

후순위사채의 세법상 취급 및 관련 이자율의 시가 결정*

- 외국자본의 민자도로사업 투자 사례를 중심으로 -

오 윤** · 문성훈***

<요 약>

본 논문에서는 외국자본이 참여하여 건설된 민자도로사업을 추진하기 위해 조달된 후순위차입금을 사례로 하여, 부채와 자본의 성격이 모두 있는 후순위차입금의 이자비용에 대한 법인세법상 구분 및 문제점에 대해서 살펴보았다. 또한 후순위사채 이자율의 경제적 합리성과 시가의 적정성에 대한 법인세법상 부당행위계산부인 규정과 종전 판례를 검토한 후, 혼성금융상품에 대한 세법상 구분에 대한 실질과세원칙 적용 가능성 및 조세회피방지를 위한 대안을 제시하였다.

민자도로 후순위차입금의 법적 형식은 부채이지만 자금재조달 이전과 이후 동일한 주주가 후순위채를 보유하고 있기 때문에 후순위채의 리스크 및 성격은 자금재조달 이전의 자본과 실질적으로는 차이가 거의 없어 경제적 실질은 자본에 가깝기 때문에 후순위차입금의 이자비용을 손금으로 인정할 경우 과세표준 계산에서의 실질과세원칙에 위배된다. 이러한 부채와 자본의 구분문제는 법인의 지배주주가 실질은 자본임에도 불구하고 부채의 형식으로 자금을 조달하는 경우 이자비용 손금산입을 통한 법인세 부담을 경감시키는 조세회피행위가 발생할 수 있다는 점에서 더욱 중요하다. 이를 방지하기 위해 현행 법인세법은 부당행위계산부인규정에 정상적인 차입이자율을 상회하여 지급한 이자비용은 손금산입을 부인하고 있지만, 차입이자율의 시가에 관한 규정의 성격이 명확하지 않은 상황이다.

이러한 문제를 막기 위해서는 법적 형식이 부채임에도 경제적 실질이 자본에 해당하는 혼성금융상품에 대해서는 이자비용을 이익잉여금의 처분으로 보거나 손금불산입하도록 하는 세법규정을 도입할 필요가 있다. 또한, 법인세법상 당좌대출이자율을 금전대차거래의 이자율의 시가로 보는 규정은 예시적인 안전조항으로 보는 것이 바람직하다. 마지막으로 국제조세조정에 관한 법률상 과소자본세제와 같이 이자비용의 손금산입을 제한하는 규정을 법인세법에 신설할 필요가 있다.

〈주제어〉 민자도로 후순위차입금, 부채와 자본의 구분, 부당행위계산부인규정, 실질과세원칙, 차입이자율의 시가, 혼성금융상품

* 이 논문은 2018년도 한림대학교 교비연구비(HRF-2018003-008)에 의하여 연구되었음.

** 한양대학교 법학전문대학원 교수, ohyoona@hanyang.ac.kr, 주저자

*** 한림대학교 경영학과 교수, mooncta@hallym.ac.kr, 교신저자

I. 서 론

후순위사채 또는 후순위차입금¹⁾은 부채와 자본의 요소를 모두 가지고 있는 혼성금융상품(Hybrid Financial Product)이다. 상장기업 및 금융회사 등에 적용되는 한국채택국제회계기준(Korean International Financial Reporting Standard, 이하 IFRS)과 그 이외의 회사에 적용되는 일반기업회계기준에서는 후순위사채를 원칙적으로 부채로 분류하고 있다. 다만, 경제적 실질을 우선시하는 IFRS는 후순위사채의 법적 형식에도 불구하고 경제적 실질이 자본과 매우 유사하다면 이를 자본으로 분류할 수도 있을 것이다. 세법은 일률적으로 부채와 자본을 상사법상 형식에 따라 구분하고 있다. 후순위사채를 IFRS에 따라가 자본으로 분류한 경우라면 기업회계와 세법이 상이한 취급을 하게 되는 결과가 될 수 있다. 후순위사채 또는 후순위차입금과 관련해서는 그것 자체의 세법적 취급 이외에도 그것을 부채로 취급하는 것을 인정하는 전체 위에 그것의 정상 이자율의 시가를 어떻게 발견하는가도 문제된다. 법인세법 규정과 종래의 법원 판례는 이에 대한 명확한 지침을 제시하지 못하고 있다.

본 논문에서는 외국자본이 참여하여 건설된 민자도로사업을 추진하기 위해 조달된 후순위차입금을 사례로서 소개하고 이 주제에 관해 논하고자 한다. 감사원은 2010년 중 사회간접자본시설에 대한 민간자본유치촉진법 등 민간투자법에 따라 건설된 고속도로 민간투자사업(이하 ‘민자도로사업’)의 최소운영수입보장(Minimum Revenue Guarantee, 이하 ‘MRG’) 사후관리 실태를 감시하면서, 국세청에 민자도로사업자들의 후순위차입금 이자율 적정성 여부를 조사할 것을 요구하였다. 이에 국세청 지방청 및 산하 세무서(이하 ‘국세청’)는 당시 민자도로사업들의 자금재조달 후순위차입금의 이자율을 경제적 합리성이 없는 특수관계자 간의 거래로 부당행위계산에 해당한다고 판단하고 당좌대출이자율 등을 초과하는 금액에 대해서 손금불산입하여 법인세를 부과하였다. 그러나, 대부분의 민자도로사업자들은 이에 불복하여 조세심판을 청구하였고, 조세심판원은 후순위사채 차입이자율의 적정성 여부를 재조사하여 경정하는 결정을 하고, 국세청은 일부 경정한 세무조사결과를 통지하자 민자도로사업자들은 경정청구를 하였으나, 국세청은 일부 인용 또는 기각하는 처분을 하였다. 이에 민자도로사업자들은 국세청 처분에 불복하여 조세심판원에 심판청구를 하였으나 기각되자 행정소송을 제기하였다. 2018년 7월말 현재 대법원에의 판결이 났거나 대법원에 계류중인 민자도로사업자들의 행정소송 사건 중에서 사실관계가 유사한 천안논산고속도로사건²⁾, 신공항하이웨이사건³⁾, 우면산인프라웨이사건⁴⁾, 수정산투자사건⁵⁾,

-
- 1) 후순위차입금은 개별적인 대주와 차주의 대차계약이다. 후순위사채는 채권시장을 통해 발행 및 유통되는 유가증권이다. 양자는 회계상 원칙적으로 부채로 계상되고 세법상 취급이 동일하므로 본 논문에서는 동일한 의미로 사용한다.
 - 2) 대전지방법원 2014. 5. 21. 선고 2013구합100339 판결(이하 ‘천안논산고속도로 1심’); 대전고등법원 2015. 1. 29. 선고 2014누10668 판결(이하 ‘천안논산고속도로 2심’); 대법원 2018. 7. 20. 선고 2015두39482

신대구부산고속도로사건⁶⁾(이하 ‘민자도로 후순위차입금 사건들’)에서 자금제조달에 따른 후순위차입금의 이자율의 부당행위계산부인에 따른 이자율의 시가가 쟁점이 되었다.

본 논문에서 연구자들은 우선 사례로서 선정한 민자도로사업 및 자금제조달의 의의 및 성격에 대해서 살펴본다. 다음 후순위차입금 또는 후순위사채에 대한 법인세법상 구분 및 문제점에 대해서 살펴보고자 한다. 또한 특수관계자에게 발행한 후순위사채 이자율의 경제적 합리성과 시가의 적정성에 대한 법인세법상 부당행위계산부인 규정과 종전 판례를 검토한다. 아울러 후순위사채 등 부채와 자본의 성격이 모두 있는 혼성금융상품에 대한 세법상 구분에 대한 실질과세원칙 적용 가능성 및 조세회피방지를 위한 대안을 제시한다.

II. 민자도로사업 및 자금제조달의 의의 및 성격

1. 민간투자법상 민자도로사업의 의의

민간투자사업이란 전통적으로 정부예산으로 건설 및 운영하였던 도로, 항만, 철도, 학교, 환경시설 등 사회기반시설을 민간의 재원으로 건설하고 민간이 운영하는 사업을 의미한다. 시행방식에 따라 수익형 민간투자사업(Build-Transfer-Operate, 이하 ‘BTO’) 방식과 임대형 민간투자(Build-Transfer-Lease, 이하 ‘BTL’) 방식으로 구분된다.⁸⁾ BTO 방식은 도로, 철도 등과 같이

사건판결(이하 ‘천안논산고속도로 3심’)

- 3) 인천지방법원 2014. 8. 29. 선고 2013구합10810 판결(이하 ‘신공항하이웨이 1심’); 대전고등법원 2015. 1. 29. 선고 2014누10668 판결(이하 ‘신공항하이웨이 2심’); 대법원 2018. 7. 20. 선고 2015두45298 사건 판결(이하 ‘신공항하이웨이 3심’)
- 4) 서울행정법원 2013. 11. 29. 판결 2013구합5036 판결(이하 ‘우면산인프라웨이 1심’); 서울고등법원 2015. 10. 16. 판결 2014누40557(이하 ‘우면산인프라웨이 2심’); 2015두556458 사건(이하 우면산인프라웨이 3심)
- 5) 부산지방법원 2014. 8. 29. 선고 2013구합20524 판결(이하 ‘우면산인프라웨이수정산투자 1심’); 부산고등법원 2016. 1. 15. 선고 2014누22380 판결(이하 ‘우면산인프라웨이수정산투자 2심’); 2016두32848 사건(이하 ‘우면산인프라웨이수정산투자 3심’)
- 6) 창원지방법원 2014. 10. 17. 선고 2013구합20606 판결(이하 ‘신대구부산고속도로 1심’); 부산고등법원 2016. 5. 4. 선고 2014누11758 판결(이하 ‘신대구부산고속도로 2심’); 2016두40375 사건(이하 ‘신대구부산고속도로 3심’)
- 7) BLT 방식은 최종사용자에게 사용료 부과로 투자비 회수가 어려운 시설에 주로 적용되며, 정부지급금으로 투자비를 회수하게 된다. BTL 방식은 민간의 시장위험이 배제되어 사업리스크가 BTO 방식에 비해 낮은 반면 낮은 수익률로 사전확정되는 구조이며, 관리운영기간은 대부분 20년이며, 일부 사업은 10년으로 운영된다.
- 8) 국토교통부 보도자료, 2015. 7. 19., 민자도로 바로알기, p.1.

통행료 등 수익 창출이 용이한 시설에 주로 적용되며, 본 논문의 대상이 되는 민자도로사업은 모두 BTO 방식으로 추진되었다. BTO 방식이란 민간자금으로 건설(Build)하고 소유권을 정부로 기부채납 등을 통해 이전(Transfer)한 후 민간사업자가 사용료 징수 등 운영(Operate)을 통해 투자비를 회수하는 방식이다. 즉, BTO 방식은 준공 후 소유권은 국가 또는 지방자치단체에 귀속되고, 사업시행자는 관리운영권을 갖는 구조이다.⁹⁾ BTO 방식의 민간투자사업은 민간에서 제출한 제안서에 대해 한국개발연구원(이하 ‘KDI’) 공공투자관리센터의 비용-효익분석 등을 통해 사업타당성을 판단하고, 재무 분석 등을 통해 재정사업과 민자사업 중 어느 방식이 더 유리한 지 등에 대한 적격성 조사를 거쳐 사업지정 및 제3자 공고를 하게 된다.¹⁰⁾ 이후 투자사업에 대한 평가 및 사업지정지를 한 후 협상 및 실시협약 체결을 거쳐 실시설계 및 실시계획 승인을 마치면 건설을 착공하고 운영하는 사업추진절차를 거치게 된다. 1990년대 중반 이후 사회기반시설 부족에 따른 물류비 증가, 국제경쟁력 약화 등을 방지하기 위해 사회기반시설을 확충할 필요가 있었으나, 정부가 직접 사회기반시설을 건설 및 운영하기에는 재원조달의 어려움이 있어 이를 극복하기 위해 민간자본을 활용하는 방안을 모색할 필요가 있었다. 이에 따라 정부는 1994년 사회간접자본시설에 대한 민간자본유치촉진법 제정을 통해 사회기반시설의 건설 및 운영에 대한 민간투자방식이 도입되었고, 1999년 사회간접자본시설에 대한 민간투자법으로 전면개정된 후, 2005년 사회기반시설에 대한 민간투자법(이하 ‘민간투자법’)으로 개정되어 현재에 이르고 있다.

