

ICO의 현황과 법률상 쟁점

현 영 락*

目 次

- | | |
|-----------------|-------------|
| I. 들어가며 | III. 법률상 쟁점 |
| II. ICO의 이해와 현황 | IV. 나가며 |

I. 들어가며

최근 IT 기술의 발전과 함께 가상통화¹⁾라는 새로운 형태의 결제수단이 등장했다. 가상통화가 사회적으로 미치는 파급력이 컸기에 근래 사회적 관심이 뜨거워진 것은 사실이다. 하지만 비트코인으로 시작된 가상통화는 알려진 바와 달리 훨씬 오래전인 2009년부터 시작되었다. 나카모토 사토시라는 가공의 인물이 블록체인에 대한 개념을 논문으로 작성하면서, 이를 증명하기 위하여 블록체인 기반의 P2P(Peer to Peer) 방식의 암호화폐(Crypto Currency) 서비스의 제공으로 시작된 것²⁾이다. 따라서 가상통화와 관련된 개념들은 블록체인 기술과 구분지어 설명하기 어려우며, 둘 사이의 관계와 개념을 이해하기 위한 노력이 우선적으로 필요하다고 할 수 있다.

■ 투고일자 : 2018년 11월 12일, 심사일자 : 2018년 12월 12일, 게재확정일자 : 2018년 12월 22일.

* 부산대학교 법학전문대학원 석사과정.

1) 암호화폐, 가상화폐 등으로도 불리나 아직까지 통일된 용어는 없으며, 이해의 편의를 위하여 이하에서는 가상통화로 함.

2) 김명아, 「비트코인 등 가상화폐의 규제 및 법제화 방향」, 한국법제연구원, 2017.

ICO(Initial Coin Offering)는 이러한 가상통화와 블록체인 기반의 프로젝트를 위한 투자금을 가상통화로 모집하면서, 자금공급에 대한 반대급부로 가상통화나 가상통화와 유사한 기능을 가진 토큰을 지급하는 행위를 말한다. 기업공개란 뜻하는 IPO(Initial Public Offering)를 비유해서 만든 용어이므로, 구체적인 내용은 다르지만 근본적인 목적은 자금의 조달에 있다고 볼 수 있을 것이다. 그러나 자금조달과 관련되어 금융법상 쟁점들이 많을 것임에도 불구하고, 기술적·정책적 장벽으로 인해서 충분한 연구와 사회적 논의가 아직까지 이루어지지 않은 것이 사실이다.

이에 본 연구에서는 블록체인과 가상통화에 대한 이해와 함께 ICO의 개요를 살펴보고, ICO의 국내외 규제현황과 함께 금융법상, 조세법상 쟁점들의 분석을 통하여 국내 회사들이 실제로 블록체인 기술의 도입을 위하여 해결해야 할 문제점에는 어떤 것들이 있는지 법률적, 정책적 측면에서 알아보고자 한다.

II. ICO의 이해와 현황

1. 블록체인과 가상통화

(1) 블록체인

블록체인(Blockchain)이란 데이터를 거래할 때 중앙집중형 서버에 기록을 보관하는 기존 방식과는 달리, 거래 참가자 모두에게 내용을 공개하는 분산형 디지털 장부를 말한다.³⁾ 단순하게 생각하면 디지털 보안기술의 한 영역이라고 할 수 있다. 하지만 이 기술을 활용하는 경우 임의수정이 불가능에 가까운 절대적인 수준의 보안유지가 가능해진다. 따라서 블록체인 기술이 금융 분야에 본격적으로 적용된다면, 기존의 통화유통이나 지급결제시스템에 상당한 변화가 발생할 것으로 예상된다. 블록체인 기술이 제공할 수 있는 탁월한 보안성으로 인해 응용할 수 있는 분야는 무수히 많다. 그러나 가장 먼저 세간의 주목을 받게 된 것은 가상통화 분야라고 할 수 있다.

3) 홍승필 외, 「블록체인기술 금융분야 도입방안을 위한 연구, p.01」, 금융위원회, 2017.

(2) 가상통화

가상통화란 암호화폐, 전자화폐, 가상화폐 등으로 불리고 있으며, 실물이 없이 가상의 공간에서 전자적인 형태의 지불수단 또는 투자수단으로 쓰이고 있는 통화를 말한다. 최초의 가상통화인 비트코인(Bitcoin)을 시작으로, 현재는 스마트 계약(Smart Contract)*을 통하여 플랫폼으로 확장가능성이 높은 이더리움(Ethereum)과 전 세계 은행 간 빠른 송금에 유용한 리플(Ripple) 등의 알트코인이 주요하게 거래되고 있다. *차 산업혁명의 시작과 함께 이러한 가상통화들이 이미 가상의 공간에서 실시간으로 거래되고 있으므로, 그 존재와 영향력을 부정할 수는 없을 것이다. 하지만 아직까지 국내에서는 제도화되어 있지 않기 때문에, 산업의 안정적인 성장과 기술의 장려와 함께 투자자를 보호해야 하는 어려움이 있어 국내법상 많은 쟁점들이 산재해있다.

2. ICO의 개요

표 1/ ICO의 주요특징, 참고문헌 - 참조

구분	내용
대상물	블록체인 기술 기반의 추상적인 프로젝트사업이 대부분
중개기관	(1)와 자체 홈페이지를 통한 홍보 및 자금조달 (대부분 중개기관2)
발행인	불분명한 경우 존재 (분명한 경우에도 발행주체를 쉽게 추적하기 어려움)
모집장소	상당수 국제 모집
투자위험	초고위험 (기존 투자상품과 비교불가)

(1) 정의

초기 코인 공개(Initial Coin Offering", 이하 ICO) 또는 암호화폐 공개라고 불리는 ICO는 블록체인 기술을 기반으로 새로운 암호화폐를 만들기 위해 불특정 다수의 투자자들로부터 초기 개발 자금을 모금하는 과정'을 말한다. 주식공개모집을 뜻하는 IPO(Initial

*) 블록체인 기반으로 금융거래, 부동산 계약, 공증 등 다양한 형태의 계약을 체결하고 이행하는 것을 말한다

-) 3 ternative Coin의 축약어로서 가상통화 시장의 선구자인 비트코인 이외의 후발 가상통화를 뜻함
') 위키피디아 참조

Pu#ic O!!erin")와 유사한 용어를 쓰고 있지만, 실제로는 증권형 크라우드 펀딩 (Cro56!un6in")과 유사한 방법을 통해 자금을 모집하고 있다.

