 파산채권을 갖는 것은 아니고, 신탁재산에 대해 수익권을 갖게 되므로 이용자 보호에 더

---

294) 小林信明, 仮想通貨(ビットコイン)の取引所が破産した場合の顧客の預け財産の取扱い, 金融法務事情 No.2047, 2016. 8, 44면

295) 맹수석, 블록체인방식의 가상화폐에 대한 합리적 규제 방안-비트코인을 중심으로-, 상사법연구 제35권 제4호, 2017. 157-158면

296) 이용우 의원안 제20조, 김병욱 의원안 제15조, 양경숙 의원안 제9조, 강민국 의원안 제46조의9에서 모두 “가상자산사업자는 가상자산예치금을 고유재산과 구분하여 대통령령으로 정하는 예치기관에 예치하여야 한다”는 취지의 규정을 두고 있다.

충실하게 되는 장점이 있다.[297] 다만 신탁재산이 되기 위해서는 처분가능성과 양도성, 특정성과 금전적 환가가능성이 구비되어야 하는데[298] 가상자산이 이러한 자격을 갖추었다고 볼 수 있는지 및 이를 업으로 하게 되므로 가상자산이 자본시장법 제103조 제1항의 수탁가능재산에 해당하는지 등의 문제가 해결되어야 한다.

나아가 위와 같은 분별관리를 전제로 가상자산에 관한 법률관계를 유가증권 또는 전자등록주식과 유사하게 취급하여 장부에 기재된 자를 소유권자로 추정하고, 위탁매매관계로 구성하는 방안도 필요하다고 생각한다.

그리고 비록 금융기관에 적용되는 것과 같은 엄격한 기준을 가상자산거래소에 적용하는 것이 신생기업의 시장진입을 제한하게 될 우려가 있다는 지적도 일리가 있지만, 가상자산사업자 진입규제의 일환으로 일정금액 이상의 자기자본금 규정을 추가할 필요성[299]이 있다. 현재 국회에 발의되어 있는 가상자산법안에도 금액의 차이는 있으나 자기자본금 규정 등을 비롯하여 특정금융정보법보다 강화된 진입규제를 제안하고 있다.[300]

---

297) 加毛　明, 仮想通貨の私法上の法的性質――ビットコインのプログラム · コードとその法的評価, 金融法務研究会報告書　仮想通貨に関する私法上 · 監督法上の諸問題の検討, 2019. 32-33면, 金融法委員会 仮想通貨の私法上の位置付けに関する論点整理, 19-20면에서 신탁제도를 이용하는 방안을 제시하고 있다.

298) 정순섭, 신탁법, 지원출판사(2021), 243면

299) 김범준・이채율, 금융투자자 보호를 위한 가상자산(Virtual Assets)의 법제화 방안, 법학연구 제21권 제1호, 2021. 67-68면

300) 자기자본금으로 이용우, 김병욱, 강민국 의원안은 5억 원 이상을, 양경숙 의원안은 30억 원을 제안하고 있다. 이에 추가하여 일부 의원안은 인가를 요건으로 하되 주식회사나 법인의 형태일 것을 요구하고 있다.

## 제4절 가상자산거래소와 강제집행

### I. 강제집행 개관

#### 1. 재산 형태에 따른 강제집행 절차

채권자가 채무자를 상대로 민사소송을 제기하여 확정판결을 받아 집행권원을 확보하면 채무자의 재산에 대하여 강제집행을 할 수 있다. 강제집행의 대상은 채무자의 총재산으로 압류금지재산이 아닌 한 금전적으로 가치가 있는 모든 것이 집행의 대상이 된다.

민사집행법은 강제집행의 대상으로 부동산, 유체동산, 채권과 그 밖의 재산권 등을 규정하고 있는데, 일반적으로 ① 부동산에 대한 강제집행은 강제경매, ② 유체동산에 대한 강제집행은 압류 및 현금화, ③ 채권과 그 밖의 재산권에 대한 강제집행은 압류 및 추심명령 내지 전부명령의 절차를 통한 현금화 절차를 취한다.

#### 2. 증권에 대한 강제집행

강제집행에 의한 압류의 대상은 예탁결제원에 예탁되어 있는 증권 등의 공유지분이다. 따라서 예탁증권 등에 대한 강제집행은 예탁증권 등의 공유지분에 대한 압류 명령에 의하여 개시한다(민사집행규칙 제176조). 예탁증권 등의 지분을 압류함에 있어서 법원은 채무자에 대하여 계좌대체 청구 증권 등의 반환청구 기타의 처분을 금지하고, 채무자가 예탁자인 경우에는 예탁결제원에 대하여, 채무자가 투자자인 경우에는 예탁자에 대하여 계좌대체 및 반환을 금지한다(민사집행규칙 제177조).

압류의 효력은 압류 명령이 예탁결제원 또는 예탁자에게 송달된 때에

발생한다. 압류 명령이 예탁결제원 또는 예탁자에게 송달되면 그 뜻을 예탁자계좌부 또는 투자자계좌부에 기재한다(자본시장법시행규칙 제29조 제4호, 제30조 제4호)

한편 환가방법은 예탁유가증권지분양도명령과 예탁유가증권지분매각명령이 있다. 압류채권자에게 양도하는 명령은 압류채권자가 해당 공유지분을 취득한다. 지분매각명령은 증권회사에 대한 매각 위탁의 간접방식으로 일원화하여, 채무자가 투자자인 경우에는 관리하는 예탁자에게, 채무자가 예탁자인 경우에는 그 채무자를 제외한 다른 예탁자에게 매각일의 시가나 기타 적정한 가액으로 매각을 위탁할 것을 명한다(민사집행법규칙 제181조).

## II. 가상자산거래소에 가상자산을 보관하고 있는 이용자를 채무자로 하는 강제집행

### 1. 강제집행 방법

가상자산 보유자의 상당수는 가상자산을 가상자산거래소를 통하여 보유하면서 가상자산거래소와 맺은 서비스이용계약에 기하여 가상자산이전청구권(실무상 '가상자산반환청구권'이라는 용어를 더 많이 사용하므로 이하 '가상자산반환청구권'이라고 한다)을 가지고 있다. 이는 채권적 청구권에 해당하므로, 채권자는 채무자가 이용하는 가상자산거래소를 제3채무자로 하는 강제집행이 가능하다.[301]

그런데 민사집행법은 금전채권 또는 유가증권, 그 밖의 유체물에 대한 권리 이전이나 인도를 목적으로 하는 채권에 대한 채권집행(민사집행법

301) 이는 앞서 검토한 것과 같이 중앙화된 가상자산거래소를 전제로 한다. 탈중앙화된거래소(DEX)는 가상자산거래소가 개인키를 보관하고 있지 않으므로 채무자의 가상자산거래소에 대한 가상자산반환청구권이라는 개념을 상정할 수 없다.

제223조부터 제250조)과 그 밖의 재산권에 대한 집행(민사집행법 제251조)으로 구별하고 있다. 가상자산은 금전 또는 유가증권 기타 유체물이 아니므로 가상자산반환청구권 역시 금전채권 기타 유체물에 대한 권리 이전이나 인도를 목적으로 하는 채권에 해당한다고 볼 수 없다. 따라서 재산적 가치가 인정된 가상자산에 대한 이전을 구할 권리라는 관점에서 민사집행법 제251조 제1항에 규정된 "그 밖의 재산권"에 해당할 수 있을 것이다.

