

해외 신생 자회사에 대한 지급보증수수료 산정에 관한 연구*

문교현** · 조형태***

〈요 약〉

우리나라의 현행 국제조세조정에 관한 법률과 확립된 판례에 따른 법리에 의하면 국내모회사가 해외특수관계법인에 지급보증용역을 제공하는 경우 지급보증용역의 정상가격은 무디스 모형에 의해 산출하는 것이 가장 합리적인 방법이다. 그러나 대법원에서는 무디스 모형이라 하더라도 신생 기업 데이터의 문제를 들어 신생기업에 무디스 모형을 적용하는 것은 부적합하다고 판시하면서도 별다른 방법을 제시하지 않고, 국세청 모형을 통해서도 이용가능한 대안은 없어 해외신설자회사에 지급보증을 제공하고 있는 국내 모회사들이 큰 혼란을 겪고 있다.

판례에 따르면 지급보증용역의 정상가격을 산정하는 방법이 합리성을 갖추기 위해서는 자료의 확보 이용 가능성, 결과 값의 합리성 등의 조건을 제시하고 있으나, 현실적으로 이러한 조건을 모두 갖춘 합리적인 모형을 새로 설계하는 것은 매우 어려운 일이므로 해외신설자회사에 대한 지급보증수수료의 정상가격을 산정하는 경우에도 무디스 모형이 세무상 위험이 낮은 모형으로 보인다. 무디스 모형을 적용하기 위해서는 신용등급 측정이 필수적으로 수반되어야 하여야 하나, 일반적으로 신생기업의 신용등급은 신뢰성 있게 측정할 수 없는 것으로 알려져 있으므로 해외신설자회사에 대한 지급보증수수료의 정상가격 산정문제는 결국 신생기업의 신용등급을 신뢰성 있게 평가하는 문제로 귀결되고 이러한 문제로 일부 선행연구에서는 신생기업의 1차년도 신용등급을 일괄적으로 무디스 모형의 B2 등급으로 부여하는 방법을 제시하였다.

본 연구에서는 이와 같은 신생기업에 대한 지급보증수수료 문제를 실증적으로 검토하기 위해 국내 다국적 기업의 해외신설법인 재무자료를 분석하여 이들의 Altman Z-score를 산정 후 대응되는 무디스 신용등급을 분석하였다. 분석 결과 상당수의 회사가 선행연구에서 주장하는 B2 등급외의 다른 등급을 가지는 경우가 많았고, 설립 후 1차년도의 신용등급과 2차년도의 신용등급이 비교적 유사하게 이어오는 것이 발견되었다. 또한 신용등급이 인접한 2개년도에 유지될 확률이 높다는 다른 연구 결과도 확인되었다.

* 이 논문은 2023년 한국세무학회 연구지원사업에 의하여 지원되었음.

** 홍익대학교 세무학 석사, mkh1231019@naver.com, 주저자

*** 홍익대학교 경영대학 경영학부 부교수, cht1212@hongik.ac.kr, 교신저자

이에 본 연구는 다음과 같이 세무상 해외 신설기업에 대한 지급보증수수료 산정에 대한 개선 방안을 제시한다. 첫째, 본 연구에서 분석한 신생기업의 1차년도 신용등급의 발생가능한 분포를 감안할 때 B2와 같이 일괄적으로 평가 등급을 적용하는 것은 지양해야 할 것으로 본다. 둘째, 임시적이더라도 1차년도의 재무자료 등을 존중하여 신용등급을 산정하는 것을 허용하는 것이 필요할 것으로 보인다. 셋째, 대법원 판례에서 인정된 2차년도의 등급이 1차년도에 소급적용이 가능하도록 하는 방안을 검토할 필요가 있다. 넷째, 국세청 고지율 모형에서도 1차년도의 수수료 산정이 임시적으로라도 가능하게끔 조치할 필요가 있다.

본 연구는 해외 신생기업에 제공되는 지급보증용역 관련 수수료 산정과 세무상 적용 방법에 중점을 두어 다른 선행연구와 차이점을 두고 있다. 또한 국내 다국적기업의 해외 신생기업 재무자료를 집계하여 Altman Z-score 방법을 통해 이들의 신용등급과 부도율을 대체적으로 추정하고, 대법원 판례가 나온 상황에서 지급보증수수료 산정과 적용을 어떻게 할 것인지를 연구하였다는 점에서 선행연구와 차별성을 가진다.

〈주제어〉 신생기업, 지급보증수수료, 무디스 모형, 국세청 모형, 사후정산

I. 서 론

국내 다국적기업들이 해외 자회사를 설립하여 사업을 시작하는 경우 국내 모회사로부터 직접 투자를 받거나 차입을 통해 사업 자금을 마련하게 되는데, 자금 조달에 있어 일정한 한계가 따르는 직접투자방법보다는 금융기관 등으로부터 차입하는 방법을 선택할 수도 있다. 그러나 해외 신설자회사들은 통상적으로 사업 실적이 부진하거나 전무한 상태로 신용등급을 측정하기가 어렵고, 낮은 신용등급으로 인하여 차입이 불가능하거나 차입이 가능하더라도 차입할 수 있는 자금의 규모가 작고 매우 높은 금리를 적용받게 된다. 이에 따라 해외 신설자회사들은 국내 모회사의 지급보증을 통하는 방법으로 더 많은 자금을 낮은 금리로 조달하여 금융비용을 절감하고 있다.

그러나 국내 모회사들은 지급보증수수료의 정상가격 산정에 관한 명문화된 규정이 없다는 이유를 들어 관행적으로 지급보증 용역 제공에 대한 적정 대가를 수취하지 않는 방법으로 해외 자회사를 지원하고 있었고, 이에 우리나라 과세당국은 2011년 모회사 지급보증으로 절감되는 자회사의 이자율을 기초로 수수료율을 산정하는 편익접근법에 따른 모델인 해외 자회사의 지급보증수수료 정상가격 산출 모형(이하 “국세청 모형”)을 개발하였다. 2012년부터는 국내 모회사가 해외 특수관계법인으로부터 지급보증수수료를 수취하지 않거나 국세청 모형에 의해 계산된 값에 비해 과소하다고 하여 과세하기 시작하였고, 2013년에는 국세청 모형에 따른 지급보증수수료의 정상가격 산출 방법을 국제조세조정에 관한 법률(이하 “국조법”) 시행령에 규정하는 등 지급보증수수료와 관련된 별도의 규정이 없는 대다수의 외국 과세당국에 비해 빠른 속도로 지급

보증수수료의 정상가격 산정에 관한 제도를 마련하였다. 하지만 해외 자회사에 지급보증을 제공하는 다국적기업들의 국내 모회사들은 과세관청이 제시한 국세청 모형의 합리성이 부족한 것을 근거로 소송을 제기하였고 국세청은 계속되는 패소로 인하여 임의조정 등의 방법을 통해 대부분의 소송을 종결하였다. 이와 관련해 대법원은 해외 자회사의 신용등급 및 부도율을 기초로 수수료율을 산정하는 위험접근법에 따른 모델인 무디스사(社)의 리스크 칼크(Risk Calc) 모형(이하 “무디스 모형”)이 합리적인 정상가격 산출 방법이라고 판시하였는데, 이를 계기로 해외 자회사의 지급보증수수료 정상가격 산출 방법에 관한 논란은 어느 정도 해소되는 듯했다.

그러나 법원은 무디스 모형이 설립 2년 이내 신생기업 데이터를 포함하고 있지 않아 신생기업에 대한 무디스 모형의 적용은 부적합하다고 판시하면서도 신생기업에 적용할 수 있는 지급보증 수수료 정상가격 산출 방법을 제시하지 않았고, 국세청 모형에서도 신생기업의 지급보증수수료 정상가격 산정방법에 대한 대안을 주지 못하고 있다. 이로 인해 해외 신생자회사에 지급보증 용역을 제공하고 있는 국내 모회사들은 큰 혼란을 겪고 있는 실정이다.

이 같은 상황에서 본 연구는 국내 모회사가 해외 신생자회사의 설립년도(이하 “1차년도”)에 지급보증 용역을 제공하는 경우 지급보증수수료의 정상가격을 산정하여 적용할 수 있는 방법을 제안하고자 한다. 이를 위해 선행연구 등에서 제안되었던 방법을 검토하고, 오르비스(Orbis) 기업정보데이터를 이용하여, 국내 기업의 해외 자회사의 설립 후 1차년도와 2차년도의 Z-Score를 산정하여 이에 대응되는 신용등급의 분포와 설립 후 2개년도 추이를 검토하여 지급보증수수료 정상가격 산정방법에 대한 개선방안을 제시하였다. 본 연구는 해외 신생기업에 제공되는 지급보증용역과 관련되는 수수료 산정과 세무상 적용 방법에 중점을 두어 다른 선행연구와 차이점을 두고 있다. 또한 오르비스(ORBIS) 기업 정보 데이터베이스를 통해 국내 다국적기업의 해외 신생 자회사의 재무자료를 집계하여 Altman Z-score 방법을 통해 이들의 신용등급과 부도율을 추정하고, 신생기업의 1차년도 무디스 모형 적용을 부인한 대법원 판례가 나온 상황에서 지급보증수수료 산정과 적용을 어떻게 할 것인지를 연구하였다는 점에서 선행연구와 차별성을 가진다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서는 지급보증수수료의 정상가격에 대한 선행연구를 정리한다. 제Ⅲ장에서는 지급보증과 지급보증수수료의 세무상 정상가격 산정에 대한 세무 규정 그리고 신생기업에 대한 지급보증수수료 이슈가 나오게 된 제도적 배경을 살펴본다. 제Ⅳ장에서는 실제 국내 납세자의 해외 자회사의 재무자료를 분석하여 이들의 설립 후 1차년도와 2차년도의 신용등급 추정치를 검토하였다. 제Ⅴ장에서는 제Ⅲ장과 제Ⅳ장의 결과를 토대로 신생기업의 지급보증수수료 산정에 대한 개선방안을 제시하였다. 제Ⅵ장에서는 본 연구의 결과를 요약하고 시사점을 정리하였다.

II. 선행연구

선행연구 중 세무상 지급보증수수료의 정상가격 산출 및 적용에 대한 연구는 그다지 많지 않으며, 존재하는 연구도 관련 제도를 설명하고 법률적, 제도적 관점에서 문제점을 지적하고, 그에 대한 개선 방안을 제시하는데 중점을 두었다.

신상현(2020)은 지급보증 용역에 적용되는 국내 과세제도 및 국제기구의 지침에 대해 설명한 후 쟁점 판례에 대한 검토를 통하여 이전가격거래 전반의 특수성을 종합적으로 고려해 지급보증수수료 수취 대상 법인에 대한 명확한 구분이 필요하다는 것을 밝혔다. 이와 함께 그는 신설 법인의 신용등급 산출 시 부도율의 하한 값 적용을 명문화하는 것이 필요하다는 의견, 해외 과세당국에 대한 사전적인 정책 및 대응 방안 수립이 필요하다는 의견을 제시하였다.

