
루나 테라 사태 보고서

2022. 06. 16.

 한국블록체인협회

목 차

1. 요약	1
2. 스테이블 코인	2
3. 루나-테라	5
4. 루나-테라 사태(일자별 구성)	8
5. 원인 / 문제점	11
6. 법적이슈	13
7. 권도형은 누구인가	15
8. 루나 2.0	17
9. 시사점 / 평가	19

작성자	대 리 유태완
확인자	사무총장 윤성한

■ 테라-루나 사태

- 2018년 투자를 유치하며 사업을 시작한 테라(LUNA¹⁾)는 기존 담보부 스테이블 코인(USDT, USDC 등)과는 차별화되는 알고리즘 스테이블 코인(UST)을 내세우며 시장에 진출함.
- 이후 LUNA는 200여개의 디앱을 확보하는 등 테라 생태계 확장을 이룩하였으며 2022년 5월 초까지 시가총액 8위에 위치할 정도의 글로벌 코인으로 성장하였음.
- LUNA코인의 가격은 2020년 \$0.12에서 2년여 만에 \$116.41까지 928배 상승하였으며 시가총액 역시 같은 기간 \$36.07M에서 \$40.88B까지 상승하는 모습을 보여줌.
- 시가총액 순위권에 위치하던 LUNA코인이 UST의 폐강이 깨지기 시작한 5월 9일부터 단 4일 만에 \$64.08에서 \$0.004까지 99.99%하락하는 사태가 발생함. 시가총액 또한 \$21.99B에서 \$541.81M까지 폭락하는 현상이 나타남.
- LUNA코인은 폭락 전인 5월 6일 기준 TVL(Total Value Locked)이 \$28.9B로 이더리움에 이어 2위에 위치한 코인으로 투자자가 많았으며, 가상자산 공시·평가업체인 쟁글에서의 평가등급 또한 A+등급으로 가상자산시장에서 안정성이 높은 측면에 위치해 있다고 평가 받는 코인이었기에 파장이 컸음.
- 테라폼랩스의 권도형 대표는 5월18일 LUNA2.0계획을 커뮤니티 투표에 부쳤으며, 해당 안이 통과되어 기존 LUNA보유자에게 LUNA2.0을 에어드랍 해주는 방향으로 해결방안을 모색함
- 현재 국내 거래소에서는 LUNA와 LUNA2.0의 거래는 지원되지 않고 있으며, 해외거래소 일부에서는 두 코인의 거래가 이루어지고 있으나 신뢰가 깨진 상태로 향후 향방이 불투명한 상황.

1) 보고서 이해의 편의를 위해 LUNA와 LUNA2.0으로 구분하기로 함

Ⅱ

스테이블 코인

■ 개요

- 가격이 급변하는 일반적인 가상자산의 특징을 고려하여 만들어진 가상자산으로, 특정한 다른 자산과의 연동(페깅)을 통해 가치를 유지시키려고 하는 가상자산을 말함.
- 실물자산 담보부 스테이블 코인, 가상자산 담보부 스테이블 코인과 알고리즘 스테이블 코인으로 나뉘며, 현재 약 80여개의 스테이블 코인이 시장에서 거래되고 있는 것으로 나타남.²⁾

구분		내용	예시
담보부	실물자산	실물자산을 담보로 스테이블 코인 발행	USDT, USDC, BUSD
	가상자산	가상자산을 담보로 스테이블 코인 발행	DAI, MIM, FRAX
알고리즘		알고리즘으로 페깅이 이루어지도록 함	UST, USDN, USDD

- 2022년 \$182B까지 시장이 성장하였으며 테라-루나 사태의 여파로 스테이블 코인 시장 역시 많은 변화가 감지됨.

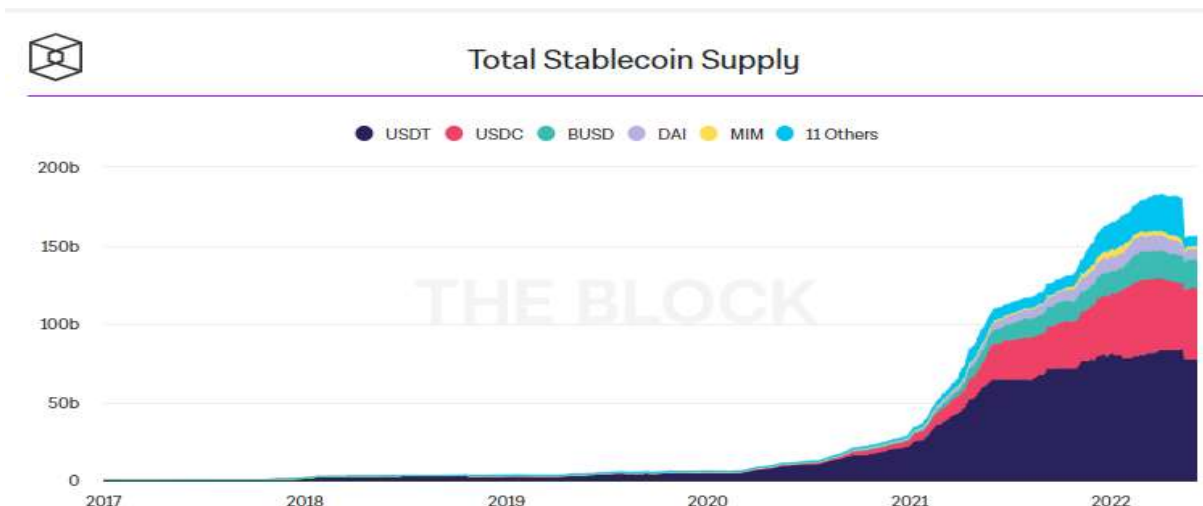


그림 1
(출처 : The Block, 2022.06.08.)

