

# 房地产投资信托基金交易环节税收分析

李立强

(中国葛洲坝集团房地产开发有限公司,北京 100022)

**摘要:**REITs作为房地产行业重要的融资渠道在我国一直发展较为缓慢,其中一个主要的原因是针对REITs的税收政策不够完善,整体税务成本较高。本文就房地产投资信托基金交易环节税收进行探究,阐述房地产投资信托基金的类型情况,分析其中的税收种类,阐述交易环节中存在的税收问题,尝试给出一些建议。

**关键词:**房地产投资信托基金;交易环节;税收

**【DOI】**10.12231/j.issn.1000-8772.2022.02.010

## 1 引言

在中国目前的税收政策下,房地产企业标准化REITs涉及不动产转移,其过程中会产生企业所得税、土地增值税、契税和增值税等,而国内通过实施相关的税收优惠政策,能够对于REITs的发展及壮大产生了较大的积极影响。

## 2 房地产投资信托基金特点及类型

房地产投资信托基金(REITs)是一种具有多个受托人的持有可转换受益股份的组织,通过对组织内部资产进行房地产方面的投资管理,实现相应的收益。简单来说是通过构建相应组织,向投资者进行资金筹集,利用该资金进行房地产投资管理,进一步实现资产增值的目的。

### 2.1 房地产投资信托基金特点

一般来说,REITs具有如下几方面的特点:

(1)强制性分红:在成熟市场,要求REITs必须将绝大部分收益(通常为90%以上的利润)分配给份额持有人,长期回报率高,与股市、债市的相关性较低。

(2)低杠杆运作:同房地产上市公司一样,REITs同样是杠杆经营,但杠杆较为适中,如新加坡规定REITs的杠杆率不能超过35%,中国香港证监会明确REITs的杠杆率不能超过40%。

(3)税收中性:不因REITs本身的结构带来新的税收负担,部分国家对REITs投资收益是免税的。

(4)资产组合:REITs大部分资金用于购买并持有能产生稳定现金流的物业资产,如写字楼、零售物业、酒店公寓、厂房货仓、医院、养老院等,也可以是机场、港口、输电塔、管道、数据中心等基础设施。

(5)流动性:公募REITs将完整的不动产资产分成相对较小的单位,在证券交易所挂牌交易,成为开放式基金。这不仅降低了投资者门槛,还可以回购、赎回,还可以在公开市场上市、流动、转让,具有很好的流动性。

### 2.2 房地产投资信托基金类型

#### 2.2.1 公募REITs与私募REITs

公募REITs是指以公开发行的方式向社会公众投资

者募集信托资金,发行时需要经过监管机构严格的审批,可以进行大量宣传。多数国家的REITs都是以公募基金的形式发行。

私募REITs则以非公开方式向特定投资者募集资金,募集对象是特定的,且不允许公开宣传,一般不上市交易。

#### 2.2.2 权益型、抵押型与混合型REITs

其一,权益型。该类型在进行投资时必须对具有一定收益性质的房地产行业进行投资运营,在投资的过程中直接对房地产企业进行控股,并对其增值收益进行管理。该类型REITs主要的风险来自行业发展情况,需要管理团队对房地产行业进行分析和识别,在发生变化时根据实际发展趋势进行调整。

其二,抵押型。抵押型REITs主要对房地产中的抵押债权进行转移,其对房地产企业不进行控股,只收取稳定的贷款利息,整体盈利效果较为稳定<sup>[1]</sup>。在进行投资管理的过过程中,不受房地产行业变化的影响,为组织提供低风险的投资环境。

其三,混合型。该类型REITs为权益型和抵押型的结合,在进行管理的过程中,通过对二者进行调整,投资房地产企业时进行部分控制,同时进行部分债权转移,保持部分稳定收益的同时,降低权益型REITs的风险影响。

