

上海融孚律师事务所

ABS团队

2021年12月



编写组成员:

吕琰 王丽琴 王彬 顾诗慧

黄逸凡 冯依鑫

制版:

吴昱旻

校对:

周昊喆

特别鸣谢:



建信信托 资产证券化部

声明:

本资料不代表上海融孚律师事务所及其律师的法律意见。任何仅依照本资料的全部或部分内容而做出的作为和不作为决定及因此造成的后果由行为人自行负责。如您需要法律意见或其他专家意见,应该向具有相关资格的专业人士寻求专业的帮助。

本文所涉首批公募 REITs 案例的信息均来自相关上海证券交易所、深圳证券交易所网站上的公开信息,上海融孚律师事务所及其律师不对本文相关引用的内容承担任何责任,本文阅读者可通过上海证券交易所、深圳证券交易所网站查阅完整案例信息。

本资料中,凡提及"香港"、"澳门"、"台湾",将分别被诠释为"中国香港特别行政区"、"中国澳门特别行政区"、"中国台湾地区"。

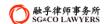


目录

REITs 及类 F	REITs 交易过程中资产转让环节中的税费安排整理	1
→.	税费适用	1
:	过程一:设立符合 REITs/类 REITs 产品发行要求的新项目公司(若已存在项目公司,直	接到
:	过程二)	1
:	过程二:专项计划/私募基金受让项目公司股权	2
二.	具体条文分析	2
:	过程一:设立符合 REITs/类 REITs 产品发行要求的新项目公司(若已存在项目公司,直	接到
:	过程二)	2
:	过程二: 专项计划/私募基金受让项目公司股权	9
REITs 及类 F	REITs 交易安排聚焦系列(一): 债的搭建-股债结构的作用	13
一、	稳定现金流预测	13
=,	税务筹划	14
三、	类 REITs 及 REITs 项目的基本交易结构	15
REITs 及类 F	REITs 交易安排聚焦系列(二):债的搭建-股东借款	17
– ,	什么是股东借款?	17
<u> </u>	类 REITs 或 REITs 项目中构建股东借款的作用	17
三、	类 REITs 或 REITs 项目中股东借款的基础形态	17
	(一) 类 REITs 或 REITs 项目中股东借款的基础形态	17
((二) 类 REITs 或 REITs 项目中股东借款基础形态的设计前提	18
四、	类 REITs 或 REITs 项目中股东借款的升级形态	19
	(一) 什么是反向吸收合并?	19
	(二) REITs 及类 REITs 产品中的反向吸收合并结构	19
	(三) 为何采用反向吸收合并的操作?	20
1	(四) 吸收合并的流程操作	21
DEIT。 乃米 I	REIT。	22



一、 通过减资构建债权	22
(一) 浙商证券沪杭甬杭徽高速封闭式基础设施证券投资基金	22
(二) 平安广州交投广河高速公路封闭式基础设施证券投资基金	22
二、 重组阶段通过三方主体构建债权	23
基础设施公募 REITs 文件规则汇总(更新至 2021 年 11 月 12 日)	25
一、 有关主管部门和监管机构发布文件	25
二、 有关地方发改委发布文件(依据字母顺序排序)	27
首批公募 REITs 案例交易结构整理	30
一、中金普洛斯仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	31
二、浙商证券沪杭甬杭徽高速封闭式基础设施证券投资基金	36
三、平安广州交投广河高速公路封闭式基础设施证券投资基金	41
四、华安张江光大园封闭式基础设施证券投资基金	47
五、博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金	52
六、红土创新盐田港仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	58
七、东吴苏州工业园区产业园封闭式基础设施证券投资基金	63
八、富国首创水务封闭式基础设施证券投资基金	67
九、中航首钢生物质封闭式基础设施证券投资基金	71
上海融受律师事条所 ARS 业条线介绍	76



REITs 及类 REITs 交易过程中资产转让环节中的税费安排整理

对于原始权益人而言,REITs/类 REITs 产品在资产转让的环节中,税费的发生主要在"过程一:新设项目公司"(如有)与"过程二:转移项目公司股权"的阶段。

一. 税费适用

过程一:设立符合 REITs/类 REITs 产品发行要求的新项目公司(若已存在项目公司,直接到过程二)

设立新项目公司的目的在于将对应不动产和/或基础设施经营权利与原始权益人其他资产进行剥离。 为了将对应不动产和/或基础设施经营权利转移到新的项目公司中,目前实操中主要采取以下 2 种方式: (1) 以对应不动产和/或基础设施经营权利作价入股/划拨装入其全资子公司(作为项目公司); (2) 公司分立,经公司股东会/股东大会决议通过后分成两个以上的公司(分立后持有对应不动产和/或基础设施经营权利的公司为项目公司)。

在上述资产重组的过程中,主要可能涉及到的税费包括:土地增值税、增值税、企业所得税、契税和印花税。

税项	出资/划拨	相关文件
土地增值税	特定情况下免除	财政部、税务总局公告 2021 年 第 21 号
增值税及附加税	<u>需缴,但如符合转让全部或者部分实物资产以及与</u> <u>其相关联的债权、债务和劳动力的标准,则不属于</u> <u>增值税和营业税征收范围</u>	财税(2016)36号
企业所得税	需缴(符合特殊性税务处理规则的,可选择该等税 务处理方式)	国税函 (2008) 828 号、财税 (2009) 59 号、财税 (2014) 109 号、财税 (2014) 116 号、国家税务总局公告 2015 年第 40 号
契税	免征(视同同一投资主体内部所属企业之间土地、 房屋权属的划转)	财政部、税务总局公告 2021 年 第 17 号
印花税	需缴,是否可根据财税〔2003〕183 号文享受优惠 不明	《中华人民共和国印花税暂行 条例》(2011 年修订)、财税 〔2003〕183 号
税项	分立	相关文件
土地增值税	特定情况下免除	财政部、税务总局公告 2021 年 第 21 号
增值税及附加税	<u>免征</u>	财税〔2016〕36号
企业所得税	需缴(符合特殊性税务处理规则的,可选择该等税 务处理方式)	财税 (2009) 59 号、财税 (2014) 109 号、国家税务总局 公告 2015 年第 40 号
契税	<u>免征</u>	财政部、税务总局公告 2021 年 第 17 号
印花税	需缴,是否可根据财税〔2003〕183 号文享受优惠 不明	《中华人民共和国印花税暂行 条例》(2011 年修订)、财税 〔2003〕183 号



过程二: 专项计划/私募基金受让项目公司股权

在原始权益人向专项计划/私募基金转让项目公司股权时,可能涉及的税费主要包括:土地增值税、增值税、印花税和企业所得税。

税项	是否缴纳	相关文件	
土地增值税	增值税 以当地税务局通知为准 国家税务总局回复函		
增值税	免征	不属于营改增试点征收范围	
印花税	需缴 《印花税暂行条例》		
企业所得税	需缴	国税函[2010]79 号	
契税	免征	财政部、税务总局公告 2021 年第 17 号	

二. 具体条文分析

过程一:设立符合 REITs/类 REITs 产品发行要求的新项目公司(若已存在项目公司,直接到过程二)

土地增值税

根据《土地增值税暂行条例》相关规定,转让国有土地使用权、地上的建筑物及其附着物并取得收入的单位和个人应当缴纳土地增值税。在 REITs/类 REITs 操作中,通过出资/划拨与分立两种方法剥离不动产和/或基础设施经营权利的,均可以依据《财政部税务总局关于继续实施企业改制重组有关土地增值税政策的公告》(财政部、税务总局公告 2021 年第 21 号)的规定免除缴纳土地增值税,但是有如下前提条件:一是原项目公司为非房地产开发企业;二是新项目公司非房地产开发企业。

但需要注意的是,《财政部税务总局关于继续实施企业改制重组有关土地增值税政策的公告》的执行期限为2021年1月1日至2023年12月31日。在2023年12月31日后,需以财政部与国家税务总局届时发布的相关文件为准。

土地增值税				
	土地增值税是指转让国有土地使用权、地上的建筑物及其附着物并取得收入的单位和			
定义	个人,以转让所取得的收入包括货币收入、实物收入和其他收入减除法定扣除项目金			
	额后的增值额为计税依据向国家缴纳的一种税赋。			
	《财政部、税务总局关于继续实施企业改制重组有关土地增值税政策的公告》(财政			
	部、税务总局公告 2021 年第 21 号)			
	第三条:按照法律规定或者合同约定,企业分设为两个或两个以上与原企业投资主体			
	相同的企业,对原企业将房地产转移、变更到分立后的企业,暂不征土地增值税。			
	第四条:单位、个人在改制重组时以房地产作价入股进行投资,对其将房地产转移、			
法条	变更到被投资的企业,暂不征土地增值税。			
第五条:上述改制重组有关土地增值税政策不适用于房地产转移任意一方				
	<u>发企业</u> 的情形。			
	第八条:本公告所称不改变原企业投资主体、投资主体相同,是指企业改制重组前后			
	出资人不发生变动,出资人的出资比例可以发生变动;投资主体存续,是指原企业出			
	资人必须存在于改制重组后的企业,出资人的出资比例可以发生变动。			

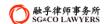


增值税及城建税和教育费附加

依据《财政部、国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税[2016]36 号)附件 2《营业税改征增值税试点有关事项的规定》,"在资产重组过程中,通过合并、分立、出售、置换等方式,将全部或者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给其他单位和个人,其中涉及的不动产、土地使用权转让行为"属于"不征收增值税项目"。若以不动产出资的,需按规定缴纳增值税;如符合前述"不征收增值税项目"标准的,则可免缴增值税。同时,根据《纳税人转让不动产增值税征收管理暂行办法》(国家税务总局公告 2016 年第 14 号)、《关于深化增值税改革有关政策的公告》(财政部、税务总局、海关总署公告 2019 年第 39 号)等相关规则,具体交易适用的增值税税率及计税销税额应当根据具体情况进行判断。

另外,根据《中华人民共和国城市维护建设税法》和《征收教育费附加的暂行规定(2011修订)》规 定,企业需依据实际缴纳的增值税,缴纳相应的城建税和教育费附加。

增值税				
定义	增值税是以商品(含应税劳务)在流转过程中产生的增值额作为计税依据而征收的一种流			
	转税。			
	《财政部、国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税[2016]36			
	号)			
	第一条:在中华人民共和国境内(以下称境内)销售服务、无形资产或者不动产(以下称			
	<u>应税行为)</u> 的单位和个人,为增值税纳税人,应当按照本办法缴纳增值税,不缴纳营业			
	税。			
	第九条: 应税行为的具体范围,按照本办法所附的《销售服务、无形资产、不动产注释》			
	执行。			
	第十条:销售服务、无形资产或者不动产,是指有偿提供服务、有偿转让无形资产或者不			
	动产。			
	附件1《销售服务、无形资产、不动产注释》			
法条	三、销售不动产			
	销售不动产,是指转让不动产所有权的业务活动。不动产,是指不能移动或者移动后会引			
	起性质、形状改变的财产,包括建筑物、构筑物等。建筑物,包括住宅、商业营业用房、			
	办公楼等可供居住、工作或者进行其他活动的建造物。			
	构筑物,包括道路、桥梁、隧道、水坝等建造物。			
	转让建筑物有限产权或者永久使用权的,转让在建的建筑物或者构筑物所有权的,以及在			
	转让建筑物或者构筑物时一并转让其所占土地的使用权的,按照销售不动产缴纳增值税。			
	附件 2《营业税改征增值税试点有关事项的规定》			
	第一条第二款:不征收增值税项目: (5)在资产重组过程中,通过合并、分立、出售、置			
	换等方式,将全部或者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给其			
	他单位和个人,其中涉及的不动产、土地使用权转让行为。			
附加税				
	《中华人民共和国城市维护建设税法》			
城建税	第一条:在中华人民共和国境内缴纳增值税、消费税的单位和个人,为城市维护建设税的			
州足亿	纳税人,应当依照本法规定缴纳城市维护建设税。			
	第二条:城市维护建设税以纳税人依法实际缴纳的增值税、消费税税额为计税依据。			



