

빗썸  
이코노미

2022.07.06  
수요일

# 그레이스케일  
# 비트코인트러스트  
# SEC

# 최대 비트코인 운용사는 왜 美 금융당국을 고소했나

미국에서 비트코인 선물을 기초로 하는 상장지수펀드(ETF)들이 금융감독당국의 승인을 잇달아 받으면서 비트코인 현물 ETF 승인에 대한 기대도 커져 왔었는데요. 지난주 미국 금융당국인 증권거래위원회(SEC)는 또 한번 비트코인 현물 ETF를 승인하지 않는다고 밝히면서 혹시나 했던 투자자들의 기대에 찬물을 끼얹었습니다.

SEC가 비트코인 현물 ETF 상장 승인을 거부한 건 이미 6~7년 전부터 쪽 이어져 왔던 만큼, 이번 승인 거부 역시 특별한 일은 아니었습니다. 다만 이번 일을 특별하게 만든 건, 상장 승인을 신청했던 당사자인 세계 최대 가상자산 펀드 운용사인 그레이스케일(Grayscale)이 승인을 거부한 SEC를 법원에 고소하겠다고 미국 컬럼비아 항소법원에 재심 청구서를 제출했기 때문입니다.

금융감독당국은 현행법에 따라 신청서가 제출된 금융투자상품을 평가한 뒤 문제가 없으면 신청을 승인해주면 되고, 반대로 문제가 있으면 승인을 반려합니다. 이때 반려된 신청자는 다음엔 법에 저촉되는 일이 없도록 상품을 더 잘 설계해서 다시 신청하면 되는 일입니다. 그런데 그레이스케일은 왜 SEC의 결정에 이렇게 반기를 들었을까요, 그리고 그레이스케일의 소송 결정이 왜 의미가 있는 걸까요.

그레이스케일은 작년 10월에 자사가 운영하는 세계 최대 비트코인 간접투자상품인 `그레이스케일 비트코인 트러스트(GBTC)`를 비트코인 현물 ETF로 전환하게 해달라며 SEC에 신청서를 냈습니다. GBTC는 신탁상품(트러스트)이라, ETF와 달리 개인투자자들이 증권사에서 쉽게 사고팔기 어렵고, 또 수수료도 비싼 편입니다. 비트코인 간접투자를 원하는 기관투자자들의 투자창구로 인기를 끌면서 세계 최대 비트코인 투자상품이 됐지만, 기관들이 비트코인에 직접 투자를 진행하는 흐름이 증가하면서 한계가 있었습니다.



그런데, SEC는 신청 8개월 만인 지난주 그레이스케일 측에 `승인 불가`를 통보했습니다. SEC는 신청자인 그레이스케일이 투자자들을 보호할 수 있는 충분한 장치를 확보하지 못했다며 불허 이유를 밝혔지만, 추가적인 상세한 설명은 없었습니다. 다만 그간 여러 비트코인 현물 ETF를 거부했던 전례로 볼 때, SEC는 가상자산 거래소에서의 시세 조작 가능성을 의심하고 있고 투자자들이 언제든지 사고 팔 수 있는 충분한 유동성이 부족하다고 보고 있는 듯 합니다.

그러나 당사자인 그레이스케일은 이에 반발해 즉각 미국 컬럼비아주 항소법원에 SEC를 제소하는 고소장을 제출했습니다. 그레이스케일 측 선임 법률 전략가인 도널드 B. 베릴리 주니어 전 미국 법무 차관이 제출한 고소장에는 "우리는 SEC가 요청한 자료를 꾸준히 제공했음에도 불구하고 SEC가 뚜렷한 이유 없이 비트코인 선물 ETF와 현물 ETF를 차별했다"며 소송을 제기한 이유를 들었습니다.



여기서 중요한 포인트는, 그레이스케일이 언급한 `비트코인 선물과 현물 ETF 간의 차별`입니다. 고소장에서 베릴리 주니어 법률전략가는 "SEC는 비트코인 선물과 현물 ETF를 일관되게 대하지 않았다"며 "이 때문에 1934년 증권법을 위반해 자의적이고도 변덕스럽게 승인 여부를 판단했다"고 지적했는데요, 이를 이해하려면 올 봄 SEC가 비트코인 선물 ETF 중 네 번째로 승인해 준 `튜크리엄 비트코인선물 펀드(Teucrium Bitcoin Futures Fund)` 사례를 알아야 합니다.