민간투자사업에 대해 규정하고 있는 민간투자법은 사회기반시설에 대한 민간의 투자를 촉진하여 창의적이고 효율적인 사회기반시설의 확충·운영을 도모하는 데 목적이 있다(민간투자법 제1조). 또한 민간투자법은 사업추진절차를 상세하게 규정한 절차법적 성격과 민간자본 유치를 위한 투자지원 법률의 성격, 사업의 공공성 담보를 위한 규제법의 성격을 동시에 가지고 있다.¹¹⁾ 민간투자법은 민간투자 대상시설, 사업추진방식, 사업추진절차 등을 규정하고 있고 민간투자법 시행령은 민간투자법에서 위임된 사항과 민간투자법 시행을 위해 필요한 사항을 규정하고 있으며, 민간투자사업 기본계획은 민간투자사업 정책 방향, 사업추진을 위한 세부절차와 방법을 규정하고 있다.¹²⁾ 한편, 민간제시사업의 경우 각종 세부요령에 따라 KDI 공공투자관리센터의 장이 타당성 조사를 포함한 적격성 조사를 실시하도록 되어 있다(민간투자법시행령 제7조 제3항). 한편, 민간투자법에 따라 BTO 방식의 사업시행자는 사회기반시설을 유지 및 관리하고 시설사용자로부터 사용료를 징수할 수 있는 법정물권인 관리운영권을 가진다.¹³⁾ 또한 민간투자

9) KDI 공공투자관리센터, 2015, 민간투자사업 제도 소개, 2015 민간투자사업 재무·심화교육자료집(이하 ‘KDI 공공투자관리센터(a)’), p.13.

10) 국토교통부 보도자료, 앞의 자료, p.1.

11) KDI 공공투자관리센터, 2015, 민간투자법령 및 기본계획의 이해, 2015, 민간투자사업 재무·심화교육자료집(이하 ‘KDI 공공투자관리센터(c)’), p.5.

12) KDI 공공투자관리센터(c), 앞의 자료, p.7.

13) KDI 공공투자관리센터(a), 앞의 자료, p.2.

사업의 사용료는 실시협약상 총민간투자비, 수익률 등을 고려하여 결정하며, 관리운영권의 설정 기간은 20~50년 등 실시협약에 따라 정하고 있다.¹⁴⁾

2. 자금재조달의 성격

자금재조달이란 민자사업에서 자본구조, 출자자 지분 및 타인자본 조달조건 등을 변경하여 기대수익을 증가시키는 행위이며, 민간투자사업기본계획 및 자금재조달 세부요령상 절차에 따라 추진된다. 자금재조달 이익공유란 자금재조달로 인하여 발생하는 출자자의 기대수익 증가분을 사업시행자와 정부 등 주무관청이 공유하는 것을 의미하며(민간투자사업 기본계획 제2조 제 15-1호), 정부는 민간투자사업 추진에 필요한 다양한 지원을 제공하고 있기 때문에 자금재조달 이익을 공유할 권리가 있다.¹⁵⁾ 2004년 6월 민간투자사업 기본계획개정을 통해 그 근거 조항이 마련된 자금재조달 이익공유제도는 먼저, 자금재조달의 요건에 해당하고, 자금재조달 이익이 존재하며, 이익공유 배제 사유에 해당하지 않아야 가능하다.¹⁶⁾ 자금재조달 이익공유 결정시 주무관청은 자금재조달에 따른 정부측 공유이익을 우선적으로 사용료 인하에 사용하며, 사용료 인하가 부적합한 경우 MRG 축소를 고려해야 한다.¹⁷⁾ 한편, MRG가 있는 경우 자금재조달에 따른 이익 증가분은 정부와 사업자가 5 : 5로 공유하는 것이 원칙이다.¹⁸⁾

자금재조달은 금리하락 등 거시경제상황의 변화, 시설완공으로 건설위험이 제거된 경우, 건설 출자자의 출자금 회수 등으로 금융약정 대비 더 양호한 금융조달이 가능한 경우 기대수익 증대를 위해 추진된다.¹⁹⁾ 국토교통부는 기대수익 증가 요인으로 선순위채 이자율 인하로 이자비용 감소, 자본금 유상감자로 자기자본 조기회수, 자본금의 후순위사채 전환에 따른 이자 발생으로 법인세 감소 등을 들고 있다. 민자사업의 자금재조달은 출자자 변경과 타인자본조달조건 변경이 동시에 진행되는 경우가 많다.²⁰⁾ 이 경우 출자자는 건설사 등 시공출자자가 채무투자자로 변경되는 한편, 자본금의 유상감자 및 주로 주주가 제공하는 후순위사채 발행을 통해 자본구조 변경이 수반된다. 민자사업의 자금재조달 과정에서 채무적투자자가 자본금을 감소시키고(감자) 그 금액만큼을 후순위사채로 전환하는 동기는 사업초기 손실발생으로 받을 수 없는 배당수익을 후순위사채의 안정적인 이자수익으로 전환시키고자 하는 데 있다고 한다.²¹⁾ 민자사업의 자금재

14) KDI 공공투자관리센터(a), 앞의 자료, p.5.

15) KDI 공공투자관리센터(b), 앞의 자료, p.27.

16) KDI 공공투자관리센터(b), 앞의 자료, p.13.

17) KDI 공공투자관리센터(b), 앞의 자료, p.18.

18) 국토교통부 보도자료, 앞의 자료, pp.4-5.

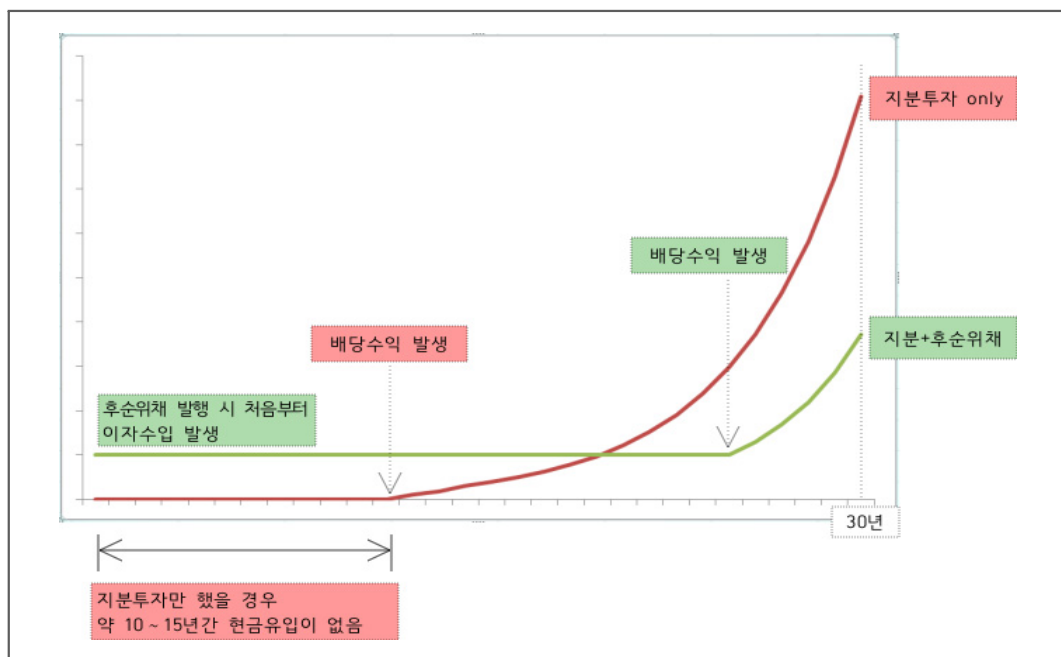
19) KDI 공공투자관리센터(b), 앞의 자료, P.30.

20) KDI 공공투자관리센터(b), 앞의 자료, p.31.

21) 국토교통부 보도자료, 앞의 자료, pp.12-14.

조달에 따른 후순위사채는 통상 해지시 지급금 이상의 차입금 조달시 선순위채보다 변제순위가 뒤에 있는 채권을 의미하며²²⁾, 후순위사채의 원리금 상환은 운영비용과 선순위채 원리금 상환보다 지급순위가 뒤에 있으며, 지급이 가능하지 않을 경우 지급하지 않을 수도 있다. 한편, 선순위채는 해지시 지급금 이내에서 발행가능하고, 후순위사채 이자율이 높더라도 정해진 수익률 범위 내에서 투자금을 회수하는 것이기 때문에 정부의 추가부담은 없지만, 자본잠식 등 재무구조 악화 등의 문제가 있다.

〈그림 1〉 민자사업 후순위사채 발행시 투자자 수익구조²³⁾



Ⅲ. 민자도로사업 후순위차입금의 법인세법상 구분

1. 발행기업의 부채와 자본의 일반적 구분

가. 회계상 구분

발행자 입장에서 회계상 부채와 자본의 분류는 부채비율, 주당순이익, 이자보상배율 등 건전

22) 국토교통부 보도자료, 앞의 자료, p.17.

23) 국토교통부 보도자료, 앞의 자료, p.17.

성 및 수익성에 영향을 미치기 때문에 중요한 의미를 가진다.²⁴⁾ 발행자 입장에서 부채와 자본의 성격을 동시에 가지고 있는 금융상품은 경우에 따라 전부 부채 또는 전부 자본으로 회계처리하거나, 부채와 자본 또는 파생상품으로 구분하여 회계처리한다. 본 논문에서는 부채와 자본의 성격이 혼합되었다는 의미에서 ‘혼성금융상품(Hybrid Financial Product)’으로 부르하고자 한다. IFRS에 따르면 금융부채와 자본을 구분하는 가장 중요한 특징은 계약상 의무를 결제하기 위해 현금 등 금융자산의 인도를 회피할 수 있는 무조건적인 권리를 갖고 있는 지 여부에 달려 있다.²⁵⁾ 한편, 금융상품이 법적으로 자본에 해당한다 하더라도 실질적으로 금융부채에 해당한다면, 금융부채와 자본의 분류는 법적인 형식이 아니라 (경제적) 실질에 따라야 한다.²⁶⁾ IFRS는 일반적으로 금융상품은 실질과 법적 형식이 일치하지만 반드시 그런 것은 아니라고 하면서, 법적 형식이 아니라 실질에 따라 재무상태표에 분류해야 한다고 언급하고 있다.²⁷⁾ 어떤 금융상품은 지분상품의 법적 형식을 가지고 있지만 실질적으로는 금융부채에 해당되는 경우가 있고, 어떤 금융상품은 지분상품의 특성과 금융부채의 특성이 결합되어 있는 경우도 있다. 또한, 금융상품의 분류는 법적 형식이 아닌 계약에서 정한 실질에 따라 판단하기 때문에 원금, 만기, 이자가 명시되었다고 해서 반드시 금융부채로 분류되는 것은 아니다.²⁸⁾

신종자본증권은 계약의 실질에 따라 현금 등 금융자산을 인도할 계약상 의무가 있지만, 현금 등 금융자산을 인도할 의무를 회피할 수 있는 무조건적인 권리가 있는 경우에는 자본으로 분류될 수 있다.²⁹⁾ 신종자본증권의 만기연장 여부, 이자 또는 배당지급 연기여부, 발행자의 조기상환권 미행사시 이자율 상향조건 여부 등도 부채와 자본의 분류에 영향을 미칠 수 있다. 예를 들어, 발행자가 임의로 만기를 연장할 수 있고, 이자 또는 배당지급을 연기할 수 있고, 발행자의 조기상환권 미행사시 이자율 상향조건이 부여되지 않은 경우에는 자본으로 분류될 가능성이 높다. 반면, 발행자가 임의로 만기를 연장할 수 없고, 이자 또는 배당지급을 연기할 수 없으며, 발행자의 조기상환권 미행사시 이자율 상향조건이 부여될 경우에는 부채로 분류될 가능성이 높다. 한편, 상환우선주는 상환권리를 발행자가 갖는 경우(callable preferred share)와 보유자가 갖는 경우(redeemable preferred share)가 있는 데, 보유자가 상환권리를 가지면 발행자가 상환의무를 회피할 수 없기 때문에 금융부채로 분류된다.³⁰⁾ 상환우선주가 아닌 우선주가 누적적 우선주라면 특정 연도에 배당가능이익이 부족하여 배당을 지급하지 못할 경우 이후에 누적적으로 배당해야

24) 신현걸·최창규·김현식, 2018, IFRS 중급회계(제6판), 도서출판 탐진, p.460.

25) 신현걸·최창규·김현식, 앞의 책, p.460.

26) 신현걸·최창규·김현식, 앞의 책, p.461.

27) 기업회계기준서 제1032호, 2015.11.6. 의결, 금융상품 : 표시, 한국회계기준원 회계기준위원회, 문단 18.

28) 기업회계기준서 제1032호, 앞의 자료, 문단 18.

29) 한국회계기준원 조사연구실, 2015, 금융상품 분류 : 신종자본증권, 회계기준 길잡이 1, 한국회계기준원, 신영사, p.7.

