

혼성금융상품(Hybrid Instruments) 사례 연구 및 향후 대응 방안

최정희

건양대학교 세무학과

양인준

서울시립대학교 세무전문대학원



CONTENTS

- 01 착수보고회 정리 및 월례회 발표 내용
- 02 Hybrid Instrument의 정의 및 등장배경
- 03 국제거래에 있어서 Hybrid Instruments
- 04 결론
- 05 참고문헌



착수보고회 정리 및 월례회 발표 내용



1. 1. 착수보고회 정리

- ◆ 연구의 배경 및 필요성 – 국제적으로 **Hybrid Instruments** 에 대한 각 나라들의 취급이 달라 이러한 취급상의 차이를 이용하여 이중으로 조세혜택을 얻도록 하는 **hybrid mismatch**가 발행 세수 손실 초래 → **BEPS Final Report(Action 2)** / 대응책 필요
- ◆ **Hybrid Instruments**의 개념 및 종류
- ◆ 네덜란드 우선 상환주 (**redeemable preference shares**) 사례 소개
- ◆ 연구내용 : 혼성금융상품 사례연구 /혼성금융상품의 성격 판단/**OECD** 및 각 국가의 대응/우리나라의 대응 방안 제시

1. 2. 월례회 발표 내용

- ◆ **Hybrid Instruments**의 개념 및 필요성
- ◆ 각 국가에서 **Hybrid Instruments** 성격 판단 기준
- ◆ 미국의 **Hybrid Instruments** 관련 사례
- ◆ 네덜란드 **Hybrid Instruments** 관련 사례
- ◆ 결론

2 Hybrid Instruments의 개념 및 등장배경



2.1. Hybrid Instrument의 개념

◆ 자본과 부채의 특징을 가진 다양한 형태의 증권

- 주식임에도 의결권이 없거나 배당을 받을 수 없는 증권
- 사채임에도 만기가 없거나 이자의 지불이 정지될 수 있는 등의 특성을 가진 증권
- “preferred,” “convertible”, “redeemable”

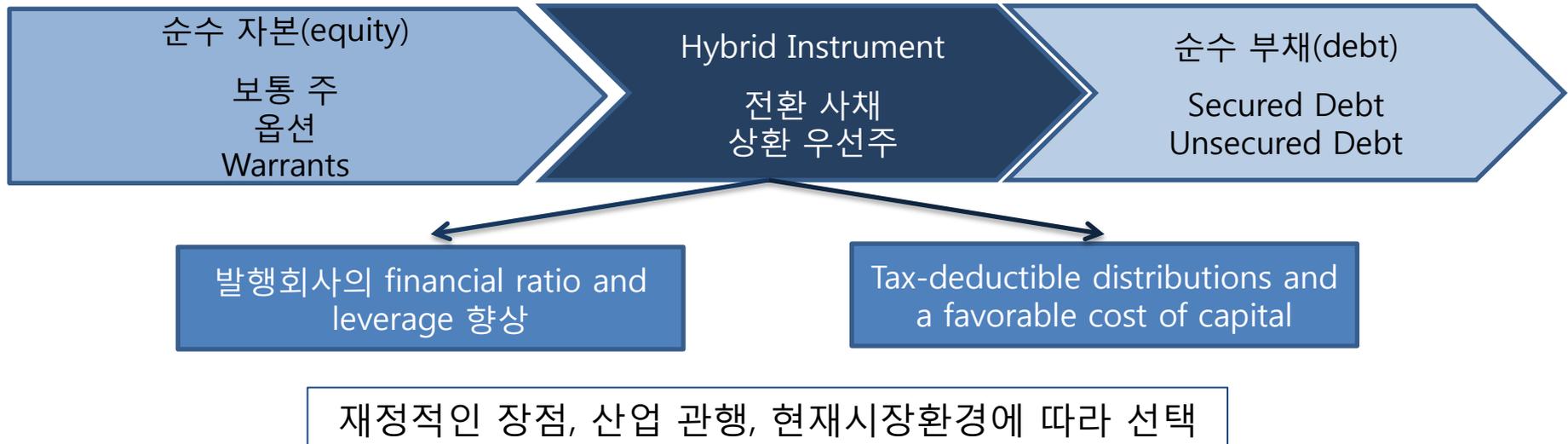
◆ 일반 회사의 Hybrid Instruments는 발행회사의 필요에 따라 다양한 조항이 부가되어 발행

- 상환기간이 없거나, 그 기간이 10년을 초과하는 등 매우 김
- 발행회사의 부채비율이 일정 수준을 상회하거나 재무구조가 악화될 때에는 그 이자 혹은 배당의 지급이 정지
- 청산 시 그 변제가 다른 채권자 보다 후순위로 발행되는 것이 특징
 - 만기의 정함이 없는 「영구채」
 - 이자 혹은 배당의 지불이 주식과 마찬가지로 배당이익의 유무에 의해 제한되는 「우선출자증권(preferred securities)」
 - 통상의 채무와 비교하여 청산시의 변제순위가 후순위인 「후순위채(subordinated bonds)」

2.2. Hybrid Instruments의 특징

◆ 부채와 자본의 특징 비교

부채(DEBT)	자본(EQUITY)
<ul style="list-style-type: none"> • 이자형태의 정기적 현금지급 • 차용금 반환의 법적 보장 • 청산 시 선 순위 우선권 • 명시된 만기일 • 의결권 없음 • Positive and/or negative covenants 	<ul style="list-style-type: none"> • (정기적 또는 비정기적) 배당 • 자산의 residual interest • 청산 시 후 순위 우선권 • 만기일 없음 • 의결권 있음 • No covenants



