



가상자산 현물 ETF 및 신탁 관련 자본시장법 개정안

Executive Summary

- 미국, 홍콩, 영국 등이 가상자산을 기반으로 한 현물 ETF를 승인하면서 가상자산 기반의 ETF 제도 도입과 그에 따른 법적 과제에 대한 논의가 본격화
 - 우리나라도 가상자산 현물 ETF 도입 가능 여부에 대한 논의의 필요성이 부각 되고 있으나, 현재 국내 가상자산 현물 ETF 거래는 금지
- 미국 등 여러 국가에서 가상자산 현물 ETF 승인 이후 제도권 금융에 편입되고 있는 상황에서, 현행법상 가상자산 현물 ETF 거래가 금지되어 있어, 국내자금의 해외 유출 등 국내 디지털자산시장의 경쟁력에 영향을 미칠 우려가 있음
 - 이에 가상자산이용자보호법에 의하여 가상자산 거래가 이미 제도화되어 있는 현 상황에서 가상자산 현물 ETF 도입에 관한 구체적인 검토가 필요한 시점
- 또한, 현행 자본시장법에서 신탁업자의 수탁재산으로 가상자산을 명시하고 있지 않아, 가상자산 신탁 업무 수행의 법적 기반이 부족한 상황
 - 신탁업자의 가상자산 수탁을 허용하여 디지털자산시장의 활성화를 도모하고, 가상자산 투자자 보호를 위하여 법적 불확실성 해소를 위해 자본시장법 개정의 필요성이 있음
- 이에 자본시장법 개정안에서는 제4조의 기초자산의 범위에 가상자산을 포함
 - 자본시장법 제4조 제10항에 가상자산이용자보호법 제2조 제1호에 따른 가상자산으로서 금융위원회가 정하여 고시하는 것을 기초자산에 포함하는 규정을 신설



■ 또한, 신탁재산에 가상자산을 포함(제103조 제1항 제8호 신설)

- 개정안은 자본시장법 제103조의 신탁업자가 수탁할 수 있는 신탁재산의 범위에 가상자산을 포함하도록 함
- 가상자산을 기초자산으로 하는 파생상품의 장외거래시 경쟁매매의 방법을 허용하는 새로운 조항을 신설

1. 개정 배경

가. 가상자산 현물 ETF 제도 도입

■ 자본시장법상 상장지수집합투자기구(Exchange Traded Fund, 이하 ETF)는 기초자산의 가격 또는 기초자산의 종류에 따라 다수 종목의 가격수준을 종합적으로 표시하는 지수의 변화에 연동하여 운용하는 집합투자기구로서, 거래소에서 일반 주식처럼 상장되어 거래되는 것을 말함(자본시장법 제234조 및 동법 시행령 제246조)

- 현물 ETF는 기초 자산의 현재 가치에 직접 투자하는 상품인 반면, 선물 ETF는 선물 계약을 통해 미래 가치에 투자하는 상품
 - ETF는 운용방식, 투자자산, 전략·기법에 따라 여러 형태로 나뉠 수 있음

■ 미국, 홍콩, 영국 등이 가상자산을 기반으로 한 현물 ETF를 승인하면서 가상자산 기반의 ETF 제도 도입과 그에 따른 법적 과제에 대한 논의가 본격화