실제로 울산지방법원 2018. 1. 5.자 2017카합10471 결정은 최초 비트코인 가압류결정 사례로 알려져 있는데[302], 해당 사건에서는 채무자(이용자)가 제3채무자(가상자산거래소)에 대하여 가지는 전자지갑에 보관되어 있는 가상자산 일체에 대한 출금청구권을 가압류했다. 한편 서울중앙지방법원 2018. 2. 1.자 2017카단817381 결정은, 가상자산 전송, 매각 등 이행청구채권을 가압류 대상으로 삼으면서, 예금 채권 가압류 형식을 변형하여 사용한 것으로 보인다.[303] 한편 예탁유가증권과 유사하게 가상자산 공유지분에 대하여 가압류를 신청한 사건에서 서울중앙지방법원 2018. 3. 8.자 2018카단800115 결정은 보정명령 불이행을 이유로 각하하였다.[304] 이렇듯 현재 실무에서는 이용자의 가상자산거래소에 대한 권리를 '채권과 그밖에 재산권'에 대한 강제집행으로 보고 해당 절차를 따르고 있는 것으로 보인다.[305] 이 경우 다음과 같은 주문례가 가능

302) 박영호, 암호화폐의 강제집행, 비트코인을 중심으로, 사법 제49호, 사법발전재단, 2019. 28면

303) 박영호, 암호화폐의 강제집행, 비트코인을 중심으로, 사법 제49호, 사법발전재단, 2019. 29면

304) 박영호, 암호화폐의 강제집행, 비트코인을 중심으로, 사법 제49호, 사법발전재단, 2019. 30면, 재판부는 증권대체결제제도 하에서의 예탁개념을 가상자산 거래에도 그대로 적용할 수 있는지에 관하여 채권자에게 보정명령을 하였는데 채무자가 이를 불이행하였다. 비록 보정명령 불이행을 이유로 한 각하지만 재판부는 공유지분에 대한 가압류는 허용되기 어렵다는 전제에 입각했던 것으로 보인다.

305) 가장 최근에 확인한 서울중앙지방법원 2022. 3. 8.자 2022카단803029 결정도 채무자의 가상자산거래소에 대한 가상자산 일체에 대한 출급청구권에 대하여 가압류 결정을 하였다.

하다.[306]

[표4] 압류명령 예시

주 문

1. 채무자가 제3채무자에 대하여 가지는 별지 기재의 채권을 압류한다.
2. 채무자는 제1항으로 압류된 채권에 대하여 권리행사 또는 그 밖의 일체의 처분행위를 하여서는 아니 된다.
3. 제3채무자는 제1항으로 압류된 채권에 대하여 채무자의 반환청구 또는 그 밖의 권리행사에 응해서는 아니 된다.

[별지] 압류할 가상자산반환청구권의 표시

▣ 청구금액 금 원

1. 압류의 목적 및 한도

채무자가 제3채무자에 대하여 갖고 있는 다음 2 기재 채권 중에서 다음 3.에 기재된 순서에 따라 이 사건 청구금액에 이를 때까지의 금액 {이 사건 압류명령이 제3채무자에게 송달된 날의 최저시가를 기준으로 대한민국 원으로 환산한 금액(현금화에 필요한 수수료 등을 공제 후의 금액)으로 함}

2. 채무자가 제3채무자의 고객으로서 가상자산 계좌(전자지갑) 내의 가상자산들에 대한 전송 매각 등 일체의 이행청구권

3. 압류의 순서

(1) 압류·가압류가 없는 전자지갑(wallet)과 압류·가압류가 있는 전자지

306) 서울중앙지방법원 2022. 3. 8.자 2022카단803029 결정을 토대로 일부 수정하였다.

갑이 있을 때에는 다음 순서에 의한다.

① 선행의 압류·가압류가 없는 것

② 선행의 압류·가압류가 있는 것

(2) 전자지갑(wallet)에 복수의 가상자산이 있을 때는 다음 순서에 의한다. ① Bitcoin ② Ethereum ③ Ripple ④ Dogecoin ⑤ Stellar ⑥ 그 외 알트코인

참고로 일본에서도 이용자가 거래소에 대하여 보유하고 있는 청구권을 압류할 수 있다는 결정이 있었다.[307] 즉 채권자가 채무자에 대한 불법행위 손해배상청구를 인용한 확정판결을 집행권원으로 하여, 채무자의 제3채무자인 가상자산거래소에 대한 가상자산 반환청구권에 대하여 채권압류명령이 발령된 것이다. 일본 개정 자금결제법 제63조의 11에 따라 암호화폐 교환업자에게는 이용자의 가상자산에 대하여 분별관리의무가 부과되므로 이용자가 암호화폐 교환업자가 제공하는 네트워크상의 계정이나 전자지갑에 암호화폐를 보관하는 경우 그 해당 암호화폐 등에 관한 매매·교환·이체·위탁 등에 관한 계약에 근거하여 암호화폐 반환청구권에 준하는 채권을 가진다고 한다.[308]

## 2. 채권압류명령의 효력

압류명령이 제3채무자에게 송달되면 압류의 효력이 생기고, 압류명령

307) 박영호, 암호화폐의 강제집행, 비트코인을 중심으로, 사법 제49호, 사법발전재단, 2019. 20면에서 弁護士 藤井裕子, “仮想通貨等に関する返還請求権の債権差押え“, 金融法務事情 2017. 12. 10., 6~9면 재인용

308) 박영호, 암호화폐의 강제집행, 비트코인을 중심으로, 사법 제49호, 사법발전재단, 2019. 20면에서 堀天子, 實務解說 資金決濟法 3판, 352면 재인용; 加毛 明, 仮想通貨の私法上の法的性質――ビットコインのプログラム・コードとその法的評価, 金融法務研究会報告書 仮想通貨に関する私法上・監督法上の諸問題の検討, 2019. 32면도 채권에 대한 강제집행을 긍정하고 있다.

에 따라 채무자는 압류된 가상자산반환청구권의 처분처분이나 영수를 할 수 없고, 제3채무자는 채무자에게 지급을 할 수 없다(민사집행법 제251조 제1항, 제227조 제1, 2항).

가상자산거래소가 압류의 효력에 위반하여 채무자에게 가상자산을 지급한다고 해도 향후 채권자의 요구를 받는 경우 이중지급의무를 부담하기 때문에 가상자산거래소로서는 채무자가 가상자산을 출급하지 못하도록 나름의 기술적・관리적 장치를 해야 한다[309].

채무자 관점에서 볼 경우에도, 제3채무자에게 압류결정이 송달된 이후에도 채무자가 네트워크상의 계좌나 전자지갑 등의 서비스를 자유롭게 이용할 수 있다면 채무자의 처분금지효나 제3채무자의 변제금지효에 반하게 된다. 따라서 가상자산거래소는 가상자산 이전 등 채무자가 처분을 할 수 없도록 계정이용의 제한 조치 등을 취해야 한다. 참고로 가상자산거래소의 서비스이용약관에도 집행법원의 압류명령 등이 있을 경우 서비스 이용제한(로그인 차단 또는 거래중단 등)에 관한 규정들이 마련되어 있다[310].

## III. 채무자가 블록체인 상 가상자산을 보관하는 경우

이용자가 블록체인 상 전자지갑에 가상자산을 보유하고 있는 경우 이용자의 채권자가 또는 가상자산거래소가 보유하고 있는 가상자산이 있는 경우 가상자산거래소의 채권자가 가상자산 자체를 강제집행할 수 있는지 문제된다. 이는 가상자산의 법적성격을 무엇으로 보느냐에 따라 달라질 수 있다.

