

세무와회계저널
제17권 제1호 2016년 2월 pp.35~60
한국세무학회

신종금융상품 거래에 따른 과세 이슈에 관한 연구

- 주식워런트증권(ELW)을 중심으로 -

김수성* · 이세우**

<요 약>

최근 다양한 신종금융상품의 출현으로 인하여 과세관청과 납세자 간에 분쟁이 끊이지 않고 있다. 점차 고도화되고 복잡해져가는 신종 금융상품 거래에 따른 과세이슈가 새롭게 부각되고 있는 상황이다. 과생결합상품에 대한 신종금융상품에 대한 과세 분쟁은 더욱 커지고 있는 상황이다. 본 연구는 이러한 상황을 감안하여 최근 신종금융상품 거래에 따른 과세상의 이슈로 주식워런트증권(ELW : Equity Linked Warrant, 이하 'ELW'라 함)의 분쟁사례를 들어 과세상의 문제점과 과세이슈의 해결방안을 모색해보고자 하는 것이다.

과세관청과 외국계 증권회사 간 약 1,000억 원 규모의 과세분쟁이 최근 이슈가 되고 있다. ELW 거래를 함에 있어서 유동성공급업자인 외국계 증권회사에 현행 금융상품 평가손익의 회계처리와 세무처리의 차이로 인하여 세무조사 과정에서 불가피하게 법인세가 부과된 것이다. 이러한 사례는 신종금융상품 거래를 함에 있어 현행 세법이 급변하는 금융시장의 변화에 신속하게 대응하지 못하고 있는 것이다.

본 연구의 사례는 사전에 예상하지 못했던 막대한 세금이 부과된 것으로써 조세위험에 노출된 것으로 볼 수 있다. 향후 이러한 조세위험이 발생하지 않도록 제도적인 보완이 필요하다 하겠다. 본 연구에서 주장하는 바는 다음과 같다. 주식워런트증권의 거래에 있어 필연적으로 발생하는 현행 회계제도와 세무처리방식의 괴리로 인하여 발생할 수밖에 없는 구조적인 문제점을 감소시키기 위하여 금융자산의 평가손익을 세법에서도 인정하도록 할 필요가 있다. 본 사례에서 살펴본 바와 같이 양 회계기간에 전체적인 이익은 없음에도 불구하고 기간귀속에 따른 평가손익을 세법상에서 인정하지 아니하여 가산세가 부과된 것으로 이러한 과세조치는 시급히 개선되어야 할 것이다. 본 연구에서는 과세관청과 납세자 간 조세분쟁의 해결책을 파악해보고 신종금융상품 거래에 따른 과세상의 이슈 및 금융시장에 미치는 영향에 대하여 살펴보고 주식워런트증권(ELW)의 분쟁이 재발하지 않도록 현행 세법상의 문제점과 개선방안에 대해 살펴보았다는 점에서 의의가 크다고 하겠다.

<주제어> 신종금융상품, 주식워런트증권, ELW, 유동성공급업자, 조세위험

* 사립학교교직원연금공단 세무학 박사, mercury@tp.or.kr, 주저자

** 상지대학교 국제경영학과 부교수, swlee7@sangji.ac.kr, 교신저자

논문접수일 2015년 6월 5일 1차수정일 2015년 10월 15일 게재확정일 2016년 2월 18일

I. 서 론

최근 금융시장에서는 다양한 신종금융상품의 출현으로 과세관청과 납세자 간 과세분쟁이 끊이지 않고 있다. 금융상품에 대한 과세이슈가 새롭게 부각되고 있으며, 점차 고도화되고 복잡해져가는 신종 금융상품 거래에 따른 과세이슈를 세법이 미처 따라가지 못하고 있는 상황이다. 최근의 과세이슈로는 엔화스왑예금과 골드뱅크에 대한 사례를 단연 으뜸으로 꼽을 수 있다. 양자 모두가 파생결합상품에 대한 신종금융상품에 대한 과세로써 사전에 과세소득이 정의되지 않아 과세관청과 납세자간의 분쟁이 장기간 지속되어 조세위험에 노출되었던 사례로 볼 수 있다.

엔화스왑예금과 골드뱅크 이외에도 파생결합증권의 과세이슈가 지속적으로 증가하고 있다. 엔화스왑예금에 대한 과세는 배당과 이자소득으로 간주하여 소송에서 납세자가 승소하였다. 또한 골드뱅크 과세사건에 대하여는 1심이 완료되었으며 2심이 현재 진행 중에 있다. 골드뱅크에 대하여는 파생결합증권의 일종으로 보고 있으며 금 신탁거래이익으로 보기 어려운 실정이다. 골드뱅크투자 이익에 대하여는 배당소득으로 보았으나, 이 자체로는 파생결합증권에 따른 수익분배금의 성격으로 보는 것이 타당하다. 이와 관련 현재 납세자가 소송에서 승소한 상태이고 이에 대해 과세관청이 이의를 제기한 상황이다.

이밖에 신종금융상품에 대한 과세로써 최근 외국계 증권회사에 대한 과세가 되고 있는 주식워런트증권(Equity Linked Warrant, 이하 ‘ELW’라 함)에 대한 과세이슈를 들 수 있다. 국세청과 외국계 증권사간 약 1,000억 원 규모의 과세분쟁이 최근 이슈가 되고 있다. UBS증권(주)은 160억 규모의 법인세 부과 통지를 받았으며 골드만삭스증권(주)도 역시 세금 부과 통지를 받았다.¹⁾ 이밖에 외국계 유동성공급업자인 크레디트 스위스 증권사(CS)와 메릴린치증권사에도 160억원 규모의 세금부과 통지를 하였다. 이러한 세금부과통지는 모두 주식워런트증권(ELW)을 거래함에 있어서 유동성공급자(LP) 사업수익과 관련한 과세에 해당된다. 과세관청은 골드만삭스증권(주)에도 조만간 법인세를 부과할 것으로 보여 전체 과세 규모는 1,000억 원에 이를 것으로 보인다.

1) 머니투데이 2013.09.16 참조. 2013년 국세청이 주식워런트증권(ELW) 유동성공급자(LP)를 맡았던 외국계 증권사에 거액의 세금을 부과한 것과 관련, 평가손익을 인정해주지 않는 과세원칙이 시정돼야 한다는 주장이 나오고 있다. ELW의 발행은 하지 못한 채 유동성공급업자(LP)의 역할을 담당하고 있는 외국계 증권회사들은 발행회사에서 주식워런트증권(ELW)을 사들인 후에 투자자에게 되판다. 이때 위험회피(헤지)를 위해서 ELW와 상품 구조가 유사한 옵션을 OTC에서 매도한다. OTC옵션은 만기에 손익이 확정되지만 ELW는 투자자에게 팔면 손익이 결정되기 때문에 외국계 증권사들은 해마다 세무신고를 해왔다. 이에 대해 국세청은 OTC옵션 만기 때 손익을 일괄 신고하면 되는데 시기별로 나눠 한 것은 세금을 축소하려는 의도라고 판단해 미납부가산세와 과소신고가산세 등의 세금을 부과했다. 국내 증권사들은 ELW 발행과 LP를 동시에 맡을 수 있기 때문에 발행사와 LP간 헤지거래 과정을 생략할 수 있다. 한편 LP호가제한, 기본예탁금 인상 등으로 ELW 시장이 침체된 가운데 세금추징 대상 외국계 LP들은 수익성 악화로 ELW시장에서 사업을 철수한 상황이다. 외국계 증권사들은 조세심판원에 제출한 의견이 기각되자 현재 행정소송을 준비하고 있다.

UBS증권(주) 서울지점은 2013년 8월 납대문세무서에서 162억 5,000만원 규모의 법인세 부과 통지를 받았다. 이는 서울 지방국세청의 2008~2011년 회계연도 정기 세무조사 결과에 따른 것이다. 과세관청은 UBS증권(주)이 ELW 거래를 함에 있어 LP 수입을 만기연도에 일괄 신고하여 평가이익을 세법에서 인정하지 않는 현행 세법 하에서는 과세소득 금액을 낮게 신고한 것으로 판단한 것이다. UBS증권(주)은 ELW LP 사업을 2008년부터 2011년까지 진행하여 왔으나 최근의 과세로 더 이상 ELW 사업에 있어서 유동성공급업자의 역할을 수행하지 않고 LP사업을 폐지한 상황이다.²⁾

금번 과세관청의 2013년 세무조사를 통한 세금부과는 ELW의 유동성공급업자의 역할을 담당하고 있는 외국계 증권사에 부과된 것이다. 외국계 증권사들은 국내 금융시장에서 ELW를 직접 발행할 수 없어 국내 증권사에서 ELW를 사들여 투자자들에게 매매하는 과정에서 일정액의 수익을 얻었으나, 유동성공급업자의 역할을 수행함에 있어 필연적으로 발생하는 현행 회계제도와 세무처리방식의 괴리로 인하여 발생할 수밖에 없는 구조적인 차이로 인하여 회계적 이익과 과세소득의 차이로 인한 세무조정 과정에서 불가피하게 법인세가 발생한 것이다.

본 연구는 이러한 점을 감안하여 최근 신종금융상품 거래에 따른 과세상의 이슈로 주식워런트증권(ELW)의 분쟁사례를 들어 과세상의 문제점과 과세이슈의 해결방안을 모색하고자 한다. 신종금융상품 거래에 있어 현행 세법이 급변하고 있는 금융시장 환경 변화에 신속하게 대응하지 못하고 사후약방문식 대처로 과세상의 분쟁이 빈번하게 발생하고 있다. 이에 대한 제도적 보완책 마련이 절실하고 신종금융상품 거래 발생이전에 과세문제에 대한 해결이 필요하며, 신종금융상품 투자에 따른 조세위험(tax risk)을 사전에 감소시킬 필요가 있다. 본 연구에서의 사례는 사전에 예상치 못했던 막대한 세금이 부과된 사례로 이는 조세위험에 노출된 것으로 볼 수 있다. 향후 이러한 조세위험이 발생하지 않도록 대응책이 강구되어야 할 것이다.

본 연구에서는 과세관청과 납세자간 조세분쟁의 해결 방안을 강구해보고 신종금융상품 거래에 따른 과세상의 이슈 및 금융시장에 미치는 영향에 대하여 살펴보고자 하였으며, 주식워런트증권(ELW)의 과세분쟁 사례가 향후에 재발하지 않도록 해결방안을 모색해 보았다는 점에서 의의가 크다 하겠다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서는 현행 주식워런트증권(ELW)의 거래현황 및 과세이슈를 살펴보고자 한다. 제Ⅲ장에서는 신종금융상품 거래의 과세이슈에 따른 문제점을 살펴보고자 하였으며, 제Ⅳ장에서는 신종금융상품 과세 및 해결방안에 대하여 살펴보고자 하였다. 끝으로 제Ⅴ장에서는 본 연구의 결과에 대해 살펴보았다.

2) CS(Credit Suisse)증권(주)와 뱅크오브아메리카(주)(BoA), 메릴린치증권(주) 서울지점도 같은 이유로 각각 370억 원과 280억 원에 달하는 법인세 과세를 부과 받고 모두 납부한 상황이며, 과세관청에 행정소송을 제기 중에 있다. 골드만삭스증권(주) 역시 국세청의 과세를 기다리고 있는 상태이다. 골드만삭스의 경우에는 상대적으로 ELW 거래 규모가 많지 않아 50억~100억 원 정도의 법인세를 부과 받을 것으로 예상하고 있다.