- 가상자산 현물 ETF는 ETF 상품을 직접 운용하는 집합투자업자가 비트코인이나 이더리움과 같은 가상자산을 실제로 보유하고 이를 기초로 구성되는 ETF
 - 투자자는 ETF를 매수함으로써 해당 가상자산을 간접적으로 보유하는 효과를 얻지만, 직접 가상자산 지갑을 관리하거나 보안리스크를 부담하지는 않음
- 2024년 1월 미국 증권거래위원회(SEC)가 비트코인 현물 ETF를 승인, 2024년 5월에는 이더리움 현물 ETF 거래를 승인
 - 가상자산 현물 ETF를 거래하려는 거래소와 가상자산 선물이 거래되는 제도권 거래소 간의 시장감시공조 약정(surveillance-sharing agreement)의 체결이 유효하게 작용하며, SEC의 승인을 이끌어 냄
- 홍콩 증권선물위원회(SFC)는 2024년 4월 비트코인 현물 ETF와 이더리움 현물 ETF 발행을 승인
 - 홍콩은 최초로 이더리움 현물 ETF를 승인하고, 미국 SEC가 비트코인 현물 ETF를 현금 거래만 허용하는 것과 달리, ETF를 비트코인 및 이더리움으로 매매가능하게 하는 현물(in-kind) 설정·환매 방식을 허용
- 영국 금융행위감독청(FCA)은 2024년 5월 비트코인 현물 ETF와 이더리움 현물 ETF를 승인

- 런던증권거래소에서 기관투자자 대상 비트코인과 이더리움 현물 ETF가 상장됨(개인투자자는 가상자산 관련 파생상품, ETF의 판매 금지)

■ 가상자산 현물 ETF는 기존의 ETF 구조에서 기초자산으로 가상자산(비트코인, 이더리움 등)을 직접 보유한다는 점에서 여러 가지 법적 과제를 내포하고 있음

- 운용사, 수탁기관, 시장조성자, 거래소, 공시기관 등의 이해관계자 간 상호작용과 운용의 투명성, 공정한 가격 체계 형성 등 다양한 제도적 요소를 고려해야 함

■ 우리나라도 가상자산 현물 ETF 도입 가능 여부에 대한 논의의 필요성이 부각 되고 있으나, 현재 가상자산 ETF의 경우 우리나라는 가상자산 현물 ETF 거래는 금지

- 비트코인 현물 ETF의 발행이나 해외 비트코인 현물 ETF를 중개하는 것은 자본시장법 위배 소지가 있어 허용하지 않고 있음³⁾
 - 비트코인 같은 가상자산을 기초자산으로 인정하고 있지 않기 때문에 비트코인 현물 ETF 거래는 금지
 - 비트코인 선물 ETF는 비트코인을 실제 보유하지 않고 단순 계약에 기반한 것으로 비트코인 선물 ETF 거래는 허용

■ 미국 등 여러 국가에서 가상자산 현물 ETF 승인 이후 제도권 금융에 편입되고 있는 상황에서, 현행 법상 가상자산 현물 ETF 거래가 금지되어 있어, 국내자금의 해외 유출 등 국내 디지털자산시장의 경쟁력에 영향을 미칠 우려가 있음

- 가상자산이용자보호법에 의하여 가상자산 거래가 이미 제도화 되어 있는 현상황에서 가상자산 현물 ETF 도입에 관한 구체적인 검토가 필요한 시점
- 이를 통해 법적 불확실성을 해소하고 글로벌 기준에 발맞춘 디지털자산시장 경쟁력 강화에 기반의 필요성이 대두
- 다만, 가상자산 현물 ETF 도입으로 인해 금융시장과 가상자산 시장 간의 연계에 따른 위험 및 실물경제에 미치는 영향 등도 고려하여야 함

나. 기초자산 및 신탁재산의 범위에 가상자산 포함

■ 자본시장법 제4조 제10항에서는 기초자산을 정의하면서 ‘금융투자상품, 통화, 일반 상품, 신용위험, 기타 자연적·환경적·경제적 현상에 속하는 위험으로서 가격이나 지표의 산출이나 평가가 가능한 것’을 의미하는 것으로 규정

- 파생상품, 파생결합증권, 상장지수집합투자증권의 경우 기초자산의 가격 변동에 따라 금융투자상품의 손익이 결정되므로 가상자산이 기초자산에 해당되는지 여부는 매우 중요한 의미를 가짐

3) 금융위원회, 2024.1.15., 비트코인 현물 ETF 발행 및 중개에 대한 입장, 보도자료.