---

309) 전승재・권헌영, 비트코인에 대한 민사상 강제집행 방안 - 암호화폐의 제도권 편입 필요성을 중심으로”, 정보법학 제22권 제1호, 2018. 97면

310) 예컨대, 빗썸코리아의 이용약관 제13조, 코인원의 기본약관 제8조, 제17조, 코빗의 이용약관 제14조, 업비트의 이용약관 제20조 등

## 1. 강제집행이 가능하다는 견해

### 가. 동산의 집행절차에 따른다는 견해

만약 가상자산 자체를 물건이나 물건에 준하는 것으로 볼 경우에는 동산의 강제집행 절차와 같이 취급할 수 있을 것이다.[311] 동산의 압류는 민사집행법 제189조 제1항에 따라 채무자의 가상자산을 집행관의 점유로 이전시키는 절차가 필요하다. 채무자의 협조 등을 통하여 전자지갑의 개인키를 알아낸 경우에는 채무자의 전자지갑에 보관된 가상자산을 국가가 관리하는 전자지갑으로 송금지시하면 된다.[312]

문제는 채무자가 이에 협조하지 않고 집행관이 채무자 전자지갑의 개인키를 알아내지 못한 경우이다. ① 민사집행법 제189조 제1항 단서에서 정한 '운반이 곤란한 때'로 보아 '압류물임을 명확히 하여 채무자에게 보관'시킴으로써 압류를 집행할 수 있다는 견해가 있다.[313] 즉 가상자산 전자지갑의 공개키를 알면 전체 거래내역을 조회할 수 있으므로 이를 토대로 채무자의 임의처분 여부를 감시할 수 있고, 압류 집행 시점에 전자지갑 공개키와 함께 그 잔액을 봉인표에 기재하여 둔 다음 향후 그 전자지갑의 잔액이 압류 시점 잔액 대비 줄어든 경우 채무자가 압류물을 임의처분한 것으로 보아 "공무상봉인무효죄(형법 제140조 제1항)"로 처벌할 수 있다고 한다. 이 경우 다음과 같은 압류명령 주문 기재가 가능하다고 한다.

---

311) 가상자산을 금전으로 본다면 일반 동산과 달리 압류하여 현금화하는 절차를 거칠 필요 없이 바로 채권자에게 인도하면 된다(민사집행법 제201조 제1항).

312) 전승재・권헌영, 비트코인에 대한 민사상 강제집행 방안 - 암호화폐 제도권 편입 필요성을 중심으로, 정보법학 제22권 제1호, 2018. 9에서 동산 강제집행 방안을 상세히 제시하고 있다; 정다영, 암호화폐 거래에 대한 민사법적 고찰, 민사법의 이론과 실무 제22권 제2호, 2019. 85면도 채권 강제집행은 가능하지 않다고 하면서 동산 강제집행에 의할 수밖에 없다고 한다.

313) 전승재・권헌용, 비트코인에 대한 민사상 강제집행 방안 - 암호화폐 제도권 편입 필요성을 중심으로, 정보법학 제22권 제1호, 2018. 105면

[표5] 동산 압류명령 예시

| 주 문 |
| --- |
| 채무자 소유의 별지 목록 기재 동산을 압류한다.<br>[별지] 압류할 동산의 표시<br>아래 1. 동산이 있는 장소에 개인키가 보관된 채무자 소유의 비트코인 가운데 아래 2. 전자지갑 공개키 주소로써 잔액이 조회되는 것<br>1. 동산이 있는 장소<br>가. 채무자 주소지에 있는 PC, 하드웨어 지갑, 종이 지갑, 웹 지갑 등<br>2. 전자지갑 공개키 주소<br>가. 1Asldkgjlafkhalsdi<br>나. 기타 위 1항 기재 장소에서 발견되는 전자지갑 공개키 주소 일체 |

다만 이 견해에 의하더라도 집행관이 공개키를 찾지 못한 경우에는 위와 같은 민사집행법 제189조 제1항 단서에 따른 압류 또한 집행할 방법이 없게 되므로 집행불능에 빠지게 된다. 또한 위와 같은 방법으로 압류를 할 수 있다고 보더라도 현금화 절차로 나아가려면 최종적으로는 개인키가 필요하다. ② 또 다른 견해[314]는 가상자산 인도의무가 비대체적 작위의무에 해당하므로 특정 유체물 인도청구 불이행 시의 간접강제제도(민사집행법 제261조)를 유추하여 채무자가 일정한 기간을 내에 인도를 하지 않을 경우 손해배상을 하도록 명하는 방식과 재산명시절차에서 재

314) 이 견해는 유체동산에 의한 강제집행을 인정하는 것은 아니나, 입법을 통해 민사집행법 제189조 제2항 제4호로 '가상자산'을 추가하여 유체동산 강제집행 방법에 따르게 하도록 하는 방안을 제시하면서, 으로 가능하게 되더라도 압류 및 현금화를 위하여는 개인키 제공이 필요하므로 간접강제 방법에 관하여 검토하고 있다. 박영호, 암호화폐의 강제집행, 비트코인을 중심으로, 사법 제49호, 사법발전재단, 2019. 27면, 38-39면

산목록에 개인키를 기재하도록 하고 만일 이를 누락하거나 허위로 기재하는 경우 “거짓재산목록제출죄(민사집행법 제69조 제9항)”로 의율하는 방안을 제시하고 있다.

### 나. 그 밖의 재산권의 강제집행절차에 따른다는 견해

민사집행법 제251조의 그 밖의 재산권은 부동산(선박 등 준부동산 포함), 유체동산 및 채권 이외의 재산권을 말하는 것으로 그 자체로 독립하여 재산적 가치를 가지며 금전적 평가가 가능한 것을 말한다.[315] 따라서 가상자산이 유체물은 아니지만 독립적인 재산적 가치를 것으로 이에 해당한다고 한다. 이 경우에는 채권에 대한 강제집행절차를 준용하게 된다.

다만 문제는 채권 강제집행과 같은 “제3자”가 존재하지 않는다는 점이다. 이에 앞서 본 채권 강제집행과 같은 양식에서 제3채무자만 기재하지 않고 다만 압류할 목적물을 특정하기 위해 ‘채무자가 갖고 있을 것으로 예상되는 여러 개 가상자산 압류순위를 기재하는 방법’을 취할 수 있다고 한다.[316] 그 이후 압류 및 현금화 절차에서는 앞서 동산 강제집행 절차에서 본 것과 같이 가상자산을 집행관의 지갑으로 이전시키는 절차를 거치게 되며[317], 이 때 가상자산의 개인키 확보가 똑같이 문제된다.

---

315) 주석 민사집행법 (제4판), 한국사법행정학회, 2018. 962면

316) 민동근・임성민, 가상자산에 관한 민사절차법상의 문제-민사집행절차를 중심으로-, 국회입법조사처 주최 “가상자산의 강제집행방안” 전문가 간담회 자료, 2021. 8. 13. 류호연, 가상자산 강제집행 논의의 현황과 시사점, 국회입법조사처 현안분석 제209호, 2021. 9. 10-11면에서 재인용

317) 류호연, 가상자산 강제집행 논의의 현황과 시사점, 국회입법조사처 현안분석 제209호, 2021. 9. 11면

## 2. 강제집행이 불가능하다는 견해

이 견해는 가상자산은 민법상 물건이 아니고 민사집행법 제189조 제2항이 유체동산으로 의제하고 있는, 등기할 수 있는 토지의 정착물로서 독립하여 거래의 객체가 될 수 있는 것, 토지에서 분리하기 전의 과실로서 1월 이내에 수확할 수 있는 것, 유가증권으로서 배서가 금지되지 아니한 것에도 해당하지 않으므로, 현행법상 유체동산 강제집행은 가능하지 않으며, 또한 제3채무자가 존재하지 않기 때문에 법원이 압류명령을 발할 제3채무자가 없으므로 채권이나 기타 재산권에 대한 집행 역시 불가능하다는 것을 근거로 한다.[318)]

## 3. 소결론

가상자산은 민법상 물건이 아닐 뿐 아니라 민사집행법 제189조 제2항 제1호 내지 제3호가 유체동산으로 의제하고 있는 것이 아니므로 동산 강제집행은 가능하지 않다고 본다. 또한 가상자산 특성상 압류명령 등에 응할 제3채무자의 존재도 인정할 수 없으므로 채권에 대한 강제집행도 가능하지 않다.

