

## 지식재산 거래시장의 활성화를 위한 NFT 규제정책 연구\*

나황영\*\*, 김용길\*\*\*, 박성필\*\*\*\*

### I. 서론

- 산업현장에서의 NFT 활용도 증대
- 선행연구의 검토

### II. NFT 개관

- 논의의 전제로서 NFT의 개념
- NFT 발행 기술 및 구조
- NFT의 유형 분류

### III. NFT 활용 지식재산 거래 현황

### 1. 일반적 NFT 시장 거래 규모 및 현황

### 2. 지식재산 거래 관련 NFT 활용 현황

### IV. 지식재산 연결 NFT 발행 및 유통

#### 관련 법적 쟁점

- 논의할 법적 쟁점
- 지식재산 연결 NFT와 가상자산 규제
- 지식재산 연결 NFT와 금융규제

### V. 결론

\* 이 논문은 제1저자의 KAIST 문술미래전략대학원 지식대학원 프로그램 석사학위 논문 “블록체인 활용 지식재산 거래관련 법적고찰-NFT의 발행과 유통을 중심으로-”를 바탕으로 수정, 보완하여 작성된 논문입니다.

\*\* (주)TESSA 증권상품개발본부장, 변호사(제1저자).

\*\*\* 국회 입법지원위원, 중재인, 법학박사(제2저자).

\*\*\*\* KAIST 지식재산대학원 책임교수(교신저자).

초 록

본고는 불완전한 규제환경하에서 기업가가 NFT를 활용한 지식재산 거래와 관련한 경영혁신을 시도함에 있어서, 보다 안정적인 규제 대응책을 모색함을 목적으로 한다. 이를 위해 본고에서는 현재까지 진행된 지식재산 거래에서의 블록체인 활용, 특히 NFT 활용에 관한 문제를 고찰한 선행연구를 살펴보고, 연구의 필요성을 환기하였다. 나아가 NFT 관련 기술 및 NFT 구조와 기능을 분석한 후, 이를 기반으로 하여 NFT의 유형을 정의하였으며, NFT의 지식재산 거래에서의 활용 모습을 실제 사례를 중심으로 체계화하였다. 그리고 지식재산 거래를 위한 NFT 발행 및 유통 관련 법적 쟁점 중 가상자산 해당성, 증권성 여부를 중점적으로 검토하였으며, 메타데이터 양식의 표준화를 통해 NFT를 통한 지식재산 거래의 규범력 확보 및 지식재산거래에서의 NFT 활용 활성화를 위한 규범적 보완점에 대해 제언하였다. 더하여 NFT를 통한 지식재산 거래의 진입장벽이 될 수 있는 금융규제와 가상자산 규제의 중복 가능성을 지적하고, 이를 입법적으로 해결할 것을 촉구하였다.

주제어

대체불가능토큰(NFT), 지식재산 거래, 블록체인, 가상자산, 투자계약증권, 조각투자, 특허권, 저작권

## I. 서론

### 1. 산업현장에서의 NFT 활용도 증대

블록체인을 활용한 비즈니스가 전 세계적으로 관심의 대상이 되고 있다. 그동안 블록체인을 활용한 비즈니스는 ICO(Initial Coin Offering)를 중심으로 진행되어 왔다. ICO란 블록체인 기술을 응용한 일정한 사업이나 프로젝트의 추진자들이 투자설명서 내지 사업설명서 역할을 하는 백서(white paper)를 작성·배포하고 투자자들을 모집하여 해당 투자자들로부터 비트코인이나 이더리움 등의 가상자산을 투자금으로 받고, 그 반대급부로 사업 주체나 프로젝트 주체가 발행한 가상자산<sup>1)</sup>인 토큰(token)을 지급<sup>2)</sup>하는 활동을 말한다. ICO는 2016년 이후에 초기 스타트업에 있어서 유용한 사업자금 모집 방식으로 활용되기 시작하였고, 2017년 말과 2018년 상반기에 정점을 이루었다. 그러나 ICO 목적을 위해 발행된 토큰은 발행 주체에 대한 신뢰성 문제와 성패가 불분명한 사업이나 프로젝트의 장래 가치를 체화하였다는 특성으로 인하여 그 진정성 및 가치에 대한 비판이 제기되었다. 이와 같은 비판으로 인하여 세계 각국이 ICO에 대하여 각종 규제를 가하게 되자, ICO 열풍은 현재 그 기세가 다소 주춤거리고 있다.

한편 최근 블록체인 기술을 활용한 비즈니스와 관련한 새로운 시도가 이루어지고 있다. 소위 대체 불가능한 토큰이라는 ‘Non-Fungible Token(이

---

1) 본고에서 ‘가상자산’이란 전자증표로서 고유한 내재가치가 있으며 전자적으로 양도나 이전이 가능한 것 중 금융투자상품에 관한 규제가 적용되지 아니한 것을 의미한다. 맥락에 따라 이를 ‘암호자산’ 또는 ‘가상화폐’로도 지칭한다.

2) 현재 거래계에서는 토큰(token)과 코인(coin)이라는 용어가 함께 사용되고 있는데, 두 용어의 표준화된 정의는 없다. 본고에서 코인은 자체 블록체인 프로토콜(이더리움, 리플 등)에 기반한 것이나, 토큰은 다른 블록체인의 프로토콜을 빌려쓰는 것으로 개념을 정의한다. 나황영·김현철, “가상화폐의 진정성 확인 방법”, 『법과학의 신동향 (Contemporary Review of Forensic science)』, 통권 제4호(2021), 40면.

하, NFT)에 자산<sup>3)</sup>을 연동하거나 결합<sup>4)</sup>하여 해당 NFT를 거래하는 방식이다. NFT는 장래의 불확실한 이용 가능성 내지 가치와 연결된 기존 ICO 목적의 가상자산 토큰들과는 다르게, 현존하는 실물 또는 디지털 자산과 연결되었다는 점에서 최소한의 진정성 및 가치<sup>5)</sup> 문제를 극복하였다는 특성을 갖고 있다. 또한 대규모 사업이나 프로젝트를 전제하지 않기 때문에 특별한 계획이나 준비가 없이도 누구든지 NFT를 발행하고 그 거래에 참여할 수 있다는 특성도 가지고 있다. 이와 같은 NFT의 특성으로 인해 현재 NFT의 발행과 거래에 대한 사회의 관심은 더욱 증폭될 전망이다.

그러나 NFT가 블록체인 기술에 기반한다는 점, NFT의 발행<sup>6)</sup> 및 거래가 장래 가치 상승이라는 투자 목적에서 이루어지는 경우도 상당하다는 점에서 NFT 발행 및 거래 역시 ICO를 위해서 발행되었던 가상자산 토큰들과 유사한 발행 규제 및 유통 규제의 장벽에 부딪힐 소지가 있다는 우려도 만만치 않다. 뿐만 아니라 NFT는, NFT에 연결된 자산의 특성 또는 NFT를 거래하는 사업의 방식에 따라 현재 시행 중인 금융투자상품, 특히 증권 규제의 대상이 되거나 기존 재산법의 체계와 관련한 제반 법규와 상당한 충돌을 빚을 수 있다는 지적 또한 적지 않다. 특히 최근 금융당국이 후술하는 바와 같이 투자계약증권에 대한 규제 및 STO(Security Token Offering)<sup>7)</sup>에 대한 적극

3) 오해를 피하기 위해 부연하자면, 본고에서 사용되는 '자산'이라는 용어는 특별히 달리 설명하지 않는 이상 통상 법학에서 논의되는 사법상 재산권(소유권이나 지식재산권 등)의 객체가 되는 자산에 한정하지 아니하고 '보유자가 재산적 가치가 있다고 인정하고, 거래의 대상이 되는 모든 것'을 지칭한다. 같은 맥락에서 본고에서 '보유'의 개념은 기존 사법상 재산권의 목적 대상이 되지 못하는 자산들에 대한 처분, 수익, 사용권으로서 이들 자산에 대한 '소유'에 대응하는 개념이다.

4) '연동'은 linkage 또는 connecting의 의미이고, '결합'은 combine의 의미로 사용한다. 연동과 결합을 총칭할 경우에는 '연결'이라는 용어를 사용한다.

5) 토큰 발행의 목적인 자산과의 연동 또는 결합이 달성되었다는 의미에서 진정성을 의미하며, 토큰 거래 시 지불된 가격은 연결된 자산에 대한 적어도 거래 당시의 경제적 가치에 대한 합의로 볼 수 있다.

6) NFT 업계에서 자산을 NFT와 연동 또는 결합하는 행위를 보통 '민팅(minting)'이라고 하나, 본고에서는 특별한 필요성이 없는 이상 '민팅' 대신 '발행'이라는 용어를 사용한다.

7) STO는 블록체인 토큰을 전자증권의 한 형태로 인정하고자 하는 것으로, 이를 통해 본격적인 금융의 리테일화가 추진될 것으로 전망된다. 본고의 연구주제는 STO가 아닌 투자

적인 의견을 개진하고 있다는 점에서 NFT에 대한 증권 규제는 더욱더 직접적인 규제 이슈로 다가오고 있는 실정이다.

그럼에도 불구하고, NFT의 등장은 그간 사법상 권리 목적으로 인정되기 어려웠던 자산<sup>8)</sup>의 거래 그리고 거래가 용이하지 아니하였던 자산들<sup>9)</sup>의 거래에 있어 커다란 편익을 가져올 것으로 기대된다. 특히 지식재산의 거래 편익과 관련하여 상당한 혁신을 불러올 것으로 예상된다.

따라서 본고는 이와 같은 불완전한 규제환경하에서 기업가가 NFT를 활용한 지식재산 거래와 관련한 경영혁신을 시도함에 있어 보다 안정적인 규제 관련 대응책을 모색할 수 있도록 현재 국내 및 해외 각국에서 시행 중인 NFT의 발행 및 유통 관련 규제를 살펴보고, 지식재산 거래에 활용되는 NFT의 발행이나 유통이 그와 같은 규제의 대상에 해당하는지를 검토해 본다. 나아가, NFT를 활용한 지식재산 거래를 위하여 전개되어야 할 입법 방향을 제시함으로써 NFT를 통한 지식거래의 활성화 방안에 대해 제안하고자 한다.

## 2. 선행연구의 검토

국내에서 NFT를 포함한 블록체인 활용 지식재산 거래 문제는 주로 저작권과 관련하여 논의되어 왔다. 기존 연구는 주로 블록체인과 위 저작권을 연결한 거래 수단 자체를 발행할 수 있음을 전제한 뒤, 그 다음 단계의 논의라고 할 수 있는 블록체인의 스마트 콘트랙트 기능을 일반적인 저작권 거래 방식으로 활용하는 것에 관한 편익과 법 제도적 타당성에 대한 논의 또는 블록체인에 연결된 저작물 또는 관련 권리의 법적 성격과 내용 규명 및 해당 권

---

계약증권 해당성 여부이나, STO 역시 NFT 등을 활용하여 진행될 가능성이 큰바, 향후 NFT를 통한 STO 관련 후속연구를 진행하고자 한다.

8) NFT로 거래된 트위터 창업자 잭 도시(Jack Dorsey)의 최초의 트윗 “just setting up my twitter”는 단순한 텍스트 데이터로서 창의성이나 데이터베이스로서의 성격이 없어서 저작권의 대상으로 볼 수 없을 뿐만 아니라, 소유권의 객체인 물건으로도 보기 어렵다. 다만, 이와 같은 자산은 본고의 논의주제인 ‘지식재산’에 포함되지 아니한다.

9) 본고에서 다루고자 하는 지식재산권 등의 거래. 특히 일반인이 일상적으로 참여하기 어려운 특허권 등의 거래가 대표적인 예라고 할 수 있다.

리가 실정법에 규정된 저작권 및 소유권 관련 법리와 어떤 양상으로 충돌하고 있는지 여부에 대한 논의들이 주를 이룬다. 전자의 대표적인 예로서 정진근<sup>10)</sup>은 저작권 거래에 블록체인 기술의 특성을 결합하는 것에 신중을 기하는 입장을 피력하였고, 후자와 관련하여서 김현경<sup>11)</sup>은 현행법상 NFT에 적용되는 법규들을 고려할 때 NFT의 거래가 자산의 소유권에 기한 처분 권능의 이전이 아닌 지식재산 라이선스라는 점을 지적하면서, 저작권법을 중심으로 NFT 거래의 법리를 분석하고 라이선스 중심의 법리 적용의 한계를 살폈다.

다만, 이재경<sup>12)</sup>은 블록체인을 활용한 미술품 소유권의 분할 판매 사업에 관하여, 발행된 블록체인의 거래 실질이 증권거래와 유사하기 때문에 투자자 보호를 위해서 이와 같은 블록체인의 발행과 유통에 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(이하, 자본시장법)을 적용할 필요가 있다는 의견을 표한 바 있고, 권혁준 외 2인<sup>13)</sup>은 자본시장법상 대체거래소 연계를 통한 NFT의 거래 가능성 및 확장성에 대하여 고찰하였다.

해외에서의 논의 역시 국내에서의 논의와 유사하게 블록체인을 활용한 지식재산 거래 방식의 기존 법체계와의 정합성 문제를 다루는 내용의 논의<sup>14)</sup>와 지식재산 등 자산을 연결한 블록체인의 발행과 유통 자체의 적법성을 다루는 논의<sup>15)</sup>로 연구주제가 대별되는 가운데 전자에 관한 연구가 조금 더 활

10) 정진근, “블록체인(Block-chain): 저작권제도에서의 활용가능성과 한계에 대한 소고”, 『계간 저작권(Copyright Quarterly)』, 제31권 제4호(2018).  
 11) 김현경, “NFT콘텐츠 거래의 법적 쟁점에 관한 고찰”, 『성균관법학(SungKyunKwan Law Review)』, 제33권 제3호(2021).  
 12) 이재경, “분할소유권 거래의 금융법적 쟁점-미술품 분할소유권 거래 플랫폼을 중심으로”, 『법제(Legislation)』, 제695권(2021).  
 13) 권혁준 외 2인, “NFT의 거래 가능성 및 확장성에 대한 고찰-대체거래소 연계를 중심으로”, 『지급결제학회지(Journal of Payment and Settlement)』, 제13권 제1호(2021).  
 14) Moringiello, Juliet M. & Odinet, Christopher K, “The Property Law of Tokens”, *Florida Law Review*, Vol.74(2022), pp.607-671.  
 15) 발행과 유통의 문제는 NFT 규제당국을 정하는 문제, 즉 규제의 관할에 관한 문제라고도 할 수 있다. 이처럼 NFT의 규제 관할이 어디인가를 논하는 논문은 주로 NFT의 증권성을 고찰하는 내용으로서, Clements, Ryan, “Emerging Canadian Crypto-Asset Jurisdictional Uncertainties and Regulatory Gaps”, *Banking and Finance Law*

발한 상황이다.

국내나 해외에서 연구의 방향이 NFT 등 블록체인과 자산의 연결 이후의 상황에 대한 분석에 초점이 맞추어져 있는 것은 블록체인 발행과 유통의 문제는 기존 법의 해석보다는 국가의 정책기조에 크게 영향을 받는 것이기 때문이며, 이와 같은 정책기조가 매우 가변적이어서 연구의 의의를 일순간 상실할 수도 있다는 현실을 반영한 것이라 할 수 있다.<sup>16)</sup> 그러나, 역설적이게도 이와 같은 정책기조의 가변성은 본 연구의 필요성을 강화시킨다. 지식재산 거래, 특히 지식재산 현금화의 혁신적 수단으로 사용될 수 있는 NFT의 안정적인 발행과 유통을 보장하기 위해서 발행과 유통에 대한 규제의 기준을 마련할 필요성을 역설함으로써 오히려 NFT를 통한 지식재산 거래제도가 자리를 잡게 될 수도 있다. 즉, 전면 금지가 아닌 이상 NFT 발행 규제 및 유통의 규제는 곧 발행과 유통의 가능성을 전제하는 것이기 때문이다.

