

Tax

Issue P314/2020 – 2020年5月12日
日本語翻訳版

Tax Analysis

既存市場の活性化と改革の深化 ——インフラ REIT 公募の試験導入に関する税務分析

2020年4月30日、中国証券監督管理委員会と国家發展改革委員会は共同で「インフラセクターにおける不動産投資信託（REIT）公募の試験導入に関する通知」（以下「通知」）を公布した。また、中国証券監督管理委員会は「インフラ証券投資ファンドの公募に関するガイドライン（試行）」（意見募集稿）（以下「ガイドライン」）を公布した。当該2つの文書の公布は、長らく期待されてきた REIT 公募の本格始動を意味するものであり、業界内で大きな反響を呼んだ。

近年、資本市場において「類 REIT」（REIT に類似する金融商品）及びその他の不動産・インフラ向けの証券化金融商品は発展を遂げている。中国経済の下押し圧力と各レベル政府の財政難の状況下で、インフラ REIT は、インフラ既存資産の活性化、各レベル政府におけるインフラ整備の資金難の緩和、投資・経済成長・見通しの安定化に寄与することが期待される。また同時に、実体経済に対する資本市場のサポートの質と効果を高め、資本市場の投資・融資手段を充実させ、社会資源の再配分を実現するための効果的な手段であると考えられる。

「通知」の規定により、REIT 公募の試験導入初期において、適格の証券会社またはファンド管理会社は、公募によるインフラ証券投資ファンド（以下「公募型インフラ REIT」）を設立することができる。「ガイドライン」では、公募型インフラ REIT の設立と運営などに関する具体的な規定が定められている。従来型の類 REIT と比べて、公募型インフラ REIT は權益性投資としての属性が強く、証券取引所に上場できる公募ファンドに属する。従って、参加主体の資格及び職責・登録・ファンド発行の価額及び口数・投資運営・プロジェクト管理・情報開示・監督及び管理などの面でより厳しく管理される可能性がある。

税務コストは、類 REIT 時代から各方面の注目が集まる重要な問題であり、融資経路の選択に直接的な影響を及ぼすケースが存在する。中国の現行の規定では、資産証券化と REIT 金融商品向けの具体的な租税政策が不足している。それにより、REIT 業務の展開

Authors:

Beijing

Natalie Yu

Partner

Tel: +86 10 8520 7567

Email: natyu@deloitte.com.cn

Shenzhen

Aileen Jiang

Partner

Tel: +86 755 3353 8088

Email: aileenjiang@deloitte.com.cn

Eric Lin

Partner

Tel: +86 755 3353 8123

Email: erilin@deloitte.com.cn

に大きな不確実性リスクが伴う。「通知」と「ガイドライン」の公布を受け、関連の租税政策の早期発表が期待される。

本 Tax Analysis では、「通知」と「ガイドライン」において定められたインフラ REIT の構造に基づき、主要な参加主体（オリジネーター・投資家・管理者）が注目すべき重要な税務問題について、初歩的な分析を行うとともに、アドバイスを提示する。

試験導入の対象範囲

「通知」と「ガイドライン」において、公募型インフラ REIT の試験導入の重点対象範囲が定められた。「通知」の規定により、今回の試験導入は、原則的に国家政策に合致する優良資産に焦点が当てられ、重点的な分野における少数のプロジェクトでの先行実施を通じて行われる。

表 1：公募型インフラ REIT の試験導入の重点対象範囲

重点業界	<p>優先的に試行する業界——インフラの脆弱な部分を補強する業界</p> <ul style="list-style-type: none"> § 倉庫保管・物流 § 交通施設*：有料道路、空港・港湾など § 公共インフラ*：水道・電気・ガス・熱供給など § 汚染処理*：都市污水・ゴミ処理、固体廃棄物・危険廃棄物処理など <p>*特許経営権に関わる</p> <p>試行を奨励する業界</p> <ul style="list-style-type: none"> § 新型インフラ：情報ネットワークなど § 国家レベル戦略的新興産業クラスター・ハイテク産業園區・特色産業園區
重点区域	<p>優先的に試行する区域</p> <ul style="list-style-type: none"> § 北京・天津・河北 § 長江経済ベルト § 雄安新区 § 広東・香港・マカオグレーターベイエリア § 海南 § 長江デルタ <p>試行を支援する区域</p> <ul style="list-style-type: none"> § 国家レベル新区 § 条件が整った国家レベル経済技術開発区

