

BITPLANET

산업 분석

서클, 타자페이 인수로 결제망 확장

스트라이프, 리플, 마스터카드에 이어 서클도 스테이블코인을 현지 통화로 환전해 지급하는 결제 인프라 기업을 인수한다. 2026년 2분기 총수익의 95.2%를 준비금 이자에서 얻은 서클이 자사 결제망의 참여기관을 직접 사들이는 거래다.

발행

Bitplanet 리서치랩

발행일

2026 · 09 · 30

이해상충 고지 본 리포트의 발행기관은 비트코인을 재무자산으로 보유하고 디지털자산 및 AI·데이터센터 인프라 관련 사업을 추진하는 상장사입니다. 주제 선정과 해석에 이해관계가 존재할 수 있습니다. 이번 호는 발행기관이 본문에 등장하지 않으며, 비교 대상과 자체 산출에 발행기관 지표를 포함하지 않았습니다.

EXECUTIVE SUMMARY

준비금 이자 의존도 높은 서클, 결제망 파트너 직접 인수

주요 내용

서클은 2026년 9월 4일 싱가포르 결제 인프라 기업 타자페이(Tazapay)를 4억 달러 상당의 클래스A 보통주로 인수하는 계약을 체결했다. 이어 9월 8일 미국 증권거래위원회(SEC)에 주요사항보고서(Form 8-K)를 공시했다.^[1] 이번 거래는 싱가포르통화청(MAS) 등 규제당국의 승인을 거쳐 2027년 중 마무리될 예정이다.^[2] 타자페이의 연환산 결제 규모는 2026년 7월 31일 기준 250억 달러 이상이며, 이 가운데 약 60%는 처리 과정에서 스테이블코인이 쓰인 결제다.^[2]

핵심 의미

이번 거래는 본 리포트에서 비교한 현지 통화 전환·지급 인프라 인수 네 건 중 가장 최근 사례다. 앞서 스트라이프는 브릿지, 리플은 레일(Rail), 마스터카드는 BVNK 인수를 발표했다.^{[3][4][5]} 인수자 중 스테이블코인 발행사는 리플과 서클이다. 서클의 경우 2026년 2분기 매출과 준비금 이자를 합한 총수익이 7억 100만 달러였고, 이 중 95.2%가 준비금 이자에서 발생했다.^[6] 타자페이는 2025년부터 서클 결제망(CPN)의 수취 금융기관으로 참여하며 USDC를 현지 통화로 환전·지급해 왔다.^[7]

주요 점검 지표

인수 종결 전까지는 MAS의 승인 여부와 조건이 핵심 변수다. 서클의 실적 발표에서는 CPN 연환산 거래량, 기타매출 비중, USDC 유통량과 준비금 수익률을 함께 봐야 한다.^{[1][6]} 인수 완료 후에는 타자페이가 연결 실적에 얼마나 기여하는지, 결제량 중 USDC 관련 거래 비중은 어느 정도인지, 기존 고객과 협력 은행이 이탈하는지 등을 점검할 필요가 있다. 2027년 말까지 다른 발행사의 유사 인수 사례가 나오지 않고 서클의 기타매출 비중도 총수익의 10% 미만에 머문다면, 이번 거래를 발행사 전반의 사업 전환으로 확대해 해석하기는 어렵다.

서클은 이번 인수를 통해 외부 파트너에 의존하던 현지 지급 인프라를 그룹 안에 확보하려 한다.

\$400M

타자페이 인수 대가
(전액 클래스A 주식, 2026-09-04 계약)

[1]

\$25B+

타자페이 연환산 결제량
(회사 집계, 2026-07-31 기준)

[2]

95.2%

서클 총수익 중 준비금 이자 비중
(2026년 2분기, 자체 산출)

[6]

CONTENTS

01 4억 달러를 주식으로 지급하는 인수 계약과 종결 조건

02 준비금 이자에 의존하는 서클의 결제 사업 확장

03 스테이블코인 환전·현지 지급 인프라 인수 사례 비교

04 거래 종결과 사업 통합에 남은 규제·인력·수익 문제

C 결론

R 출처

A 부록

01

DEAL TERMS

4억 달러를 주식으로 지급하는 인수 계약과 종결 조건

인수 대가는 전액 서클 주식으로 지급된다. SEC 공시(8-K)에 따르면 매수주체는 서클의 간접 완전자회사인 Taurus Acquisition Inc.다. 이 법인이 서클 계열이 아직 보유하지 않은 타자페이 지분 전량을 매입한다.^[1] 인수 대가는 4억 달러를 기준으로 미지급 부채, 거래비용, 보유 현금을 반영해 조정한다. 조정된 금액을 종결 직전 20거래일의 거래량 가중 평균 증가(VWAP)로 나눠 발행할 클래스A 보통주 수를 정한다.^[1] 거래 종결 시점의 주가에 따라 실제 발행 주식 수가 달라지는 구조다.

