열 가지 사업모델에 대한 의사결정 매트릭스

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

아래 매트릭스는 이 편의 비교를 실무에서 반복적으로 등장하는 열 가지 사업모델에 적용한 것입니다. 각 모델에 대해 스위스, 싱가포르, MiCA상의 라이선스 상황을 정리하고, 이어서 저자의 실무에서 통상 권하는 거점과 가장 자주 결정적으로 작용하는 제약 요인을 제시합니다. 권고는 2026년 6월 30일 기준의 경향이며, 제P편에서 분석하는 고객 사안의 구체적 사실관계에 따라 달라집니다.

사업모델	스위스	싱가포르	EU(MiCA)	통상의 거점	결정적 제약
현물 거래소 (지급형 토큰)	SRO; 예금이 있으면 핀테크 라이선스; 1억 스위스프랑 초과 시 은행	PSA MPI(매매, 교환 중개)	CASP(거래 플랫폼, 교환)	아시아는 싱가포르; 유럽은 추크; EU 리테일은 EU 자회사	고객의 리테일 관할; 수탁 규칙
	SRO; 채무추심 및 파산법 제242a조;				

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

사업모델	스위스	싱가포르	EU(MiCA)	통상의 거점	결정적 제약
수탁업자	귀속 없이 혼합 보관 시 은행 라이선스	PSA MPI(수탁); 법정 신탁	CASP(수탁 및 관리)	추크(은행 및 핀테크) 또는 싱가포르	도산 보호; 은행 파트너; 보험
스테이블코인 발행자(법정화폐)	은행 또는 핀테크 라이선스(예금) 또는 집합투자법(CISA); FINMA Guidance 06/2024	SCS 프레임워크; 입법 전까지 MPI	EMT: 신용기관 또는 전자화폐기관(EMI)	싱가포르달러/미국달러는 싱가포르; 유로는 EU EMI; 스위스 프랑은 은행을 통해 스위스	준비금 예치 은행; GENIUS 동등성; EMT 한도
토큰화 플랫폼(증권)	금융서비스법 투자설명서; 증권회사 또는 DLT 거래시설; 원장 기반 증권	증권선물법(SFA) CMS 라이선스; 시장운영인가(RMO); Project Guardian	MiFID II, DLT 파일럿 제도	추크/취리히(SDX, 원장 기반 증권)	토큰의 법적 확실성; 유통시장
펀드매니저(가상자산 펀드)	금융기관법상 집합자산운용자 또는 포트폴리오매니저; L-QIF	CMS 라이선스(LFMC/VCFM); VCC; Section 13O/13U	AIFMD; 가상자산 포트폴리오 운용은 MiCA	아시아 투자자는 싱가포르; 유럽 투자자는 스위스	투자자 기반; 세제 인센티브; 수탁
DeFi 프로토콜	추크의 재단 또는 사단; FINMA의 '충분한 탈중앙화' 분석; 프런트엔드를 통제하면 자금세탁방지	보증유한회사(CLG) '재단'; 통제자는 규제될 수 있다는 MAS 입장	완전 탈중앙화 시 적용 제외; 중개자이면 CASP	추크 재단, 대안으로 ADGM DLT 재단	통제의 정도; 프런트엔드 운영; 토큰 분류
	지급 또는 교환 기능이 없으면 자	DPT 기능이 없으면 PSA 대	대체 가능한 시리즈가 아	어느 쪽이든; 아시아 창작	토큰의 고유성 여부;

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

사업모델	스위스	싱가포르	EU(MiCA)	통상의 거점	결정적 제약
NFT 마켓플레이스	금세탁방지 대상 외; 증권이면 금융서비스법	상 외; 증권이면 SFA	니면 MiCA 대상 외	자는 싱가포르	매출대금의 수탁
지급회사(가상자산 온/오프 램프)	SRO; 핀테크 라이선스; 시스템적 중요성이 있으면 지급시스템 라이선스	PSA MPI(계좌 발행, DPT, 국경 간 송금)	CASP와 법정화폐 부분에 대한 PSD2/EMD2	싱가포르(하나의 라이선스로 양쪽 모두 포괄)	은행 파트너; 트래블룰; 전자화폐 경계
채굴 또는 스테이킹 사업자	자기 채굴은 라이선스 불요; 수탁형 스테이킹은 예금일 수 있음(FINMA Guidance 08/2023); 타인을 위한 경우 자금세탁방지	자기 채굴은 라이선스 불요; 수탁형 스테이킹은 DPT 수탁; 리테일 스테이킹 금지	수탁이면 CASP; 서비스로서의 스테이킹	스위스(에너지, 리테일 금지 없음)	전력; 예금 해당 여부; 싱가포르의 리테일 금지
지갑 소프트웨어(비수탁형)	키에 대한 통제가 없으면 자금세탁방지 대상 외; '처분권'에 관한 FINMA 실무	통제가 없으면 PSA 대상 외; 비수탁형 지갑에 관한 MAS FAQ	완전 비수탁형이면 MiCA 대상 외	어느 쪽이든; 오픈소스 재단은 추크	키 통제; 스왑 또는 온램프 기능 여부

매트릭스 읽는 법

표 전체에 네 가지 패턴이 흐릅니다. 첫째, 수탁이 핵심 축입니다. 고객 토큰을 보유하는 모델은 세 제도 모두에서 라이선스 대상입니다. 그러면 거점의 선택은 도산 보호와 은행 관계에 달려 있는데, 이 점에서 스위스와 싱가포르는 모두 양호한 반면 EU는 회원국에 따라 다릅니다. 둘째, 리테일이 촉발 요인입니