「ガイドライン」の規定により、住宅と商業用不動産は試験導入の対象範囲から除外されている。しかしながらこの除外規定は、適格の園區開発プロジェクトを原資産とする REIT 公募に影響を及ぼすものではないと考えられる。

従って、特定のインフラの建設または経営に従事する機関、及び産業園區の投資開発・建設運営に従事する企業は、今回の公募型インフラ REIT の試験導入の主要な受益対象になることが予想される。

公募型インフラ REIT の構造

「ガイドライン」の第 2 条において、今回の試験導入の対象である公募型インフラ REIT の定義を明確にするための 4 つの基準は、以下のように定められている。

「本ガイドラインでいうインフラファンドとは、以下の特徴を同時に満たすファンド類金融商品を目指す。

For more information, please contact:

Global Financial Service Industry
National Tax Leader
Beijing
Natalie Yu
 Partner
 Tel: +86 10 8520 7567
[Email:natyu@deloitte.com.cn](mailto:natyu@deloitte.com.cn)

Northern China
Beijing
Jihou Xu
 Partner
 Tel: +86 10 8520 7664
[Email:jihxu@deloitte.com.cn](mailto:jihxu@deloitte.com.cn)

Gloria Su
 Director
 Tel: +86 10 8520 7655
[Email:gsu@deloitte.com.cn](mailto:gsu@deloitte.com.cn)

Phoebe Li
 Director
 Tel: +86 10 8520 7681
[Email:haowenli@deloitte.com.cn](mailto:haowenli@deloitte.com.cn)

Xi Lu
 Director
 Tel: +86 10 8520 7673
[Email:xibjlu@deloitte.com.cn](mailto:xibjlu@deloitte.com.cn)

Eastern China
Shanghai
Johnny Foun
 Partner
 Tel: +86 21 6141 1032
[Email:jfoun@deloitte.com.cn](mailto:jfoun@deloitte.com.cn)

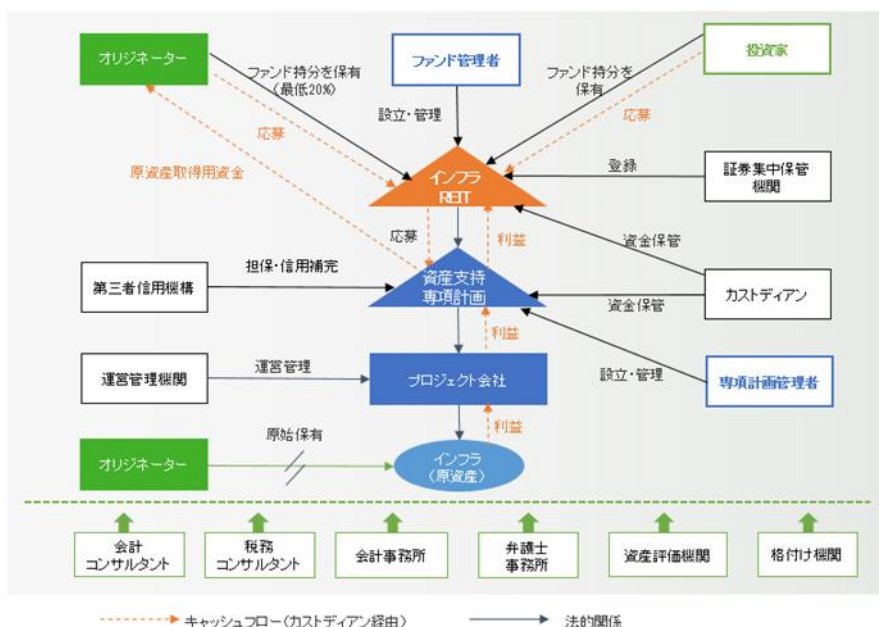
Anna Chen
 Partner
 Tel: +86 21 6141 1419
[Email:annachen@deloitte.com.cn](mailto:annachen@deloitte.com.cn)

