

房地产投资信托（REITs）专题系列研究之四----新加坡 REITs 简介（二）

目录

- 十、信息披露
- 十一、税收政策
- 十二、典型案例

十、信息披露

新加坡金管局对在新交所上市发行的 REITs 规定了详细的信息披露要求¹，主要从年度报告（Annual report）和招股说明书（Prospectus）两个方面进行了规定：

1、管理人需要披露于年度报告中的信息主要包括：

- （1）财务年度内所有房地产交易的详细资料，包括买卖双方的身份、购买或出售的价格及其评估信息。
- （2）REITs 持有的房地产资产（简称“**房地产资产**”）的详细资料，包括各资产的位置、购买价格及其最新评估信息、租金及出租率、REITs 所租赁物业的剩余租期（如适用）。
- （3）房地产资产的租户资料，包括租户总数、前十大租户及其每户的租金占租金总收入的比例、租户的商业领域汇总及主要商业领域占租金总收入的比例、租约到期情况及之后五年内每一个将到期租约的租金占租金总收入的比例、财务年度内新签订租约的加

权平均租期²及该等租约的收益比例。

- （4）REITs 持有的其他资产的详细资料，包括 10 个最重要的资产、以新加坡元和百分比表示的投资分布³。
- （5）REITs 涉及金融衍生品的详细资料、REITs 在其他房托基金的投资的详细资料、REITs 的借款及延迟付款安排的详细资料。
- （6）REITs 的全部经营费用，包括支付给管理人及相关方（以绝对值计算，以及在财务年度结束时占 REITs 资产净值的比例）的全部费用和收费以及与房地产资产相关的税收。
- （7）财务年度内 REITs 宣布的分派股利、财务年度开始和结束时每一信托单位的资产净值、财务年度开始和结束时信托单位在证券交易所的挂牌价、财务年度内的最高价最低价以及交易量。
- （8）每一信托单位实际分配与每一信托单位预测分配的任何重大偏差以及偏差的详细说明等。

¹ 主要规定于《集合投资计划守则》附件 6 房地产基金投资。

² 加权平均租期应根据租赁开始之日计算。

³ 以国家、资产类别（即股票、抵押贷款证券、债券等）及所有债券的信用等级（即 AAA、AA 等）分类。

2、招股说明书中应披露的信息主要包括：

(1) 投资 REITs 的特别风险，包括但不限于：多样化——REITs 往往不及一般证券基金的多样化；高负债——REITs 可能是高负债的；估值——资产估值是主观的，可能影响 REITs 的信托单位价格；资产流动性——REITs 中的相关资产经常是缺乏流动性的，资产可能不得不在市场条件变化时被出售用以分配，且 REITs 可能无法在需要时便捷地出售资产。

(2) 如果管理人意图收取或已经收取基于 REITs 对房地产资产的收购而发生的服务费，应在招股说明书中披露服务费的金额。如果做出了盈利预测，则应披露 REITs 的预期增长的收入以及增加的应付管理人的基础费和绩效费。

(3) 如果管理人意图收取或已经收取基于 REITs 对房地产资产的处置而发生的服务费，应在招股说明书中披露这些服务费，以及有关处置将如何符合信托单位持有人利益的说明。

(4) 若提供分配收益的预测，则应清楚显著地披露任何现有的或拟议的安排及与此类安排相关的风险以及对安排可能如何影响当前和未来收益的分析。

(5) REITs 与管理人之间达成的管理协议。

招股说明书和年度报告是 REITs 在新加坡发行时和上市后的过程中重要的文件，因此新加坡金融管理局对招股说明书和年度报告中应披露的主要信息做出了上述较为详细的规定。

十一、税收政策

自 2001 年起，新加坡先后推出、更新了多项税收优惠政策，鼓励境外公司将境外房地产通过新加坡 REITs 的架构在新加坡上市，例如税务机关在 2001 年制订的“税务透明待遇”（Tax Transparency Treatment）。根据该规定，在 REITs 将至少 90% 的应税收入分配给 REITs 投资者，即信托单位持有人的情况下，可申请享受该特殊优惠待遇，即 REITs 层面在新加坡免征所得税，仅由 REITs 投资者作为最终纳税主体，缴纳相应税款，避免了重复征税问题。

