

信贷资产证券化税务处理案例分析

陈斌才 陈泽宇

摘要：信贷资产证券化业务构造复杂，参与主体众多。信贷资产证券化的税务处理涵盖其设立、运营、清算的整个生命周期，包括增值税、企业所得税、个人所得税、印花税等诸多税种，涉及发起人、SPV、投资人、中介机构等众多纳税主体。信贷资产证券化中的涉税问题，税法有具体规定的按照具体规定处理，无具体规定的按照一般规定处理，无一般规定的按照税法原则处理。

关键词：信贷资产；证券化；税务处理

中图分类号：F812.42 **文献标志码：**A **文章编号：**1003-286X(2023)01-0048-05

信贷资产证券化业务构造复杂，参与主体众多，而税收政策储备却相对不足，配套法规不够完善，以致征管实务中税企双方观点不一，争议颇多。本文以某上市公司资产证券化案例为研究对象，以资产证券化的业务流程为逻辑主线，剖析资产证券化各环节、各税种、各纳税主体的税务处理，以期对相关从业人员有所帮助。

一、信贷资产证券化的交易结构

博山股份信托受益权专项资产管理计划（以下简称博山资产管理计划）的总体交易结构如图1所示。博山资产管理计划的设立及运营步骤为：

步骤一：黑龙银行将15亿元货币资金委托给山海信托设立山海——博

山股份信托贷款单一资金信托（以下简称博山资金信托），从而拥有博山资金信托的信托受益权。

步骤二：山海信托与博山股份签订《信托贷款合同》，向博山股份发放信托贷款。该信托贷款的总额为15亿元，年利率9.1%，采用一次性放款、按年计算需偿还的本息、分月支付的方式。博山股份以旗下运营管理的14个商业物业整租合同项下的商业物业特定期限经营收益应收账款质押给博山资金信托，并承诺以14家商业物业的租金及其他收入作为信托贷款的还款来源。

步骤三：宏大建投作为管理人设立博山资产管理计划，以募集资金购买黑龙银行持有的博山资金信托的信托受益权。资产支持证券投资者认购

专项计划，将认购资金以专项资产管理方式委托宏大建投管理。宏大建投设立专项计划后，专项计划受让博山资金信托的信托受益权，专项计划认购人取得资产支持证券，成为资产支持证券持有人。

步骤四：宏大建投根据与黑龙银行签订的《信托受益权转让协议》，用专项计划资金向黑龙银行购买其持有的博山资金信托的信托受益权。交易完成后，专项计划承接黑龙银行与山海信托的合同关系，获得博山资金信托的信托受益权。