(2) 변화

원래 ICO는 비트코인의 등장 이후 비트코인의 단점을 개선하거나 별개의 유통 가능한 코인을 만들기 위한 자금을 모집하기 위하여 시작되었다.⁷⁾ 초기에는 코인 세일을 통해 자금을 마련하였으나, 점차 코인의 창출 목적 외에 별도의 프로젝트를 위한 토큰 세일로 확장하고 있는 추세이다.

(3) 절차

ICO를 통한 자금모집에 대해서 현재까지 법에서 정해진 구체적인 절차는 없으며, 투자설명서와 같은 백서(White Paper)를 통해 사업의 비전제시로 가치를 평가받게 되고 투자금을 모집한다. 따라서 투자위험이 매우 높으며, 실제로도 사기적 행위들이 성행하고 있어 투자자들의 보호가 절실한 상황이다.

(4) 특징

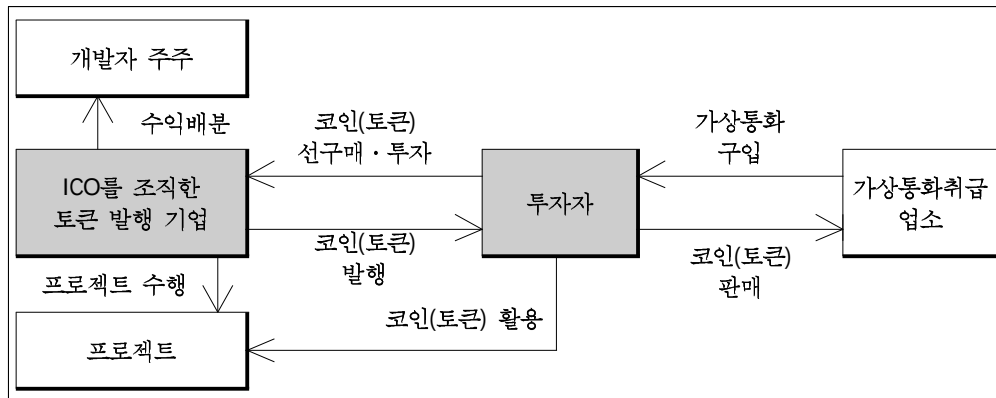
ICO는 단시간에 다수의 투자자들로부터 대규모의 자금을 특정규제 없이도 모을 수 있는 장점이 있고, 기존의 벤처투자방식과는 달리 투자자들로부터 경영간섭도 받지 않기 때문에 스타트업 기업들이 선호하는 방식이다. 다만 가상통화에 대해서 제도적으로 인정하고 있지 않은 현 상황에서 ICO 자체를 규제할 수 있는 법률적인 근거가 없기 때문에, 가상통화의 법적 성격을 명확하게 하고 투자자보호를 위한 투자위험 고지의무 등과 같은 기준의 마련도 시급한 상황이다.

(5) 기본구조

ICO는 IPO와는 달리 자금공급의 대가로 증권을 발행하지 않고, 가상통화나 그와 관련된 권리를 패키지로화한 토큰을 지급하는 특징이 있다. 토큰이란 관련 블록체인에서 개발자가 마련한 애플리케이션에서 이용되는 것으로 일종의 이용권의 개념이며, 이 토큰

7) 이형욱, 「가상통화 생성방식에 따른 유형별 법적 규제방안 연구」, 충북대학교 법학연구소, 2017

의 활용가능성이 높아지는 경우 코인처럼 교환의 수단으로 활용될 수 있다. ICO의 기본 구조는 아래와 같다.



.그림1/ ICO의 기본구조, 참고문헌 8 참조

3. 국내외 ICO의 현황 : ICO를 통한 자금조달의 확산

(1) 국외의 ICO 현황

ICO의 첫 사례로는 2013년 7월 마스터코인 프로젝트를 들 수 있다. 당시 마스터코인 파운데이션에는 약 100만 달러 상당의 자금이 비트코인으로 공급된 바 있다. 뒤이어 2014년 말에는 토큰 ICO의 효시인 이더리움 프로젝트가 약 1,800만 달러가 넘는 금액을 모금하며 본격적인 ICO 생태계가 형성되었고, 2018년에는 100(프로젝트에서 약 12억 달러상당액을 모금하는 성과를 거두었다.

(2) 국내의 ICO 현황

ICO의 경우 이더리움 네트워크가 출시되면서 블록체인을 통한 여러 프로젝트들이 시도됨에 따라 활성화되기 시작하였다.⁸⁾ 국내에서는 2017년 1월 보스코인 프로젝트로 대규모 자금이 조달된 바 있다. 보스코인에서는 신뢰 계약(Trust Contract)에 기반하여 스스로 진화하는 시스템을 갖춘 암호통화 플랫폼 개발을 목표로 ICO를 진행하였으며, 진행 9분만에 약 1.7억원 규모의 자금을 조달한 바 있다.

8) 원종현, 「ICO의 현황과 과제, p.03」, 국회입법조사처, 2018.

4. 각국의 정책현황

(1) 국내의 정책현황

1) 전자금융거래법 일부 개정안

국내에서는 전자금융거래법 일부개정을 통해 규제를 시도하고 있으며, 현재 실태조사로 이유로 국회 계류 중에 있다. 개정안 제2조 제23호⁹⁾에서는 가상통화에 대한 정의 규정을 신설하고 있으며, 동조 제2*호에서 가상통화매매업, 가상통화거래업, 가상통화중개업, 가상통화발행업, 가상통화관리업을 포함하는 -가지 유형의 가상통화취급업을 정의하고 있다. 또한 안 제**조의3 및 제**조의*에서는 각각의 가상통화 취급업의 인가요건 및 인가의 신청 등에 관한 사항을 정하고 있다.