II. ELW의 거래 현황 및 과세 이슈

1. 신종금융상품의 종류와 최근 과세 이슈

우리나라 금융상품은 자본시장법상 은행에서 취급하고 있는 수신 상품과 금융투자업의 금융투자 상품, 보험업에서 취급하는 보험 상품 등으로 구분할 수 있다. 은행의 수신 상품은 원본의 지급을 약정하는 금융상품인 반면, 금융투자업의 금융투자 상품은 원본손실의 가능성이 있는 바, 원본의 초과손실 가능성에 따라 증권과 파생상품으로 구분하고 있다. 증권은 채무증권과 지분증권, 수익증권과 투자계약증권 및 파생결합증권 등으로 구분할 수 있다. 은행의 수신 상품은 주로 예금과 적금 등이 있으며, 추가연계예금(ELD)이 있다. 추가연계예금은 파생결합증권인 추가연계증권(ELS)과 유사하지만 원금보장이 되고 있어 예금이 이자와 파생상품에서 발생하는 이익을 통산하여 이자 소득세를 부과하고 있다. 반면 채무증권은 자본시장법상 국채증권을 비롯하여 해외채권 등을 포함하고 있다.

현재 금융상품 투자로 인해 발생하는 소득으로는 이자소득과 배당소득 및 자본이득이 있는데, 채권매매차익이나 파생상품의 매매차익, 소액주주의 상장주식 매매차익과 같은 자본이득에 대하여는 세법상 비과세를 하고 있다. 반면, 소액주주의 상장주식 거래를 제외한 주식의 매매차익과 해외주식 투자로 인해 발생하는 매매차익에 대하여는 양도소득세를 부과하고 있다. 이때 이자와 배당소득에 대해 14%의 세율로 원천징수하고 있으며 연간 이자소득과 배당소득의 합이 2천만 원 이상 일 경우 종합소득과 합산하여 누진세율이 적용된다.

채권에 대하여는 개인의 경우 이자 소득세를 과세하고 있으나, 채권매매차익인 양도소득에 대해서는 비과세된다. 지분증권에 대하여는 자본시장법상 주식을 비롯하여 조합의 출자 지분을 포함하고 있는 바, 주식에 대하여도 배당 소득세를 과세하고 있으며, 주식매매차익인 양도소득에 대하여는 비과세된다. 단, 상장주식의 대주주에 의한 장내거래와 개인의 비상장주식 및 상장주식의 장외거래에 대하여는 과세하고 있다. 개인이 해외주식에 직접 투자하는 경우 배당소득과 주식의 매매차익 및 주식매매 관련 환차익이 발생할 수 있으며, 해외주식의 매매차익에 대해 양도소득세를 부과하고 있다. 파생상품은 자본시장 법에서 원본초과 손실이 발생할 수 있는 금융투자 상품을 말하며, 한국거래소에서 거래되는지 여부에 따라 장내 파생상품과 장외 파생상품으로 구분하고 있다. KOSPI 200 지수선물과 KOSPI 200 지수옵션 등이 대표적인 파생상품이다.

현행 세법상 파생상품과 관련하여서는 전혀 과세가 되고 있지 않다. 또한 해외에 상장된 파생상품에 투자하여 발생하는 소득에 대해서도 과세하고 있지 않다. 단, 주가지수연계옵션, 파생결합증권(주식워런트증권 제외)에 대해서는 배당소득으로 과세하고 있다. 펀드투자로 발생하는 소득으로는 채권의 이자소득 및 매매차익, 주식의 배당금과 매매차익, 해외주식의 매매차익과 배당금 등이 있으며 주로 배당소득으로 과세하고 있다. 반면 상장지수집합투자기구인 ETF는 특정

지수나 자산가격의 변동에 따라 수익률이 연동되도록 설계된 펀드로써 증권선물거래소에 상장되어 주식처럼 거래되는 상품이다.³⁾

최근 금융상품의 과세환경이 급격하게 변하고 있다. 우리나라 금융상품 과세제도의 형평성이 미흡하여 납세자의 투자자원 배분을 왜곡시키고 금융소득과세를 더욱 복잡하게 만들고 있다. 따라서 금융상품에 대한 과세제도 전반에 대한 정비가 필요하다 하겠다. 대표적인 사례로는 금(金), 상장지수집합투자기구(ETF), 파생결합증권 등의 과세이슈를 들 수 있다.

대표적으로 골드바의 매매차익에 양도소득세를 부과하여야 한다고 지적하고 있다. 금융소득 종합과세 기준금액이 낮아지면서 금 수요가 급증하는 가운데, 금융거래의 노출을 기피하는 사람들이 조세회피 목적으로 금 투자를 늘리기 때문이다. 투자 방법에는 금 실물(골드바) 직접투자, 골드뱅크, 금 선물, 금 ETF 등이 있다. 현행 세법상 골드바 매매차익 및 금 선물 투자이익은 과세대상에 포함되지 않는다.⁴⁾ 반면, 골드뱅크와 ‘역내 금 ETF’의 매매차익에는 배당소득세가 과세되고 있다. 금 실물에 투자해 금의 가격을 추종하는 ‘역외 금 ETF’는 수익구조와 리스크가 골드뱅크와 거의 동일함에도 배당소득세가 아닌 양도소득세가 부과되고 있어 과세의 형평성 문제가 대두되고 있다.

이외에도 본 연구에서 다루고자 하는 최근 과세상의 이슈가 되고 있는 주식워런트증권(ELW)에 대한 장외옵션거래의 과세이슈가 발생하였다. 그간의 선행연구를 살펴보면 파생상품에 관한 연구가 금융세제를 다루기 시작한 초창기에 있었다.⁵⁾ 파생상품에 대하여 상장지수집합투자기구(ETF)와 주식워런트증권(ELW)이 주요 투자 상품에 해당된다. 이러한 연구를 살펴보면 ETF에 대한 연구는 상대적으로 많은 반면,⁶⁾ 주식워런트증권(ELW)에 대한 과세연구는 그다지 많지 않음을 알 수 있다.⁷⁾ 본 연구에서는 주식워런트증권에 대한 최근 과세상의 이슈와 대응방안을

3) 구체적인 내용에 대하여는 이상엽(2013)의 금융상품 과세제도의 문제점과 개선방안. 재정포럼 2013년 5월호 : pp.6~14를 참조.

4) 문성훈외1(2014)은 은행서비스업의 신종 금융상품의 과세문제에 관한 연구로 골드뱅크의 파생결합증권 과세 사례를 중심으로 살펴보았다. 신현걸외1(2014)은 발행자 및 투자자의 신종자본증권 분류에 관한 연구를 하였다. 또한, 문성훈외1(2011)은 해외펀드 과세제도에 대한 연구로서 환차익 과세사례를 중심으로 살펴보았다. 그밖에 문성훈(2011)은 해외펀드 과세제도에 대한 연구를 하였다.

5) 김낙희(2005)의 연구에서는 파생상품거래에 대한 조세정책방향을 살펴보았으며, 류혁선(2010)은 파생상품 과세방안에 대한 연구로써 증권거래세법 개정안을 중심으로 살펴보았다. 그밖에 오윤(2005)은 복합 파생상품거래에 대한 과세로 차익거래의 소득구분을 중심으로 살펴보았다.

6) 김두남(2013)은 ETF의 이해와 조세 현안에 대하여 연구를 하였으며, 문경석(2013)은 합성ETF 주요내용과 과세이슈에 대하여 금융조세포럼에서 발표를 한바 있다. 손영철(2010)은 상장지수집합투자기구(ETF) 세법 개정내용에 대한 입법론적 검토를 하였으며, 안경봉외1(2013)의 연구에서는 ETF증권 양도에 따른 현행 과세제도의 문제점을 언급하였다. 또한, 안경봉외3(2011)과 윤동찬(2012)은 ETF세제의 개선방안에 대하여 전반적으로 연구하였다. 그밖에 이영한외1(2009)은 ETF에 대한 증권거래세 과세와 세금자본화에 대한 실증연구를 하였다.

7) 주식워런트증권(ELW)에 관한 연구는 세무적인 연구보다는 재무관리분야의 연구가 주를 이루고 있다.

살펴보고자 하였다.

2. ELW의 거래 현황

최근 ELW의 거래는 급격히 증가하고 있는 추세이다. 이하에서는 ELW의 거래 및 상장현황에 대하여 살펴보고자 한다.

가. ELW의 거래 현황

2014년 8월말 ELW 시장 일평균 거래대금은 881.2억 원이며, 일평균 거래량은 891.6백 만주다. KOSPI 시장 거래대금은 4조 1,246.2억 원이며, KOSPI 시장 대비 ELW 거래대금은 2.1%에 달하고 있다. ELW 거래 규모는 다음 <표 1>에서 보는 바와 같다.

<표 1> ELW의 일평균 거래 규모

(단위 : 억 원, 백만 증권(주))

구 분	ELW시장		KOSPI시장		KOSPI 대비 비중	
	거래대금	거래량	거래대금	거래량	거래대금	거래량
'14년 7월	811.2	814.5	40,344.0	303.6	2.0%	268.3%
'14년 8월	881.2	891.6	41,246.2	304.1	2.1%	293.2%
증 감	70.0	77.1	902.2	0.5	0.1%p	24.9%p

주) 한국증권선물거래소 자료 참조

ELW 상장종목 수는 <표 2>에서 보는 바와 같이 3,498종목으로 전월 말에 비해 40종목이 감소하였다. 기초자산별로는 주가지수가 400종목으로 11.4%를 차지하고 있으며, 주식은 3,098종목으로 88.6%를 차지한다. 권리유형별로는 콜이 2,978종목으로 전체의 85.1%, 풋이 520종목으로 14.9%를 차지한다. 거래 유형별로는 주가지수형의 거래대금은 98.0억 원 증가하였고, 주식형 거래대금은 28.0억 원이 감소하였다. 권리유형별로는 콜이 54.6%이고, 풋이 45.4%의 비중을 차지하여 콜의 비중이 3.6%p 증가하였다.⁸⁾

최근 주식워런트증권(ELW)의 시장 규모가 급격하게 증가하면서 ELW를 발행한 금융기관들은 나름대로 효율적인 리스크 관리를 강화하고 헤징 방안에 대한 필요성이 강조되고 있는 바, 유재필외1(2012)이 연구하였다. 또한, 최중범외1(2014)은 주식워런트 증권의 시간가치 감소와 거래량 간의 관계를 증명하였다. 이밖에 대부분의 연구가 금융공학 분야에서 이루어지고 있어 조세 관련 연구는 전무한 실정이다.

8) 투자자별 거래동향은 개인투자자가 49.9%, LP 8.9%, 증권회사 6.2%, 외국인투자자가 34.8%를 기록하였다. 개인투자자가 439.5억원, 유동성공급업자 78.1억원, 증권회사 54.3억원, 외국인투자자 306.7억원이고, 기타 2.6억원이다.

