

REITs业务的税收分析与政策建议

王庆 吴中兵 魏斌

摘要：REITs业务涉及税种多，结构复杂，我国目前没有专门为REITs制定综合性的税收法规，REITs在设立和运营阶段存在较大的税收不确定性。本文针对我国REITs税负目前影响较大的主要税种，对REITs在设立、存续期间的相应税收政策进行分析，并从降低REITs税负和减少重复征税的业务实操和税收政策完善等方面提出建议。

关键词：REITs；信托；税收征管；税负；重复征税

中图分类号：F234 **文献标志码：**A **文章编号：**1003-286X(2021)04-0057-04

一、REITs的基本概念

REITs (Real Estate Investment Trusts)，一般被称为房地产投资信托基金。经济合作与发展组织(OECD)在《关于房地产投资信托的税收协定问题》一文中认为，REITs是被广泛持有的公司、信托或契约，主要从其长期投资的不动产获得收入，并将大部分的所得进行分配的一种信托工具。

从宽泛的角度看，REITs是实现不动产证券化的高效途径，与不动产抵押贷款证券化(CMBS)、以商业地产租金收入和房地产行业应收账款等未来稳定现金流为支撑的非信贷资产证券化(ABS)等都属于资产证券化业务。REITs是以成熟商业物业为基础资产，依托不动产收益，以基金份额等形式在资本市场流通和交易，从而吸引零散投资者的资金。近年来，随着金融体系建设的进一步完善，特别是信用体系

建设取得重大进展，REITs逐渐开始探索在二级市场上交易，提高了自身的流动性，提升了房地产企业融资的效率，进一步为房地产企业的发展注入动力，同时也为社会资金投资提供了更多元的渠道。2020年4月30日，中国证监会、国家发展改革委联合发布了《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点相关工作的通知》(证监发[2020]40号)将REITs推广到基础设施领域，明确了公开上市交易的相关程序和渠道。REITs已成为当前国家促投资、降杠杆、补短板的可选政策工具之一。

按照组织形式，REITs主要可以分为：契约型，即基于契约原理而组织起来的代理投资行为，投资者通过信托契约关系参与REITs，根据收益凭证份额获得收益；公司型，即通过发行股票或受益凭证的方式来筹集资金，投资者以股权投资人身份参与REITs并参与红利。

基于监管要求，我国目前开展的资产证券化都必须统一以“资产支持专项计划”作为特殊目的载体，通过发行资产支持收益凭证募集投资者资金。为降低所得税的不确定性，减少融资产品期限的错配且获取稳定的现金流，实践中通常是以“股权+债权”的组合方式持有SPV，并委托管理公司提供专业管理，获取的运营收益按投资者持有的基金份额进行分配。与境外成熟的公募形式的REITs产品比较，在证监发[2020]40号文发布之前，国内多是券商通过“资产支持专项计划”发行固定收益凭证，多数签有回购协议，这些收益凭证份额仅限于合格投资者认购。这种近似于标准化REITs融资架构的私募类融资被称为“类REITs”(见表1)，参与人主要是证券公司、发起人、资产管理支持计划、私募基金、项目公司(物业持有人)、投资者。证监发[2020]40号文发布后，基础设施公募REITs如何落

作者简介：王庆，国家税务总局合肥市税务局；
吴中兵，清华大学五道口金融学院；
魏斌，中瑞税务师事务所集团。

表1 REITs (以美国范例和证监发[2020]40号文为参考对象) 与类REITs差异对比

差异对象	美国REITs	中国类REITs	基础设施REITs
组织形式	多为公司型	契约型	契约型
交易形式	主要为公募	私募	公募
分配要求	分红不得低于应税所得的90%	无明确要求	无明确要求
税收要求	分配给投资者的符合条件的股息可以在公司所得税前扣除;个人投资者持有REITs期间的资本利得享受税收优惠	不动产的租金等收入,涉增值税、房产税、企业所得税;个人投资者获得分红涉及个人所得税;不动产转让涉所得税和土地增值税等	总体应与国内已推行的类REITs基本相同,部分政策待明确。
投资人要求	门槛低,不限制个人投资者	私募类门槛高,有合格投资者要求	较私募门槛低
集中度要求	有	无	待明确
设立目的	拓宽融资渠道,让中小投资者分享不动产投资收益	拓宽融资渠道,降低负债率,资产出表	与类REITs相同

