

총수익스왑(TRS)에 대한 과세체계 정비 방안*

손 혁** · 최보광*** · 정재경****

〈요 약〉

자본시장이 고도화되면서 파생상품의 일종인 총수익스왑(TRS) 계약이 많이 사용되고 있다. 본 연구는 TRS 계약에 대한 사례를 바탕으로 세무상 쟁점과 해결책을 제시한다. TRS는 신용위험과 가치변동위험을 이전하는 파생상품의 일종으로 사업결합, 의결권 행사, 신용보강, 자산유동화 등 다양한 목적으로 사용하고 있다. TRS는 기초자산의 법적 소유자와 자산의 실질을 누리는 자의 디커플링을 발생시켜 자산취득에 대한 취득세 과세여부 및 자산에서 발생한 손익에 대한 과세주체의 판정, 업무무관비용 및 부당행위계산의 부인 등 다양한 세무상 쟁점이 발생한다. 이처럼 복잡한 세부 계약과 새로운 파생상품이 출현하는 상황에서 새로운 기존 세법으로는 TRS와 같은 새로운 파생상품에 대해 소득을 과세하기는 매우 어려운 실정이다. 따라서 TRS를 비롯한 파생상품에 대해 과세당국은 현재 실질과세의 원칙을 적용하고 있으나 납세자와 과세당국 간 의견의 차이로 조세쟁송이 발생하고 있다. 본 연구는 이에 대한 파생상품에 대한 포괄주의 도입 및 소득구분에 있어 가이드라인을 제시함으로써 TRS와 같은 파생상품에 대한 과세체계를 정비하여 앞으로 발생할 수 있는 조세쟁송 등을 줄이고 관련 조세비용을 완화할 수 있는데 도움을 줄 것으로 기대한다.

〈주제어〉 총수익스왑, 파생상품, 포괄주의, 실질과세의 원칙

* 이 논문은 동아대학교 교내연구비 지원에 의하여 연구되었음.

** 계명대학교 경영대학 회계학전공 부교수, hshaw@kmu.ac.kr, 주저자

*** 법무법인(유) 율촌 변호사 및 공인회계사, bkchoi@yulchon.com, 공동저자

**** 동아대학교 경영대학 경영학과 조교수, jgjung0905@dau.ac.kr, 교신저자

논문접수일 2022년 5월 27일

1차수정일 2022년 10월 27일

게재확정일 2022년 10월 29일

I. 서 론

자본시장이 고도화되고 점점 복잡한 거래와 금융상품이 출현하고 있으므로 투자자나 기준제정자, 과세당국 등 다양한 이해관계자는 해당 상품의 깊은 이해가 필요하다. 개인투자자의 경우 위험을 헷징(hedging)하려는 목적으로 나타난 파생상품 자체에 투자하여 큰 손실이 발생하는 상황이 종종 발생한다. 특히 파생상품의 회계처리로 시작된 엔론(Enron) 사건이나 서브프라임 모기지론에 대한 신용부도스왑(credit default swap : CDS)으로 촉발된 2007년의 금융위기처럼 자본시장에 혼란을 제공한다. 이처럼 새롭게 출현하는 파생상품에 대해 이해관계자는 물론 규제당국도 이를 따라가지 못해 반복적으로 문제가 제기되고 있다.

우리나라에서도 옵션, 선물은 물론 스왑 등 다양한 파생상품이 거래되고 있으며 이러한 파생상품과 금융상품 및 부동산 등 실물자산을 결합한 다양한 복합상품이 출현하고 있다. 따라서 과세당국 입장에서 이들 자산이 금융상품인지 또는 부동산과 같은 실질 자산의 거래인지 판단의 문제가 나타날 수 있다. 또한 기업이 파생상품으로 인해 소득이 발생한다면 과세대상이 될 것이다. 하지만 파생상품과 연계된 내부 계약조건으로 인해 발생하는 과세소득의 대상 주체가 누구인지, 또한 어떻게 과세해야 할지는 중요한 문제로 떠오르고 있다.

이처럼 현실에서 다양한 형식의 금융상품에 대해 법적 형식과 경제적 실질 간 괴리가 발생할 수 있으나 금융규제에서 실질주의를 적용하기는 매우 어렵다(이정주 2020). 즉 과세당국이 이러한 판단을 열거주의 방식으로 해결하는 것은 거의 불가능하며 포괄주의 또는 실질과세의 원칙에 따라 과세소득을 판단을 수행할 가능성이 높지만 납세순응이 이루어질지는 미지수이다.

본 연구는 최근 기업들 사이에서 많이 사용되고 있는 비정형 장외파생상품인 총수익스왑(Total Return Swap : 이하 TRS)의 과세쟁점에 대해 논의한다. TRS란 기초자산의 법적 소유권을 갖고 있는 자가 수수료를 수취한 대가로 TRS 수령자가 경제적으로 기초자산의 위험과 효익을 누리게 하는 거래를 의미한다(한승엽 등 2018).

TRS는 신용위험과 가치변동위험을 이전하는 파생상품의 일종으로 금융상품은 물론 부동산 등 다양한 기초자산을 중심으로 널리 사용되고 있으나 아직까지 TRS에 대해 정보이용자의 이해가 부족하다. 최근 들어 기업들은 TRS를 사업결합, 의결권 행사, 신용보강, 자산유동화 등 다양한 목적으로 사용하고 있다(한승엽 등 2019).¹⁾ 하지만 이러한 상황에서 TRS는 국내외로 많은 문제를 일으키고 있다. 2020년 발생한 라임사모펀드의 손실을 키운 요인으로 TRS 계약이 지적되고 있으며 2021년 미국의 아케고스(Archegos) 사건은 TRS 계약으로 인해 노무라 증권 등 투자은행들이 큰 손실을 인식하여 자본시장을 불안하게 만들었다.

1) 예를 들어, 2015년부터 2020년 5월까지 우리나라 상장주식을 기초자산으로 하고 외국인 투자자가 해당 금 상당액을 수취하는 14개 증권사의 TRS 거래대금은 224조4700억원에 달한다(제목 : 한투연, TRS 6000억 탈세혐의 증권사 7개 검찰 고발, 증권경제신문 2021.10.22. 참조).

TRS의 중요한 쟁점은 자산의 소유권에 대한 문제이다. 예를 들어, SK그룹 최태원 회장은 증권회사가 설립한 특수목적회사(special purposed company : SPC)와 TRS 계약을 체결하여 SK실트론 지분 29.5%를 사실상 보유하고 있었지만 법적 소유권은 SPC에게 있었다. 또한 이러한 사실이 외부에 공시되지 않아 시민단체는 이에 대한 의문을 제기하였으며 훗날 규제당국은 TRS 계약에 문제가 있다고 판정하였다. 즉 TRS는 법적 소유권이 있는 자와 그 자산의 위험과 편익을 누리는 자에 대한 판정이 달라질 수 있다. 이는 과세당국도 마찬가지이다. 과세당국도 TRS에 대한 체계적인 과세방안이 마련되어 있지 않아 납세자와 과세당국 간 의견상충이나 조세쟁송이 발생하는 등 최근 들어 다양한 문제를 야기하고 있다. 다음은 기사의 일부이다.²⁾

‘2021년 7월 국세청은 증권사에 TRS 거래로 거둬들인 외국인 투자자 소득에 대해 세금을 추정하라는 처분을 내렸다. 이에 일부 증권사들은 과세당국의 이 같은 처분이 부당하다는 이유로 행정소송에 돌입한 상태다. 금융회사와 과세당국 간 갈등이 소송전으로 치닫게 된 원인은 외국인 투자자의 TRS 거래로 발생한 소득에 대한 과세 여부다 ... 중략 ... 세무당국은 TRS 거래로 발생한 외국인 투자자의 소득을 배당소득으로 규정, 실질과세의 원칙에 따라 과세해야 한다는 입장이다. 즉, 증권사는 기초자산의 실제 소유자인 외국인 투자자의 TRS 거래 소득에 대해 배당소득에 대한 원천징수를 해야 한다는 것이다. 반면 증권사들은 TRS 소득을 파생상품거래에서 발생한 자본이득이라고 판단하고 있으며 원천징수를 할 수 없다는 입장이다. 이러한 이유로 그간 증권사들은 외국인 TRS 거래에서 발생한 수익을 지급할 때 원천징수를 하지 않았다 ... 하략 ...’