2.3. Hybrid Instrument의 등장배경

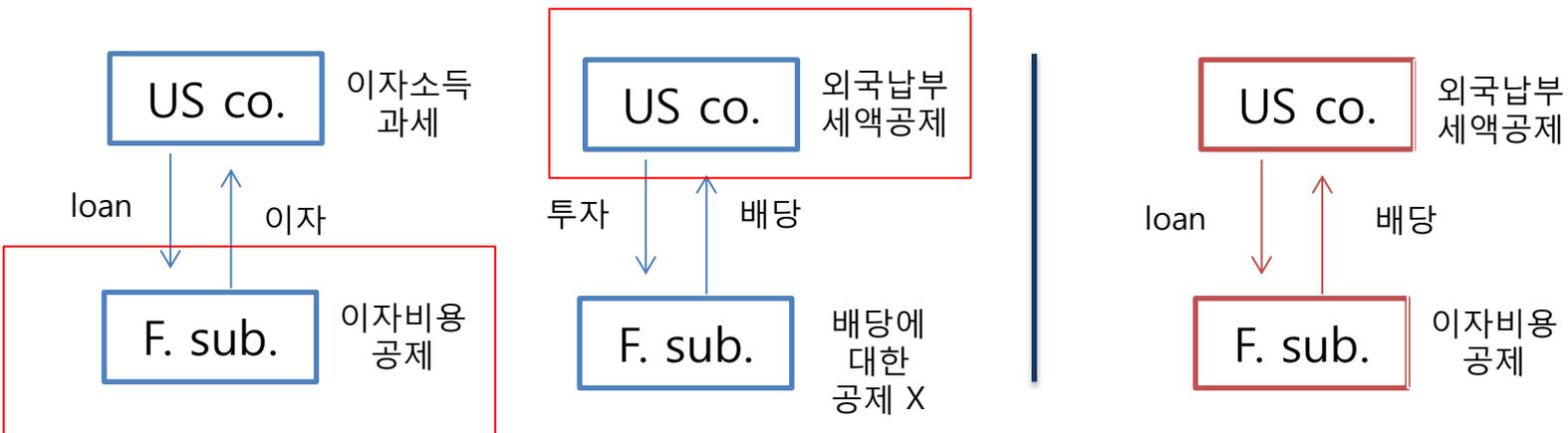
- ◆ 본래 은행의 자기자본비율 제고를 위하여 고안 - 은행은 업무 특성상 자기자본비율이 낮기 때문에 일정 수준의 자기자본 비율 달성 및 유지를 위해서 부채성 자금에 대해서도 어느 정도 자기 자본성 인정 필요 (BIS 규제) → BIS자기자본비율 산정에 있어서 하이브리드 증권은 순위채와 달리 제한적인 범위 내에서 기본자본(Tier 1)으로 분류) → 은행 외 일반회사의 신종자금조달 수단으로 이용이 높아짐
- ◆ 기업의 Hybrid Instruments 선호 이유 - 발행 형식이 보통 주식이 아니라 사채 → 사채임에도 불구하고 채권평가기관의 평가에 의해 그 발행가액의 일부를 자본으로 인정받는 동시에 주식의 발행으로부터 발생하는 많은 문제점 회피가능의 장점
 - 주식발행에 따르는 주주가치의 희박화 문제 회피
 - 대규모 설비투자나 M&A를 위한 자금조달 동시에 채무 leverage 압박을 피하여 투자의 다변화 도모
 - 사채로 발행되기 때문에 그에 대한 이자지급은 손금으로 계상 - 과세대상에서 제외
 - 주식시장 접근에 제약 있는 비상장 기업, 국영기업 - 보통주식 대체

3 국제거래에 있어서 Hybrid Instruments



3.1. 국제거래에 있어서 Hybrid Instruments

- ◆ Tax efficient 한 국제적 투자 구조를 창출할 수 있음
- ◆ One country - Equity로 취급 / The other country - Debt로 취급 → Debt취급은 그 증권 발행 회사에게 유리 / Equity 취급은 투자자에게 유리
 - 부채와 자기자본의 일정요소를 포함한 증권(broad approach)
 - 부채와 자기자본 사이의 혼합된 형태의 증권(narrow approach)
- ◆ 이러한 차이를 이용하여 회사의 국제적 조세부담을 줄이는 효율적인 조치가 됨
- ◆ 이중 비과세 가능 → International Tax Arbitrage / Aggressive Tax Planning



3.2. Hybrid Instrument의 성격 판단 요소 (1)

◆ 미국의 경우 - 판례, 국세청 지침 / William T. Plumb, Jr.의 분류

형식적 권리 & 채권자에 대한 보호

- 만기
- Default에 대한 대책
- 후순위
- 수입의 확실성
- 이자의 부재 또는 부적정
- Venture의 성공에 대한 참여
- 성공과 실패에 대한 참여
- 경영에 대한 참여
- 증권의 명칭

Debt 구성 의도의 진위

- 형식적 서류
- 당사자의 표명
- 증권과 sinking fund
- Proportionality
- Disproportionality
- 주주에 의한 보증
- Theme에 대한 가변성
- 지급 역사
- Default 시 청구여부
- 자발적인 후순위
- 소유의 변동

수사적인 표현 - 증거력은 없음

- 조세관련 동기와 사업목적
- 배당과 급여 정책
- 임의적인 분리
- 새로운 자본(capital) 부재
- 이중과세

합리성 또는 의도의 경제적 실체

- 과소자본 또는 부적정한 자본
- 대출금(funds advanced)의 사용
- 지불금의 자금원천
- 독립적 채권자 테스트
- Salvage loans

3.2. Hybrid Instrument의 성격 판단 요소 (2)

◆ William T. Plumb, Jr.의 분류(계속)

1. 만기일(Maturity Date)

