

----- 苏 建 黄志刚◎著 -----



房地产

投资信托基金税制研究

TAX OF REAL ESTATE
INVESTMENT TRUSTS



江苏高校优势学科建设工程项目(编号PAPD)资助

江苏省教育厅高校哲学社会科学基金项目(2012SJB790016)资助

南京财经大学学术著作出版基金资助

房地产

投资信托基金税制研究

TAX OF REAL ESTATE
INVESTMENT TRUSTS

----- 苏 建 黄志刚◎著 -----



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北 京

图书在版编目 (CIP) 数据

房地产投资信托基金税制研究 / 苏建著.

北京: 中国经济出版社, 2014. 3

ISBN 978 - 7 - 5136 - 3032 - 0

I. ①房… II. ①苏… III. ①房地产投资—信托基金—税收
制度—研究—中国 IV. ①F299. 233

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 001303 号

责任编辑 崔清北 陈洁 方雷

责任审读 贺静

责任印制 马小宾

封面设计 华子图文设计公司

出版发行 中国经济出版社

印刷者 北京科信印刷有限公司

经销者 各地新华书店

开本 710mm × 1000mm 1/16

印张 13.5

字数 190 千字

版次 2014 年 3 月第 2 版

印次 2014 年 3 月第 2 次

书号 ISBN 978 - 7 - 5136 - 3032 - 0

定价 42.00 元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010 - 68319116)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68359418 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390) 服务热线: 010 - 68344225 88386794

前言

自1960年房地产投资信托基金在美国诞生以来,现已在世界上得到广泛发展,并已成为一种十分成熟的投资基金模式。作为一种证券化的产业投资基金,房地产投资信托基金通常是面向社会大众投资发行股份或者是受益单位,并由专业机构进行负责投资和管理,且这种房地产投资信托基金的股份或受益单位一般能在证券交易所挂牌交易。房地产投资信托基金一方面为投资者提供了具有风险较低和稳定收益的房地产投资产品,另一方面为房地产业提供了一个良好的非银行融资渠道。我国房地产业与金融业早在2005年就开始探索房地产投资信托基金产品的开发,近几年房地产投资信托基金更是成为我国房地产金融创新的热点议题。

对于房地产投资信托基金的理论和实践而言,税收问题都是至关重要的。因为税收政策的变动,直接影响到房地产投资信托基金运行过程中的投资与经营成本,从而可能增加或减少投资者的投资回报,进而影响房地产投资信托基金市场的发展和繁荣。以房地产投资信托基金的诞生国——美国为例,房地产投资信托基金从其产生之日起,它的发展兴衰就与税收政策的变动密不可分。我国需要建立和完善相关房地产投资信托基金税收制度,这是我国房地产投资信托基金得以发展的前提条件。但我国目前的房地产投资信托基金相关税收政策处于刚刚起步阶段,需要认真做大量的研究论证工作。本书研究的问题主要集中在以下几个方面:房地产投资信托基金制度考察、税收对房地产投资信托基金的影响、我国发展房地产投资信托基金的必要性和可行性、房地产投资信托基金税收政策的国际比较与借鉴、我国发展房地产投资信托基金面临的税收问题、房地产投资信托基金的国际税收问题以及我国房地产投资信托基金的税制构建。

对房地产投资信托基金进行制度考察的主要目的在于:一是要理清房地产投资信托基金出现和发展的基本状况,明确房地产投资信托基金的发展趋势;二是要从法律特征、主要类型和构成条件等方面对房地产投资信托基金进行总体考察,对房地产投资信托基金形成一个比较清晰的认识。

研究税收对房地产投资信托基金的影响的目的是系统阐述房地产投资信托基金的税收经济效应。通过博弈论分析,我们看到,整体税负的高低、税制的不同安排都会大大影响到房地产投资信托基金的发展。税收还会使房地产投资信托基金的投资者、融资者和社会资源配置产生一定的效率损失。实践中,我们发现,税收会导致房地产投资信托基金的交易结构发生显著的变化。

房地产投资信托基金有助于降低我国银行业自身的潜在风险,能够为我国金融市场提供更多低风险金融产品,有助于我国房地产市场的发展与稳定,有助于我国住房保障事业的发展,这表明我国有必要发展房地产投资信托基金。而我国不断完善的金融基础和法律基础也表明房地产投资信托基金在我国发展的可行性。

