

법률검토의견서

수 신 주식회사 에스디케이비
 서울 강남구 압구정로 138(신사동)
 대표이사 김기범




발 신 법무법인 한일
 서울 강남구 영동대로 511, 39층(삼성동, 트레이드타워)
 담당변호사 이고업, 안문호, 조호성

제 목 엔터버튼 토큰(ENTERBUTTON Token, ENTC)에 대한 법률검토의견

1. 귀사의 엔터버튼 토큰(ENTERBUTTON Token, ENTC)과 관련하여 본 법무법인은 첨부 서류와 같이 검토 의견을 드리는 바이니 업무에 참고하시기 바랍니다.
2. 본 의견은 본 법무법인이 귀사 자문 요청 자료를 토대로 귀사 질의사항에 한정하여 답변한 검토 의견에 불과하고, 유권해석에 해당하는 것이 아니며 법적 구속력을 갖는 것은 아닙니다.

● 첨부서류 : 법률검토 의견서

2021. 10. 29.

법무법인 한일
담당변호사 이고업 
담당변호사 안문호 (인) 
담당변호사 조호성 



법률검토의견서

제목 : 엔터버튼 토큰(ENTERBUTTON Token, ENTC)에 대한 법률검토의견서

1. 엔터버튼 토큰(ENTERBUTTON Token, ENTC)에 대한 내용

엔터버튼 토큰(ENTERBUTTON Token, 이하 “ENTC” 라고 합니다)은 이더리움(Ethereum) 플랫폼인 ERC-20을 기반으로 발행된 토큰(코인, 가상화폐, 암호화폐, 가상자산 등 공통 의미를 가진 명칭들을 포함한다)이다.

발행사는 자신이 구상한 프로젝트(관련 사업과 ENTC를 직, 간접적으로 사용하는 모든 행위)의 생태계 내에서 가치를 저장하는 단순한 형태를 넘어서 명품자산을 매매, 임대하고 NFT(대체불가능한 토큰)를 거래하는 등 다양한 이용이 가능한 형태의 공용적 ‘교환 수단’을 목적으로 기획한 것으로 보인다.

여기서 ‘교환 수단’이란 발행사 운영 프로젝트 내에서 “ENTC”가 사용되는 일종의 ‘사용처’를 뜻하는데, 이 ‘사용처’를 통해 토큰의 보유자는 무엇을 얻거나 자신이 보유한 가치를 증명하고 그 가치를 증대시켜 나가는 것을 의도하고 있다.

2. 가상자산의 현주소 및 관련 법령

현재 전 세계에는 크고 작음을 불문하고 수많은 가상자산이 존재하는데, 이 중 조금이라도 이름이 알려진 가상자산만 약 1만여 개에 이른다. 개인 또는 단체가 각자의 생태계를 주장하며 자유롭게 발행한다는 점에서 등장 당시부터 논란이 끊이지 않았지만 2021년 현재에 이르러 가상자산은 수천만 명의 보유, 이용자가 생

겨났고 그 생태계를 인정받는 수순으로 가고 있다. 이를 대표적으로 증명하는 사례가 테슬라(Tesla, Inc) CEO 일론 머스크가 가상자산을 주목하고 적극적인 사용을 시작한 것이며, 최근에는 뉴욕증권거래소(NYSE) 비트코인 선물 ETF가 상장되어 ‘투자 자산’으로 인정받기 시작한 것이 있다. 각국의 기관과 펀드 또한 가상자산을 포트폴리오에 배정하여 운용하고 있어, 이제는 가상자산을 단순한 ‘투기 수단’으로 치부할 수 없는 날이 오게 되었다.

우리 대법원은 2018년 5월 30일 선고한 2018도3619 판결을 통해 비트코인(Bitcoin)은 재산적 가치가 있는 무형의 재산이므로 범죄행위에 의하여 취득한 비트코인은 몰수할 수 있다고 판시한 바 있다.

