

投資地產，兩項新猷

在今天的社會裡，投資途徑多不勝數。其中一途當然是房地產。投資房地產，一般人立刻會聯想到獨資購買，或連同三兩好友、親朋一起投資。但是由於房地產價格的不斷上升，尤其是優良的房地產，或地點十分適中的大規模出租物業、商業樓宇或辦公大樓等，就算集合了多位親朋、好友的力量，可能仍然相距甚遠。在這樣的情況下，往往只能望樓輕嘆了。

因為上述緣故，近年出現了多類房地產投資的新方案。其中以「房地產投資信托」(Real Estate Investment Trust, 簡稱 REIT), 及「共有投資」(Tenant-in-common, 簡稱 TIC), 兩個方案最為成功。單單是 2005 年一年之內“REIT”及“TIC”便籌集了足夠購買一百多億元房地產的資金 (\$14 billion)。

“REIT”有上市的及不上市的。讀者們對上市的“REIT”可能不會陌生，因為上市的“REIT”已經有多年歷史。對不上市的“REIT”可能會不大認識。不上市的“REIT”跟上市的一樣用百分之九十 (90%) 的盈利來派發股息 (Dividend) 給投資者。同樣地需要到美國證監署登記 (Security & Exchange Commission)。最大的不同點是：
(1) 不上市的“REIT”沒有市場價值。每股底價由“REIT”的發行或管理公司擬定，通常是不會變動的。(2) 不上市的“REIT”既然沒有上市，當然是不能夠隨意交易。必須由發行“REIT”的公司回購 (Redeem)。(3) 一般不上市的“REIT”定有十年至十二年的期限，在期限內要求回購需要付出一筆為數不少的回購費用。(4) 購入不上市的“REIT”股份時的經紀佣金也相當高昂，可以達到百分之八 (8%)，甚至百分之十 (10%) 之高。有這麼多約束及這麼高昂費用的“REIT”，有什麼地方可以吸引投資者投資呢？答案是：(1) 不上市“REIT”的投資目的往往是十分有吸引力或夢寐以求的高檔地產。(2) 每年回報很高。過去兩、三年裡，不上市的“REIT”平均每年回報是百分之六 (6%) 至百分之八 (8%)。相較之下，上市的“REIT”平均每年回報不過是在百分之四 (4%) 左右。因為一來投資風險低，二來每年回報高，所以在過去數年裡投資者趨之若鶩。

至於“TIC”這個方案，它與“REIT”同樣地以投資優質及地點適中的房地產為目的。投資者同樣是可以按時收到租賃，經營物業的盈利為每年的回報。除此之外“TIC”與“REIT”卻是迥異的。最不相同的地方是“REIT”的投資者只是投資在“REIT”信托上，得到是“REIT”信托股份。房地產的業權是百分之百歸“REIT”信托所有。反過來“TIC”的投資人是直接投資在房地產的業權上。雖然可能擁有的業權只有百分之一 (1%)，卻是真正的業主。擁有的部份，可能是樓宇，商場或辦公大樓的小部分主權。另外，“REIT”的投資年期在投資初時便定下來。如果提早退出要求本利回歸的話，要付出一定的罰金，稱為回購費用。“TIC”的投資人是隨時可以按章出讓直接擁有的業權。所謂按章的意思是按照投資協議內的規章首先把希望出讓的部份業權提供給其他的共有業主。如果其他的共有業主不願意增加投資

而放棄規章給與的權利時，有意出讓業權的投資人便可以把部份業權賣給外界人士。外界買主在購買後則需要遵守一切“TIC”投資協議的規章。

最後，在稅務方面，“REIT”與“TIC”相同的地方是當投資本利回歸時，超過原本投資金額的數目以長期物業增值課稅(Long Term Capital Gain)。不同的是 (1) 每年按時收到的“REIT”投資回報是以股息收入課稅。但是“TIC”投資者每年收到的回報是經營，租賃樓宇的收益，與一般出租物業的收入相同。(2) 放在“REIT”信托的資金在稅務上是類似股票或證券等的投資，是不可以做國稅 1031 延稅交換的。但是投資在“TIC”則不同，是屬於直接投資房地產，符合國稅 1031 交換的條件。那麼“TIC”的投資本錢是可以從出售另外出租或投資物業得來的。這樣一來，售出物業的應課稅所得便可以用“TIC”的模式來投資延稅了。

陳操勳會計師提供