명시신탁과 세 가지 확실성

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

의사의 확실성

명시신탁(express trust)은 위탁자가 수탁자로 하여금 타인의 이익을 위해 재산을 보유하게 하려는 의사를 표명한 경우에만 성립합니다. 특정한 문언은 필요하지 않습니다. 그 의사는 당사자들의 말과 행동을 맥락 속에서 해석하여 찾아냅니다. 법원은 신탁이 일방 당사자에게 편리한 보호 장치가 된다는 이유만으로 신탁을 추론하지 않습니다. 이것이 *Quoine* 사건에서 항소법원이 호주 고등법원(High Court of Australia)의 프렌치 대법원장(French CJ)의 표현을 채택하여 내린 판단입니다.[1] 이어 *Quoine* 사건의 다수의견은 이 원칙을 거래소의 표준 운영 모델에 적용했습니다. Quoine의 약관은 신탁에 관해 아무런 언급이 없었습니다. Quoine은 고객 잔고를 내부 데이터베이스에 기록하고, 코인은 혼합된 콜드 스토리지에 보관했습니다. 원심 판사는 고객 자산이 Quoine 자신의 자산과 구분되어 기록되었다는 사실을 결정적인 것으로 보았습니다. 항소법원은 이에 동의하지 않았습니다. 기록상의 분리는 신탁의 필요 요소이지만 그것만으로는 결코 충분하지 않습니다. 각 고객을 위해 특정 코인을 분리해 두지 않았다는 점은 신탁을 추론하는 데 불리하게 작용했습니다.[2]

© 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.

약관 작성자들은 이 실무상 교훈을 양방향으로 받아들였습니다. 신탁 의무를 피하려는 플랫폼은 예치된 자산이 플랫폼의 재산이 되며 고객은 동등한 자산의 재인도를 구할 계약상 권리를 가진다고 규정합니다. 도산 보호를 제공하려는 플랫폼은 고객 자산이 신탁으로 보유되고, 플랫폼은 아무런 실질적 이익을 갖지 않으며, 자산은 플랫폼 자신의 지갑과 분리된 지정 지갑에 보관된다고 규정합니다. 홍콩의 *Re Gatecoin* 판결은 문언이 결과를 얼마나 좌우하는지를 잘 보여 줍니다. 이 거래소는 여러 버전의 약관을 사용했습니다. 초기 버전에는 신탁 문언이 있었고, 법원은 이에 따라 고객 자산이 신탁으로 보유되었다고 판단했습니다. 2018년 버전은 자산이 신탁으로 보유되지 않으며 거래소의 재산으로 취급된다고 명시했고, 법원은 이 약관을 수락한 고객에 대해서는 이 문언이 신탁을 부정하는 효력이 있다고 판단했습니다.[3]

신탁재산의 확실성과 옴니버스 지갑

기술이 가장 큰 어려움을 낳는 것은 두 번째 확실성입니다. 대부분의 수탁기관은 고객마다 지갑을 하나씩 두지 않고, 소수의 옴니버스 지갑에 고객 코인을 보관합니다. 그 이유는 실무적입니다. 지갑이 적을수록 거래 수수료가 낮아지고, 키 관리가 간단해지며, 출금이 빨라집니다. 그 법적 결과로, 어떤 고객도 특정 코인이나 미사용 거래 출력(UTXO)을 자기 것이라고 지목할 수 없습니다. 신탁에 식별 가능한 신탁재산이 필요하다면, 옴니버스 지갑은 신탁을 무너뜨리는 것처럼 보입니다.

커먼로에는 이에 관한 두 갈래의 판례가 있습니다. *Re Goldcorp Exchange* 사건에서는 귀금속 딜러로부터 미배정(unallocated) 금을 매수한 고객들이 신탁을 입증하지 못했습니다. 그들을 위해 특정 금이 따로 떼어 놓인 적이 없었기 때문입니다.[4] 반면 *Hunter v Moss* 사건에서는 동일한 주식 950주 가운데 50주에 대한 신탁 선언이 유효하다고 인정되었습니다. 주식은 무체물이고 서로 구별할 수 없으므로 특정(appropriation)이 필요하지 않았던 것입니다.[5] 잉글랜드 항소법원은 리먼 브라더스(Lehman Brothers) 소송에서 이 두 판례를 조화시켰습니다. 한 덩어리로 보유된 대체 가능한 무체물 가운데 특정 수량에 대한 신탁을, 공유 지분에 따른 그 덩어리 전체에 대한 신탁으로 본 것입니다.[6] 같은 종류의

© 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.

