

《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》

（征求意见稿）起草说明

一、起草背景

公募 REITs（Real Estate Investment Trusts，即不动产投资信托基金）自 20 世纪 60 年代在美国推出以来，已有 40 多个国家（地区）发行了该类产品，其投资领域由最初的房地产拓宽到酒店仓储、工业地产、基础设施等，已成为专门投资不动产的成熟金融产品。国际主流公募 REITs 为权益型，各国通常根据自身法律和税制采用公司型或契约型两种组织形式。

目前，我国境内尚没有真正意义上的公募 REITs。为有效盘活基础设施存量资产，增强资本市场服务实体经济质效，丰富资本市场投融资工具，我会拟在《证券投资基金法》框架下，聚焦基础设施领域开展公募 REITs 试点，为此起草了《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（征求意见稿，以下简称《指引》）。

二、《指引》主要内容

《指引》共 45 条，主要对产品定义、参与主体资质与职责、产品注册、基金份额发售、投资运作、项目管理、信息披露、监督管理等进行规范。具体为：

（一）明确产品定义及结构

公开募集基础设施证券投资基金（以下简称基础设施基金）采用“公募基金+单一基础设施资产支持证券”的产品结构，需同时符合下列特征：（1）80%以上基金资产持有单一基础设施资产支持证券全部份额，基础设施资产支持证券持有基础设施项目公司全部股权，基础设施包括仓储物流，收费公路、机场港口等交通设施，水电气热等市政设施，产业园区等其他基础设施；（2）基金通过资产支持证券和项目公司等特殊目的载体穿透取得基础设施项目完全所有权或特许经营权；（3）基金管理人积极运营管理基础设施项目，以获取基础设施项目租金、收费等稳定现金流为主要目的；（4）采取封闭式运作，收益分配比例不低于基金年度可供分配利润的90%。

（二）强化基金管理人与托管人专业胜任要求

基础设施基金强调专业化管理和托管，《指引》要求基金管理人除应当具备常规公募基金投资管理能力外，还应当配备不少于3名具有5年以上基础设施项目投资管理或运营经验的主要负责人员；具有相关研究经验，并配备充足的专业研究人员；具有同类产品或业务投资管理或运营专业经验，且同类产品或业务不存在重大未决风险事项；具备健全有效的投资与风险管理制度和流程。同时，要求基金托管人应当具有基础设施领域资产管理产品托管经验，并为开展基

基础设施基金托管业务配备充足的专业人员。

（三）发挥专业机构作用，准入环节严控项目质量

为提高基础设施项目质量，《指引》要求基础设施项目需满足权属清晰无瑕疵，现金流持续、稳定，投资回报良好，现金流由市场化运营产生，不依赖第三方非经常性收入等条件。同时，《指引》要求基金管理人严把项目准入关，对基础设施项目权属、现金流、运营等相关情况进行独立、全面的尽职调查，并聘请取得保荐机构资格的证券公司担任财务顾问对项目进行平行尽调。此外，基金管理人还应当聘请资产评估机构对基础设施项目进行评估，聘请律师事务所对基础设施项目转让行为合规性等出具专业法律意见，聘请会计师事务所对基础设施项目财务状况进行审计。

（四）明确定价方式和发售安排

借鉴境外市场公募 REITs 询价发行成熟做法，基础设施基金经中国证监会注册后，采取网下询价的方式确定份额认购价格，由财务顾问受委托办理路演推介、询价、定价、配售等相关业务活动。

战略配售方面，要求原始权益人必须参与战略配售，比例不少于基金份额发售总量的 20%，且持有期不少于 5 年；其他专业机构投资者可以参与战略配售，配售比例由基金管理人和财务顾问协商确定，持有期限不少于 1 年。**网下询价对象方面**，限于证券公司、基金管理公司、保险公司、政府

专项基金、产业投资基金等专业投资者。**发售比例分配方面**，扣除向战略投资者配售部分后，网下发售比例不低于本次公开发行人数量的 80%。**基金销售方面**，公众投资者按照询价确定的价格，通过销售机构参与基金份额认购。销售过程中，基金管理人应当充分进行信息披露和风险揭示，并会同基金销售机构落实好投资者适当性管理工作。**募集失败处理方面**，募集期限届满，出现基金不满足成立条件、上市条件、网下最低发售比例、原始权益人未按规定参与战略配售等情形时，基金募集失败，产生的财务顾问费、资产评估费等各种费用不得从募集资金中列支。

（五）规范基金投资运作，压实管理人受托责任

一是规范基金投资运作。运作方式方面，要求基础设施基金采取封闭式运作，符合条件的可上市交易。**投资限制方面**，为防止层层代理导致的管理职责弱化，要求基金应当将 80%以上资产投资于单一资产支持证券全部份额，且基金管理人与资产支持证券管理人存在实际控制关系或受同一控制人控制，实现权责对等、风险可控；其余基金资产应当投资于利率债，AAA 级信用债，或货币市场工具。**借款安排方面**，基金可直接或者间接对外借款，但不得超过基金资产 20%，且借款用途限于项目维修、改造等。**关联交易方面**，基金初始投资单一基础设施资产支持证券应当按照相关法规要求履行关联交易内部程序、依法披露；基金进行其他重

大关联交易，还应当召开持有人大会进行表决，金额超过基金资产 10%以上的关联交易应经 2/3 以上表决通过。关联方应当回避表决。**收益分配方面**，要求每年不得低于 1 次，分配比例不得低于年度可供分配利润的 90%。此外，《指引》还对基金费用收取、基金份额持有人大会、基础设施项目评估安排等进行了相应规范。

二是加强基础设施项目运营管理。要求基金管理人负责基础设施项目日常运营管理，获取稳定增长的现金流，具体职责包括：归集和管理基础设施项目现金流，为基础设施项目购买足够保险，办理租赁管理、协议签署、追收欠款等，执行安保、消防等日常运营服务，聘请专业机构每年对基础设施项目进行审计、估值等。《指引》允许基金管理人设立专门子公司或者委托第三方管理机构负责基础设施日常运营维护、档案归集管理等。基金管理人委托第三方管理机构运营管理基础设施项目的，应当自行派员负责基础设施项目财务管理，并持续加强对第三方管理机构履职情况的监督、评估、审计。

（六）坚持“以信息披露为中心”，确保基础设施项目公开透明

《指引》除要求基础设施基金进行常规基金信息披露外，还要求重点披露基础设施项目与原始权益人等信息，包括：**一是**份额发行环节，基金招募说明书应重点披露基础设

施基金整体架构及拟持有特殊目的载体情况，项目基本信息、财务状况、经营业绩分析、现金流预测分析、运营未来展望，原始权益人情况等，并载明审计报告、资产评估报告、财务顾问报告。二是基金运作环节加强重大事项临时披露，发生金额超过基金资产 10%以上的交易或损失、项目现金流相比预期减少 10%以上、项目购入或者出售等重大事项时，应当及时进行临时信息披露。三是年度报告等基金定期报告设立专章披露基础设施项目运营情况、财务情况、现金流情况等，对外借款及使用情况，相关主体履职及费用收取情况，报告期内项目购入或者出售情况等。

（七）明确监督管理和法律责任

《指引》明确证监会及相关派出机构对基础设施基金管理人、托管人，及律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等专业机构进行监督管理，对违法违规行为依法进行处罚。同时，要求沪深交易所、中国证券业协会、中国证券投资基金业协会对基础设施基金相关活动实施自律管理。