사모펀드 과세제도의 문제점 및 개선방안

안경봉*·손영철**

목 차

Ⅰ. **서 론** ····· 139

Ⅱ. **펀드의 종류와 설정 현황, 집합투자기구** ····· 141
1. 자본시장법상 공모펀드와 사모펀드
2. 사모펀드의 종류
3. 펀드의 설정 현황
4. 사모펀드의 매개수단으로서 집합투자기구

Ⅲ. **현행 사모펀드 과세제도** ····· 149
1. 펀드과세 일반론
2. 현행 사모펀드 과세제도
3. 소 결

Ⅳ. **사모펀드 세제의 문제점 및 개선방안** ····· 169
1. 문 제 점
2. 개선방안

Ⅴ. **결 론** ····· 182

* 주저자 : 국민대학교 법과대학 교수
** 교신저자 : 세무사, 법학박사
*** 투고일 : 2020. 6. 22. 1차수정일 : 2020. 7. 22. 게재확정일 : 2020. 8. 12.

＜국문초록＞

최근 자본시장법상 사모집합투자기구(이하 '사모펀드'라 한다)의 설정규모가 크게 증가하고 있다. 사모펀드가 활성화되는 이유에는, 규제법상 공모펀드와 달리 사적자치가 폭넓게 인정되고, 법인제도와 같이 투자자의 익명성이 보장되면서도 유한책임을 부담하며, 법인세 부담도 지지 않는 등 조세편익도 얻을 수 있다는 점에 있다.

소수의 재산가를 대상으로 판매되는 사모펀드는 불특정 다수의 소액투자자를 대상으로 판매되는 공모펀드와 달리 분산투자의 원칙, 시가평가의 원칙, 수시환매의 원칙이 적용되지 않는다. 사모펀드는 공모펀드와 그 성격이 다른 만큼 과세에 있어서도 차별화할 필요가 있다. 또, 사모펀드는 어떤 거래나 행위의 경제적 실질은 동일함에도 불구하고 조세부담이 최소인 법적 거래나 행위를 선택할 가능성(조세회피 행위의 가능성)이 크기 때문에 사모펀드가 어떤 법적 형태를 취하든 동일한 과세부담을 지도록 세법을 설계할 필요성은 공모펀드보다 크다.

그러나 현행 전문투자형 사모펀드 과세제도는 소득세법 및 법인세법상 적격집합투자기구에 해당하면 공모펀드와 차별 없이 동일한 방식으로 과세하고 있고, 사모펀드의 법적 형태가 법인격이 있는 경우에는 법인으로 과세되고, 법인격이 없는 경우에는 달리 과세되고 있어서, 동일한 경제적 기능에 동일한 과세상 취급이라는 논리구조와 괴리되어 문제가 있다.

사모펀드의 과세에 있어서는 공모펀드에 적용되는 직접투자와의 과세형평이라는 논리를 적용할 이유가 없으며 그 나름의 과세논리에 따라 과세제도의 설계가 가능하다. 이에 연구자는 전문투자형 사모펀드 과세와 관련하여 다음과 같은 제안을 하고자 한다.

첫째, 현행 소득세법 및 법인세법상 적격집합투자기구의 범위에서 사모펀드를 제외한다.

둘째, 법인격 없는 신탁형·조합형 사모펀드에 대해서는 세법상 법인으로 의제하고 그 지분권도 주식으로 의제하여 법인격 있는 사모펀드와 동일하게 과세한다.

셋째, 사모펀드의 이중과세 조정방법은 사모펀드가 전문투자형 사모펀드인 경우에는 pay-through method를, 경영참여형 사모펀드인 경우에는 현행과 같이 수정된 pass-through method를 선택하여 과세한다.

경영참여형 사모펀드에 관해서는 PEF에 배분된 소득 중 이자소득에 해당하는 금액을 별도로 산출하여 해당 부분에 대해 원천징수의무를 부여하는 것은 타당하지 않다. 또한 PEF가 동업기업과세제도의 적용을 선택하지 않는 경우 지급배당공제규정의 적용대상이 되도록 할 필요가 있고, PEF가 동업기업과세제도를 선택한 경우 수동적

동업자 규정을 이용한 조세회피 가능성을 방지하기 위해 국내 PEF의 경우에도 각 소득별로 원천징수하여 납부하는 방향으로 개정하는 것을 검토할 필요가 있다.

▶ **주제어 :** 사모펀드, 공모펀드, 적격집합투자기구, 전문투자형 사모펀드, 경영참여형 사모펀드

Ⅰ. 서 론

최근 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(이하 '자본시장법'이라 함)상 사모집합투자기구(이하 '사모펀드'라 한다)의 설정규모가 크게 증가하고 있다. 2019년 12월말 기준으로 사모펀드의 수탁고는 478조 원이며, 펀드 수 11,734개에 이른다. 특히 부동산펀드, 해외투자펀드를 중심으로 사모펀드의 설정규모가 큰 폭으로 증가하고 있고, 사모펀드 전문 자산운용회사의 설립도 2019년 말 현재 292사에 이르는 등 지속적으로 증가하고 있다. 이처럼 사모펀드가 활성화되는 이유에는, 규제법상 공모펀드와 달리 사적자치가 폭넓게 인정되고, 법인제도와 같이 투자자의 익명성이 보장되면서도 유한책임을 부담하며, 법인세 부담도 지지 않는 등 조세편익도 얻을 수 있다는 점에 있다고 일응 생각할 수 있다.

본래 불특정 다수의 소액투자자로부터 자금을 모아 운영하는 공모펀드에 대하여 펀드단계에 법인세를 부과하지 않는 이유는, 고액투자자와 같이 소액투자자에게도 분산투자에 따른 경제적 이익을 향유할 수 있도록 하기 위함이다. 고액투자자는 자기 스스로 분산투자하여 경제적 이익을 향유할 수 있는 반면, 소액투자자는 정보와 자금의 부족으로 인하여 스스로 분산투자할 수 없고 펀드투자를 통하여 간접적으로 분산투자할 수 있을 뿐이다. 그런데 펀드단계에서 법인세를 부담하면 직접 분산투자하는 고액투자자보다 소액투자자에게 조세부담을 더 지우는 결과가 되어 공평과세의 이념에 비추어 타당하지 않다. 이러한 이유로 공모펀드에 대하여 일반적으로 펀드단

계에서 법인세를 부과하지 않는다. 사모펀드의 과세에 있어서도 현행 과세제도는 공모펀드와 동일하게 펀드단계에서 법인세 과세를 면제하고 있으나, 사모펀드에 있어서는 공모펀드에 적용되는 소액투자자의 직접 투자와의 과세형평이라는 논리를 적용할 이유가 없다.

또한 전문투자형 사모펀드의 매개수단으로서 집합투자기구로는 자본시장법상 신탁형·회사형·조합형 등이 있다. 이들 집합투자기구는 법적 형태만 다를 뿐 경제적 기능은 모두 동일함에도 불구하고, 현행 세법은 집합투자기구의 법적 형태에 따라 과세하는 방법을 취하고 있다. 사모펀드에 있어서 조세부담을 최소로 하는 법적 거래나 행위를 선택할 가능성(즉, 조세회피 행위의 가능성)이 크기 때문에 집합투자기구가 어떤 법적 형태를 취하든 동일한 과세부담을 지도록 세법을 설계할 필요가 있다. 이처럼 현행 세법이 공모펀드와 사모펀드에 대한 과세방법을 동일하게 하고, 집합투자기구의 사법적 조직 형태에 따라 세법을 달리 적용하고 있는 것은 문제가 아닐 수 없다.

본 연구는 이러한 문제의식에 기초하여 먼저 Ⅱ.에서 논의의 대상이 되는 자본시장법상 사모펀드의 종류와 설정 현황을 간략히 살펴보고, Ⅲ.에서 펀드과세의 일반론을 전개한 다음, 현행 사모펀드 과세제도를 살펴보고, Ⅳ.에서 그 문제점 및 개선방안을 제시하고자 한다.

사모펀드는 국제거래(in-bound, out-bound 거래)도 예정하고 있기 때문에 외국 사모펀드와의 과세형평이라는 관점에서의 논의도 필요하지만, 이 글에서는 다루지 않았음을 미리 밝힌다.

Ⅱ. 펀드의 종류와 설정 현황, 집합투자기구

1. 자본시장법상 공모펀드와 사모펀드

자본시장법은 집합투자(법 제6조 제5항), 집합투자기구(법 제9조 제18항) 및 사모집합투자기구(법 제9조 제19항)에 대하여는 규정하고 있으나, 공모집합투자기구에 대하여는 직접적인 정의 규정을 두고 있지 않다. 한편, 자본시장법은 「사모집합투자기구」에 관해 "집합투자증권을 사모(私募)[1]로만 발행하는 집합투자기구로서 대통령령이 정하는 투자자[2]의 총수가 대통령령[3]이 정하는 수(49인) 이하인 것"으로 정의하고, 전문투자형 사모집합투자기구(사모펀드)와 경영참여형 사모집합투자기구(사모펀드) 2가지로 그 유형을 구분하고 있다(자본시장법 제9조 제19항).

자본시장법상 공모펀드와 사모펀드는 그 성격이 매우 다르다. 공모펀드는 분산투자의 원칙, 시가평가의 원칙, 수시환매의 원칙, 외부감사인에 의한 감사 등이 규제법에 의해 강제된다. 반면, 사모펀드는 사적 자치의 원칙이 중시되어 집중투자가 허용되며, 시가평가의 원칙이 적용되지 않고,[4] 외부감사

---

1) 여기서 사모라는 용어는 법 제9조 제8항에서 규정하는 '사모'를 의미하므로 새로 발행되는 집합투자증권의 취득의 청약권유를 받은 자가 50인 미만으로 모집에 해당하지 않아야 한다.

2) 대통령령으로 정하는 투자자란 ⅰ) 영 제10조 제1항 각호의 어느 하나에 해당하는 자, ⅱ) 영 제10조 제3항 제12호·제13호에 해당하는 자 중 금융위원회가 정하여 고시하는 자에 해당하지 아니하는 투자자를 말한다(자본시장법 시행령 제14조 제1항).

3) 자본시장법 시행령 제14조 제2항.

4) 4. 27. 발표된 '사모펀드 현황 평가 및 제도개선 방안[최종안]'에 의하면 (운용사) 펀드재산 평가에 대한 공정성 확보 차원에서 다음과 같이 하도록 할 예정이어서

인의 선임 여부도 그들 스스로 정할 수 있는 등 공모펀드보다 규제의 강도가 약하다. 사모펀드는 그 투자자들이 마치 상법상 법인을 설립하는 것과 같이 자기 책임하에 운용되는 구조다.

2. 사모펀드의 종류

우리나라 사모펀드(일반사모펀드)는 1998년 당시 증권투자신탁업법을 개정하여 처음 도입되었다. 당초 자본시장법은 사모펀드를 일반사모펀드, 전문사모펀드(헤지펀드), 사모투자전문회사(PEF)로 나누어 규제하다가 2015년부터 전문투자형 사모펀드(헤지펀드)와 경영참여형 사모펀드(PEF)로 이원화하여 규제하고 있고, 2018년부터 이들에 대한 규제도 일원화하는 방향으로 검토하고 있다. 즉, 금융위원회의 제도개선방안[5]에 의하면 현행 PEF는 '기관전용사모펀드'로 전환되어 개인투자자의 투자 제한을 하고, 기관투자자(국가, 한은, 금융기관, 연기금, 공제회 등)로부터만 자금조달이 가능하게 된다. 개인들이 투자 가능한 일반사모펀드(헤지펀드)는 금융기관(운용사)이 운용하는 펀드로, 금융당국의 관리, 감독이 가능하게 되어 투자자에 의한 편법활용[편법증여, LP의 투자 관여, 출자약정금(3억 원) 규제회피 등] 우려가 해소 가능한

향후 사모펀드에도 시가평가가 이루어질 전망이다.

(1) 펀드 편입 비시장성자산의 공정가액 평가에 대한 기준(가이드라인)을 마련할 예정이다. 이에 따르면 '취득가액을 사용하여 평가할 수 있는 경우'와 '취득가액이 자산의 실질가치를 반영하지 못하여 반드시 재평가하여야 하는 경우'를 구체적으로 분류

(2) 자전거래시, 신뢰할만한 시가가 없는 모든 자산에 대한 제3의 독립기관(회계법인, 신평사등)의 평가 의무화

(3) 일정 규모이상 사모펀드에 대한 외부감사 의무화를 할 예정임. 다만, 전문투자자 만을 대상으로 하거나, 투자자 전원의 동의가 있는 경우에는 외부감사 적용 제외.

5) 금융위원회, "사모펀드 현황 평가 및 제도개선 방향", 보도자료(첨부 1), 2020. 2. 14. 1면 ; 금융위원회 · 금융감독원, "사모펀드 현황 및 제도개선 방안(최종안)", 2020. 4. 27., 27면.

쪽으로 개편될 예정이라고 한다.

자본시장법상 현행법상 사모펀드 규제체계와 개편안에 따른 규제체계를 비교하여 보면 다음 <표 Ⅱ－1>과 같다.