표 1. 타자페이 인수 주요 조건(8-K·계약 원문 기준, 2026년 9월 4일 계약)

구분	내용	출처
계약일 / 공시일	2026년 9월 4일 / 2026년 9월 8일	[1]
매수주체	Taurus Acquisition Inc.(서클 간접 완전자회사)	[1]
인수 대가	4억 달러 상당 클래스A 보통주(부채·거래비용·현금 조정, 20거래일 VWAP 기준)	[1]
손해배상 유보금 (Holdback)	예상 인수대금(Estimated Purchase Price)의 5%에 해당하는 주식은 거래 종결 후 6·12·18개월 시점에, 추가 3%는 12·24·36·48개월에 걸쳐 단계적으로 해제. 단, 미해결 배상 청구 등에 따라 감액 및 유보 가능	[1]
임직원 양도제한조건부주식(RSU)	2,500만 달러 규모, 종결 27개월 후 가장 가까운 정기 권리 확정일부터 8분기에 걸쳐 균등 분할 확정(베스팅)	[1]
종결 조건	규제당국 승인(싱가포르 MAS 포함), 지정 임직원 75% 이상 잔류, 특정 경영진 고용 유지, 일괄신고서(Form S-3) 효력 유지	[1][2]
거래 종결 기한	9개월(규제 승인 미완료 시 최대 15개월까지 연장 가능)	[1]
해지 수수료	없음	[1]
종결 예상 시점	2027년 중	[2]

타자페이의 연환산 결제 규모는 2025년 8월 발표 당시 100억 달러 이상, 2026년 7월 말에는 250억 달러 이상이었다. 회사는 2025년 8월 시리즈B 투자 유치 당시 결제량이 전년 대비 300% 증가했고 운영 손익분기점에 도달했다고 밝혔다. 서비스를 제공하는 시장은 70개 이상이었다.^[8] 2026년 7월 31일 기준으로는 60개 이상의 은행·핀테크 파트너와 협력하며, 100개 이상 시장에서 현지 지급망을 갖추고 있다.^[2] 약 11개월 간격으로 공개된 두 하한값을 나누면 2.5배다. 두 시점의 실제 결제량이 공개되지 않아 이를 실제 성장배율로 볼 수는 없다(자체 산출, 부록 ②).

서클은 이번 인수 전부터 타자페이의 주주이자 결제망 파트너였다. 서클 벤처스(Circle Ventures)는 2025년 8월 피크 XV(Peak XV), 리플 등과 함께 타자페이의 시리즈B 투자에 참여했다.^[8] 2026년 3월에는 추가 투자를 주도했으며, 이를 포함한 시리즈B 누적 투자액은 3,600만 달러가 됐다. 코인베이스 벤처스(Coinbase Ventures)와 CMT 디지털도 신규 투자자로 합류했다.^{[9][10]} 타자페이는 2025년부터 CPN의 설계에 참여한 디자인 파트너다.^[2] CPN에서 USDC를 받아 홍콩달러(HKD)나 미국달러(USD)로 환전한 뒤 현지 은행에 지급하는 수취 금융기관 역할을 맡아 왔다.^[7]

서클은 금융·기술 인프라를 꾸준히 확장해 왔다. 2022년에는 가맹점의 암호화폐 결제를 지원하는 플랫폼 엘리먼트스(Elements)를 인수했다.^[11] 2025년 1월 토큰화 머니마켓펀드(MMF) USYC의 운용사인 해시노트(Hashnote)를 인수했고,^[12] 2026년 7월에는 미국 통화감독청(OCC)으로부터 국법신탁은행(National Trust Bank) 설립 최종 승인

을 받았다.^[13] 이번 타자페이 인수는 결제 소프트웨어를 확보하기 위해 엘리먼트를 인수한 것과 달리 현지 지급망을 직접 확보하려는 거래다.