대한민국 정부 또한 2020. 12. 29. 법률 제17757호로 소득세법을 개정해 가상자산의 양도·대여 등으로 발생한 소득에 대하여 과세제도를 도입하고, 2022. 1. 1.부터 그 시행을 예정하고 있다. 이는 결국 가상자산이 법률적, 제도적으로 그 문언 자체의 의미와 같이 ‘자산’이 된다는 점을 의미하는 것으로 보인다. 다만, 가상자산 거래에 소득세를 부과하는 위 법령에 대하여 과세 시스템의 미비, 투자자 보호의 미흡 등을 이유로 그 시행을 유예하는 법안이 다수 발의된 상태이다.

2021년 3월 25일 시행된 “특정 금융거래정보의 보고 및 이용 등에 관한 법률”은 암호화폐, 코인, 토큰 등의 명칭을 ‘가상자산’으로 통일하였고, ‘가상자산’을 “경제적 가치를 지닌 것으로서 전자적으로 거래 또는 이전될 수 있는 전자적 증표(그에 관한 일체의 권리를 포함한다)”라고 정의하고 있다.

위와 같은 점에 비추어 볼 때 세계 각국과 대한민국 정부는 ‘가상자산’을 ‘자산’으로 보고 있음이 분명하고, 이를 제도권 내에 포섭하기 위한 다양한 시도를 하고 있는 것으로 보인다.

3. ENTC에 대한 법제상 성격 분석

가. 화폐 해당 여부

(1) 화폐의 일반적 성질과 가상자산

화폐는 ‘상품 교환 가치의 척도가 되며 그것의 교환을 매개하는 일반화된 수단’을 일컫는데¹⁾, 이는 교환의 매개이자 가치의 저장 및 가치의 척도로서 기능한다.

위 화폐의 정의 및 기능에 비추어 “가상자산”이 화폐에 해당하는지 살펴보면, 2021년 현재 가상자산이 일상생활의 범주에 있어 일반화된 지급수단으로서 사용되는 경우는 극히 드물며, 거래의 수단보다는 투자 또는 투기의 목적으로 활용되고 있다. 매우 제한된 영역에서 “가상자산”을 거래의 수단으로 사용하는 경우가 있으나, 이는 당사자간 합의라는 사적 합의에 기초한 것이며 일반적으로 통용되는 가치 교환의 수단으로서 사용된 것은 아니다.

일반적으로 “화폐”가 교환과 가치의 저장을 주목적으로 사용, 보관되고 있다는 점과 비추어 보았을 때, 일반적으로 통용되는 가치 교환의 수단에 이르지 못하였고 그 가격 변동성이 매우 크다는 점에서 교환의 매개체 또는 가치 척도의 수단으로서 충분히 그 기능을 수행하고 있다고 할 수 없다.

그러므로 현재까지는, 가상자산에 강제 통용력이 인정되지 않고 거래수단으로서 제한적 기능만을 수행하는 점, 높은 변동성과 그 가치의 불확실성으로 인해 가치 저장 및 가치의 척도로서 충분히 그 기능을 다하지 못하는 점 등에 비추어 “화폐”로서의 기능을 다하지는 못하는 것으로 보인다.

1) 표준국어대사전

(2) “ENTC” 가 화폐에 해당하는지 여부

“ENTC” 가 “가상자산” 의 일종이고, 위 제(1)항 기술 내용과 유의미한 차이를 발견할 수 없으므로, “ENTC” 또한 통상적인 “화폐” 라고 볼 수 없다고 판단된다.

나. 증권(Equity Securities) 해당 여부

(1) 금융투자상품(Financial investment Instruments)의 정의

자본시장과 금융투자업에 관한 법률(약칭하여 ‘자본시장법’)은 금융투자상품을 ‘이익을 얻거나 손실을 회피할 목적으로 현재 또는 장래의 특정(特定) 시점에 금전, 그 밖의 재산적 가치가 있는 것(이하 “금전등” 이라 한다)을 지급하기로 약정함으로써 취득하는 권리로서, 그 권리를 취득하기 위하여 지급하였거나 지급하여야 할 금전등의 총액이 그 권리로부터 회수하였거나 회수할 수 있는 금전등의 총액을 초과하게 될 위험이 있는 것’ 이라고 정의하고 있다(자본시장법 제3조 제1항). 그리고 위 법은 금융투자상품을 증권과 파생상품으로 구분하고(자본시장법 제3조 제2항) 증권과 파생상품의 개념을 구체적으로 규정하고 있다.