〈표 2〉 ELW 상장 현황

(단위 : 개)

구 분	주가지수			주 식			전체
	콜	풋	소계	콜	풋	소계	
'14년 7월	225	204	429	2,794	315	3,109	3,538
	6.4%	5.8%	12.1%	79.0%	8.9%	87.9%	100%
'14년 8월	214	186	400	2,764	334	3,098	3,498
	6.1%	5.3%	11.4%	79.0%	9.5%	88.6%	100%

주) 한국증권선물거래소 자료 참조

나. ELW 거래의 특징

ELW의 구조를 간단히 살펴보면 다음과 같다. ELW는 옵션의 권리가 내재화된 상품으로써 자본시장법상에서는 파생결합증권의 일종으로 보고 있고 있다. 파생결합증권은 미리 정하여진 방법에 따라 이익을 얻거나 손실을 회피하는 권리가 내재된 파생상품의 일종으로 ELS, ELW, DLS 등이 있다. 세법에서는 ELW의 정의를 당사자 일방의 의사표시에 따라 증권시장 또는 이와 유사한 시장으로서 외국에 있는 시장에서 매매 거래되는 특정 주권의 가격이나 주가지수의 변동과 연계하여 미리 정하여진 방법에 따라 주권의 매매나 금전을 수수하는 거래를 성립시킬 수 있는 권리를 표시하는 증권 또는 증서로 규정하고 있다.⁹⁾

ELW는 발행자와 제3자로 구분할 수 있고, 투자자는 법인과 개인 및 기관투자자가 있으며 기관이나 법인보다는 개인투자자가 대부분을 차지하고 있다. ELW는 2005년 12월에 처음으로 거래가 시작되었으며, 그전에도 거래는 있었으나 거래가 활발하지 못함에 따라 유동성제도를 도입하여 별도의 유동성공급업자의 개념을 도입하여 시장자체의 거래를 활성화시키고자 하였던 것이다. 발행자가 유동성공급을 위탁 계약하는 경우도 있는데, 제3자인 외국계 증권사를 LP역할을 담당하고 있었다.

그러나 본 연구에서 살펴보는 과세사례는 ELW의 매매과정에서 외국계증권사에 대하여 세무조사를 실시하면서 과세이슈가 발생하게 된 것이다. 국내증권사인 발행자가 ELW를 발행하고 난 후 전량을 제3자가 매수하여 상장을 하게 된다. 이때 콜옵션을 발행하였다면 만기에 행사할 수 있는 것으로써 기초자산의 가격보다 높을 경우에 행사하게 된다. 이러한 ELW를 발행한 것은 만기에 콜이 행사될 경우 발행사가 책임을 지는 것이며, 옵션을 발행하였기 때문에 만기에 책임을 지게 되므로 만기에 이를 회피하기 위하여 주가가 오를 경우를 헷지하기 위해 기초주식을 보유하여야 한다. 이때 콜옵션을 발행하고 현물 주식을 보유하여야 한다. 제3자 유동성공급업자는 이와 반대의 거래를 하여 위험을 헷지하고자 한다.

발행자인 증권회사는 주가가 오를 경우 손해가 되지만 투자자는 이익이 된다. 이때에는 콜을

9) 소득세법시행령 제26조의3 제1항 제2호 괄호

발행하고 주식을 보유하고 있으면 서로 상쇄가 되어 회계적 이익은 0이 된다. ELW시장에서 발행자와 유동성공급업자는 리스크를 회피하기 위한 전략을 추구하게 되는 바, 리스크를 사전에 회피하기 위하여 워런트와 동일 내용으로 수익구조만 반대되는 거래구조를 취하게 된다. 만기일에 기중에 헷지하였던 주식을 팔아서 대금을 충당하는 구조를 취하는 것이 ELW 거래의 특징이라고 할 수 있다.

3. ELW 거래에 따른 과세상의 이슈

최근 주식워런트증권(ELW) 시장은 2013년 국세청의 세무조사로 인하여 ELW시장이 급격히 축소되었다. 과세관청이 유동성공급자(LP)를 맡은 4개의 외국계 증권사를 대상으로 거액의 세금을 부과하면서 외국계 유동성공급업자들이 대거 신종금융상품 시장인 ELW시장에서 철수를 하게 되었다. 2013년 8월 과세관청은 강도 높은 세무조사를 통해 미국계 글로벌 투자은행인 BOA 메릴린치증권과 유럽계 IB인 크레디트스위스증권에 각각 280억 원과 369억 원의 추정금을 부과하였다. 외국계 증권사들은 ELW 및 LP 사업수익을 만기 시점에 일괄 신고해야 하지만 이를 의도적으로 해마다 분할 신고를 통해 세금을 적게 냈다는 게 세금 추정 이유다.¹⁰⁾ ELW는 주가지수나 주식 등 기초자산을 특정 미래 시점에 미리 정해진 가격으로 매매할 수 있는 권리가 내재된 증권을 말한다. 외국계 증권사들은 ELW의 발행 권한이 없기 때문에 증권선물거래소의 회원이면서 자기매매가 가능한 국내 증권사로부터 ELW를 사들여 투자자들에게 사고파는 LP 역할을 해 왔으나, 이들에 대한 세무조사로 막대한 과세를 함으로써 주된 유동성공급업자의 역할을 하고 있는 외국계은행의 ELW거래 활성화에 부정적인 영향을 끼치게 된 것이다.¹¹⁾

현행 세법상 평가손익에 대하여는 회계 상으로만 인정하고 있으며 과세상의 평가손익은 인정하지 않고 있는 실정이다. 그러나 이와 같은 과세문제를 계기로 세법상에서도 평가손익에 대하여 인정할 필요가 있음을 생각해볼 수 있다. 과거에도 세법상에서 평가손익을 인정하라는 많은 요구가 있었으나 지금까지 해결되지 않고 있으며, 급기야는 금융시장에서 평가손익의 인정에 관한 과세분쟁이 빈번하게 발생하고 있으며 이는 신종금융상품의 활성화를 제약하는 결과를 초래한 것으로 볼 수 있다. 그러므로 본 연구에서 살펴보는 신종금융상품의 과세문제는 근본적으로 해결되어야 한다고 본다.

대부분의 OECD국가에서는 금융거래상 평가손익을 인정하고 있기 때문에 본 사례와 같은 회

10) 이것은 ELW 거래 시에 제3자 장외파생상품 거래를 하나의 거래로 볼 것이냐, 아니면 이원화된 거래로 볼 것이냐로 과세상의 분쟁이 발생한 것이다.

11) 이와 같은 정부 규제로 외국계 증권사 대부분은 국내 파생상품시장에서 철수한 상태이며 현재 국내에서 ELW 시장에 관여하는 곳은 노무라금융투자 단 한 개뿐이다. 최근 LP 호가 범위 제한 및 예탁금 상향 등 ELW 시장 규제가 강화되어 외국계 증권사의 상당수가 ELW 사업을 축소하며 금융시장에서 떠나고 있는 실정에 이르고 있다.

계와 세무 상의 불일치로 인한 과세사례가 발생하고 있지 않지만 우리나라는 회계와 세무의 이원화로 인하여 지속적으로 이와 같은 사례가 발생하고 있으며 향후에도 지속적으로 유사사례가 발생할 가능성이 대두되고 있는 것이다. 매일 금융시장 상황에 따라서 변화가 생기는 신종금융상품에 대해 향후 과세상 기준과 회계상 기준이 동일하게 적용할 수 있는 제도적 뒷받침이 필요하다고 할 수 있다. 구체적인 사례에 대하여는 회계처리의 사례를 들어 제Ⅲ장에서 설명하고자 한다.

Ⅲ. 주식워런트증권(ELW) 거래의 과세상 이슈와 문제점

1. 주식워런트증권(ELW)의 개념 및 과세상 문제점

가. 주식워런트증권(ELW)의 개념

주식워런트증권은 양 당사자 중에서 당사자 일방의 의사표시에 의해서 특정 주권의 가격이나 주가지수의 변동에 연계하여 사전에 약정된 방법에 따라 주권을 매매하거나 금전을 수수하는 권리를 부여한 증서를 말하는데, 특정 주식을 기초자산으로 하여 특정시점(예 : 만기 1개월) 후에 사전에 정한 가격인 행사가격(예 : 10만원)보다 높고 낮은지에 따라 수익이 결정되는 파생결합 상품을 말한다. ELW는 일정한 기간이 지나고 나면 미리 약정된 방법에 따라서 해당 주식이나 현금을 사고 팔 수 있는 권리가 내재된 증권을 말한다. 즉, 특정 종목의 주가가 상승할 것으로 예상될 경우에 해당 종목의 주식을 전부 사지 않더라도 일부의 자금만 투자하여 주식으로 바꿀 수 있는 권리만을 산 뒤에 차익을 얻을 수 있는 증권을 말한다.¹²⁾

ELW의 이해를 위하여 ELW 투자의 사례를 통하여 설명하고자 한다. 1년 후에 만기가 도래하는 행사가격 1만 원짜리인 A회사의 콜 워런트(Call Warrant)가 있다고 가정해 보자. 콜워런트를 행사하기 위해 콜워런트 구입에 지불해야 하는 가격이 1,000원이라고 가정한다. 만일 투자자가 이 콜워런트를 보유하고 있으면 1년 후에 회사의 주가가 얼마든 간에 상관없이 1만원에 이 주식을 매수할 수 있다고 하자. 만약 1년 후 회사의 주가가 13,000원이 되었다면 투자자는 콜워런트를 행사하여 13,000원짜리 주식을 1만원에 살 수 있다. 즉 3,000원만큼의 차익을 얻는 셈이다. 이 경우 당초에 1,000원을 투자하여 2,000원의 차익을 얻었다면 투자대비 수익률이 원금 대비 200%의를 차익을 얻었음을 알 수 있다.¹³⁾

12) 손영철·성종균, 2011, “금융상품과 세법”, 삼일 인포마인

13) 반대의 경우로 풋워런트의 사례도 유사한 것이다. 1년 후 만기가 도래하는 행사가격 1만 원짜리 풋워런트가 있고 풋워런트 가격이 1,000원이라고 하자. 1년 후 회사의 주가가 7,000원이 되었다면 투자자는 풋워런트를 행사해서 7,000원짜리 주식을 1만원에 팔 수가 있다. 이 경우 당초에 1,000원을 투자하여

이처럼 ELW는 고수익을 얻을 수 있을 만큼 투자자에게 있어서 매우 매력적인 금융상품이라 할 수 있지만, 그에 상응하는 위험 또한 대단히 높은 상품이라 할 수 있다. 콜워런트 사례에서 주가가 1년 후에 9,999원이 되었다면 콜워런트의 가치는 제로(0)가 되기 때문이다. 즉 원래 투자한 1,000원이 0원이 되는 것이다. 그만큼 주가 변동에 따라 워런트의 수익률은 많게는 수십, 수백%를 얻을 수 있지만 반대의 경우 원금손실도 발생하는 상황이 될 수 있는 것이다.

주식워런트증권은 상품의 특성이 주식옵션과 유사한 구조를 갖고 있으나, 법적 구조와 시장 구조, 발행주체와 발행조건 등에서 크게 차이가 있다. 증권회사가 ELW에 대하여 공모과정을 거쳐 거래소에 상장하면 주식처럼 거래가 이루어지며, 만기 시 최종보유자가 권리를 행사하게 된다. 발행사의 설계에 따라 다양한 상품이 발행될 수 있으며 결제이행에 따른 위험은 발행사가 전적으로 책임을 지게 된다. 대상종목을 살펴볼 때 주식옵션은 삼성전자와 SK텔레콤 등과 같이 주요 30개 종목으로 한정된다. 반면, 주식워런트증권은 KOSPI 100 구성주식이나 주식 바스켓 및 KOSPI 200지수로 보다 다양하게 구성된다.