- (一) 80%以上のファンド資産をもって単一のインフラ資産担保証券を全部保有し、インフラ資産担保証券がインフラプロジェクト会社の全持分を保有すること
- (二) ファンドが資産担保証券やプロジェクト会社などの特別目的事業体を通じて、インフラプロジェクトの完全所有権または特許経営権をパスルー契約形式で取得すること
- (三) ファンド管理者が、インフラプロジェクトの賃料、利用料金などの安定したキャッシュフローの取得を主要目的として、積極的にインフラプロジェクトを運営・管理すること
- (四) クローズドエンド方式で運営し、利益分配比率はファンドの分配可能な年間利益の90%を下回らないこと

上述の基準（一）と（二）によって、公募型インフラ REIT の基本構造が定められている。その基本構造は、公募ファンドは投資家から投資を受け、特別目的事業体（資産担保証券やプロジェクト会社）を通じて、インフラプロジェクトの完全所有権または特許経営権をパスルー契約形式で取得するというものである。これは、**オリジネーターがインフラの完全所有権または特許経営権をプロジェクト会社に移転しなければならないことを意味し、公募型インフラ REIT の権益性投資としての属性に反映されている。**

「ガイドライン」におけるその他の条項と合わせて見ると、今回の試験導入の対象である公募型インフラ REIT の構造は下図の通りである。

図 1：公募型インフラ REIT の基本構造



公募型インフラ REIT の段階

公募型インフラ REIT のサイクルは設立・運営・退出の三段階に分けられる。一般的な実務において、オリジネーターは REIT の設立前に、適切な内部再編を行う必要がある。そのため、税務の観点において、公募型インフラ REIT には四つの段階が含まれる。各段階において発生する税務コストは、関連主体の融資コストまたは投資リターンに影響を与える重要な要因となる。

- フェーズ 1（内部再編）：オリジネーターによる内部再編
- フェーズ 2（ファンド設立と資産組入）：オリジネーターによる REIT への原資産組み入れ
- フェーズ 3（ファンド運営）：原資産の運用益取得、及び投資家への分配金支払い
- フェーズ 4（退出）：投資家によるファンド退出

図 2：税務の観点から見た REIT のサイクル及びその各段階に関わる可能性のある主要税目

For more information, please contact:

**Global Financial Service Industry
Southern China
Shenzhen**

Aileen Jiang
Partner
Tel: +86 755 3353 8088
Email: aileenjiang@deloitte.com.cn

Shanice Siu
Partner
Tel: +86 755 3353 8389
Email: shsiu@deloitte.com.cn

Hong Kong
Anthony Lau
Partner
Tel: +852 2852 1082
Email: antlau@deloitte.com.hk

Jonathan Culver
Partner
Tel: +852 2852 6683
Email: joculver@deloitte.com.hk

Roy Phan
Director
Tel: +852 2238 7689
Email: rphan@deloitte.com.hk

**Western China
Chongqing**
Jun Li
Partner
Tel: +86 23 8823 1205
Email: juncqli@deloitte.com.cn

フェーズ1:内部再編

- オリジネーターによる組入資産の再編を経て、原資産を単独で支配するプロジェクト会社が生ずる
- 主に企業所得税・増値税・土地増値税・契税に関わる可能性がある

フェーズ3:ファンド運営

- 存続期間:プロジェクト会社の運営によるキャッシュフローの取得
- 原資産の運営は、主に企業所得税・増値税・不動産税に関わる可能性がある
- 利益の分配は、主に企業所得税・個人所得税・増値税に関わる可能性がある