- 자본시장법 제103조에서는 신탁업자가 취급할 수 있는 재산으로 ‘금전, 증권, 금전채권, 동산, 부동산, 지상권 기타 부동산 관련 권리, 무체재산권’을 규정하고 있음

 - 신탁업자가 가상자산을 수탁하기 위해서는 이에 해당하여야 하는데, 가상자산이 이에 해당하여야 하지만 현행법에서는 가상자산을 신탁재산에 포함되어 있지 않음
- 미국의 경우 통화감독청(OCC)은 금융기관의 가상자산 관련 서비스를 허용하면서 은행의 가상자산 커스터디를 허용⁴⁾

 - 은행이 디지털 자산을 보호하기 위해 현행 규정 준수 요건과 위험 관리 관행을 준수하여, 고객을 대신하여 암호화폐를 보관하는 ‘안전 보관(Safekeeping),을 허용
 - 은행은 법적 의무를 지닌 신뢰할 수 있는 관리자(수탁자 역할)로서 암호화폐 커스터디를 제공할 수 있고, 서비스 계약 및 규제 요건에 따라 관리 책임이 없는 보안 스토리지 제공업체(비수탁자 역할)를 통해 암호화폐 커스터디를 제공하는 것도 가능
- 일본의 경우 2022년 「금융기관의 신탁업무의 경영 등에 관한 법률시행규칙(내각부령)」이 개정되어, 신탁은행에 의한 암호자산(가상통화)의 신탁수익권의 인수, 및 커스터디(보관·관리) 업무가 가능⁵⁾

 - 기존에는 신탁업법이 적용되는 신탁회사만이 암호자산의 커스터디 업무가 가능했으나 내각부령의 개정으로 신탁은행도 암호자산을 신탁재산으로 수탁할 수 있음
- 현행 자본시장법에서 신탁업자의 수탁재산으로 가상자산을 명시하고 있지 않아, 가상자산 신탁 업무 수행의 법적 기반이 부족

 - 신탁업자의 가상자산 수탁을 허용하여 디지털자산시장의 활성화를 도모하고, 가상자산 투자자 보호를 위하여 법적 불확실성 해소를 위해 자본시장법 개정의 필요성을 개정 배경으로 함
- 가상자산 현물 ETF 도입 및 신탁업자의 수탁 재산 범위에 가상자산을 포함하는 것을 내용으로 하여 발의된 법안은 아래와 같음

 - 민병덕의원 대표발의안(의안번호 11117)
 - 송석준의원 대표발의안(의안번호 10909)
 - 정성국의원 대표발의안(의안번호 09000)

4) <https://occ.gov/news-issuances/bulletins/2025/bulletin-2025-17.html>

5) <https://www.fsa.go.jp/news/r3/shouken/20220630/20220630.html>

2. 주요 내용

가. 민병덕의원 대표발의안

■ 가상자산 현물 ETF 도입을 단순히 투자 수단 확대를 넘어 자본시장 혁신을 위한 전략으로 규정

- 블록체인 생태계를 확장하고, 제도화된 투자 경로를 제공하여 시장의 투명성과 신뢰를 높일 수 있다는 점을 강조
- 또한, 이미 가상자산이용자보호법이 시행되어 가상자산 거래에 대한 법적 불확실성이 해소된 만큼, 전통 자산과 낮은 상관관계를 가진 가상자산을 활용한 분산투자 효과를 제공하고 국내 ETF 시장의 구조적 경쟁력을 높여 글로벌 자금 유치의 통로로 활용하려는 목표를 제시

■ 자본시장법 제4조의 기초자산의 범위에 가상자산을 포함(제4조 제10항 제5호 신설)

