



# 文康政研资讯

3

第03期

文康政策研究中心  
CENTER FOR POLICY RESEARCH

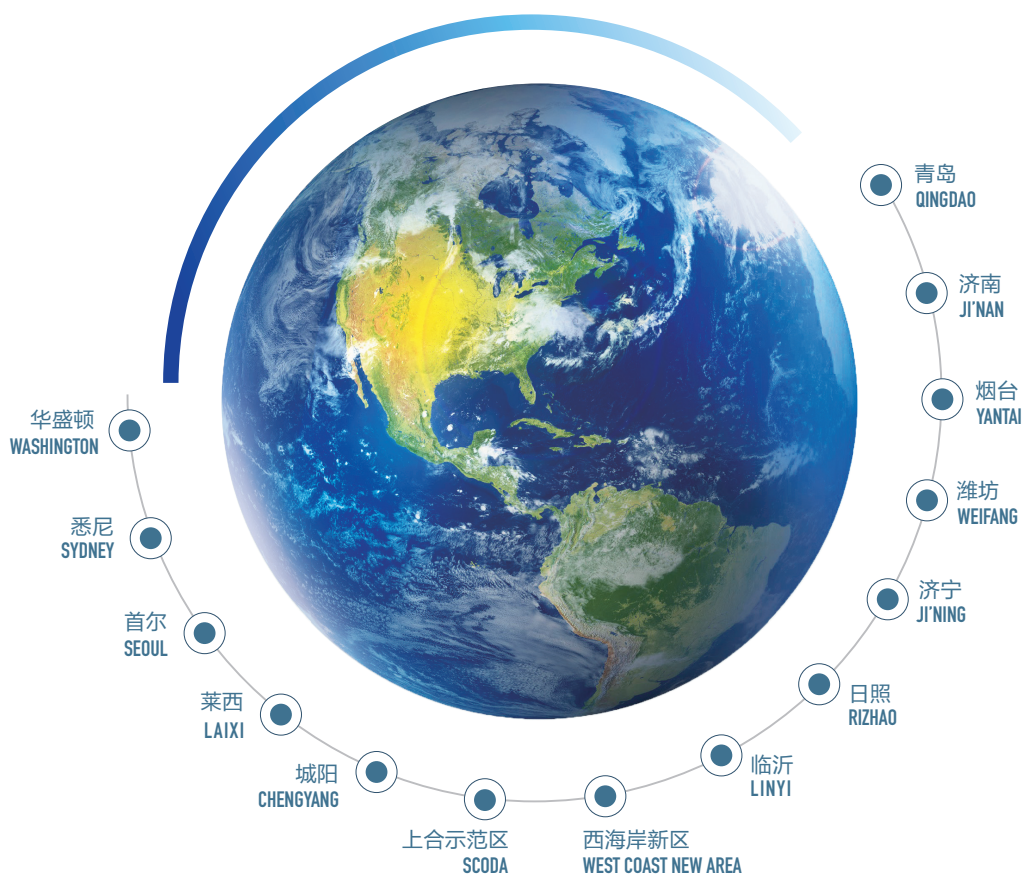
出品



文康律师事务所成立于一九九五年，凭借扎实勤勉的工作作风和力求卓越的专业品质，在业界赢得了良好口碑，是一家享有较高知名度和美誉度的大型综合律师事务所。

文康在青岛、济南、烟台、潍坊、济宁、日照、临沂、青岛西海岸、上合示范区、城阳、莱西和首尔、悉尼、华盛顿等地设有办公室或分支机构，现有执业律师及其他专业人员三百余名，工作语言包括中文、英文、韩文、日文等。文康致力于为客户提供高效专业的法律服务，业务范围涵盖二十余个领域，文康客户来自海内外数十个国家和地区，遍布各行各业。

文康秉承“务实敬业、做今日事，合作致胜、创百年所”的理念，收获了广泛赞誉。2005年入选首批“全国优秀律师事务所”并保持至今，是山东唯一一家荣获“全国文明单位”的律师事务所，获得“山东省文明律师事务所”“山东省著名商标”“青岛市优秀律师事务所”“青岛市文明单位标兵”“青岛名牌”等荣誉称号，长期受到钱伯斯、《商法》杂志、ALB、ILFR等国际知名排行机构的关注和认可。



## 目 录

完善外国主权豁免制度 加强涉外法务应对能力	1 /
优化社会信用政策对打造优质营商环境至关重要	3 /
关于城镇低效用地再开发的政策梳理	9 /
中国基础设施公募REITs法律要点解读	14 /



## 完善外国主权豁免制度 加强涉外法务应对能力

李 翊

现阶段，我国关于国家豁免法律问题缺乏明确的法律制度顶层设计，我国各级人民法院不能受理以外国政府为被告主体的涉外民事案件。同时，在国际法领域，我国对美国亦无法采取国际反制措施，从而无法据此进行并配合国家政治外交的需要，开展有力、有效、有为的国际法律的斗争。

据此，进一步提升涉外法律应对能力已经成为国际法领域亟待解决的迫切的现实难题。在目前形势下，我国对此问题的政策和法规的调整须高度重视，并从被动防御型向主动应对转型，不仅仅对其戒备和警惕，更重要的是从政策、法律、外交和国际舆论等多维度上积极完善科学合理的应对策略。

美国密苏里州总检察长施密特于2020年4月21日在该州联邦法院提起对我国民事诉讼，称中国的新冠疫情控制行为给人类造成巨大损失，并由此导致全球经济和社会的混乱。4月22日，诸多美国律师团在佛罗里达州、内华达州、加利福尼亚州等多地联邦地方法院受理发起对中国政府诉讼，各别案件索赔金额8万亿美元，并称中国在美有大量资产及持有国债，这些财产在前述系列诉讼可发挥积极有效作用。同时，美国参议院科顿亦提出相应议案，要求美国修改《外国主权豁免法》，称为美国提供强大的法律武器使得中国付出巨大代价。

综上所述，上述美国发起的新冠肺炎疫情的追责索赔诉讼系列案件均是美国运用司法长臂管辖权的具体展现，其妄图对华造势并寻求政治借口，为掩盖其自身防疫不当行为。从国际法上分析研判，此举就是美国试图通过法律手段，剥夺中国主权豁免权，而事实上



这均为泄愤式的政治作秀，哗众取宠的意义成分为主导因素。当然，也不能排除其继续鼓动国际上其它国家对此予以模仿复制和跟风尾随，其险恶政治目的昭然若揭。

为此提出相关的建议：

1、司法部对此问题须组织专项国际法的涉外律师研究团队和预备律师人才库，并制定涉及美方等西方反华国家的涉新冠疫情诉讼系列案件的政策性应对策略方案。建议依托涉外律师成立专项课题，全面研究美国各地法律基础上，委托涉外律师，针对起诉方的诉讼请求向当地外国法院提出管辖权异议的申请，要求当地法院驳回其全部的诉讼请求。同时，采取化被动为主动方式，不认可美国各地法院的管辖权，这有助于将诉讼案件消灭在萌芽阶段，避免其国际媒体上处于持续热炒的不良状态。

2、全国人大常委会制定关于国家主权豁免问题的法律规范，将我国关于国家主权绝对豁免制度的适当予以调整完善。一方面，我国政府频频在国外被美国等西方国家起诉，另一方面，我国一直以来长期坚持国家主权绝对豁免的态度，这在一定程度上造成了我国对包括美国在内的西方国家反制措施无力之尴尬局面。为此，我国立法机关应考虑，在国际法层面上按照新的国际关系以及形势的需要，加快推进关于“外国主权豁免”问题的立法工作，尽快实现绝对豁免改为相对豁免，未来一段时间的国际司法和国际政治斗争中，该科学立法理念能够为我国配备和供给最为强大有力的涉外法律武器，以此提升我国涉外法律应对国际事务的能力。



# 优化社会信用政策对打造优质营商环境至关重要

李 翊

中国经济高速发展了几十年，国家层面的信用体系建设基本实现了全面化覆盖。结合现阶段国家经济形势严峻复杂的现状，如何完整科学地认识并完善全社会的信用体系建设政策，对国家经济发展而言意义重大。

## 一、社会信用建设。

近年来，按照列入人民法院失信名单数据保持在630万人左右，与全国总人口比值达千分之四，累计失信人员数量成倍增长，截至2019年11月底，全国法院累计发布失信被执行人名单3486万人次，由“失信”变为“老赖”的人群在逐年快速递增。2020年3月1日，根据最高人民法院公布数据，全国失信被执行人总数5719958人，除此之外，还有更为宽泛的行业征信系统标准潜在运行，造成我国人口失信状态异常显著，该项严厉的信用政策被境外某些媒体称之为“失信大国”，这与打造国家优质营商环境的不相协调，这成为名副其实的矛盾关系。2019年12月，最高人民法院与公安部、中航信、中铁总联手，把当事人的身份证与其他证照一块绑定，彻底限制其通过各类身份证照来购买机票和火车票。同时，为进一步扩大联合惩戒范围，最高人民法院执行部门与国家发改委等44家单位签署了备忘录，实现了对失信被执行人的多层面限制。其中，限制失信人担任企业法定代表人及高管7.1万人。仅中国工商银行一家就拒绝失信人申请贷款、办理信用卡55万余笔，涉及资金达到69.7亿元。

截至2020年年底，全国法院通过失信被执行人名单制度，限制615万人次购买机票，222万人购买动车、高铁票。据最高人民法院对外宣传的数据统计，全国各级法院执行案件收案529.2万件，执结507.9万件，同比分别上升27.2%和33.1%。失信被执行人名单库截至

目前共纳入失信人673万例。此外，还将机关事业单位工作人员、基层人大代表、政协委员、党代表等主体纳入失信名单。部分人员因失信受到开除、撤职、降级等处分，有关资格受到影响，被取消招录、晋升或是被罢免。

由此可见，人民法院系统联合惩戒措施在社会上产生了很大震慑力，已有近百万失信被执行人主动履行了法律义务。针对“查人找物”这个执行领域第一大难题，全国法院一年来着手建立覆盖全国及主要财产形式的网络化查控系统，实现了对多种财产形式的一网打尽，与3400多家银行以及公安部、交通部、工商总局、人民银行等单位实现联网，可以查询到被执行人全国范围内的存款、车辆、证券、网络资金等14类16项信息。全国3520家法院都能使用该系统进行查控。截至目前，全国法院利用网络查控系统共查询案件975万件、冻结752亿元，查询到车辆1427万辆、证券133亿股、渔船和船舶12.6万艘、互联网银行存款2.37亿元。