2) 주요내용 - 가상통화발행업의 적용여지

안 제2조 제2*호 가목에 따르면 가상통화를 판매하거나 구입하는 행위를 영업으로 하는 것을 가상통화매매업으로 규정하고 있는데, 여기서 업이란 계속적·반복적으로 영리를 추구하는 행위이어야 하므로, 일회적인 자금의 조달이 업에 해당할 수는 없을 것이다. 다만 동조 동호 라목에 따르면, 가상통화발행업이란 가상통화를 발행하거나 고안하여 가상통화의 생성체계 또는 거래체계를 만드는 행위를 영업으로 하는 것으로 정의되고 있다. 따라서 ICO로 인하여 토큰을 발행하는 경우 해당 조문의 적용여지가 있을 것으로 보인다.

3) 전자금융거래법 개정안의 의의

아직 가상통화에 대한 개념이 정립되지 못한 상황에서 각 국가별로 별도의 ICO 관련 법령을 마련한 곳은 많지 않은 상황¹⁰⁾이다. 따라서 전자금융거래법 개정안으로 가상통화취급업을 규제하는 규정들을 신설함에 따라 투자자의 보호에 초점을 맞추고자 하는 점에서 충분히 의의가 있다. 다만 가상통화의 정의가 광범위하여 그 정의에 따르면 코인과 토큰의 구분이 어려워질 수 있다는 점¹¹⁾은 아쉬움이 남는다.

9) 가상통화는 교환의 매개수단 또는 전자적으로 저장된 가치로 사용되는 것으로서 전자적 방법으로 저장되어 발행된 증표 또는 그 증표에 관한 정보를 말함.

10) 원종현, 「ICO의 현황과 과제, p.0-」, 국회입법조사처, 2018.

11) 백명훈, 이규옥 「블록체인을 활용한 ICO의 이해와 금융법상 쟁점, p.97, 2017.

(2) 국외의 정책현황

표 2/ 각국의 정책현황

국가	규제내용	비고
미국	미국 증권거래위원회(SEC)는 ICO에 부분적으로 연방 증권법을 적용	규제강화
중국	국내 모든 ICO 금지하고 ICO 수익금을 투자자에게 환급	금지
일본	자금결제법을 제정하였고, 2019년 1월을 목표로 가이드라인 준비	규정없음
스위스	스위스 금융시장감독국(91:3)은 ICO 가이드라인 발표하고 특별 지구에서 허용	제한허용
홍콩	홍콩 금융감독원(9C)은 ICO가 홍콩 증권법 대상이 될 수 있으나 토큰은 제외	제한허용
싱가포르	싱가포르 금융관리국(30)은 ICO에 증권선물법을 적용하고 가이드라인을 발표	제한허용
대한민국	전자금융거래법 개정안은 계류 중이고, ICO 전면금지 조치 후 실태조사 중	금지

1) 일본의 ICO 법제화

① 전 세계 최초의 법적정의

일본은 세계 최초로 가상통화를 법적으로 정의하고, 그와 관련된 규제를 우리나라의 전자금융거래법과 비슷한 역할을 하는 자금결제법을 개정하는 방식으로 ICO를 도입하였다. 따라서 ICO로 발행하는 가상통화에 대해서 자금결제법에서 정하는 가상통화에 해당하는지 여부가 문제되는데, 인터넷을 통해 전자적으로 거래되면서 법정통화와 유사한 기능을 갖는다면 위 법률에서 정한 제1호의 가상통화에 해당하게 되고, 불특정다수를 상대방으로 교환할 수 있는 것이라면 제2호의 가상통화에 해당하게 된다.

② 주요내용

가) 가상통화교환업해당여부

만약 어떤 가상통화가 결제 및 송금수단으로서의 기능을 갖는 경우, 이는 자금결제법상 가상통화에 해당할 수 있으며, 가상통화의 매매와 교환 등을 업으로 하는 행위는 가상통화교환업에 해당하기 때문에 등록이 요구되어진다. 또한 가상통화교환업자는 범죄 수익이전방지법에 따라 거래시 본인확인 의무도 발생하는데, 이에 따라 자금세탁방지를 도모할 수도 있다.

나) 선불식결제수단 해당여부

만일 ICO로 발행하는 가상통화가 대가를 받고 발행되는 것으로서 발행자 또는 발행자가 지정하는 자로부터 물품의 구입 또는 서비스의 제공을 받을 때 대가로서 사용하는 경우, 기본적으로 선불식결제수단에 해당하게 된다. 선불식결제수단에 해당하는 경우 그 발행자에게는 신고나 등록이 필요하며, 발행보증금의 예탁과 그에 대한 대체수당 등에 대한 준수가 요구된다.

다) 금융상품거래법상 유가증권 해당여부

어떤 프로젝트를 전제로 가상통화를 발행하여 조달한 자금을 이용하여 사업을 영위하고 그 사업에서 얻은 수익을 보유자에게 분배하는 경우, 집단투자관련 유가증권으로서 금융상품거래법의 적용을 받을 수 있다. 이처럼 가상통화가 유가증권에 해당하면 출자자를 모집하는 행위에 대하여 금융상품거래업자로 등록이 필요하고, 해당 가상통화를 거래하는 시장은 금융상품시장에 해당하여 개설자에게 면허가 요구된다. 또한 범죄수익 이전방지법에 따라 본인확인도 하여야 한다.

③ 일본 자금결제법 개정의 의의

비록 일본의 자금결제법상에 ICO에 대한 상세한 가이드라인이 제시된 것은 아니지만, 세계 최초로 가상통화를 재산적 가치로 새롭게 정의한 점에서 의의가 있다. 또한 ICO를 함에 있어 등록의무를 부과하여 투자자 보호와 결제시스템의 안정성 제고를 시도하였으며, 나아가 자금세탁방지도 추구하고 있다는 점에서 그 의의가 있다고 볼 수 있다.

2) 스위스의 ICO 가이드라인

① 전 세계 최초의 ICO 규제

지난 2018년 2월 19일에 스위스의 금융위원회라고 할 수 있는 **911:3**에서 ICO 가이드라인을 발표하였다. 스위스 가이드라인이 큰 주목을 받은 이유는 크게 두 가지이다.

먼저, 스위스의 가이드라인은 전 세계 최초로 발표한 ICO 규제이다. 일본이 2017년 자금결제법을 개정하여 세계 최초로 가상통화를 법제화하였으나, 개정된 자금결제법에 ICO에 대한 구체적인 가이드라인이 명시되지는 않았다. 반면 스위스의 가이드라인은 ICO를 기존 금융규제 체계 내에서 다룰 수 있는 방안을 제시하고 있으며, ICO 규제의

목적과 대상 및 적용규제 등을 상세하게 밝혀 현행 금융규제 하에서 ICO를 어떻게 규제할 수 있을지 실무적으로 접근하고 있다.