파생결합증권인 ELW의 정의를 살펴보면 기초자산을 사전에 정한 약정시기(만기일 혹은 행사기간)에 미리 정한 가격인 행사가격으로 콜(살 수 있는 권리)이나 풋(팔 수 있는 권리)의 권리를 갖고 있는 유가증권을 말한다. 즉 기초자산인 주식을 사는 것이 아니라 주식을 ‘살 수 있는 권리’를 사는 것이다. 자산이 아닌 자산에 대한 권리를 사는 것이기 때문에 ELW의 가격은 본래의 기초자산의 실물 가격보다는 상당히 작다. 그렇기 때문에 투자자금이 부족하더라도 금융투자를 할 수 있는 매력적인 상품이라고 할 수 있다. 우리나라 ELW는 위탁계좌에서 주식처럼 자유롭게 거래할 수 있으며 투자자들의 접근이 쉽고, 대부분의 ELW 매매제도가 주식제도와 동일하게 적용되고 있다.

ELW에는 다양한 종류가 있는데 간단하게 분류하면 다음과 같다. 우선, 콜 워런트와 풋워런트로 구분된다. 콜워런트는 기초자산을 사전에 정한 가격으로 살 수 있는 권리를 말하며, 풋워런트는 대상물을 사전에 정한 시기에 정해진 가격으로 팔 수 있는 권리를 말한다. 콜워런트는 행사 가격에 비해 만기에 주가가 상승하면 만기 시가보다 낮은 가격에 살 수 있기 때문에 상승장에서 유리한 상품인 반면, 풋워런트는 행사 가격에 비해 만기에 주가가 하락하면 만기 시가보다 높은 가격에 팔 수 있기에 하락장에서 유리한 상품이라 할 수 있다. 기초자산으로 ELW는 주로 주식을 활용하고 있으며, 만기와 행사기간으로는 사전에 계약으로 정해진, 권리를 행사할 수 있는 시기를 말한다. 이때 중요한 것은 행사가격이다. 행사가격은 사전에 기초자산을 매입·매도하기로 약정한 가격이다.

나. 주식워런트증권(ELW)의 거래구조

ELW는 투자자들의 다양한 투자 수요를 충족하고 증권산업의 경쟁력을 높일 수 있는 제도로

3,000원이 된 것이다.

한국에서는 2005년 12월 1일에 도입되었다. ELW의 법적성격은 파생결합증권으로써 선물이나 옵션과 달리 최대한 손실이 원본을 초과할 수 없다는 것이다. 따라서 0원을 초과하여 부담하는 추가적인 의무가 발생하지 않는다. 상장과 기초자산요건은 발행사의 경우 우량한 증권회사이고 기초자산도 거래가 활발한 우량 주권으로만 발행이 가능하다. ELW 시장에서 특이한 점은 투자자의 환금성을 보장할 수 있도록 하기 위하여 호가를 의무적으로 제시하도록 하는 유동성공급자(LP : Liquidity Provider, 이하 ‘LP’로 표기함) 제도가 별도로 운영된다는 점이다.

ELW를 투자할 때 주의해야 할 부분이 유동성공급인데 유동성공급은 제3자가 하는 경우와 발행사가 직접 하는 경우가 있다. 발행자는 자기의 신용으로 ELW를 발행 및 상장 그리고 ELW 만기 시 상환 책임을 지게 된다. 반면, 유동성공급업자인 제3자 LP는 ELW를 직접 발행하는 발행자로부터 유동성공급을 위촉받아 ELW가 상장되기 전 발행자로부터 ELW를 전액 인수하고, 상장 후에 유동성공급자의 역할을 하는 것으로써 ELW 매매를 주도적으로 하는 자를 말한다. 발행사로부터 직접 유동성공급업자의 역할을 수행하는 경우에는 발행사인 증권회사로부터 정해진 수수료를 받게 된다. 결국 유동성공급업자가 ELW의 매매를 통해 얻는 이익은 발행회사로부터 받는 수수료가 전부인 셈이다.

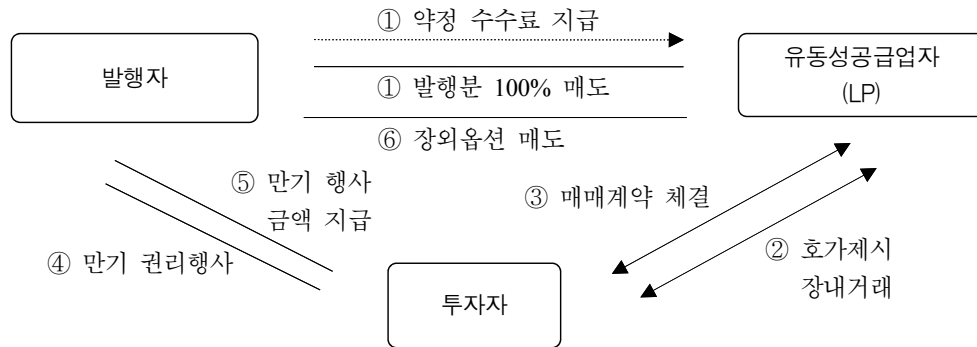
유동성공급자는 일정시간 동안 일정한 범위내의 호가가 없을 경우에는 의무적으로 매수 또는 매도호가를 제시하게 함으로써¹⁴⁾ 유동성 부족으로 인한 거래부진을 만회하기 위하여 도입된 제도이다. LP는 호가를 제시하는 의무를 부담하고 있지만, 다른 한편으로는 유동성을 공급하는 종목을 아주 낮은 가격에 사서 매우 높은 가격에 팔아 추가적인 스프레드 이익을 향유할 수 있다.

발행 주체는 증권거래법상 파생금융상품 영업을 인가받은 증권사에만 한정되고, 대상종목은 유동성이 풍부한 KOSPI 100 구성 종목과 주식 바스켓, KOSPI 200 지수 등이다. 만기는 최소 3개월 이상 3년 이내이다. ELW 시장에서는 유동성공급자(LP)의 역할이 중요한 바, 다음 <그림 1>은 ELW의 거래구조를 나타낸 것이다.

<그림 1>에서 보는 바와 같이 ELW의 구성은 발행자와 유동성공급업자, 그리고 투자자로 구분된다. 제3자 LP인 외국계 증권회사는 ELW 상장 전 발행자로부터 ELW를 인수하는 동시에 ELW의 만기 시에 발행자가 ELW 투자자들에게 지급해야할 금액 만큼을 발행자에게 지급하는 장외파생(Over the Counter) 옵션계약을 체결한다. 또한, 상장된 ELW를 유동성공급의무에 따라 투자자에게 매도 및 매입 업무를 수행하며 위험을 헷지하기 위한 헤지포트폴리오 구성을 병행한다. ELW의 만기 시에 제3자 LP는 시장에서 매도되지 않고 보유하고 있던 ELW를 발행자에게 행사하는 동시에 헤지포트폴리오를 청산하여 마련한 재원으로 발행자에게 OTC 옵션계약에 따라 ELW는 투자자들에게 지급해야 할 금액을 지급하면 된다.

14) 유동성공급업자인 LP의 호가 제출방법은 다음과 같다. 거래소가 가격부문에 대한 직접규제를 할 수 없어 스프레드 비율로써 규제하며, 스프레드 비율이 없거나 신고비율(통상 20%)을 초과하는 경우 5분 이내에 양방향으로 100증권 이상씩 자체이론가를 감안해서 호가를 제출하여야 한다. 이는 LP가 준수하여야 할 최소한의 요건으로 정해져 있다.

〈그림 1〉 ELW의 거래구조



2. 주식워런트증권(ELW)의 투자사례를 통한 과세상의 이슈

이하에서는 본 연구에서 다루고자 하는 ELW의 과세분쟁의 사례를 통해 ELW 과세상의 문제점을 살펴보고자 한다.

가. ELW의 과세분쟁의 개요

ELW의 과세판정 결정에 대하여는 조세심판원의 다음 판결을 참조할 필요가 있다.¹⁵⁾ 다음 판결은 납세자의 주장이 기각된 판결에 해당된다.¹⁶⁾

15) 외국증권업자의 국내지점으로 유가증권의 위탁매매 등을 사업목적으로 하여 설립된 것으로, 주식워런트증권의 발행과 유동성공급업자인 LP의 역할을 동시에 할 수 있는 국내증권회사인 발행사 LP와는 달리 법인은 ELW를 발행할 수 없으므로 ELW 발행사인 발행사로부터 한국거래소(KRX)와 발행사 간에 상호합의된 시가보다 높은 가격으로 ELW를 인수하여 유가증권시장에 시가로 매도하면서 국내 유가증권시장에서 ELW를 원활하게 거래할 수 있도록 유동성을 공급하는 유동성공급자인 제3자LP의 역할을 수행하고 있다. 이 과정에서 청구법인은 발행사와의 사이에 ELW 만기 시 발행사로 하여금 시가보다 높은 가격에 당해 ELW를 사도록 하는 조건의 장외옵션계약을 체결하여 시가보다 높은 가격(ELW 발행가격과 비슷한 가격으로 발행사의 수수료를 차감한 가격임)에 OTC옵션을 발행사에 매도하고 만기에는 시가로 매입하고 있다.

○○○지방국세청장은 청구법인에 대한 세무조사를 실시하여 청구법인이 제3자 LP로서 거래하였던 ELW와 OTC옵션 계약이 발행사가 직접 유동성공급업자인 LP 역할을 수행하였던 발행사 LP의 경우와 경제적 실질(이익구조)이 동일하므로 양자간의 손익도 동일하여야 한다는 이유로, 청구법인이 발행사에게 고가로 인수한 ELW를 유가증권시장에서 시가로 매도하면서 ELW 거래손실을 과다하게 인식하고, ELW 만기에 OTC옵션을 행사하면서 생긴 옵션 처분이익을 과다하게 인식함으로써 손익을 왜곡시킨 것으로 보아 그 차액을 소득금액 조정하도록 하는 내용에 관한 과세자료를 과세처분청에 통보하였다. 처분청은 이에 따라 2013.12.12. 청구법인에게 2009.4.1.~2010.3.31. 사업연도 법인세 ○○○을 결정·고지하였다. 청구법인은 이에 불복하여 2013.9.17. 심판청구를 제기하였다.

16) ELW에 대하여 본 판결과 유사한 판결에도 주목할 필요가 있다. 청구법인이 ELW거래에서 발생한 손

[조세심판원 조심2014서1776, 2014.9.26, 결정]에서는 ELW거래에서 발생한 손익의 귀속시기 적용을 잘못하였다고 보아 과세한 처분을 언급하고 있다. 【재결요지】로는 다음과 같다. ELW거래와 OTC옵션 계약은 분리된 거래가 아닌 하나의 거래로 보아 각 손익 인식 귀속시기를 동일한 시기로 보아야 하고, 납세자에게 납세의무의 해태에 대하여 탓할 수 있는 정당한 사유가 있다고 보기 어렵다. 그러나, 다음 기간(2009.4.1.~2010.3.31) 동안에 대한 납부불성실가산세는 2010.12.31을 기점으로 자진납부일로 보아 그 세액을 납부함이 타당하다고 판결하였다. 판결주문으로는 ○○○세무서장이 2013년 12월 청구법인에게 부과한 법인세 ○○○원의 부과처분은 ELW와 관련하여 과소 납부한 법인세액에 상당하는 납부불성실가산세의 미납일수 적용을 2010.12.31.까지로 계산하여 그 납부세액을 결정하고, 나머지 심판청구는 이를 기각하는 것으로 하였다.

본 사례에서는 납세자의 주장과 과세관청의 주장이 각각 다르다. 이하에서는 각각의 주장을 살펴보고자 한다.