30) 신현걸·최창규·김현식, 앞의 책, p.461.

하지만, 배당의 누적여부에 관계없이 우선주의 보유자에 대한 배당을 발행자가 재량적으로 결정할 수 있다면 자본으로 분류해야 한다. 후순위사채는 법률상 사채발행의 형식을 따르고 있으며, 일정한 기간에 정해진 이자와 원금을 지급해야 하기 때문에 현금 등을 인도할 계약상 의무를 회피할 수 있는 무조건적인 권리가 없는 것으로 간주되는 경우가 일반적이다.³¹⁾ 후순위사채도 자본과 부채의 요소를 함께 가지고 있으며, 일반적인 선순위사채에 비해서 파산 등의 경우 청구순위가 낮으나 자본에 비해서는 청구순위가 높다.

나. 세법상 구분

현행 법인세법은 발행기업의 금융부채와 자본의 구분기준에 대한 세법상 독자적 규정을 가지고 있지 않다. 상법 또는 자본시장법 등 상사법상 주식 또는 지분증권에 해당하면 자본으로 분류하고 채권 또는 채무증권에 해당하면 금융부채로 분류하고 있어 발행증권의 상사법상 법적 형식과 일치한다. 따라서, 발행증권이 상사법상 지분증권에 해당하면 지분증권의 배당지급은 발행법인의 손금으로 인정되지 않고, 상사법상 채무증권에 해당하면 채무증권의 이자지급은 발행법인의 손금으로 인정된다. IFRS 또는 신용평가상 금융부채와 자본의 구분기준도 세법적용에 큰 영향을 미치지 않고 있기 때문에, 발행증권의 경제적 실질과 상사법상 법적 형식이 차이가 있을 때에도 국제기본법상 실질과세원칙규정 또는 법인세법상 부당행위계산부인 등 규정에 의해서 법적 형식과 다르게 재분류되어 과세되는 경우는 찾아보기 어렵다.

한편, 기획재정부와 국세청의 예규도 대체로 법적 형식을 우선시하여 상사법상 지분증권의 배당금은 법인세법상 손금으로 인정하지 않고, 채무증권의 이자는 손금으로 인정해 왔다. 그러나 일부 행정해석에서는 상환전환우선주 등 일부 혼성금융상품에 대해서 이를 금융부채로 보아 관련 지출액을 발행기업의 이자비용으로 손금산입함으로써 법적 형식보다는 경제적 실질을 우선시하는 판단을 한 경우도 있다. 국세청 예규 법인세과-329(2014. 07. 24)³²⁾는 신종자본증권에 대해 IFRS 또는 자본시장법 및 은행법, 건전성 감독규정 등 규정상 금융부채와 자본의 구분과는 상관없이 상사법상 형식에 따르고 있다. 그러나 상환우선주에 대한 기획재정부와 국세청의 예규들은 주식 발행에 대한 법적 형식을 우선하여 자본으로 분류하기도 하고 그 실질에 따라 부채로 분류하기도 하는 등 그에 대한 세법상 취급이 일관성을 결여하고 있다.³³⁾ 구체적으로 보면 기획재정부 예규(법규법인 2010-0015, 2010. 02. 11)는 상환우선주의 상환을 부채의 상환이 아닌 자본의 환급으로 간주하고 있으며, 국세청 예규(서면4팀-1894, 2004. 11. 23)는 상환우선주

31) 홍성훈·오유나·조승수, 2015, 부채와 자본에 대한 과세체계 연구, 세법연구 15-07, 세법연구센터, 한국조세재정연구원, p.35.

32) 사채의 형태로 발행되는 신종자본증권을 부채로 보아 이자지급은 손금산입하고, 이자지급액에 대해서는 원천징수하고 있다.

33) 홍성훈·오유나·조승수, 2015, 앞의 보고서, p.30.

를 발행주식 총수에 포함하도록 하여 자본으로 분류하고 있다. 한편 비교적 최근의 국세청 예규(법인세과-522, 2012. 08. 28)³⁴⁾에서는 금전 사용에 따른 대가로 판단할 수 있는 상환전환우선주거래에 대해서는 부채로 판단하고 있다. IFRS 도입 이전에는 상환우선주에 대해 발행기업의 자본으로 분류했으나, IFRS가 상환우선주를 부채로 보아 회계처리를 함에 따라 부채로 간주하는 경우가 증가하고 있는 것으로 보인다. 한편, 후순위사채에 대해서는 여전히 법적 형식을 존중하여 다른 혼성금융상품과 마찬가지로 상사법상 형식에 따라 금융부채로 보아 이자지급액을 손금산입하고 있으며, 대법원 판례(대법원 2010. 03. 25. 선고 2007두20867 판결)³⁵⁾도 후순위사채의 이자지급액을 손금산입 대상으로 보고 있다.

2. 민자도로 후순위차입금의 경제적 실질 및 문제점

민자투자사업의 자금재조달에 대해 규정하고 있는 KDI 공공투자관리센터의 자금재조달에 관한 세부요령(이하 ‘자금재조달 세부요령’)에 따르면 협약의 재원조달계획에 후순위사채가 포함되어 있는 경우에는 협약상 자본금(자기자본)에 그 금액을 합산³⁶⁾한다고 규정하고 있다. 자금재조달 세부요령에서 후순위사채는 원리금 변제 순위가 다른 채무에 비해 열위이면서 사업시행자가 주주로부터 차입한 차입금 등의 투자자금을 의미한다. 한편, 금융약정 또는 자금재조달 계획서에 후순위사채로 제시되어 있으나 주주 아닌 자로부터 차입한 경우에도 주주 아닌 자로부터 후순위차입을 할 필요성이 소멸되지 않으면 ‘주주로부터 차입’한 경우와 동일하게 취급된다. 자금재조달시 후순위사채인지의 여부는 사안마다 개별적으로 유동성 부족시 변제 후순위 여부, 채무초과 상태시 기한이익상실 선언권의 후순위 여부, 금융약정상 문구, 대주와 차주의 일치 정도, 선순위채권으로서의 권리행사 가능여부, 금리수준 등 제반사항을 고려한 구체적인 판단에 따른다.³⁷⁾ 자금재조달세부요령이 자금재조달시 후순위사채를 자본과 동일하게 취급하는 이유는 실

34) 재무적 투자자가 법인의 기업인수에 참여하면서 전환우선주를 취득하고 사전에 체결한 지분투자 협약에 따라 5년의 기간이 경과한 후 풋옵션을 행사하여 지분투자협약에 따른 행사차익(연 9% 복리로 산정한 가액)을 더하여 환매도함에 따라 해당 풋옵션 행사차익이 이자소득에 해당하는 경우 해당 풋옵션 발행법인이 지급하는 풋옵션 행사자의 행사차익은 금전 사용에 따른 대가로 약정에 따른 상환일을 손금귀속시기로 간주한다.

35) 대법원판례는 후순위사채의 이자지급에 대한 손금산입을 직접적으로 언급하고 있지는 않지만, 자산건전성 향상을 위해 후순위사채를 발행한 경우 손금불산입 대상의 전제가 되는 차입금에서 제외하지 아니한다고 판결함으로써 간접적으로 후순위사채를 부채로 보고 있다는 것을 알 수 있다.

36) KDI 공공투자관리센터(d), 앞의 자료, 2014, p.8. 자금재조달 세부요령의 자기자본은 자본금, 자본잉여금, 자본조정, 기타포괄손익누계 및 이익잉여금을 합산한 자본총계, 납입자본금은 설립 당시 납입한 자본금을 의미하며, 실질납입자본금은 납입자본금에서 자본거래 회수액을 차감한 금액이다.

37) KDI 공공투자관리센터(b), 앞의 자료, p.36.

질은 유상감자와 같으나 이익공유를 피하는 출자환급의 수단으로 이용되기 때문이다.³⁸⁾ 지분 투자에 따른 배당수익을 초기 10~15년간 기대하기 어렵기 때문에 사업 초기의 수입 발생을 위해 자금재조달시 후순위사채를 발행하는 경우가 적지 않다.³⁹⁾ 이 경우 투자자가 배당금 및 후순위사채 이자로 협약 수익률을 달성하는 구조로 설계되기 때문에 후순위사채 이자율을 높이면 향후 배당규모는 축소되는 것이다. 또한, 민자법인에서 고율의 후순위사채 이자를 지급함에 따라 지급이자 손금으로 인정될 경우 당기순이익이 감소하고 이에 따라 법인세가 감소하는 효과가 발생하기 때문에, 후순위사채 이자율은 지분투자자 참여했던 재무적 투자자의 요구수익률에 따라 결정되는 측면이 크다.

현행 법인세법은 전술한 바와 같이 발행기업의 혼성금융상품에 대한 부채와 자본의 구분기준에 대한 세법상 독자적 규정을 가지고 있지 않음에 따라 과세관청과 법원의 해석론은 대체로 법적 형식을 존중하는 방향으로 설정되어 있다. 즉, 상사법상 주식 또는 지분증권에 해당하면 자본으로 분류하고 채권 또는 채무증권에 해당하면 금융부채로 분류하고 있어 발행증권의 상사법상 법적 형식에 따라 과세한다. 이러한 주류적인 입장에 따르면 발행증권의 경제적 실질이 상사법상 법적 형식과 다를 때에 국세기본법상 실질과세원칙규정 또는 법인세법상 부당행위계산부인 등을 원용하여 경제적 실질에 따라 구분하기는 어려울 것이다. 다만, 일부 국세청에규는 부채와 자본의 구분이 불명확한 금융상품인 상환전환우선주에 대해 경제적 실질을 보는 해석을 하고 있어 현행 법규상으로도 경제적 실질을 보는 입장을 취하는 것이 전혀 불가능한 것은 아닌 것으로 판단된다.

민자도로 자금재조달과정에서 발생한 후순위차입금은 자금재조달세부요령이 규정하고 있듯이 그 법적 형식에도 불구하고 경제적 실질은 자본에 가깝다고 볼 수 있다. 특히 민자도로 후순위차입금 사건들에서 민자도로 회사들은 일반적인 후순위차입과는 다른 형태로 후순위채를 발행하여 자금재조달을 하였다. 즉, 회사가 후순위차입금을 특수관계자가 아닌 일반인 또는 기업을 대상으로 후순위채를 신규로 발행한 것이 아니라, 유상감자를 실시하여 주주들에게 배분한 후 동일한 금액을 후순위로 즉시 차입하면서 주주들에게 선순위차입금보다 높은 이자율에 의한 이자를 지급한 것이다. 민자도로 자금재조달 이전과 이후 동일한 주주가 후순위채를 보유하고 있는 대출에 해당하기 때문에 후순위채의 리스크 및 성격은 자금재조달 이전의 자본과 경제적으로 차이가 크지 않아 회사의 자본구조는 경제적 실질에 있어서는 거의 변동되지 않았지만, 자본재조달을 통해 민자도로 회사는 지급이자의 손금산입을 통해 법인세를 회피 또는 감소되었다. 또한 동 사건들에서와 같이 지배주주가 회사로부터 차입한 경우에는 채권자가 지배주주이기 때문에 법인의 지급불능 등의 경우 법인소득 또는 자산에 대한 우선적 청구권을 가진다고 보기 어려울 뿐만 아니라 차입금의 이자지급이 실질적으로 연기되거나 미지급될 수 있는 등 후순위차입금

38) KDI 공공투자관리센터, 앞의 자료, p.35.

39) 국토교통부 보도자료, 앞의 자료, p.17.

의 채권자의 특성보다는 주주의 특성이 커지기 때문에 차입금은 자본에 가깝다고 할 수 있다.

