

不動產證券化專題研究第十次上課紀錄

時間：2003/12/12 16:00~19:00

演講題目：不動產證券化相關稅務討論

演講人：吳偉臺 博士（國立政治大學會研所兼任助理教授、資誠會計師事務所合夥人）

紀錄：黃佳鈴

出席人員：張金鶚、林秋瑾、廖仲仁、江穎慧、周美伶、林育聖、詹任偉、陳祥銘、陳憶茹、李泓見、曾建穎、李泓見、洪式韻、朱芳妮、彭芳琪、章定煊

一、不動產證券化之基本概念

不動產證券化即將不動產由原先僵固性之資產型態，轉化為具流動性之有價證券型態，以充分結合不動產與資本市場之特性（亦即將固定之現金流量包裝後向投資者出售）。運用募集自社會大眾之資金進行不動產專案管理處分計劃，並藉由專業不動產管理機構的協助，進行不動產管理處分。

二、不動產證券化之架構

就台灣目前的不動產證券化之架構與其他國家情形皆很相似，而日本於1995年開始有證券化相關產品，於2000年開始有REITs的產生，在韓國於稅務除列計算上有 off Balance sheet 與 True Sale 情形。

我們都知道稅計算會影響到現金流量，而不動產證券化亦產生現金流量，來作為分配給投資人報酬之依據，而就目前不動產之固定性，可減少其現金流量之不確定性，但其信評結果及稅務亦會影響其現金流量。

就目前不動產證券化條例所採取之架構為不動產投資信託及不動產資產信託。

（一）不動產投資信託（以「資金」為核心之不動產投資信託（REIT））：募集「投資信託基金」用以投資不動產開發。

在國外，較強調不動產投資信託，但就目前台灣之情形其可行性較小。目前不動產投資收益以A級來看，其報酬率於5%以下，要靠不動產來獲益其實不易的，除非在市場景氣之時，所以目前並不重視不動產投資信託。

（二）不動產資產信託（以「不動產」為核心之不動產資產信託）：針對「特定不動產」向投資大眾募集資金進行開發。

資產信託似 Asset-backed Security，如國外的融資型例如借新債還舊債，其收益穩定，且以里昂證券為例其信評為 Double A，但其分配於投資者之報酬

分配為2%左右，故其於台灣會較受歡迎。

三、我國不動產證券化條例簡介---以不動產資產信託為例

(一) 九十二年立法院臨時會經三讀通過之重大立法變動

1. 將得證券化之不動產，限於「已有穩定收入」之不動產及不動產相關權利(第十七條/第三十條)，換言之，將證券化之標的限於已開發完成之不動產及不動產相關權利，而排除透過募集資金以開發不動產之類型。
 - * 但於不動產證券化條例草案中，原規定是准予投資於新開發案，但於韓國之規定為不可投資於新開發案，即規定其投資案之收益為穩定之收益，若就草案之規定於韓國規定比較來看，台灣規定較鬆，但台灣最後仍將此項規定刪除，所以目前並無差異。
2. 變更不動產證券化之課稅方式，例如將信託利益由合併課稅改為分離課稅(第五十條)。* 此部分之規定，就投資人之角度而言，是有利於投資大眾的。
 - * 分離課稅之規定於日、韓亦是如此。
3. 相關子法如募集準則等，可能尚須3至6個月方能完成制定。

(二) 可進行不動產資產信託之標的

不動產資產信託可進行不動產資產信託之標的如下：

1. 已有穩定收入不動產之所有權。
2. 已有穩定收入不動產之地上權。
3. 其他經中央目的事業主管機關核定已有穩定收入不動產權利。

* 不動產信託標的物上抵押權設定之處理：

不動產業主應先將該抵押權登記塗銷；或檢具抵押權人於資產信託存續期間不行使抵押權之同意書予受託機構，該文件於申請核准時即應提出。

(三) 委託人(不動產業主)之債權人保護程序

委託人應提供債務明細之書面文件予受託機構；及委託人應定一個月以上期限，公告債權人於期限內聲明異議，並將聲明異議之文件交付予受託機構；且前開程序應於向主管機關遞件以前完成。須注意委託人之債權人，依據信託法第六條規定，得主張撤銷不動產證券化之信託讓與。