(1) 납세자의 주장

납세자가 주장하는 ELW 거래는 조세회피의 목적이 없는 한 정당한 행위로 보아 법적 형식과 실질이 다른 가장행위(假裝行爲)가 아닌 이상 존중되어야 한다고 주장을 하고 있다. 본 주식워런트증권의 사례는 「국세기본법」상 실질과세원칙의 적용대상이 아니라고 주장하고 있는 것이다.¹⁷⁾ 본 사례의 납세자는 외국증권회사의 국내지점으로 ELW의 발행 자체가 불가능하고 이미 발행되었던 ELW를 발행가액으로 인수하여 유동성을 공급하는 역할을 하는 자에 불과하기 때문에 ELW 발행가격 등에 관여하였다고 볼 여지는 전혀 없으며, 외국계 증권회사는 발행사와도 특수관계에 해당되지 아니하여 본 사건과 같이 ELW 인수 또는 OTC(Over-the-counter, 이하 “OTC옵션”이라 함) 옵션 거래와 같은 방식 이외에 다른 방식으로 거래를 할 수가 없다고 주장하고 있는 것이다. 또한, ELW 및 OTC 옵션거래로 인하여 법인세 측면에서의 영향은 과세시점이 일정기한 동안 늦어지는 것에 불과하므로 그 경제적 이익이 그다지 크지 아니하고 ELW 및 OTC 옵션거래로 인해 다른 비용 또한 발생한다는 점을 고려해 볼 때 법인세 절감 및 조세회피 목적으로 법인이 ELW와 OTC 옵션거래를 하였다는 과세관청의 주장은 타당하지 않다고 주

익의 귀속시기를 잘못 적용하였다고 보아 교육세를 과세한 처분이 부당하다고 심판한 사례[조세심판원 조심2014서3298, 2014.11.19, 기각]이다. ELW거래와 OTC옵션 계약은 하나의 거래로 보아 각 손익의 귀속시기를 같은 시기로 하는 것이 타당하므로 심판청구를 기각한 것이다.

- 17) 판례에서는 「국세기본법」상 실질과세원칙을 적용하기 위해서는 조세회피행위로서 거래의 법적 형식에도 불구하고 거래의 효력을 완전히 부인할 수 있는 개별적이며 구체적인 부인규정이 있어야 한다거나, 개별 부인규정이 없는 경우일 때는 당사자간의 거래 형식이 조세부담을 회피하기 위한 행위이더라도 ‘가장행위에 해당하는 등’의 특별한 사정이 있어야 한다는 입장을 취하고 있다(대법원 2009.4.9. 선고 2007두26629 판결, 대법원 2011.4.28. 선고 2010두3961 판결).

장하고 있으며, 아울러, 과소 신고가산세 및 납부불성실가산세는 취소되어야 한다고 주장하고 있다.

(2) 과세관청의 주장

반면, 과세관청은 ELW 거래와 OTC 옵션거래는 형식적으로는 별개의 거래로 볼 수 있다. 그러나 거래당사자 간의 관계를 보면 양자 간에 별개의 거래가 아닌 하나의 거래임을 주장하고 있다. 즉, 두 거래는 단지 방향이 서로 다를 뿐 거래주체는 동일하고 LP가 되기 위한 동일한 하나의 목적의 거래로 외국계 증권회사는 ELW의 발행사 LP로서의 역할을 하고 싶으나 ELW 발행권한이 없으므로 매매형식을 빌려 ELW를 공급받았고, 발행사 LP와 같은 동일조건에서 경쟁할 수 있도록 OTC 옵션거래를 반대 방향으로 이행하고 있을 뿐이라고 주장하고 있다. 그러므로 ELW 거래 시에 발생한 왜곡된 손익을 재조정하여 부과한 당초 처분은 정당하다고 주장하고 있는 것이다.

(3) 조세심판원의 심리 및 판단

조세심판원에서는 다음과 같이 3개의 쟁점에 대하여 심리 및 판단을 하였다. 우선, 외국계 증권사가 유동성공급자로서 ELW를 거래하면서 발생한 손익을 실제 발생한 손익보다 과다하게 신고하였는지 여부, 외국계 증권회사에게 부과된 가산세를 감면할 정당한 사유가 있는지 여부, 마지막으로 납부불성실가산세 적용 시 미납일수 산정방법에 대하여 심리를 하였다.

먼저, 쟁점 ①에 대하여 살펴보면 다음과 같다. 외국계증권회사와 발행사 사이의 OTC 옵션계약은 단지 ELW를 시가보다 높은 가격에 인수함으로써 발생하였던 손실을 보전받기 위한 목적에 해당하므로 ELW 거래와 OTC 옵션계약은 「국세기본법」 제14조 제3항에 의거하여 하나의 거래로 보아 세법을 적용하는 것이 타당하다 할 것이다. 또한 OTC 옵션거래의 이익도 사실상 그 거래일에 확정되었다 할 것이므로 「법인세법」 제40조 제1항에서 정하는 바에 따라 ELW거래와 같은 동일시기에 익금에 산입하는 것이 타당하다고 판결하였다. 반면, 쟁점 ②에 대하여는 외국계증권회사가 ELW를 인수하면서 시가보다 높은 가격에 거래하였고, 이러한 상황에서 ELW 거래 손실을 그 거래일에 곧바로 인식하였으나 이와 불가분의 관계에 있는 OTC 옵션거래의 이익에 대하여는 다음 사업연도로 이연하여 결국 그 과세기간에 상당하는 법인세 부담을 회피하였다고 보이기 때문에 가산세의 감면은 어렵다고 판단하였다.

마지막으로, 「국세기본법」 제47조의5 제1항에서 규정하고 있는 납부불성실가산세는 납부하지 아니한 세액 또는 미달 납부한 세액에 경과된 일수를 곱하는 기간계산방식을 채택하고 있어 자진납부의 의미를 납부사실 그 자체로 보는 것이 타당하다고 볼 수 있다.¹⁸⁾ 그러므로 ELW 거래 손실분과 전기분 추인액을 모두 반영하여 2009.4.1.~2010.3.31의 사업연도에 미달하게 납부

18) 조심 2012서1285, 2012.7.16., 조심 2010서2260, 2010.10.6

한 법인세는 실제 납부된 것으로 볼 수 있다고 판결하였다.

나. ELW의 회계처리와 세무조정

과세관청과 ELW 거래를 함에 있어 유동성공급업자의 역할을 감당하고 있는 외국계 LP사이에 과세분쟁이 발생한 것은 회계와 세무상의 차이에서 발생하는 세무조정 과정에서의 상호간의 차이로 발생하게 된 것이다. 구체적인 사례는 LP의 입장에서 회계처리와 세무조정을 동시에 언급함으로써 이해할 수 있다. LP의 각 단계별 회계처리는 크게 6단계로 구분할 수 있다.

1단계로는 LP가 발행자로부터 ELW를 전량 인수하는 시점에서의 회계처리를 들 수 있다. LP는 ELW의 발행가액을 인수시점에 ELW 자산을 처리하고 ELW의 가격변동을 헷지하기 위하여 장외옵션계약을 체결하게 되는데, 이때 OTC 옵션계약을 각각 자산과 부채로 인식한다. 즉, ELW 매수시점에서 자산으로 계상을 하고 ELW에 대하여 옵션계약을 체결하면 부채로 계상한다.

2단계로는 LP가 ELW를 시장에서 일반 투자자들에게 매도하는 시점에서의 회계처리를 들 수 있다. LP가 ELW 매도로 인한 거래 손실을 인식하는 한편, ELW에 대한 헷지 포트폴리오 구성을 위하여 ELW의 기초자산으로 헷지 포트폴리오를 구성하기 위하여 유가증권을 보유하는 회계처리를 한다. 3단계로는 LP가 결산시점에 회계결산을 수행하게 되는데, 기말시점에서는 GAAP에 따라 자산 및 부채로 인식한 ELW와 OTC 옵션계약, 헷지 포트폴리오를 구성하는 유가증권을 각 공정 가치로 평가하여 평가손익을 인식한다. 이때 LP는 기업회계기준에 따라 자산과 부채에 대하여 공정가치의 평가를 하여야 한다. 4단계로는 만기시점의 회계처리로서 LP가 시장에서 거래되지 않고 보유하고 있던 ELW를 직접 행사하는 회계처리를 할 수 있다. 이때에 ELW를 상환하게 됨으로써 상황에 따른 손익을 인식하게 된다.

5단계로 헷지 포트폴리오를 청산하여 발행자에게 지급할 재원을 마련하게 되며, 6단계로는 LP가 발행자에게 OTC 옵션계약 만료에 따라 대금을 지급하면서 ELW 거래를 청산하게 된다. 이때 LP는 발행자로부터 ELW 거래를 활성화하기 위하여 유동성공급자의 역할을 수행함에 따른 사전에 약정된 수수료를 받게 된다. LP의 입장에서는 결국 발행자로부터 받는 소정의 약정된 수수료만을 이익으로 보고하게 된다.¹⁹⁾ 각 단계별 회계처리의 이해를 위하여 단계별로 구분하여 구체적인 사례를 들어 살펴보고자 한다. 우선, 동일 회계기간 내에 ELW 거래가 발생되어 청산되지 않는 경우를 먼저 살펴보고자 한다.

19) LP는 ELW거래를 함에 있어 유동성공급업자의 역할을 수행함에 따라 발행자로부터 수수료를 받게 되는 바, 예를 들어 100억 원의 ELW를 거래를 함에 있어서 발행자와 투자자 사이에 중간단계의 역할을 수행하기 위하여 투자자에게 매매를 하고 최종단계에서는 발행자와의 옵션계약을 통하여 모든 이익을 청산하게 된다. 이러한 옵션계약을 통하여 발행자와 LP는 결국 발행시점에서 사전에 정해진 이익을 얻을 뿐이다. 가령 100억 원의 ELW를 발행함에 있어서 총 2억 원의 이익을 얻을 수 있을 것으로 예상하고 있으며, 유동성공급업자에게 정해진 수수료 1억 원을 지급하는 형태로 거래가 이루어진다. 결국 ELW 거래는 발행시점에 발행자와 유동성공급업자의 손익이 결정되게 되는 것이다.

제3자인 유동성공급업자가 발행사로부터 200개의 주식워런트증권을 전량 인수하고 난 후, 이 중에서 100개의 ELW를 투자자에게 매도하고, 나머지는 만기시점까지 보유하였다고 가정을 해 보자.²⁰⁾ LP는 증권회사로서 회계결산시점을 3월말 법인으로 가정해 보고자 한다. 2014년 2월에 제3자 유동성공급업자는 발행사로부터 ELW 200개를 발행가액 800원에 인수하고 장외옵션계약(OTC)을 체결하였다고 가정하자. 이때의 회계처리는 다음과 같다.

차변) 주식워런트증권(ELW)	16,000원	대변) OTC 옵션부채	16,000원
------------------	---------	--------------	---------

그 이후 제3자 유동성공급업자가 ELW 100개를 시장에서 매도하는 한편, 나머지 100개에 대하여는 가격변동을 헷지하기 위하여 ELW의 기초자산으로 헷지 포트폴리오를 구성하였다고 하자. 시장가액은 100원을 가정할 때 회계처리는 다음과 같다.

차변) 현	금	10,000원	대변) ELW 자산	80,000원
	ELW 매매손실	70,000원 ²¹⁾		

차변) 유가증권	10,000원 ²²⁾	대변) 현	금	10,000원
----------	------------------------	-------	---	---------

LP는 2014년 3월말에 이르러 증권회사의 결산을 하게 되는데, ELW의 시장가액이 200원이라고 가정할 경우 회계처리는 다음과 같다.