02

CIRCLE ECONOMICS

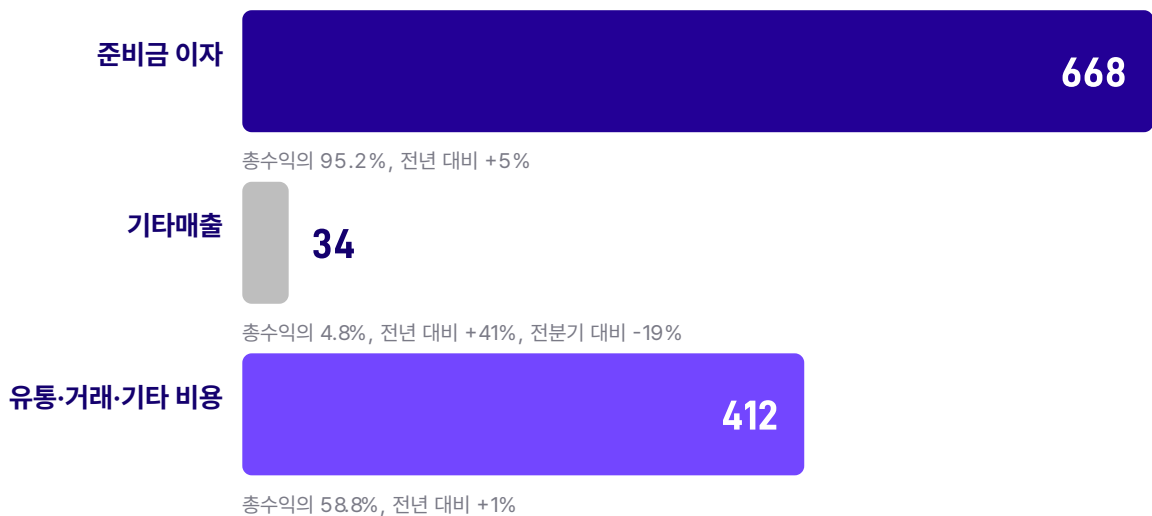
준비금 이자에 의존하는 서클의 결제 사업 확장

서클의 수익 구조는 여전히 준비금 이자에 크게 의존한다. 2026년 2분기 총수익 7억 100만 달러 중 준비금 이자 수익이 6억 6,800만 달러를 차지했다. 세부 재무제표로 계산한 비중은 95.2%다.^[6] 2025년 2분기 이후 다섯 분기 동안 이 비중은 약 94~96% 수준을 유지했다(자체 산출, 부록 ②).^[6] 준비금 이자 수익은 평균 USDC 유통량과 준비자산 수익률에 좌우된다. 2분기 준비금 수익률은 3.48%로 전년 동기보다 66bp(1bp=0.01%p) 낮아졌지만, 평균 USDC 유통량이 25% 늘면서 수익률 하락분을 상쇄했다.^{[6][14]} 금리가 더 내려가면 유통량이 늘어도 이자 수익은 정체될 수 있다.

기타매출은 아직 작고, 전분기보다 줄었다. 구독·서비스 매출 등을 포함한 기타매출은 2026년 2분기 3,400만 달러로 전년 동기보다 41% 늘었으나, 전분기 4,200만 달러보다는 19% 감소했다.^[6] 2025년 1분기부터 5분기 연속 이어지던 증가세도 이번 분기 들어 꺾였다.^[6] 회사는 디지털자산 시장 부진으로 블록체인 매출이 둔화한 데다, 다른 블록체인 파트너십보다 아크 개발에 자원을 우선 배분한 결과라고 설명했다.^[14] 다만 서클은 2026년 기타매출 전망을 기존 1억 5,000만~1억 7,000만 달러에서 3억 1,000만~3억 3,000만 달러로 높였다.^[6] 여기에는 ARC 토큰 사전 판매액 2억 4,200만 달러 중 2026년에 매출로 인식할 것으로 예상한 약 1억 8,000만 달러(약 75%)가 포함돼 있다. 이 매출은 제품 개발 목표를 달성해야 인식할 수 있다.^[14] 토큰 매출을 제외한 나머지 제품의 전망은 1억 3,000만~1억 5,000만 달러로, 기존 전망보다 낮아졌다.^[14] 유통·거래·기타 비용은 4억 1,200만 달러로 총수익의 58.8%이며, 대부분 유통 파트너에게 지급하는 비용이다(자체 산출, 부록 ②).^[6]

서클 총수익의 95%를 차지하는 준비금 이자

단위: 100만 달러, 2026년 2분기(4~6월), 비중은 자체 산출(부록 ②)



출처: Circle 2026년 2분기 실적 보도자료[6]

BITPLANET

표 2. 2026년 2분기 서클의 손익 구조(전년 동기 대비)

항목(2026년 2분기)	금액·수준	전년 대비	출처
총수익(매출+준비금 이자)	7억 100만 달러	+7%	^[6]
준비금 이자	6억 6,800만 달러	+5%	^[6]
기타매출	3,400만 달러	+41%(전분기 대비 -19%)	^[6]
유통·거래·기타 비용	4억 1,200만 달러	+1%	^[6]
조정 EBITDA	1억 4,300만 달러	+8%	^[6]
USDC 유통량(기말)	733억 달러	+19%	^[6]
준비금 수익률	3.48%	-66bp	^{[6][14]}

CPN 거래량과 타자페이 결제량은 집계 기준이 달라 그대로 비교할 수 없다. CPN은 2026년 6월 말 기준 직전 30일 거래량을 연환산하면 147억 달러이며, 등록 금융기관은 175곳이다. 전분기보다 거래량은 76%, 금융기관 수는 29% 늘었다.^[6] 타자페이가 공개한 수치는 7월 31일 기준 전체 연환산 결제량 250억 달러 이상이다. 이 하한값에 스테이블코인 포함 비율 약 60%를 곱하면 약 150억 달러가 된다. 회사가 실제 결제량을 따로 공시한 값은 아니므로 참고치로 봐야 한다(자체 산출, 부록 ②).^[2] 타자페이는 CPN 참여기관이어서 두 수치가 일부 겹칠 수도 있다.^[7]

인수가 완료되면 서클 그룹은 결제망 운영과 현지 지급 업무를 함께 맡게 된다. 현재 CPN 운영사인 Circle Technology Services LLC는 참여 금융기관에 기술을 제공하며, 고객 자금을 보유하거나 계좌를 관리하지 않는다.^[7] 스테이블코인을 현지 통화로 환전·지급하는 업무는 타자페이 같은 수취 금융기관이 맡는다.^[7] 인수가 끝나면 그중 한 곳이 서클 자회사가 된다. 다만 인수 이후 법인 간 업무 분담과 인허가 구조는 아직 공개되지 않았다. 서클 경영진은 이번 인수의 목적으로 USDC 확산을 내세웠다. 제러미 알레어 최고경영자(CEO)는 타자페이의 은행 관계와 현지 지급망, 기관 고객이 USDC 확산을 앞당길 것이라고 밝혔다. 결제 부문 수석부사장 어판 간치도 아시아·태평양과 신흥시장에서 USDC 표시 거래 수요가 늘고 있다는 점을 들었다.^[2] 수익 다각화는 보도자료의 인수 이유에 포함되지 않았다.^[2]