第四条:城市维护建设税税率如下: (一)纳税人所在地在市区的,税率为百分之七; (二)纳税人所在地在县城、镇的,税率为百分之五; (三)纳税人所在地不在市区、县城或者镇的,税率为百分之一。前款所称纳税人所在地,是指纳税人住所地或者与纳税人生产经营活动相关的其他地点,具体地点由省、自治区、直辖市确定。

征收教育费附加的暂行规定(2011修订)

教育费附加

第二条:凡缴纳消费税、增值税、营业税的单位和个人,除按照《国务院关于筹措农村学校办学经费的通知》(国发〔1984〕174号文)的规定,缴纳农村教育事业费附加的单位外,都应当依照本规定缴纳教育费附加。

第三条教育费附加,以各单位和个人实际缴纳的增值税、营业税、消费税的税额为计征依据,教育费附加率为 3%,分别与增值税、营业税、消费税同时缴纳。

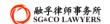
企业所得税

根据《关于<国家税务总局关于企业所得税有关问题的公告>的解读》,企业发生《国家税务总局关于企业处置资产所得税处理问题的通知》(国税函〔2008〕828 号)第二条所述情形的,应按照被移送资产的公允价值确认销售收入,但对被移送资产的税务处理另有规定的,应按照相关规定执行。如企业发生《财政部 国家税务总局关于促进企业重组有关企业所得税处理问题的通知》(财税〔2014〕109 号)第三条规定的股权、资产划转行为的,应按照财税〔2014〕109 号文件规定进行税务处理。

因此,就将不动产和/或基础设施经营权利作价入股/划拨装入其全资子公司的操作而言,属于以非货币性资产对外投资确认的非货币性资产转让,根据国税函(2008)828 号的规定应当视同销售不动产,同时,可以根据《关于非货币性资产投资企业所得税政策问题的通知》(财税(2014)116 号)的规定执行递延纳税政策(转让企业可在不超过 5 年期限内分期均匀计入和缴纳相应年度的应纳税所得额),但如企业在对外投资 5 年内转让上述股权或投资收回的,应停止执行递延纳税政策,并就递延期内尚未确认的非货币性资产转让所得,在转让股权或投资收回当年的企业所得税年度汇算清缴时,一次性计算缴纳企业所得税。特别的,如将不动产和/或基础设施经营权利作价入股/划拨装入其全资子公司的操作符合财税(2014)109 号第三条规定的股权、资产划转行为的,可以选择财税(2014)109 号规定的特殊性税务处理(具体处理方式见下文条款摘录)。

根据《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)、《财政部、国家税务总局关于促进企业重组有关企业所得税处理问题的通知》(财税[2014]109 号) 规定,企业分立符合条件的可适用特殊性税务处理规定。

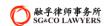
因此,就采取分立的操作而言,可以选择规定的特殊性税务处理(具体处理方式见下文条款摘录)。 企业分立<u>适用特殊性税务处理的</u>具体条件为: 1、具有合理的商业目的,且不以减少、免除或者推迟缴纳 税款为主要目的; 2、被收购、合并或分立部分的资产或股权比例符合规定比例(被分立企业所有股东按 原持股比例取得分立企业的股权); 3、企业重组后的连续 12 个月内不改变重组资产原来的实质性经营活



动(分立企业和被分立企业均不改变原来的实质经营活动);4、重组交易对价中涉及股权支付金额符合规定比例(被分立企业股东在该企业分立发生时取得的股权支付金额不低于其交易支付总额的85%);5、企业重组中取得股权支付的原主要股东,在重组后连续12个月内,不得转让所取得的股权。《国家税务总局关于企业重组业务企业所得税征收管理若干问题的公告》(国家税务总局公告2015年第48号)对于前述条件中"合理的商业目的"作了进一步细化的要求。

但值得注意的是<u>,对于原始权益人而言,在剥离</u>不动产和/或基础设施经营权利装入项目公司后<u>,后续需将项目公司的股权转让予 REITs 或类 REITs 产品,可能不符合前述规定条件中"在股权或资产划转后/</u>重组后连续 12 个月内不得转让所取得的股权"的要求。

企业所得税			
定义	企业所得税是指对中华人民共和国境内的企业和其他取得收入的组织(居民企业及非		
足又	居民企业)以其生产经营所得为课税对象所征收的一种所得税。		
	《中华人民共和国企业所得税法实施条例》(2019修订)		
	第二十五条:企业发生非货币性资产交换,以及将货物、财产、劳务用于捐赠、偿		
	债、赞助、集资、广告、样品、职工福利或者利润分配等用途的,应当视同销售货		
	物、转让财产或者提供劳务,但国务院财政、税务主管部门另有规定的除外。		
	第七十五条:除国务院财政、税务主管部门另有规定外,企业在重组过程中,应当在		
	交易发生时确认有关资产的转让所得或者损失,相关资产应当按照交易价格重新确定		
	计税基础。		
	第三十八:企业在生产经营活动中发生的下列利息支出,准予扣除:		
	(一) 非金融企业向金融企业借款的利息支出、金融企业的各项存款利息支出和同业		
	拆借利息支出、企业经批准发行债券的利息支出;		
	(二) 非金融企业向非金融企业借款的利息支出,不超过按照金融企业同期同类贷款		
	利率计算的数额的部分。		
	国家税务总局关于企业处置资产所得税处理问题的通知(国税函〔2008〕828号〕		
	二、企业将资产移送他人的下列情形,因资产所有权属已发生改变而不属于内部处置		
	资产,应按规定视同销售确定收入。(一)用于市场推广或销售;(二)用于交际应		
法条	酬; (三)用于职工奖励或福利; (四)用于股息分配; (五)用于对外捐赠;		
	(六) 其他改变资产所有权属的用途。		
	《财政部、国家税务总局关于非货币性资产投资企业所得税政策问题的通知》(财税		
	[2014]116 号)		
	一、居民企业(以下简称企业)以非货币性资产对外投资确认的非货币性资产转让所		
	得,可在不超过5年期限内,分期均匀计入相应年度的应纳税所得额,按规定计算缴		
	<u>纳企业所得税</u> 。		
	四、企业在对外投资5年内转让上述股权或投资收回的,应停止执行递延纳税政策,		
	并就递延期内尚未确认的非货币性资产转让所得,在转让股权或投资收回当年的企业		
	所得税年度汇算清缴时,一次性计算缴纳企业所得税;企业在计算股权转让所得时,		
	可按本通知第三条第一款规定将股权的计税基础一次调整到位。		
	五、本通知所称非货币性资产,是指现金、银行存款、应收账款、应收票据以及准备		
	持有至到期的债券投资等货币性资产以外的资产。		
	《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)		
	四、企业重组,除符合本通知规定适用特殊性税务处理规定的外,按以下规定进行税		



务处理: (五)企业分立,当事各方应按下列规定处理: 1.被分立企业对分立出去资产 应按公允价值确认资产转让所得或损失。2.分立企业应按公允价值确认接受资产的计税 基础。3.被分立企业继续存在时,其股东取得的对价应视同被分立企业分配进行处理。4.被分立企业不再继续存在时,被分立企业及其股东都应按清算进行所得税处理。5.企业分立相关企业的亏损不得相互结转弥补。

五、企业重组同时符合下列条件的,适用特殊性税务处理规定: (一)具有合理的商业目的,且不以减少、免除或者推迟缴纳税款为主要目的。 (二)被收购、合并或分立部分的资产或股权比例符合本通知规定的比例。 (三)企业重组后的连续12个月内不改变重组资产原来的实质性经营活动。 (四)重组交易对价中涉及股权支付金额符合本通知规定比例。 (五)企业重组中取得股权支付的原主要股东,在重组后连续12个月内,不得转让所取得的股权。

六、企业重组符合本通知第五条规定条件的,交易各方对其交易中的股权支付部分,可以按以下规定进行特殊性税务处理: (五)企业分立,被分立企业所有股东按原持股比例取得分立企业的股权,分立企业和被分立企业均不改变原来的实质经营活动,且被分立企业股东在该企业分立发生时取得的股权支付金额不低于其交易支付总额的85%,可以选择按以下规定处理: 1.分立企业接受被分立企业资产和负债的计税基础,以被分立企业的原有计税基础确定。2.被分立企业已分立出去资产相应的所得税事项由分立企业承继。3.被分立企业未超过法定弥补期限的亏损额可按分立资产占全部资产的比例进行分配,由分立企业继续弥补。4.被分立企业的股东取得分立企业的股权(以下简称"新股"),如需部分或全部放弃原持有的被分立企业的股权(以下简称"旧股"),"新股"的计税基础应以放弃"旧股"的计税基础确定。如不需放弃"旧股",则其取得"新股"的计税基础可从以下两种方法中选择确定: 直接将"新股"的计税基础确定为零; 或者以被分立企业分立出去的净资产占被分立企业全部净资产的比例先调减原持有的"旧股"的计税基础,再将调减的计税基础平均分配到"新股"上。

(六)重组交易各方按本条(一)至(五)项规定对交易中股权支付暂不确认有关资产的转让所得或损失的,其非股权支付仍应在交易当期确认相应的资产转让所得或损失,并调整相应资产的计税基础。

非股权支付对应的资产转让所得或损失=(被转让资产的公允价值一被转让资产的计税基础)×(非股权支付金额÷被转让资产的公允价值)

《财政部、国家税务总局关于促进企业重组有关企业所得税处理问题的通知》(财税 [2014]109 号)

三、关于股权、资产划转:对 100%直接控制的居民企业之间,以及受同一或相同多家居民企业 100%直接控制的居民企业之间按账面净值划转股权或资产,凡具有合理商业目的、不以减少、免除或者推迟缴纳税款为主要目的,股权或资产划转后连续 12 个月内不改变被划转股权或资产原来实质性经营活动,且划出方企业和划入方企业均未在会计上确认损益的,可以选择按以下规定进行特殊性税务处理:1、划出方企业和划入方企业均不确认所得。2、划入方企业取得被划转股权或资产的计税基础,以被划转股权或资产的原账面净值确定。3、划入方企业取得的被划转资产,应按其原账面净值计算折旧扣除。