차변) ELW 평가손실	60,000원 ²³⁾	대변) ELW 자산	60,000원
유가증권(헷지포트폴리오)	10,000원	유가증권평가이익	10,000원 ²⁴⁾

차변) OTC 옵션부채	120,000원	대변) OTC옵션부채평가이익	120,000원 ²⁵⁾
--------------	----------	-----------------	-------------------------

결산시점에서 당기순이익은 ELW 매매손실 70,000원과 ELW 평가손실 60,000원을 합한 130,000원과 유가증권평가이익 10,000원과 OTC 옵션부채평가이익 120,000원의 합인 130,000원을 상계하면 2014년도에 일어난 모든 거래의 손익을 합하면 0원이 된다. 그러나 세무조정의 효과를 살펴보면 <표 3>의 회계기간에 따른 세무조정의 효과를 보는 바와 같이 회계상의 금액과 세무상의 금액의 차이로 인하여 과세소득금액이 발생하게 된다. 익금산입 및 손금불산입 금액으

20) 본 사례는 김동성(2014)의 제3자 LP의 ELW 거래와 OTC 옵션거래, 금융조세포럼의 자료를 수정 참조함.

21) ELW 매매손실은 $100\text{개} \times (100\text{원} - 800\text{원})$ 으로 -70,000원임.

22) 시장에서 매도된 ELW가치 ($100\text{원} \times 100\text{개}$)와 동일한 헷지 포트폴리오를 구성함.

23) ELW 평가손실은 $100\text{개} \times (200\text{원} - 800\text{원})$ 으로 -60,000원임.

24) $100\text{개} \times (200\text{원} - 100\text{원}) = 10,000\text{원}$ 과 동일함.

25) 장외옵션거래 옵션부채 평가이익은 $200\text{개} \times (800\text{원} - 200\text{원}) = 120,000\text{원}$ 임.

로는 ELW평가손실로 60,000원이 발생하며, 손금산입 및 익금불산입의 금액으로는 OTC 옵션평가이익으로 (120,000)원이 발생하였으며, 손금산입 및 익금불산입의 금액으로는 유가증권평가이익으로 (10,000)원이 발생한다. 이를 종합하여 볼 때 회계상 소득금액과 세무상 소득금액의 차이 70,000원이 발생하여 손금불산입되게 된다.

2014년 5월을 ELW 만기로 가정을 하고 만기시점에는 시장에서 거래되지 않고 보유하고 있던 ELW 100개를 시장가액 50원에 직접 행사하였다고 가정하자.

차변) 현 금	5,000원	대변) ELW 자산	20,000원
ELW 상환손실	15,000원 ²⁶⁾		

그리고 ELW 만기시점에 가격변동을 헷지하기 위하여 장외옵션계약을 체결하였던 헷지 포트폴리오를 청산하여 발행자에게 지급하여야할 채권 마련을 위하여 ELW를 매도하였을 경우의 회계처리는 다음과 같다.

차변) 현 금	5,000원	대변) 유가증권(헷지포트폴리오)	20,000원
유가증권매매손실	15,000원 ²⁷⁾		

차변) OTC	40,000원	대변) 현 금	10,000원
OTC옵션부채처분익	30,000원 ²⁸⁾		

회계상으로 볼 때에 2014년도 결산시점 이후에 일어난 모든 거래의 손익을 합하면 0원이 된다. ELW상환손실 15,000원과 유가증권매매손실 15,000원이 OTC 옵션부채처분이익인 30,000원과 상계되어 회계상으로는 0원이 된다. 그러나 세무조정을 통하여 살펴보면 회계상의 금액과 세무상의 금액의 차이가 발생하게 된다. 전기에 평가이익에 대하여 유보로 처분된 세무조정을 다음 기에는 역으로 처리하여야 하는 것이다. 손금산입 및 익금불산입의 금액으로는 ELW 평가손실(60,000원)이 발생하며, 익금산입 및 손금불산입의 금액으로는 OTC옵션평가이익으로 120,000원이 발생하였으며, 익금산입 및 손금불산입의 금액으로는 유가증권평가이익 10,000원이 발생한다. 이를 종합하여 볼 때 회계상 소득금액과 세무상 소득금액의 차이로 70,000원의 평가손실이 발생하여 손금불산입되게 된다.

이와 같은 거래를 종합할 때 회계상으로는 0원이지만, 세무상으로는 각 시점에 따라 과세소득금액이 발생하게 된다. ELW 발행에 따른 제3자의 입장에서는 회계상의 이익은 0원이지만 세무상의 이익은 파생상품에 대한 자산·부채의 평가손익을 인정하지 않는 세무상의 방법 때문에

26) ELW자산상환손실 : $100\text{개} \times (50\text{원} - 200\text{원}) = -15,000\text{원}$

27) 유가증권매매손실은 매도된 ELW 가치 감소분으로 $100\text{개} \times (50\text{원} - 200\text{원}) = -15,000\text{원}$ 임

28) 장외옵션거래 옵션부채처분이익은 $200\text{개} \times (200\text{원} - 500\text{원}) = 30,000\text{원}$ 임.

전기에는 손금불산입되고 그 다음해에는 익금불산입되게 된다. 전체적으로 보면 회계상으로는 세무상으로는 차이가 없지만, 세무상으로는 첫해에 과세소득을 감소시켰고 둘째 해에는 과세소득을 증가하게 한 것이다.

이와 같이 과세기간의 상이로 인하여 과세금액이 발생하게 된 것이다. 과세당국에서는 이와 같은 거래를 동일거래로 볼 것인지 각각의 거래로 볼 것인지에 따라 과세당국이 세무조사의 착안점이 될 것이다. 또한 이와 같은 거래를 발행자와 제3자 유동성공급업자가 동일인이면 회계상이나 세무상으로 아무 이상이 없게 된다. 그렇지만 유동성공급업자와 발행자가 다를 경우 위와 같은 효과가 발생하게 되는 것이다. 회계기간이 동일한 경우와 상이한 경우의 세무조정 효과는 다음 <표 3>과 같다.

반면, 동일 회계기간에 위와 같은 ELW 거래가 발생하였다면 회계적 이익과 과세소득의 차이는 발생하지 않게 된다. ELW를 동일한 회계기간 내에 청산된 경우와 그렇지 않은 경우에 ELW가 청산된 경우의 회계처리와 세무조정은 다르게 나타난다. 통상, ELW의 발행주기는 3개월부터 6개월 사이에 청산이 된다. 그러므로 한 회계기간을 넘기는 경우는 크게 발생하지 않지만, 한 회계기간을 넘어가는 경우를 상정해보면 <표 3>에서 보는 바와 같이 기간귀속의 차이로 인하여 과세상 소득금액이 발생하게 되는 것이다.

<표 3> 회계기간에 따른 세무조정 효과

(단위 : 원)

구분	회계기간이 다른 경우			구분	회계기간이 동일한 경우		
1기	손금불산입	ELW평가손실	60,000	1기	손금불산입	ELW평가손실	60,000
	익금불산입	OTC 옵션평가익	△120,000		익금불산입	OTC 옵션평가익	△120,000
	익금불산입	유가증권평가이익	△10,000		익금불산입	유가증권평가이익	△10,000
	차이		△70,000		손금불산입	ELW평가손실	△60,000
2기	익금불산입	ELW평가손실	△60,000	1기	익금불산입	OTC 옵션평가익	120,000
	손금불산입	OTC 옵션평가익	120,000		익금불산입	유가증권평가이익	10,000
	손금불산입	유가증권평가이익	10,000		차이		0
	차이		70,00				

IV. 신종금융상품 과세상의 검토 및 개선방안

최근 과세상의 이슈뿐만 아니라 신종금융상품에 대한 과세상의 이슈가 더욱 커지고 있는 것이 현실이다. 이에 신종금융상품의 과세상의 개선방안을 모색해보고자 한다. 본 연구에서는

ELW 거래에 대하여는 실질과세주의 측면에서 살펴보고자 한다. 더불어 평가손익상의 문제점과 자본유출의 중립성 측면에서도 두 가지 거래에 따른 해결방안을 모색함으로써 조세위험을 사전에 방지하고자 하였다.²⁹⁾

1. 실질과세원칙에서 살펴본 ELW의 과세 검토

가. 경제적 실질에 의한 ELW 과세 검토

경제적 실질에 의한 ELW를 과세하는 것이 외국계 증권사의 과세부당에 대한 논의에 해당된다. 외국계 증권사의 ELW 과세 부당 대응 논리는 다음과 같다. 외국계 증권사들은 주식워런트증권(ELW)의 유동성공급자(LP) 사업수익과 관련한 과도한 세금부과에 대해 법적 대응을 준비하고 있다.뱅크오브아메리카 메릴린치, 크레디트스위스(CS), UBS증권 모두 조세심판청구 등을 통해 적극 대응하겠다는 방침이다. 외국계 증권사들은 과세당국이 실질과세원칙을 들고 나온 것 자체가 문제라고 지적하고 있다. 이 원칙은 실질적인 과세소득을 산정해 조세를 부과하도록 한 규정이다. 국세청은 ELW 만기가 2년인 만큼 만기도래 연도에 2년간 얻은 수익으로 세금을 납부해야 함에도 불구하고 외국계 증권사들이 ELW 발행 1년차의 부진한 실적을 해당연도에 반영해 매해 세금을 내는 방식으로 납세 규모를 줄였다고 지적하고 있는 것이다. 이에 대해 외국계 증권사들은 국세청의 방안대로 ELW 만기시점에 LP 수익 세금을 모두 적용해도 전체 과세 규모에는 변화가 없다고 대응하고 있다.

ELW 시장 구조상 LP 수익은 1년차에 부진했다가 만기도래 연도에 만회하는 특징이 있기 때문이다. 위와 같은 사례는 의도적인 조세회피를 목적으로 신종금융상품을 투자한 것이 아니고 실제 이익이 없는데도 실질과세원칙을 통해 과세를 하겠다고 하고 있어 ELW를 국내 증권사에서 매수하여 매매하는 과정에서 발생할 수밖에 없는 구조적인 문제들을 끄집어내 책임을 떠넘긴 것이라고 외국계 증권사는 과세당국과 대응하고 있는 것이다. 게다가 과세관청의 방안대로 만기연도에 ELW 발행 첫해의 적자를 반영할 경우 증권사들은 오히려 세금을 적게 내게 된다. 이 부분에 대해서는 과세관청도 인정하고 ELW 만기가 도래한 해에 초과 과세한 금액을 환급해 줄 계획이다. 그러나 ELW와 관련해 새로 부과 받은 세금을 붙은 패널티와 환급가산세 사이의 세율이 크게 차이나기 때문에 외국계 증권사의 입장에서 볼 때 큰 과세금액의 사외유출이 발생하게 되는 것이다. 본 사건에서 부과된 가산세는 크게 미납부가산세와 과소 신고가산세로 대별된다. 실제로 외국계 증권사에 부과한 세금 가운데 95% 이상이 이와 같은 가산세로 구성되었다는 것이 문제로 지적될 수 있다. 환급가산세의 세율은 초과 납부 세金的 3% 수준에 그쳐 외국계 증권사 입장에서는 큰 손해를 볼 수밖에 없는 실정이다.

29) 김수성·문성훈(2015)은 해외 금융투자와 조세위험(Tax Risk) 관리에 관한 연구를 하였다. 조세위험에 대한 사례는 본 연구를 살펴볼 참조할 것.