03 COMPARABLE DEALS

스테이블코인 환전·현지 지급 인프라 인수 사례 비교

S&P 글로벌 마켓 인텔리전스(S&P Global Market Intelligence) 집계에 따르면 2025년에만 최소 14건의 스테이블코인 관련 거래가 발표됐다.^[15] 본 리포트는 '현지 통화 환전 및 지급'에 초점을 맞춰, 2024년 10월부터 2026년 9월 사이 추진된 주요 인수 사례 4건을 비교·분석한다. 로이터가 7월 인수 제안을 보도하고 블룸버그가 8월 추진 철회를 보

또한 스트라이프·어드벤처의페이팔 인수 건은 제외했다.^{[16][17]} 프라임 브로커 히든로드 인수도 비교 대상에 넣지 않았다.^[18]



표 3. 2024년 10월 이후 확인된 주요 인프라 인수 사례 (발표·체결 기준)

발표일	인수자(유형)	대상	금액	인수 대상의 공개 규모	진행 상태	출처
2024년 10월 21일	스트라이프(결제 플랫폼)	브릿지(미국)	11억 달러(CNBC·블룸버그 보도 기준)	미공개	2025년 2월 4일 완료	^[20] ^{[22][5]}
2025년 8월 7일	리플(결제 회사 겸 발행사)	레일(캐나다)	2억 달러	미공개(레일 자체 전망만 제시)	2025년 12월 완료(리플 공지 재게시본 확인)	^{[4][19]}
2026년 3월 17일	마스터카드(카드 네트워크)	BVNK(영국)	최대 18억 달러(조건부 3억 달러 포함), 최종 금액 미공개	130개 이상 국가, 「연간 수십억 달러」 처리	2026년 8월 3일 완료	^{[3][21]}
2026년 9월 8일	서클(발행사)	타자페이(싱가포르)	4억 달러(전액 주식)	연환산 결제량 250억 달러 이상, 100개 이상 시장	2027년 종결 예정	^{[1][2]}

네 건의 인수 모두 스테이블코인과 현지 통화를 연결하는 결제 인프라 기업을 대상으로 한다. 브릿지, 레일, BVNK, 타자페이는 기업 고객이 스테이블코인을 주고받고 현지 통화로 환전할 수 있도록 돕는다.^{[2][3][4][20]} 인수 주체의 본업은 각기 다르며, 네 건 중 스테이블코인 발행사 자체를 사들인 거래는 없다. 발행사가 직접 인수에 나선 선례로는 리플이 있다. 리플은 60개 이상의 라이선스를 갖춘 결제망을 운영하며 RLUSD도 발행하지만, 사업별 수익 구조는 공개하지 않았다.^{[4][18]} 서클은 수익의 대부분을 준비금 이자에서 얻는다는 점에서 다른 인수 주체들과 구별된다.^[6]

04 OPEN QUESTIONS

거래 종결과 사업 통합에 남은 규제·인력·수익 문제

거래가 최종 성사되려면 규제당국의 승인이 필요하다. 서클은 MAS를 비롯한 규제기관의 승인을 받아야 한다. 일부 승인이 남아 있으면 계약상 종결 기한을 9개월에서 최대 15개월까지 연장할 수 있다.^{[1][2]} 규제 관련 조건을 충족하지 못하거나 타자페이의 규제 상황이 악화되면 매수인이 계약을 해지할 수도 있다.^[1] 앞서 스트라이프-브릿지는 발표 후 종결까지 약 3.5개월, 마스터카드-BVNK는 약 4.5개월이 걸렸다.^{[5][20][31][21]} 다만 국가별 규제 환경과 거래 구조가 달라 이 기간으로 타자페이 인수 일정을 예상하기는 어렵다. 타자페이의 종결 기한은 계약에 명시된 9개월과 최대 15개월을 기준으로 봐야 한다.

기업 인수 승인과 스테이블코인 서비스 권한은 별개다. 타자페이 싱가포르 법인(Tazapay Pte. Ltd.)의 주요지급기관(MPI) 라이선스(PS20200638)는 국내·해외 송금, 가맹점 매입, 계좌 발급, 전자화폐 발행을 허용한다. 디지털결제토큰(DPT) 서비스는 포함돼 있지 않다(2026년 9월 29일 MAS 등록부 확인).^{[23][24]} 회사는 2025년 8월 DPT 라이선스를 신청 중이라고 밝혔으나,^[8] 현재 등록부에는 추가되지 않았다.^[24] 스테이블코인 서비스는 캐나다 법인 Tazapay Canada Corp.가 제공한다고 안내한다. 이 법인은 FINTRAC에 등록된 자금서비스업자(MSB)이며, 회사가 안내한 스테이블코인 서비스는 법정통화와의 결제·전환(온램프·오프램프)으로 한정된다.^{[21][23]} 이 설명만으로 스테이블코인이 포함된 결제량 약 60%가 모두 캐나다 법인을 거친다고 볼 수는 없다. 서클의 싱가포르 법인 Circle Internet Singapore Pte. Ltd.는 DPT 서비스를 제공하는 MPI로 등재돼 있다.^[25] 다만 인수 후 싱가포르에서 어느 법인이 스테이블코인 서비스를 맡을지는 공시되지 않았다.

