DOI:10.19641/j.cnki.42-1290/f.2018.19.020

对我国明股实债税务争议的探讨

王晶晶(博士)，胡丽萍

【摘要】明股实债作为一种兼顾股权与债权双重属性的新兴融资方式，近年来在我国发展迅速，受到社会各界的广泛关注。但现阶段我国明股实债在税务处理方面的规定不够明确，导致企业在实务处理中模棱两可甚至无据可依，降低了企业信息的可比性。此外，现阶段我国明股实债定义不明确也进一步增加了其概念辨析的难度，导致了明股实债范围边界的模糊。为此，根据常见交易模式辨析明股实债的概念，分析现阶段我国明股实债具体的税务争议，并基于我国税法原则提出改进建议，以期为我国税收部门制定相关政策提供参考。

【关键词】明股实债；概念辨析；税务争议；股债结合

【中图分类号】F234.4　　【文献标识码】A　　【文章编号】1004-0994(2018)19-0130-4

一、引言

随着我国社会经济的日益发展，金融产品不断创新，明股实债作为一种创新型融资方式应运而生。据统计，截止到2016年12月31日，我国明股实债类投资规模已经达到2万亿元，较2016年年初增长了25%～30%。据新浪财经网报道，2017年12月31日，以永续债为代表的明股实债类投资规模已超过1.1万亿元。同时，中金研究部的分析报告也显示，目前我国明股实债类投资的参与主体有银行理财、集合信托以及保险公司，按照投资额度计算，其中银行理财占比45%～55%，集合信托占比40%～50%，保险公司占比0～10%，部分股份制银行和保险公司，如浦发、民生、中国平安、中国人寿等在明股实债业务中表现得较为激进。相较于传统股权融资模式，明股实债具有解决被投资方融资难题、不占用授信额度、优化报表等优点，受到了广大企业的欢迎，近几年在我国发展迅速。

然而，自2017年以来，我国监管部门逐步出台了一系列监管政策，对明股实债渐成合围之势。2017年“一行三会一局”在联合发布的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见(征求意见稿)》中拟叫停对优先级份额认购者提供保本保收益的明股实债模式[1]；中国证券投资基金业协会(简称“中基协”)会长洪磊在2017年第四届中国私募投资基金峰会上指出不能搞明股实债或明基实贷；2018年，保监会发文将明股实债列入坚决打击的违法违规保险经营活动之列。虽然现阶段我国并未全面叫停明股实债业务，但可以看出监管部门对明股实债的发展持有谨慎态度。这一方面是因为现阶段明股实债在我国发展不成熟，处于股债不明的模糊地带，有加剧不透明负债积累的风险；另一方面是由于现阶段我国相关财税政策不完善，导致企业不能够及时、准确地判断出明股实债的经济业务实质，使企业账务处理混乱。

针对明股实债的财税问题，我国一些学者也进行了相关研究。滕盛英[2]探讨了明股实债企业所得税问题，认为现行规定适用条件严格；任明、张昕[3]介绍了永续债对企业财务的影响，认为应进一步明确明股实债的税务政策；付进才[4]认为，在对明股实债业务进行财税处理时，应该重点考虑法律依据和相关规定以及具体合同条款，从债权投资与股权投资两个方面对投资方与被投资方财税处理进行分析。可以发现，相关学者对明股实债税务问题的研究主要围绕国家税务总局发行的《关于混合性投资业务企业所得税处理问题的公告》适用条件以及明股

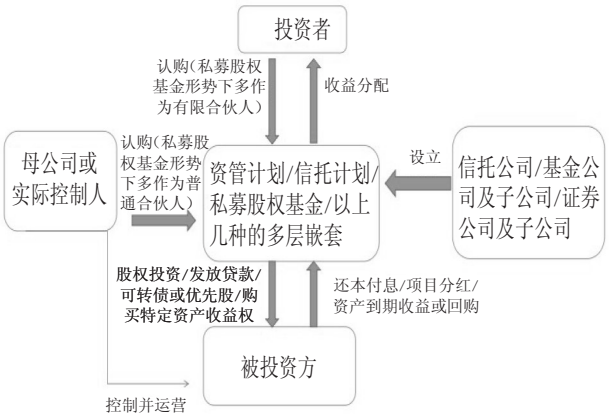
实债利息支出是否扣除的问题展开，鲜有文献探究明股实债的具体税务争议，有关部门也没有就相关规定不明确的地方给予补充，明股实债税务规则在实务中仍存在较大争议。