フェーズ2:ファンド設立と資産組入

- ファンド、資産支持専門計画などの特別目的事業体の設立
- オリジネーターが保有するプロジェクト会社持分の買収
- 主に企業所得税・土地増値税に関わる可能性がある

フェーズ4:退出

- ファンド清算:ファンド保有資産の譲渡または清算。企業所得税・増値税・土地増値税などに関わる可能性がある。
- 投資家退出:分配金の取得、及びファンド退出。主に企業所得税・個人所得税・増値税に関わる可能性がある。

For more information, please contact:

Global Infrastructure Service Center
National leader partner
Hong Kong

Sam Li

Partner

Tel: +852 2238 7881

Email:samxhli@deloitte.com.hk

Shenzhen

Eric Lin

Partner

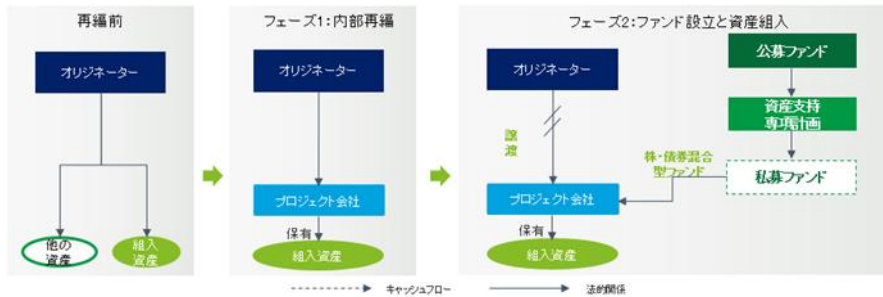
Tel: +86 755 3353 8123

Email:erilin@deloitte.com.cn

REITの発起人として、オリジネーターは、適格のインフラ資産の完全所有権または特許経営権をREITに組み入れる際に、発生する税務コストについて考慮しなければならない¹。

原資産の組み入れにかかる税務コストは、類REIT時代からオリジネーターを悩ませてきた。資産取引を通じて直接REITに譲渡するアレンジは、最も簡略的であるが、企業所得税のほか、増値税・土地増値税・契税（不動産取得税）などの税目に関わる可能性がある。インフラまたは公共事業の物権が伴う原資産に関する税務処理の複雑度と税負担は、特許経営権を証券化の対象に設定された原資産よりも高くなる可能性がある。過去の実務においては、多くのオリジネーターが内部再編（資産の隔離・分離／資産による出資／資産の移転など）を通じて、原資産を保有するプロジェクト会社を立ち上げ、プロジェクト会社の持分をREITに組み入れる方法（図3を参照のこと）を選択していた。

図3：資産組入取引（例）



¹「ガイドライン」第17条の規定により、オリジネーターはファンド発行数の20%を下回らない持分の保有を求められる。オリジネーターが投資家の立場に立つて考慮すべき税務問題については、後述の「投資家が考慮すべき税務問題」を参照のこと。

今回の公募型インフラ REIT の試験導入は、インフラプロジェクトにターゲットを絞って行われる。インフラプロジェクトは収益性よりも社会性と公益性を重視する側面がある。そのため、オリジネーターは収益率に対する市場の期待に応えるため、「通知」と「ガイドライン」の要求に合致するその他のプロジェクトも原資産に組み入れることによって、ファンド発行の成功率を高める必要がある。それに伴い内部再編の需要が発生する可能性があり、オリジネーターは関連の税務処理（例：特殊税務処理の適用など）についても考慮する必要がある。

また、これまでの類 REIT 金融商品のほとんどは、デットファイナンスの性質を有するものであった。そのため、買い戻しなどの条項を通じて、原資産に対するオリジネーターの所有権及び支配権を確保するようにしている。実務において、オリジネーターが資産の所有権及び支配権が実質的に移転していないことを理由に、資産譲渡による納税義務を回避するケースが存在する。しかしながら、今回試験導入される公募型インフラ REIT は、権益性投資としての属性が強く、オリジネーターは原資産の所有権を放棄する必要がある。従って、前述の理由を根拠として、免税適用の主張はできなくなる可能性がある。