이처럼 TRS는 국세청과 납세의무자 간 소득에 대한 판단이 다를 수 있으므로 원천징수 여부에 대한 문제가 발생할 수 있다. 또한 TRS의 형태, 즉 파생상품의 기초자산과 사용목적 및 계약조건이 TRS마다 다르고 TRS 계약에 따른 소득귀속에 대한 문제 등 과세당국이 판단하기가 매우 어려운 측면이 있다. 즉 TRS는 실질과 법적 형식의 쟁점을 가져온다. 이는 조세주체를 판정함에 있어서 중요한 문제가 된다(변혜영 2012). 예를 들어, 자산취득에 대한 취득세 과세를 누구에게 할 것인지 여부, 자산에서 발생한 손익에 대한 과세주체의 판정, 특정 기업이 손실을 인식하면서도 신용보강 등을 수행할 때 부당행위계산의 부인 등 다양한 문제가 발생한다. 따라서 관련 규정이 미흡한 현재 방식으로는 실질과세의 원칙에 따른 판정을 수행할 수밖에 없다. 이는 과세당국과 납세자 간 행정처분비용이나 소송비용 등 다양한 조세비용이 발생할 수 있다.

기존 회계연구들은 주로 TRS의 회계처리 쟁점을 논의하고 있으며(한승엽 등 2018 ; 한승엽 등 2019), TRS 관련된 세무상 쟁점들은 주로 TRS로 발생한 소득의 과세여부와 소득구분에 초점이 맞추어져 있다(변혜정 2012 ; 오종문 2015 ; 이한상 2017). 하지만 TRS를 비롯한 파생상품의 과세에 대한 근본적인 문제는 우리나라 세법의 규정 미비에 따른 조세회피 가능성 여부이다.

2) 제목 : 국세청 vs 증권사 ‘TRS 과세 공방’ 장기전 예고. 2021년 9월 20일 아주경제 기사 수정인용.

따라서 본 연구는 TRS와 관련하여 다양한 사례를 통해 세무상 발생할 수 있는 주요 쟁점을 살펴보고 파생상품 과세문제를 근본적으로 해결할 수 있는 방안을 제시하고자 한다.

본 연구는 다음과 같이 구성한다. 서론에 이어 제Ⅱ장은 TRS에 대한 이해와 회계처리 등 실태를 살펴보고 관련 선행연구를 제시한다. 제Ⅲ장에서는 TRS 관련 세무상 쟁점을 파악하였으며 제Ⅳ장에서는 TRS 사례를 살펴본다. 제Ⅴ장에서는 TRS 조세쟁점에 대한 개선방안을 제시하고 제Ⅵ장에서 결론과 연구의 공헌점 및 향후 연구방향을 제시한다.

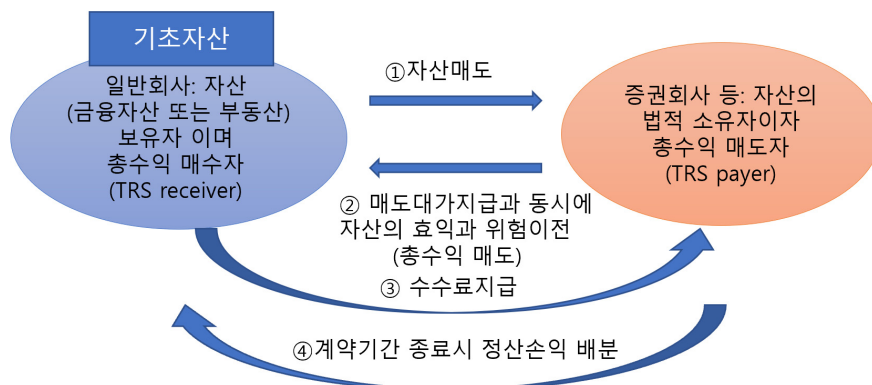
Ⅱ. 이론적 배경 및 선행연구 검토

1. TRS에 대한 이해

가. TRS의 정의

TRS란 주식이나 채권 등 금융자산 또는 부동산과 같은 실물자산을 기초자산으로 하여 신용위험과 시장위험을 모두 이전하는 대가로 약정된 수수료를 수취하는 파생상품이다(한승엽 등 2018). 즉 TRS는 신용과 자산가치의 변동위험을 관리하고자 고안되었으며 신용위험만을 관리하는 신용부도스왑(CDS)과는 다르다.

〈그림 1〉 TRS 구조 : 기업이 보유한 자산의 TRS 계약



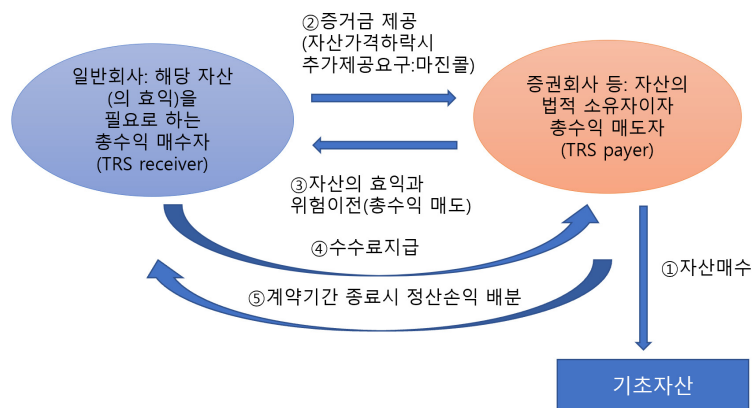
TRS의 단순한 형태는 <그림 1>과 같다. 기초자산을 가지고 있는 기업이 증권회사나 특수목적법인(SPC)에게 자산을 매각한다. 법적소유권을 갖는 증권회사나 SPC는 자산에서 발생하는 총수익, 즉 자산에서 발생하는 위험과 보상을 기존 소유자에게 매도한다. 따라서 TRS 계약이 이

루어진 후 자산의 법적소유권이 있는 이들을 TRS 지급자(또는 TRS 매도자 : TRS payer)라고 한다. 한편, 기존 자산 보유자는 자산으로부터 얻는 총수익³⁾을 그대로 누리게 되므로 TRS 수령자(또는 TRS 매수자 : TRS receiver)라고 한다. TRS 수령자는 그 대가로 TRS 지급자에게 확정된 수수료를 지급한다.

TRS 지급자는 자산을 법적으로 보유하고 있지만 자산에서 발생하는 위험과 편익을 TRS 수령자에게 제공한다. 따라서 자산의 가치가 상승하더라도 그 이익은 TRS 수령자가 갖는다.⁴⁾ 하지만 자산의 가치가 하락하는 경우 TRS 지급자는 가치하락분에 대해 손실을 보전받게 된다. 따라서 TRS는 자산의 가치변동위험을 TRS 수령자가 갖게 된다.

한편, <그림 2>에서처럼 TRS 수령자는 자산을 보유하고 있지 않더라도 TRS 계약을 체결하여 자산의 실질을 누릴 수 있다.⁵⁾ TRS 수령자는 원하는 자산을 TRS 지급자가 조달한 자금으로 구입하고 대신 계약기간 동안 이자(수수료)를 납부한다. 만일 자산의 가치하락이 발생하였을 때를 대비하여 TRS 지급자는 TRS 수령자로부터 자산구입가격의 일정 비율에 해당하는 증거금을 수취한다.

〈그림 2〉 TRS 구조 : 기업이 보유하지 않은 자산의 TRS 계약



- 3) 예를 들어, 기초자산이 주식인 경우 TRS 수령자는 TRS 지급자로부터 의결권을 위임받아 의결권을 그대로 사용할 수 있으며 기초자산이 부동산이라면 부동산에서 얻는 임대수익이나 개발수익을 TRS 수령자가 기존 법적 소유권이 있는 것처럼 그대로 가져갈 수 있다. 따라서 부동산의 경우 과거 자산을 매각하고 운용리스로 처리하는 세일즈리스백(sales leaseback)과 그 실질이 동일하다.
- 4) 이는 TRS 계약에 따라 다르다. 자산의 가치변동으로 인해 정산시 이익이 발생할 때 계약에 따라 이익을 쌍방 간 배분할 수 있다. 하지만 가치하락으로 인한 손실은 일반적으로 TRS 수령자가 갖는다.
- 5) 예를 들어, 이슬람교에서는 샤리아(Sharia) 율법에 따라 이자에 대한 수취가 금지되어 있다. 따라서 이를 지키기 위해 이자수익 대신 배당금 또는 리스료 방식으로 수익을 제공하는 수쿠크(sukuk) 채권의 경우 법적 형식과 실질이 다르다는 점에서 TRS와 유사하다.