나아가 지식재산이 연결된 블록체인, 특히 NFT의 발행이나 유통에 대한 독립 연구 또는 적어도 실무 현황을 반영한 규제 대응책을 모색하는 연구가 필요한 이유는 뒤에서 살펴보는 바와 같이 실무상 이미 거대해진 NFT의 발행 및 거래량이 이제는 역으로 NFT 관련 발행과 유통의 규제 형성을 요구하는 아이러니한 현실 때문이다. 말하자면 증구난방으로 발행되고 유통되는 NFT의 더미들 속에서 옥석을 가릴 수 있는 발행과 유통 규제 기준을 설정하여야 할 필요성이 본고의 주요 대상이다.

## II. NFT 개관

### 1. 논의의 전제로서 NFT의 개념

NFT는 대체 불가능한 토큰(Non-Fungible Token)의 준말로써, 다른 토큰으

---

*Review*, Vol.37 No.1(2021), pp.25-56.

16) 헌법재판소 2021.11.25.자. 2017헌마1384, 2018헌마90, 145, 391(병합) 결정.

로 대체할 수 없는 유일무이한 토큰이라는 특성이 곧 개념을 지칭하는 용어로 굳어진 경우이다. ‘대체성’은 본래 경제학적 개념으로서, 어느 재화가 대체 가능하다는 것은 해당 재화의 가치가 고유한 속성 등에 얽매이지 않기 때문에 이를 동종 또는 이종의 다른 재화와 상호 교환이 가능함(interchangeable)을 의미하는 것이고, 대체 불가능하다는 것은 어느 재화가 가지고 있는 고유한 속성으로 인하여 다른 재화와 상호 교환이 불가능함을 의미한다.<sup>17)</sup>

위와 같은 설명 이외에 NFT의 개념에 대한 일반화된 정의는 없다. 다만, 미국의 메리엄 웹스터 사전은 NFT에 대하여 “블록체인에 기록되고, 복사나 대체 또는 쪼갤 수 없으며, 진정성 및 특정 디지털 자산과 이와 관련한 특정 권리로서의 소유권을 증명하는 데 사용되는 유일무이한 디지털 식별자”<sup>18)</sup> 또는 “NFT로 표현된 자산”<sup>19)</sup>으로 정의하고 있다.<sup>20)</sup> 한편 영국의 콜린스 사전은 NFT를 “미술작품이나 수집품과 같은 자산의 소유권을 기록하기 위해 사용되는 블록체인에 등록된 고유한 디지털 증명”<sup>21)</sup> 또는 “소유권이 NFT에 의하여 기록된 자산”<sup>22)</sup>으로 정의한다.<sup>23)</sup>

위와 같은 사전상 정의를 고려해 본다면, NFT는 블록체인상에 기록된 특정 식별자로서의 데이터 자체와 해당 데이터가 나타내는 자산이라는 의미가

17) Denicola, Louis, 「What to know about non-fungible tokens (NFTs) — unique digital assets built on blockchain technology」, Business Insider, 2022. 7. 13.

18) “a unique digital identifier that cannot be copied, substituted, or subdivided, that is recorded in a blockchain, and that is used to certify authenticity and ownership (as of a specific digital asset and specific rights relating to it)”

19) “the asset that is represented by an NFT”

20) Merriam-Webster.com Dictionary, “NFT”, Merriam-Webster, <www.merriam-webster.com/dictionary/NFT>, 검색일: 2022.8.18. 흥미로운 사실은 메리엄 웹스터사는 2021. 5. 10. 위 온라인 사전상 NFT의 정의에 대한 웹페이지를 NFT화하여 같은 달 15일에 Art of Ineternet(AOI)에 15 WETH에 판매하였다.

21) “a unique digital certificate, registered in a blockchain, that is used to record ownership of an asset such as an artwork or a collectible”

22) “an asset whose ownership is recorded by means of a non-fungible token”

23) Collins English Dictionary, “NFT”, Collins, <www.collinsdictionary.com/dictionary/english/nft>, 검색일: 2022. 8. 18.



병용되어 사용되고 있는 중의적 개념으로 파악된다. 이는 특정한 사물을 소유함으로써 다른 사물에 대한 권리를 보유할 수 있다는 NFT의 기본 이념<sup>24)</sup>이 투영된 것이라 평가할 수 있다. 김현경은 이와 같은 NFT 개념의 중의성에서 기인하는 혼란을 피하기 위하여 식별자로서의 데이터를 ‘NFT’로, NFT에 연결된 자산을 ‘NFT 콘텐츠’로 구분하여 지칭하였다.<sup>25)</sup> 본고도 논의의 편의를 위하여 해당 개념 분류를 수용하여 논의를 전개하고자 한다.

다만, 본고에서 발행 및 유통 규제와 관련하여 논하는 NFT는 기본적으로 전자, 즉 식별자로서의 개념인데, 이는 현재 NFT 발행 실무를 반영한 것이다. 그러나 후술하는 바와 같이 NFT의 기술적 구현 방식에 따라 ‘NFT’와 ‘NFT 콘텐츠’가 물리적으로 일체화된 구조로 발행되기도 하는바, 본고에서는 그와 같은 경우도 ‘NFT’로 지칭한다.

## 2. NFT 발행 기술 및 구조

### (1) 기술표준

NFT가 블록체인 기술을 사용하여 발행된다는 점은 앞서 언급한 바와 같다. 그러나, NFT의 개념과 마찬가지로 NFT 발행과 관련하여 반드시 사용되어야 하는, 즉 기술표준으로 특정된 프로토콜은 존재하지 않는다. 요컨대 NFT는 어떤 블록체인 프로토콜을 사용해서도 발행이 가능한 토큰인바, 현재 이더리움(ethereum) 외에도, Solana, Cardano, Tezos, Polkadot, Avalanche 등 수많은 다른 종류의 블록체인 기술을 활용하고 있다.<sup>26)</sup>

다만 현재 NFT 발행을 위해서 가장 빈번하게 사용되고 있는 블록체인 프로토콜은 이더리움 기반의 ERC<sup>27)</sup>-721이고, 그 코드구조를 같은 이더리움

24) Moringiello & Odinet, Ibid., p.5.

25) 김현경, 위의 논문, 394면.

26) Rapoza, Kenneth, 「Will Onslaught Of ‘Ethereum Killers’ Take Shine Off ETH As Market Falls?」, Forbes, 2022. 1. 23.; DeMatteo, Megan, “The Top ‘Ethereum Killers’ Compared”, CoinDesk, 2022. 8. 11.

기반의 대체가능 토큰(Fungible Token, FT)인 ERC-20와 비교하면 대체와 대체 불가능을 구분 짓는 속성은 발행량(amount)과 토큰ID(token ID)임을 확인할 수 있다<sup>28)</sup>

〈표1 NFT와 FT 코드구조 비교〉<sup>29)</sup>

ERC20 vs ERC721 코드레벨단 차이			
기능	ERC	입력 값	진행
Mint (발행)	ERC-20	주소(account) 발행량(amount)	주소로 발행량 전송
	ERC-721	받는 주소(to) 토큰 id(token ID)	token ID의 소유자를 수신 주소로 변경&전송
Transfer (전송)	ERC-20	보내는 주소(sender) 받는 주소(recipient) 보내는 양(amount)	보내는 주소에서 송신 주소로 양만큼 토큰 전송
	ERC-721	보내는 주소(from) 받는 주소(to) 토큰 id(token ID)	1. 권한 처리 2. token ID의 소유자를 받는 주소로 변경 3. 토큰 전송
Burn (소각)	ERC-20	주소(account) 소각할 양(amount)	주소에서 양 만큼 소각
	ERC-721	토큰 id(token ID)	1. 권한 처리 2. token ID의 소유자 정보 삭제 3. token ID 소각

## (2) NFT의 구조

NFT는 크게 ‘NFT 콘텐츠’, ‘NFT 메타데이터’, NFT 고유식별자가 포함된 ‘NFT 스마트 콘트랙트’로 구성된다. ‘NFT 콘텐츠’는 앞서 설명한 바와 같이 NFT와 연동된 또는 결합된 자산이다. 후술하겠지만 NFT는 주로 음성, 영상, 이미지 등 미디어 데이터를 연결 자산으로 하여 발행되고 있기 때문에 문헌에 따라 NFT 콘텐츠를 ‘NFT 미디어 데이터’라고 표현하기도 한다. ‘NFT 메타데이터’는 NFT 콘텐츠에 관한 상세정보, 즉 통상 콘텐츠에 대한

27) Ethereum Request for Comment

28) ERC-721 및 ERC-20 코드의 전체적 조망은 이더리움 플랫폼을 위한 표준이 설립된 이더리움 재단 공식사이트 참고. Ethereum Improvement Proposals (EIPS), <<https://eips.ethereum.org/EIPS/eip-721>>, 검색일: 2022. 12. 18.

29) 이장우, “NFT 디지털 세상의 원본을 증명하다”, 월간SW중심사회, 2021, 21면.

설명, 콘텐츠 제작자에 대한 설명 등이다.<sup>30)</sup> ‘NFT 스마트 콘트랙트’는 특정 조건이 충족되면 NFT 콘텐츠와 관련한 권한, 즉 처분, 사용 및 수익 권한 등의 이전 등을 가능케 하는 기능<sup>31)</sup>이 구현되고 해시값, token ID와 같은 고유식별자가 함께 생성되는 기능을 포함하는 컴퓨터 프로그램이다.<sup>32)</sup>

앞에서 살펴본 NFT의 사전상 개념에 비추어 본다면 위와 같은 NFT의 구성사항들은 모두 블록체인상에 기록되어야 할 것이다. 그러나 전술한 것처럼 현재 NFT의 발행과 관련하여 가장 광범위하게 사용되고 있는 블록체인 프로토콜인 이더리움 기반의 ERC-721의 경우 이더리움 블록체인이 가진 저장공간의 제약 또는 계약 실행 비용의 절감을 위하여 고유식별자가 포함된 스마트 콘트랙트만 블록체인의 토큰에 저장하고, NFT 메타데이터<sup>33)</sup>나 NFT 콘텐츠를 블록체인 밖에 저장하는 형식을 취하고 있다. 어떤 사람들은 이런 현실을 아래 <그림1>과 같이 표현하였다.

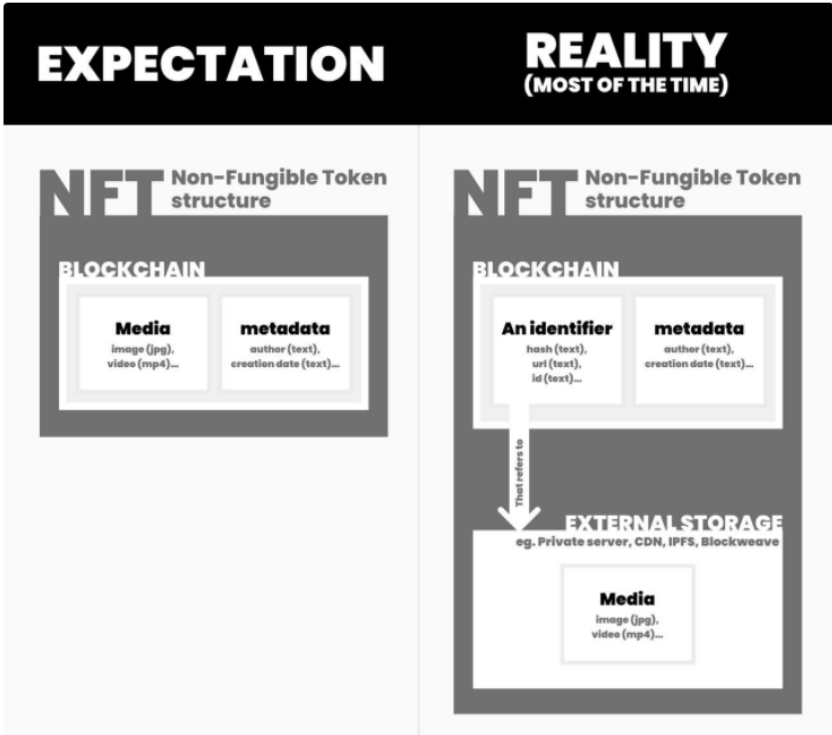
30) NFT 메타데이터는 현재 이와 같은 단순한 사실 등에 대한 기록으로 이용되고 있으나, 후술하는 바와 같이 메타데이터에 법적인 내용(권리의 내용, NFT 거래로 발생하는 권리의 변동 등)을 기록하도록, 그 기재 방식을 표준화한다면 이는 NFT 거래의 규범성을 강화하는 데 큰 도움이 되리라고 본다. 해외에서도 유사한 논의가 이뤄지고 있는 듯하다. Idelberger, Florian & Mezei, Peter, “Non-fungible tokens”, *Internet Policy Review*, Vol.11 No.2(2022), p.7.

31) 다만, 엄밀히 말하자면 실정법하에서 스마트 콘트랙트에 의한 NFT 콘텐츠 관련 권리 이전 기능의 구현이란, 법적인 의미의 권리 이전을 의미하는 것이 아니라, NFT를 구성하는 블록체인 데이터 자체의 이용자 간 이전이 자동으로 실현되는 것을 의미하는 것 정도로 평가할 수 있다. 따라서, NFT를 구성하는 블록체인 데이터 간의 이전이 이용자에게 법적으로 어떤 의미를 갖게 되는 것인지 및 그 방법을 연구하는 것이 필요한데 현재는 NFT 발행, 거래 사이트의 약관 등을 통해 권리이전 관계를 해석하고 있다. 본고에서는 그 해결 방안으로 권리이전 관계 명확화를 위한 메타데이터 표준안을 제시한다.

32) 고유식별자는 ERC-721 스마트 계약에 포함된다. “Every NFT is identified by a unique unit256 ID inside the ERC-721 smart contract. This identifying number SHALL NOT change for the life of the contract.” EIPS, 위의 자료 참조.

33) 이온상 메타데이터도 블록체인상에 기록되어야 함이 원칙이나, 저장공간의 제약 및 거래 비용(데이터 전송 비용) 증가 등을 이유로 ERC-721 표준은 메타데이터를 외부에 저장하고 대신 메타데이터의 위치를 조회할 수 있게 ‘tokenURI’라는 메소드를 제공하고 있다.

〈그림1 NFT의 구조에 대한 기대와 현실〉<sup>34)</sup>



즉, 통상 NFT는 블록체인 자체에 권리변동 기능을 수행할 스마트 콘트랙트만 저장하고 해당 스마트 콘트랙트에 메타데이터 저장 장소의 인터넷 주소 정보를 코딩해 외부에 저장된 메타데이터로 이동하여 콘텐츠 관련 정보를 확인하고, 콘텐츠가 디지털 자산인 경우에는 해당 메타데이터에 저장된 NFT 콘텐츠 저장 장소의 인터넷 주소를 다시 찾아가 해당 콘텐츠를 확인하는 방식으로 구동되는 실정이다.

다만, 최근에는 NFT 스마트 콘트랙트와 NFT 메타데이터 및 NFT 콘텐츠의 분리로 인하여 외부 서버에 저장된 NFT 콘텐츠 삭제와 같은 비상의 경우

34) OpenGEM, <<https://docs.artforall.io/afa-score/the-problem-with-NFTs>>, 검색일: 2022. 3. 10. 다만, 현재 위 그림은 해당 사이트의 리뉴얼로 인하여 삭제된 것으로 추정된다.