<표 Ⅱ－1> 사모펀드 규제체계 현행/개편(안) 비교*

구 분		현 행		개편안**
		전문투자형 사모펀드	경영참여형 사모펀드	사모펀드 일원화
운용사		전문사모운용사	PEF GP	자산운용사 • 기관 전용 사모펀드 : 업무집행사원(GP)
투자자 범위		1억 이상 개인·법인 + 전문투자자	3억 이상 개인·법인 + 전문투자자	1억 이상 + 기관투자자 • 기관 전용 사모펀드 : 기관 투자자만
운용 규제	경영권 참여	해당 없음	– 출자금 50% 이상 2년 내 주식 투자 – 의결권 있는 주식 10% 이상 취득 – 취득 주식 6개월 이상 보유	규제 폐지
	의결권 제한	10% 초과 주식보유분에 대한 의결권 행사 제한	해당 없음	규제 폐지
	레버리지 규제	순재산 400% 내 금전차입·대여, 채무보증, 파생상품 투자 가능	PEF 재산 10% 이내(단, SPC를 활용할 경우 300%까지)	순재산 400% 이내 (금전차입, 대여, 채무보증, 파생상품 투자 등)
	대출	대출 업무 가능 (단, 개인대출 금지)	대출 불가	대출 가능 (단, 개인대출 금지)
보고 의무	업무 보고서 제출 · 공시	– 분기별 업무보고서 금융위 제출 – 업무보고서 지점·영업소 비치, 홈페이지 공시 등	해당 없음	보고의무 유지 • 기관전용 사모펀드 : 규제없음

구 분		현 행		개편안**
		전문투자형 사모펀드	경영참여형 사모펀드	사모펀드 일원화
	시스템 리스크 관련 보고	파생상품 매매, 채무보증, 담보제공, 금전차입 현황 보고 (100억↑ : 연 2회, 100억↓ : 연 1회	경영권 참여외 투자 현황, 차입, 채무보증 현황보고 (100억↑ : 연 2회, 100억↓ : 연 1회)	보고의무 유지 (일부 규제 완화)
검사·감독		펀드와 운용사 모두 검사·감독 가능	– 법령상 펀드에 대한 검사·감독은 명확히 규정, GP에 대한 검사·감독은 명확히 규정되지 않음	운용사 검사·감독 • 기관전용 사모펀드(GP) 금융당국 개입 최소화 (단, 시스템 리스크, 시장질서 교란 관리 차원의 검사 가능)
대기업 관련 규제		해당 없음	기존 계열회사 지분취득 및 의결권 행사 금지 등	기존 계열회사 지분취득 및 의결권 행사 금지 등

주1) * 금융위원회·금융감독원, "사모펀드 체계 개편방향", 2018. 9., 8면.

주2) ** 개편안은 김병욱 의원 대표발의로 의안번호 제16325호로 2018. 11. 2. 국회에 제출되었으나, 20대 국회 임기 만료로 2020. 5. 29. 현재 폐기된 상태임.

전문투자형 사모집합투자기구(사모펀드)란 사모집합투자기구 중에서 경영참여형 사모집합투자구가 아닌 사모집합투자기구를 말한다.[6] 전문투자형 사모집합투자기구(사모펀드)에 대한 규제체계를 살펴보면, 법적 형태나 주요 당사자(집합투자업자·판매회사·신탁업자·일반사무관리회사 등), 투자자산 평가 등 기본적인 규제체계는 공모 집합투자기구를 근간으로 하면서, 소수의 전문투자자로 구성되는 전문투자형 사모집합투자기구(사모펀드)의 특성을 감안하여 자본시장법 제7장 제1절(제249조의2부터 제249조의8)에서 별도의 특례를 두는 형태로 규정하고 있다. 전문투자형 사모집합투자기구(사모펀드)는 집합투자기구의 투자대상이 되는 자산의 범위 내에서는 자유로운 투자가 가능하다.[7]

6) 자본시장법 제9조 제19항 제1호.

7) 자본시장법 제249조의8에서 집합투자기구 종류별 주된 투자대상을 규정하고 있는 자본시장법 제229조의 적용을 배제하고 있기 때문에 전문투자형 사모집합투

경영참여형 사모집합투자기구(사모펀드, 일명 'PEF : Private Equity Fund')란 "경영권 참여, 사업구조 또는 지배구조의 개선 등을 위하여 지분증권 등에 투자·운용하는 투자합자회사인 사모집합투자기구"를 말한다.[8] 즉, 경영참여형 사모집합투자기구(사모펀드)는 포트폴리오 투자 목적으로 운용되는 일반적인 집합투자기구와 달리 투자운용 목적이 구분되며 합자회사 형태로, 사모 형태로만 설립이 가능하다. PEF에 대해서는 집합투자기구에 관한 일반 규제를 적용하지 않으며, 상법 중 일부 규정의 적용을 배제하고 있다.

3. 펀드의 설정 현황

자본시장법상 집합투자기구의 설정규모는 공모펀드 사모펀드 모두를 합쳐 2019년 12월 말 기준으로 720.4조 원에 이르고 있다. 이 중 공모펀드가 242.3조 원(33.6%), 사모펀드가 478.1조 원(66.4%)에 이른다. 아래 <표 Ⅱ-2>에서 볼 수 있는 바와 같이 공모펀드의 설정규모는 정체되어 있는 반면, 사모펀드의 설정규모는 매년 큰 폭으로 증가하고 있다.

<표 Ⅱ-2> 공모펀드와 사모펀드 설정규모 추이

(단위 : 조 원)

기준일자	사 모	공 모	전 체
2017	334.8	217.5	552.3
2018	386.4	213.6	600.0
2019	478.1	242.3	720.4

주) 금융투자협회 종합통계서비스

2019년 12월 말 기준으로 전체 사모펀드 설정규모 478.1조 원 중 경영참여형 사모펀드의 설정규모는 61.7조 원(12.9%), 전문투자형 사모펀드 설정규

자기구(사모펀드)는 주된 투자대상에 대한 제한도 없다.

8) 자본시장법 제9조 제19항 제2호.

모는 416.4조 원(87.1%)에 이른다. 아래 <표 Ⅱ-3>에서 볼 수 있는 바와 같이 경영참여형 사모펀드 보다 전문투자형 사모펀드 설정규모 증가 추이가 매우 높다.

<표 Ⅱ-3> 사모펀드의 수탁고

(단위 : 조 원)

구 분	경영참여형	전문투자형	전 체
2017	45.5	289.3	334.8
2018	55.7	330.7	386.4
2019	61.7	416.4	478.1

주) 금융투자협회 종합통계서비스

4. 사모펀드의 매개수단으로서 집합투자기구

가. 집합투자기구의 법적 형태

경제적 관점에서 보면 투자매개를 통해 투자자와 투자대상 간의 현금흐름을 결합시키는 매개금융을 집합투자스킴이라고 할 수 있다.[9] 집합투자스킴은 스킴의 구조와 관리방법 등에 따라 자산운용형과 자산유동화형으로 나누어진다. 자본시장법상 사모펀드의 매개수단으로서 집합투자기구는 자산운용형스킴에 속하는데, 아래 <표 Ⅱ-4>와 같이 신탁형·조합형·회사형의 조직 형태가 있다. 실무적으로 전문투자형 사모펀드의 집합투자기구는 주로 신탁형[10]을 사용하고 있고, 경영참여형 사모펀드는 투자합자회사 형

9) 박삼철, "투자펀드의 법적구조와 환매규제에 관한 연구", 고려대학교 대학원 박사학위논문, 2003. 12., 65면.

10) 신탁형 펀드는 영국의 법률 시스템을 계수하고 있는 보통법계 국가에서 가장 흔하게 발견되는 펀드 형태로서 일반적으로 '투자신탁'으로 알려져 있다. 영국의 투자신탁(Unit Trust)을 기준으로 보면, 신탁형 펀드는 자산운용회사(manager)와 신탁회사(trustee)가 신탁약관(trust deed)에 서명함으로써 설립되며, 투자자는 펀드에 자금을 출연함으로써 신탁의 수익자가 되고 수익권(unit)을 취득하게 된다.

태를 사용하도록 하고 있다.

한편, 자본시장법상 사모펀드의 매개수단으로서 집합투자기구에는 PEF 외에 투자신탁·투자회사 등이 있지만, 투자신탁·투자회사 등은 수익자평등의 원칙이 엄격히 적용되어 위험선호도가 다른 투자자들이 동일한 펀드에 가입하는 데 한계가 있다. 반편 PEF는 위험선호도가 다른 투자자들이 무한책임사원(General Partner : 이하 'GP'라 한다) 또는 유한책임사원(Limited Partner : 이하 'LP'라 한다)으로 구성되는 파트너쉽계약을 통해 자유로운 형태의 손익분배·지분계약을 체결하고 동일한 펀드에 가입할 수 있다는 점에서 그 특징이 있다. PEF는 집합투자업자뿐 아니라 누구라도 자산운용을 할 수 있으며 무한책임사원의 수에 대한 제한과 집합투자업자로의 한정도 없다. 무한책임사원을 1인 이상으로 규정하고 있을 뿐이다. 투자자가 무한책임사원이 되어 펀드운영에 참여할 수 있는 구조이다.

물론 자본시장법상 사모펀드의 매개수단으로서 집합투자기구에는 투자조합도 있지만, 이들은 무한책임사원의 존재를 요건으로 하지만, 무한책임사원은 1인이어야 하고 집합투자업자만이 무한책임사원이 되도록 하고 있으므로, 투자자가 무한책임사원이 되는 경우는 없다는 점에서 PEF와 다르다.

<표 Ⅱ－4> 자본시장법상 사모 집합투자기구 법적 형태 비교

사모펀드 종류	조직 형태	집합투자기구	집합투자규약	집합투자증권	집합투자업자
전문투자형 사모펀드	신탁형	투자신탁	투자신탁계약	수익증권	위탁자
	조합형	투자합자조합	조합계약	출자증권	무한책임조합원
		투자익명조합	익명조합계약	출자증권	영업자

펀드재산(scheme property)은 자산을 신탁에 출연한 수익권보유자(unit holders)를 위해 신탁회사가 보유한다. 신탁회사는 자산운용회사(manager)가 신탁약관에 따라 지시한 바에 따라 신탁재산을 관리하게 된다. 신탁형 펀드에서도 회사형 펀드의 주주총회에 상응하는 수익권자집회가 있다. 그러나 신탁형 펀드도 입법례에 따라 설립절차(자산운용회사가 신탁약관을 일방적으로 제정하는지 여부 등), 지배구조(수익자총회 인정 여부, 신탁회사의 책임범위 등) 등에서 차이가 있다.

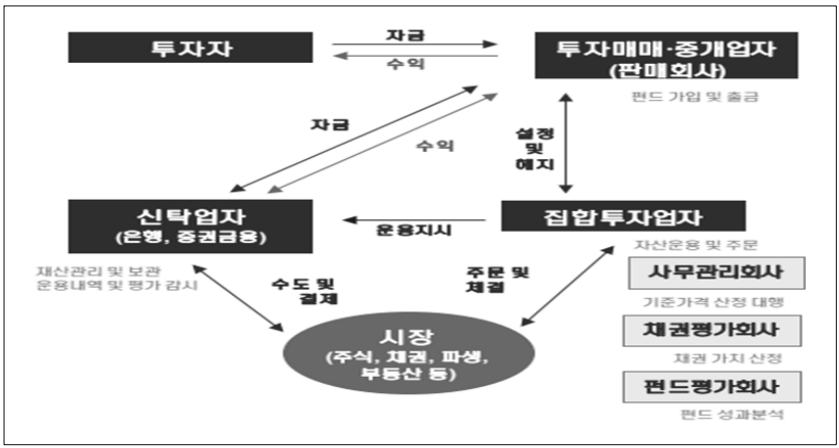
사모펀드 종류	조직 형태	집합투자기구	집합투자규약	집합투자증권	집합투자업자
	회사형	투자회사	정관	주식	법인이사
		투자유한회사	정관	지분증권	업무집행자
		투자합자회사	정관	지분증권	무한책임사원
		투자유한책임회사	정관	지분증권	업무집행자
경영참여형 사모펀드	회사형	투자합자회사	정관	지분증권	누구라도 무한책임사원 가능

나. 집합투자기구의 구조

집합투자기구의 가장 중요한 특징은 <그림 Ⅱ-1>에서 보는 것처럼 자금제공자와 자금운용자가 분리됨에 따라 자금제공자인 투자자들은 소극적인 역할을 맡게 된다는 점이다.[11] 투자자는 집합투자기구가 발행한 집합투자증권을 취득함으로써 투자에 참여하며, 환매·결산분배 또는 집합투자증권의 양도를 통해 이익을 실현한다. 자금제공자와 자금운용자의 분리는 자금제공자가 제3자와의 거래로 제3자에게 채무불이행이 발생한다 하더라도 제3자가 집합투자재산을 자금제공자의 책임재산에 포함하여 압류 기타 처분을 할 수 없음을 의미한다. 나아가 투자자가 제공한 집합투자재산과 투자관리자의 고유재산이 법적으로 분리되어 투자관리자가 도산하는 경우에도 투자자들의 집합재산은 안전하게 보호된다. 투자자와 그의 재산이 법적으로 분리되고 투자한 재산을 한도로 유한책임을 지는 매개수단이 갖는 이러한 특징은 상법상 법인제도의 특징과 차이가 없다고 평가할 수 있다.

11) 이중기, "투자신탁제도의 신탁적 요소와 조직계약적 요소 : 증권투자신탁을 중심으로", 『한림법학 FORUM』 제9호, 한림대학교 법학연구소, 2000. 12., 60면.

<그림 Ⅱ-1> 집합투자기구의 구조



Ⅲ. 현행 사모펀드 과세제도

1. 펀드과세 일반론

신탁형 집합투자기구의 경우 그 성격이 신탁이고, 신탁에서 발생한 소득에 대하여도 집합투자기구의 소득으로 보지 않기 때문에 경제적 이중과세의 문제가 없다.[12] 그러나 회사형 집합투자기구, PEF의 경우에는 설립 형태상 회사제도를 차용하고 있으므로 집합투자기구에 있어서도 상법상 법인과 동일하게 펀드단계와 투자자단계에서 소득과세가 두번 이루어지는 경제적 이중과세 문제가 발생한다.

매개수단인 집합투자기구에서 발생하는 경제적 이중과세문제는 대체로

12) 신탁형 집합투자기구는 집합투자기구자체에는 과세되지 않아 이중과세의 문제는 없지만, 세법에서 1년에 1회 이상의 결산과 원천징수를 요구하고 있다.

다음의 3가지 방법 중 하나로 해결하고 있다.

가. imputation method(일반법인과 동일한 과세)

집합투자기구의 사법적 성격과 관계없이 세법상 법인으로 보아 집합투자기구 단계에서 법인세를 과세하고, 투자자단계에서 소득세를 과세하여 경제적 이중과세 현상이 발생하도록 하는 방법이다. 법인세법은 법인의 경제적 이중과세문제를 완화하기 위하여 법인단계에서 발생한 법인세를 소득세의 원천징수로 보아 이를 공제하는 imputation method를 채택하고 있는데, 집합투자기구에 대해서도 이와 동일하게 imputation method가 적용되어 이중과세 문제는 완화된다.