박선희(2018)는 해외 지급보증 용역 이전가격 과세 문제에 대한 국내외 사례를 검토하면서 지급보증수수료의 정상가격 산정은 매우 어려운 문제라는 사실을 언급한 바 있다. 그는 쟁송 시 납세자에게 신고 사실에 대한 입증 책임을 부여하는 것과 입법적으로 정상가격 산정 방법을 임의 규정으로 변경하는 것, 이전가격사전승인제도의 도입과 상호 합의 절차를 적극적으로 이용하는 것을 개선 방안으로 제시하였다.

김영순(2017)은 법원 판결을 분석하여 국세청 정상가격 산출 모형의 문제점을 제기하였다. 그는 과세 처분이 위법하다는 것이 명백하게 판단되었음에도 과세 처분을 전부 취소하는 것이 아닌 법령에서 허용하지 않는 임의조정이라는 방법을 통해 소송을 취하하는 방법으로 종결하는 현재의 실무에 문제가 있음을 지적하였다.

신호영(2016)은 지급보증수수료의 정상가격 산출 방법으로 거론되는 방법에 대해 고찰하였는데, 그는 이전가격 과세 소송 시 과도한 증명 책임의 부여와 증명 책임이 없는 과세관청 또는 납세자가 정상가격 산정과 관련하여 협력을 제대로 하지 않게 되는 문제점을 지적하면서 책임 증명의 완화와 납세자에게 증명 책임을 부여해야 한다는 견해를 밝혔다.

위와 같이 관련된 선행연구를 보면 지급보증수수료의 정상가격 산정 및 분쟁에 대한 문제점과 이에 대한 개선방안을 제시하였으나, 본 연구는 해외 신생기업에 제공되는 지급보증용역과 관련되는 수수료 산정과 세무상 적용 방법에 중점을 두어 다른 선행연구와 차이점을 두고 있다. 특히 신상현¹⁾(2020)은 신설 법인에 대한 신용등급을 산출 시 과세관청과의 분쟁 등을 감안하여 부도율의 하한 값 적용을 명문화할 것을 주장한 반면, 본 연구는 실제로 국내 다국적기업의 해외 신생기업의 재무자료를 오르비스(ORBIS)²⁾ 기업 정보 데이터베이스를 통해 집계하여 Altman

1) 신상현(2020). 앞의 논문.

2) 전 세계 약 4억 개사의 기업 및 법인에 대한 정보를 보유하고 있으며, 이중 4천만 개사의 기업 및 법인에 관한 상세 정보를 포함하고 있음

Z-score 방법³⁾을 통해 이들의 신용등급과 부도율을 추정하고, 대법원 판례가 나온 상황에서 지급보증수수료 산정과 적용을 어떻게 할 것인지를 연구하였다는 점에서 선행연구와 차별성을 가진다.

III. 제도 분석

1. 해외신생기업에 대한 지급보증

지급보증계약의 성격에 대해서는 이를 위험 부담에 대한 대가로 이자의 성격을 갖고 있는 것으로 보는 경우⁴⁾도 있으나, OECD 이전가격 지침서에서는 지급보증거래를 내부용역 거래로 인식하고 있다.⁵⁾ 우리나라에서도 사업자가 해외 현지법인의 지급보증 및 이행보증을 제공하고 그 대가를 해외의 현지법인에서 외국환은행을 통해 외화로 수취한 경우, 보증의 주체인 사업자가 해외에서 해외 소재 은행 또는 법인에 대하여 해외 현지법인을 위한 보증의 제공은 해외에서 제공하는 용역에 해당하는 것으로 해석⁶⁾하고 있다. 이에 기초할 때 지급보증계약에 따라 지급하는 수수료는 용역의 제공에 대한 대가로 보는 것이 통설이다.

일반적으로 해외 특수관계법인이 다국적기업그룹의 일원으로서 사업을 시작하는 경우, 국내 모회사로부터 제공받는 지급보증 용역을 포함하여 관계 기업들로부터 다음과 같은 직·간접적인 혜택을 얻게 된다.⁷⁾ 첫째, 해외 특수관계법인이 지급불능 상태에 빠지는 경우 국내 모회사에 채무상환의무가 발생하게 되므로, 지급보증으로 인하여 해외 특수관계법인이 자금을 조달하는 것과 관련된 위험을 낮출 수 있다. 이에 따라 국내 모회사의 지급보증이 있는 경우 지급보증이 없는 경우에 비하여 낮은 이자율을 적용받는 등 유리한 조건으로 차입할 수 있는 효과가 있다. 우리나라 과세당국도 국내 모회사가 해외 특수관계법인이 얻는 이자율 절감에 따른 직접적인 경제적 효과에 대하여 걱정한 대가를 수취하여야 하는 것으로 보고 있다. 둘째, 국내 모회사의 지급보증으로 인하여 해외 특수관계법인에 대한 대출한도가 상향되어 더 많은 자금을 차입할 수 있는 효과가 있다. 이에 따라 해외 특수관계법인의 대출한도를 넘어선 차입금에 대해서는 국내 모회사가 대출한 후 이를 해외 특수관계법인에 출자한 것으로 보는 경우⁸⁾도 있다. 한편, 해

3) 1946년부터 1965년까지의 기간 동안 파산한 기업 33개사와 연도, 규모 그리고 업종별로 통제된 건전기업 33개사를 표본으로 선정하여 개발한 부도예측모형임.

4) 미국 Container Corporation Case, 134 T.C.122.2010

5) 신상현(2020). p.136.

6) 재부가-279, 2010.4.23. 등

7) 김준석 외 3 『국제조세 실무』(삼일인포마인, 2021) p.1,312-1,314.

8) 예를 들어 간주자본세제(thin capitalization) 관련 규정이 그러하다(국조법 제22조).

의 특수관계법인이 다국적기업그룹의 구성원임을 표방하는 경우 자금을 대여하는 입장에서 관계 기업들이 법률적으로 지급의무가 없는 차입금에 대하여 지원할 것이라는 기대를 할 수 있다. 해외 특수관계법인이 지급불능 상태에 빠지는 경우 관계 기업들은 그룹의 명성을 유지하기 위하여 법률적 책임이 없는 채무에 대해 지원하는 암묵적 지원 효과가 발생할 수 있는데, 이는 직접적인 지급보증 용역으로 발생하는 효과에 해당하지 아니하여 지급보증수수료의 지급 대상이 아닌 것으로 보고 있다.

이 같은 계열기업에 대한 지급보증은 신생기업을 포함한 특수관계법인의 생존율을 높이는 데 기여하는 것으로 보인다. 기업의 생존 여부는 그 기업의 기술 수준이나 기업 관련 제도 등 다양한 환경 요인에 의해 결정되는데, 기업의 생존 기간은 그 기업이 가진 고유의 특성이나, 그 기업이 속한 산업 특성 및 기술적 환경 등에 의해 영향을 받게 된다. 그 중 계열신생자회사는 핵심 역량을 보유하고 있는 기존 기업에 의해 설립되므로 급변하는 경제 환경에 유연하게 대응할 수 있고, 모기업이나 그룹 내 기업들의 기술적인 지원이나 인력 등을 공유하고 내부 거래를 통하여 위험을 분산시킬 수 있는 등 독립적으로 창업된 기업에 비해 더 오래 생존할 수 있는 것으로 알려져 있다.⁹⁾ 국내에서도 신생기업의 생존 요인을 분석한 연구가 다수 있는데, 이들 연구 결과에 따르면 그 생존 기간은 계열기업의 경우 10년 후 94.1%, 독립 기업인 경우 61.3%로 나타났다. 또한 15년 후에는 계열기업의 경우 84.3%, 독립 기업인 경우 41.6%로 나타나 계열기업과 독립기업의 생존율에는 유의미한 차이가 존재하는 것으로 나타났다.¹⁰⁾ 한편, 신생기업은 재무 자료의 변동성으로 인하여 신용등급의 산출이 쉽지 않다는 특성을 갖고 있다. 일반적으로 신생기업의 경우 신용등급을 평가할 수 있는 재무 자료가 존재하지 않거나, 1개 연도 이외의 제한된 재무 자료만을 보유하고 있다. 이에 따라 이들의 신용등급을 측정하는 것은 비신생기업에 비해 어려우며 그에 따라 제3자 관점에서 지급보증 여부에 대한 의사결정에 불확실성이 많고, 설사 지급보증을 한다 하더라도 그 수수료를 산정하는 것 역시 어렵다.¹¹⁾

2. 국외 특수관계인에 대한 지급보증용역의 세무상 규정

OECD는 2020년 2월 금융거래에 대한 이전가격 지침서에서 금융거래에 대한 세부적 분석과 적용을 위한 방안을 지급보증 용역 거래를 포함하여 발표하였다. 이에 따라 OECD는 지급보증 용역 거래에 대한 정상가격 산출 방법으로 ① 비교가능 제3자 가격 방법, ② 수익접근법 ③ 비용

9) Barden-Fuller, 1989

10) 나상균, 이준수(2007)

11) 고등법원 2015누66006 판시 사항에서 무디스 모형에 대한 설명 자료에 따르면, 해당 모형의 목적이 중간 규모의 미국 비상장기업에 대한 예상부도율을 제공하는 것이라고 기술하면서 재무제표의 변동성이 매우 높아서 해당 기업의 신용도를 잘 나타낼 수 없는 설립 2년 내의 신생기업의 데이터를 제외하고 있다는 사실을 언급하고 있다.

접근법 ④ 예상손실가치접근법 ⑤ 자본지원방법의 5가지 방법을 제시하였다.

우리나라는 국조법 제8조에서 국외 특수관계인과의 일반적인 거래에 대한 정상가격 산출 방법에 대해 6가지 방법¹²⁾을 열거하고 있다. 그리고 지급보증거래에 대해서는 국조법 시행령 제12조 제4항¹³⁾에서 정상가격 산출 방법이 다음과 같이 규정되어 있다.¹⁴⁾

〈표 1〉 국조법 시행령 상의 지급보증수수료 정상가격 산출방법

- 보증인의 예상 위험과 비용을 기초로 하여 정상가격을 산출하는 방법
- 피보증인의 기대편익을 기초로 하여 정상가격을 산출하는 방법
- 보증인의 예상 위험 및 비용과 피보증인의 기대편익을 기초로 하여 정상가격을 산출하는 방법

출처 : 국조법 시행령 제12조 제4항

그리고 다시 12조 5항에서 다음의 금액을 지급보증 용역거래의 가격으로 적용한 경우에는 그 금액을 정상가격으로 보고 있다.