但是，在取得上述司法领域执行成果的同时，由于缺乏国家层面的社会信用法，个别地方、个别部门出现了失信信息列入过于宽泛、失信惩戒过罚不相当、不合理、不关联甚至连带惩戒等“泛信用化”问题，有违法治精神。

针对上述问题，国务院办公厅《关于进一步完善失信约束制度构建诚信建设长效机制的指导意见》（国办发〔2020〕49号）第六段再次重申：设列严重失信主体名单的范围，严格按照《国务院关于建立完善守信联合激励和失信联合惩戒制度加快推进社会诚信建设的指导意见》（国发〔2016〕33号）规定，限制为严重危害人民群众身体健康和生命安全、严重破坏市场公平竞争秩序和社会正常秩序、拒不履行法定义务严重影响司法机关和行政机关公信力、拒不履行国防义务等严重违法失信行为的责任主体。设列严重失信主体名单的领域，必须以法律、法规或者党中央、国务院政策文件为依据，任何部门（单位）不得擅自增加或扩展。

## 二、存在的问题。

由于国家层面的信用建设非常复杂，要研究讨论的问题很多，且在许多信用政策问题



上尚未达成一致看法，例如（1）如何定义“社会信用”及其内涵外延？（2）如何把握失信与信用相关的违法、背德之间关系？（3）如何把握失信惩戒与行政管理措施的关系？（4）信用主体应享有哪些权利？（5）如何划分社会信用建设的中央事权与地方事权？（6）一般失信行为与严重失信行为如何划分？（7）如何界定信用修复、应当采取哪些补救措施？（8）信用服务市场与信用扶持政策如何创新发展？（9）失信惩戒与守信激励之间的关系？（10）如何把握政府信用和司法信用等综合性的社会信用体系建设方向等等。

这些问题亟待逐一解决，其对于社会信用立法工作起到关键作用，使其行稳致远。特别是个人信用和企业信用建设之外的政府信用和司法信用建设问题，同样应当予以高度重视。

### 三、解决问题的建议

**1、社会信用的法治化定义。**首先，要依托法律属性的维度准确定义信用。1999年，“设立国家信用管理体系”课题在中国社会科学院世界经济与政治研究所启动，提出建立社会信用体系的建议，标志着“社会信用”概念的最早出现。2002年党的十六大报告提出：整顿和规范市场经济秩序，健全现代市场经济的社会信用体系。2003年党的十六届三中全会提出：形成以道德为支撑、产权为基础、法律为保障的社会信用制度，是建设现代市场体系的必要条件，也是规范市场经济秩序的治本之策。但是，对于什么是社会信用没有作出清晰的法律界定。

2014年6月，国务院《社会信用体系建设规划纲要（2014-2020）》（《规划纲要》）明确提出：社会信用体系是社会主义市场经济体制和社会治理体制的重要组成部分。它以法律、法规、标准和契约为依据，以健全覆盖社会成员的信用记录和信用基础设施网络为基础，以信用信息合规应用和信用服务体系为支撑，以树立诚信文化理念、弘扬诚信传统美德为内在要求，以守信激励和失信约束为奖惩机制，目的是提高全社会的诚信意识和信用水平”。

中国传统文化对信用的理解，通常是广义的，除了经济学概念，更多地侧重于社会学



的概念；而西方文化中的信用主要侧重经济学的概念。两者存在明显区别：在经济学含义中，社会成员或组织的信用关系要受到契约或协议的约束；而在社会学含义中，社会成员或组织的信用关系并非受到契约或协议的约束，而通过道德约束来纠正和规范。社会信用包含遵守契约或约定，也包含遵守法定义务，但是其调整手段主要是通过法律来约束的。

由此可见，社会信用已经突破传统经济范畴，扩展到了道德伦理、社会治理的范畴。在社会信用立法中，如何定义“社会信用”及其内涵外延的法律化性质是个首要问题。理解社会信用应该从理解信用开始，方能揭示出两者的本质区别。

**2、政府信用建设的强化。**作为地方立法典范的《上海市社会信用条例》，其第二条将社会信用定义为“具有完全民事行为能力的自然人、法人和非法人组织在社会和经济活动中遵守法定义务或者履行约定义务的状态。”这是目前比较流行的定义。但是，这个定义显然与党的十八大所提出的“加强政务诚信、商务诚信、社会诚信和司法公信建设”的精神不一致。也就是说，对社会信用定义时，必然要确定信用主体的范围，这是非常重要的。

《上海市社会信用条例》等地方立法将信用主体限定为自然人、法人和非法人组织，将政府与司法放入其第六章的社会信用环境建设，回避了对政务诚信和司法公信的规制。完善的社会信用体系应包括个人信用、企业信用和政府信用三个方面。其中，政府信用在社会信用体系中处于核心地位，起着基础性、决定性、导向性的作用。

此外，加强政府信用建设，是提升我国国际竞争力的需要，即塑造“信用中国”的形象。“政府信用价值在一定程度上代表了一个国家的综合信用能力”。如何在社会信用立法中规定政务诚信内容，有的学者建议，从以下六个方面入手：一是加强社会信用的法制化管理；二是加快地方政府职能转变，使全能政府变为有限政府和责任政府，使政府及其行政人员对公众负责；三是建立科学的地方政府绩效评价体系，引导地方政府树立正确的绩效观；四是完善对地方政府的行政监督机制；五是健全行政责任追究制度；六是实施政务公开和阳光行政，提高信息透明度。这都是对完善政府信用机制的有益探索。



**3、司法公信体系的完善。**所谓司法公信力，是指司法权凭借自身的信用而获得公众信任的程度，这是具有信用与信任双重维度，既能够引起普遍服从又能够引起普遍尊重的公共性力量。党和国家十分关注司法公信问题。

首先，习近平总书记指出了司法公信的问题所在：“当前，司法领域存在的主要问题是，司法不公、司法公信力不高问题十分突出，一些司法人员作风不正、办案不廉，办金钱案、关系案、人情案等等。司法不公的深层次原因在于司法体制不完善、司法职权配置和权力运行机制不科学、人权司法保障制度不健全”。

其次，习近平总书记指明了提升司法公信的路径，那就是“要坚持以推动社会主义司法制度自我完善和发展为方向，以解决群众反映强烈的突出执法司法问题为重点，进一步深化司法改革，努力建设公正高效权威的社会主义司法制度，不断提升执法司法公信力”。习近平总书记强调“坚持以提高司法公信力为根本尺度”，要让司法真正发挥维护社会公平正义最后一道防线的作用。当然，要全面深化司法体制改革，提高司法公信力就必须坚持客观标准。习近平总书记强调，要“努力让人民群众在每一个司法案件中都能感受到公平正义，决不能让不公正的审判伤害人民群众感情、损害人民群众权益”。因为“这些年来，群众对司法不公的意见比较集中，司法公信力不足很大程度上与司法体制和工作机制不合理有关”。

为此，习近平总书记强调要“进一步优化司法权力运行，完善司法体制和工作机制，深化信息化和人工智能等现代科技手段运用，形成更多可复制可推广的经验做法，推动司法质量、司法效率和司法公信力全面提升”。

综上，习近平总书记关于司法公信的重要讲话表明，司法机关应在社会信用的主体范围之内。现阶段，司法公信须解决以下四方面问题：（1）少数案件办案程序不合法，妨碍了程序公正；（2）司法机关不能依法独立地行使审判权，妨碍了实体公正；（3）司法腐败是影响司法公信力的内部因素；（4）司法公开程度不够，留下许多暗箱操作的空间。因此，在司法公信建设方面要摆正六个关系：（1）要正确处理实体公正与程序公正的关系；

(2) 要正确处理司法公正与司法效率的关系；(3) 要正确处理法律效果与社会效果的关系；(4) 要正确处理坚持司法公开与保守司法秘密的关系；(5) 要正确处理依法独立审判与依法接受监督的关系；(6) 要正确处理提升司法公信与培育司法自信的关系。

如何在社会信用立法中规定司法公信问题，值得进一步研究探讨的问题。目前至少可从以下五方面入手：一是司法活动公开的规定。司法公开是司法公信的重要表现，要对文书上网、庭审公开、网络直播等作出明确规定，除规范外凡是能公开的司法活动要对社会公开，提高司法的能见度、透明度、可信度；二是“要让公民有序参与司法、监督司法、信任司法”；三是要规制案件滥诉现象，解决息诉服判率低，涉诉信访高居不下，生效裁判履行率低的问题；四是要解决恶意缠诉、虚假诉讼的问题；五是明确“五个严禁”规定，优化司法资源整体环境。



## 关于城镇低效用地再开发的政策梳理

王 英

2021年12月，青岛市发布了《关于实施城市更新和城市建设三年攻坚行动的决定》，未来三年城市建设发展的战略重点和重大任务包括历史城区保护更新、重点低效片区(园区)开发建设、旧城旧村改造建设、市政设施建设、交通基础设施建设、地铁建设及地铁沿线开发建设、停车设施建设、公园城市建设等八大领域。2021年4月，青岛市自然资源和规划局发布了《关于进一步推进低效工业（产业）区升级改造的实施意见》。全国其他城市也在推进城镇低效用地的再开发。

### 1、低效用地的认定

各省市关于低效用地的认定，通常包括三类：（1）产业转型升级类：国家产业政策规定的禁止类、淘汰类产业用地，不符合安全生产和环保要求的用地，“退二进三”产业用地；（2）城市更新改造类：布局散乱、设施落后，规划确定改造的老城区、城中村、棚户区、老工业区；（3）用地效益提升类：投资强度、容积率、地均产出强度等控制指标明显低于地方行业平均水平的产业用地，参照“亩产效益”评价改革确定的“限制发展类”企业名单认定的产业用地。

青岛市先期启动10个重点片区（园区）开发建设，包括市北区老四方工业区、李沧区北客站及周边区域、李沧区世博园及周边区域、楼山区域、城阳区白沙河北岸、青岛轨道交通产业示范区及周边区域、西海岸新区王台老工业区、青岛前湾保税港区及周边区域、崂山区株洲路两侧区域、崂山区张村河两岸区域，以点带面带动全市低效用地再开发，引导城市发展由追求增量扩面向挖潜存量提质转变。