- Debt지위 결정에 있어 가장 중요한 요소 중 하나
- 고정 혹은 확실한 만기일은 Debt로의 분류에 중요 / 다른 요소로 인해 만기일의 존재가 결정적이지 않을 수 있음 / 지불요구를 할 수 있는 무조건적 권리가 없는 경우에는 결정적 요소가 될 수 있음
- 발행과 만기 사이의 기간 또한 고려 / 짧으면 debt로 분류가능성 ↑ / 기간의 장기의 합리성은 상황에 따라 다름 → 발행자의 증권의 변제능력 여부가 중요한 요소

2. Default에 대한 대책

- 발행자가 정해진 지급을 하지 않을 경우에 그 지급을 강제할 수 있는가의 문제
- 일부 법원의 경우 debt 분류를 위해서는 소송제기권리 + maturity acceleration clause 가 필요하다고 봄

3. 후순위(Subordination)

- 증권이 일반채권자 보다는 후순위이지만 주주보다는 선순위일 경우 debt지위가 반드시 부정되는 것은 아님
- 상위의 청구(senior claims) 종속 정도도 관련 / 만약 후순위가 상위 청구의 지불에 따른 채무불이행 또는 파산에 의해서만 유발된다면 모든 다른 청구가 변제될 때까지는 후순위청구자가 변제 받을 수 없는 경우 보다는 debt로 분류 될 것임

3.2. Hybrid Instrument의 성격 판단 요소 (3)

◆ William T. Plumb, Jr.의 분류(계속)

4. 수입의 확실성(Certainty of Income)

- 이자의 지급이 회사의 이윤에 따른다는 조건적이고 이사회 재량에 의해서만 지급가능하다면 debt 보다는 stock으로 분류
- 이자지급 불가능은 debt 분류에 있어서 부정적 요소 - 이자의 제공은 관련 위험에 대해 상응해야 함
- IRS: Adjustable variable-interest convertible note는 1) 보장된 수익이 비교가능 debt 보다 불합리하게 낮고, 2) 그 note는 equity 로 전환될 가능성이 매우 높기 때문에 equity 라고 판단

5. Venture의 성공에 대한 참여

- 증권이 투자자가 발행자의 이익에의 참여를 허용한다고 해서 반드시 채권-채무자 관계가 아닌 것은 아님
- 다만 행사가 확실시 되는 정해진 전환비율을 제공하는 등 거래조건이 너무 좋은 경우에는 equity로 분류 가능성이 높음

6. 경영 참여(Participation in control)

- 일부 법원은 경영 참여와 의결권이 equity의 지표라고 판시하지만 많은 다른 법원에서는 크게 강조하지 않음

3.2. Hybrid Instrument의 성격 판단 요소 (4)

◆ William T. Plumb, Jr.의 분류(계속)

7. 증권의 명칭

- 증권을 명명하는 것이 결정적이지는 않지만 무시되어서는 안될 중요한 요소임
- 법원은 발행자와 투자자가 선택한 명칭을 부인하는 것을 꺼려함

8. 당사자의 의도

- 법원에서 자주 강조되는 요소임
- 의도라는 것이 객관적인 요소가 아니므로 증권이 발생하게 된 모든 facts and circumstance가 검토됨
- 예: 발행인과 투자자가 과세 및 회계 목적상 증권을 어떻게 취급하였는가는 당사자의 의도를 나타냄

9. 과소자본 또는 부적정한 자본

- 높은 부채 대 자본 비율을 가질 경우 debt로 명명된 증권이 실제로 stock 으로 취급될 위험이 있음
- 과소자본은 증권이 사업의 위험성에 매우 연관이 있어서 venture capital로 간주될 수 있음
- 일부 법원: facts가 debt에 충당할 합리적으로 확실한 cash flow가 있음을 시사할 경우에는 발행인의 과소자본을 인정하지 않음

3.3. 각 국가의 Hybrid Instrument의 분류 및 사례 (1)

◆ 프랑스

- Hybrid Instrument의 분류는 기본적으로 회계규칙에 따름
- 2010년 프랑스 재무부에서 규칙 제정(4FE/S2/10, no. 78) (Islamic convertible bonds)
- Equity로 분류되기 위해서는 다음의 기준을 공통적으로 충족해야 함
 - 이익과 손실에 참여
 - 다른 채권자의 청구에 대하여 후순위(subordination)
 - Participation과 verification 권리 보유
 - 청산절차에 참여
- Hybrid Instrument의 대가가 성과에 근거한 요소를 보유하면 채무의 인수는 영향을 받지 않음
- 만약 당사자가 부분적 상환청구 및 부분적 상환의무가 다른 조건과 연관되어 있을 것을 합의 한 경우 Debt로 분류 가능

3.3. 각 국가의 Hybrid Instrument의 분류 및 사례 (2)

◆ 독일

- 다른 규정의 적용이 없으면 상법이 적용
- 부채와 자기자본의 명확한 구분이 의무적인 것은 아님 - 기능적 기준에 따라 분류됨
- 회계목적상 Equity 분류
 - Lent capital 은 후순위(subordinated)
 - 성과에 근거한 대가지급이 합의될 것
 - 반드시 손실에 대한 참여가 있어야 함
 - Capital lending의 지속가능성은 선재해야 함
- 과세목적상 Equity 구분
 - 이익과 청산절차에 대한 참여가 연관되어 있으면 equity와 동등한 취급
 - 주주의 지위에 필적할 만한 지위의 존재(대가가 과세목적상 이익의 분배와 동일)
 - 위의 요건을 충족하지 않으면 debt로 구분

3.3. 각 국가의 Hybrid Instrument의 분류 및 사례 (3)