핵심 인력이 남는 것도 거래 종결 조건이다. 지정 임직원의 75% 이상과 특정 경영진이 계속 근무해야 인수를 마칠 수 있다.^[1] 2,500만 달러 규모 RSU의 권리를 종결 27개월 후에 가장 가까운 정기 권리 확정일부터 8분기에 걸쳐 균등하게 확정하도록 한 것도 인력 유지를 위한 장치다.^[1] 한편 Payments Dive에 따르면 TD Cowen은 타자페이가 CPN 디자인 파트너였다는 점에서 통합 위험이 비교적 제한적이라고 봤다. 해당 리서치 노트는 확보하지 못해 보도를 통해 인용했다.^[26]

실적 기여도와 기존 고객 유지 여부는 아직 확인하기 어렵다. 타자페이의 매출과 마진은 8-K 공시와 보도자료에 공개되지 않았다.^{[1][2]} 서클은 인수 후에도 서비스·API·가격·지원에 차질이 없을 것이라고 안내했다.^[2] 리플도 과거 타자페이 투자에 참여했지만,^[8] 인수 후 다른 스테이블코인으로 처리하던 결제를 어떻게 다룰지는 공시되지 않았다. 스테이블코인이 포함된 결제가 약 60%라는 수치만으로 USDC 사용 확대 효과를 계산할 수는 없다.

서클의 현지 결제망 확보와 USDC 확산

해석 리서치랩의 해석

서클은 기존 결제 사업을 확대하려 한다. 타자페이는 CPN의 수취 금융기관으로 스테이블코인 결제를 처리해 왔으며, 서클 계열은 이전부터 주주로 참여했다.^{[2][7][8]} 마스터카드의 BVNK 인수 종결과 니움(Nium)·JCB·스탠다드차타드의 USDC 연동에서도 기존 결제·금융사들이 스테이블코인을 도입하는 움직임을 볼 수 있다.^{[6][21]} 다만 이 보고서에서 다룬 실사용 사례는 주로 기업 간(B2B) 송금·지급·정산이다. 일반 소비자의 상품 구매 결제와는 구분해서 봐야 한다.

발행사 전반의 수익 구조가 바뀐다고 보기에는 아직 사례가 부족하다. 비교한 네 건 중 발행사가 직접 인수에 나선 것은 서클과 리플이며, 리플은 결제망 운영과 발행을 함께 한다.^{[4][18]} 타자페이의 결제량 중 약 60%는 스테이블코인이 포함된 비율로, USDC만의 비중은 아니다.^[2] 인수 후 다른 스테이블코인의 비중이 큰 것으로 확인된다면, 기존 USDC 결제 증가 효과와 다른 스테이블코인 결제의 USDC 전환 가능성을 나눠 살펴야 한다. 이번 인수가 서클의 준비금 이자 의존도를 낮추는지도 종결 이후 실적으로 확인해야 한다.

해석 리서치랩의 해석

결제 인프라 확보 경쟁이 다른 발행사로 확산하고 실제 수익으로 이어지는지 지켜봐야 한다. 서클에서는 CPN의 성장이 기타매출 증가로 이어져 준비금 이자 의존도를 낮추는지 확인할 필요가 있다. 인수 완료 후 타자페이의 연결 실적과 USDC 사용 비중이 공개돼야 구체적인 인수 효과를 가늠할 수 있다. 관련 수치가 확인되기 전까지 수익 다각화와 USDC 확산 효과에 대한 판단은 보류한다.

MAS가 조건부로 승인하거나 2027년 말까지 다른 발행사의 유사 인수가 없는 상황에서는 서클의 거래량과 수익 지표도 함께 살펴야 한다. 이때 CPN 연환산 거래량이 전분기보다 줄거나 기타매출 비중이 총수익의 10% 미만이면, 발행사 전반의 결제 사업 확장 가능성과 서클의 수익 다각화 효과를 다시 검토해야 한다. 10%는 본 리포트의 점검 기준이며 회사의 목표치는 아니다. 기타매출 비중을 볼 때는 ARC 토큰 판매가 미친 영향도 구분해야 한다. 타자페이의 USDC 관련 거래 비중이 공개되지 않으면 USDC 확산 효과는 판단을 보류한다.

