



홍콩 비트코인·이더리움 현물 ETF 승인

1. 홍콩 비트코인·이더리움 현물 ETF 승인

최소 3개의 자산운용사(Harvest Fund Management, Bosera Asset Management, China Asset Management)는 2024. 4. 15. 홍콩 증권선물위원회(SFC; Securities and Futures Commission)로부터 비트코인·이더리움 현물 ETF 발행을 조건부 승인받았다고 밝혔습니다(조건부 승인의 구체적 내용은 공개되지 않았지만 SFC도 조건부 승인이 이루어졌다는 사실 자체는 부인하지 않았습니다; [2024. 4. 15. 로이터통신](#)). 이번 승인은 미국 증권거래위원회(SEC; Securities and Exchange Commission)가 2024. 1. 10. 세계 최초로 비트코인 현물 ETF를 승인한 지 3달 만입니다.

2. ETF 승인의 경과: 홍콩 금융당국의 태도

홍콩 SFC의 가상자산 관련 금융상품에 대한 기본적인 태도는 2022년부터 발표되어 갱신되고 있는 공고문(circular)에 잘 드러나 있습니다. 이는 'Joint Circular on intermediaries virtual asset-related activities'(이하 '[Joint Circular](#)')와 'Circular on SFC-authorized funds with exposure to virtual assets'(이하 '[Funds Circular](#)')로서 가상자산 관련 상품(ETF 포함)에 관한 기본적 규제방향을 나타내는데, 가장 최근인 2023. 10.경 갱신된 것을 기준으로 특기할 만한 내용은 아래와 같습니다.

가. Joint Circular

홍콩 SFC는 Joint Circular에서 주로 가상자산 관련 상품을 취급하는 금융기관(Intermediaries)에 대한 규제를 제시하였습니다. 구체적으로, 가상자산 관련 상품{(a) 가상자산에 투자하는 것이 주된 목적 또는 전략인 상품, (b) 그 가치가 주로 가상자산의 가치나 특성에서 파생되는 상품, (c) 가상자산에 연동되는 투자결과 또는 수익을 추적 또는 모사하는 상품}의 유통 또는 거래서비스 제공에 관하여, 금융기관에게 아래 항목을 요구합니다.

- (1) 원칙적으로 고난도 금융투자상품(complex products)에 적용되는 기존 규제를 준수할 것(판매 대상을 전문 투자자로 제한할 것 등; 제5항 및 제6.1항)
- (2) SFC가 지정한 특정 거래소에서 거래되는 가상자산 관련 파생상품의 일부는 판매 대상을 일반투자자로 할 수 있으나 그 경우에도 현존하는 파생상품 규제를 준수할 것(제7항)
- (3) SFC가 승인하지 않은 상품은 홍콩 국민에게는 투자권유할 수 없고 가상자산 관련 상품을 유통하는 온라인 플랫폼은 판매규제를 준수할 수 있도록 적절하게 설계하는 등 홍콩이나 다른 관할에서 특정 가상자산 관련 상품에 적용될 수 있는 판매규제를 준수할 것(제11항)
- (4) 투자자에게 상품의 성격 및 위험을 자세하게 알릴 것(제13항, 제15항)
- (5) 가상자산 거래서비스(거래 또는 계좌개설 등)는 SFC가 승인한 가상자산 거래 플랫폼을 통하여 제공할 것(제17항)
- (6) (i) 일반투자자에게 가상자산 거래서비스를 제공하기 전에, 투자자의 가상자산 관련 지식과 위험 선호도를 평가하고, 투자 한도를 설정하며, SFC가 승인한 플랫폼에서 개설 및 유지되는 종합계좌를 통하여 가상자산 거래활동을 하도록 하고, SFC가 승인한 플랫폼에서 거래가능한 가상자산만을 거래하도록 하며, (ii) 투자자가 SFC가 승인한 플랫폼 또는 홍콩 금융관리국(HKMA; Hong Kong Monetary Authority)의 가상자산보관 기준을 충족하는 금융기관에 개설 및 유지되는 별도계좌를 통하여만 가상자산을 취득 또는 인출할 수 있도록 하는 내용의 약관을 준수할 것(제19항, 제20항) 등

이외에 홍콩 SFC는 Joint Circular에서 가상자산에 관한 자산관리서비스 또는 자문서비스의 제공 등에 관하여도 기초적인 규제방침을 제시하였는데, 이 중 특기할 것은 금융기관이 일반투자자에게 어떤 가상자산을 추천할 경우 충분한 시가총액을 가진 것이어야 하는데 이를 판단할 때 최소 2개 이상의 지표(최소 2개 이상의 서로 다른 기관에서 발표한 것)에 포함된 가상자산일 것을 요한다는 것입니다.