研究房地产投资信托基金课税在各国的实践的目的是为了比较和总结各国房地产投资信托基金税制的实践经验及其未来的发展趋势,本书研究了欧美和亚洲一些国家和地区的房地产投资信托基金税制,为我国的房地产投资信托基金税制构建提供经验借鉴。

我国现行的信托税收政策和房地产税收政策是我国发展房地产投资信托基金所面临的税收环境,这一税收环境使我国发展房地产投资信托基金将出现税负过高、重复征税等税收问题。

房地产投资信托基金发展的一个重要方向是国际化,由此产生了房地产投资信托基金的国际税收问题。本书从房地产投资信托基金所得分配的纳税人、所得的定性、征税方法和避免双重征税的方法等三大方面,就美国 and OECD 关于房地产投资信托基金相关税收协定范本进行了认真的研究对比。本书还重点研究了离岸房地产投资信托基金所产生的预提所得税问题。同时通过“越秀”和“凯德”两个典型离岸案例来分析说明房地产投资信托基金的国际税收问题。

最后,本书从立法模式、组织结构选择、投资人设计等方面对我国房地产投资信托基金的基本规定进行了探讨,提出了我国房地产投资信托基金税制构建的总体设想,包括基本原则和设计理念,并基于这些构想提出了我国房地产投资信托基金税制构建的具体政策建议。

Real Estate Investment Trusts (REITs) has been extensively developed throughout the world since its birth in 1960 in the United States; it has become a mature model for investment fund. REITs is essentially a securitized industry investment fund; through issuing shares or benefit organizations, funds from equity investors will be collected and each fund will be entrusted to specialized agencies for management, who's more, shares or benefit organizations of REITs are generally qualified to implement transactions in stock exchanges. REITs provides a financing channel other than banks for development of the real estate industry; meanwhile, it provides a real estate investment product with stable income and low risks for investors. Since 2005, the Finance Industry and Real Estate Industry in China made a lot of explorations on REITs products; REITs has become a hot topic for innovations in China's real estate and financial fields in recent years.

For theory and practice of REITs, tax is a critical problem, since changes in tax policies can directly affect the investment and operating cost during the operation of REITs, thus further increase or decrease the investor's return on investment and finally affect the development and prosperity of the REITs market. Let's take the United States where is the birth place of REITs as an example, since the date it was generated, the development and prosperity are inseparable with changes in tax policies. China need to establish and improve related REITs tax system, this is the prerequisite for the development of REITs in China. However, China's current tax policies related with REITs are still in the infancy stage, a lot

Preface

Real Estate Investment Trusts (REITs) has been extensively developed throughout the world since its births in 1960 in the United States, it has become a mature model for investment fund. REITs is essentially a securitized industry investment fund, through issuing shares or benefit organizations, funds from community investors will be collected and such funds will be entrusted to specialized agencies for management, what's more, shares or benefit organizations of REITs are generally qualified to implement transactions in stock exchanges. REITs provides a financing channel other than banks for development of the real estate industry, meanwhile, it provides a real estate investment product with stable income and low risks for investors. Since 2005, the Finance Industry and Real Estate Industry in China made a lot of explorations on REITs products, REITs has become a hot topic for innovations in China's real estate and financial fields in recent years.

For theory and practice of REITs, tax is a critical problem, since changes in tax policies can directly affect the investment and operating cost during the operation of REITs, thus further increase or decrease the investor's return on investment and finally affect the development and prosperity of the REITs market. Let's take the United States where is the birth place of REITs as an example, since the date it was generated, the development and prosperity are inseparable with changes in tax policies. China need to establish and improve related REITs tax system, this is the prerequisite for the development of REITs in China. However, China's current tax policies related with REITs are still in the infancy stage, a lot

of research and demonstration work need to be done. This paper mainly studied REITs from the following several aspects: theoretical basis and taxation mechanism of REITs, economical analysis on REITs, international tax issues of REITs, comparison on REITs taxes between different countries, as well as the REITs tax system establishment in China.