출처

#	제목 · URL	발행처	발행일
[1]	Form 8-K 및 Share Purchase Agreement 1차 https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1876042/000187604226000267/crdl-20260904.htm https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1876042/000187604226000267/final-projecttaurusxshar.htm	Circle Internet Group, Inc./SEC EDGAR	2026-09-08(사건일 2026-09-04)
[2]	Circle Expands Global Payments Infrastructure with Agreement to Acquire Singapore-Based Cross-Border Payments Platform, Tazapay 1차 https://investor.circle.com/news/news-details/2026/Circle-Expands-Global-Payments-Infrastructure-with-Agreement-to-Acquire-Singapore-Based-Cross-Border-Payments-Platform-Tazapay/default.aspx	Circle Investor Relations	2026-09-08
[3]	Mastercard to Acquire BVNK to Connect On-Chain Payments and Fiat Rails 1차 https://investor.mastercard.com/investor-news/investor-news-details/2026/Mastercard-to-Acquire-BVNK-to-Connect-On-Chain-Payments-and-Fiat-Rails/default.aspx	Mastercard Investor Relations	2026-03-17
[4]	Ripple to Acquire Rail for \$200M, Expanding Leadership in Stablecoin Payments 1차 https://ripple.com/ripple-press/ripple-to-acquire-rail-for-200m-expanding-leadership-in-stablecoin-payments/	Ripple	2025-08-07
[5]	Stripe Confirms Plans to Acquire Stablecoin Platform Bridge https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-10-21/stripe-confirms-plans-to-acquire-stablecoin-platform-bridge (유료 구독 매체, 제목·리드 공개)	Bloomberg	2024-10-21
[6]	Circle Reports Second Quarter 2026 Results 1차 https://www.circle.com/pressroom/circle-reports-second-quarter-2026-results https://s206.q4cdn.com/265218871/files/doc_news/2026/Aug/05/CIRCLE_Q2-2026.pdf (가이던스 표·재무제표·분기 추이표는 IR PDF에서 확인) 분기 추이 비교: 2025년 4분기·연간 실적(2026-02-25) https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1876042/000187604226000032/final_cirdereportsfourth.htm	Circle Internet Group	2026-08-05
[7]	Circle Payments Network Partners Alfred and Tazapay Supercharge Seamless Money Movement Across Latin America and Asia-Pacific 1차 https://www.circle.com/blog/circle-payments-network-partners-alfred-and-tazapay-supercharge-seamless-money-movement-across-latin-america-and-asia-pacific	Circle	2025-06-12

#	제목 · URL	발행처	발행일
[8]	Tazapay Secures Series B Funding to Scale Cross-Border Payments Globally 1차 https://tazapay.com/blog/tazapay-series-b-funding-cross-border-payments-2025	Tazapay	2025-08-27
[9]	Circle Ventures leads Tazapay Series B extension, bringing the round to \$36 million https://www.theblock.co/post/395263/circle-ventures-leads-tazapay-series-b-extension-bringing-the-round-to-36-million	The Block	2026-03-26
[10]	Tazapay Raises \$36M in Total Series B Funding to Scale Next-Generation Payment Rails Globally; Circle Ventures Leads Extension 1차 https://www.prnewswire.com/news-releases/tazapay-raises-36m-in-total-series-b-funding-to-scale-next-generation-payment-rails-globally-circle-ventures-leads-extension-302725915.html	Tazapay/PR Newswire	2026-03-26
[11]	Circle Announces Acquisition of Elements to Accelerate Crypto Payments 1차 https://www.circle.com/pressroom/circle-announces-acquisition-of-elements-to-accelerate-crypto-payments	Circle	2022-09-29
[12]	Circle Announces Acquisition of Hashnote and USYC Tokenized Money Market Fund Alongside Strategic Partnership with Global Trading Firm DRW 1차 https://www.circle.com/pressroom/circle-announces-acquisition-of-hashnote-and-usyc-tokenized-money-market-fund-alongside-strategic-partnership-with-global-trading-firm-drw	Circle	2025-01-21
[13]	Circle Receives Final OCC Approval to Establish National Trust Bank 1차 https://circle.com/pressroom/circle-receives-final-occ-approval-to-establish-national-trust-bank	Circle	2026-07-10
[14]	Second Quarter 2026 Earnings Call Transcript 1차 https://s206.q4cdn.com/265218871/files/doc_earnings/2026/q2/transcript/Q226-Earnings-Transcript.pdf	Circle IR 게재 / S&P Global Market Intelligence 작성	2026-08-05(실적발표일)
[15]	Mastercard's \$1.8B bet on BVNK accelerates stablecoin push 1차 https://www.spglobal.com/market-intelligence/en/news-insights/research/2026/03/mastercards-1-8-b-bet-on-bvnk-accelerates-stablecoin-push	S&P Global Market Intelligence	2026-03-31
[16]	Exclusive: Stripe, Advent offer to buy PayPal for more than \$53 billion, sources say https://www.reuters.com/business/finance/stripe-advent-offer-buy-paypal-more-than-53-billion-sources-say-2026-07-15/	Reuters	2026-07-15
[17]	Advent, Stripe Said to Abandon \$50 Billion Pursuit of PayPal (4) https://news.bloomberglaw.com/environment-and-energy/advent-stripe-said-to-abandon-50-billion-pursuit-of-paypal-1 구독 열람: 공개 리드에서 추진 철회 보도 확인. 전문은 확인하지 못함.	Bloomberg / Bloomberg Law	2026-08-28