## 2、低效用地的回收

### (1) 无偿收回

《土地管理法》第三十八条、《城市房地产管理法》第二十六条规定，满二年未动工开发的闲置土地，政府无偿收回。虽不属于闲置土地，但土地使用权人在土地出让合同约定的建设工期内，未按期完成全部开发建设，政府有权根据合同约定收回土地。此外，根据《土地管理法》第五十八条的规定，土地出让合同约定的使用期限届满，土地使用权人未申请续期或者申请续期未获批准的，政府亦可无偿收回土地。

### (2) 有偿收回

根据《土地管理法》第五十八条的规定，为实施城市规划进行旧城区改建以及其他公共利益需要，确需使用土地的，由有关人民政府自然资源主管部门报经原批准用地的人民政府或者有批准权的人民政府批准，可以收回国有土地使用权，对土地使用权人应当给予适当补偿。此外，需要收回、收购国有存量建设用地使用权的，政府与土地使用权人可通过协商，以协议有偿方式收回土地使用权，重新安排使用。

### (3) 协议置换

对因区域规划调整等原因导致不适宜在原址上继续生产经营，需要异地搬迁且符合国家产业政策，具有发展潜力的项目，经政府依法批准收回原国有土地使用权的，可以协议方式为原土地使用权人异地置换用地，并依法给予补偿，支持企业发展。

### (4) 自愿交回

企业因自身原因无法开发建设或运营，不属于闲置土地的，土地使用权人可申请终止履行土地出让合同，经原批准出让合同的政府批准同意后，按照约定终止土地出让合同，收回建设用地使用权，退还除合同约定定金以外的全部或部分出让价款（不计利息）。

## 3、低效用地的开发



#### (1) 政府主导改造

经营性房地产项目，以及有关法律法规、国有土地划拨决定书、国有土地使用权出让合同明确规定或者约定应当由政府收回土地使用权的土地，由政府按现行政策主导再开发。

政府收储。青岛市可按照2022年11月发布的《关于进一步加强土地储备管理工作的意见》以及2022年1月发布的《关于建立土地招拍挂出让条件“正面清单”“负面清单”的通知》完成土地收储，导入产业项目。

政府供地。天津市鼓励采取租赁方式使用工业用地，政府供应工业用地可采用“租让结合，先租后让”的供应方式，也可采取弹性年期出让供应方式。

#### (2) 原权利人改造

原国有土地使用权人可通过自主、联营、入股、转让等多种方式对其使用的国有建设用地进行改造开发。

自主改造。鼓励原国有土地使用权人综合运用厂房加层、增资技改、整治提升改造等多种方式提高工业用地土地利用水平。对符合相关规划、不改变用途的，提高土地利用率和增加容积率，不再增收土地价款。鼓励低效用地企业在符合规划及房屋安全要求的前提下，利用既有建筑改变使用功能，涉及土地用途变更的，经批准后可按照新用途重新计算出让年期，并补缴相应的土地出让价款。

转让改造。纳入成片改造范围的地块，原土地使用权人可收购相邻宗地，归宗后实施整体改造；原土地使用权人分散的，可组建联合体实施再开发。依法取得土地使用权且用地满足转让条件的企业，亦可依法转让土地使用权。

入股改造。天津市鼓励原土地权利人自行再开发，也可招商合作再开发，但原土地权利人出资所占比例不低于51%。

### (3) 市场主导开发

政府鼓励和引导有实力且有开发经验的企业参与低效用地的再开发。在符合规划前提下，通过公开招标方式确定市场主体。

依法转让。鼓励市场主体收购相邻多宗低效利用地块，申请集中改造开发。城镇低效用地再开发涉及边角地、夹心地、插花地等难以独立开发的零星土地，可一并进行改造开发。

兼并重组。鼓励有实力的企业对丧失市场前景且自身缺乏改造提升能力的企业或因经营管理不善而陷入困境的企业实施兼并重组，推进产业转型升级。

协商共建。政府可协助建设用地使用权人引入新的投资主体，通过异地合作共建、产业梯度转移，嫁接项目等方式，提高土地利用集约化水平和经济社会效益。

## 4、低效用地的政策

政策体系保障是决定低效片区开发建设能否顺利实施的关键因素。青岛市按照“政府引导、市场运作，规划统筹、公共优先，集约节约、优质高效，多方参与、共建共享”的原则，逐步建立了涵盖城镇低效用地再开发全生命周期的法规、政策、标准和操作的“1+N”政策管理体系。

政府首先出台了《关于推进城市更新工作的意见》，作为城市更新和城市建设工程的纲领性文件，明确了有关工作策略、实施方式和政策保障。在此基础上，出台了“N”部配套政策文件，充实完善保障内容。

一是加强要素保障。出台了《关于进一步加强土地储备管理工作的意见》，规范土地储备管理，促进土地资源高效配置和合理利用。充分发挥土地储备在配置土地资源和调节土地利益分配中的基础性作用，加快加大土地收储步伐，确保低效片区开发建设资源要素保障。



二是加强供应管理。出台了《关于对土地招拍挂出让条件“正面清单”“负面清单”进行调整的通知》，坚决禁止土地供应时设置“负面清单”中的附加条件，商品住宅用地原则上不得设置附加条件，以此加强土地招拍挂履约监管，保障项目落地。

三是有序引导低效用地再开发。正在研究制定《关于进一步推进城镇低效用地再开发促进节约集约用地的通知》，构建摸清家底、编制专项规划、科学划定再开发片区、按计划组织实施、项目全过程监管的再开发工作闭环式运行机制，确保低效片区再开发工作有序、高效进行。

四是完善补偿政策。正在研究制订《国有土地收储补偿办法》《关于加强和改进集体土地收储工作的意见》，优化集体土地收储机制，规范土地收储补偿行为，推行国有土地片区统一收储补偿方式，提升土地开发利用效率，促进土地储备工作顺利开展。

五是强化配套优先。正在研究制订《关于进一步规范重点片区土地前期开发工作的意见》，着重解决重点低效片区配套不足问题，逐步实现城市功能完善、土地价值提高和城市品质提升。



# 中国基础设施公募REITs法律要点解读

陈 洁

## 目录

序言

基础设施REITs法律要点解读系列之一：交易结构

基础设施REITs法律要点解读系列之二：资产重组与股债结构搭建

基础设施REITs法律要点解读系列之三：基础资产与项目公司合规

基础设施REITs法律要点解读系列之四：项目公司股权及基础资产转让合规

基础设施REITs法律要点解读系列之五：国有资产交易

基础设施REITs法律要点解读系列之六：税务处理

结语

## 【序言】

2020年4月30日，中国证监会、国家发改委联合发布《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》（“《试点通知》”），同年8月，证监会推出《公开募集基础设施证券投资基金指引（试点）》（“《基础设施REITs指引》”）。这些文件的发布，宣告我国公开募集基础设施领域不动产投资信托基金（以下简称“基础设施REITs”）试点项目在我国正式拉开序幕。

中国REITs市场正式启航两年多时间，已有12只基础设施REITs上市，募资规模达458亿元，包括高速公路、水务环保、垃圾发电、港口仓储、仓储物流、产业园区等不同类别基础设施，同时，各项政策不断加速出台，为基础设施REITs市场平稳发展保驾护航。

值此新形势下，本文拟从实务操作角度出发，结合已上市的项目案例，针对基础设施REITs的交易结构、资产重组、股债结构搭建、基础资产及项目公司的法律核查、股权及资产转让的合规性、国有资产交易及税收等法律重点问题进行梳理和初步探讨。



## 基础设施REITs法律要点解读系列之一：交易结构与法律关系

### 一、基础设施REITs的交易结构

基础设施REITs作为我国资本市场公募REITs发展到现阶段的重要创新，既借鉴了国际资本市场的成功经验，又充分适应了我国证券基金及基础设施投融资等相关领域的客观情况。而作为一项公开发行的金融产品，在设计产品结构时首先应满足法律法规关于基础设施REITs各项法定要求。

在证监会和发改委于2020年4月联合发布的《试点通知》中，初步明确了试点期基础设施REITs的产品结构：

#### “四、基础设施REITs试点工作安排

（一）试点初期，由符合条件的取得公募基金管理资格的证券公司或基金管理公司，依法依规设立公开募集基础设施证券投资基金，经中国证监会注册后，公开发售基金份额募集资金，通过购买同一实际控制人所属的管理人设立发行的基础设施资产支持证券，完成对标的基础设施的收购，开展基础设施REITs业务。”

随后，在该试点通知的指引下，证监会于同年8月出台的《基础设施REITs指引》对基础设施REITs的产品结构做了进一步明晰，指引规定“80%以上基金资产投资于基础设施资产支持证券，并持有其全部份额；基金通过基础设施资产支持证券持有基础设施项目公司全部股权”。

就此所确定的基础设施REITs交易结构，如下图所示：



## 二、为何不能由公募基金直接持有项目公司股权？

根据上述交易结构图可以看出，我国基础设施REITs构建了“公募REITs基金+专项计划+项目公司”的结构，公募基金以持有资产支持证券的方式间接持有基础设施项目100%的所有权或经营权利，实现对基础设施项目的控制。

采用这种结构，首先源于一个根本目的，即必须要实现REITs的公募属性，而之所以需要在公募基金和项目公司之前嵌入资产支持专项计划的原因，系根据《证券投资基金法》对基金投资标的的规定，基金财产应当用于下列投资：（一）上市交易的股票、债券；（二）国务院证券监督管理机构规定的其他证券及其衍生品种。

换言之，公募基金不能直接投资不动产资产或未上市公司的股权，因此，通过公募REITs直接持有项目公司股权，进而实现控制项目的完全所有权或经营权利，在当前的法律框架下存在较大的障碍。因此《基础设施REITs指引》所构建的“公募REITs基金+专项计划+项目公司”结构，是对当前法律体系影响最小、从而快速推进试点落地的方式现实路径选择。

具体而言，公募基金通过持有专项计划全部基础设施资产支持证券，实现对专项计划的控制，专项计划通过“股+债”的构造，实现持有项目公司全部股权及债权，取得基础设施项目完全所有权或经营权利，并获取基础设施项目租金、收费等稳定现金流。