국세기본법 제14조 제3항은 “제3자를 통한 간접적인 방법이나 둘 이상의 행위 또는 거래를 거치는 방법으로 이 법 또는 세법의 혜택을 부당하게 받기 위한 것으로 인정되는 경우에는 그 경제적 실질 내용에 따라 당사자가 직접 거래를 한 것으로 보거나 연속된 하나의 행위 또는 거래를 한 것으로 보아 이 법 또는 세법을 적용한다.”라고 규정하고 있다. 국세기본법 제14조 제3항은 경제적 실질에 부합하는 사실관계를 의제하는 성격을 지니고 있고 조세회피방지규정으로서의 성격이 있기 때문에 법적 실질과 경제적 실질이 다른 경우 경제적 실질에 부합하는 거래를 영위한 것으로 간주하여 추가적인 세금을 부담하게 하는 성격이 있다.⁴⁰⁾ 국세기본법 제14조 제3항을 민자도로 후순위차입금 사건에 적용시켜보면, 자본재조달을 통한 유상감자 후 유상감자를 당한 주주에게 동일한 금액을 높은 이자율을 지급할 수 있는 후순위차입금을 발행한 것은 유상감자 후 후순위차입금 발행이라는 ‘둘 이상의 거래’를 거치는 방법으로 민자도로의 법인세 감소라는 ‘세법의 혜택을 부당하게 받기 위한 것’으로 인정⁴¹⁾될 경우 그 ‘경제적 실질’에 따른 취급인 후순위채의 자본취급 또는 이자비용의 배당간주 또는 손금부인을 통해서 ‘연속된 하나의 거래’로 볼 수도 있을 것이다. 또한 국세기본법 제14조 제3항 이외에도 후순위차입금의 이자비용을 손금으로 본다면 이는 국세기본법 제14조 제2항 “세법 중 과세표준의 계산에 관한 규정은 소득, 수익, 재산, 행위 또는 거래의 명칭이나 형식에 관계없이 그 실질 내용에 따라 적용”해야 하는 과세표준 계산에 따른 실질과세원칙에 어긋나는 것이다. 최근 실질과세에 대한 판례도 ‘경제적 실질’에 따른 과세를 폭넓게 인정하고 있다는 추세를 비추어 보더라도 경제적 실질이 배당지급인 후순위차입금의 이자비용 지급을 손금산입하게 되면 발행기업의 과세표준을 경제적 실질원칙 또는 실질우위원칙에 따라 과세하지 못하는 문제가 발생할 수 있다. 경제적 실질원칙 (economic substance)이란 어떤 법적 외관이 세금절약의 목적만 가지고 경제적으로 무의미하거나 거의 무의미한 거래를 세법상 인정하지 않는다는 원칙이며, 실질우위원칙(substance over form)이란 어떤 법적 외관이 경제적 실질과 상이할 경우 경제적 실질에 맞는 법적 외관에 따라 세법을 적용한다는 원칙을 의미한다.⁴²⁾ 대법원 전원합의체(대법원 2012. 1. 19. 선고 2008두 8499 전원합의체 판결)이 “조세회피 목적”이 있는 거래는 국세기본법 제14조의 규정에 의하여

40) 오윤, 2017, 세법학원론, 한국학술정보, pp.184-185.

41) ‘세법의 부당한 혜택’은 “오로지 조세회피목적” 뿐만 아니라 다른 주된 목적이 있는 경우에는 조세회피방지규정이 적용되기 어렵다고 볼 수도 있지만, 다른 주된 목적과 아울러 조세회피의도도 있었다고 인정되면 조세회피목적이 없다고도 할 수 없을 것이다(오윤, 위의 책, p.184). 민자도로 후순위차입금 사건에서도 후순위차입금 발행이 정부의 승인을 통한 재무구조개선이라는 다른 목적이 있지만, 법인세 감소라는 조세회피목적이 명백히 존재하기 때문에 ‘세법의 부당한 혜택’으로 인정할 여지가 있다. 한편, 법인세법상 부당행위계산부인 규정상 시가의 경제적 합리성 판단에 대한 측면에 대한 분석은 ‘제 IV장 제2절 (2) 이자율의 경제적 합리성 판단’에서 후술하고자 한다.

42) 오윤·문성훈, 2018, 금융상품을 이용한 tax shelter의 현상과 과제, 조세학술논문집 제34집 제1호, 한국국제조세협회, p.7.

부인될 수 있다는 입장을 제시하면서 경제적 실질 원칙 뿐만 아니라 실질우위원칙에 따른 과세가 가능하다는 입장이 대두되고 있다는 점을 감안한다면, 민자도로 후순위차입금의 경제적 실질에 따른 과세를 고려할 필요가 있다.⁴³⁾

한편, IFRS는 전술한 바와 같이 경제적 실질을 존중하도록 하고 있다. 만약 자금재조달과정에서 발생한 후순위차입금의 경제적 실질이 자금재조달세부요령에서 규정하는대로 자본에 해당한다면 회계상으로도 자본으로 분류될 수도 있을 것이다. 회계상으로는 경제적 실질에 따라 자본으로 분류됨에도 불구하고 세법상으로는 부채에 해당한다면 회계기준과 세법상 불일치에 따른 투자자 또는 납세자의 혼란을 야기할 뿐만 아니라, 세법상 비용과 회계상 비용간의 차이를 이용한 조세회피 문제가 발생할 수 있다. 또한 민자도로 자금재조달과정에서 발생한 후순위차입금의 경제적 실질이 자본에 해당한다면, 회계기준과는 별도로 동 후순위차입금의 이자비용은 실질과세원칙에 따라 발행법인의 배당으로 보아 전액 손금불산입하는 것이 타당할 수도 있다. 법적 형식은 자본임에도 경제적 실질이 부채에 해당하는 상환전환우선주의 이자비용을 손금산입한 국세청예규는 법적 형식에 불구하고 경제적 실질에 따른 과세도 가능할 수 있음을 시사하고 있다. 왜냐하면 자금재조달과정에서 투자자금의 조기상환 등의 목적으로 재무적투자자의 목표수익률은 유지한 채 재무적 투자자의 지분을 형식적으로 부채로 변환하는 것은 실질과세에 부합하지 않기 때문이다.

IV. 민자도로사업 후순위차입금 이자율의 법인세법상 시가 판단

1. 세법상 이자율의 시가

가. 법인세법상 부당행위계산 부인상이자율의 시가

법인세법은 “내국법인의 행위 또는 소득금액의 계산이 법령으로 정하는 특수관계인과의 거래로 인하여 그 법인의 소득에 대한 조세의 부담을 부당하게 감소시킨 것으로 인정되는 경우에는 그 법인의 행위 또는 소득금액의 계산에 관계없이 그 법인의 각 사업연도의 소득금액을 계산”하는 부당행위계산부인 규정을 두고 있다(법인세법 제52조 제1항). 한편, 부당행위계산부인 규정을 적용하는 경우에는 “건전한 사회 통념 및 상거래 관행과 특수관계인이 아닌 자 간의 정상적인 거래에서 적용되거나 적용될 것으로 판단되는 가격”인 ‘시가’를 기준으로 하여야 한다(법인세법 제52조 제2항). 대법원은 부당행위계산 부인규정에 대해서 “법인이 특수관계에 있는 자와의 거래에 있어 정상적인 경제인의 합리적인 방법에 의하지 아니하고 법령에 열거된 여러 거래 형태를 빙자하여 남용함으로써 조세부담을 부당하게 회피하거나 경감시켰다고 하는 경우에 과

43) 오윤·문성훈, 앞의 논문, p.9.

세권자가 이를 부인하고 법령에 정하는 방법에 의하여 객관적이고 타당하다고 보이는 소득이 있는 것으로 의제하는 제도”라고 판시하고 있다. 또한 “(부당행위계산 부인은) 경제인의 입장에서 볼 때 부자연스럽고 불합리한 행위계산을 함으로 인하여 경제적 합리성을 무시하였다고 인정되는 경우에 한하여 적용되는 것이고, 경제적 합리성의 유무에 대한 판단은 거래행위의 여러 사정을 구체적으로 고려하여 과연 그 거래행위가 건전한 사회통념이나 상관행에 비추어 경제적 합리성을 결한 비정상적인 것인지의 여부에 따라 판단하되, 비특수관계자 간의 거래가격, 거래 당시의 특별한 사정 등도 고려하여야 한다”고 판결하였다.⁴⁴⁾

또한 법인세법 시행령 제88조 제1항은 법인세법 제52조 제1항의 “조세의 부담을 부당하게 감소시키는 것으로 인정되는 경우”를 유형별로 열거하고 있으며, 동법 시행령 제 89조는 각 유형에 따른 시가의 범위를 정하고 있다. 법인세법 시행령 제88조 제1항 제7호는 “금전, 그 밖의 자산 또는 용역을 시가보다 높은 이율·요율이나 임차료로 차용하거나 제공받은 경우”를 규정하고 있어 시가보다 높은 이자율을 지급하기로 하고 차입한 경우에는 부당행위계산부인 규정이 적용됨을 명시하고 있다. 이 경우 대출 또는 차입이자율의 시가는 법령이 정하는 가중평균차입이자율을 하는 것을 원칙으로 하고, 예외적으로 당좌대출이자율을 적용하고 있다(법인세법 시행령 제89조 제3항). 법인세법의 시가는 일반적으로 “해당 거래와 유사한 상황에서 해당 법인이 특수관계인 외의 불특정다수인과 계속적으로 거래한 가격 또는 특수관계인이 아닌 제3자간에 일반적으로 거래된 가격이 있는 경우에는 그 가격”으로 하고, 그 가격이 불분명한 경우에는 감정평가가격, 상속세 및 증여세법 등에 따라 평가한 금액의 순서로 평가하는 것이 원칙(법인세법 시행령 제89조 제1항 및 제2항)이다. 그러나, 대출 또는 차입이자율의 시가는 법인세법 시행령 제89조 제1항 및 제2항의 시가의 적용을 배제하고 가중평균이자율 또는 당좌대출이자율을 적용하도록 규정하고 있다(법인세법 시행령 제89조 제3항). 즉, 금전 대출 또는 차입의 경우에는 가중평균차입이자율을 시가로 하는 것을 원칙으로 하고, 가중평균차입이자율 적용이 불가능한 법령이 정한 경우에는 당좌대출이자율을 시가로 하고 있다.⁴⁵⁾ 한편, 가중평균차입이자율 적용이 불가능한 경우란 ① 특수관계인이 아닌 자로부터 차입한 금액이 없는 경우, ② 차입금 전액의 채권자 불분명한 사채 또는 매입자가 불분명한 채권 등 발행으로 조달된 경우, ③ 차입이자율이 대출이자율보다 높아 가중평균차입이자율이 없는 것으로 보는 경우를 말한다(법인세법 시행규칙 제43조 제3항).

한편, 법인세법 시행령 제88조의 부당행위계산부인 규정이 예시적 성격인지 아니면 열거적 규정인지에 대해서는 학설이 나뉘고 있다.⁴⁶⁾ 한편, 금전대차거래에서 특수관계인이 아닌 불특정

44) 대법원 2010. 5. 13. 선고 2007두14978 판결 ; 대법원 1996. 7. 26. 선고 95누8751 판결 ; 대법원 2007. 12. 13. 선고 2005두14257 판결 등

45) 당좌대출이자율은 기획재정부령으로 정하고 있으며(법인세법 시행규칙 제43조 2항), 2009.3.29. 이전 9%, 2009.3.30~2012.2.27. 8.5%, 2016.3.7. 이후 4.6%로 점차 인하되는 추세이다.

46) 이창희는 법인세법 시행령 제89조 제3항 규정을 시가의 간주규정이 아닌 추정규정으로 해석하고 있음

다수인과 계속적으로 거래한 이자율 또는 일반적으로 거래된 이자율이 존재하는 경우, 그 이자율을 시가로 적용해야 하는 지 아니면 그 가격에도 불구하고 가중평균이자율 또는 당좌대출이자율을 적용해야 하는 지에 대해서도 명확하지 않다. 법인세법 시행령 제88조 제3항의 엄격한 문리해석에 따른다면 금전대차거래의 이자율은 가중평균이자율 등을 사용해야 할 것이지만, 불특정다수 또는 제3자가격이 존재함에도 불구하고 의제된 시가인 가중평균이자율을 사용하는 것이 타당하지 않은 측면이 있다. 또한 동 시행령의 시가규정이 일반적 금전대차거래의 이자율에만 적용된다고 해석하는 경우도 있지만, 동 규정이 일반적 금전대차거래에 한정해서 해석할 근거도 분명한 것은 아니다. 왜냐하면, 어떠한 거래가 일반적인 금전대차거래인지도 그 범위도 명확하지 않을 뿐만 아니라, 동 규정의 적용범위를 담보부 선순위차입거래 등 기초적인 대차거래에 한정한다면 동 규정의 범위가 제한되고 실효성이 낮아질 수 있기 때문이다. 그리고, 예외적으로 대차거래가 판례에서 제시한 바와 같이 “경제적 합리성을 무시하였다고 인정”되지 않은 경우라면, 즉, 거래행위의 여러 사정을 구체적으로 고려해서 경제적 합리성을 결여한 비정상적이지 않다는 것을 입증할 수 있다면 이를 대차거래의 시가로 볼 수도 있을 것이다. 이 경우 판례는 부당행위계산 부인의 적용기준이 되는 ‘시가’에 대한 주장 및 증명책임은 과세관청에 있다고 한다.⁴⁷⁾

나. 국제조세조정에 관한 법률상 정상이자율

국제조세조정에 관한 법률(이하 ‘국조법’) 제2조는 거주자, 내국법인 또는 국내사업장이 국외 특수관계인이 아닌 자와의 통상적인 거래에서 적용되거나 적용될 것으로 판단되는 가격을 정상가격으로 정의하고 있다. 국조법상 정상가격은 법인세법상 부당행위계산 부인규정에서의 시가와 유사하게 규정되어 있다. 국제거래의 대차거래에 적용되는 정상가격을 국조법은 ‘정상이자율’이라는 별도의 명칭을 사용하고 있다. 국조법 시행령 제6조 제7항은 거주자와 국외특수관계인의 국제거래에서 적용되는 자금거래의 정상이자율은 특수관계인이 아닌 자 간의 통상적인 자금거래에서 적용되거나 적용될 것으로 판단되는 이자율로서 ① 채무액, ② 채무의 만기, ③ 채무의 보증 여부 및 ④ 채무자의 신용정도를 고려하여 계산하여야 한다고 규정하고 있다. 이 경우 거주자와 국외특수관계인의 자금거래는 통상적인 회수기간 및 지급기간이 지난 채권의 회수 및 채무의 지급 등 사실상의 자금거래를 포함한다. 한편, 거래금액 및 국제금융시장의 실세(實勢)이자율을 고려하여 기획재정부령으로 정하는 바에 따라 정상이자율로 간주되는 이자율이 있는 경우에는 그 이자율을 정상이자율로 한다. 정상이자율은 국조법 시행령 제5조 제2항에 따라 비교

(이창희, 2018, 세법강의(제16판), 박영사, p.976 ; 한편, 임승순은 동 시행령을 예시적 규정으로 볼 것인가, 아니면 열거적, 제한적 규정으로 볼 것인가에 대해서는 논란이 있다고 언급하고 있다(임승순, 2018, 조세법(제18판), 박영사 p.672.).