地有待观察。

二、国外 REITs 税收状况

(一) 美国的 REITs 税收状况

根据美国《税法典》第856条的规定,REITs的组织形式可以采取公司、信托等形式,REITs将众多投资者的资金集合起来,向房地产所有人收购具有可观收益的不动产,或者为相应项目进行融资。

美国的REITs申报税款时要按独立的纳税类型,单独填写《美国房地产投资信托所得税申报表》。如果REITs将其90%以及以上的利润进行分配,那么分配的该部分股息可以在REITs计算总收入前直接扣除,不缴纳所得税,具有典型的税收驱动特征。从REITs分配的股息由取得股息的投资者自行申报纳税。

由于美国对REITs符合条件的应税所得分配给予了税前扣除的优惠措施,使得REITs较之其他投资工具,其资产盈余指标和分红指标均较高。

(二) 其他国家(地区) REITs 的税收状况

从全球范围看,尽管各个国家和地区在税收架构等方面存在一定的差异,但是对REITs都给予了一定的优惠措施,从而避免重复征税。目前欧亚各国地区多是参照美国发行REITs的经验

后发展起来的,因此各国(地区)REITs在业务模式、股权结构、投资对象、收入分配等方面均不同程度借鉴了美国税法的规定。

三、我国 REITs 的税收状况

我国尚未对信托投资基金制定明确法律或专门制定征税规定。在REITs设立阶段,现行税收法规对房地产行业较为严苛,基础设施类REITs的税收环境相对宽松。在存续运营阶段,REITs本身是向受益人分配信托利益的“管道”,具有导管特性,同一收入往往会层层传递,如果税收政策的适用不够市场化或不够精细,可能会导致在资产收益层和投资者层面的所得税重复征收。

REITs的运作过程通常可划分为设立环节、持有存续环节。在设置底层资产时,为了实现标的资产与原有房地产企业的风险隔离,初始设立REITs时,需要将底层资产重组剥离至REITs。按照时间顺序,首先是资产注入环节,即先设立一家项目公司,由发起人向项目公司投入不动产,由于涉及房地产权属的转移,发起人一般作为房地产的投资或出售方,从税法角度看,会理解为以资产换取项目公司的股权。随后,由REITs对项目公司进行股权收购。在发起人将相关基础资产投入项目公司后,REITs对项目公司进行股权

收购,从而实现资产控制,完成风险隔离。在存续运营环节,涉及的主要主体包括项目公司、私募基金和投资者等。REITs产品结构中可能会套用多种通道,从标的物业获得收入到最终作为投资收益分配给投资者。

不同的持有架构、资产情况和时点会有不同的税务处理,较为复杂。目前我国REITs的税收问题集中反映在税负较高和重复征税两方面。因为篇幅问题,本文针对税负问题的分析主要针对土地增值税、增值税展开,重复征税问题主要针对所得税展开。

(一) 税负问题分析

1. 土地增值税

(1) 问题。REITs设立环节为保证风险隔离,往往采用资产收购的方式,将标的资产转移。为了促进企业改制重组,《财政部 税务总局关于继续实施企业改制重组有关土地增值税政策的通知》(财税[2018]57号)规定,符合情况的发起人以其持有的底层物业资产作价入股新设项目公司可享受暂不征收土地增值税的优惠,但规定房地产开发企业不得享受改制重组土地增值税优惠政策,事实上隔绝了部分房地产开发企业作为发起人的类REITs业务获得税收优惠的可能,如果是基础设施类REITs通过合理运作后一般可以适用财税[2018]57号文。

为规避转让不动产需缴纳的土地增值税,在实际操作中,以地产企业为发起人的,会以转让公司股权的方式实现对不动产的转让。由于不动产及其收益是REITs业务设立的项目公司的主要资产,股权转让也存在被税务机关参考《国家税务总局关于以转让股权名义转让房地产行为征收土地增值税问题的批复》(国税函[2000]687号)征收土地增值税的风险。也有地产企业在剥离不动产时,以取消房地产开发资质的方式规避财税[2018]57号第五条要求的“房地产转移任意一方为房地产开发企业”。但该做法本身税收风险依然较大,一些主管税务机关认为在企业拥有房地产开发资质期间开发、建造的开发项目,即使是在之后取消了房地产开发资质时,依然属于财税[2018]57号文第五条限制的范围。

(2) 建议。按照形式征税原则,发起人设立项目公司时,依据现行税收政策已经满足土地增值税的课征条件。但政策制定时,还应结合实质,考虑作为委托人将标的财产转移给受托人是否满足实质意义上的经济所有权转移。