The main purposes of studying the theoretical basis of REITs taxation are described below: (1) Understand the generation and basic development situations of REITs, define development trends of REITs; (2) Carry out an overall investigation on REITs from legal characteristics, main types and constitutions, etc. to form a relatively clear understanding on REITs; and (3) Discuss the theoretical basis of REITs tax system on the basis of taxation theory, fair tax theory, tax and legal theory and tax regulations, theory about monitoring functions and so on.

The main purposes of studying the operating system and taxation system of REITs are described below: (1) Through analyzing REITs main elements, key operation links, general operating procedures and the roles and functions of various participants, fully understand the operating mechanism of REITs, facilitate to study the REITs taxation system; (2) Define REITs taxation system from the following 4 aspects: tax actors of REITs market, REITs tax types, taxation procedures and tax management in REITs market; (3) Discuss the REITs taxation transmission mechanism through studying REITs market information system, psychological and behavioral systems and economic variables system; and (4) Describe the constraints and basic principles of REITs tax system, define the fact that economic development levels and cycles, national REITs industrial development situations, inherent properties of REITs and the tax system of the state are the 4 constraints for establishment of REITs tax system, while the basic economic principles and legal relationship principles are the 2 basic principles for establishment of REITs.

The purpose of implementing economic analysis on REITs tax system is to systematically describe the effects of taxation on REITs. Through game theory analysis, we see that the standard of overall taxations and different tax systems will

significantly affect the development of REITs. Tax will also create certain loss of efficiency to REITs investors, financiers and social allocation of resources. In practice, we have found that tax has significant influence on transaction structure of REITs.

International development is an important trend for development of REITs, thus the international tax problem of REITs generates. This paper carefully studied and compared the REITs – associated tax treaties of the United States and OECD from the following 3 aspects: taxpayers in REITs benefits distribution, nature of REITs income, methods for REITs taxation and avoidance of double taxation. This paper also discusses the problems of withholding income tax generated from off – shore REITs. Meanwhile, the paper describes the REITs international taxations problem through analysis on the cases of the 2 typical off – shore REITs, namely, “Yuexiu” and “Cade”.

The purpose of studying the practices of REITs taxation in various countries is to compare and conclude the practical experience and future development trends of various countries in REITs tax systems, this paper studies the REITs tax system of some countries and regions in Europe and America and Asia, this provides experience reference for the establishment of REITs tax system in China.

Finally, this paper, from the following three aspects, discusses how to establish the REITs tax system in China. (1) analyze the current tax system and existing problems in the current REITs of China; (2) propose overall visions for China's REITs tax system establishment, including basic principles and design concepts; and (3) based on different levels and aspects of REITs, propose specific policy recommendations for establishment of REITs tax system in China.