◆ 싱가포르

- 소득세법상 분류기준은 없지만 국세청에서 2014. 5. 19. 지침을 제정
- 첫 번째 고려요소: 법적 형식에 근거하여 결정 - 증권의 법적 권리 및 의무에 대한 검토 → 증권의 법적 조건이 발행인에게 ownership interests를 시사하면 equity로 분류
- 두 번째 고려요소: 법적 형식에 근거하여 결정할 수 없는 경우 다음의 요소를 고려 함
 - 취득 이자의 성격
 - 발행인의 사업에 참여할 수 있는 권리
 - 증권에 의해서 수여되는 의결권
 - 원금 상환 의무
 - 지불금(payout)
 - 지불을 요구할 수 있는 투자자의 권리
 - 또 다른 규제당국에 의한 분류
 - 청산 시 상황에 있어서의 순위

3.3. 각 국가의 Hybrid Instrument의 분류 및 사례 (3)

◆ 싱가포르(계속)

- 지불을 요구할 수 있는 투자자의 권리
 - 또 다른 규제당국에 의한 분류
 - 청산 시 상황에 있어서의 순위
-
- 위의 요소 뿐만 아니라 해당 사건의 facts and circumstances 또한 고려

3.3. 각 국가의 Hybrid Instrument의 분류 및 사례 (4)

◆ 네덜란드

- Equity와 debt의 구분은 판례의 영향을 받음
- 네덜란드 법인세법 §10(1)(d) - Sham loan에 대한 이자비용공제 부인 규정
- 세 가지에 대해서는 이자비용공제 부인
 - Sham loan: loan의 형태를 가지고 있어도 당사자의 진의는 자본출자를 의도한 경우
 - Participating loan: loan이 채권자가 (어느 정도) 채무자의 사업에 참여한다는 조건으로 이루어진 경우(법인세법 §10(1)(d))
 - 1) 이익에 따른 대가지급,
 - 2) 상환청구의 후순위,
 - 3) 자본대여에 대하여 확정기간 없음→ 이 세 가지의 요건이 충족되면 다시 equity로 분류
 - Loss-financing loan: 기존의 주주관계 때문에 자회사에 대하여 loan이 제공/해당 자회사가 상환능력이 없기 때문에 그 loan이 가치가 거의 없는 경우가 즉시 명백해지는 경우

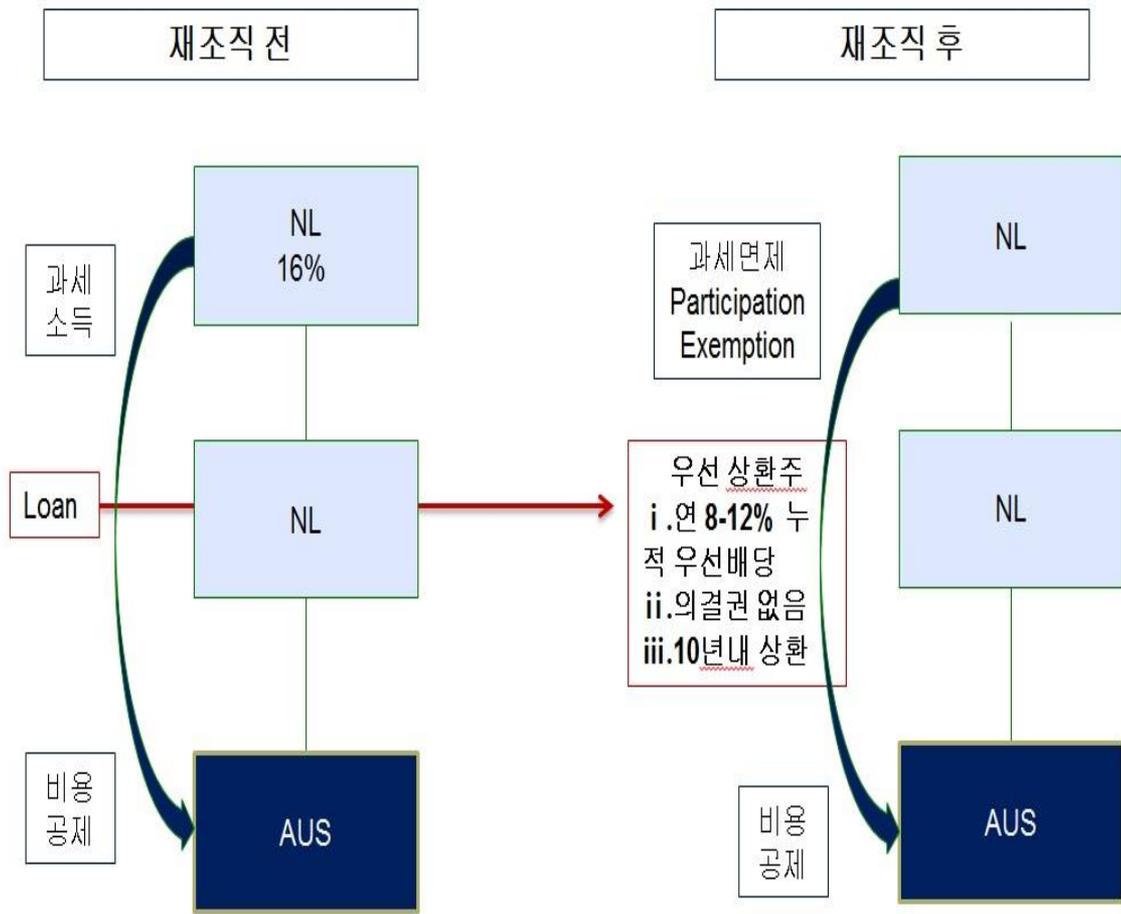
3.3. 각 국가의 Hybrid Instrument의 분류 및 사례 (4)