2) Coinmarketcap 2022.06.08

■ 실물자산 담보부 스테이블 코인

- 실물자산과 1:1 교환을 통해 스테이블 코인을 발행하는 것을 의미하며, 대표적으로 USDT, USDC, BUSD 등이 존재함. 달러, 유로, 금 등의 실물자산을 담보로 하여 스테이블 코인을 발행하는 방식을 가짐.
- 스테이블 코인 중 시가총액 1위인 USDT의 경우 발행사인 테더사에 달러를 입금하면 테더를 발행해주는 방식으로 스테이블 코인의 발행이 이루어지며, 테더사의 현금보유량이 매번 이슈가 되었음.
- 테더사의 자산공개에도 불구하고 테라-루나 사태 이후 해당 이슈로 테더의 시총도 12조원 가량 감소함. 반사효과로 USDC³⁾와 BUSD⁴⁾의 시총이 상승하는 모습을 보여줌
- 스테이블 코인의 발행 과정이 중앙화되어 있는 문제가 있어 발행회사 리스크를 고려해야함.

■ 가상자산 담보부 스테이블 코인

- 가상자산을 담보로 잡고 스테이블 코인을 발행하는 것을 의미하며, 대표적으로 DAI, MIM, FRAX가 있음.
- 이더리움을 담보로 예치한 후 DAI코인을 신규로 발행할 수 있으며, 대출한 DAI를 다시 입금할 경우 담보로 맡겨두었던 이더리움을 되찾아갈 수 있음. 이때 대출 수수료를 지급하기 위해 메이커 토큰(Maker Token)을 사용함.
- 일반적으로 스테이블 코인을 발행하기 위해 많은 담보가 필요하기 때문에 비효율적임.
(DAI의 경우 최소담보비율 약 150%)
- 담보물인 가상자산의 가격이 폭락할 경우 강제청산이 이루어지게 됨. 가상자산 가격의 폭락시 트랜잭션의 과부하로 담보물의 추가가 불가능한 상황이 발생하기도 함.

3) 골드만삭스 자회사격인 서클사에서 발행한 스테이블 코인으로 보유현금자산의 공개 등이 투명하게 이루어져 보다 안전하다는 인식이 있음.

4) 세계최대거래소인 바이낸스에서 발행한 스테이블 코인으로 스테이블코인 중 시가총액 3위에 위치함.

■ 알고리즘 스테이블 코인

- 알고리즘 스테이블 코인은 법정화폐나 가상자산을 담보로 제공하지 않고 수요와 공급을 조절하는 알고리즘을 통해 원하는 가치에 페그하는 방식을 이용하는 코인을 말함.
- 일반적으로 두 종류의 코인이 물려 돌아가는 형태로 이루어짐.
- 테라-루나의 경우 ‘차익거래’를 유도하여 UST의 가치가 1달러에 페그되도록 하였음.
- 예를 들어, UST의 수요가 적어 0.9달러로 떨어질 경우 사람들은 0.9달러에 1UST를 산 뒤, 이를 1달러어치의 LUNA로 바꿔 차익 실현을 하게 됨. 이 교환 과정에서 1UST는 시스템상에서 소각이 이루어지고 유통량은 감소하게 되며 1UST의 가격은 1달러로 돌아오게 되는 것을 이용함.
- 반대로 UST가 1.1달러일 경우 사람들은 1달러어치의 LUNA를 사서 1UST로 교환한 뒤 1.1달러에 매도함에 따라 0.1달러의 차익을 얻게 됨. 이 과정에서 루나는 소각이되며 공급이 늘어난 UST는 1달러로 복귀하게 만듦.

■ 스테이블 코인의 트릴레마

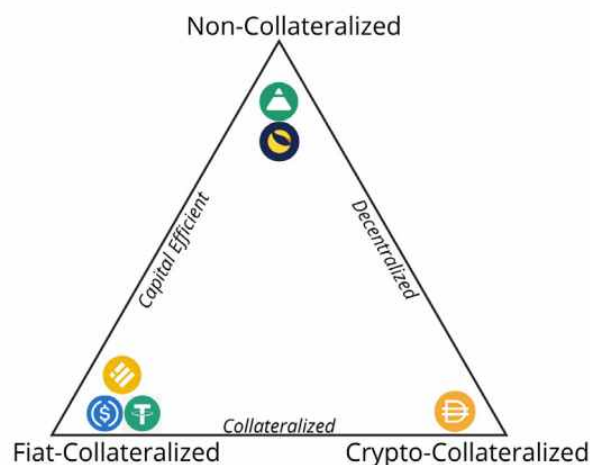


그림 2

(출처 : Coinmetrics)

- 세 종류의 스테이블 코인은 각각 탈중앙성, 자본효율성, 담보안정성 측면에서 특징을 갖게 됨.