에 NFT의 소유자가 NFT 콘텐츠에 대한 지배력을 상실하는 등의 문제<sup>35)</sup>를 거론하면서 NFT 구성요소 일체를 블록체인에 기록하고자 하는 기술계의 움직임도 자주 발생하고 있다.<sup>36)</sup>

### 3. NFT의 유형 분류

#### (1) 구조에 따른 분류

앞에서 본 바와 같이 NFT는 그 구조와 관련하여 블록체인에 소유권 확인 등 스마트 콘트랙트 관련 데이터 또는 메타데이터까지의 포함만 존재하는 ‘오프체인 NFT(Off-Chain NFT)’와 스마트 콘트랙트 관련 데이터는 물론이고 NFT 콘텐츠 자체가 탑재된 ‘온체인 NFT(On-Chain NFT)’로 그 종류를 나누어 볼 수 있다고 할 것이다.

#### (2) 연동 또는 결합된 자산에 따른 분류

NFT는 연동 또는 결합되는 자산의 종류에 따라 분류해 볼 수도 있다. 먼저 NFT 가운데 실물자산을 NFT에 연동하는 경우(이하, 실물자산 연동 NFT)가 있다. 엄밀히 말하자면 이는 NFT로 하여금 실물자산과 관련한 권리를 표창<sup>37)</sup>하도록 하는 것을 의미한다. 한편 NFT는 비실물자산과 연동 또는 결합

---

35) 한 연구에 따르면, 세계 최대 NFT 발행 및 유통 플랫폼인 Opensea에서 2021. 6. 15. 현재 발행된 12,215,650개의 NFT 가운데 유효한 메타데이터의 외부주소를 가진 것은 3,175,644개에 불과하였다. 또한 Opensea 서버가 아닌 다른 외부서버(IPFS 또는 다른 외부서버)를 사용하는 것은 8,363,550개였다. 그런데 2022. 6.부터 2022. 12. 사이에 위 NFT 가운데 약 16.8%(534,883개)의 NFT가 메타데이터 주소로의 연결이 불가능해졌다. 또한 약 47.1%(3,945,231개)의 NFT가 외부 NFT 콘텐츠 저장 주소로의 연결이 불가능해졌다. Das, Dipanjan et al., “Understanding Security Issues in the NFT Ecosystem”, CCS '22: Proceedings of the 2022 ACM SIGSAC Conference on Computer and Communications Security, 2022, pp.675-676.

36) Stuenkel, Ricardo, “On-chain Artwork NFTs”, TREUM, <[https://medium.com/treum\\_io/on-chain-artwork-NFTs-f0556653c9f3](https://medium.com/treum_io/on-chain-artwork-NFTs-f0556653c9f3)>, 검색일: 2022. 8. 18.

37) 예컨대, NFT를 소지한 자를 실물자산의 소유자로 인정하는 등의 방식. 후술하는 십장생도 지분 NFT 관련 사업이 대표적인 예라고 할 수 있다.

(비실물자산 연결 NFT)한다. 이는 다시 NFT 콘텐츠가 음성자료, 이미지, 동영상 등 디지털 미디어 형태의 데이터인 경우와 NFT 콘텐츠가 각종 권리인 경우이다. 전자의 예로는 최근 각광받고 있는 디지털 수집품 또는 디지털 콜렉터블(Digital Collectible)로, 디지털 아트는 물론이고 인기를 끌고 있는 유명 인터넷 밈(internet meme), 게임 아이템 등이 이에 포함된다. 후자의 예로는 NFT에 증권,<sup>38)</sup> 채권 또는 상품권<sup>39)</sup> 등을 연결한 소위 ‘증권형 NFT’가 있다.

### (3) 기능에 따른 분류

NFT의 구조 및 자산과의 연동 또는 결합 형태에 비추어 볼 때, NFT는 그 자체가 자산으로서의 역할을 하는 경우(자산으로서의 NFT)와 자산의 표창 수단 내지 적어도 처분문서로 기능하는 NFT(자산의 표창 수단인 NFT)로 대별해 볼 수 있다. 한편 NFT가 신원확인 등과 관련하여 사용되는 경우(사실관계 증명 NFT)가 있다. 요컨대 위 (1), (2), (3)에 따른 NFT 유형 분류를 정리해 보면 아래의 <표2>와 같다.

<표2 NFT 유형 분류표>

기능상의 분류	구조적 분류	연동 또는 결합한 자산 관련 분류
자산으로서의 NFT	온체인 NFT	비실물 자산 결합 NFT 중 디지털수집품
자산의 표창 수단인 NFT	오프체인 NFT	실물자산 연동 NFT 및 비실물 자산 연동 NFT 및 증권형 NFT
사실관계 증명 NFT	오프체인 NFT <sup>40)</sup>	비실물 자산 연동 NFT

38) NFT가 STO의 수단이 되는 경우이다.

39) 특정 가상화폐를 구매할 수 있는 권리를 NFT의 콘텐츠로 한 상품권이 발행된 바 있다. 강헌주, 「‘11번가, 인터파크서 사용하세요’ 링크, 비트코인 NFT상품권 출시」, 한국정책신문, 2021. 4. 23.자.

40) 통상의 DID 구조를 상정한다면, 증명 대상인 신원사항은 외부서버(경찰청 등)에 저장되어 있을 것인바, 사실관계 증명 NFT는 오프체인 형태를 취할 것으로 예상된다.

### III. NFT 활용 지식재산 거래 현황

#### 1. 일반적 NFT 시장 거래 규모 및 현황

##### (1) NFT 시장 거래 규모

NFT는 2018년 무렵 ‘고양이 육성게임’인 크립토키티<sup>41)</sup>를 통해 일반대중에 그 존재를 드러낸 이후, 2020년 하반기 무렵부터 눈에 띄게 거래량이 늘기 시작하였고, 2021. 3.부터 본격적으로 대중들에게 알려지기 시작하면서 거래량이 폭발적으로 증가하였다. NFT 데이터 전문업체인 NonFungilbe.com<sup>42)</sup>의 자료인 <표3>은 2019년부터 2021년 말까지 NFT 거래 규모의 드라마틱한 변화추이를 보여 준다.

<표3 2019년 - 2021년까지의 NFT 거래량 등><sup>43)</sup>

	2019년	2020년 (2019년 대비 증감률)	2021년 (2019년 대비 증감률)
거래액(USD)	24,532,783	82,492,916 (+236%)	17,694,851,721 (+21,350%)
판매량	1,619,516	1,415,638 (-13%)	27,414,477 (+1,836%)
구매자(명)	44,324	75,144 (+70%)	2,301,544 (+2,962%)
판매자(명)	25,036	31,774 (+27%)	1,197,796 (+3,669%)
평균가격(USD)	15.17	49.18 (+224%)	807.52 (+1,542%)

41) ERC-721 기반 고양이 육성게임으로, 블록체인 스타트업인 액시엄젠(Axiom Zen)이 2017. 11. 출시하였다. 비록 세계 최초의 NFT는 2014년경 만들어진 ‘퀀텀(quantum)’이나, NFT의 대중화는 크립토키티를 통해서 시작되었다고 평가할 수 있다.

42) Nonfungible.com은 NFT가 활용되는 분야를 ‘유틸리티(utilities)’, ‘메타버스(metaverse)’, ‘게임(video games)’, ‘수집품(collectibles)’, ‘예술품(art)’으로 구분한다. 이는 본고의 NFT 유형 분류 시도와는 관련이 없다.

43) NonFungible.com, “Yearly NFT Market Report 2021”, NonFungible, 2022, p.34.

다만, 이와 같은 NFT의 드라마틱한 성장세는 2022년 2분기경을 정점으로 하여 다소 주춤하고 있는데, 이는 가상자산 시장 전체의 투자 하락세 및 2021년의 급격한 성장에 따른 시장 조정 움직임 및 NFT 규제 논의 등에 따른 영향으로 평가된다.

## 2. 지식재산 거래 관련 NFT 활용 현황<sup>44)</sup>

### (1) 특허 거래에서의 NFT 활용

IBM은 2021. 4. 20. 블록체인과 AI 기반의 지식재산권 등록, 거래 관리, 금융 플랫폼인 IPwe<sup>45)</sup>와 협력하여 회사가 보유한 특허를 NFT화하고, 이를 블록체인으로 저장하는 인프라를 구축한다는 계획을 발표하였다. 구체적으로 IBM은 이와 같은 특허의 NFT화 및 플랫폼에서의 거래가 특허 거래와 관련한 정보의 투명성과 효율성을 높이고 거래비용을 낮추어, 특허가 유동자산으로 취급될 수 있는 기회를 가속화할 것으로 보았다.<sup>46)</sup>

---

44) 문화체육관광부는 이와 같은 NFT 발행과 저작권 침해 문제 등을 고려하여, 미술분야 표준계약서 고시를 개정하여 표준계약서에 “작품에 관한 NFT(Non-Fungible Token)의 생성, 관리, 거래 등에 관한 사항은 당사자가 별도로 협의한다”는 조항을 추가하는 등의 대응책을 마련하고 있다. 문화체육관광부, “미술분야 표준계약서”, 고시 제2022-6호, 문화체육관광부, 2022.

45) 아시아와 유럽, 북아메리카 및 남아메리카에 사무소를 두고 전 세계 50여 개국에 진출해 있는 특허관리 플랫폼 회사로서 블록체인을 통한 특허의 종합관리 사업을 개진하고 있다.

46) PRNewsire, “IPwe and IBM Seek to Transform Corporate Patents With Next Generation NFTs Using IBM Blockchain”, <<https://newsroom.ibm.com/2021-04-20-IPwe-and-IBM-Seek-to-Transform-Corporate-Patents-With-Next-Generation-NFTs-Using-IBM-Blockchain>>, 검색일: 2022. 12. 18. IBM의 발표에 따르면 IPwe의 특허권 NFT 플랫폼은 2021년 4분기경 상용화할 계획이었으나, 2023년 1분기 현재 아직 상용화되지 아니하였다. 다만, IPWe는 2023년 1월 Casper labs라는 업체와 함께 지식재산의 디지털 전환을 촉진하기 위해서 2,500만 개의 특허를 다이내믹 NFT를 민팅하였다는 발표를 하였는바, 특허 NFT 플랫폼 작업은 현재 진행 중에 있는 것으로 보인다. yahoo finance, “IPwe Announces Largest Enterprise Blockchain Deployment in History”, yahoo, <<https://finance.yahoo.com/news/ipwe-announces-largest-enterprise-blockchain-140000710.html>>.



한편 2021. 7. 7. 세계 최대 NFT 거래 사이트인 오픈씨(OpenSea)에서는 잭 폰스(Jack Fonn)와 그가 운영하는 트루리턴 시스템즈(True return systems)라는 회사가 블록체인에 관한 미국 특허(US Patent NO.10,025,797)<sup>47)</sup>를 NFT화한 후, 이를 공개경매 형식으로 판매하였다.<sup>48)</sup> 이는 특허권을 NFT화하여 판매하려는 세계 최초의 시도로 알려져 세간의 주목을 받았다. 트루리턴 시스템즈가 발행한 특허 NFT에는 NFT 구매자가 특허를 신속하게 이용하는 데 도움이 되도록 소제기 권리 등 일체의 특허 관련 권리를 포함하였다.<sup>49)</sup>

## (2) 저작물 또는 저작권 거래에서의 NFT 활용

앞에서 살펴보았듯이, 현재 NFT 거래의 대부분은 저작물과 관련하여 이루어지고 있다. 우선 실물인 저작물, 예컨대 실물 미술작품을 NFT와 연결시키는 것을 상정해 볼 수 있다. 해당 미술품의 저작자나 소유자는 실물인 미술품을 매매하면서 미술품 소유권 및 저작권 이전 및 진품 보장과 관련한 내용을 포함한 NFT를 발행하여 이를 미술품의 매수인과 주고받을 수 있다. 국내에서는 단일한 미술품에 1개의 NFT가 매칭되는 형태보다는 단일 미술품에 대한 소유권을 수 개의 NFT에 나누어 매칭하는 방식으로 거래가 이루어지고 있다. 2021. 5. 마이아트옥션이라는 회사가 조선시대 십장생도 6폭 병풍의 소유권을 500개로 NFT화하고 해당 NFT를 판매한 것이 그 대표적인 예이다.<sup>50)</sup>

---

검색일: 2023. 1. 18.

47) 개선된 기능을 위한 전산화된 원장의 저장과 처리를 분리하는 방법 및 시스템(Method and system for separating storage and process of a computerized ledger for improved function)

48) OpenSea, "US Patent No. 10,025,797", <<https://opensea.io/collection/us-number-10025797>>, OpenSea, 검색일: 2022. 12. 18.

49) "US Patent No.10,025,797 with Unlockable Prospective Licensee and Litigation Candidate Content"

50) 정승훈, 「19세기 제작된 대형 십장생도, 이제 전세계에 NFT로 판매」, 디지털타임스, 2021. 5. 25.자. 십장생도 소유권을 500개로 NFT화하였다는 것은, 사업자가 동산인 십장생도를 1/500의 지분단위로 매도하면서 그 과정에서 NFT를 지급하였다는 것으로 이

한편, 실물인 저작물의 소유자나 저작권자로부터 해당 저작물의 디지털 사본을 NFT화하여 해당 디지털 사본의 보유<sup>51)</sup> 또는 사본으로의 접근권<sup>52)</sup>과 전시 권리를 부여하는 경우도 있다. 최근 한정판 NFT로 발행된 간송미술관의 훈민정음 해례본 NFT<sup>53)</sup>가 이에 해당한다. 다만, 엄밀히 말하면 훈민정음 해례본 NFT는 훈민정음 해례본의 영인본 이미지를 NFT 콘텐츠로 하는 것으로,<sup>54)</sup> 해당 영인본 이미지는 간송미술관이 관리하는 서버에 저장되어 있으며, NFT 백서상 훈민정음 디지털 사본인 영인본 이미지의 접근권한 외에 전시 권리 등이 포함되는지 여부는 불분명하다.<sup>55)</sup>

뿐만 아니라 원본 자체가 디지털 저작물의 보유 또는 저작물로의 접근권과 전시, 배포 등의 권한을 부여하는 경우도 있다. 이와 같은 방식은 주로 게임 캐릭터 내지 아이템 거래 또는 스포츠 영상물이나 연예오락 영상물의 NFT화에 사용된다. 대표적인 예로 Dapper Labs, Inc.(이하, Dapper Labs)는 전미농구협회(National Basketball League, NBA)와 협약을 맺고, 프로농구 경기의 15초짜리 하이라이트 동영상을 서버에 저장한 후 이에 대한 접근권 등을 ‘Moments’라는 명칭의 NFT로 제작하여 판매하는 플랫폼인 ‘NBA Top Shot’을 운영하고 있다.<sup>56)</sup>

---

해할 수 있다. 이와 같은 사업 방식에는 NFT 보유자를 십장생도의 지분권자로 인정하겠다는 지분 매도인과 매수인 간의 합의가 반영되었다고 할 것인데 이는 지분 매도인과 지분 매수인 간의 묵시적 합의를 추단할 수 있다는 것이며, 다만 이후 NFT의 제3자로서의 이전에 이와 같은 합의가 반영될 수 있는지는 불분명하다. 이와 같은 문제를 해결하고자, 본 고에서는 NFT 자체에 탑재한 메타데이터 표준화를 그 대안으로 제시한다.

