

2021년 12월

## NFT 관련 주요 현안 (1)

김·장 법률사무소의 핀테크·가상자산팀에서는 최근 부각되는 NFT 와 관련된 제반이슈에 대해 네 차례에 걸쳐 관련 이슈 및 고려사항에 대해 설명드리고자 합니다. 1편에서는 NFT의 법적 성격 및 NFT lifecycle에 관여된 주체별 주요 이슈를 개괄적으로 설명드립니다.

### I. NFT의 법적 성격

한국 금융규제 관점에서는 NFT가 특정 금융거래정보의 보고 및 이용 등에 관한 법률(이하 “특정금융정보법”)상 가상자산에 해당하는지 아니면 자본시장과 금융투자업에 관한 법률(이하 “자본시장법”)에 따른 증권에 해당하는지 여부가 주로 문제됩니다.

#### 1. NFT의 가상자산 관련 쟁점

특정금융정보법은 가상자산을 “경제적 가치를 지닌 것으로서 전자적으로 거래 또는 이전될 수 있는 전자적 증표”로 넓게 정의하고 있어서 법률에서 정한 일정한 예외 사유에 해당하지 않는 한 NFT가 가상자산에 해당한다고 볼 가능성이 있습니다(특정금융정보법 제2조 제3호).<sup>1</sup> 한편, 국제자금세탁방지기구인 FATF(Financial Action Task Force)에서 2021. 10. 28. 발간한 가상자산사업자의 위험 기반 접근법 지침서 개정본에서는, NFT는 일반적으로 가상자산에 해당하지 않으나 지급결제(Payment) 또는 투자(Investment) 목적으로 사용되는 경우에는 달리 볼 수 있다는 가능성을 시

<sup>1</sup> NFT의 경우 NFT 마다 minting 대상이 되는 원본과 연관되어 고유한 가치를 지닌다는 점에서 기존의 비트코인 등 대체 가능한 동질적인 가상자산과는 차이가 있고, minting 대상이 되는 원본을 창작한 creator에 대한 보상가능성을 고려하여 예술·문화·콘텐츠 산업 진흥을 위해 정책적으로 기존의 가상자산과 달리 보아야 한다는 견해도 있습니다.

사하면서 개별 NFT의 실제 기능을 고려해야 한다고 기술하고 있고, 금융위원회도 NFT가 가상자산에 해당하는지 여부는 개별적으로 판단할 필요가 있다는 입장인 것으로 보입니다.

현행 특정금융정보법상 NFT가 가상자산에 해당하는지 판단하기 위해서는 특정금융정보법의 취지와 그 규정, NFT에 내재된 권리, 계약, 용도, NFT 판매 목적이나 마케팅의 내용, NFT 취득 목적, 다른 금융관련법령의 적용 가능성 등을 종합적으로 고려하여 검토할 필요가 있습니다.

## 2. NFT의 증권성 관련 쟁점

NFT의 경우 자본시장법상 증권의 6가지 유형 중 특히 투자계약증권에 해당하는지 여부가 문제될 수 있습니다. 투자계약증권은 특정 투자자가 그 투자자와 타인(다른 투자자를 포함함) 간의 공동사업에 금전등을 투자하고, 주로 타인이 수행한 공동사업의 결과에 따른 손익을 귀속받는 계약상의 권리가 표시된 것을 의미하는데, 기초자산에 대한 소유권 등의 권리를 조각화한 fractional NFT(이른바 f-NFT)의 경우 공동사업 요건을 충족하는지 여부가 특히 문제될 수 있습니다.