- 현행 자본시장법 제234조에서 ETF의 요건은 다음과 같음
 - 기초자산의 가격 또는 종류에 따라 다수 종목의 가격수준을 종합적으로 표시하는 지수 변화에 연동하여 운용하는 것을 목표로 할 것
 - 환매가 허용될 것
 - 설정일 또는 설립일부터 30일 이내에 증권시장에 상장될 것
- 현행 자본시장법 제4조 제10항에서 열거하고 있는 ‘기초자산’에 가상자산은 포함되어 있지 않으므로 가상자산을 기초자산으로 하는 ETF가 법적으로 허용되지 않음
- 개정안에서는 자본시장법 제4조 제10항에 가상자산이용자보호법 제2조 제1호에 따른 가상자산으로서 금융위원회가 정하여 고시하는 것을 기초자산에 포함하는 규정을 신설
 - 자본시장법에서 기초자산의 범위에 가상자산을 제외한다는 조항은 없으나, 가상자산 ETF 상품등의 도입을 위해서 법리적으로 명확하게 규정할 필요성은 있음
- ‘금융위원회가 정하여 고시하는 가상자산’을 포함하는 개정안에 따르면 가상자산을 기반으로 한 연계상품도 기초자산에 포함될 여지가 있으므로 기초자산의 허용범위를 적절히 설정할 필요성도 고려대상이 될 수 있음
 - 가상자산 현물 ETF가 제도화될 경우 기초자산 가격 기준의 합리적 설정 기준에 대한 검토도 필요할 것으로 사료됨

■ 신탁재산에 가상자산을 포함(제103조 제1항 제8호 신설)

- 개정안은 자본시장법 제103조의 신탁업자가 수탁할 수 있는 신탁재산의 범위에 가상자산을 포함하도록 함
 - 송석준의원안과 동일
- 집합투자재산의 보관과 관리를 위해 신탁업자의 가상자산 수탁이 필요하나, 현행법상 신탁업자의 가상자산 수탁을 위한 법적 근거가 명확하지 않음

- 개정안은 신탁가능재산의 범위에 가상자산을 포함하여 신탁업자의 가상자산 수탁을 허용하고, 가상자산 현물 ETF 도입을 위한 법적 근거의 마련을 위한 것으로 보임
- 신탁업을 영위하려는 자는 현행 자본시장법 제12조에 따라 금융위원회로부터 금융투자업인가를 받아야 하고, 시행령 별표 1에서 신탁업 인가업무 단위를 제103조 제1항에 따른 신탁재산에 따라 정하고 있으므로, 개정안은 가상자산 수탁업무를 위한 인가단위의 신설을 위한 법적 근거가 될 수 있음
- 수탁재산에 가상자산을 포함하기 위해서는 가상자산의 특성에 맞는 보관방법, 운용방법, 영업행위 규제 등에 대한 검토의 필요성이 있음

▣ 신탁업자의 업무위탁 특례 신설(제109조의2 신설)

- 현행 자본시장법에서 금융투자업자는 금융투자업 및 그 부수업무와 관련하여 업무의 일부를 제3자에게 위탁할 수 있음(제42조)
 - 위탁받은 업무가 본질적 업무인 경우 그 본질적 업무를 위탁받은 자는 그 업무 수행에 필요한 인가나 등록을 받아야 한다고 규정하고 있어 즉, 신탁업 인가를 받은 자에 한하여 본질적 업무를 위탁할 수 있음(제42조 제4항)
 - 시행령 제47조 제1항은 집합투자재산의 보관·관리업무를 규정하고 있어 신탁업 인가를 받지 않은 가상자산사업자에게 가상자산의 보관·관리 업무를 위탁할 수 없음
- 개정안은 이 업무위탁 규정에 대한 신탁업자의 특례조항을 신설하여 가상자산을 신탁재산으로 하는 경우 가상자산의 보관 또는 관리 등의 업무를 가상자산사업자에게 위탁할 수 있도록 하는 규정을 신설
 - 가상자산사업자는 가상자산이용자보호법 제2조 제2호에 따른 가상자산사업자를 말함
 - 해당 업무 위탁 전에 신탁계약의 위탁자(수익자)에게 동의를 받고, 업무를 위탁받은 가상자산사업자에 대하여 업무에 관한 전문성, 재무건전성 등의 요건 충족·유지를 위탁계약 내용에 포함할 것을 요건으로 함
- 개정안에서는 자본시장법 제103조 제1항 제1호 금전을 신탁재산으로 하는 경우 수익자를 위하여 대통령령으로 정하는 경우를 제외하고는 운용업무를 위탁하지 않도록 규정
 - 신탁업자의 업무를 위탁받은 가상자산사업자는 해당 업무를 제3자에게 재위탁하는 것을 금지
- 신고를 통해 업을 영위하는 가상자산사업자에게 신탁업자의 업무를 위탁할 수 있도록 하는 것은 신탁업 인가의 예외가 되어 투자자 보호를 위한 여러 의무사항이 적용되지 않을 수 있다는 점을 고려하여 할 필요가 있음