51) 온체인 NFT화하여 사본이 담긴 NFT를 지급받는 것을 말한다.

52) 오프체인 NFT로서 특정 서버에 디지털 콘텐츠인 사본을 저장하고 이에 접근할 수 있는 URL이 기재된 메타데이터가 내재된 NFT를 지급받는 것을 말한다.

53) 훈민정음 해례본이 아닌 수집품으로서의 해례본 그 자체에 의미가 있는바, 이를 미술품과 유사하게 판단하였다.

54) 도요한, 「훈민정음 해례본 담은 ‘대체불가토큰(NFT)’ 어떻게 만들어졌을까」, 토크포스트, 2021. 8. 13.자.

55) 간송미술관, “훈민정음 한정판 NFT 백서”, 간송미술관, <<https://kansong.org/hm-nft>>, 검색일: 2022. 12. 18.

56) ‘NBA Top Shot’ 플랫폼 및 ‘Moments’에 대한 자세한 설명은 후술하는 ‘IV. 3. (3). 2). NBA Top ShoT Moments 사건(Friel v. Dapper Labs, Inc.)’ 참고.

## IV. 지식재산 연결 NFT 발행 및 유통 관련 법적 쟁점

### 1. 논의할 법적 쟁점

우선 지식재산 연결 NFT가 블록체인 기술을 활용한다는 측면에 주목할 경우, 해당 NFT를 ICO 목적으로 발행한 가상자산인 토큰과 같게 보아 ICO 목적 가상자산 토큰의 발행 및 유통에 적용되는 동일 또는 유사한 수준의 규제, 예컨대 「특정 금융거래정보의 보고 및 이용 등에 관한 법률」(이하, 특정금융정보법)을 적용해야 하는 것은 아닌지 여부에 관한 의문이 제기 될 수 있다.

한편, 지식재산 연결 NFT가 가상자산으로서의 규제의 대상이 되지 아니한다고 하여도 자산, 특히 NFT로의 권리 연동 방식이나, NFT를 이용한 사업 영위의 방식으로 인하여 NFT를 증권 등으로 볼 여지가 있다면, 이에 대한 자본시장법을 적용하여 NFT 발행과 유통을 규제하여야 할 것인지가 문제된다.

따라서 이상의 두 가지 법적 쟁점은 지식재산 연결 NFT 발행 및 유통과 관련하여 선제적으로 검토할 필요가 있는 최소한의 주제라고 할 것인바, 이하에서는 각 쟁점에 관하여 논하고자 한다.

### 2. 지식재산 연결 NFT와 가상자산 규제

#### (1) 논의의 실익

##### 1) 발행 측면과 관련하여

우리 금융당국이 2017. 9. 전격적으로 기술·용어 등에 관계없이 ICO를 목적으로 한 가상자산인 토큰의 발행을 전부 금지할 방침을 표명한 것 이외(예57) 국내에서 가상자산의 발행 등과 관련한 명시적 규제는 존재하지 않는

다. 그러나 금융당국의 ICO 금지라는 방침은 행정지도의 성격이나 사실상 강제성을 띤 것이므로 국내에서 공공연히 ICO를 진행하는 기업은 없고, ICO를 허용하고 있는 싱가포르나 몰타, 스위스 등의 국가에서 해외 페이퍼 컴퍼니 등을 설립하는 우회적인 방식의 ICO가 진행되고 있는 실정이다.

물론 시간이 경과하고, 가상자산인 토큰의 유통량 규모가 견잡을 수 없는 수준으로 증가함에 따라 후술하는 바와 같이 가상자산 토큰의 유통이 합법화되고, 심지어 가상자산 발행과 관련한 입법안 등이 국회에 제출되는 등<sup>58)</sup> 발행금지 기조가 완화될 분위기를 보이고는 있다. 2022. 5. 10. 출범한 윤석열 정부 역시 가상자산기본법 제정 및 국내 ICO 여건 조성을 대통령직 인수위원회의 110대 국정과제에 포함하고 있다. 그러나, 여전히 정부의 ICO 금지 원칙에 대한 실질적 변경은 없다. 가상자산의 발행규제는 궁극적으로 입법을 통해 해결될 문제이기 때문이다.

어쨌든 현재로서는 지식재산 연결 NFT가 가상자산이라고 판단될 경우 그 국내에서 이를 발행하는 것이 여의치 않는 상황이라고 할 수 있다. 나아가 ICO 허용에 따른 가상자산 발행의 근거법이 시행된다고 할지라도 발행에 있어 자본시장법에 준하는 규제가 적용될 가능성도 적지 않은바, NFT가 가상자산에 포함된다면 지식재산 거래 편의를 통한 거래 활성화를 위한 NFT 활용이라는 취지가 퇴색될 가능성도 적지 않다.

## 2) 유통 측면과 관련하여

정부는 2021. 3. 25. 특정금융정보법을 개정하여 보고 대상이 되는 금융거래의 대상에 ‘가상자산’ 항목을 추가하였다. 이로써 정부는 가상자산인 토큰의 발행 금지는 유지하되 유통은 공식적으로 허용하였으나, 동시에 가상자산의 유통창구 역할을 하는 가상자산 거래소들에 대하여 신고의무를 부과

---

57) 금융위원회 보도참고자료, “기간별 추진현황을 점검을 위한 「가상통화관계기관 합동 TF」 개최”, 금융위원회, 2017.

58) 금융위원회는 2021. 11. 23. 국회 정무위원회에 ICO의 사실상 허용 및 발행 자격을 법인으로 제한, 백서제출 의무화 등을 내용으로 하는 ‘가상자산업권 기본방향 및 쟁점’을 제출한 바 있다.

하고, 이에 몇 가지 신고 불수리 요건<sup>59)</sup>을 부과하는 방식의 유통 규제를 시작하였다. 위 유통 규제의 수준은 상당히 엄격하여 가상자산을 신고하지 않고 거래할 경우 형사처벌을 받게 되며, 신고를 하였다고 할지라도 가상자산 거래소의 신고 불수리 요건 중 은행으로부터의 실명확인 입출금 계정을 통해 거래하지 아니한 경우 거래소에서의 가상자산과 법정통화인 원화(KRW) 간의 교환은 불가능하고 오로지 가상자산과 가상자산 간 교환 수준의 거래만 가능해진다.

따라서 만약 지식재산 연결 NFT가 가상자산에 해당한다고 판단될 경우, 특정금융정보법상의 엄격한 조건을 충족한 가상자산 거래소를 이용하지 않고서는 법정통화와의 교환이 불가능하기 때문에, 결국 대다수의 지식재산 결합 NFT의 거래는 가상자산을 통해 거래되어야 할 수밖에 없는바, 이는 거래 편의성을 상당히 저해할 것이다.

## (2) 규제 대상으로서의 가상자산의 개념

### 1) 특정 금융거래정보의 보고 및 이용 등에 관한 법률

현재 국내 법령 가운데 가상자산에 대한 정의 개념을 포함하고 있는 것은, 가상자산의 유통에 관한 규제 근거 법률인 특정금융정보법이 유일하다. 따라서 이를 기준으로 지식재산 연결 NFT의 가상자산성 확인을 위한 개념을 살펴볼 필요가 있다.

특정금융정보법은 가상자산을 “경제적 가치를 지닌 것으로서 전자적으로 거래 또는 이전될 수 있는 전자적 증표”로 정의한다. 그리고 위와 같은 특성을 갖고 있다고 할지라도 ① 화폐·재화·용역 등으로 교환될 수 없는 전자적 증표 또는 그 증표에 관한 정보로서 발행인이 사용처와 그 용도를 제한한 것, ② 「게임산업진흥에 관한 법률」 제32조 제1항 제7호에 따른 게임물의

59) 정보보호관리체계(ISMS)의 인증을 획득하지 못하는 경우, 실명확인계정을 통한 입출금 거래를 하지 아니하는 경우 등(특정금융정보법 제7조 제3항 각호 및 동법 시행령 제10조의12).

이용을 통하여 획득한 유·무형의 결과물, ③ 「전자금융거래법」 제2조 제14호에 따른 선불전자지급수단 및 같은 조 제15호에 따른 전자화폐, ④ 「주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률」 제2조 제4호에 따른 전자등록 주식 등, ⑤ 「전자어음의 발행 및 유통에 관한 법률」 제2조 제2호에 따른 전자어음, ⑥ 「상법」 제862조에 따른 전자선하증권, ⑦ 거래의 형태와 특성을 고려하여 대통령령으로 정하는 것은 가상자산의 범주에서 제외하고 있다(특정금융정보법 제2조 제3호).

즉, 특정금융정보법상 가상자산에 관한 규제는 전자적 증표를 발행하는데 사용된 기술의 종류가 아닌, 전자증표의 사용 형태 내지 기능에 기반하고 있다. 더 구체적으로 말하면, 비록 특정금융정보법상 가상자산 관련 규정의 입법이 블록체인을 이용한 ICO 목적의 토큰 유통 규제에서 비롯되었다고 할지라도, 특정금융정보법은 블록체인을 통해 발행된 토큰이 기존 전자증표 관련 규제 법규를 통한 규제가 가능하다면 이를 굳이 가상자산으로 보아 특정금융정보법을 적용하는 이중적인 규제를 하지 아니하겠다는 취지로 해석된다. 이는 규제의 경제성 측면을 고려한 것이다.

## 2) 국제자금세탁방지기구(The Financial Action Task Force)

사실 특정금융정보법은 실상 가상자산을 이용한 자금세탁 범죄 가능성을 우려하여 국제자금세탁방지기구(The Financial Action Task Force, 이하 FATF)가 2018. 10. 개정한 신기술 관련 권고안 15(Recommendation 15 New Technologies)의 내용을 반영한 것이다. 따라서 FATF의 가상자산에 관한 인식은 곧 가상자산 해당성 판단에 대한 글로벌 수준의 기준이라 할 것 인바, 가상자산성 판단과 관련하여 FATF의 입장을 살펴보는 것도 필요 불가결하다고 할 수 있다.

FATF는 가상자산과 관련하여, 국가별, 규제 관할별로 그 정의가 다를 수는 있으나, 기본적으로 가상자산은 자산에 적용되는 기술이 아닌 자산의 기본적인 성격이나 서비스에 기반한 기술 중립적인 것<sup>60)</sup>임을 분명히 하고 있

---

60) “In line with the overall ethos of the FATF Recommendations, these

다. 그러면서 가상자산이란, “전자적 증표로서 거래와 이전이 전자적으로 이루어져야 할 것이며, 지불 또는 투자의 목적을 위해서 사용될 수 있는 것”으로서 “거래되거나 이전되어 지불이나 투자를 위해 사용될 수 있는 내재가치<sup>61)</sup>를 갖고 있을 것”을 그 정의요소로 보고 있다.<sup>62)</sup>

FATF의 가상자산 개념은 특정금융정보법의 전자증표로서 경제적 가치를 갖고 거래와 이전이 가능할 것이라는 개념에 더하여, 전자증표에 지불이나 투자의 목적을 위해서 사용될 수 있을 것이라는 표지가 더하여져 있다.

### 3) 유럽연합

유럽연합에서는 기술중립적인 가상자산이라는 표현보다는 블록체인의 활용에 초점을 둔 암호자산(Crypto-Asset)이라는 표현을 사용한다. 현재 암호자산(Crypto-Asset) 가운데 금융투자상품은 ‘제2차 금융상품시장지침(Markets in Financial Instruments Directive II, 이하, MiFID II)<sup>63)</sup>의 적용을 받는다. 다만, MiFID II의 성격은 지침(directive)이라서 개별 회원국이 자국의 실정에 맞춰 적용하므로 각 회원국별로 규제의 내용은 차이가 있을 수 있다. 반면 비금융상품인 암호자산의 경우 특별한 지침 없이 개별 회원국의 국내법에 따라 규제를 하고 있다.

한편 유럽집행위원회(European Commission)는 MiFID II에 의하여 통제되지 아니하는 암호자산 시장의 본격적 규제를 위하여 2019년 암호자산 시

---

definitions aim for technology neutrality. That is, they should be applied based on the basic characteristics of the asset or the service, not the technology it employs.”, FATF, “Updated Guidance: A Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers”, FATF, 2021, p.22, para. 48.

61) 내재의 가치가 있어야 하기 때문에, 가상자산은 FATF 권고안에서 이미 다루고 있는 화폐(currency)나 증권(securities) 또는 다른 금융자산의 단순한 전자적 표현(mere digital representation)이어서는 아니 된다. FATF, Ibid., p.22. para. 49.

62) “inherent ability themselves to be digitally traded or transferred and the possibility to be used for payment or investment purposes.”, FATF, Ibid., p.22 para. 49.

63) Directive 2014/65/EU

장 규제안(Regulation of the European Parliament and of the Council on Markets in Crypto-assets, and amending Directive (EU) 2019/1937, 이하, MiCA)을 제안하였고, 유럽의회 경제통화위원회(Economic Monetary Affairs Committee)는 2022. 3. 14. 이를 통과시켰다. MiCA는 2022. 6.경 유럽연합 이사회의 3자 간 협의를 거쳐, 2024년부터 시행될 예정이다. 참고로 MiCA는 MiFID II와 달리 회원국에 바로 적용되는 ‘regulation’ 형식이기 때문에 2024년부터 유럽연합 내에서는 비금융 가상자산과 관련하여 단일한 규제가 시행되게 된다.

구체적으로 MiCA는 규제 대상인 암호자산(Crypto-Asset)을 “분산원장기술 또는 유사한 기술에 의해서 저장되고 전자적으로 전송되는 가치나 권리의 전자적 증표”로 정의하고 있다.<sup>64)</sup> 그리고 암호자산의 종류를 ① ‘자산 준거 토큰(asset-referenced token)’<sup>65)</sup> 및 ② ‘전자화폐 토큰(e-money token)’ 그리고 ③ ‘유틸리티 토큰(utility token)’으로 구분하였다. 자산 준거 토큰은 법정화폐인 통화나 상품 또는 암호자산들의 가치에 준거하여 안정적인 가치를 유지하고자 하는 목적의 암호자산들로 스테이블 코인 등이 이에 속한다.<sup>66)</sup> 전자화폐 토큰은 암호자산 중 법정통화의 가치에 준거하여 안정적인 가치를 유지하는 것을 목적으로 하면서 교환의 수단으로 사용되는 토큰을 의미한다.<sup>67)</sup> ③ 유틸리티 토큰<sup>68)</sup>은 블록체인상에서 이용 가능한 상품 또는

64) “a digital representation of value or rights that can be electronically transmitted and stored using distributed ledger technology or similar technology” (Art. 3 para. 1 no. 2)

65) 국내에서는 위 ‘referenced’라는 단어를 ‘기초’로 번역하기도 한다. 예컨대, 조동관, “가상자산 과세에 관한 미국·유럽연합·인도의 입법례”, 국회입법정보 2022-4, 국회도서관, 2022, 4면.

66) “‘asset-referenced token’ means a type of crypto-asset that purports to maintain a stable value by referring to the value of several fiat currencies that are legal tender, one or several commodities or one or several crypto-assets, or a combination of such assets” (Art. 3 para. 1 no. 3)

67) “‘electronic money token’ or ‘e-money token’ means a type of crypto-asset the main purpose of which is to be used as a means of exchange and that purports to maintain a stable value by referring to the value of a fiat currency that is legal tender”(Art. 3 para. 1 no. 4)



서비스에 대한 전자적 접근권을 제공하는 것으로서 해당 토큰의 발행인에 의해서만 받아들여지는 토큰을 의미한다.