다음으로 스위스 ;u"주(Canton)는 세계적인 ICO의 메카 역할을 해오고 있다는 점이다. 스위스의 ;u"주가 가상통화에 친화적인 정책을 펼친 이래 수십 건의 대형 ICO가 스위스 법인을 통하여 이루어졌다. 이 과정에서 911:3는 다른 규제 기관에 비하여 ICO에 대한 데이터를 풍부하게 축적하였을 것이고, 이를 바탕으로 가이드라인을 제정하였다는 점에서 스위스 가이드라인이 향후 다른 국가의 ICO 규제에 미칠 영향이 매우 클 것으로 예상된다.

② 주요내용

스위스 가이드라인은 그동안 축적한 평가 자료를 바탕으로, 토큰의 종류를 지불형(Payment), 기능형(functionality), 자산형(asset)의 세 종류로 세분화하여 각각의 규제 방침을 제시하고 있다. 지금까지 가상통화는 비공식적으로 기능형(functionality)과 증권형(security)으로 구분되었다. 기존의 증권형은 스위스 가이드라인의 자산형과 매우 유사한 것으로 볼 수 있다. 그러나 플랫폼 내에서의 지불수단 역할을 하는 가상통화인 기능형을 다시 지불형과 기능형으로 나눈 점은 기존의 분류법과 다르다고 볼 수 있다.

가) 지불형

지불형이란 재화나 용역을 구매하고 반대급부로 지급할 가치가 있는 가상통화를 의미한다. 지불형 가상통화는 원칙적으로 증권으로 취급되지 않으나, 자금세탁방지규정이 적용된다.

나) 기능형

다음으로 기능형은 애플리케이션이나 서비스에 접근할 수 있는 전자적 권리부여를 목적으로 하는 것으로서, 일반적으로 증권으로 간주하지 않는다.

다) 자산형

이에 반해 자산형은 채권, 지분권과 같은 권리가 화체되어 있는 것으로서, 해당 가상통화가 인허가를 받지 않고, 표준화되어 있으며, 대량 거래에 적합한 경우 스위스 법률인 Finanzmarkt Infrastruktur Act(2015)에 따라 증권으로 간주된다.

③ 스위스 가이드라인의 의의

일본은 투자자보호와 자금세탁방지를 위한 취지의 자금결제법을 개정한 반면, 스위스는 가이드라인을 통하여 블록체인산업의 발전을 도모하였다는 점에서 의의가 있다. 또한 ICO 주체인 가상통화 발행자 및 ICO 참여자인 가상통화 구매자들에게 ICO 규제에 대한 예측가능성을 높이고, 규제당국 스스로도 ICO 실무에 대한 원칙을 제시함으로써 향후 ICO를 안정적으로 규제할 수 있는 발판을 마련하게 되었다는 점에서 의의가 있다고 할 것이다.

5. 리버스 ICO와 IEO를 통한 대안의 모색

일본과 스위스와 같은 국가들과는 달리 국내에서는 ICO를 유사수신행위로 보아 규제하겠다는 입장을 표명한 바 있다. 현재 금융위원장의 자금세탁가능성에 관한 부정적 의사로 인하여 국내 ICO를 포기한 대부분의 기업들은 해외 ICO를 추진 중에 있으며, 카카오, 1=1 등과 같은 국내 상장사들의 경우 싱가포르 등에서 법인을 설립하고 있는 상태이다.

(1) 리버스 ICO

이러한 사정들로 인해 국내에서는 스타트업이 아닌 상장사들과 같은 기존 IPO업체들이 자금조달을 위해서 ICO를 활용하고자 한다. 리버스 ICO는 이러한 상장사들이 ICO를 진행하는 것을 지칭하며, 일반 ICO가 스타트업들의 자금조달을 주목적으로 하는 것에 반해서, 리버스 ICO는 자금이 충분한 상장사들이 가상통화를 현금처럼 사용할 수 있게 함으로써 서비스 사용자들에게 새로운 가치를 창출할 수 있도록 하는 것에 중점을 두고 있다.

(2) IEO

리버스 ICO가 가능한 상장사들과는 달리, 일반 ICO를 활용하기 위한 스타트업의 경우 계속기업에 대한 신뢰가 형성되지 못하여 자금조달이 어려운 한계가 존재한다. 이러한 ICO의 신뢰문제를 거래소가 보증하는 것이 IEO(Initial Exchange Offering)이다. 주식시장에서 IPO를 할 때 증권사를 통해서 고객과 자금을 모으는 것처럼 IEO는 가상통화거

래소를 통해서 고객과 자금을 모으는 것이다. 따라서 I+O를 활용한다면 ICO의 부작용을 줄이고 관련 사업을 활성화 할 수 있는 대안이 될 것이다.

Ⅲ. 법률상 쟁점

블록체인 기술은 다가오는 시대의 핵심적인 기술기반이며, 이미 IT와 금융 및 행정 등의 각 분야 전반에서 활용되어지고 있다. 따라서 가상통화와 관련된 현상들을 투기와 같은 부정적인 시각만으로 볼 것이 아니라, 그 기술적 중요성과 가치를 이해하고 산업 전반에서 균형 있게 활용될 수 있는 정책적인 지원과 해결책이 요구되어진다. 이하에서는 우리나라의 ICO 도입과 관련되어 나타날 수 있는 금융법상의 쟁점들과 함께 조세법상의 쟁점도 살펴보려고 한다.

1. 자본시장과 금융투자업에 관한 법률의 적용 가능성

우리나라 자본시장법상 발행시장은 증권신고제도를 중심으로 규제되고 있다.¹²⁾ 그래서 일반공모의 경우에는, 동법 제119조 제1항에 따라 그 증권에 대한 신고서를 금융위원회에 제출하여 수리된 경우에만 증권의 모집 또는 매출이 가능해진다. 따라서 자본시장법상 증권에 해당하는 경우에는 증권신고서 제출 등의 의무규정이 적용되기 때문에, 증권성의 판단은 ICO의 진행에 큰 영향을 주게 된다. 이하에서는 투자성에 대한 판단과 함께 금융투자상품의 여부와 증권성의 여부를 판단해보고, 증권성에 대한 미국의 판단 기준과 함께 최근 국내에 도입된 증권형 클라우드펀딩에 따른 쟁점을 살펴보겠다.