III

루나-테라

테라 생태계

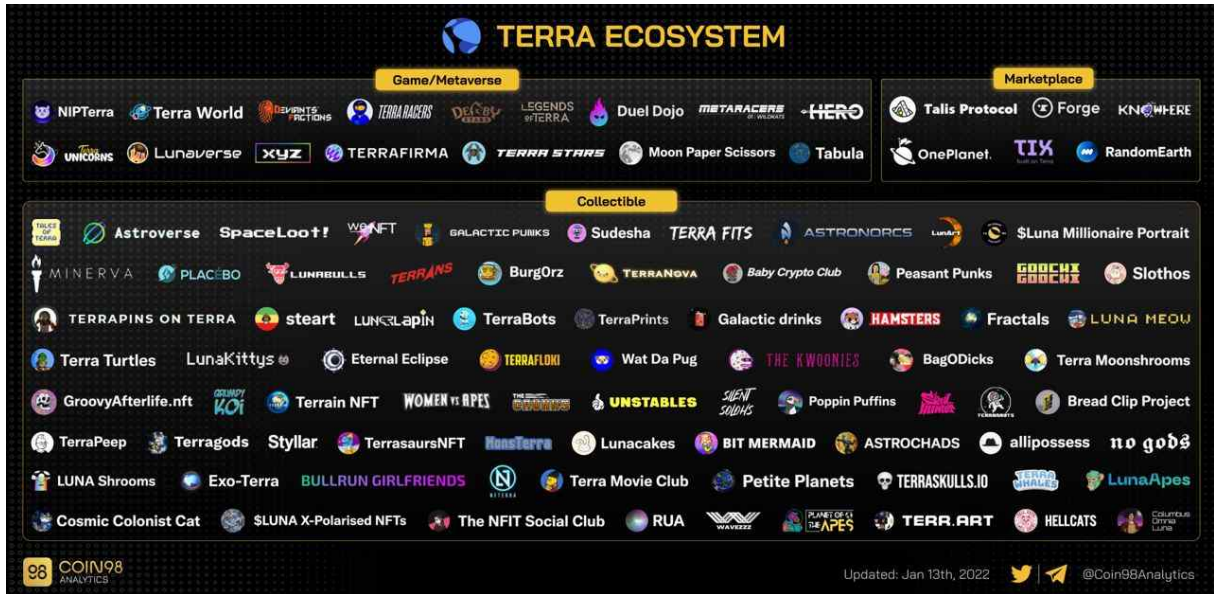


그림 3
(출처 : @coin98Analytics)

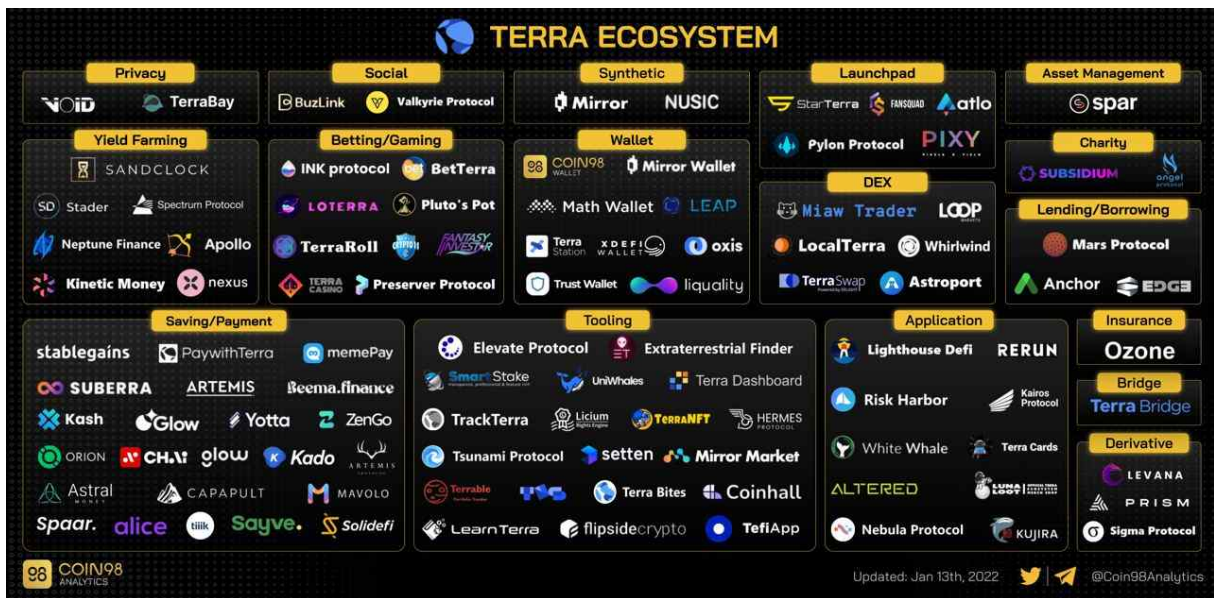


그림 4
(출처 : @coin98Analytics)

○ 테라의 생태계는 Dapp의 개수만 200여개에 달할 정도로 거대한 생태계를 가지고 있는 프로젝트였음.

○ 테라 생태계를 고속 성장으로 이끈 것은 예치·대출 플랫폼인 앵커프로토콜

(ANC)의 성장임. 앵커프로토콜은 UST를 예치할 경우 연19.5%라는 높은 이자율을 지급해주는 것을 마케팅 포인트로 삼았으며 UST와 LUNA의 수요를 이끌어내는 데 일조함. 5월 6일 기준 앵커 예치금은 약 140억 달러에 달함.

■ 앵커프로토콜

- 앵커프로토콜은 UST의 주된 사용처로 발행량의 75%가 예치되어있을 만큼 그 중요도가 높은 플랫폼이었음. 예치된 UST는 140억 달러에 달할 정도.
- 앵커프로토콜에서는 총 예금, 총 대출금, 이자준비금 등의 데이터를 확인 할 수 있으며, 솔라나, 이더리움 등의 코인을 담보로 UST 대출을 받을 수 있음. (대출 LTV 약 60%)
- 일반적인 은행의 예대마진 구조가 아닌 대출이자보다 예치이자보다 저렴한 형태를 띠는 역마진 구조였기 때문에 이용자들은 루나 등의 코인을 담보로 맡긴 후 UST를 대출받아 재예치 하는 등의 방식으로 앵커프로토콜을 이용함.
- 앵커프로토콜의 마진구조는 (대출이자 + 담보 자산의 스테이킹 이자수익 - 예치이자) 로 구성됨.