## 三、交易结构中需重点关注的其他事项

在前述交易结构的基础上，《基础设施REITs指引》对于交易结构监管要求主要包括：

（1）公募基金不少于80%的资产应投资并持有资产支持证券全部份额，所以在资产支持证券层面不会存在结构化安排，采用平层结构；同时《基础设施REITs指引》为同一只REITs基金持有多个专项计划提供了政策空间，为将来扩募增发提供了更多的路径选择；

（2）专项计划需要持有项目公司100%的股权，使得公募REITs间接取得对基础设施项目完全的所有权、控制权和经营权，并由基金管理人对接基础设施项目履行主动管理职责；

（3）原始权益人及其同一控制下的关联方应当参与战略配售并自持不低于20%的份额，且20%的战略配售部分有5年的锁定期；

（4）基础设施基金实行强制分红，其90%以上经审计年度可分配利润应当以现金形式向投资者分配；

（5）基础设施基金为封闭式基金，产品存续期限内不设可退出的开放期，投资人通过二级市场的公开交易实现退出。



#### 四、基础设施REITs运作的主要阶段

相较于传统的股权或债权融资，基础设施REITs采取了更复杂的产品结构，这也必然产生了更复杂的运作流程。按照阶段划分，基础设施REITs的运作主要包括产品设立阶段、REITs运营阶段、REITs退出阶段，各阶段主要内容如下图所示：



在运作过程中，REITs产品设立阶段主要涉及产品方案的设计和整体交易结构的搭建，通常需要完成对标的资产进行资产重组、将项目公司股权转让至资产支持专项计划中、股债结构的搭建等事宜，该部分内容是基础设施REITs运作过程中极为重要的环节，下文将对各环节中涉及到的重大法律问题进行详述。

### 基础设施REITs法律要点解读系列之二：资产重组与股债结构搭建

#### 一、资产重组方案的选择

##### （一）资产重组的操作逻辑

基础设施REITs的运作本质实际是与企业股权IPO上市相类似的资产上市行为。因此，在发行基础设施REITs前，通常需要完成相应的资产重组行为，将选定的拟入池资



产作为基础资产装入REITs产品中，以完成“公募REITs基金+专项计划+项目公司+基础资产”的结构搭建。

而资产重组的发生，往往发生在如下场景：如在基础设施REITs项目中，持有拟入池基础设施项目的公司同时涉及其他的资产、负债等，则需要考虑将该等基础设施项目剥离到单独的项目公司中，再将项目公司股权转让给基础设施REITs项下相关载体。

因此资产重组可以视为项目公司梳理资产的过程，目的就是使独立的项目公司单独的持有基础资产，具体来说，经过资产重组后的项目公司，除拟入池的资产外，仅有现金、应收或应付款项等少量资产，原则上不含具有较高估值的其他非入池资产。

## 资产重组的操作逻辑

### 适用场景

如在基础设施REITs项目中，持有拟入池基础设施项目的公司同时涉及其他的资产、负债等，则需要考虑将该等基础设施项目剥离到单独的项目公司中，使其由独立的项目公司单独持有，再将项目公司股权转让给基础设施资产支持证券

### 重组效果

项目公司除入池资产外，仅有现金、应收或应付债款等少量资产，原则上不含具有较高估值的非入池其他资产

进行资产重组，可以确保标的资产与原始权益人之间权属清晰，并与原始权益人的过往法律风险、债务风险等进行有效隔离；同时，通过重组，使得项目公司持有单独资产，清晰的股权和资产结构有助于投资者对底层资产的识别和判断；再者，资产重组也是搭建项目公司股权债结构的重要方式，可在后续运营阶段实现合理的税收筹划效果。

## （二）资产重组的常见方式

从实操经验来看，资产重组通常包括正向剥离和反向剥离两种，并具体体现为资产划转、新设分立、实物出资等实现方式。



通常来说，如果项目公司含有大量其他资产，入池资产仅占项目公司小部分，且其他资产剥离涉及较高税负，可以考虑将拟入池资产单独剥离放入一个新的项目公司作为特殊目的公司，此即正向剥离；但如果项目公司除入池资产和少量资产，还包含其他经营资产或估值较高资产，入池资产仍是项目公司主要资产，或虽然其他资产相对较多但剥离出去不涉及较高税负，则可以考虑将其他经营资产或估值较高的资产剥离出去，此即反向剥离。

由于正向剥离方式将基础设施资产置入新成立的项目公司，因此基础设施项目与项目公司之间的法律关系更为清晰明了。而在反向剥离方式下，基础设施资产由原资产持有人持有，所以需承担原资产持有人过往经营过程中产生的法律风险、财务风险、以及税务风险等。

在资产剥离的过程中，常见的重组方式主要有以下几种：

- ◆以实物出资，即原始权益人以拟入池资产直接出资设立项目公司；
- ◆设立后增资，即原始权益人先以小额资金出资设立项目公司，然后以拟入池资产对项目公司进行增资；
- ◆资产划转，指原始权益人直接将拟入池资产无偿划转进项目公司
- ◆新设分立，即原始权益人通过新设分立的方式以拟入池资产分立形成新项目公司

关于资产重组方式的选择，需要在梳理项目公司资产情况，并充分考虑资产权属、债权债务情况、税务成本等诸多因素后，进行选择并采取相应的重组方案。其中，税务筹划通常会成为重组方案选择最为重要的考虑因素，具体详见本文第七部分的探讨。

## 二、资本弱化及股债结构的搭建

### （一）为何要构造“股+债”的结构

根据前述对基础设施REITs交易结构的阐述，公募基金是通过资产支持专项计划收购项目公司股权进而持有基础资产，所以在将基础资产装入项目公司后，需要通过专项计划收购项目公司100%股权，以实现公募基金对基础资产的完整持有。

而在这样的交易结构中，基础设施REITs的收益分配将遵循“项目公司归集基础设施项目收入→项目公司向专项计划分配→专项计划向公募基金兑付→公募基金向投资者分配”的收益分配路径。由于我国基础设施REITs搭建的多层交易结构，因此在结构设计时尽可能避免多层结构所带来的新的税收负担。

在域外以税收政策推动REITs发展的国家，通常对满足要求的REITs持有项目公司的合格收入免征企业所得税，即REITs所持有的项目公司，如其收入符合相关制度要求且其90%可分配收入在实现当年分配的话，项目公司层面可以免征企业所得税。



但由于我国试点时暂时并未出台等效的税收政策，所以在搭建REITs结构时，会将结构设计为资产支持专项计划通过“股权+债权”结构持有项目公司，进而通过股东借款付息来获取项目公司的经营净现金流，符合资本弱化限制的股东借款付息可以由项目公司作为财务费用进行税前抵扣。

根据《财政部 国家税务总局关于企业关联方利息支出税前扣除标准有关税收政策问题的通



知》（财税〔2008〕121号）：一、在计算应纳税所得额时，企业实际支付给关联方的利息支出，不超过以下规定比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除，超过的部分不得在发生当期和以后年度扣除。企业实际支付给关联方的利息支出，除符合本通知第二条规定外，其接受关联方债权性投资与其权益性投资比例为：（一）金融企业，为5:1；（二）其他企业，为2:1。因此，基于我国适用的税收政策，为最大限度的实现税务筹划，大多采取1:2的股债比。



## （二）股债结构的搭建方式

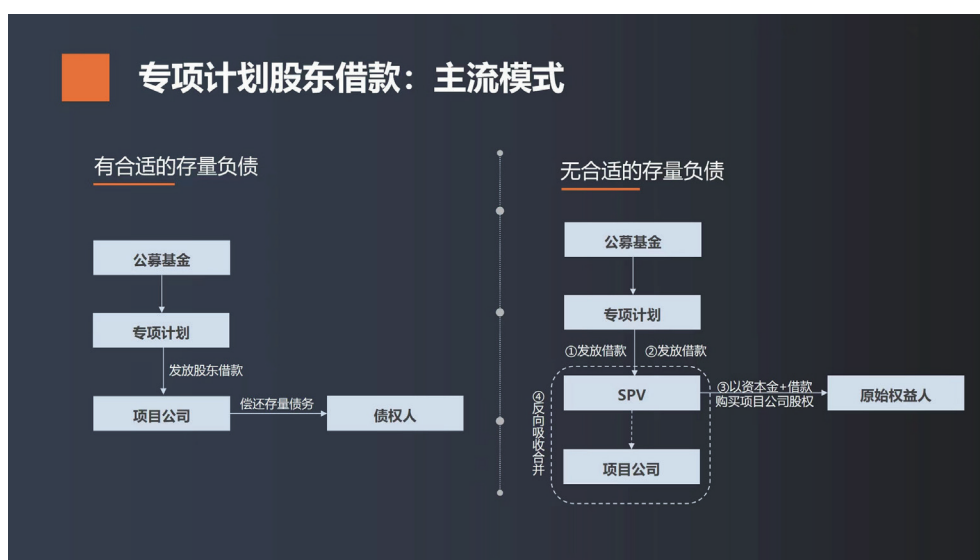
根据已上市的基础设施REITs项目，其中在搭建股债结构环节所采取的方式主要有以下几种：



在上述股债结构的搭建方式中，适用最多、最为常见的方式为专项计划股东借款。从实务角度看，“股+债”结构的搭建，应根据收购前项目公司的资本结构确定，而运用专项计划股东借款可以同时适用于有存量负债和无存量负债的情况：

◆当项目公司具有较多外部借款时，专项计划可以通过收购股权后发放股东借款用于偿还存量外部借款的方式，实现“股权+债权”结构的搭建

◆而在项目公司没有合适存量负债的情况下，专项计划可以“股权+债权”方式收购新的SPV，用以收购项目公司，再将SPV和项目公司进行反向吸收合并，完成专项计划和项目公司之间股债结构的搭建



相较于其他的股债结构搭建方式，选择专项计划发放股东借款的法律关系和操作流程更为简单清晰，同时是在公募基金募集完成且专项计划设立后，以募集资金发放股东借款，无需准备过桥资金，且以该种方式在构造债权的过程中一般不会产生额外的税收负担。

## 基础设施REITs法律要点解读系列之三：基础资产与项目公司合规

### 一、基础设施项目的合法合规性

作为基础设施REITs交易结构中的底层资产，基础设施项目本身在建设、运营环节的合规性问题将是REITs项目审核的重点。关于基础设施项目的合法合规性，主要的核查重点在



