

STO Research (5) 유럽의 Crypto 규제 (발행-운영)

MiCA (Proposal for a REGULATION on Markets in Crypto-assets)

Index

- 01 I. 암호자산 규제 개념체계
- 02 II. 암호자산 정의 및 분류
- 04 III. 암호자산 생애주기(Life Cycle)

I. 암호자산 규제 개념체계

MiCA의 암호자산(Crypto Asset) 규제 개념체계

→ 기술 중립성, 환경 보호, 불법행위 최소화

- 기술 중립성

- ▶ “(중략) 유럽연합 및 그 회원국들이 글로벌 시장에서 경쟁력을 유지하기 위해 노력하고 있다는 점을 감안할 때 유럽연합 차원의 **법률이 기술 활용과 관련하여 불필요하고 불균형적인 규제 부담을 가중시키지 않아야 함.**” (§5)

- 환경 보호

- ▶ “(중략) 유럽집행위원회는 에너지 소비, 탄소 배출, 실물 자원의 고갈, 전력낭비 및 인센티브 구조 등을 감안하여 환경에 위협을 초래하는 합의 메커니즘이 어떤 것인지 식별해야 한다. **지속 불가능한 합의 메커니즘은 소규모로만 적용**되어야 한다.” (§5a)

- 탈법적 수단 최소화

- ▶ “(중략) **시장조작, 금융범죄 등 암호자산 유통시장의 시장무결성에 중대한 위협이 초래될 수 있다.** 이러한 위협에 대처하기 위해 일부 회원국은 금융서비스에 관한 유럽연합의 법률 포괄 범위를 벗어나는 암호자산에 대하여 그 전체 또는 일부에 대한 특칙을 마련한 바 있다.” (§3)

II. 암호자산 정의 및 분류

암호자산의 정의 (§2)

- 암호자산은 금융분야(In Finance)에 “분산원장기술(Distributed Ledger Technology)”을 적용한 주요 사례 중 하나로, 암호자산은 시장 참가자와 소비자 모두에게 상당한 잠재적 편익을 줄 수 있는 가치 또는 권리의 디지털 표시임.
- 암호자산은 일종의 “인지된 가치 또는 내재가치”로서 “신뢰할 수 있는 공공기관에 의존하지 않는” “교환의 매개수단 또는 투자 목적으로 사용될 수 있는 자산”이다.

암호자산의 분류 (§3 ,9, 26)

- (공통) 본 법의 적용은 “발행자의 허가 없이”, “이전 가능”한 암호자산에 적용됨.
- 증권형 암호자산(§3)

- “분산원장 기술”을 사용함.
- Directive 2014/65/EU 제4조 1항 제15호¹ 정의에 따른 금융투자상품
- Directive 2014/65/EU 제2조 1항 제3호 정의에 따른 예금
- 만일 증권형 암호자산에 속할 경우 각 국가별 MiFID II의 적용을 받고, 공통된 MAR(Market Abuse Regulation)의 적용을 받음.

¹ ‘financial instrument’ means those instruments specified in Section C of Annex I;

(1) Transferable securities;

(2) Money-market instruments;

(3) Units in collective investment undertakings;

(4) Options, futures, swaps, forward rate agreements and any other derivative contracts relating to securities, currencies, interest rates or yields, emission allowances or other derivatives instruments, financial indices or financial measures which may be settled physically or in cash;

(5) Options, futures, swaps, forwards and any other derivative contracts relating to commodities that must be settled in cash or may be settled in cash at the option of one of the parties other than by reason of default or other termination event;

(6) Options, futures, swaps, and any other derivative contract relating to commodities that can be physically settled provided that they are traded on a regulated market, a MTF, or an OTF, except for wholesale energy products traded on an OTF that must be physically settled;

(7) Options, futures, swaps, forwards and any other derivative contracts relating to commodities, that can be physically settled not otherwise mentioned in point 6 of this Section and not being for commercial purposes, which have the characteristics of other derivative financial instruments;