◆ 네덜란드 (계속)

- 최근(2014년) 네덜란드 대법원의 판결
 - Australian Redeemable Preference Shares 사건
 - Bank Consortium 사건

3.3. 각 국가의 Hybrid Instrument의 분류 및 사례 (4)

◆ 네덜란드(계속) Australian Redeemable Preference Shares Case



• 하급법원

- 우선 상환주 →실질은 Loans
- 50년 내의 고정만기 · 고정 이율 · 의결권 없음
- Abuse of Law 원칙 적용: 거래의 목적이 조세를 회피하기 위한 것

• 항소법원

- Participation Exemption 적용
- 네덜란드 회사는 우선 상환주를 이용하여 호주회사에 투자할 자유 보유
- 재대출 후에도 이는 마찬가지

3.3. 각 국가의 Hybrid Instrument의 분류 및 사례 (4)

◆ 네덜란드(계속)

- 대법원의 판단

- Participation Exemption의 적용을 위해서는 증권에 대한 회사법상의 분류가 결정적
- 증권이 회사법상으로 주식자본이라면 과세목적상으로도 주로 그런 분류를 따름
- 우선 상환주가 1) 10년이라는 약정기간을 보유하고, 2) 연간·누적배당이 지급되었으며, 3) 회계적 관점에서 우선 상환주가 (후순위) debt와 유사하고, 4) 출자된 자본이 호주와 네덜란드의 GAAP상 debt로 간주된다는 사실에도 불구하고 우선 상환주는 equity가 될 수 있음
- 유사한 조건에 있는 네덜란드 회사는 제한적인 의결권을 가진 누적우선주를 발행할 수 있고, Participation Exemption의 의미 내에서 “shares”로 간주되고 있음
- 배당이 호주의 과세목적상 공제가능하다는 사실은 네덜란드의 Participation Exemption의 적용을 배제하지 않음

3.3. 각 국가의 Hybrid Instrument의 분류 및 사례(5)

◆ 미국 (판례)

- Fin Hay Realty Realty Co. v. United States, 398 F.2d 694 (3d Cir. 1968)
(16개 요소)

1. 당사자의 의도
2. 채권자와 주주간의 정체성(Identity)
3. 증권 보유자의 경영에의 참여 정도
4. 외부(outside sources)에서 자금을 얻을 수 있는 회사의 능력
5. 부채와 관련된 자본구조에서의 Thinness
6. 관련 위험
7. 거래(arrangement)의 형식적 지표(formal indicia)
8. 이자와 원금의 지급에 관하여 다른 채권자에 대한 채권자(obligees)의 상대적 지위

3.3. 각 국가의 Hybrid Instrument의 분류 및 사례(5)

◆ 미국 (판례 계속) Fin Hay Realty Realty Co. v. United States, 398 F.2d 694 (3d Cir. 1968)

9. 증권보유자의 의결권(voting power)
10. 고정이자율의 제공
11. 상환의무상의 contingency
12. 이자지급의 자금출처
13. 고정만기 존재 여부
14. 회사에 의한 상환 제공
15. 보유자의 선택에 따라 상환 제공
16. 회사조직과 관련한 자금차용(advance) 타이밍

3.3. 각 국가의 Hybrid Instrument의 분류 및 사례(5)

◆ 미국(판례 계속)

- Estate of Mixon v. United States, 464 F.2d 394 (5th Cir. 1972) (13개 요소)
 1. 채무(indebtedness)증서의 부여된 명칭
 2. 고정만기일의 존재여부
 3. 지급금의 출처
 4. 원금과 이자를 청구할 권리
 5. 결과적으로 경영에 참여하게 되는지 여부
 6. 일반 회사 채권자와 관련한 출자의 지위
 7. 당사자 의도
 8. 자본의 thin 또는 적정성 여부
 9. 채권자와 주주간의 이익(interest)의 정체성

3.3. 각 국가의 Hybrid Instrument의 분류 및 사례(5)

◆ 미국(판례 계속) Estate of Mixon v. United States, 464 F.2d 394 (5th Cir. 1972)

