

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 12920061150552

UDC_____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

房地产投资信托的国际税收法律问题研究

Study on Real Estate Investment Trusts: from the
Prospective of International Taxation Law

辛 玉 霞

指导教师姓名: 廖益新 教授

专业名称: 国际法学

论文提交日期: 2009 年 5 月

论文答辩时间: 2009 年 月

学位授予日期: 2009 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2009 年 5 月

房地产投资信托的国际税收法律问题研究

辛玉霞

指导教师: 廖益新教授

厦门大学

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘 要

房地产投资信托（Real Estate Investment Trusts，下文简称“REITs”）20 世纪 60 年代产生于美国，后来在世界诸多国家蓬勃发展。作为一项金融创新，REITs 在中国也颇受关注。虽然中国目前尚没有真正意义的 REITs 出现，但是 REITs 在中国的设立已经得到诸多学者的肯定。中国政府也已经将发展 REITs 作为振兴金融发展的一项重要计划。

本文力图通过对 REITs 的基本介绍，澄清 REITs 的概念、特点、类型及其运作方式，在此基础上对运作过程中涉及的税收问题，特别是国际税收问题进行研究，主要集中于 REITs 运作过程中如何对其利润分配进行课税进行细致的分析，试图为我国 REITs 设立后的国际化道路清除理论障碍。

本文第一章主要介绍了 REITs 的基本概念、特征、分类及其发展过程和运作方式，并对中国发展 REITs 的可行性进行研究，认为中国已经基本具备发展 REITs 的条件，但是也受到一些法律和制度上的制约，并提出中国发展 REITs 的可行模式。

本文第二章分析了 REITs 涉及的税收阶段和税收问题。主要讨论 REITs 的国际税收问题，即 REITs 利润分配的纳税人应为投资者还是 REITs 本身、REITs 利润分配定性为股息还是财产收益、REITs 利润分配的征税及避免双重税收问题。对 REITs 涉及的国际税收问题参考《美国税收协定范本》和 OECD 范本的做法进行分析。

本文第三章分析了中国发展 REITs 涉及的税收问题，主要研究中国现行的证券投资税收相关法规及政策，提出中国设立 REITs 后的国内立法建议，和税收方法，以及如何在双边税收协定中加入相关条款，试图为 REITs 在中国设立清除国际投资及国际税法方面的理论障碍。

关键词：REITs；国际税收；股息

厦门大学博硕士学位论文摘要库

ABSTRACT

REITs (Real Estate Investment Trusts) first appeared in the United States in the 1960s and are found throughout the world. As a new investment vehicle, REITs have been given more and more attention in China. Even that there are no real REITs in China's capital market, the establishment of REITs has been affirmed by lots of scholars in China, especially from the economists. The Government also prepares to develop REITs and look forward that this can be a good measure to promote China Finance Market. As the development of China REIT, the international tax issues will raise some questions.

This article seeks to give the basic introduction to clarify the concept of REITs; its characters; types and their mode of operation. The operation of REITs is involved in tax issues, especially international tax issues. Focusing mainly on the taxation of REITs' distribution of its profits, the author attempts to clear theoretical obstacles after the establishment of China REITs.

The first chapter of the paper gives an introduction of REITs, such as its concept, character, and mode of operation, also its history. At the same time, I try to provide a feasible mode to China's REITs.

The second chapter of the paper focuses on the international tax law issues of REITs. According to study on OECD's report on tax issues of REITs and related domestic law, I think that it would be appropriate to consider the investors of REITs (benefit owner) as shareholders of the REITs, and the distributions of REITs as dividends. This will resolve the question that how to avoid double taxation to the investors.

The third chapter of this paper analyzes the current laws and policies on tax issues of dividends, and points out some useful suggestions to China's REITs in the future. Hopefully this will be helpful to the researchers on this subject.

