

자산유동화 관련 세무상 몇 가지 문제의 검토

A Review on Several Tax Issues of Asset Securitization

양규원(세무회계과)
Kyu-Won Yang(Dept. of Tax and Accounting)

Key Words: 자산유동화(Asset Securitization), 자산유동화증권(Asset-Backed Securities), 자산보유자(Originator), 특별목적기구 또는 특별목적회사(Special Purpose Vehicle or Special Purpose Company), 유동화전문회사, 자산관리자(Servicer), 원채무자(Obligor), 자산보유자의 세무, 유동화전문회사의 세무, 자산유동화증권 투자자의 세무

ABSTRACT: Recently in Sept., '98, the Law on Asset Securitization was newly legislated. The purpose of the new law is twofold. That is, (i) to help direct financing of financial institutions and qualified domestic corporations through issuance of securities backed by certain assets such as trade receivables, real estate, etc. (ii) to help improve financial structure of financial institutions and domestic corporations(as measured in terms of debt-to-equity ratio or so-called BIS capital adequacy ratio) by means of off-balance-sheet treatment of the assets to be transferred through asset securitization.

In conjunction with the new law now in effective, several tax privileges were also introduced simultaneously in the Tax Exemption and Reduction Control Law. However, several tax issues in the area of value added tax, withholding tax matters, corporate income tax of the Special Purpose Company(SPC), etc. need further clarification or consideration in the future tax legislation process. And some accounting issues are also not dealt in current accounting regulation, the Financial Accounting Standards. In this article, only tax related issues were dealt and reviewed for discussion and suggestion. Such major tax issues are summarized as follows:

First, in relation to VAT matters, VAT exemption on all types of revenue of SPC would be in argument in the case that underlying asset of securitization is real estate. That is, under the proposed tax bill in which SPC is characterized as a type of VAT-exempt financial institutions, such revenue of SPC from operation of real estate is also to be exempt from VAT whereas VAT exemption on such revenue is not relevant under overall current VAT law structure. Thus, depending on type of the asset securitized, VAT exemption needs to be granted on a selective basis.

Second, in computation of corporate income tax of SPC, which is a corporate entity, dividends paid to stakeholders need to be allowed as deduction to avoid double taxation as is the case in taxation of corporate-type mutual fund considering such a fact that SPC is a paper company in economic aspect.

Third, in taxation of dividends received by an investor in SPC, such dividends need to be excluded from global income tax return i.e., subjected to withholding tax only in view of other similar cases such as dividends from mutual fund, qualified investment fund for venture companies, etc.

1. 서론

'98년 9월 16일 공포·시행된 「자산유동화에 관한 법률」¹⁾은 지난 해말의 외환위기의 여파로 급격하게 늘어난 금융기관과 국내 기업의 부실자산으로 인한 재무구조의 악화를 개선하고 기업과 금융기관의 증권발행을 통한 직접자금조달을 지원하기 위한 목적으로 도입되었다. 따라서 이 법은 하나의 특별법의 지위로서 자산을 담보로 한 증권의 발행을 촉진하기 위해, 자산유동화 거래에 대해서는 상법, 신탁업법, 부동산등기특별조치법, 주택건설촉진법, 국토이용관리법 등 관련법률의 일부 적용을 배제하는 특례가 주어진다. 이와 같이 종전에는 없었던 새로운 자금조달기법으로서의 자산유동화가 금융기관과 일부 해당 기업을 중심으로 활발히 이용될 수 있을 것으로 전망되는데 비해 그와 같은 거래의 관련 당사자의 여러 가지 세무, 회계상 문제들은 충분히 검토되고, 관련 법률에 반영되었다고 보기는 어렵다. 이러한 점에서 본 고에서는 자산유동화 거래의 당사자별로 해당되는 일단의 세무상 문제에 국한하여 현행 세법 법규상의 미비점과 요보완점을 외국의 경우를 참고로 하여 정리해 보고자 한다.

그에 앞서 자산유동화 거래의 세무상 문제를 검토하기 위한 기초로써, 새로 시행된 자산유동화에 관한 법률의 내용과 자산유동화 거래 즉, 유동화증권발행의 당사자 및 요건 등을 먼저 살펴보고자 한다.

2. 자산유동화제도의 개요

2.1 자산유동화의 기본개념

자산유동화는 매출채권, 금융기관의 대출채권, 부동산 등 장래 일정한 현금흐름을 가지는 비유동성 자산을 집합화(pooling)하고, 그 자산을 기초로 증권을 발행하여 자본시장에서 직접 자금을 조달하는 금융기법이라고 정의될 수 있다. 이와 같이 회사나 금융기관 자체의 신용을 기초로 발행되는 기업금융형 증권인 회사채의 경우와는 달리 특정자산의 신용도를 기초로 발행되는 증권을 매개로 자금을 조달한다는 측면에서 자산의 증권화(asset securitization)라고도 하며, 새로 도입된 법률에서는 자산유동화라는 개념을 사용하고 있다.

특정 자산을 기초로 사채와 같은 증권을 발행한다는 점에서 자산담보부 사채와 다소 유사한 것으로 오해될 수도 있으나, 다음 표에서 요약된 점에서 자산유동화증권은 크게 차별화된다.

표. 자산담보부 사채와 자산유동화증권의 차이

항 목	자산담보부 사채	자산유동화증권
증권의 발행주체	자산 보유자	자산보유자로부터 자산을 양수받은 별도의 제3법인(특별목적기구)
증권의 유형	회사채에 국한	회사채, 출자증권, 신탁수익증권 등 선택가능
자산보유자의 재무보고상 거래유형	자산담보 차입(secured loan)	자산의 양도/이전(outright sale)
법정관리, 파산재단의 구성여부	담보자산의 파산재단 구성	기초자산(underlying asset)의 자산 보유자의 파산재단 구성제외

위의 비교표에서 보듯이 유동화증권의 발행은 기초자산을 원래 자산보유자로부터 분리시켜,

1) 자산유동화에 관한 법률, '98.9.16 시행 법률 제5555호

자산보유자의 채무불이행 위험으로부터 벗어나(bankruptcy remoteness) 오로지 기초자산의 신용도(즉, 그 자산으로부터의 현금흐름의 확실성 정도)에 따라 자금을 조달하는 자산금융 방식에 의한 직접금융의 한 가지라고 할 수 있는 것이다.²⁾

이와 같은 자산유동화증권의 개념 하에서 자산보유자 측면에서는 해당자산의 양도거래가 발생하고 자산의 양도이전 이후 자산의 관리 등과 관련한 부수적인 거래가 필요하게 되는 바, 세무나 회계측면에서 단순 차입거래로 처리되는 종전의 회사채 발행과는 근본적으로 다른 문제들이 대두되게 된다.

2.2. 자산유동화의 관련 당사자 및 기본구조

자산유동화의 주요 당사자로는 유동화 대상이 되는 자산을 보유하고 있는 자산보유자(originator), 유동화증권 발행주체로서의 특별목적기구, 유동화증권 투자자, 자산관리자(servicer) 등이 있으며, 그 이외에도 유동화자산의 신용평가를 수행하는 신용평가기관과, 공모방식으로 유동화증권을 발행하는 경우 유동화증권의 인수와 판매를 담당하는 증권회사 등도 관련하게 된다.