除税务透明待遇外，新加坡 REITs 还享受如下税务优惠：

1、所有个人投资者（无论新加坡境内或境外）均无需缴纳收益税；

2、对于 2025 年 12 月 31 日前派发的收益，新加坡境外的机构投资者可享受预扣税减免，仅需缴纳 10% 的预扣税（税率从 20% 降至 10%）；

3、新注入 REITs 的不动产免征印花税；

4、在满足以下条件的基础上，所有 REITs 的境外收入免税：

(1) REITs 将至少 90% 营业收入用于收益分配；

(2) 杠杆比例限于 REITs 总资产值的 45%。

十二、典型案例

作为亚洲第二大 REITs 公开发行市场，新加坡交易所拥有较为完善的法规体系。目前，在新加坡交易所上市的 REITs 的底层资产主要包括零售、工业、商业办公、酒店度假、健康护理等多种类型，这些资

产主要位于新加坡、中国、马来西亚、印度尼西亚等多个国家。根据新加坡交易所网站公布的信息⁴，截至 2018 年 11 月 30 日，共有 42 支 REITs 在新加坡交易所公开发售上市。

下文将简要介绍包括×德商用中国信托、×通网城房地产投资信托在内的共 2 支已在新加坡交易所公开发售上市的 REITs，其中×德商用中国信托的底层物业资产主要为购物中心，×通网城房地产投资信托的底层物业资产主要为电商物流资产。

1、×德商用中国信托（× RETAIL CHINA TRUST）

×德商用中国信托于 2006 年 12 月 8 日在新加坡交易所上市，是首个在新加坡交易所上市的全部投资于中国购物中心的房地产投资信托基金，目前由 13 个收益型购物中心组成⁵，该等购物中心位于中国 9 个不同城市，分别为位于北京的西直门×德 Mall、望京×德 Mall、大峡谷×德 Mall 和双井×德 Mall；位于

成都的新南×德 Mall；位于上海的七宝×德 Mall；位于武汉的×德新民众乐园；位于郑州的×德 Mall；位于呼和浩特的赛罕×德 Mall；位于广州的×峰广场；位于哈尔滨的学府×德 Mall、埃德蒙顿×德 Mall；位于长沙的雨花亭×德 Mall。