결국 현행법상 남은 방법은 “그 밖의 재산권”에 대한 강제집행일 것이다. 가상자산은 독립적인 재산적 가치를 지니고 있고 이에 대한 금전적 평가도 가능하므로 일응 그 밖의 재산권으로 인정할 수 있을 것이다. 또한 민사집행법은 “그 밖의 재산권”에 대하여 제3채무자가 없는 경우에 압류는 채무자에게 권리처분을 금지하는 명령을 송달한 때에 효력이 생긴다(민사집행법 제151조 제2항)고 하여 제3채무자가 없는 경우도 상정하고 있다. 다만 민사집행법 제151조와 민사집행규칙 제174조에 의하면 구체적인 집행절차는 그 성질에 어긋나지 아니하는 범위 안에서 “채권”

318) 박영호, 암호화폐의 강제집행, 비트코인을 중심으로, 사법 제49호, 사법발전재단, 2019. 26면.

에 대한 강제집행절차를 준용하도록 하고 있는데, 현실적으로는 “동산”에 대한 강제집행과 같이 제3채무자가 아닌 채무자에게 압류명령을 발령하고, 채무자가 이를 송달받은 때 압류명령이 있었던 것으로 보며 집행관에게 가상자산을 이전하도록 하는 방법을 취한다는 점에서 사실상 “동산”에 대한 강제집행방안을 따르는 것이 가능한지 문제가 될 수도 있다. 그러나 앞서 보았듯 가상자산이 “그 밖의 재산권”으로의 성질을 가지고 있다고 인정하는 이상 그 구체적인 방법에 있어 개인키 확보 등의 문제에 있어 채권이라기보다는 동산에 대한 집행방법을 따른다고 해서 이러한 강제집행 방법이 그 성질에 반한다고 단정하기는 어려울 것으로 보인다. 따라서 “그 밖의 재산권”에 대한 강제집행이 가능하다고 생각한다.

그런데 이러한 압류명령에 따라 가상자산에 대한 권리를 집행관에게 인도하거나 현금화하기 위해서는 채무자가 임의로 협조하여 개인키를 알려주어야만 가능하다. 만약 채무자가 개인키를 잊어버리거나 그 제공을 거부하는 경우에는 집행이 불가능하게 된다. 따라서 앞서 본 것과 같이 간접적으로 강제하는 형식[319]을 취할 수밖에 없다는 한계가 있다.

입법론으로는 “유체동산”으로 의제하는 물건을 나열하고 있는 민사집행법 제189조 제2항에 제4호로 “가상자산”을 추가하자는 견해[320]도 있으나 위 조항은 “다음 각호 가운데 어느 하나에 해당하는 물건은 이 법에서 유체동산으로 본다.”라는 것으로 기본적으로 “물건”을 전제하고 있으며, 제1호부터 제3호까지 나열된 것[321] 역시 “물건”에 해당하는 것이다. 결국 근본적인 해결을 위해서는 가상자산을 “물건”으로 인정하는 입

---

319) 간접강제명령으로 손해배상을 명하거나 재산명시절차를 이용하는 방법이다.

320) 박영호, 암호화폐의 강제집행, 비트코인을 중심으로, 사법 제49호, 사법발전재단, 2019. 27면

321) 민사집행법 제189조 제2항
다음 각호 가운데 어느 하나에 해당하는 물건은 이 법에서 유체동산으로 본다.
1. 등기할 수 없는 토지의 정착물로서 독립하여 거래의 객체가 될 수 있는 것
2. 토지에서 분리하기 전의 과실로서 1월 이내에 수확할 수 있는 것
3. 유가증권으로서 배서가 금지되지 아니한 것

법이 우선되어야 할 것이다.

한편 국세징수법 2021. 12. 21. 일부개정을 통해 가상재산의 압류 및 매각 절차를 마련(제35조 제2항 제2호 및 제66조제2항, 제55조 제3항 신설)하여 세무서장이 체납자의 가상자산을 압류하려는 경우 체납자 또는 가상자산사업자 등에게 가상자산의 이전을 요구하고 이에 따르지 아니하는 경우 주거 등을 수색할 수 있도록 하며, 압류한 가상자산을 가상자산사업자를 통하여 직접 매각할 수 있도록 하였다.

이와 같은 강제집행은 가상자산을 형법상 몰수하는 방법과도 연결되어 있다. 범죄자가 몰수 대상 가상자산을 가상자산거래소에 보관하고 있는 경우에는 해당 가상자산거래소에 보관된 가상자산을 몰수하고 매각하여 국고로 귀속시킬 수 있다. 그러나 범죄자가 몰수 대상 가상자산을 직접 개인지갑에 보관하고 있는 경우에는 범죄자가 개인키를 분실했다고 하는 등 가상자산 이전에 협조하지 않는 이상 몰수 집행이 불가능하다.[322] 실제로 비트코인을 몰수한 다음 가상자산거래소를 통하여 환가한 사안도 피고인이 비트코인 개인키를 임의제출한 사안이었다.

322) 정희영, [단독] 범죄악용 비트코인…검찰, 실제 몰수는 4건에 불과했다, 매일경제 2021. 4. 12. https://www.mk.co.kr/news/society/view/2021/04/350627/ (최종확인: 2022. 6. 23.)

# 제5장 결론

이상과 같이 가상자산거래소와 관련된 법적 쟁점에 대하여 검토하였다.

먼저 가상자산의 개념과 특징에 대하여 살펴보고, 가상자산의 법적성격 즉 가상자산이 물권이나 채권등 재산권의 대상이 되는지, 화폐나 금융투자상품에 해당하는지를 살펴보았다. 현행법상 가상자산은 물권이나 채권의 대상이 아니고, 화폐나 금융투자상품 등 어느 것에도 해당하지 않는다. 단지 재산상 가치가 있는 것에 불과하다. 다만 가상자산의 구조적 특성으로 일반 정보나 무체물과 달리 개인키를 통한 배타적 지배가능성과 관리가능성, 특정성을 인정할 수 있으므로 향후 입법을 통해 물건, 즉 '동산'으로 의제하는 방안이 필요하다.

다음으로 미국, 일본, EU 등 해외에서 가상자산을 어떻게 취급하여 왔는지 그리고 현재 상황은 어떠한지를 살펴보았다. 특히 일본은 2014년 당시 세계 최대 가상자산거래소의 파산으로 인한 교훈으로 자금결제법과 금융상품거래법을 개정하는 등 입법적 보완을 하였다. 그리고 EU도 MiCA 규제안을 통해 금융투자상품에 해당하는 가상자산은 MiFID II로, 금융투자상품에 해당하지 않는 가상자산은 이와 유사한 내용을 담은 MiCA 규제안을 통해 규율하는 체계를 마련하였다. 이러한 해외 입법례는 우리가 제정하려고 하는 가상자산관련 입법에도 시사점을 주고 있다.