이와 같은 자산유동화의 관련 당사자를 중심으로 구성되는 자산유동화절차의 기본구조는 다음 그림과 같이 요약될 수 있다.³⁾

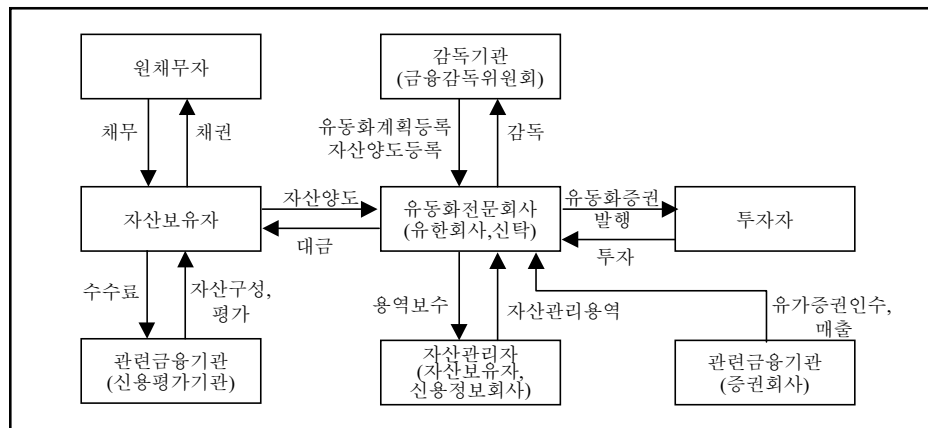


그림 1. 자산유동화절차의 기본구조 - 유동화증권이 채권인 경우

2.2.1 자산보유자

유동화 대상자산을 집합화하여 특별목적기구에 양도하고 특별목적기구가 발행한 증권에 매각 대금으로 자금을 조달하려고 하는 당사자이다. 자산보유자 입장에서는 비유동성 자산을 처분하여 그 조달자금으로 차입금을 상환하는 경우 자기자본비율을 높여 재무구조개선효과가 있다.

이와 같이 자산보유자 입장에서는 자산의 조기처분에 따른 자금조달의 결과로써 재무구조개선 이외에도 자체의 신용등급과 별도로 유동화 대상자산의 신용도에 따라 보다 유리한 조건으로 자금을 조달할 수 있는 이점도 있다.

2.2.2 특별목적기구

2) 유석호, 1998, “자산의 유동화 제도에 관한 고찰”, 증권조사월보 제257호 pp. 7~45

3) 윤승환, 1998, “자산유동화와 공인회계사의 역할” 월간공인회계사 12월호 pp. 44-45

자산보유자로부터 유동화 대상자산을 분리시켜 자산보유자의 파산이나 기타 채무불이행의 경우에도 유동화증권 투자자를 보호하고 또한 자산보유자의 재무회계상 자산의 양도거래를 완성하기 위한 목적으로 도입되는 당사자이다. 이와 같은 특별목적기구는 법률상, 서류상 존재하는 자산유동화 절차의 매개체라고 할 수 있으며 그 법적 형태는 신탁(trust), 펀드, 회사형 등이 이용된다.⁴⁾

2.2.3 자산관리자

특별목적기구는 자산유동화를 위한 법률상의 실체에 불과하므로 자산보유자로부터 양수받은 자산의 관리를 제3자에게 위탁하게 된다. 이와 같이 자산의 관리(채권의 추심, 부동산의 운용, 매각 등)는 통상 자산보유자가 수행하는 것이 일반적인 경우로 되어있는 바, 이는 자산보유자와 원채무자(obligor)의 관계 등을 고려할 때 편리점이 있기 때문이라고 할 수 있겠다.⁵⁾

2.3 자산유동화의 효과

2.3.1 자산보유자에 대한 효과

자산유동화의 효과중 자산보유자에 대한 일차적인 효익은 보다 유리한 직접자금조달이라고 볼 수 있다. 신용도가 높은 기초자산을 분리하여 이를 토대로 보다 높은 신용등급의 증권을 발행할 수 있으므로 회사 신용으로 증권을 발행하는 경우에 비해 더 유리한 조건으로 자금을 조달할 수 있다는 것이다.

두 번째로 자산보유자에 대한 효익은 재무구조개선 효과이다. 자산보유자 입장에서는 자산유동화가 추가적인 자금차입이 아니라 자산의 매각을 통한 유동성이 높은 현금성 자산의 확보가 가능하므로 비유동성, 위험자산을 줄이고, 나아가서는 현금성 자산으로 차입금의 상환을 함으로써 부채비율을 낮추고 자기자본비율을 높이는 재무구조개선 효과가 발생하게 된다.⁶⁾

이와 같은 재무구조개선효과는 다음과 같은 단순 모델로써 구체적으로 표시 될 수 있다.

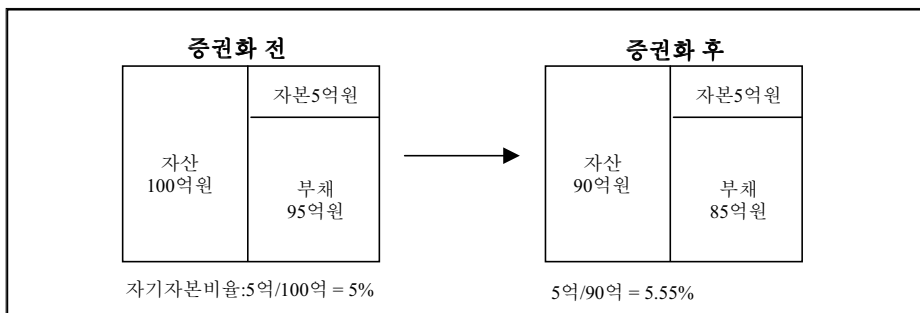


그림 2. 자산유동화로 인한 재무구조개선효과 -
자산10억원을 유동화하여 부채상환 가정시

2.3.2 투자자에 대한 효과

유동화증권의 투자자입장에서는 증권발행기관 자체의 신용도에 따라 위험이 결정되는 기업금융형 증권 뿐만 아니라 해당 자산의 위험만을 부담하는 자산금융형 증권에도 투자할 수 있는 등 새로운 포트폴리오를 구성할 수 있게 된다.⁷⁾

4) 유석호, 전계논문 p. 9

5) 유석호, 전계논문 p. 21

6) 川村雄介, 下井雅裕, 金融の証券化, 1989, 大和証券經濟研究所 pp. 121~122

2.3.3 관련 금융기관에 대한 효과

유동화증권 발행의 당사자를 연결하고 유동화계획을 수립하는 주선기관으로서의 증권회사, 유동화자산에 대한 신용도를 평가하는 신용평가기관 등의 관련 금융기관 입장에서는 새로운 금융상품의 개발에 따른 업무수수료 수입의 효과를 보게 된다.⁸⁾

3. 자산유동화에 관한 법률의 주요내용

3.1 자산유동화의 정의

특별목적기구의 법적 형태에 따라 나누어지는 바, 특별목적기구가 회사형태인 경우 특별목적 회사가 자산보유자로부터 유동화자산을 양도 받아 이를 기초로 유동화증권을 발행하고 당해 자산의 관리·운용·처분에 의한 수익으로 유동화증권의 원리금 또는 배당금을 지급하는 것으로 정의된다.