또한 TRS 지급자는 TRS에 대한 계약기간을 설정하여 해당 자산을 기존 자산 보유자(TRS 수령자)에게 다시 매각하는 채구매약정을 수행할 수도 있다. 즉 TRS 수령자는 TRS 계약을 통해 TRS 지급자가 대출해준 자금과 자신의 돈(증거금)으로 자산을 구입한다는 측면에서 레버리지 효과가 존재한다.⁶⁾

또한 TRS 계약에는 다양한 부가 조항을 추가하는 경우가 많다. 예를 들어, 기초자산의 우선매수권을 TRS 수령자가 가질 수 있다. 또한 TRS 계약을 TRS 수령자가 조기정산할 수 있다. 반면 기초자산의 가치가 하락하면 TRS 지급자는 TRS 수령자에게 추가로 증거금을 내도록 요구한다(마진콜). 만일 TRS 수령자가 마진콜에 응하지 않는 경우 TRS 지급자는 자산을 제3자에게 처분할 수 있다. 이처럼 계약상 다양한 TRS 옵션은 기초자산에 대한 통제력에 영향을 줄 수 있다.⁷⁾

종합하면, TRS는 신용위험과 가격변동위험을 헷징하는 수단이자 자금조달의 방식의 효과를 갖는다. 즉 TRS 수령자는 자산의 법적 소유권이 없음에도 불구하고 자산의 효용을 그대로 누릴 수 있으므로 부외금융(off the balance sheet financing) 효과를 누리게 되며, 반면 TRS 지급자는 법적 소유권을 이전받은 대가로 계약기간 동안 안정적인 수수료 수익을 누릴 수 있다(한승엽 등 2019). 하지만 TRS 계약을 통해 구입한 기초자산의 위험과 효익은 TRS 수령자에게 귀속된다. 따라서 TRS 수령자는 TRS 계약을 이용하여 법적 소유권이 없음에도 불구하고 의결권을 행사하는 등 디커플링(decoupling) 현상을 가져오며 형식이나 규제를 피하는 수단이 될 수 있다(이한상 2017 ; 임정하 2017 ; 한승엽 등 2019 ; 한승엽 등 2020).

나. TRS의 사용방식

기업이 TRS를 사용하는 이유는 다양하다. 첫째, 기업은 보유하고 있는 자산을 유동화하기 위해 TRS를 수행한다. 예를 들어, 현대자동차는 2016년 자신이 보유한 10%의 한국항공우주산업의 지분 중 5.15%를 매각하고 나머지 지분은 증권회사와 TRS 계약을 체결하여 현금을 확보함과 동시에 해당 지분의 권리는 그대로 보유했다. 이처럼 TRS는 자신이 보유한 자산을 담보로 제공하고 현금을 차입한 것과 동일한 효과를 낼 수 있다.

둘째, 재벌이 공정거래법 상 지주회사로 지정되거나 순환출자를 해소하기 위해 부득이하게 처분해야 하는 주식을 기초자산으로 하여 증권회사와 TRS를 이용한다. 예를 들어, 2016년 현대기아차는 보유중인 현대제철 주식 6.61%를 NH투자증권에 매각하고 TRS 계약을 체결하면서 법

6) 따라서 TRS 계약은 명의신탁과는 차이가 있다. 명의신탁의 경우 자산의 구입대금을 전액 지급하는데 비해 TRS 계약은 TRS 지급자가 자산의 가격변동위험을 보전하기 위해 TRS 수령자에게 일부만 증거금을 요구하기 때문이다.

7) 주식을 기초자산으로 한 TRS 계약의 경우 법적 소유권 외에도 주식의 의결권 등을 TRS 지급자에게 넘길 수 있다. 이러한 경우 외형상 진성매각(true sale)으로 판단할 수도 있을 것이다. 하지만 실제로 TRS 지급자가 독립적 의사결정을 할 수 있는지 여부, 주식의 채구매조건부 약정이 있는지 여부 등 부가조건 등을 상세히 고려할 필요가 있다.

적 형식에서 현대그룹의 순환출자를 해소하였다.

셋째, 자본확충이나 신용보강을 위해 TRS를 수행한다. 예를 들어, 자본조달을 위해 상환전환 우선주(RCPS) 등 복합금융상품을 발행한 자회사가 상대적으로 재무구조가 좋지 않은 경우 모회사가 복합금융상품을 기초자산으로 TRS를 수행한다. TRS를 통해 모회사가 투자자들에게 복합금융상품의 위험을 이전받으므로 지급보증과 유사하게 자회사의 신용을 보강할 수 있기 때문이다.

넷째, 사업결합의 목적으로 TRS를 수행한다. 지분을 인수하려는 기업이 특수목적회사(SPC)를 만들어 증권회사와 TRS 계약을 체결한다. 증권회사가 SPC에 현금을 제공하면 SPC는 그 자금으로 인수하려는 회사의 지분을 구입하고 지분을 기초자산으로 하여 TRS를 통해 지분에 대한 위험과 효익을 갖는 동시에 증권회사는 수수료를 수취한다.

다섯째, 레버리지 효과를 위해 TRS를 수행한다. 예를 들어, 자산운용사가 투자하고자 하는 금융상품을 증권회사의 자금으로 구입하고 해당 자산을 기초자산으로 하여 증권회사와 TRS 계약을 체결하여 자산을 증권회사에게 매각한다. 이 경우 자산운용사는 금융상품의 위험과 효익은 그대로 지니면서 증권회사에게 약정이자와 증거금을 지급하여 레버리지 효과를 누리게 된다.

2. TRS 관련 선행연구

국내 TRS 연구는 주로 TRS의 법률적 관점과 관련 회계처리 및 TRS 사례의 소개로 이루어졌다. 변혜정(2012)은 내국법인과 외국인투자자 간 TRS 계약으로 인한 소득이 사업소득인지 또는 배당소득인지 여부에 대해 판단이 달라질 수 있음을 제시하였다. 이를 해결하기 위해 TRS로 발생하는 소득을 과세하는 명문 규정을 세법에 제공함으로써 조세회피의 수단으로 사용되지 않도록 함을 주장하였다.

오종문(2015)은 현대엘리베이터 사례를 통해 국내외 투자자와 TRS 계약을 체결한 것에 대해 과세당국이 실질과세의 원칙에 의존할 수 있으며 TRS로부터 얻는 자본소득에 대한 성격을 분류할 필요가 있고 손익의 귀속시기 등이 정비되어야 함을 제시하였다.

이한상(2017)은 TRS의 회계처리와 세무문제를 동시에 논의하였다. TRS 계약의 법적 성격과 달리 국제회계기준은 경제적 실질에 부합하는 회계처리를 수행하고 있으므로 자산과 부채의 인식 및 TRS라는 파생상품의 정의를 만족하여 별도로 인식해야 하는지 여부에 대한 문제를 제기하였다. 또한 TRS와 관련하여 외국인투자자의 소득세 회피문제 및 과점주주의 취득세 등 조세회피 문제를 제기하였다.

임정하(2017)는 TRS의 디커플링 효과로 인해 규제를 회피하거나 규제에 공백이 발생할 수 있으며 특히 주주의결권에 있어 공의결권(empty voting)과 은닉의결권(hidden voting)의 문제가 발생할 수 있음을 전달하였다.

한승엽 등(2018)은 경제적 실질은 동일하나 TRS 회계처리가 상이한 두 가지 사례를 제시하였다. 즉 TRS가 일종의 담보차입으로 판단하고 자산과 부채를 인식한 기업이 있는 반면, 자산의 위험과 효익은 갖고 있으면서 자산과 부채에 인식되지 않는 부외부채 효과를 누리는 기업이 있음을 제시함으로써 TRS 관련 회계기준의 보완이 필요함을 언급하였다.

