

# SEC - 리플 암호화폐 분쟁, 어디까지 왔나?

## 1. 개요:

미국증권거래위원회(SEC)는 2020년 12월 22일자 리플(RIPPLE LABS, INC.), 크리스 라센(CHRISTIAN A. LARSEN) 및 브래들리 갈링하우스(BRADLEY GARLING HOUSE)을 대상으로 뉴욕연방지방법원에 소송을 제기하였다. 그 전반적인 내용은 리플의 가상화폐 XRP가 증권에 해당됨으로 증권법 하의 규제를 받아야 하는데 리플은 해당 규제를 따르지 않았으므로 이에 대한 처벌 및 중지명령을 청구하는 것이다. 이에 대해 리플은 XRP가 증권이 아니라는 핵심주장을 토대로 해당 제소의 기각을 청구하는 2021년 1월 29일자 답변서를 제출하였다.

본 문서는 SEC의 제소에 대한 리플의 답변서의 논지 및 청구내용을 정리한 것이다.

## 2. 리플에 대해 SEC가 법원에 청구한 구제조치 및 이에 대한 근거:

SEC는 2020년 12월 22일자 소장에서 XRP가 증권에 해당됨에도 불구하고 리플은 증권 관련 규제를 따르지 않았으므로 리플이 증권법을 위반하였다는 근거로 법원에 리플이 불법적으로 취득한 모든 이익의 반납, 리플에 의한 XRP 발급 금지, 또한 민사처벌금까지 청구하였다. 해당 청구내용의 원문은 다음과 같다:

“해당 위원회는 다음과 같은 최종판결을 청구하는 바이다: (a) 증권법 20조(b)항에 따른 피고가 증권법 제5조(a)(c)항을 위반하는 것에 대한 영구적 금지명령; (b) 1934년 증권거래법 21조(d)(5)항에 따른 (i) 피고가 부정하게 손에 넣은 모든 이득에 및 해당 액수에 대한 판결도중 발생한 이자에 대한 반납 명령 (ii) 피고가 전자자산증권을 제공하는 것에 대한 금지 명령; 또한 (c) 증권법 제20조(d)항에 따른 피고에 대한 민사처벌금 부과.” (SEC 소장 3쪽)

## 2. Ripple 및 SEC의 논지

해당 건에 있어서 현 시점에서 SEC 및 리플의 주장에 대한 이해를 돕기 위해서, 리플의 답변서의 예비진술 부분 (답변서 1-8쪽에 위치한 피고 주장의 요약부분- 아래 밑줄이 추가된 부분)은 피고 리플의 전반적인 주장의 요지를 담고 있어 리플의 주장을 이해하는 데 도움이 될 것으로 추정해 번역본을 원본 그대로 추가하였고, 필요할 경우 각 주장에 대해 답변서 나머지 부분에 제시된 양측 각 주장의 세부내용을 첨부하였다.

1. SEC가 제출한 소장은 Ripple의 가상 화폐, XRP의 유통이 “투자계약”이므로 따라서 1933년도 증권법 제5항의 등록요구 대상인 “증권”이라는 전례가 없는 잘못된 법적 이론 (법령이나 의회 승인 부재의)을 제시하고 있다. 15 USC § 77b (a) (1). 많은 사항들 중에서 특히 해당 이론은 XRP가 수십 년간 법률이 이해해온 “증권”의 기능과 차이가 있는 여러 다른 기능을 수행한다는 점을 무시한다. 예를 들어 XRP는 오늘날 국제 및 국내 거래에서 사용되는 가상화폐 즉 교환매체 역할을 하여 관할권 사이에서 가치를 움직이며 거래를 촉진한다. XRP는 증권이 아니며 따라서 SEC는 이를 증권으로써 규제할 권한이 없다.

- 이에 상응하는 SEC의 의견은 XRP는 투자 외의 주요 용도가 거의 없고 리플 또한 이러한 용도를 위해 XRP를 판매한 것이 아니며 XRP는 연방증권법 하에서 “화폐”가 아니라고 주장한다. (소장 56, 59쪽)
- SEC는 소장에서 XRP는 최근에 리플이 해당 가상화폐 용도와 관련된 사업을 지원하기 전까지는 XRP는 용도가 거의 없거나 아예 없었으며 리플이 XRP를 해당 용도에 따라 사용하지 않는 개체들에게도 무분별하게 판매하거나 유통했다고 주장한다. (소장 87단락) 이에 대해 리플은 이를 부정하며 XRP의 용도가 리플의 운영 및 활동에만 국한되지 않았다고 주장한다. (답변서 87단락)