国家税务总局关于企业重组业务企业所得税征收管理若干问题的公告(国家税务总局公告 2015 年第 48 号)

五、企业重组业务适用特殊性税务处理的,申报时,应从以下方面逐条说明企业重组 具有合理的商业目的: (一)重组交易的方式; (二)重组交易的实质结果; (三) 重组各方涉及的税务状况变化; (四)重组各方涉及的财务状况变化; (五)非居民 企业参与重组活动的情况。



契税

《契税法》(2021年9月1日生效)规定在中国境内转移土地、房屋权属对应承受的单位和个人应当依法缴纳契税。同时,《契税法》规定以作价投资(入股)、偿还债务、划转、奖励等方式转移土地、房屋权属的,属于应缴纳契税的范畴。《契税法》规定的税率为3%-5%,各省、自治区、直辖市可以在该范围内向同级人大常会提出相应使用的税率。具体交易适用的契税税率及计税基础应当根据具体情况进行判断。

根据《关于继续执行企业、事业单位改制重组有关契税政策的公告》(财政部、税务总局公告 2021 年第 17 号)的相关规定,"四、公司分立 公司依照法律规定、合同约定分立为两个或两个以上与原公司投资主体相同的公司,对分立后公司承受原公司土地、房屋权属,免征契税。""六、资产划转 ……同一投资主体内部所属企业之间土地、房屋权属的划转,包括母公司与其全资子公司之间,同一公司所属全资子公司之间,同一自然人与其设立的个人独资企业、一人有限公司之间土地、房屋权属的划转,免征契税。母公司以土地、房屋权属向其全资子公司增资,视同划转,免征契税。"

因此,如将不动产和/或基础设施经营权利作价入股/划拨装入其全资子公司的操作<u>视同同一投资主体</u> 内部所属企业之间土地、房屋权属的划转,则该两种重组方式均免征契税。

	契税
定义	契税是以所有权发生转移变动的不动产为征税对象,向 <u>产权承受人</u> 征收的一种财产税。
	应缴税范围包括:土地使用权出售、赠与和交换,房屋买卖,房屋赠与,房屋交换等。
法条	《中华人民共和国契税法》
	第一条:在中华人民共和国境内转移土地、房屋权属,承受的单位和个人为契税的纳税
	人,应当依照本法规定缴纳契税。
	第二条:本法所称转移土地、房屋权属,是指下列行为: (一)土地使用权出让;
	(二)土地使用权转让,包括出售、赠与、互换;(三)房屋买卖、赠与、互换。 <u>前款</u>
	第二项土地使用权转让,不包括土地承包经营权和土地经营权的转移。以作价投资(入
	股)、偿还债务、划转、奖励等方式转移土地、房屋权属的,应当依照本法规定征收契
	<u>税。</u>
	《关于继续执行企业、事业单位改制重组有关契税政策的公告》(财政部、税务总局
	公告 2021 年第 17 号)(有效期自 2021 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日)
	四、公司分立:公司依照法律规定、合同约定分立为两个或两个以上与原公司投资主体
	相同的公司,对分立后公司承受原公司土地、房屋权属,免征契税。
	六、资产划转:同一投资主体内部所属企业之间土地、房屋权属的划转,包括母公司与
	其全资子公司之间,同一公司所属全资子公司之间,同一自然人与其设立的个人独资企
	业、一人有限公司之间土地、房屋权属的划转,免征契税。母公司以土地、房屋权属向
	其全资子公司增资,视同划转,免征契税。
	十、有关用语含义:本通知所称企业、公司,是指依照我国有关法律法规设立并在中国
	境内注册的企业、公司。本通知所称投资主体存续,是指原企业、事业单位的出资人必
	须存在于改制重组后的企业,出资人的出资比例可以发生变动; 投资主体相同,是指公
	司分立前后出资人不发生变动,出资人的出资比例可以发生变动。
	(原《财政部、国家税务总局关于继续支持企业事业单位改制重组有关契税政策的通



知》(财税[2018]17号)的有效期为 2018年 1月 1日至 2020年 12月 31日,因此此处适用(财政部、税务总局公告 2021年第 17号)。

印花税

《中华人民共和国印花税法》已于 2021 年 6 月 10 日公布,将于 2022 年 7 月 1 日起施行。目前,《中华人民共和国印花税暂行条例》(2011 年修订)及相关政策目前仍有效。

根据《印花税暂行条例》(2011修订)和《关于印花税若干具体问题的解释和规定的通知》国税发〔1991〕155号相关规定,不论企业分立和不动产作价入股新设公司,原公司与新项目公司双方均需以产权转移书据所载金额的 0.05%缴纳印花税。如产权转移书据未明确金额的,则计税依据按照实际结算的金额确定,仍不能确定的,按照产权转移书据时的市场价格确定;依法应当执行政府定价或者政府指导价的,按照国家有关规定确定。

另外,《财政部、国家税务总局关于企业改制过程中有关印花税政策的通知》(财税[2003]183 号)规定了企业改制可享有相关资产账簿的印花税和产权转移书据的印花税的征收优惠或免征的政策。但因该规定适用对象为经县级以上人民政府及企业主管部门批准改制的企业,一般的企业的重组行为(出资/划拨或分立)是否享有该等优惠政策仍存在不确定性。

印花税					
定义	印花税是对经济活动和经济交往中设立、领受具有法律效力的凭证的行为所征收的一种 税。				
法条	第八条: 同一的一份各自全附件: 印花移税 目产权转移书据	范税目税率表 范围 包括财产所有权和版权、商标专 用权、专利权、专有技术使用权 等转移书据 包括政府部门发给的房屋产权 证、工商营业执照、商标注册	窓订并各执一份自税率按所载金额万分之五贴花按件贴花 5元	的,应当由各方就所 纳税义务人 立据人 领受人	<u> </u>
证、上海宫业执照、商标注册 元 证、专利证、土地使用证 证、专利证、土地使用证 《关于印花税若干具体问题的解释和规定的通知》国税发(1991)155 号 十、"产权转移书据"税目中"财产所有权"转移书据的征税范围如何规定?"财产转移书据的征税范围是: 经政府管理机关登记注册的动产、不动产的所有权转 书据,以及企业股权转让所立的书据。 《财政部、国家税务总局关于印花税若干政策的通知》(财税[2006]162 号)三、对土地使用权出让合同、土地使用权转让合同按产权转移书据征收印花税 《财政部、国家税务总局关于企业改制过程中有关印花税政策的通知》(财移 [2003]183 号) 为贯彻落实国务院关于支持企业改制的指示精神,规范企业改制过程中有关税			可规定?"财产所有完 产的所有权转移所了 06]162号) 居征收印花税。 通知》(财税	<u>立的</u>	



现就经县级以上人民政府及企业主管部门批准改制的企业,在改制过程中涉及的印花税 政策通知如下:

一、关于资金账簿的印花税......(二)以合并或分立方式成立的新企业,其新启用的资金账簿记载的资金,凡原已贴花的部分可不再贴花,未贴花的部分和以后新增加的资金按规定贴花。合并包括吸收合并和新设合并。分立包括存续分立和新设分立。

三、关于产权转移书据的印花税......企业因改制签订的产权转移书据免予贴花。

中华人民共和国印花税法(生效日期: 2022年7月1日)

第一条:在中华人民共和国境内书立应税凭证、进行证券交易的单位和个人,为印花税的纳税人,应当依照本法规定缴纳印花税。

第二条:本法所称应税凭证,是指本法所附《印花税税目税率表》列明的合同、产权转移书据和营业账簿。

第五条:印花税的计税依据如下.....(二)应税产权转移书据的计税依据,为产权转移书据所列的金额,不包括列明的增值税税款;

第六条: <u>应税合同、产权转移书据未列明金额的</u>, 印花税的计税依据按照实际结算的金额确定。计税依据按照前款规定仍不能确定的,按照书立合同、产权转移书据时的市场价格确定;依法应当执行政府定价或者政府指导价的,按照国家有关规定确定。

第十三条: 纳税人为单位的,应当向其机构所在地的主管税务机关申报缴纳印花税;纳税人为个人的,应当向应税凭证书立地或者纳税人居住地的主管税务机关申报缴纳印花税。不动产产权发生转移的,纳税人应当向不动产所在地的主管税务机关申报缴纳印花税。

附: 印花税税目税率表

税目		税率	备注
产权转	土地使用权、房屋等建筑物和构	价款的万分	转让包括买卖(出
移书据	筑物所有权转让书据(不包括土	之五	售)、继承、赠
	地承包经营权和土地经营权转		与、互换、分割
	移)		

过程二: 专项计划/私募基金受让项目公司股权

土地增值税

针对以转让股权名义转让房地产行为征收土地增值税问题,现暂还未有直接明了的发文通知,主要是国家税务总局/地方税局的批复文件。

根据《安徽省地方税务局关于对股权转让如何征收土地增值税问题的批复》(皖地税政三字 [1996]367 号)、《国家税务总局关于以转让股权名义转让房地产行为征收土地增值税问题的批复》(国税函[2000]687 号)、《国家税务总局关于土地增值税相关政策问题的批复》(国税函[2009]387 号)、《国家税务总局关于天津泰达恒生转让土地使用权土地增值税征缴问题的批复》(国税函[2011]415 号)、《湖南省地税局财产和行为税处关于明确"以股权转让名义转让房地产"征收土地增值税的通知》(湘地税财行便函[2015]3 号)中的相关回复,可知对于股权转让中,若以股权形式表现的资产主要是土地使用权、地上建筑物及附着物,认定为房地产转让行为,须征收土地增值税。



在 REITs/类 REITs 项目的实际操作中,由于对土地增值税的征收执行权利在地方税局,上述所述均处不同情形,不能一概而论,因此土地增值税部分的实际征收要求、数额与缴纳方法需以同当地税局沟通结果为准。

土地增值税

《安徽省地方税务局关于对股权转让如何征收土地增值税问题的批复》(皖地税政三字[1996]367号)

经研究,并请示国家税务总局,现批复如下:据了解,目前股权转让(包括房屋产权和土地使用权转让)情况较为复杂。其中,对投资联营一方由于经营状况等原因而中止联营关系,正常撤资的,其股权转让行为,暂不征收土地增值税;对以转让房地产为盈利目的的股权转让,应按规定征收土地增值税。因此,你局请示中的省旅游开发中心的股权转让,可按上述原则前款进行确定。

《国家税务总局关于以转让股权名义转让房地产行为征收土地增值税问题的批复》 (国税函[2000]687号)

《关于以转让股权名义转让房地产行为征收土地增值税问题的请示》(桂地税报 [2000]32 号)收悉。鉴于深圳市能源集团有限公司和深圳能源投资股份有限公司一次 性共同转让深圳能源(钦州)实业有限公司 100%的股权,且这些以股权形式表现的 资产主要是土地使用权、地上建筑物及附着物,经研究,对此应按土地增值税的规定征税。

法条

《国家税务总局关于土地增值税相关政策问题的批复》(国税函[2009]387号)