#### 4) 미국

현재 미국은 유럽연합과 달리 특별히 가상자산에 대한 개념을 정해 놓고 이에 대하여 규제 관련 입법을 한 상황은 아니다. 주로 가상자산에 관한 규제는 증권거래위원회(Securities and Exchange Commission, SEC; 이하, 경우에 따라 'SEC'라고도 함), 상품선물거래위원회(Commodity Futures Trading Commission, CFTC)에서 가상자산이 해당 기관의 규제 대상인 증권이나 상품 등에 해당한다고 판단되는 경우 개별적으로 규제를 가하고 있는 실정이다. 즉, 현재로서 미국의 경우에는 NFT의 가상자산성 여부를 독립하여 검토하기보다는 NFT가 위 증권거래위원회나 상품선물거래위원회의 규제 대상에 해당하는 특성을 갖고 있는지 여부를 고민해야 하는 것이다.<sup>69)</sup>

### (3) NFT 관련 국내·외 규제 동향

앞에서 본 바와 같이, 가상자산의 정의와 관련하여 기능 중심의 접근 방식을 택하고 있는 FATF는 NFT와 관련하여서도, NFT의 성격과 실제 기능을 고려하는 것이 중요하기 때문에 NFT의 발행이나 거래과정에서 사용된 마케팅 용어 등에 구애되지 아니하고, NFT가 실제 지불 또는 투자의 목적으로 사용되었는지 여부를 따져보아 그에 해당할 경우 가상자산으로 보겠다는 분명한 입장을 취하였다. 즉, NFT가 교환성이 없고 수집품으로서 사용되는 고유한 디지털 자산일 경우 가상자산에 해당하지 않을 것이나, 단순히 NFT라는 용어를 사용하고 있거나, 마케팅 시 NFT라는 용어를 사용하더라도 그 실

---

68) “‘utility token’ means a type of crypto-asset which is intended to provide digital access to a good or service, available on DLT, and is only accepted by the issuer of that token”(Art. 3 para. 1 no. 4)

69) 다만, 2022. 3. 조 바이든 미국 대통령은 연방정부 차원의 디지털 자산에 관한 연구를 지시하는 내용의 행정명령(Executive Order on Ensuring Responsible Development of Digital Assets)에 서명하였는바, 향후 미국에서도 가상자산에 대한 규제 관련 입법의 시도가 이루어질 것으로 예상된다.

질이 그 지불이나 투자의 목적이라면 이는 가상자산이라는 것이다. 그리고 FATF는 개별 국가들이 이와 같은 FATF의 기준을 각 사안에 따라(case by case) 적용할 것을 권고하였다.<sup>70)</sup>

유럽연합도 규제의 방침은 유사하다. 비록 MiCA에서 블록체인 기술 관련 개념표지가 포함되어 있다고 하더라도 MiCA는 암호자산 개념이 FATF 권고안의 가상자산의 정의와 일치하여야 함을 분명히 하고 있기 때문이다.<sup>71)</sup> 따라서 유럽연합 역시 개별 NFT의 성격을 고려하여 금융규제인 MiFID II가 적용되는 NFT, MiCA가 적용되는 NFT 및 어느 규제에도 포함되지 아니하는 NFT로 구별하여 규제를 실시할 것으로 예상된다.

국내의 NFT 규제 관련 입장은 위 FATF와 유럽연합의 견해와 다를 바 없다. 구체적으로 보면, 가상자산 관련 업무의 주무부처인 금융위원회는 2021. 11. 23.자 보도자료에서, “NFT는 일반적으로 가상자산으로 규정하기 쉽지 않은 측면이 있으며, 개별 사안별로 봤을 때 일부 해당할 가능성이 있다”는 취지의 입장을 표명했다.<sup>72)</sup> 즉, 금융위원회는 개별 NFT마다 그 기능과 성격을 고려하여 가상자산성을 판단하라는 FATF의 권고와 동일한 방식의 규제를 하겠다는 입장인 것이다.

#### (4) 소결 - 지식재산 연결 NFT 유형별 가상자산성 분석

이상에서 살펴본 NFT 관련 가상자산성 및 규제동향을 종합해 볼 때, 지식재산 연결 NFT의 가상자산성은 다음과 같이 판단해 볼 수 있겠다.

##### 1) 특허권 연동 NFT의 경우

특허 연동 NFT는 다음과 같은 이유로 가상자산이 아니라고 봄이 타당하

---

70) FATF, Ibid., p.22 para. 53.

71) “Any definition of ‘crypto-assets’ should therefore correspond to the definition of ‘virtual assets’ set out in the recommendations of the Financial Action Task Force (FATF)”, Recital 8.

72) 금융위원회, “NFT의 가상자산 해당 여부 관련(머니투데이 11. 23. 자 보도에 관한 설명)”, 금융위원회, 2021.

다. 우선 특허권 연동 NFT는 그 자체가 갖는 경제적 가치, 즉 내재가치가 없다고 보아야 할 것이다. 구체적으로 우리나라는 특허권의 특정승계를 통한 이전 시 등록주의를 취하고 있다. 따라서 NFT 자체는 특허 거래 관련 계약이 있었음을 증명하는 것에 불과할 뿐 NFT 자체로 특허에 관한 권리를 적법하게 양수하는 것이 아니므로 NFT는 특허권을 표창하는 것이라고 볼 수 없다. 온체인 NFT 방식을 응용하여 NFT 자체에 해당 특허권의 내용이 수록된 텍스트, 문서사진 등의 콘텐츠가 탑재되었다고 하더라도 다를 바 없다. 특허권 양수의 궁극적인 목적은 이를 법적인 지장이 없이 현실 세계에서 구현하는 데 있는 것인바, NFT에 수록된 특허 관련 콘텐츠를 통해 단순히 그 내용을 알 수 있다는 것 정도로는 해당 NFT의 경제적 가치를 인정하기는 어렵다. 즉, 위와 같은 NFT 콘텐츠가 곧 NFT에 내재된 경제적 가치로 인정받을 수 없는 것이다. 다시 말하자면 사람들은 특허권을 양수하기 위해서 대가를 지불하는 것이지 NFT 자체를 사기 위해서 금전을 지불하는 것이 아니다. 따라서 이는 ‘경제적 가치’를 갖고 있지 아니한 것이다.

한편, 해당 NFT는 전자적 증표라고 보기도 어렵다. 특정금융정보법은 경제적 가치를 지닌 전자적 증표에 해당하나 개별 규제 법규들이 있는 몇 가지 경우를 제외하였는데, 이들은 보통 유가증권성<sup>73)</sup>을 띠고 있는 것들인바, 체계 정합성 측면에서 특정금융정보법상 전자적 증표란 곧 유가증권에 준하는 것이어야 할 것이다. 대법원은 유가증권의 개념과 관련하여 “증권상에 표시된 재산상의 권리의 행사와 처분에 그 증권의 점유를 필요로 하는 것”이라고 정의하면서 유가증권의 요소로 ① 재산권이 증권에 화체된다는 것, ② 권리의 행사처분에 증권의 점유를 필요로 한다고 판시한 바 있다(대법원 1984. 11. 27. 선고 84도1862). 메타데이터에 거래와 관련한 요소들이 충분히 기재되어 있다는 조건하에 특허권 연동 NFT는 처분문서의 전자화 정도로 이해될 수 있을 뿐이다. 또한 NFT 구매자로서 특허권을 양수한 자는 반드시 위 NFT를 이전하는 방법만으로 해당 특허권을 처분해야만 하는 제한이 있지 아니하다.

73) 전자어음, 전자주식, 모바일 상품권 등.

나아가 특허권 연동 NFT의 경우 이를 지불수단이나 투자의 목적으로 이용하는 것으로 보기 어렵다는 점 역시 분명하다. 따라서, 특허권 연동 NFT는 가상자산이 아니라고 여겨지는바, 발행과 유통에 있어 가상자산 규제를 적용하는 것은 부적절하다고 판단된다. 그리고 이 같은 논지는 권리이전과 관련하여 등록주의를 취하고 있는 실용신안권·상표권 및 다른 산업재산권 연동 NFT에도 동일하게 적용될 수 있으리라고 판단된다.

## 2) 저작물 또는 저작권 연결 NFT의 경우

NFT가 저작물 거래에 사용되는 경우는 특허권 거래와는 달리 법적 판단을 일의적으로 내리기 다소 어려운 측면이 있다.

우선 블록체인 자체에 디지털 아트 등이 함께 저장되어 자산으로 기능하는 온체인 NFT의 경우를 살펴본다. 이 경우 NFT는 해당 디지털 아트와 일체를 이루는 것으로서, 그 자체가 하나의 저작물로서의 성격을 갖는다. 따라서 일단 특정금융정보법상 ‘경제적 가치가 있는’이라는 요건에는 부합한다. 또한, 이는 전자적으로 거래되거나 이전이 가능하다. 그러나 이는 그 스스로 자산으로 기능하기 때문에 ‘전자증표’로 볼 수는 없다. 즉, 이는 가치를 표창하고 있는 전자적 증표가 아닌 가치 있는 자산 그 자체인 것이다.

다음으로 오프체인 NFT로서 실물인 저작물의 소유권이 연동되어 있는 경우이다. 앞에서 언급한 십장생도 6폭 병풍의 경우이다. 우리 민법상 동산의 소유권은 특허권과 달리 그 이전과 관련하여 인도라는 별개의 요건을 필요로 한다. 즉, 엄밀히 말하자면 NFT 매수인은 결국 NFT가 아닌 실물 저작물의 지분을 구매하는 것이고, 단지 NFT의 거래 당사자들 사이에서는 NFT의 소지를 실물 저작물에 대한 공유지분 매매거래의 수단으로 보고 있는 것이다. 그렇다면 이 경우 NFT는 저작물의 인도청구권을 표창한다고 할 수 있다. 그러나 앞에서 본 바와 같이, 실물 저작물의 지분을 NFT를 통해서 구매한 사람은 NFT의 이전 없이 민법상 통상의 지분이전 계약을 체결하는 방식으로 실물 저작물의 소유지분을 타인에게 양도할 수 있기 때문에 같은 권리의 처분이나 행사가 반드시 NFT를 통해 이루어지는 것도 아닌바, NFT가 곧 위 저작물 인도청구권이 화체된 전자적 증표라고 보기 어렵다. 또한 NFT의

경제적 가치 측면도 문제이다. NFT 거래대금이 곧 NFT의 경제적 가치라고 할 수 있을 것인가인데, 특허권 연동 NFT의 예와 같이 NFT의 거래대금은 실물 저작물의 지분에 대한 것이지 NFT 자체를 매수하는 것에 대한 것이 아니므로 이는 NFT의 내재가치라고 보기는 어렵다. 따라서 오프체인 NFT로서 실물인 저작물의 소유권이 연동을 표방하는 NFT의 경우에도 이를 가상 자산이라고 보기 어렵다고 생각된다.

마지막으로 오프체인 NFT로서 디지털 저작물 및 그 저작권이 연결된 NFT의 경우이다. 저작물 소유자가 오프체인 NFT를 통해서 디지털 저작물에 대한 접근권과 저작권을 거래하는 방식인데, 이는 앞서 설명한 간송미술관의 훈민정음 해례본 영인본 NFT의 경우를 상정해 볼 수 있다. 저작권의 경우 특허권과 달리 등록은 권리이전의 대항요건에 불과하다. 따라서 이 경우 당사자 간 NFT 이전을 저작권 및 저작물에 대한 접근권의 거래완료로 하는 의사의 합치가 있기 때문에 이론적으로 NFT의 거래만으로도 저작권은 NFT 매수인에게 이전될 수 있다. 이 경우 NFT가 처분문서로서 기능한다는 것은 앞서 살펴본 특허권 연동 NFT나 실물 저작물 연동 NFT와 다르지 않다. 문제는 NFT 자체가 저작권 거래를 표창하는 것뿐만 아니라 여기서 더 나아가 저작권 자체를 '화체'하여, 전자증표로서 기능하는가 여부이다. 결론부터 미리 이야기하자면 그렇다고 볼 여지가 있다. NFT의 구조에서 살펴본 바와 같이 NFT를 가진 사람만이 디지털 저작물의 주소를 알 수 있는바, NFT는 곧 저작물을 접근하고 이를 감상, 즉 사용, 수익할 권리가 체화된 것이라 할 수 있다. 같은 맥락에서 NFT 없이는 저작물의 접근이 제한되어 있는바 이에 대한 배포나 전시의 권한도 동일하게 제한될 수밖에 없다. 결국 일정 저장소에 저장된 디지털 저작물에 접근하여 이를 배포나 전시할 수 있는 권한이라는 재산상 권리가 NFT에 화체화되었을 뿐만 아니라, 이 권리를 행사함에 있어서 NFT를 점유하고 있어야 할 것인바, 이와 같은 점을 고려해 본다면 이는 NFT에 이상의 권리가 화체되었다고 볼 여지도 있기 때문이다. 나아가 NFT에 지불하는 권리는 이와 같은 접근권, 배포 전시권이라는 권리를 체화한 NFT 자체의 경제적 가치를 반영한 것이라고도 볼 수 있다.<sup>74)</sup>

### 3. 지식재산 연결 NFT와 금융규제

#### (1) 의의

##### 1) 가상자산 규제와 금융규제의 관계

가상자산의 규제는 현재 규제의 틀(regulatory framework)을 형성하고 있으므로 입법 방향의 설정에 따라 규제 여부 및 규제의 정도가 달라질 수 있을 것이다. 엄밀히 말하면 가상자산의 규제는 미래의 규제에 관한 문제이다. 그러나 이와 반대로 현재 시장에서는 이미 그 틀이 굳건히 갖추어진 규제가 있는바 그것은 바로 금융규제라고 할 수 있다. 따라서 지식재산 연결 NFT의 가상자산 해당성이 인정되지 아니한다고 하더라도, 금융투자상품으로서의 성격, 특히 증권으로서의 성격이 인정된다면 이에 관한 규제가 적용되는 것은 불가피하다.

한편, 가상자산 규제와 금융규제가 중복적용 문제가 발생하는 것은 아닌 가라는 의문이 제기될 수 있다. 그러나 FATF는 가상자산 규제와 금융규제의 관계에 관하여 “국가마다 규제의 틀이 다를 수 있겠지만 어떤 자산이 동시에 가상자산과 금융상품으로서의 자산이 되는 것을 의도하지 않는다”는 입장이다.<sup>75)</sup> 유럽연합의 MiCA 역시 금융투자상품으로서의 가상자산은 규제의 대상에서 배제하고 있다.<sup>76)</sup>

현행 특정금융정보법이 위와 같이 가상자산의 규제와 금융규제를 분리하

---

74) 일종의 유틸리티 토큰의 개념과도 유사하다.

75) “The FATF does not intend for an asset to be both a VA and a financial asset at the same time. There may however be instances where the same asset will be classified differently under different national frameworks or the same asset might be regulated under multiple different categorizations.”, FATF, *Ibid.*, p.23, para 51.

76) 유럽집행위원회는 시장에 있는 모든 암호자산들이 MiFID II에 의하여 다루어질 수 없다는 문제를 해결하고자 하는 의도에서 MiCA를 제안하는 것이었다. 이에 MiCA는 암호자산 중 기존 금융규제로 다루어질 수 있는 상품을 그 적용범위에서 분명하게 제외하였다 (Art. 2 para. 2).