(8) Derivative instruments for the transfer of credit risk;

(9) Financial contracts for differences;

(10) Options, futures, swaps, forward rate agreements and any other derivative contracts relating to climatic variables, freight rates or inflation rates or other official economic statistics that must be settled in cash or may be settled in cash at the option of one of the parties other than by reason of default or other termination event, as well as any other derivative contracts relating to assets, rights, obligations, indices and measures not otherwise mentioned in this Section, which have the characteristics of other derivative financial instruments, having regard to whether, inter alia, they are traded on a regulated market, OTF, or an MTF;

(11) Emission allowances consisting of any units recognised for compliance with the requirements of Directive 2003/87/EC (Emissions Trading Scheme).

- 유틸리티토큰 (Utility Token, §9)

- “분산원장 기술”을 사용함.
- 디지털플랫폼 및 디지털서비스 운영에만 사용하는 “비금융적 목적”을 가지고 있음.
- 투자 목적의 공개를 제외하고는 법의 적용을 받지 않음.

- 자산준거토큰 (Asset-referenced Token, §9)

- “분산원장 기술”을 사용함.
- 2개 이상의 법정화폐 또는 상품을 담보로 발행한 토큰
- 단, 다른 가치나 권리에 준거함으로써 가치의 안정을 도모하여야 함.
- 단, 자산준거토큰은 “알고리즘 베이스 스테이블코인”과는 다른 개념 (§26)
- ※ 하나 또는 복수의 자산에 준거하여 가치 안정을 도모하지 않는 암호자산의 경우.

- 전자화폐토큰 (Their value by referencing only on fiat Currency, §9)

- “분산원장 기술”을 사용함.
- 지급결제 수단으로 사용되는 것으로 “E-money Token”이나, “electronic money Token”이라 지칭
- 단, 전자화폐토큰은 “신용기관” 또는 “전자화폐기관”만이 발행할 수 있고, 고객의 상환청구에 대해 언제든지 응할 수 있어야 함.

- (적용예외 1) 기타암호자산

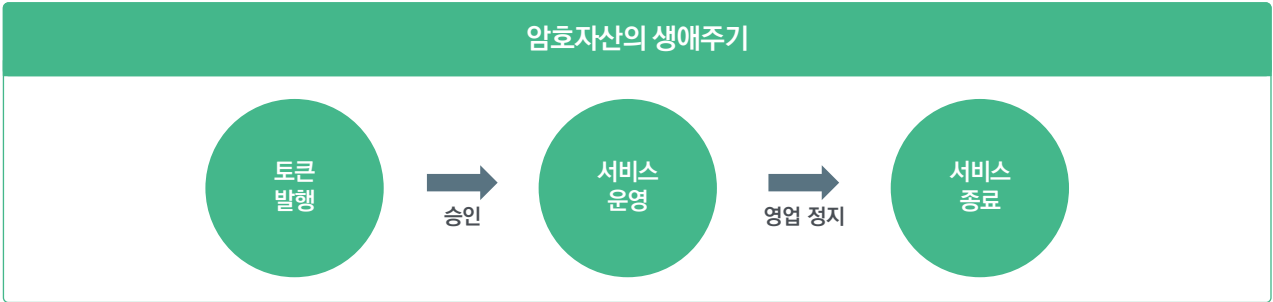
■ MiCA의 적용대상에서 제외

- ◆ 충분히 분산화 된 블록체인 네트워크를 통해 채굴되는 코인(BTC, ETH 등등)
- ◆ MiFID II의 규제 대상이 아닌 NFT(Non fungible Token)

- (적용예외 2) 중앙은행 및 공공기관이 (방법 무관) 발행한 암호자산 및 제공하는 화폐 관련 서비스는 본 법의 적용 대상이 아님 (§5a)

■ EX) CBDC(Central Bank Digital Currency)

III. 암호자산 생애주기(Life Cycle)



- 암호자산의 발행 공통 규제요건

예외) 단, 법적 안정성을 위해 “기 운영중인 암호자산 서비스” 제공자는 “백서공표의무” 및 “기타요건”이 면제됨. (자산준거토큰, 전자화폐토큰 제외)

■ 암호자산의 발행자: 자연인 혹은 (중앙화 된) 법인 (§13, 13a)

■ 발행요건

1) 발행자의 본점 및 지점 소재지가 속한 관할국가의 “인가”

※ 단, 승인 요청자는 법인이어야 함.