鉴于广西玉柴营销有限公司在 2007 年 10 月 30 日将房地产作价入股后,于 2007 年 12 月 6 日、18 日办理了房地产过户手续,同月 25 日即将股权进行了转让,且股权转让金额等同于房地产的评估值。因此,我局认为这一行为实质上是房地产交易行为,应按规定征收土地增值税。

《国家税务总局关于天津泰达恒生转让土地使用权土地增值税征缴问题的批复》 (国税函[2011]415号)

经研究,同意你局关于"北京国泰恒生投资有限公司利用股权转让方式让渡土地使用权<u>,实质是房地产交易行为</u>"的认定,应依照《土地增值税暂行条例》的规定,征收土地增值税。

《湖南省地税局财产和行为税处关于明确"以股权转让名义转让房地产"征收土地增值税的通知》(湘地税财行便函[2015]3号)

对于控股股东以转让股权为名,实质转让房地产并取得了相应经济利益的,应比照国税函[2000]687号、国税函[2009]387号、国税函[2011]415号文件,依法缴纳土地增值税。

增值税

依据《财政部、国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税[2016]36号),由于转让非上市公司股份的行为不属于增值税征收范畴,其并未发行股票,股权不属于有价证券,因此在本过程中不征收增值税。



增值税

法条

《财政部、国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税 [2016]36号)

第九条:应税行为的具体范围,按照本办法所附的《销售服务、无形资产、不动产注释》执行。

企业所得税

根据《国家税务总局关于贯彻落实企业所得税法若干税收问题的通知》(国税函[2010]79 号)规定, 企业转让股权中,需根据股权收入与股权成本的差额确认计税基础,缴纳对应的企业所得税。

企业所得税

《国家税务总局关于贯彻落实企业所得税法若干税收问题的通知》(国税函[2010]79 号)

法条

三、关于股权转让所得确认和计算问题:企业转让股权收入,应于转让协议生效、且 完成股权变更手续时,确认收入的实现。转让股权收入扣除为取得该股权所发生的成 本后,为股权转让所得。企业在计算股权转让所得时,不得扣除被投资企业未分配利 润等股东留存收益中按该项股权所可能分配的金额。

契税

根据财政部、税务总局公告 2021 年第 17 号《关于继续执行企业、事业单位改制重组有关契税政策的公告》的规定,由于股权转移时并不涉及公司土地、房屋权属发生转移的情况,因此不用征收契税。

契税

法条

《关于继续执行企业、事业单位改制重组有关契税政策的公告》(财政部、税务总局公告 2021 年第 17 号)

九、在股权(股份)转让中,单位、个人承受公司股权(股份),公司土地、房屋权 属不发生转移,不征收契税。

印花税

根据《印花税暂行条例》及施行细则的规定、《国家税务局关于印花税若干具体问题的解释和规定的通知》(国税发[1991]155 号)规定,股权转让须按金额万分之五贴花,双方需按照对应税率进行缴纳。

印花税

《中华人民共和国印花税暂行条例》(2011修订)

第一条:在中华人民共和国境内书立、领受本条例所列举凭证的单位和个人,都是印花税的纳税义务人(以下简称纳税人),应当按照本条例规定缴纳印花税。

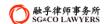
法规 第二条:下列凭证为应纳税凭证:: (二)产权转移书据;

附件:印花税税目税率表:产权转移书据,包括财产所有权、版权、商标专用权、专利权、专有技术使用权等转移书据,所在金额万分之五贴花



《国家税务局关于印花税若干具体问题的解释和规定的通知》(国税发[1991]155 号)

十、"产权转移书据"税目中"财产所有权"的转移书据的征税范围如何划定? "财产所有权"转移书据的征税范围是:经政府管理机关登记注册的动产、不动产的所有权转移所立的书据,以及企业股权转让所立的书据。



REITs 及类 REITs 交易安排聚焦系列(一): 债的搭建-股债结构的作用

REITs 是不动产投资信托基金(Real Estate Investment Trust)的简称,是将流动性较低、单笔交易规模较大的不动产资产,通过证券化形成小而分散的份额,为各类投资者尤其为中小投资者提供低门槛参与不动产资产交易的机会,以获得由专业运营团队管理的稳定的经营收益与增值收益的产品。自 2014 年 5 月"中信启航专项资产管理计划"设立起,我国开启了以资产支持专项计划为载体、间接持有物业资产、并以资产支持证券在证券交易所进行挂牌转让的中国版类 REITs 模式,经过多年的发展,类 REITs 产品已形成了一定的规模,不动产类型涵盖广泛。同时,2021 年 6 月,首批 9 支公募 REITs 试点项目在沪深交易所正式上市交易,标志着我国公募 REITs 的正式启航,试点阶段,公募 REITs 不动产资产的范围为监管认可的基础设施项目。

从已发行的类 REITs 和 REITs 产品的交易结构来看,在具体项目中均设计了股债结构,那为什么要搭建股债结构? 股债结构在类 REITs 和 REITs 产品中起着什么样的作用?

一、 稳定现金流预测

作为不动产类资产证券化产品的代表,类 REITs 和 REITs 产品的核心在于投资不动产项目/基础设施项目(以下简称"投资标的"),其产品现金流来源于投资标的产生的现金流收益及投资标的升值产生的价值。通过股权投资,持有投资标的对应项目公司的股权可以保证类 REITs 和 REITs 产品对投资标的享有完整的所有权和/或运营权。

根据《公司法》,公司股东依法享有资产收益、参与重大决策和选择管理者等权利,同时,由股东会/股东大会审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案。由于标的物业的运营收益、运营成本、费用、是否产生利润及分配方案的制定均存在不确定性,因此股权投资形成的股权资产所获分配的时间、金额及退出安排也存在一定的不确定性。

在构建了股债结构后,项目公司应当根据相关债权债务合同的约定在对应的时间偿还约定的金额,具有明确的还款计划,有助于类 REITs 或 REITs 项目的现金流稳定预测。

同时,我们注意到,债的规模与投资标的具体现金流预测情况匹配,不同基础资产类型间的债股比具有一定的差异。比如,对于仓储物流园项目而言,评估机构对产品存续期间投资标的产生的收益预测主要来源于相应期间的租金收益,而股权评估价值与投资标的资产评估价值关联,因此债股比较小;对于高速公路项目而言,评估机构对产品存续期间投资标的产生的收益预测主要来源于相应期间的通行费收入,而股权评估价值与投资标的(即对应高速公路通行费收费权及附属资产)资产评估价值关联,因此债股比较大。



二、 税务筹划

与企业所得税相关的重要规定

法律法规	重要规定	
《中华人民共和国 企业所得税法》 (简称"《所得税 法》")	第四条 企业所得税的税率为 25%。 第五条 企业每一纳税年度的收入总额,减除不征税收入、免税收入、各项扣除 以及允许弥补的以前年度亏损后的余额,为应纳税所得额。 第八条 企业实际发生的与取得收入有关的、合理的支出,包括成本、费用、税 金、损失和其他支出,准予在计算应纳税所得额时扣除。 第十条 在计算应纳税所得额时,下列支出不得扣除: (一)向投资者支付的股 息、红利等权益性投资收益款项; 第四十六条 企业从其关联方接受的债权性投资与权益性投资的比例超过规定标 准而发生的利息支出,不得在计算应纳税所得额时扣除。	
第一百一十九条 企业所得税法第四十六条所称债权性投资,是指企业直间接从关联方获得的,需要偿还本金和支付利息或者需要以其他具有支付质的方式予以补偿的融资。 企业间接从关联方获得的债权性投资,包括:		
定。 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,其接受联方利息支出税前扣除标准有关税收政策问题的通知》(简称"《利息支出,为 5: 1; (二)其他企业,为 5: 1; (二)其他企业,为 2: 1。 二、企业如果能够按照税法及其实施条例的有关规定提供相关资料,并证明相交易活动符合独立交易原则的;或者该企业的实际税负不高于境内关联方的,实际支付给境内关联方的利息支出,在计算应纳税所得额时准予扣除。		

基于上述规定,在类 REITs 或 REITs 项目中,如投资标的产生的收益通过分红的方式逐级向上拨付,投资标的产生的收益应当层层通过股利分配的方式支付至类 REITs 或 REITs 产品层面,且该等股利分配金额在计算应纳税所得额不得扣除;在构建了股债结构后,如对应债务属于《所得税法》规定的准予在计算应纳税所得额时可扣除的款项,则该等偿债金额将在计算应纳税所得额时进行扣除。因此,通过股债结构的合理搭建,对于类 REITs 或 REITs 项目有一定的税务筹划的作用。

但需要说明的是,就股债结构的搭建而言,具体每一单类 REITs 或 REITs 产品项目的股债结构应当根据项目具体情况进行设计。



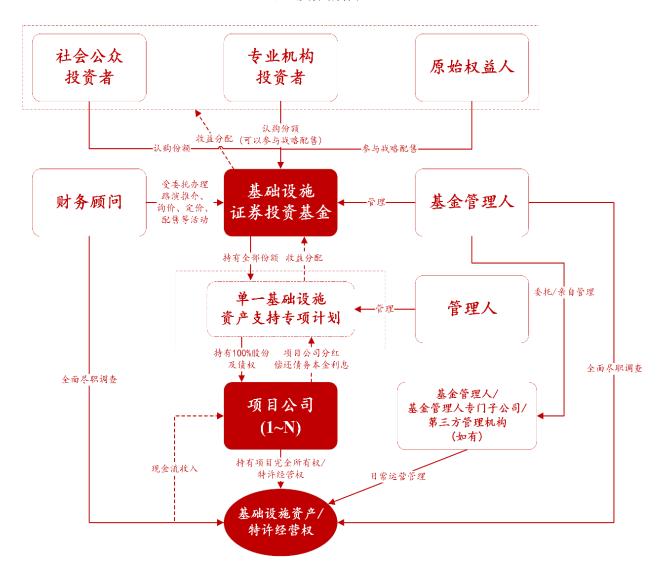
三、 类 REITs 及 REITs 项目的基本交易结构

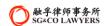
类 REITs 基础交易结构图 合格投资者 原始权益人 认购份额 收益分配 资产支持专项计划 管理人 --管理-收益分配 持有份额 私募基金/信托计划/ 管理人 其他特殊目的载体 持有股份 项目公司分红 偿还债务本金利息 项目公司 委托管理-(1~N) 资产服务机构 持有资产 现金流收入 底层物业资产 -日常运营管理-

15



REITs 基础交易结构图





REITs 及类 REITs 交易安排聚焦系列(二): 债的搭建-股东借款

从已发行的类 REITs 和 REITs 产品的项目交易结构来看,采取向项目公司发放股东借款是最为常见的构建对项目公司债权投资的方式。本文拟探讨股东借款在 REITs 及类 REITs 项目债项构建中的作用。

一、 什么是股东借款?