步骤五：专项计划存续期间，博山股份根据信托贷款合同的约定在每月15日前支付当月需偿还的信托贷款本息。

步骤六：专项计划存续期间，博

作者简介：陈斌才，国家税务总局干部学院稽查教研主任，税收学教授；

陈泽宇，中国水利水电科学研究院财务处。

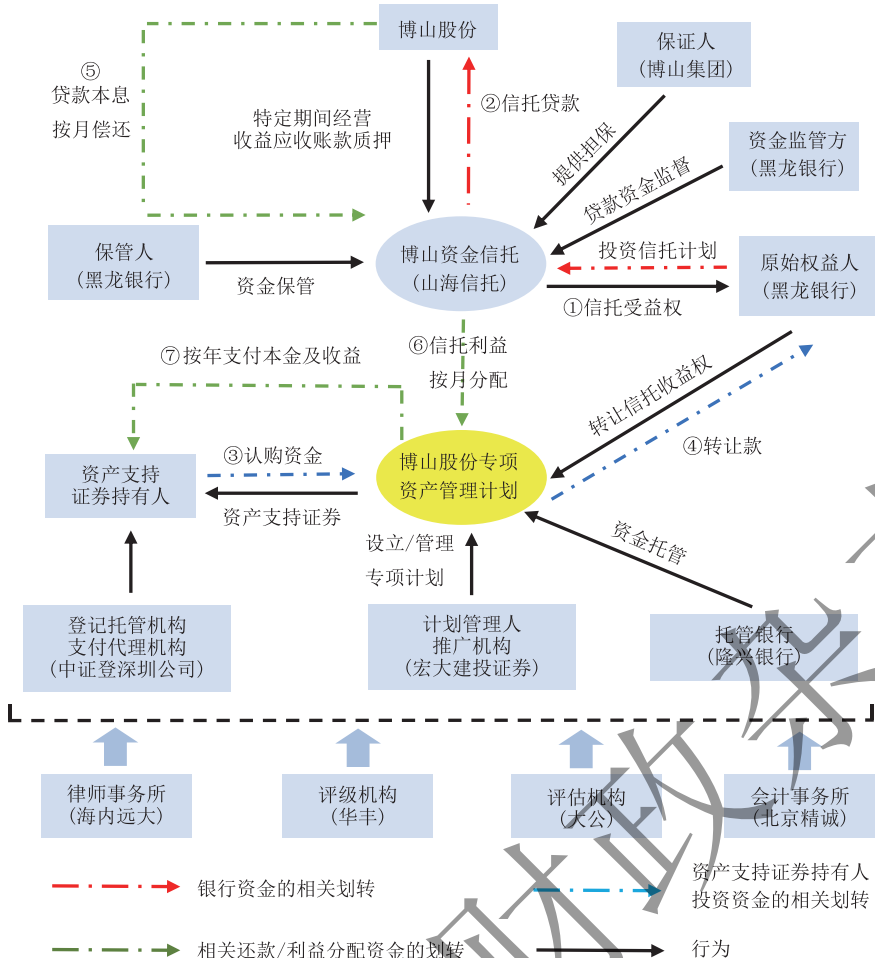


图1 博山资产管理计划的总体交易结构

山资金信托在每月收到博山股份支付的贷款本息后的第一个工作日，将当月收到博山股份偿还的信托贷款本息扣除当期必要费用后全部分配给信托受益人，即专项计划。

步骤七：宏大建投根据《计划说明书》及相关文件的约定，向托管银行发出分配指令，托管银行根据分配指令，将相应资金划拨至登记托管机构的指定账户用于支付资产支持证券本金和预期收益。资产支持证券给证券持有人按年支付预期收益，到期一次还本。

步骤八：计划管理人委托中国证券登记结算公司深圳公司办理资产支

持证券的登记托管业务。资产支持证券将登记在资产支持证券持有人在中国证券登记结算公司深圳公司开立的证券账户中。资产支持证券在专项计划存续期间将在深交所综合协议交易平台进行转让。

二、信贷资产证券化的涉税问题

(一) 信贷资产证券化的结构

资产证券化 (Asset-Backed Securitization, ABS)，是指将具有稳定现金流但缺乏即期流动性的资产展开信用增级或组合，并在金融市场上作为基础资产发行有价证券的结构性融资活

动。资产证券化主要是以具体资产而非企业的整体信用作为融资保证进行融资，其核心要素是基础资产、风险隔离和信用增级。资产证券化的简易模型如图2所示。

信贷资产证券化是资产证券化的具体表现形式，是以信贷资产（如贷款合同项下的债权）作为基础资产，原始权益人将基础资产“真实出售”给特殊目的载体SPV（信托计划或资产管理计划）隔离风险，通过内部信用增级（如优先级次级结构）或外部信用增级（如第三方担保）提高证券化资产的信用质量，减少证券发行的整体风险。

信贷资产证券化主要是通过信托计划或资产管理计划实现风险隔离，降低债务风险。法律依据主要是《信托法》第十六条、第十八条以及《证券投资基金法》第五条、第六条的规定。按照以上规定，信托财产既不属于投资人的财产（投资人拥有的是信托受益权），也独立于受托人的财产，不受受托人解散、撤销、破产的影响。

(二) 信贷资产证券化的参与主体

信贷资产证券化的参与主体包括原始权益人、信托计划、资产管理计划、投资人以及各类中介服务机构等。信托计划的管理人是信托投资公司，资产管理计划的管理人是资产管理公司。投资人包括法人和自然人，中介服务机构包括会计师事务所、律师事务所、资产评估机构等。信贷资产证券化的各参与主体都有可能成为纳税主体，就各自的应税行为缴纳相应的税收。

(三) 信贷资产证券化涉及的税收

信贷资产证券化在设立和运营阶段，涉及增值税、企业所得税、个人所得税、印花税等多个税种。信贷资产

证券化的税务处理，税法有特殊规定的，如《财政部 国家税务总局关于信贷资产证券化有关税收政策问题的通知》（财税[2006]5号），按照特殊规定处理；税法无特殊规定的，按照相关业务的一般规定处理。由于资产证券化属于新生事物，是国家鼓励发展的新业态，在税收政策不明确或有争议的地带，原则上应当倾向于有利于纳税人的解释。