（1）×德商用中国信托的架构和重组

×德商用中国信托通过其在新加坡、香港和巴巴多斯的子公司间接持有中国境内的多个项目公司，进而持有这些项目公司所拥有的底层物业资产。

为实现上述架构，×德商用中国信托收购在中国境外设立的 SPV 公司，由 SPV 公司收购中国境内持有不同底层物业资产的项目公司，最终实现上市。

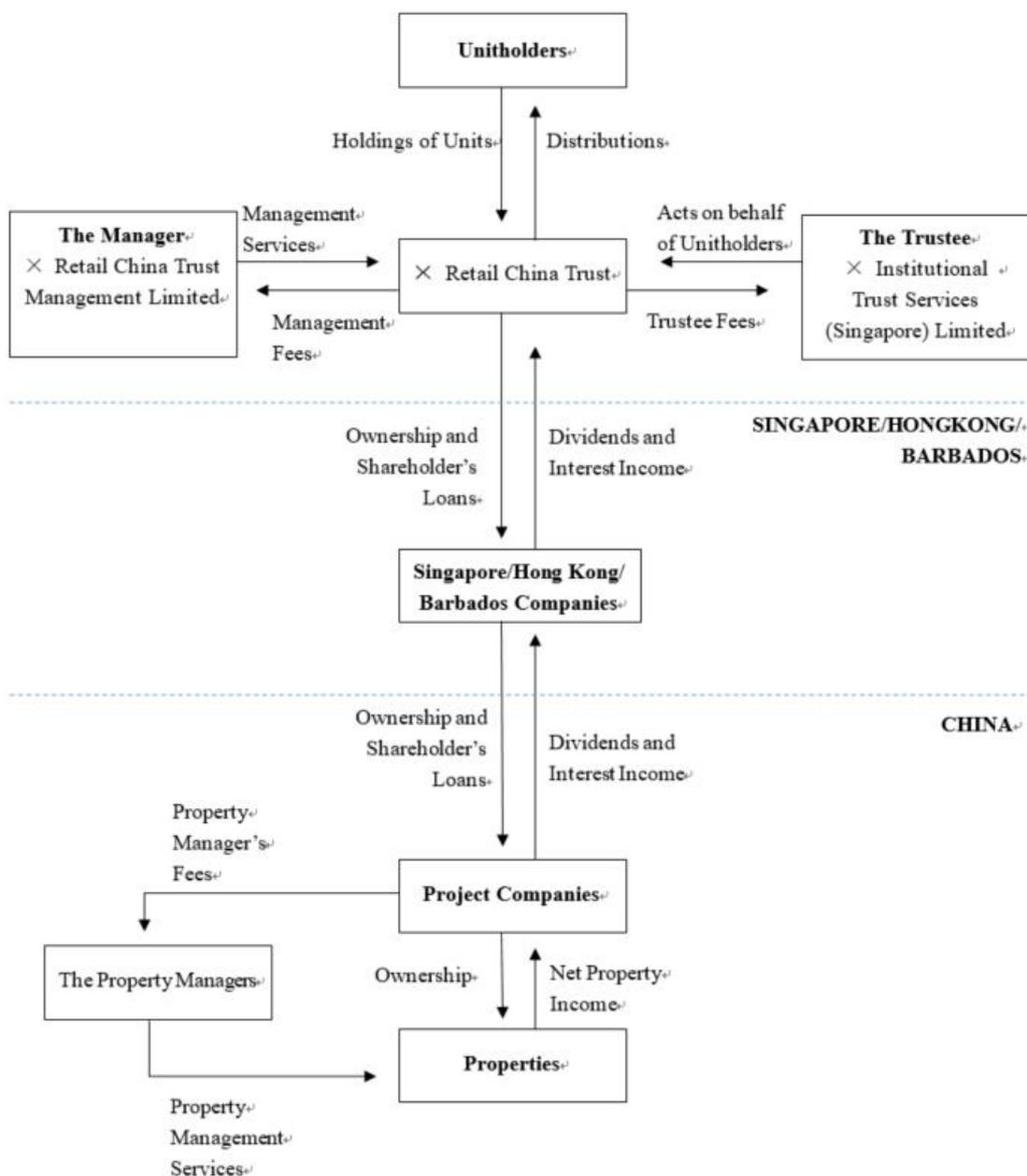
×德商用中国信托的发起人为×德集团，管理人为×德集团间接持有的全资子公司。

×德商用中国信托上市时的架构可参见下图⁶：

⁴ <https://api2.sgx.com/sites/default/files/2019-01/SGX%20REITs%20and%20Property%20Trusts%20Insights%20-%20Eng%20%28Nov%202018%29.pdf>。

⁵ 信息来源于×德商用中国信托的官方网站，<https://www.crct.com.sg/portfolio.html>。

⁶ 信息来源于×德商用中国信托 2018 年年报第 6 页，<https://links.sgx.com/FileOpen/CRCT%20Annual%20Report%202018.ashx?App=Announcement&FileID=547172>。



(2) ×德商用中国信托的财务表现⁷

2018年，×德商用中国信托的总收入为2.227亿新元，房地产净收入为1.474亿新元；可派发收入达0.997亿新元，比2017财务年度高出9.4%；增长归因于收购位于广州的×峰广场做出的财务贡献以及多租户商场的良好表现；每单位派息在年末扩大的单位基数上同比增长1.2%至10.22新分。

2、×通网城房地产投资信托（×WORLD REIT）

2016年7月28日，×春控股集团旗下电商物流品牌“×通网城”在新加坡交易所主板成功上市，由此开创了中国电商物流资产在新加坡资本市场上市的先河。×通网城房地产投资信托是一家直接或间接地投资于以电子商务、供应链管理及物流为主要用途的多样化收益型房地产投资组合的新加坡房地产投资信托，其底层物业资产主要集中在中国大陆，投资

⁷ 信息来源于×德商用中国信托2018年年报第14页，
<https://links.sgx.com/FileOpen/CRCT%20Annual%20Report%202018.aspx?App=Announcement&FileID=547172>。