(2) 증권(Securities)과 파생상품(Derivatives)의 구분

자본시장법은 “증권” 과 “파생상품” 을 세분하여 정의하고 있는데, ‘원본까지만 손실이 발생할 가능성이 있는 금융투자상품’ 을 “증권” 으로 분류하고 ‘원본을 초과할 손실이 발생할 가능성이 있는 금융투자상품’ 을 “파생상품” 으로 분류하고 있다.

(3) 지분증권(Equity Securities)

자본시장법 제4조로 유가증권은 그 경제적인 실질에 따라 채무증권(Debt Securities), 지분증권(Equity Securities), 수익증권(Beneficiary Certificates), 투자계약증권(Investment Contract Securities), 파생결합증권(Derivatives-Linked Securities), 증권예탁증권(Depository Receipts)로 분류되고 있는데, 이 중, 지분증권은 ‘주권, 신주인수권이 표시된 것, 법률에 의하여 직접 설립된 법인이 발행한 출자증권, 「상법」에 따른 합자회사, 유한책임회사, 유한회사, 합자조합, 익명조합의 출자지분, 그 밖에 이와 유사한 것으로서 출자지분 또는 출자지분을 취득할 권리가 표시된 것’ 이라고 정의되어 있다.

(4) 자본시장법상 “ENTC”의 법적 성격

“ENTC”는 이더리움(Ethereum) 플랫폼을 기반으로 발행된 가상자산으로서 미리 정해진 알고리즘에 의해 발행되어 전자화된 형태로 존재하고, 각 소유자들은 블록체인 기술을 사용하여 분산된 장부상 명의인의 지위를 갖는다. 그런데 자본시장법상 “금융투자상품”은 기본적으로 투자자가 “약정을 통해 취득한 권리”라는 점에서 “ENTC”가 자본시장법의 적용대상인 “금융투자상품”이라고 할 수 없다.

더욱이 자본시장법상 지분증권은 ‘출자지분’ 또는 ‘출자지분을 취득할 권리가 표시된 것’이어야 하는데, “ENTC”는 이를 보유한다고 하더라도 전체 “ENTC” 생태계의 일부에 대하여 어떠한 지분이나 지분을 취득할 권리등을 가지지도 않는다는 점에서 ‘지분증권’으로 볼 수 없다.

최근 금융위원회는 STO(증권형 토큰, Security Token Offering)가 코인 발행사에 대한 소유권을 가지고 있다는 점에서 주식과 유사하고 이용자는 코인 발행사가

창출한 이윤의 일부를 배당금 등으로 받을 수 있다는 점에서 자본시장법상 투자계약증권으로 포함시키는 안을 검토하고 있는 것으로 알려져 있는데, “ENTC”는 STO가 아니라는 점에서 자본시장법상 투자계약증권에 해당한다고 보기도 어렵다.

결론적으로 “ENTC”는 발행주체가 예정하고 있는 프로젝트 생태계 내에서 어떠한 지분이나 지분을 취득할 권리를 의미하지 않고, ‘이익을 얻거나 손실을 회피할 목적으로 현재 또는 장래의 특정(特定) 시점에 금전, 그 밖의 재산적 가치가 있는 것을 지급하기로 약정함으로써 취득하는 권리’라고 할 수 없으므로, 자본시장법상 ‘증권’ 또는 ‘지분증권’이라고 볼 수 없다²⁾.

다. 집합투자증권(Collective Investment Scheme) 해당 여부

(1) 자본시장법은 ‘집합투자’를 ‘2인 이상의 투자자로부터 모은 금전등을 투자자로부터 일상적인 운용지시를 받지 아니하면서 재산적 가치가 있는 투자대상자산을 취득·처분, 그 밖의 방법으로 운용하고 그 결과를 투자자에게 배분하여 귀속시키는 것’으로 정의하고 있고, 이러한 ‘집합투자’를 영업하는 것을 ‘집합투자업’이라고 정의하고 있다.