（四）资产证券化中SPV的纳税主体

信贷资产证券化中的风险隔离主要是通过设立SPV（信托计划或资产管理计划）实现的。《信托法》对于信托计划的纳税主体没有具体规定，《证券投资基金法》第八条规定，基金运营过程中产生的税收，以基金本身为纳税主体，以管理人为扣缴义务人。由于信托计划、资产管理计划与基金产品均是受人之托、代人理财，都属于广义的信托产品，且其资产均独立于管理人的固有资产，因此《证券投资基金法》有关基金产品以基金本身为纳税主体的规定，在法理上应当适用于信托计划和资产管理计划。

问题是，现行的税收规范性文件规定，信托计划的税收以信托管理人为纳税主体，资产管理计划的税收以资产管理人为纳税主体。以管理人为纳税主体，可能产生其他的法律问题，如同一管理人管理的不同信托产品有盈有亏，盈亏互抵后纳税，亏损的信托产品无法用以后年度的利润弥补亏损，会增加其以后年度的税收负担，损害该部分投资人的利益。税收规范性文件以管理人为纳税主体的规定，与《信托法》《证券投资基金法》有关信托资产独立的规定不一致，这是以后税法修法时应当完善的地方。

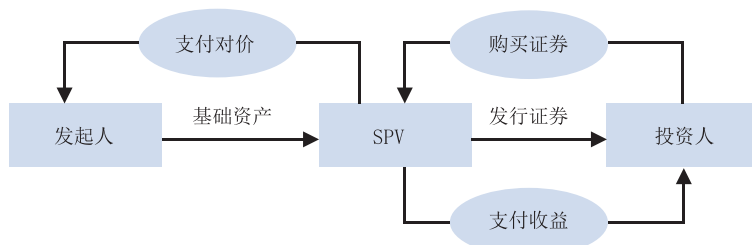


图2 资产证券化的简易模型

（五）信贷资产证券化中税法的适用

我国针对信贷资产证券化税务处理的专门规定较少，已知的专门规定是财税[2006]5号文，该文规定了信贷资产证券化过程中印花税、营业税、企业所得税若干业务问题的税务处理。然而，财税[2006]5号文是在《企业所得税法》《印花税法》（以下简称两法）实施前发布的文件，两法实施后，该文是否有效？参照《关于审理行政案件适用法律规范问题的座谈会纪要》（法[2004]96号），新法是原法的继承和发展，原法有规定但新法无规定的，原则上可以适用原法。由于两法对信贷资产证券化的税务处理无具体规定，笔者认为，法理上，财税[2006]5号文可以适用于两法实施后资产证券化的税务处理。

（六）博山专项资产管理计划的交易结构

博山专项资产管理计划的基础资产形式上是信托受益权，实质上是博山股份的不动产租赁收益。博山专项资产管理计划的风险隔离是通过双SPV结构（博山资金信托和博山资产管理计划）实现的。从法律形式看，博山资产管理计划是资产支持证券的发行方；从业务实质看，博山资金信托与博山资产管理计划的功能相同，均是风险隔离。法理上，凡是税法规定由一个SPV（如资产管理计划）适用的

税收政策，原则上另一个SPV（如信托计划）应当同样适用。

三、信贷资产证券化税务处理案例分析

（一）黑龙江银行设立信托计划的税务处理

黑龙江银行将资金委托给山海信托设立博山资金信托，从而拥有博山资金信托的受益权，主要涉及印花税问题。

财税[2006]5号文第一条第一项规定，信贷资产证券化的发起机构将实施信贷资产证券化的资产信托给发售资产支持证券的受托机构，双方签订的信托合同暂不征收印花税。财税[2006]5号文强调的是发起人将实施信贷资产证券化的资产（基础资产）给予发行资产支持证券的受托机构，且信托的受托机构与发售资产支持证券的机构是同一机构。

博山资金信托是双SPV结构，证券化的基础资产是山海信托的受益权而非黑龙江银行给山海信托的放贷资金，信托的发起人是黑龙江银行，受托人是山海信托，但发售资产支持证券的机构是博山资产管理计划的管理人宏大建投而非信托的受托机构山海信托，信托的受托机构与发售资产支持证券的机构不是同一机构。所以从文义上看，该信托合同不符合免税要件，不能免于贴花。

该项交易从业务实质看,是黑龙江银行发放了一笔过桥贷款,在博山资产支持证券发行成功后,以转让信托受益权的方式退出交易,所以该信托合同理论上应当按照借款合同贴花。只是由于财税[2006]5号文的制定年代久远,且制定时并未考虑到双SPV这种复合的信托结构,从支持和鼓励资产证券化这一立法精神考虑,似可对财税[2006]5号文的适用范围作扩张性解释,对该类信托合同免于贴花。