(1) 금융투자상품의 여부

자본시장법 제3조에 따르면, 이익을 얻거나 손실을 회피할 목적으로 현재 또는 장래의 특정(特定) 시점에 금전 또는 재산적 가치가 있는 것(이하 금전 등)을 지급하기로 약정함으로써 취득하는 권리로서, 투자성이 있는 금융상품을 금융투자상품으로 정의하고 있다. 아직까지 각국의 정부들이 가상통화에 대해서 명확한 정의를 내리고 있지는 못하

12) 백명훈, 이규옥 「블록체인을 활용한 ICO의 이해와 금융법상 쟁점」, p.108, 2017.

지만, 평가가 가능한 재산적 가치라는 점에는 이견이 없으므로 가상통화는 동법에서 정하는 금전 등에 해당한다고 볼 수 있을 것이다. 또한 자본시장법에서는 투자성을 원금손실의 위험¹³⁾으로 정의내리고 있다. 따라서 ICO에 따라서 발행되는 코인이나 토큰의 경우 시세변동이 빈번한 금전 등에 해당할 뿐만 아니라 원금손실의 위험이 있기 때문에, 투자성이 있는 금융상품이라고 판단된다.

(2) 증권성 여부

1) 파생상품

자본시장법 제3조에 따르면 이익을 얻거나 손실을 회피할 목적으로 현재 또는 장래의 특정(特定) 시점에 금전 등을 지급하기로 약정함으로써 취득하는 권리로서, 투자성이 있는 금융상품을 금융투자상품으로 정의하고 있다. 동법에서는 이를 증권과 파생상품으로 구분하고 있는데, ICO에 따른 자금모집의 결과가 원금을 초과하는 손실은 발생할 수 없는 구조상, ICO 계약을 파생상품으로 정의내리고 관련규정을 적용하기는 어렵다고 판단된다.

2) 증권

이에 반해서 증권으로서의 판단은 가능하다. 자본시장법 제*조에 따르면 증권이란 금융투자상품으로서 투자자가 취득과 동시에 지급한 금전 등 외에 어떠한 명목으로든지 추가로 지급의무를 부담하지 아니하는 것으로 정의하고 있으며, 이를 채무증권, 지분증권, 투자계약증권 등으로 구분하고 있기 때문이다.

구체적으로 채무증권부터 살펴보면, 동조 제3항에 따른 채무증권^{1*)}에 해당하기 위해서는 지급청구권을 표창하고 있어야 한다. 따라서 가상통화의 경우 P2P 형식으로 양도하고 있지만 특성상 지급보증기관이 없으며 분산형으로 보관되기 때문에, 청구권으로서의 기능이 어려워 채무증권으로 규정하기에는 무리가 있을 것이다. 그러나 토큰의 경우에는 이용권이나 사원권 등을 표창하는 다양한 형태로 만들어질 수 있기 때문에 개별적으로는 채무증권으로 적용할 수 있다고 보인다. 또한 동조 *항에 따른 지분증권¹⁻⁾의 정

13) 그 권리를 취득하기 위하여 지급하였거나 지급하여야 할 금전 등의 총액이 그 권리로부터 회수하였거나 회수할 수 있는 금전 등의 총액을 초과하게 될 위험.

1*) 채무증권이란 국채증권, 지방채증권, 특수채증권, 사채권, 기업어음증권, 그 밖에 이와 유사(類似)한 것으로서 지급청구권이 표시된 것.

의에 따르면 채무증권에서와 마찬가지로 가상통화의 경우에는 지분증권으로 보기 어려우나, 토큰은 경우에 따라 이익배당청구권 등이 발생할 수 있으므로 지분증권으로 볼 수 있을 것이다.

투자계약증권의 경우에도 다르지 않다. 동조 제1항에 따르면, 특정 투자자가 그 투자자와 타인 간의 공동사업에 금전 등을 투자하고 주로 타인이 수행한 공동사업의 결과에 따른 손익을 귀속받는 계약상의 권리가 표시된 것은 투자계약증권으로 보고 있다. 그러므로 채무증권과 지분증권에서와 같은 논리로 보면, 가상통화의 경우에는 투자계약증권으로 보기 어렵겠지만, 토큰의 경우에는 프로젝트에서 공지하는 토큰의 내용에 따라서 개별적으로 적용될 수 있을 것이다. 실제로 미국 증권위원회(SEC)에서는 후술하는 2017년 10월 17일 토큰을 투자계약증권에 해당하는 것으로 판단¹⁷⁾한 바 있다. 발행된 토큰이 그 성질상 위와 같은 요건에 따라서 투자계약증권에 해당한다면, 자본시장법 제119조에 의해서 토큰을 발행하고자 하는 사업자가 10명 이상의 일반투자자를 대상으로 모집할 경우에는 증권신고서 제출 등 공모에 관한 규제를 받게 된다.

(3) 미국의 판단기준

판례법 국가인 미국은 2017년에 별도의 증권거래위원회(SEC) 등록절차 없이 ICO를 진행했다가 해킹사건이 발생했던 2017년 토큰에 대해서, 미국 증권법상의 투자계약증권이라고 판단하였다. 2017 사건을 통해서 미국 SEC는, 가상통화 역시 2017년 10월 17일 판례로 확립된 4가지 기준을 근거로 증권 여부가 판단되어야 한다고 밝히고 있다. 그 내용을 구체적으로 살펴보면, 어떤 가상통화가 ①권유자 또는 제3자의 노력만으로 ②이익을 기대하고 ③공동기업에 ④금전을 투자한다는 요건을 모두 충족하는 경우에는 미국 증권법상 투자계약으로서 증권으로 판단된다는 것이다.

1-) 지분증권이란 주권, 신주인수권이 표시된 것, 법률에 의하여 직접 설립된 법인이 발행한 출자증권, 상법에 따른 합자회사·유한책임회사·유한회사·합자조합·익명조합의 출자지분, 그 밖에 이와 유사한 것으로서 출자지분 또는 출자지분을 취득할 권리가 표시된 것.