한승엽 등(2019)은 TRS가 순환출자와 자산유동화, 사업결합과 신용보강 등 실제 사례를 바탕으로 TRS의 유형에 따른 각각의 회계처리에 대해 살펴보았다. 이를 통해 회계처리에 일관성이 없음을 확인하고 재무정보 주석에 TRS의 상세한 계약 내용을 정보이용자에게 알리고 표준화된 공시가 필요함을 주장하였다.

황성호(2019)는 TRS와 관련한 조세문제를 다각도로 제시하였다. TRS의 경우 자산소유의 실질과 법적소유가 분리되어 세법 상 규정이 미비하여 실질과세의 원칙을 적용하기 때문에 상황에 따라 서로 다른 과세방법이 적용되어 조세문제가 발생한다고 보았다.

이정수(2020)은 TRS가 국내상장증권을 거래할 때 외국인투자등록을 회피하거나 지분취득에 대한 자본시장법의 공시의무를 회피하는 수단으로 사용될 수 있음을 언급하였다. 이 경우 법적 형식보다는 실질과세의 원칙을 적용할 수 있음을 기존 판례를 통해 제시하였다.

본 연구는 기존 TRS 연구를 보완하고 새로운 사례를 반영하여 조세회피 목적의 TRS에 대한 구체적이고 합리적인 과세방안을 마련하는데 주안점을 둔다. 변혜정(2012)의 연구는 열거주의를 보완하는 측면에서 TRS의 과세방안을 마련하였으며 오종문(2015)의 연구는 TRS 과세방안으로 소득성격과 귀속시기에 초점을 맞추었다. 본 연구는 TRS를 포함한 파생상품의 유형별 포괄주의 과세 여부와 외국인 투자자의 조세회피 가능성에 대해 살펴봄으로써 차별성이 있다.

III. TRS의 세무상 쟁점

1. TRS 관련 회계처리와 세법과의 관계

기업이 TRS 계약을 통해 기초자산의 위험과 효익을 갖는 경우 기초자산은 회계적 측면에서 법적 소유권을 갖는 TRS 지급자의 자산으로 보기는 어려운 측면이 있으며 TRS 수령자의 자산으로 인식해야 함이 원칙적으로 타당할 것이다. 그 이유는 국제회계기준이 법적 형식보다는 실질을 중요시하기 때문이다. 즉 TRS 수령자는 자산의 위험을 부담하고 대부분의 통제권을 갖고 있으므로 리스계약처럼 법적 소유권이 없음에도 불구하고 자산과 부채를 리스이용자가 자본화하는 것과 마찬가지로 동일한 논리가 적용되어야 함이 원칙일 것이다(손혁과 정재경 2021).

현실에서 TRS 회계처리는 기업마다 다를 수 있다. <표 1>에서처럼 TRS 수령자가 TRS 계약으로 인해 주식 등 자산을 담보로 하는 차입에 의한 자금조달(financing)의 성격을 지녔다면 기

초자산에 대해 금융자산과 관련 부채를 별도로 인식한다. 반면 TRS 수령자가 TRS 계약이 위험을 헷징하는 파생상품으로 판단한다면 채무상태표에 파생상품자산(부채)로만 기재한다.

〈표 1〉 TRS 수령자의 회계처리

구분	차입거래로 처리하는 경우	파생상품으로 처리하는 경우
채무상태표	금융자산과 관련부채 인식	파생상품자산(부채) 인식
포괄손익계산서	자산과 부채에 대한 평가손익 등 인식	파생상품평가손익 인식

이처럼 TRS를 수행하고자 하는 주체는 자산의 법적소유권 없이 자산의 위험과 효익을 누리는 형태를 다양한 방식으로 설계할 수 있다. 이 경우 기초자산은 TRS 수령자의 채무상태표에 차입계약으로 회계처리하여 자산과 부채가 인식할 수 있으나, TRS를 파생상품으로 처리하면 해당 기초자산의 자산과 부채는 인식되지 않는다(한승엽 등 2018 ; 한승엽 등 2019). TRS 수령자가 TRS 계약을 파생상품으로 인식하였을 때 회계처리는 다음과 같다.

<계약 시점> 회계처리 없음(단지 파생상품 계약에 대한 거래목적 등을 주석공시)

<회계기간 말> (차) 파생상품평가손실 ××× (대) 파생상품부채 ×××
또는 (차) 파생상품자산 ××× (대) 파생상품평가이익 ×××

<거래종료시점> 파생상품자산(부채)를 제거하고 파생상품거래손익(당기손익)을 인식

파생상품의 경우 최초 계약은 향후 발생할 미이행계약이므로 회계처리가 발생하지는 않으며 단지 회계기간 말에 파생상품 계약에 대한 공정가치 변화 부분을 평가손익으로 인식한다.⁸⁾ 또한 파생상품거래의 종료시점에 정산손익(당기손익)이 인식된다. TRS 수령자 입장에서 TRS를 파생상품으로 보는지 아니면 차입거래로 보아 자산과 부채로 인식하는지 여부를 계약 내용에 따라 경영진이 판단할 수 있으므로 TRS 계약에 대한 회계처리는 재량성을 가질 수 있다. 특히 TRS의 세부 계약내용에 있어서 증거금의 비율, 정산이익이 발생했을 때 계약당사자 간 배분 비율, 자산의 우선매입권, 계약 중 상환청구권이 누구에게 있는지 등에 따라 자산에 대한 통제권에 차이가 있을 수 있다.

이처럼 TRS 계약에 대한 선택적 회계처리가 가능하다면 기업들은 부외금융 효과를 이용하는 파생상품 회계처리를 선호할 수도 있을 것이다(한승엽 등 2018). 이는 과거 리스회계 처리의 부

8) 기말평가시 발생하는 파생상품평가손익은 계약의 성격에 따라 당기손익 또는 기타포괄손익으로 인식한다.

의금융효과를 제거하기 위해 국제회계기준 제1116호(IFRS 16)에서 리스이용자의 운용리스 또는 금융리스 여부와 상관없이 ‘사용권자산’으로 자본화하도록 한 것과 유사한 세무상 논란을 낳고 있다.⁹⁾

한편, 세법은 권리의무확정주의를 원칙으로 하나 기업회계의 존중에 따라 회계처리를 일부 인정하고 있다(법인세법 제43조). 예를 들어, 리스의 경우 세법은 운용리스와 금융리스로 구분한다. 이는 법적소유권이 없는 리스도 리스이용자의 자본화를 인정하고 있음을 의미한다. 자산의 법적소유권 없이 자산의 위험과 효익을 갖는다는 점에서 TRS 계약을 리스와 동일한 잣대로 본다면 세법도 TRS 수령자의 금융자산 인식(또는 제거) 회계처리를 수용할 수 있을 것이다. 하지만 리스가 부동산 등 실물자산이라는 점에 비해 TRS 계약은 주로 주식 등 금융자산과 연계되어 있다. 또한 TRS 계약은 리스와는 달리 계약에 따라 위험과 효익을 계약 당사자 간 배분할 수 있다. 따라서 TRS는 리스보다 복잡한 문제를 야기할 수 있다.

2. TRS의 다양한 세무상 쟁점

실제로 TRS는 다음과 같은 다양한 조세문제를 가져올 수 있다. 첫째, TRS의 기초자산에 따라 적용되는 세제가 달라질 수 있다. 최근 과세당국은 국내 금융투자업자(TRS 수령자)가 국내의 상장주식을 기초자산으로 하여 외국 금융기관(TRS 지급자)과 TRS를 체결하여 지급한 수수료는 사업소득이 아닌 국내원천 배당소득으로 보고 국내 금융투자업자가 배당소득을 원천징수할 의무가 있다고 판단하였다.