根据《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》的规定,股东借款可以理解为在具有股权关系(直接或间接)的自然人、法人和非法人组织之间进行资金融通的行为。类 REITs 或 REITs 项目中,通常由资产支持计划管理人(代表资产支持计划)直接或间接向项目公司发放股东借款,以构建资产支持计划对项目公司的债权投资。

二、 类 REITs 或 REITs 项目中构建股东借款的作用

笔者理解,在类 REITs 或 REITs 项目中构建资产支持计划对项目公司的债权投资(直接或间接)系为了最终(可能涉及反向吸收合并等操作)达到"REITs 及类 REITs 交易安排聚焦系列(一):债的搭建-股债结构的作用"提到的"稳定现金流预测"及"税务筹划"的效果,通过构建股东借款,将标的资产产生的收益通过偿还债务而不是通过分红的形式支付至类 REITs 或 REITs 产品层面。

三、 类 REITs 或 REITs 项目中股东借款的基础形态

根据类 REITs 或 REITs 项目产品交易设计的不同,股东借款的发放主体在具体项目中各有不同。

(一) 类 REITs 或 REITs 项目中股东借款的基础形态

1、类 REITs:资产支持计划持有全部私募契约式基金份额或资金信托受益权、私募契约式基金或资金信托作为持有标的资产的项目公司的股东向项目公司发放借款(为避免异议,如涉及资金信托发放的借款,前述借款为信托贷款,不是股东借款)。在前述类 REITs 产品的交易结构中,虽然并非是由资产支持计划直接向项目公司发放的股东借款,而是由于是通过私募契约式基金、资金信托等资产管理产品发放的借款,但根据《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》第二条¹,在私募契约式基金等层面再次向资产支持计划进行分配的过程中不会产生所得税。

2、REITs:公募基金持有全部资产支持计划的份额、资产支持计划作为持有标的资产的项目公司的股东向项目公司发放股东借款。在前述REITs产品的交易结构中,虽然并非是由公募基金直接向项目公司发放的股东借款,而是通过资产支持计划发放的借款,但根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干

1 《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》: "二、关于鼓励证券投资基金发展的优惠政策 (一)对证券投资基金从证券市场中取得的收入,包括买卖股票、债券的差价收入,股权的股息、红利收入,债券的利息收入及其他收入,暂不征收企业所得税。…"



优惠政策的通知》第二条2,在资产支持计划再次向公募基金进行分配的过程中不会产生所得税。

(二) 类 REITs 或 REITs 项目中股东借款基础形态的设计前提

根据上述股东借款的基础形态,项目公司直接获得对应借款,对应的,项目公司也应当有合理的借款用途。通常,采取股东借款基础形态结构的产品,项目公司均在证券化前已经存在对应的对外负债。类 REITs 或 REITs 产品在购买项目公司股权时,支付的股权价款已将项目公司的对外负债金额进行扣减,同时约定,在类 REITs 或 REITs 产品成为项目公司的股东(直接或间接)后,将向项目公司发放同等规模的股东借款用以偿还前述对外负债。

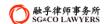
该等操作有利于:

1、 解除标的资产可能存在的权利负担。

根据《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》第二十四条"基础资产不得附带抵押、质押等担保负担或者其他权利限制,但通过专项计划相关安排,在原始权益人向专项计划转移基础资产时能够解除相关担保负担和其他权利限制的除外"、交易所《基础设施类资产支持证券挂牌条件确认指南》第六条"基础资产、底层资产及相关资产的权属应当清晰明确,不得附带抵押、质押等担保负担或者其他权利限制。基础资产或底层资产已经存在抵押、质押等担保负担或者其他权利限制的,应当能够通过专项计划相关安排在原始权益人向专项计划转移基础资产时予以解除"、《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》(简称"REITs 指引")第八条"原始权益人享有完全所有权或经营权利,不存在重大经济或法律纠纷,且不存在他项权利设定,基础设施基金成立后能够解除他项权利的除外",REITs 或类 REITs产品的基础资产及根据穿透原则对应的底层资产,除了根据产品设计在产品成立后能够解除他项权利的情形,均不得存在相关担保负担或其他权利限制。

在正常的业务开展过程中,项目公司的对外负债很可能存在对应标的物业的抵押担保、项目公司股权的质押担保。类 REITs 或 REITs 产品通过向项目公司发放同等规模的股东借款用以偿还前述对外负债,可以同时解除对应的担保负担或其他权利限制,使产品满足相关监管要求。值得关注的是,项目公司对于原对外负债的提前偿还及相关权利义务的解除,须获得原债权人的同意,在实际操作中,原债权人往往采取出具同意函等文件确认同意债权的提前偿还并确认将配合解除相关的权利负担。值得注意的是,根据《REITs 指引》第二十八条,REITs 产品在基金总资产不超过基金净资产 140%的情况下,可以存在不存在他项权利设定的对外借款,因此,REITs 产品可能存在保留部分对外负债的情形,但相关资产涉及的权利负担应当解除,在首批 REITs 产品中"平安广州交投广河高速公路封闭式基础设施证券投资基金"即采取了上述操作。

² 同上



2、 构建 REITs 或类 REITs 产品对项目公司的债权性投资。

以达到"**REITs 及类 REITs 交易安排聚焦系列(一): 债的搭建-股债结构的作用"**提到的"稳定现金流预测"及"税务筹划"的效果。

四、类 REITs 或 REITs 项目中股东借款的升级形态

当项目公司在证券化前不存在对外负债,或负债规模小于 REITs 及类 REITs 产品现金流预测后需求的,产品中可能会借用以股东借款结合反向吸收合并的方式构建股债结构,笔者称之为股东借款的升级形态。

(一) 什么是反向吸收合并?

根据《公司法》,公司合并可以采取吸收合并,一个公司吸收其他公司为吸收合并,被吸收的公司解散。

即,吸收合并是指两个或者两个以上的公司合并时,其中一个或者一个以上的公司并入另一个公司的 法律行为。被合并的公司法人资格消灭,即行解散,成为另一个公司的组成部分;接受并入公司的公司, 应当于公司合并以后到市场监督管理部门办理变更登记手续,继续享有法人资格的地位;被合并的公司应 当宣告停业,并到市场监督管理部门办理注销手续,以合并后的公司的一部分进行生产经营活动。

在母公司和其全资子公司之间,因母公司合并报表范围内已包括其全资子公司的财务信息,因此,一般母公司与其全资子公司之间的吸收合并,合并后母公司仍然存续,而子公司并入母公司内部,该等吸收合并被称为"正向吸收合并";所谓的"反向吸收合并",系指在母公司与其全资子公司之间吸收合并后,合并后子公司存续,而母公司并入子公司内部并办理注销手续的情况。

(二) REITs 及类 REITs 产品中的反向吸收合并结构

在类 REITs 或 REITs 业务开展的过程中,在项目公司的重组过程中,往往涉及反向吸收合并的相关操作。

通常,原始权益人(此处系指原始权益人或其集团体系内的法人主体,下同)将全资成立一个新的项目公司(该等项目公司将作为被吸并公司,简称"被吸并 SPV")。

1、类 REITs: 私募契约式基金或资金信托向原始权益人购买"被吸并 SPV"的股权,通过发放贷款和/或增资的方式向"被吸并 SPV"提供资金,并指定"被吸并 SPV"使用该等资金购买持有投资标的的项目公司 ("标的 SPV") 100%的股权。资产支持计划通过认购全部私募契约式基金份额或资金信托受益权,间接持有"被吸并 SPV"的股权进而间接持有"标的 SPV"的股权。在类 REITs 产品存续期间,根据交易安排,"标的 SPV"将反向吸收合并"被吸并 SPV",吸并完成后,私募契约式基金或资金信托将直接持有"标的 SPV"的股权及对"标的 SPV"的债权。



2、REITs: 公募基金持有全部资产支持计划的份额、资产支持计划购买"被吸并 SPV"100%的股权,通过发放贷款和/或增资的方式向"被吸并 SPV"提供资金,并指定"被吸并 SPV"使用该等资金购买"标的 SPV"的 100%的股权。在 REITs 产品存续期间,根据交易安排,"标的 SPV"将反向吸收合并"被吸并 SPV",吸并完成后,资产支持计划将直接持有"标的 SPV"的股权及对"标的 SPV"的债权。

(三) 为何采用反向吸收合并的操作?

1、 构建债权

在类 REITs 或 REITs 项目的股债结构搭建过程中,构建合法有效的债权债务关系并确保股债比符合《利息支出扣除标准》的规定非常关键(具体详见"REITs 及类 REITs 交易安排聚焦系列(一):债的搭建-股债结构的作用")。

一般而言,反向吸收合并的结构可在标的 SPV 无对外负债、或已有负债但负债金额对稳定项目现金 流及税务筹划仍可进一步优化的情况下采用。

2、 合理化贷款用途

在反向吸收合并的操作中,通过搭建"被吸并 SPV",并由类 REITs 或 REITs 直接或间接认购"被吸并 SPV"股权并通过发放贷款和/或增资的方式向"被吸并 SPV"提供资金,"被吸并 SPV"进一步以该等资金支付"标的 SPV"的股权转让价款,该等贷款的用途合法合规,该等操作与并购贷款的商业逻辑类似。同时,该等操作使类 REITs 或 REITs 产品提供的贷款资金流转至"标的 SPV"的原股东方,脱离了该类 REITs 或 REITs 产品的现金流范围(如留存在"标的 SPV"、"被吸并 SPV"的账户上最终还是可能通过分红的方式回流到产品)。

当"标的 SPV"无对外负债、或已有负债金额较小的情况下,前述反向吸收合并结构解决了直接向"标的 SPV"发放贷款而相应贷款资金无相应合理用途的问题。

同时,值得注意的是,根据《REITs 指引》第二十八条,REITs 产品在基金总资产不超过基金净资产 140%的情况下,可以存在不存在他项权利设定的对外借款。如前文所述,反向吸收合并中搭建"被吸并 SPV"的操作与并购贷款的商业逻辑类似,因 REITs 产品可以存在对外借款,因此,在"被吸并 SPV"层面除了存在股东借款(资产支持计划直接发放的贷款),还可能存在对外部金融机构的借款(但该等借款不应当存在他项权利设定),在首批 REITs 产品中"博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金"即采取了上述操作。

3、 吸收合并的必要性

在采取反向吸收合并前,债权债务关系构建在"被吸并 SPV"层面,标的物业的相关收益仍需要通过 "标的 SPV"向"被吸并 SPV"进行股利分配传导到"被吸并 SPV",再进一步传导到类 REITs 或 REITs 产品投



资人,不符合前文所述构建债务关系以达到税务筹划的目的。因此,需将"被吸并 SPV"的债务下沉,通过 "被吸并 SPV"与"标的 SPV"的合并,可以达到标的物业产生的收益传导到类 REITs 或 REITs 产品投资人过程中的税务优化目的。