일본의 사모펀드에 대해서는 원칙적으로 이 방법으로 과세하고 있다.[13] 다만, 일본 조세특별조치법은 투자법인 중 일정 요건[14]을 만족시키는 법인에 대하여 투자자에게 배당으로 지급된 금액은 손금으로 산입하여 과세 가능 소득에서 제외하는 것을 허용한다.

---

13) 田辺 昇,『投資ファンドと税制』, 弘文堂, 2002, 124頁.

14) 투자법인이 배당금 지급공제를 받기 위해 만족시켜야 할 조건은 아래와 같다(일본 조세특례조치법 제67조의15).
(1) 투자법인법에 의한 투자법인으로 관련기관에 등록되어 있을 것
(2) 50인 이상의 공모 요건을 만족시킬 것
(3) 투자자의 모집이 주로 국내에서 이루어질 것
(4) 자산의 운용에 관한 업무를 투자법인법 제198조 제1항이 규정하는 자산운용회사에 위탁할 것
(5) 자산의 보관에 관한 업무를 투자법인법 제208조 제1항이 규정하는 자산보관회사에 위탁할 것
(6) 당해 사업연도 종료시에 법인세법 제2조 제10호가 규정하는 동족회사(가족회사) 중 정령(政令)으로 정하는 것에 해당하지 않을 것
(7) 당해 사업연도에 대한 배당 등의 지불금액이 당해 사업연도의 배당가능 이익 금액의 100분의 90을 초과할 것

나. pay-through method

'지급배당금 손금산입방식'이라고도 한다. 집합투자기구의 사법적 성격과 관계없이 세법상 법인으로 보아 법인세를 과세하되, 집합투자기구가 획득한 당해연도 이익을 투자자에게 분배하면 이를 손금에 산입하여 법인소득을 계산하는 방법이다. 당해 연도 이익을 모두 분배(distribution)하면 법인의 과세소득이 0이 되기 때문에 집합투자기구에서 발생하는 이중과세 문제를 완전히 해결하지만 유보소득이 있는 경우에는 법인세가 과세된다.

우리나라의 경우 자본시장법상 회사형 집합투자기구, 자산유동화법에 의한 유동화회사 등에 대해서 이 방법을 사용하고 있다.[15] 자본시장법상 투자신탁의 경우에는 세법상 법인으로 의제하고 있지는 않지만 매년 1회 이상 집합투자기구 이익의 분배를 요건으로 하고 있기 때문에 이 방법을 채택하고 있다고 볼 수 있다.

미국의 세법상 적격펀드인 RIC(Regulated Investment Company : 규제대상 투자회사) 등에 대해서는 이 방법에 의하여 과세한다. RIC의 요건을 충족하는 집합투자기구는 투자자들에게 지급한 배당금액을 해당 투자기구 소득에서 공제할 수 있기 때문에 이중과세의 문제가 조정된다. RIC의 요건을 충족하기 위해서는 ⅰ) 1940년 투자회사법에 따라 등록되어 있고 RIC가 되기로 선택한 투자회사로서, ⅱ) 회사 자산이 법정 요건에 따라 다양하게 구성되어 분산되어 있고, ⅲ) 총 이익의 90% 이상이 법정된 투자이익이며, ⅳ) 매 과세연도마다 과세대상 이익의 90% 이상을 투자자에게 분배하여야 한다.[16] 대표적인 RIC로는 뮤추얼펀드(Mutual Fund), REITs(Real Estate Investment Trusts), 상장지수펀드(ETF) 등이 있다.

---

15) 예컨대 회사형 집합투자기구의 배당가능이익의 95%를 배당하는 경우 배당가능이익의 5%만이 과세대상이 된다. 법인세법 제51조의2 제1항 참조.

16) 26 USC §§851 & 852.

다. pass-through method

'조합과세방식'이라고도 한다. 집합투자기구의 지분권자가 집합투자재산의 소유자로 간주하여 과세하는 방식이다. 그러므로 집합투자기구의 이익을 실제 분배하느냐 여부와 관계없이 세법에서 정한 과세시점이 도래하면 그 시점에 소득을 투자자에게 배분(allocation)하여 과세한다. 경제적 이중과세 문제를 완전히 제거한다는 점에서 장점이 있지만 집합투자기구의 사법상 행위를 무시하고 과세하는 것이기 때문에 집행상 어려움이 다소 있다.

조세특례제한법상 투자조합[17]이나 투자신탁을 제외한 신탁[18]의 과세가 완전한 형태의 'pass-through method'라 하겠다. 이하에서 살펴보는 경영참여형 사모집합투자기구(사모펀드 : PEF)가 이 방식에 따라 과세되지만, 법인의 회계연도 종료일에 그 소득을 배분하여 과세한다는 점에서 회사의 실체성을 존중하고 있고, 지분증권의 양도성을 인정하고 있으며, 유한책임사원에 대해서는 회사재산을 소유한다는 관념이 존재하지 않는다는 점에서 '수정된 pass-through method'라고 표현할 수 있다.

미국의 사모펀드는 대부분 델라웨어 합자조합(limited partnership)이나 유한책임회사(limited liability company) 형태로 만들어지는데, 미국세법상 합자조합과 유한책임회사는 원칙적으로 이 방법에 따라 과세된다. 즉, 합자조합의 경우 파트너십 자체는 과세의 대상이 되지 아니하고, 파트너 개인단계에서 과세가 최종적으로 이루어지는데 이때 과세소득은 각 파트너가 미연방국세청 신고서양식 1065(schedule K-1)에 의해 미연방국세청에 보고한 분배청구권비율(파트너 간 지분비율 또는 손익분배비율)에 따라 파트너십 단계에서 과세소득을 계산하게 된다. 소득의 분배는 파트너 간 약정에 의한 분배청구권비율(distributive share)에 따르지만 동 비율이 실제와 크게 유리된 경우에는

17) 조세특례제한법 제13조 제1항 ; 조세특례제한법 제14조 제1항 참조.

18) 투자신탁 이외의 신탁은 수익자가 신탁재산을 가진 것으로 간주하여 과세하기 때문에(법인세법 제5조), 신탁재산에서 발생한 소득의 내용별로 구분 과세된다(소득세법 제4조 제2항).

출자지분비율에 의한다.[19]

일본 세법에서도 투자사업유한책임조합(investment LPS)을 통하여 얻는 소득에 대해서는 투명성의 원칙이 적용되어 조합이 얻는 소득을 기준으로 조합원에게 소득의 성격이 그대로 이전되어 과세되는 과세체계를 가진다. 이 과세체계에서 투자사업유한책임조합에 적용되는 조합과세제도는 조합을 도관 형태로 보아 과세대상으로 취급하지 아니한다. 투자자인 조합원들은 조합단계에서의 소득원천별로 소득세나 법인세의 신고와 세금납부의무를 부담한다.

2. 현행 사모펀드 과세제도

현행 세법상 사모펀드 과세규정은 경영참여형 사모펀드(PEF)에 대해서는 이하 2. 나.에서 살펴보는 바와 같이 조세특례제한법상 동업기업 과세특례라는 독립적인 과세규정을 갖고 있지만, 전문투자형 사모펀드의 경우에는 독립적 과세규정 없이 공모펀드와 함께 소득세법과 법인세법의 관련 규정에 따라 과세하고 있다.

이하에서는 전문투자형 사모펀드와 경영참여형 사모펀드로 나누어 관련 세법 규정을 검토한다.

가. 전문투자형 사모펀드 과세제도

전문투자형 사모펀드에 대해서는 공모펀드와 동일한 방식으로 과세한다. 회사형 집합투자기구는 법인세를 납부함에도 불구하고 투자자가 소득세를 납부하는 이중과세의 문제점을 내포하고 있다. 그러나 해당 집합투자기구가 적격성을 인정받게 되면 투자자 배당금액을 해당 투자기구의 소득금액에서 공제하기 때문에 펀드단계에서 사실상 법인세 부담없이 투자자단계에서만 배당소득으로 1회 과세한다.

---

19) IRC 제704조, Reg. 1.704－1(b).

법인세법은 회사형 집합투자기구의 펀드단계 법인세 감면과 관련한 요건(즉, 지급배당소득 소득공제 요건)을 주로 규정하고 있고, 소득세법은 적격 집합투자기구 요건과 투자자단계의 집합투자기구 이익의 계산을 주로 규정하고 있다.

(1) 법인세법상 관련 규정

법인세법은 공모펀드와 사모펀드 구분 없이 동일한 요건 규정을 두고 있다. 법인세법 제51조의2는 자본시장법상 투자회사, 투자목적회사, 투자유한회사 및 투자합자회사[같은 법 제9조 제19항 제1호의 경영참여형 사모집합투자기구(사모펀드)는 제외. 이하 '투자회사 등'[20]이라 함]가 일정한 요건을 충족하는 경우 투자회사 등이 배당한 금액을 당해 사업연도 소득금액에서 공제(이하 '지급배당금소득공제'라 함)하여, 사실상 법인세를 면제하고 있다.

(가) 지급배당소득공제의 요건

자본시장법상 투자회사 등이 다음의 요건을 모두 충족하는 경우에는 배당금액을 해당 사업연도의 소득금액에서 공제할 수 있다.

① 배당가능이익의 90% 이상 배당하여야 한다.[21] 동 요건은 '도관성 요

---

20) 법인세법 제51조의2 적용대상에는 투자회사 등 뿐만 아니라 자산유동화법에 따른 유동화전문회사 등(이하 '타법상 집합투자기구'라 한다)의 내국법인도 포함된다.

법인세법 제51조의2(유동화전문회사 등에 대한 소득공제) ① 다음 각호의 어느 하나에 해당하는 내국법인이 대통령령으로 정하는 배당가능이익의 100분의 90 이상을 배당한 경우 그 금액은 해당 사업연도의 소득금액에서 공제한다.

1. 「자산유동화에 관한 법률」에 따른 유동화전문회사
2. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 따른 투자회사, 투자목적회사, 투자유한회사, 투자합자회사(같은 법 제9조 제19항 제1호의 경영참여형 사모집합투자기구는 제외한다) 및 투자유한책임회사
3. 「기업구조조정투자회사법」에 따른 기업구조조정투자회사

4.~9. (이하 생략)

21) 법인세법 제51조의2 제1항 본문 참조. 투자신탁의 경우에도 이와 유사한 규정을 두고 있다.

건'이라 칭할 수 있다. 현행 세법이 투자회사 등에 대해 지급배당 소득공제에 의하여 사실상 법인세 부담을 면제하고 있는 것은 투자회사가 집합투자기구로서의 기능만을 수행하는 것을 전제로 한다. 만일 상기의 요건 없이 투자회사에 대해 법인세 면제혜택을 부여할 경우, 투자회사가 투자이익을 분배하지 아니하고 유보함으로써 과세이연을 할 수 있고, 또한 과세시기를 임의로 조절하여 조세부담을 면탈하는 데 이용될 수 있으므로, 동 요건을 두어 조세회피를 방지하고자 하는 것이다.

한편, 소득세법 시행령 제26조의2 제1항은 집합투자기구의 요건으로 집합투자기구가 1년에 1회 이상 결산·분배할 것을 요구하고 있다. 집합투자기구에는 투자신탁뿐 아니라 투자회사도 포함되므로, 투자회사는 소득세법상 결산분배요건과 법인세법상 90% 분배요건 각각을 모두 충족하여야 한다.

② 집합투자기구의 주주 등이 받은 배당에 대하여 소득세 또는 법인세가 과세되어야 한다.[22] 동 요건은 투자회사 등에 대하여 투자자단계, 즉 투자자에게 배당소득이 귀속되는 단계에서 비과세되면 투자회사에 대하여 법인세를 부과(즉, 펀드단계에서 과세)하겠다는 취지의 규정이다. 그런데 동 요건에 대해서는 투자신탁과의 형평성에 문제가 있다.[23]

③ 사모펀드로서 주주가 사실상 2인 이하가 아니어야 한다.[24] 동 요건 또

---

22) 법인세법 제51조의2 제2항 : 다음 각호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 제1항을 적용하지 아니한다.
1. 배당을 받은 주주등에 대하여 이 법 또는 조세특례제한법에 따라 그 배당에 대한 소득세 또는 법인세가 비과세되는 경우. (*단서 생략*)

23) 투자신탁의 경우 펀드단계의 비과세와 관계없이 투자자단계에서도 조세특례제한법에 의해서 비과세될 수 있으나, 투자회사는 펀드 단계 또는 투자자단계 중 한 번은 반드시 과세되는 구조이기 때문이다.

24) 법인세법 제51조의2 제2항 제2호 : 배당을 지급하는 내국법인이 주주 등의 수 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 기준에 해당하는 법인인 경우
법인세법 시행령 제86조의2 제10항 : ⑩ 법 제51조의2 제2항 제2호에서 "대통령령으로 정하는 기준에 해당하는 법인"이란 다음 각호의 요건을 모두 갖춘 법인을 말한다.
1. 사모방식으로 설립되었을 것

한 투자회사 등이 조세회피의 수단으로 사용되는 것을 막기 위한 취지의 규정이다. 어떤 투자자가 투자회사를 통해 우회적으로 투자함으로써 소득유형의 변환과 소득의 귀속시기를 조절하는 행위를 막기 위한 것이다. 따라서 전문투자형 사모펀드의 매개체로서 집합투자기구가 투자회사이고 주주의 수가 사실상 2인 이하인 경우에는 일반 법인과 동일하게 과세한다. 동 요건은 개인주주에 대해서만 적용된다.[25]

소득세법 시행령 제26조의2 제8항도 집합투자기구가 ⅰ) 사모집합투자기구로서, ⅱ) 투자자가 사실상 1인이며, ⅲ) 그 자에 의하여 운용되는 경우에는 집합투자기구세제를 적용하지 않는다고 규정하고 있다. 투자회사 등은 소득세법과 법인세법의 요건 모두를 충족하여야 함은 물론이다.