* 信託法第六條規定：信託行為有害於委託人之債權人權利者，債權人得聲請法院撤銷之。

- * 於法令適用上須注意，若不動產證券化條例及金融資產證券化條例均未規定時，應參考信託法之規定。

(四) 不動產資產信託受益證券之募集發行

1. 募集之方式

(1) 公開募集。

(2) 私募。

- * 受益證券之公開募集及私募，均應向主管機關辦理申請核准或申報生效程序，主管機關之審核程序、核准或生效要件等相關事項，將由主管機關另訂辦法，其中可能涉及之機關包含財政部、中央目的事業主管機關及證券暨期貨管理委員會。

- * 在台灣，除里昂證券外均為私募。

- * 就目前法規之規定其募集方式為私募時是否需要信評呢？

就私募而言，其是否需要信評為視情況而定，而公募則一定要信評。但在目前台灣實務上，其私募者都有信評。

2. 受益證券應為記名式，其轉讓應以背書及交付方式轉讓。此外，受益證券亦得為無實體之發行。

- * 如歐洲之公債多走向無實體之發行。

3. 受益證券可申請上市或上櫃交易。

4. 信用評等

為使投資人可信任不動產證券化之受益憑證，可由信用評等機構對於證券化商品進行信用評等，並揭露於公開說明書或投資說明書中，以供投資人衡量受益憑證之信用。

5. 信用增強

為增加投資人對於受益憑證之信心，可依據不動產資產信託計劃採取信用增強措施，諸如：由金融機構或法人「保證」受益憑證之定期配息，或提具部份具較高市場價值之不動產以擔保受益證券之發行等方式，並揭露於公開說明書或投資說明書中，以增強受益憑證之信用評等。

- * 信用增強為確保優先順位者取得其報酬，其有近似保本的效果。

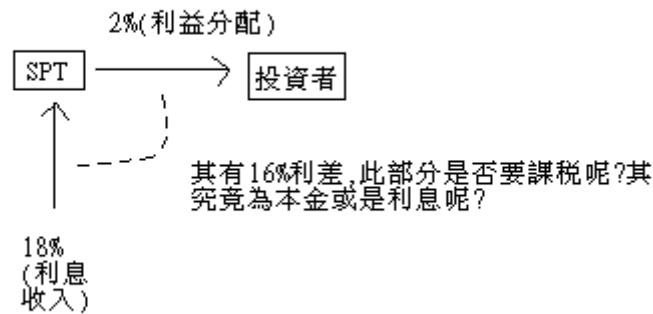
(五) 不動產證券化之稅負優惠

不動產證券化條例於稅負上之優惠實為排除稅負之障礙，其稅負優惠如下：

1. 證券交易稅：受益證券交易免徵證券交易稅。

- * 但就目前之債券之證券交易稅即為0%。

*以資產信託為例：在台灣限 SPT（特殊目的信託），但在日、韓仍有 SPC（特殊目的公司），如 TMK。



2. 所得稅：信託利益應每年分配。信託利益屬受益人之利息收入，並採取分離課稅，不併計受益人之所得稅額。
 - * 以6% 分離課稅。
3. 地價稅：信託之土地資產，其地價稅之計算，就信託計畫在同一直轄市或縣(市) 轄區內之所有信託土地合併計算地價稅總額，依土地稅法第十六條之累進稅率課徵。
 - * 地價稅之納稅義務人為受託人此為爭議之部份，若依此計算，大部分之地價稅繳交多在台北市。
 - * 若有不同之委託人委託於同一受託人時其地價稅如何計算？
信託土地地價稅計算是分開計算 (case by case)。
4. 土地增值稅：在資產信託類型，如信託終止時信託土地毋庸返還委託人者，於土地信託移轉時，以委託人為納稅義務人繳納土地增值稅(排除土地稅法第二十八條之三土地信託之課稅規定)。
 - * 於實務上大多數一定會歸還。
 - * 但若信託時有含有 option 時，此時土地增值稅是否要繳交？若需要繳交其漲價總數額又要如何計算呢（即前次移轉現值之時點為何時）？
 - * 若原委託人倒閉時，其房地將遭受拍賣時，此時又要如何計算其漲價總數額呢？
5. 固定資產折舊：信託財產之建築物耐用年限可延長二分之一計算折舊費用。