(二) 山海信托发放信托贷款的税务处理

山海信托与博山股份签订《信托贷款合同》,向博山股份发放信托贷款,主要涉及印花税问题。山海信托与博山股份签订的《信托贷款合同》,依据《印花税法》和原《印花税法暂行条例》的规定,在印花税的征税范围内,合同双方应当按照借款合同缴纳印花税。

(三) 宏大建投发行资产支持证券的税务处理

博山资产管理计划的管理人宏大建投向投资人发行资产支持证券募集资金,主要涉及印花税问题。财税[2006]5号文第一条第四项规定,受托机构发售信贷资产支持证券暂免征收印花税。宏大建投向投资人发行资产支持证券募集资金涉及的合同免于贴花。

(四) 黑龙江银行转让信托受益权的税务处理

黑龙江银行给博山资产管理计划转让博山资金信托的受益权,主要涉及增值税、企业所得税和印花税。

1. 转让信托受益权的增值税处理。黑龙江银行给博山资产管理计划转让其持有的博山资金信托受益权,是否在增值税征税范围内,无具体规定。

《财政部 国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税[2016]36号)列举了其他权益性无形资产的范围。从文义上看,虽然信托受益权未包括在列举的其他权益性无形资产范围内,但信托受益权与财税[2016]36号文中的经营权、经销权类似,均符合无形资产的特征——无实物形态、能够持续不断地给企业带来经济利益的流入等,本质上属于无形资产。

《最高人民法院关于审理行政案件适用法律规范问题的座谈会纪要》(法[2004]96号)第四条第二款规定,法律规范在列举其适用的典型事项后,又以“等”“其他”词语进行表述的,如果列举外的事项与列举事项特征相同,可以比照列举事项适用法律规范。以此判断,由于信托受益权与财税[2016]36号文中的其他权益性无形资产特征相同,因此可以按照转让其他权益性无形资产缴纳增值税。

2. 转让信托受益权的企业所得税处理。如前所述,信托受益权能够持续不断地给企业带来经济利益的流入,属于无形资产的范畴。黑龙江银行给博山资产管理计划转让博山资金信托的受益权,应当按照转让无形资产,就资产转让所得,依据企业所得税法及实施条例的相关规定,缴纳企业所得税。

3. 转让信托受益权的印花税处理。财税[2006]5号文第一条第一项规定,信贷资产证券化的发起机构将实施信贷资产证券化的资产信托予发售资产支持证券的受托机构,双方签订的信托合同暂不征收印花税。黑龙江银行给博山资产管理计划转让博山资金信托受益权,符合免税条件,免于贴花。

(五) 博山资金信托按月收取贷款

本息的税务处理

博山资金信托按月向博山股份收取贷款本息,主要涉及增值税和企业所得税。

1. 收取信托利息的增值税处理。《财政部 国家税务总局关于资管产品增值税有关问题的通知》(财税[2017]56号)第一条、第三条、第四条规定,资管产品的增值税以管理人为纳税主体。博山资金信托给博山股份发放信托贷款收取的利息,应当以管理人山海信托为增值税纳税主体,适用3%的征收率计算缴纳增值税。山海信托如果管理了多个信托产品,可选择分别或汇总核算不同信托产品运营业务的销售额和增值税应纳税额。另外,山海信托管理的信托产品运营业务的销售额、增值税应纳税额和其自身业务的销售额、增值税应纳税额应当分别核算。

2. 收取信托利息的企业所得税处理。财税[2006]5号文第三条第二项规定,信托项目的信托收益当年分配的,在信托环节不缴纳企业所得税;当年未分配的,在信托环节缴纳企业所得税;同时要求信托管理人向投资人提供收益分配的详细信息,便于投资人判断收益的所属年度。山海信托每月向博山股份收取的信托贷款利息,在收取后的当月扣除当期必要费用后即全部分配给博山资产管理计划(当年收益当年分配),山海信托就该项利息收入不缴纳企业所得税,企业所得税由资产管理计划的管理人宏大建投或其投资人缴纳(具体分析见后文)。

