

通过资产证券化盘活库存： 增值税性质依标的物资产属性而定

参考编号：2026年7月15日众议院财政委员会第5-05627号质询（Question Time）

答复部门：经济财政部（副部长 露西亚·阿尔巴诺）

去库存（DE-STOCKING）业务的性质

阐释层面的疑问源于库存去化业务的特殊结构。从经济角度来看，该业务是一种财务优化工具，旨在渠道常规销售并回笼资金之前，提前将库存转化为即期流动资金。企业将库存的经济价值转让给特殊目的 vehicle（SPV），由后者针对随后资产的货币化预先垫付资金。这使企业能够及时盘活投入的资本，而无需等待正常的销售和收款周期。

“去库存业务并非纯粹免征增值税的单纯金融业务，而是一种以盘活资本为目的的商品库存证券化形式，其税收必须严格依循作为其标的物的资产的客观性质。”

排除一概而论 SECTIONAL 免税

财政部答复的核心（亦得到了税务管理部门的赞同）在于排除基于第633/1972号总统令第10条第1款第1项规定的增值税自动免税。财政部明确指出，金融业务的税收优惠具体针对债权转让、融资、证券和其他金融工具。本案所述业务不属于传统的债权转让，不能仅因其置于证券化背景下就享受同样的免税政策。

“个案分析”的拆解原则

因此，适用的税收待遇并非一刀切，而是严格取决于用于去库存的资产的客观属性。因此，必须根据底层动产或不动产的具体类型，逐案核实增值税的应税性：

去库存标的	适用的增值税税务处理
动产 / 商品	根据法律针对特定商品类别规定的税率征收增值税（普通应税业务）。
不动产 / 建筑物	适用第633/1972号总统令第10条第1款第8项、第8项-bis和第8项-ter规定的制度（根据建筑物和转让方的特征实行免税、强制征税或选择性征税）。非建地排除在增值税范围之外。
债权或金融资产	根据增值税法令第10条第1款第1项的规定适用免税制度。

总之，政府的答复划定了一条清晰的界限：库存证券化是企业一种有效且先进的补充融资工具，但绝不能演变成税收套利的手段。增值税保持其财产税的本质，与作为变现标的之资产特征密不可分。

作者：Francesco Bottene
本文件根据2026年7月15日财政委员会提供的官方澄清说明编写。