四、不動產證券化案例分析

(一) 不動產資產信託 (SPT) 之成立

委託人與受託機構/銀行信託部簽訂不動產資產信託契約（以下簡稱「信託契約」），並依據信託契約之約定，將選定之不動產及其相關權益等信託予受託機構。

- * 信託非獨立法律主體所以需要有受託機關
- * 不動產資產信託（融資型）是以日本經驗而來的。
- * 台灣為 on Balance sheet 或 Not True Sale，所以台灣為未除列。

(二) 受益證券之發行與承銷

受託機構以信託財產為基礎發行包含 A, B, C 等級受償順位之受益證券，前順位受益證券（A, B 等級）之證券，皆進行信用評等並由承銷機構負責銷售，次順位受益證券（C 等級）則由委託人持有。

(三) 資產證券發行所得資金之處理

因發行受益證券所得之價金，將依據信託契約之約定於扣除相關費用及備用金後，交由委託人運用。

- * 相關費用為會計師、律師費用及說明書等費用。

(四) 受益證券發行後，不動產資產信託財產租金之收取

受益證券發行之同時，受託機構/銀行信託部為能持續有效管理信託財產，確保信託財產衍生之收益得繼續收取，擬委任委託人擔任不動產管理機構，繼續進行信託財產之管理，暨提供向信託財產之承租人收取租賃保證金及租金等服務。

- * 於國外實務上，通常為委託人（為服務機關）來收取租金。在台灣並無特別要求之規定，但於日本仍有備位服務機關之規定。

(五) 受益證券發行後，不動產資產信託收益之分配

銀行信託部設立不動產資產信託帳戶，藉以處理本件不動產資產信託所產生之現金收付（包括向信託財產承租人所收取之租賃保證金及租金等，以及因管理、處分及運用信託財產所可能產生之其他孳息、支出等）相關事宜，並依信託契約之約定，為受益人之利益將不動產資產信託之收益分配予受益人。

- * 信託利益除優先支應與信託資產相關之必要支出，如：租賃更新費用、房屋稅、地價稅及信託管理費用等，應按下列順序分配之：先

依序支付前順位證券之利息，再依序償付前順位證券之本金，如有剩餘之信託利益則分配予次順位證券之持有人。

* 金融資產證券化條例規定未收取之利息仍要於帳面上認列，故會因此產生爭議。但於不動產證券化條例尚無此規定，所以不會有此爭議，而不動產證券化條例之爭議為折舊上之問題。

* 其收益計算原則為：

收入－支出＝利息——► Finical Tax (6% 分離課稅)

(六) 信託關係存續期間 (包含證券到期日)，委託人得取回信託資產

委託人有權終止信託關係並依約定贖回價格重新取得信託資產之所有權，依約定贖回之價金將用以償付前順位證券。

* 委託人是否具有 option 應是契約之約定。

(七) 發生違約事件時，受託機構處分信託資產 (ex. 強制執行之情形發生)

當發生強制執行事件時，例如：到期時前順位證券未被清償或發行文件之聲明重大不實等，受託機構有權處分信託資產。處分信託資產所得價款支付順序如下：

1. 先支付處分信託資產應納之稅負及規費等
2. 其次支付受託機構費用
3. 再次依序支付前順位證券之利息與本金，第次支付次順位受益證券之本金，如有剩餘再分配予次順位受益證券持有人。