Key words: REITs; Dividends; International Taxation

厦门大学博硕士学位论文摘要库

目 录

导 言	1
第一章 REITs 概述	2
第一节 REITs 的概念、特征及发展	2
一、REITs 的概念和特征	2
二、REITs 的发展	5
第二节 中国发展 REITs 的可行性分析	8
一、中国经济的发展层面	8
二、法律制度方面	10
第三节 中国发展 REITs 的可行模式	12
第二章 REITs 国际税收法律问题	14
第一节 REITs 结构中涉及的主要税收种类	14
一、REITs 的基本运作模式	14
二、REITs 运作过程中涉及的税收种类	15
第二节 REITs 所得分配的纳税人	16
一、美国国内税法及其税收协定范本确定的 REITs 所得的适格纳税人 ..	16
二、OECD 范本及其报告的适格纳税人	17
第三节 REITs 所得的定性	19
一、美国税收条约中对 REITs 所得的定性	19
二、OECD 范本中对 REITs 所得的定性	20
第四节 REITs 的征税方法及避免双重征税的方法	29
一、美国税收条约中对 REITs 的征税和避免双重征税	29
(一) REITs 利润分配的课税	29
(二) REITs 股权转让所得的课税	30
二、OECD 范本中对 REITs 的课税及避免双重征税的方法	31
第三章 中国 REITs 发展的税法问题	34

第一节 中国目前证券投资的税收问题分析	34
一、证券交易环节	34
二、证券权益偿付环节	35
三、中国当前双边税收协定中关于股息、利息课税的规定	37
第二节 中国发展 REITs 的税收立法建议	38
一、REITs 分配收益的纳税人	38
二、REITs 分配所得的定性	39
三、征税方法及避免双重征税	39
结 语	41
参考文献	42

厦门大学博士论文摘要库

CONTENTS

Preface	1
Chapter 1 A Summary of REITs	2
Subchapter 1 The Concept, Features and History of REITs	2
Section 1 The Concept and Features of REITs	2
Section 2 The History of REITs' Development	5
Subchapter 2 Feasibility Study of the Establishment of China REITs	8
Section 1 From the Perspective of China's Economic Advancement	8
Section 2 From the Perspective of China's Domestic Laws	10
Subchapter 3 The Feasible Approaches of China REITs	12
Chapter 2 International Tax Law Issues raised by the Development of REITs	14
Subchapter 1 The Main Tax Categories of REITs	14
Section 1 The Business Model of REITs	14
Section 2 Tax Categories related REITs' Operation	15
Subchapter 2 The Taxpayer in REITs for the Purposes of Tax Treaties	16
Section 1 The Taxpayer in REITs in USA	16
Section 2 The Taxpayer in REITs in OECD Model Convention	17
Subchapter 3 How to Classify the Distribution of REITs	19
Section 1 The Classification of REITs' Distribution in USA	19
Section 2 The Classification of REITs' Distribution in OECD Model Convention	20
Subchapter 4 The Taxation and Relief of Double Taxation of REITs	29
Section 1 The Taxation and Relief of Double Taxation of REITs in USA	29
Section 2 The Taxation and Relief of Double Taxation of REITs in OECD Model Convention	31
Chapter 3 Tax Law Issues of China REITs	34
Subchapter 1 The Tax Law Issues of Security Investment	34
Section 1 On the Stage of Stock Exchange	34

Section 2	On the Stage of Distributions to Investors	35
Section 3	The Related Regulations of Dividends and Interests in China Tax Treaties	37
Subchapter 2	The Legal Proposition on Taxation of China REITs	38
Section 1	The taxpayer of China REITs	38
Section 2	The Classification of China REITs' Distributions	39
Section 3	The Taxation and Relief of Double Taxation of China REITs	39
Conclusion	41
Bibliography	42