이는 과세당국이 실질과세의 원칙에 따라 배당소득으로 판정한 것으로 사료된다. 하지만 TRS 계약 당사자가 선택한 방식을 구체적 근거를 제공하지 않고 부인하였으므로 이러한 다양한 계약방식에 따라 판정이 달라질 수 있으며 형평성에 논란이 될 수 있다.¹⁰⁾ 즉 과세당국의 판정에

-
- 9) 국제회계기준은 리스이용자 입장에서 리스계약의 여부와 관계없이 사용권자산으로 자본화하고 있으나, 세법은 기존의 운용리스와 금융리스에 따라 세무조정을 수행하므로 조세비용을 증가시킬 수 있다 (손혁과 정재경 2021).
- 10) 총수익스왑(TRS)을 이용한 조세차익거래에 대해 과세당국이 실질과세원칙을 적용, 과세처분한 것을 두고 법원이 일관성이 결여된 판결을 내놓고 있다는 지적이 제기됐다... 중략... 통상적인 세법 해석에 따르면, TRS 계약을 체결한 국내사업장이 없는 국외 금융업자의 TRS거래이익은 사업소득이다. 그러므로 해당 해외 투자자 거주자가 조세조약을 체결한 나라일 경우 원천징수 의무가 없다. 만약 조세조약을 체결하지 않은 나라라면 사업소득으로 2% 세율로 원천징수를 해야하는데, 이는 배당소득세율(20%)보다 크게 낮은 수준이다. 오종문 교수는 “과세당국의 실질과세원칙 적용에 대한 그동안의 법원 태도, 최근 판례 변화에 조짐을 볼 때 최종적인 과세 성립 여부를 판단하기 어렵다”며 “재무적 등가성 원리로 파생상품을 이용해 소득유형을 바꿔 조세차익을 얻기 위한 여러 시도에 대해 법원 판례는 일관성을 결여하고 있다”고 주장했다. 제목 : [금융조세 세미나] 오종문 교수, ‘TRS과세’ 불복소송에 “법원판결 일관성 결여”. 2021년 8월 25일 조세금융신문 기사 발췌, 수정.

따라 외국인 투자자 소득에 대해 배당소득과 자본이득으로 원천징수의 방식이 달라질 수 있으며, 이러한 문제는 향후 점점 더 증가할 것이다(변혜정 2012).

둘째, TRS방식의 인수합병으로 인한 과점주주 판단에 대한 문제가 발생할 수 있다. 예를 들어, TRS 기초자산이 주식일 경우 과점주주요건으로 인한 간주취득세 등 다양한 세금에 영향을 줄 수 있다. 예를 들어, 롯데그룹의 계열사들은 롯데렌탈 지분 50%를 인수하였으나 나머지 지분 30%는 TRS 계약을 통해 법적 소유에 대한 형식을 회피하였다. 하지만 과세당국은 80%를 취득한 과점주주로 판정하여 간주취득세를 부과하였으나 회사는 이에 불복하였다. 장기간의 공방전 끝에 2020년 판결에서 TRS 계약은 자금조달의 측면에서 이루어졌으며 TRS 지급자가 롯데로부터 고정수입(수수료)을 제공받음과 동시에 지분소유에 대한 법적 형식을 갖추었다는 점을 인정하고 2022년 1월에 회사측은 대법원에서 최종승소하였다.¹¹⁾

셋째, TRS의 계약당사자 중 일방이 외국인인 경우 복잡한 과세문제가 발생한다(이한상 2017). 예를 들어 외국인이 국내상장증권을 거래하기 위해서는 외국인투자등록을 수행해야 한다. 하지만 TRS를 이용해서 외국인의 등록의무를 회피할 수 있다. 즉 투자등록을 수행하지 않은 외국인이 투자등록한 외국인과 TRS를 체결하고 상장주식을 거래한다면 이를 실질을 적용하여 과세하거나 처벌할 수 있는지 여부는 중요한 문제가 될 수 있을 것이다(이정주 2020).

넷째, TRS 계약을 통해 계열사의 신용보강을 지원하거나 지배주주의 이해관계를 강화하는데 사용하는 경우 부당행위계산의 부인 규정이 적용될 수 있다(이한상 2017). 예를 들어, 공정거래위원회는 2021년 12월에 SK 실트론 지분을 기초자산으로 하여 최태원 회장과 금융회사 간 맺은 TRS 계약이 SK가 맺은 TRS 계약에 비해 인수가격이 상대적으로 낮고 SK실트론 지분인수에 대한 SK의 상당한 이익이 될 사업기회에 손상을 가져옴으로써 지분인수에 대한 부당한 이익을 특수관계인에게 제공하였다고 보고 최태원 회장에게 과징금을 부과하였다.¹²⁾ 이러한 상황처럼 기업이 의도적으로 손실을 얻었다는 것을 과세당국에서 입증할 수 있다면 법인세법에 따른 업무무관비용 및 지급이자 손금불산입의 적용 대상(법인세법 제27조 및 제28조)은 물론 부당행위계산의 부인 규정 적용 대상(법인세법 제52조)이 될 수 있을 것이다.

다섯째, TRS 계약에 대한 다양하고 세부 계약내용에 대한 문제이다. 즉 기업은 TRS 계약조건에 대해 영업기밀이라는 명목하에 중요한 공시내용을 숨김으로써 과세를 회피할 가능성이 있으며 대주주 요건을 회피하거나 사업결합에서 TRS를 사용하는 경우 양도차익을 과세할 근거가 마련되어 있지 않다. 또한 TRS 수수료의 지급에 대한 손익귀속 문제 등 다양한 문제가 존재한다.

11) 대법원 2022. 1. 14.자 2021두51973, 2021두51980(병합), 2021두51997(병합), 2021두52006(병합), 2021두52013(병합) 판결

12) “에스케이(주) 특수관계인에 대한 부당한 이익제공행위 제재”, 대한민국 정책브리핑, 2021. 12. 22. (<https://www.korea.kr/news/policyNewsView.do?newsId=156488391>)

종합하면, TRS는 사용방식에 따라 지배력에 대한 과점주주 문제, 순환출자 해소, 신용보강 등에 대한 부당행위계산의 부인 규정 적용 문제는 물론 파생상품 금융소득에 대한 과세와 소득구분 문제 등 다양한 문제를 가져올 수 있다(한승엽 등 2018 ; 한승엽 등 2019). 또한 기초자산의 법적 소유권을 갖고 있지 않은 TRS 수령자가 자산에 대한 위험과 효익을 누리는 상황에서, 기초자산의 실질 소유자의 주체에 대한 판정 및 기초자산에서 발생하는 소득에 대한 판단, TRS에 숨어있는 이면계약 등 당사자 간의 조건으로 인해 TRS 계약은 실질과세 여부에 따른 조세문제가 나타날 수밖에 없는 구조이다.¹³⁾

IV. TRS 관련 세무상 쟁점 사례

1. TRS 계약으로 인한 파생상품거래손실의 문제

가. 사건개요

현대그룹은 현대엘리베이터를 필두로 현대상선 등 계열사를 지배하고 있었다. 현대중공업그룹이 현대상선의 지분을 매수하여 최대주주가 되자 현대그룹 측은 경영권 방어를 위해 현대상선 지분을 기초자산으로 하여 국내외 증권회사 등과 TRS 계약을 체결하였다. 현대엘리베이터가 2006년 넥스젠캐피탈(Nexgen Capital Ltd.)와 맺은 TRS 계약은 다음과 같다.

- TRS 계약의 목적 : 현대상선 지배력 유지 및 대규모 지분매입에 대한 자금부담 완화
- 기초자산 : 현대상선 보통주식 6,000,000주
- 계약조건 : 넥스젠캐피탈은 해당 기초자산을 구입하고 계약기간동안 현대엘리베이터는 매입 금액에 따른 수수료를 지급하고 만기시 정산
- 정산조건 : 정산차익 발생의 경우 현대엘리베이터 80%, 넥스젠캐피탈 20%로 배분하고, 정산 차손 발생시 현대엘리베이터가 전액 부담

하지만 이후 현대상선의 실적이 좋지 않아 해당 계약과 다른 증권사 등과 맺은 TRS 계약으로 인해 현대엘리베이터의 파생상품평가손실과 파생상품거래손실은 지속적으로 발생하였다. 이후 경제개혁연대와 선들러그룹은 현대엘리베이터의 경영진이 TRS 계약에서 입은 손실에 대해 소송을 제기하였다. 또한 2014년 11월 과세당국은 세무조사를 통해 현대엘리베이터에 358억원의 세금을 추정하는 과세예고 통지서를 발행하였다. 세금의 대상은 TRS 계약에서 발생한 파생상품

13) 즉 TRS와 관련된 세무상 논란은 기초자산의 법적 소유권에 대한 형식과 기초자산으로부터 얻는 실질을 누가 부담하느냐에 따른 문제이다.