- 또한 SEC는 리플이 홍보하였던 “보편적 디지털 화폐”라는 XRP의 잠재적 용도는 이루어진 적이 없다고 주장하고 있으며 (소장 332단락) 2018년도 중반에 와서야 ODL이라는- 현 시점에서 XRP이 어떠한 용도로든 이용될 수 있는 유일한 제품-을 테스트하기 시작했으며 ODL의 사용자들은 이를 화폐운송 용도로 사용한다고 주장하였으나 (소장 333단락) 리플은 답변서에서 ODL의 용도를 제외하고는 이를 모두 부인하였다 (답변서 332, 333 단락). SEC는 또한 2018년 6월 갈링하우스가 한 공개적 발언에서 그때까지 아무도 XRP를 사용하여 국제적 거래를 하지 않았었다고 말하였다고 주장하였고 (소장 336단락) 리플은 이를 부인하였다 (답변서 336단락). 또한 SEC는 리플이 2020년도에 와서야 처음으로 ODL을 통해 송금하는 용도로 XRP를 송금업자들에게 판매하였다고 공시하였다고 주장하였고 (소장 346단락) 리플은 이 또한 부인하며 법원이 해당 증거를 직접 확인하도록 요청하였다. (답변서 346단락).
- SEC는 또한 XRP를 제공함에 있어서 리플은 XRP의 미개발된, 잠재적인 미래의 용도에 관심이 있는 사람들에게 XRP를 판매한 것이 아니라고 하며 이러한 마케팅을 한 적이 없다고 주장한다. (소장 349단락) 리플은 이에 대해 특징짓기 및 법률적인 결론짓기라고 주장하며 이를 부인하였다. (답변서 349단락)
- 또한 XRP가 증권이 아니라는 리플 주장의 근거 중 하나는 2015년도에 리플과 미국사법부 및 금융범죄단속네트워크 간에 합의에서 XRP가 “가상화폐”라고 불리었고 따라서 XRP가 증권이 아니라는 것인데 이에 관련된 SEC의 주장은 미국증권법 상에서 XRP는 화폐가 아니고 XRP는 그 어떤 관할권에서도 법적인 화폐로 지정된 적이 없으며 리플 자신 또한 XRP를 제공, 판매할 시 이를 화폐로 선전하지 않았다는 것이다. (소장 355, 356, 357 단락) 이에 대해 리플은 답변서에서 해당 주장을 법률적 결론짓기라고 주장하며 이를 부인하였고 XRP는 가상화폐가 맞다고 주장하였다.
- 따라서 해당 요소에 있어서 정리를 하자면 SEC는 XRP가 증권이라는 근거 중 하나로 가상화폐라고 불리는 XRP는 사실상 최근까지 화폐 또는 송금의 용도로 사용된 적이 없고, 리플 또한 이러한 용도로 XRP를 마케팅한 적이 없으며, 또한 XRP는 증권법 상 화폐가 아니라고 주장하고 있는 것이고 리플은 답변서에서 XRP의 실제 거래적 용도를 언급하며 해당 주장을 부인하고 있는 입장이라고 볼 수 있다.

2. 해당 건 이전 전 세계의 어떤 증권규제부서도 XRP를 통한 거래가 증권으로 등록되어야 한다고 주장한 적이 없고 여기에는 타당한 이유가 있다. XRP의 기능 및 유용성은 증권 규제와는 전혀 맞지 않는다. XRP를 증권으로 등록하도록

요구하는 것은 XRP의 주요 기능을 훼손하는 것이 된다. 해당 기능은 저가 거래에 대한 XRP의 거의 즉각적인 매끄러운 처리에 의거한 것이다. RPP를 하나의 증권으로 취급하는 것은 이와 반대로 수천 건의 거래, 투자전문기관 및 거대한 가상화폐시장에 있는 기타 관계자들을 길고, 복잡하고, 많은 비용이 소모되는 가상화폐를 통제하도록 의도된 것이 아닌 규제적 요구에 속박하는 것이 될 수 있다.

3. 2015년도에 또한 2020년도에 미국 사법부와 재무부의 금융범죄단속네트워크(FinCEN)는 XRP가 가상화폐로서 시장에서 합법적으로 사용 및 거래되고 있다고 결정을 내렸다. 이러한 결정들은 XRP가 가치 저장소, 거래의 매체 및 계정단위이지 리플의 이익에 대한 지분이 아니라는 경제적 사실과도 일치하는 것이다. 사법부 및 금융범죄단속네트워크가 2015년도에 이러한 결정들을 내렸을 때 SEC는 이에 대해 아무런 언급이 없었다. 영국 (UK), 일본 및 싱가포르 또한 XRP는 증권규제를 받지 않는 가상화폐라고 결정을 내렸다. 영국의 재무부가 최근에 언급하였듯이 “비트코인, 에더리움 및 XRP등 널리 알려진 암호화폐”들은 증권이 아니고 “거래수단으로 주로 쓰이는” “거래화폐”인 것이다.