(나) 효과 및 그 외의 조치(발생주의 수익인식 특칙)

위 요건을 모두 충족한 투자회사 등이 지급하는 배당금은 각 사업연도 소득금액에서 공제하여 과세표준을 계산한다. 즉, ① 자본시장법 투자회사가 공모방식으로 설립되거나 그 주주가 개인주주로서 3인 이상(1인과 그 친족의 지분합계액이 95% 이상이며 배당 및 잔여재산의 분배청구권을 행사할 수 있는 경우에는 제외)인 경우로서, ② 투자회사의 배당가능이익 100%를 투자자에게 분배하고, ③ 나아가 투자자의 받은 배당소득에 대해서 소득세 또는 법인세가 과세되는 경우에는, 지급배당금이 해당 투자회사 등의 각 사업연도 소득금액에서 공제되어 실질적으로 법인세 부담은 없다.

투자회사 등의 과세표준은 각 사업연도 소득금액에서 배당가능이익을 차감하여 계산하므로 매기 법인세액이 '0'이 되기 위해서는 배당가능이익과 각 사업연도 소득금액이 일치하여야 한다. 일반적으로 배당가능이익은 기업

---

2. 개인 2인 이하 또는 개인 1인 및 그 친족(이하 이 호에서 "개인 등"이라 한다)이 발행주식총수 또는 출자총액의 100분의 95 이상의 주식 등을 소유할 것. 다만, 개인 등에게 배당 및 잔여재산의 분배에 관한 청구권이 없는 경우를 제외한다.

25) 이와 같은 조세회피행위는 개인뿐 아니라 법인에 있어서도 발생할 가능성이 있으므로 법인에 대해서도 적용하는 것이 타당하다.

회계기준에 의하여 발생주의에 따라 수입시기가 결정되고, 법인세법은 권리의무확정주의에 따라 수입시기가 결정되므로, 배당가능이익의 크기와 각 사업연도 소득금액의 크기가 달리 결정된다. 통상 법인은 기업회계기준에 따라 산출된 소득의 수입시기를 세법상 수입시기로 조정하는 '세무조정'을 하게 되는데, 투자회사 등도 결산시점에 세무조정을 하게 되면 자본시장법과 세법의 충돌로 다음과 같은 문제가 발생한다.

1) 세법상 각 사업연도 소득은 평가손익을 포함하지 아니하므로 이들 소득을 익금불산입 또는 손금불산입 유보로 처분하여 차기에 반영하게 된다. 그 결과 평가손익 발생 당시의 주주가 부담하여야 할 세액을 차기 반영 시점의 주주가 부담하게 되어 소득의 귀속자와 납세의무자가 불일치하는 문제가 발생한다.
2) 손금불산입으로 세법상 각 사업연도 소득금액이 재무제표상 배당가능이익보다 크게 된 경우 동 배당가능이익을 전부 배당하여도 과세소득금액이 남게 되어 납부할 법인세액이 발생할 수 있다. 이 경우, 결산 및 분배금 지급이 확정될 때까지 상당기간 환매를 제한할 수밖에 없는데, 이는 수시환매제도를 취하고 있는 자본시장법의 요구와 정면으로 배치된다.

위와 같은 자본시장법과 세법의 충돌에 따른 문제를 막기 위하여, 법인세법은 투자회사 등의 소득의 수입시기를 권리의무확정주의가 아니라 발생주의에 따라 인식하는 특칙(이하 '발생주의 수익인식 특칙'이라 한다)을 두고 있다. 즉, 법인세법은 의제배당이나 주식배당에 의하여 내국법인이 취득하는 주식에 대하여 액면가액으로 평가하고 있으나, 투자회사 등에 대해서는 주식분할설에 따라 '0'원으로 평가하고 있다.[26] 또, 수령하지 않은 기경과 미수이자 및 배당수익은 이를 익금으로 보지 않는 것이 원칙이지만, 투자회사의 경우에는 이를 익금으로 보도록 하여[27] 발생주의 회계를 인정하고 있다. 또,

26) 법인세법 시행령 제14조 제1항 제1호 가목~다목 참조.
27) 법인세법 시행령 제70조 제4항.

집합투자재산의 종류가 무엇이든 그 재산의 평가는 시가로 평가하여,[28] 일반법인에 있어서 그 재산을 취득원가로 평가하는 원칙에 대한 예외를 인정하고 있다. 지급배당소득공제제도가 적용되는 유동화전문회사 등의 경우 재무제표상의 배당가능이익을 계산함에 있어서 유가증권평가이익에 대해서는 권리의무확정주의에 따라 이를 제외하여 세무조정하게 되지만, 투자회사 등에 대해서는 모든 평가손익을 포함한 당기순이익을 배당가능이익으로 보기 때문에[29] 세무조정을 할 필요가 없다.

그 결과 각 사업연도 소득금액과 배당가능이익이 동일하게 되어 투자회사 등이 배당가능이익의 100%를 지급하면 법인세 부담이 항상 '0'이 된다. 위 특례규정은 자본시장법상 투자회사, 투자목적회사, 투자유한회사 및 투자합자회사(경영참여형 사모집합투자기구는 제외)에 대하여 적용된다.[30]

(2) 소득세법상 관련 규정

(가) 적격 집합투자기구 요건[31]

① 자본시장법상 집합투자기구이어야 한다.[32] 자본시장법에 의한 투자신탁 등 7개의 집합투자기구는 동 요건을 충족한다. 자본시장법상 집합투자기구이면 되기 때문에 그 투자자가 다수이든(공모펀드) 소수이든(사모펀드) 과세상 차별은 없다. 다만, 아래 (다)에서 언급되는 특정단독 사모집합투자기구에 대해서는 일정한 제재규정을 두고 있다.

② 집합투자기구는 매년 1회 이상 결산하여야 하고, 집합투자기구로부터의 이익이 있는 경우 이를 투자자에게 분배하여야 한다.[33] 집합투자기구로

28) 법인세법 제42조, 법인세법 시행령 제73조·제75조 참조.

29) 법인세법 시행령 제86조의2 제1항 후문단 참조.

30) 법인세법 시행령 제14조 제1항 제1호 단서 괄호 참조

31) 소득세법 시행령 제26조의2 제1항 : 소득세법 제17조 제1항 제5호에서 대통령령으로 정하는 집합투자기구란 다음의 요건 모두를 갖춘 집합투자기구를 말한다. (이하 생략)

32) 소득세법 시행령 제26조의2 제1항 제1호.

33) 소득세법 시행령 제26조의2 제1항 제2호.

부터의 이익이 있더라도 자본시장법 제242조에 의한 집합투자기구의 이익금이 없는 경우에는 그 분배를 유보할 수 있다. 비록 투자자별로 과세소득이 발생하더라도 집합투자기구 자체에 손실이 발생하여 원천징수세액을 납부할 여력이 없을 수 있기 때문이다.

소득세법이 집합투자기구의 이익을 1년에 1회 이상 분배를 강제하는 것은 집합투자기구에 이익을 유보하여 과세시기를 이연함으로써 조세를 회피하는 것을 방지하기 위함이다. 그러나 투자자에게 분배되더라도 대부분 재투자특약에 의해 원본의 재투자되어 실제 투자자가 현금 등을 지급받는 경우는 많지 않기 때문에, 동 규정을 두고 미실현이익에 대한 과세라는 비판이 있다. 이러한 문제를 완화하기 위해 집합투자규약에서 미리 정한 경우에 한해 평가이익 등 일정한 이익에 대해서는 분배를 유보할 수 있도록 하고 있을 뿐이고 투자자별로 과세이연은 불가능하다.

③ 집합투자기구는 금전으로 위탁받아 금전으로 환급하여야 한다.[34] 금전 외의 자산으로 위탁받아 환급하는 경우로서 당해 위탁가액과 환급가액이 모두 금전으로 표시된 경우에는 금전에 의한 위탁과 환매로 본다. 사모집합투자기구의 투자자는 증권, 부동산 또는 실물자산 등 금전 외의 자산으로 납입할 수 있다.[35] 이 경우 금전으로 표시하면 세법상 적격한 집합투자기구가 될 수 있다. 금전으로 평가 및 표시한 가격으로 실물자산을 위탁하고 그 실물자산을 운용하여 양도소득·임대소득 등이 발생하더라도 추후 그 실물자산을 그대로 환급받으면서 금전으로 평가 및 표시하였다면 그 소득은 배당소득으로 과세된다.

(나) 효 과

집합투자기구가 상기 (가)의 요건 모두를 충족하는 경우에는 소득세법상 '적격집합투자기구'로 보아 그 이익을 배당소득으로 과세한다. 즉, 집합투자기구가 상기 (가)의 요건 모두를 충족하면서 아울러 (다)의 특정단독 사모집

34) 소득세법 시행령 제26조의2 제1항 제3호.

35) 자본시장법 제249조 제3항.

합투자기구에 해당하지 아니하는 경우에는(이하 '적격집합투자기구'라 한다), 투자자가 집합투자증권을 환매하여 원금과 이익을 분배받거나 집합투자기구의 결산일에 이익금을 분배받거나 또는 집합투자증권을 타인에 양도하여 양도대금을 수령하는 경우[36]에 그 이익을 배당소득으로 과세한다. 다만, 배당소득을 계산함에 있어서 상장주식의 매매평가손익과 상장주식을 기초자산으로 하는 파생상품의 매매평가손익은 과세에서 제외하고 계산(이하 이를 '일부자본손익 과세제외 규정'이라 한다)한다.[37] 집합투자기구로부터의 이익은 자본시장법에 따른 각종 보수·수수료 등을 뺀 금액으로 한다.[38]

상기 (가)의 요건 모두를 충족하지 못하는 경우에는 투자신탁·투자합자조합·투자익명조합(이하 '투자신탁 등'이라 한다)은 통상의 신탁으로 보아 집합투자재산에서 발생한 소득의 내용별로 과세한다(pass-through method).[39] 투자회사·투자유한회사·투자합자회사·경영참여형 사모집합투자기구(사모펀드 : 조특법 제100조의15에 따른 동업기업 과세특례를 적용받지 않는 경우에 한정한다. 이하 '투자회사 등'이라 한다)는 일부 손익 과세제외 규정의 적용 없이 집합투자기구에 귀속된 모든 손익이 통산되어 배당소득으로 과세한다.[40]

(다) 특정단독 사모집합투자기구에 대한 특례

위 (가)의 요건 충족 여부와 관계없이 사모집합투자기구가 아래와 같이

36) 소득세법 시행령 제47조 제7호 ; 소득세법 시행령 제26조의2 제5항 참조.

37) 소득세법 시행령 제26조의2 제4항. '일부자본손익 과세제외 규정'은 직접투자와의 과세형평을 고려한 것이다. 직접투자하는 경우 상장주식 등의 매매평가손익은 과세 제외된다. 집합투자기구를 통하여 간접투자하는 경우에는 모두 과세대상이 되어 배당소득으로 과세된다면 직접투자보다 간접투자가 과세상 불리할 수 있다. 직접투자와의 과세형평을 고려하여 위 규정을 두어 일부 자본손익을 과세대상에서 제외하고 있다.

38) 소득세법 시행령 제26조의2 제6항. 따라서 자본시장법에 의하여 집합투자업자, 신탁업자, 투자매매업자, 투자중개업자가 받는 모든 보수와 환매수수료, 판매수수료 등 각종 수수료는 투자자의 과세소득을 계산함에 있어서 차감된다.

39) 소득세법 시행령 제26조의2 제3항 제1호.

40) 소득세법 시행령 제26조의2 제3항 제2호.

소득세법시행령 제26조의2 제8항에서 규정하는 일정한 요건을 충족하는 경우(이하 '특정단독 사모집합투자기구'라 한다)에는 집합투자재산에서 발생한 소득의 내용별로 과세한다.

> 소득세법 시행령 제26조의2 제8항 : 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제9조 제19항에 따른 사모집합투자기구로서 다음 각호의 요건을 모두 갖춘 집합투자기구에 대해서는 제1항 각호의 요건을 모두 충족하는 경우에도 제1항에 따른 집합투자기구로 보지 아니하고 법 제4조 제2항을 적용한다.
> 1. 투자자가 거주자(비거주자와 국내사업장이 없는 외국법인을 포함한다. 이하 이 조에서 같다) 1인이거나 거주자 1인 및 그 거주자와 국세기본법 시행령 제20조에 따른 친족이나 그 밖의 특수관계에 있는 자(투자자가 비거주자와 국내사업장이 없는 외국법인인 경우에는 다음 각목의 어느 하나에 해당하는 관계에 있는 자를 말한다)로 구성된 경우
>   가. 비거주자와 그의 배우자·직계혈족 및 형제자매인 관계
>   나. 일방이 타방의 의결권 있는 주식의 100분의 50 이상을 직접 또는 간접으로 소유하고 있는 관계
>   다. 제3자가 일방 또는 타방의 의결권 있는 주식의 100분의 50 이상을 직접 또는 간접으로 각각 소유하고 있는 경우 그 일방과 타방 간의 관계
> 2. 투자자가 사실상 자산운용에 관한 의사결정을 하는 경우

투자자에 의하여 운용되는 집합투자기구는 자본시장법상 집합투자기구가 아니다. 자본시장법은 집합투자기구의 운용과 관련하여 투자자로부터 일상적인 운용지시를 받지 않을 것을 요건으로 하기 때문이다.[41]

상기의 규정 또한 앞의 2. 가. (2). (가) ②, 즉 집합투자기구는 매년 1회 이상 결산하여야 하고, 집합투자기구로부터의 이익이 있는 경우 이를 투자자에게 분배하여야 한다는 규정과 함께 투자신탁 등이 조세회피(tax avoidance)의 수단으로 활용되는 것을 막기 위한 규정이다. 즉, 어떤 투자자가 집합투자기구를 통해 우회적으로 투자함으로써 소득유형의 변환과 소득의 귀속시

41) 자본시장법 제6조 제5항.

기를 조절하는 것을 막기 위한 것으로, 소득세법은 특정단독 사모집합투자기구의 경우 집합투자기구의 사법상 효력을 부인하고 일반신탁과 동일하게 pass-through method에 따라 소득의 내용별로 과세한다.

한편, 상기의 요건은 투자자가 거주자·비거주자·외국법인인 경우에 한하여 적용하고 있으나, 내국법인인 경우 그 적용을 배제하는 것은 타당하지 않다.