10. 이자지급의 자금출처

11. 외부의 대출 기관으로부터 자금대여를 할 수 있는 회사의 능력

12. 자산을 취득하는데 사용되는 자금차용(advance)의 정도

13. 채무자가 만기일에 상환하지 못하거나 유예를 구할 수 없는 경우

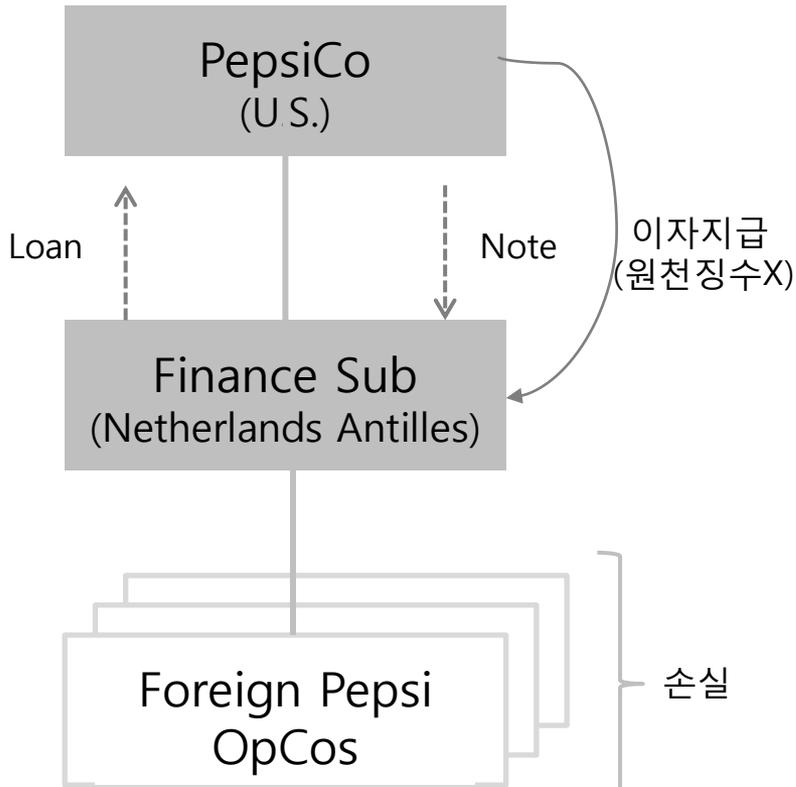
◆ 세법상(IRC) 규정

- Sec. 385(a): 발행증권이 debt 인지 equity 인지 결정할 규칙 또는 지침 제정의 근거
- Sec. 385(c): 증권의 보유자는 보유자의 이익에 대한 적절한 공개가 없는 한 발행자의 증권과 상응하는 방식으로 증권을 다루어야 한다는 것을 규정

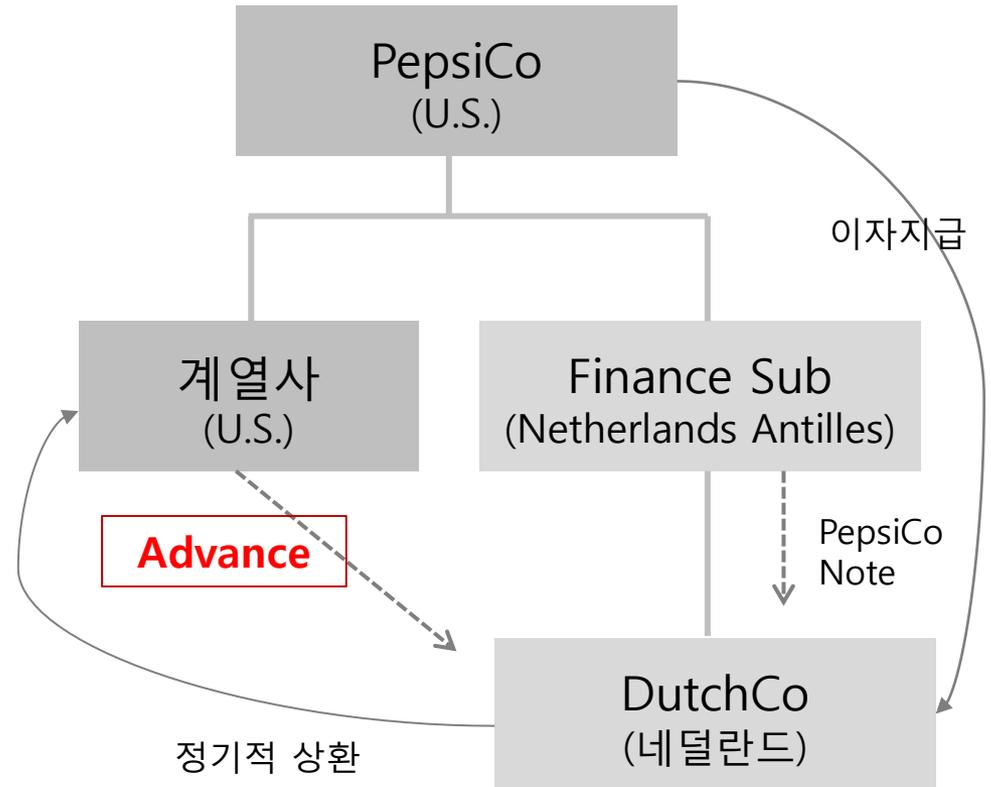
3.3. 각 국가의 Hybrid Instrument의 분류 및 사례(5)

◆ 미국 사례: PepsiCo. 사건 (PepsiCo Puerto Rico, Inc. v. Commissioner, T.C. Memo. 2012-269 (9/20/12))

원래 구조



조약폐지 후 구조



- 조약에 따라 이자소득원천징수 면제
- 받은 이자는 외국 회사 손실과 offset 가능

3.3. 각 국가의 Hybrid Instrument의 분류 및 사례(5)

◆ 미국 사례: PepsiCo. 사건 (PepsiCo Puerto Rico, Inc. v. Commissioner, T.C. Memo. 2012-269 (9/20/12))

1. 구조 변경 전 상황

- PepsiCo는 네덜란드 앤틸 금융자회사로부터 자금을 차용하고 이자비용에 대한 공제를 받음
 - 자회사 단계의 이자소득은 subpart F의 CFC 규정에 따라 PepsiCo의 과세가능 이자소득으로 포함
 - 그러나 금융자회사가 손실을 보유하는 다른 외국 운영자회사의 지분을 보유하여 금융자회사의 이자소득과 상쇄가능 → subpart F 소득의 가능성을 제거
- 미국-네덜란드 조세조약이 네덜란드 앤틸 거주자에도 확대적용 조약에 따라 PepsiCo의 이자 지급에 대한 원천징수세가 면제

2. 조약상 확대적용 규정의 폐지 후 구조 변경

- Note를 앤틸 자회사에서 새로운 DutchCo로 이전시켜 이자소득원천징수면제라는 조약상 혜택을 유지
- 네덜란드에서 발생하는 이자소득에 대한 과세를 피하기 위해서(offset을 위해서) “advance” 형태의 투자구조를 취함 → 미국 계열사는 DutchCo에 자금을 대여하고 DutchCo는 계열사에게 정기적으로 상환을 함