4. SEC는 XRP가 개설된 이후 8년 후, 또한 미국사법부와 금융범죄단속네트워크가 XRP를 가상화폐로 구분한 후 5년 후, 또

한 2년 반이라는 조사를 거친 후에 해당 소장을 제출하였는데, 해당 시간동안 SEC는 피고가 XRP를 지속적으로 발급하는 것을 허용하였고 또한 XRP의 개방 시장이 성장하는 것을 허용하였으며, 수백만명의 시장참여자들이 해당 시장의 자유롭고 효율적인 기능에 의존할 수 있도록 허용하였다. SEC의 기소는 과도한 법적 가설에 기반하여 가상화폐에서의 승자와 패자를 선정하는 것과 같은데 이는 SEC는 비트코인과 이더리움을 유사한 규제로부터 면제해주었기 때문이다. SEC는 법원이 해당 정부기관과 동일한 선상에 있는 미국 및 국제기관들의 결정들과 모순되는 결정을 하도록 요구하고 있으며 세계적으로 쓰이는 가상화폐를 나라마다 서로 상충하는 규제에 속박되도록 하려는 것이다. 이는 또한 중국의 비트코인 및 이더리움의 채굴 풀을 장악하여 세계적인 결제시장을 장악하려는 중국의 노력과 관련하여 미국에게 국가안보우려사항이 있는 시기에 미국의 경쟁력 및 혁신성 훼손의 위협을 가한다. 또한 XRP보유자들에게는 해당 기소 그 자체가 그들이 지닌 화폐의 가치를 하락시켰고 수많은 거래소, 투자전문기관 및 시장참여자들이 XRP와 관련된 활동을 멈추도록 함으로써 엄청난 피해를 초래하였다. “적어도 2013년도부터” 13억달러가 넘는 미등록판매를 했다고 주장하는 소를 제기함으로써 SEC는 자신이 보호하고 있다고 주장하는 이들에게 150억달러 이상으로 추정되는 피해를 입힌 것이다.

- 반대로 소장에서 SEC는 증권법에 비추어 볼 때 XRP와 비트코인의 차이점을 언급하며 리플이 2012년도에 한 로펌으로부터 받은 법률보고서에도 해당 내용이 언급된 바 있다고 주장한다. 리플은 분산된 개체에 의해 통제되는 비트코인과는 다르게 XRP의 유통 및 광고를 책임지는, XRP의 시장 수요 확립을 위해 노력하는, 또한 그렇게 대중적으로 선전을 하는 리플이라는 한 특정한 개체가 존재한다는 것이다. (소장 287-288단락) 리플은 답변서에서 이를 부정하며 해당 법률보고서의 최종 결론은 XRP는 연방증권법 하에서 증권이 아니라는 것이었다고 주장한다. (답변서 287-288단락)
- SEC는 또한 일부 XRP 투자자들 또한 이를 인지하고 있었다고 주장하며 한 리플의 “주주”회사의 사내 이메일에서 한 직원은 이에 대해 “그게 바로 요점이다, 리플은 비트코인처럼 여러 개체에 의해 조종되는 것이 아니라 한 개체에 의해 조종된다.”라고 하였다고 주장하였고 (소장 288단락) 리플은 해당 주장을 이에 관한 리플의 정보 불충분 이유로 부정하였다.

5. 리플. 2012년도에 설립된 리플은 샌프란시스코에 등록된 개인설립 결제기술회사로서 블록체인기술(XRP를 포함하는)을 사용하여 돈이 기존의 방식보다 더욱 빠르고 안전하게 또한 더욱 저렴하게 전세계로 송금될 수 있도록 한다. 리플은 미국 및 전세계 10곳의 사무실에 500명에 달하는 직원이 있으며 “가치 통신망” 즉 가치가 정보처럼 매끄럽게 움직일 수 있는 세상을 실현하는 비전을 향해 꾸준히 노력하는 글로벌회사이다.

6. XRP 및 XRP 레저. XPR는 빠르고, 효율적이며 측정할 수 있는 디지털자산으로 결제절차 처리에 있어서 이상적이다. XRP는 암호화폐 XRP레저 (XRPL)에서 거래된다. XRP는 본래 “더 나은 비트코인”으로 디자인되었다. XRPL에 대한 컨트롤은 더욱 분산되어 있기 때문에 더욱 안전성이 높은 것이다. XRP레저는 8년동안 분쟁 없이 수억 건의 결제를 진행하였다. XRP레저는 리플로부터 독립되어 운영된다. XRP 레저에 동력을 부여하는 P2P서버 네트워크를 소유하거나 조종하는 사람은 없다.

7. XRP는 또한 비트코인 및 이더리움보다 훨씬 친환경적이고 이는 XRP는 에너지가 많이 소모되는 “채굴” 절차를 피하기 때문이다. 비트코인 채굴은 매년 485억 파운드의 이산화탄소를 생산한다고 추정되고 있는 반면 XRP의 검증인 (validator)들은 100파운드 이하로 생산한다. 비트코인을 채굴하고 검증하는데 들어가는 컴퓨터 에너지는 훨씬 적은 에너지를 소비하는 XRP거래와 비교하면 엄청나게 큰 탄소라벨을 남긴다고 할 수 있다.