2) 자금세탁 및 테러자금조달 방지요건을 구비한 자.

3) 본점 또는 지점이 지정된 조세피난처에 본점 또는 지점을 두지 않아야 함.

■ 관계당국 필수 제출자료: 1) 암호자산 백서(Whitepaper), 2) 마케팅 커뮤니케이션

백서의 최소 구성요소²

	주요 내용	예시
파트 A	발행자에 관한 일반 정보	발행자 명칭, 주소 등
파트 B	프로젝트에 관한 정보	프로젝트 또는 암호자산의 명칭, 암호자산의 발행 목적, 서비스의 특징, 자금사용계획 등
파트 C	암호자산의 공개 & 암호자산거래 플랫폼을 통한 거래 승인에 관한 정보	암호자산의 발행가격, 거래 승인여부, 모집금액
파트 D	암호자산에 대한 권리와 의무	매수자에게 부여된 권리와 의무 세부사항
파트 E	기반기술에 관한 정보	분산원장 기술 및 인센티브 매커니즘
파트 F	리스크	암호자산에 대한 체계적 비체계적 위험에 관한 내용

2 European Commission. (‘22. 6. 30.). Regulation of the European Parliament and of the Council on Markets in Crypto-asset, and amending Directive (Annex I)

- 인가 면제조건

- 암호자산이 적격투자자들을 대상으로 공개되어 적격투자만 토큰의 보유가 가능한 경우

- 암호자산 유통(승인, Admission)방법

- 암호자산 공개

- ◆ (정의) “**암호자산 공개**”란 암호자산에 대한 미래의 보유자 및 고객의 매수 결정을 돕기 위해 이들에게 형식 및 수단을 불문하고 전문적인 방식으로 공개의 조건 및 공개되는 암호자산에 대한 충분한 정보를 제시하는 커뮤니케이션

- ◆ (효과) 발행적격을 만족한 자는 공중을 대상으로 암호자산의 매도가 가능함.

- 암호자산거래소 거래승인

- ◆ (정의) “**암호자산거래소 거래승인**” 암호자산거래소플랫폼에 의한 거래의 승인

- ◆ (효과) 발행적격을 만족한 자는 "거래소를 통하여 암호자산의 거래가 가능함.

- 위와 같은 방법으로 승인된 경우 “**유럽 전지역에서 유효**”

- 단, “**마케팅 커뮤니케이션**”은 백서상 기재된 사실에 기반하여야 함.

- 토큰-개별 발행요건

- ▶ 사용목적의 토큰 (유틸리티 토큰)

- 공개 후 모집가능기간은 “**12개월 이내**”로 하며, 해당 내용이 백서에 기재되어야 한다.

- 백서상 “**금융상품에 해당하지 않는지 여부**”에 관한 내용이 검토 및 기재되어야 한다.

- 공개 기한 종료 16영업일 이전에 웹사이트에 공개결과를 공표해야 한다.

- 암호자산 공개 기한 종료 일 이전, 약정 철회시 14일 이내에 환불요구에 응해야 함.