此外，明股实债只是实务中约定俗成的叫法，相关法律法规并未统一明确明股实债的定义，企业对明股实债归属于“股”还是“债”看法不一，这也是导致财税处理不清晰的原因之一。为此，本文在辨析明股实债相关概念的基础上，剖析现阶段我国明股实债的税务争议，并提出改进建议，以期为监管部门相关政策的制定提供理论参考。

二、明股实债概念辨析

实务中，明股实债只是一种商业用语，人们经常将其视作形式上为股权投资但经济实质表现为一种债权债务关系的创新型投资方式。2008年银监会定义明股实债是附加回购条款的股权型投资；2013年国家税务总局将既具有债权属性又具有股权属性的投资界定为混合性投资业务；2017年更新的《G06理财业务月度统计表》赋予明股实债更加具体化的定义，即“投资方在将资金以股权投资方式进行投资之前，与资金需求方签署一个股权回购协议，双方约定在规定期间内，由资金的使用方承诺按照一定的溢价比例，全额将权益投资者持有的股权全部回购的结构性股权融资安排”；2017年中基协定义明股实债是“投资回报不与被投资企业的经营业绩挂钩，不是根据企业的投资收益或亏损进行分配，而是向投资者提供保本保收益承诺，根据约定定期向投资者支付固定收益，并在满足特定条件后由被投资企业赎回股权或偿还本息，常见形式包括回购、第三方收购、对赌、定期分红等”[5]。

从以上明股实债定义可知，有些仅包括单一的股权投资回购方式，考虑欠全面，与实务不符；有些要求明股实债的投资收益与被投资企业的经营业绩脱钩，但又要求用对赌、定期分红的形式回购股权，两者自相矛盾。为此，本文结合明股实债的常见交易模式（见右图），将明股实债定义为投资方以及被投资方的母公司或实际控制人通过认购资管计划、信托计划、私募股权基金或以上几种方式嵌套入股被投资企业，并享有被投资企业固定收益的回报，最后以回购、第三方收购、对赌、定期分红等形式退出被投资企业的一种新型融资方式。这一方面有助于明股实债相关概念的辨析，另一方面也有助于相关财税处理范围的明确，为下文明股实债税务争议的探讨奠定基础。



资料来源：中债资信。

明股实债常见模式图

三、我国明股实债的税务争议

实务中，明股实债的主要税种有企业所得税、增值税、印花税。其中：国家税务总局公告2013年第41号——《关于混合性投资业务企业所得税处理问题的公告》（简称“41号公告”）对明股实债企业所得税问题进行了规定；财税[2016]36号——《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（简称“36号文”）、财税[2016]140号——《关于金融 房地产开发 教育辅助服务等增值税政策的通知》（简称“140号文”）、财税[2017]56号——《关于资管产品增值税有关问题的通知》（简称“56号文”）是明股实债增值税处理主要参考的规则；1988年国务院发布的《印花税暂行条例》是明股实债印花税处理的主要依据。然而，不符合41号公告的企业经济业务税务处理不明确；140号文对于保本的定义没有全面考虑业务的经济实质；印花税税目不唯一等问题经常导致明股实债的税务处理争议，使企业财税处理模棱两可，因此有必要具体探讨明股实债的税务争议。

（一）有关企业所得税方面的争议

1. *41号公告欠完善，实务无依据。*41号公告规定将赎回投资差额计入债务重组损益征收企业所得税[6]，然而企业在赎回投资时并不具备债务重组定义中的两个要点：第一，债务人发生财务困难；第二，债权人让步。因此，该处理规定欠妥。另外，对于不符合41号公告规定的明股实债投资，投资企业是否需要缴纳税款以及利息支出能不能税前扣除的问题并没有得到解决。同时，该公告也未提及不满足适用条

件的其他类股债结合的投资适用情况。以中国中铁股份有限公司为例，该公司永续债规模累计100亿元，每年需要支付利息近9亿元，这些利息支出能否税前扣除对企业来说影响很大，而现阶段，我国明股实债相关政策尚不明确，企业在实际操作中存在一定争议。