17) 가상자율조직을 뜻하는 Decentralized Autonomous Organization의 2017은 구분되는 개념으로, 2017년에 ICO를 진행하여 약 1.5억 달러 상당을 조달한 영리단체를 말함.

17) 2017년 10월 17일 판례로 확립되어온 투자계약증권의 개념을 근거로 증권으로 판단하였고, 증권신고서 제출 없이 공모한 증권규제 위반으로 판단되었으나, 시장경고성에 그치고 과징금 등의 제재는 부과되지 않았음.

이러한 미국의 입장은 앞으로도 ICO에 대한 증권성의 판단에 있어서 많은 영향을 미칠 것이다. 이는 국내 자본시장법상 투자계약증권의 개념이 미국 증권법상 투자계약증권의 개념을 기초로 설계된 점과, 많은 국가들이 가상통화의 법적성격 및 ICO에 대해서 미국과 비슷한 입장을 취하고 있기 때문이다. 따라서 이 기준이 계속 적용된다고 가정할 때, ICO 역시 신고 면제조건에 해당하지 않는 한 미국 (+C에 등록되거나 등록요건의 면제자격을 갖추어야만 할 것이다.

(4) 증권형 크라우드펀딩의 도입

증권성에 따른 판단과 함께 중요한 문제로, ICO의 IPO 또는 크라우드펀딩과의 구분이 있다. 그 구분에 따라서 자본시장법상의 진입규제 및 영업행위 규제가 달리 적용될 수 있기 때문이다. 대표적으로 최근 2017년에 신설된 온라인소액투자중개업자¹⁸⁾는 온라인 플랫폼을 통하여 단순중개업무를 수행하기 때문에 미국의 AO\$(Au)part Our \$u8ine88 (tartup8)법과 같이 금융투자업자의 영업행위 규칙 중 필요성이 적은 규제들은 그 적용을 배제하고 있다.

자본시장법 제9조 제27항에 따른 온라인소액투자중개업자란 증권형 크라우드펀딩을 말하는데, 증권형 크라우드펀딩의 경우 법 제117조의10에서 정하는 온라인소액투자중개의 방법으로 시행령 제118조의1-에서 정하는 금액인 합계 7억원 이하의 증권을 모집하는 경우에는 증권신고서 제출의무가 면제된다. 그러므로 토큰 등을 중개해 소액투자자들과 연결하는 서비스가 생긴다면 크라우드펀딩의 규제와 동일하게 온라인소액투자중개업자로서 법적용을 받을 수 있다. 그러나 ICO에 따라 발행된 토큰이 투자계약증권에 해당할 경우에는 이러한 온라인소액투자 중개에 대한 규제 대신에 현실적으로는 자본시장법상 IPO에 대한 규제를 받게 될 가능성이 더 크다고 판단된다. 일반적으로 ICO를 하는 경우 그 자금 조달 규모는 매우 큰 반면, 온라인소액투자중개로서 규제를 받는 경우는 모집 금액이 7억원 이하인 경우로 제한되어 있기 때문이다.

18) 온라인상에서 누구의 명의로 하든지 타인의 계산으로 특정방법에 따라 발행하는 채무증권·지분증권·투자계약 증권의 모집 또는 사모를 중개하는 자.

2. 유사수신행위 규제에 관한 법률의 적용 가능성

유사수신행위법 제2조에 따르면, 유사수신행위란 다른 법령에 따른 인가·허가를 받지 않거나 등록·신고 등을 하지 않고 불특정 다수인으로부터 자금을 조달하는 것을 업(業)으로 하는 행위로, 장래에 출자금의 전액 또는 이를 초과하는 금액을 지급할 것을 약정하고 출자금을 받는 행위 등을 의미한다. 그러므로 원금 또는 원금초과금액을 약속하는 형태의 계약으로 자금을 모집하는 경우에는 동법의 적용대상이 되는 것은 분명하다. 하지만 향후 가치상승에 따른 시세차익을 기대하고 ICO에 참여하기는 하나, 원금보장 약정이나 출자금반환 약정 등을 하지 않는다면 유사수신행위에 해당할 수 없기 때문에 계약의 내용에 따라 동법의 적용이 달라질 것으로 판단된다.

그러나 유사수신행위법의 적용은 배제되더라도 사업자가 백서를 통해 과도한 기대 수익을 보장하거나, 실제 기술 자체가 구현 불가능함에도 구현이 가능한 것처럼 투자자를 오인하도록 했다면 사기죄 성립의 문제가 발생한다. 따라서 유사수신행위법이나 타 법의 개정 또는 특별법의 제정 없이도 ICO 및 가상통화와 관련한 어떠한 형태의 자금 모집도 국내에서는 제도화에 어려움이 예상된다.

3. 외국환거래법의 적용 가능성

최근 검찰에서는 중국에서 위안화로 가상통화를 산 사람이 한국의 가상통화거래소에서 가상통화를 원화로 환전한 경우 해당 거래소를 미등록 외환거래에 따른 외국환거래법 위반(일명 환치기)으로 기소한 사례가 있다. 이처럼 가상통화를 통해서 간접적인 환전이 이루어지는 경우로서, 국내 참여자가 해외에 근거지를 둔 ICO 발기인에게 비트코인이나 이더리움 등의 가상통화를 보내고 ICO를 통해 발행된 코인이나 토큰을 취득하는 경우나 국내에 근거를 둔 ICO 발기인이 코인이나 토큰을 해외로 송금하는 경우에 있어서 외국환거래법의 적용이 문제될 수 있다. 따라서 가상통화가 외국환거래법에서 정하는 외국환인지의 여부를 판단할 필요성이 있다고 할 수 있다. 외국환거래법 제3조 제1항 제13호에서는 외국환이란 대외지급수단, 외화증권, 외화파생상품 및 외화채권으로 규정하고 있어 대외지급수단으로 인식될 여지가 있다고 판단된다. 또한 제3조 제18호에 따른 해외 직접투자자와 제3조 제19호에 따른 자본거래에 해당하는지에 따라 제18조 제1항의 자본거래 신고 등의 규정이 적용될 수 있을 것이다.