또한 가상자산거래소의 법적 구조를 검토하면서, 특정금융정보법 개정전과 그 이후로 나누어 가상자산거래소에 대한 규제 변화를 살펴보았다. 그리고 현재 운영되고 있는 국내 5개 가상자산거래소의 약관과 거래 실태를 통해 가상자산거래소가 중앙집중화된 구조를 가짐으로 인하여 발생할 수 있는 문제점을 살피고, 유가증권시장 거래소와 어떠한 유사점과 차이점을 지니고 있는지를 보았다. 그러한 검토를 토대도 이용자가 가상자산거래소에 대하여 가상자산을 이전을 구하는 내용의 가산자산거래소

와 서비스이용계약이 혼장임치 유사의 비전형계약에 해당하되, 채권적 청구권이라는 결론에 이르렀다. 한편 유가증권시장과 비교하여 가상자산거래소가 한국거래소, 예탁결제원 나아가 금융투자회사의 지위를 모두 겸함으로 인하여 발생할 수 있는 대표적인 이해상충 문제를 짚어 보았다.

나아가 가상자산거래소와 관련한 구체적인 쟁점으로, ① 가상자산거래소가 거래기록을 허위로 작성하거나 시세조종 유사의 행위 시 현행법상 사전자기록위작죄와 사기죄가 성립한다는 판결을 분석하고, 향후 가상자산 입법을 통해 구체적이고 명시적인 규율이 필요하다는 의견을 제시하였다. ② 그리고 가상자산거래소에서 해킹 사고가 발생한 경우 이용자는 가상자산거래소에 대하여 계약상 선관주의의무 위반을 이유로 한 손해배상책임을 추궁할 수 있으나 해당 사고가 가상자산거래소에서 보관하고 있는 이용자의 개인정보를 이용하여 야기된 사고라는 사실을 증명하지 못하는 이상 그 입증이 매우 어렵다는 한계점을 지적하고, 개인정보보호법에 이른바 중간책임을 도입하는 방안을 제시하였다. 한편 가상자산거래소 계정을 통한 가상자산 해킹 사고 발생 시 이용자는 서비스이용계약에 의한 가상자산 출금의무 불이행으로 인한 손해배상을 구할 수 있으나, 가상자산거래소에 충분한 자력이 없다면 이용자를 제대로 보호할 수 없게 된다. 따라서 해킹 위험을 낮추기 위해 일정 비율 이상의 콜드월렛 저장을 의무화하거나 가상자산을 안전한 제3기관에 보관시키는 보완노력이 필요하다는 의견을 피력하였다. ③ 다음으로 가상자산거래소가 파산한 경우 이용자가 파산재산에 대하여 환취권을 행사할 수 있을지 아니면 파산채권자에 불과한지를 검토하였는데, 가상자산이 물권의 대상이 아니고 위탁물로 인정되지 않으며 분별관리가 되어 있지 않으므로 이용자는 파산채권자에 불과하다는 결론에 이르렀다. 따라서 분별관리와 신탁제도 활용을 통해 이용자의 재산을 파산의 위험으로부터 절연시키는 방안이 필요하다. ④ 마지막으로 가상자산에 대한 강제집행방안을 가상자산거래소를 대상으로 하는 경우와 가상자산 자체를 대상으로 하는 경

우로 나누어 살펴보았다. 이용자가 가상자산거래소에 대하여 가상자산이전청구권을 대상으로 강제집행을 하고 제3자인 가상자산거래소에 매각명령을 하는 방법을 통해 강제집행이 가능하다. 가상자산 자체를 강제집행 대상으로 하는 경우 강제집행이 가능하더라도 현금화를 위해서는 개인키를 확보하여야 한다. 비록 이를 위한 간접강제 등의 방안이 활용될 수 있으나, 궁극적인 해결을 위해서는 가상자산을 유체동산으로 의제하는 입법이 선행되어야 한다는 의견을 제시하였다.

2020년 특정금융정보법 개정을 통해 가상자산을 정의하고 가상자산업자에 대한 일부 진입규제와 고객확인의무를 마련한 것은 매우 큰 의미가 있다. 그러나 여전히 현실에서 발생하는 여러 문제점을 해결하기에는 턱없이 부족하기에 가상자산업법 제정 목소리가 높다. 가상자산거래소를 중심으로 문제점을 검토하고, 이용자 보호의 관점에서 문제점을 해결하고자 하는 입법적 노력이 필요하다.

## <참고문헌>

### 1. 국내

[단행본]

김갑래, 미국과 EU의 가상자산거래자 보호제도의 시사점, 자본시장연구원, 2021.

김갑래·김준석, 가상자산 거래자 보호를 위한 규제의 기본 방향, 자본시장연구원, 2021.

김건식·정순섭, 새로쓴 자본시장법(제3판), 두성사, 2013.

김동섭, 분산원장 기술과 디지털 통화의 현황 및 시사점, 한국은행 금융결제국 결제연구팀, 2016. 1.

미래창조과학부, 한국인터넷진흥원, 정보보호 관리체계 인증제도 안내서, 2017. 4.

민병길·박원익, 암호화폐의 현황과 현대화폐이론(MMT) 관점에서의 비판, 경기연구원, 2018,

박영윤, 유럽증권법 EU, 독일, 영국의 증권규제, 박영사, 2021

송옥렬, 상법강의(제12판), 홍문사, 2022.

연성진·전현욱·김기범·신지호·최선희, 암호화폐(Cryptocurrency) 관련 범죄 및 형사정책 연구, 한국형사정책연구원, 2017. 12.

온주 채무자회생및파산에관한법률, 온주 편집위원회, 2017. 5.

전명산, 블록체인 거버먼트, 알마, 2017.

정찬형, 상법강의(상)(제23판), 박영사, 2020.

주석 민사집행법(제4판), 한국사법행정학회, 2018.

총칙 상행위 주석상법(제4판), 한국사법행정학회, 2013. 9.

한국거래소, 주식시장 매매제도의 이해, 2021.

한국예탁결제원, 증권예탁결제제도(개정증보 제4판), 박영사, 2018

한국은행 금융결제국, 분산원장 기술의 현황 및 주요 이슈, 한국은행, 2016.

한국은행 금융결제국, 중앙은행 디지털화폐(CBDC) 주요 이슈별 글로벌 논의동향, 한국은행, 2022. 1

한국은행, 암호자산과 중앙은행, 한국은행, 2018. 7.

**[논문]**

강영기, 암호자산 관련 법적 쟁점과 암호자산의 향후 전망에 대한 소고 -최근 일본의 법제도정비 내용을 중심으로-, 은행법연구 제12권 제2호, 2019.

김범준·이채율, 금융투자자 보호를 위한 가상자산의 법제화 방안, 법학연구 제21권 제1호, 한국법학회 2021.

김병연·권오훈, 가상자산의 법적 성질 - 미국과 한국의 증권규제를 중심으로

–, 상사판례연구 제34권 제3호, 2021. 9. 30.

김병일, 가상화폐에 대한 과세방안, 경희법학 제53권 제2호, 2018.

김은경, 유럽연합에서의 핀테크 산업과 법의 적용, 강원법학 제49권, 2016.

김익현·황익현, 가상화폐 거래소 도산 관련 법률 문제 - 일본 마운트곡스사의 파산사건을 중심으로–, 도산법연구 제8권 제2호, 2018.

김지웅, 가상장산에 관한 개정 특정금융거래정보법에 대한 검토, BFL 제102호, 2020.

김홍배, 가상자산 비트코인은 화폐인가, 자산인가?", 금융공학연구 제19권 제4호2020.

고동원, 암호화자산 거래와 제도화 방안, 상사판례연구 제31권 제4호 2018.

금융위원회 외 관계기관 합동, 가상통화(virtual currency) 현황 및 대응방향, 2017. 9. 4,

기노성, 가상자산 거래의 법적 쟁점과 규제 방안 – 시장의 신뢰성 확보를 위한 방안을 중심으로 –, 금융법연구 제17권 제1호, 2020.