2. *第三方赎回存在税收空白*。41号公告本身存在缺陷，适用条件未包含第三方赎回。据了解，明股实债业务投资方的退出方式除了南昌轨道交通集团有限公司、贵阳市城市轨道交通有限公司、温州市铁路与轨道交通投资集团有限公司等几家发行人选择采取由被投资方直接赎回之外，大多数都选择由被投资方的实际控制人也即第三方进行赎回。以平安信托投资有限责任公司（简称“平安信托”）投资中国葛洲坝集团房地产开发有限公司（简称“葛洲坝地产”）为例，平安信托对葛洲坝地产增资15亿元，其中3亿元作为实收资本，12亿元作为资本公积。双方约定，信托期限届满之日，由中国葛洲坝集团股份有限公司（葛洲坝地产的股东）回购投资款本金15亿元，葛洲坝地产实收资本和资本公积保持不变。这样一来就不满足41号公告中由被投资企业赎回的条件，也就不能够按照该公告进行处理，但究竟按照何种规定处理，41号公告尚未明确。

（二）有关增值税方面的税务争议

1. *保本定义不全面*。明股实债的经济实质是借贷，投资人希望通过出借本金以获取固定利息，但140号文认为“保本收益、报酬、资金占用费、补偿金”是指合同中明确承诺到期本金可全部收回的投资收益[7]，与合同到期后本金是否实际偿还无关。该文对保本的定义只从合同文本出发，是字面上的保本，没有考虑到保本的能力，以及是否实现了保本的结果。现阶段明股实债业务中，投融资双方在签订合同时，并未明确在文本中承诺保本，通常采用增信措施或者双方私下签订抽屉协议，以达保本目的。因此会存在税收漏洞，造成税源流失，然而相关部门并没有意识到该问题，在最新出台的56号文中也没有修改保本定义。

2. *赎回股权征收增值税易导致重复征税*。41号公告规定在赎回投资时，投融资双方应就差价征收企业所得税，36号文又规定对金融商品转让差价征收增值税[8]，导致容易出现重复征税情况，对企业利益会造成不良影响。2017年12月29日，中基协在颁布的《证券投资基金增值税核算估值参考意见及释义》中提出，在相关税收法规明确前，暂不对基金转让、赎回证券投资基金计提增值税，其在释义中解释，“转让指的是所有权的转移，而赎回则是所有权的灭失，因此赎回应该不算转让，赎回基金获得的差价收入，应该免征增值税”[9]。但中基协颁布的意见对于企业只具有参考作用，企业有权利选择参考或不参考，税务机关对该问题尚未出台有关规定进行明确。

（三）有关印花税方面的税务争议

企业在缴纳明股实债印花税时，常见的处理方法是将其作为股权投资，按照“营业账簿”税目缴纳税款，但是明股实债表面为“股”，实质为“债”，若按照其经济实质，应该属于“借款合同”税目，适用税率0.005%。税务部门对于明股实债业务应该按照“营业账簿”还是“借款合同”进行缴纳印花税，还未给出明确答复，企业在进行实务处理时也不是十分明确。

四、明股实债税务争议的改进建议

（一）企业所得税方面

1. *赎回差价记入“混合性投资赎回损益”，不满足条件的利息支出不可税前扣除*。一方面，税收是征纳双方博弈的结果，也是双方追求税收公平的结果，41号公告中将赎回差价记入债务重组损益的目的是更好地体现税收公平原则，使企业向着健康的方向发展，但是将赎回差价记入债务重组损益并不满足其定义。建议税务部门新设“混合性投资赎回利得”和“混合性投资赎回损失”科目，当投资赎回价格大于其成本时，投资方将所获得的收益记入“营业外收入——混合性投资赎回利得”科目；将投资赎回价格小于其成本所形成的损失记入“营业外支出——混合性投资赎回损失”科目。

另一方面，若企业将明股实债作为股权投资进行处理，按照会计上的有关规定，其利息支出或股利分配都应当作为发行企业的利润分配，为了使税务处理与会计处理保持一致，该笔支出应该作为股息、红利进行核算，因此不能税前扣除，投融资双方在股权投资和债权投资税务处理下的差别见下表。纵观整个明股实债的交易过程，企业进行该业务的目的是既想解决融资问题，又想优化会计报表，但企业享受股权投资与债权投资带来的双重收益时，会使政府部门的利益受到损害。基于税收公平以及维护金融市场秩序的原则，建议税务部门尽快出台相关政策，对不满足41号公告适用条件的企业，被投资方