특별목적기구가 신탁회사인 경우 자산보유자로부터 유동화자산을 신탁 받아 이를 기초로 유동화증권을 발행하고 당해 자산의 관리·운용·처분에 의한 수익으로 유동화증권인 수익증권의 수익금을 지급하는 것과 유동화증권을 발행하여 신탁 받은 금전으로 자산보유자로부터 유동화자산을 양도 받아 당해 유동화자산의 관리·운용·처분에 의한 수익으로 유동화증권의 수익금을 지급하는 것으로 정의된다.

즉, 신탁의 경우에는 유동화자산 자체를 신탁 받는 경우와 금전을 신탁 받아 자산을 매입하는 두 가지 유형으로 규정되어있다.⁹⁾

3.2 자산보유자의 요건

보유자산의 자산유동화 형태로 자금을 조달할 수 있는 자산보유자로는 은행, 증권회사, 보험회사, 투자신탁회사, 종합금융회사, 여신전문금융회사 등 금융기관 및 성업공사, 토지공사, 주택공사 그리고 다음 두 가지 요건을 충족하는 내국법인으로 한정된다.¹⁰⁾

- 최근 1년 이내에 신용평가회사로부터 투자적격 평가등급을 받은 법인
- 주권상장법인 또는 협회등록법인으로서 해외유가증권 발행실적이 있는 법인

이와 같이 자산보유자의 요건을 한정하고 있는 것은 자산유동화제도의 시행 초기에 있어서 투자자 보호차원에서 감안한 결과라고 할 수 있다.

3.3 유동화자산의 범위

자산유동화에 있어서 기초가 되는 유동화자산의 범위는 특별히 제한되지 않고 채권, 부동산, 기타의 재산권으로 폭넓게 정하고 있다. 일반적으로 유동화 대상이 되는 자산은 예측 가능한 현금흐름을 갖는 자산이라고 할 수 있지만 자산유동화 계획의 구조에 따라서는 현금흐름이 불규칙한 부동산의 경우도 유동화 대상자산으로 할 수 있도록 허용한 것이라고 할 수 있다.

3.4 유동화증권의 종류

7) 유석호, 전계논문, pp. 23~24

8) 미국의 경우 '95년 기준 1,100억불 규모의 유동화증권 공모발행 규모로 주요 증권인수기관의 주업무로 정착됨.

R. Arora and A. Leszczynski, "Put your assets to work", Financial Executive, vol. 12 No.2, p. 43

9) 자산유동화에 관한 법률 제1조 참조

10) 자산유동화 업무처리에 관한 규정(금융감독위원회 시행세칙) 제2조 참조

유동화증권은 유동화계획에 따라 발행되는 출자증권, 사채, 수익증권 및 기타의 증권 또는 증서로 정하고 있는 바, 특별목적기구의 법적 형태에 따라 그 종류가 달라질 것이다. 그리고 유동화증권은 그 기초가 되는 유동화자산을 근거로 발행되는 자산금융형 증권이므로 투자자보호차원에서 그 발행한도는 유동화를 위한 특별목적기구가 양도 또는 신탁 받은 유동화자산의 매입가액 또는 평가가액을 기준으로 하게된다.

3.4.1 출자증권

회사형태로서의 특별목적기구인 유동화전문회사는 유한회사 형태로 규정되어 있으므로 유한회사의 지분을 표창하는 출자증권 형태의 유동화증권이 발행될 수 있다. 그러나 유한회사인 유동화전문회사의 경우 상법상 유한회사의 지분양도의 제한 및 요건에 관한 상법상의 규정은 배제된다. 이와 같이 출자증권 형태로 유동화증권이 발행되는 것은 현금흐름이 불규칙적인 부동산 등을 기초자산으로 하는 경우에 주로 활용될 수 있을 것으로 보인다.

3.4.2 사채

유동화증권의 가장 보편적인 형태가 될 수 있을 것으로 예상되는 것으로 회사형태인 유동화전문회사가 자산유동화계획에 따라 사채를 발행하여 자금을 조달하고 그 자금으로 유동화자산을 자산보유자로 부터 매입하여 유동화자산으로부터의 현금흐름으로 사채의 원리금을 상환해 나가는 방식이다. 이 형태는 비교적 현금흐름이 규칙적이고 예측 가능한 채권과 같은 자산을 유동화하는 경우에 주로 활용될 수 있을 것이다.

한편 상법상 유한회사의 경우 사채를 발행할 수 없지만 유동화전문회사의 경우 상법의 특례로서 사채를 발행할 수 있도록 하였으며, 일반적인 경우 사채발행한도인 순재산액의 4배요건도 적용이 배제된다.

3.4.3 수익증권

특별목적기구가 신탁회사인 경우 유동화계획의 내용에 따라 수익증권을 발행할 수 있으며, 금전신탁의 경우 신탁업법상 인가조건에 관계없이 수익증권을 발행할 수 있는 특례를 두고 있다.

3.5 유동화전문회사의 요건 및 특례

자산유동화를 위한 특별목적기구중 회사형태인 유동화전문회사에 대한 요건 및 특례는 다음과 같다.

3.5.1 회사의 형태

상법상 유한회사로 하므로 설립 최소자본금은 1천만원으로 설립 가능하게 되는 바, 이는 설립비용의 경감, 설립절차 및 운영의 간편성을 위한 것으로 볼 수 있다. 그러나 유한회사에 관한 상법상의 제한규정은 특별히 배제되는데 사원의 수가 50인을 초과할 수 있고 사원총회의 결의를 서면결의로 할 수 있도록 한 것 등이 그것이다.¹¹⁾

3.5.2 회사의 업무범위

유동화전문회사는 자산유동화계획을 수행하기 위해 존재하는 법률상의 회사에 불과하므로 본질적으로 그 업무범위는 다음과 같은 내용으로 한정된다.

- 유동화자산의 양수 및 양도 또는 다른 신탁회사에의 위탁
- 유동화자산의 관리.운용.처분
- 유동화증권의 발행 및 상환
- 자산유동화계획의 수행에 필요한 계약의 체결

11) 자산유동화에 관한 법률 제18조 참조

- 유동화증권의 상환에 필요한 자금의 일시적 차입
- 일시적 여유자금의 투자

또한 유동화전문회사는 법률상의 회사에 불과하므로 위와 같은 업무를 직접 수행할 수는 없고 사원총회의 결의 또는 대표이사, 감사의 권한에 해당하는 사항을 제외하고는 모든 업무를 자산보유자나 다른 제3자에게 위탁하게 된다.

3.5.3 회사의 해산

일반적으로 유동화전문회사는 유동화계획의 수행을 위해 존재하는 것이고 유동화계획이 완료되게 되면 해산하게 된다. 그러나 상법상 유한회사인 유동화전문회사는 사원총회의 결의에 따라 해산할 수도 있는 바, 유동화증권 투자자 보호를 위해 정관이나 유동화계획에서 정한 사유가 발생하거나 유동화증권의 상환을 완료한 때, 또는 법원의 판결에 의한 때 이외는 임의로 해산하거나 다른 회사와의 합병을 금지하고 있다.

3.5.4 이익배당 및 자본변동의 특례

상법상 이익배당은 배당가능이익의 범위 내에서 가능하나, 유동화전문회사의 경우 이러한 일반적인 제한 규정을 배제하여 정관의 규정 내용에 따라 대차대조표상 자산에서 부채, 자본금 및 준비금을 공제한 금액 즉, 이익을 초과하여 배당할 수 있도록 허용하였다. 이는 일정기간 유동화자산으로부터 현금 흐름이 발생하지 않는 경우에도 출자증권형식의 유동화증권에 투자한 투자자에게 배당을 허용하여 유동화증권에 대한 투자를 촉진하기 위한 것으로 볼 수 있다.¹²⁾

또한 상법상 유한회사의 자본의 증가 및 감소에 관해서는 사원총회의 결의가 필요하나 유동화전문회사의 경우에는 정관상의 요건에 따라 별도의 사원총회 결의 없이 자본을 변동할 수 있다.