#	제목 · URL	발행처	발행일
[18]	Ripple Acquires Prime Broker Hidden Road for \$1.25B in One of the Largest Deals in the Digital Assets Space 1차 https://ripple.com/ripple-press/ripple-acquires-prime-broker-hidden-road/	Ripple	2025-04-08
[19]	Deal closed: Rail (리플 공식 X 게시물, 재게시본에서 확인) https://x.com/Ripple/status/1999235025032884485 KuCoin 재게시본 원 게시물 본문 접근 제한. 2026-09-29 재게시본 확인.	Ripple / KuCoin 재게시	2025-12-11(재게시 표기)
[20]	Stripe completes Bridge acquisition 1차 https://stripe.com/us/newsroom/news/stripe-completes-bridge-acquisition	Stripe Newsroom	2025-02-04
[21]	Mastercard completes acquisition of BVNK to advance global stablecoin capabilities 1차 https://www.mastercard.com/us/en/news-and-trends/press/2026/august/mastercard-completes-acquisition-of-bvnk-to-advance-global-stablecoin-capabilities	Mastercard	2026-08-03
[22]	Stripe closes \$1.1 billion Bridge deal, prepares for stablecoin push https://www.cnbc.com/2025/02/04/stripe-closes-1point1-billion-bridge-deal-prepares-for-stablecoin-push-.html	CNBC	2025-02-04
[23]	Licences, Registrations & Disclosures 1차 https://tazapay.com/en-sg/licenses (조회일 2026-09-29 기준 화면값)	Tazapay	조회일 2026-09-29
[24]	TAZAPAY PTE. LTD. Financial Institutions Directory 1차 https://eservices.mas.gov.sg/fid/institution/detail/412758-TAZAPAY-PTE-LTD	Monetary Authority of Singapore	조회일 2026-09-29
[25]	CIRCLE INTERNET SINGAPORE PTE. LTD. Financial Institutions Directory 1차 https://eservices.mas.gov.sg/fid/institution/detail/412248-CIRCLE-INTERNET-SINGAPORE-PTE-LTD	Monetary Authority of Singapore	조회일 2026-09-29
[26]	Circle buys Tazapay for \$400M https://www.paymentsdive.com/news/circle-buys-tazapay-for-400m/829956/	Payments Dive	2026-09-10

데이터 한계와 산출 근거

① 분석 및 데이터의 한계

- ◆ **확인 범위:** 타자페이의 매출과 마진, 기업가치를 평가할 자료가 부족해 인수가의 적정성은 평가하지 않았다. 연환산 결제량 250억 달러 이상과 스테이블코인 포함 비율 약 60%는 서클 보도자료에 실린 회사 집계다. 구체적인 집계 방식은 공개되지 않았다 ^[2].
- ◆ **결제량 비교의 한계:** 타자페이 수치는 2026년 7월 31일 기준 전체 결제량을 연환산한 값이다. CPN 수치는 2026년 6월 30일 기준 직전 30일 거래량을 연환산한 값으로, 집계 방식과 기준일이 달라 크기를 직접 비교하지 않았다 ^{[2][6]}. 실적발표에서는 CPN의 7월 31일 기준 연환산 거래량을 230억 달러로 제시했다. 본문은 분기 실적과 비교하기 위해 6월 말 값을 사용했다 ^[14].
- ◆ **2차 자료를 사용한 항목:** 스트라이프-브릿지 인수가 11억 달러는 CNBC·블룸버그 보도를 따른 값이다. 스트라이프 공식 자료에는 금액이 없다 ^{[5][20][22]}. BVNK의 결제량도 마스터카드 발표에서는 「연간 수십억 달러」로만 제시돼 있어, 2차 보도의 300억 달러는 사용하지 않았다 ^[3]. 리플의 레일 인수 종결 공지는 X 원문에 접근할 수 없어 재게시본으로 확인했다 ^[19]. TD Cowen의 견해 역시 원 노트를 확보하지 못해 Payments Dive 보도를 인용했다 ^[26].
- ◆ **스테이블코인 비율의 범위:** 본문은 서클 공식 보도자료의 「약 60%」를 사용했다 ^[2]. 스테이블코인별 비중과 거래량 집계 방식은 공개되지 않아 USDC의 비중이나 처리 법인별 결제량으로 나눠 해석하지 않았다.
- ◆ **비교 대상의 한계:** 03장은 스테이블코인과 법정통화 사이의 전환·지급 기능을 갖춘 회사의 인수를 비교했다. 제안 후 철회가 보도된페이팔 거래, 프라임 브로커 히든로드 거래, 비공개 거래와 소수 지분 투자는 제외했다. 공개된 주요 거래를 이 기준으로 분류했으므로, 시장 전체의 인수를 포괄하지는 않는다. 비교 범위를 넓히면 결론도 달라질 수 있다.
- ◆ **시장 규모 비교의 한계:** 국경 간 결제 시장 규모 194조 달러는 서클 블로그가 FXC Intelligence 자료를 재인용한 값이다. 원 보고서의 집계 범위가 타자페이 결제량과 같은지는 확인하지 못했다 ^[7]. 본문에서는 두 값을 비교하지 않았으며, 부록 ②의 비율도 시장점유율을 뜻하지 않는 참고 계산이다.
- ◆ **규제 상태의 확인 범위:** 2026년 9월 29일 회사 라이선스 페이지와 MAS 등록부를 확인했으며, 두 곳 모두 타자페이의 DPT 서비스 권한을 기재하지 않았다. ^{[23][24]} 회사는 호주 AUSTRAC 등록, 미국 FinCEN 등록 및 일부 주의 송금업 인가, 홍콩 MSO 인가도 안내한다. ^[23]