는 입장인지는 불분명하다. 다만, 2022. 5. 현재 금융위원회는 “가상자산의 경제적 실질에 따라 증권형과 유틸리티, 지급결제 등 비증권형으로 나누어 규제체계를 확립할 것”이라고 밝혔는바,<sup>77)</sup> 향후 규제의 방향이 위 FATF나 MiCA와 같이 금융투자상품으로서의 성격을 갖는 가상자산의 경우에는 가상자산과 관련한 규제의 대상이 아닌 금융규제의 대상이 될 것으로 예측된다. 이는 비단 이중규제를 피하고자 하는 규제의 경제성 측면은 물론이고, 글로벌 스탠더드에 맞춘 규제의 방식이라는 점에서 매우 바람직하다고 판단된다.

## 2) 포괄규제 방식의 자본시장법상 증권 개념

현행 자본시장법상 증권은 ① 채무증권, ② 지분증권, ③ 수익증권, ④ 투자계약증권, ⑤ 파생결합증권, ⑥ 증권예탁증권으로 대별된다(자본시장법 제4조 제1항). 위 증권 중 투자계약증권은 나머지 증권들과는 달리 증권의 내용을 구성하는 권리가 구체적이고 명확하게 확정되지 아니한 포괄적이고 비정형적인 증권에 해당하는데, 이는 금융당국이 신종 금융투자상품의 도입에 대비하여 자본시장법 제정 시에 도입한 것이다. 지식재산 연결 NFT의 경우 위 포괄적 형식의 증권 개념인 투자계약증권에 해당될 여지가 있는바, 규제에 대한 점검의 차원에서 이에 대한 심도 있는 사전 검토가 필요하다.

## 3) 증권 규제의 엄격성

만일 지식재산 연결 NFT가 증권성이 있다고 인정되고, 그것이 공모의 형식이라면 NFT의 증권신고서를 작성해야 한다. 아울러 자본시장법상 증권인 경우 그 발행과 유통의 주체가 엄격히 분리되어야 하는 제한이 있는바, 지식재산권자가 지식재산 거래를 위해 NFT를 발행하고, 직접 이를 유통시킬 수 있는 플랫폼, 예컨대 위에서 언급한 IBM과 IPwe의 특허 거래 NFT를 위한 유통 플랫폼을 운영하는 것은 원칙적으로 불가능해진다. 또한 업으로서 증

---

77) 박성완, 「루나·테라 사태로 규제논의 속도...당정, 특정금융정보법 시행령 손질 검토」, 노컷뉴스, 2022. 5. 24.자.

권성을 가진 NFT의 매매나 증개를 원하는 자는 자본시장법상의 투자중개업자 또는 거래소로서의 허가요건을 구비해야 하는데, 이는 가상자산 거래소가 상상할 수 없는 만큼의 엄격한 조건의 충족, 예컨대 자기자본금<sup>78)</sup> 등을 요한다.

따라서 이 같은 발행 허들과 유통 허들은 지식재산 거래의 편의라는 NFT 활용의 기본 취지 자체를 퇴색시키는 것뿐만 아니라, 이를 사실상 불가능케 하는 결과를 가져온다. 혁신과 효율을 중요한 가치로 하는 기업가의 경우, 기존의 거래 방식을 통한 지식재산의 거래가 오히려 더 비용효율이 높을 것이기 때문이다. 따라서, NFT를 지식재산 거래에 활용하기에 앞서 증권규제 대상이 되는지의 여부를 확인하는 것은 필요 불가결하다고 할 것이다.

## (2) 투자계약증권 판단 기준

자본시장법상의 투자계약증권의 정의는 미국 연방증권법(Securities Act of 1933)상의 ‘투자계약(investment contract)’을 정의하기 위하여 미국 판례에서 형성한 기준인 Howey 기준을 원용한 것이다. 미국 연방대법원은 SEC v. Howey, 328 U.S. 293, 66 S. Ct. 1100(1946) 사건에서 미국 증권법상의 투자계약의 네 가지 요소를 “(i) 공동의 사업(common enterprise)에, (ii) 자금을 투자하여, (iii) 오로지 사업자나 제3자의 노력으로부터(solely from the efforts of the promotor or third party), (iv) 수익을 기대하는 계약·거래·계획(a contract, transaction or scheme)”이라고 정의하는 내용의 판시를 하였는데, 이 네 가지 요소를 Howey 기준이라고 한다. 이는 현재까지도 미국에서 ‘투자계약’ 판단의 준거로 활용되고 있다. Howey 기준의 핵심적 요소는 특히 ‘주로 타인이 수행한 공동사업 결과에 따른 손익의 귀속’이라 할 것이다.<sup>79)</sup>

---

78) 현재 투자계약증권 외 증권을 거래할 수 있는 거래소 허가를 얻기 위한 자기자본금은 최저 1,000억 원 이상이다(자본시장법 제372조의2, 동법 시행령 제354조의3, 별표 17의2).

79) 심인숙, “자본시장과 금융투자업에 관한 법률상 투자계약 증권 개념에 대한 검토 - 미국연방증권법상 ‘투자계약’ 과의 비교법적 검토”, 『비교사법』, 제15권 제4호(2008),



한편 공동사업이 주로 타인의 노력에 의해 수행되고 이로 인해 손익이 창출될 것이라는 요건은 NFT와 같은 가상자산의 투자증권계약성의 판단에 가장 쟁점이 되는 요건이라 할 것인데, 이에 관해서는 미국 증권거래위원회가 2019년 제시한 가이드라인에 비교적 상세히 제시되어 있다. 뿐만 아니라 미국 연방법원은 증권 해당 여부는 거래의 형식이 아닌 ‘경제적 실질(economic reality)’을 기준으로 판단하여야 한다는 입장인데, 이는 이하의 ‘미국 증권거래위원회의 가상자산 투자계약증권성 분석 가이드라인’에서 상술하고자 한다.

### (3) 국내외 지식재산 거래 관련 투자계약증권 사례

#### 1) 뮤직카우의 저작권 참여청구권<sup>80)</sup>

‘뮤직카우’는 2018년부터 특정 음원의 ‘저작권재산권’ 또는 ‘저작인접권’에서 발생하는 수익을 분배받을 수 있는 권리를 ‘주’단위로 분할한 ‘저작권참여청구권’을 투자자에게 판매하고, 이를 투자자들 간에 매매할 수 있는 서비스를 제공하는 플랫폼을 운영하는 업체이다. 뮤직카우는 대체투자 붐을 타고 2021년 말 회원수 약 91만 5천 명, 연간거래액 2,742억 원 수준의 거대 플랫폼으로 성장하였다. 그러나 역시 2021년 말부터 금융감독원에 뮤직카우의 위와 같은 저작권 참여청구권과 관련한 영업이 자본시장법 위반의 소지가 있다는 민원 내지 뮤직카우가 전개하는 사업구조의 법적 불안정성에 대한 투자자의 피해 민원이 다수 제기되었다. 민원의 핵심은 뮤직카우의 저

63면.

80) 블록체인 기술, 즉 FT나 NFT를 활용하여 저작권참여청구권을 발행하고 유통한 것은 아니다. 그러나, 조각투자 방식의 사업에 있어 블록체인에 분할된 자산과 관련한 권리를 화체화할 것인지 여부는 기업가의 선택의 문제인바, 뮤직카우에 대한 규제사례는 NFT를 활용한 지식재산 거래에 있어서도 충분히 유추 적용할 수 있는 사안으로, 관심을 기울여 검토할 필요가 있다고 하겠다. 같은 맥락에서 금융위원회는 2022. 11. 29. 블록체인을 활용한 조각투자업체들(미술, 한우)에 대하여 투자계약성을 인정한 바 있다. 금융위원회, “조각투자 시장의 규율을 지속적으로 확립해 나가겠습니다. - (주)뮤직카우 제재면제 의결 및 한우·미술품 조각투자의 증권성 판단 -”, 금융위원회, 2022. 3면.

작권료 참여청구권이 증권과 유사하게 발행되고 유통됨에도 불구하고 증권 규제를 적용받고 있지 않는다는 데서 기인한 것이었다.<sup>81)</sup>

이에 금융위원회는 위 저작료 참여청구권이 자본시장법상 증권 중 하나인 ‘투자계약증권’에 해당하는지 여부에 대한 조사를 착수하였다. 그리고 금융위원회 산하 증권선물위원회는 2022. 3. 전문가 자문기구인 법령해석심의 위원회의 검토를 거쳐서 2022. 4. 20. 뮤직카우의 저작권참여청구권이 “특정 투자자가 ① 그 투자자와 타인 간의 공동사업에 금전 등을 투자하고 ② 주로 타인이 수행한 공동사업의 결과에 따른 손익을 귀속받는 계약상의 권리가 표시된 것으로서 ③ 이익을 얻거나 손실을 회피하기 위한 목적의 것”<sup>82)</sup>이라는 투자계약증권의 개념표지를 전부 충족한다고 보아 증권성을 인정하였다. 뮤직카우는 국내 최초의 투자계약증권 사례라는 점에서 그 의의가 있다.

## 2) NBA Top Shot Moments 사건(Friel v. Dapper Labs, Inc.)

미국 버지니아주에 거주하는 ‘지은 프리엘(Jeeun Friel, 이하, 원고)’은 2021. 5. 12. NBA Top Shot이라는 플랫폼을 운영하면서 Moments라는 NFT를 판매하고 있는 Dapper Labs가 미국 증권법(Federal Securities Act of 1933)을 위반하여 등록하지 않은 증권을 판매하였다는 이유로 Dapper Labs와 그 대표인 로엄 가레고즐루(Roham Gharegozlou)에 대하여 집단소송 형태의 손해배상 소송을 뉴욕주 대법원(Supreme Court of New York)에 제기하였다.<sup>83)84)</sup> 원고는 소장에서 NBA Top Shot에서 발행하고 유통하는

81) 금융위원회, “저작권료 참여청구권의 증권성 여부 판단 및 (주)뮤직카우에 대한 조치”, 금융위원회, 2022, 7면.

82) ①과 ②의 요건은 자본시장법상 투자계약증권의 정의에서 비롯된 개념표지이고 ③은 금융투자상품에 대한 일반적 정의에서 비롯된 개념표지이다. 금융위원회, 위의 글, 8면.

83) Complaint, Friel v. Dapper Labs, Inc., et al., No. 653134/2021 (Sup. Ct. N.Y. Cnty. May 21, 2021), <[www.dandodiary.com/wp-content/uploads/sites/893/2021/06/Dapper-Labs-lawsuit-complaint.pdf](http://www.dandodiary.com/wp-content/uploads/sites/893/2021/06/Dapper-Labs-lawsuit-complaint.pdf)>, 검색일: 2022. 5. 31.

84) 2021. 7. Dapper Labs는 이 사건이 뉴욕주 법원이 아닌 연방법원, 즉 뉴욕남부지방법원으로 이송되어야 함을 주장하였고, 이에 따라 소송은 연방법원인 뉴욕남부지방법원의 Victor Marrero 판사에게 배당되었다. 그리하여 원고는 2021. 12. 27. 수정된 소장을

NFT인 ‘Moments’의 구입은 곧 타인의 노력에 의해 성패가 좌우되는 공동 사업에 대하여, 합리적인 수익을 기대하고 금전을 투자하는 것인바, 이는 Howey 테스트 요건을 충족하는 것으로서 Moments는 결국 미국 증권법상의 투자계약증권에 해당한다고 주장하였다. 따라서 Dapper Labs는 이와 같은 Moments 발행 및 유통 시 이를 증권거래위원회에 등록하여야 하는데 등록하지 아니하였기 때문에 미국 증권법(Securities Act of 1933) Sections 585)<sup>86)</sup>와 12(a)(1)의 위반이 된다는 것이다. 즉, Moments의 증권등록과 관련한 자료에 포함된 정보의 접근이 차단된 수많은 사람들이 중대한 손해를 입게 되었기 때문에 Dapper Labs가 이와 관련한 손해를 배상해야 한다는 것이 청구원인의 골자이다.

이 같은 원고의 주장에 대하여 Dapper Labs는 2022. 1. 27. pre-motion letter를 제출하면서 Moments를 구매하는 것과 관련한 공동사업이 존재하지 아니할 뿐만 아니라, Moments 구매자가 얻는 이익은 합리적인 수익의 기대가 반영된 것이라고 할 수 없다고 항변하면서, Moments가 투자계약증권이 아니라고 주장하였다.<sup>87)</sup>

NBA Top Shot 사건은 NFT와 관련한 투자계약증권성 여부를 쟁점으로 한 첫 번째 사례로서 향후 NFT의 증권성 판단에 이정표가 될 것이라는 점에서 NFT 업계와 법조계 모두의 뜨거운 관심을 받고 있다. 뿐만 아니라 규제

---

위 뉴욕남부지방법원에 다시 제출하였다. New York Southern District Court 1:21-cv-05837.

85) 15 U.S. Code § 77e

86) 15 U.S. Code § 771(a)(1)

87) 이하의 내용은 Chaudhuri, Gargi & Masella, III, James V., “Are NFTs Securities? Analysis of the NBA Top Shot Litigation and Other NFT-Related Action”, Patterson Belknap, <<https://www.pbwt.com/securities-litigation-insider/are-nfts-securities-analysis-of-the-nba-top-shot-litigation-and-other-nft-related-actions>>, 검색일: 2022. 6. 2.; Goldman, Jeremy, “Are NBA Top Shot Moments Securities? Legal Arguments Take Shape in Class Action Against Dapper Labs That Could Rock the World of NFTs”, Lexology, <<https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=8ba0ca60-fd6e-4b4f-bdd6-5461917b8df8>>, lexology, 검색일: 2022. 6. 2. 종합정리.

기관이 아닌 사인이 NFT의 증권성을 다툰 사건으로서 향후 NFT의 증권성과 관련한 다수의 분쟁이 발생할 것이라는 점을 예상케 한다는 점에서도 상당한 의의가 있다고 할 것인바, 그 판결의 귀추가 주목된다.

#### (4) 국내외 규제 동향

##### 1) 국내 규제동향 - 조각투자 등 신종증권 사업 관련 가이드라인

2009년 자본시장법에서 투자계약증권을 도입한 이후에도, 2015년 무렵 수익형 부동산 분양사업의 투자계약증권성 해당 여부가 문제가 되었던 것 외에는<sup>88)</sup> 실제 거래계에서 투자계약증권성 여부가 크게 문제된 적은 거의 없었다. 그러다가 최근 국내에서 전술한 뮤직카우 사례와 같이 자산의 분할을 그 기본 사업모델로 하는 소위 ‘조각투자’라는 방식의 투자상품들이 등장하고, 대중의 관심을 끌기 시작하자, 금융당국은 본격적으로 투자계약증권에 대한 규제의 움직임을 보이고 있다. 그 대표적인 예가 금융위원회의 ‘조각투자 등 신종증권 사업 관련 가이드라인(이하, 조각투자 가이드라인)’<sup>89)</sup>이다. 조각투자 가이드라인은 금융위원회가 뮤직카우의 저작권료 참여청구권이 증권이라는 판단을 내리고 이에 대한 제재보류 결정을 발표하던 날인 2022. 4. 20. 함께 발표된 일종의 행정지도이다. 구체적으로 금융위원회는 조각투자 가이드라인에서 자본시장법상 각 유형의 증권에 해당하는지 여부를 판단하는 기준을 제시하였는데, “투자자의 수익에 사업자의 전문성이나 사업활동이 중요한 영향을 미치는 경우”로서 ① 사업자 없이는 투자자가 조각투자 수익의 배분을 기대하기 어려운 경우, 또는 사업자의 운영 노력 없이는 투자자의 손실이 발생하는 경우 ② 사업자가 투자자가 갖는 권리에 대한 유통시장을 개설하여 운영하는 등 거래 여부·장소를 결정하고, 유통시장의 활성화

88) 조대형·강지원, “수익형 부동산 투자자 보호를 위한 정책과제”, 입법영향분석보고서, 국회입법조사처, 2017, 8면 각주 19). 당시 금융위원회는 국토교통부, 문화체육관광부 등 유관부서와의 회의를 통해 의견조율을 하였다. 정지서, 「영토 넓어진 투자계약증권... 조각투자, 자본시장법 규제받는다」, 연합뉴스포맷스, 2022. 4. 19.자.