* 經強制執行後其土地增值稅應由誰負擔呢？又次順位所分配到之收益是本金的剩餘價值還是利息呢？

五、不動產證券化稅務議題

(一) 委託人將大樓出租，收取租金收入之稅負

1. 營利事業所得稅
2. 加值型營業稅 (VAT)：開立發票 5%
3. 地價稅：依土地稅法之規定。
4. 房屋稅：依房屋稅法之規定。

(二) 委託人依不動產證券化條例將標的資產信託予受託機構之稅負

1. 營利事業所得稅

* 若視為融資行為，則委託人移轉資產予受託機構時，房屋部分是否

無處分損益計算問題，毋需繳納營利事業所得稅？

- * 若視為融資交易，依財務會計準則公報第三十三號公報之規定，信託資產仍屬委託人所有而不除列。於信託期間因該資產而產生之折舊費用是否得視為委託人之費用，並於稅務申報時，抵減課稅所得額？
- * 不動產證券化之主辦機構、律師、會計師等產生之費用因委託主辦機構、會計師、律師等辦理不動產證券化相關事宜及顧問諮詢而產生之發行費用，是否得視為委託人之融資費用而按所得稅法第六十四條之規定，將證券化產生之相關費用，按其償還期間分期攤提？或予以一次認列費用？

2．加值型營業稅

- * 若視為融資性質而非買賣關係，出售房屋之價款是否得適用加值型及非加值型營業稅第三條之一，不適用視為銷售之規定，得免課徵加值型營業稅？

3．土地增值稅

- * 依不動產證券化條例第五十二條之規定，依不動產資產信託契約之約定，信託土地於信託終止後毋須返還委託人者，於信託行為成立移轉土地所有權時，以委託人為納稅義務人，課徵土地增值稅，不適用土地稅法第二十八條之三規定。惟受託機構擁有「終止權利」，而認屬須返還之案件，毋需繳納土地增值稅？
- * 若發生違約情形，經強制執行（拍賣）時，其土地增值稅之漲價總數額之應如何計算呢？

4．印花稅

- * 按印花稅法第五條及第七條之規定，買賣不動產所立之契據應按每件金額千分之一，由立約或立據人貼用印花稅票，惟若視為融資性質而非買賣交易，是否得免課徵印花稅？
- * 國外證券化之稅務問題多為印花稅之問題，如香港、新加坡。但其稅務情形與台灣不同。
- * 信託契約目前不須貼花。但財務顧問方面是否需要貼花呢？若需要的話，會不會造成契約簽訂均移至國外呢？（因為國外於此方面不須貼花）

5．契稅

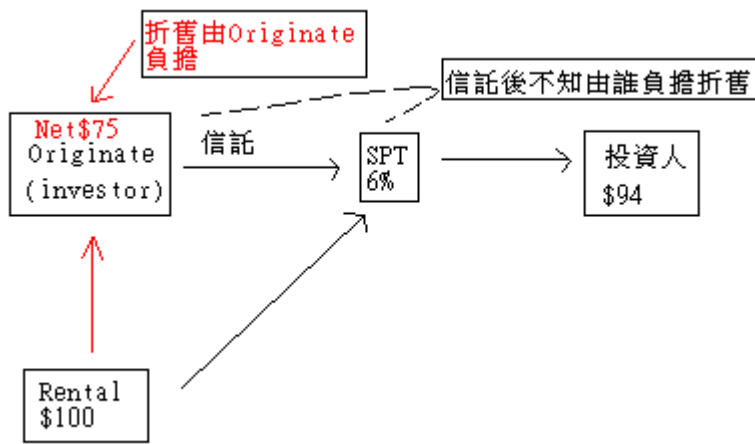
- * 買賣房屋部分依契稅條例第三條之規定，契稅為其契價之百分之六，委託人於信託存續期間擁有「部分暨全部終止權利」，是否得視同「融資行為」而免課徵契稅？

* 依契稅條例第二條（徵收範圍）之規定，不動產之買賣、承典、交換、贈與、分割或因佔有而取得所有權者，均應申報繳納契稅。但在開徵土地增值稅區域之土地，免徵契稅。所以在土地上仍有契稅之問題，但實務上要課徵契稅之土地已不多了。