알다시피 미국 `연방 증권거래법(Federal Securities Laws)`은 1933년 제정된 증권법부터 1934년 증권거래법, 1939년 신탁계약법, 1940년 투자회사법, 1940년 투자자문업법, 2002년 샤베인-옥슬리법, 2010년 도드-프랭크법, 2012년 점프스타트 기업스타트업법 등을 하나로 묶은 법입니다. 이 중 ETF 승인여부와 관련된 법은 1933년 증권법과 1940년 투자회사법입니다.

증권법은 기업이 발행하는 주식이나 채권처럼 단일 증서로 돼 있는 투자상품을 발행할 때 적용되는 규제이고, 투자회사법은 주식형펀드나 채권형펀드, 뮤추얼펀드, 인덱스펀드 등 여러 사람들의 돈을 모아 하나의 펀드 형태로 발행하는 투자상품에 적용되는 규제입니다. 이 둘은 비슷하지만, 개인이 직접 공모에 참여해 투자하는 주식이나 채권보다는 중간에 투자회사가 끼어서 1차로 개인들의 돈을 모은 뒤 그 돈으로 주식이나 채권 등에 투자하는 펀드에 대한 규제가 더 까다로울 수

밖에 없습니다. 흥미로운 건 ETF는 개인의 돈을 모아서 투자하는 펀드이면서도, 그 자체로 주식시장에 상장해 개인들이 직접 사고 팔 수 있도록 하는 증권이기도 해 이들 두 법의 규제에 걸쳐 있습니다.

그렇다 보니 SEC는 작년 10월부터 프로셰어즈(BITO)와 발키리(BTF), 밴에크(XBTF) 등 3개의 비트코인 선물 ETF는 1940년 투자회사법에 따라 승인한 반면 튜크리엄 ETF는 1933년 증권법에 따라 승인했습니다. 그동안 SEC는 "(비트코인 ETF의 기초자산이 되는) 비트코인 선물은 거래량이 충분히 많지 않아 가격 조작 우려가 있는 만큼 상대적으로 투자자 보호 규제가 더 많은 1940년 투자회사법에 따라 규제되는 게 옳다"고 했었는데, 튜크리엄에 대해선 1933년 증권법에 따라 승인한 만큼 그동안 이 법에 따라 퇴짜를 맞은 비트코인 현물 ETF도 조만간 승인을 받지 않을까 하는 기대가 컸었습니다. 그레이스케일 측의 SEC 제소는 바로 이 같은 기대가 무너진 데 대한 반발이라고 볼 수 있습니다.



그레이스케일이 SEC를 제소했다고 해서 당장 SEC가 입장을 바꿔 비트코인 현물 ETF를 승인해주는 일은 없겠지만, 적어도 SEC가 왜 두 법 사이에서 오락가락하고 있는지, 또 앞으로 현물 ETF 승인 여부에 어떤 입장을 가지고 있는지는 법정에서 드러날 가능성이 높아 보입니다. 그 정도의 정보만 공개되더라도 시장에서는 비트코인 현물 ETF가 언제쯤 승인 받을지 합리적으로 예측할 수 있을 것입니다.

루나-테라 사태 이후 개인투자자들이 처해 있는 정보의 비대칭성이 문제가 되었습니다. 투자자 보호를 강화해야 한다는 필요성도 제기되었습니다. 비트코인 현물 ETF 승인은 개인투자자를 보호하는 한편 가상자산시장을 안정시키고 한 단계 업그레이드할 수 있는 길이 될 겁니다. 그런 점에서 이번 사건의 진행 과정을 유심히 살펴보는 것도 향후 시장 흐름을 점치는 데 유의미한 단초가 될 수 있을 겁니다.

- 본 자료는 신뢰할 만한 자료 및 정보를 토대로 작성되었으나, 그 정확성이나 완전성에 대하여는 보장하지 않습니다.

- 본 자료는 투자를 유도하거나 권장할 목적이 없으며, 투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 위한 자료입니다.

- 투자 여부, 종목 선택, 투자 시기 등 투자에 관한 모든 결정과 책임은 투자자 본인에게 있으며, 본 자료는 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

- 본 자료의 저작권은 (주)빗썸코리아에 있으며, 저작자를 밝히면 자유로운 이용이 가능합니다. 단, 영리목적으로 이용할 수 없고 변경없이 그대로 이용해야 합니다.