김병연·권오훈, 가상자산의 법적 성질 - 미국과 한국의 증권규제를 중심으로 –, 상사판례연구 제34권 제3호, 2021. 9.

김이수, 비트코인(Bitcoin)의 사법상 지위에 관한 고찰, 부산대학교 법학연구 제59권 제4호, 2018.

김태오, 가상자산의 이용현황과 시사점: Bitcoin과 Linden Dollar를 중심으로, 지급결제와 정보기술 제53호, 2013.

김홍배, 가상자산 비트코인은 화폐인가, 자산인가?", 금융공학연구 제19권 제4호2020. 40면

류호연, 가상자산 강제집행 논의의 현황과 시사점, 국회입법조사처 현안분석 제209호, 2021. 9.

맹수석, 가산자산에 대한 규제 방안의 검토, 법학연구 통권 82호, 한국법학회, 2021

박원익·민병길, 암호화폐, 지급 수단인가 투기적 자산인가?, 사회경제평론, 한국사회경제학회, 제32권 제1호, 2019. 2.

박선종·김용재, 중앙은행의 디지털화폐 발행 시 법률적 쟁점, 비교사법 제25권 제1호, 2018. 2.

박영호, 암호화폐의 강제집행, 비트코인을 중심으로, 사법 제49호, 사법발전재단, 2019.

박준석, 무체재산권・지적소유권・지적재산권・지식재산권- 한국 지재법 총칭(總稱) 변화의 연혁적・실증적 비판 -, 서울대학교 법학 제53권 제4호, 2012.

배승욱, 비트코인(Bitcoin)의 화폐성을 인정한 미국 판결의 의미와 시사점, 자본 시장포커스 2017-02호, 2017,

백대열, 데이터 물권법 시론(試論) - 암호화폐를 비롯한 동등 데이터를 중심으로-, 민사법학 제90호, 2020.

서봉석, 블록체인과 비트코인(가상화폐)의 법적 문제, 은행법연구 제11권 제

1호, 2018.

신경희, 일본의 자금결제법에 의한 가상통화 규제, 자본시장포커스 2017-20호, 2017.

오성근, 가상화폐 인정법제에 관한 연구-일본의 가상화폐법제를 중심으로, 증권법연구 제19권 제2호, 한국증권법학회, 2018.

윤배경, 가상자산의 법적성질과 강제집행, 인권과 정의 474호, 2018.

이광수·최익구, 법적 성질로 본 가상자산의 개념과 문제점, 인권과 정의 제474호, 2018. 6.

이나래, 가상화폐의 법적성격에 관한 연구, 서울대학교 석사학위논문, 2018.

이동진, 개정 정보통신망법 제32조의2의 법정손해배상, 서울대학교 법학 제55권 제4호, 2014.

이대희, 블록체인 기술 제도권 도입블록체인 기술의 제도권 진입 동향에 관한 고찰 - 암호화폐를 기준으로 -, 경영법률 제29권 제2호, 2019.

이성복, 가상자산 발행과 유통 현황, 자본시장포커스, 자본시장연구원, 2021.

이순호, 가상자산 규제감독방향, 한국금융연구원 주간금융브리프 30권 11호, 2021. 5.

이용준, 가상자산업법안(이용우의원안 등) 검토보고서, 제389회 국회(임시회) 제1차 정무위원회, 2021. 7.

이원삼, 가상자산의 의미와 법적지위-비트코인을 중심으로-, 상사판례연구, 한국상사판례학회, 제31권 제2호, 2018.

이지언, 가상자산거래업, 이해상충 규제의 필요성, 자본시장연구원 금융포커스 제30권 제16호, 2021.

이형욱, Uniform Regulation of Virtual Currency Business Act의 검토를 통한 시사점, 2018. 6. 과학기술과 법 제9권 제1호

장성일·김정연, 비트코인의 자산성격에 관한 연구, 한국전자거래학회지 제22권 제4호, 2017. 11.

전승재·권헌영, 비트코인에 대한 민사상 강제집행 방안 – 암호화폐의 제도권 편입 필요성을 중심으로–, 정보법학 제22권 제1호, 2018.

전승재·권헌영, 해킹을 방지하지 못한 사업자의 법적 책임에 관한 세 번째 대법원 판결에 부쳐, 법학논총 제36권 제3호, 2019.

정다영, 암호화폐 거래에 대한 민사법적 고찰, 민사법의 이론과 실무 제22권 제2호, 2019.

정순섭, 금융거래와 도박규제 - 자본시장통합법상 도박면제규정의 입법론적 고찰 –, 증권법연구 제7권 제2호, 2006.

정순섭, 가상통화의 법률문제, BFL 제89호, 2018.

정순섭, 블록체인과 금융, BFL 제108호, 2021.

정순섭, CBDC와 금융시스템에 관한 법적 연구 - 화폐법과 중앙은행법상 쟁점을 중심으로, 은행법연구 제14권 제2호, 2021. 11.

정승영, 가상화폐의 세법상 분류와 과세: 비트코인(Bitcoin) 사례를 중심으로, 조세학술논집 제31집 제1호, 2015.

정승화, 블록체인 기술기반의 분산원장 도입을 위한 법적 과제 - 금융산업을 중심으로, 금융법연구 제13권 제2호, 한국금융법학회, 2016.

정중기, 한국증권예탁제도의 현황과 과제, 비교사법 제3권 제2호, 1996

최경진, 데이터와 사법상의 권리, 그리고 데이터 소유권(Data Ownership), 정보법학 제23권 제1호, 2019.

최단비, 가상화폐의 법적성격 및 거래소 이용자의 권리 구제방안, 법학연구 제20권 제2호, 2020.

천창민·배승욱, 주요국의 가상통화 규제현황과 시사점, 자본시장연구원 이슈보고서 18-03. 2018. 3. 4면

천창민, 가상자산 거래의 물권법적 측면에 관한 연구 -UNIDROIT의 디지털자산 프로젝트 논의를 중심으로, 서울대학교 법학 제63권 제1호, 2022.

홍기훈, ICO의 이해, 한국금융연구원, 제2018권 제2호, 2018. 12

홍은표, 암호자산에 대한 소유권 보호를 위한 시론, 정보법학 제23권 제3호, 2019.

홍지연, 글로벌 가상자산 과세 현황 및 국내 시사점, 자본시장포커스 2021-20호, 자본시장연구원, 2021.

## 2. 해외자료

CFTC Release: pr7231-15, CFTC Orders Bitcoin Options Trading Platform Operator its CEO to Cease Illegally Offering Bitcoin Options and to Cease Operating a Facility for Trading or Processing of Swaps without Registering, 2015. 9. 17.

CFTC, Digital Assets Primer, 2020. 12.

CFTC v. PATRICK K. MCDONNELL, and CABBAGETECH, CORP. 287 F. Supp. 3d 213(E.D.N.Y. 2018)

European Central Bank, Virtual Currency Schemes, 2012.

FATF Report, Virtual currencies: key definitions and potential AML/CFT risks, 2014.

FATF, UPDATED GUIDANCE FOR A RISK-BASED APPROACH VIRTUAL ASSETS AND VIRTUALASSET SERVICE PROVIDERS, 2021. 10.

FCA, Guidance on Cryptoassets, Consultation Paper CP19/3, 2019. 1.

FCA, Guidance on Cryptoassets Feedback and Final Guidance to CP19/3, 2019. 7.

FINMA, Guidelines for enquiries regarding the regulatory framework for initial coinofferings (ICOs), 2018. 2. 16.

FinCEN, Application of FinCEN's Regulations to Persons Administering,Exchanging, or Using Virtual Currencies. 2013. 3. 18.