대체 가능한 토큰은 서로 교환 가능한 무체 자산의 전형입니다. 뉴질랜드 고등법원은 *Ruscoe v Cryptopia* 사건에서 해킹당한 거래소에 바로 이 분석을 적용했습니다. 법원은 코인 종류마다 별개의 명시신탁이 성립하고, 해당 코인의 고객들이 계정 잔고에 비례하여 옴니버스 보유분의 공동 수익자가 된다고 판단했습니다.[7]

싱가포르는 아직 옴니버스 지갑 신탁 사건을 본안에서 판단한 적이 없습니다. Quoine이 고객 코인을 혼합 보관했다는 *Quoine* 다수의견의 언급은 의사에 관한 것이었습니다. 쟁점은 그 혼합이 신탁을 의도하지 않았음을 보여 주는지였기 때문입니다. 따라서 이를 달리 명백하게 의도된 신탁도 혼합 보관이 무너뜨린다는 판단으로 읽어서는 안 됩니다. *Ruscoe* 판결 및 아래에서 설명하는 규제 요건과 부합하는 더 나은 견해는, 싱가포르 법원이 옴니버스 지갑에 대한 명시신탁을 공유 지분에 따른 덩어리 전체에 대한 신탁으로 인정할 것이라는 견해입니다. 그 조건은 수탁기관의 기록을 통해 언제든지 각 고객의 권리를 확정할 수 있어야 한다는 것입니다. 취약한 부분은 부족분이 생긴 경우입니다. 옴니버스 지갑이 해킹당하거나 수탁기관이 보유분 일부를 부당하게 사용한 경우, 약관이 달리 배분하지 않는 한 공유자들이 비례적으로 손실을 부담합니다. 손실 발생 후에 예치한 고객도 그 전에 예치한 고객과 같은 지위에 놓입니다. 신탁의 대상은 특정 코인이 아니라 덩어리 전체이기 때문입니다.[8]

수익자의 확실성

수탁형 신탁에서는 이 부분에 어려움이 없습니다. 수익자는 계정에 잔고가 있는 고객들입니다. 프로토콜 트레저리는 정반대의 모습을 보입니다. '커뮤니티의 이익을 위해' 또는 '그때그때의 토큰 보유자를 위해' 토큰을 보유하는 재단이나 회사는 사적 명시신탁의 근거가 될 만큼 수익자 집단을 확실하게 특정하지 못한 것입니다. 이러한 약정은 목적신탁(purpose trust)으로 분석하는 편이 낫습니다. 다만 싱가포르법은 공익 목적 외의 목적신탁을 인정하지 않습니다. 또는 계약상 혹은 회사법상 약정으로 분석할 수도 있습니다. 많은 프로토콜이 재단으로 활용하는 싱가포르의 보증유한회사(company limited by guarantee)는 트레저리를 자기 자신을 위해 실질적으로 보유하며, 정관에 따라

© 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.

이를 사용합니다(제K편 제IX장). 토큰 보유자는 트레저리에 대한 물권적 이익을 갖지 않습니다. 커뮤니티에 달리 말하는 창업자에게는, 그 발언이 사실이 아니거나 소송을 부르는 것이라고 알려 주어야 합니다.

주

1. *Quoine Pte Ltd v B2C2 Ltd* [2020] SGCA(I) 02, [144]. *Korda v Australian Executor Trustees (SA) Ltd* [2015] HCA 18, [11]을 인용. ↩
2. *Quoine* [2020] SGCA(I) 02, [145]–[146]. *Vintage Bullion DMCC v Chay Fook Yuen* [2016] SGCA 52, [61]을 인용. ↩
3. *Re Gatecoin Ltd* [2023] HKCFI 914 (Linda Chan J, 2023년 3월 31일). 가상화폐는 신탁으로 보유될 수 있는 재산이라고 판단함. 신탁의 성립 여부는 고객이 거래소 약관의 어느 버전을 수락했는지에 달려 있었음. ↩
4. *Re Goldcorp Exchange Ltd (in receivership)* [1995] 1 AC 74 (PC). ↩
5. *Hunter v Moss* [1994] 1 WLR 452 (CA). ↩
6. *Pearson v Lehman Brothers Finance SA* [2011] EWCA Civ 1544, [69]–[76]. 대체 가능한 덩어리의 일부에 대한 신탁을 공유로 분석하는 견해를 승인함. ↩
7. *Ruscoe v Cryptopia Ltd (in liq)* [2020] NZHC 728 (Gendall J), [181]–[191]. ↩
8. 신탁으로 보유된 대체 가능한 덩어리의 부족분을 비례적으로 분담하는 것은 고객 자금 풀(client money pool)에 관한 *Re Lehman Brothers International (Europe) (in administration)* [2012] UKSC 6의 접근법에 따른 것이며, 싱가포르 법원은 이를 설득적 권위로 취급한다. ↩

© 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