▣ 가상자산 관련 파생상품 장외거래 허용 규정 신설(제166조의2)

- 현행 자본시장법 제166조에서 장외거래를 규정하면서 거래방법은 단일 매도자와 매수자 간의 매매방식으로 제한(시행령 제177조)
- 개정안에서는 가상자산을 기초자산으로 하는 파생상품의 장외거래시 경쟁매매의 방법을 허용하는 새로운 조항을 신설
 - 경쟁매매는 다수의 매도인과 매수인이 호가를 제출하여 거래를 체결하는 방식으로 이는 본질적으로 거

- 래소와 같은 공개된 시장에서의 매매를 전제로 함
- 현행 자본시장법 제373조에서는 누구든지 거래소 허가를 받지 않고는 금융투자상품시장을 개설·운영할 수 없도록 규정하고 있음
- 개정안은 거래소의 허가를 받지 않고 공개된 시장에서 매매를 함으로써 거래소와 실질적으로 유사한 역할을 수행하는 것이 될 수 있으므로 투자자 보호 측면을 고려할 필요가 있음

나. 정성국의원 대표발의안

- 가상자산 상장 관련 기준의 부재로 인한 상장폐지의 반복 등의 문제등 현행 제도의 한계를 지적하며, 가상자산의 상장은 가상자산거래소 자율에 맡겨져 있을 뿐 금융위원회는 상장 관련 기준을 정립하지 못하고 있는 실정
 - 미국, 홍콩, 영국 등이 가상자산을 기초자산으로 하는 현물 ETF를 승인한 상황에서 가상자산 연계 상품의 발행 및 거래를 허용하기 위해서는 명확한 규정이 필요
 - 전문적인 검증을 통해 가상자산에 대한 객관적이고 선순환적인 평가를 도모하고 자본시장법 준수를 통해 투자자 보호를 도모하는 것을 목적으로 함
- 자본시장법상 ‘특별자산’의 정의를 확대(자본시장법 제229조 제3호)
 - 현행 자본시장법 제229조 집합투자기구의 종류 중 특별자산집합투자기구는 증권 및 부동산을 제외한 투자대상자산에 투자하는 집합투자기구로 정의함
 - 법령에 따르면, 투자대상자산은 특정 유형으로 제한되지는 않으나, 「금융투자회사의 영업 및 업무에 관한 규정 시행세칙」에서 선박, 인프라(SOC), 엔터테인먼트, 아트, 탄소(배출권), 우주&항공, 상품, 사업수익권 등으로 분류(별지 제15호)
 - 개정안에서는 집합투자기구의 투자대상자산인 특별자산에 가상자산이용자보호법 제2조 제1호에 따른 가상자산을 포함
- 집합투자기구가 가상자산에 투자가 가능하다는 것을 명확하게 규정하기 위함으로 중앙정부의 규제 대신 시장 논리에 기반한 자율적인 상장관리 및 가상자산에 대한 자정적인 평가 도모를 위함
 - 민병덕의원 발의안과 상이하게 가상자산을 ‘기초자산’이 아닌 특별집합투자기구의 투자대상자산인 ‘특별자산’에 명시적으로 포함하여 가상자산에 투자하는 펀드를 허용하려는 입법 취지
 - 가상자산에 투자하는 펀드가 허용될 경우 금융회사가 해당 상품을 운용하거나 중개, 투자하게 되어 금융시장과 가상자산시장 간의 연계가 이루어질 것으로 예상됨
 - 이는 가상자산 가격이 하락 등의 리스크 발생 시 금융시장에 영향을 미칠 우려가 있으므로 신중히 고려해야 할 것으로 생각됨
 - 금융위원회도 가상자산에 투자하는 펀드가 허용되는 경우, 금융시장과 가상자산시장 간 연계에 따른 리스크와 자금이동에 따른 실물 경제의 영향, 투자자 보호 등을 우려
 - 개정안은 가상자산에 투자하는 펀드를 특별자산펀드의 형태로 허용하고자 하는 것으로, 해외에