나. 경영참여형 사모펀드(PEF) 과세제도

경영참여형 사모펀드(PEF)도 자본시장법상 집합투자기구이기 때문에 소득세법상 적격 집합투자기구에 해당할 수 있으므로 이익의 90% 이상을 배당할 경우 소득금액에서 이를 공제하는 방식으로 실제 세금이 발생하지 않는 방식을 택할 수 있다. 그러나 적격 집합투자기구로 과세되는 PEF는 2009년 이전에 신설된 PEF만이 해당하고,[42] 2009년 이후 설립된 PEF는 아래에서 설명하는 바와 같이 조세특례제한법상 동업기업 과세특례를 적용하여 과세한다.[43] PEF는 법인세법상 지급배당금 소득공제 대상 집합투자기구의 범위에서도 제외하고 있기 때문에,[44] 이에 따라 2009년 1월 1일 이후 설립된 PEF는 법인세 부담을 면하기 위해서는 동업기업 과세특례를 적용받지 않을 수 없다. 이를 표로 정리하여 보면 다음 <표 Ⅲ-1>과 같다.

---

42) 법인세법 부칙 제20조 제2항 참조.

43) 조세특례제한법 제100조의15 제1항 제3호 괄호.

44) 법인세법 제51조의2 제1항 제2호 괄호. 사모투자전문회사에 대해 개별 회사의 동업기업과세제도 선택 여부에 불구하고 모두 지급배당공제의 적용을 배제한 것은 지급배당공제와 동업기업과세제도는 해당 실체의 도관성을 인정하는 점에서 동일하므로 대체 가능한 것이라는 인식이 자리잡고 있다. 임동원, "동업기업과세제도의 조세회피 관련 규정에 관한 연구", 『조세연구』 제14권 제3집, 한국조세연구포럼, 2014. 12., 48면.

<표 Ⅲ-1> 2009년 설립 전후 PEF 과세방식 비교

PEF 종류	과세방식	비 고
2009년 이전 설립 PEF	투자회사과세방식 적용	신청시 동업기업 과세특례 적용*
2009년 이후 설립 PEF	동업기업 과세특례 적용	불신청시 일반법인으로 과세 (법인세 부담)

주) * 2009년 이전에 설립된 PEF는 이 법 시행 후 최초로 개시하는 사업연도의 개시일부터 1개월 이내에 동업기업 과세특례를 신청하면 동 특례를 적용받을 수 있고, 1개월 이내에 신청하지 아니한 경우에는 종전의 규정에 따라 과세되며 이후 동업기업 과세특례의 적용신청은 불가능하다. 또한 신청에 의하여 동업기업 과세특례의 적용을 받는 경우에도 이 법 시행 전에 개시하는 사업연도의 소득에 대해서는 종전 규정에 따라 법인소득을 계산하도록 하고 있다.

(1) 동업기업 과세특례의 의의

경영참여형 사모펀드(PEF)에 대해서는 소득세법, 법인세법을 적용하지 아니하고, 조세특례제한법상 동업기업 과세특례규정에 따라 과세된다.[45] 동업기업 과세특례는 동업기업이 그 이익을 사업에게 실제 분배하느냐 여부와 관계없이 동업기업의 회계 기말 이익을 사원에게 지분비율에 따라 배분(allocation)하여 과세한다. 여기서 '배분(allocation)'이란 실제 자산을 분배(distribution)하는지 여부와 상관없이 각 동업자에게 강제적으로 할당하여 과세한다는 의미이다.

45) 조세특례제한법 제100조의15【동업기업 과세특례 적용범위】① 이 절에서 규정하는 과세특례(이 절에서 "동업기업과세특례"라 한다)는 동업기업으로서 다음 각호의 어느 하나에 해당하는 단체가 제100조의17에 따라 적용신청을 한 경우 해당 동업기업 및 그 동업자에 대하여 적용한다. (*단서규정 생략*)

1. (*생략*)
2. 「상법」에 따른 합자조합 및 익명조합(「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제9조 제18항 제5호 및 제6호의 투자합자조합 및 투자익명조합은 제외한다)
3. 「상법」에 따른 합명회사 및 합자회사(「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제9조 제18항 제4호의 투자합자회사 중 같은 조 제19항 제1호의 경영참여형 사모집합투자기구가 아닌 것은 제외한다)

동업기업 과세특례가 동업기업의 실체성을 완전히 무시하는 것은 아니다. 동업기업의 회계기간을 존중하여 그 기말에 가서야 이익과 손실을 사원의 지분비율에 따라 배분하며, 특히 유한책임사원에 대한 과세에 있어서는 공동기업재산을 소유한다는 관념이 존재하지 않는다. 그가 받은 배분받은 금액은 그 원천과 관계없이 배당소득으로 과세되며, 동업기업의 결손금은 아예 배분대상에서 제외하고 있다. 이러한 처리는 조세특례제한법상 투자조합의 유한책임사원에 대한 과세와 전혀 다르다. 이 점에서 동업기업 과세규정은 '수정된 pass-through method'라고 말할 수 있다.

(2) 무한책임사원과 유한책임사원별 과세방법

동업기업 과세특례는 사원을 무한책임사원과 유한책임사원으로 구분한 후 무한책임사원에 대해서는 원칙적으로 소득유형별 과세를 취하고, 유한책임사원에 대해서는 소득유형의 구분 없이 단일소득(즉, 배당소득)으로 과세하는 방식을 취하고 있다.

사원을 거주자, 내국법인, 비거주자, 외국법인 이렇게 4가지 동업자군으로 구분하고, 동업기업을 각각 하나의 거주자, 비거주자, 내국법인 또는 외국법인으로 보아 소득세법 또는 법인세법에 따라 소득금액과 결손금을 계산한다.[46] 동업자군별 배분대상 소득금액 또는 결손금은 각 과세연도 종료일에 해당 동업자군에 속하는 동업자들에게 동업자 간의 손익분배비율에 따라 배분하여 과세한다.[47] 동업자가 유한책임사원인 경우에는 세법은 이를 수동적 동업자라 하여 결손금을 배분하지 아니한다.[48] 배분되지 않은 결손금은 10년간 이월되어 유한책임사원에게 소득금액을 배분할 때 공제할 수 있다.[49] 무한책임사원에게 배분되는 결손금도 지분가액을 한도로 배분된다.[50]

---

46) 조세특례제한법 제100조의14 제4호.
47) 조세특례제한법 제100조의18 제1항 본문.
48) 조세특례제한법 제100조의18 제1항 단서.
49) 조세특례제한법 제100조의18 제2항.
50) 조세특례제한법 제100조의18 제2항.

(가) 무한책임사원 과세방법

무한책임사원이 거주자인 경우, 그에게 배분된 소득은 그 원천에 따라 이자, 배당, 사업소득, 양도소득, 기타소득, 비열거소득 등으로 구분하여 투자자별로 귀속시켜 과세된다. 소득의 종류에 따라 수입금액과 필요경비로 인정된다. 국외원천소득이 있는 경우에도 동일하다. 각 과세연도 말에 배분한 것으로 간주하여 과세하므로, 이를 거주자인 투자자에게 배분하는 PEF(또는 그 대리인)는 배분한 소득금액에 대한 세액상당액을 원천징수하여 납부하여야 한다. 이 경우, 펀드단계에서 이미 원천징수된 세액이 있는 경우에는 이를 공제하고 원천징수세액을 계산한다. 이미 원천징수된 세액이 원천징수할 세액을 초과하는 경우에는 없는 것으로 본다.[51] 외국납부세액이 있는 경우, 동 세액은 펀드단계에서 환급받는 다른 집합투자기구와 달리 손익배분비율에 따라 동업자에게 배분하여 동업자 단계에서 외국납부세액을 공제받도록 하고 있다.[52]

무한책임사원이 내국법인인 경우, 그에게 배분된 소득은 법인의 익금 또는 손금으로 귀속되어 과세된다. 내국법인에게 배분되는 소득은 원천징수대상이 아니다. 펀드단계에서 이미 원천징수된 세액은 내국법인의 기납부세액으로 공제된다.

무한책임사원이 비거주자나 외국법인의 경우, 소득세법이나 법인세법에 의하여 신고의무를 지는 비거주자 등의 경우에는 배분된 소득금액을 익금으로 과세하고, 신고의무를 지지 않는 비거주자 등에 대해서는 소득세법이나 법인세법에 열거된 소득의 유형에 따라 분류하여 과세한다.

(나) 유한책임사원 과세방법

유한책임사원인 경우에는 그에게 귀속되는 소득은 과세대상인 이자, 배당, 양도소득만을 묶어서 배당소득으로 과세한다.[53] 소득금액이 배분대상이

51) 조세특례제한법 시행령 제100조의19 제2항 제2호 단서.

52) 국제세원관리－158, 2011. 4. 7.

53) 조세특례제한법 제100조의18 제3항 단서.

므로,[54] 유한책임사원의 경우에도 소득금액에 해당하지 않는 소득, 즉 소득세법, 법인세법 및 조세특례제한법에 의한 비열거소득 또는 면세소득이거나 조세조약에 의하여 원천지국에게 과세권이 없는 소득은 과세되는 배당소득에 포함되지 않는다고 해석된다.

유한책임사원이더라도 우리나라와 조세조약이 체결된 국가에서 설립된 연금·기금 등으로서 배분받는 소득이 해당 국가에서 과세되지 아니하는 경우에는 무한책임사원과 같이 소득의 내용별로 과세된다.[55] 해외 연금·기금이 해외 PEF를 통하여 투자하는 경우 소득원천에 따라 과세되지만, 국내 PEF를 통하여 투자하는 경우에는 이자, 배당 등이 배당소득으로 과세되므로 과세불형평이 발생한다.[56] 이러한 과세불형평을 해소하기 위하여 소득발생원천에 따라 과세하도록 한 것이다.

유한책임사원이 배분받은 소득금액에서 자본시장법에 따른 보수(성과보수는 제외한다)·수수료 등을 뺀 금액을 배분받은 소득금액으로 하며,[57] 배분시점에 세액상당액을 원천징수하여 납부하여야 한다.[58] 이 경우, 펀드단계에서 이미 원천징수된 세액이 있는 경우에는 이를 공제하고 원천징수세액을 계산한다. 이미 원천징수된 세액이 원천징수할 세액을 초과한 경우에는 없는 것으로 본다.[59]

---

54) 조세특례제한법 제100조의14조 제6호.

55) 조세특례제한법 제100조의18 제3항 단서 괄호.

56) 예컨대 외국인 투자자가 외국 PEF를 통하여 국내 주식에 투자시 조세조약으로 인하여 대부분의 경우 양도차익을 투자자에게 지급할 때 세금이 면제되는 반면, 외국인 투자자가 국내 PEF를 통하여 국내 주식에 투자시 발생소득을 일률적으로 배당으로 간주하는 세법 규정에 의하여 지급액의 5~16.5%를 세금으로 납부하여야 하기 때문이다. 김수성, "해외자금의 국내 PEF 동업기업 과세특례 적용에 대한 문제점 및 투자 활성화 방안", 『세무와 회계 연구』 제3권 제2호, 한국조세연구소, 2014. 12., 28면.

57) 조세특례제한법 시행령 제100조의18 제8항.

58) 조세특례제한법 제100조의24 참조.

59) 조세특례제한법 시행령 제100조의19 제2항 제2호 단서.

3. 소 결

전문투자형 사모집합투자기구(사모펀드)의 경우에는 공모집합투자기구(공모펀드)와 구분 없이 소득세법과 법인세법의 규정에 따라 과세한다. 신탁형·조합형 등 법인격 없는 사모펀드는 그 자체가 법인세 과세대상이 아니기 때문에 펀드단계에서 법인세 부담은 없다. 반면, 투자회사 등 회사형 사모펀드(즉, 투자회사·투자유한회사·투자합자회사)는 법인이기 때문에 법인세 과세부담을 하지만 법인세법은 지급배당금을 소득공제할 수 있도록 하여[60] 사실상 펀드단계의 법인세를 면제하고 있다. 펀드에 귀속되는 소득은 당초 소득의 유형이 무엇이든 관계없이 그 소득을 분배하는 시점에 투자자에게 배당소득으로 과세한다.[61] 다만, 배당소득을 계산함에 있어서 상장주식의 매매평가손익 및 이를 기초자산으로 하는 장내 파생상품의 손익을 제외하고 계산한다.[62]

경영참여형 사모집합투자기구(사모펀드 : PEF)는 조세특례제한법상 동업기업 과세특례를 적용하여 과세한다. 동업기업 과세특례는 실제 분배 여부와 관계없이 과세시점이 도래하면 투자자별로 그 소득을 배분하여 과세하기 때문에 pass-through method를 취하고 있다고 볼 수 있다. 2009년 이전 설립된 경영참여형 사모펀드의 경우 투자회사과세방식을 적용받았으나, 2009년 이후 설립된 경영참여형 사모펀드는 동업기업 과세특례를 적용받게 되는데, 투자회사과세방식이건 동업기업 과세특례방식이건 법인세 부담이 없다는 점에서는 차이가 없다. 그러나 투자자 단계에서는 동업기업 과세특례방식에 의하는 경우 무한책임사원에 대해서는 기업에 귀속된 소득의 당초 내용대로 과세한다든지, 동업기업에 투자손실이 발생한 경우 이를 투자자의 손실로 보아 투자자의 다른 이익과 통산하는 것이 가능하고, 동업기업의 회계기

60) 법인세법 제51조의2 제1항 및 제2항 참조.

61) 소득세법 제17조 제1항 제5호.

62) 소득세법 시행령 제26조의2 제4항.

간 중 발생한 소득을 실제 분배와 관계없이 동업자별로 분배하여 과세한다는 점에서 투자회사과세방식에 의해 과세되는 것과는 차이가 있다.

이를 표로 정리하여 보면 다음 <표 Ⅲ-2>와 같다.