全体的に、試験導入に参加する意向のあるオリジネーターは、単一のプロジェクト（例：PPP プロジェクト）を保有するプロジェクト会社が既に存在する場合、内部再編を必要としない可能性がある。その場合には、将来の資産組入れにかかる税務処理も比較的簡単なものになる。一方、既存のプロジェクト会社が存在しない場合、将来の資産組入れに向けて、早期に再編案を検討する必要がある。従って、**関連のオリジネーターは、資金調達コストの削減を図るための準備作業として、「ガイドライン」の基準に合致すると思われる原資産と財産権の構造について早期に整理することが推奨される。**

投資家が考慮すべき税務問題

投資家は、REIT の保有期間における収益のリターン率・安定性・持続可能性・退出時のリターン率・退出の利便性に注目している。以下の要素は、投資家のリターン率に対して影響を与える。

(1) プロジェクト会社の資本構成

「ガイドライン」第 28 条の規定により、公募型インフラ REIT は毎年、「監査済みの分配可能な年間利益」の 90% 以上を現金形式で投資家に分配する必要がある。会計上の利益とキャッシュフローの間に差異が存在することから、利益分配に用いられるキャッシュフローが「分配可能な年間利益」を上回る、または下回る可能性がある。この問題を解決するために、プロジェクト会社は減資又は株主ローンなどを通じた資本構成の調整により、利益分配に用いられるキャッシュフローを調整することができる。減資の実務における難易度は高い。株主ローンの場合、企業所得税上に過少資本が発生するか否か、関連者間融資の利率設定が独立企業間原則に合致するか否か、利息にかかる増値税の税務処理などを含めて、関連の税務コストに留意する必要がある。

(2) 原資産の運営に関する税務事項

原資産運営の過程で発生する税務問題は、投資家のリターン率に影響を与える。汚水処理プロジェクトを例に挙げると、プロジェクト会社が取得する事業収益に関連する補助等は、往々にして建設・融資・プロジェクト管理等といった複数のサービスの対価となる。それらのサービスにそれぞれ異なる増値税率が適用される可能性があり、サービスごとに収入を合理的に区分できなければ、一番高い増値税率が適用され、運営収益の低下を招く可能性がある。

また、「ガイドライン」第 36 条の規定により、ファンド管理者はインフラ施設の日常運営・整備を運営能力のある機関または自身の子会社に委託することができる。プロジェクト会社の関連者に委託する場合、サービス費に関する移転価格リスクについても留意する必要がある。

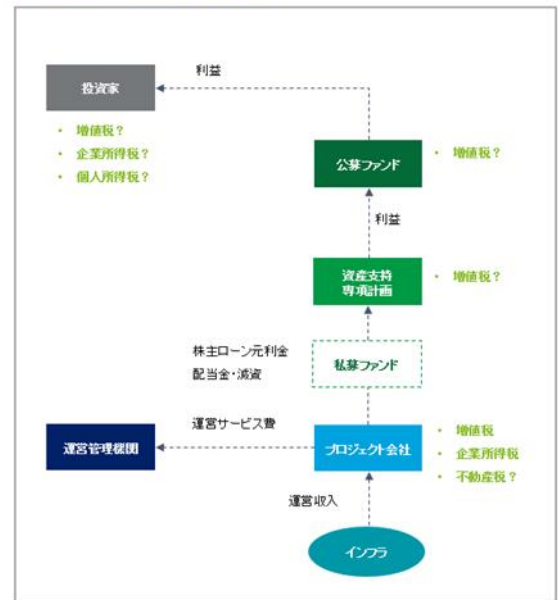
(3) 利益分配に対する多重課税リスク

「ガイドライン」によれば、投資家が応募する公募型インフラ REIT には、少なくとも「公募ファンドー資産支持専項計画ープロジェクト会社」の三層構造が含まれる。より豊富な融資手段を採用する公募型インフラ REIT は、上述の三層構造に私募ファンドが加えられる可能性がある。プロジェクト会社はこの多層構造プロジェクトの運営から得た収益と所得に係る納税義務を履行している。また、利益分配を行う際に、階層ごとに相応の納税義務を考慮する必要があるため、多重課税リスクが生じる可能性がある。