6. 房屋稅

* 信託期間房屋稅的納稅義務人為 SPT，但當委託人違約經強制執行時，其資本利得應由誰去負擔呢？

7. 折舊費用



信託後造成委託人 Tax Trade、Tax Arbitrage 得產生，使委託人獲利更多。

※ 怎樣的標的適合來證券化呢？其債券應如何發行？

* 就文獻來看可分為積極型（active）及消極型（passive）

* 或其標第須具有市場性

* 就稅法來看，消極型（passive）收入為：Rental、Dividends、Interests、Royalties。

六、不動產證券化稅務疑義

（一）不動產證券化條例第三章第五節第四十九條至第五十三條，雖分別就不動產資產信託架構下發行或交付受益證券之證券交易稅、信託利益之扣繳方式、資產移轉之土地增值稅、地價稅，以及信託資產之折舊提列方式等訂有明文，惟在不動產證券化之實際交易架構中，仍有許多稅務疑義尚待主管機關澄清。

(二) 委託人將資產信託予受託機構，並取得受託機構以該信託資產為基礎發行或交付之受益證券所產生之現金，委託人於信託存續期間擁有「終止權利」，按財務會計準則公報第三十三號「金融資產之移轉及負債消滅之會計處理準則」第五條之規定，移轉人有權以固定價格買回該資產且該資產並非市場上隨時可得者，移轉人不宜除列該資產。

(三) 委託人將資產信託予受託機構

1. 營利事業所得稅

(1) 處分損益

若視為融資行為，則委託人移轉資產予受託機構時，房屋部分是否無處分損益計算問題，毋需繳納營利事業所得稅？

(2) 折舊費用

若視為融資交易，依財務會計準則公報第三十三號公報之規定，信託資產仍屬委託人所有而不除列。於信託期間因該資產而產生之折舊費用是否得視為委託人之費用，並於稅務申報時，抵減課稅所得額？

(3) 不動產證券化之主辦機構、律師、會計師等產生之費用因委託主辦機構、會計師、律師等辦理不動產證券化相關事宜及顧問諮詢而產生之發行費用，是否得視為委託人之融資費用而按所得稅法第六十四條之規定，將證券化產生之相關費用，按其償還期間分期攤提？或予以一次認列費用？

4. 加值型營業稅

若視為融資性質而非買賣關係，出售房屋之價款是否得適用加值型及非加值型營業稅第三條之一，不適用視為銷售之規定，得免課徵加值型營業稅？

5. 土地增值稅

依不動產證券化條例第五十二條之規定，依不動產資產信託契約之約定，信託土地於信託終止後毋須返還委託人者，於信託行為成立移轉土地所有權時，以委託人為納稅義務人，課徵土地增值稅，不適用土地稅法第二十八條之三規定。惟受託機構擁有「終止權利」，而認屬須返還之案件，毋需繳納土地增值稅？