于资产范围是否明确、资产权属是否清晰、是否存在权利限制以及项目的投资与建设是否存在瑕疵。



### （一）基础设施项目的范围

针对基础设施项目范围的核查，主要在于项目是否属于《国家发展改革委办公厅关于做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点项目申报工作的通知》（发改办投资〔2020〕586号，下称“586号文”）及《国家发展改革委关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知》（发改投资〔2021〕958号）规定的试点支持行业。

根据前述规定，试点主要包括下列行业：



试点支持行业	具体范围
交通基础设施	收费公路、铁路、机场、港口项目
能源基础设施	风电、光伏发电、水力发电、天然气发电、生物质发电、核电等清洁能源项目，特高压输电项目，增量配电网、微电网、充电基础设施项目，分布式冷热电项目
生态环境保护基础设施	城镇污水垃圾处理及资源化利用环境基础设施、固废危废医废处理环境基础设施、大宗固体废弃物综合利用基础设施项目
园区基础设施	位于自由贸易试验区、国家级新区、国家级与省级开发区、战略性新兴产业集群的研发平台、工业厂房、创业孵化器、产业加速器、产业发展服务平台等园区基础设施
保障性租赁住房	各直辖市及人口净流入大城市的保障性租赁住房项目
新型基础设施	数据中心类、人工智能项目，5G、通信铁塔、物联网、工业互联网、宽带网络、有线电视网络项目，智能交通、智慧能源、智慧城市项目
仓储物流基础设施	面向社会提供物品储存服务并收取费用的仓库，包括通用仓库以及冷库等专业仓库
市政基础设施	城镇供水、供电、供气、供热项目，以及停车场项目

除上述领域外，政策还提出可在其他基础设施领域开展试点探索，包括：（1）具有供水、发电等功能的水利设施；（2）自然文化遗产、国家AAAAA级旅游景区等具有较好收益的旅游基础设施。

但需格外注意的是，酒店、商场、写字楼等商业地产项目不属于试点范围。项目土地用途原则上应为非商业、非住宅用地，租赁住房用地以及为保障项目正常运转而无法分割的办公用房、员工宿舍等少数配套设施用地除外。

## （二）项目资产权属及经营权利

从底层资产属性上分类，发行基础设施REITs的基础设施项目可分为两类，其一是基于资产所有权而取得租金收入、经营收入的项目，例如产业园、仓储物流等；其二则是基于特许经营权或经政府部门批准的收费权利而取得经营收入的项目，例如高速公路、污水处理项目等。

◆对于因拥有资产所有权而取得收入的基础设施项目而言，应重点核查原始权益人所有的项目公司应对基础设施资产拥有完整的资产权属，具体体现为应取得对应的土地使用权证、房屋所有权证书或不动产权证书等。

◆而对于基于经营权而取得收入的基础设施项目，则主要关注经营手续的合法完备性、相关部门给予合法使用土地的证明文件。例如与政府或相关部门签署的特许经营协议或PPP协议、政府部门依法批准收费的许可文件，以确认项目公司合法拥有特许经营权或



收费权利，有权运营项目设施并取得经营收费。

除核查此类特殊业态基础设施项目是否具备相应的经营许可资质外，还需关注相应的特许经营权或收费权能否覆盖基础设施REITs项目期限。

### （三）基础设施项目的权利限制情况

在上海证券交易所发布的《公开募集基础设施证券投资基金（REITs）规则适用指引第1号——审核关注事项（试行）》（下称“审核关注事项”）以及深圳证券交易所发布《公开募集基础设施投资基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》中，均对基础设施项目提出不得存在抵押、质押等权利限制的要求（但基础设施基金成立后能够解除相关限制的除外）。

针对基础设施项目的权利限制核查，需关注相关的特许经营权协议或收费权批复、为融资所签订的相关贷款合同等文件中是否设置限制性条款，以核查基础设施相关的收益权等权利是否设置质押等第三方权利负担。

同时，也应查询基础设施对应的土地信息、不动产登记信息，以调查基础设施项目是否存在抵押、查封等权利限制的情况。

### （四）项目投资与建设的合规性

对于发行基础设施REITs的基础设施项目，应遵循其投资建设的各项流程，逐项审查判断基础设施项目投资建设全过程的合法合规性，从基础资产层面控制基础设施REITs的合规风险。

项目投资与建设合规性的审查，主要包括对土地取得、立项批复、设计批复、规划选址和建设用地批复、项目规划许可、施工许可、环评及环保验收、竣工验收等过程中应齐备的备案、审批手续、证照及与实际用途一致性的审查。

### （五）PPP基础设施项目的特殊核查

除基础设施项目应当符合的基本条件外，国家发改委办公厅586号文及交易所的《审核关注事项》等文件中，均对PPP基础设施项目的核查提出了特殊要求，包括：

其一，PPP基础设施项目是否符合国家发改委和财政部颁布的关于PPP项目的必备程序和相关规定；

其二，对于PPP项目中的特许经营类项目应符合特许经营管理办法的规定；

其三，PPP项目的收入来源，应当以使用者付费为主。

具体参见发改办586号文：

（十八）PPP项目还需满足以下条件：

1. 2015年以后批复实施的PPP项目，应符合国家关于规范有序推广PPP模式的规定。包括：（1）依法依规履行项目审批、核准或备案手续。（2）批复PPP项目实施方案。（3）通过公开招标等竞争方式确定社会资本方。（4）依照法定程序规范签订PPP合同。
2. 2015年6月以后批复实施的特许经营项目，应符合《基础设施和公用事业特许经营管理办法》（国家发展改革委等6部委第25号令）有关规定。此前采用BOT、TOT、股权投资等模式实施的特许经营项目，应符合当时国家关于固定资产投资建设、特许经营管理等相关规定。
3. 收入来源以使用者付费（包括按照穿透原则实质为使用者支付的费用）为主。收入来源含地方政府补贴的，需在依法依规签订的PPP合同或特许经营协议中有明确约定。
4. PPP项目运营稳健、正常，未出现暂停运营等重大问题或重大合同纠纷。

## 二、项目公司的合法合规性

在基础设施REITs的交易结构中，专项计划系通过收购项目公司100%股权的方式实现对基础资产的实际控制，因此项目公司的合法合规性也势必作为REITs项目审核的重点，证监会发布的《尽职调查工作指引》等文件中也对项目公司的合法合规性提出了明确要求，而在相应的尽职调查中，也应重点关注以下几点：





◆项目公司的设立及出资问题，需注意目标公司的股权变化情况及转让的合规性、是否存在股权特殊安排，例如是否存在股权代持等特殊持股安排、是否存在未经全体股东一致同意，不得对外转让股权的安排；

◆项目公司的治理结构，包括项目公司的相关管理制度是否规范、项目公司治理结构是否符合章程约定、是否健全且职责清晰等；

◆项目公司的经营情况，包括项目公司的财务/税务、负债/担保/或有负债、销售、重要合同及履约情况、人力资源、固定资产等；

◆项目公司的其他风险信息，主要包括目标公司的诉讼/仲裁信息、被执行/失信信息、行政处罚信息、股权负担（如质押、冻结）信息等。

### 三、已发行试点项目的瑕疵情况及解决方式

根据对已上市基础设施REITs的梳理，各项目实则均存在诸如土地权属、开发建设手续不全、基础设施资产的全部或部分规划用途与实际用途不一致等方面的瑕疵及问题，但在实务操作中，相关的瑕疵可以通过相关政府部门出具书面证明或批复确认合法或无异议，或根据现行法律法规，论证缺失的文件已无需补办等方式予以解决。

下文将简述已发行项目中的典型瑕疵问题及解决方式：

#### ◆对未能取得土地使用权

在特许经营中，因期满后通常需要将项目资产移交给地方政府，且绝大部分项目用地性质符合划拨用地目录可以划拨方式取得，为了降低移交可能发生的税负成本，避免划拨用地转让的繁琐流程，在部分项目中政府可能仅赋予特许经营主体基础设施项目的经营权以及相应期限内的收费权，而未将项目资产权属登记于特许经营主体名下。在这种情况下，部分特许经营项目中存在未能办理土地使用权证的情况。

此时主要通过政府部门出具特许经营项目合法使用土地无异议函、以及建筑物合法建造等综合判断未能取得土地使用权或不动产权登记对项目运营的影响。

涉及问题	具体解决方式	采用方式	涉及试点项目
未取得不动产权证	广州市规划和自然资源局作出说明，确认新设广和项目公司在特许经营期内合法使用广河高速划拨土地无异议	出具无异议函	平安广州交投广河高速公路REITs

#### ◆土地规划用途与实际用途不一致

实务中，部分基础设施项目存在规划用途与实际用途不一致的问题，针对这种情况可以通过政府主管部门针对土地证记载的规划用途与实际用途不一致的问题出具的专门批复意见，或申请改变土地使用权出让合同规定的土地用途等措施予以解决。

涉及问题	具体解决方式	采用方式	涉及试点项目
土地规划用途与实际用途不一致：工业用地用于仓储	北京市规划和自然资源委员会通州分局为该项目用途进行了单独确认，同意项目参与时点申报	出具确认函	中金普洛斯REITs

#### ◆未办理用地规划许可证、工程规划许可证、施工许可证、竣工验收备案

在已上市发行的基础设施REITs中，也不乏项目缺少项目投资建设过程中所必须的用地规划许可证、工程规划许可证、施工许可证、竣工验收备案等证照手续，对此的解决措施主要为相关政府部门出具书面证明，证明系历史遗留问题造成政府审批程序瑕疵所致，并出具说明函说明上述缺失的文件及手续正在办理中。因此，该项目的法律服务机构认为缺失包括竣工验收备案在内的报批报建手续不影响项目合法合规运营。

涉及问题	具体解决方式	采用方式	涉及试点项目
未办理用地规划许可证、工程规划许可证、施工许可证、竣工验收备案	深圳市税务局出具函件说明正在办理	补办	富国首创水务REITs

## 基础设施REITs法律要点解读系列之四：项目公司股权及基础资产转让合规

### 一、监管机构的穿透式监管

从基础设施REITs的结构设计来看，其结构中一个重要的层级即为资产支持专项计划需收购并持有项目公司100%的股权，因此确保项目公司股权的合规转让是整体结构搭建和实现的重要一环。