<표 Ⅲ-2> 사모펀드의 종류별, 법적 형태별 과세방법

사모펀드 종류	집합투자기구	사법상 형태	세법상 취급	펀드단계 과세	투자자 단계 과세	평 가
전문투자형 사모펀드	투자신탁	신탁	신탁	없음	배당소득 (일부자본 소득 과세 제외)	소득세법, 법인세법상 요건 규정 모두가 펀드이익의 분배를 요건으로 하고 있기 때문에 pay-through method를 취함
	투자합자조합	조합	조합			
	투자익명조합					
	투자회사	법인	법인	과세 (지급배당금 소득공제)		
	투자유한회사					
	투자합자회사					
경영참여형 사모펀드	투자합자회사	법인	동업기업	없음	1) 무한책임사원 : 내용별 과세 2) 유한책임사원 : 배당소득	수정된 pass-through method

세법은 전문투자형 사모펀드가 소득유형을 변환하고 법인세 부담을 회피하는 수단으로 활용되는 것을 방지할 목적에서 일정한 사모펀드에 대해서는 일반법인 또는 통상의 신탁으로 간주하여 과세하는 규정을 두고 있다. 법인세법은 그 투자자가 1인인 경우에 지급배당금 소득공제 적용을 배제하도록 하여 일반 법인과 동일한 방식으로 과세, 즉 'imputation method'에 따라 과세한다. 소득세법은 투자자가 사실상 1인이고 그 자가 사모펀드를 운영하는 경우에는 집합투자기구의 법적 형태가 무엇이든 상관없이 모두 통상의 신탁과 같은 방법, 즉 'pass-through method'에 의해 과세한다.

조세회피 방지를 위하여 사모펀드에 적용되는 위 제재의 방법이 법인세법과 소득세법에 차이가 있음을 알 수 있다. 한편, 경영참여형 사모펀드(PEF)에 있어서는 법인세 부담을 회피하는 수단으로 활용하는 것에 대한 어떠한 제재 규정도 두고 있지 않다. 이를 표로 정리하여 보면 다음 <표 Ⅲ-3>과 같다.

<표 Ⅲ-3> 사모펀드 조세회피 방지 방법

사모펀드의 종류	조세회피 방지 규정의 적용대상	제재의 방법
전문투자형 사모펀드	• 법인세법 : 투자자가 사실상 2인 이하인 경우	• 일반 법인으로 보아 과세 ⇒ imputation method
	• 소득세법 : 투자자가 사실상 1인이고, 이 자가 사모펀드를 운용하는 경우	• 통상의 신탁으로 과세 ⇒ pass-through method
경영참여형 사모펀드(PEF)	• 무조건 동업기업 과세특례 적용 ⇒ 수정된 pass-through method	

Ⅳ. 사모펀드 세제의 문제점 및 개선방안

1. 문 제 점

가. 전문투자형 사모펀드

(1) 투자신탁형 부동산펀드

(가) 납세의무자

부동산펀드 중 가장 널리 이용되고 있는 투자신탁형 부동산펀드[63]는 <그림 Ⅱ-1>에서 보는 것처럼 기본적으로 위탁자인 집합투자업자, 자산보관·관리자인 신탁업자 및 투자자인 수익자의 3자 관계로 구성되고, 집합투자업자가 신탁업자와 신탁계약을 체결함으로써 성립되는데, 다른 형태의 부동

63) 자본시장법상 부동산투자신탁이란 신탁형집합투자기구의 하나로서 집합투자재산의 100분의 40 이상을 부동산(부동산을 기초자산으로 한 파생상품, 부동산 개발과 관련된 법인에 대한 대출, 그 밖에 대통령령으로 정하는 방법으로 부동산 및 대통령령으로 정하는 부동산과 관련된 증권에 투자하는 경우를 포함한다)에 투자하는 투자신탁을 말한다. 자본시장법 제229조 제1호.

산펀드와 달리 투자기구 자체의 법적 실체가 없는 관계로 납세의무자를 누구로 하여야 할지(집합투자업자, 신탁업자, 투자자 중 누구로 할지)가 의문이 된다.

부동산투자신탁에서 부동산과 관련한 납세의무자는 아래와 같이 세목에 따라 집합투자업자가 되기도 하고 신탁업자가 되기도 하는 등 다소 혼란스럽다. 반면, 부동산투자회사는 법인이기 때문에 이러한 혼란은 없다.

<표 Ⅳ－1> 부동산투자신탁과 부동산투자회사의 세목별 납세의무자

구 분	취득세	재산세, 종합부동산세	부가가치세
투자신탁의 경우	신탁업자*	신탁업자**	집합투자업자***
투자회사의 경우	투자회사	투자회사	투자회사

주1) * 세정－2673, 2005. 9. 14.

주2) ** 2014년 이전까지는 위탁자를 납세의무자로 하다가 신탁에서의 재산세 체납문제가 발생하면서 지방세법 개정을 통해 신탁의 재산세 납세의무자를 수탁자로 변경하였다.

주3) *** 서면3팀－1634, 2004. 8. 12.

현물출자시점에서의 양도소득세나 취득세의 과세 여부와 부가가치세 납세의무자를 집합투자업자로 보는 문제 등도 부동산투자신탁에 법인격이 없기 때문에 발생하는 문제이다. 투자신탁이나 투자회사 모두는 집합투자를 위한 매개수단에 지나지 않는데 법인격이 없다고 하여 법인세 과세대상에서 배제되는 것은 동일한 경제적 기능에 대하여 다른 취급을 하는 것이기 때문에 타당하지 않다.

(나) 수익증권의 취득 및 양도

투자자가 부동산투자신탁의 수익증권을 양도하는 경우 양도시점에 소득세법상 보유기간 과세규정에 따라 과표기준가격 상승분에 대하여 배당소득세가 과세된다. 만일 부동산펀드가 회사형이라면 양도시점에 양도소득세가 과세될 것이고, 부동산과다법인의 주식[64]에 해당하여 새로이 주식을 취득하

64) 소득세법 제94조 제4호 및 같은 법 시행령 제158조 제1항.

여 과점주주가 된 자에게 간주취득세[65] 등의 과세문제가 발생할 것이다.

지방세법은 부동산과다법인의 지분증권을 발행주식총수의 50%를 초과하여 새로이 취득하게 된 자는 당해 부동산을 취득한 것으로 보아 취득세를 과세할 수 있도록 규정하고 있다. 부동산투자신탁의 수익증권은 지방세법상 간주취득세의 과세대상의 지분증권에 해당하지 않기 때문에 발행 수익증권을 종전 투자자로부터 100% 새로이 취득하는 경우에도 지방세법상 간주취득세 문제는 발생하지 않는 반면, 부동산투자회사의 주식을 발생주식총수의 50%를 초과하여 새로이 취득한 자에게 지방세법에 따라 간주취득세가 부과된다. 투자신탁형 부동산펀드의 수익증권이 주식이 아니라는 이유로 과점주주에 대한 간주취득세 과세대상에서 제외되는 것은 타당하지 않다.

비거주자인 외국인이 부동산과다법인의 주식을 취득하여 양도하는 경우에는 원칙적으로 이를 부동산의 양도로 보도록 하고 있으며,[66] 따라서 그 양도차익은 원칙적으로 소득원천지국에서 과세할 수 있다.[67] 부동산투자신탁은 부동산과다법인에 해당하지 않기 때문에 수익증권을 양도하더라도 그 양도차익에 대하여 우리나라에서 과세할 수 없다. 반면에 부동산투자회사는 부동산과다법인에 해당하여 외국인의 주식 양도에 대하여 우리나라에서 과세할 수 있다. 부동산투자신탁이 법인이 아니라고 하여 부동산투자신탁의

---

65) 지방세법 제7조 제5항.

66) 소득세법 제119조 제9호 : 다음 각목의 어느 하나에 해당하는 자산·권리의 양도소득. 다만, (이하 생략)

가. 제94조 제1항 제1호·제2호 및 같은 항 제4호 가목·나목에 따른 자산 또는 권리

나. 내국법인의 주식 또는 출자지분(주식·출자지분을 기초로 하여 발행한 예탁증서 및 신주인수권을 포함한다. 이하 이 장에서 같다) 중 양도일이 속하는 사업연도 개시일 현재 그 법인의 자산총액 중 제94조 제1항 제1호 및 제2호의 자산가액의 합계액이 100분의 50 이상인 법인의 주식 또는 출자지분(이하 이 조에서 "부동산주식등"이라 한다)으로서 증권시장에 상장되지 아니한 주식 또는 출자지분.

67) OECD 모델조약 제13조 제4항.

수익증권을 양도하더라도 양도차익에 대하여 우리나라에서 과세권을 행사할 수 없는 것은 타당하지 않다.

(2) 상장주식 양도소득 관련 대주주 판별

소득세법 시행령 제157조 제11항에 의하면 대주주 여부를 판단함에 있어서 보유주식 범위에 사모집합투자기구를 통하여 취득한 주식을 투자비율로 안분하여 보유주식에 합산하도록 하고 있다. <표 Ⅱ－1>에서 전술한 바와 같이 경영참여형 사모펀드는 주로 경영권 확보를 위하여 투자하고 사전에 투자자가 확정되지 않아서 안분하여 소유지분 계산이 가능하나, 전문투자형 사모펀드는 투자자와 투자대상 종목이 수시로 변동함에 따라 각 투자자별 소유지분의 계산이 현실적으로 불가능함에도 불구하고, 현행 소득세법령은 전문투자형 사모펀드와 경영참여형 사모펀드를 구분하지 않고 보유주식 범위에 사모집합투자기구를 통하여 취득한 주식을 투자비율로 안분하여 보유주식에 합산하도록 하고 있다.

나. 경영참여형 사모펀드

(1) PEF와 원천징수

(가) PEF가 지급받는 이자소득 등에 대한 원천징수

조세특례제한법 제100조의14에 따른 동업기업에 해당하는 PEF에 이자소득을 지급하는 자는 법인세법 제73조에 따라 이자소득 지급 시에 법인세를 원천징수하여 납부하여야 한다. 이렇게 PEF의 소득에 대하여 원천징수된 세액은 조세특례제한법 제100조의18 제4항에 따라 각 과세연도의 종료일에 PEF 사원 간의 손익배분비율에 따라 각 사원들에게 배분되며, PEF의 내국법인 사원들은 배분된 원천징수세액을 기납부세액으로 공제받게 된다.

사정이 이러하다 보니 법인세가 부과되지 않는 국민연금기금이 재무적 투자자인 유한책임사원으로 참여하는 동업기업인 PEF가 이자소득을 지급받는 경우에 이자소득을 지급하는 자가 국민연금기금에 배분될 이자소득에

대하여도 원천징수를 해야 하는지 논란이 있어 행정해석[68]으로 이를 원천징수대상에서 제외한 바 있다.

(나) 내국법인 동업자에 대한 PEF의 원천징수의무

PEF에 출자한 내국법인 동업자가 유한책임사원으로써 수동적 동업자에 해당하는 경우 PEF로부터 배분받는 소득은 배당소득으로 간주되므로 PEF가 수동적 동업자인 내국법인 사원에게 PEF 소득을 지급하는 경우에는 원천징수의무가 발생하지 아니한다. 그러나 수동적 동업자가 아닌 내국법인 동업자가 PEF로부터 배분받는 소득의 원천가운데 이자소득이 포함되어 있는 경우에 PEF가 당해 소득을 지급하는 경우 지급금액 중 이자소득 부분에 대해 PEF의 원천징수의무가 있는지에 대해 논란이 있다. 신탁형집합투자기구로부터 내국법인에게 지급되는 배당은 원천징수대상 소득이 되는 반면(법인세법 제73조 제1항 제2호), 회사형 집합투자기구로부터 은행・보험・금융투자업자 등 금융회사(자본시장법상 투자회사, 투자목적회사, 투자유한회사 및 투자합자회사 포함)에게 지급되는 집합투자기구 이익, 특히 이자나 배당은 모두 원천징수대상에서 제외된다(법인세법 시행령 제111조 제2항・제3항). PEF의 매개수단인 투자합자회사로부터 내국법인에게 지급되는 이자는 원천징수대상이 된다면 형평의 문제가 있다.

(2) PEF에 대한 동업기업과세특례 적용

Ⅲ. 2. 나.에서 전술한 바와 같이 2009년 이후 설립된 PEF는 조세특례제한법상 동업기업 과세특례를 적용하여 과세한다. PEF는 법인세법상 지급배당금 소득공제 대상 집합투자기구의 범위에서도 제외하고 있다(법인세법 제51조의2 제2항 제1호). PEF가 동업기업 과세특례를 선택하지 않을 경우에는 지급배당공제를 받지 못하는 대신, 투자자에게는 배당세액공제를 받도록 하고 있으나, 경제적 이중과세를 부분적으로 해소하는 데 그치고 있으므로, 2009년 1월 1일 이후 설립된 PEF는 법인세 부담을 면하기 위해서는 동업기

68) 법인세제과－822, 2011. 9. 11.

업 과세특례를 적용받지 않을 수 없다.

PEF가 동업기업과세제도를 선택한 경우 수동적 동업자 규정을 이용한 조세회피 가능성이 있다. 수동적 동업자는 배당소득으로 과세되는데, 수동적 동업자에는 국내 PEF에 투자한 외국인 투자자도 포함된다. 특정 외국 연·기금 등을 제외하고는 유가증권 양도소득에 대해 원천지국에 과세권을 부여하고 있는 조세조약 체결국 투자자라면 우리나라에서 세금을 경감받을 수 있다.[69]

2. 개선방안

가. 전문투자형 사모펀드

(1) 세법상 적격집합투자기구로부터 전문투자형 사모펀드 제외

현행 세법은 전문투자형 사모펀드에 대하여 공모펀드와 동일하게 과세하고 있다. 소득세법은 자본시장법상 집합투자기구이면 적격집합투자기구의 범위에 포함한다고 규정하고 있고, 법인세법도 지급배당금 소득공제 대상 집합투자기구의 범위에서 경영참여형 사모펀드를 제외하고 있을 뿐 전문투자형 사모펀드는 포함하고 있으며, 발생주의 수익인식의 특례의 대상에도 포함하고 있다. 공모펀드와 사모펀드의 성격이 서로 다르므로 이를 과세함에 있어서도 서로 다르게 하는 것이 옳다.