厦门大学博硕士论文摘要库

导 言

随着市场经济的发展, 房地产作为一个独立的经济产业部门愈来愈受到各界的重视。而资产证券化作为一项金融创新, 对房地产这样一种需要极大资金的产业有着深重的影响。随着我国房地产业的迅速增长, 房地产产业的大发展呼唤房地产金融创新。

起源于美国的房地产投资信托 (REITs), 提供给房地产业新的融资渠道, 有利于促进业内竞争, 优化资源配置, 促进房地产公司改善治理结构, 同时满足社会大众的投资需求, 改善和提高长期收益性地产的流动性和信息透明度, 完善我国金融体系, 应对国际竞争。

对现在的中国房地产业而言, 如何尽快走出资金困境是首要问题, 而一向严重依赖银行贷款的房地产业如果可以通过其他方式融资, 对于中国房地产业的发展, 对于当前的整体经济困难的形势, 都将是有益的。而 2008 年 12 月 13 号国务院在《关于当前金融促进经济发展的若干意见》中明确提出开展房地产信托投资基金试点的意见, 使得中国引入 REITs 制度有了可能。中国已经有内地的越秀 REITs 在香港上市, 为内地发展 REITs 的前景透漏曙光, 中国并不缺乏经验丰富的优秀资产管理公司来承担中国 REITs 资产管理的职能, 并且中国也具备一些能够为社会投资者提供具备充分租赁收益率的优良地产。

然而, 想要建立一个成功的 REITs 市场, 中国还需要一些必备条件, 例如明确的证券化立法等法律框架, 合理的免税优惠等。按中国目前的制度来说, 投资于 REITs 还是投资于证券或者股票是没有太大的区别的, 暂时都是免税待遇。因此, 发展 REITs 在投资者层面来看目前没有税收优势。

中国 REITs 的设立已经指日可待, 而面临的很多问题还没有很好的解决。税收问题就是其中之一。对于 REITs 的发展, 税收政策的作用不能不说是巨大的。而 REITs 上市后不可避免产生国际投资和国际税收问题, 中国在这些方面的研究还很不充分。对于国内居民在他国的 REITs 投资所得税收如何处理, 对于外国投资者投资于国内的 REITs 取得的所得如何征税, 都是中国税法和相关税收协定的空白, 迫切需要研究。

第一章 REITs 概述

第一节 REITs 的概念、特征及发展

一、REITs 的概念和特征

(一) REITs 的概念

根据《高盛金融词汇英汉字典》的解释, REIT 是“房地产投资信托, 一种像股票一样在大型交易所买卖的证券, 主要通过物业项目或抵押直接投资于房地产。房地产投资信托可享有特殊的税务优惠, 一般可为投资者带来高收益, 是一种流通性非常高的房地产投资渠道。”^①

当前国内房地产界和理论界对于 REITs 的定义一般都是“集合不特定的投资者的资金, 并将资金集中起来, 建立某种专门进行房地产投资管理的基金或机构, 进行房地产的投资和经营管理, 并共同分享投资收益的一种信托方式”。^②

在经济合作与发展组织 (Organization for Economic Co-operation and Development, 下文简称“OECD”)《关于 REITs 相关税收协定问题的报告》(Tax Treaty Issues Related to REITs, 以下简称 REITs 报告)中, 将 REIT 定义为一个公司, 信托, 契约或者信托安排, 其主要从事不动产(房地产)方面的投资, 从中取得主要收入并将大部分所得分配给投资者, 但是, 该收入在分配给投资者之前并不就该所得纳税。事实上, REIT 根据国内税法规则一般在投资者层面征税(相关的预提税义务则是对于外国投资者的分配所得而言的)。^③

尽管 OECD 给出了关于 REITs 的定义并且指出了 REITs 具有的普遍性特征, 但是不同国家和地区的 REITs 的结构、税收优惠政策则有所不同。有的国家对 REITs 适用公司和信托的普通的税法规则, 有的国家的 REITs 则适用专门的 REITs 税收制度。

REITs 按照不同的划分标准可以分为不同的类型:

① 高盛金融词汇英汉双解词典[EB/OL],

http://www.lingoes.cn/zh/dictionary/dict_down.php?id=02EADD5523E19A40A8B68C8F03230190, 2008.12.20.