増値税

プロジェクト会社の持分を直接保有する株主（例：私募ファンド）を除き、その他の階層にある参加者は、分配金の受領に増値税の納税義務が発生するか否かについて考慮する必要がある。増値税の現行規定により、元本保証型または固定収益型の利益分配は、「貸付サービス」として増値税の納付を要求される可能性が高い。そのため、関連の分配金にかかる増値税の納税義務の判断は、各階層における利益分配において関連主体が受領した分配金が、投資協議書または金融商品取引契約において、「元本保証型」もしくは「固定収益型」に該当すると約定されたか否かによる。類 REIT 時代には、債権性投資としての属性が強い類 REIT は、各階層における増値税の多重課税リスクが高いものであった。今回試験導入される公募型インフラ REIT は権益性投資としての属性が強い。従って、公募型インフラ REIT を保有することで得た収益は元本保証型であるという判断に繋がるようなアレンジが信用補完措置に存在しない限り、増値税上の多重課税リスクは比較的低いものと考えられる。

図4:利益の分配にかかる税負担



所得税

別途免税政策が定められている場合を除き、投資家は取得した分配金について、企業所得税または個人所得税を納付する必要がある。現在、投資家が証券投資信託から取得する分配金は、利益分配の段階で企業所得税と個人所得税の免税措置が適用されている。「ガイドライン」において、「公募型インフラ REIT」という名称が使用されることから、「インフラ不動産投資信託」に含まれることが示唆されているという見方が存在する。今回試験導入される公募型インフラ REIT に、上述の免税適用を受けられるか否かは、追って明確化が待たれる。

(4) ファンド持分を譲渡する場合の税務処理

「ガイドライン」において、「公募型インフラ REIT はクローズドエンド方式で運営し、条件に合致する場合、証券取引所に上場し、取引できる」と規定されている。投資家が証券取引所を経由してファンド持分の取引を行う場合、売買価格の差に対する増値税と所得税上の税務処理について考慮する必要がある。

現行規定により、機関投資家（企業）がファンド持分を売買することによって得た利益に係る増値税と企業所得税を納付する必要がある。一方、個人投資家の場合、増値税と企業所得税は免除される。

上述のまとめとして、投資家は公募型インフラ REIT に応募する前に、ファンドにおける構造上と運営上の税務リスク及び投資リターンに与える影響に留意するとともに、自身の取得する投資収益に対して、納税義務の履行を確保することが推奨される。

ファンド管理者が考慮すべき税務問題

ファンド管理者は発行の準備過程でより多くの責任を負っている。様々な利益主体に税務リスクを正確に提示するために、ファンドの全サイクルにおいて直面する税務上の各種チャレンジを全面的に把握する必要がある。

また、ファンド管理者は発行前に REIT の各階層の税負担を全面的に分析し、潜在的な改善余地を明確にする必要がある。それにより、オリジネーターの融資コストを効果的に引き下げ、その参加意欲を高めることができる。また、投資家の利益率を引き上げ、金融市場における REIT の競争力を高めることで、プロジェクトの発行成功率を向上させることも可能となる。

「ガイドライン」において、ファンド管理者は原資産の管理能力について厳しく要求されている。「ガイドライン」第 36 条の規定により、ファンド管理者は、インフラ施設の日常運営・整備を運営能力のある機関または自身の子会社に委託することができる。しかし、ファンド管理者の管理責任は、業務委託によって免除されることはない。特に、財務管理上、ファンド管理者は自ら担当者を手配する必要がある。「ガイドライン」において、財務管理の範囲については明確に規定されていない。しかしながら、企業内部管理の慣例上、税務管理は財務管理の範疇に属するため、ファンド管理者は、内部又は外部の税務専門家を手配することで、インフラプロジェクトの運営に関する税務事項の把握を強化することが推奨される。