47) 대법원 2013. 9. 27. 선고 2013두10335 판결 등

가능성을 판단하는 요소를 고려하여 정상가격 산출방법을 선정하는 것이 일반적이며, 원가가산 방법이나 재판매가격을 적용하기는 어려운 것으로 보인다.⁴⁸⁾ 실무적으로도 비교가능 제3자 가격방법을 많이 사용하고 있으며, 다양한 거래의 차이를 감소시켜 비교가능성을 높게 유지하기 위해 그 차이를 합리적으로 조정해야 한다(국조법 시행령 제6조 제2항 및 제7항).

대법원 판례는 법인의 특정한 채권의 발행거래와 비교대상 거래 사이의 상황의 ‘차이를 합리적으로 조정’했는 지 여부에 따라서 특정한 채권의 이자율을 정상이자율로 인정(대법원 2011. 10. 13 선고 2009두15357 판결)하거나 인정하지 않고(대법원 2012. 11. 29 선고 2010두21488 판결) 있다.⁴⁹⁾ 한편, 대법원(대법원 2011. 10. 13 선고 2009두15357 판결)은 정상이자율에 대한 입증책임에 대해서도 과세당국이 국내거래에 비해 과세자료 및 국제거래가격 결정자료 등 조세정보를 확보하기 어렵다는 점을 감안하여 납세의무자가 수행된 기능, 부담한 위험 또는 거래조건 등의 차이로 인하여 적용하는 이자율에 차이가 발생한다는 점을 입증할 책임을 부담한다고 판결하였다. 따라서, 법인세법상 부당행위계산 부인 규정의 시가에 대한 입증책임이 과세관청에 있다는 대법원판결과는 차이가 있는 것으로 보인다.

2. 민자도로 후순위차입금 이자율의 법인세법상 시가

가. 이자율 시가 산정방법 검토

(1) 당좌대출이자율

전술한 바와 같이 민자도로 자금제조달 후순위차입금은 주주인 재무적 투자자가 감자후 동일 금액을 전환한 것으로 초기 손실로 인해 회수가 어려운 배당수익을 이자수익으로 전환시키고자 하는 데 그 목적이 있다. 따라서 자금제조달 후순위차입금의 상사법적 형식은 부채이지만, 그 경제적 실질은 자본에 가깝기 때문에 후순위차입금의 이자율은 재무적 투자자의 수익률을 유지하기 위한 수익률에 불과한 측면이 있다. 자금제조달의 후순위차입금의 경제적 실질이 자본이라면 그 이자 지급액은 배당금 지급으로 보아 전액 손금부인될 수 있지만, 법적 형식을 중요시하고 있는 현행 세법 해석론의 주류적 입장에 따르면 동 후순위차입금을 부채로 보기는 어려울 것이다.

다만, 후순위차입금을 부채로 보아 이자지급액을 손금산입한다하더라도 경제적 실질이 법인의 특수관계자인 주주의 자본과 유사하기 때문에 이에 대해 법인세법상 부당행위계산부인규정을 적용할 때에는 손금산입을 제한하는 방향으로 해석하는 것이 바람직할 것이다. 즉, 이 경우 법인세법시행령 제89조 제3항의 당좌대출이자율 또는 가중평균차입이자율을 동 후순위차입금

48) 딜로이트 안진 회계법인, 2015, 정상이자율 산출방법의 합리적인 기준에 관한 연구, p.19.

49) 딜로이트 안진 회계법인, 앞의 보고서, p.19.

의 시가로 보아 당좌대출이자율과 동 차입금의 이자율의 차이를 부당행위계산 부인규정에 따라 손금불산입하는 것을 고려해 볼 수 있을 것이다. 예를 들어, 신공항하이웨이사건의 경우 특수관계인이 아닌 자로부터 차입한 금액이 없는 경우에 해당하여 가중평균차입이자율 적용이 불가능하여 당좌대출이자율(법인세법 시행령 제89조 제3항 제1호; 동법 시행규칙 제43조 제3항 제1호)을 후순위차입금 이자율로 볼 수 있을 것이다. 비록 후순위차입금 사건은 아니지만 서울고등법원(2016. 4. 19. 선고 2015누57579 판결)도 MRG가 부여된 문학산터널 사업의 선순위차입금 이자율의 시가를 당좌대출이자율로 판단한 바 있다.

한편, 민자사업에서 후순위차입금은 장기차입금이므로 단기의 당좌대출이자율을 적용하는 것은 법인세법 제52조의 부당행위계산부인규정의 근본 취지에 부합하지 않는다는 견해가 가능할 것이다. 이러한 지적을 고려하여 올바르게 위 규정을 적용한다면 주어진 정보의 범위 안에서 최대한 ‘경제적 합리성’을 갖춘 시가를 찾는 것이 바람직할 것이다. 이와 같은 방법으로 찾은 시가는 법인세법 시행령 제89조 제3항에서 정한 이자율과 비교하여 명확하게 보다 해당 자금거래의 경제적 실질을 더 반영하는 것으로 볼 수 있는 경우가 아닌 한 법인세법 시행령 제89조 제3항에서 정한 이자율에 따라 과세하여야 할 것이다. 법인세법 시행령 제89조 제3항에서 정한 이자율 규정은 법인세법 제52조의 근본 취지에 부합하는 한 유효하다는 관점에서 볼 때 동 규정은 예시적인 것이라고 보아야 할 것이지만 달리 그와 상이한 것으로서 보다 합리적이라는 판단을 할 수 있는 대안이 제시되지 않는 한 적법한 과세근거로 인정되어야 할 것이다. 이 점에서 동 규정은 안전조항(Safe Harbor Provision)적인 성격을 지니고 있는 것이다.

(2) 리스크프리미엄 가산법에 따른 시가

국조법상 국외특수관계자 간의 국제거래에서 적용되는 정상이자율은 특정 국내 대차거래의 본질이 국제간 거래와 특별히 차이가 나지 않는다면 국조법상 비교가능 제3자 가격방법에 따른 정상이자율을 법인세법상 부당행위계산부인규정상 이자율의 시가로 보는 것도 가능할 것이다. 대부분의 민자도로 후순위차입금 사건에서도 원고와 피고가 가산이자율의 구성에서 차이는 있지만 국조법상 정상이자율에 따라 시가를 산정하고 있다. 국조법상 정상이자율은 재무이론상 무위험이자율에 리스크프리미엄을 가산하는 방식으로 산정하기 때문에 이하에서는 이에 대해서 상술한다.

채권의 이자율 또는 금리는 일반적으로 기준금리를 벤치마크로 하여 기간구조위험(Term Structure Risk)과 신용위험(Credit Risk) 등 채권의 리스크프리미엄을 가산하는 방식으로 결정된다.⁵⁰⁾ 채권 이자율 결정의 기준이 되는 기준금리는 정책금리 또는 국고채 금리를 사용하는 경우가 많다. 기간구조위험은 다른 조건이 동일한 채권이 잔존만기에 따른 이자율의 차이를 의미하

50) 김형호, 2015, 펀드매니저가 쓴 채권투자노트(개정판), 이팩스코리아(이하 김형호(a)), pp.79-80; 천안논산고속도로 2심.

며, 만기구조스프레드 또는 만기구조위험이라고도 불린다. 기간스프레드는 일반적으로 잔존만기가 길수록 커지는 형태를 갖지만, 경기 및 물가전망의 전망, 통화정책 기대, 채권의 수급상황 등에 따라 잔존만기가 길수록 짧아지기도(장단기금리차 역전) 한다.⁵¹⁾ 신용위험은 만기 등 다른 조건이 동일한 국고채 등 무위험채권(Risk Free Bond)과 위험채권(Credit Bond)간의 금리차이를 의미한다.⁵²⁾ 신용위험은 채권발행사가 이미 정해진 원리금을 지급하지 않을 부도위험(Default Risk)을 의미하며, 이는 국채 등 무위험채권 이외의 위험채권에 투자할 경우 가장 중요하게 검토해야할 위험이며, 신용위험에서 가장 큰 비중을 차지하는 위험이다.⁵³⁾ 특수관계인 대출이 아닌 일반적인 제3자 대출의 경우에는 대출로 인해 부채비율이 증가함에 따라 회사의 부도위험이 커지고 이에 대한 보상으로 리스크프리미엄을 추가하는 것이 타당하겠지만, 주주인 특수관계인은 본인도 이해관계가 있어서 회사를 파산시키지 않을 가능성이 높기 때문에 주주 대출에 따른 리스크프리미엄을 부여하지 않거나 낮은 리스크프리미엄만을 요구한다고 보는 것이 합리적이다.

신용위험은 이론적으로는 부도위험 및 다른 위험으로 분해할 수 있겠지만, 각각의 분해된 위험이 독립적이지 않으므로이라고 보기 어려워 각각의 분해된 위험이 서로 상관관계를 가지고 있다고 보는 것이 타당하다. 민자도로 후순위차입금 사건들에서 차입회사들은 신용위험을 후순위위험, 선순위차입금과다위험, 연체위험, 회사고유위험 또는 MRG 감소위험, MRG 조기종료위험, MRG 미수위험, 통행료수익 환수위험, 회사고유위험 등으로 구성되어 있다고 주장하고 있다. 과세관청은 차입회사들이 주장한 신용위험 중에서 MRG 감소위험, MRG 조기종료위험, MRG 미수위험, 회사고유위험, 통행료수익 환수위험, 연체위험 등은 인정하지 않고 있다.⁵⁴⁾ 그러나, 전술한 바와 같이 민자도로 후순위차입금 사건들에서 후순위차입금의 경제적 실질은 자본으로 볼 수 있고, 설령 그렇게 보지 않더라도 특수관계인인 대주주의 대출에 해당하기 때문에 후순위차입금으로 인한 부도위험이 원고가 주장한 바와 같이 높게 형성된다고 보기 어렵다. 본

51) 한국은행, 2016, 한국의 금융시장, p.201.

52) 김형호(a), 앞의 책, pp.144.

53) Ilan Benshalom, 2010, How to Live with a Tax Code with Which You Disagree : Doctrine, Optimal Tax, Common Sense, and the Debt-Equity Distribution, 88 N.C. L. Rev. 1217, p.1247.

54) 천안논산고속도로사건에서 원고는 신용위험이 후순위위험, 연체위험, MRG 감소위험, MRG 조기종료위험으로 구성되어있다고 보고 있으나, 피고는 MRG 감소위험과 MRG 조기종료위험은 신용위험에서 배제하였다. 신공항하이웨이사건에서 원고는 신용위험이 후순위위험(시가반영분)과 회사고유위험(MRG 감소위험)으로 구성되어 있다고 보고 있으나, 피고는 회사고유위험을 인정하지 않았다. 우면산터널사건에서 원고는 신용위험이 후순위위험, MRG 감소위험, 선순위차입금과다위험, 통행료수익 환수위험으로 구성되어 있다고 보고 있으나, 피고는 MRG 감소위험과 통행료수익 환수위험은 신용위험으로 인정하지 않았다. 수정산터널사건에서 원고는 신용위험이 후순위위험, 선순위과다프리미엄, 연체위험, MRG미수위험으로 구성되어 있다고 보고 있으나, 피고는 MRG 미수위험은 인정하지 않았다. 신대구부산고속도로사건에서 원고는 신용위험이 후순위위험, 연체위험, MRG 감소위험, MRG 조기종료위험으로 구성되어 있다고 보고 있으나, 피고는 연체위험, MRG 감소위험, MRG 조기종료위험을 고려하지 않았다.