② 楼建波, 杨秋玲. 房地产投资信托域外法律法规汇编[Z]. 北京: 法律出版社, 2007, 2; 关于 REITs 的综合介绍[EB/OL]. <http://www.cnfre.com/contents/951/47334.html>, 2009.03.12.

③ OECD: Tax Treaty Issues Related to REITs[R]. Paris: OECD, 2007, para.3.

1. 从组织形式特点出发，REITs 可以分为公司型和契约型

公司型 REITs 依公司法成立，通过发行 REITs 股份，将集中起来的资金投资于各种房地产资产。在组织形式上与股份有限公司类似，REITs 公司资产为投资者(股东)所有，由股东选择董事会，由董事会选聘 REITs 管理公司，REITs 管理公司负责管理 REITs 业务。

契约型 REITs 是指依据信托契约，通过发行受益凭证而组建的 REITs。这类 REITs 一般由 REITs 管理公司、保管公司及投资者三方当事人订立信托契约。REITs 管理公司是 REITs 的发起人通过发行收益凭证将资金筹集起来组成信托资产，并根据信托契约进行投资；REITs 保管公司一般由银行担任，它根据信托契约负责保管信托财产，具体办理证券、现金管理以及有关的代理业务等；投资者即受益凭证的持有人，通过购买受益凭证投资于 REITs，并根据其购买份额分享投资收益。

2. 按照交易方式是否可赎回，可以划分为封闭式 REITs 和开放式 REITs

封闭式 REITs 是相对于开放式 REITs 而言的。它是指 REITs 资本总额及发行份数在发行之前就已确定下来，在发行完毕后规定的期限内，REITs 的资本总额及发行份数都保持固定不变的 REITs，因此，有时也被称作固定式 REITs。封闭式 REITs 的股票或受益凭证不能被追加认购或赎回，投资者只能通过证券经纪商在证券交易市场进行 REITs 股票或收益凭证的买卖。

开放式 REITs 是指 REITs 的资本总额或股份总数可以随时变动，即可根据市场供求情况发行新份额或赎回股份的 REITs。由于资本总额可以随时追加，因此又被称为追加型 REITs。

3. 按照资金的募集与流通方式，REITs 可分为私募 REITs 和公募 REITs

私募 REITs，是指以非公开方式向特定投资者募集 REITs 资金并以房地产为投资对象的投资信托。在这种方式下，REITs 发起人通过电话、信函、面谈等方式，直接向一些机构投资者或富裕个人推销 REITs 单位并募集 REITs 资金。

公募 REITs，是指以公开发行人方式向社会公众投资者募集信托资金的 REITs。公募 REITs 可通过各种媒体披露发行信息，投资者人数一般不受限制，每个投资者的最低投资数量一般没有限定。

4. 按照 REITs 的投资类型，REITs 可以划分为权益型、抵押型和混合型

权益 REITs 直接投资并拥有房地产,其收入主要来源于属下房地产的经营收入。权益 REITs 的投资组合视其经营战略的差异有很大不同,但通常主要持有购物中心、公寓、办公楼、仓库等收益型房地产。投资者的收益不仅来源于租金收入,还来源于房地产的增值收益。

抵押型 REITs 主要以金融中介的角色将所募集资金用于发放各种抵押贷款,收入主要来源于发放抵押贷款所收取的手续费和抵押贷款利息,以及通过发放参与型抵押贷款所获抵押房地产的部分租金和增值收益。

混合 REITs 同时拥有房地产和抵押贷款作为其投资资产。其收益比抵押 REITs 要稳定,但不如权益 REITs 的收益高。因其持有抵押贷款,故其收益会在某种程度上受利率变动的影晌。