3. 거래구성의 결과

- PepsiCo는 해당 advance가 네덜란드 과세목적상으로는 loan으로 취급되기를 의도 → 계열사에 대한 정기적 상환은 이자비용이 되고 DutchCo의 과세소득에 대해서 공제가 가능
- 미국에서는 해당 advance가 equity 투자로 취급되기를 의도 → 정기적 상환은 tax-free return of capital이 됨

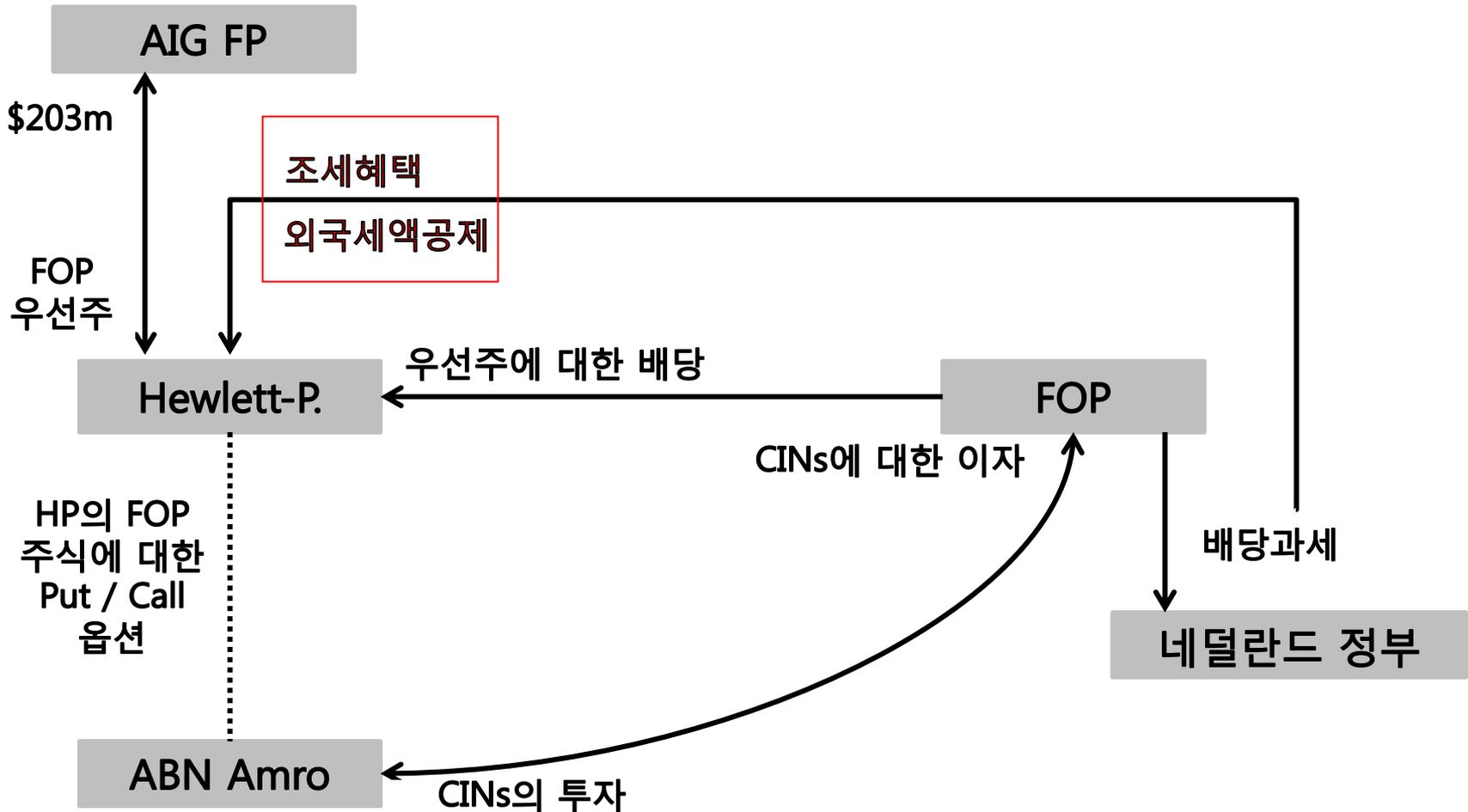
3.3. 각 국가의 Hybrid Instrument의 분류 및 사례(5)

◆ 미국 사례: PepsiCo. 사건 (계속)

- 쟁점: Advance의 성격이 debt 인가? Equity 인가?
- 국세청 주장: Debt의 성격을 가지고 있기 때문에 미국 계열사에 대하여 지급하는 정기적 상환은 이자이며, tax-free 자본의 반환이 아님을 주장
- 조세법원 - Equity라고 판단
 - 어떤 투자가 미국의 과세목적으로 debt 또는 equity로 결정되는데 있어서 다른 나라에서의 해당 투자의 성격에는 영향을 받지 않음
 - 특히 PepsiCo와 DutchCo 사이의 advance agreement의 조건에 의해 주어진 법적 의무에 대하여 주시 → PepsiCo가 DutchCo에 대해 지배권을 행사하며, 조건이 시간이 흐름에 따라 바뀐다는 사실에도 불구하고 쓰여진 그대로 조건을 받아 들임
 - 비록 조세혜택을 창출하기 위한 tax planning이지만, tax-shelter promoter에 의해 추진되는 것이 아니라 조세조약의 변화에 대응하기 위하여 고안되었기 때문에 그 거래는 유효함

3.3. 각 국가의 Hybrid Instrument의 분류 및 사례(5)

◆ 미국 사례: Hewlett Packard 사건 (Hewlett-Packard Co. v. Commissioner, T.C. Memo 2012-135 (5/14/12))



3.3. 각 국가의 Hybrid Instrument의 분류 및 사례(5)