8. 리플은 XRP를 투자계약으로 판매하거나 유통한 적이 없다. 리플은 XRP를 투자로 청약하거나 판매한 적이 없다. XRP 소유자들은 리플의 자산에 대한 어떠한 권리 또한 전달받지 않고 리플에 대한 소유권을 지니지 않으며 또한 리플의 미래 이익에 대한 지분을 갖지 않는다. 리플은 가상화폐공개 (Initial Coin Offering)를 한 적이 없고 미래의 토큰을 시스템

설립을 위한 모금을 하는 방법으로 제공하거나 이에 관련하여 계약을 맺은 적이 없으며, 또한 리플은 대부분 오픈마켓에서 제3자들로부터 XRP를 구매한 오늘날의 대다수 XRP 소유자들과는 아예 관계가 없다.

- 하지만 이에 대해 SEC는 정반대의 입장을 취하고 있다. SEC는 “리플이 XRP를 제공하는 전 과정에서 그것은 증권이었다” 라고 소장에서 언급하고 있다. 소장은 먼저 연방대법원이 SEC v. W.J. Howey Co., 328 U.S. 293, 299 (1946) 건에서 증권에 대해 내린 정의를 제시하고 있는데 해당 건에서 법원은 “증권은 고정된 것이 아닌 유연한 원칙이며 이익을 약속함으로써 타인의 돈을 사용하기 위해 만들어 낸 무수히 많고 다양한 방법에 모두 적용될 수 있다” 라고 하였다. (소장 205단락)
- XRP가 증권이라는 이유에 대해서는 SEC는 다음과 같이 나열하였다: 1) 리플은 투자자들이 리플 및 리플 에이전트들의 사업 및 관리적인 노력이 리플의 XRP 프로젝트의 성패를 결정할 것이라고 합리적으로 기대하도록 유도하였고 2) XRP구매자들은 한 공동사업에 투자하였으며 3) 또한 리플은 투자자들이 리플의 노력에 따라 자신들이 한 투자에 대해 이익을 받을 수 있다는 합리적인 기대를 하도록 유도했다고 주장한다. (소장 36, 45, 49쪽)
- SEC는 소장에 “전문 투자자들은 이에 동의하였다. 예를 들면, 2015년 3월, 리플의 XRP 판매 대상이었던 한 헤지펀드는 펀드투자자들에게 상품을 권하면서 ‘XRP 가치의 상승은 리플의 성공에 달려있다’ 라고 설명하였다.” 라고 주장하였고 (소장 212단락) 리플은 답변서에서 해당 펀드에게 XRP를 제공한 것을 제외한 기타 사실을 부인하였다. (답변서 212단락)
- SEC는 또한 소장에서 “리플은 공동사업에 대한 투자로서 XRP를 대중적으로 제공 및 판매하였고 이는 사업적 및 관리적 노력을 하겠다는 리플의 약속을 포함했으며 또한 이는 XRP의 유동성 시장을 형성하여 XRP의 수요를 높여 가격을 올리는 것을 포함하였다”고 주장하였고 또한 이러한 내용들을 트위터, 유튜브, 주요한 금융뉴스네트워크, 기업 컨퍼런스 등에서 위와 같은 내용을 통해 선전하였고 주장하고 있으나 (소장 213, 214 단락) 리플은 답변서에서 XRP에 대한 대중적 광고를 한 것을 제외하고는 해당 주장의 기타내용을 부인하였다. (답변서 213, 214단락)
- 따라서 SEC는 “이러한 묘사, 리플의 행동, 및 경제적인 현실로 인해 XRP 투자자들은 리플이 투자자들의 자금을 사용해 XRP의 용도를 창조하고 그들의 공동사업에 수요와 가치를 부가하는 노력으로부터 이익을 볼 것에 대한 합리적 기대가 있었던 것이다” (소장 216단락) 라고 주장하였다. 리플은 해당 주장 또한 부정하였고 SEC가 리플의 XRP제공 방식을 제한적으로, 부정확하게 묘사한다고 주장하였다. (답변서 216단락)



- 따라서 SEC는 XPR의 구매자들이 어떤 화폐적인 용도가 아닌 XPR 가격 상승이라는 장래의 이득을 바라보고 XPR을 구매한 것이고 또한 리플이 그렇게 유도하였기에 따라서 XPR은 증권이라는 주장을 하고 있지만 리플은 이를 사실적으로 부인하고 있고 미래 이익에 대한 어떠한 약속도 한 적이 없다고 주장하고 있는 것이다.