사건들에서 원리금미지급 위험인 부도위험이 주주 등 특수관계인 대출이라는 사정으로 크게 감소된 상황이라면, 크게 축소된 원리금미지급 위험과 원금 및 이자의 지연지급의 위험 정도만 신용위험으로 잔존하게 된다.⁵⁵⁾ 또한, 민자도로 후순위차입금 사건들에서 제시된 다양한 신용위험은 부도위험이거나 부도위험과 관련된 위험이기 때문에 부도위험이 감소하면 부도위험을 제외한 다른 신용위험은 함께 감소할 수밖에 없다고 보는 것이 타당하다. 즉, 후순위위험, 선순위차입금과다위험, 연체위험 등은 자체로 분리하기 어려운 부도위험을 인위적으로 분리하였기 때문에 부도위험이 감소하면 함께 감소한다. 따라서 신용위험의 대부분을 차지하는 원리금 미지급위험이 크게 감소한다면 잔존한 신용위험은 미미한 수준에 불과하기 때문에 원고가 주장한 신용위험은 과다한 측면이 있다.

한편, 주주의 대출에 따른 부도위험 감소 요인을 감안하지 않는다하더라도, 민자도로 후순위사채의 신용위험은 정부의 MRG로 인해 신용위험이 없거나 거의 없는 동일만기의 국고채 등의 신용위험과 유사하다고 볼 수 있다.⁵⁶⁾ 민자도로 후순위차입금 사건들의 후순위사채는 신용위험이 없거나 거의 없는 국고채, 국민주택채권, 통화안정증권, 지방채 등을 벤치마크로 하여 신용위험을 계산하는 것이 타당하다. 또한, MRG로 인해 부도위험 등 신용위험이 거의 없는 후순위사채와 신용위험이 높은 회사채(예, BBB- 등급)나 ABS를 비교대상으로 하는 것은 합리적인 비교방법이 아니라고 판단된다. 민자도로 후순위차입금 사건들 에 나타난 후순위사채의 높은 이자율은 당초 자본에 대한 배당으로 계산하여 결정된 수익률로 회수하는 것으로 보아 결정된 것이지, 부도위험으로 인해 높게 결정되었다기 보기 어렵다. 국토교통부도 후순위사채 이자율이 높은 이유에 대해 사업자가 자본금에 대한 배당으로 회수하는 지, 후순위사채 이자로 회수하는 지에 대한 수익회수방식의 차이에 불과하다고 언급하고 있다.⁵⁷⁾

민자도로 후순위차입금 사건들의 후순위사채의 신용등급이 실제로는 높을 수 밖에 없다는 것을 후순위사채에 투자한 투자자들이 대부분 연기금이나 은행, 보험사 등 금융회사라는 사실에서도 유추할 수 있다.⁵⁸⁾ 은행은 감독규제 목적의 국제결제은행(Bank for International Settlement ;

55) 이 경우 이자의 지연지급에도 불구하고 이자비용은 후순위차입금의 이자지급 약정일에 손금산입되기 때문에 이자의 지급지연에도 불구하고 회사의 법인세 절세효과는 그대로 유지될 뿐이기 때문에, 이자비용의 지연지급의 현재가치만큼의 법인세비용이 손금부인되는 효과만 남을 뿐이다.

56) 예를 들어, 천안논산고속도로는 자금제조달에도 불구하고 당초 협약상 약속했던 수입의 대부분(예, 82%)을 정부가 보장하고 있기 때문에 신용위험의 가장 큰 요소로 볼 수 있는 원리금 미지급 위험인 부도위험이 일반 위험채권에 비해 크게 낮다고 판단된다. 자금제조달에 따른 이익공유로 인해 MRG가 추정매출액이 다소 축소(예, 90%에서 82%로 변경)되었다고 해서 후순위차입금의 원리금 상황에는 문제가 없기 때문에 원리금 상환위험인 부도위험이 높아진다고 보기 어려워 보인다.

57) 국토교통부 보도자료, 앞의 자료, p.13.

58) 천안논산고속도로 사건의 후순위차입금의 주요 채권자는 국민연금, 한화생명, 군인공제회, 신한은행, 교보생명, 사립학교교직원연금공단(이하 ‘사학연금공단’) 등이 투자자인 맥쿼리한국인프라투자회사(60%, 이하 ‘맥쿼리’), 사학연금공단(15.5%), 국민은행(15%) 등으로 채권자의 대부분이 은행, 보험사

BIS) 자기자본비율을 일정 비율 이상 유지해야 하고 보험사는 위험기준자기자본(Risk Based Capital ; RBC)을 적용하여 건전성을 평가받기 때문에, 은행과 보험사 등 금융회사는 대부분 신용평가등급 AA- 이상의 회사채에 투자하는 것이 일반적이다.⁵⁹⁾⁶⁰⁾ 민자도로 후순위차입금 사건들의 원고들은 차입회사가 투기등급(예, C+나 CCC+)에 해당하는 낮은 신용등급⁶¹⁾을 받고 있어 후순위차입금의 신용위험도 낮을 수밖에 없다고 주장⁶²⁾하고 있다. 그러나, 회사신용등급과 채권신용등급은 일반적으로 차이가 있다는 점을 감안한다면, 과거 재무제표 자료를 주로 활용할 수 밖에 없는 회사자체의 신용등급이 낮게 나타났다고 해서⁶³⁾⁶⁴⁾ 회사가 발행한 채권의 신용등급도 낮다고는 다보기는 어렵다.

한편, 민자도로 자금재조달 후순위사채의 기간구조위험을 단기 회사채 만기를 이용하여 장기 회사채 만기를 추정할 후 단기와 장기의 회사채 이자율의 차이로 산정하는 방법보다는, 동일 또

등 금융회사와 연기금이다. 신공항하이웨이 사건의 주요 채권자도 교직원공제회(45%), 맥쿼리(24%), 교보생명(15%), 삼성생명(9%) 등으로 연기금 또는 보험사 등 금융회사임. 한편, 우면산인프라웨이사건의 주요 채권자는 중소기업은행(64%), 맥쿼리(36%)이며, 수정산터널사건은 후순위차입금을 맥쿼리가 100% 보유하고, 신대구간고속도로는 국민연금공단이 60%를 보유하고 있다.

59) 김형호(a), 앞의 책, p.112.

60) 예를 들어, 신공항하이웨이 사건의 최대 투자자인 교직원공제회는 국내 금융기관이 발행한 후순위사채권에 투자하는 경우 금융기관의 국내신용등급이 AA 이상에만 투자하도록 하고 있는 등 국내 연기금의 경우는 투자할 수 있는 채권의 최저 신용등급을 규정하고 있음(국교직원공제회 자산운용규정 제35조 제4항). 물론 신공항하이웨이주식회사는 금융회사는 금융회사는 아니기 때문에 동 규정을 바로 적용하기는 어렵지만, 연기금이 신용등급이 낮은 채권에 투자하지 않는다는 일반적 사항을 확인할 수 있음.

61) NICE평가정보는 기업 신용등급을 기업의 부도 가능성을 평가하여 기업 신용위험의 상대적인 수준을 서열화한 뒤, 위험 수준이 유사한 기업들을 동일한 등급으로 계량화한 지표로 정의하고 있음. 한편, NICE평가정보는 신용평가등급을 차주의 부도위험을 평가한 ‘차주등급’과 개별 여신에 대한 손실위험과 관련하여 특정 거래 요인을 평가하는 ‘여신등급’의 이원화된 체계로 운영하고 있다. NICE평가정보가 운영하는 KISLINE을 통해서 지속적으로 제공하는 신용평가정보는 ‘차주등급’을 기업규모, 해당 기업이 속한 산업 등에 관계없이 신용등급에 대해 동일한 수준의 부도율을 정의하여 관리하고 있다. (http://www.niceinfo.co.kr/creditrating/bi_score_1_1.nice, 2018.7.5. 방문)

62) 수정산투자 2심, 수정산투자 1심 ; 신대구부안고속도로 2심, 신대구부안고속도로 1심.

63) 예를 들어, 천안논산고속도로 후순위차입일(2005. 5. 20.) 직전 연도말 기준 회사의 신용등급은 C+이고, 신공항하이웨이 후순위차입일(2004. 1. 15.) 직전 연도말 기준 회사의 신용등급은 C+, 우면산인프라웨이의 후순위차입일(2008. 12. 30.) 직전 연도말 기준 회사의 신용등급은 CCC+, 수정산투자의 후순위차입일(2005. 2. 10.) 직전 연도말 기준 회사의 신용등급은 C+이다.

64) 민자도로 자금재조달 당시 회사의 신용등급은 기업의 과거 재무데이터를 분석하여 회사의 채무변제능력을 반영하는 것인 데, 신용평가회사의 민자도로는 현금유입이 없는 과거기간의 회사 재무제표만영을 반영하여 투기등급의 낮은 신용등급으로 평가된 것으로 판단된다. 또한 과거 재무제표의 계량적 지표를 주로 이용하여 평가하는 회사의 신용등급은 민자도로 후순위차입금 사건들의 자금재조달로 인한 부채비율 과다, 이자비용 및 관리운영권 감가상각 비용계상 등에 따른 당기순손실 발생 등도 회사의 신용등급에 영향을 미친 것으로 보인다.

한 유사만기(20년)의 국고채 등 무위험채권과 기준만기(3년) 무위험채권의 이자율 차이로 계산하는 방법이 더 타당하다고 판단된다. 왜냐하면 현재 발행되는 회사채는 3년만기가 대부분임에도 불구하고 단기 회사채 만기자료만을 이용하여 거의 존재하지도 않는 20년이상 회사채 이자율을 인위적으로 추정하는 방식은 타당하지 않기 때문이다. 반면, 민자도로의 장기(약 20년만기) 후순위사채를 국고채 등 무위험채권과 신용위험이 유사하다고 가정⁶⁵⁾한다면, 시장에서 공시되는 3년만기 국고채와 20년만기 국고채간 수익률⁶⁶⁾의 차이는 민자도로 후순위사채의 기간구조위험의 대용치로 사용하여도 무리가 없을 것이다. 따라서 기준금리에 리스크프리미엄을 가산하는 방식으로 추정한다면, 민자도로 자금재조달 후순위사채의 시장이자율은 3년만기 국고채 등 무위험채권에 기간구조위험과 낮은 신용위험을 가산하여 결정하는 것이 보다 합리적이다.⁶⁷⁾

한편, 민자도로 후순위차입금의 이자율의 시가를 파악하는 다른 대안으로는 선순위차입금이 있는 경우 기준금리 대신 선순위차입금의 이자율에 기간구조위험과 신용위험을 가산하는 방식도 생각해 볼 수 있다.⁶⁸⁾ 동일한 기업에서 발행한 선순위채가 있는 경우 다른 조건은 동일 또는 유사하고 원리금 지급의무에서만 차이가 있기 때문에 선순위채를 기준금리(벤치마크)로 하여 후순위로 인한 리스크를 선순위채 이자율에 가산하는 방법이 기준금리에 시장평균 리스크프리미엄을 가산하는 방법보다 일견 타당한 측면이 있다. 왜냐하면 기준금리에 리스크프리미엄을 가산하는 방식은 각각의 리스크프리미엄 이외에 다른 조건은 동일한 경우 적용되는 방식이기 때문에, MRG로 인해 조건이 동일하지도 않은 민자도로 후순위사채의 이자율을 유통시장에서 발행된 회사채 등의 리스크를 평균한 리스크프리미엄을 가산방식으로 결정하는 것은 불합리할 수 있기 때문이다. 따라서 민자도로 후순위사채는 동일 기업의 선순위채에 기간구조위험을 가산하고 낮은 수준의 부도위험 또는 신용위험을 가산하여 결정하는 방식도 감안해 볼 수 있을 것이다.⁶⁹⁾

65) 민자도로 후순위차입금 사건들의 후순위차입금의 신용위험이 국고채 수준으로 낮다는 것을 감안하면 후순위사채의 기간구조위험은 국고채 기간구조위험을 사용하는 데 무리가 없다고 판단된다.