4. 기타 금융법상 쟁점

(1) 금융실명거래 및 비밀보장에 관한 법률

금융실명법에 따르면 금융회사 등은 금융거래시 실명거래를 하여야 하므로, ICO 발기인들이 금융회사 등에 포함된다면 동법 제3조에 따른 금융실명거래 의무가 부과될 것이다. 따라서 ICO를 통해서 코인이나 토큰을 발행하는 발기인이 동법 제2조에 따른 금융회사로의 포함여부에 따라서 직접적으로 금융실명제도의 영향을 받을 수 있을 것이며, 거래소나 환전소에서 사용하는 금융계좌는 실명으로 사용해야 하므로 금융실명거래 제도의 간접적인 영향을 받을 수도 있을 것이다.

(2) 방문판매 등에 관한 법률

방문판매법에 관한 적용도 가능하다. ICO는 통상적으로 인터넷 홈페이지를 통해서 일반투자자를 직접 모집하고 있다. 그러므로 투자자가 다른 투자자를 유치해 온다고 해서 그에 대한 대가로 후원수당을 받는 경우는 거의 없다. 다만 ICO를 빙자해 불법적으로 투자 권유에 따른 수익을 보장하면서 다른 투자자를 유치해 온 투자자에게 돈을 지급하기도 하기 때문에 동법 제2조 제4호에 따른 다단계판매에 해당할 여지가 있다.

5. 조세법상 과세의 쟁점

(1) 과세권 행사의 문제

조세법상의 문제는 크게 두 가지로 볼 수 있다. 먼저 가상통화의 경우 일정 수준 이상의 익명성이 제공되기 때문에 세원추적에 어려움이 있어 과세권의 행사가 어려울 것이라는 점이다. 따라서 법률상 쟁점에서 언급한 바와 같이 금융실명법을 통한 직·간접적인 규제가 이루어진다면 과세권의 행사가 가능하다고 판단된다. 그러나 개인정보보호법과 기술적인 한계 등으로 인해 과세권 행사에 있어서 실질적으로 직접적인 과세가 이루어지기 어려울지도 모른다. 따라서 현실적인 과세의 방법은 상증세법 제*~조에 따른 재산 취득자금 등의 증여추정에서와 같은 추정의 형태가 가능할 것이다.

(2) 과세방안의 문제

과세권의 직접적인 행사가 현실적으로 가능하다면, 가상통화가 가지는 화폐이외의 성격으로 인해서 과세방안의 문제가 발생한다. 가상통화의 과세방안으로는 세목별로 부가가치세와 종합소득세 및 양도소득세의 문제가 대표적이다.

1) 부가가치세

현재까지의 국세청 해석에 따르면 비트코인(Bitcoin)이 화폐로서 통용되는 경우에는 부가가치세 과세대상에 포함되지 아니하는 것이나, 재산적 가치가 있는 재화로서 거래되는 경우에는 부가가치세법 제3조에 따라 부가가치세 과세대상에 해당하는 것이라고 말하고 있다. 화폐의 기능적 측면에 따르면 부가세는 면세이지만, 투자자산으로 본다면 재화의 공급으로 보아 과세되는 것으로 해석한 것으로 보인다.

현재 일본에서는 부가가치세에 해당하는 소비세를 비과세하고 있다. 따라서 가상통화로 인한 거래에 따라서 코인이나 토큰을 발행하는 ICO에 대해서는 재화의 공급에는 해당하겠지만, 발행된 가상통화나 토큰을 통하여 다른 재화를 구매하는 경우에는 화폐의 기능적인 측면이 크기 때문에 면세로 볼 수 있을 것이다. 관련 산업의 육성과 Cabell Society에 대한 대비로 일본과 같은 방안이 옳다고 판단된다.

2) 종합소득세 및 양도소득세

ICO에 따라 취득한 코인이나 토큰의 거래시에는 시세차익의 문제가 발생한다. 이러한 시세차익의 거래를 투자자본의 회수라는 자본거래로 본다면 의제배당에 따른 종합소득세의 문제가 발생할 것이며, 증권의 양도로 본다면 양도소득세의 문제가 발생할 수 있다. ICO가 출자자의 가상통화 지급에 대해서 코인 또는 토큰을 받는 형식을 가지기 때문에 자본의 회수라고 단정할 수는 없지만, 국세기본법 제13조에 따라 실질과세의 원칙이 적용된다면 금융법상의 쟁점들과는 별개로 소득구분의 문제가 발생할 것이다. 현재 일본에서는 기타소득에 해당하는 잡소득으로 과세하고 있는데, 증권의 양도차익을 양도소득세로 과세하는 국내법의 구조상 기타소득은 타당하지 않다고 판단된다.

이와 같은 배당소득과 양도소득에 따른 구분의 경우, 누진율에 따른 과세체계를 가지는 종합소득세의 합산구조와 종합과세소득에 비례하여 부과하는 건강보험료의 증가구

조로 인하여, 분류과세되는 양도소득과의 구분은 실익이 있는 것이 분명하다. 다만 열거주의의 방식을 취하는 소득세법의 원칙상, 과세권 행사를 위해서는 개정을 통한 명확한 입법 또한 조속히 요구되어진다고 여겨진다.

IV. 나가며

비트코인 등의 가상통화는 블록체인을 기반으로 생성된 새로운 개념으로, 기존의 법체계로는 종합적으로 개념화하거나 적용 가능한 법률을 확정하기에 어려움이 있는 것이 사실이다. 또한 IT 기술의 빠른 발전으로 인해 다양한 유형의 자금조달 사례가 발생하고 있으며, 현재에도 ICO의 경우 새로운 유형의 자본시장 생태계를 구성해 나가고 있다.

따라서 무엇보다 우선, 가상통화에 대한 법적성격을 명확히 하는 것이 ICO의 선결과제가 될 것이다. 또한 가상통화와 토큰의 구분을 명확히 하여 법률상 쟁점에서 언급한 바와 같이 표창하고 있는 권리에 따라서 달리 적용될 수 있는 법률상 쟁점의 해결방안이 반드시 필요하다고 판단된다.

다음으로 투자자 보호의 필요성이 요구된다. 우리나라의 경우 다른 국가들에 비해서 파생상품이나 가상통화에 대한 투기가 쉽게 과열되는 국가라고 할 수 있다. 그러나 ICO의 경우 진행의 주요절차가 백서를 통한 비전의 제시이고 자금의 주요모집이 해외이므로, 투자자들에게 해당기술이나 사업성에 대한 충분한 설명이 이루어지기 어려울 수밖에 없다. 그러므로 투자위험 고지와 같은 제도적 절차가 절실히 요구되며, 유사 ICO를 통한 다단계 또는 사기적 형태의 모집행위에 대한 감독당국의 단속방안도 필요하다고 판단된다.