IOSCO, Investor Education on Crypto-Assets Final Report, 2020.

Mai Ishikawa, Designing Virtual Currency Regulation in Japan: Lessons from the Mt Gox Case, Journal of Financial Regulation, oxford, 2017, 3.

Mark Carney, Governor of the Bank of England, The future of money - speech by Mark Carney, Bank of England, 2018.

Max I. Raskin, ""Realm of the Coin: Bitcoin and Civil Procedure", Fordham Journal of Corporate and Financial Law, 20(4), 2015. <SSRN: https://ssrn.com/abstract=2620309>

McDermott, Megan, The Crypto Quandary: Is Bankruptcy Ready? (February 14, 2020). Northwestern University Law Review Online, Univ. of Wisconsin Legal Studies Research Paper 1582, Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=3538504

Nelson Renteria, Tom Wilson and Karin Strohecker, In a world first, El Salvador makes bitcoin legal tender, REUTERS, 2021. 6. 10. https://www.reuters.com/world/americas/el-salvador-approves-first-law-bitcoin-legal-tender-2021-06-09/

Primavera De Filippi & Aaron Wright, Blockchain and the Law: The Rule of Code, Cambridge: Harvard Univ. Press, 2018

Satoshi Nakamoto, Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System, 2008

SEC, Framework for 'Investment Contract' Analysis of Digital Assets, 2019.

SEC v. W.J. Howey Co., 328 U.S. 293, 301 (1946)

The Federal Council, Legal Framework for Distributed Ledger Technology and Blockchain in Switzerland, Federal Council Report, 2018. 12. 14.

United States v. Anthony R. Murgio, S215 Cr. 769 (AJN) (S.D. N. Y. 2015).

UNODC, Basic Manual on the Detection And Investigation of the Laundering of Crime Proceeds Using Virtual Currencies, 2014.

Wei Dai, b-money, an anonymous, distributed electronic cash system, 1998.

東京地方裁判所　平成２７年８月５日　平成２６年（ワ）第３３３２０号　民事第２８部判決 ビットコイン引渡等請求事件

金融法委員会, 仮想通貨の私法上の位置付けに関する論点整理, 2018. 12.

仮想通貨交換業等に関する研究会,　仮想通貨交換業等に関する研究会報告書, 2018. 12.

片岡 義廣, 假想貨幣の 私法的 性質の 論點, LIBA vol. No. 4, 2017.

高田賢治, 仮想通貨交換業者の倒産手続きにおけるビットコイン返還請求権の処遇", 慶應義塾大学大学院法務研究, 2019.

小林信明, 仮想通貨(ビットコイン)の取引所か破産した場合の顧客の預け財産の取扱い, 金融法務事情 No.2047, 2016. 8,

加毛　明, 仮想通貨の私法上の法的性質――ビットコインのプログラム・コードとその法的評価, 金融法務研究会報告書　仮想通貨に関する私法上・監督法上の諸問題の検討, 2019.

横山 淳, 資金決済法等改正法 暗号資産デリバティフ, ICO規制の整備－金融商品取引法による規制を適用, 大和総研, 2019. 6.

### 3. 기타 자료

공정위, 8개 가상자산사업자의 불공정약관 시정권고, 2021. 7. 28. 대한민국 정책브리핑 https://www.korea.kr/news/policyNewsView.do?newsId=156463792

국무조정실, 가상자산 거래 관리방안, 2021. 5. 28.

금융감독원 뉴욕사무소 조사자료, 미국 SEC의 가상자산 발행인등 규제 현황 및 논란, 2021. 9.

금융위원회, 국제자금세탁방지기구 (FATF) 총회 참석 결과, 2018. 10. 22.자 보도자료

금융위원회, 코인 투자설명회를 통한 코로나19 확산 주의 및 유사수신행위, 투자사기에 유의해 주시기 바랍니다. 2021. 4. 16.자 보도자료

금융위원회, '21년도 하반기 가상자산사업자 실태조사 결과, 2022. 3. 2.자 보도자료

금융위원회, 3.25일 특정금융정보법상 트래블룰이 시행됩니다, 2022. 3. 24.자 보도자료

김지훈, "유튜버 한마디에 널뛴 코인… 200% 폭등 10분 만에 폭락", 2021. 4. 23. 국민일보 http://news.kmib.co.kr/article/view.asp?arcid=0924188703&code=11151100&cp=nv

도예리, "구멍 뚫린 거래소 합법화…송치형 업비트 대주주, 이정훈 빗썸 대

주주 사기로 유죄 받아도 '적격성 패스'", 2021. 6. 1. 디센터, https://decenter.kr/NewsView/22NGVRSBK2/GZ03?_ga=2.50635177.1264376375.1651646305-453051908.1649579364

매일경제, “조 바이든 미 대통령, 최초로 가상자산 행정명령 서명 등”, 2022. 3. 10.자 https://www.mk.co.kr/news/economy/view/2022/03/223376/

박근모, 예견된 실패였나…휴지조각된 코인 ‘테라의 배신’, 한겨레 2022. 5. 21. https://www.hani.co.kr/arti/economy/economy_general/1043744.html

박진우, "거래소 '슈퍼계정' 통해 코인 가격 30배 부풀려", 2021. 6. 3. 한국경제 https://www.hankyung.com/finance/article/2021060321221

법률신문, 디지털 금융의 현안과 법(6) - 가상자산 관련 입법 논의 동향, 2022. 3. 25.

유선일, “암호화폐거래소, 통신판매업 등록 말소된다”, 2018. 4. 11. 전자신문 https://www.etnews.com/20180411000234

아시아투데이, 국내 가상자산거래소 해킹 사고 증권사 2배 “투자자 보호책 마련해야”, 2022. 4. 4. https://www.asiatoday.co.kr/view.php?key=20220404010001147

이형두, [신년기획]4대 가상자산거래소 “가상자산업권법 제정 필요", 전자신문 2022. 1. 4. https://m.etnews.com/20220103000194

이새하, 500여 코인 3가지로 분류…금융위, 法으로 관리한다, 2021. 7. 18. 자 매일경제 https://www.mk.co.kr/news/economy/view/2021/07/691115/

정희영, [단독] 범죄악용 비트코인…검찰, 실제 몰수는 4건에 불과했다, 매일경제 2021. 4. 12. https://www.mk.co.kr/news/society/view/2021/04/350627/

CBC News, Enza Uda and Joan Webber, A death in Cryptoland, May 25, 2021 https://decenter.kr/NewsView/1VHT7HZIY8 https://newsinteractives.cbc.ca/longform/bitcoin-gerald-cotten-quadriga-cx-death

Cryptocurrency Market Capitalizations, https://coinmarketcap.com/charts/

Deloitte, Regulatory News Alert Digital Finance: European Parliament adopts MiCA Regulation, paving the way for an innovation-friendly crypto regulation, 2022. 3. 17.

## <Abstract>

# A Study on Legal issues related to virtual asset exchange

## - Focusing on users' rights and user protection measures -



Kyoung Eun Ryu

The Graduate School of Law

Seoul National University



This thesis aims to analyze the legal relationship centered on t he virtual asset exchange from the perspective of users' rights and user protection measures, and examines the significance and legal na ture of virtual assets, which are the premises. Since the spectrum o f virtual assets is very wide and diverse, in order to apply a discipli ne system suitable for the function through the classification of the nature and function of the virtual asset, the virtual asset can be use d as payment/exchange tokens or utility tokens. tokens) and securit y tokens. And in terms of the judicial nature of virtual assets that a re problematic in relation to users' rights, it is difficult to recognize them as objects of property rights under the current law, as they ca nnot be regarded as 'things' that are the subject of ownership and c annot be the subject of claims. However, it is impossible to deny ev en the property value of virtual assets by judging that they are mer

ely a list of bit strings and have no substance. Currently, virtual ass ets are valued and exchanged in connection with legal currency thro ugh the virtual asset exchange. It is very difficult to use. It can be seen that a specific person exclusively manages a specific amount of virtual assets by the private key and the corresponding address, and it is also possible to transfer the status by handing over to a third party. Above all, network participants are dealing with virtual assets on the premise that they are exclusively manageable, so it is difficu lt to underestimate the use of virtual assets. Therefore, it is necess ary to take legislative measures to enact virtual assets as objects in the laws regulating virtual assets and to prepare regulations that gra nt real rights to those who hold the private keys of virtual assets.

