

基础设施法律热点问题

百货商场、购物中心等商业项目允许发行公募 REIT——基础设施公募 REITs 申报新规简介

2023年3月24日，国家发改委发布《关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目申报推荐工作的通知》（以下简称“**申报新规**”），允许百货商场、购物中心等商业项目发行基础设施 REITs，拓宽了公募 REITs 底层资产的范围。申报新规对项目收益率、回收资金的用途和比例、使用期限、项目审批时限等均作出了新的规定。

一、优先支持购物中心等商业项目发行公募 REITs

国家发改委优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业网点项目，保障基本民生的社区商业项目发行基础设施 REITs。这是最令人瞩目的变化。此前，商场等商业项目不能发行基础设施 REITs，项目土地用途原则上应为非商业，而根据申报新规，百货商场、购物中心等商业项目不仅可以发行公募 REITs，而且是优先支持。除此之外，发改委也在研究支持其他增强消费能力、改善消费条件、创新消费场景的消费基础设施发行基础设施 REITs。

不过，申报新规对可以发行公募 REITs 的项目

也提出了一些限制，主要包括：

1. 项目用地性质应符合土地管理相关规定。根据《土空间调查、规划、用途管制用地用海分类指南（试行）》和《土地利用现状分类》（GB/T 21010-2017），百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业网点项目和社区商业项目的土地用途应为商业用地或商服用地，更具体点，是其中的零售商业用地或批发零售用地。
2. 项目发起人（原始权益人）不能从事商品住宅开发。申报新规规定，项目发起人（原始权益人）应为独立法人主体，不得从事商品住宅开发业务。据此，如果项目发起人（原始权益人）从事商品住宅开发业务，在申报前需要进行必要的业务重组和剥离。
3. 回收资金应用于消费基础设施建设。申报新规规定，项目发起人（原始权益人）应利用回收资金加大便民商业、智慧商圈、数字化转型投资力度，更好满足居民消费需求。严禁规避房地产调控要求，不得为商品住宅开发项目变相融资。

二、根据项目类型设定不同收益率

申报新规根据不同类型基础设施设定了不同

的收益率要求：申报发行基础设施 REITs 的特许经营权、经营收益权类项目，基金存续期内内部收益率（IRR）原则上不低于 5%；非特许经营权、经营收益权类项目，预计未来 3 年每年净现金流分派率原则上不低于 3.8%。在此之前，没有区分不同的项目类型，而是统一要求未来 3 年净现金流分派率原则上不低于 4%。

申报新规建议项目发起人（原始权益人）可通过剥离低效资产、拓宽收入来源、降低运营成本、提升管理效率等多种方式，努力提高项目收益水平，达到项目发行要求。

三、适当降低保障性租赁住房项目资产规模要求

根据申报新规，首次发行基础设施 REITs 的保障性租赁住房项目，当期目标不动产评估净值原则上不低于 8 亿元。而根据《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》，首次发行基础设施 REITs 的项目，当期目标不动产评估净值原则上不低于 10 亿元。

四、进一步明确投资管理手续合规判定依据和处理原则

在明确投资管理手续是否合规，应以项目投资建设时的法律法规和国家政策作为主要判定依据的原则基础上，申报新规根据不同情况分别作出了规定：

1. 项目投资建设时无需办理但按现行规定应当办理的有关事项，应按当时规定把握，并说明有关情况；
2. 项目投资建设时应当办理但现行规定已经取消或与其他手续合并的有关事项，如有缺失，应由相关负责部门说明情况或出具处理意见；

3. 按照项目投资建设时和现行规定均需办理的有关手续，如有缺失，原则上应由相关负责部门依法补办，确实无法补办的应由相关负责部门出具处理意见。
4. 如项目曾进行改变功能用途的重大改扩建，应主要依据改扩建时的相关手续办理情况判断其投资管理合规性。

五、进一步明确回收资金的用途和比例

申报新规规定，基础设施 REITs 净回收资金（指扣除用于偿还相关债务、缴纳税费、按规则参与战略配售等资金后的回收资金）应主要用于在建项目、前期工作成熟的新项目（含新建项目、改扩建项目）；其中，不超过 30% 的净回收资金可用于盘活存量资产项目，不超过 10% 的净回收资金可用于已上市基础设施项目的小股东退出或补充发起人（原始权益人）流动资金等。