①在REITs框架下,权益资产从发起人处转移进行证券化,证监部门要求必须符合真实出售,从而实现风险隔离,发起人因此要产生资产交易行为。如果不满足实质意义上的经济所有权转移,比如REITs规定发起人有回购义务的,即使有真实出售的条款和处理要求,其目的是为了满 足证券监管的规定,应对土地增值税的征收综合权衡,建议视为未发生房地产转移。如果REITs没有约定发起人承担回购等义务,是通过转让、清算、公募等途径退出,不动产和土地等如果是永久的转移,则建议发起人实施的资产重组发生了房地产转移。考虑部分应税的房地产转移的实际税负可能较高,如果国家层面扶持REITs的决心和力度较大,可以

视情况给予发起方的土地增值税纳税义务暂不征收、递延或者给予分期申报缴纳的优惠政策。

②REITs收购项目公司股权时,项目公司的主要资产是不动产,考虑到REITs的融资特性显著,建议明确REITs业务中发起人的股权转让行为不是土地增值税的征税对象,以消除业界的顾虑。

2. 增值税

(1) 问题。①设立环节。在REITs设立环节,发起人将自有不动产投入项目公司。在投资环节,按照增值税相关规定属于视同销售不动产,需要计算相应的增值税销项税额。按一般计征时项目公司可获得等额的进项税额,但发起人毕竟是在REITs设立阶段额外增加一笔融资支出。虽然在实操时可以利用企业重组的相关政策,比如采用分立方式将涉及的基础资产进行剥离,涉及的不动产、土地使用权转让行为属于不征收增值税项目,但在实际操作时文件要求将与实物资产相关联的债权、负债和劳动力一并转让给项目公司,而REITs业务一般需要将关联的部分相关资产剥离。这样做可能会引起主管税务机关的异议,需要进行复杂的斟酌与沟通。

②转让项目公司股权。发起人向REITs转让项目公司股权(非上市)只要符合税法规定则不征收增值税。

③存续环节。目前,我国的REITs契约型居多,由于没有针对REITs发布专门的税收政策,使得我国REITs业务在实际操作时面临很多认知差异与不确定性。《财政部 国家税务总局关于明确金融 房地产开发 教育辅助服务等增值税政策的通知》(财税[2016]140号)规定,资管产品管理人为资管产品在运营过程中发生的增值税应税行为的增值税纳税人。《财政部 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)规定,资管产品管理人

适用简易计税办法,按照3%缴纳增值税。虽然REITs主要是投资不动产、基础设施等并获取收益,但为了获得更高收益,或因为REITs股权及交易结构的需要,可能会部分再投资于其他投资基金、资管产品等,从而形成嵌套投资。财税[2016]140号文规定合同中明确承诺保本的资管产品才征收增值税,但在现实中REITs产品设计时为了增信,通过架构设计、劣后兜底、关联方回购、流动性支持等多种安排保障本金(甚至是收益)安全,在此情况下是否要征收增值税,各地税务机关和征纳双方往往有不同的理解。

(2) 建议。对REITs业务中采用的增信和保本条款给予解释或列举,以减少其中的税收不确定性和税收风险。

3. 企业所得税

(1) REITs在交易物业的过程中所产生的收益会产生企业所得税纳税义务。按照《财政部 国家税务总局关于企业重组业务企业所得税处理若干问题的通知》(财税[2009]59号)和《财政部 国家税务总局关于促进企业重组有关企业所得税处理问题的通知》(财税[2014]109号)的规定,满足条件的分立、股权(资产)收购、股权(资产)划转等重组形式可以适用特殊性税务处理,但其适用条件比较严格,需要保持经营和权益的连续性。财税[2009]59号文第十条作为兜底条款,规定企业在进行并购重组前后连续12个月内,即使采取措施对资产、股权多次分步进行交易,也应将连续12个月内多次交易合并为一项企业重组交易。即对重组完成后,不仅股权要在连续12个月内不发生转移,连续12个月内不改变重组资产原来的实质性经营活动,而且重组前一年内的系列、分步的重组也应并入重组操作中。绝大多数的REITs虽相关资产的经营实质未改变,但权益会在12个月内发生变化,且重组前已完成的前置重组

业务的时间也要按最终完成的重组时间计算。REITs是一种金融工具,时间成本很重要,如果按照财税[2009]59号文第十条的规定,REITs将较难以适用目前的重组优惠政策。可能会造成税负提高。

(2) 建议。对发起人在重组发生前分步将其基础资产通过系列重组注入项目公司,对重组完成后股权发生转移的,如果确定REITs设立期间的资产重组的资产控制的实质未变,建议对前后连续12个月内的时间性约束给予适当放宽,给予REITs业务相应递延纳税的操作空间。