89) 금융위원회, “조각투자 등 신종증권 사업 관련 가이드라인”, 금융위원회, 2022., 2면.

정도가 투자자의 수익에 영향을 크게 미치는 경우 ③ 투자자 모집 과정에서 해당 사업의 성과와 연계된 수익, 가치·가격상승 또는 투자 손실 방지에 대한 합리적인 기대를 갖도록 하는 경우. 특히 이러한 수익, 가치·가격상승 또는 손실방지를 가져올 수 있는 사업자의 노력·경험과 능력 등과 관련된 내용이 홍보 포인트로 제시된 경우 등을 들고 있다.

흥미로운 점은, 위 ①, ②, ③의 예가 NBA Top Shot Moments 사건에서 원고가 Moments가 투자계약증권임을 주장하면서 제시한 근거와 거의 동일하다는 점이다.

## 2) 미국 증권거래위원회의 가상자산 투자계약증권성 분석 가이드라인<sup>90)91)</sup>

미국 증권거래위원회는 2019년 블록체인 기술 또는 이와 유사한 기술을 활용한 가상자산의 증권성 분석에 관한 규제의 틀을 제시하였는데 이는 “가상자산에 대하여 Howey 기준을 적용하는 것은 가상자산이 통상적인 증권의 특징을 가지는지와 무관하게 어떠한 형태의 계약이나 거래도 위 기준의 적용 대상이 될 수 있으며, 따라서 가상자산 투자자 모집, 마케팅, 판매, 재판매, 분배 등 일련의 과정에 참여하려는 자는 해당 거래에 연방 증권법의 적용 여부를 먼저 검토하여야 한다”는 입장을 밝혔다.

그리고 미국 증권거래위원회는 구체적으로 가상자산의 Howey 기준 충족 여부와 관련하여서는 ‘타인의 노력으로 수익이 창출될 것이라는 합리적 기대’가 가장 쟁점이 될 것인데, 위 요건은 ① 타인의 노력에 대한 의존, ② 수익에 대한 합리적 기대라는 두 요소로 구성되며 이를 인정할 수 있는 정황에 대하여 설명하였다.<sup>92)</sup> 즉, 미국 증권거래위원회는 “타인의 노력에 대한 의

---

90) SEC, “Framework for ‘Investment Contract’ Analysis of Digital Assets.”, SEC.gov, <[https://www.sec.gov/corpfin/framework-investment-contract-analysis-digital-assets#\\_edn1](https://www.sec.gov/corpfin/framework-investment-contract-analysis-digital-assets#_edn1)>, 검색일 2022. 5. 31. 이는 증권거래위원회의 ‘Strategic Hub for Innovation and Financial Technology’의 관점을 보여주는 것이다. 편이상 이를 지칭할 때, ‘가이드라인’이라고 한다.

91) 이하, 금융감독원 뉴욕사무소 조사자료, “美 SEC의 가상자산 발행인등 규제 현황 및 논란”, 금융감독원, 2021, 3-7면 발췌인용.

92) 미국 증권거래위원회는 가상자산 구매(ICO 포함) 시 금전이 지급되기 때문에 금전의

존에 대하여 이는 구매자가 가상자산 발행을 주도한 적극참가자(Active Participants, AP)를 신뢰·의존할 것으로 기대되고, 그 AP가 단순한 관리업무를 넘어 동 가상자산 사업의 성패에 영향을 미치는 중요한 역할을 수행하는 경우”를 의미한다고 하였다. 아울러 수익에 관한 합리적 기대와 관련하여, 이는 구매자가 가상자산 구매 이후 해당 가상자산의 가치가 상승하거나 또는 모집된 자금을 활용한 사업의 결과로 수익을 얻을 것이라는 합리적 기대가 있는 경우를 의미한다고 하였다.

또한 미국 증권거래위원회는 법원이 거래의 경제적 실질(economic reality)을 중심으로 증권성을 판단하는바, 위와 같은 정황이 있다고 하더라도, 가상자산 구매 즉시 이를 네트워크에서 당초 의도된 바대로 사용할 수 있고, 특히 그 사용을 촉진하기 위한 내재적 인센티브가 있는 경우, 가상자산의 구조가 향후 네트워크의 성장에 따른 가치 상승 기대보다는 사용자의 사용 수요를 충족하도록 설계된 경우, 가상자산 판매 과정에서 가치 상승보다는 당초 의도된 기능성(functionality)에 초점이 맞추어진 경우, 가상자산의 이전 가능성(transferability)이 당초 의도된 사용 목적과 관련된 경우에만 가능하도록 제한되어 투기적 시장을 형성하기 어려운 경우 AP가 해당 가상자산의 유통시장이 형성되도록 하였더라도, 그 자산의 이전이 당초 해당 가상자산이 사용되는 플랫폼 이용자들 사이에서만 가능하도록 설계되는 경우는 가상자산이 투자계약에 해당될 가능성을 낮추는 정황이라고 설명하였다.

## (5) 소결-지식재산 연결 NFT 유형별 증권성 분석

### 1) 특허권 연동 NFT의 경우

특허권 연동 NFT의 경우, NFT의 발행 목적은 특허권을 양수하여 이를 이용하고자 하는 사용 수요를 충족시키는 점에 있고, 실제 이와 같은 목적을

---

투자라는 요건은 당연히 충족되는 것이고, 증권거래위원회의 경험에 비춰볼 때 가상자산의 구매자들은 서로 연결되었거나 가상자산 사업자의 노력에 대한 성공에 매여 있는 것이 통상적이기 때문에 공동사업도 통상 존재한다고 설명한다. SEC, *Ibid.*, II. A, B, and ref. 11).

위해서 NFT가 이용된다는 점에 비추어 볼 때 이는 가상자산이 그 판매 시 가치 상승보다는 당초 의도된 기능성에 초점을 맞추고 있는 경우라고 할 수 있다. 또한 해당 NFT의 판매 시 마케팅 역시 NFT 자체의 시장가치 상승 가능성에 중점을 둔 것이 아니라 특허권 거래의 증명 등 NFT가 갖고 있는 기능에 대한 강조가 중심이 될 것이다. 나아가, 특허 연동 NFT의 경우 이를 구매한 순간부터 당초 의도된 바대로 특허실시 등으로 사용할 수 있고 그와 같은 사용을 촉진하기 위한 내재적 인센티브, 즉 특허 사용의 필요성이 충분하다고 할 것인바, 이는 증권거래위원회가 제시한 투자계약증권에 해당될 가능성을 낮추는 정황들로 인정될 가능성이 높다. 또한 위와 같은 이유는 특허권과 동일한 방식으로 권리가 이전되는 실용신안권, 상표권 및 각 산업재산권과 관련한 NFT들에도 공통적으로 인정될 수 있다.

## 2) 저작물 또는 저작권 연결 NFT의 경우

저작물 연결 NFT의 경우 다소 논의가 복잡해진다. 우선 온체인 NFT로 자산으로서 기능하는 NFT의 경우를 살펴본다. 온체인 NFT이자 자산으로서 기능하는 NFT는 그 자체가 전체로 저작물이어서 이를 수집품으로 거래하는 경우 증권성을 갖고 있지 아니하다고 봄이 합리적이다. 다만, 주의해야 할 것은 온체인 NFT로서 자산으로 기능하는 NFT를 분할한 F-NFT의 경우 증권성 문제가 제기될 수 있다. F-NFT는 기 발행된 NFT를 관념적으로 쪼개어 해당 NFT에 대한 지분으로서의 권리를 토큰에 연동한 것이다. 이는 일종의 조각투자에 해당하는 것으로서, F-NFT를 매수한 사람이 NFT의 가치 상승에 따라 투자수익을 분배받거나, NFT의 자산가격에 기초하여 일정한 수익배분을 받게 된다면 이는 조각투자 가이드라인의 ‘증권으로 인정될 가능성은 높은 경우의 예시’에 포함된다. 또한 F-NFT 발행 주체의 적극적인 노력 등으로 NFT 가격이 올라가는 등의 사정이 있고, 그 수익을 F-NFT 매수자가 누리게 된다면, 이는 주로 타인이 운영하는 공동사업을 통해 합리적인 이익 기대를 할 수 있는 경우, 즉 투자계약증권에 해당한다고 판단될 여지도 있다.<sup>93)</sup>

다음으로 오프체인 NFT로서 실물인 저작물의 소유권이 연동되어 있는 경우이다. 이는 저작물의 인도청구권을 표창하는 NFT로서 처분문서로서의 기본 성격을 갖고 있는데 이 역시 기본적으로는 증권에 해당하지 아니하다. 그러나 만일 이와 같은 NFT를 발행하면서 NFT 발행의 주체가 실제 저작물의 운용을 통한 수익, 저작물을 높은 값에 처분하여 그 이익을 배분하겠다는 등의 추가적인 약속을 하는 경우에 위 NFT는 이와 같은 약속에 관한 청구권, 즉 사업을 통해 발생한 이익에 대한 분배에 관한 청구권이 체화된 증표로서의 역할을 겸하게 될 가능성이 있다.

마지막으로 오프체인 NFT로서 디지털 저작물 및 그 저작권이 연동된 NFT의 경우이다. 이는 전술한 것처럼, 가상자산으로서 인정될 가능성이 있기 때문에, 만일 가상자산 규제 대상이 된다면 증권으로서의 규제는 적용되지 아니함이 바람직하다. 그러나 NBA Top Shot의 Moments의 사례에서 살펴본 바와 같이 이 역시 증권 논란에서 완전히 자유롭지는 않다. 다만, 이 유형의 NFT로서 증권성이 문제되기 위해서는 디지털 저작물과 관련한 주로 투자자가 아닌 타인의 노력에 의하여 수행되는 공동사업 존부가 주요 쟁점이 될 것이다. 즉, NBA Top Shot의 운영 주체인 Dapper Labs처럼 특정 블록체인 프로토콜을 개발한 회사가 해당 프로토콜을 활용하여 전미 프로농구 선수들의 경기영상이라는 제한된 내용의 NFT를 발행하는 등 NFT 발행 외에도 이를 둘러싼 주변 정황을 고려해 보았을 때, NFT 발행과 유통이 궁극적으로 공동사업성을 띠고 있으면서, 발행 주체의 노력에 의하여 수익이 결정되리라는 특별한 사정이 존재하여야 하는 것이다.

요컨대, 저작물 내지 권리의 거래 명목으로 발행된 NFT 자체만을 두고 특정 증권에 해당한다고 보기는 어렵다. 즉, 증권성은 결국 NFT 발행 이면에 공동사업성 등의 제반사항을 통해 결정될 것으로 예상된다. 이와 같은 측면을 고려하여 금융위원회의 조각투자 가이드라인은 조각투자사업자(본고의 경

---

93) 또한 F-NFT가 대체 가능한(fungible) 토큰이라는 점에서 금융투자상품성이 인정될 여지가 있다고 보는 견해가 있다. Di Bernardino, Claudia et al., "NFT - Legal Token Classification", EU Blockchain Observatory and Forum NFT Reports, 2021, p.6.



우 NFT 발행자)로 하여금 사업자의 행위가 자본시장법상의 인허가 등록이 필요한 업<sup>94)</sup>에 해당하는지 여부 등에 대하여 별도의 검토 및 규제 당국에 대한 문의와 확인이 필요하다고 할 수 있다.

## V. 결론

이상의 논의를 바탕으로 한 본고의 결론은 첫째, 지식재산 거래에 활용되는 NFT의 가상자산성 및 증권성은 다음과 같이 정리할 수 있다. 앞에서 본 바와 같이 오프체인 형식의 특허 또는 권리이전 요건의 등록을 요하는 여타의 지식재산권과 연동한 NFT의 경우, 권리 거래에 관한 처분문서로서의 법적 성격을 가진 것이라, 이를 내재적 가치를 가진 전자증표로서의 가상자산으로 보기 어렵다. 나아가, NFT의 발행 목적은 해당 권리를 양수하여 이를 실제 사업에 이용하고자 하는 사용 수요를 충족시키는 데 있고, 이와 같은 목적을 위해서 NFT가 이용된다는 점에 비추어 볼 때 증권성을 인정하기도 어렵다고 판단된다.

자산으로 기능하는 온체인 NFT의 경우 그 자체로 하나의 저작물로서의 성격을 갖기 때문에 ‘전자증표’라고 할 수 없는바, 가상자산에 해당한다고 할 수 없다. 다만, 온체인 NFT로서 자산으로 기능하는 NFT를 분할한 F-NFT의 경우에는 대체 불가능이라는 NFT의 특성이 소멸하고 오히려 대체 가능한 자산이 된다는 점 및 F-NFT 발행 주체의 적극적인 노력 등으로 NFT 가격이 올라가는 등의 사정이 있고, 그 수익을 F-NFT 매수자가 누리게 된다면, 이는 주로 타인이 운영하는 공동사업을 통해 합리적인 이익 기대를 할 수 있는 경우로 볼 수 있어 투자계약증권성이 인정될 여지도 있다는 점은 주의할 필요가 있다.

오프체인 NFT로서 실물인 저작물의 소유권이 연동되어 있는 경우, 이는 저작물 거래의 처분문서로서 인도청구권을 표창하는 NFT로서의 기본 성격

94) 증권의 발행이나 유통과 관련한 집합투자업, 투자 중개업, 거래소 등.

을 갖고 있으나 권리 자체가 화체화되었다고 보기 어렵기 때문에 전자증표로서 가상자산에 해당한다고 할 수 없다. 나아가, 위 NFT 자체만으로는 특별한 증권성을 갖는다고 볼 수 없다. 그러나, 오프체인 NFT로서 실물인 저작물의 소유권이 연동된 NFT를 발행하면서 NFT 발행의 주체가 저작물 소유권과 무관하게 저작물의 운용 등의 별개의 사업 추진을 통한 수익 약속을 하는 등의 특별한 사정이 있었다면, NFT는 위 별개의 사업과 관련한 투자계약증권으로 기능할 수 있는바, 이 점 주의할 필요가 있다고 할 것이다.

그리고 오프체인 NFT로서 디지털 저작물 및 그 저작권이 연동된 NFT의 경우, 이는 저작물로의 접근권, 이용권 등이 NFT 자체에 화체된 것으로 볼 여지가 크며, 해당 권리의 행사를 위해 NFT의 점유가 필요한 것이라 판단되는바 경제적 가치를 가진 전자증표에 해당한다고 할 수 있으므로, 가상자산성이 인정된다고 볼 여지가 상당하다. 한편 현재 금융투자상품 규제와 가상자산의 규제가 중복하여 적용될 것인지 여부는 분명치 아니하나, 만일 위 NFT가 가상자산에 해당한다면 이에 대한 증권규제는 적용되지 아니함이 바람직하다. 다만 NBA Top Shot의 운영 주체인 Dapper Labs처럼 특정 블록체인 프로토콜을 개발한 회사가 해당 프로토콜을 활용하여 전미 프로농구 선수들의 경기영상이라는 제한된 내용의 NFT를 발행하는 등 NFT 발행 외에도 이를 둘러싼 주변 정황을 고려해 보았을 때, NFT 발행과 유통이 궁극적 목적으로서의 공동사업이 있으면서, 발행 주체의 노력에 의하여 공동사업의 수익이 결정되리라는 특별한 사정이 존재할 경우 포괄규제 방식을 취하는 현재 자본시장법상 투자계약증권성이 인정되어 증권규제의 대상이 될 수도 있는바(그렇다면 가상자산 규제가 적용되지 않을 것이다), 기업가로서는 이와 같은 점에 유의할 필요가 있다. 이상의 결론을 <표4>로 정리하면 다음과 같다.