공모펀드에 대하여 법인세 부담 없이 투자자단계에서 1회 과세하는 것이 정당화 되는 이유는 조세공평주의 관점에서 설명할 수 있다. 펀드단계에 법인세를 과세하면 이중과세로 인하여 소액투자자가 직접 분산투자가 가능한 부유층에 비해 더 많은 세금부담을 지게 되어 불공평하기 때문이다.[70] 이러한 이유로 공모펀드에 대해서는 펀드단계에서 조세부담을 지지 않도록 하는 것이 정당화된다. 일본의 집단투자신탁 세제[71]와 미국의 RIC 세제도 모

69) 임동원, 앞의 논문, 48~49면 ; 김수성, 앞의 논문, 27면.

70) 高橋 硏,『信託の會計·稅務』, 中央經濟社, 149頁.

71) 일본에서는 일반적인 신탁은 모두 법인으로 취급되고 법인세 과세대상이 된다.

두 공모펀드에 대해서만 적용된다.

사모펀드에 대해서는 상법상 법인과의 과세형평을 고려하여 과세방법을 결정하는 것이 타당하다.[72] 즉, 소득세법이나 법인세법의 적격 집합투자기구의 범위에서 사모펀드를 제외하는 것이 타당하다. 소득세법상 적격집합투자기구에 적용되는 일부자본손익 과세제외 규정[73]을 사모펀드에 적용할 논리적 근거가 없다. 법인세법상 발생주의 수익인식 특례도 사모펀드에 대해서는 적용할 이유가 없다. 자본시장법상 공모펀드에 대해 시가평가를 강제하기 때문에 공모펀드에 법인세법상 발생주의 수익인식 특례를 적용하는 것인 데, 시가평가를 원칙으로 하지 않는 사모펀드에는 적용될 여지가 없기 때문이다. 사모펀드에 관하여 일본은 원칙적으로 법인과세신탁으로, 미국은 파트너쉽 과세 등으로 과세하고 있다.[74]

(2) 신탁형 부동산펀드 등의 법인의제

현행 세법은 집합투자기구가 사법상 법인격이 있으면 세법도 법인으로, 사법상 법인격이 없으면 세법도 법인격이 없는 대로 과세하고 있다. 시가성 있는 유가증권에 분산투자하는 공모펀드의 경우에는 현행과 같이 집합투자기구의 사법적 형태를 그대로 인정하여 과세하는 것도 크게 문제를 야기하지는 않는다.

그러나 부동산 등 실물자산에 대한 투자를 목적으로 하는 사모펀드[75]의

다만, 증권투자신탁과 상장된 투자신탁은 집합투자신탁으로 취급되어 법인세가 과세되지 아니한다(일본 법인세법 제12조 제3항). 집합투자신탁으로 취급되는 이상 신탁자·수탁자·수익자 등 관련자들은 법인세 과세에서 제외되며 이익이 신탁으로부터 실제로 지급되는 경우에만 과세가 된다.

72) 물론, 사모펀드가 갖는 금융시장에서의 순기능을 장려한다거나 자본시장법 이외의 법에서 정하는 집합투자기구와의 형평을 고려하여 정책적 판단에서 펀드 단계의 과세를 일정 부분 유보할 수는 있을 것이다.

73) 소득세법 시행령 제26조의2 제4항.

74) 자세한 것은 Ⅲ. 1. 다. 참조.

75) 대부분의 부동산펀드는 투자신탁을 법적 형태로 취하고 있고, 부동산펀드 중

경우에는 사적자치의 영역에 속하기 때문에 투자자들이 신탁이라는 법적 형태를 이용하여 조세회피행위를 할 가능성이 있다. 집합투자기구의 법적 형태에는 차이가 있더라도 투자자과 투자재산을 절연하기 위한 매개수단이라는 경제적 기능에는 차이가 없기 때문에 세법을 적용함에 있어서도 이들을 동일하게 취급하여 과세하는 것이 옳다. 투자회사와 동일하게 투자신탁[76]을 법인으로 의제하고 수익증권을 주식으로 의제하여 과세할 필요가 있다.

신탁제도는 회사제도와 경합관계에 있다고 설명된다. 당초 민사신탁에서 출발한 신탁제도가 상사신탁으로 발전하면서 회사제도와 경합관계에 놓이게 된다.[77] 신탁과 회사, 두 제도 간의 경합문제는 회사제도가 갖는 지배구조의 편의성을 신탁제도가 모방하기도 하고 신탁제도가 갖는 유연성을 회사제도가 흡수하기도 하는 등 상호교류의 형태로 발전한다. 세법 관점에서 볼 때, 수익을 창출하고 분배를 목적으로 한다는 점에서 두 제도가 동일한 기능을 하며, 따라서 동일한 수준으로 과세하여 두 제도 간 과세의 중립성을 확보하여야 한다. 투자신탁에 대하여 법인으로 의제하고 이에 대해 원칙적으로 법인세를 과세할 수 있도록 구조를 갖추는 것은 조세회피 방지차원에서 필요한 조치이다.[78] 법적 불확실성[79]을 해소한다는 측면에서도 신탁형

사모펀드의 비중은 96%에 이르고 있다.

<부동산펀드 설정잔고 추이>

(단위 : 조 원)

기준일자	**사모펀드**	공모펀드	합 계
2015	35.0	0.9	35.9
2016	45.8	1.2	47.1
2017	59.3	2.0	61.3
2018	74.7	2.4	77.1
2019	**97.4**	3.4	100.8

주) 금융투자협회 통계자료

76) 합자조합이나 익명조합을 포함한다. 이하 같다.

77) 명순구・오영걸, 『현대미국신탁법』, 세창출판사, 2005. 2., 25면.

78) 손영철, "집합투자기구(VEHICLE)의 법인과세 도입방안에 관한 연구", 『세무와 회계 연구』 제1권 제2호, 한국조세연구소, 2012. 12., 127면.

사모펀드는 법인으로 의제할 필요가 있다.

일본의 경우 공모펀드와 달리 사모펀드에 대하여 원칙적으로 법인으로 의제하고 있다. 신탁의 경제적 기능에 착안하여 자산유동화법에 의한 특정목적회사와 같은 경제적 기능을 하는 특정목적신탁과 투자회사와 경제적으로 동일한 기능을 하는 부동산 사모투자신탁에 대해서는 법인으로 의제하고(이를 '법인과세신탁'이라 한다), 수익증권을 주식으로 의제하여 과세하고 있다.[80]

미국의 세법은 사모펀드에 대하여 별도의 규정을 두고 있지 않다. 우리 법상 공모펀드만이 미국의 1940년 투자회사법에 의한 등록의무가 있고, 사모펀드는 등록의무가 없다. 미국세법상 적격투자회사(RIC)는 1940년 투자회사법상의 등록을 요건으로 하기 때문에 사모펀드는 미국세법상 적격투자회사도 될 수도 없다. 사모펀드는 1997년 이전까지 사업신탁(business trust)[81]에 해당하여 법인으로 의제되었다가 1997년 이후에는 합자조합이나 유한책임회사의 법적 형태를 취하여 check-the-box-rule[82]에 따라 파트너십 과세대상

79) 현물출자를 할 경우 이를 양도소득세나 취득세 또는 부가가치세 과세대상 거래로 보아야 하는지 여부는 여전히 의문이다. 손영철, "부동산투자신탁 과세문제", 『세무사』 제37권 제4호, 한국세무사회, 2020. 2., 52면.

80) 高橋 研, 前揭書, 171頁.

81) 미국의 사업신탁은 기업경영 자체를 법인형식이 아닌 신탁형식을 이용하는 방법을 의미하는 반면, 한국의 사업신탁은 적극재산과 소극재산을 모두 가진 유기적 일체로서의 기업을 포괄적으로 수탁하는 것을 의미하는 것으로 이해된다. 최승재, "개정 신탁법상 사업신탁에 대한 소고", 『일감법학』 제30호, 건국대학교 법학연구소, 2015. 2., 269면 이하.

82) 1997년 이전에는 구성원의 존재와 사업목적을 필수요소로 하면서 ① 조직의 계속성, ② 경영의 집중, ③ 구성원의 유한책임, ④ 지분의 양도성의 4가지 중 3가지를 충족하면 법인세 과세대상이 되는 단체로 분류하였다. 그러다가 1997년 1월에는 단체의 4가지 특성을 가지고 있느냐에 따라 조합이나 단체로서의 과세를 결정하던 종래의 재무부 규칙을 폐기하고, 소위 선택제(check-the-box-rule)를 도입하여 각 주법상 법인격을 가지는 조직은 IRC상 법인으로 취급하고, 그 이외 단체는 조합, 단체 혹은 단일 사업자로 취급받을 것인가를 선택하도록 하였다. 안경봉, "상법개정안상 합자조합제도 및 유한책임회사제도 도입과 세법상 대응방안", 『조세학술논집』 제26집 제1호, 한국국제조세협회, 2010. 2., 468~

이 되었다.[83]

(3) 펀드단계와 투자자단계의 경제적 이중과세 조정방법의 선택

전문투자형 사모펀드를 소득세법과 법인세법상 적격집합투자기구에서 제외하고, 신탁형 부동산펀드를 세법상 법인으로 의제하여 법인세를 과세할 수 있는 구조를 취한 다음, 마지막으로 펀드단계와 투자자단계에서 발생하는 소득의 경제적 이중과세문제를 어떻게 해결할 것인지 검토가 필요하다. 즉, imputation method, pay-through method, pass-through method 중 어떤 방법을 선택할 것인가의 문제이다.

1) 먼저 imputation method를 검토해 본다. 사모펀드의 경제적 기능이 일반 법인의 기능과 동일하다는 점에서 일반 법인과 동일하게 과세상 취급하는 것이 타당하다. 우리와 이웃한 일본이 사모펀드에 대해서 원칙적으로 imputation method 방식을 취하고 있음을 시사하는 바가 크다. 다만, 사모펀드가 자본시장의 효율성을 증대하고 시장참여자의 다양한 수요에 부응하며 특히 모험자본조달이라는 순기능을 수행하고 있고, 자본시장법 이외의 타법에 의해 설립된 집합투자기구에 대해서도 법인세법은 펀드단계에서 사실상 법인세 부담을 면제[84]하고 있음을 고려하면, 단기적으로

469면.

83) 1997년 이전까지 사업신탁(business trust)은 일반 회사와 동일하게 신탁을 법인으로 의제하여 법인세가 과세되고, 다시 분배를 받는 투자자에게 소득세가 과세되는 방식으로 운영되었다. 1997년 check-the-box rule이 시행되면서 사업신탁은 사업체(business entity)로 취급되어 파트너쉽 과세대상이 된다. James M. Peaslee and David Z. Nirenberg, *Federal Income Taxation of Securitization Transactions*, Frank J. Fabozzi Associates, 2001, p.152. 실제 미국의 사모펀드는 법인세 부담을 회피하기 위하여 대체로 합자조합(limited partnership) 또는 유한책임회사(limited liability company)의 법적 형태를 취한다. 이들 법적 형태는 미국세법상 사업체에 해당하여 check-the-box rule에 따라 파트너쉽 과세 대상이 된다. 노희진,『헤지펀드의 이론과 실제』, 박영사, 2011, 10면.

84) 법인세법 제51조의2 제1항 참조.

imputation method를 선택하기는 어렵다. 사모펀드가 법인세 회피수단으로 사용하는 경우에 대응하는 제재의 수단으로 imputation method를 선택하는 것은 가능할 것이다.

2) pay-through method를 검토해 본다. 회사형 사모펀드에 적용하고 있는 pay-through method를 신탁형 사모펀드 등에 대해서도 동일하게 적용하는 것이다. 소득세법은 신탁형·조합형 집합투자기구에 대하여 집합투자기구 이익의 분배(distribution)를 요건으로 하고 있기 때문에,[85] 분배(distribution)를 요건으로 하는 pay-through method을 선택하더라도 실무적으로 큰 충돌은 없다. 법인세법은 자본시장법 이외의 타법에 의한 집합투자기구에 대해서도 pay-through method를 적용하고 있을 뿐만 아니라, <표 Ⅲ-3>에서 보는 것처럼 조세회피행위의 일 유형으로서 투자자가 사실상 2인 이하인 경우에도 일반 법인으로 보고 과세(imputation method)하고 있으므로 pay-through method를 선택하는 것이 타당하다.

3) 끝으로 pass-through method를 검토해 본다. 이미 경영참여형 사모펀드에 대하여는 pass-through method를 적용하고 있다.[86] 경영참여형 사모펀드도 합자회사이고 누구나 무한책임사원이 될 수 있으며 아무라도 경영참여형 사모펀드의 운용회사가 될 수 있는 등 인적회사의 성격이 강하다. 반면, 전문투자형 사모펀드는 무한책임사원(투자합자회사)이나 무한책임조합원(투자조합·투자익명조합)이 있는 경우도 있지만 집합투자업자만이 무한책임사원, 무한책임조합이 될 수 있을 뿐이고, 투자자는 모두 유한책임만 부담하는 수익권자(투자신탁), 유한책임사원(투자합자회사)나 유한책임조합원(투자조합·투자익명조합)이 될 수 있을 뿐이다. 전문투자형 사모펀드는 물적 회사의 성격이 강하다.

이 점을 감안하여 조세특례제한법도 주로 인적회사에게 적용되는 pass-

85) 소득세법 시행령 제26조의2 제1항 제2호.

86) 조세특례제한법은 상법상 합명회사·합자회사 등 인적회사에 대해서 법인세 부담을 완전히 없애 주는 pass-through method을 도입하고 있다.

through method를 경영참여형 사모펀드에 대해서만 적용한 것으로 판단된다. pass-through method를 전문투자형 사모펀드에 적용하게 되면 기존 과세방법과 차이가 많이 발생하기 때문에 실무상 많은 혼란이 발생할 수 있고, 세법상 자본시장법 이외의 타법에 의한 집합투자기구와의 과세형평을 고려하여도 문제가 있다. 아울러 pass-through method는 사모펀드의 투자자가 사실상 1인인 경우라 하더라도 배분(allocation)하여 과세하기 때문에 법인세를 과세할 수 없다는 난점이 있다. 미국의 사모펀드 과세방식이 대체로 pass-through method를 사용하고 있다 하더라도, 이런 점을 감안할 때 사모펀드 일반에 대하여 pass-through method를 선택하기는 어렵다.