거래손실이다. 현대엘리베이터는 현대상선의 주가하락으로 인해 4,000억원을 상회하는 손실이 발생하였다. 하지만 과세당국은 이러한 비용을 손금으로 인정하지 않았다.

나. 세무상 논점

현정은 회장이 이끄는 현대그룹은 현대엘리베이터를 지주회사로 현대상선을 지배하고 있었으나 순환출자 문제가 있었다.¹⁴⁾ 현대엘리베이터는 현대상선 지배에 대한 경영권의 가치를 보전하기 위해 TRS 계약은 어쩔 수 없는 선택이었음을 주장하였다. 또한 현대엘리베이터는 2007년 TRS 계약으로 인한 과생상품거래이익이 발생하였을 때 정당한 법인세를 납부하였으므로 형평성에 맞지 않다고 판단하여 과세적부심을 신청하였다. 그 결과 현대엘리베이터의 주장이 받아들여져 2015년 2월 17일에 과생상품 관련 법인세 등 345억원은 부과하지 않기로 확정되었다.¹⁵⁾

대법원 판결에 의하면 법인이 특수관계 없는 자와 거래를 함으로써 당 법인의 특수관계에 있는 자가 간접적으로 편익을 누리더라도 법인과 특수관계 없는 자 사이의 거래가 가장행위가 아니거나 다른 법률에서 이를 부인할 수 있는 정도가 아니라면 업무무관 가지급금 및 지급이자 손금불산입 규정에 따른 과세를 부인하였다.¹⁶⁾

통상 부당행위계산의 부인을 적용하기 위해서는 거래의 통상적 여부, 사업목적상 합리적인지 여부, 거래형식을 취하는데 있어서 편익과 위험을 누가 부담하는지 등을 종합적으로 판단하여 과세해야 한다. 이 경우 결국 실질과세의 원칙에 따라 과세관청의 해석이 달라질 수 있으므로 과세형평 및 조세쟁송 등 다양한 문제가 나타날 수 있다.

현대엘리베이터의 사례를 살펴보면, TRS 계약을 통해 대규모의 손실이 발생하는 경우 과세당국이 해당 손실에 대해 현정은 회장의 경영권 방어를 위한 이익을 위한 것으로 간주하는 등 조세회피 의도 등을 고려하여 부정적인 인식을 가지고 있는 것으로 사료된다. 하지만 현재 TRS 계약과 같은 디커플링 현상을 과세할 세법상 명시적인 근거가 없으므로 과세당국은 실질과세의 원칙을 적용할 수밖에 없으며, 결국 조세쟁송으로 인한 사회적 비용이 증가할 것으로 판단된다(오중문 2015).

14) 현대그룹은 현대엘리베이터 → 현대상선 → 현대증권 → 현대엘리베이터의 형태로 순환출자 형태를 갖고 있었다.

15) “현대엘리베이터, 추징금 345억 원 줄었다”, 머니투데이, 2015. 2. 24.
(https://m.mt.co.kr/renew/view.html?no=2015022313234876571#_enliple)

16) 대법원 2014. 4. 10. 선고 2013두20127 판결

2. TRS 지급자에 대한 세무상 소득분류 문제 : 기타소득

가. 사건개요

경영권 방어를 위해 국내외 증권회사 등 투자자들과 다수의 TRS 계약을 맺은 현대엘리베이터는 2014년 업무무관비용에 대한 세무조사 이후 2019년 다시 한 번 TRS 계약에 대한 세무조사를 받고 추정금 423억원을 부과받았다. 현대엘리베이터는 외국법인 케이프 포춘(Cape Fortune B.V)와의 거래정산에 따른 국내소득을 사업소득으로 분류하고 지급액의 2%를 사업소득세로 원천징수하여 관할 세무서에 납부하고 있었다. 하지만 과세당국은 해당 소득을 기타소득으로 판단하고 20%의 원천징수에 대해 추정금을 부과하였다.

나. 세무상 논점

TRS 계약에 따른 국내소득이 사업소득과 기타소득 등으로 인식의 차이가 발생하는 이유는 소득의 성격에 대한 세법상 명확한 규정 없이 실질과세의 원칙이 적용되기 때문이다. 법인세법 시행령 제132조 국내원천소득의 범위를 살펴보면, 국내사업장이 없는 외국법인이 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제5조 제3항에 따른 장외파생상품¹⁷⁾으로서 같은 법 시행령 제186조의

17) 제5조(파생상품) ① 이 법에서 “파생상품”이란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 계약상의 권리를 말한다. 다만, 해당 금융투자상품의 유통 가능성, 계약당사자, 발행사유 등을 고려하여 증권으로 규제하는 것이 타당한 것으로서 대통령령으로 정하는 금융투자상품은 그러하지 아니하다. <개정 2013. 5. 28.>

1. 기초자산이나 기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등에 의하여 산출된 금전등을 장래의 특정 시점에 인도할 것을 약정하는 계약
2. 당사자 어느 한쪽의 의사표시에 의하여 기초자산이나 기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등에 의하여 산출된 금전등을 수수하는 거래를 성립시킬 수 있는 권리를 부여하는 것을 약정하는 계약
3. 장래의 일정기간 동안 미리 정한 가격으로 기초자산이나 기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등에 의하여 산출된 금전등을 교환할 것을 약정하는 계약
4. 제1호부터 제3호까지의 규정에 따른 계약과 유사한 것으로서 대통령령으로 정하는 계약

② 이 법에서 “장내파생상품”이란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 것을 말한다. <개정 2013. 5. 28.>

1. 파생상품시장에서 거래되는 파생상품
2. 해외 파생상품시장(파생상품시장과 유사한 시장으로서 해외에 있는 시장과 대통령령으로 정하는 해외 파생상품거래가 이루어지는 시장을 말한다)에서 거래되는 파생상품
3. 그 밖에 금융투자상품시장을 개설하여 운영하는 자가 정하는 기준과 방법에 따라 금융투자상품시장에서 거래되는 파생상품

③ 이 법에서 “장외파생상품”이란 파생상품으로서 장내파생상품이 아닌 것을 말한다.

④ 제1항 각 호의 어느 하나에 해당하는 계약 중 매매계약이 아닌 계약의 체결은 이 법을 적용함에 있어서 매매계약의 체결로 본다.

2에 따른 위험회피목적의 거래¹⁸⁾를 통하여 취득한 소득은 국내원천소득으로 보지 아니한다. 만일 국내원천소득에 대해 납세의무가 있는 경우 소득구분에 따라 차이가 발생한다(변혜정 2012). 따라서 TRS 계약에 의해 수취한 외국법인의 정산소득이 일회성이라면 사업소득이 아닌 기타소득으로 과세될 수 있으며 조세조약에 따라 비과세될 수도 있다.

국세청 질의회신에 의하면, 증권업을 영위하는 내국법인이 고정사업장이 없는 외국법인과 파생금융상품거래의 일종인 Equity Swap 계약을 체결하고 동 거래에서 발생한 이익을 외국법인이 지급받는 경우, 동 소득은 법인세법 제93조 제5호의 사업소득으로 분류하였다.¹⁹⁾

반면 법인세법 제93조 제10호 타목에서 ‘국내에 있는 자산과 관련하여 제공받은 경제적 이익으로 인한 소득’을 기타소득으로 열거하고 있으므로 외국법인이 TRS와 같은 파생상품 거래에 따른 계약상의 지위를 국내자산으로 볼 수 있다. 따라서 이러한 소득을 기타소득으로 보고 법인세법 및 조세조약상 원천징수 관련 규정을 적용할 수 있다. 이와 같은 맥락에서 국세청은 금융업을 영위하는 외국법인이 투자자로 구성된 케이만군도 소재 펀드(국내주식에 투자)가 「법인세법」 제1조 제3호 및 같은 법 시행령 제138조의7 제2항에 따른 외국법인에 해당하는 국외투자기구인 경우로서 외국은행 국내지점과 장외파생상품(FX-forward) 계약을 체결하고 동 거래에서 발생한 이익을 지급받는 경우 국외투자기구가 수령하는 대가는 「법인세법」 제93조 제10호에 따른 국내원천 기타소득에 해당하는 것이라고 해석한 것으로 추정된다.²⁰⁾ 하지만 세법상 TRS 계약과 해당 손익에 대한 명확한 규정이 없으므로 법원 판결도 일관성이 없으며 실질과세를 적용하는 경우가 상당 수 존재한다(오종문 2015).