3.6 유동화자산의 양도등록

유동화계획에 따라 자산보유자가 유동화전문회사 등에게 자산을 양도하거나 신탁하는 경우 및 반대로 유동화전문회사가 유동화자산을 자산보유자에게 양도하거나 양도의 취소로 인해 반환하는 경우에는 그 양도 또는 반환 사실을 금융감독위원회에 등록하여야 한다. 이와 같이 등록된 경우 민법상의 채권 양도에 관한 대항요건 및 저당권의 이전등기, 부동산의 소유권이전등기 등에 있어서 특례효과가 부여된다. 즉, 채권양도의 경우 양도사실을 등록함으로써 동시에 제3자에 대한 대항요건을 갖추게 되고 채무자 당사자에 대해서도 채권양도의 통지절차를 간소화하여 2회 이상 개별 통지후 불명시 신문공고절차로써 채권양도의 통지 및 승낙이 이루어진 것으로 간주된다.

또한 부동산이나 저당권에 의해 담보된 채권을 양도하는 경우 자산양도의 등록과 동시에 별도의 등기 절차없이 그 저당권이나 부동산의 소유권을 취득하는 것으로 간주된다.

유동화자산의 양도는 진정한 매매거래(true sale)로서 법적으로 그 소유권이 완전하게 이전된다는 것을 전제로 이루어지는 것으로서 다음과 같은 요건의 충족을 요구하고 있다. 즉, 다음의 네 가지 요건이 충족되는 경우 그 법적 성질을 담보권의 설정이 아니라 자산의 완전한 양도로 인정한다는 것이다.¹³⁾

12) 자산유동화에 관한 법률 제30조 참조

13) 자산유동화에 관한 법률 제13조 참조

진정 매매거래(true sale) 요건의 내용은 미국의 경우(유석호, 전제논문, pp. 10~12 참조) 및 최근 유동화법률 시행 국가인 태국의 경우(박규찬, 1998, “태국의 자산증권화 특별법해설” 산업경제, 제104호 pp. 34~35 참조)와 유사함.

- 매매계약에 의할 것
- 유동화자산에 대한 수익권, 처분권을 양수인이 가질 것(단, 양수인이 처분시 양도인의 우선 매수권은 가능)
- 양도인은 유동화자산에 대한 반환청구권이 없고, 양수인은 양수대가의 반환청구권이 없을 것
- 양수인이 양도된 자산의 위험을 인수할 것(단, 양도인이 일정 기간 유동화자산에 대한 위험을 부담하거나 하자담보책임을 지는 경우는 예외)

3.7 유동화자산의 관리

유동화전문회사는 자산의 관리를 위탁하게 되는데 자산관리를 수탁받아 채권추심업무 등을 할 수 있는 당사자로서는 자산보유자와 “신용정보의 이용 및 보호에 관한 법률”에 의한 신용정보업자가 될 수 있다. 자산보유자의 경우 유동화자산을 이미 양도하였으므로 법적 채권자로서의 채권추심업무를 수행할 수는 없으나, 유동화전문회사의 수탁자로서의 채권추심 등의 업무를 계속할 수 있도록 원채무자와의 상호관계 등을 감안하여 허용하게 된 것이라 볼 수 있다.

자산보유자이외의 자산관리자로서 신용정보업자로 국한하는 것은 채권추심 등에 있어서 원채무자와의 마찰 등을 감안하여 일정한 법정 요건을 갖춘 특정 사업자로 제한한 것으로 해석된다. 자산관리자가 유동화자산을 관리함에 있어서는 그 자체의 고유재산과 구분하여 관리하고 별도의 장부를 작성·비치하여야 한다.

이와같이 자산관리자에 의해 관리되는 유동화자산에 대해서는 자산관리자가 파산하는 경우에도 파산재단을 구성하지 않고 자산관리자의 법정관리, 화의신청의 경우에도 보전처분이나 중지명령의 대상이 되지 않도록 법상 명시되어 있다.

3.8 유동화전문회사에 대한 조세특례

기업구조조정의 세제지원이라는 차원에서 유동화전문회사에 대한 몇 가지 조세특례사항도 자산유동화에 관한 법률의 제정과 함께 별도로 조세감면규제법 내용으로 신설되었는데 그 내용은 다음과 같다.¹⁴⁾

- 유동화계획에 따라 '99년 12월 31일까지 취득하는 자산과 관련한 등록세, 취득세를 면제한다. 취득세 관련 농어촌특별세도 면제되며, 면제대상에는 부동산 소유권 이전등기와 저당권의 이전등기 등이 포함된다.
- 유동화계획에 따라 '99년 12월 31일까지 자산보유자로부터 취득하는 부동산을 양도하는 경우 양도차익에 대한 특별부가세의 50%를 감면한다.

위와 같은 유동화전문회사에 대한 두 가지 신설 조세감면특례이외에 자산유동화 관련 당사자들의 여러 가지 세무문제는 기존의 현행 세법 테두리 내에서 해석, 적용될 수밖에 없으며 본고의 본론 해당부분으로서 이어지는 다음 내용에서 검토해보기로 한다.

4. 자산유동화 관련 부가가치세 분야의 문제

자산유동화를 위한 특별목적기구의 형태에 따라 분류하여 부가가치세 관련 세무상 문제를 검토해 본다.

14) '98년 12월 조세특례제한법 개정안(현행 조세감면규제법) 제56조, 제119조 및 제120조 참조

4.1 유동화전문회사의 경우

4.1.1 유동화전문회사의 부가가치세법상 지위

부가가치세법 적용상 유동화전문회사의 업무를 부가세과세 대상으로 볼 수 있을 것인지의 문제와 관련하여, 그 업무의 본질을 어떻게 파악할 것인가가 대두된다. 우선 그 업무의 내용상, 자산보유자로부터 양수 받은 채권, 부동산 등의 자산을 관리·운용·처분하여 그 수익으로 유동화증권의 원리금을 상환하거나 배당금을 지급하는 것이라는 점을 놓고 보면 유동화자산의 내용에 따라 달라질 수 있다고 판단된다.

유동화자산이 부동산인 경우, 그 자산의 관리·운용 즉, 임대와 처분은 현행 부가세법상 면세 대상인 토지의 매매를 제외하고는 부가세 과세대상이 되는 것이 당연하다고 볼 수 있다. 따라서 이 경우 유동화 전문회사의 부가세법상 지위는 과세사업자로 판단된다고 할 수 있을 것이다. 이에 반해 유동화자산이 매출채권이나 금융기관의 대출채권 등과 같은 자산인 경우는 보다 그 관계가 복잡해진다. 먼저 매출채권, 예를 들어 자동차할부금채권의 경우를 들어본다. 이 경우에는 양도·이전받은 채권을 회수하여 그에 포함된 이자수익과 그에 상응하는 원가 또는 자금 조달비용으로서의 유동화증권 이자의 차이를 그 영업이익으로 한다는 본질상 금융업종에 해당한다고 볼 수 있을 것이다.