六、明确回收资金使用时间

为了加快净回收资金的投资进度，尽快形成投资良性循环，申报新规规定，基础设施 REITs 购入项目（含首次发行与新购入项目）完成之日起 2 年内，净回收资金使用率原则上应不低于 75%，3 年内应全部使用完毕。净回收资金使用进度明显不符预期的，申请新购入项目将可能受到限制。如回收资金使用进度不及预期，国家发改委将提醒有关项目发起人（原始权益人）；确有必要时，国家发改委将提请有关省级发展改革委约谈项目单位，了解具体情况，提出整改建议。

七、建立回收资金使用报告制度

申报新规规定，已上市基础设施 REITs 项目发起人（原始权益人）应于每季度结束后 5 个工作日内向国家发改委投资司直接报送回收资金使用情况，同步抄送再投资项目涉及的省级发展改革委。

八、明确审核期限

为了提高申报推荐效率，申报新规规定，省级发展改革委应及时对项目申报材料进行初步审核，对基本符合条件的项目应于5个工作日内正式受理；对明显不符合发行条件或材料不完整、不齐全的不予受理，并于5个工作日内作出回复。对于中央企业直接向国家发改委报送的，国家发改委将及时对项目申报材料进行初步审核，对基本符合条件的项目于5个工作日内正式受理；对明显不符合发行条件或材料不完整、不齐全的不予受理，并于5个工作日内作出回复。

项目评估时间一般不超过30个工作日；咨询评估机构因特殊情况确实难以在规定时限内完成的，征得国家发改委投资司书面同意后，可以适当延长完成时限。咨询评估机构应在规定时限内提交评估报告。

自项目正式受理之日起3个月内，应完成省级发展改革委报送、委托咨询评估、有关业务司局会签、向中国证监会推荐项目的相关工作。发起人（原始权益人）、基金管理人等根据要求补充、修改材料的时间不计算在上述时间内。

九、结语

申报新规将公募REITs底层资产扩展到购物中心、百货商场等商业项目，对盘活存量商业项目，促进消费将构成重大利好。国家发改委还在研究支持增强消费能力、改善消费条件、创新消费场景的消费基础设施发行基础设施REITs。我们预计餐饮、酒店、旅游景区、游乐设施等未来也有可能被纳入发行基础设施REITs的范围。对此我们将拭目以待。

附表：申报新规与此前要求的比较

事项	此前要求	新规要求
底层资产	商场等商业地产项目不属于	优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业网点

	试点范围。项目土地用途原则上应为非商业。	项目，保障基本民生的社区商业项目发行基础设施REITs。
现金流分派率	未来3年原则上不低于4%。	非特许经营权、经营收益权类项目，未来3年每年原则上不低于3.8%； 特许经营权、经营收益权类项目，基金存续期内部收益率（IRR）原则上不低于5%。
项目规模	首次发行基础设施REITs的项目，当期目标不动产评估净值原则上不低于10亿元。	首次发行基础设施REITs的保障租赁住房项目，当期目标不动产评估净值原则上不低于8亿元。
回收资金的用途和比例	90%（含）以上的净回收资金应当用于在建项目或前期工作成熟的新项目。	不超过30%的净回收资金可用于盘活存量资产项目，不超过10%的净回收资金可用于已上市基础设施项目的小股东退出或补充发起人（原始权益人）流动资金等。
回资金使用时间	无。	基础设施REITs购入项目（含首次发行与新购入项目）完成之日起2年内，净回收资金使用率原则上应不低于75%，3年内应全部使用完毕。
回收资金使用报告制度	无。	已上市基础设施REITs项目发起人（原始权益人）应于每季度结束后5个工作日内向国家发改委投资司直接报送回收资金使用情况，同步抄送再投资项目涉及的省级发展改革委。
审核期限	无。	对基本符合条件的项目，省级发展改革委应于5个工作日内正式受理；对明显不符合发行条件或材料不完整、不齐全的，应于5个工作日内作出回复。

		对于中央企业直接向国家发改委报送的，对基本符合条件的项目，国家发改委于5个工作日内正式受理；对明显不符合发行条件或材料不完整、不齐备的，应于5个工作日内作出回复。
--	--	---

		项目评估时间一般不超过30个工作日。 自项目正式受理之日起3个月内，应完成省级发展改革委报送、委托咨询评估、有关业务司局会签、向中国证监会推荐项目的相关工作。
--	--	--

李海浮 合伙人 电话：86 10 8553 7983 邮箱地址：lihf@junhe.com

本文仅为分享信息之目的提供。本文的任何内容均不构成君合律师事务所的任何法律意见或建议。如您想获得更多讯息，敬请关注君合官方网站

“www.junhe.com” 或君合微信公众号“君合法律评论”/微信号“JUNHE_LegalUpdates”。