9. 리플이 고급 기관 당사자들과 체결한 제한적인 수량의 계약들은 투자계약들이 아니라 리플의 노력 또한 미래의 이익에 대한 그 어떠한 약속도 없는 전형적인 매매계약인 것이다. 리플은 상대방에 대해 그들을 위해 노력을 해야 하는 명백한 또는 암시적인 의무가 없고, XPR판매으로부터의 획득한 이익은 공동사업에 축적되지 않으며, 객관적으로 XPR 소유자들은 리플의 노력에 의존할 수 없다. 또한 리플은 내일 당장 운영이 중단될 수 있지만 XPR은 완전히 발달된 생태계 속에서 지속적으로 존재하고 거래되는 것이다.

- 해당 주장과 관련된 SEC의 입장은 SEC는 리플이 기관 구매자들에게는 시가보다 더 낮은 가격으로 XPR을 판매하고 일정기간동안 판매를 못하게 하였으며 이로써 해당 구매자들이 추후 더 높은 가격으로 XPR을 판매함으로써 이익을 얻을 수 있다는 “보장된 수익”을 제공했다고 주장한다. (소장 106단락) 이에 대해 리플은 할인된 가격에 일부 판매를 했던 것은 사실이지만, 구매자들에게 “보장된 수익”을 취하라고 장려하려고 의도하지 않았고, 또한 보장된 수익을 제공할 수도 없었을 것이라고 주장하며 그 이유는 리플은 XPR의 판매 후 XPR의 시가를 조종할 수 없기 때문이라고 하였다. (답변서 106 단락)
- SEC는 또한 위에서 언급하였듯이, 리플은 XPR의 용도를 개발 형성하여 은행, 금융기관 및 기타 현금운송사업이 XPR을 구매하도록 할 것이고 또한 XPR가 거래될 수 있는 시장을 개발하고 선전함으로써 XPR을 거래하도록 거래소를 설득하겠다고 대중적으로 반복적으로 말함으로써 투자자들이 XPR을 통해 리플의 노력에서 비롯된 미래의 이득에 대한 합리적인 기대를 갖도록 만들었다고 주장한다. (소장 217단락) 반면 리플은 해당 주장이 특징짓기이고 원고의 증거에 대한 명확한 출처가 기재되지 않았다고 주장하며 리플이 XPR의 용도와 관련된 발언 및 XPR와 관련된 시장에 대한 발언을 한 적이 있다는 사실을 제외하고는 부정하였다. (답변서 217단락)
- SEC는 또한 XPR가 증권이라는 이유 중 하나로 XPR의 구매가 공동사업에 대한 투자였다고 주장한다. 즉 투자자들은 전부 “하나로 묶여 있으며 전부 리플의 XPR 전략의 성패에 의존하고 있다”는 것이다. “한마디로 XPR 거래를 활성화시키는데 있어서 리플의 성공 및 실패는 XPR의 수요에 영향을 미칠 것이고 이는 투자자들의 이득을 결정할 것이다.” 라고 하였다. 또한 “XPR의 인기 및 가치가 상승함에 따라 모든 XPR투자자들은 모두 똑같이 이익을 얻거나 잃을 것이다.”라고 주장하였다. (소장 265-266 단락) 이에 대한 리플의 답변은 이는 단지 특징짓기 및 법률적 결론짓기일 뿐이기에 답변이 필요치 않으며 이를

모두 부인한다고 주장하였다. (답변서 265-266단락)

- 또한 SEC는 리플이 XPR판매를 통해 얻은 자금을 한 군데로 모아서 리플운영에 사용하였고 이는 XPR의 용도개발, 용도개발에 대한 지원에 대한 보상, 디지털 플랫폼 구축, 및 해당 업무에 들어간 행정비용을 충당하는데 사용하였고 XPR구매자들로부터 받은 자금을 따로 나누어 관리하지 않았다고 하며 XPR가 모든 투자자들을 이어주는 연결선과 같은 것이었다고 주장한다. (소장 267단락) 리플은 이에 대해서도 답변이 필요없는 특징짓기이며 이를 부인한다고 주장하였다. (답변서 267 단락).
- 또한 SEC는 “2017년 5월 25일 XPR 채팅방에 올린 글귀를 포함한 한 리플관계자는 리플의 동기가- 특히 XPR의 가격에 대한- 기타 XPR소유자들의 동기와 일치하는데 왜냐하면 ‘리플은 많은 XPR을 소유하고 있기 때문’이라고 반복해서 공개적으로 말한 바 있다고” 주장하였다. (소장 279단락) 이에 대해 리플은 이 또한 답변이 필요없는 특징짓기이며 이를 부정하고 해당 글귀를 직접 확인할 것을 법정에게 요구하였다. (답변서 279단락)
- 또한 SEC는 소장에서 “리플은 투자자들로 하여금 리플 및 리플 에이전트들의 공동사업에 대한 노력을 통해 투자자들이 XPR에 대한 투자로부터 이득을 얻을 수 있다는 합리적인 기대를 갖도록 유도했다고” 주장한다. 또한 SEC는 “이를 위해서 리플은 XPR에 대한 수요를 확장하려고 노력하고 있다는 말을 하였고; 접근이 용이한 XPR거래시장을 조성하는 것을 포함하여 XPR시장을 보호하도록 노력할 것이라고 투자자들에게 확신을 주었으며; XPR의 가격상승을 강조하며 간혹 이를 리플의 노력과 연결시켰으며; 몇몇 기관 투자자들에게 XPR을 할인된 가격으로 판매하였다” 고 주장하였다. (소장 289 단락) 이에 대해 리플은 답변서에서 이는 답변이 필요 없는 특징짓기 및 결론짓기이며 이를 부인한다고 하였다. (답변서 289단락)
- 따라서 정리하자면 SEC는 XPR가 증권임을 주장함에 있어서 리플은 구매자들로 하여금 XPR 관련 성패가 리플의 노력에 달려 있다는 합리적인 기대를 하도록 유도하였고, 또한 XPR구매자들이 이러한 리플의 노력을 통해서 이득을 얻을 수 있다는 합리적인 기대를 하도록 유도하였으며, 또한 정황상 XPR 구매의 성질은 공동사업에 대한 투자였다고 주장하고 있는 것이고 리플은 이를 답변서에서 특징짓기라고 부정하며 리플의 XPR 판매는 단순한 상품 판매이며 구매자들은 리플의 노력에 의존할 수 없다고 주장하고 있는 것이다.