이러한 유동화전문회사의 부가세법상 지위와 관련하여 부가가치세법 개정안에서는 유동화전문회사업을 포괄적으로 금융·보험용역의 일종으로서 부가세 면세대상에 포함시키고 있다.¹⁵⁾ 그러나 앞에서 논의된 바와 같이 부동산을 유동화자산으로 하는 경우 그 유동화자산인 부동산의 관리·운용수익도 부가세 면세로 보아야 한다는 결과가 되는 바, 이 것은 임대 등 부동산 관련 용역을 부가세 과세대상으로 하고 있는 현행 과세체계와 상치되는 면이 있다고 할 것이다. 즉, 동일한 과세 객체를 놓고 관련 거래주체에 따라 과세 또는 면세로 달리 적용한다는 것은 부적절한 면이 있다. 만일 조세정책적인 면에서 유동화 자산의 종류에 따른 유동화전문회사의 업무내용이나 그 거래의 본질과 관계없이 포괄적으로 부가세 면세대상으로 한다면, 부가세법의 면세용역범위에 포함시킬 것이 아니라 조세감면규제법 등 특례법에서 규정하는 것이 바람직할 것으로 판단된다. 부가가치세제를 시행하고 있는 몇몇 유럽국가의 경우에도 자산유동화를 위한 특별목적회사의 업무성격 자체를 투자활동의 한가지 부류로 보아 그 지위를 부가세 면세대상으로 규정하고 있다.¹⁶⁾

4.1.2 유동화자산 양도거래의 부가세 과세여부

유동화자산이 부동산인 경우, 현행 부가가치세법상 면세 대상인 토지를 제외하고는 부가세 과세대상이 되는 것이 당연하다고 할 수 있다. 따라서 이 경우 자산보유자로부터 유동화자산을 양수할 때는 부가세 과세대상 거래로서 유동화전문회사는 매입부가가치세를 부담하게 되나, 현재의 법안상으로는 유동화전문회사가 포괄적으로 부가세 면세사업자로 되기 때문에 매입세액의 공제는 불가능하게 된다. 이러한 점에서도 앞서 기술한 바와 같이 유동화자산의 종류에 따라 유동화전문회사의 부가세 지위를 달리 고려해야한다는 것이 필요하다고 본다.

이에 비해 유동화자산이 매출채권과 같은 자산인 경우 타인 즉, 자산보유자의 영업상 채권인 매출채권을 양수 받는 것을 부가세 과세대상거래로 볼 수 있을 것인가에 있어서 매출채권 그 자체에 부가가치세 부분이 이미 포함되어 있다는 점에서 별도의 과세대상 재화의 공급으로 보기는 어려울 것이다. 이 점에 있어서 현행 부가가치세법상 명확한 규정이 없다는 점에서 다음

15) '98년 12월 부가가치세법 시행령 개정안 제33조 제1항 참조

16) Theodor Baums and Eddy Wymeersch Ed., *Asset-backed Securitization in Europe*, 1996,

Kluwer Law International Ltd. pp. 69~70

두 가지 논점이 대립될 수 있기는 하다.

- 매출채권도 장래 일정 금액의 금전을 청구할 수 있는 무형의 재산권으로서 부가가치세 과세대상 자산의 범위에 해당한다.
- 부가가치세 과세대상에서 제외되는 수표, 어음 등과 같은 유가증권과는 다르다.

그러나 매출채권의 양도, 이전을 부가세 과세대상 거래로 보는 경우 동일한 재화의 공급에 대해 추가적인 단계의 재화공급없이 다시 한번 더 과세대상이 된다는 점에서 불합리하다고 할 수 있으므로 매출채권의 양도, 이전거래 그 자체는 부가가치세 과세대상으로 보지 않는 것이 합리적이라고 판단하는 것이다.

이와 같은 점은 부가가치세를 시행하고 있는 유럽 각국의 경우 동일한 맥락으로 해석하고 있는 것으로 파악된다. 구체적인 경우로 네덜란드의 경우 자산유동화를 위한 채권의 양도를 부가가치세 면세 대상으로 규정하고 있다.¹⁷⁾

그러나 이와 관련하여 실무적인 한가지 문제는 유동화전문회사가 양수 받은 채권이 회수불능되어 대손이 발생하는 경우 그 중 부가가치세 부분에 대한 대손세액공제를 누가 받아야 하는가 라는 점이다.

대손이 발생한 채권의 법적 소유자는 유동화전문회사인 점을 감안한다면 대손세액공제도 유동화전문회사가 받아야한다고 볼 수도 있다. 그러나 매출채권에 포함된 부가가치세의 당초 납부자가 자산보유자인 점과 매출채권과 같은 자산을 기초로 하는 유동화전문회사의 부가가치세 상 지위가 면세에 해당한다는 점을 감안하면 자산보유자가 대손세액공제를 받도록 하는 것이 합리적이라고 판단된다. 물론 이러한 실무적인 문제는 유동화자산의 진정한 양도요건이라는 기본전제와 다소 논리적 상충은 있으나 양도 자산의 하자보증조건에 따른 반환의 형태로 간주할 수 있다고 본다. 이와 같은 채권 양수도후 대손으로 인한 부가가치세의 공제 또는 환급과 관련하여 네덜란드의 경우 채권소유자의 명의로 불구하고 자산보유자가 신청할 수 있다고 적용하고 있다.¹⁸⁾

매출채권 등과 유사한 채권을 유동화자산으로 하는 경우 그 채권 자체에 부가가치세 요소가 포함되어 있지 않고 매출채권을 양수 받은 유동화전문회사의 업무성격 자체를 금융업종의 일종으로 보기 때문에 유동화전문회사의 부가가치세 문제는 해당사항이 없는 것으로 볼 수 있다.

4.1.3 자 산관리용역의 부가가치세 과세문제

유동화자산의 양수도후 자산의 관리용역은 자산보유자나 신용정보업자 등 자산관리용역 수탁자가 수행하게 되는 바, 이 자산관리용역이 부가가치세 과세대상이 되는가 하는 점에 대하여 부가가치세법 개정안에서는 면세용역으로 규정하고 있다. 이러한 자산관리용역에 대한 부가세 면세규정의 취지는 금융보험업 등 부가세 면세사업에 해당하는 자산관리자의 경우 자산관리용역이 그와 같은 면세사업에 따르는 부수용역으로서 면세대상에 포함시킨 것으로 볼 수 있다. (이 점과 관련 기존의 면세사업인 금융보험업에 부수되는 부수용역을 자산평가, 투자조사 및 상담용역 등까지 포함하고 있음) 그런 점에서 자산관리용역도 부가세 면세 대상으로 명확히 하는 것이 적절하다고 본다.

그러나 금융.보험업종이 아닌 일반법인인 자산보유자의 자산관리용역을 부가세 면세대상에 포함시키는 것은 그러한 논리에는 부합되지 않으나, 자산관리용역을 부가세 과세대상으로 한다면 부가세 면세 사업자인 유동화전문회사의 원가를 증가시켜 결국 자산유동화의 부대비용을

17) op. cit., pp. 194~195

18) op. cit., pp. 190~192

늘린다는 것이 되어 바람직하지 않기 때문이라고 볼 수 있겠다.