组合共有包括位于杭州的×港物流一期、×贤港投资、×贤港物流、×卓实业、×恒仓储、×德物流和×洲电商，以及位于武汉的×洛特项目在内的8个电商物流资产⁸。

(1) ×通网城房地产投资信托的架构结构和重组

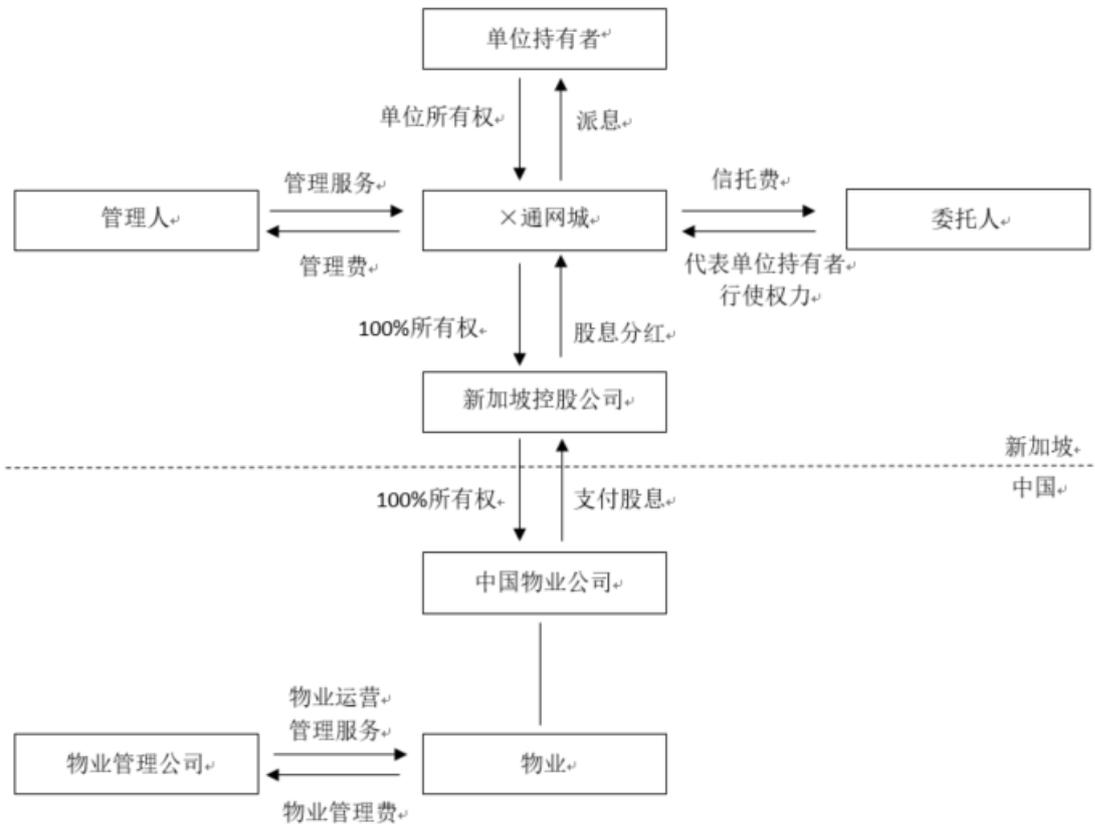
×通网城房地产投资信托通过其在新加坡设立的控股公司间接持有中国境内的多个物业公司，进而持有这些物业公司所拥有的底层物业资产。

为实现上述架构，×通网城房地产投资信托收购

中国境外的控股公司，由境外控股公司收购在中国境内持有不同底层物业资产的物业公司，最终实现上市。

×通网城房地产投资信托的发起人为×春控股集团有限公司，同时发起人是×通网城房地产投资信托具有控制力的信托单位持有人；管理人是×春控股集团有限公司的全资子公司。

×通网城房地产投资信托上市时的架构可参见下图⁹：



(2) ×通网城房地产投资信托的财务表现¹⁰

2018年，×通网城房地产投资信托的资产组合表现继续稳健，每股派息增长2.6%，达6.179新加坡分，年派息率高达9.0%；×通网城房地产投资信托实

现总收入9,620万新元，物业净收入8,730万新元，同比分别增长5.3%和5.6%；总收入增长主要受益于2018年4月对武汉×洛特项目的收购，以及租金的逐年增长和年内新租约租金的增长。

⁸ 信息来源于×通网城房地产投资信托的官方网站，<http://www.ecwreit.com/cn/reit-structure.html>。

⁹ 信息来源于×通网城房地产投资信托的官方网站，<http://www.ecwreit.com/cn/reit-structure.html>。

¹⁰ 信息来源于×通网城房地产投资信托2018年年报第8页，<https://links.sgx.com/FileOpen/EC%20World%20REIT%20Annual%20Report%202018.ashx?App=Announcement&FileID=549157>。

李海浮 合伙人 电话：86 10 8553 7983 邮箱地址：lihf@junhe.com
李博雅 律 师 电话：86 10 8519 1712 邮箱地址：liboya@junhe.com
李天元 律 师 电话：86 10 8519 1736 邮箱地址：litianyuan@junhe.com

本文仅为分享信息之目的提供。本文的任何内容均不构成君合律师事务所的任何法律意见或建议。如您想获得更多讯息，敬请关注君合官方网站“www.junhe.com”或君合微信公众号“君合法律评论”/微信号“JUNHE_LegalUpdates”。