(六) 博山资金管理计划取得信托项目收益的税务处理

博山资产管理计划按月向博山资金信托收取项目收益,主要涉及增值税和企业所得税。

1. 收取信托项目收益的增值税处理。财税[2016]36号文规定,信托产品属于其他金融商品。金融商品持有期间取得的保本收益缴纳增值税,非保本收益不缴纳增值税。《中国银行业监督管理委员会关于严禁信托投资公司信托业务承诺保底的通知》(银监通[2004]88号)第二条规定,信托产品不得承诺保本。博山资产管理计划自博山资金信托取得的信托项目收益,来源于博山股份支付的借款利息,依据业务实质判断是保本的利息收入,但依据法律形式判断是非保本的信托收益。该项业务如果遵循实质课税原则,应当缴纳增值税;如果按照法律形式课税,不缴纳增值税。除税法另有规定外,征管实务中一般都是按照法律形式课税,具体到该项业务而言,不缴纳增值税。

2. 收取信托项目收益的企业所得税处理。博山资产管理计划自博山资金信托取得的信托项目收益,在收益当年即给证券持有人按年支付收益,到期一次还本。参照前述财税[2006]5号文第三条第二项规定,当年收益当年分配的,博山资产管理计划无须缴纳企业所得税,所得税由其投资人缴纳。

(七) 投资人按年取得项目收益的税务处理

博山资产管理计划的投资人按年向博山资金管理计划收取的项目收益,主要涉及增值税、企业所得税和个人所得税。

1. 取得项目收益的增值税处理。博山资产管理计划的投资人按年向博山资金管理计划取得的项目收益,按照前述财税[2016]36号文、银监通[2004]88号文的规定,属于从金融商品取得的非保本收益,不缴纳增值税。

2. 取得项目收益的企业所得税处理。博山资产管理计划的法人投资人按年向博山资产管理计划取得项目收益(当年取得当年的收益),由于该收益在博山资金信托和博山资产管理计划两个环节均未缴纳企业所得税,参照前述财税[2006]5号文第三条第二项的规定,应当由博山资产管理计划的法人投资人在取得收益后缴纳企业所得税。

3. 取得项目收益的个人所得税处理。博山资产管理计划的个人投资人按年向博山资产管理计划取得的项目收益如何缴纳个人所得税,无具体规定。有观点认为,个人所得税的征税范围采取的是正列举,由于信托项目收益未在个人所得税列举的征税范围内,所以不应当缴纳个人所得税。但也有观点认为,个人自信托项目取得的收益,由于该收益在信托环节未缴纳所得税,应当由个人投资人缴纳个人所得税,否则会造成所得税的漏征,也会造成法人投资人和个人投资人税负的不公平。本文持后一种观点。

(八) 投资人转让资产支持证券的税务处理

博山资产管理计划的投资人转让资产支持证券,主要涉及增值税、企业所得税、个人所得税和印花税。

1. 转让资产支持证券的增值税处理。如前所述,依据财税[2016]36号文附件1、附件2的规定,资产支持证券属于其他金融商品,博山资产管理计划的投资人转让资产支持证券,应当按照买卖差额缴纳增值税。但是按照财税[2016]36号文附件3的规定,如果博山资产支持证券的投资人有证券投资基金或个人,其买卖资产支持证券,免征增值税。

2. 转让资产支持证券的企业所得

税处理。博山资产管理计划的法人投资人转让资产支持证券实现的资产转让所得,应当按照企业所得税法及实施条例的规定,并入企业的应税所得额,缴纳企业所得税;发生的资产转让损失,可以在企业所得税税前扣除。但是按照《财政部 国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》(财税[2008]1号)的规定,如果博山资产支持证券的投资人有证券投资基金,其买卖资产支持证券,暂不征企业所得税。

3. 转让资产支持证券的个人所得税处理。博山资产管理计划的个人投资人转让资产支持证券实现的资产转让所得是否缴纳个人所得税,无具体规定。依据个人所得税法及实施条例的规定,应当按照财产转让所得缴纳个人所得税。但由于资产支持证券是通过二级市场交易,投资人承担了二级市场的交易风险(有可能发生交易损失),参照《财政部 国家税务总局关于转让股票所得继续暂免征收个人所得税的通知》(财税[1998]61号)的规定,在法理上应当免征个人所得税。

4. 转让资产支持证券的印花税处理。财税[2006]5号文第一条第四项规定,投资者买卖信贷资产支持证券暂免征收印花税。博山资产管理计划的投资人转让资产支持证券,符合免税条件,免于贴花。□

责任编辑 武献杰

主要参考文献

[1] 林华. 中国资产证券化操作手册[M]. 北京: 宏大出版集团. 2015.