〈표 2〉 국조법 시행령 상의 지급보증수수료 정상가격 인정 금액

- 지급보증계약 체결 당시 해당 금융회사가 산정한 지급보증 유무에 따른 이자율 차이를 근거로 하여 산출한 수수료의 금액(해당 금융회사가 작성한 이자율 차이 산정 내역서에 의해 확인되는 것으로 한정한다)
- 제4항 각 호의 방법으로서 국세청장이 정하는 바에 따라 산출한 수수료의 금액

출처 : 국조법 시행령 제12조 제5항

「국세조세조정법 시행령」 제12조 제4항 및 제5항에서 열거하고 있는 위의 방법은 통상적으로 ① 위험접근법 ② 편익접근법 ③ 위험·편익접근법 ④ 이자율 차이 산정내역서 방법 ⑤ 국세청 고지율 방법으로 명명된다.

이 중 국세청 고지율 방법은 국세청장이 편익접근법 등을 준용해 정하는 바에 근거해 정상가

12) 신상현(2020). 앞의 논문, p.136의 주석 사항에 따르면, OECD는 2018년 7월 발표했던 금융 거래에 대한 이전가격 지침서의 논의 초안에서 제시했던 지급보증 용역 관련 5가지 정상가격 산출 방법을 그대로 확정된 것으로 보인다.

13) 보증인의 예상 위험과 비용을 기초로 하여 정상가격을 산출하는 방법, 피보증인의 기대편익을 기초로 하여 정상가격을 산출하는 방법, 보증인의 예상 위험 및 비용과 피보증인의 기대편익을 기초로 하여 정상가격을 산출하는 방법

14) 국조법 시행규칙 제5조에서 지급보증과 관련한 예상 위험 및 비용, 그리고 기대편익 등에 관한 산출 방법이 보다 자세히 규정되어 있다.

격을 산정하는 방법이다. 국세청은 홈텍스 사이트를 통하여 과거 2개 연도 법인세 신고 시 해외 현지법인 재무상황표를 제출한 법인에 한해 지급보증수수료의 정상가격 범위에 대한 자료를 제공하고 있는데, 국세청 고지율 방법은 국세청이 제공한 범위 값 내에서 납세자가 결정한 값을 지급보증수수료의 정상가격으로 보는 방법이다. 국세청에서는 과거 편익접근법인 국세청 모형에 따라 국세청 고지율 방법을 산정하여 지급보증수수료의 정상가격을 고시하였으나, 계속되는 패소¹⁵⁾로 인하여 고지율을 수정하여 고시하였다. 수정된 국세청 고지율 방법은 과거에 비해 고지율이 크게 낮아졌는데, 사용의 편의성으로 인하여 다수의 다국적기업들이 수정된 국세청 고지율 방법에 따라 지급보증수수료의 정상가격을 산정하고 있다. 하지만 모형의 정상가격 산출 방법을 공개하지 않아 해외 과세당국에서 정상가격 산정 방식에 대한 근거를 요청할 경우 적정한 대응이 어렵다는 한계점을 갖는 것¹⁶⁾으로 보인다.

3. 지급보증수수료에 대한 세무상 정상가격 분쟁과 신생기업에 대한 적용 문제

과거 많은 국내 다국적기업들의 해외 자회사들은 국내 모회사의 지급보증을 통하여 낮은 금리로 많은 자금을 조달하는 효익을 누리고 있었다. 이 같은 해외 특수관계자 간 지급보증을 OECD 이전가격지침에서는 서비스 거래로 분류하고 있었고, 우리나라 과세당국에서도 2006년 귀속분 이후부터는 해외자회사로부터 적정 수수료를 수취할 것을 안내하고 있었다. 그러나 해외 자회사에 대한 재무 정보가 충분하지 않고 금융기관 모델의 과세 활용이 어렵다는 이유로 과세당국은 지급보증수수료의 정상가격 수준을 제시하지는 못하였다. 이 때문에 다수의 국내 모회사들은 지급보증수수료의 정상가격 산정에 관한 명문화된 규정이 없다는 이유로 대가를 수취하지 아니한 상태로 해외 자회사를 지원하였고, 대가를 수취하더라도 과세당국에서 이의 적정성을 검증할 수단이 없었다.

이에 따라 한국 과세당국은 2011년 모회사 지급보증으로 절감되는 자회사의 이자율을 기초로 수수료율을 산정하는 편익접근법에 따른 모델인 ‘국세청 모형’을 개발¹⁷⁾하였고, 2012년부터는

15) 서울행정법원 2014구합62005(2015. 10. 21.), 대법원 2017두73983 (2018. 3. 29.) 등

16) 신상현(2020). 앞의 논문, p.142.

17) 국세청 보도자료('12. 04. 16.)에 따르면 국세청은 한국기업데이터 등 외주 용역을 진행하여 2010년 이후 해외 관계사 재무 정보 정비와 신용등급 및 가산이자율 결정 모델을 개발, 신용정보회사나 금융기관에서 일반적으로 사용하고 있는 ‘재무모형 개발방법론’에 기초한 신용평가모형으로 모·자회사의 표준화된 신용등급에 대응되는 가산금리의 차이를 정상가격으로 산출하는 방법을 개발하였다. 이를 세부적으로 살펴보면 모·자회사의 직전 2개년도의 재무 자료를 토대로 산출된 평가 점수와 예상부도율을 근거로 신용등급과 가산금리를 산출하고 2002~2007년 총자산 70억 원 이상의 외부감사 대상 법인(6만 3천 개사)을 표본으로 부도 기업과 정상 기업을 구분한다. 그다음 재무비율 중에서 부도 발생 여부에 대한 변별력이 높은 재무비율을 선정하여 평가 요소로서의 유의성을 검증한다. 그다음 모·자회사의 직전 2개년 재무 자료로 산출된 재무비율에 통계적 가중치를 부여하여 산정한 모형 점수를 등급

국세청 모형을 적용하여 산출한 지급보증수수료 금액에서 보증 법인이 수취를 한 지급보증수수료의 차액에 대하여 법인세를 부과하였다. 이후 우리나라는 2013년 국세청 모형에 따른 지급보증수수료의 정상가격 산출 방법을 국조법 시행령에 규정하여 법제화하였다. 국세청 모형을 통한 일방적인 과세 결정에 대해 해외 자회사에 지급보증용역을 제공하고 있는 다국적기업의 국내 모회사들은 크게 반발하였으며 과세당국의 무리한 과세에 대해 조세 불복으로 대응하였다. 이에 법원은 국세청 모형을 통한 정상가격 산출 방법이 국조법의 제반 규정에 따른 방법에 해당하지 않고, 산출 시 적용된 여러 가정들에 있어서도 문제가 있다고 판단하였다. 법원은 국세청 모형을 통한 정상가격 산출 방법이 합리적인 정상가격 산출 방법으로 인정할 수 없으므로, 이를 통한 법인세 부과 처분은 위법하다는 판결¹⁸⁾을 내렸고, 과세당국은 계속되는 패소로 인하여 임의조정의 방법을 통하여 대부분의 소송을 종결해 왔다. 2018년 3월 대법원은 국세청 모형의 합리성이 부족하다는 사실을 재확인하면서도 당시 논란이 되었던 지급보증수수료와 관련한 여러 가지 쟁점 사항들에 대하여 국조법상의 개별방법¹⁹⁾을 적용하기가 어렵다고 판시²⁰⁾하면서, 무디스 모형²¹⁾이 통계적 모형으로, 기업의 부도율 측정을 위하여 부도율과 관련된 의미 있는 지표들을 통

계량화(13등급)한 모형 점수 구간과 비교하여 신용등급을 부여한다. 마지막 단계에서는 국세청 신용평가모형을 통해 산출된 모·자회사의 신용등급별 부도율을 기초로 가산금리(예상손실+예상외손실)를 산출하여 모·자회사의 가산금리 차이분을 지급보증 용역에 대한 정상가격으로 최종 산정하였다. 또한 국세청 모형이 갖는 한계를 보완하기 위하여 측정 불가능한 비재무적 요소(브랜드가치, 국가위험 등)를 반영하기 위해 보수적 관점에서 모·자회사의 신용등급을 각 1등급씩 상향 조정하였으며, 최저 등급을 9등급(일반은행의 대출가능 최저등급수준)까지만 적용하여 정상수수료 상한선을 마련한 뒤 정상수수료 수준을 평균수치 기준 상하 구간 범위로 제시하였다.

- 18) 서울행정법원 2014구합62005(2015. 10. 21.), 대법원 2017두73983 (2018. 3. 29.) 등
- 19) 비교 가능 제3자 가격 방법, 원가가산방법, 재판매가격 방법, 이익분할방법, 거래순이익률방법
- 20) 고등법원 2017.11.29. 선고 2015누66006 판결을 대법원 2018.3.29. 선고 2017두73983 판결에서 심리불속행 기각결정을 통해 그대로 확정
- 21) 무디스 모형에서는 적용 모델(국가 및 업종, 경제 상황)을 선택한 후 지급보증일이 속하는 사업연도의 직전 사업연도 종료일 재무 값을 통하여 예상부도율과 신용등급을 산출한 뒤 부도율 값에 대하여 하한 값(B2 등급)을 두어 수수료율이 지나치게 높아지지 않도록 조정한 후 이에 해당하는 부도율은 매년 무디스사에서 발표하는 ‘무디스 신용등급별 실제 부도율 누적 결과값’을 적용하였다. 무디스 모형을 통해 산출되는 예상부도율은 모회사의 지원가능성을 고려하지 않고 산출한 독자 신용등급에 해당하며, 모회사가 해외 자회사의 부도를 막기 위한 지원가능성은 지배구조상의 관계, 사업 전략적 관계, 재무적 관계, 지원능력 등에 따라 달라지는데, 일반적으로 국내외 신용평가사들은 그 지원가능성에 따른 등급 조정의 범위를 0~3등급 정도로 보고 있다. 모회사의 지원가능성을 최대한 반영한 3등급 신용등급 상승분(무디스 신용등급별 실제 부도율 누적 결과 값의 3등급 차이를 적용하여 산정)을 적용한 부도율을 최솟값으로 하여 자회사의 부도율을 특정 값이 아닌 범위로 산출하되, 신 BIS협약에 따른 국제적 기준에 따라 최소 45%에서 최대 75% 사이의 범위 값으로 적용하여 정상수수료율을 부도율의 최댓값에 예상 손실률의 최댓값인 75%를 곱한 수치와 부도율의 최솟값에 예상손실률 최솟값인 45%를 곱한 수치 사이에서 범위로 존재하게 된다.

하여 부도예측모형을 만들고, 자회사에 적용 가능한 모델을 선택할 수 있다는 점에서 비교가능성이 있다고 보았다. 아울러서 무디스 모형이 일정한 비용을 지불해야 하는 것 이외에 제약이 없어 이용가능성이 높고, 계량적 데이터를 기반으로 만들어진 것으로 현실에 부합하며, 신용도의 하한 값을 고려하고 모회사의 암묵적 지원을 반영하여 정상 수수료율을 범위 값으로 제시한다는 점을 들어 합리성을 갖춘 방법으로 판단하였다.