(2) “ENTC”는 거래소 상장 또는 프로젝트 생태계에서 발생한 수익을 자체적인 생태계를 유지하고 발전시키기 위해 사용되며 투자자들에게 실적 배당하거나 배분, 귀속시키지도 않는다. 따라서 “ENTC”는 자본시장법상 ‘집합투자’에 해당하지도 않는다.

2) 가상자산이 증권인지 판단하는 기준에 관하여 미국 증권거래소(SEC)는 2019년 가이드라인을 발표하였는데, ▲금전 투자 ▲공동 사업 ▲타인의 노력에 의존 ▲투자 수익의 합리적 기대 요건에 해당하면 이를 증권으로 분류하고 있다.

라. 소결

위와 같이 “ENTC”는 대한민국의 자본시장법상 증권(Equity Securities) 또는 집합투자증권(Collective Investment Scheme)이라고 볼 수 없고 자본시장법 제4조의 다른 증권(채무증권, 수익증권, 투자계약증권, 지분증권, 파생결합증권, 증권예탁증권)으로 보기도 어렵다.

또한, 자본시장법은 ‘이익을 얻거나 손실을 회피할 목적으로 현재 또는 장래의 특정시점에 금전, 그 밖의 재산적 가치가 있는 것을 지급하기로 약정함으로써 취득하는 권리로서, 그 권리를 취득하기 위하여 지급하였거나 지급하여야 할 금전 등의 총액이 그 권리로부터 회수하였거나 회수할 수 있는 금전 등의 총액을 초과하게 될 위험이 있는 것’을 금융투자상품으로 규정하였는데, “ENTC”가 증권형 토큰이라거나 고정적 가치를 연동, 보장하는 스테이블 코인에 해당하지도 않을 뿐만 아니라 ‘장래 특정시점에 금전, 그 밖의 재산적 가치가 있는 것을 지급하기로 약정한 것’에 해당하지도 않다는 점에서 증권이나 금융투자상품으로는 볼 수 없다.

4. 결론

위에서 살핀 바와 같이 “ENTC”는 화폐 또는 유가증권과는 다른 특성을 가지고 있다고 할 것이고, 자본시장법이 규정하고 있는 금융투자상품, 특히 지분증권이나 집합투자증권으로 보기 어렵다고 할 것이다. 특히 2020. 3. 24. 법률 제17113호로 개정되어 2021. 3. 25.부터 시행된 「특정 금융거래정보의 보고 및 이용 등에 관한 법률」에서 “가상자산”을 “경제적 가치를 지닌 것으로서 전자적으로 거래 또는 이전될 수 있는 전자적 증표(그에 관한 일체의 권리를 포함한다)”라고 규정하고 있는 것은 위 법률의견과 그 시각을 같이 하는 것으로 보인다.



Legal Review

Title : Legal Review on ENTERBUTTON Token (ENTC)

[1] ENTERBUTTON Token (ENTC)

ENTERBUTTON Token (hereafter referred to as "ENTC") is a token (otherwise referred to as a coin, virtual currency, cryptocurrency, virtual asset, etc.) issued on the basis of ERC-20, the Ethereum platform.

It is designed to function as the common "means" within the ecosystem of the project planned by the issuer, which encompasses all the activity that uses, directly or indirectly, the project or ENTC. These means range from simple uses, such as storing value within the ecosystem, to complex and diverse uses, such as buying, selling and leasing luxury assets and trading NFTs (non-fungible tokens).

Here, "means" refers to a kind of "use-case" for which ENTC is used within the project, and "use-case" refers to that which the token holder seeks to obtain or the reasoning by which the holder validates and assesses the value increase thereof.