4、 为何采取"反向"吸收合并

"标的 SPV"持有标的物业资产,且通常情况下,标的物业资产相关的运营合同由"标的 SPV"作为签署主体与承租方等主体进行签署。如采取正向吸收合并,"被吸并 SPV"吸收"标的 SPV",一方面,标的物业资产或对应的特许经营权利需进行权属的变更登记,另一方面,运营合同的相关主体需与"被吸并 SPV"重新签署相关运营合同,在操作执行层面有较大的工作量且有可能对标的物业资产的运营造成影响。而反向吸收合并的模式,无需进行对应权属的变更登记或运营合同的重新签署,具有操作上的便利性,但值得注意的是,在具体项目操作过程中建议对前述吸并操作是否涉及相关土地出让合同、土地划拨合同或特许经营合同项下的重大事项进行关注,如涉及,应当根据具体法律法规或合同约定取得有关部门的事先同意。

(四) 吸收合并的流程操作

目前,反向吸收合并的具体操作并未有明确的实施细则。我们关注到,目前首批 REITs 产品的基金招募说明书中,基金管理人就相关操作均说明:本基金成立后,在符合法律法规和相关政府部门操作要求的前提下,"标的 SPV"将吸收合并"被吸并 SPV","被吸并 SPV"注销,"标的 SPV"继承"被吸并 SPV"的所有资产和负债,但吸收合并安排受限于法律法规的规定和相关政府部门的操作要求,能否完成、在何时可以完成,存在一定的不确定性。

需要注意的是,如反向吸收合并未完成,则无法达到税务筹划的目的,见上文"吸收合并的必要性"。



REITs 及类 REITs 交易安排聚焦系列(三): 债的搭建-其他

从已发行的首批 REITs 产品的项目交易结构来看,除了采取股东借款的方式构建债权投资外,还存在一些其他的债的搭建方式,本文拟就相关操作进行简析。

一、通过减资构建债权

首批 REITs 产品中,"浙商证券沪杭甬杭徽高速封闭式基础设施证券投资基金"、"平安广州交投广河 高速公路封闭式基础设施证券投资基金"均涉及采取减资的方式构建债权。

(一) 浙商证券沪杭甬杭徽高速封闭式基础设施证券投资基金

根据该项目《基金招募说明书》,该基金的初始主要资产投资于拟成立的"杭徽高速资产支持专项计划资产支持证券"(简称"资产支持计划"),资产支持计划投资于浙江杭徽高速公路有限公司(简称"项目公司")100%的股权并受让项目公司原股东(简称"原始权益人")对项目公司享有的减资款债权。

上述减资款债权的构建步骤如下:

步骤一:项目公司减资。根据项目公司2020年度第二次临时股东会决议,原始权益人均同意根据持股比例对项目公司同比例减资210,000万元,并在最迟不晚于资产支持计划设立日当日向杭州市临安区市场监督管理局递交正式的减资申请相关文件,完成21亿元减资。由于项目公司没有足够资金支付减资款,因此形成应付减资款21亿元。

步骤二:资产支持计划继受原始权益人对项目公司享有的应付减资款债权。资产支持计划管理人与原始权益人签署《债权转让协议》受让原始权益人因前述减资安排对项目公司的享有的应付减资款债权。资产支持计划管理人与项目公司签订《债权债务确认协议》对《债权转让协议》项下的债权转让事宜进行确认。

(二) 平安广州交投广河高速公路封闭式基础设施证券投资基金

根据该项目《基金招募说明书》,基金合同生效后拟以首次募集资金认购"平安广州交投广河高速公路基础设施资产支持专项计划资产支持证券"(简称"资产支持计划")的全部份额,资产支持计划投资于广州交投广河高速公路有限公司(简称"标的项目公司")的 100%股权并将通过股东借款的形式对项目公司进行债权投资(该等股东借款定向用于偿还项目公司的存量负债及日常经营,*股东借款金额=基金的最终募集资金规模-基金需预留的全部资金和费用-专项计划需预留的全部资金和费用-项目公司股权转让价款)。

涉及减资构建债权的安排:

根据该项目《基金招募说明书》,为搭建和重组资产支持计划对项目公司的投资结构,资产支持计划



取得项目公司100%股权后将视情况对项目公司进行资本公积转增注册资本、减资等安排,进而形成一笔对资产支持计划的应付减资款债务。项目公司减资需履行一定工商变成程序,如实操中项目公司无法完成减资,将对基金的顺利运作造成不利影响。

*减资金额上限=(项目公司资产总额-交割日后拟保留银行负债)*2/3-股东借款(具体金额根据届时项目公司资产负债表调整)

笔者认为,通过减资方式构建债权,对应的债权规模将会较大,同时,相关操作具有一定的复杂性。《公司法》第一百七十七条规定"公司需要减少注册资本时,必须编制资产负债表及财产清单。公司应当自作出减少注册资本决议之日起十日内通知债权人,并于三十日内在报纸上公告。债权人自接到通知书之日起三十日内,未接到通知书的自公告之日起四十五日内,有权要求公司清偿债务或者提供相应的担保。"、第一百七十九条第二款规定"公司增加或者减少注册资本,应当依法向公司登记机关办理变更登记。"因此,减资操作涉及一定的法定流程,需进行关注。

二、重组阶段通过三方主体构建债权

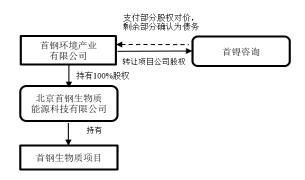
首批 REITs 产品中,"中航首钢生物质封闭式基础设施证券投资基金"的重组阶段通过第三方主体构建 债权的方式形成了债权。

根据该项目《基金招募说明书》,本基金的初始主要资产投资于拟成立的"中航-华泰-首钢生物质资产支持专项计划资产支持证券"(简称"资产支持计划"),资产支持计划将通过经重组设计的 SPV 安排间接持有北京首钢生物质能源科技有限公司(简称"标的项目公司")的全部股权(后续将反向吸收合并),从而穿透取得由标的项目公司持有的位于门头沟区潭柘寺镇鲁家滩村的北京首钢生物质能源项目、北京首钢鲁家山残渣暂存场项目、北京首钢餐厨垃圾收运处一体化项目(一期)。

重组设计的 SPV 流程及债权构建流程为:

- 1、首钢环境产业有限公司(简称"首钢环境")系"标的项目公司"的全资股东。北京首钢基金有限公司 (简称"首钢基金",与"首钢环境"同为首钢集团有限公司的全资子公司)作为全资股东新设北京首锝 管理咨询有限责任公司(简称"首得咨询"或"被吸并 SPV")。
- 2、"首得咨询"向"首钢环境"购买"标的项目公司"100%股权,约定应支付股权转让价款 A 亿元,但"首得咨询"仅实际支付 0.001 亿元,双方确认"首钢环境"对"首得咨询"享有 A-0.001 亿元的债权。





- 3、"首钢基金"向"首钢环境"购买其对"首得咨询"享有的 A-0.001 亿元的债权,自此,"首钢基金"持有对 "首得咨询"100%的股权及 A-0.001 亿元的债权。
- 4、基金设立后,资产支持计划向"首钢基金"购买其持有的"首得咨询"100%的股权及 A-0.001 亿元的债权,并间接持有"标的项目公司"100%股权。基金存续期间,完成反向吸收合并后,资产支持计划将直接持有"标的项目公司"100%股权。

就首批发行的九单公募 REITs 项目相关具体分析请见后附"首批公募 REITs 案例交易结构整理"。



基础设施公募 REITs 文件规则汇总(更新至 2021 年 11 月 12 日)

一、有关主管部门和监管机构发布文件

序号	发布部门	文件名称	发文字号	发布日期
1	中国证券监督 管理委员会; 国家发展和改 革委员会	《中国证监会国家发展改革委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》	证监发〔2020〕40号	2020年4月24日
2	中国证券监督 管理委员会	《公开募集基础设施证券投资基金指引(试 行)》	中国证券监督管理委员 会公告〔2020〕54号	2020年8月6日
3		《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》 (附件: 1)XX项目开展基础设施 REITs 试点基本情况材料; 2)XX 项目开展基础设施 REITs 试点合规情况材料; 3)XX项目开展基础设施 REITs 试点证明材料)	发改办投资〔2020〕586 号	2020年8月3日
4	国家发展和改革委员会	《国家发展改革委办公厅关于建立全国基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点项目库的通知》 (附件: 1)全国基础设施 REITs 试点项目库——意向项目表; 2)全国基础设施 REITs 试点项目库——储备项目表; 3)全国基础设施 REITs 试点项目库——存续项目表; 4)入库项目和资产编码规则)	发改办投资(2021)35 号	2021年1月13日
5		《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》 (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)	发改投资〔2021〕958号	2021年6月29日
6		《上海证券交易所公开募集基础设施证券 投资基金(REITs)业务办法(试行)》	上证发〔2021〕9号	2021年1月29日
7	上海证券交易	《上海证券交易所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)》	上证发〔2021〕10号	2021年1月29日
8		《上海证券交易所公开募集基础设施证券 投资基金(REITs)规则适用指引第 2 号发售 业务(试行)》	上证发〔2021〕11 号	2021年1月29日
9		《关于公开募集基础设施证券投资基金上 市及交易相关收费事宜的通知》	上证发〔2021〕14号	2021年2月5日
10		《上海证券交易所投资者风险揭示书必备 条款指南第 4 号公开募集基础设施证券投 资基金(REITs)》	上证函〔2021〕887号	2021年4月30日



序号	发布部门	文件名称	发文字号	发布日期
11		《上海证券交易所公开募集基础设施证券 投资基金(REITs)业务指南第1号发售上 市业务办理》	上证函〔2021〕895号	2021年4月30日
12		《上海证券交易所证券交易业务指南第 4号——证券代码段分配指南(2021年第 3次修订)》	上证函(2021)939号	2021年5月17日
13		《上海证券交易所公开募集基础设施证券 投资基金(REITs)业务指南第2号存续业 务》	上证函(2021)1033 号	2021年6月17日
14		《深圳证券交易所公开募集基础设施证券 投资基金业务办法(试行)》	深证上〔2021〕144号	2021年1月29日
15	深圳证券交易	《深圳证券交易所公开募集基础设施证券 投资基金业务指引第1号审核关注事项(试 行)》	深证上〔2021〕144号	2021年1月29日
16		《深圳证券交易所公开募集基础设施证券 投资基金业务指引第 2 号发售业务(试 行)》	深证上〔2021〕144号	2021年1月29日
17		《深圳证券交易所公开募集基础设施证券 投资基金业务指南第 1 号发售上市业务办 理》	深证上〔2021〕455号	2021年4月30日
18		《深圳证券交易所公开募集基础设施证券 投资基金业务指南第 2 号网下发行电子平 台用户手册》	深证上〔2021〕457号	2021年4月30日
19		《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指南第3号—交易业务》	深证上〔2021〕600号	2021年6月18日
20		《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指南第 4 号存续期业务办理》	深证上〔2021〕692号	2021年7月15日
21	中国证券业协会	公开募集基础设施证券投资基金网下投资 者管理细则	中证协发〔202115 号	2021年1月29日
22	中国证券投资	公开募集基础设施证券投资基金尽职调查 工作指引(试行)	/	2021年2月8日
23	基金业协会	公开募集基础设施证券投资基金运营操作 指引(试行)	/	2021年2月8日
24	中国证券登记结	《中国证券登记结算有限责任公司上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金登记结算业务指引(试行)》	中国结算发字(2021) 21号	2021年2月5日
25	算有限责任公司	《中国证券登记结算有限责任公司公开募集基础设施证券投资基金登记结算业务实施细则(试行)》	中国结算发字〔2021〕 15号	2021年2月5日