3. TRS 지급자에 대한 세무상 소득분류 문제 : 이자와 배당소득

가. 사건개요

2021년 5월 과세당국은 삼성증권을 세무조사하면서 외국인과 맺은 TRS 계약에 대해 과세처분하였고 TRS 계약에 대한 조사는 14개의 다른 증권회사로 확대되어 과세당국은 동일하게 과세처분 하였다. 증권회사들은 외국인과 맺은 TRS 계약이 파생상품이므로 파생상품거래 소득을

18) 제186조의2(위험회피목적 거래) 법 제166조의2 제1항 제1호 전단에서 “대통령령으로 정하는 위험회피목적의 거래”란 위험회피를 하려는 자가 보유하고 있거나 보유하려는 자산·부채 또는 계약 등(이하 “위험회피대상”이라 한다)에 대하여 미래에 발생할 수 있는 경제적 손실을 부분적 또는 전체적으로 줄이기 위한 거래로서 계약체결 당시 다음 각 호의 요건을 충족하는 거래를 말한다.

1. 위험회피대상을 보유하고 있거나 보유할 예정일 것
2. 장외파생거래 계약기간 중 장외파생거래에서 발생할 수 있는 손익이 위험회피대상에서 발생할 수 있는 손익의 범위를 초과하지 아니할 것

19) 법인, 국세46017-137, 2003.09.30

20) 사전-2016-법령해석국조-0206, 2016.06.23

받는 것이지, 이자 또는 배당소득이 아니므로 원천징수할 소득으로 포함하지 않았다고 주장하였다. 하지만 과세대상이 되는 사실상의 소득귀속이 외국인이라고 판단하여 일부 증권회사는 TRS 계약으로부터 발생하는 소득에 대해 원천징수를 수행하였으나, 과세처분을 받은 삼성증권 등은 원천징수를 수행하지 않았으므로 과세당국은 실질과세의 원칙에 따라 과세를 수행해야 한다고 주장하였다.

나. 세무상 논점

이 사건은 현대엘리베이터의 사례와 귀속 소득의 형태만 다르며 실질은 유사하다. 주요 쟁점은 현대엘리베이터나 삼성증권 등 증권회사인 TRS 지급자가 TRS 수령자에게 귀속되는 소득에 대해 판단하여 원천징수를 수행하는지 여부이다. 증권회사 등 TRS 지급자는 조세조약에 따라 원천징수를 수행하지 않았으나 과세당국은 실질과세의 원칙에 따라 이들에게 귀속되는 소득이 이자 또는 배당소득과 유사하다고 판단한 것이다. 만일 외국인 당사자가 위험회피 목적 또는 레버리지 효과 등 TRS의 다양한 장점을 바탕으로 계약이 체결되었고 조세절감이 부수적인 상황이라면 원천징수를 수행하지 않은 증권회사의 주장이 타당할 수 있다.

반면 외국인과 증권회사 간 맺은 TRS 계약이 조세회피를 위해 수행되었다면 과세당국의 주장이 적절할 것이다. 실제로 최근 외국인과외 TRS 계약 중 상당 수가 조세회피처에서 발생하였고 증권회사들은 외국인과 수기로 계약을 작성하였다는 이유로 관련 자료를 제출하지 않았다.²¹⁾ 현재 과세처분을 받은 증권회사는 조세심판원 심판 청구를 하였다.

V. TRS 관련 세무상 제언

TRS 계약은 기초자산의 법적 소유자인 TRS 지급자와 그 자산의 실질을 누리는 기업 등 TRS 수령자 간 발생하는 다양한 계약조건과 수수료 및 정산소득에 의해 발생하므로 복잡한 세무상 논점을 가져온다. 본 연구는 관련 사례를 바탕으로 TRS 계약과 관련하여 다음과 같은 제언을 제시한다.

1. 세법에 파생상품과 관련하여 유형별 포괄주의 방식 도입

TRS 계약에 대해 국세기본법 제14조에 따른 실질과세의 원칙을 계속 적용하는 것은 무리가 있다. 그 이유는 계약과 상황에 따른 판정이 달라지는 등 과세당국의 주관성이 개입될 수 있기 때문이다. 또한 자본시장이 급격히 발달함에 따라 새로운 파생상품의 출현은 필연적이고 그 때

21) [단독] “증권사, 외국인 투자소득 감추려 해” … 조세회피처 거래 수두룩(쿠키뉴스, 2021.12.02. 기사참고)

마다 실질과세의 원칙을 적용할 수는 없다. 이러한 상황에서는 향후에도 파생상품에 대한 조세 쟁송이 지속적으로 발생할 수밖에 없는 환경이 될 것이다.

가장 손쉬운 방법은 TRS 계약에 대해 귀속소득에 대한 명확한 근거 규정을 통하여 과세하는 것이다. 예를 들어, 조세회피처 소속인 외국인과의 TRS 계약에서 발생한 소득을 성격에 따라 이자 및 배당소득으로 열거하거나 TRS 계약의 기초자산이 국내에 있는 자산인 경우 제공받은 경제적 이익으로 인한 정산소득을 기타소득으로 열거하는 방법이다. 하지만 조세를 회피하기 위해 향후 새롭게 나타나는 파생상품 계약에 대해서 과세하기는 어려울 것이다.

따라서 세법에 TRS를 포함하여 자본시장에 새롭게 출현하는 파생상품에 대해 유형별 포괄주의를 명시하여 적용할 필요가 있고, 종국적으로는 모든 파생상품에 대하여 일률적으로 적용가능한 구체적인 과세 방안을 마련할 필요가 있다.

2. 외국인 투자자에 대한 명확한 과세원칙 확립

현재 TRS 계약에 대한 외국인 투자자의 소득분류와 과세는 향후에도 문제가 될 것이다. 예를 들어, TRS 계약에 따라 외국인 투자자가 수령하는 지급수수료가 국내원천 기타소득인지 사업소득인지 여부는 조세쟁송의 대상이 된다. 그 이유는 동 지급수수료의 지급이 일시적인지 여부, 사업성이 있는지 여부에 따라 납세자와 과세당국의 의견 차이가 있기 때문이다. 따라서 세법은 구체적인 상황에 따라 TRS 관련 손익이 국내원천소득 중 어디에 해당하는지 여부에 대한 명확한 규정을 제시할 필요가 있다. 미국은 2010년부터 세법에 기초자산을 내국법인 주식으로 하는 TRS 계약의 지급자가 증권회사이고 비거주자인 TRS 수령자에게 내국법인의 배당금에 기초한 배당금 상당액을 지급하는 경우 배당소득으로 간주한다. 따라서 TRS 계약과 같이 수수료 외에도 정산소득이 발생하는 경우 동 소득의 성격이 무엇인지 여부를 판단할 수 있는 구체적인 기준을 마련하여 파생상품에 대한 일관된 과세방안을 만드는 것도 필요할 것이다.

3. TRS 과세방안의 구체적 마련

파생상품에 대한 유형별 포괄주의 과세와 외국인 투자자에 대한 국내원천소득에 대한 과세를 위해 본 연구는 다음과 같은 조항을 소득세법 시행령 제179조(비거주자의 국내원천소득의 범위)에 추가하는 것을 제안한다.