在此基础上，考虑到基础设施REITs的本质是通过股权转让来实际控制项目公司拥有的相应基础资产，因此在项目公司股权转让之外，发改投资〔2021〕958号文及其附件《基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点项目申报要求》（下称“申报要求”）中又针对基础资产转让的合法合规性提出进一步的审核要求。

简言之，在基础设施REITs的设立过程中，既需满足项目公司股权转让的合规性要求，还需满足底层基础设施项目资产转让的合法合规性，即只要底层资产涉及划拨用地、协议



出让用地等特殊用地情形或者底层资产存在转让限制，便需要取得相关有权机构的同意和股权转让无异议函。

## 监管机构穿透式的监管思路

### 监管：股权及资产转让的合规性均需审查

根据国家发展改革委《关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知》（发改投资〔2021〕958号）及附件中的要求，即便在试点项目中仅涉及项目公司股权转让，但国家发改委对于资产转让限制实行审慎地穿透式监管思路，即针对项目公司项下包括土地使用权、建筑物及构筑物所有权及经营收益权等资产的转让，需满足相关特别核查要求。

**结论：既需满足项目公司股权转让的合规性要求，还需满足底层基础设施项目资产转让的合法合规性**

## 二、项目公司股权转让

针对项目公司的股权转让，通常需要从内部及外部层面判断股权转让的合规性问题。

## 项目公司股权转让关注要点

### 内部决策

原始权益人及项目公司股东，是否根据公司章程约定或公司法规定，已履行内部决策程序，协商一致同意转让

### 外部批准

项目公司或股东签署的投资协议、土地出让/转让协议及手续文件、特许经营权协议、园区管理办法等协议文件中是否存在限制或禁止股权转让的条款，是否已根据条款要求解除相关限制或取得相关方批准同意

◆就项目公司内部层面而言，对于以100%股权转让方式发行基础设施REITs，项目公司



及股东应当按照公司章程的特别约定或公司法的相关规定，履行相应的内部决策程序作出相关决议。在《申报要求》中也进一步明确“发起人（原始权益人）、项目公司相关股东已履行内部决策程序，并协商一致同意转让”。

◆而就外部层面而言，则应关注包括土地出让协议、特许经营权协议、园区管理办法或其他项目合同文件中是否存在限制股权转让的条款，包括限制或禁止股权转让、转让前取得相关方事前批准同意。如存在相应的限制条款，则应采取相关措施解除限制，常见的解决措施为需要政府主管部门出具书面意见确认同意或无异议、取得合同相对方书面同意等。

以产业园区为例，因为产业园区是推动地方产业升级和发展的基础设施项目，故地方政府倾向于锁定有产业导入能力的运营方长期稳定经营，实现产业集聚和升级。因此，对于产业园区类项目，企业在与地方政府前述的投资协议或土地使用权出让文件中可能会涉及项目公司股权实际控制人或股权转让的限制性条件。

例如在已上市的东吴苏州工业园区产业园REITs中，对土地及地上建筑物的转让以及产业用地受让人股权转让均有限制性要求，最终苏州工业园区国土局就以本项目作为底层基础设施项目及转让项目公司股权发行基础设施REITs事宜出具无异议函，经管委会授权签订《产业发展协议》的单位也对项目公司股权转让出具无异议函。

### 三、基础设施资产/经营权利的转让

针对基础设施资产或经营权利的转让，同样需要从法规政策层面及协议层面分析判断转让的合法合规性，并采取相关的限制解除措施。

#### （一）法律法规及政策的限制

就资产转让而言，法律法规及政策的限制更多的体现对土地使用权及地上建筑物转让的限制性要求。

#### ◆以划拨方式取得的土地使用权

根据《城市房地产管理法》的规定，以划拨方式取得土地使用权的，转让房地产时，应当按照国务院规定，报有批准权的人民政府审批。有批准权的人民政府准予转让的，应当由受让方办理土地使用权出让手续，并依照国家有关规定缴纳土地使用权出让金。



因此，如果基础设施项目转让涉及划拨土地使用权的权属变更，则需审查是否经有关机关批准转让并办理相关的土地出让手续；如经批准可以不办理出让手续的，也需关注是否已经将转让所产生的相应的土地收益上缴。

在《申报要求》中，也进一步明确：

“对项目公司拥有土地使用权的非PPP（含特许经营）类项目。如项目以划拨方式取得土地使用权，土地所在地的市（县）人民政府或自然资源行政主管部门应对项目以100%股权转让方式发行基础设施REITs无异议”。

#### ◆以出让方式取得的土地使用权

关于转让以出让方式取得的土地使用权，其限制主要体现为《城市房地产管理法》中规定的转让要求，即1) 按照出让合同约定已经支付全部土地使用权出让金，并取得土地使用权证书；2) 按照出让合同约定进行投资开发，属于房屋建设工程的，完成开发投资总额的比例要求。

对于出让土地，《申报要求》中提出：

“如项目以协议出让方式取得土地使用权，原土地出让合同签署机构（或按现行规定承担相应职责的机构）应对项目以100%股权转让方式发行基础设施REITs无异议；如项目以招拍挂出让或二级市场交易方式取得土地使用权，应说明取得土地使用权的具体方式、出让（转让）方、取得时间及相关前置审批事项。”

因此，根据《申报要求》的规定，对于划拨方式或协议出让方式取得土地使用权，不可避免的需要取得自然资源主管部门或原土地出让合同签署机构出具的无异议函；如土地

## 基础设施项目资产转让：法律法规及政策限制



### 以划拨方式取得土地使用权

- 是否经有关机关批准转让并办理相关的土地出让手续/完成划转转移登记
- 《进一步做好REITs试点申报工作通知》及附件：  
土地所在地的市（县）人民政府或自然资源行政主管部门应对项目以100%股权转让方式发行基础设施REITs无异议。



### 以出让方式取得土地使用权

- 是否已支付全部土地出让金并取得土地使用权证、是否按出让合同规定的期限和条件投资开发利用土地、是否满足土地招拍挂公告、出让公告、成交确认书等文件中的其他要求
- 《进一步做好REITs试点申报工作通知》及附件：
  - 如项目以**协议出让方式**取得土地使用权，原土地出让合同签署机构（或按现行规定承担相应职责的机构）应对项目以100%股权转让方式发行基础设施REITs无异议；
  - 如项目以**招拍挂出让或二级市场交易方式**取得土地使用权，应说明取得土地使用权的具体方式、出让（转让）方、取得时间及相关前置审批事项。

使用权系以招拍挂方式取得，则要求中并未特别要求取得主管部门的无异议函，但应对出地使用权的出让情况进行说明。

## （二）协议层面的限制

与项目公司股权转让的外部限制类似，对于基础资产或经营权利在协议层面的限制，也需关注诸如土地出让协议、特许经营权协议等文件中是否存在限制资产或经营权转让的条款。

例如，对于特许经营权，项目相关特许经营授权文件可能规定如未取得授权主体的书面同意，否则不得以任何形式转让特许经营权，且对受让方的主体资质有相应限制；又如在项目公司就基础设施项目签署过贷款合同，相关的抵质押协议中可能约定未经融资方同意不得向第三方转让或处分基础资产及与基础资产相关的经营权利等。

同样，在《申报要求》中，发改委提出：

“如相关规定或协议对项目公司名下的土地使用权、项目公司股权、特许经营权、经营收益权、建筑物及构筑物转让或相关资产处置存在任何限定条件、特殊规定约定的，相关有权部门或协议签署机构应对项目以100%股权转让方式发行基础设施REITs 无异议，确保项目转让符合相关要求或相关限定具备解除条件。”

“对PPP（含特许经营）类项目，PPP（含特许经营）协议签署机构、行业主管部门应对项目以100%股权转让方式发行基础设施REITs无异议。”

## 基础设施项目资产转让：协议限制



### 协议层面的转让限制条款

- 《进一步做好REITs试点申报工作通知》及附件：如相关规定或协议对项目公司名下的土地使用权、项目公司股权、特许经营权、经营收益权、建筑物及构筑物转让或相关资产处置存在任何限定条件、特殊规定约定的，相关有权部门或协议签署机构应对项目以100%股权转让方式发行基础设施REITs 无异议，确保项目转让符合相关要求或相关限定具备解除条件。



### PPP项目的特殊要求

- 《进一步做好REITs试点申报工作通知》及附件：
  - 对项目公司拥有土地使用权的PPP（含特许经营）类项目。发起人（原始权益人）和基金管理人应就土地使用权作出包含以下内容的承诺：项目估值中不含项目使用土地的土地使用权市场价值，基金存续期间不转移项目涉及土地的使用权（政府相关部门另有要求的除外），基金清算时或特许经营权等相关权利到期时将按照特许经营权等协议约定以及政府相关部门的要求处理相关土地使用权；
  - 对PPP（含特许经营）类项目，PPP（含特许经营）协议签署机构、行业主管部门应对项目以100%股权转让方式发行基础设施REITs 无异议。



## 基础设施REITs法律要点解读系列之五：国有资产交易

我国基础设施的投资建设以政府和国有企业为主，民间投资所占比例不高，因此国有企业发行基础设施REITs将不可避免的涉及到国有资产的交易问题。

根据基础设施REITs的交易结构安排，持有基础设施所有权或享有经营权的项目公司股权为底层的转让标的，在这一交易过程中，如果项目公司股权属于国有资产，则在资产支持证券收购项目公司股权这一环节，将涉及国有资产交易方式的选择。

### 一、公开交易为原则的国有资产交易规则

《企业国有资产交易监督管理办法》(国务院国有资产监督管理委员会令第32号，下称“32号令”)将国有企业资产转让划分为企业产权转让及企业资产转让两类主要情况。

对于企业产权转让而言，32号令规定产权转让原则上需通过产权交易市场公开进行，并仅规定两种经批准可采取非公开协议转让的例外情况：其一为涉及主业处于关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域企业的重组整合，对受让方有特殊要求，企业产权需要在国有及国有控股企业之间转让的；其二为同一国家出资企业及其各级控股企业或实际控制企业之间因实施内部重组整合进行产权转让的。