그러나 법원은 OECD 이전가격 과세지침에서 사분위값 적용이 분석의 신뢰성을 높일 수 있다²²⁾고 하였음에도 불구하고, 무디스 모형이 제시하고 있는 정상가격의 범위는 해당 거래에서 실제 관측된 값에 기초한 것이 아니라는 점을 지적하고, 무디스 모형이 실제 관측된 값은 아닌 통계 자료들, 즉 2차 자료에 의해 결정된 것이므로, 그 지급보증수수료를 범위의 양쪽 극단에 존재하는 수치라 하여 이것을 결과값의 왜곡을 방지하기 위해 배제해야 할 극단적 값이라고 단정하기 어렵다는 이유로 사분위 범위의 적용을 인정하지 않았다. 또한 무디스 모형에는 설립 2년 이내 신생기업 데이터를 포함하고 있지 않으므로, 신생기업에 대한 무디스 모형의 적용은 부적합하다고 판결했다. 그러면서도 별도로 신생기업에 적용할 수 있는 평가모형을 제시하지 않았다.

국세청에서는 판례의 취지에 따라 합리성이 부족한 기존의 국세청 모형을 수정하여 지급보증수수료에 대한 고지율을 대폭 하향 조정하는 한편 다국적기업이 신고한 지급보증수수료의 정상가격에 대해 경정이 필요한 경우 법원 판결에서 합리성이 입증된 무디스 모형을 통해서 결정하고 있는 것으로 보인다.²³⁾ 그리고, 현재 다국적기업들이 무디스 모형이나 수정된 국세청 고지율 방법 중 어느 하나의 방법을 통해 산정된 비율을 기준으로 지급보증수수료를 수수한 경우 이를 정상거래 범위로 인정하고 있으며, 다수의 다국적기업들이 사용이 어렵고 비용이 발생하는 무디스 모형 대신 수정된 국세청 고지율 방법을 정상 지급보증수수료를 산출 방법으로 사용하여 해외 자회사에 지급보증수수료를 청구하고 있는 것으로 보인다.²⁴⁾ 그러나 해외 신생기업에 지급보증 용역을 제공하는 경우 그 지급보증수수료의 정상가격에 대해서는 법원과 국세청에서 제시하지 않고 있음에 따라, 국내 모회사들은 지급보증수수료 정상가격 산정 방법의 부재로 인하여 혼란을 겪게 되었으며, 신생기업들에게 적용할 수 있는 지급보증수수료의 정상가격 산정 모델의 설계가 요구되었다.

22) 고등법원 2017.11.29. 선고 2015누66006 판결에서 OECD 이전가격 과세지침 문단 3.57을 인용하여 정상가격 산정은 엄밀한 과학이 아니기 때문에 적절한 방법들을 사용한 결과 정상가격이 여러 숫자들의 범위로 나타날 수 있고, 정상가격 범위가 어느 정도 범위에 포함되면 사분위 값 등을 통해 분석의 신뢰성을 제고할 수 있다고 하였다.

23) 조심2019부2128(2019.11.19.) 등

24) 신상현(2020). p.142.

IV. 계량 분석

앞서 보았듯이 법원은 무디스 평가 모형이 신생기업에 대한 재무 자료를 포함하고 있지 않은 점을 들어 신생기업에 무디스 모형을 적용하는 것이 적절하지 않다고 판시하였으며, 신생기업의 신용등급평가 문제에 관해 김영순(2017)²⁵⁾은 무디스 모형이 신생기업의 재무 정보를 포함하고 있지 않을 뿐 아니라 신생기업의 반기나 1개 연도의 재무 정보만 갖고 신뢰성이 담보된 신용등급과 부도율을 산출해 내는 것은 사실상 불가능하다고 하였다.

이에 신상현(2020)²⁶⁾은 신생기업에 대해 신용등급을 신뢰성 있게 측정하기 어려우므로, 신생기업의 신용등급 산출 시 무디스 모형에서 부도율 하한 값인 B2 등급 적용을 명문화하는 방법을 제안하였다. 이 방법은 합리성이 검증된 지급보증 용역의 정상가격 결정 방법인 무디스 모형을 사용하면서도 신뢰성이 담보되지 않는 신생기업의 신용등급을 직접 평가하기보다는 보수적으로 하한 값을 적용하여 과세관청과의 불필요한 마찰을 피하기 위한 방법으로 판단된다. 그러나 이 방법은 개별 신생기업의 특성을 무시하고 일괄적으로 부도율 하한 값을 적용하였다는 점, 또한 해외 현지 법인이 국내 모법인에 지급보증수수료 과다지급문제로 인하여 외국 과세당국과 마찰을 일으킬 수 있다는 점에서 신생기업에 대한 신용등급을 현실적으로 적용하기에는 어려울 것으로 추정된다.

이에 본 연구는 국내 다국적 기업의 해외 신생 자회사의 재무자료를 통해 신용등급과 부도율을 측정하여 선행연구에서 제안한 B2등급의 적용의 적절성을 계량적으로 검토한다. 또한 B2 등급과 판례에서 인정하는 2차년도 등급 간의 편차 정도와 1차년도 재무정보 상의 신용등급과 2차년도 재무정보 상의 신용등급 간의 편차 정도를 검토하여 지급보증수수료 산정에 대한 대안을 모색하고자 한다.

1. 분석 방법

가. Z-Score의 측정

본 연구는 오르비스(Orbis) 기업정보데이터를 이용하여 국내 다국적 기업의 해외 현지 법인의 설립 시점과 그 이후 재무정보를 집계한 후 추출된 법인들의 재무정보를 통해 Altman Z-score

25) 김영순(2017). p.645.에서 “무디스사는 데이터가 부족한 신생기업의 경우에는 무디스 리스크 칼크 모델을 적용하지 않거나 주의를 기울여야 하고, 이러한 신생기업은 그 부도확률이 무디스 리스크 칼크 모델에서 산정되는 부도확률과 많이 다를 수 있으므로, 무디스 리스크 칼크 모델을 적용하는 것은 적절하지 못하다.”라고 밝히고 있다고 하였다(Moody's KMV Company, MOODY'S KMV RISKCALC v3.1 MODEL, 2004, p.33.).

26) 신상현(2020). p.151.

를 계산하였다. 기업 부도 위험을 예측하는 기법으로는 다변량판별분석의 일종인 Altman Z-score 방법²⁷⁾이 가장 많이 이용되고 있는데, 본 연구에서 신용등급 측정에 사용한 방법은 Altman이 제시한 Z-score 모형 중 외국 회사 등을 기반으로 하는 Z"-score 방법²⁸⁾을 사용하였다. Z"-score는 아래 표와 같이 재무비율의 합계로 계산되는데, 각각의 재무비율 산식은 아래와 같다.

〈표 3〉 Z"-score 계산식

$$Z''\text{-score} = 3.25 + 6.56X1 + 3.26X2 + 6.72X3 + 1.05X4$$

X1=운전자본(Working Capital) / 자산총액(Total Assets)

X2=이익잉여금(Retained Earnings) / 자산총액(Total Assets)

X3=EBIT / 자산총액(Total Assets)

X4=자산의 장부가치(BV of Equity) / 부채의 장부가치(BV of Liability)

여기서 X1(운전자본(Working Capital) / 자산총액(Total Assets))은 전체 자산 중 유동성이 얼마나 있느냐를 측정하는 것으로 원재료 구입, 직원의 급여 지급 등과 관련된 순유동자산이 전체 자산에서 차지하는 비율을 뜻한다. 이 지표의 수치가 높게 나타나면, 유동성이 좋은 것으로 해석된다. X2(이익잉여금(Retained Earnings) / 자산총액(Total Assets))은 자산을 활용해 이익의 창출 및 축적을 행할 수 있는 능력을 나타낸다.²⁹⁾ 회사가 외부로부터의 차입에 의존하지 않고 회사 내부의 영업 활동을 통해 창출한 자금으로 성장을 도모할 수 있다는 것을 의미한다. 따라서 이 지표는 부채에 대한 회사의 의존도를 측정하는 좋은 수단으로서 기능한다. X3(EBIT / 자산총액(Total Assets))은 ROA(Return on Assets)와 유사한데, 순이익 대신에 EBIT(Earnings before Interest and Tax, 이자 및 법인세를 납부하기 전 영업이익)가 분자에 반영된다. 자산으로부터 이자 및 세금의 공제 전 이익을 산출해 낼 수 있는 능력을 나타낸다. X4(자산의 장부가치(BV of Equity) / 부채의 장부가치(BV of Liability))는 전체 부채 대비 자산의 장부가치 비율로 기업의 장기적인 지불능력을 측정한다.

27) Altman의 Z-score 방법은 재무비율을 이용하여 기업의 지속가능성을 예측하기 위한 모형으로서 1년 내 약 95%, 2년 내 약 72% 수준으로 상당히 높은 예측력과 사용편의성 등을 갖고 있어 가장 폭넓게 채택되는 방법임(오낙교 등(2014))

28) Altman(2003)

29) Orbis에서 이익잉여금(Retain Earnings) 이 별도로 구분 표시되지 않아 이익잉여금과 자본잉여금의 합인 기타자본(Other shareholders funds) 값을 대체적으로 사용하였고 이는 본 연구 한계이다.

나. 대응 신용등급과 부도율의 산정

Altman은 그의 연구에서 Z'' -score의 값의 범위에 S&P사의 신용등급을 대응시켰으며, S&P사에서는 Annual Report 자료를 통하여 신용등급에 따른 누적부도율을 발표하는데, 이를 정리해 제시하면 다음 표와 같다. 본 연구에서는 표본으로 추출된 해외현지법인의 재무정보를 통해 Z'' -score의 값을 계산한 후 선행연구를 참고하여 아래 표에 따라 대응되는 누적부도율을 추출하였다.