二、有关地方发改委发布文件(依据字母顺序排序)

序号	发布部门	文件名称	发文字号	发布日期
1.		《关于开展北京市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》	/	2020年8月21日
2.	北京市发展和改革委员会等	《关于支持北京市基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)产业发展的若干措施》	京发改〔2020〕1465 号	2020年9月28日
3.		《关于进一步做好本市基础设施领域 不动产投资信托基金(REITs)试点 项目申报有关工作的通知》	/	2021年8月19日
4.	成都市发展和改革委员会等	《关于印发《关于促进成都市基础设施 领域不动产投资信托基金 (REITs)发展的十条措施》的通知》	成发改投资〔2021〕24号	2021年2月26日
5.	重庆市发展和改革委员会	《重庆市发展和改革委员会转发<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>》	渝 发 改 财 金 〔2020〕 1218号	2020年8月10日
6.	福建省发展和改革委 员会	《福建省发展和改革委员会转发国家 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》	闽发改投资(2021)492 号	2021年8月6日
7.	广西壮族自治区发展 和改革委员会	《广西壮族自治区发展和改革委员会 关于做好基础设施领域不动产投资信 托基金(REITs)试点项目储备和申报工 作的通知》	/	2021年7月14日
8.	河北省发展和改革委员会	《关于筛选储备基础设施领域不动产 投资信托基金(REITs)试点项目的通 知》	冀发改投资〔2020〕739 号	2020年5月30日
9.	河南省发展和改革委员会	《河南省发展和改革委员会办公室关于做好河南省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》		2020年9月2日
10.	火 <u>云</u>	《河南省发展和改革委员会关于做好河南省第一批基础设施 REITs 试点项目申报工作的通知》	/	2020年9月10日
11.	湖北省发展和改革委 员会	《省发改委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 报工作的函》		2020年9月14日



序号	发布部门	文件名称	发文字号	发布日期
12.	吉林省发展和改革委 员会	《吉林省发展改革委关于转发<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>的通知》	/	2020年8月7日
13.	江西省发展和改革委 员会	《江西省发展改革委转发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》	/	2021年7月19日
14.	广州市发展和改革委 员会	《广州市发展改革委关于印发广州市 支持基础设施领域不动产投资信托基 金(REITs)发展措施的通知》	/	2021年9月26日
15.		《宁夏回族自治区发展改革委关于做 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》	宁发改投资〔2020〕586 号	2020年8月18日
16.	宁夏回族自治区发展 和改革委员会	宁夏回族自治区发展改革委关于建立 全区基础设施领域不动产投资信托基 金(REITs)试点项目库的通知	宁发改投资〔2021〕59 号	2021年2月4日
17.		《宁夏回族自治区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)试点有关工作的通知》	宁发改投资〔2021〕607 号	2021年8月30日
18.	天津市发展和改革委 员会	《市发展改革委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》	/	2020年9月17日
19.	陕西省发展和改革委	《陕西省发展和改革委员会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》	陕发改投资〔2020〕1169 号	2020年8月17日
20.	员会	《陕西省发展和改革委员会关于转发 国家发展改革委办公厅关于建立全国 基础设施领域不动产投资信托基金 (REITs)试点项目库的通知》	陕发改投资〔2021〕194 号	2021年2月5日
21.	山西省发展和改革委 员会	《山西省发展和改革委员会关于做好基础设施领域不动产投资信托基金 (REITs)试点项目储备管理工作的通知》	晋发改投资发(2021) 38号	2021年1月28日
22.	上海市发展和改革委	《上海市发展和改革委员会关于开展 本市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》	沪发改财金〔2020〕41 号	2020年8月28日
23.	员会等	《上海市发展改革委上海市国资委关于开展本市国有企业基础设施 REITs 项目储备的通知》	沪发改财金〔2020〕57 号	2020年11月13日



序号	发布部门	文件名称	发文字号	发布日期
24.		《上海市发展和改革委员会关于建立 本市基础设施 REITs 项目储备库的通 知》	沪发改财金〔2020〕58 号	2020年11月16日
25.		《关于协助建立本市基础设施 REITs 项目储备库的通知》	沪发改财金〔2021〕61 号	2020年12月2日
26.		《关于转发<国家发展改革委办公厅 关于建立全国基础设施领域不动产投 资信托基金(REITs)试点项目库的 通知>的通知》	沪发改财金(2021)6号	2021年2月2日
27.		《上海市发展和改革委员会、上海市地方金融监督管理局、中国证券监督管理委员会上海监管局等关于印发上海加快打造具有国际竞争力的不动产投资信托基金(REITs)发展新高地实施意见的通知》	沪发改规范〔2021〕6号	2021年8月1日
28.		《关于进一步做好本市基础设施领域 不动产投资信托基金(REITs)试点 项目申报有关工作的通知》	沪发改财金〔2021〕46 号	2021年7月13日
29.		《深圳市发展和改革委员会关于开展 深圳市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》	/	2020年8月7日
30.	深圳市发展和改革委 员会	《深圳市发展和改革委员会关于开展 全国基础设施领域不动产投资信托基 金(REITs)试点项目库申报工作的通 知》	/	2021年1月29日
31.		《深圳市发展和改革委员会关于进一 步做好基础设施 REITs 试点项目库申 报工作的通知》	/	2021年8月12日
32.	无锡市发展和改革委 员会	《无锡市发展改革委关于开展全国基础设施领域不动产投资信托基金 (REITs)试点项目库申报工作的通知》	/	2021年3.月31日
33.	云南省发展和改革委	《云南省发展和改革委员会关于做好 第一批基础设施 REITs 试点项目申报 工作的通知》	/,	2020年9月17日
34.	员会	《云南省发展和改革委员会关于开展 基础设施领域不动产投资信托基金 (REITs)试点项目入库工作的通知》	云发改办投资(2020) 77号	2021年1月25日
35.	浙江省发展和改革委 员会	《关于开展浙江省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》	/	2020年8月28日



首批公募 REITs 案例交易结构整理

我国公开募集基础设施证券投资基金(以下简称基础设施公募 REITs)是指依法向社会投资者公开募集资金形成基金财产,通过基础设施资产支持证券等特殊目的载体持有基础设施项目,由基金管理人等主动管理运营上述基础设施项目,并将产生的绝大部分收益分配给投资者的标准化金融产品。基础设施项目主要包括仓储物流,收费公路、机场港口等交通设施,水电气热等市政设施,污染治理、信息网络、产业园区等其他基础设施。

我们对首批公募 REITs 案例的交易结构进行了整理,有关首批公募 REITs 案例的信息均来自上海证券交易所、深圳证券交易所网站上的公开信息,具体见下文。

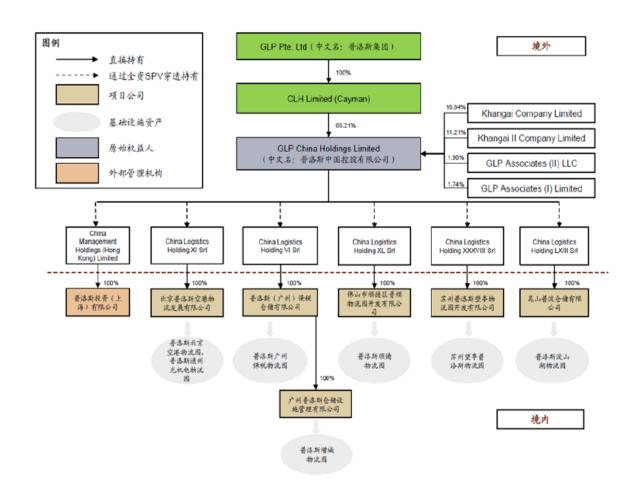


一、中金普洛斯仓储物流封闭式基础设施证券投资基金

本基金主要投资于以仓储物流类基础设施项目为最终投资标的的基础设施资产支持专项计划。本基金基金合同生效后首次投资的基础设施资产支持证券为"中金-普洛斯仓储物流基础设施资产支持专项计划资产支持证券",并将通过持有该资产支持证券全部份额,进而持有7处基础设施资产("目标基础设施资产")所属的6家项目公司("项目公司")的全部股权和对该等项目公司的全部股东债权。上述项目公司系北京普洛斯(北京普洛斯空港物流发展有限公司)、广州保税普洛斯(普洛斯(广州)保税仓储有限公司)、广州设管普洛斯(广州普洛斯仓储设施管理有限公司,广州保税普洛斯的全资子公司)、佛山普顺(佛山市顺德区普顺物流园开发有限公司)、苏州普洛斯(苏州普洛斯望亭物流园开发有限公司)及昆山普淀(昆山普淀仓储有限公司)。

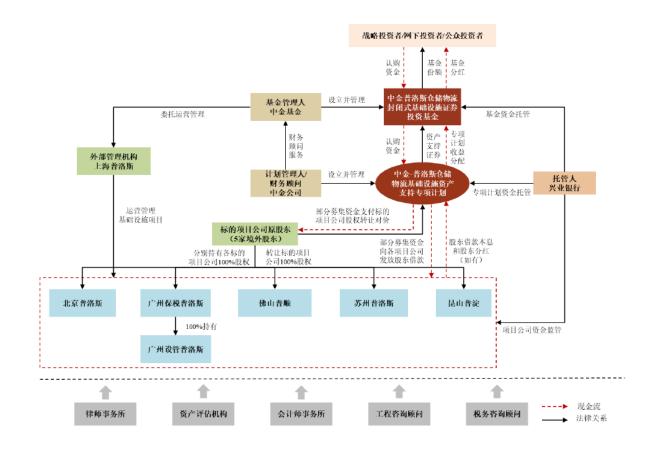
基金通过资产支持专项计划受让项目公司股权前,6个项目公司均由注册在香港的普洛斯中国控股有限公司间接全资持有,其中广州设管普洛斯为广州保税普洛斯的全资子公司,其余项目公司均为外商独资企业。

本次基金发行前项目公司、外部管理机构的股权结构及持有物业情况图如下:





本基金首次发行时,交易结构图:



资产支持专项计划对标的项目公司的投资:

资产支持专项计划根据资产管理合同、《股权转让协议》和《股东借款合同》等的约定,拟以基金的 认购款项: (1) 预留并支付相关专项计划费用; (2) 受让标的项目公司全部股权、向项目公司增加注册 资本(如需); (3) 通过发放股东借款的形式完成对项目公司的债权投资,用于项目公司支付应付股东 分红款及预提所得税、偿付项目公司借款本金及其应付利息(如有); (4) 在《专项计划标准条款》允 许的范围内,计划管理人(代表专项计划的利益)可以在有效控制风险、保持流动性、不影响当期分配的 前提下,以现金管理为目的,将专项计划资金进行合格投资。待各项目公司完成向项目公司境外股东支付 分红款及相应税务清缴、工商登记等交割手续后,计划管理人(代表专项计划的利益)将根据《股权转让 协议》的约定向项目公司境外股东支付股权转让价款并完成预提所得税的代扣代缴。