위와 같이 납세자가 사전에 예상하지 못한 고액의 과세조치는 더 이상 투자자로 하여금 투자의 유인(incentive)을 얻지 못하며, 이에 따라 금융상품의 투자 감소는 금융시장의 축소로 이어져 금융 산업의 전반적인 활성화에 저해요인으로 작용할 것이 불가피할 것으로 보인다. ELW는 정부가 적극적으로 투자를 장려하였으나, 투자자가 예상하지 못한 갑작스런 LP 호가제한 등의 규제강화 탓에 거래량이 기존에 비하여 20분의1 수준으로 위축되었고, 급기야는 주식워런트 금융상품시장의 위축으로 이어졌다. 이와 같은 과세분쟁이 있는 이후로 과세 대상인 4개 외국계 증권사는 모두 얼어붙은 ELW 사업에서 철수를 결정하게 된 것이다.³⁰⁾

나. ELW의 과세쟁점 검토

본 사례에서 살펴본 바와 같이 본 사례의 주요쟁점으로는 과세관청의 과세가 실질과세원칙을 적용할 수 있는지 여부가 쟁점이라 할 수 있다. 제3자 유동성공급업자(LP)의 주식워런트증권(ELW) 및 OTC 옵션거래와 발행사 LP의 ELW 거래는 경제적 실질이 동일한 것으로 볼 수 있을지에 대하여 살펴보는 것이 중요하다. 과세관청의 부과처분 내용을 살펴보면 다음과 같다. 과세관청에서는 제3자와 유동성공급업자(LP) 사이의 ELW 거래와 장외옵션시장의 OTC 옵션계약의 경제적 실질이 발행자가 직접 LP의 역할을 수행하는 발행사 LP의 경우와 동일하다고 보았다. 그러므로 국제기본법 제14조 제3항에 따라 제3자 LP의 ELW 및 OTC 옵션계약에 따른 거래 손익을 발행사 LP의 손익과 동일하도록 소득을 조정하고자 한 것이다.

국제기본법 제14조에서는 ‘실질과세의 원칙’을 다음과 같이 규정하고 있다. 제1항에 ‘과세의 대상이 되는 소득, 수익, 재산, 행위 또는 거래의 귀속이 명의(名義)일 뿐이고 사실상 귀속되는 자가 따로 있을 때에는 사실상 귀속되는 자를 납세의무자로 하여 세법을 적용한다.’는 ‘귀속의 실질’을 규정하고 있고, 제2항에 ‘세법 중 과세표준의 계산에 관한 규정은 소득, 수익, 재산, 행위 또는 거래의 명칭이나 형식에 관계없이 그 실질의 내용에 따라 적용한다.’는 ‘경제적 실질’을 규정하고 있다. 또한, 제3항에서는 ‘제3자를 통한 간접적인 방법이나 둘 이상의 행위 또는 거래를 거치는 방법으로 이 법 또는 세법의 혜택을 부당하게 받기 위한 것으로 인정되는 경우에는 그 경제적 실질 내용에 따라 당사자가 직접 거래를 한 것으로 보거나 연속된 하나의 행위 또는 거래를 한 것으로 보아 이 법 또는 세법을 적용한다.’는 실질과세를 구체적으로 실현하기 위한 방법으로 ‘부당행위계산 부인’을 두고 있다.

제3자 LP가 발행사로부터 ELW를 인수하는 동시에 반대의 동일한 수익효과를 갖는 OTC 옵션

30) 마켓인사이트 2015년 6월 18일 참조. 2005년 말 등장한 ELW는 적은 돈으로 큰 투자(레버리지) 효과를 누리는 동시에 보유 자산의 가격 변동에 따른 위험을 헷지할 수 있는 상품으로 큰 인기를 끌었으며, 주식 및 투자자산의 유용한 헷지수단이기도 했기 때문이다. 과거 하루 평균 거래대금은 2007년 2,757억 원에서 2010년 1조 6,374억 원으로 6배가량 급증하였다. 그렇지만 투기거래로 시장이 과열되었다는 이유로 유동성 공급자(LP)인 증권사의 호가를 제한하는 조치 등 지나친 규제 때문에 하루 평균 거래대금이 804억 원 정도로 2010년과 비교했을 때 5%수준으로 급감하게 되었다.

선거래를 체결하면 그로 인한 경제적 위험은 사라지게 되므로, 세무상으로는 제3자 LP의 ELW의 인수거래와 OTC 옵션거래 모두 애초에 존재하지 않았던 것처럼 취급하여 발행사 LP가 인식하는 손익과 제3자 LP가 인식하는 손익이 동일해야 한다는 것이 과세관청의 입장이다.

그러므로 위 사례에서는 다음과 같이 부분이 쟁점이 되고 있다. 이 사례가 국세기본법 제14조 제3항에서 살펴본 실질과세의 원칙의 적용대상인지 여부와 제3자 LP의 ELW 및 OTC 옵션거래와 발행사 LP의 ELW 거래가 경제적 실질이 동일한 것으로 볼 수 있을지 여부가 쟁점사항이라 할 수 있다.

실질과세원칙(實質課稅原則)이란 다음과 같이 정의할 수 있다. 세법은 실질에 따라 과세소득을 산정하고 또한 진실한 소득자에게 조세를 부과하도록 규정하고 있는데 이것을 실질과세원칙이라고 한다. 실질과세에는 과세소득이 누구에게 귀속되는지 여부를 결정하여 과세하는 것과 거래형태를 분석하고 그 귀속실체를 파악하여 표면에 나타나는 것에 관계없이 경제적인 실질에 따라 거래내용을 포착하여 과세하는 것을 말한다. 이것을 전자는 ‘소득귀속자의 실질과세’라고 하고, 후자는 ‘거래형태의 실질과세’라고 한다.

우선 쟁점 1에 해당하는 내용을 검토해 보면 다음과 같다. 국세기본법상 실질과세원칙은 조세 회피행위로서 조세법률주의의 원칙상 개별적이고 구체적인 부인규정이 있거나, 개별부인이 없는 경우에는 ‘가장행위에 해당하는 등’의 특별한 사정이 있는 경우에 한하여 적용하고 있다.³¹⁾ 실질과세원칙은 납세자의 법적 안정성 및 예측가능성을 통해 재산권을 보호하고자 하는 조세법률주의 원칙과 조화되고 있다. 본 사례를 위의 조세법의 기본 원칙상으로 살펴볼 때 제3자 LP의 ELW 및 OTC 옵션거래와 관련하여 다음과 같은 점이 검토되어야 할 것이다. 첫째, 동 거래가 조세회피의 목적이 없는 한 정당한 거래인지 여부를 검토할 필요가 있으며, 둘째, 세법에 개별적이고 구체적인 부인규정이 존재하는지 여부를 살펴볼 필요가 있다. 셋째, 각 거래가 법률행위의 효력이 없는 ‘가장행위(假裝行爲)’인지 여부를 살펴볼 필요가 있다.³²⁾

또한 쟁점 2에 대한 검토사항으로는 다음과 같다. 제3자 LP의 ELW 거래와 OTC 옵션거래가 거래의 성격, 조건, 거래장소, 거래의 상대방, 결제주체 및 법률적 책임 귀속 등의 측면 등에서 살펴볼 때 각각을 독립적인 개별거래로 볼 수 있는지 여부를 살펴볼 필요가 있다. 또한 제3자 LP와 발행사 LP의 업무 및 그에 대한 책임범위를 명확히 살펴볼 필요가 있다.

ELW 거래와 OTC 옵션거래는 서로 불가분의 관계에 놓여 있다. OTC 옵션거래는 거래단위,

31) 대법원 2009.4.9, 선고 2007두 26629판결, 대법원 2011.4.28, 선고 2010두3691 판결 등

32) 가장행위는 허위표시를 요소로 하는 법률행위를 말하며, 상대방과 서로 마음을 주고받아(통정) 하였지만 진실이 아닌 의사표시를 통정허위표시(또는 허위표시)라 하고, 이 허위표시를 요소로 하는 법률행위를 가장행위라 한다. 부동산학에서는 이를 위장행위라 부르기도 한다. 대표적인 예로서는 서로 통정하여 성립된 가상의 매매계약을 들 수 있다. 부동산 거래에는 이 가장행위가 많은데 부동산은 가치가 크기 때문에 경제활동의 수단으로 삼는데 유익하기 때문이다. 가장매매, 가장증여, 가장임대차, 위장전입, 다운계약서 작성하기 등의 가장행위가 있다.

결제시기 등이 표준화되어 있지 않으며, 장외시장에서 거래되는 것이 특징적이다. ELW는 반대 거래를 통하여 쉽게 청산이 이루어지는 특징이 있는 반면, OTC 옵션거래의 거래상대방은 ELW 발행사와 체결되며 청산이 용이하지 않다는 점에서 ELW 거래와 다른 점이 있다. ELW 발행에 관한 법률상 책임은 발행사가 부담하며, 발행사는 OTC 옵션거래를 통해 제3자 LP로부터 지급 받아야할 채권이 있어도 제3자 LP의 ELW 행사로 인하여 발행사가 제3자 LP에게 지급할 채무와 서로 상계할 수 없다.

위 사례를 실질과세원칙 측면에서 재검토가 필요하다고 본다. 제3자 LP는 ELW를 직접 발행할 수 있는 발행자로부터 유동성공급을 위촉받아 ELW 상장 이전 발행자로부터 ELW 전액을 인수받을 뿐만 아니라 상장 이후에는 유동성공급자의 역할을 대신한다. 이러한 ELW 거래가 실질과세원칙에 적용할 수 있는지에 대한 논의로써 과세관청에서는 적용이 가능한 것으로 보았다. 그러므로 제3자의 LP와 발행사 LP의 거래가 경제적 실질이 동일한 것인지 분리되어 운용되는 것인지에 대한 쟁점이 해결된다면 과세관청과 유동성공급자와의 분쟁은 쉽게 해결될 수 있을 것으로 보인다. 본 사례에서는 발행사와 유동성공급업자의 차이가 큰 것으로 보인다. 이를 동일 거래로 볼 것인지 납세자는 거래의 성격, 거래의 조건, 결제형태, 법적인 권리와 의무 또는 귀속 책임에 차이가 있어 동일거래로 보지 말아야 할지에 대하여 면밀한 분석이 필요하다.

기본적으로 실질과세의 원칙이란 대법원 판례의 입장을 살펴볼 때 조세회피의 행위, 개별적이고 구체적인 부인규정이 있는지, 가장행위 인지의 여부가 관건이다. 본 사례에서는 두 번째 쟁점사항으로 개별적인 거래인지와 두 가지 거래가 가장행위로 볼 수 있는지에 대한 여부를 들 수 있다.

다수 참가자 간에 수많은 거래내역을 상쇄해서 실제 결제할 규모를 축소시키는 효과를 실현 하더라도 세무조정을 실제 해보면 파생상품의 평가손실을 인식하지 않고 OTC 옵션거래 이익도 이익으로 인정하지 않다보니 회계상 소득은 제로(0)에 해당된다. 그럼에도 불구하고 세무상으로는 첫 해 연도에는 평가손실로 인하여 음수의 금액이 나오며 둘째 해에는 이를 상쇄하여 양의 금액이 나와 결국 두 값이 상쇄되는 것이라 할 수 있다. 이미 언급한 <표 3>에서 보는 바와 같이 첫 해에는 사실상 유동성공급업자의 과세소득을 줄여주는 효과가 나타나며, 둘째 해에는 과세소득을 늘려주는 효과가 나타나게 된다.