〈표 4〉 Z'' -score에 따른 신용등급 및 누적부도율

Z'' -score	US Equivalent Rating(S&P)	무디스 신용등급	누적부도율(1년)
8.15 이상	AAA	Aaa	0
7.60~8.15	AA+	Aa1	0
7.30~7.60	AA	Aa2	0.02
7.00~7.30	AA-	Aa3	0.03
6.85~7.00	A+	A1	0.05
6.65~6.85	A	A2	0.05
6.40~6.65	A-	A3	0.05
6.25~6.40	BBB+	Baa1	0.09
5.85~6.25	BBB	Baa2	0.14
5.65~5.85	BBB-	Baa3	0.23
5.25~5.65	BB+	Ba1	0.31
4.95~5.25	BB	Ba2	0.46
4.75~4.95	BB-	Ba3	0.92
4.50~4.75	B+	B1	1.94
4.50 이하 ³⁰⁾	B	B2	2.99

자료 : Altman(2003), S&P Global(2022), Caridad et al.(2020) 참고하여 저자 작성

30) Z'' -score 값과 이에 대응하는 B등급 이하의 신용등급이 존재하나, 판례에서 인정되었던 무디스 모형에서 부여 가능한 최저 신용등급이 B2 등급이므로, Z'' -score 값이 4.50 이하의 값으로 산출되는 경우 일괄적으로 B2 등급으로 보아 누적부도율을 적용함

다. B2 등급과의 비교 및 2차년도와의 부도율 편차 분석

현지법인의 신설 년도(1차년도)의 재무제표를 통해 파악된 Altman Z-score와 대응되는 등급의 분포를 검토하여 선행연구에서 제안된 B2 등급과 어느 정도 괴리가 있는지를 분석하고, 판례에서 인정한 2차년도의 무디스 등급에 기반한 부도율과 1차년도의 B2 등급간의 부도율간의 편차를 검토하였다. 또한, 해당 방법과 더불어 1차년도의 재무자료를 통해 산정된 무디스 대응 등급과도 비교검토하였다. 즉, 대법원에서 인정한 2차년도 재무자료를 근거로 한 신용등급과 1차년도 간의 신용등급간의 비교를 하고자 하는데, 이는 신용평가기관의 기업 신용등급 변화에 관한 다수의 연구³¹⁾에 근거한다. 무디스사를 비롯해 S&P, 엘트만 등은 등급 변화가 마코브 과정³²⁾을 따르는 것을 가정하여 채권 신용등급의 변화를 추적하였는데, 평가기관의 연구결과 높은 확률로 기초 등급을 유지할 확률이 높은 것으로 나타났고(아래 표 참고), 특히 신규 발행되었거나 발행 기간이 얼마 되지 않은 채권의 경우에 더 적절한 것으로 평가되고 있는 엘트만의 결과에서 두 신용평가기관의 결과보다 기초 등급을 유지할 확률이 더 높은 것으로 나타났다.

〈표 5〉 신용등급 변화 확률

등급	기관	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	CCC	Def	RW
Aaa	A/K	94.3	5.5	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	—
	M	88.3	6.2	1.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	4.3
	S&P	88.5	8.1	0.7	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	2.6
Aa	A/K	0.7	92.6	6.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	—
	M	1.2	86.8	5.8	0.7	0.2	0.0	0.0	0.0	5.4
	S&P	0.6	88.5	7.6	0.6	0.1	0.1	0.0	0.0	2.4
A	A/K	0.0	2.6	92.1	4.7	0.3	0.2	0.0	0.0	—
	M	0.7	2.3	86.1	4.7	0.6	0.1	0.0	0.0	6.0
	S&P	0.1	2.3	87.6	5.0	0.7	0.2	0.0	0.4	3.6
Baa	A/K	0	0.0	5.5	90.0	2.8	1.0	0.0	0.3	—
	M	0	0.3	3.9	82.5	4.7	0.6	0.0	0.3	7.7
	S&P	0	0.3	5.5	82.5	4.7	1.0	0.1	0.2	5.7
Ba	A/K	0	0.0	0.0	6.8	86.1	6.3	0.9	0.0	—
	M	0	0.1	0.4	4.6	79.0	5.0	0.4	1.1	9.4
	S&P	0	0.1	0.6	7.0	73.8	7.6	0.9	1.0	8.9

31) Masayasu(2020), Edirisinghe et al(2022), 김영규·한규식(2022) 등 다수

32) 미래 사건의 조건부 확률이 과거 사건과는 독립적이며, 오직 과정의 현재 상태에만 의존하는 확률 과정이라는 가정

〈표 5〉 신용등급 변화 확률 (계속)

등급	기관	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	CCC	Def	RW
B	A/K	0	0.0	0.2	1.6	1.7	93.7	1.7	1.1	—
	M	0	0.0	0.1	0.6	5.8	56.3	3.1	3.5	10.5
	S&P	0	0.1	0.2	0.4	6.0	72.8	3.4	4.9	12.2
CCC	A/K	0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.8	92.5	4.6	—
	M	0	0.0	0.0	0.3	1.3	5.3	71.9	12.4	8.8
	S&P	0.2	0.0	0.3	1.0	2.2	9.6	53.1	19.3	14.2

자료 : 금융투자협회(2022)

A/K=Altman and Kao(1971~1989) form Altman and Kao(1992a)—newly issued bonds

M=Moody's(1935~1996) from Carty(1998)—cohort groups of bonds

S&P=Standard & Poor's(1981~1996) from Standard & Poor's(1997a)—static pools of bonds

RW=Rating withdrawn

2. 표본의 선정

본 연구는 앞서 소개된 신생기업에 대한 신용등급이 선행연구에서 제안한 B2 등급과 어느 정도 괴리가 있는지를 Z-Score와 신용등급 간의 매핑 테이블을 통해 살펴보고자 한다. 또한 신생기업의 1차 년도에서 2차 년도로 넘어갔을 때 B2등급에서 재무자료로부터 생성된 신용등급의 변화가 재무자료를 통해 산정된 1차년도 신용등급에서 2차년도 신용등급으로의 변화와 어느 정도 괴리가 있는지를 살펴본다. 그리고 판례상 무디스 모형의 적용이 가능한 시점(2차 년도)에서의 신용등급 및 부도율을 신설 법인이 지급보증 용역을 제공받는 시점(1차 년도)의 신용등급 및 부도율과 동일한 것으로 볼 경우 발생된 편차 수준을 검토하기 위해 실제 국내 모법인의 해외 신생자회사들에 대한 재무비율을 이용하여 신용등급 및 부도율을 분석하고자 한다.

이와 같은 분석을 위하여 Orbis 기업정보데이터를 이용하여 해외 현지 법인의 재무 정보 1,896개를 수집하였으며 표본의 선정기준은 다음과 같다. 첫째, 국내 기업의 지분율이 50% 이상인 법인들을 대상으로 하였는데, 국조법 상의 특수관계 정의³³⁾를 고려하였다. 지분률 외의 정성적 기준을 적용하는 것이 불가능하였고, 국내 모기업이 해외 자회사에 지급보증 용역을 제공하는 상황에서 국내 모기업의 해외 자회사에 대한 지분율이 지나치게 낮은 경우 지급보증을 제공하지 않거나, 지급보증 용역을 제공하더라도 특수관계자간 이전 가격 산정에 있어 통제력을 가지고 해외 자회사를 지원할 확률이 낮아지게 되므로, 국내 모회사가 해외 자회사에 지배력을 가진 법인들로 대상을 한정하였다. 둘째, 2010~2020년 사이에 설립되어 최소 2개 연도 이상의 재무 정보를 보유하고 있는 법인들을 대상으로 하였다. 이는 신설 법인이 지급보증 용역을 제공받

33) 국조법 제2조 3호 가목

는 시점과 최초로 무디스 모형의 적용 가능한 시점의 신용등급 및 부도율 차이를 비교하기 위해서이다.

3. 분석결과

앞서 논의한대로 Orbis를 통해 추출된 기업들의 재무 정보를 활용해 해외 자회사의 Z"-score 값을 계산³⁴⁾하고 이에 대응되는 신용등급을 부여한 결과, Z"-score 값에 따라 부여된 해외자회사들의 신용등급 및 신용등급별 업체 수는 <표 5>와 같고, 설립 시점(1차 년도)과 설립 이후 1년이 지난 시점(2차년도)의 Z"-score 값에 따른 신용등급의 변화는 <표 6>과 같이 나타났다.

아래 표에서 보드시피 Z"-score 에 따른 신용등급을 볼 때 B2 이상의 등급의 분포는 1차년도와 2차년도 모두 유사하게 나타났으며, 1차년도의 B2 이하 등급은 전체 등급 비율의 50% 수준에 불과한 것으로 나타났다. 1차년도의 경우 B2 이하 등급이 차지하는 비율을 전체 표본에서 49.1%를 차지하였고, 최고등급에 해당하는 Aaa 에 해당하는 등급이 전체 표본에 차지하는 비율은 31.9%로 나타났다. 2차 년도도 이와 유사한 분포가 나타났는데, B2 이하 등급이 전체 표본에서 51.1%의 비중을 차지하였고, Aaa는 전체표본에서 29.3%를 차지하였다.

이와 같은 결과는 다음과 같은 시사점을 제공한다. Altman Z-Score 기준으로 부여된 무디스 신용등급이 적정하다는 전제하에 설립 시점의 해외 자회사에 대해 선행연구에서 제안한 대로 임의의 B2 등급을 부여하여 지급보증료를 정상가격으로 보아 과세할 경우 보증을 제공한 국내 다국적 기업에 실질에 비해 과도한 과세를 할 수 있다는 점이다. 또한, 1차 년도의 신용등급의 분포와 2차 년도의 신용등급의 분포에 있어 1차년도에 양호한 등급인 표본이 2차년도에도 신용등급이 양호한 표본으로 나타나 대법원 판례에 따라 2차 년도의 무디스 등급만을 인정할 경우 1차 년도에 이를 소급하여 적용하는 것을 검토해 볼 필요가 있다는 점이다. 이는 <표 6>에서도 나타나는데, 1차년도와 2차년도의 신용등급의 변화를 보면 다수의 표본에서 1차년도의 양호한(불량한) 신용등급을 2차년도에 양호한(불량한) 신용등급으로 유지하는 것으로 나타났다. 따라서 1차년도에 양호한 신용등급을 받을 수 있는 신생 자회사가 임의의 B2 등급을 부여받고, 2차 년도에서 무디스 모형을 적용할 경우 양호한 신용등급을 받아 인접한 2개년도에서 해당 기업의 신용등급의 급격한 변화가 나타날 수 있다.

34) 오르비스 기업정보데이터는 유동자산(Current assets), 유동부채(Current assets), 총자산(Total assets), 총부채(Liabilities), 영업이익(EBIT), 자본금(Shareholders funds), 기타자본(Other shareholders funds) 등의 재무정보를 제공하고 있으며 Z"-score 값을 산출하기 위해서는 이익잉여금에 관한 정보를 필요로 하는데, 오르비스 기업정보데이터에서는 이익잉여금 부분만 별도로 구분이 불가하여 본 연구에서는 Z"-score 값 산출 시 이익잉여금 대신 자본잉여금까지 포함하는 기타자본잉여금으로 계산하였다.