66) 금융투자협회 채권정보센터(<http://www.kofibond.or.kr>)

67) 예를 들어, 천안논산고속도로 후순위사채의 적정이자율은 3년만기 국고채 수익률 4.09%(2004년 평균)에 기간구조위험(0.51%, 2006년 평균)에 신용위험이 낮은 국민주택채권1종(5년만기), 통안증권(2년만기), 한전채(3년만기)의 신용위험을 가산한다면 약 4.07~4.29%의 범위에서 결정가능할 것이다. 한편, 국가가 발행하여 국고채와 신용위험이 가장 유사할 것으로 생각되는 2004년의 월별 국고채수익률과 국민주택1종채권의 수익률의 차이를 신용위험으로 간주하면, 기간구조위험을 포함한 국고채수익률평균(4.60%)에 월별 신용위험의 범위(0.22%~0.46%)를 가산한 4.82%~5.06%가 후순위사채의 적정이자율의 범위가 될 것이다.

68) 천안논산고속도로사건 2심, 우면산인프라웨이사건 1심, 신대구부산고속도로 1심 및 2심에서도 부당행위계산부인 규정의 시가의 비교대상거래로 선순위차입금 이자율을 인정한 바 있다.

69) 예를 들어, 천안논산고속도로의 경우 선순위차입이자율(8.62%, 만기 15년)에 기간구조위험(1.53%, 만기 25년과 만기 14년의 기간차이)을 가산한 10.15%+a가 타당할 것이다. 다만, 민자도로 후순위사채는 일반적으로 발행기업의 선순위채에 비해 만기가 길어서 기간구조위험이 있지만, MRG로 인해 후순위

나. 이자율의 경제적 합리성 판단

민간투자사업기본계획에 따라 결정된 민자도로 후순위차입금의 이자율 결정이 ‘경제적 합리성’이 있는 지 여부에 대해서 민자도로 후순위차입금 사건들을 담당한 법원의 판단이 엇갈리고 있다. 천안논산고속도로사건 2심은 원고가 법인세 부담을 낮추고 이익을 후순위차입금 채권자에게 이전한 것으로 경제적 합리성이 결여되었다고 보고 있다. 한편, 천안논산고속도로사건 3심, 신공항하이웨이사건 2심 및 3심, 수정산투자사건 2심, 신대구부산고속도로사건 2심은 자금재조달방법은 정부의 승인을 얻은 것으로, 민간투자사업의 도입경위와 기본구조로 보아 경제적 합리성이 있다고 판단하고 있다. 우면산인프라웨이사건 2심도 후순위차입은 정부가 기준을 마련하여 민간투자사업기본계획에 따라 시행된 것이고, 자금재조달 이후 당기순손실, 자본금 감소가 있다는 사정만으로 합리성이 없다고 볼 수 없다고 판결하였다.

자금재조달 후순위차입금의 자금조달계획을 건설교통부(현 국토교통부)의 승인에 따른 이자율 결정과 세법상 시가로 보는 이자율과는 취지와 정책목적이 서로 상이하기 때문에, 건설교통부의 민간투자사업의 정책목표, 즉 부족한 예산 보완, 교통혼잡 해소 및 지역균형발전 등을 위한 사회인프라 조기구축 등과 국세청의 세수확보 등 정책목적⁷⁰⁾과 연관시킬 필요는 크지 않다고 판단된다. 자금재조달의 목적은 출자자의 기대수익을 증가시키기 위한 것으로 근본적으로 출자자의 입장에서 진행되는 제도이고, 부당행위계산부인 규정은 특수관계인간 거래에서 ‘경제적 합리성’에 의하지 않고 조세부담을 회피한 것으로 인정되는 경우 과세권자가 이를 부인하여 과세하는 규정(천안논산고속도로사건 2심)으로 서로 구분되기 때문이다. 민자도로 자금재조달 후순위차입금의 이자율은 민자도로의 재무적투자자의 예상 요구수익률을 맞추기 위해서 결정된 것에 불과하고 세법상 시가로 보는 이자율과는 무관한 것이다. 또한 자본의 후순위사채전환으로 인한 자금재조달시 이자비용 증가에 따른 법인세 감소효과를 반영하기는 하지만 법인세 절감은 부수적인 사항에 불과하고 후순위사채 이자율 결정과는 무관한 사항으로 볼 수 있다. 즉, 재무적투자자의 세후수익률 달성이라는 관점에서 수익률의 측면이 중시되는 것이지, 반드시 법인세 절감을 통한 세후수익률 확보가 목표가 아니라는 것이다.

따라서, 규제당국간 이해관계 또는 정책목적이 다르기 때문에 한 규제당국의 정책목적에 따른 결정을 다른 규제당국이 이를 인용하는 것에 대해서는 신중한 검토가 필요해 보인다. 예를 들어, 1990년대 초반 미국 저축대부조합(Savings and Loan Association) 위기시 저축대부조합의 규제기관인 연방주택대부은행위원회(Federal Home Loan Bank Board)는 규제목적상으로는 저축대부조합의 손실을 반영하지 않지만 세법목적상으로는 손금이 인정되는 규정을 제정하여 세법규정을 회피하는 경우와 같이, 특정 사안에 대해서 규제당국간 이해상충의 문제가 발생할 수 있

로 인한 이자지연 또는 원리금미지급 위험은 전술한 바와 같이 일반적인 경우보다 크게 감소되거나 상쇄될 수 있다는 점은 감안해야 할 것으로 보인다.

70) 국토교통부 보도자료, 앞의 자료, p.1.

기 때문이다.⁷¹⁾⁷²⁾ 물론, 국토교통부 등의 민간투자사업기본계획상 자금재조달에 따른 이자율 결정은 국토교통부의 정책목적에 부합하는 ‘경제적 합리성’이 존재한다고 볼 수 있다. 즉, 다른 정책당국의 ‘경제적 합리성’이 세법상 ‘경제적 합리성’과 일치하거나 인정되는 범위에 존재한다면, 다른 정책당국의 ‘경제적 합리성’ 판단을 존중하여 이를 인정하는 것은 문제가 없다. 그러나, 다른 정책당국의 ‘경제적 합리성’ 판단이 세법상 ‘경제적 합리성’ 판단과 충돌한다면, 세법은 그 취지나 정책목적에 따라 다른 정책당국의 ‘경제적 합리성’을 일부 인정하거나 부인할 수 있는 것이다.

V. 결론-문제점 및 개선방안

1. 문제점

법인세법은 외부로부터 자금을 조달하는 기업이 자금의 제공자에게 교부하는 증서를 자본과 부채 중 무엇으로 구분할 것인가에 관한 명시적 규정을 두고 있지 않다. 이에 따라 법원은 자금조달의 상사법적인 형식에 따라 부채와 자본을 구분하고 있다. 발행기업이 원본과 과실을 고정된 일정한 날짜에 지급하는 경우에는 부채로 보고, 지급하는 과실이 고정되지 않고 사업의 성과에 따르게 되며 원본에 대한 지급의무가 없는 경우에는 자본으로 보고 있다.⁷³⁾ 이와 같은 해석론은 그간 전통적인 자금조달방식에 대해서는 유효한 구분기준이 되어 왔다고 볼 수 있다. 그러나, 상환우선주 또는 후순위차입금과 같이 부채와 자본의 성격을 모두 가진 경우 또는 파생상품이 내재된 자본증권의 경우와 같은 신종자금조달수단의 사용이 빈번해지면서 종래의 해석론으로는 실질에 따라 과세한다는 세법원칙에 부합하는 합리적 해석론을 도출하기 어려워지고 있는 것이 현실이다.

민자도로 후순위차입금 사건에서 후순위차입금은 법적 형식은 부채이지만 경제적 실질은 자본에 가깝다. 종래의 해석론에 따르면 부채와 자본의 성격을 모두 가지고 있는 후순위차입금과 같은 혼성금융상품이라 하더라도, 법적 형식에 따라 부채로 분류하고 관련 지출을 이자비용으로 처리하여야 한다. 경제적 실질을 존중하는 IFRS에서는 상사법상 부채에 해당하는 영구채의 이자비용을 경제적 실질에 따라 이익잉여금의 처분으로 회계처리하고 있다. 경제적 실질이

71) Cottage Savings Association v. Commissioner 499 U.S. 554 (1991)

72) 이 사건은 은행감독기관은 저축은행의 건전성 제고의 목적으로 저축은행의 손실을 규제목적으로는 반영하지 않지만, 손금산입을 통한 법인세절감을 통한 현금확보를 위해 관련 회계 또는 감독규정을 변경한 것으로 비판받고 있다(Clarissa Potter, 1999, Mark-to-Market Taxation as the Way to Save the Income Tax—A Former Administrator’s View, 33 Val. U. L. Rev. 879, p.900.).

73) 최규환, 2015, 세법상 부채와 자본의 분류에 관한 연구 : 신종자본증권 및 국제간 비교를 중심으로, 조세학술논집 제31집 제2호, 한국국제조세협회, p.169.

아닌 법적 형식에 따라 부채와 자본을 구분하는 현행의 해석론은 국세기본법 제14조 제2항에서 규정하는 과세표준 계산에서의 실질과세원칙에 부합하지 않는다. 특히 민자도로 후순위차입금 사건에서는 자금재조달 이전과 이후 동일한 주주가 후순위채를 보유하고 있기 때문에 후순위채의 리스크 및 성격은 자금재조달 이전의 자본과 경제적으로 차이가 크지 않아 회사의 자본구조는 경제적 실질에 있어서는 거의 변동되지 않았다. 따라서 경제적 실질에 따른 조세회피방지규정으로 볼 수 있는 국세기본법 제14조 제3항에도 위배될 가능성도 높다.

한편, 자본과 부채의 구분의 문제는 특수관계기업간 자금거래에서 보다 극명해진다. 예를 들자면, 특수관계인인 지배주주로부터 차입할 경우에는 법인이 경제적으로 어려워 부도가능성이 커질 때 지배주주는 출자전환 등을 통해 법인의 부도를 방지할 수 있다는 특성이 상존하므로 대주주로부터의 차입금은 자본에 가까운 성격을 지니는 것으로 볼 필요성이 있다. 현행 법인세법은 이와 같이 지배주주 등 특수관계인에게 발행하는 부채증서에 대한 특별규정을 두고 있지 않다. 국제거래에 관한 한 법인세법에 대한 특별법이라고 할 수 있는 국제조세조정에관한법률에서는 특수관계기업간 부채규모를 제한하는 과소자본세제를 두고 있는 반면, 내국법인간 자금거래에 대해서는 그와 같은 규제규정이 마련되어 있지 않은 것이다. 법인의 지배주주에 제한 없이 부채형식으로 자금을 조달하더라도 그 부채의 이자비용을 모두 손금으로 인정하는 경우에는, 사실상 자본의 실질을 가지고 있는 부채를 통해 자금을 조달하는 방법으로 법인세 부담을 경감시키는 조세회피행위가 발생할 수 있다. 국제조세조정에관한법률상으로는 이러한 문제를 해결하기 위해 내국법인이 국외지배주주로부터 차입하거나 지급보증하는 경우에는 국외지배주주가 출자한 출자금액의 2배(금융업 6배)를 초과하는 경우에는 그 초과분에 대한 이자비용은 손금에 산입하지 않도록 하는 과소자본세제 규정(국조법 제14조 제1항)을 두고 있다.

현행 내국특수관계법인간 자금대차거래에 대해 법인세법은 과소자본세제와 같은 규정을 두고 있지 않지만 법인세법 제52조의 부당행위계산부인조항에 차입이자율을 과다계상하는 것을 방지하기 위한 규정을 두고 있다. 정상적인 차입이자율을 상회하여 지급한 이자는 손금산입을 부인하는 내용인데 이 때 차입이자율의 시가에 관한 규정이 법인세 과세표준에 산입할 지급이자액의 규모를 결정한다. 현행 한편, 법인세법상 차입이자율 시가규정인 법인세법시행령 제89조 제3항은 금전대차거래의 이자율의 시가를 당좌대출이자율 또는 가중평균이자율로 규정하고 있다. 이 규정이 법인세법상 부당행위계산부인을 위한 자금조달의 시가를 찾는 데 도움을 주고자 하는 예시적 성격에 불과한 것인지, 아니면 반드시 동 규정에 의한 이자율만을 시가로 보아야 한다는 열거적 규정인지 해석상 논란이 발생할 수 있다.