所支付的利息支出不应该税前扣除。这样做不仅可以进一步规范企业投融资活动，还可以避免税务部门税源流失。

投融资双方在股权投资和债权投资税务处理下的区别

税种	股权式税务处理		债权式税务处理	
	被投资企业	投资企业	被投资企业	投资企业
企业所得税	1.支付的利息作为税后利润分配，不得税前列支； 2.回购溢价作为对投资者的分配	从被投资企业获得的投资收益符合条件的作为免税收入，不交企业所得税	1.支付的利息在不高于金融机构同期贷款利率计算部分内可以税前扣除； 2.回购溢价作为债务重组损益，可以税前扣除，并且不需要开具发票	1.投资企业应于被投资企业应付利息的日期确认收入并计入当期应纳税所得额； 2.回购溢价作为债务重组收益，计入当期应纳税所得额

注：符合条件是指连续持有居民企业公开发行并上市流通的股票超过12个月所取得的投资收益。

2. 将第三方赎回纳入41号公告适用条件。41号公告是2013年为规范房地产行业存在的假股真债现象、解决股债结合企业所得税问题发布的，只能针对当时已有的情形进行规定，而不再适用于现阶段股债结合的混合性投资业务。建议税务部门将涉及第三方赎回的混合性投资纳入41号公告之中，进一步扩大41号公告的适用条件，使其与实务接轨。

（二）增值税方面

1. 扩大保本定义。明股实债业务中，企业一般不会将保本承诺条款直接在合同中明确，但明股实债的实质是具有刚性兑付的保本约定，基于实质课税的原则，建议税收政策制定部门对保本进行这样的定义：如果合同中明确承诺到期本金可收回，则属于保本；如果合同中未明确承诺到期本金可收回，则属于不保本；如果合同中未明确承诺到期本金是否可以收回，则需要根据其经济实质进行综合判断，以确定是否符合保本定义。此定义在140号文的基础上，补充了经济业务实质对于保本定义的影响，进一步明确了明股实债业务增值税征收问题，保障了政府部门的财政收入。

2. 赎回差价免征增值税。中基协颁布的《证券投资基金增值税核算估值参考意见及释义》中对于“赎回应该不算转让，赎回基金获得的差价收入应该免征增值税”的解释，很好地解决了企业所得税和增值税双重征税的问题，保障了企业利益，对于企业来说具有一定的指导意义，应该进行推广。但是作为参考意见，每个公司的资产管理人拥有较大的自由裁量权来决定是否参考执行，税收部门应该向中基协看齐，尽快出台相关规定对该类问题进行明确。

（三）印花税方面

明股实债应该按照“营业账簿”还是“借款合同”进行征税，有待企业与当地税务机关进一步沟通明确。根据税收法规里的实质课税原则，应根据客观事实确定是否符合课税要件，此时，明股实债适用“借款合同”税目征收印花税。但在征管实践中税务机关往往又基于征管漏洞及反避税的考虑，可能以明股实债表面形式按照“营业账簿”税目征印花税。因此，企业需要提前与当地税务机关进行沟通，明确明股实债印花税税目问题。

主要参考文献：

[1] 中国人民银行，银监会，证监会，保监会，外汇局. 关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿），2017-11-17.

[2] 滕盛英. 明股实债的财税处理[J]. 财会学习，2015(5)：64～65.

[3] 任明，张昕. 永续债对企业财务和税务的影响[J]. 财务与会计，2016(22)：46～47.

[4] 付进才. 浅析“明股实债”业务财税处理问题[J]. 财会学习，2017(20)：152.

[5] 中国证券投资基金业协会.《证券期货经营机构私募资产管理计划备案管理规范第4号》起草说明，2017-02-14.

[6] 国家税务总局. 关于企业混合性投资业务企业所得税处理问题的公告. 国家税务总局公告2013年第41号，2013-07-15.

[7] 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，2016-12-21.

[8] 财政部，国家税务总局. 关于全面推开营业税改征增值税试点的通知. 财税[2016]36号，2016-03-23.

[9] 中国证券投资基金业协会. 证券投资基金增值税核算估值参考意见及释义，2017-12-29.

作者单位：上海大学管理学院，上海200444