第一节 税收对房地产投资信托基金的影响, 案例分析 / 19

第二节 税收对房地产投资信托基金的影响, 成本损失分析 / 46

第三节 税收对房地产投资信托基金交易结构的影响 / 51

目 录

前言 / 1

Preface / 1

第一章 导论 / 1

第一节 研究背景和研究意义 / 3

第二节 房地产投资信托基金税收的基本范畴和基础理论 / 6

第三节 房地产投资信托基金税收的国内外研究现状述评 / 8

第四节 研究目的和主要贡献 / 12

第二章 房地产投资信托基金的制度考察 / 13

第一节 房地产投资信托基金的产生与发展 / 15

第二节 房地产投资信托基金的法律特征及构成条件 / 20

第三节 房地产投资信托基金的运行机制 / 27

第四节 房地产投资信托基金的主要类型 / 31

第三章 税收对房地产投资信托基金的影响 / 37

第一节 税收对房地产投资信托基金的影响:博弈分析 / 39

第二节 税收对房地产投资信托基金的影响:效率损失分析 / 46

第三节 税收对房地产投资信托基金交易结构的影响 / 51

第四章 我国发展房地产投资信托基金的必要性与可行性 / 63

第一节 我国发展房地产投资信托基金的必要性探讨 / 65

第二节 我国发展房地产投资信托基金的可行性探讨 / 72

第五章 房地产投资信托基金税收政策的国际比较与借鉴 / 79

第一节 欧美国家(地区)房地产投资信托基金的税收政策 / 81

第二节 亚洲国家(地区)房地产投资信托基金的税收政策 / 86

第三节 国外房地产投资信托基金税收政策的经验借鉴 / 88

第六章 我国发展房地产投资信托基金面临的税收问题 / 91

第一节 我国与发展房地产投资信托基金相关的现行税收政策 / 93

第二节 我国发展房地产投资信托基金面临的税收状况 / 98

第三节 现行税制下我国发展房地产投资信托基金存在的问题 / 100

第七章 房地产投资信托基金的国际税收问题 / 103

第一节 房地产投资信托基金国际化带来的税收挑战 / 105

第二节 美国和 OECD 关于房地产投资信托基金相关税收协定范本的对比 / 106

第三节 离岸房地产投资信托基金的预提所得税问题 / 122

第四节 我国离岸房地产投资信托基金的具体案例分析 / 127

第八章 我国房地产投资信托基金的税制构建 / 131

第一节 我国房地产投资信托基金税制构建的总体设想 / 135

第二节 构建我国房地产投资信托基金税制的政策建议 / 147

附录 / 151

附录 1 各国(地区)REITs 的设立条件 / 153

附录 2 REITs 上市获益分析举例 / 167

附录 3 REITs 的评估方法 / 168

附录 4	REITs 评估计算实例——Asbury Park Properties / 170
附录 5	美国 REITs 分红税收计算 / 173
附录 6	美国 REITs 结构分析 / 174
附录 7	我国 REITs 的发展——案例分析 / 177
附录 8	国际主要市场 REITs 设立期税收优惠政策 / 181
附录 9	房地产交易及持有环节税负汇总分析 / 182
附录 10	中国不同 REITs 结构下税负示意性测算 / 187
附录 11	各国(地区)REITs 税负示意性测算 / 190

参考文献	/ 193
------	-------

第一章 研究背景和意义

（一）研究背景

第一章

CHAPTER ONE

导论

1960年在美国诞生以来,房地产投资信托基金现已在美国、英国、法国、日本、加拿大、澳大利亚、香港等地广泛发展,已成为一种非常普遍的投资基金形式。作为一种证券化的产业投资基金,通常是指向社会公众发售发行有价证券筹集资金,并由专业机构进行管理和运营,且这种房地产投资信托基金向投资者发行可转让的基金份额。

随着基金

从2005年开始,国内一些城市先后地产投资信托基金进行了许多探索,其中一些信托基金在2005年已经成立。

第一节 研究背景和研究意义

（一）研究背景

根据国务院 1998 年出台的《关于进一步深化城镇住房制度改革加快住房建设的通知》等政策意见，我国正式开始实行住房分配货币化改革。自此，我国房地产行业开始快速发展，迅速成为国民经济中的热点。房地产行业是典型的资金密集型产业，对资金有巨大需求，一般来说，房地产项目成败的关键在于资金能够得到有效供给。目前国内房地产企业主要依靠银行贷款、上市融资和再融资等方式进行融资，这种房地产金融框架相对比较滞后。国外房地产行业及房地产金融发展经验表明，当房地产行业发展到一定时期时，必须有一些新的金融手段和新的金融工具进行支持，其趋势是启动资产证券化市场与房地产投资市场，房地产投资信托基金（Real Estate Investment Trusts, REITs）正是资产证券化的主要品种之一，也是启动房地产投资市场的重要金融工具。

自 1960 年在美国诞生以来，房地产投资信托基金现在已在世界上得到广泛发展，目前房地产投资信托基金在世界上已成为一种非常成熟的投资基金模式。它作为一种证券化的产业投资基金，通常是面向社会大众投资发行股份或者是受益单位，并由专业机构进行负责投资和管理，且这种房地产投资信托基金的股份或受益单位一般能在证券交易所挂牌交易。房地产投资信托基金一方面为投资者提供了具有风险较低和稳定收益的房地产投资产品，另一方面为房地产业提供了一个良好的非银行融资渠道。