(4) 상장주식 양도소득 관련 대주주 판별을 위한 정보제공

집합투자에 대한 과세는 집합투자재산의 운용 결과를 투자자에게 귀속시키는 집합투자기구를 세법상 독립적인 실체로 인정하는지 여부에 따라 달라진다. 실체이론에 의하면 집합투자기구의 과세시기는 수익자가 집합투자재산으로부터 수익을 분배받을 때이며, 원천징수의무자는 수탁자인 집합투자기구가 된다. 따라서 전문투자형 사모펀드의 경우 <그림 Ⅱ－1>에서 보는 것처럼 집합투자업자가 원천징수의무자가 되어 대주주 판별에 필요한 정보를 과세당국에 제공하여야 하나, 개인투자자 등에 대한 정보는 판매회사가, 투자금액 내역 등에 관해서는 신탁업자가 각각 보유하고 있다. 대주주 판별을 위해서는 판매회사 및 신탁업자가 가지고 있는 이들 정보를 집합투자업자가 취합하도록 할 필요가 있을 것이다.

나. 경영참여형 사모펀드

원천징수와 관련하여 동업기업 과세특례에서 수동적 동업자가 아닌 내국법인군에게 배분되는 동업기업의 소득구분에 관하여 소득의 원천에 따른 구분없이 단순히 법인세법 제15조에 따른 익금으로 규정하고 있으므로(조세특례제한법 시행령 제100조의18 제6항 제3호), PEF에서 배분된 소득 중 이자소

득에 해당하는 금액을 별도로 산출하여 해당 부분에 대해 원천징수의무를 부여하는 것은 타당하지 않다.[87]

동업기업 과세특례와 관련하여 PEF는 '투자합자회사'의 형태를 지니고 있지만, '조합'적인 실질을 가지고 있다. PEF는 무한책임사원과 유한책임사원으로 구성되어 있지만, 무한책임사원을 중심으로 보면 ⅰ) 동업자의 무한책임, ⅱ) 동업자 간 사적 자치와 ⅲ) 동업자의 업무집행의 요소를 모두 갖춘 인적 회사라 할 수 있다. 그런 점에서 PEF는 도관성을 확보해 줄 필요가 있다. PEF가 동업기업과세제도의 적용을 선택하지 않는 경우 지급배당공제 규정의 적용대상이 되도록 할 필요가 있다.[88] 이른바 imputation method가 아니라 pay-through-method를 부분적으로 적용할 필요가 있다.

국내 PEF에 대하여 외국계 PEF와의 과세상의 형평성을 제고하고, 조세조약을 남용(treaty shopping)하여 수동적 동업자 규정을 이용한 조세회피 가능성을 방지하기 위하여 국내 PEF의 경우에도 각 소득별로 원천징수하여 납부하는 방향으로 개정하는 것을 검토할 필요가 있다.[89]

87) 이준규・이상도, "사모투자전문회사에 대하여 동업기업 과세특례를 적용함에 있어서의 과세상 쟁점", 『세무와 회계저널』 제14권 제5호, 한국세무학회, 2013. 10., 146면.

88) 임동원, 앞의 논문, 49~50면. 한편, 투자목적회사 등으로부터 배당을 받은 주주 등이 동업기업 과세특례를 적용받는 동업기업인 경우로서 그 동업자들에 대하여 동업기업으로부터 배분받은 배당에 해당하는 소득에 대한 소득세 또는 법인세가 전부 과세되는 경우에는 투자목적회사 등이 배당지급공제 규정을 적용받을 수 있도록 2009년 말에 법인세법이 개정되었다(법인세법 제51조의2 제2항 제1호 단서).

89) 임동원, 위의 논문, 50면 ; 김수성, 앞의 논문, 46면.

Ⅴ. 결 론

현행 전문투자형 사모펀드 과세제도는 소득세법 및 법인세법상 적격집합투자기구에 해당하면 공모펀드와 차별 없이 동일한 방식으로 과세하고 있고, 전문투자형 사모펀드의 법적 형태가 법인격인 있는 경우에는 법인으로, 법인격이 없는 신탁이나 조합의 경우에는 신탁이나 조합으로 과세하고 있어서 동일한 경제적 기능에 동일한 과세상 취급이라는 논리구조와 괴리되어 문제가 있다. 소수의 재산가를 대상으로 판매되는 사모펀드는 불특정 다수의 소액투자자를 대상으로 판매되는 공모펀드와 달리 분산투자의 원칙, 시가평가의 원칙, 수시환매의 원칙이 적용되지 않는다. 사모펀드는 공모펀드와 그 성격이 다른 만큼 과세에 있어서도 차별화할 필요가 있다. 또, 사모펀드는 어떤 거래나 행위의 경제적 실질은 동일함에도 불구하고 조세부담이 최소인 법적 거래나 행위를 선택할 가능성(조세회피 행위의 가능성)이 크기 때문에 사모펀드가 어떤 법적 형태를 취하든 동일한 과세부담을 지도록 세법을 설계할 필요성은 공모펀드보다 크다. 그런 관점에서 전문투자형 사모펀드의 문제점에 대한 개선방안으로 다음과 같이 제시한다.

먼저 현행 소득세법 및 법인세법상 적격집합투자기구의 범위에서 전문투자형 사모펀드를 제외할 필요가 있다. 소득세법상 일부자본손익 과세제외 규정을 사모펀드에 적용할 이유가 없다. 동 규정은 소액투자자가 직접 상장주식 등 투자한 경우 비과세되는 점을 감안한 것인데, 소수의 투자자를 대상으로 판매되는 전문투자형 사모펀드에 적용하는 것은 적절하지 않다. 또 법인세법상 발생주의 수입인식 특례를 사모펀드에 적용할 이유도 없다. 동 규정은 시가평가의 원칙을 강제하는 자본시장법과의 충돌을 방지하기 위함인데, 사모펀드는 시가평가의 원칙을 강제하지 않고 있기 때문에 사모펀드에 적용하는 것은 적절하지 않다. 이들 규정의 입법취지를 감안하더라도 사

모펀드를 세법상 적격집합투자기구의 범위에서 제외하는 것이 타당하다.

아울러 법인격 없는 신탁형·조합형 전문투자형 사모펀드에 대해서는 세법상 법인으로 의제하고 그 지분권도 주식으로 의제하여 과세할 필요가 있다. 사모펀드가 어떤 법적 형태를 취하든 동일한 경제적 기능에 대하여 동일한 과세부담을 지도록 하여 법적 형태의 선택을 통한 조세회피 행위의 가능성을 차단할 필요가 있기 때문이다.

끝으로, 사모펀드의 이중과세 조정방법은 사모펀드가 전문투자형 사모펀드인 경우에는 pay-through method를, 경영참여형 사모펀드인 경우에는 현행과 같이 수정된 pass-through method를 선택하여 과세하는 것이 타당하다.

경영참여형 사모펀드에 관해서는 PEF에 배분된 소득 중 이자소득에 해당하는 금액을 별도로 산출하여 해당 부분에 대해 원천징수의무를 부여하는 것은 타당하지 않다. 또한 PEF가 동업기업과세제도의 적용을 선택하지 않는 경우 지급배당공제규정의 적용대상이 되도록 할 필요가 있고, PEF가 동업기업과세제도를 선택한 경우 수동적 동업자 규정을 이용한 조세회피 가능성을 방지하기 위해 국내 PEF의 경우에도 각 소득별로 원천징수하여 납부하는 방향으로 개정하는 것을 검토할 필요가 있다.

參 考 文 獻

1. 단행본

김용민 · 박동규 · 양중식, 『2019 금융상품과 세금』, 조세금융신문, 2019.

노희진, 『헤지펀드의 이론과 실제』, 박영사, 2011.

명순구 · 오영걸, 『현대 미국신탁법』, 세창출판사, 2005.

손영철 · 서종군, 『금융상품과 세법』, 삼일인포마인, 2018.

이태로 · 한만수, 『조세법강의』 박영사, 2018.

이준규 · 이상도, 『동업기업 과세특례』(개정증보판), 삼일인포마인, 2018.

田辺 昇, 『投資ファンドと稅制』, 弘文堂, 2002.

藤本幸彦 · 鬼頭朱実, 『信託の稅務』, 稅務經理協會, 2007.

高橋 硏, 『信託の會計 · 稅務』, 中央經濟社, 2007.

Andrea S. Kramer, *Financial Products*(3rd edition), CCH, 2006.

James M. Peaslee and David Z. *Nirenberg, Federal Income Taxation of Securitization Transactions*, Frank J. Fabozzi Associates, 2001.

2. 논 문

김갑래 · 황세운, "미국 · 일본의 적격집합투자기구 과세체계 분석 및 시사점", 자본시장연구원, 이슈보고서 19－13. 2019.

김수성, "해외자금의 국내 PEF 동업기업 과세특례 적용에 대한 문제점 및 투자 활성화 방안", 『세무와 회계 연구』 제3권 제2호, 한국조세연구소, 2014. 12.

김진웅, "미국 파트너십의 개관 및 파트너십 과세제도 도입방안의 고찰", 『조세연구』, 한국조세연구포럼, 2007. 10.

박삼철, "투자펀드의 법적구조와 환매규제에 관한 연구", 고려대학교 대학원 박사학위논문, 2003. 12.

손영철, "소득세법상 집합투자기구 세제 해설", 『세무사』 제27권 제1호, 한국세무사회, 2009. 4.

_____, "집합투자기구(VEHICLE)의 법인과세 도입방안에 관한 연구", 『세무와 회계 연구』 제1권 제2호, 한국조세연구소, 2012. 12.

_____, “부동산신탁의 재산세 납세의무자 문제”, 『세무사』 제33권 제1호, 한국세무사회, 2015. 5.

_____, “부동산투자신탁 과세문제”, 『세무사』 제37권 제4호, 한국세무사회, 2020. 2.

안경봉, “상법개정안상 합자조합제도 및 유한책임회사제도 도입과 세법상 대응방안”, 『조세학술논집』 제26집 제1호, 한국국제조세협회, 2010. 2.

임동원, “동업기업과세제도의 조세회피 관련 규정에 관한 연구”, 『조세연구』 제14권 제3집, 한국조세연구포럼, 2014. 12.

이정수, “미국 LLC, LLP제도의 도입과 세법상 대응”, 『조세법연구』 제13권 제2호, 한국세법학회, 2007. 8.

이준규 · 이상도, “사모투자전문회사에 대하여 동업기업 과세특례를 적용함에 있어서의 과세상 쟁점”, 『세무와 회계저널』 제14권 제5호, 한국세무학회, 2013. 10.

이중교, “신탁법상의 신탁에 관한 과세상 논점”, 『법조』 제58권 제12호, 법조협회, 2009. 12.

이중기, “투자신탁제도의 신탁적 요소와 조직계약적 요소 : 증권투자신탁을 중심으로”, 『한림법학 FORUM』 제9호, 한림대학교법학연구소, 2000. 12.

장재형, “배당, 분배, 배분의 개념체계와 과세제도에 관한 연구”, 고려대 대학원 법학박사학위논문, 2015. 2.

최승재, “개정 신탁법상 사업신탁에 대한 소고”, 『일감법학』 제30호, 건국대학교 법학연구소, 2015. 2.

3. 보고서 등

금융위원회, “사모펀드 현황 평가 및 제도개선 방향”, 보도자료(첨부 1), 2020. 2.

안경봉 · 오윤 · 손영철 · 임동원, “사모펀드 해외투자를 이용한 조세회피 방지방안에 관한 연구”, 한국국제조세협회, 2014. 12.

<Abstract>

A Study on the Taxation of Private Equity Funds

Ahn, Kyeong Bong* & Sohn, Young Chul**

In recent years, the size of private equity investment organizations (hereinafter referred to as “private equity funds”) under Capital Markets and Financial Investment Services Act have increased significantly. The reason why private equity funds are activated is that private autonomy is widely recognized unlike the public offering funds under the regulatory law, and as with corporate system, the anonymity of the investor is guaranteed, but it also bears limited liability, not paying corporate tax.

The principle of diversified investment, the principle of mark to market, or the principle of buying back from time to time are not applied to the private equity funds, which are sold for a small number of wealthy person, unlike public offering funds sold to a large number of unspecified small investors. Private equity funds need to be differentiated in taxation as they differ in nature from public offering funds. Moreover, the private equity funds are more likely that, despite the fact that the economic substance of any transaction or activity is the same, they can select a legal transaction or activity with minimal tax burden (the likelihood of tax avoidance). The need to design a tax law so that the private equity funds take the same tax burden in any legal form is greater than the public offering funds.

However, according to the current tax regime of a professional investment private equity funds are taxed in the same way without discrimination from the public offering funds, if it falls under the eligible collective investment organization under the Income Tax Law and the Corporate Tax Law. Since the private equity fund sto have legal personality, are taxed as a legal entity, otherwise being taxed differently, there is a problem that is deviated from the logical structure of handling the same taxation in the same economic function.

In the taxation of private equity funds, there is no reason to apply the logic of

* Primary Author : Professor, College of Law, Kookmin University

** Corresponding Author : Certified Public Tax Accountant, Ph. D. in Law

tax equilibrium with direct investment applied to public offering funds, and it is possible to design a taxation system according to its own taxation logic. Therefore, I will make the following suggestions regarding the taxation of a professional investment private equity funds.

First, private equity funds should be excluded from the scope of eligible collective investment organizations under the current income tax law and corporate tax law.

Second, trust-type and non-corporate private equity funds without legal personality, by being assumed to be a corporation and that equity to be assumed to be stock under the tax law, should be taxed in the same manner as private equity funds with legal personality.

Third, the dual tax adjustment method of private equity funds is to be taxed by selecting the pay-through method in case of a professional investment private equity funds, and the revised pass-through method in the case of a professional investment private equity funds.

For a management participation private equity funds, it is not appropriate to separately calculate the amount corresponding to interest income from the income allocated to the private equity funds and impose a withholding obligation on that part. In addition, if the private equity funds does not choose to apply the partnership taxation system, it is necessary to ensure that it is subject to the provisions of the dividend deduction provisions. In order to prevent the possibility of tax evasion using passive business partner regulations, it is necessary to review the revision of the private equity funds in the direction of withholding and paying for each income.

▶ Key Words : private equity funds, public offering funds, qualified collective investment organization, professional investment private equity funds, management participation private equity funds