4.2 신탁회사인 경우

자산유동화를 위한 특별목적기구가 신탁업법에 의한 신탁회사(은행업의 신탁계정 포함)인 경우 중에 신탁회사가 유동화증권 투자자로부터 금전을 신탁 받고 그 자금으로 자산보유자의 유동화자산을 양수 받는 경우에 있어서 부가가치세 문제는 유동화전문회사의 경우와 유사한 것으로 대비된다. 이에 비해 자산보유자로부터 유동화자산을 신탁 받아 이를 기초로 유동화증권을 발행하고 유동화자산의 수익으로 유동화증권의 수익금을 지급하는 자산유동화의 경우에는 달리 검토되어야 할 것이다.

우선 신탁의 경우도 유동화자산의 소유권이 양도·이전되는 것으로 볼 것인가 하는 점이다. 자산유동화의 기본취지상으로는 소유권이 이전되는 것으로 보아야 할 것인 바, 그렇다면 신탁의 경우에도 부가가치세와 관련한 문제는 유동화전문회사에 대한 양도의 경우와 동일한 결과가 된다고 생각된다. 즉, 유동화자산의 신탁을 담보제공으로 보지 않는 한 부가세 과세대상 거래의 범주로 볼 수밖에 없고 따라서 신탁 대상자산이 과세대상인 부동산(건물)인 경우 부가세가 적용된다고 해석되는 것이다.

4.3 유동화전문 외국회사인 경우

유동화자산을 양수 받는 특별목적기구가 외국의 유동화전문회사인 경우 유동화자산의 양도에 있어서 그 자산이 부가세 과세대상 자산인 경우(즉, 건물 등의 경우) 부가세 과세문제에 있어서 영세율적용의 여부가 실무상 문제된다. 자산유동화의 기본원칙상 자산이 이전되고 그 대가를 외국의 유동화전문회사로부터 받게되는 경우 영세율적용대상이 되어야 한다고 판단된다.

이와 아울러 자산보유자가 제공하는 자산관리용역도 외국의 유동화전문회사에 제공되고 그 대가를 외국의 유동화전문회사로부터 받게 되므로 기본적으로 영세율적용 대상이 된다고 볼 수 있으며 이러한 점에서 현재 포괄적인 부가세 면세대상인 점을 감안하면 면세포기를 허용하는 것도 고려할 수 있다.

5. 특별목적기구의 법인차원의 과세문제

5.1 특별목적기구가 신탁회사인 경우

특별목적기구가 신탁회사인 경우 신탁재산에 귀속되는 소득은 그 신탁의 수익자가 신탁재산을 가진 것으로 보고 과세하는 것이 현행 법인세법의 과세체계이므로 신탁회사인 특별목적기구에 대해서는 그 자체에 대한 소득과세의 문제는 발생하지 않는다고 해석된다.¹⁹⁾ 즉, 신탁형식에 의한 자산유동화의 경우 그 유동화자산으로부터 생기는 수익과 관련 비용은 전부 신탁의 수익자(유동화증권으로서의 수익증권 보유자)에게 귀속되므로 특별목적기구 자체 차원의 과세 문제는 발생되지 않는다. 다만, 신탁인 특별목적기구가 수취하는 이자수익에 대한 원천징수문제만 적용 가능한 부분이 있을 수 있다. 그러한 경우는 신탁인 특별목적기구가 여유자금의 운용목적으로 국공채와 같은 채권을 보유하는 경우 그 보유기간이자에 대해서는 현행 법인세법상 신탁에 대해서도 원천징수가 적용되기 때문이다. 이와 같이 신탁에 귀속되는 채권이자에 대해 원천징수가 되는 경우, 그 원천징수세액은 수익자에 대한 원천징수납부세액에서 차감하게 된다.

19) 현행('98년 12월 현재) 법인세법 제4조 참조

5.2 특별목적기구가 유동화전문회사인 경우

상법상 유한회사인 유동화전문회사의 경우 그 법인차원의 과세에 대해서는 한시적인 기간 유동화자산중 부동산의 특별부가세를 50% 감면하는 것 이외에 세제상 새로운 특별규정은 없다. 따라서 유동화전문회사도 그 자체의 소득에 대해서는 정상적인 경우의 일반법인과 마찬가지로 법인세를 부담하게 된다. 여기서 유동화전문회사의 법인세 과세와 관련한 문제로 대두될 수 있는 몇 가지는 다음과 같이 요약된다.

5.2.1 사채형 유동화증권을 발행한 경우

매출채권과 같은 유동화자산의 경우 일반적으로 사채형 유동화증권이 발행된다고 볼 수 있다. 이 경우 기초자산으로서의 매출채권의 현금흐름과 사채의 현금흐름이 거의 대비되게 되므로 유동화전문회사는 자산관리비와 유동화증권의 발행비용(신용평가, 법률 및 회계자문비용 등)을 보상하는 수준의 차액을 내게될 것이다. 특히 많은 경우 자산보유자가 자산관리자로 되고 또한 자산보유자가 사실상 유동화 전문회사를 설립하고 그 지분의 일부를 갖는 경우 자산보유자는 유동화전문회사 법인차원의 법인세 부담을 해소하기 위해서라도 자산관리용역에 대한 수수료 형태로써 유동화전문회사의 이익을 최소화(profit extraction)시키려고 할 것이다. 따라서 일반적으로 예상할 때 사채형 유동화증권을 발행한 유동화전문회사의 법인세부담은 현실적으로 극히 미미할 것으로 예상할 수 있다. 그러나 이와 같은 유동화전문회사의 법인세 과세와 관련한 한가지 논란 가능성은 자산보유자와 유동화전문회사간 자산양도 거래 및 자산관리용역계약의 적정성 문제이다. 특히 양 당사자가 세무상 특수관계자요건에 해당되는 경우 자산양수도 가액의 적정성 및 자산 관리용역보수의 적정성 여부가 쟁점이 될 수도 있다.

그러나 사채를 발행하는 유동화전문회사는 자산유동화를 위한 일종의 서류상 회사(paper company)에 불과하고 자산의 양도가액, 자산관리용역의 보수 등의 주요사항들이 자산유동화 계획의 일부로서 감독기관(금융감독위원회)의 심의·감독을 받는다는 점을 고려한다면 실질적인 측면에서는 그러한 문제는 큰 중요성을 갖지 못한다고 생각된다. 다시 말해 출자관계 등에 의해 자산보유자 및 자산관리자와 유동화전문회사가 비록 특수관계자요건에 해당하더라도 실제 비용 보상수준의 이익을 보장하는 자산관리용역비와 자산양수도 가액의 책정을 부인하기는 어려울 것으로 본다.²⁰⁾ 이러한 점에 있어서 유동화 전문회사의 특수성을 감안하여 일종의 사전 확인규정(safe harbor rule)으로서 금융감독위원회의 승인을 받은 자산유동화계획에 따른 자산양수도계약 및 자산관리용역보수에 대해서는 세무상 부당행위계산부인대상에서 제외하는 예외규정을 두는 것도 고려해 볼 수 있다.