Next, we looked at the legal structure of the five largest virtual a sset exchanges in Korea. The domestic virtual asset exchange is a s o-called Centralized EXchange (CEX). If the user does not withdra w the virtual asset purchased through the virtual asset exchange or transfer it to an external wallet of the virtual asset exchange, the vi rtual asset held by the user is the virtual asset. It is recorded only as information from the exchange. And if the virtual asset itself can be viewed as an object, it can be evaluated that users buy and sell the virtual asset itself, and the virtual asset exchange brokers the s ale of the virtual asset itself. What could be the problem. Although a virtual asset is not an object, it is in a state where it can be man aged exclusively using a private key, and this exclusive use state ca n be inherited from a specific person to a third party, and tracking t he transfer process is also possible through blockchain records. Sinc e it can be confirmed, it can be said that the 'property rights' in the se contents were taken as the object of sale. On the other hand, us

ers who purchase virtual assets through the virtual asset exchange h ave the right to return or withdraw virtual assets of the same type, same type, same quality, and same amount as those indicated in thei r account on the virtual asset exchange. However, since virtual asse ts cannot be viewed as goods or other securities, the relationship be tween the user and the virtual asset exchange cannot be structured as 'deposit'. I think it can be seen as an 'atypical contract similar to a marriage bond' in that it recognizes the right to claim withdrawal. However, unless there are special regulations such as the securities depository system under the Capital Market Act, users cannot exerci se “real rights as a public equity right holder” in the virtual asset e xchange only by writing in the internal books of the virtual asset ex change. Due to the nature of virtual asset trading, it is the virtual a sset exchange that has control over virtual assets, but users do not have any rights on the blockchain network. We reserve the right to request the transfer of the rights to the asset, but this should be re garded as a “debt claim” according to the agreement between the pa rties. However, considering the lack of protection for users in case of problems related to the Bonan Asset Exchange such as hacking o r bankruptcy, it is inevitable that such an interpretation is desirable. Since it cannot be denied that virtual assets traded on the virtual as set exchange have the substance and function as an investment targ et, it is stipulated that virtual assets can be subject to 'ownership', and the relationship between the virtual asset exchange and users is 'entrusted'. There is a need to make it clear that it is a 'sale' relati onship and to prepare a protection plan so that users can claim their rights in case of bankruptcy of the virtual asset exchange. Above al l, although the Virtual Asset Exchange serves as both a Korea Exch

ange and KSD as well as a financial investment company, the Virtua l Asset Exchange is regulated at a very low level compared to the Korea Exchange and Korea Securities Depository, which have high e ntry requirements. have. It is not compared to financial investment c ompanies in terms of conduct regulation and soundness regulation. It is also very important to prepare regulations to prevent conflicts of interest in virtual asset exchanges.

Specific legal issues raised in relation to virtual asset exchanges, such as virtual asset transaction records and virtual asset holding m ethods, hacking accidents and virtual asset exchange bankruptcy, and issues related to the compulsory execution of virtual assets were ex amined. First, the act of entering a transaction record that is differe nt from the actual one, such as entering a false point by the virtual asset exchange, will be punished as a "forgery of electronic records" under the Criminal Act. However, it is necessary to specifically regu late the scope of documents or records that prohibit false preparatio n and disclosure similar to the Capital Markets Act through future le gislation. In addition, in the case of an act of manipulating market p rices through artificial transactions, under the current law, only the establishment of 'fraudulent' will be an issue, and in this case, consi derable difficulties are expected in proving a causal relationship bet ween deception and disposition. As there are clear differences betwe en the virtual asset market and the capital market in terms of the s ize of regulations and the establishment of a system, it is unlikely t hat the same regulations as the Capital Market Act can be directly applied to the virtual asset exchange. However, in order to increase the integrity, transparency and soundness of the virtual asset marke

t, it is necessary to regulate the act of adjusting the market price o f disguised assets by means of dissemination of false information. In addition, it is also worth considering introducing regulations such as the prohibition of disrupting the market order under the Capital Mar kets Act, which is currently regulated only for fines rather than cri minal punishment. However, punishment for unfair trade practices su ch as the use of undisclosed information will require a rather cautio us approach. The virtual asset exchange should be obliged to clearly explain the structure of the transaction to users. Next, in relation to a hacking accident, it is quite difficult to admit the liability of the vi rtual asset exchange for damages when a hacker transfers virtual as sets using the user's personal information. In addition, even if the vi rtual assets held by the virtual asset exchange are hacked, the virtu al asset exchange autonomously informs users of the hacking damag e and provides measures to prevent damage. If the virtual asset exc hange does not have enough energy, users will eventually have to b ear all the losses. Due to the perception that virtual asset exchange s have poor security compared to the assets they own, they are tar geted by hackers, and when an accident occurs, a large amount of d amage is caused, so countermeasures are needed. In order to lower the risk of hacking the virtual exchange itself, a legislative proposal to increase the storage ratio of the cold wallet to 70/100 or more i s also proposed. However, since cold wallets work offline, hacking i s difficult, but there is a disadvantage that it is difficult to respond quickly to deposits and withdrawals according to market conditions. I think it will be necessary. Furthermore, in case of bankruptcy of the virtual asset exchange, it is unreasonable to interpret that the user has the right to take over the virtual asset exchange according to th

e interpretation of the current law. As discussed above, it cannot be seen that the user has ownership or other real rights to the virtual asset, and it is difficult to view the virtual asset as a consignment by a consignment transaction. Therefore, users are merely bankruptc y creditors. As such, it is insufficient to protect users in case of ba nkruptcy of the virtual asset exchange, so the virtual asset exchang e and the user's virtual assets are managed separately in each accou nt to insulate them from the bankruptcy risk of the virtual asset ex change, and the number of virtual assets deposited by users is kept on the books. It is necessary to create a separate account for each user so that they can understand it and manage it individually. This is also useful from the point of view of preventing embezzlement of user property by virtual asset exchanges. Since the right to takeove r cannot be recognized only by managing the user's property separat ely, a separate depository or trustee is placed to store money or vir tual assets, and the legal relationship related to virtual assets is est ablished under the premise of separate management of securities. Al ternatively, it is also necessary to treat it similarly to electronically registered stocks, to assume that the person listed in the book is th e owner, and to form a consignment transaction relationship. Finally, the compulsory enforcement measures for virtual assets were divide d into the case of targeting the virtual asset exchange and the case of the virtual asset itself. Compulsory execution is possible through a method in which a user executes a virtual asset transfer claim aga inst the virtual asset exchange and orders the sale to a third party, the virtual asset exchange. If the virtual asset itself is subject to co mpulsory execution, even if compulsory execution is possible, it is n ecessary to secure a private key for cash, so measures such as indi

rect enforcement can be used. However, for the ultimate solution, legislation that sets the agenda for virtual assets as tangible movables should be preceded.

keywords: virtual assets(VA), virtual asset exchange, virtual asset service providers(VASPs), specific financial information law, user protection

Student Number: 2007-23200