② 자체 산출 산식

자체 산출값의 입력 수치와 계산 방법을 아래에 정리했다. 본문의 달러 금액은 읽기 쉽도록 반올림했으며, 2026년 2분기 비중과 전분기 대비 증감률은 상세 재무제표의 천 달러 단위 수치로 계산했다. 따라서 본문에 표시한 금액끼리 나눈 값과 소수점 아래에서 차이가 날 수 있다.

지표	산식 (분자 / 분모)	기준일	자료 출처
준비금 이자 비중 95.2%	준비금 이자 667,733 ÷ 총수익 701,315 × 100 = 95.2% (단위: 천 달러)	2026년 2분기	[6]
준비금 이자 비중 5개 분기 약 94~96%	각 분기 준비금 이자 ÷ 총수익 × 100. 회사 요약표의 634÷658, 711÷740, 733÷770, 653÷694, 668÷701(단위: 100만 달러)로 대략적인 범위를 확인. 2026년 2분기 비중은 위 행의 상세 수치로 산출	2025년 2분기 ~2026년 2분기	[6]
기타매출 전분기 대비 -19%	(33,582 - 41,625) ÷ 41,625 × 100 ≈ -19%(단위: 천 달러)	2026년 1분기 → 2분기	[6]
유통·거래·기타 비용 비중 58.8%	412,470 ÷ 701,315 × 100 = 58.8%(단위: 천 달러)	2026년 2분기	[6]
타자페이 결제량 공개 하한값의 비율 2.5배	250억 달러 ÷ 100억 달러 = 2.5배. 두 시점 모두 실제 결제량이 이 값보다 크므로 실제 증가율은 계산할 수 없음	2025-08-27 발표 / 2026-07-31 기준(약 11개월)	[2][8]
공개 하한값으로 계산한 스테이블코인 포함 결제량 약 150억 달러	250억 달러 × 약 60% = 약 150억 달러. 공개 하한값을 쓴 참고 계산이며 회사가 직접 공시한 결제량은 아님	2026-07-31	[2]
발표→종결 소요 기간	브릿지 2024-10-21→2025-02-04(약 3.5개월), BVNK 2026-03-17→2026-08-03(약 4.5개월)	각 발표일·완료일	[5] [20] [3][21]
(참고) 공개 수치로 계산한 단순 비율 약 0.008%	150억 달러 ÷ 194조 달러 × 100 ≈ 0.008%(FXC Intelligence, 서클 블로그 재인용). 분자는 하한값을 쓴 참고 계산이고 분모와 집계 범주도 달라 시장점유율로 해석할 수 없음	2026-07-31 결제량, 시장 규모는 2025-06-11 조회	[2][7]

③ 방법론

- 자료 우선순위:** 회사·규제기관의 공식 자료를 먼저 확인한다. 이어 원자료와 집계기관 데이터베이스, 전문 매체, 신디케이션 매체, 커뮤니티 자료 순으로 참고한다.
- 자료 구분:** 원문을 직접 확인한 자료에만 1차 자료 표시를 붙인다. 원문을 확보하지 못한 경우에는 2차 인용임을 밝히고 어떤 자료를 통해 확인했는지 적는다.

- ◆ **기준일·조회일:** 특정 시점의 값에는 기준일을, 계속 바뀌는 대시보드나 등록부에는 조회일을 적는다.
- ◆ **상충 수치 처리:** 같은 지표의 값이 출처마다 다르면 차이를 밝힌다. 기준값을 정할 때는 매체의 인지도보다 집계 범위와 조회 시점이 명확한지, 세부 항목을 구분할 수 있는지를 우선한다. 선택 이유도 함께 설명한다.
- ◆ **자체 산출:** 직접 계산한 수치는 입력값과 산식, 기준일, 한계를 부록 ㉔에 적는다.
- ◆ **법률·규제 해석:** 규제기관 자료는 제도의 구조와 적용 가능성을 설명하는 데 사용한다. 이를 특정 상품이 공식 분류나 승인을 받았다는 뜻으로 확대하지 않는다. 상품 구조에 대한 설명과 규제 해석도 구분한다.
- ◆ **이해상충 고지:** 모든 보고서 상단의 같은 위치에 고정된 고지 문구를 실는다.

발행 Bitplanet 리서치랩

작성 김태원

감수 김수영

면책 본 자료는 정보 제공 목적의 산업 분석이며 투자 권유가 아닙니다. 특정 종목의 매매를 권하지 않으며 가격 전망·목표가를 제시하지 않습니다. 작성자는 변호사 또는 투자자문업자가 아니며, 모든 수치는 공개 출처에 근거합니다(작성 시점 기준, 이후 변동 가능).