6. 印花稅

按印花稅法第五條及第七條之規定，買賣不動產所立之契據應按每件金額千分之一，由立約或立據人貼用印花稅票，惟若視為融資性質而非買賣交易，是否得免課徵印花稅？

7·契稅

買賣房屋部分依契稅條例第三條之規定，契稅為其契價之百分之六，委託人於信託存續期間擁有「部分暨全部終止權利」，是否得視同「融資行為」而免課徵契稅？

- (四) 依所得稅法第三條之四規定，信託財產發生之收入，受託機構應於所得發生年度，按所得類別依本法規定，減除成本、必要費用及損耗後，分別計算受益人之各類所得額，由受益人併入當年度所得額，依本法規定課稅。復依金融資產證券化條例第四十一條之規定，特殊目的信託財產之收入，減除成本及必要費用後之收益，係屬受益人之所得；按利息所得課稅，不計入受託機構之營利事業所得額。惟不動產證券化條例，對於信託利益如何計算，並無明文規範。不動產資產信託利益是否得比照前揭所得稅法與金融資產證券化條例之規範，以信託財產之收入，減除成本及必要費用後之收益認定？
- (五) 委託人基於融資性質而不除列信託資產，信託資產折舊由委託人提列，且於稅務申報時抵減課稅所得額，則信託利益是否毋須減除該項折舊費用後之金額再分配予受益人？若信託利益須減除該項折舊費用，則所保留之現金，嗣後分配予受益人時，是否須依規定扣繳率扣繳稅款分離課稅？
- (六) 受託機構依交易規定運用閒置資金投資於定期存款及短期票券取得之利息，該利息收益係屬信託財產收入，扣繳義務人於給付該收入予受託機構時，是否可比照適用九十二年二月十八日台財稅第 0920450528 號函「公司依金融資產證券化條例規定，將金融資產信託與受託機構成立特殊目的信託，扣繳義務人給付特殊目的信託財產之收入時，得免予扣繳稅款。但屬分離課稅之短期票券利息所得，扣繳義務人於給付時仍應依所得稅法第八十九條之一第一項規定扣繳稅款。惟受託機構分配屬分離課稅之短期票券利息所得時，得免扣繳稅款」之釋示？
- (七) 按不動產證券化條例第 50 條之規定，收益於分配時，應以受託機構為扣繳義務人，依規定之扣繳率對受益人扣繳稅款，分離課稅。於分配信託利益予次順位受益證券時，是否得依上述規定扣繳率扣繳並分離課稅，不併入其營利事業所得？

(八) 若受託機構依信託契約之約定，由信託利益中償還本金時，因本金之償還前順位受益人並非受益人之所得，是否得免依規定之扣繳率，扣繳稅款分離課稅？

(九) 若發生違約事件，受託機構按信託契約處分信託資產，並將所得之價金依序償還受益人之利息及本金，其產生之稅務疑義如下：

1. 受託機構因委託人違約而處分信託資產時，是否得適用土地稅法第五條之二，受託機構就受託土地，於信託關係存續中，有償移轉所有權時，以受託機構為納稅義務人，課徵土地增值稅？
3. 若屬融資性質，處分信託資產是否應由委託人開立統一發票暨報繳營業稅，惟依 九十年六月二十二日台財稅第 900454404 號釋示「債權人為保全債權，出賣債務人之抵押物時，宜參照營業稅法施行細則第四十七條第一項規定，依同法第三條第三項第五款規定視為銷售貨物，並由債權人依同法第三十二條規定開立銷售憑證交付買受人。」之意旨，受託機構處分房屋部分究應由受託機構或委託人開立統一發票暨報繳營業稅？

※其不動產證券化稅務疑義仍有很多，有待主管機關來解釋。且當不動產證券化含有 option，或為融資型時，其稅務上之問題則會更多。

七、會計師提供之服務

- 會計處理意見:會計處理之建議；關於資產出售之會計師意見書；特殊目的信託(SPT)之查核簽證；
- 稅務諮詢及稅務意見:針對不動產證券化信託架構之稅務分析及規劃出具稅務意見書；針對稅務上之疑義申請解釋令;為不動產業主及主辦行進行稅務規劃
- 協議程序查核:針對不動產證券化之現金流執行協議程序查核
- 評價及合理性意見:信託財產之收益及價值之評價及允當性意見
- 其他:公開說明書之覆核;出具公開說明書之財務專家意見書
- 主辦安排:整合交易並提供最佳之架構安排

八、資誠參與證券化之經驗

- 我國第一件金融資產證券化個案(台灣工業銀行企業貸款債權證券化)
- 我國第一件外商銀行金融資產證券化及公開募集個案(法國里昂信貸銀行台北分行企業貸款債權證券化)
- 我國第一件跨國證券化個案(萬泰銀行 George & Mary 個人債權證券化)

- 我國第一件企業應收帳款證券化個案(世平興業應收帳款證券化)
- 第一銀行房貸債權證券化個案
- 我國第一件不動產證券化個案(嘉新國際 IBM 大樓證券化)
- 我國第二件不動產證券化個案(遠雄國際大樓證券化)
- 普華法律事務所受託為信託公會擬定 「定型化信託契約範本」

吳偉臺博士之聯絡電話：02-27296704