서 도입한 바와 같은 가상자산 현물 ETF 형태의 방안과 함께 고려되어야 할 것으로 생각됨

- 민병덕의원안에서는 ‘기초자산’의 범위에 가상자산을 포함하여 가상자산 현물 ETF를 도입하고자 하는 개정안으로 이 발의안과 함께 고려될 필요성이 있음

다. 송석준의원 대표발의안

- ▣ 가상자산은 자산운용, 거래, 결제 등 다양한 형태로 기관투자자의 투자대상이 되고 있으나, 현행 자본시장법은 신탁재산의 범위에 가상자산을 포함하지 않아 신탁업자에 의한 보관 및 수탁 운용이 법적으로 제한되는 문제가 있음을 제안이유로 함

- 가상자산을 신탁재산으로 명시
- 신탁업자의 가상자산 수탁·보관의 법적 근거 마련
- 가상자산 수탁 시장의 제도화를 통한 연기금·기관투자자의 시장 참여 유도

- ▣ 자본시장법 제103조 제1항에 제8호를 신설

- 신탁재산의 범위에 가상자산이용자보호법 제2조 제1호에 따른 가상자산을 포함

3. 법안 비교 분석

- ▣ 세 개의 법안은 가상자산의 자본시장법 내 편입이라는 도입 목적은 공유하지만, 그 접근 방식과 범위에서 차이를 보임

- 민병덕의원안은 기초자산, 신탁, 파생상품 등 여러 법적 쟁점을 동시에 해결하는 포괄적 시스템적인 접근을 통해 가상자산 현물 ETF의 법적 기반을 마련하고자 함
 - 법안의 구체성이나 개정 및 신설 조항이 다른 법안에 비해 광범위한 내용을 담고 있음
- 정성국의원안은 집합투자기구의 종류를 확대하는 간접적인 접근을 통해 특별자산펀드 형태의 가상자산 투자를 허용하고자 함
- 송석준의원안은 신탁재산의 범위를 확대하여 수탁시장의 제도화에 초점을 맞추고 있음

[표 II-12] 자본시장법 개정안 비교

항목	민병덕의원안	정성국의원안	송석준의원안
개정 조항	- 제4조 제1항 - 제103조 제1항 - 제109조의2 - 제166조의2	제229조 제3항	제103조 제1항
주요 내용	- 기초자산에 가상자산 포함 - 신탁재산에 가상자산 포함 - 신탁업자의 가상자산사업자 업무위탁 특례 - 가상자산 파생상품 장외거래 허용	특별자산집합투자기구의 투자 대상자산에 가상자산 명시적 포함	신탁재산의 범위에 가상자산 명시적 포함
법적 접근 방식	기초자산, 신탁, 파생상품 등 전반적 법적 근거를 마련하는 포괄적 방식	집합투자기구의 종류를 확대하는 간접적 방식	신탁재산 정의에 가상자산을 추가하는 단일 쟁점적 방식
주요 목표	가상자산 현물 ETF 발행 및 거래를 위한 포괄적 법적 환경 조성	특별자산펀드 형태의 가상자산 투자 허용	가상자산 수탁 시장 제도화 및 기관투자자 참여 유도