〈표4 지식재산 거래 시 활용되는 NFT의 규제 대상 해당 여부〉

구분	가상자산 해당성	증권성	비고
특허권 등 연동 NFT (자산의 표창 수단인 NFT)	X	X	
온체인 NFT로서 저작물과 결합한 NFT (자산으로 기능하는 NFT)	X	△ (NFT 그 자체는 증권성이 없어 보이나, F-NFT 또는 별개의 공동사업 연관성 인정 시 증권성 인정될 가능성 있음)	디지털 컬렉터블 등
오프체인 NFT로서 실물인 저작물의 소유권이 연동 (자산의 표창 수단인 NFT)	X	△ (NFT 그 자체는 증권성이 없어 보이나, F-NFT 또는 별개의 공동사업 연관성 인정 시 증권성 인정될 가능성 있음)	조각투자 플랫폼
오프체인 NFT로서 디지털 저작물 및 그 저작권이 연동된 NFT (자산의 표창 수단인 NFT)	O	△ (NFT 그 자체는 증권성이 없어 보이나, F-NFT 또는 별개의 공동사업 연관성 인정 시 증권성 인정될 가능성 있음)	게임 또는 메타버스 내 아이템, NBA Top Shot의 Moments 등

둘째, 지식재산 거래 수단으로 NFT가 이용되기 위해서는 블록체인으로서의 NFT 자체에 규범성을 내재할 수 있는 방안을 강구해야 하는데, 본고는 그 방안으로 메타데이터의 적극적인 활용이 필요하다고 본다. 기술의 발전에 따라 혁신이 시도되더라도 이는 기존 규범과의 조화를 이루는 방향으로 진행되어야 한다. 혁신의 과정에서 사회적 논란 등이 발생할 경우, 해당 혁신의 적법성에 대한 판단은 결국 기존 규범과의 체계정합성이라는 측면을 고려하여 이루어질 것이기 때문이다. 이와 관련하여 다음의 제언은 거래비용의 최소화라는 블록체인 혁신성에 어긋난다고 보여질 수 있다. 그러나 규범의 영역에서 거래비용의 절감은 극대화가 아닌 최적의 영역을 찾는 것으로, 이는 분쟁의 최소화라는 양보할 수 없는 기준을 동반한다. 앞에서 본 바

와 같이, 지식재산 거래 시 활용되는 NFT는 그 기능상 지식재산권의 처분의사를 담고 있는 전자적 처분문서로 해석되거나, 지식재산권이 화체된 증표로서 기능하고 있다. 그렇다면 NFT는 위 기능을 수행함에 있어 거래 당사자들 사이의 의사 불일치를 최소화하기 위해, NFT 발행의 목적인 거래의 내용, 거래 대상인 NFT 콘텐츠 또는 권리의 내용과 범위를 명확히 기재할 필요가 있다. 특히 특허권 등 대다수의 지식재산권 이전에 있어 등록주의를 택하고, 등록신청 시 양도계약서까지 요구하고 있는바, NFT에는 거래사실과 처분의사를 인정할 수 있는 최소한의 내용이 존재할 필요가 있다. 그리고 이와 같은 내용은 NFT의 내용에 대한 설명문이라고 할 수 있는 메타데이터에 기록됨이 가장 바람직하다. 그러나 현재 NFT의 전송 시 수반되는 비용을 아낀다는 명목하에 메타데이터는 주로 블록체인 밖에 저장하고, 그 기재 역시 매우 간략하고 주로 법률행위와는 무관한 내용, 예컨대 NFT 콘텐츠를 만든 장소, 콘텐츠의 주제 등이 기재되어 있을 뿐이다. 즉, NFT의 거래의 목적이 과연 무엇을 거래하는 것인지에 관한 내용이 전혀 없다. 따라서 저작권 등과 관련한 분쟁 발생 시 거래 당사자 간의 의사를 해석하기 매우 어려운 실정이다. 이와 같은 문제를 차치하더라도, NFT의 발행과 관련하여 해당 NFT의 성격은 NFT에 연결된 자산의 성질에 의해서 결정된다는 것이 본고의 취지인바, 이는 NFT 발행 및 유통 가부를 판단함에 있어서도 중요한 문제이다. 따라서, 지식재산 거래와 관련하여 메타데이터에 기재할 최소 필수 내용을 정해놓고 이를 따르도록 하는 표준화가 필요하다고 할 것이다. 현재 국내외에서 이에 관한 활발한 연구 노력이 시작되고 있는 것으로 보인다.

마지막으로, 지식재산 연결 NFT의 발행 및 유통 관련 당면 과제는 본고에서 다룬 바와 같은 가상자산 해당성 및 증권성 여부일 것이다. 그리고 검토한 바와 같이 일부 NFT의 경우 그 자체로 가상자산에 해당할 가능성이 있고, 동시에 증권, 특히 투자계약증권에 해당할 여지가 있다. 비록 금융위원회는 가상자산으로서의 규제와 증권규제가 중복하여 행하여지지 않을 것과 같은 뉘앙스로 이중규제 관련 입장을 표명하였으나, 이것만으로는 부족하다. 유럽연합의 MiCA와 같이 이중규제가 시행되지 아니할 것이라는 점을

명문화하여야만 NFT를 지식재산 거래에 활용하고자 하는 기업가나 이와 관련한 규제담당자들의 혼선을 피할 수 있다. 이는 비단 NFT에 관한 규제뿐만 아니라 전체 가상자산과 관련한 문제이기도 하다.

참고문헌

〈국내학술지〉

권혁준 외 2인, “NFT의 거래 가능성 및 확장성에 대한 고찰-대체거래소 연계를 중심으로”, 『지급결제학회지』, 제13권 제1호(2021).

김현경, “NFT콘텐츠 거래의 법적 쟁점에 관한 고찰”, 『성균관법학』, 제33권 제3호(2021).

나황영·김현철, “가상화폐의 진정성 확인 방법”, 『법과학의 신동향』, 통권 제4호(2021).

심인숙, “자본시장과 금융투자업에 관한 법률상 투자계약 증권 개념에 대한 검토 - 미국연방증권법상 ‘투자계약’과의 비교법적 검토”, 『비교사법』, 제15권 제4호(2008).

이재경, “분할소유권 거래의 금융법적 쟁점-미술품 분할소유권 거래 플랫폼을 중심으로”, 『법제』, 제695권(2021).

이지연, “유동화를 통한 지식재산 금융투자활성화 방안”, 『주간금융브리프』, 제30권 제8호(2021).

정진근, “블록체인(Block-chain): 저작권제도에서의 활용가능성과 한계에 대한 소고”, 『계간 저작권』, 제31권 제4호(2018).

〈해외 학술지〉

Clements, Ryan, “Emerging Canadian Crypto-Asset Jurisdictional Uncertainties and Regulatory Gaps”, *Banking and Finance Law Review*, Vol.37 No.1(2021).

Idelberger, Florian & Mezei, Peter, “Non-fungible tokens”, *Internet Policy Review*, Vol.11 No.2(2022).

Moringiello, Juliet M. & Odinet, Christopher K, “The Property Law of Tokens”, *Florida Law Review*, Vol.74(2022).

〈신문기사〉

강현주, 「‘11번가, 인터파크서 사용하세요’ 링크, 비트코인 NFT상품권 출시», 한국정경신문, 2021. 4. 23.자.

김승주, 「초등학생도 이해하는 NFT 따라하기」, 코인데스크 코리아, 2021. 11. 18.자.

- 도요한, 「훈민정음 해례본 담은 ‘대체불가토큰(NFT)’ 어떻게 만들어졌을까」, 토큰포스트, 2021. 8. 13.자.
- 박성완, 「루나·테라 사태로 규제논의 속도...당정, 특정금융정보법 시행령 손질 검토」, 노컷뉴스, 2022. 5. 24.자.
- 정승훈, 「19세기 제작된 대형 십장생도, 이제 전세계에 NFT로 판매」, 디지털타임스, 2021. 5. 25.자.
- 정지서, 「영토 넓어진 투자계약증권...조각투자, 자본시장법 규제받는다」, 연합인포맥스, 2022. 4. 19.자.
- DeMatteo, Megan, “The Top ‘Ethereum Killers’ Compared”, CoinDesk, 2022. 8. 11.
- Denicola, Louis, 「What to know about non-fungible tokens (NFTs) — unique digital assets built on blockchain technology」, Business Insider, 2022. 7. 13.
- Moynihan, Lydia, 「‘Doge’ NFT sells for \$4 million」, Newyork Post, 2021. 6. 11.
- Rapoza, Kenneth, 「Will Onslaught Of ‘Ethereum Killers’ Take Shine Off ETH As Market Falls?」, Forbes, 2022. 1. 23.

#### 〈인터넷 자료〉

- Chaudhuri, Gargi & Masella, III, James V., “Are NFTs Securities? Analysis of the NBA Top Shot Litigation and Other NFT-Related Action”, Patterson Belknap, <<https://www.pbwt.com/securities-litigation-insider/are-nfts-securities-analysis-of-the-nba-top-shot-litigation-and-other-nft-related-actions>>, 검색일: 2022. 6. 2.
- Collins English Dictionary, “NFT”, Collins, <[www.collinsdictionary.com/dictionary/english/nft](http://www.collinsdictionary.com/dictionary/english/nft)>, 검색일: 2022. 8. 18.
- Complaint, Friel v. Dapper Labs, Inc., et al., No. 653134/2021 (Sup. Ct. N.Y. Cnty. May 21, 2021), <[www.dandodiary.com/wp-content/uploads/sites/893/2021/06/Dapper-Labs-lawsuit-complaint.pdf](http://www.dandodiary.com/wp-content/uploads/sites/893/2021/06/Dapper-Labs-lawsuit-complaint.pdf)>, 검색일: 2022. 5. 31.
- Goldman, Jeremy, “Are NBA Top Shot Moments Securities? Legal Arguments Take Shape in Class Action Against Dapper Labs That Could Rock the World of NFTs”, Lexology, <<https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=8ba0ca60-fd6e-4b4f-bdd6-5461917b8df8>>, lexology, 검색일: 2022. 6. 2.

Merriam-Webster.com Dictionary, “NFT”, Merriam-Webster, <[www.merriam-webster.com/dictionary/NFT](http://www.merriam-webster.com/dictionary/NFT)>, 검색일: 2022. 8. 18.

OpenSea, “US Patent No. 10,025,797”, <<https://opensea.io/collection/us-number-10025797>>, OpenSea, 검색일: 2022. 12. 18.

PRNewsire, “IPwe and IBM Seek to Transform Corporate Patents With Next Generation NFTs Using IBM Blockchain”, <<https://newsroom.ibm.com/2021-04-20-IPwe-and-IBM-Seek-to-Transform-Corporate-Patents-With-Next-Generation-NFTs-Using-IBM-Blockchain>>, 검색일: 2022. 12. 18.

Stuven, Ricardo, “On-chain Artwork NFTs”, TREUM, <[https://medium.com/treum\\_io/on-chain-artwork-NFTs-f0556653c9f3](https://medium.com/treum_io/on-chain-artwork-NFTs-f0556653c9f3)>, 검색일: 2022. 8. 18.

yahoo finance, “IPwe Announces Largest Enterprise Blockchain Deployment in History”, yahoo, <<https://finance.yahoo.com/news/ipwe-announces-largest-enterprise-blockchain-140000710.html>>, 검색일: 2023. 1. 18.

#### 〈연구보고서〉

강승준, “블록체인 기술의 이해와 개발현황 및 시사점”, 4차산업혁명과 소프트웨어 이슈리포트 13, 정보통신산업연구원, 2018.

김갑래, “미국과 EU의 가상자산거래자 보호제도의 시사점”, 이슈보고서 21-13, 자본시장연구원, 2021.

박경신, “미술시장에서의 NFT 열풍과 저작권 쟁점들에 대한 검토”, 저작권 이슈리포트 2021-24, 한국저작권위원회, 2021.

전재림, “NFT(Non Fungible Token)을 둘러싼 최근 이슈와 저작권 쟁점”, 저작권 이슈리포트 2021-16, 저작권위원회, 2021.

조대형·강지원, “수익형 부동산 투자자 보호를 위한 정책과제”, 입법영향분석보고서, 국회입법조사처, 2017.

조동관, “가상자산 과세에 관한 미국·유럽연합·인도의 입법례”, 국회입법정보 2022-4, 국회도서관, 2022.

Das, Dipanjan et al., “Understanding Security Issues in the NFT Ecosystem”, CCS '22: Proceedings of the 2022 ACM SIGSAC Conference on Computer and Communications Security, 2022.

Di Bernardino, Claudia et al., “NFT - Legal Token Classification”, EU Blockchain Observatory and Forum NFT Reports, 2021,

NonFungible.com, “Yearly NFT Market Report 2021”, 2022.



〈기타 자료〉

- 금융감독원 뉴욕사무소 조사자료, “美 SEC의 가상자산 발행인등 규제 현황 및 논란”, 금융감독원, 2021.
- 금융위원회 보도참고자료, “기간별 추진현황을 점검을 위한 「가상통화관계기관 합동 TF」 개최”, 금융위원회, 2017.
- 금융위원회, “NFT의 가상자산 해당 여부 관련(머니투데이 11. 23. 자 보도에 관한 설명)”, 금융위원회, 2021.
- 금융위원회, “저작권료 참여청구권의 증권성 여부 판단 및 (주)뮤직카우에 대한 조치”, 금융위원회, 2022.
- 금융위원회, “조각투자 등 신종증권 사업 관련 가이드라인”, 금융위원회, 2022.
- 금융위원회, “조각투자 시장의 규율을 지속적으로 확립해 나가겠습니다. - (주)뮤직카우 제재면제 의결 및 한우·미술품 조각투자의 증권성 판단 -”, 금융위원회, 2022.
- 문화체육관광부, “미술분야 표준계약서”, 고시 제2022-6호, 문화체육관광부, 2022.
- 재정경제부, “자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제정안 설명자료”, 재정경제부, 2006.
- FATF, “Updated Guidance: A Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers”, The Financial Action Task Force, 2021.

## A Regulatory Policy Study on NFT for Activation of IP Transaction Market

Na, Hwangyoung; Kim, Yongkil & Park, Sung-Pil

The purpose of this paper is to seek more stable regulatory countermeasures when entrepreneurs attempt to innovate business procedures related to intellectual property transactions using NFT under an incomplete regulatory environment. To this end, this paper examined previous studies that considered the problem of using blockchain, especially NFT, in the current intellectual property transaction, and aroused the necessity of research. Furthermore, after analyzing NFT-related technologies and NFT structures and functions, types of NFT was defined based on this, and the use of NFT in intellectual property transactions was summarized based on actual cases. Among the legal issues related to NFT issuances and distribution for intellectual property transactions, securities regulation and virtual assets regulation were reviewed and normative supplementations such as standardization of metadata were suggested to activate NFT use in intellectual property transactions. In addition, this paper points out the possibility of overlapping financial regulations and virtual asset regulations, which can be barriers to entry into intellectual property transactions through NFT, and urged legislative resolution.

Keywords

Non-Fungible Token (NFT), IP Transaction, Blockchain Technology, Virtual Assets, Investment Contract Security, Fractional Investment, Patent, Copyright