홍콩 SFC는 Joint Circular에서 대체로 가상자산 관련 상품을 고난도 금융투자상품과 동일한 위험성을 갖는 것으로 평가하면서도 이를 일반투자자에게도 판매할 수 있도록 다방면의 규제를 제시하고 있습니다.

나. Funds Circular

홍콩 SFC는 Funds Circular에서 순자산가치의 10% 이상을 가상자산에 투자하는 펀드상품의 승인에 요구되는 사항에 관하여, 펀드 및 이를 취급하는 관리회사, 기초자산, 투자전략, 가상자산 현물의 거래 및 직접취득, 보관, 가치평가 등에 관한 요건이나 규제를 제시하였습니다.

구체적으로는 아래와 같습니다.

- (1) SFC가 승인한 가상자산 펀드는 Joint Circular를 준수하여야 함은 물론 홍콩 국민이 승인된 가상자산거래플랫폼에서 거래할 수 있는 가상자산 토큰에만 직간접적으로 투자할 것(제7항, 제10항)
- (2) 관리회사는 규제준수에 관하여 좋은 이력을 갖고 가상자산 또는 관련 상품에 관한 경험이 있는 1인 이상의 직원을 보유할 것(제8항)
- (3) 펀드 수준에서 레버리지 방식으로 운용하지 말 것(제14항)
- (4) 현물 가상자산의 거래 및 취득은 SFC가 승인한 가상자산거래플랫폼 또는 인가된 금융기관에서 HKMA의 규제에 따라 이루어지되, 특히 (i) 가입·환매가 현금으로 이루어질 경우(in-cash) SFC가 승인한 현물 가상자산 ETF는 현물 가상자산을 SFC가 승인한 가상자산거래플랫폼을 통하여 취득 또는 처분될 것, (ii) 가입이 현물로 이루어질 경우(in-kind) 참여될려는 현지 또는 해외에 보관된 현물 가상자산을 SFC가 승인한 가상자산 ETF의 보관계좌(SFC가 승인한 가상자산거래플랫폼 또는 인가된 금융기관에 있는 것)로 이전할 것(환매는 그 반대)(제16항)

- (5) SFC가 승인한 가상자산 펀드의 수탁자/보관자는 가상자산 보관 기능을 SFC가 승인한 가상자산거래플랫폼 또는 인가된 금융기관에만 위임하여야 하고, 가상자산 보유물을 고유자산 또는 다른 고객을 위한 자산과 분리보관하며, 가상자산 보유물 대부분을 콜드 월렛에 보관하고 핫 월렛에는 가입 및 환매에 필요한 최소량을 최단기간 보관하여야 하며, 씨드와 개인키는 홍콩에 안전하게 보관하고 허가된 인원에게 엄격히 제한되며 다중서명이나 키 샤딩 등의 방법으로 조작이나 통모를 막을 수 있을 것(제19항, 제20항)
- (6) 현물 가상자산의 가치평가에 관하여 관리회사가 주요 가상자산거래플랫폼의 가상자산 거래량에 기반한 인덱싱 접근법을 적용할 것(제21항) 등

Funds Circular에서 특기할 부분은 현물(in-kind) 가입·환매 방식을 예정하고 있다는 점이고, 이번 승인을 두고 가장 주목되는 것도 이 부분입니다.

3. 이번 ETF 승인의 특징

이번에 승인된 비트코인·이더리움 현물 ETF는 아직 그 구체적 내용이 공개되지는 않았지만, 앞서 본 SFC의 공문(circular)에 비추어 예상할 수 있는 가장 큰 특징은 ① 현물(in-kind) 가입·환매 방식이 적용될 수 있다는 점이고, ② 비트코인뿐 아니라 이더리움을 기초자산으로 하는 ETF도 승인하였다는 점입니다. 두 가지 모두 미국이 2024. 1.경 승인한 비트코인 ETF(ETP)와 차별되는 특징입니다.

먼저 현물(in-kind) 가입·환매 방식이란, 해당 ETF를 가상자산(비트코인·이더리움)으로 사고 팔 수 있다는 것이며, 이로써 법정통화와 가상자산 사이 또는 홍콩달러와 외국환 사이의 거래비용이 감소되는 효과가 있을 뿐 아니라 가상자산이 금융시장 내 일정 범위에서 실제 통화(상품의 교환수단)의 기능을 하는 것으로 인정되었다는 점에서 가상자산의 제도화에 한발 더 나아간 것으로 평가할 수 있습니다.