〈표 6〉 해외 자회사의 Z"-score에 따른 신용등급

Z"-score	US Equivalent Rating(S&P)	무디스 신용등급	최초 재무 정보 (1차년도)		1년 후 재무 정보 (2차년도)	
			개수	비율	개수	비율
8.15 이상	AAA	Aaa	604	31.9%	556	29.3%
7.60~8.15	AA+	Aa1	48	2.5%	38	2.0%
7.30~7.60	AA	Aa2	27	1.4%	23	1.2%
7.00~7.30	AA-	Aa3	31	1.6%	21	1.1%
6.85~7.00	A+	A1	7	0.4%	18	0.9%
6.65~6.85	A	A2	12	0.6%	24	1.3%
6.40~6.65	A-	A3	18	0.9%	27	1.4%
6.25~6.40	BBB+	Baa1	10	0.5%	13	0.7%
5.85~6.25	BBB	Baa2	37	2.0%	37	2.0%
5.65~5.85	BBB-	Baa3	26	1.4%	21	1.1%
5.25~5.65	BB+	Ba1	49	2.6%	38	2.0%
4.95~5.25	BB	Ba2	49	2.6%	47	2.5%
4.75~4.95	BB-	Ba3	25	1.3%	32	1.7%
4.50~4.75	B+	B1	23	1.2%	32	1.7%
4.15~4.50	B	B2	51	2.7%	68	3.6%
3.75~4.15	B-	B3	69	3.6%	59	3.1%
3.20~3.75	CCC+	Caa1	97	5.1%	125	6.6%
2.50~3.20	CCC	Caa2	86	4.5%	99	5.2%
1.75~2.50	CCC-	Caa3	62	3.3%	67	3.5%
1.75이하	D	-	565	29.8%	551	29.1%
계			1,896	100%	1,896	100%

〈표 7〉 해외 자회사의 최초 재무 정보와 1년 이후 재무 정보에 따른 신용등급의 변화

2차 1차	Aaa	Aa1	Aa2	Aa3	A1	A2	A3	Baa1	Baa2	Baa3	Ba1	Ba2	Ba3	B1	B2	B3	Caa1	Caa2	Caa3	D	계
Aaa	379	10	11	6	10	6	10	4	8	6	11	7	8	6	11	10	38	12	11	40	604
Aa1	17	3	1	2	-	2	-	2	1	3	-	4	-	1	1	2	1	2	-	6	48
Aa2	8	1	1	1	1	-	-	-	-	-	1	1	1	-	3	2	3	1	1	3	27
Aa3	11	2	-	2	-	1	2	-	3	1	-	2	2	-	1	1	-	-	-	3	31
A1	2	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	3	7
A2	4	-	1	-	1	1	1	-	2	-	-	1	-	-	-	1	-	-	-	-	12
A3	5	3	-	-	-	-	1	-	2	-	-	1	1	-	1	1	-	1	-	2	18
Baa1	4	1	-	-	-	-	-	-	1	-	1	-	-	-	-	2	-	-	-	1	10
Baa2	6	1	-	-	1	3	1	1	1	2	2	1	3	-	1	1	2	1	2	8	37
Baa3	5	1	-	1	-	2	1	-	5	1	1	1	-	-	2	1	-	1	-	4	26
Ba1	13	1	2	-	1	1	-	-	3	1	4	-	2	1	5	1	2	1	4	7	49
Ba2	6	3	2	1	-	1	2	1	-	1	4	3	4	2	3	3	1	3	-	9	49
Ba3	3	2	-	-	-	-	-	1	-	-	2	2	-	1	-	-	6	1	1	6	25
B1	4	-	1	-	-	-	2	-	1	-	-	3	-	2	2	2	-	1	1	4	23
B2	7	2	-	1	-	-	-	1	2	3	-	2	3	4	8	4	2	4	3	5	51
B3	9	1	-	1	1	-	-	-	1	-	5	3	-	4	9	7	11	5	3	9	69
Caa1	10	2	-	2	1	3	1	-	1	2	2	2	-	3	5	8	28	11	5	11	97
Caa2	8	2	-	1	-	1	-	-	2	-	1	3	4	2	1	2	7	21	8	23	86
Caa3	9	1	-	1	-	1	1	-	-	-	-	1	-	4	2	2	4	7	6	23	62
D	46	2	4	2	2	2	4	3	4	1	4	10	5	2	12	9	20	27	22	384	565
계	556	38	23	21	18	24	27	13	37	21	38	47	32	32	68	59	125	99	67	551	1,896

판례에서 용인되었던 2차년도 재무자료에 기반한 부도율을 기준으로 하여 편차를 구하여 분산³⁵⁾과 표준편차를 구하여도 유사한 결과가 나타난다. 1차년도의 신용등급을 일괄적으로 B2 등급을 부여하는 방법의 경우 부여된 누적부도율의 편차를 활용한 분산은 7,609.70이고 표준편차는 2.003으로 나타났지만, 2차년도 재무제표를 토대로 계산된 부도율을 기준으로 1차년도 재무제표 기준의 부도율 간의 편차를 보면 분산은 3,678.16이고 표준편차는 1.393로 나타나 일괄적인 B2 등급의 적용이 2차년도 재무자료를 기반으로 한 등급과의 괴리가 높고, 오히려 1차년도 재무자료를 기반으로 한 등급이 더 낮은 것으로 나타났다. 이는 1차년도에 일괄적인 최저 등급으로 지급보증료를 산정하는 것은 부당한 면이 있고, 1차년도에 재무자료 등 회사 실정에 맞는 등급을 산정하는 것이 후속년도와의 신용등급 괴리를 줄이는 방법이 될 수 있음을 시사한다.

〈표 8〉 일괄적으로 B2 등급을 적용하는 방법의 누적부도율 표준편차

2차년도 신용등급	① 2차년도 대응부도율	2차년도 업체수	1차년도 신용등급	② 1차년도 대응부도율	③ 편차 (②-①)	⑤ 분산합	⑥ 표준편차
Aaa	0	556	B2	2.99	2.99	4971.70	2.003
Aa1	0	38			2.99	339.72	
Aa2	0.02	23			2.97	202.88	
Aa3	0.03	21			2.96	183.99	
A1	0.05	18			2.94	155.58	
A2	0.05	24			2.94	207.45	
A3	0.05	27			2.94	233.38	
Baa1	0.09	13			2.90	109.33	
Baa2	0.14	37			2.85	300.53	
Baa3	0.23	21			2.76	159.97	
Ba1	0.31	38			2.68	272.93	
Ba2	0.46	47			2.53	300.84	
Ba3	0.92	32			2.07	137.12	
B1	1.94	32			1.05	35.28	
B2	2.99	969			0	0	
계		1,896	—	—	—	7609.70	—

35) 분산의 경우 2차년도의 부도율에서 1차년도 부도율을 차감한 값을 제곱한 값을 가산하였다. 예를 들어 2차년도의 신용등급이 A1 등급인 해외 자회사 표본은 총 18개였는데, 이들 기업의 1차년도 신용등급을 살펴보면 Aaa 등급은 10개, Aa2 등급은 1개, A2 등급도 1개, Baa2 등급도 1개, Ba1 등급도 1개,

〈표 9〉 1차년도 재무자료를 이용할 경우 누적부도율 표준편차

2차년도 신용등급	① 2차년도 대응부도율	2차년도 업체수	1차년도 신용등급	② 1차년도 대응부도율	③ 편차 (②-①)	⑤ 분산합	⑥ 표준편차
Aaa	0	556	<표 3>, <표 4> 참고	<표 4>, <표 6> 참고	①-② 절댓값	816.24	1.393
Aa1	0	38				91.92	
Aa2	0.02	23				39.53	
Aa3	0.03	21				70.33	
A1	0.05	18				34.68	
A2	0.05	24				60.85	
A3	0.05	27				59.41	
Baa1	0.09	13				34.52	
Baa2	0.14	37				84.84	
Baa3	0.23	21				46.30	
Ba1	0.31	38				88.28	
Ba2	0.46	47				144.80	
Ba3	0.92	32				63.95	
B1	1.94	32				55.37	
B2	2.99	969				1,987.18	
계		1,896				3678.16	

B2 등급 이하는 4개로 각각 나타났다. <표 6>에 따라 산출된 값을 통해 부도율 편차와 업체 수를 이용해 분산합 값은 다음과 같이 34.68이 된다.

2차년도 신용등급	① 2차년도 대응부도율	1차년도 신용등급	② 1차년도 대응부도율	③ 편차 (②-①)	④ 2차년도 업체수	⑤ 분산합 (④*③ ²)
A1	0.05	Aaa	0	0.05	10	0.025
		Aa2	0.02	0.03	1	0.0009
		A2	0.05	0	1	0
		Baa2	0.14	0.09	1	0.0081
		Ba1	0.31	0.26	1	0.0676
		B2	2.99	2.94	4	34.5744
계		—	—	—	18	34.68

이처럼 연구 표본의 해외 자회사에 1차년도에 일괄적으로 B2 등급을 적용하였을 경우의 부도율과 2차년도의 부도율을 Altman Z-score 수치, 대응 신용등급으로 추출하여 편차를 구한 결과 양개년도의 편차에 대한 표준편차는 2.003으로 나타난 반면, 1차년도의 재무자료를 통해 산정된 부도율과 2차년도의 부도율간의 편차에 대한 표준편차는 1.393으로 나타났다. 인접한 양개년도의 신용등급이 동일하게 유지될 확률이 높다는 연구 결과를 토대로 할 때 1차년도에 일괄적으로 B2 등급을 부여하는 것이 적절한지는 생각해 볼 필요가 있다. 특히 연구 표본 중 전체의 약 30%가 되는 379개 표본이 Z-Score 기준으로 설립 시점부터 1년이 지난 시점까지 계속 Aaa 등급으로 판정되어, 일괄적으로 B2 등급을 부여할 경우 차치 재무 상태가 건전한 해외 자회사의 신용등급을 지나치게 낮게 평가하게 되어 국내 모기업에 대한 지급보증수수료에 대한 정상가격을 높게 산정할 우려가 존재한다.

V. 개선방안

앞서 언급한대로 대법원 판례에서는 무디스 모형이 해외 자회사에 대한 지급보증수수료의 정상가격을 산정하는데 적절한 방법이라고 평가하고 있으나, 신생기업의 지급보증수수료의 정상가격 산정에 대해서는 무디스 모형이 적절하지 않다고 보았고, 대체적인 방안도 제시하지 못하였다. 또한 국세청 모형에서도 2개년도의 현지법인 재무자료가 있을 경우 국세청 모형에 근거한 지급보증수수료율을 제공하고 있어 이 모형 역시 신생기업의 1차년도 지급보증수수료 정상가격 산정에 도움이 되지 못하고 있다. 국조법 등에서 지급보증수수료의 정상가격 산정에 대한 방법의 기본적인 원칙을 보여주고 있긴 하나 구체적인 지급보증수수료 산정 방식에 대해 법규 및 판례 등을 통해 현재까지 확정된 것은 무디스 모형과 국세청 모형이다. 이 방법들이 납세자가 지급보증수수료의 정상가격 산정에 있어 세무리스크를 낮출 수 있는 방법이긴 하나 신생기업에 대한 지급보증수수료 정상가격 산정에는 실무적으로 적용할 수 없어 이 방법들에 의해 산정된 지급보증수수료가 세무상으로 인정받지 못하는 불확실성에 놓이게 된다. 이 상황에서 선행연구는 해외 신생기업의 신용등급을 B2로 일괄적으로 적용하여 지급보증수수료를 산정할 것을 제안하고 있는데, 본 연구는 이 같은 상황과 앞서의 계량 분석 결과를 토대로 다음과 같은 개선방안을 제시한다.