	Bear	Base	Bull	Current (avg.)
Cash outflows				
Weekly % growth in UST mcap	3.5%	3.5%	3.5%	5.2%
Dep as % of UST mcap	60.0%	55.0%	50.0%	36.6%
Annual yield on deposits	17.0%	19.3%	20.0%	19.4%
Cash inflows				
Weekly % growth in bLUNA	4.0%	4.5%	4.5%	5.3%
Staking yield bLUNA	8.0%	8.0%	9.0%	8.0%
Weekly % growth in bETH	3.0%	3.5%	4.0%	4.4%
Staking yield bETH	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
New bAssets as % of current collat value	3.0%	5.0%	8.0%	--
New bAssets staking yield	8.0%	8.0%	8.0%	--
LTV	30.0%	34.0%	35.0%	34.5%
InterestMultiplier	0.20x	0.20x	0.20x	0.40x
Effective annual borrow rate	8.1%	10.7%	12.2%	
Yield reserve				
Top-up required	1,040,501,500	481,036,400	120,564,400	--
Period	Week 6	Week 6	Week 8	--

그림 5
(출처 : HASHED)

- 앵커프로토콜의 연19.5%의 이자를 지급하기 위해서는 대출이자와 담보자산의 스테이킹 이자수익이 해당 이자율을 상회하도록 설정되어야 함.

- 해시드의 분석에 따르면 앵커프로토콜이 정상적으로 작동할 경우 2023년 3월경 흑자전환을 예상함.

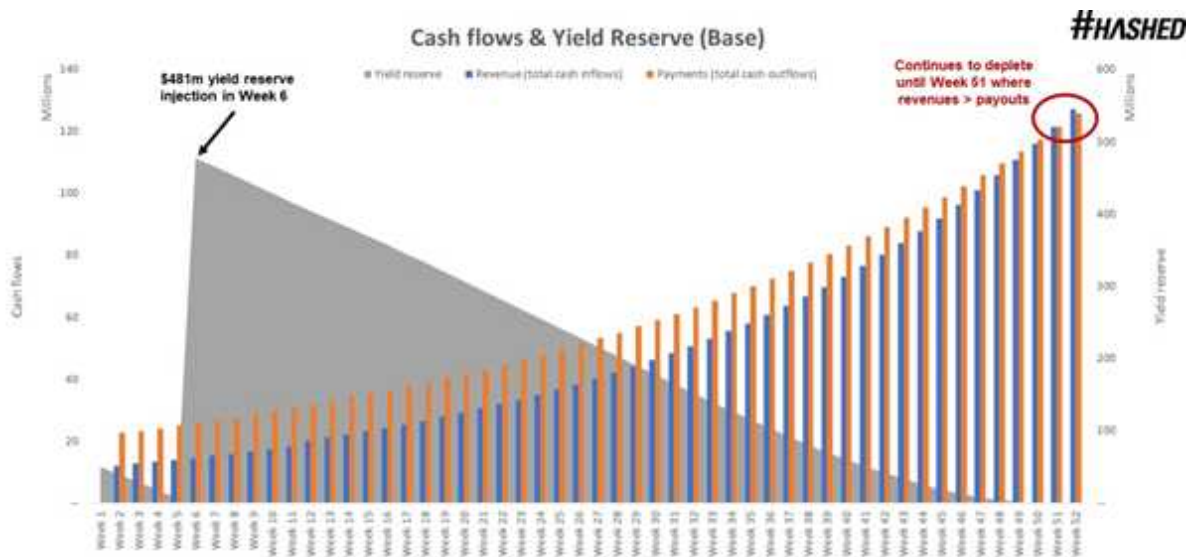


그림 6
(출처 : HASHED)

- 해시드는 2022년 2월경 리포트를 통해 52주 후에는 앵커프로토콜의 흑자전환이 이루어질 것으로 예상하였고 루나파운데이션가드(LFG)는 \$450M의 이자준비금을 수혈함.

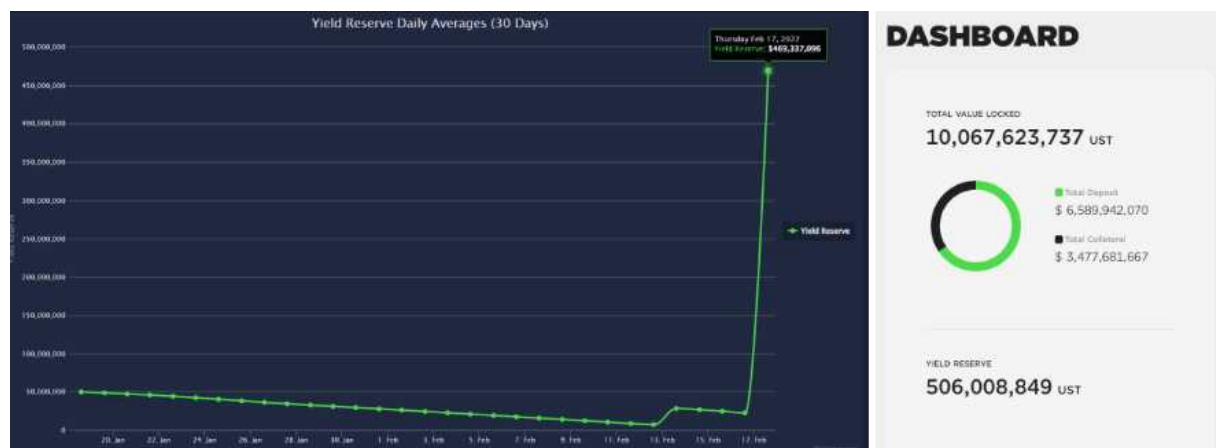


그림 7
(출처 : 앵커프로토콜)

- LFG에 의해 채워진 이자준비금은 향후 UST를 예치한 사람들의 이자지급을 위해 사용되어질 예정이었음.

IV 루나-테라 사태 [일자별 구성]

■ 2022년 5월 2일

- ‘커브(Curve.fi)’에 기존 풀(UST-3Pool)에서 UST와 3Pool의 유동성 공급 비율 격차가 벌어지며 유동성 경색이 나타남.⁵⁾

■ 2022년 5월 6일

- 테라의 디파이 서비스인 앵커 프로토콜의 예치 규모가 140억9077만UST에 도달함. UST 시가총액 대비 약 75%에 해당하는 규모임.⁶⁾

■ 2022년 5월 7일

- 디파이 프로토콜 ‘커브(Curve.fi)’에 유동성 풀(4Pool)추가 조성을 위해 1억 5000만 달러 상당의 UST를 기존 풀(UST-3Pool)에서 인출함. ⁷⁾

- 익명의 한 지갑에서는 8500만UST를 매도한 것으로 나타나며 매도가 가속화.