5.2.2 출자지분형 유동화증권을 발행한 경우

유동화전문회사가 매출채권에 비해 현금흐름이 불규칙적이고 예측가능성이 낮은 부동산과 같은 자산을 양수한 경우는 일반적으로 볼 때 정기적인 원리금지급이 없는 출자지분형 유동화증권이 발행될 것으로 본다. 따라서 이러한 경우는 유동화전문회사의 입장에서 보면 일정기간의 운용수익과 유동화자산의 처분자금으로써 투자자에 대한 배당을 하게 되는 바, 배당을 하기 위해서는 이익을 전제로 하므로 법인차원의 소득에 대한 법인세 부담이 문제된다. 이와 같은 유동화전문회사 법인차원의 소득에 대한 법인세 부담과 관련하여서는 위에서 언급된 바와 같이 부동산의 양도차익에 대한 한시적 특별부가세 감면 50%를 제외하고는 별도의 조세특례가 없

20) Theodor Baums and Eddy Wymeersch Ed., *Asset-backed Securitization in Europe*, 1996, Kluwer Law International Ltd. p. 193

다. 그러나 다음과 같은 관점에서 출자증권형태의 유동화증권을 발행한 유동화전문회사의 법인세 과세상 별도의 경감장치가 필요하다고 본다.

- 유동화전문회사는 자산유동화를 위한 특수법인으로서 경제적 실체가 없다.
- 유동화증권에 대한 투자 관련 세제측면의 장애요소를 완화한다.
- 자산유동화를 위한 특별목적기구의 법적성격에 따라 세부담의 차이가 크다. 즉, 특별목적기구를 신탁으로 하는 경우 신탁재산에 관한 손익은 그대로 투자자인 신탁 수익증권 소유자에게 전달되어 법인차원의 세부담이 전혀 없는 것과 비교된다.
- 최근 같은 시점에 도입되고 경제적 측면에서 유사성이 있는 증권투자회사(mutual fund)의 경우와 대비시, 주식회사인 증권투자회사를 하나의 투자수단(investment instrument)으로 보고 그 배당가능이익의 90% 이상을 주주에게 배당시 배당금을 법인의 소득계산상 손금으로 소득에서 공제하여 법인차원의 소득에 대한 세부담을 거의 없애 주는 것과 비교된다.²¹⁾
- 일본의 경우 자산유동화를 위한 특별목적회사에 대해서도 일정 요건 하에서 배당금의 법인 소득계산상 소득공제를 허용하고 있는 사례와도 비교된다.²²⁾

이러한 점에서 출자증권형 유동화증권을 발행한 유동화전문회사에 대해서도 일정 요건하에서 배당금을 법인소득계산상 손금으로 공제해주는 특례사항이 필요하다고 본다.

5.3 특별목적기구가 외국의 유동화전문회사인 경우

국내의 유동화 자산을 기초로 해외에서 유동화증권을 발행하기 위해 외국의 유동화전문회사를 특별목적기구로 하는 경우, 그 외국법인이 국내 유동화 자산으로부터 받는 수익에 대해 법인세 납세의무를 지는가 하는 것이 문제가 된다. 이와 관련 유동화 자산의 유형에 따라 부동산인 경우 그 운용소득은 국내원천소득으로서 국내 법인세부담의 대상이 된다고 본다. 그러나 유동화 자산의 내용이 매출채권 등일 경우 다음 두 가지 관점이 추가적인 고려대상이 된다.

- 매출채권에 내재된 이자부분을 법인세법상 이자소득으로 볼 것인가 또는 사업소득으로 볼 것인가? 현행 법인세법상 외국법인의 국내원천소득에 해당하는 이자소득은 내국법인이 발행한 채권, 증권의 이자와 할인액이 포함되어 있는 바, 매출채권에 내재된 이자부분은 이에 해당하지 않는다고 생각되며 따라서 일종의 사업소득이라고 보아야할 것이다.
- 국내 매출채권을 유동화자산으로서 취득함으로써 발생하는 이익을 사업소득이라고 보는 경우 국내 법인세의 과세여부는 해당 외국법인이 국내에 고정사업장을 보유하는지에 따라 달라진다. 국내사업장을 가지는 경우 과세대상이 되나 국내사업장이 없는 경우는 과세되지 않는다. 여기서 추가적인 문제는 국내의 자산관리자를 외국의 유동화전문회사의 종속적 대리인으로서의 고정사업장으로 볼 것인가 하는 것이다. 이 점에 있어서 유동화전문회사의 특수성(즉, 실체가 없이 모든 자산관리업무 등을 위탁하는 등)을 감안한다면 종속적 대리인으로서의 고정사업장으로 보는 무리라고 생각된다. 따라서 외국의 유동화전문회사의 경우 유동화자산이 국내 소재 부동산인 경우를 제외하고는 국내 법인세 과세 대상이 아니라고 해석된다.²³⁾

21) '98년 12월 조세특례제한법 개정안(현행 조세감면규제법) 제53조 참조

22) Yoost, A. and Fujimoto, S., 1998, "Securing Success in Japan", International Tax Review, Vol. 9, No. 9, pp. 17~22

23) Theodor Baums and Eddy Wymeersch Ed., Asset-backed Securitization in Europe, 1996, Kluwer Law International Ltd. p. 194

6. 자산보유자의 법인세 과세상의 문제

6.1 유동화자산의 양도관련 손익

유동화 자산이 부동산인 경우 자산보유자 입장에서는 부동산의 양도가액과 장부가액의 차이가 양도손익으로 유동화 자산의 양도등록 시점에서 실현된다. 또한 매출채권과 같은 유동화 자산의 경우 양도가액과 장부가액의 차이가 양도시점에서 양도손익으로 실현되어 법인세 과세소득을 구성하나 그 양도가액은 매출채권에 내재된 이자율과 시장이자율에 따라 평가된다.

또한 매출채권의 양도로 인해 세법상 비용으로 인정되는 대손충당금의 한도 축소로 인한 과세소득의 증가분에 대한 법인세 부담이 발생하게 된다.

유동화자산의 양도관련 손익에 있어서 가장 중요한 요소는 양도가액의 결정이라고 할 수 있으나 양도가액은 유동화증권의 발행가액의 한도가 되는 것으로서 감독기관의 승인을 받아 결정되므로 세무상 그 적정성 여부에 관해 현실적으로 문제될 가능성은 적다고 볼 수 있다.

6.2 유동화자산의 자산관리용역보수

자산보유자가 자산관리자로서 받는 자산관리용역보수는 유동화자산의 양도손익과는 별도로 자산보유자의 수익으로서 과세소득을 구성하게 된다. 이와 관련하여 양도손익의 경우와 마찬가지로 그 가액의 적정 여부가 문제될 수 있으나 자산유동화계획의 일부로서 감독기관의 승인을 받는다는 점에서 현실적으로 그 적정성에 대한 문제는 중요성이 크지 않다고 생각된다.

7. 투자자의 소득관련 세무

유동화증권을 취득한 투자자의 소득에 대한 세무는 그 투자자의 성격 즉, 개인 또는 법인, 비거주자 등과 유동화증권의 유형에 따라 분류하여 검토되어질 수 있다. 여기서는 개인 투자자를 중심으로 각 유동화증권의 유형별로 살펴보고자 한다.

7.1 사채형 유동화증권

사채형 유동화증권에 투자한 투자자의 경우 사채의 발행조건에 따른 정기적인 이자와 원금상환을 받게 되므로 그 이자부분은 다른 회사채나 국공채의 이자와 동일하게 이자소득으로서 소득세 원천징수 대상이 되고 현행 소득세법상으로는 원천징수로서 소득세가 완납된다.