자본시장법상 투자계약증권에 대해 검토할 때 비교법적인 측면에서 미국 연방대법원의 *SEC v. W.J. Howey Co.*, 328 U.S. 293 (1946) 판결에서 Investment Contract을 판단한 기준인 Howey Test와 미국의 증권거래위원회(SEC)의 2019. 4. 'Framework for "Investment Contract" Analysis of Digital Assets' (이하 "SEC Framework")를 참고하는 경우가 있습니다. 자본시장법상 투자계약증권의 경우 "손익을 귀속받는 계약상의 권리"를 요건으로 하는 반면, Howey Test 및 SEC Framework에서는 "타인의 노력에 의해 비롯되는 이익을 얻을 것이 합리적으로 기대되는 경우"를 요건으로 하고 있어서<sup>2</sup> Howey Test의 기준을 참고할 때는 자본시장법상 투자계약증권과의 차이점을 면밀히 살필 필요가 있습니다. Howey Test를 적용하는 경우 NFT의 법적 성격뿐만 아니라 마케팅, 판매·유통 과정에 대한 발행자 등의 관여, 유통거래시장의 존재 등에 따라 증권으로 판단될 가능성이 높아질 수 있다는 특징이 있습니다.

언론보도에 따르면 금융위원회는 2021. 6월경부터 증권형 토큰에 대한 자본시장법 적용 기준을 검토하고 있고, 2021. 11. 23. 정무위원회에 제출한 보고서에 가상자산 규제 관점에서 NFT에 대한 잠정적 규제가능성에 대한 내용이 포함되어 있었는데, 향후 규제당국에서 NFT의 법적 성격에 대한 판단 기준을 제시할지 모니터링할 필요가 있습니다.

만약 NFT가 준거법상 증권, 가상자산 또는 금융상품 등에 해당하는 것으로 판단된다면 관련 법령상 준수해야 하는 규제에 따라 사업의 영위가 어려워질 수 있으므로, 사전에 법률 risk를 점검하여 NFT project 구조를 규제적합적으로 설계할 필요가 있습니다.

<sup>2</sup> "where profits are reasonably expected to be derived from the efforts of others"

### 3. 외국에서의 NFT 관련 규제

해외 주요국가에서도 NFT가 기존의 금융관련법제상 어떻게 분류될 수 있는지 검토하고 있습니다. 미국에서는 연방법상 NFT가 commodity 또는 증권에 해당하는지, 개별 주법에 따라 가상자산 또는 Money Transmission에 해당하는지가 논의되고 있는데, 적어도 f-NFT는 증권에 해당할 가능성이 높은 것으로 이해되고 있습니다. 가상자산과 관련하여 가장 적극적인 사업이 운영되고 있는 싱가포르에서는 security token, payment token 또는 utility token에 해당하는지가 주로 쟁점이 되는 것으로 보입니다.

한편, European Commission의 Regulation on Markets in Cryptoassets(MiCA)안에 따르면 고유성(unique) 및 대체불가능한(not fungible) 성격을 지니는 NFT 발행자에게는 백서발행의무 등이 적용되지 않으나 고유성(unique)이 인정되지 않는 f-NFT를 발행하는 경우에는 MiCA의 적용을 받을 가능성이 있는 것으로 보입니다. 영국에서도 NFT가 증권 또는 금융상품(financial instrument)에 해당하는지 여부가 문제되며, 일본가상자산사업자협회(JCBA)는 2021. 4. 26. NFT 가이드라인을 발표하여 NFT가 암호화자산, 유가증권, 선불지급수단 등에 해당하는지 여부를 판단하기 위한 참고기준을 제시한 바 있습니다. 중국의 경우 중앙화 NFT 거래소에서 법정화폐인 위안화로만 NFT를 구매할 수 있도록 하고 있어서 현재까지는 NFT를 가상자산과 동일하게 규제하지 않는 것으로 보이는데, 향후 규제당국에서 AML/CFT 위험성을 고려하여 규제를 강화할 것인지 살펴볼 필요가 있습니다.