- 유동성이 경색된 상태에서 대규모 UST의 매도가 발생하며 1달러 페깅이 깨지는 모습이 나타남.

■ 2022년 5월 8일

- 디페깅 방어를 위해 루나파운데이션가드(LFG)에서 52,189BTC 처분⁸⁾

- 잠시 1달러 페깅은 성공하나 앵커프로토콜에서의 대량의 자금유출이 발생하며 매도압력 강화.

■ 2022년 5월 9일

- 잠시 회복되었던 1달러에서 다시 페깅에 실패하며 대규모 매도세가 이어짐. UST의 페깅이 깨지며 LUNA와 UST의 폭락이 나타남.

- LUNA의 시총이 UST에 역전되면서 페닉셀 가속화. 알고리즘의 작동방식에 의해 더욱 많은 LUNA가 쏟아져나오며 대규모 ‘죽음의 소용돌이(Death

5) <https://dune.com/mhonkasalo/4pool-Curve-FRAXUSTUSDCUSDT>

6) <https://app.anchorprotocol.com/%C2%A0>

7) https://twitter.com/Mudit_Gupta/status/1523306186761596929

8) https://twitter.com/LFG_org/status/1526126703046582272

spiral)’ 발생.

○ 앵커프로토콜에 예치되어있던 자금 코인런 발생.

○ LFG에서 15억달러의 투입을 결정했다고 밝힘.

■ 2022년 5월 10일

○ 국내 대형거래소들의 투자유의 종목 지정(코빗).

○ 디페깅 방어를 위해 루나파운데이션가드(LFG)에서 33,206BTC 처분.⁹⁾

■ 2022년 5월 11일

○ 국내 대형거래소들의 투자유의 종목 지정(업비트, 빗썸), 빗썸 입금정지, 재닛 엘런 미국 재무장관은 스테이블코인에 대한 규제가 필요하다는 법안 마련을 촉구.¹⁰⁾

■ 2022년 5월 13일

○ 업비트 입출금정지, 테라폼랩스 블록생성 중단, 바이낸스 등 대형 거래소들 상장폐지 공지, LUNA코인 최종 발행량 6.9조 개, 사태 충격으로 USDT의 페그도 잠시 깨지는 현상 발생.

■ 2022년 5월 15일

○ 금융위원회와 금융감독원은 루나 사태에 대한 긴급 동향 점검에 돌입함. 금융당국은 투자자 보호를 위한 ‘디지털자산 기본법’을 만들고, 디지털 자산 제도화와 연계해 중앙은행 디지털화폐(CBDC) 도입도 검토할 예정이라고 밝힘.

■ 2022년 5월 18일

○ 권도형 대표는 ‘LUNA2.0 v2’를 커뮤니티에 제안함. 스테이블 코인과 별개의 코인이며, 기존 LUNA보유자를 대상으로 에어드랍을 통해 지원한다는 내용.

○ 투자자들 테라폼랩스 최고경영자 권도형 대표 고소

9) https://twitter.com/LFG_org/status/1526126703046582272

10) <https://www.coindesk.com/news/articleView.html?idxno=79293>

■ 2022년 5월 20일

- ‘폰지 사기’ 혐의를 받는 가상자산(암호화폐) 루나·테라 사건이 한동훈 법무부장관이 되살린 ‘금융·증권범죄합동수사단’ (합수단)의 1호 사건이 됨.
- 국내 대형거래소 업비트 루나 상장폐지

■ 2022년 5월 24일

- 국민의힘 정책위원회와 가상자산특별위원회가 개최한 ‘디지털 자산기본법 제정과 코인 마켓 투자자 보호 대책 긴급 점검’ 당정 간담회 개최.

■ 2022년 5월 25일

- ‘LUNA2.0 v2’가 커뮤니티 투표에서 통과하며 제2의 루나 시대를 맞이함. 국내거래소들은 상장에 대해 언급하지 않았으나, 해외거래소들은 상장 지원 의사를 밝힘.

■ 2022년 5월 27일

- 국내 대형거래소 빗썸 루나 상장폐지

■ 2022년 5월 28일

- LUNA2.0 쿠코인 바이낸스 등 해외거래소 상장 및 거래 시작.

■ 2022년 6월 8일

- 앵커프로토콜 예치이자 서비스 중단¹¹⁾

■ 2022년 6월 9일

- LUNA2.0 가격 상장대비 10%수준으로 하락

11) <http://www.coindeskukorea.com/news/articleView.html?idxno=79777>

V

원인 / 문제점

■ 불완전한 알고리즘

- 가상자산 상승국면에는 정상적으로 작동하는 것처럼 보이던 알고리즘이 가상자산 하락국면에서는 정상적으로 작동하지 않는 모습을 보여줌
- UST의 시총과 LUNA의 시총이 역전되는 상황이 발생하자 담보자산없이 유지되어왔던 알고리즘은 무너지게 되었으며, 코인런이 발생하여 하락을 가속화 시킴
- UST의 하락이 LUNA의 하락을, LUNA의 하락이 UST의 하락을 불러일으키는 모습이 연출됨 (Death Spiral)

■ 생태계 한계

- 앵커프로토콜의 연19.5%의 높은 이자율은 UST의 주된 사용처로 작용하며 생태계 성장을 이끌었지만 다른 사용처 없이 예치에만 75%가량 치중되는 모습을 보여주며 한계를 나타냄.



그림 8

(출처 : 앵커프로토콜)

- 앵커프로토콜의 코인런으로 UST의 수요가 급격히 줄어드는 영향을 가져와 순식간에 폭락하는 형태로 나타남.