마지막으로 가상통화와 관련된 산업의 육성을 위한 법률적인 방안의 강구가 필요하다. 이미 많은 국가들은 혁신적 기술의 출현으로 인한 충격을 흡수하고 부작용을 최소화하기 위해서, 규제 샌드박스 제도를 활용하거나 심지어는 해당기술을 지원하기까지 한다. 그러나 우리나라의 경우 신산업에 대한 법률적 규제가 과도히 많아 기술적·자본

적으로 갈라파고스화 되고 있는 것이 현실이다. 기술적 열등국인 동남아시아의 유니콘 기업들보다도 부족한 국내 유니콘 기업들의 시장가치가 그 사실을 증명하고 있다. 따라서 투자자를 보호함과 동시에 산업의 안정적인 성장을 도모하기 위해서, 기존 법률의 틀 안에서의 입법논의보다는 새로운 기술에 걸맞은 새로운 방식의 입법노력으로 다가오는 Cambridge Society에 대한 적극적인 대응이 필요한 시점이라고 생각된다.

참 고 문 헌

1. 원중현, 「ICO의 현황과 과제」, 국회입법조사처, 2018.
2. 김유석, 「블록체인과 ICO의 개요」, 딜로이트 안진회계법인, 2018.
3. 김규판, 「일본의 가상화폐 관련 제도 정비 : 소비자투자자 보호 관점에서」, 대외경제정책연구원, 2018.
- *. 백명훈, 이규옥 「블록체인을 활용한 ICO의 이해와 금융법상 쟁점」, 2017.
- . 천창민, 「글로벌 ICO 규제동향과 시사점」, 자본시장연구원, 2017.
- °. 천창민, 「ICO(Initia Coin Offerin)의 증권법적 평가와 함의」, 자본시장연구원, 2017.
7. 김명아, 「비트코인 등 가상화폐의 규제 및 법제화 방향」, 한국법제연구원, 2017.
8. 이형욱, 「가상통화 생성방식에 따른 유형별 법적 규제방안 연구」, 충북대학교 법학연구소, 2017.
9. 박용진 의원 대표발의, 「전자금융거래법 일부개정법률안」, 2017.
10. 홍승필 외, 「블록체인기술 금융분야 도입방안을 위한 연구」, 금융위원회, 2017.
11. 신상화, 강성훈, 「가상화폐 사용 증대에 따른 과세상 쟁점과 대응방안」, 한국조세재정연구원, 2017.

B국문초록C

최근 IT 기술의 발전과 함께 가상통화라는 새로운 형태의 결제수단이 등장했고 ICO라는 새로운 형태의 자금모집 수단이 등장했다. ICO는 단시간에 다수의 투자자들로부터 대규모의 자금을 특정규제 없이도 모을 수 있는 장점과 기존의 벤처투자방식과는 달리 투자자들로부터 경영간섭도 받지 않기 때문에 스타트업 기업들이 선호하는 방식이다. 다만 국내에서는 현재까지 ICO에 대한 제도화는 이루어지지 않았고 관련 산업은 계속해서 발전하고 있기 때문에, 투자자보호의 문제와 함께 국내 산업의 육성마저 필요하게 되었다.

이에 본 연구에서는 블록체인과 가상통화에 대한 이해와 함께 ICO의 개요를 살펴보고, ICO의 국내외 규제현황과 함께 금융법 및 조세법상 쟁점들의 분석을 통하여 국내 회사들이 실제로 블록체인 기술의 도입을 위하여 해결해야 할 문제점에는 어떤 것들이 있는지 법률적, 정책적 측면에서 알아보았다. 또한 이를 통해 기존 법률의 틀 안에서의 입법논의보다는 새로운 기술에 걸맞은 새로운 방식의 입법노력으로 다가오는 Ca&& e&&& (ociety에 대한 적극적인 대응의 필요성을 강조하고자 한다.

주제어 : 블록체인, 암호화폐 공개, 가상통화, 투자자보호

B3#tractC

Status of ICO and Issues in Law

=yun, Down" ,a%

7 it& t&e recent a64ance8 in IT tec&no o"y, a ne5 !or) o! pay)ent)et&o6 ca e6 4irtua currency &a8 e)er"e6 an6 a ne5 !or) o! !un6rai8in" &a8 e)er"e6, ca e6 t&e Initia Coin O!!erin" (ICO). ICO &a8 t&e a64anta"e o! co ectin" a ar"e a)ount o! !un68 !ro) a ar"e nu)#er o! in4e8tor8 in a 8&ort perio6 o! ti)e 5it&out 8pecific re"u ation8, an6 uni%e e>i8tin" 4enture in4e8t)ent, it 6oe8 not recei4e)ana"e)ent inter4ention !ro) in4e8tor8. In Eorea, &o5e4er, in8titutiona i@ation o! ICO &a8 not #een ac&ie4e6 8o !ar, an6 re ate6 in6u8trie8 are continuou8 y 6e4e opin", 8o it i8 nece88ary to 6e4e op 6o)e8tic in6u8try a on" 5it& t&e pro#e) o! protectin" in4e8tor8.

In t&i8 paper, 5e 8tu6y t&e out ine o! ICO 5it& t&e un6er8tan6in" o! #oc% c&ain an6 4irtua currency, an6 ana y@e t&e i88ue8 o! !inancia a5 an6 ta> a5 a on" 5it& 6o)e8tic an6 !orei"n re"u ation8 o! ICO. 7e oo%e6 at t&e e" a an6 po icy a8pect8 o! t&e pro#e)8 to #e 8o 4e6. It a 8o e)p&a8i@e8 t&e nece88ity o! acti4e y re8pon6in" to t&e co)in" ca&&e88 8ociety t&rou"& e"i8 ati4e e!!ort8 in a ne5 5ay t&at con!or)8 to ne5 tec&no o"ie8, rat&er t&an 6i8cu88ion o! e"i8 ation 5it&in t&e !ra)e5or% o! e>i8tin" a58.

Eey5or68 : #oc%c&ain, Initia Coin O!!erin" (ICO), 4irtua currency, protection o! in4e8tor8