(二) 重复缴税问题分析

1. 企业所得税

项目公司获得租金等收益需要缴纳企业所得税,当契约型REITs向投资者分红时,投资者由于并未直接对底层资产进行投资,从REITs获得的分红可能无法被认定为免税收入。《财政部 国家税务总局关于信贷资产证券化有关税收问题的通知》(财税[2006]5号)规定信托项目收益在取得当年向机构投资者分配的部分,在信托环节暂不征收企业所得税;在取得当年未向机构投资者分配的则应申报缴纳企业所得税。但财税[2006]5号文有特定范围,目前类REITs的投资对象一般不适用。

《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)规定证券投资基金从证券市场中取得的收入,以及投资者从证券投资基金取得的分配收入,暂不征收企业所得税。在REITs交易中,私募基金持有项目公司的股权同样不符合文件规定。证监发[2020]40号文将基金管理公司设立的公募基金命名为基础设施证券投资基金,但该类基金主要并不是从事股票、债券等金融商品投资,其投资者是否可以享受包括上述文件内容在内的给定税收优惠政策还有待明确。

美国REITs繁荣发生在1986年之后。《美国国内收入法典》修订后允许公司制REITs进行不动产投资,之后,经过税收优化的伞形结构的合伙型REITs通过有效的递延税收,进一步助推了美国REITs的高速的扩张。本文认为,我国的REITs之所以有重复征税的争议,并不能都怪罪于税制本身,我国证券监管部门要求以“资产支持专项计划”作为特殊目的载体,导致公司制REITs难以开展。如果允许采用公司制,则相对较易应对。

目前,我国一些公司制的权益性投资基金,比如财政部组织的中国PPP产业投资基金,投资对象向其分配的股息、分红,可以计入免税收入获得扣除。基金向股东分红后,股东们同样可以税前扣除,从而避免了重复征税。

2. 个人所得税

个人投资者从基金分配的股息、红利收入应按20%的税率缴纳个人所得税。这在不少REITs税收研究中经常被诟病。不同的国家和地区有不同的税收总体考量。比如香港和新加坡,本身可归属于税收洼地,其给予REITs投资人的税收优惠没有普遍意义。即使是美国和日本,也并未对REITs的个人投资人获得的分红给予免税优惠。

本文认为,即使国家为鼓励REITs业务发展,而给予投资人税收优惠,也建议针对REITs投资的特定对象是否是国家鼓励发展的行业,譬如基金是投资于基础设施等领域的,可以对其投资人给予区别对待。

四、结论与启示

我国税法在制定相关税收规则时对“所有”和“所得”分离的思路不太认同,这就决定了我国REITs的税收政策的完善不能完全以美国为蓝本。针对国内REITs的税收法规现状,笔者建议:

(一) 建立和完善包括REITs在内

的资产证券化税收规范体系

从宏观的角度看,我国现行的税收体系中,除了对证券投资基金和信贷资产证券化有税收规定外,我国对资产证券化业务,包括其中的REITs的课税并没有一部完整的税收规范。在税收处理时只能直接套用现有针对一般经济业务的政策规定,很多业务处置甚至没有可适用的文件进行指导、规范。尤其是REITs业务较为特殊,目前的实操过程中,往往是采取了双层SPV架构,加剧了基层税务人员对其业务实质的理解和税法执行难度。

建议相关部门为资产证券化制定一部综合性税收文件,对CMBS、ABS、REITs等业务进行宏观规定,再配套具体的程序类公告文件,从而为包括REITs在内的资产证券化制定较为完善、便于执行的税收法律规范。

(二) REITs税收问题应立足于我国的税法和其他行业监管政策的大环境

本文主张解决REITs的税收问题,应该在现行的税收体制下适当的借鉴国外相关做法,减少REITs在设立、发行等环节中存在的税收不确定性,从而有效提高REITs的投资收益率,为我国REITs业务提供更广阔的空间。但同时要注意结合我国的具体国情,依托于现行税收框架和其他一些REITs监管部门的政策要求,逐步完善税收体系和具体政策。

责任编辑 武献杰

主要参考文献

- [1] 郭丽华,张珈榕,牟春燕.我国REITs融资模式下税收问题分析[J].商业经济,2019,(8):72-73.
- [2] 叶学平,杨韞韬.中外房地产信托投资基金(REITs)研究述评与展望[J].经济论坛,2019,(7):88-98.