10. 리플은 XPR의 큰 일부를 소유하고 있지만 그 사실만으로는 XPR 제공이 투자계약이 되지는 못한다. 많은 사업체들이 다량의 상품을 소유하면서 상품시장에 참여하고 있다- Exxon는 많은 양의 석유를 소유하고 있고, De Beers는 많은 양의 다이아몬드를 소유하고 있고, Biltmain 및 기타 중국 채굴자들은 많은 양의 발행된 비트코인들을 소유하고 있다. 이러한 대규모의 상품소유자들은 결국 해당 자산의

구매자들과 이익을 공유하게 되지만 이렇게 많은 양을 소유하고 있는 것이 이러한 상품들 또는 화폐들을 증권으로 변화시키지는 않고 그러한 전례 또한 없다.

11. 소장. 해당 소장은 8년에 달하는 리플의 XRP 유통(수많은 다양한 방법들을 통한)이 증권법 제5조 상의 등록 요구가 적용되는 단일적이고 지속적인 “투자계약”이라고 주장하려는 장황하고 난해한 시도이다.

12. 해당 목적을 위해 해당 소장은 XRP의 경제적 사실들을 잘못 묘사, 오해 및 무시하고 있고 이는 다음을 포함한다:  
(1) XRP레저는 완전히 오픈 된 소스이고 분산화 되어있으며 리플의 컨트롤 하에 있지 않은 거대한 크기로 운영되고 있다  
(2) XRP는 완전히 작동 중인 생태계가 있고 연결통화(bridge currency) 및 기타 통화적 용도가 있는 디지털 자산이다  
(3) XRP의 가격은 리플의 활동에 의해 결정되지 않고 시장은 여러 해 동안 XRP를 기타 가상화폐 - 특히 비트코인과 이더리움(투자계약이 아니라고 SEC가 공개적으로 언급했던)과 연관시켜 가격을 책정해왔다. 사실 소장에서도 인정했듯이 리플에게는 전통적인 벤처자금펀드에서 주식을 구매하는 주주들이 있고 이들은 XRP 구매자들과는 달리 리플의 운영을 위해 자본을 기여하고 미래 이익에 대한 권리가 있으며 합법적인(또한 문제되지 않는) 면제가 적용되는 개인적인 청약을 통해 지분을 얻는다.

13. 소장에서의 SEC의 이론은 “투자계약”이라는 단어를 “계약”과 동일시하는 것이며 SEC v. W.J. Howey Co., 328 U.S. 293 (1946)건에서 연방대법원이 언급한 투자계약 여부를 결정하는 테스트의 범위를 훨씬 넘어서는 것이다. 경제적인 면에서 XRP는 의회가 SEC에게 규제하도록 권한을 부여한 다양한 도구 및 사업과는 완전히 다르고, 이들은 모두 리플과는 달리 “이익을 약속함으로써 타인의 돈을 사용하려는 자들이 만들어낸 방법”을 포함하고 있는 것이다. Howey, 328 U.S. 299쪽. 법원이 디지털자산과 관련 있는 거래가 투자계약이라고 판결하였던 다른 모든 건에서는 발급자들이 가상화폐공개(ICO) 또는 기타 미래화폐에 대한 약속을 함으로 디지털자산상품을 개발하기 위해 모금을 하는 것 및 발급자와 자산구매자들 간의 계약적 관계가 존재하였다. 리플은 가상화폐공개(ICO)를 한 적이 없고 모금을 위해 미래 토큰을 제공한 적이 없으며 대다수의 XRP소유자들과는 계약적인 관계에 있지 않다.