(二) REITs 的特征

作为投资信托制度在房地产投资领域的应用,REITs 的特点可以从其成立的起因来研究。REITs 源于投资者对于房地产投资潜在利润的追求。社会上普通而分散的中小投资者不愿将其富余的资金参加国民储蓄,而希望其能获得更高的利润,而房地产领域相对而言是风险更低利润也更高的选择,但是房地产投资需要较高的成本,个人投资其中的风险较大。于是各投资公司或投资人才将分散的闲置资金集中起来,采取签订信托契约的方式,或类似股份公司的股份形式,成立一种基金,发给投资人以代表信托基金分割权益的受益凭证,将资金委托给对房地产市场具有专门知识和经营经验的人从事这方面的投资。^①因而 REITs 具有以下特点:

1. REITs 是投资工具,具有一定的储蓄性

各投资资金持有人希望通过资金的运用,做到既保本又获利,这与银行储蓄存款类似,保本生息,使资本升值。^②投资信托方式的推行则是谋求以最小风险获得最大利益。所以投资信托类似银行储蓄而优于银行储蓄,其收益必然高于储蓄利息。同时,与股票、公司债券等其他投资方式不同,由于投资方向是既定的房地产,因而具有稳定性,风险较小。

2. REITs 从不确定的多数投资者手中筹集资金,具有合作性和资金的集合性

^① 王明国.当代房地产金融创新[M].北京:经济管理出版社,2007.109.

^② 张寒燕.房地产投资信托(REITs)研究(博士学位论文)[D].北京:中国社会科学院,2005.12.

各投资人一般都是有限的社会闲散资金持有者，资金运用实力差，如用个人财产投资于某几种有价证券或某项房地产，缺乏条件，可望而不可及。投资信托方式以一般社会大众为对象，将他们的资金集合起来加以运用，资金实力大为增加。投资条件就好得多，满足了各投资人的愿望。因而，投资信托方式具有在投资人目标一致基础上的合作投资性质和资金的集合性质。

3. REITs 的成立基于信托形式，投资者作为委托人享有受益权

房地产投资信托是以信托形式为中介而建立的当事人之间的信托关系。各个不特定的投资人既是委托人，又是受益人，是一种恣意信托。受托人则是某种结合形式（契约型或公司型）的投资经营管理人。

但是，REITs 与一般的信托相比，委托人是特定的。信托的标的物以货币资金为主，投资对象主要限于房地产资产。信托方式产生的收益必须大部分返还给投资者。

4. 资产结构的严格性

REITs 作为一种房地产投资组织机构，法律对其组织结构、股权结构、资产结构、收入结构乃至收益分配比例等方面都做出严格法律限制。例如，美国的 REITs 就要求 75% 以上的资产由房地产、抵押票据、现金和政府债券组成，75% 以上的收入必须来源于房地产租金收入、担保债券利息收入、房地产销售收入、REITs 企业分红等，每年 95% 以上的收益必须以分红形式分配给股东。^①

二、REITs 的发展

（一）REITs 在美国的起源和发展

1. REITs 在美国的起源

REITs 的前身源于 19 世纪在马萨诸塞州波士顿设立的商业信托，为满足当时产业革命创造的财富对房地产投资的需求，适应法律对公司投资房地产的限制，有关机构设计成立了马萨诸塞商业信托，其股权可以转让、适用有限责任以及由专业人员集中管理，并被允许投资于房地产领域。马萨诸塞商业信托按照法律规定享有税收优惠。^②

美国的 REITs 制度形成并确定下来是通过 1960 年《国内税收法典》的修订

^① 任佩. 美国房地产投资信托(REITs)的模式及其对我国的启示[J]. 《商业研究》，2003，(22):164.

^② 王明国. 当代房地产金融创新[M]. 北京：经济管理出版社, 2007. 100.

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库