제179조(비거주자의 국내원천소득의 범위) ⑫ 국내 사업장이 없는 비거주자가 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 파생상품을 통하여 취득한 소득은 국내원천소득으로 보지 아니한다. <신설 1998. 12. 31., 1999. 12. 31., 2005. 2. 19., 2006. 2. 9., 2009. 2. 4., 2019. 2. 12.> 1. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제5조 제2항에 따른 장내파생상품 2. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제5조 제3항에 따른 장외파생상품으로서 같은 법 시행령 제186조의2에 따른 위험회피목적의 거래인 것 ⑬ 국내사업장이 없는 비거주자가 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 따라 국내사업장이 없는 비거주자·외국법인과 유가증권(제102조에 따른 채권등은 제외한다. 이하 이 항에서 같다) 대차거래를 하여 유가증권 차입자로부터 지급받는 배당 등의 보상금상당액은 국내원천소득으로 보지 아니한다.	단서 신설 제179조(비거주자의 국내원천소득의 범위) ⑫ 국내 사업장이 없는 비거주자가 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 파생상품을 통하여 취득한 소득은 국내원천소득으로 보지 아니한다. <u>다만, 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제5조 제2항에 따른 장내파생상품 중 위험회피목적이 아닌 내국법인이 발행한 주식 또는 출자지분으로서 증권시장에 상장된 것을 기초자산으로 한 스왑과 유사한 파생상품에 투자하거나 대차거래 등 기타 이와 유사한 행위를 함으로써 발생하는 배당 등의 보상금상당액은 국내원천소득으로 본다.</u> ⑬ 삭제
---	--

이러한 세법규정의 신설은 실질과세의 원칙에 의거하여 과세를 결정하는 현재 상황의 불확실성을 완화하고 위험회피목적이 아닌 TRS 및 유사한 파생상품에 대해 포괄적으로 과세할 수 있는 근거가 될 것이다.

4. 기업회계의 존중

현재 TRS 계약에 대한 회계처리에도 기업별로 차이가 있다(한승엽 등 2018). 어떤 기업은 차입거래처럼 법적 소유권이 없음에도 불구하고 기초자산과 관련 부채를 동시에 인식하는 반면, TRS를 파생상품으로 분류하는 경우도 있다.²²⁾ 따라서 과세당국은 기업회계와의 조화를 고려하여 기업이 향후 새롭게 나타나는 파생상품을 원칙 중심의 국제회계기준에 따라 합리적으로 회계처리를 수행했다면 이를 인정하여 세무조정 등 조세산출비용을 절감할 수 있도록 검토할 필

22) 이는 국제회계기준을 적용하는 기업에도 해당하며, 비상장기업의 경우 기업회계기준서를 사용하므로 국제회계기준과는 차이가 존재한다.

요가 있다.

중요한 점은 기업의 TRS 계약 공시 여부이다. 위험과 효익을 누가 부담하는지 여부 등 TRS 계약의 세부사항들에 대해 기업이 상세히 공시한다면 이해관계자와 기업 간 정보비대칭이 완화될 수 있을 것이고 과세당국의 조세회피에 대한 오해도 줄어들 것이다. 즉 기업회계의 존중이라는 원칙을 납세의무자가 적용받기 위해서는 충분한 공시가 뒷받침 되어야 할 것이다.

VI. 결 론

자본시장이 고도화되고 점점 복잡한 거래와 금융상품이 출현하고 있으므로 투자자나 기준제정자 등 다양한 이해관계자는 해당 상품의 깊은 이해가 필요하다. 특히 과세당국은 새롭게 나타나는 파생상품이 위험회피 목적인지 또는 조세회피를 수행하기 위한 것인지 깊은 이해를 수행할 필요가 있다.

최근 나타나는 파생상품은 물론 다양한 복합상품은 기초자산/부채에 파생상품의 형태가 결합된 것으로 법적 형식과 경제적 실질이 다른 경우가 일반적이다. 이들은 경제적 실질에 따라 지급대가를 이자나 배당으로 처리하고 있으나 법적 형식을 중요시하는 조세와 상충되는 상황이 존재한다. 특히 납세자가 조세를 회피하기 위한 다양한 수단으로 TRS를 사용할 수 있으며, 과세당국과 납세자 간 다양한 조세충돌이 발생할 수 있다.

본 연구는 TRS 사례와 기존 조세 관련 연구들을 보완하여 TRS와 관련된 과세당국과 납세자 간 조세충돌을 완화하고 파생상품에 대한 유형별 포괄주의 과세와 TRS 수령자인 외국인 투자자에 대한 합리적인 과세방안을 제시하였다. 외국인 투자자에 대한 과세방안과 파생상품에 대한 유형별 포괄주의 과세는 새로운 파생상품에 대한 세원을 포착하고 과세공평을 확립하기 위한 중요한 이정표가 될 것이다.

본 연구는 다음과 같은 결과 활용방안이 예상된다. 첫째, TRS의 논리와 방식을 다양한 각도로 살펴봄으로써 이와 관련된 다양한 조세 문제들을 제시하고 해결할 수 있을 것이다. 둘째, 본 연구를 통해 과세당국의 TRS 판단에 대한 가이드라인과 세법 규정에 대한 신설을 통해 정비된 과세체계를 마련할 수 있다. 셋째, TRS에 대한 근본적인 과세체계를 정비하여 앞으로 발생할 수 있는 조세쟁송 등을 줄이고 관련 조세비용을 완화할 수 있을 것이다.

참고문헌

- 변혜정. 2012. “파생금융상품에 대한 원천징수 방안에 대한 연구 - 외국투자자에 의한 Total Return Swap 거래를 중심으로”. 조세학술논집 28(1) : 249-279.
- 손혁 · 정재경. 2021. “국제회계기준 제1116호 리스도입에 따른 세무상 효과”. 세무와 회계저널 22(2) : 39-63.
- 오종문. 2015. “현대그룹 경영권방어 파생상품거래에 대한 과세”. 세무학연구 32(4) : 103-137.
- 이정수. 2020. “금융규제에 있어 실질주의 : 실질규제의 방법과 한계”. 상사법연구 38(4) : 283-328.
- 이한상. 2017. “총수익스왑의 회계처리 및 세무상 쟁점”. Business Finance Law 83 : 60-74.
- 임정하. 2017. “TRS와 의결권 행사-회사법 및 공정거래법상 문제를 중심으로”. 기업법연구 31(1) : 329-365.
- 한승엽 · 김영준 · 최종학. 2018. “총수익스왑에 대한 이해 : 활용사례와 회계처리”. 회계저널 27(4) : 145-183.
- 한승엽 · 김영준 · 백복현. 2019. “금융자산의 인식과 제거에 대한 비대칭적 회계처리 : 총수익스왑을 활용한 지분증권 거래에 관한 사례 연구”. 회계저널 28(2) : 207-239.
- 한승엽 · 정선문 · 백복현 · 김영준. 2020. “특수관계자 그룹의 집합적 지배력과 소속 회사의 실질 지배력 판단 : 롯데그룹의 KT렌탈주 인수 사례를 중심으로”. 회계저널 29(3) : 341-383.
- 황성호. 2019. “총수익스왑을 활용한 지분증권거래의 세무쟁점 연구”. 고려대학교 정책대학원 석사학위논문 : 1-58.

Improvement of the Taxation System for Total Return Swap (TRS)*

Hyuk Shawn** · Bo Kwang Choi*** · Jae Gyung Jung****

〈Abstract〉

With the advancement of the capital market, a total return swap (TRS) contract, a type of derivative, has been widely used in recent years. This study presents tax issues based on the case of Hyundai Elevator for the TRS contract. TRS is a type of derivative product that transfers credit risk and risk of change in value and is used for various purposes such as business combination, exercise of voting rights, credit enhancement, and asset securitization. TRS causes decoupling between the legal owner of the underlying asset and the person who gets the substance of the asset, and in the context of complex detailed contracts and the emergence of new products, it is impossible to tax according to existing tax law. However, tax disputes have arisen due to differences of opinion between the taxpayer and the tax authorities. The main issues of TRS include various issues such as whether the acquisition tax is taxed on the acquisition of assets, the judgment of the taxable entity on the gains and losses generated from the assets, and the denial of the calculation of unrelated expenses and unfair practices. This study aims to reduce tax disputes that can arise in the future and alleviate related tax costs by reorganizing the taxation system for derivatives such as TRS by presenting clear guidelines for the introduction of inclusiveism and income classification for derivatives.

〈Key words〉 Total Return Swap, Derivatives, Negative system, Principle of substantial taxation

* This work was supported by the Dong-A University research fund.

** Associate Professor, Business School, Keimyung University, hshawnd@kmu.ac.kr, First Author

*** Yulchon LLC, Lawyer & CPA, bkchoi@yulchon.com, Co-author

**** Assistant Professor, Business School, Dong-A University, jgyung0905@dau.ac.kr, Corresponding Author