◆ 미국 사례: Hewlett Packard 사건(계속)

1. HP가 네덜란드 회사 FOP 지분을 AIG로부터 취득(1996)
 - 원래 우선주 equity 투자로 구성
 - 또 다른 주주는 네덜란드 은행 ABN임
2. FOP는 정관상 CINs(contingent interest notes) 등에 자산을 투자할 목적으로 설립
 - FOP는 ABN이 발행한 CINs에 투자(이자 = 고정+조건적 요소)
3. 우선주(AIG→HP)의 조건은 HP에 의결권(20% 조금 넘음)과 우선배당참여권 부여
 - FOP가 지급일에 배당지급을 못하는 등의 의무불이행을 할 경우에 HP는 majority vote와 주주총회소집권한을 부여 받음 → 주주총회에서 주주는 ① 외국회사가 HP의 주식을 상환 또는 재구매하게 하거나, ② 외국회사를 해산하도록 할 수 있음
4. 배당에 있어 FOP에 정관은 전년도 이익에서 보통주에 대한 배당 전에 특정 공식에 따라 우선주에 배당하기로 규정
 - FOP주주 약정은 당사자는 정관에 배당 제공에 실시 하기 위해 모든 조치를 취하여야 한다고 규정

3.3. 각 국가의 Hybrid Instrument의 분류 및 사례(5)

◆ 미국 사례: Hewlett Packard 사건(계속)

5. HP는 1996년에서 2003까지 매년 배당 받음 - 이윤→CINs에서 발생하는 이자
6. ABN-AIG 간의 협약에 따라 HP는 ABN과 FOP 주식에 대한 put/call 옵션 협약 체결
 - Put 옵션: 2003년과 2007년 1월 또는 당사자의 통제할 수 없는 특정한 사건이 있는 경우 ABN의 FOP 주식을 구매를 강제하는 권리를 HP에게 부여
 - Call 옵션: 네덜란드 또는 미국의 세법상 변화 또는 다른 금융기관규제제도에 일정한 변화가 있는 경우 HP로 부터 같은 주식을 구매할 권리를 ABN에게 부여
7. HP는 이 투자를 equity라고 취급
 - 배당소득 원천징수세액에 따른 직접외국납부세액 + FOP가 납부한 소득세에 대한 간접외국납부세액 공제

3.3. 각 국가의 Hybrid Instrument의 분류 및 사례(5)

◆ 미국 사례: Hewlett Packard 사건

- 쟁점

- FOP에 대한 투자가 debt 인가 아니면 equity인가?

- 조세법원 - Loan이라고 판단

- 당사자의 의도 파악: HP가 put option을 가지고 있었다는 사실에 초점을 맞추고, HP의 FOP에 대한 투자를 전체로 파악함. 즉 HP는 FOP 벤처의 위험을 흡수할 의도가 없었고 그 의도는 투자에 대한 상환은 받는 것으로 판단
 - 모든 당사자는 HP가 put option을 통하여 거래에서 빠져나갈 것이라고 예측하였다고 판단
 - FOP의 정관과 FOP와 관계된 다양한 협약은 채권자 권리를 행사할 장치를 제공함
 - HP가 명목상 FOP의 이윤으로부터 배당을 받을 수 있지만 FOP의 이윤은 미리 결정되어 있음
 - HP가 명목상 FOP에 대한 모든 채권관계에서 후순위에 있지만, FOP는 실질적인 채권자를 가질 수 없으므로 HP의 권리는 다른 채권자에게 후순위에 있는 것이 아님

4 결론 및 향후 연구 진행 방향



4. 결론

- ◆ 현재까지의 연구결과로는 우리나라에 뚜렷한 시사점을 찾기는 어려움
- ◆ Debt와 Equity의 구별 문제는 당연히 사법(상법, 회사법)에서 출발
- ◆ 조세목적으로 Debt와 Equity의 구별 문제는 우리나라의 경우 싱가포르와 마찬가지로 기본적으로 법적 형식에 근거하여 결정될 가능성이 높음
 - 물론 다른 나라의 기준처럼 부대요소를 고려할 수도 있으나, 사법적 형식을 쉽게 재구성하지 않는 법원의 태도를 미루어 볼 때 거래의 형식적인 부분이 가장 중요한 결정요소가 될 가능성이 있음

4. 2.향후 연구 진행 방향

- ◆ 각 국가의 Debt와 Equity의 구별 입법례, 판례 및 가이드라인 계속 수집 및 정리
- ◆ 각 국가별 사례 수집
- ◆ 외국 입법례와 사례의 수집 후에 우리나라에서 유사 입법례 등과 비교 검토
- ◆ BEPS FINAL REPORT 상의 권고안 검토
- ◆ 이를 바탕으로 우리나라의 대응방안 수립

5 참고문헌



3.1. 참고문헌

- ◆ 이승환, 하이브리드 증권 발행에 관한 연구, 한국비교사법학회, 제16권 제1호, 2009.
- ◆ Christian Kahlenberg & Agnieszka Kopec, *Hybrid Mismatch Arrangements - A Myth or a Problem That Still Exists?*, World Tax Journal, 2016.
- ◆ Nina Umar, *Income Tax Treatment of Hybrid Instruments -Singapore-*, IBFD, 2014.
- ◆ Viva Hammer, *Taxation of Hybrid Instruments*, Financial Derivatives, IBFD, 1999.
- ◆ Ard Groot and Arjan van der Linde, *Taxation of Hybrid Instruments*, Derivatives & Financial Instruments, IBFD, 2001.
- ◆ Gabriel van Gelder & Boudewijn Niels, *Tax Treatment of Hybrid Finance Instruments*, Derivatives & Financial Instruments, IBFD, 2013.

감사합니다