#### 国有资产交易规则

##### 国有资产交易：

以公开交易为原则，以非公开交易为例外

##### 国有资产非公开协议转让：

《企业国有资产交易监督管理办法》第三十一条：

(一) 涉及主业处于关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域企业的重组整合，对受让方有特殊要求，企业产权需要在国有及国有控股企业之间转让的，经国资监管机构批准，可以采取非公开协议转让方式；

(二) 同一国家出资企业及其各级控股企业或实际控制企业之间因实施内部重组整合进行产权转让的，经该国家出资企业审议决策，可以采取非公开协议转让方式。

### 二、采取进场交易可能面临的问题

在基础设施REITs发行上市的过程中，如严格按照32号令的国资监管要求，采取进场交易方式进行国有产权转让，首先需考虑的就是进场交易即存在被资产支持证券以外的第三方摘牌的可能性，但对于原始权益人而言，其将拟发行REITs的基础设施项目的项目公司股权进行转让是有明确的导向和明确的产权受让人的，因此被任何第三方摘牌将直接导致基础设施REITs无法成功设立，也会影响基础设施项目的经营管理。

此外，从操作周期来看，国有资产进场交易需履行相应的批准、评估、审计、备案等程序，也需履行相应的信息披露，因此，专项计划如通过公开交易产权的方式取得项目公司股权，会极大的拉长项目操作周期。



### 三、豁免进场交易的解决方案探讨

#### 1. 符合协议转让条件的可以非公开转让

如前文所述，32号令中规定了属于同一国家出资企业及其各级控股企业或实际控制企业之间因实施内部重组整合，可以采取非公开协议转让方式。

因此在实际操作中，对于发起人（原始权益人）通过持有多数基础设施基金份额或虽为未持有多数份额但因为控制而产生合并报表关系的，通常可以采取非公开协议转让方式。

例如在富国首创水务REITs中，项目原始权益人为国有控制企业、项目公司为原始权益



人的全资子公司，原始权益人拟认购公募基金51%的基金份额，转让方和受让方均为同一国家出资企业下属国有控股或实际控制企业，经国家出资企业通过董事会决议的方式决策，采取非公开协议方式进行，无需进场交易。

## 2. 豁免进场交易的论证与实例

相较于前述可以直接符合非公开转让的规定，实务中更多的情况是无法直接适用32号令中关于非公开协议转让的条件，因此在未取得国资监管机构明确认可的情况下，难以直接采取非公开方式转让国有产权。

从国有资产监管及32令条文背后的规则初衷来看，国有资产原则上需进场交易实则是为保障国有资产交易在交易过程中的交易价格公允和交易过程公开公正，避免国有资产流失的风险。

与一般的国有产权转让交易不同，基础设施REITs发行上市过程中的项目公司股权转让行为，是为满足将基础设施项目的完全所有权或经营权装入公募基金而进行的必要环节，当基础设施REITs通过公募基金份额在证券交易所公开定价发行时，实则已穿透实现基础设施项目资产和项目公司股权的公开定价交易。

因此基础设施REITs作为一种资产上市行为，其在交易所公开发行并按照公开询价定价机制确定交易价格，实质上已实现对底层国有资产的公允定价，这与32号令背后所蕴含的规则精神是完全吻合的。因此，穿透来看，REITs份额的公开定价间接实现了基础设施资产转让的公开定价，即按照市场化方式公开询价确定基础设施项目交易价格，无需另行履行国资进场交易程序。

### 国有产权转让问题的解决方案探讨

#### 为何认为可以豁免进场交易？

专项计划、证券投资基金是为了发行REITs产品而搭建的中间法律结构，穿透来看，**REITs份额的公开定价间接实现了基础设施资产转让的公开定价**，即按照市场化方式公开询价确定基础设施项目交易价格，无需另行履行国资进场交易程序



#### 红土创新盐田港仓储物流REITs:

“基础设施 REITs 是通过证券交易所公开发行的金融产品，项目所涉国有资产按照中国证监会公布的《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》等证券监管制度要求，**遵循等价有偿和公平公正的原则公开规范发行，无需另行履行国有资产交易程序。**你公司与基金管理人等中介机构应严格按照证券监管制度要求，充分发挥公开市场配置资源作用，根据基础设施项目评估情况及基础设施 REITs 交易结构，按照市场化方式通过公开询价确定基金份额认购价格，进而确定基础设施资产交易价格，防止国有资产流失，实现国有资产保值增值。”故无需另行履行国有资产交易程序。**深圳市国资委出具相应意见。**



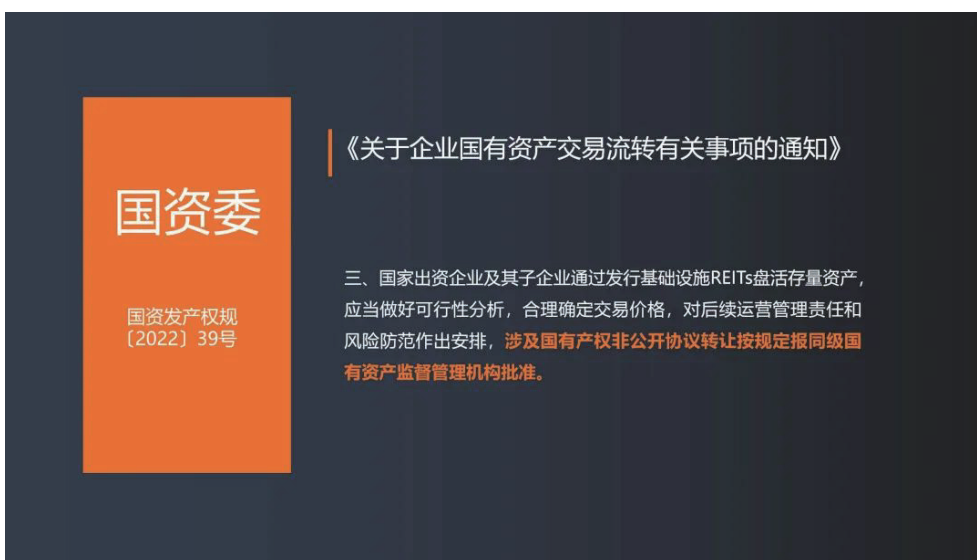
基于这一认识，实务中有诸多项目均是通过国资监管部门出具证明文件同意豁免进场交易实现非公开转让。

例如在红土创新盐田港仓储物流REITs中，深圳市国资委出具相应意见认为：“基础设施REITs 是通过证券交易所公开发行的金融产品，项目所涉国有资产按照中国证监会公布的《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》等证券监管制度要求，遵循等价有偿和公平公正的原则公开规范发行，无需另行履行国有资产交易程序。你公司与基金管理人等中介机构应严格按照证券监管制度要求，充分发挥公开市场配置资源作用，根据基础设施项目评估情况及基础设施 REITs 交易结构，按照市场化方式通过公开询价确定基金份额认购价格，进而确定基础设施资产交易价格，防止国有资产流失，实现国有资产保值增值。”故无需另行履行国有资产交易程序。

值得注意的是，随着近年来国家大力推进基础设施REITs的政策导向，国资监管机构也关注到了国家出资企业及其子企业为发行基础设施REITs如何进行国有资产交易所存在的政策盲点，因此在国资委于2022年5月发布的《关于企业国有资产交易流转有关事项的通知》（国资发产权规〔2022〕39号）中，明确国家出资企业及其子企业通过发行基础设施REITs盘活存量资产，涉及国有产权非公开协议转让按规定报同级国有资产监督管理机构批准。

国资委《关于企业国有资产交易流转有关事项的通知》：

“三、国家出资企业及其子企业通过发行基础设施REITs盘活存量资产，应当做好可行性分析，合理确定交易价格，对后续运营管理责任和风险防范作出安排，涉及国有产权非公开协议转让按规定报同级国有资产监督管理机构批准。”





## 基础设施REITs法律要点解读系列之六：税务处理

从税务视角看，基础设施REITs的生命周期包含设立、运营和退出三个主要环节，各环节均存在税务处理问题，并将产生相应的税务成本。作为影响融资成本和投资回报的重要因素，税收成本将会成为基础设施REITs发行和运营过程中的关注重点。

### 一、设立阶段

在基础设施REITs的设立环节，需要完成底层资产的基础设施资产重组、公募基金的的定价发行、公募基金收购专项计划全部份额、专项计划收购项目公司全部股权等内容，其中资产重组和项目公司股权转让的税务成本，将对基础设施REITs整体发行成本产生较大影响。

#### （一）资产重组

如前文所述，原始权益人将目标资产端额完全所有权或特许经营权诸如项目公司，通常会通过资产划转、实物出资、公司分立、股权或资产转让等方式实现底层资产重组。不同的重组方式将会产生不同的税负成本，在重组过程中，涉及的税种主要包括企业所得税、增值税、土地增值税、契税和印花税等。

#### 设立阶段：目标资产入池

- 增值税、土地增值税、企业所得税、印花税、契税
- 关注增值税、土增税、契税关于重组的税收优惠政策

#### ◆企业所得税

通常来讲，企业在进行重组时会考虑合理利用税收优惠政策，采取包括递延纳税等方式在内的税负优化方案，例如在满足规定条件下适用企业所得税的特殊性税务处理。但由于按照原《财政部国家税务总局关于企业重组业务企业所得税处理若干问题的通知》（财

税〔2009〕59号)等文件的要求,适用特殊性税务处理至少需要满足重组后连续12个月内不得转让股权的限制性规定,所以实务中,在基础设施REITs设立过程中按原有规定适用特殊性税务处理存在一定的障碍。

针对这一问题,在2022年1月财政部和税务总局联合下发的《关于基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点税收政策的公告》(财政部 税务总局公告2022年第3号,下称“3号公告”)中特别提出:

“一、设立基础设施REITs前,原始权益人向项目公司划转基础设施资产相应取得项目公司股权,适用特殊性税务处理,即项目公司取得基础设施资产的计税基础,以基础设施资产的原计税基础确定;原始权益人取得项目公司股权的计税基础,以基础设施资产的原计税基础确定。原始权益人和项目公司不确认所得,不征收企业所得税。”



因此,作为针对基础设施REITs出台的税收优惠文件,3号公告明确了原始权益人向项目公司划转基础资产可以直接适用特殊重组,暂无需缴纳企业所得税,简言之,这个递延政策已经豁免了现行重组文件要求企业重组必须满足12个月锁定期的要求。