2. 개선방안

첫째, 법적 형식이 부채임에도 경제적 실질이 자본에 해당하는 혼성금융상품에 대해서는 이

자비용을 이익잉여금의 처분으로 보거나 손금불산입하도록 하는 세법규정을 도입할 필요가 있다. 현행의 국세기본법 제14조 제2항은 과세표준을 계산할 때에는 실질에 따른다는 규정을 두고 있다. 민자도로 후순위차입금과 같이 자본적인 성격이 있는 부채증서를 발행한 법인의 법인세 과세표준을 계산할 때에는 자금조달의 경제적 실질을 고려한다면 해당 부채증서에 따라 지출하는 이자비용은 손금으로 인정하지 않는다는 해석이 불가능한 것은 아닐 것이다. 예를 들어, 상환 전환우선주는 법적 형식이 자본임에도 불구하고 경제적 실질이 부채에 해당하기 때문에 상환전환우선주의 배당에 대해서 손금산입을 인정한 몇몇 행정해석을 발견할 수 있다. 이 행정해석들은 납세자에게 유리한 것이어서 쟁송으로 이어지지 않았으며, 상환전환우선주 배당의 손금산입 여부에 관한 심판례나 법원의 판례는 없는 상황이다. 자본과 부채의 구분에 관한 쟁송이 빈번한 미국의 사례는 자본과 부채의 구분에 있어서 경제적 실질을 우선시한다는 점에서 시사적이다. 미국 재무부는 부채와 자본의 구분을 법령이나 재무부규칙에 규정하지 않고 있다. 이에 따라 법원에 따라 판단기준이 다르고 지배적인 판단기준은 제시하지 못하고 있지만, 개별사안에 따라 실질과세원칙과 사업목적원칙에 따라 판단하고 있다.⁷⁴⁾ 다만, 경제적 실질에 따라서 이자비용의 손금성을 부인하는 해석론은 실질적 형평에 부합하는 것이지만 법적인 안정성을 저해할 수 있으므로 입법적인 제도개선이 바람직할 것이다.

법인세법 제43조는 내국법인의 각 사업연도의 소득금액을 계산할 때 그 법인이 익금과 손금의 귀속사업연도와 자산·부채의 취득 및 평가에 관하여 일반적으로 공정·타당하다고 인정되는 기업회계기준을 적용하거나 관행을 계속 적용하여 온 경우에는 세법에서 달리 규정하고 있는 경우를 제외하고는 그 기업회계의 기준 또는 관행에 따른다고 규정하고 있다. 이러한 정신은 내국법인의 각 사업연도의 소득금액을 계산할 때 손금산입 여부에 대해서도 적용될 수 있을 것이다. IFRS 등 기업회계기준은 경제적 실질을 존중하여 자본과 부채를 구분하고 있다는 점을 감안하여, 법인세법은 원칙적으로 자본과 부채의 구분을 기업회계기준에 따른다는 명문의 규정을 둘 필요가 있다. 다만, 기업회계기준이 개별기업의 특수한 사정을 고려하여 판단하도록 하는 점을 이용한 조세회피가 발생할 수 있으므로 납세자로 하여금 자본 또는 부채의 구분을 증명하는 자료를 과세당국에 제출하거나 입증하도록 하는 규정을 둘 필요가 있다. 국조법은 과소자본세제 적용시 차입금의 규모 및 차입조건이 특수관계 없는 자간의 통상적인 규모 및 차입조건과 같거나 유사함을 증명하는 경우에는 그 이자비용에 대해서는 과소자본세제를 적용하지 않는다(국조법 제14조 제3항). 국내거래의 부채와 자본에 대해서도 국조법 제14조 제3항과 같이 납세자가 이자율, 만기일, 지급방법, 자본전환 가능성, 다른 채권과의 우선순위 등을 고려할 때 해당 차입금이 사실상 출자에 해당하지 아니함을 증명하는 자료를 제시하여 입증되는 경우에는 부채로 간주하도록 하면 될 것이다.

둘째, 법인세법 제88조 제3항에서 당좌대출이자율을 금전대차거래의 이자율의 시가로 보는

74) 홍성훈·오유나·조승수, 앞의 보고서, pp.42-50.

규정은 예시적인 안전조항(Safe Harbor)으로 보는 것이 바람직하다. 즉, 문제되는 개별 사안에서의 차입거래와 동일하거나 유사한 불특정 다수인과 계속된 차입거래에서의 이자율이 존재하거나 일반적인 제3자 이자율이 존재하는 경우에는 그 이자율을 적용하는 것을 원칙으로 하되, 그 이자율이 당좌대출이자율과 같거나 낮으면 이를 인정해주는 것이 타당하다. 아울러 상품의 구조가 복잡한 혼성금융상품의 경우에는 이자율 시가의 입증책임을 납세자로 전환할 필요가 있다. 국제자금거래에 관한 사건에서 대법원은 국제거래가 복잡하다는 점을 근거로 국조법상 정상이자율의 입증책임을 납세자에게 부여하고 있다 것은 참고할 만하다. 혼성금융상품은 말 그대로 매우 복합적인 성격을 지니고 있어 관청으로서 그 구체적인 내역을 파악하기 곤란한 특성을 지니고 있는 자금조달수단이다. 특수관계기업간 혼성금융상품에 의한 자금조달의 경우 납세자가 해당 이자율의 시가를 입증하도록 하고 그에 이르지 못하는 경우에는 법인세법시행령이 규정하는 안전조항적 성격의 가중평균이자율 또는 당좌대출이자율을 적용하는 것이 합리적이다.

마지막으로, 법인의 국내 지배주주 등 특수관계인은 유상증자 대신 경제적 실질이 유사한 부채를 발행하여 이자비용을 손금산입하여 법인세를 회피할 수 있기 때문에, 국조법상 과소자본세제와 같이 이자비용의 손금산입을 제한하는 규정을 법인세법에 신설할 필요가 있다. 구체적인 방안으로는 국조법상 과소자본세제와 같이 부채비율이 일정 비율 이상인 경우에 이자비용 일부를 손금불산입한다거나, 이자비용이 영업이익의 일정비율 이상인 경우에는 이자비용 일부를 비례적으로 손금불산입하는 방법이 가능할 것이다.

독일의 Lankhorst 사건(Lankhorst-Hohorst GmbH v. Finanzamt Steinfurt(case C-324/00), released 12 Dec. 2002)과 이에 대한 독일 의회의 대응은 이 점에서 많은 시사점을 제공하고 있다. 이 사건에서 유럽사법재판소는 독일 내국법인간에는 적용되지 않는 과소자본세제는 EU Treaty상 차별금지조항에 위배된다고 판단하였다. 독일 의회는 과소자본세제를 폐지 내지 축소하는 대신, 독일에서 설립된 모회사에 대해서도 자회사로부터 받는 이자의 손금산입을 제한하는 입법으로써 대응했다. 아울러 과소자본세제의 적용을 위한 차입금 비율을 3:1에서 1.5:1로 축소했다. 한편 독일 재무부는 2004년 back-to-back financing의 경우만 조세회피의 의도가 있는 것으로 본다는 내용의 지침을 발표함으로써 과소자본세제의 적용범위를 축소했다.⁷⁵⁾ 현행 독일 법인세법은 국외 및 국내지배주주가 발행한 부채여부와 관계없이 이자비용이 법인세·이자·감가상각비 차감 전 영업이익(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization, 이하 ‘EBITDA’)의 일정비율만큼만 인정하고 있다.⁷⁶⁾ 이자비용은 이자소득을 초과하지 않으면 제한 없이 소득에서 공제가능하지만, 이자비용이 이자소득을 초과하면 EBITDA의 30%만 공제가능하며, 이자비용의 제한은 지배그룹간 뿐만 아니라 제3자 대출에도 적용된다.

75) 오윤, 2015, 국제조세법론, 삼일인포마인, pp.476-477.

76) Otto Marres, Dennis Weber, 2013, Tax Treatment of Interest for Corporations, IBFD, p.230.

참고문헌

- 국토교통부 보도자료. 2015. 7. 19. “민자도로 바로알기”.
- 김형호. 2012. 『펀드매니저가 쓴 채권투자노트』 개정판. 이팩스코리아.
- _____. 2016. 『펀드매니저가 쓴 채권투자노트』 제3판. 이팩스코리아.
- 딜로이트 안진 회계법인. 2015. “정상이자율 산출방법의 합리적인 기준에 관한 연구”.
- 신현걸 · 최창규 · 김현식. 2018. 『IFRS 중급회계』 제6판. 도서출판 탐진.
- 오 윤. 2015. 『국제조세법론』. 삼일인포마인.
- _____. 2017. 『세법원론』. 한국학술정보.
- 오 윤 · 문성훈. 2018. “금융상품을 이용한 tax shelter의 현상과 과제”. 조세학술논문집 제34집 제1호 : 235—266.
- 이창희. 2018. 『세법강의』 제16판. 박영사.
- 임승순. 2018. 『조세법』 제18판. 박영사.
- 최규환. 2015. “세법상 부채와 자본의 분류에 관한 연구 : 신종자본증권 및 국제간 비교를 중심으로”. 조세학술논문집 제31집 제2호 : 149—179.
- 한국개발연구원 공공투자관리센터. 2014. “자금재조달에 관한 세부요령”.
- 한국은행. 2016. 『한국의 금융시장』.
- 한국회계기준원 조사연구실. 2015. 『금융상품 분류 : 신종자본증권, 회계기준 길잡이 1』. 신영사.
- 한국회계기준원 회계기준위원회. 2015.11.6. “기업회계기준서 제1032호 금융상품 : 표시”.
- 홍성훈 · 오유나 · 조승수. 2015. “부채와 자본에 대한 과세체계 연구”, 세법연구 15—07. 세법연구센터. 한국조세재정연구원.
- KDI 공공투자관리센터. 2014. “자금재조달에 관한 세부요령”.
- KDI 공공투자관리센터. 2015. “금융약정 및 민간투자사업의 자금재조달의 이해, 민간투자사업 재무 · 심화교육자료집”.
- KDI 공공투자관리센터. 2015. “민간투자법령 및 기본계획의 이해, 민간투자사업 재무 · 심화교육자료집”.
- KDI 공공투자관리센터. 2015. “민간투자사업 제도 소개, 민간투자사업 재무 · 심화교육자료집”.
- KDI 공공투자관리센터. 2015. “시설임대료 조정, 자금재조달, 사업재구조화, 민간투자사업 재무 · 심화교육자료집”.
- Anne Alstott. 2015. Taxation in Six Concepts : A Students Guide, Wolters Kluwer.
- Clarissa Potter. 1999. Mark-to-Market Taxation as the Way to Save the Income Tax — A Former Administrator’s View. 33 Val. U. L. Rev. 879.
- Ilan Benshalom. 2010. How to Live with a Tax Code with Which You Disagree : Doctrine, Optimal Tax, Common Sense, and the Debt-Equity Distribution. 88 N.C. L. Rev. 1217.
- Otto Marres, Dennis Weber. 2013. Tax Treatment of Interest for Corporations. IBFD.

Determination of Taxation on Subordinated Debt and Related Market Value of Interest Borrowing Rate - Focusing on Investment Case of Private Funded Highway -

Oh, Yoon* · Moon, Seonghoon**

—〈Abstract〉—

In this paper, we examined the classification and problems of the interest expense of subordinated debt with both debt and equity characteristics, taking as an example the subordinated debt that was procured to promote the construction of the private funded roads with foreign capital participation. In addition, after reviewing the repudiation of wrongful calculation provisions of the Corporate Tax Act(“CTA”) and the precedent precedents for the rationality of the subordinated bond interest rates and the adequacy of the market price, the applicability of the principle of substantial taxation to the classification of taxation on hybrid financial products.

Since the legal form of subordinated debt is a debt but shareholders before and after the re-financing have subordinated debt, the risk and nature of it is virtually indistinguishable from the equity before re-financing., if the interest cost of subordinated debt is recognized as a expense, it is contrary to the principle of substantial taxation in calculation of tax base. The problem of dividing debt and equity is significant in that the controlling shareholder of a corporation finance a company in the form of debt even though it is in fact equity, it may cause tax avoidance to reduce corporate tax burden. In order to prevent this, the current the CTA does not allow for the deduction of the interest expense paid for above the normal borrowing rate, but the nature of the regulation on the market value of the borrowing rate is not clear.

In order to prevent such problems, it is necessary to introduce a tax provision that allows interest expenses to be regarded as a disposal of retained earnings or non-deductible expenses for hybrid financial instruments whose economic substance is equivalent to equity, even though the form is debt. In addition, it is desirable to regard the interest rate on overdraft as the market value

* Professor, School of Law, Hanyang University, ohyoon@hanyang.ac.kr, First Author

** Professor, Departmnet of Business Adminstration, Hallym University, mooncta@hallym.ac.kr,
Corresponding Author

of the interest rate of the money lending transaction as an exemplary safe harbor provision.

Finally, as with Adjustment of International Taxes Act("AITA"), it is necessary to establish a provision in the Corporate Tax Law that restricts the deduction of interest expense, such as the thin capitalization rule.

〈Key words〉 private funded highway, classification between debt and equity, repudiation of wrongful calculation provisions, principle of substantial taxation, market value of the borrowing interest rate, hybrid financial products