## 3 交易环节中税种分析

### 3.1 企业所得税

企业所得税是国内企业和组织在取得生产经营收入后需要缴纳的税费。企业所得税分为居民企业和非居民企业,需要履行不同的纳税义务。在国内REITs实操过程中,按照目前的税法,涉及所得税的环节主要是以下几种情况,一是房地产企业将不动产转移至REITs时,其所得和收益需要缴纳企业所得税;二是REITs在不动产运营期间,其租金收益需要缴纳企业所得税;三是在基金分配收益予投资人时,投资人分配收益需要缴纳所得税<sup>[2]</sup>。

### 3.2 土地增值税

在房地产企业向REITs转移不动产过程中,由于涉

及国有土地使用权和建筑物等的转让情况,需要缴纳相应的土地增值税,目前国内并未将该类资产转移列为土地增值税免征范围。

### 3.3 契税

契税是在房屋产权发生转移时产生税费,由产权承受人进行缴纳。在标准化的 REITs 交易结构中,房地产企业需将资产转移予 REITs,导致不动产所有权发生变更,基金需要缴纳契税,目前国内并未将 REITs 取得不动产列为契税免征范围。

### 3.4 增值税及印花税

在房地产企业转移不动产时,需按照转移不动产获得的对价缴纳增值税;在书立法律凭证时,需要缴纳的印花税。综上,目前在当前的税收体系下,对于 REITs 发展影响较大的税收主要是不动产在转移过程中产生的企业所得税、土地增值税、契税、增值税和印花税。

## 4 房地产投资信托基金各交易环节税收问题

我国 REITs 的发展起步较晚,相关法律制度还不够完善,一定程度上影响了 REITs 的发展和扩大。在对 REITs 的交易和业务等方面进行规定管理的过程中,需要借鉴多部法律,如《房地产法》《基金法》等,但不同法律中对于交易细节可能存在一定的重点偏移,不利于对 REITs 进行有效管理。由于目前的专项税收法律还未出台,在纳税时,其中的时间和义务人以及相关的税收优惠政策不明确问题,影响 REITs 的实际发展。

在 REITs 发展过程中,缺乏相应的税收优惠政策。一般情况下,组织的主体(如房地产公司和基金)在进行税费缴纳的过程中,需要缴纳 3%~5% 的契税、25% 的企业所得税、以及土增税和房产税等,税收总量较大,不仅在组织层面进行缴纳,同时需要缴纳个人所得税等相应费用,对组织人员的实际利益有较大的影响,使投资者的利益受到较大的削减,不利于增加投资者扩大 REITs 的经营交易范围。部分税收法律中存在一定的税收优惠政策,REITs 交易过程中想要实现相应的优惠,需要向不同税法要求方向靠拢,但在相应税法中存在大量的暂不征收情况,存在一定的随意性,导致 REITs 的交易管理过程受到一定的影响,很难得到良好的税收优惠,从而使交易过程中存在一定的风险,不利于组织的发展。

## 5 交易环节税收问题应对措施

### 5.1 完善 REITs 专项法律法规

为使我国房地产投资信托基金 REITs 交易能够得到实现发展,近几年,有关部门先后出台了若干试点及指引,旨在规范及加强对 REITs 的管理。2019 年,两会期间政协委员和人大代表分别提议加快制定 REITs 相关的专项法律以及制定 REITs 相关的税收优惠政策,同时银保监会提议修订《信托法》;2020 年 4 月,证监会、发改委出台了《关于推进基础设施领域不动产投资信托(REITs)试点相关工作的通知》,对 REITs 的工作提出相应的原则和要