[2] Current State of Virtual Assets

There are numerous virtual assets around the world, both large and small, of which about 10,000 are known. Controversy has not ceased since their first appearance, as individuals and organizations have issued virtual assets claiming their own ecosystems. As of 2021, however, there are tens of millions of holders or users of virtual assets, and those ecosystems are in the process of being broadly recognized. In one indication of this, just as Tesla CEO Elon Musk began to draw and boost attention to virtual assets, the Bitcoin ETF was approved in the U. S. and has begun to be recognized as an "investment asset."

Additionally, institutions and funds in each country also manage portfolios of virtual assets, and so



the day has come that they cannot be regarded as a simple “means of speculation.”

On January 2021, the South Korean government announced an amendment to the enforcement ordinance to act as a guideline for taxing income on virtual assets, which implies that virtual assets will eventually be recognized as “assets” as such. Meanwhile, both the ruling and opposition parties are proposing a bill to suspend the January 2022 amendment, which would impose an income tax on virtual asset transactions, for 1 or 2 years, due to insufficient monitoring and investor protection.

Since the May 30, 2018, *2018Do3619* ruling by the Supreme Court, the South Korean government has also unified the nomenclature of cryptocurrency, coin and token under “virtual assets,” and proceeded with the seizure and collection of virtual assets through the “Act on Reporting and Use of Specific Financial Transaction Information,” effective on March 25, 2021.

From this, it is clear that the governments of countries around the world, including South Korea, regard virtual assets as “assets.” And it seems various attempts are being made to embrace this within the institutional sphere.

[3] Legal Nature of ENTC

A. Whether It is Currency

(1) The General Nature of Currency and Virtual Assets

According to the Standard Korean Dictionary, currency refers to a ‘generalized means of mediating the exchange and being a measure of the value of a product exchange’, which functions as a medium for exchange and a measure of the storage and value of the value.

When checking whether “virtual assets” correspond to currency according to the definition and function of currency, as of 2021, virtual assets are rarely used as a general means of payment in the category of daily life, and are used for investment or speculation rather than as a means of transaction. In very limited areas, “virtual assets” are sometimes used as a means of transaction, but this is based on a private agreement and is not used as a commonly used means of exchange of values.

In general, considering that “currency” is mainly used and stored for exchange and value storage, it has not reached a commonly used means of value exchange, and its price volatility is very high,



so it cannot be said that it is sufficiently functioning as a medium or a means of value measure.

Until now, it does not seem to function as a "currency" in light of the fact that virtual assets are not recognized and only performing limited functions as a means of transaction, and that they do not perform their functions as a measure of value storage and autonomy due to high volatility and uncertainty in their value.

(2) Because there are no significant differences between the characteristics of virtual currencies provided in A (1) and those of ENTC, ENTC cannot be regarded as an ordinary currency.

B. Whether It Is an Equity Security

(1) Definition of Financial Investment Instruments

According to the Korean Capital Markets Act, financial investment instruments are defined as "a right acquired by an agreement to pay money or any other thing with property value at a specific point in the present or in the future, with intent to earn a profit or avoid a loss, where there is a risk that the total amount of such money paid or payable, to acquire that right may exceed the total amount of money already recovered or recoverable from such right" (Article 3 (1) of the Capital Markets Act). In addition, the Capital Markets Act classifies financial investment instruments into securities and derivatives (Article 3 (2) of the Capital Markets Act) and provides definitions of the concepts of securities and derivatives.

(2) Classification of Securities and Derivatives

The Capital Markets Act defines securities and derivatives, classifying securities as "financial investment instruments that may cause loss only up to the value of the principal," and derivatives as "financial investment instruments that may cause loss exceeding the value of the principal."

(3) Equity Securities

Article 4 of the Capital Markets Act classifies securities into Debt Securities, Equity Securities, Beneficiary Certificates, Investment Contract Securities, Derivatives-Linked Securities, and Depositary Receipts according to their economic qualities. Among these, Equity Securities is defined as "stock



securities, securities indicating preemptive right, investment certificates issued by corporations directly established by law, joint stock companies, limited liability companies, limited companies, limited partnerships, and investment shares of anonymous partnerships under the Commercial Act, and other similar securities indicating investment shares or the right to obtain investment shares.”