한편 이더리움 현물 ETF까지 승인한 것은, 미국과 달리 가상자산에 친화적인 정책을 펼쳐온 홍콩 SFC의 의지가 확인된 것으로 보입니다. 이더리움은 최근 가상자산 가격이 급등한 기간 동안 비트코인보다 가격상승폭이 낮았고 시가총액도 비트코인의 1/4 수준이기 때문에 이더리움 현물 ETF는 비트코인 현물 ETF보다 위험성이 높다고 해석하는 것이 일반적입니다. 그럼에도 홍콩 SFC가 이더리움 현물 ETF까지 승인한 것은, 홍콩 자체가 그동안 국제금융 중심지로서의 위상을 주장해왔을 뿐 아니라 앞서 본 두 가지 공문(circular)에서 비교적 자세한 규제지침을 발표하면서 역설적으로 가상자산 관련 상품들을 제도화하기 위한 의지가 실현된 것으로 평가할 수 있습니다.

특히 미국의 비트코인 현물 ETF 승인은 법원의 판결에 따라 금융당국(SEC)의 의사와 무관하게 이루어진 것이며 오히려 그 당시 SEC 의장은 비트코인 현물 ETF 승인이 가상자산 전반의 ETF 승인으로 이어지는 것은 아니거나 가상자산의 위험성이나 불법성을 강조하는 성명을 발표하는 등(2024. 1. 10. SEC) 가상자산에 대한 불신을 여과없이 드러내기도 하였습니다(이에 SC은행은 SEC가 5월 내에 이더리움 현물 ETF를 승인할 가능성이 낮다는 취지의 보고서를 내기도 하였습니다; 2024. 4. 24. CoinDesk). 이와 비교하면 홍콩 SFC의 최근 태도는 가상자산에 대한 친화성을 보여주는 것이고, 따라서 장래 가상자산에 관한 다른 종류의 금융상품을 승인하거나 가상자산 관련 금융상품에 대한 규제 전반이 완화될 가능성이 있다고도 할 수 있습니다.

4. 우리나라에 대한 시사점

가. 가상자산 제도 관련 동향

우리나라에서는 가상자산사업자의 의무 등을 기본적으로 규율하기 위한 가상자산 이용자 보호 등에 관한 법률이 2023. 7. 18. 제정되어 2024. 7. 19. 시행을 앞두고 있으며, 이외에 가상자산의 발행, 거래, 과세 등을 본격적

으로 제도화하기 위한 가상자산기본법이 제21대 국회에 발의되어 있습니다(이에 관한 자세한 내용은 본 법무법인의 2024. 4. 18.자 뉴스레터 「가상자산 관련 총선 이후 정책 방향」에서 살펴보실 수 있습니다). 요컨대 우리나라도 가상자산 거래가 보편화되고 있는 국제적 동향에 맞추어, 이를 적절히 제도화하는 과정에 있다고 할 수 있습니다.

나. 비트코인 현물 ETF 승인 가능성

이러한 국내외 동향에도 불구하고, 우리나라 금융위원회는 아직 가상자산 현물 ETF의 승인에 유보적인 입장입니다. ETF는 기초자산의 가격 또는 기초자산의 종류에 따라 다수 종목의 가격수준을 종합적으로 표시하는 지수의 변화에 연동하여 운용되는 상장지수집합투자기구인데(자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제234조 제1호), 현행 법의 해석상 가상자산을 위 기초자산으로 보기 어렵기 때문입니다. 실제로 금융감독원은 2024. 1.경 미국에서 비트코인 현물 ETP가 승인되었을 때도 국내 증권사 등에게 해당 상품을 중개하는 행위는 자본시장법 위반이 될 수 있음을 경고하였습니다([2024. 1. 12. 금융감독원](#), [2024. 1. 14. 금융감독원](#)).

다만 가상자산 이용자 보호 등에 관한 법률, 가상자산기본법 등 관련 제도가 정비되어 가상자산이 ETF의 기초자산으로 인정된다면 우리나라에서도 비트코인 현물 ETF가 승인될 수 있을 것이며, 현재까지의 국내외 동향으로는 적어도 이러한 가능성이 높아지는 방향으로 변화하고 있다고 평가할 수 있습니다.