求;2020 年 8 月,证监会、发改委分别公布了 REITs 申报通知和相关投资基金指引,有效加强了对 REITs 的引进和建设管理。

目前我国 REITs 交易过程中,主要通过私募和资金支持的方式进行项目管理。其中存在类 REITs 产品,通过双 SPV 模式运行。在进行投资时,成立项目公司,并将企业物业资产转移到项目公司中,在此基础上进行资产重组。私募基金一般会直接收购 100% 项目公司的股权,并向股东发放贷款,最终达到持有物业资产的目的,通过“股权+债权”的形式进行资金募集和运营管理。通过房地产企业获得收益,按照分红的方式进行分配,从而实现对资产的证券化管理。在资产重组时进行房地产投资,则暂不增收土增税。在进行重组后进行股权转让时不能享有优惠政策,但若将不动产作为投资股权时,延缓房地产项目决算时间,延后土增税清算时间,可以申请递延纳税<sup>[3]</sup>。REITs 经济组织在进行合理避税的过程中,对相关改制重组契税相关政策进行分析,并对股权进行调整,从而获得相应的税费优惠。但在股权变动过程中,需要缴纳印花税,我国在 2021 年 6 月下发《中华人民共和国印花税法》,在 2022 年 7 月开始执行,对企业和个人获得相关书据时进行征收。根据股份分红情况,投资人在取得相关收益时,同时缴纳个人所得税。

根据目前的 REITs 税收现状,应出台相应的 REITs 税收专项政策。在设立税法时,可以借鉴国外的相关经验,如美国的 REITs 发展较为迅速,在 2009 年-2018 年,美国的权益型 REITs 的总市值已经得到 12000 亿美元,同时遍布 40 个以上的国家和地区,在全球范围内的发展具有明显的领先优势。美国在证券交易委员会中针对 REITs 制定相应的规定和约束政策,避免出现非法交易情况,保障投资者的相关利益,同时保障了信息披露的质量和透明度,以便投资者进行分析,使整体交易环节较为安全。但对私人非公募型的 REITs 规定较少,其在运行交易时面临风险较大。此外,其对于投资人以及合伙人等不同身份的人员制定相应的管理条例,对其利润和责任等进行明确规定,整体信托分配较为明确。

因此我国在进行 REITs 税收政策制定过程中,应在符合我国基本国情和国家发展路线的基础上,提高交易过程中的约束效果,同时加强对真实信息的披露情况,从而提高投资安全,促进 REITs 的正规发展。

### 5.2 制定税收优惠政策

通过税收优惠政策,可以对 REITs 起到鼓励和刺激的作用,促进 REITs 的发展更加规范化,提高我国房地产行业 and 市场经济的活跃度。目前我国的税收优惠政策尚在尝试和发展过程中,如成都针对基础设施领域 REITs 出台了专项支持政策,明确对成功发行基础设施 REITs 的原始权益人,可按其融资规模的 0.5% 申请一次性激励补助,单户补助最高不超过 500 万元;对基础设施 REITs

的专项计划管理人,可按其实现融资规模的0.05%申请一次性补助,单户补助最高不超过50万元;对列入《公共基础设施项目企业所得税优惠目录》内的项目可按照国家有关规定享受企业所得税减免;支持REITs管理机构享受西部大开发税收优惠政策,减按15%缴纳企业所得税等等,对REITs项目及人才落地起到了非常积极的作用。

在具体政策落地和执行过程中,还可以积极借鉴其他国家好的政策及做法<sup>[4]</sup>。如美国REITs主要通过公募上市的方式实现资金的筹集,其占有REITs的90%左右,公募型REITs受到的约束更强,同时也更能够更好地保护投资者的相关利益。在进行资金筹集和运行过程中,公募型REITs能够将信息进行系统且透明地披露。这一点对于我国非常具有借鉴意义,良好的信息披露能够帮助投资者加强对REITs的了解,从而降低投资者的可能面临的风险,使REITs能够得到良性发展。美国税收对于REITs始终处于鼓励态度,在REITs层面,要求出售物业资本利得和运营收益的100%完全用于分红时,给予部分或全部免交企业所得税,对于投资者来说,持股5%比例以下满5年后转让环节的所得免税。通过穿透性税收待遇,对企业和个人的税收待遇进行冲抵,避免双重征税的情况。税法对REITs中具有一定收入传递证券的投资者给予相应税收优惠政策,且REITs红利处于非被动行为收入。