#### ◆ 增值税

在资产重组过程中,如果通过分立等方式将全部或部分实物资产以及与其相关联的债权、负债和劳动力一并转让的,可适用不征税的增值税优惠政。

#### ◆ 土地增值税

对于非房地产开发企业而言,在重组过程中涉及房地产转移变更的,有机会适用土地增值税的暂不征税政策。



◆契稅

与土地增值税类似，底层资产的剥离若涉及房地产转移的有机会免税政策，重组模式的选择将会影响税收优惠的适用性。

◆印花稅

根据应税凭证所列示的金额以及对应的税率，缴纳印花税。

(二) 原始权益人转让股权

原始权益人转让项目公司股权时，无需缴纳增值及附加和契稅，但需缴纳印花稅，且可能涉及企业所得税及土地增值税问题。

设立阶段：原始权益人转让股权

- 土地增值税、企业所得税
- 在目前的税收执法中，对于股权转让是否应视同转让房地产计算缴纳土地增值税存在不同理解

◆企业所得税

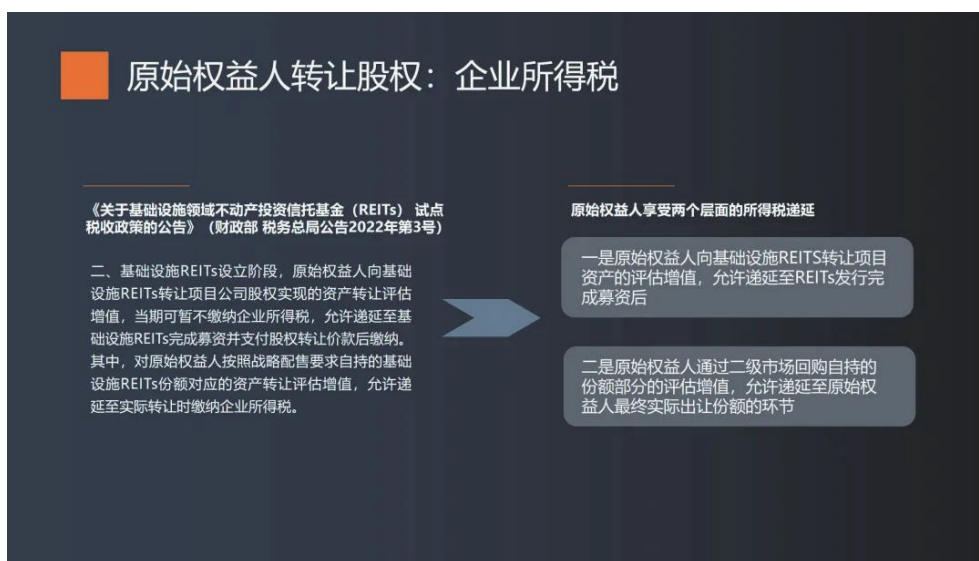
在项目公司股权转让过程中，原始权益人应就其取得的股权转让所得缴纳企业所得税。

但根据3号公告，原始权益人向专项计划转让项目公司股权，允许其递延缴纳所得税，可以一定程度缓解原始权益人在基础设施REITs设立阶段的税负压力：

“二、基础设施REITs设立阶段，原始权益人向基础设施REITs转让项目公司股权实现的资产转让评估增值，当期可暂不缴纳企业所得税，允许递延至基础设施REITs完成募资并支付股权转让价款后缴纳。其中，对原始权益人按照战略配售要求自持的基础设施REITs份额对应的资产转让评估增值，允许递延至实际转让时缴纳企业所得税。”

因此，基于3号公告的上述规定，原始权益人在股权转让环节可以享受两个层面的所得

税递延：其一是原始权益人向基础设施REITs转让项目资产的评估增值，允许递延至REITs发行完成募资后；其二是原始权益人通过二级市场回购自持的份额部分的评估增值，允许递延至原始权益人最终实际出让份额的环节。



#### ◆土地增值税

如果项目公司的主要资产是房地产，对于转让公司全部股权是否应当视同转让房地产并计算缴纳土增税的问题，在目前的税收执法中存在不同理解。虽然此前国税总局曾以个案答复的形式认为应当视同转让，但该批复是否具有普遍适用性尚存争议，且各地的税收执法也存在差异。因此，在基础设施REITs的试点过程中，应提前咨询当地的主管税务机关并据此制定纳税方案。

## 二、运营阶段

在基础设施REITs运营阶段，主要涉及项目公司取得经营收益、项目公司向专项计划分配股息、专项计划向公募基金分红、公募基金向投资者分红。这一阶段针对不同主体也将涉及不同税负。

### （一）项目公司

#### ◆企业所得税

项目公司向资产支持证券分配利润需先缴纳企业所得税，从税后利润中分配给资产支持证券。需要注意的是，对于符合利息抵扣规定的关联方借款可在税前抵扣除。



#### ◆其他税负

除企业所得税外，因大部分基础设施项目公司持有房屋和土地，因此项目公司运营过程中还可能涉及增值税、房产税、土地使用税、印花税等。届时需根据所运营资产的不同梳理是否适用相应的税收优惠政策。

### (二) 专项计划、公募基金及投资者

#### ◆增值税

对于资产支持专项计划，其收入是项目公司的股息分红，不属于增值税征税范围，无需缴纳增值税。但是，对于专项计划取得的利息收入，需要缴纳相应的增值税。

对于公募基金，由于公募基金取得的是非保本收益，不属于利息性质的收入，基础设施REITs的基金管理人无需缴纳增值税。

#### ◆企业所得税

根据《财政部国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》(财税〔2008〕1号)中关于鼓励证券投资基金发展的优惠政策，对证券投资基金从证券市场中取得的收入，暂不征收企业所得税，因此公募基金从资产支持计划取得的分红无须缴纳企业所得税。另外，该文件还规定，投资者从证券投资基金分配中取得的收入，暂不征收企业所得税。因此，企业投资者从基础设施REITs分配中取得的收入暂不征收企业所得税。

### 三、退出阶段

基础设施REITs结构涉及多层主体，未来清算退出环节存在多种不同的退出路径，也会产生不同的税收影响。

#### ◆增值税

投资者如在证券交易所二级市场通过转让公募基金份额的实现退出，则属于金融商品转让，企业投资者应就转让所得缴纳增值税，个人投资者转让金融商品，免征增值税。

#### ◆企业所得税

投资者在转让基础设施REITs基金份额时，应对其取得的转让所得缴纳企业所得税。另外，根据3号公告，原始权益人在基础设施REITs设立阶段就自持份额对应的资产转让评估增值递延缴纳的企业所得税，需要在退出时缴纳。



## 基础设施项目资产转让：协议限制



### 协议层面的转让限制条款

- 《进一步做好REITs试点申报工作通知》及附件：  
如相关规定或协议对项目公司名下的土地使用权、项目公司股权、特许经营权、经营收益权、建筑物及构筑物转让或相关资产处置存在任何限定条件、特殊规定约定的，相关有权部门或协议签署机构应对项目以100%股权转让方式发行基础设施REITs 无异议，确保项目转让符合相关要求或相关限定具备解除条件。



### PPP项目的特殊要求

- 《进一步做好REITs试点申报工作通知》及附件：
  - 对项目公司拥有土地使用权的PPP（含特许经营）类项目。发起人（原始权益人）和基金管理人应就土地使用权作出包含以下内容的承诺：项目估值中不含项目使用土地的土地使用权市场价值，基金存续期间不转移项目涉及土地的使用权（政府相关部门另有要求的除外），基金清算时或特许经营权等相关权利到期时将按照特许经营权等协议约定以及政府相关部门的要求处理相关土地使用权；
  - 对PPP（含特许经营）类项目，PPP（含特许经营）协议签署机构、行业主管部门应对项目以100%股权转让方式发行基础设施REITs 无异议。

## 【结语】

自基础设施REITs试点在我国正式拉开序幕开始，多支基础设施REITs项目先后上市，在这一过程中，相关主管部门也先后出台了涉及REITs试点资产范围、税收政策、国资监管、扩募规则等核心内容在内的政策文件，多地政府也相继发布支持REITs的专项文件，有力支持了基础设施REITs健康有序发展。

在政策的有力推动下，除目前已发行的高速公路、产业园区、仓储物流、污水处理等项目外，近期已有保障性租赁住房、光伏发电、供水供热等项目正在加紧推进中，作为盘活存量资产的重要方式，基础设施REITs底层资产类型逐渐多样化。

随着基础设施REITs的深入发展，新的理念和规则也将对REITs的商业实践带来新的变化。2022年5月19日，国务院办公厅发布《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》，在意见中已提出要积极鼓励民营企业发行基础设施REITs，下一阶段我国基础设施REITs的发行人结构可能将逐步多元化发展。



- **青岛**  
青岛市香港中路61号甲远洋大厦B座36层  
电话: +86-532-85766060
- **日照**  
日照市东港区北京路201号联通大厦6楼  
电话: +86-633-8178000
- **临沂**  
临沂市兰山区环球汇金湾国际商务中心1号楼2层  
电话: +86-539-8692789
- **上合示范区**  
胶州市澳门路海湾天泰金融广场四号楼502  
电话: +86-532-82200850
- **青岛西海岸**  
青岛市黄岛区漓江西路666号名家美术馆3层  
电话: +86-532-80775085
- **青岛城阳**  
青岛市城阳区正阳路205号海都国际B座16层  
电话: +86-532-68958757
- **青岛莱西**  
莱西市黄海路26号1-112  
电话: +86-532-66036062
- **济南**  
济南市历下区经十路11001号人寿大厦21层03-04单元  
电话: +86-531-86026655
- **烟台**  
烟台市芝罘区环山路3号润利大厦21层  
电话: +86-19953580597
- **济宁**  
济宁市任城区任城大道中德广场B座14层  
电话: +86-537-2560086
- **潍坊**  
潍坊市高新区东风东街5738号天润大厦A座1510  
电话: +86-536-8988225
- **首尔**  
韩国首尔市瑞草区瑞草大路397号A栋1106室
- **悉尼**  
澳大利亚新南威尔士州悉尼北区米勒街101号32层
- **华盛顿**  
美国华盛顿特区K街1629号300室



文康法律观察公众号



文康律师公众号