7.2 출자증권형 유동화증권

유동화전문회사의 출자지분으로서의 유동화증권에 투자한 투자자의 경우 배당소득을 받게 되는 바, 배당소득에 관한 세법 적용상 별도의 특례는 없고 일반 배당소득과 다를 것이 없다. 따라서 배당금의 수령시 원천징수 대상이 되며, 일반 비상장법인의 배당소득과 같이 종합소득 합산과세대상이 된다. 그리고 출자증권의 양도로 인해 발생한 양도차익에 대해서도 일반 비상장주식과 동일하게 양도소득세 과세 대상이 된다. 이러한 점을 놓고 볼 때 배당소득의 종합과세 또는 양도차익의 양도소득세 과세에 대하여는 다소의 특례를 부여하는 것을 고려할 필요가 있다. 즉, 유동화전문회사에 대한 투자유인 방안의 하나로써 배당소득의 종합과세배제 또는 양도차익의 저율 경감과세를 도입해야 한다는 점이다. 참고로 주식의 양도차익에 대해 비과세하고, 배당소득에 대해서도 분리과세하고 있는 증권투자회사(mutual fund)의 주주에 대한 조세특례와 대비된다고 할 수 있다.

7.3 신탁수익증권형 유동화증권

자산유동화를 위한 특별목적기구가 신탁회사로서의 수익증권에 투자한 투자자의 경우 신탁의 이익을 분배받게 된다. 여기서 신탁의 수익분배금에 대한 투자자의 과세문제는 그 수익분배금을 구성하는 항목의 내용에 따라 달리 검토되어야 할 것이다. 현재 금전신탁의 경우 공사채형 신탁의 경우 그 수익분배금을 이자소득으로 과세하고 공사채형 이외의 신탁이익은 배당소득으로서 과세된다. 이와 같은 원칙적 기준 하에서 볼 때 수익증권으로서의 유동화증권의 수익금은 배당소득으로 과세되어야 할 것으로 보인다. 그러나 신탁의 이익구성 항목중 부동산의 매매차익이 포함되는 경우 이를 배당소득으로 보아 과세할 것인지 양도소득으로서 과세할 것인지는 추가적인 문제로 남는다.

신탁의 이익에 대한 일반적인 과세처리의 방식(즉, 신탁의 이익중 상장주식의 매매차익, 기타 채권매매이익 등은 과세대상에서 제외하고 있는 현행 소득세법 내용)²⁴⁾을 원용하는 경우 부동산 양도차익에 해당하는 부분은 양도소득세 과세대상으로 보는 것이 타당하다 할 것이나, 조세정책적인 차원에서 양도세 감면을 부여하는 것도 고려할 필요가 있다.

8. 맺음말 - 자산유동화 관련 세무문제의 요약

자산유동화제도는 IMF체제 이후 금융기관과 국내기업의 부실자산 처리창구로서의 성업공사의 유동성 확충, 재무구조개선의 지원이라는 경제 전반적인 구조조정 지원책의 하나로 '98년 5월경부터 그 법제화가 논의되기 시작하여 단시간 내에 만들어진 법률이다. 이러한 과정에서 세제 측면에서도 몇 가지 특례를 '98년말 세법개정에서 새로이 도입하기로 예정되어 있기는 하나, 그 내용상 몇 가지 남는 문제를 검토해 보았다. 이러한 검토결과로서 다음과 같은 사항을 요약해 볼 수 있다.

첫째로, 부가세 부분에 있어서 개정 법률안에서는 유동화전문회사를 포괄적으로 부가가치세 면세업종으로 정하고 있으나 유동화자산의 유형에 따라 그 자산이 부동산인 경우 면세를 배제하고 일반적인 과세기준에 따라 과세로 취급하는 것이 보다 합리적이라고 생각된다. 그 이유로는 부동산 관련 용역은 그 성질상 부가세 과세대상으로 보는 것이 타당하고 유동화자산의 양도거래 그 자체에 대해서도 부동산(토지는 제외)은 과세대상으로 보아야 하기 때문이라고 할 수 있다.

둘째로, 유동화전문회사의 법인차원의 과세에 있어서 유동화전문회사의 특수성(유동화절차를 완성하기 위한 매개체로서의 법률상 paper company)을 감안하여 법인차원의 과세를 경감하여 이중과세를 해소함으로써 유동화증권에 대한 투자유인 효과를 배려할 필요가 있다. 이 점은 경제적 측면에서 다소의 유사성이 있는 회사형 투자신탁 즉, 증권투자회사(mutual fund)의 경우 배당가능이익의 90%이상을 주주에게 배당하는 것을 조건으로 법인차원의 소득계산상 소득에서 공제를 허용하는 것과 대비할 때 상당한 유의성이 있다고 볼 수 있기 때문이다.

셋째, 출자증권형 유동화증권에 대한 투자자의 소득과세에 있어서 배당소득의 경우 분리과세 대상으로 취급하여 종합과세 대상에서 제외하는 것이 바람직하다고 본다. 이는 벤처기업 투자신탁의 배당금이나 구조조정 전문회사의 배당소득에 대한 과세취급과의 비교측면에서도 고려할 만 하다고 할 수 있다.

24) 현행('98년 12월 현재) 소득세법 시행령 제23조 참조

참고문헌

- (1) 유석호, 1998, "자산의 유동화제도에 관한 고찰", 증권감독원 증권조사월보, 제257호, pp. 7~45
- (2) 윤승환, 1998, "자산유동화와 공인회계사의 역할" 월간 공인회계사 12월호 pp. 44~45
- (3) 川村雄介, 下井雅裕, 1989, 金融の証券化,大和証券經濟研所 pp. 17~22
- (4) Arora, R. and Leszczynski, A., 1996, "Put your assets to work", *Financial Executive*, Vol.12, No.2, pp. 17~22
- (5) 박규찬, 1998, "태국의 자산증권화 특별법 해설", 산업경제, 제104호 pp. 34~35
- (6) Baums, T. and Wymeersch, E., Ed., 1996, "Asset-backed Securitization in Europe", Kluwer Law International Ltd. pp. 190~195
- (7) Yoost, A. and Fujimoto, S., 1998, "Securing success in Japan", *International Tax Review*, Vol.9, No.9, pp. 17~22
- (8) 윤승환, 1998, 자산유동화의 이론과 실무, 삼일세무정보(주)
- (9) 오창석, 홍정훈, 1997.3, "한국의 금융증권화 현상과 대응방향", 한국증권경제연구원 연구자료 pp.41~59
- (10) 박재홍외 6인, 1998, "IMF 충격에 따른 자산 디플레이션 현상과 대책", 삼성경제연구소 pp. 107~111
- (11) 박현일, 1998, "유동화자산법과 은행취급시의 유의점", 산업경제 제114호 pp. 51~67
- (12) 신성환, 배철호, 1995. 3, "우리나라 은행자산의 증권화에 관한 연구", 한국금융연구원 연구보서 pp. 3~7
- (13) Pearce, H. and Midkiff, C., 1996, "A toy story", *Financial Executive*, Vol. 12 No.6, pp. 22~24
- (14) Schifrin, M. and Rudnitsky, H., 1996, "Rx for receivables", *Forbes*, Vol. 157 No.9, p. 52
- (15) Lindquist, T. A., 1997, "Asset Securitization for middle-market Companies", *Business Credit*, Vol. 99, No. 2, pp. 6~7
- (16) '98년 조세법전, 삼일회계법인
- (17) '98년 12월 부가가치세법 개정법률안, 조세감면규제법 개정법률안, 법인세법 개정법률안, 소득세법 개정법률안 및 각 세법안 개정법률 관련 시행령 개정안