1. 신생기업에 대한 일괄적인 평가 등급 적용 지양

앞서 보았듯이 Z-score로 추정하여 신생기업에 적용된 무디스 등급의 경우 비교적 다양한 분포가 나타나고 있다. 앞선 <표 6>에서 보듯이 본 연구의 전체 표본에서 신생기업의 최초년도

B2 이하의 등급에 대응되는 표본 수는 전체 표본의 49.1%에 불과한 반면, Aaa를 포함하여 대부분 류 A등급에 해당되는 표본도 40% 가까이 분포되어 있다.

따라서 선행연구에서 언급하였던 지급보증수수료 산정 목적으로 세무상 B2 등급을 신생기업에 적용되었을 경우 신생 자회사에 대한 신용등급이 지나치게 낮게 결정되어, 국내 모기업이 과다하게 지급보증수수료를 수취하는 것으로 세무상 처리되어 국내 다국적 기업의 납세자 입장에서 과도한 세부담을 질 수 있다. 또한, 국내 다국적기업 해외 신생기업의 현지 소재지국에서도 과도한 지급보증수수료의 납부에 대한 비용 인정에 대해 문제를 제기할 수 있어 자칫 불필요한 국가간 과세분쟁이 이어질 수 있고, 세무상 불확실성 문제 때문에 해외 자회사의 자금 조달 선택권의 제한, 국내 기업의 해외 투자 진출의 제한, 해외 투자 시 투자 방법에 대한 왜곡 등의 문제가 발생할 수 있다.

이에 따라 이용가능한 자료의 범위내에서 신용등급이 부여되어 지급보증수수료가 산출될 수 있도록 구체적인 모형을 제정하고 이를 법규에서 인정할 수 있도록 해야 할 것으로 보인다. 대법원의 판례로 1차년도의 무디스 등급의 적용이 어렵다면 대체적인 자료를 통해 신용등급의 산정이 가능하게끔 하여 납세자의 선택권을 법률적으로 열어주고, 세무적 불확실성에 낮출 수 있도록 해야 할 것이다.

2. 1차년도 재무자료에 따른 신용등급 존중

앞서 언급한대로 기업의 신용등급은 적어도 2개년간 유지되는 가능성이 높고, 다수의 신용등급 관련 연구가 이를 보여주고 있다. 다시 말해 인접한 2개년도 사이에서 첫 번째 연도의 신용등급이 두 번째 신용등급으로 이어지는 경향이 있다. 그렇다면 해외 신생기업에 대한 1차년도 신용등급과 2차년도 신용등급은 유사하게 있을 가능성이 높을 것인데, 2차년도의 신용등급은 세무상 인정되면서 직전의 1차년도의 신용등급을 정하지 못하여 납세자로 하여금 세무상 불확실성에 놓이게 하는 것은 논리적이지 못하다. 또한, 해외 신생자회사의 1차년도에 일괄적으로 균일한 신용등급을 적용하는 것도 옳지 않다. 물론 신생기업이 맞을 수 있는 급격한 변화를 모르는 것은 아니나 그 변화가 1차년도에만 존재하고 2차년도에 존재하지 말라는 법도 없는 것이다.

물론 대법원 판례로의 기판력으로 인해 1차년도의 무디스 등급을 적용하는 것이 현실적으로 어렵다면 임시적으로라도 1차년도의 등급 적용을 허용하고 추후 사후 정산의 방법을 통해 2차년도의 안정된 등급을 적용하는 것도 고려해볼 필요는 있다. 이렇게 된다면 납세자 입장에서는 이용가능한 자료를 통해 신용등급을 산정하고 추후 세무상 불확실성을 염려할 필요가 없게 될 것이다. 앞서 보인대로 1차년도와 2차년도의 부도율 차이는 양개년도의 재무자료를 사용하였을 때가 일괄적으로 B2 등급을 적용할 때보다 유의하게 낮았다.

3. 사후정산 방법의 인정 및 손익의 귀속시기

앞서 언급한대로 대법원 판결에 따라 1차년도에 무디스 신용등급 적용이 어렵다면 불가피하게 2차년도의 신용등급을 확정적으로 보고 이를 사후 1차년도 지급보증용역 수수료로 소급적용하여 사후정산하는 방법을 고려해 볼 수 있고, 이는 2개년도의 신용등급의 유지 경향, 계량분석 결과에서 확인된 일괄적인 신용등급 적용 대비 상대적으로 편차가 낮았다는 점에서 타당한 것으로 보인다. 그렇다면 지급보증용역이 제공된 1차년도와 지급보증용역의 대가가 정산되는 정산금의 귀속시기문제에 대해 발생주의원칙에 따라 지급보증수수료와 정산금을 모두 지급보증용역 발생 시점의 거래로 볼 것인지 현금주의원칙에 따라 최초 지급보증수수료는 용역의 발생 시점으로 정산금은 정산 시점의 거래로 볼 것인지 여부에 대한 검토가 필요할 것이다.

이 같은 목적으로 사후정산 조건부 매매를 참고할 수 있을 것으로 보이는데, 다수의 예규 및 심판례³⁶⁾에서는 해당 거래가 전액 수수된 시점에 대금 청산이 완료된 것으로 보아 익금으로 보아야 하고, 사후 정산을 통한 매매대금 확정과 정산차액은 정산이 발생한 시점의 손금으로 보고 있다. 따라서 신생자회사에 대한 지급보증수수료 정산의 경우에도 이와 유사한 거래로 보아 지급보증용역계약이 발생하는 시점에 모회사의 손익으로 보되, 이를 정산하여 과다/과소 수취한 지급보증수수료를 정산하는 시점에 이를 모회사의 손익으로 인식하고 이에 대한 이자 가산세 등에서는 부과하지 않는 것을 생각할 수 있다.

다만, 지급보증 제공 이후 발생하는 모·자회사의 특별사건³⁷⁾에 따른 신용등급의 변화 문제가 발생할 경우 이에 대한 고려는 필요할 것이다. 통상적으로 부정적인 특별사건이 발생하거나 기업의 인수나 합병 등으로 인하여 불확실성이 증가하는 경우 기업의 신용등급을 하향 조정할 수도 있다. 지급보증 용역을 제공하는 시점과 이를 정산하는 시점 사이에 특별사건이 발생하게 되는 경우 정산하는 시점의 신용등급은 지급보증 용역을 제공하는 시점의 신용등급과 크게 달라지므로 사후정산 방법을 도입하기 위해서는 특별사건 전후의 신용등급 변화에 관한 고려가 필요할 수 있다. 앞에서 사후정산하는 지급보증 용역의 귀속시기를 사후정산 조건부 매매와 유사한 용역거래로 용역이 발생하는 시점에 익금으로 보는 것이 적절하다고 하였다. 따라서 사후정산방법의 도입을 통하여 해외 신생자회사의 신용등급을 평가한다면 특별사건 발생 여부와 독립적으로 지급보증 용역이 발생한 시점을 기준으로 산정되어야 하며 이를 위해서는 특별사건의 영향으로 인한 신용등급 변화분을 조정하여야 하는 것으로 볼 수 있다. 즉 해외 신생자회사에 지급보증 용역이 제공된 이후 특별사건이 발생하였다면 신용등급을 신뢰성 있게 측정가능하게 되는 시점의 신용등급을 평가하여 과거 지급보증용역이 발생한 시점의 신용등급으로 보아 정산하되 특별사건의 영향으로 인한 신용등급 변화분을 조정하여야 할 것이다. 이와 관련해 신용등

36) 법인세기본통칙 40-71->13, 서이 46012- 11563('03.9.1.), 법인세과-875('09.7.31.), 서면4팀-1467('04.9.18.) 및 국심99서445('00.7.18.)) 등 참고

37) 합병, 우발적 채무의 지급, 대규모의 손해배상 등 기업 신용등급을 급격하게 변화시킬 수 있는 사건

급 조정이 가능한 특별사건의 종류와 조정 가능한 범위를 법령에서 열거하여 불필요한 분쟁이 발생하는 것을 사전에 방지할 필요가 있는 것으로 보인다.

4. 국세청 모형의 개선

현행 규정과 판례상 무디스 모형을 적용하여 신용등급 및 부도율을 측정하는 것이 일반적인 방법이나, 무디스 모형을 적용하기 위해서는 적지 비용 많은 비용을 지불해야 한다. 또한, 해외 자회사의 산업분류와 경기 상황 반영 여부 등을 선택하여 신용등급과 부도율 값을 산출한 뒤 사분위 범위 적용 여부를 결정하고 지급보증 영역의 정상가격 범위를 계산하여야 하는 등 일련의 복잡한 과정을 거쳐야 하는 번거로움도 존재한다. 이에 따라, 국세청 고지율이 하향 조정³⁸⁾된 이후에는 다수의 기업들이 사용이 번거로우며 수수료 등 납세 협력 비용이 발생하는 무디스 모형보다는 국세청 홈택스에서 제공하는 수정된 국세청 모형인 국세청 고지율 방법을 사용하고 있는 실정이다. 다만, 국세청 고지율 방법 역시 과거 2개 연도 법인세 신고 시 해외 현지 법인의 재무상환표를 제출한 법인에 한해 지급보증 영역의 정상가격 범위를 제공하고 있고, 구체적인 정상가격 산출 과정을 공개하지 않는 비공개 모형을 사용하기 때문에 정상가격 산정 방식에 대한 근거를 제시할 수 없는 어려움이 있다. 일부 기업들의 경우 결산 시점까지 지급보증수수료율의 조치가 어려워 관할 세무서에 개별적으로 지급보증 영역의 정상가격을 문의하는 경우가 있는 등 현재 상태로는 신설 법인에 적용하기 어려운 방법이다.

현재 국세청 홈택스 사이트에서 제공하고 있는 국세청 고지율에 의한 방법은 비공개 모형으로 구체적인 정상가격 산정 방식을 알 수 없으나, 과거 2개연도 법인세 신고 시 해외 현지 법인의 재무자료를 제출한 법인에 한해 지급보증 영역의 정상가격 범위를 제공하고 있다는 사실에 비추볼 때 해외 현지 법인의 과거 재무 정보를 바탕으로 지급보증 영역의 정상가격을 산정하는 방법임을 추정할 수 있다.