2. 주식워런트증권(ELW)의 세제 개선방안

본 과세분쟁은 금융소득에 대한 평가손익을 인정하지 않고 있어 발생하는 문제라고 할 수 있다. 현행 세법에서는 금융소득 평가손익을 인정하지 않고 있어 국제적인 흐름과 역행하고 있다고 볼 수 있다. OECD 국가 중 우리나라만 유일하게 평가손익을 인정하지 않는 과세원칙 때문에 실질과세와 충돌되는 면이 있다. 과세관청이 세무상 평가손실만을 문제 삼고 있는데 가령 발행

가액이 낮게 설정되어 평가이익이 발생될 경우는 감안하지 않고 있는 것이다. 이러한 실질과세를 따지기 전에 평가손익을 인정하지 않는 과세관행이 ELW의 거래 활성화를 위해서는 개선되어야 할 것이다.

급변하는 금융시장과 금융상품에 부합한 세법의 신속한 개정은 매우 중요하며, 이는 곧 금융시장의 활성화로 이어질 수 있다. 파생금융 거래와 관련한 세법의 명확한 규정은 과세관청과 납세자간의 과세에 관한 이견을 현저히 좁힐 수 있음에도 법규정이 명확하지 못하여 금융상품에 대한 과세분쟁이 꾸준히 제기되어온 상황이다.³³⁾ 보통 ELW의 존속기간이 3~6개월로 증권사의 한 회계기간(1년) 내에 들어온다면 위에서 언급한 과세분쟁에 대하여 논의할 사안이 발생하지 않는다. 그러나 회계연도 중간에 결산이 이루어질 경우 과세문제가 발생하게 된다. 가령 3월이 증권회사의 결산시점이라면 2월에 ELW를 발행하는 경우가 이에 해당되는 것으로 평가손익을 인정하게 된다면 이와 같은 과세분쟁은 발생하지 않을 것으로 보인다.

그러므로 이와 같은 사례에 대하여 과세분쟁을 해결하기 위해서는 금융자산의 평가손익에 대한 세법상의 인정이 필요하다고 할 것이다. 통상 LP 자신이 보유하고 있는 자산을 전액 ELW 거래에 투자를 하였다면 평가손익으로 인한 과세소득금액이 발생할 경우 일부 자산을 처분하여 세금을 납부하여야 하는 상황이 발생하므로 ELW 거래를 활성화하기 위해서는 평가손익에 대한 세법상의 인정이 필요하다. LP의 관점에서 볼 때 ELW의 만기가 도래되기 전에 회계상의 차이와 세법상의 차이로 인하여 납부할 세금의 재원을 마련하기 위하여 자산을 처분하여 세금을 납부하여야 하는 번거로움이 발생하게 될 것이다. 이를 회피하기 위해서 유동성공급업자는 동일 거래에 대하여 ELW 발행시점부터 결산시점까지의 OTC 계약을 체결하고, 다시 결산시점부터 만기시점까지 OTC 계약을 체결하는 등 유동성공급업자가 동일거래에 대한 계약을 두 번 체결하여야 하는 번거로움이 있다. 이는 거래의 활성화 제약요인으로 작용할 것으로 보인다. 위에서 언급한 바와 같이 ELW의 거래에 대하여는 회계상의 평가손익을 세법상에서 인정할 필요가 있는 것이다.

33) 대표적인 금융분쟁 사례는 다음과 같다.

분쟁명	분쟁내용	분쟁연도
다이아몬드펀드	SK증권과 JP모건의 다이아몬드펀드를 통한 TRS(Total Return Swap)계약을 이용한 조세회피 분쟁	1997년
엔화스왑예금	파생금융상품을 가장한 엔화스왑예금에 대한 과세에 대한 분쟁	2005년
골드뱅크 사례	골드뱅크에 투자해 얻은 이익은 실물 금 거래로 보고 세금 부과가 부당하다는 분쟁	2013년

V. 결 론

본 연구는 최근 신종금융상품 거래에 따른 과세상의 이슈로 주식워런트증권(ELW)의 분쟁사례를 들어 과세상의 문제점과 해결방안을 모색하고자 한다. 신종금융상품 거래를 함에 있어서 현행 세법이 급변하고 있는 금융시장의 변화에 신속하게 개정되지 못하고 사후약방문식으로 과세상의 분쟁을 통해서 이를 해결하고 있어 이에 대한 사전조치 수단이 제도적 마련되어야 할 것으로 보인다. 그러므로 신종금융상품 투자에 따라 발생하는 조세위험(tax risk)이 급격히 증가하고 있는 현 시점에서 조세위험을 사전에 감소시킬 필요가 있다. 본 연구에서 살펴본 과세상의 이슈로는 ELW 거래에 있어 사전에 전혀 예상하지 못했던 막대한 세금이 부과되는 등 조세위험에 노출된 과세상의 이슈를 살펴봄으로써 조세평등주의와 실질과세원칙에 비추어 금융소득에 대한 과세상의 문제점에 대해 살펴보고자 하였다.

주식워런트증권의 거래를 함에 있어 필연적으로 발생하는 현행 회계제도와 세무처리방식의 괴리로 인하여 발생할 수밖에 없는 구조적인 문제인 금융자산의 평가손익을 세법에서도 인정하도록 할 필요가 있다. ELW 거래를 함에 있어서 유동성공급업자에 대한 과세의 사례를 통하여 실질과세원칙의 측면에서 이를 고찰해 볼 필요가 있는 것이다. 향후에는 납세자가 사전에 예상하지 못한 과도한 세금부과 등 조세위험의 사례가 발생하지 않도록 사전에 이를 파악하고 대응할 수 있도록 제도적인 장치를 마련할 필요가 있으며, 이를 위해서는 회계에서 인정하고 있는 평가손익과 세무상의 평가손익을 일치시켜 세무조정상의 차이가 발생하지 않도록 할 필요가 있다. 본 연구에서 살펴본 ELW 거래의 본질적인 측면의 고려를 통하여 실질과세의 원칙에 비추어 과세의 재검토가 필요하다고 본다.

본 연구는 과세관청과 납세자와의 조세분쟁이 해결되도록 하기 위한 수단을 파악해보고 신종금융상품 거래에 따른 과세상의 이슈에 대한 영향에 대하여 살펴보았다. 본 연구는 주식워런트증권(ELW)의 분쟁사례가 향후 재발하지 않도록 현행 세법상의 문제점과 해결방안을 모색해 보았다는 점에서 의의가 매우 크다고 할 수 있다.

참고문헌

- 김낙희, 2005, “과생상품거래에 대한 조세정책방향”, 한국세법학회 조세법연구 [XI-2] : 279~302.
- 김두남, 2013, “ETF의 이해와 조세 현안”, 금융조세포럼 조찬 발표자료
- 류혁선, 2010, “과생상품 과세방안에 대한 연구 : 증권거래세법 개정안을 중심으로”, 한국증권법학회 증권법연구 제11권 제1호 : 217~254.
- 문경석, 2013, “합성ETF 주요내용과 과세이슈”, 금융조세포럼 조찬 발표자료
- 김수성 · 문성훈, 2015, 해외 금융투자자 조세위험(Tax Risk) 관리에 관한 연구, 세무와회계저널 16권 4호 : 35-62
- 문성훈, 2011, 해외펀드 과세제도에 대한 연구, 세무와회계저널 제12권 제4호 : 9-43
- 문성훈 · 이영한, 2014, 은행서비스업의 신종 금융상품의 과세문제에 관한 연구 : 골드뱅크의 과생결합증권 과세 사례를 중심으로, 세무학연구 제31권 제2호 : 77-108
- 신현걸 · 김기영, 2014, 발행자 및 투자자의 신종자본증권 분류에 관한 연구, 세무와회계저널 제15권 제3호 : 235-259
- 문성훈 · 이영한, 2011, 해외펀드 과세제도에 대한 연구 : 환차익 과세사례를 중심으로, 세무와회계저널 제12권 제4호 : 9-43
- 손영철, 2010, “상장지수집합투자기구(ETF) 세법 개정 내용에 대한 입법론적 검토”, 계간 세무사 제28권 제3호(2010년 가을호), 한국세무사회
- 손영철 · 성종균, 2011, “금융상품과 세법”, 삼일인포마인
- 안경봉 · 손영철, 2013, “ETF증권 양도에 따른 현행 과세제도의 문제점”, 한국세무사회 세무와회계연구 제2권 제2호 : 123~157
- 안경봉 · 이준봉 · 이재호 · 손영철, 2011, “ETF세제 개선방안 연구”, 한국세법학회 한국거래소 연구용역보고서
- 오 윤, 2005, “복합과생상품거래에 대한 과세 : 차익거래의 소득구분을 중심으로”, 한국세법학회 조세법연구 [XI-2] : 233~278.
- 유재필 · 신현준, 2012, 인공지능경망을 이용한 주식워런트증권(ELW)의 헤징 방안, 한국산학기술학회논문지 제13권 제3호 : 1091-1098
- 윤동찬, 2012, “ETF의 과세제도에 대한 개선 방안 연구”, 서울시립대학교 세무전문대학원 석사학위논문
- 이상엽, 2013, “금융상품 과세제도의 문제점과 개선방안”, 재정포럼 2013년 5월호 : 6~22
- 이영한 · 문성훈, 2009, “ETF에 대한 증권거래세 과세와 세금자본화”, 한국회계학회 학술연구발표회 논문집
- 최종범 · 최은희, 2014, 주식워런트 증권의 시간가치 감소와 거래량 간의 관계, 금융공학연구 13권 3호 : 171-191

Study Concerning Issues Engendered by Taxation on New Financial Products - Focusing on Equity Linked Warrant (ELW) -

Su Sung Kim* · Se Woo Lee**

—〈Abstract〉—

At the time when financial products are becoming ever more sophisticated and complicated, the recent emergence of copious new financial products has engendered seemingly unending disputes between the taxing authorities and taxpayers. In light of such magnifying disputes, this paper seeks to highlight a case of tax dispute involving Equity Linked Warrant (ELW) so as to explore issues raised in the dispute as well as potential solution for those issues.

A taxation dispute sized around hundred billion won between the taxing authorities and foreign securities companies has recently been made an issue. In short, the foreign securities companies were imposed corporate tax upon being audited because there were discrepancies in how the companies, as liquidity providers of ELW, reported profit and loss of their financial products through their management of accounting and tax affairs. This case highlights the inability of the existing tax law to deal with rapid changes in the financial market.

This case involving a large sum of levied taxes has larger implications in that growing number of financial companies are now finding themselves exposed to unexpected tax risk, and it seems necessary that institutional countermeasures aimed to prevent further tax risks be implemented. The paper recommends that, in order to reduce structural issues caused by discrepancies between current accounting practices and management of tax affairs in documenting ELW trades, the government recognize profit and loss of companies' financial assets. As highlighted in this case, surtax levied as a result of the government not recognizing accrual basis of accounting in situations where companies saw no profit during an accounting period should be addressed quickly. This paper, by recognizing in depth causes of disputes between the taxing authorities and taxpayers, exploring the ways through which tax issues related to new financial products can affect the overall financial market, and shedding light on problems and potential improvement of the current tax law, should serve as a meaningful contribution to suggest how disputes over ELW can be addressed.

〈Key words〉 New financial product, ELW, liquidity provider, tax risk

* The Korean Teachers Pension, Ph.D. of Science in Taxation, mercury@tp.or.kr, First Author

** Associate Professor, SangJi University, swlee7@sangji.ac.kr, Corresponding Author