从 2005 年开始，国内的金融业和房地产业对开发房地产投资信托基金产品进行了许多探索，房地产投资信托基金在近几年已成为我国房地产金

融创新的热点议题。我国已经有很多房地产公司与境外房地产投资信托基金建立战略伙伴关系,联手对房地产项目进行投资。境外房地产投资信托基金通过私募股权基金、在境内设立投资公司或直接参股境内企业来投资境内的房地产市场。境内的房地产企业也尝试奔赴境外,到新加坡证券交易所或香港证券交易所上市,希望得到境外投资者尤其是境外中小投资者的投资。比如,2005年,越秀投资采用红筹股方式在香港证券交易所上市,成为我国内地首家在香港发行房地产投资信托基金的公司,为境内企业今后采取直接或间接方式赴境外发行房地产投资信托基金上市探索了路径,具有里程碑的意义。

国务院前总理温家宝于2008年12月3日主持召开了国务院常务会议,这次会议研究确定了促进经济发展的九条金融政策措施,被称为金融“国九条”。在其中第五条,国务院明确房地产投资信托基金和并购贷款、股权投资基金一道成为拓宽企业融资渠道的一种创新融资方式。我国的房地产投资信托基金的发展自此被正式提上议事日程。

对于房地产投资信托基金的理论和实践而言,税收问题都是至关重要的问题。房地产投资信托基金运行过程中的投资和经营成本会受到税收政策变动的直接影响,进而可能导致投资者的投资回报减少或增加,从而对房地产投资信托基金市场发展和繁荣造成影响。例如,美国作为最早出现房地产投资信托基金的国家,房地产投资信托基金从其产生之日起,它的发展兴衰就与美国税收政策的变动密不可分,税收优惠是其房地产投资信托基金发展的主要驱动力。房地产投资信托基金除了遵循美国《证券法》和《证券交易法》等法律外,其主要的法律都出自于《美国国内税法》(Internal Revenue Code, IRC, 又称《国内税法典》),并且历次针对房地产投资信托基金的法案,也都是在国内税法典基础上进行修正。境外房地产投资信托基金发展比较好的国家和地区,都是先建立较规范的市场运作机制、较完善的法律法规制度及较合理的税收制度,然后房地产投资信托基金才有实质性发展。同样道理,我国发展房地产投资信托基金的前提条件是迫切需要建立和完善相关的法律法规和税收制度。但我国与房地产投资信托基金相关的税收政策尚处于刚刚起步阶段,不能满足房地产投资信托基金的发展需求。因此,可以说,税收问题已成为我国房地产投资信托

基金发展的困难问题和敏感问题，也是比较陌生的问题，需要做大量的调查、研究和论证工作。

（二）研究意义

1. 理论意义

有学者认为，房地产投资信托基金是一种体制创新，是在传统直接融资与间接融资不同的第三种信用制度，它会影响宏观金融制度和微观金融实体，甚至会变革整个金融制度布局^①。到目前为止，我国尚未设定房地产投资信托基金的具体形式，也没有构建其相关法律法规体系，和其相关工作起步时间不长，更没有系统研究房地产投资信托基金的相关税收问题。结合我国的具体国情，本书以房地产投资信托基金税收问题作为研究内容，探索如何构建其税制框架，可以丰富和完善房地产投资信托基金相关研究理论，为我国正式推出房地产投资信托基金这一具有重要金融创新意义的金融产品奠定坚实的理论基础。

2. 实践意义

对房地产投资信托基金税收问题的研究，不仅具有理论意义，更具有实践意义。具体来说，本书的研究在实践上主要有以下几方面的作用：

（1）为国家制定合适的税收政策和适时推出房地产投资信托基金产品提供重要参考。就我国目前的法律环境而言，《合伙企业法》《信托法》《证券投资基金法》等法律法规成为我国房地产投资信托基金的基础性法律制度，但是我国当前没有针对房地产投资信托基金的专项法律法规，与房地产投资信托基金紧密相关的《产业投资基金法》也迟迟没有出台，房地产投资信托基金行业法律体系特别是税收政策的建立与完善还有很长一段路要走。因此，如果国内准备正式推出房地产投资信托基金，那么首先完成其立法工作，它的税负和税收主体问题、法律主体问题、公开上市交易以及交易结构安排等方面的规定都已经成为亟待解决的问题。本书通过研究房地产投资信托基金的相关税收问题，建议政府相关部门补充、修改

^①陆一．房地产投资信托基金是制度创新，非单纯产品创新 [N]．第一财经日报，2008 - 04 - 21.