■ 앵커프로토콜

- 기본적으로 역마진 구조를 취하고 있던 앵커프로토콜은 담보자산의 가치가 예치자산의 가치의 2배 이상이 되어야 작동 가능한 형태였기에 단기적으로는 비즈니스 모델이 긍정적이지 않았음.¹²⁾

○ 앵커프로토콜 부채 규모

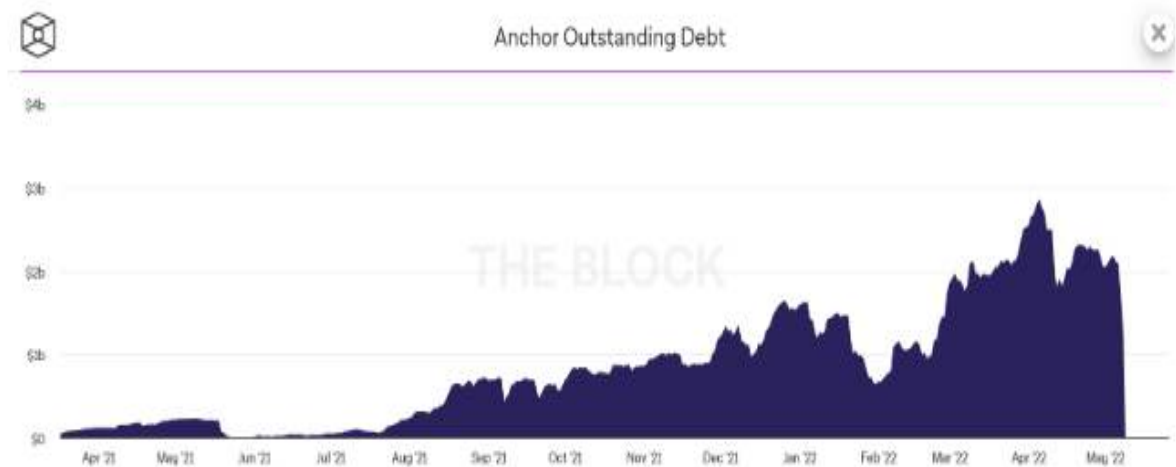


그림 9
(출처 : The Block)

○ 지난 3월 앵커프로토콜의 이자지급율을 고정이자율에서 변동이자율로 지급하는 방안의 제안이 커뮤니티 투표를 통해 진행됨.¹³⁾

○ 변동이자율으로 인해 이자율이 1.5% 인하되었으나 앵커프로토콜에 예치된 예치금의 이자를 감당하기 힘든 충분히 높은 이자율이며, 이자율의 인하가 UST의 자금인출의 유인이 되었다는 평가도 존재함.

○ 커뮤니티 투표의 특성상 자신의 이익(높은 이자수익)을 저해하는 방향으로의 모델 전환이 쉽지 않았을 것이라는 의견도 있음.

■ Curve.fi 풀 유동성 공급 철회

○ 커브파이낸스에 유동성공급이 정상적으로 작동 하였다면 유동성 공급이 경색되지 않아 UST의 디페깅이 일어났더라도 다시 회복 되었을 가능성이 있음.

○ 4Pool로의 전환 과정이 UST의 페깅이 취약한 상태가 되는 원인을 제공함.

■ 비트코인 준비금

○ 35억 달러의 준비금을 비트코인으로 준비하였지만 이는 법정화폐만큼의 담보능력을 보장하지 않는 단점이 있음.

12) 6페이지 그림5 참조.

13) <https://forum.anchorprotocol.com/t/dynamic-anchor-earn-rate/3042>

- 비트코인을 준비금으로 준비하는 것은 코인 전체 시장의 하락을 예고하는 형태로 나타나 LUNA와 UST의 Death spiral을 악화시키는 효과를 가져옴.
- 준비금으로 준비한 비트코인을 디페깅 및 자산가치 하락을 막는데에 사용했다고 밝혔으나 그 출처가 분명하지 않고 사용했다는 내용이 명확하지 않음. 사용했다고 밝힌 5월 16일은 하락이 모두 진행된 이후임.
- 신규 스테이블 코인의 등장
- 기존 앵커프로토콜의 19.5%이자율을 상회하는 USDD의 30% 이자율 지급 등 더 높은 이자율을 지급하는 스테이블 코인의 등장으로 자금 유출 가속화

VI 법적이슈

- 사기죄 해당 여부 1. (루나-테라 알고리즘)
- 스테이블 코인인 UST는 자매코인인 LUNA와의 연계를 통해 그 가치를 폐깅하는 이중 토큰 시스템으로 작동하며, 알고리즘 구조상 담보가치의 역전이 일어날 경우 그 가치를 보장하지 못하는 한계를 지니고 있음.
- 루나-테라의 이중 토큰 시스템이 불완전하다는 것을 테라폼랩스가 알고 있었는지, 알았기 때문에 비트코인 준비금 등의 후속조치가 나온것인지 여부 등이 논의될 수 있음.
- 1)루나-테라의 이중 토큰 시스템을 통한 폐깅이 실현 가능한 것인지, 2)실현 불가능성을 기초로 LFG를 통한 비트코인 지급담보조치가 나온것인지, 3)이러한 지급담보조치를 통해 문제가 해소된 것이라 볼 수 있는지, 4)문제가 해소되었는지 여부와 관계없이 투자자들에게 사전 고지를 했는지, 5)고지 의무가 있는지 여부 등이 다투어질 것으로 보임¹⁴⁾
- 다만, 비트코인 준비금 등의 후속조치, 앵커프로토콜에 공개되던 대출금액 및 예치금액, 이자준비금 등을 미루어 보았을 때 권도형 대표가 사기의 의도를 가지고 있었는 지에 대해서는 의문이 존재함.¹⁵⁾

14) 긴급세미나 루나테라사태 원인과 대책은, 정재욱 변호사 법무법인 주원

15) 긴급세미나 루나테라사태 원인과 대책은, 전인태 교수

■ 사기죄 해당 여부 2. (사전발행물량)