- (예외) 관계당국의 인가와 백서의 작성을 요하지 않는 경우

- 1) 토큰의 소유자가 발행자에게만 사용할 수 있거나, 무한분할 불가능한 자산

- 2) 암호자산 공개 이후 유로화 환산 금액이 1,000,000유로를 초과하지 않는 경우

- 기한 내 청약 철회시 청약철회 가능하여야 함 (§ 22)

▶ 지급결제목적의 토큰 (자산준거토큰, 전자화폐토큰)

■ 자산준거토큰

- ◆ “토큰 보유자”들에 대한 상세 설명 및 “회사에 대한 청구권의 지분”을 백서상 서술해야 함.
- ◆ “준비자산”에 대한 백서상 상세 설명이 필요.
- ◆ 준비자산 투자 시 투자정책에 대한 백서상 설명 제출
- ◆ “회사의 지배구조”에 대한 백서상 서술이 필요
- ◆ 발행인은 회사의 자본금 또는 의결권 20% 이상을 직간접적으로 소유해야함.

■ (예외) 관계당국의 인가를 요하지 않는 경우

- 1) 암호자산 공개 이후 발행한 토큰의 유로화 환산 금액이 5,000,000유로를 초과하지 않는 경우
- 2) 신용기관의 인가를 받은 경우

■ 전자화폐토큰

- ◆ 발행에 대하여 Directive 2009/110/EC의 요건을 적용
- ◆ 유럽지역의 금융안정 또는 통화주권에 미치는 위협이 최소가 될 것.

■ (예외) 관계당국의 인가를 요하지 않는 경우

- 1) 암호자산 공개 이후 발행한 토큰의 유로화 환산 금액이 5,000,000유로를 초과하지 않는 경우

발행 암호자산의 운영

- 사용목적의 토큰

- (수정) 백서의 변경이 발생할 경우, 수정사유를 포함하여 영업일 7일 전 웹사이트 및 관계당국에 통지하여야 한다.
- (손해배상) 백서의 내용과 다른 계약위반이 발생할 경우, 프로젝트 발행자는 민사책임을 부담한다.

- 지급결제목적의 토큰

■ 공통사항

- ◆ 지급결제목적의 토큰의 보유시, 발행자 또는 거래소 등에 의해 보유자들에 대해 이자가 지급되어서는 안됨. (§41)

■ 자산준거토큰

- ◆ (공시) 자산준거토큰 발행자는 “매 월별” 관련 정보를 제공해야함. (§ 31)
- ◆ (공시) 자산준거토큰 운영과정에서 “현재의 및 잠재적 이해관계자 간 이해상충을 식별”하여 공시 정책을 지속 제안하여야 함. (§ 33)
- ◆ (운용) 자산준거토큰의 “담보자산의 매매가 시장에 영향을 미치지 않은 방법”으로 운용해야함 (§ 37)
- ◆ (운용) 자산준거토큰의 사업 외 손실리스크를 방지하기 위해 “커스터디 정책”을 마련해야함. (§ 38)
- ◆ (운용) 담보되는 자산준거토큰의 보호를 위해 “시장리스크, 집중리스크, 신용리스크가 적은 안전자산에 투자”하여야 함. 본 과정에서 발생하는 이익 또는 손실은 토큰 “발행자에게 귀속”되어야 함. (§ 39)
- ◆ (보고) 자산준거토큰과 관련된 시장 동향에 대한 증권시장감독청에 대한 보고

■ 전자화폐토큰

- ◆ (운영) 전자화폐토큰 발행자는 보유자에게 2영업일 이내에 상환 수수료를 포함하여 금전을 상환해야한다.
- ◆ (운용) 담보되는 자산준거토큰의 보호를 위해 “시장리스크, 집중리스크, 신용리스크가 적은 안전자산에 투자”하여야 함. 본 과정에서 발생하는 이익 또는 손실은 토큰 “발행자에게 귀속”되어야 함.

암호자산의 중단

- 업무 축소 계획
- **사용목적의 토큰**: 중단과정에서 별도의 청산 절차를 요하지 않음.
- **자산준거토큰**: 준비자산 매각대금을 자산준거토큰 보유자에게 지급할 수 있도록 해야함.
- **전자화폐토큰**: Directive 2009/110/EC에 준하는 청산절차.