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

다. 리테일 고객에게 서비스를 제공하는 모델은 고객이 있는 곳에서 라이선스를 받아야 합니다. 따라서 거점은 고객이 어디에 있는가의 문제이고, 라이선스는 회사가 어디에 있는가의 문제가 됩니다. 셋째, 탈중앙화는 적용 제외 사유이지만, 규제당국이 평가하는 사실상의 적용 제외입니다. 따라서 이를 원하는 프로토콜은 그 자격을 갖추도록 설계되어야 하며, 남는 부분의 보유자로 추크 재단이나 ADGM DLT 재단을 두어야 합니다. 넷째, 스테이블코인 발행자는 하나의 거점만으로는 충분하지 않은 모델입니다. 이제 모든 통화권이 자국 통화 토큰을 규제하고, 미국은 달러 토큰을 규제하기 때문입니다. 스테이블코인 사업은 첫날부터 복수 라이선스 사업입니다.

세 가지 사례

사례

취리히의 6인 팀이 이용자 주문을 탈중앙화 거래소로 연결하는 스왑 기능과 제3자가 제공하는 법정화폐 온램프를 통합한 비수탁형 지갑을 개발합니다. 순수한 지갑 소프트웨어는 팀이 이용자 키를 전혀 통제하지 않으므로 스위스 자금세탁방지법의 적용 대상이 아닙니다. 스왑 기능은 팀이 영업적 중개업자로서 자산의 '이전을 돕는지'라는 FINMA의 문제를 제기합니다. FINMA의 실무는 연결된 스왑에 수수료를 받는 프런트엔드를 교환 서비스로 취급합니다. 예금 수취자는 온램프 파트너입니다. 합리적인 구조는 소프트웨어를 개발하고 라이선스하는 추크 AG를 두는 것입니다. 수수료 모델로 인해 중개업자가 된다면 SRO에 가입하고, 장부에 고객 자금은 두지 않습니다. 싱가포르에서는 스왑이 비수탁형이고 온램프 파트너가 인가 MPI라면 같은 상품이 PSA 적용 대상 밖입니다. MiCA에서는 중개자가 전혀 관여하지 않는 경우에만 상품이 규정의 적용 대상 밖인데, 스왑 수수료가 이를 의심스럽게 만듭니다. 팀은 소프트웨어 회사가 될지 거래소가 될지를 결정해야 합니다. 세 곳 모두에서 수수료 모델이 규제상의 답을 결정하기 때문입니다.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

사례

CMS 라이선스를 보유한 싱가포르 펀드매니저가 유동성 있는 토큰에 투자하는 VCC를 운용하며, 스위스와 독일의 패밀리오피스로부터 자금을 모집하려 합니다. VCC는 필요한 경우 스위스 대리인과 지급대리인을 선임하고 금융서비스법의 영업행위 규칙을 준수한다면, 집합투자법(CISA)의 사모 규정에 따라 스위스 승인 없이 스위스 전문투자자 고객에게 제공될 수 있습니다. 독일로는 EU AIFM을 통한 AIFMD 신고나 국가별 사모 제도가 필요한데, 독일은 이를 제한해 왔습니다. 펀드 지분은 금융상품이므로 MiCA는 도움이 되지 않습니다. 매니저의 실무적 선택지는 스위스에 대해서는 금융기관법상 인가를 받은 파트너와의 스위스 판매 계약, EU에 대해서는 룩셈부르크 피더 펀드입니다. 어느 쪽도 싱가포르 매니저에게 스위스나 EU 라이선스를 요구하지 않으며, 두 방식 모두 펀드를 세제 인센티브가 있는 곳에 그대로 둡니다.

사례

추크 재단이 프로토콜의 트레저리와 수천 명이 보유한 거버넌스 토큰을 통제합니다. 프로토콜의 프런트엔드는 프로토콜 수수료의 일부를 받는 추크 GmbH가 운영합니다. 재단은 타인에게 서비스를 제공하지 않는 한 스위스 금융시장법의 적용 대상 밖에 있습니다. 문제는 GmbH입니다. GmbH가 이용자가 거래하는 프런트엔드를 통제한다면, FINMA는 이를 자금세탁방지법상 금융중개업자로 취급할 수 있습니다. FATF의 '통제 또는 충분한 영향력' 기준도 같은 방향을 시사합니다. MiCA에서는 GmbH가 프런트엔드를 통해 EU 이용자에게 교환 서비스를 제공한다면 CASP가 되며, 수수료 배분이 이를 시사합니다. 싱가포르에서 MAS는 DeFi 구조를 통제하는 사람이 DPT 서비스를 제공하는 것일 수 있다고 밝혔습니다. 적법한 구조는 GmbH의 역할을 수수료 배분 없는 소프트웨어 개발로 한정하고, 모든 수수료를 프로토콜 자체를 통해 재단으로 보내며, 그룹이 운영하는 모든 인터페이스에서 EU와 싱가포르 이용자를 지역 차단합니다. 대안은 프런트엔드가 거래소임을 받아들이고 라이선스를 받는 것이며, 2025년 이후 가장 큰 프로토콜들이 택한 길이 바로 이것입니다.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com