- 2019년 4월 블록체인 가동 당시, 법인 앞으로 10억개 (당시 환율로 1조5600억원 어치)를 사전발행 하고도 이 사실을 거래소 및 백서 등에 기재(공시)하지 않아 논란이 됨.
- 해당 사건의 경우 형법(제347조)상 사기 ‘사람을 기망하여 재물의 교부를 받거나 재산상의 이익을 취득(제1항)한 경우’ 또는 ‘제삼자로 하여금 재물의 교부를 받게 하거나 재산상의 이익을 취득하게 한 경우’가 성립할 수 있다는 주장이 제기됨.¹⁶⁾
- 자본시장법 박사인 김정철 변호사(법무법인 우리)는 “검찰이 테라폼랩스의 ‘사전 발행’의 기망 행위를 짚어서 발행 액수 전체를 사기 액수로 특정해 수사한다면, 최초 투자자의 의사와 관계 없이도 사기죄로 처벌할 수 있을 것”이라고 주장.

■ 사기죄 해당 여부 3. (폰지사기 : 다단계 금융사기)

- 앵커프로토콜 부분이 UST를 사서 맡기면 연 19.5%의 이자를 보장하는 부분이 신규 투자자의 돈으로 기존 투자자에게 수익을 제공하는 폰지사기에 해당할 수 있다는 혐의가 있음¹⁷⁾

■ 유사수신행위 해당 여부

- (1)해당 행위의 내용상 원금 또는 원금초과금액(이자 등) 등을 지급할 것을 약정하였다고 볼 수 있는지 여부.
- 1달러의 가치와 연동되는 UST를 연19.5%의 이자를 더해 지급하겠다고 하는 것이 앵커프로토콜의 계약내용으로 볼 수 있는데, 이 경우 유사수신행위 요건 (1)에 해당한다는 의견이 있음.
- (2)해당 행위를 자금을 조달하는 것이라 볼 수 있는지 여부.
- 유사수신행위가 성립하기 위해서는 불특정 다수인으로부터 ‘금전(통화)’을 받는 행위가 있어야 하는데 ‘가상자산’의 경우 정부지침상 ‘법정통화’가 아니라고 판단되고 있기 때문에, 유사수신행위 요건 (2)에 해당하지 않아

16) <https://www.joongang.co.kr/article/25078489>

17) <https://www.yna.co.kr/view/AKR20220519164100004?input=1195m>

유사수신행위로 볼 수 없다고 해석함이 유력.¹⁸⁾

■ 제도적 보완필요

- 현행법상 ‘루나-테라 사태’를 다룰 수 있는 가상자산법(디지털자산 기본법)이 존재하지 않고, 기존 법안을 가지고 판단할 경우 사기죄 및 유사수신행위 등으로의 법적용이 직접적이지 않아 보이는 것이 현재 판단임.
- 가상자산 관련된 내용이 특금법(특정 금융거래정보의 보고 및 이용 등에 관한 법률)에 밖에 나와있지 않은 현재, 제2의 루나 사태가 나타난다고 할지라도 향후 대처할 수 있는 방안이 있을지 의문임.
- 조속히 가상자산업권을 아우르는 ‘디지털자산기본법’이 제정되고, 이미 존재하는 법률들 또한 산업에 대한 이해를 바탕으로 법률상 보완조치가 이루어져야 할 것으로 보임.

VII 권도형은 누구인가

■ 개요

- 나이 : 1991년생
- 학력 : 대원외국어고등학교
스탠퍼드대학교 컴퓨터공학 전공
- 경력 : 2018년 테라폼랩스 창업
2015년 애니파이(Anyfi) 창업
애플 소프트웨어 엔지니어
마이크로소프트 엔지니어

■ 베이스스캐시 사건

- 권도형 대표가 개발에 참여했다고 알려지는 스테이블 코인으로, 루나-테라와 유사한 구조로 개발되었으며 유사한 형태로 폭락함.
- 베이스스 캐시는 지난 2020년 말 이더리움 기반으로 출시됨. 루나-테라와 유사하게 알고리즘 기반으로 달러와 1 : 1로 가치를 연동하려고 시도함. 베이스스 캐시를 베이스스 본드로 바꾸고 베이스스 캐시가 1달러보다 올라가면

18) 긴급세미나 루나테라사태 원인과 대책은, 정재욱 변호사 법무법인 주원

베이스스 본드를 다시 베이스스 캐시로 바꾼 다음에 현금화를 하는 구조. 2021년 초 폐강이 깨지며 프로젝트 마감.

■ 구설수

- 대표적인 논란으로는 권 대표가 트위터를 통해 자신에게 질문해오는 많은 사람들을 ‘가난한 사람(Poor)’ 이라고 대놓고 비아냥 거려왔음. 알고리즘에 대한 문의나 조언에도 ‘나는 가난한 사람들과 토론하지 않는다’ 고 비아냥 거림.
- 트위터를 통해 3억달러(\$300M)에 달하는 이자를 어디서 충당하냐는 질문에 “니 엄마(Your mom, obviously)” 라는 패륜적 글도 남김
- 5월 초 인터뷰에서는 “가상자산 기업이 향후 몇 년간 얼마나 남아있을거 같냐” 는 질문에 “95%는 망할 것, 그리고 그것을 지켜보는 일은 즐거울 것” 이라고 답함.