국세청 모형 역시 무디스 모형과 마찬가지로 과거 2개 연도 해외 현지 법인의 재무자료가 존재하지 않는 신설 법인의 경우 적용이 불가능한 상황이므로, 국세청 모형이 과거의 재무 정보를 바탕으로 지급보증 영역의 정상가격을 산정하고 있음을 가정한다면, 앞서 검토한 신설 법인에 대한 무디스 모형의 적용 방법과 유사하게 임시적으로 1차년도에 신용등급을 부여하여 지급보증수수료율을 계산할 수 있도록 하고, 2개 연도 해외 현지 법인의 재무자료가 수집되는 시점에 이를 정산할 수 있는 방법을 강구해 볼 필요가 있다.

38) 신상현(2020)

VI. 결 론

다국적기업의 해외 진출이 증가함에 따라 국제적 지급보증은 계속 증가할 것이다. 최근 OECD 이전가격 지침서 및 UN 이전가격 매뉴얼 상 지급보증 용역 거래에 대한 정상가격 산출 방법이 확정되고, 관련 지침이 발표됨에 따라 해외 과세당국에서도 다국적기업의 지급보증 용역 거래에 관심을 갖고 지급보증수수료의 정상가격 산정과 관련된 제도를 도입·정비할 것으로 보인다. 이에 따라 해외 과세당국과의 지급보증수수료의 정상가격 산정과 관련한 문제도 지속적으로 발생할 것으로 예상된다.

우리나라의 현행 국조법과 확립된 판례에 따른 법리에 의하면 국내모회사가 해외특수관계법인에 지급보증용역을 제공하는 경우 지급보증용역의 정상가격은 무디스 모형에 의해 산출하는 것이 가장 합리적인 방법으로 보고 있다. 그러나 대법원에서는 무디스 모형이라 하더라도 신생기업 데이터의 문제를 들어 신생기업에 무디스 모형을 적용하는 것은 부적합하다고 판시하면서도 별다른 대안을 제시하지 아니하여 해외신설자회사에 지급보증을 제공하고 있는 국내 모회사들이 큰 혼란을 겪고 있다.

판례에 따르면 지급보증용역의 정상가격을 산정하는 방법이 합리성을 갖추기 위해서는 자료의 확보 이용 가능성이 높아야 하고 결과 값의 합리성이 담보되어야 하며, 신용등급 평가 시 경제 현실을 반영하여 산업별 차이를 고려해야 하고 현실 거래를 고려 이중과세문제를 검토하여야 하며, 다른 나라의 과세당국과 협의를 해야 하는 등의 조건을 갖추어야 하는 것으로 볼 수 있다. 그러나 현실적으로 이러한 조건을 모두 갖춘 합리적인 모형을 새로 설계하는 것은 매우 어려운 일이므로 해외신설자회사에 대한 지급보증수수료의 정상가격을 산정하는 경우에도 무디스 모형을 적용해야 할 것으로 보인다. 무디스 모형을 적용하기 위해서는 신용등급 측정이 필수적으로 수반되어야 하여야 하나, 일반적으로 신생기업의 신용등급은 신뢰성 있게 측정할 수 없는 것으로 알려져 있으므로 해외신설자회사에 대한 지급보증수수료의 정상가격 산정문제는 결국 신생기업의 신용등급을 신뢰성 있게 평가하는 문제로 귀결되고 이러한 문제로 일부 선행연구에서는 신생기업의 1차년도 신용등급을 일괄적으로 B2 등급으로 부여하는 방법을 제시하였다.

본 연구에서는 위와 같은 문제에 대해 실증적으로 검토하기 위해 국내 다국적 기업의 해외신설법인의 재무자료를 분석하여 이들의 Altman Z-Score를 산정 후 대응되는 무디스 신용등급을 분석하였다. 분석 결과 상당수의 회사가 선행연구에서 주장하는 B2 등급외의 등급을 가지는 경우가 많았고, 설립 후 1차년도의 신용등급과 2차년도의 신용등급이 유사하게 이어오는 것이 발견되었다.

이에 본 연구는 다음과 같이 세무상 해외 신설기업에 대한 지급보증수수료 산정에 대한 개선 방안을 제시한다. 첫째, 신생기업의 1차년도 신용등급의 발생가능한 분포를 감안할 때 일괄적으

로 평가 등급을 적용하는 것은 지양해야 할 것으로 본다. 둘째, 임시적이더라도 1차년도 재무자료 등을 존중하여 신용등급을 산정하는 것을 허용하는 것이 필요할 것으로 보인다. 셋째, 대법원 판례에서 인정한 2차년도의 등급이 1차년도에 소급적용이 가능하도록 하는 방안을 검토할 필요가 있다. 넷째, 국세청 고지율 모형에서도 1차년도의 수수료 산정이 임시적으로라도 가능하게끔 조치할 필요가 있다.

본 연구는 해외 신생기업에 제공되는 지급보증용역과 관련되는 수수료 산정과 세무상 적용 방법에 중점을 두어 다른 선행연구와 차이점을 두고 있다. 또한 국내 다국적기업의 해외 신생기업의 재무자료를 오르비스(ORBIS) 기업 정보 데이터베이스를 통해 수작업으로 집계하여 Altman Z-score 방법을 통해 이들의 신용등급과 부도율을 추정하고, 대법원 판례가 나온 상황에서 지급보증수수료 산정과 적용을 어떻게 할 것인지를 연구하였다는 점에서 선행연구와 차별성을 가진다.

참고문헌

- 국세청 보도자료(2012. 4. 16.). <https://www.korea.kr/briefing/pressReleaseView.do?newsId=155823291>.
- 금융투자협회. 2022. 재무위험관리사
- 김준석·정성운·한경배·김지원. 2021. 국제조세 실무. 삼일인포마인
- 김우환. 2011. “신용등급 전이행렬을 활용한 위기상황분석에 관한 실증분석”. 응용통계연구 제24권 제2호 : 253-268.
- 김영규·한규식. 2022. “한국 신용등급 전이행렬에 대한 시계열성 연구”. 경영과학 제39권 제4호 : 47-63.
- 김영순. 2017. “해외지급보증수수료의 이전가격과세에서 정상가격 산출방법의 위법성 판단 근거 및 실무상 운용의 문제점”. 법학연구 제28권 제2호 : 627-658.
- 나상균·이준수. 2007. “신생기업의 생존요인 분석 : 기술혁신 제조기업을 중심으로”. 대한경영학회지 제20권 제3호 : 1325-1340.
- 박선희. 2018. “해외지급보증용역의 이전가격과세에 관한 연구”. 고려대학교 대학원 석사학위논문.
- 신상현. 2020. “지급보증 용역에 대한 이전가격 과세제도 및 실무적 적용에 관한 연구”. 조세학술논집 제36권 제2호 : 129-158.
- 신호영. 2016. “지급보증수수료의 이전가격과세에 대한 연구 : 정상가격 산출방법 및 이전가격과세소송의 심판방식을 중심으로”. 고려법학 제82호 : 43-81.
- 오낙교·윤성수·박원구. 2014. “알트만 Z-스코어를 이용한 신생 중소기업의 지속가능성 분석 : 신재생에너지산업을 중심으로”. 기술혁신연구 제22권 제2호 : 185-220.
- Altman, Edward I. 2003. The Use of Credit Scoring Models and the Importance of a Credit Culture. Stern School of Business, New York University
- Caridad Lorena, Julia Núñez-Tabales, Petr Seda, and Orlando Arencibia. 2020. Do Moody's and S&P Firm's Ratings Differ? *Economics and Sociology* 13 (4) : 173-186.
- Edirisinghe Chanaka, Julia Sawicki, Yonggan Zhao, and Jun Zhou. 2022. Predicting Credit Rating Changes Conditional on Economic Strength. *Finance Research Letters* 47.
- Masayasu Kanno. 2020. Credit rating migration risk and interconnectedness in a corporate lending network, *Research in International Business and Finance*, 54.
- S&P Global, 2022, 2021 Annual Global Corporate Default And Rating Transition Study.

A Study on the Calculation of Payment Guarantee Commission for Overseas Start-up Subsidiaries*

Kyohyun Moon** · Hyeongtae Cho***

〈Abstract〉

According to the current laws and established precedents in Korea regarding international tax adjustments, it is considered most reasonable to calculate the fair market value of payment guarantee services provided by a domestic parent company to its overseas special relationship corporation using the Moody's model. However, the Supreme Court has raised concerns about applying the Moody's model to start-up companies due to issues with data availability for such companies. As a result, domestic parent companies providing payment guarantees to their newly established overseas subsidiaries are facing significant confusion, as no specific alternative method, even through the National Tax Service model, has been proposed.

Precedents suggest that to determine the fair market value of payment guarantee services, certain conditions such as data availability and reasonableness of results need to be satisfied. However, practically designing a model that meets all these conditions is very challenging. Therefore, considering the precedents, the Moody's model appears to be a low-risk model for calculating the fair market value of payment guarantee services to overseas subsidiaries. However, applying the Moody's model requires credit rating measurements, and since the credit rating of start-up companies is generally considered unreliable, evaluating the fair market value of payment guarantee fees for newly established overseas subsidiaries eventually comes down to the problem of assessing the credit rating of start-up companies. Some previous studies have proposed assigning a uniform B2 rating from the Moody's model to the first-year credit rating of start-up companies.

In this study, in order to empirically examine the issue of payment guarantee fees for start-up companies, we analyzed the financial data of overseas subsidiaries of domestic multinational companies and calculated their Z-Scores. The corresponding Moody's credit ratings were also analyzed. The results showed that many companies had different credit ratings than the B2 rating

* This work was supported by 2023 Korean Academic Society of Taxation Research Fund.

** Masters of Science in Taxation, Hongik University, mkh1231019@naver.com, First Author

*** Associate Professor, College of Business Administration, Hongik University, cht1212@hongik.ac.kr, Corresponding Author

suggested in previous studies. Additionally, there was a relatively high consistency between the credit ratings in the first and second years after establishment. Other research also found a high probability of credit ratings being maintained over adjacent years.

Based on the findings, this study proposes the following improvements for calculating payment guarantee fees for overseas start-up companies from a tax perspective. First, it is advised to avoid applying uniform evaluation ratings considering the possible distribution of first-year credit ratings observed in the analysis. Second, it may be necessary to allow the calculation of credit ratings based on financial data from the first year, even on a temporary basis. Third, there is a need to consider the possibility of retroactively applying second-year ratings, which have been acknowledged in Supreme Court precedents, to the first year. Fourth, it is essential to explore measures that allow for temporary calculation of fees in the National Tax Service high notification rate model for the first year.

This study focuses on the calculation of fees related to payment guarantee services provided to overseas start-up companies and examines the tax application methods, distinguishing itself from previous studies. Additionally, by aggregating the financial data of domestic multinational companies' overseas start-ups and estimating their credit ratings and default rates through the Altman Z-score method, this study further investigates how to determine and apply payment guarantee fees in light of the Supreme Court precedents.

〈Key words〉 Start-up company, payment guarantee commission, Moody's model, National Tax Service model, post-assessment