結論

今回の公募型インフラ REIT の試験導入は、中国証券監督管理委員会と国家発展改革委員会の主導で行われる。「通知」の第 4 条によると、国家発展改革委員会は条件に合致するプロジェクトを中国証券監督管理委員会に推薦する。また、中国証券監督管理委員会は、公募型インフラ REIT の試験導入に関するルールを定め、徹底した監督管理を行う。現在、その他の部・委員会（例：人民銀

行・財政部・住宅都市農村建設部など)からの単独又は共同での公式発表は行われていない。公募型インフラ REIT の試験導入が資源再配置としての役割を十分に果たすためには、金融監督管理機関・財政部・税務局・住宅都市農村建設部などの政府機関による業務連携及び関連政策の公布・実施が必要となる。今後、各部・委員会からの文書発表などの動向に留意する必要がある。

業界で注目が集まる REIT の課税問題について、財政部と国家税務総局などの関係政府機関は、過去数年間、リサーチを推進している。中国証券監督管理委員会も関連の税收政策について、財政・税務関係の政府機関との連携を強化している。公募型インフラ REIT の設立とプロジェクト会社の運営など業界で注目を集めている分野は、政策制定の重心になることが期待される。デロイトは引き続き関連の動向に留意し、最新の政策動向とデロイトの分析を随時提供する。

Tax Analysis is published for the clients and professionals of the Hong Kong and Chinese Mainland offices of Deloitte China. The contents are of a general nature only. Readers are advised to consult their tax advisors before acting on any information contained in this newsletter. For more information or advice on the above subject or analysis of other tax issues, please contact:

Beijing

Andrew Zhu

Partner
Tel: +86 10 8520 7508
Fax: +86 10 8518 7326
Email: andzhu@deloitte.com.cn

Chengdu

Frank Tang / Tony Zhang

Partner
Tel: +86 28 6789 8188/8008
Fax: +86 28 6500 5161
Email: ftang@deloitte.com.cn
tonzhang@deloitte.com.cn

Chongqing

Frank Tang / Tony Zhang

Partner
Tel: +86 23 8823 1208 / 1216
Fax: +86 23 8859 9188
Email: ftang@deloitte.com.cn
tonzhang@deloitte.com.cn

Dalian

Jihou Xu

Partner
Tel: +86 411 8371 2888
Fax: +86 411 8360 3297
Email: jihxu@deloitte.com.cn

Guangzhou

Victor Li

Partner
Tel: +86 20 8396 9228
Fax: +86 20 3888 0121
Email: vicli@deloitte.com.cn

Hangzhou

Qiang Lu / Fei He

Partner
Tel: +86 571 2811 1901
Fax: +86 571 2811 1904
Email: qilu@deloitte.com.cn
fhe@deloitte.com.cn

Zhengzhou

Charles Gong

Partner
Tel: +86 371 8897 3701
Fax: +86 371 8897 3710
Email: charlesgong@deloitte.com.cn

National Tax Technical Centre

Email: ntc@deloitte.com.cn

National Leader

Southern China (Hong Kong)

Ryan Chang

Partner
Tel: +852 2852 6768
Fax: +852 2851 8005
Email: ryanchang@deloitte.com

Eastern China

Kevin Zhu

Director
Tel: +86 21 6141 1262
Fax: +86 21 6335 0003
Email: kzhu@deloitte.com.cn

Harbin

Jihou Xu

Partner
Tel: +86 451 8586 0060
Fax: +86 451 8586 0056
Email: jihxu@deloitte.com.cn

Hong Kong

Sarah Chin

Partner
Tel: +852 2852 6440
Fax: +852 2520 6205
Email: sachin@deloitte.com.hk

Jinan

Beth Jiang

Partner
Tel: +86 531 8518 1058
Fax: +86 531 8518 1068
Email: betjiang@deloitte.com.cn