■ 자작극 논란

- 2022년 5월 7일 테라폼랩스(TFL)이 커브풀에서 \$150M의 유동성을 제거하고 곧이어 익명의 지갑A가 \$85M의 UST를 USDC로 교환하는 작업을 수행하며 디페깅과 루나 사태의 서막을 열었음.
- 해당 작업을 흔히 ‘공격’ 이라고 칭하며 세계최대자산운용사 ‘블랙록’ 과 ‘시타델증권’ 등 금융기관이 개입하여 공매도 후 공격에 나섰다고 하는 의혹이 제기됨. 이에 ‘블랙록’ 과 ‘시타델’ 모두 혐의를 부인함
- 2022년 6월 14일 블록체인 보안업체인 ‘웁살라시큐리티’ 와 ‘코인데스크 코리아’ 에서 밝힌 바에 따르면 해당 지갑A는 테라폼랩스(TFL), 혹은 하나의 집단의 지갑이며 디페깅 후 루나-테라 교환과정에서 발생하는 차익을 노린 일종의 자작극일 수 있다는 주장이 제기됨.¹⁹⁾
- 반면, 해당 지갑A는 가상자산거래소인 쿠코인의 지갑이며, 공격자와 TFL모두 쿠코인을 이용할 뿐이라는 반박의견도 존재함.

19) <http://www.coindesk.com/news/articleView.html?idxno=79890>

■ 커뮤니티 투표

- 수 차례의 권도형 대표의 투표제안이 있었으며 최종적으로 스테이블코인과는 별도의 코인인 LUNA2.0이 25일 커뮤니티 투표를 통과함.
- 가상자산시장에서 코인을 발행할 때 흔히 내놓는 ‘백서’ 조차 없었으며, ‘어떻게 사용되는 코인이다’ 라는 설명도 없이 투표를 진행함. 루나-테라 홀더들의 경우 구제책이 따로 없었기에 ‘답정너’ 식의 투표라는 평가가 있음.

■ 에어드랍

- 커뮤니티풀 30%, 폐깅 전 루나 홀더 35%, 폐깅 전 UST 홀더 10%, 디폐깅 후 루나 홀더 10%, 디폐깅 후 UST 홀더 15% ²⁰⁾
- 스냅샷 시점이 5월7일, 5월27일 두 차례로 그 사이에 매수, 매도한 사람들에게 대해서는 같은 99.9999%하락을 겪었더라도 구제대상이 아님.

■ 상장과 거래

- 순차적으로 27일부터 해외 대형거래소들에 상장이 이루어짐. 기존 루나가 루나클래식(LUNC)으로, LUNA2.0이 루나(LUNA)로 거래됨.
- 상장 펌핑이 존재했지만 이내 가격은 하락하는 모습을 보여주며 상장한지 2주만에 가격은 상장가격대비 10% 수준으로 하락함.



그림 10
(출처 : Binance.com)

20) <https://docs.terra.money/docs/learn/protocol.html>

■ 생태계



그림 11
(출처 : @Terrians)

- Dapp개수만 200여개에 달하던 테라 생태계가 현재는 25개로 줄어든 모습을 볼 수 있음.
- 스테이블코인과의 연계도 없어진 현재 어떠한 이점으로 테라 생태계가 이어질지 의문이 남는 상황임.

■ 전망

- 가상자산시장에서 가장 중요한 것은 신뢰라고 할 수 있는데 이미 LUNA1.0에서 이 신뢰가 깨진 것으로 보임. 투자자들의 신뢰를 회복할 수 있느냐가 LUNA2.0의 성패를 가를 요인.
- BTC가 25,000달러를 하회하고 알트코인들 역시 큰 폭으로 하락하고 있는 현재 LUNA2.0으로의 관심집중은 쉽지 않아 보임.
- LUNA2.0의 시장 가치가 상장가격 대비 10% 수준으로 하락한 것으로 보아 시장에서는 부정적인 시선으로 바라보고 있는 것이 현실임. 이러한 부정적인 시선을 극복할 수 있는 방법을 고안하지 않는 한 가치회복은 어려울 것으로 보임.

■ 시사점 / 평가

- 가상자산 시장이 생겨난 이후 시가총액 순위권에 존재했던 코인이 단 일주일 만에 99.9999%하락하며 그 가치가 휴지조각이 된 사건은 가상자산시장 역사에 남을 만한 일임.
- 시장에 흔히 존재하는 러그풀(Rug pull)사기와는 별개의 시선으로 바라보아야 하는 점은 분명하며, 천재의 실패인지 희대의 사기꾼인지는 조사를 통해 밝혀볼 부분이 남아있음.
- 루나-테라의 이중 토큰 시스템의 알고리즘 자체의 문제라고 주장하는 측은 알고리즘의 작동방식이 애초에 불가능하다는 것을 주장함. (ex. 가상자산 하락 국면에서의 Death spiral, UST와 LUNA의 시가총액 역전시 발생하는 코인런 등)
- 다만, 기존 3년여간 해당 시스템이 성공적으로 작동해 왔으며 1)대규모 UST 매도 상황이 발생하지 않고, 2)전환 중이던 4Pool로의 전환 성공, 3)LFG의 준비금 마련 조치 성공 등 대비가 되었다면 루나-테라의 이중 토큰 시스템은 아직 안정적으로 작동했을 수도 있음.
- 스테이블 코인이 투자자에 대한 막대한 손실을 일으킨 영향으로 규제는 더욱 강화될 전망이다. 재닛 옐런 미 재무장관은 의회 청문회에서 “스테이블 코인의 위험성과 관련 규제 프레임워크의 필요성을 보여줬다”고 밝힘.
- 국내에서도 규제움직임이 더욱 가속화 되어 5월 24일 당정 1차 간담회가 열렸고 6월 13일 2차 간담회에서는 상장과 상장폐지에 관한 구체적인 자율규제안²¹⁾이 발표되었으며, 향후 기본법제정과 당국의 정책집행에 반영될 것으로 전망.
- 루나-테라 사태가 가져온 여파는 단순히 코인 하나의 몰락이 아닌 자칫하면 가상자산 시장 전체의 강력한 규제로 이어질 수 있는 영향력을 지님. 시장의 적절한 규제와 건전한 가상자산 시장 육성의 균형점을 현명하게 모색해야 함.

21) 가상자산사업자 공동협의체 구성, 가상자산 거래 관련 강화된 평가 규율체계 마련, 투자자 보호 강화 등