14. SEC의 소장은 기록을 틀리게 묘사함으로써 이러한 법률적인 장애물들을 극복하려고 한다. 예를 들면:

a. 소장은 XRP와 연관된 리플의 8년간의 모든 비즈니스 기록을 그것들의 성질, 목적 또는 실행의 방식과는 상관없이 모두 단일화된 하나의 “청약”이라고 묘사하고 있고 이는 소장 자체에서 제시된 시간에 따라 진화하고 있는 리플의 사업전략 및 다양한 판매 및 유통의 종류와 모순되는 것이다.

b. 소장은 리플 및 XRP소유자 간의 정보의 불일치를 모호하고 불명확한 용어들로 주장하고 있지만 실질적 불일치를 지목해 내지는 못했고 XRP시장에서의 리플의 활동과 관련된 매 분기

상세한 보고서를 간과하고 있다. 또한 이러한 정보 불일치가 있다고 해도 이것이 디지털자산의 판매를 증권청약으로 변화시키지는 않는다.

c. 소장은 리플이 2021년도에 받았던 법률의견서를 틀리게 묘사하고 있고 사실상 합리적인 독자라면 리플크레딧(XRP의 과거 명칭)이 증권이 아니라는 결론을 내릴 것이다.

- SEC는 소장에서 리플은 의뢰했던 한 로펌으로부터 2012년 2월 및 10월경에 각각 법률보고서 한 부씩을 전달받았고 해당 보고서들은 XRP가 리플의 마케팅방식, 구매자들의 동기 등 몇 가지 요소들에 의해 연방증권법 하에서 투자계약으로 여겨질 가능성이 있다고 경고했다고 주장하고 있으나(소장 53단락) 리플은 답변서에서 이를 부인하며 “해당 보고서의 합리적인 독자라면 해당 보고서는 리플크레딧(XRP의 전신)이 연방법 하에서 증권이 아니라고 결론을 내렸다고 이해할 것이다”라고 하였다.(답변서 53단락)
- SEC는 또한 해당 법률보고서는 XRP가 화폐로 여겨질 가능성이 적다고 경고했다고 소장에서 주장하였지만(소장 54단락) 리플은 해당 보고서는 XRP와 명목화폐를 비교했을 뿐이라며 SEC가 해당 보고서를 잘못 묘사하고 있다고 주장하였다.(답변서 54단락)

d. 소장은 또한 리플의 XRP판매가 XRP시장의 큰 부분을 차지한다는 틀린 주장을 하고 있으며 거의 모든 시점에서 해당 판매는 XRP 총 거래량의 0.4%이하를 차지한다는 사실을 빼놓고 있다.

15. 소장의 과도한 주장들은 리플에게만 피해를 끼친 것이 아니고 XRP를 제품 및 판매품과 통합시키거나 다른 방식으로 XRP를 지지하는 수백 명의 소송 비당사자들, 또한 수백만명의 XRP소유자들에게도 그러하였다. 법원이 신속하게 가장 중요하고 중대한 문제를 다루는 것이 특히 중요할 것이고 이는 바로 리플의 현 XRP의 유통이 미국증권법 상의 “투자계약”인지 여부이다. 이에 대한 답변은 명확히 아니다 이며 신속히 이러한 판결에 도달하는 것은 시장에게 명료함을 제공하는 데에 필수적일 것이다.”

### 3. 적극적 항변 (Affirmative defense)

위 논지 및 기타 항변사유에 의거해 리플은 답변서에서 법원에게 SEC의 기소에 대한 기각명령을 청구하였다. 미국법에서 적극적 항변사유란 원고가 소장에서 주장하는 내용이 모두 입증될지라도 피고를 책임으로부터 면제시키는 항변사유이다. 리플은 총 7개의 적극적 항변사유를 나열하였는데 이는 아래와 같다. (SEC v. Ripple 답변서 90-92쪽)

“리플은 다음 항변들을 소장에 대한 분리되고 개별적인 항변으로 제시하고 주장하는 바이다. 이러한 항변을 주장함으로써 리플은 따로 법적으로 부과된 것 이외의 어떠한 입증, 설득, 제시에 대한 책임 또한 지지 않는다.”

## 첫번째 항변: 청구원인의 불충분

해당 소장에는 구제조치를 받을 수 있는 청구원인이 불충분하다.

## 두번째 항변: XRP는 증권이 아니다

리플은 증권법 제5항을 위반하지 않았으며 이는 XRP는 증권 또는 “투자계약”이 아니고 리플의 XRP유통 및 판매는 “투자계약”이 아니기 때문이다. 리플에 의한 XRP의 유통 또는 판매는 등록을 필요로 하지 않는다.