Macau

Raymond Tang

Partner
Tel: +853 2871 2998
Fax: +853 2871 3033
Email: raytang@deloitte.com.hk

Nanjing

Frank Xu / Rosemary Hu

Partner
Tel: +86 25 5791 5208 / 6129
Fax: +86 25 8691 8776
Email: frakxu@deloitte.com.cn
roshu@deloitte.com.cn

Shanghai

Maria Liang

Partner
Tel: +86 21 6141 1059
Fax: +86 21 6335 0003
Email: mliang@deloitte.com.cn

Shenyang

Jihou Xu

Partner
Tel: +86 24 6785 4068
Fax: +86 24 6785 4067
Email: jihxu@deloitte.com.cn

Shenzhen

Victor Li

Partner
Tel: +86 755 3353 8113
Fax: +86 755 8246 3222
Email: vicli@deloitte.com.cn

Suzhou

Kelly Guan

Partner
Tel: +86 512 6289 1297
Fax: +86 512 6762 3338
Email: kguan@deloitte.com.cn

Tianjin

Bill Bai

Partner
Tel: +86 22 2320 6699
Fax: +86 22 8312 6099
Email: bilbai@deloitte.com.cn

Wuhan

Gary Zhong

Partner
Tel: +86 27 8526 6618
Fax: +86 27 6885 0745
Email: gzhong@deloitte.com.cn

Xiamen

Jim Chung

Partner
Tel: +86 592 2107 298
Fax: +86 592 2107 259
Email: jichung@deloitte.com.cn

About the Deloitte China National Tax Technical Centre

The Deloitte China National Tax Technical Centre ("NTC") was established in 2006 to continuously improve the quality of Deloitte China's tax services, to better serve the clients, and to help Deloitte China's tax team excel. The Deloitte China NTC prepares and publishes "Tax Analysis", "Tax News", etc. These publications include introduction and commentaries on newly issued tax legislations, regulations and circulars from technical perspectives. The Deloitte China NTC also conducts research studies and analysis and provides professional opinions on ambiguous and complex issues. For more information, please contact:

Northern China

Julie Zhang

Partner
Tel: +86 10 8520 7511
Fax: +86 10 8518 1326
Email: juliezhang@deloitte.com.cn

Southern China (Mainland)

German Cheung

Director
Tel: +86 20 2831 1369
Fax: +86 20 3888 0121
Email: gercheung@deloitte.com.cn

Southern China (HongKong)

Doris Chik

Director
Tel: +852 2852 6608
Fax: +852 2851 8005
Email: dchik@deloitte.com.hk

If you prefer to receive future issues by soft copy or update us with your new correspondence details, please notify Wandy Luk by either email at wanluk@deloitte.com.hk or by fax to +852 2541 1911.

About Deloitte

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, its network of member firms, and their related entities. DTTL (also referred to as "Deloitte Global") and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL does not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/cn/about for more information.

Deloitte Asia Pacific Limited is a company limited by guarantee and a member firm of DTTL. Members of Deloitte Asia Pacific Limited and their related entities, each of which are separate and independent legal entities, provide services from more than 100 cities across the region, including Auckland, Bangkok, Beijing, Hanoi, Hong Kong, Jakarta, Kuala Lumpur, Manila, Melbourne, Osaka, Shanghai, Singapore, Sydney, Taipei and Tokyo.

The Deloitte brand entered the China market in 1917 with the opening of an office in Shanghai. Today, Deloitte China delivers a comprehensive range of audit & assurance, consulting, financial advisory, risk advisory and tax services to local, multinational and growth enterprise clients in China. Deloitte China has also made—and continues to make—substantial contributions to the development of China's accounting standards, taxation system and professional expertise. Deloitte China is a locally incorporated professional services organization, owned by its partners in China. To learn more about how Deloitte makes an Impact that Matters in China, please connect with our social media platforms at www2.deloitte.com/cn/en/social-media.

This communication contains general information only, and none of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, its member firms, or their related entities (collectively the "Deloitte Network") is by means of this communication, rendering professional advice or services. None of the Deloitte Network shall be responsible for any loss whatsoever sustained by any person who relies on this communication.

©2020. For information, contact Deloitte China.