(4) Legal Status of ENTC Under the Capital Markets Act

ENTC is a virtual asset issued based on the Ethereum platform and exists in an electronic form issued by a predetermined algorithm, and each holder has the status of a distributed ledger holder using blockchain technology. However, under the Capital Markets Act, "financial investment instruments" cannot be said to be "financial investment instruments" subject to the Capital Markets Act, given that are basically rights acquired by investors through agreements.

Moreover, under the Capital Markets Act, equity securities should be "investment shares" or "the right to acquire investment shares," and even if ENTC holds them, they cannot be regarded as "equity securities" in that they do not have the right to acquire any shares or shares in the entire ENTC ecosystem.

Recently, the Financial Services Commission is known to be considering including STO (Securities Token Offering) as an investment contract securities under the Capital Markets Act, as it is similar to stocks in that it owns coin issuers, and users can receive some of the profits generated by coin issuers as dividends. Given that ENTC is not an STO, it is difficult to regard it as an investment contract securities under the Capital Markets Act.

In conclusion, ENTC does not mean the right to acquire any shares or shares within the project ecosystem planned by the issuer, but cannot be regarded as a "securities" or "stake securities" under the Capital Markets Act, as it agrees to pay money or other property values for profit or loss.

C. Whether it is Collective Investment Scheme

(1) In Korea, collective investment is defined as “a type of indirect investment that collects money from multiple investors and distributes the results of management to them without receiving routine management instructions,” and the business of such collective investment is defined as “collective investment business.” A collective investment scheme is defined as “collecting money from 2 or more people by recommendation of investment, managing the investment assets with property value by means of acquisition, disposal, etc., without receiving routine management instructions,



and distributing the results to investors.”

(2) ENTC uses profits generated from listing on the exchange or project ecosystems to maintain and develop its own ecosystem, and not to allocate, distribute, or attribute the results to investors. Therefore, ENTC is not a collective investment scheme under the Capital Markets Act, and no action constitutes a collective investment.

D. Current State of Virtual Assets in Korea

It has not been long since virtual assets were designated as such, and there have been few precedents for collection and confiscation of bitcoin as having property value related to criminal proceedings. Even the regulations on virtual assets in Korea are unclear. Therefore, unless regulations on virtual assets are established through steps such as the implementation of the income tax amendment scheduled for 2022 and the Bitcoin ETF in the United States, legal interpretation cannot conclude whether most activities related to virtual assets are legal or not.

Due to the lack of clear guidelines, activity around virtual assets has been cautious or altogether avoided in Korea, leading most Korean virtual asset issuers to set up and operate paper companies in overseas tax havens. Such is the state of affairs for Korean virtual assets so far. Such behavior in the virtual assets industry is not desirable, but the absence of authoritative definition and regulation is also undeniable. At such a juncture in Korea, where virtual assets have undergone countless trial-and-error and yet still cannot be judged legal or illegal, it is very encouraging that ENTC desires to avoid establishing a paper company and instead form a project ecosystem in Korea by claiming “Korean fundamental virtual asset” status. However, ENTC’s actions must be accompanied by authoritative definition and governmental support and guidance for Korean virtual asset issuers.

E. Conclusion

As stated above, ENTC cannot be regarded as an equity security or collective investment scheme under the Capital Markets Act of Korea. It is also difficult for ENTC to be seen as another type of



security (debt securities, beneficiary certificates, investment contract securities, equity securities, derivative-linked securities, depository receipts) under Article 4 of the Capital Markets Act.

In addition, whereas financial investment instruments are defined as “a right acquired by an agreement to pay money or any other thing with property value at a specific point in the present or in the future, with intent to earn a profit or avoid a loss, where there is a risk that the total amount of such money paid or payable, to acquire that right may exceed the total amount of money already recovered or recoverable from such right,” whereas ENTC does not fall under security tokens or stablecoins, which link to or guarantee a fixed value, nor does it “agree to pay a monetary or other property value at a specific future point,” although it is one kind of virtual asset used in its own ENTC project ecosystem and can be freely issued and used in Korea like other virtual assets, ENTC cannot be viewed as currency, a security, or a financial investment instrument.