通过研究美国REITs税收优惠政策,其中有几点值得借鉴:

其一,完善税收穿透机制。对于项目公司的股权转让以及原始权益人的相关发展战略进行穿透分析,对其中战略配售的比例进行分析,在份额达到20%且没有实际运营管理底层资产时,可不征收相应的所得税。

其二,避免税费的重复征收。我国在进行税费政策制定的过程中,应按照实质课税的原则进行合理调整和划分,通过经济交易不同环节中的法律表现情况,制定相应的政策管理制度,从而实现有效的税费分配,提高税法管理效果,确保财务资产实现清晰分配,避免重复征税。

其三,为推动REITs发展,应创新优惠政策。美国在REITs上市发展过程中,在1976年、1986年、1993年分别对呈下降趋势的REITs上市发展调整相关税收政策,使其得到及时恢复及发展。我国应结合目前REITs上市发展情况,针对其中的影响因素,对税收政策进行修改,提出相应的优惠措施,鼓励和推进REITs的进一步提升。如在保持中性税收的基础上,为投资者提供相应的优惠政策,同时给予项目公司一定的税收优惠,吸引更多的个人投资者和机构投资者。同时定期为个人投资者进行项目分析,为人们分析不同项目需要承担的风险情况以及相应的股权投资收益和税费扣除政策,促进REITs行业的进一步提升。

其四,制定风险防范措施,加强对REITs监管。REITs上市发展过程中,整体交易规模较大,并且投资者较多,为保持整体市场的平稳发展,应制定相应的风险防控措施,强化对市场运作监管,降低风险的影响,优化市场运行配置,提高投资安全性。

## 6 大力发展REITs的积极意义

2021年7月份以来,全国房地产行业出现了各城市成交量下行、土地大面积流拍的形势,许多开发商出现了融资困难、资金流动性的问题。在当前的背景下,大力发展REITs具有非常积极的意义,一是有利于盘活全社会的存量资产,在房住不炒的长效逻辑下,REITs能够为各类投资者提供投资一线城市的商业物业、不动产行业的机会,且更为稳健,有利于促进房地产企业融资和渠道多元化,盘活现有各类资产,降低负债,提升管理效率;二是有利于居民投资不动产,REITs同现有的金融资产关联性较低,具有高风险收益比、高分红比例的特点,可通过投资小额不动产基金享受物业经营和增值的长期受益。三是丰富现有金融市场,REITs作为兼具金融和不动产的属性的资产品种,投资回报较高,将成为丰富国内资本市场产品的重要工具。

## 7 结束语

综上所述,房地产投资信托基金REITs在我国的发展相对较为缓慢,建议政府部门应及时出台相应的政策管理措施,加强对REITs的规范性发展;针对REITs交易环节实际情况,制定具有针对性的税收管理政策,给予支持性的税收优惠措施。在当前房地产行业处于下行阶段,企业融资面临巨大困难的大背景下,REITs的规范及发展对于促进房地产企业盘活存量资产、融资和渠道多元化、促进居民投资不动产、丰富现有金融市场等方面均具有重要的意义。

## 参考文献

- [1]蔡瑞林,田林,董晓伟.新型基础设施建设不动产投资信托基金的运作探索[J].金融理论与实践,2021(4):7.
- [2]钟腾,王文湛,易洁菲.中国类REITs产品投资属性研究——基于三个典型案例的分析[J].金融论坛,2020,25(3):10.
- [3]米旭明,刘春雨.产品市场竞争,公司治理与企业房地产投资——来自A股上市公司的经验证据[J].贵州财经大学学报,2020(4):11.
- [4]温希锦.房地产投资环境评价的重要性及路径探析——评《城市房地产投资环境评价》[J].环境工程,2021,39(7):1.

作者简介:李立强(1981,1-),男,汉族,内蒙古鄂尔多斯人,硕士研究生,中级经济师,研究方向:房地产投资。