## 세 번째 항변: 미래 위반의 불가능성

소장인 리플에 의한 미래 위반에 대한 합리적 가능성을 제시하지 못했기 때문에 소장에서 청구된 구제책은 전체적 또는 부분적으로 타당치 못하다.

## 네번째 항변: 정당한 법 절차(due process) 및 공정한 고지(fair notice)의 결여

리플은 자신의 행위가 위법행위라는 것에 대한 공정한 고지를 받지 못하였고 원고 또한 이를 제공하지 않았음으로 이는 정당한 법 절차에 대한 리플의 권리를 침해하는 것이다. 정당한 법 절차라는 원칙은 법은 보통 지능의 사람이 금지사항을 인지할 수 있는 합리적인 기회를 제공해야 한다고 요구하고 있다. 본 사건은 피고의 법적 의무에 대한 명확성 및 공정한 고지의 결여로 인해 원고의 법 해석에 대한 명확성 및 공정한 고지가 결여되었을 뿐만 아니라 리플은 자신의 행위가 금지된 것이라는 것에 대한 공정한 고지를 받지 못하였다.

이러한 고지의 결여는 2015년 5월에 더욱 악화되었는데, 리플은 미국사법부 및 금융범죄단속네트워크(FinCEN)와 합의를 하였고 해당 합의는 XRP를 “현금화가 가능한 가상화폐”라고 묘사하였고 유통시장을 포함해 XRP의 미래 판매와 유통을 명확히 승인하였는데 이에 대한 조건은 이러한 판매 및 유통이 금융범죄단속네트워크에 등록되어 있고, 화폐서비스사업(MSB) 관련 연방법 및 규제를 준수하는 화폐서비스사업 (money services business)에 의해서 진행되어야 한다는 것이다. 원고는 이러한 2015년도 합의에 대해 알고 있었음에도 불구하고 그 후 몇 년 동안 원고는 원고의 입장에서는 해당 합의에 의해 승인된 피고의 XRP 판매가 또 다른 연방법을 위반한다는 것에 대한 명확한 고지를 제공하지 아니하였다.

리플에 대한 공정한 고지의 결여는 2018년 6월 당시 원고의 회사금융 분야 담당자가 가상화폐 구매자들에게 해당 정부기관은 가상화폐인 비트코인 또는 이더리움이 증권이라고 보지 않으며, “이더리움을 만들 때 있었던 모금은 무시할 것”이고 또한 “이더리움의 현재 상태”를 볼 것이라고 했을 시 더욱 악화되었다. 리플 및 기타 합리적인 관찰자들은 이러한 발언들이 현 XRP 시장의 상황을 고려했을 때 원고가 가상화폐의 판매를 허용할 것을 뜻한다고 합리적으로 이해하였던 것이다.

## 다섯 번째 항변: 등록 면제

법원이 XRP가 증권법 제5항 상의 증권이라고 결정한다고 할지라도 XRP에 대한 리플의 판매 및 유통은 증권법상의 등록 요구 및/또는 해당 요구사항에 기재된 규정으로부터 면제되었기에 리플에 대한 원고의 요구는 전체적 또는 부분적으로 배제된다.

## 여섯 번째 항변: 치외법권의 결여

원고는 소장에 제시된 미국 국외에서 또한/혹은 외화로 진행되었던 전부 또는 일부의 거래에 대한 치외법권이 없다.

## 일곱 번째 항변: 공소시효 만료

원고의 주장 및 원고의 민사처벌금에 대한 요구는 전체적으로 또는 부분적으로 적용가능한 공소시효에 의해 배제된다.

## 4. 소결

SEC의 소장 및 리플의 답변서를 전반적으로 고려했을 시 SEC 주장의 주요 요지는 증권에 대한 법에 비추어 봤을 때 모든 정황 상 XRP가 증권이며 따라서 증권법에 규제를 받아야 마땅하나 리플은 증권법을 따르지 않았음으로 이로써 리플은 불법적으로 취득한 모든 이득을 반납하고, 리플에 의한 XRP 발급이 금지되어야 하며, 또한 처벌금을 부과해야 한다는 것이다. 반면 전반적으로 리플은 해당 주장들을 법적인 결론짓기 및 특징짓기라고 부정하고 있으며 또한 SEC가 소장에서 해당 주장들을 제시할 시 언급했던 증거들의 사실여부 또한 대체적으로 부인하며 (직접적 부인, 정보 불충분에 따른 부인, 출처 불명확함에 의한 부인 등) 법원이 직접 해당 증거들을 재검토하는 것을 청구한 입장이라고 볼 수 있다.

따라서 해당 소송에서는 증권의 정의에 관한 법률적 판결 또한 사실관계에 대한 조사도 다수 진행될 수 있을 것으로 판단되며 이에 따라 결과가 결정될 것으로 보인다.