## II. NFT Life cycle 및 주체에 따른 이슈

이하에서는 금융규제 관점에 한정하여 NFT의 발행(minting), 유통, 보관 등의 단계로 나누어 국내법적 관점에서 주요 법적 이슈를 살펴 봅니다. 아래 쟁점에 더하여, NFT project가 여러 국가에 연관되어 있는 경우 현지법상 규제와 아울러 한국 외국환거래법상 쟁점을 검토할 필요가 있고 부가통신사업 신고 의무 등을 점검해 볼 수 있습니다.

- **(발행) NFT 발행자**의 입장에서는 NFT가 증권에 해당하여 자본시장법상 증권의 발행 등에 관한 규제가 적용될지 여부가 문제되며, NFT를 국내에서 발행하는 경우 구체적인 사실관계를 검토하여 정부의 ICO 금지 기조에 위반되지 않도록 유의할 필요가 있고, 가상자산업권법안에서 논의되고 있는 가상자산 발행자에 대한 규제 도입 여부를 살펴볼 필요가 있습니다.
- **(판매·유통) NFT 거래소나 판매 플랫폼업자**는, 가상자산 또는 증권에 해당하는 NFT의 거래를 중개하거나 매도하는 경우, 각 가상자산사업자 신고나 투자매매·중개업 인가 없이 영업행위를 한 것으로 보거나 자본시장법상 무허가 시장개설행위로 판단되면 형사처벌을 받을 우려가 있습니다. 가상자산을 취급하지 않는 것을 전제로, 가상자산사업자 신고를 하지 않은 NFT 거래소나 판매업자는 통신판매(중개)업자에 해당할 수 있습니다. NFT의 매매중개에 있어서 그 대가의 정산을 대행하는 경우 전자금융거래법상 전자지급결제대행업 등록 또는 사실관계에 따라 외국환거래법에 따른 기타전문외국환업무 등록 의무가 문제될 수 있습니다.

- **(저장·보관·관리) NFT 저장·보관·관리업자**는 가상자산사업자 신고 의무를 판단하기 위해 FATF의 2021. 10. 지침서와 금융정보분석원 및 금융감독원의 가상자산사업자 신고 매뉴얼을 종합적으로 검토할 필요가 있으며, 한편 NFT wallet이 탈중앙화 wallet으로 보이더라도 구체적인 사실관계를 살펴 가상자산사업자 신고가 필요한 주체가 있는지 점검할 필요가 있겠습니다.

한편, NFT를 이용한 NFT 담보 가상자산 대출 서비스나 NFT 가치평가, 투자자문 서비스 등이 출시되고 있는바, 국내에서 NFT 연계 금융서비스를 제공하려는 경우 가상자산에 대해 규율하는 특정금융정보법에 더하여 개별 금융법에 따른 쟁점과 규제당국의 정책 동향을 살펴야 하겠습니다.

### III. 결어

NFT는 게임, 엔터테인먼트, 금융, 패션, 메타버스 등 다양한 분야와 영역에서 새로운 비즈니스를 창출할 잠재력을 지니고 있고, 앞으로도 국내외 NFT를 활용한 다양한 project에 대한 투자가 활발하게 이루어질 것으로 예상됩니다. NFT에 적용되는 법적 규제 환경이 명확하지 않은 측면이 있으나, NFT project를 진행하면서 사전에 주요 법적 이슈를 면밀하게 검토하고 규제당국의 동향을 살펴 법적 리스크를 최소화할 수 있도록 준비할 필요가 있습니다. (다음 2편에서는 NFT와 관련된 지식재산권에 관한 법적 이슈를 설명드릴 예정입니다.)

담당 변호사

성범규

02-3703-1711  
bumkyu.sung@kimchang.com

김준영

02-3703-1824  
joonyoung.kim@kimchang.com

이정민

02-3703-1671  
jungmin.lee@kimchang.com

강현정

02-3703-4647  
hyunjeong.kang@kimchang.com

김계정

02-3703-4550  
gyejeong.kim@kimchang.com

강성윤

02-3703-1873  
sungyun.kang@kimchang.com