具体流程:

1) 专项计划税费预留

专项计划募集的认购资金划至专项计划账户后,计划管理人应预留部分专项计划资金用于支付必要的



专项计划费用,包括向登记机构支付证券登记费、缴纳《股权转让协议》项下应由买方承担的印花税等。

2) 专项计划基础资产投资安排

- **a) 债权投资:** 计划管理人(代表专项计划的利益) 拟通过发放股东借款的形式完成对各项目公司的债权投资(为免疑义,股东借款亦包括计划管理人根据其与广州设管普洛斯签署的《股东借款合同》而向广州设管普洛斯发放的借款),定向用于1)项目公司向原股东支付分红款及预提所得税;2)偿付项目公司借款本金及其应付利息(如有)。
- *【债的构建】计划管理人(代表专项计划的利益)与相关项目公司就股东借款的发放分别相应签署《股东借款合同》,《股东借款合同》具体约定了股东借款金额、借款用途、借款期限、借款利率及利息、借款的偿还、双方的权利和义务、项目公司的陈述与保证等内容。
- **b)股权收购:** 计划管理人(代表专项计划的利益)拟向各项目公司境外股东收购标的项目公司全部股权。为免疑义,广州普洛斯仓储设施管理有限公司系普洛斯(广州)保税仓储有限公司的全资子公司,计划管理人(代表专项计划的利益)通过收购普洛斯(广州)保税仓储有限公司的 100%股权间接取得广州普洛斯仓储设施管理有限公司的 100%股权。

《股权转让协议》约定各项目公司境外股东根据《股权转让协议》约定的条款及条件,分别将其持有的标的股权转让予计划管理人(代表专项计划的利益)。根据《股权转让协议》的约定,自专项计划设立之日起,计划管理人(代表专项计划的利益)即成为标的股权的所有权人,即各项目公司的唯一股东(就广州设管普洛斯而言,系间接唯一股东),享有标的股权所附带的一切权利和利益,并承担相应的股东义务。

*标的股权交割安排

(1) 股权交割

根据《股权转让协议》的约定,自专项计划设立日起,计划管理人(代表专项计划的利益)将成为标的股权的所有权人,即标的项目公司的唯一股东,享有标的股权所附带的一切权利和利益,并承担相应的股东义务。

(2) 工商变更登记及其他相关手续

根据《股权转让协议》的约定,标的项目公司应在计划管理人(代表专项计划的利益)支付标的股权收购价款之前办理完成标的股权变更至计划管理人名下的工商变更登记手续。

标的项目公司均为外商投资企业,本次股权收购完成后,标的项目公司将变更为内资企业。根据相关 监管规则,原则上在办理标的项目公司工商变更登记手续后视同已提交外商投资企业注销报告,相关信息 将由市场监督管理部门推送至商务主管部门,标的项目公司无需另行报送。此外,标的项目公司将在公司



所在地可办理相关业务的银行办理外商投资企业基本信息登记变更手续。

(3) 标的股权收购价款支付安排

在《股权转让协议》约定的前提条件被计划管理人(根据基金管理人指示)确认满足或豁免的前提下,计划管理人(代表专项计划的利益)将向各项目公司境外股东一次性支付标的股权的收购价款。

本次股权收购涉及向项目公司境外股东支付股权收购价款,计划管理人(代表专项计划的利益)作为境内买方对外支付股权收购价款将按相关监管要求在主管税务机关办理对外支付税务备案手续,并代扣代缴项目公司境外股东的企业所得税。完成税务备案手续后,根据外汇监管相关规则,计划管理人(代表专项计划的利益)在完成相关登记手续后在可办理相关业务的银行办理对外支付手续。

《股权转让协议》约定的标的股权收购价款支付前提条件主要包括:基金已完成募集并设立、专项计划资金已经募集到位并设立、《股权转让协议》及《股东借款合同》等相关协议已经签署并有效、项目公司特定债务已经全部清偿、标的项目公司100%股权已经工商变更登记至计划管理人名下,且各项目公司的法定代表人已工商变更登记为基金管理人指定人员、董事/执行董事、监事、经理(如设经理)、项目公司章程已提交市场监督管理局完成备案等。

根据《股权转让协议》的约定,股权收购价款在专项计划设立日至专项计划实际向项目公司境外股东支付股权收购价款期间产生的孳息拟按照固定计息期限(90日)、届时计划管理人(代表专项计划利益)与计划托管人签署的合格投资相关协议约定的利率水平计算,并支付予项目公司境外股东。基于上述安排,目前《股权转让协议》约定向标的项目公司境外股东支付股权转让对价款的时间为在专项计划设立90日以后,并依据《股权转让协议》约定的其他付款时间前提条件达成后进行支付。

*募集说明书披露交割风险:

根据《股权转让协议》和《股东借款合同》的相关约定,自专项计划设立日起,基金通过专项计划成为目标项目公司的唯一股东,享有目标股权所附带的一切权利和利益,并承担相应的股东义务。该日之后,专项计划将向各项目公司发放股东借款,用于项目公司向原股东支付分红款、偿付关联方借款等存量对外债务。由于进行境外股东分红需在工商变更前完成,因此专项计划将在工商变更完成前发放股东借款,在工商变更完成后支付股权收购价款,上述安排将使工商变更等操作流程不确定性导致的交割风险进一步增加。

3) 合格投资

在《专项计划标准条款》允许的范围内,计划管理人(代表专项计划的利益)可以在有效控制风险、保持流动性、不影响当期分配的前提下,以现金管理为目的,将专项计划资金进行合格投资。

基金与资产支持专项计划的投资运作:



- 1)基金管理人及计划管理人根据基金和资产支持专项计划相关文件的约定,承担资产管理责任。基金管理人主动运营管理基础设施项目,以获取基础设施项目租金、收费等稳定现金流及基础设施资产增值为主要目的,并将90%以上合并后基金年度可供分配金额向基金份额持有人进行分红,每年不得少于1次。计划管理人执行基金管理人(代表基金的利益)作为资产支持证券单一持有人的决定;
- 2)基金管理人委托原始权益人在境内的投资管理平台上海普洛斯担任基础设施基金的外部管理机构,在法律、法规允许的范围内负责基础设施项目的日常运营管理、制定及落实仓储物流运营策略等;
- 3) 兴业银行受托担任基金和资产支持专项计划的托管人("基金托管人"与"计划托管人")以及项目公司账户的监督人,主要负责保管基金财产、权属文件;监督重要资金账户及资金流向;监督、复核基金管理人的投资运作、收益分配、信息披露及保险购买情况等;监督项目公司运营收入、支出及借入款项资金安排等。

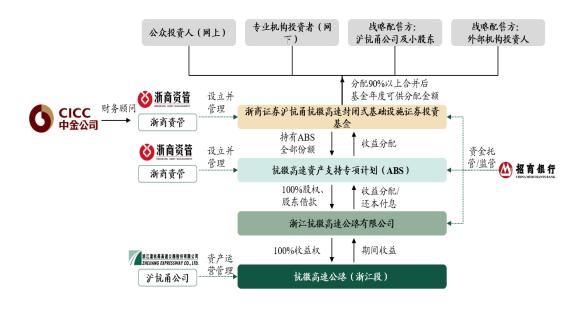


二、浙商证券沪杭甬杭徽高速封闭式基础设施证券投资基金

本基金的主要资产投资于基础设施资产支持证券,并持有其全部份额,通过投资基础设施资产支持证券穿透取得基础设施项目完全所有权或经营权利,基金管理人主动运营管理基础设施项目,以获取基础设施项目运管过程中稳定现金流为主要目的。本基金所募集的资金只能根据《基金合同》的约定,主要投资于基础设施资产支持证券全部份额,本基金的其他基金资产应当依法投资于利率债、AAA级信用债,或货币市场工具。如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种,基金管理人在履行适当程序后,可以将其纳入投资范围。

本基金的初始主要资产投资于拟成立的"杭徽高速资产支持专项计划资产支持证券"(简称"目标专项计划"),待该专项计划成立后,持有其全部份额并将通过持有该专项计划全部份额,间接持有浙江杭徽高速公路有限公司(简称"标的项目公司")的全部股权和股东债权,从而穿透取得由标的项目公司持有的浙江省境内自留下至昱岭关(皖浙省界)的杭徽高速公路(浙江段)及其相关构筑物资产组(含收费权益),主要收入来源于高速公路通行费收入。浙江省境内自留下至昱岭关(皖浙省界)的杭徽高速公路(浙江段)起于杭州市留下,与杭州绕城公路西线相接,经闲林埠、中泰、临安汪家埠、青山、临安、玲珑、藻溪、於潜、太阳、昌化、龙岗、株柳、颊口、祝家庄、顺溪,终点位于浙皖两省交界昱岭关,主线路长度为122.245公里。杭徽高速公路(浙江段)设有杭州西、老余杭、九峰、青山湖、临安、玲珑、藻溪、於潜、太阳、昌化、龙岗、颊口、白果13个收费站。

本基金首次发行时,交易结构图:



资产支持专项计划对标的项目公司的投资:

目标专项计划设立后,专项计划的投资安排为: (1)标的项目公司的股权及债权投资。资产支持证



券管理人代表专项计划与项目公司原股东签署《关于浙江杭徽高速公路有限公司之股权转让协议》,收购项目公司 100%的股权,签署《债权转让协议》,收购项目公司原股东就减资事宜所享有的对项目公司的债权并生效。专项计划作为项目公司债权人,与项目公司签署《债权债务确认协议》,确认股东借款,至此完成项目公司股债结构的搭建。(2)合格投资。

具体流程:

1) 专项计划基础资产投资安排

a) 债权投资:资产支持证券管理人(代表目标专项计划)根据《债权转让协议》的约定,支付债权转让对价 21 亿元收购项目公司原股东就减资事宜所享有的对项目公司的减资款债权。

*【债的构建】

步骤一:项目公司减资。根据项目公司2020年度第二次临时股东会决议,项目公司各股东(原始权益人)均同意根据持股比例对项目公司同比例减资210,000万元,并在最迟不晚于目标资产支持证券设立日当日向杭州市临安区市场监督管理局递交正式的减资申请相关文件,完成21亿元减资。项目公司没有足够资金支付减资款,形成应付减资款21亿元。

- 步骤二:目标专项计划继受原始权益人对项目公司享有的应付减资款债权。专项计划管理人与原始权益人签署《债权转让协议》受让原始权益人因前述减资安排对项目公司的享有的应付减资款债权。专项计划管理人与项目公司签订《债权债务确认协议》对《债权转让协议》项下的债权转让事宜进行确认。
- **b)股权收购:**专项计划管理人应根据《股权转让协议》的约定,于专项计划设立日的后 1 个工作日向专项计划托管人发出划款指令,指示资产支持证券托管人将**首笔**标的股权转让价款共计人民币 20.31 亿元(简称"首笔标的股权转让价款")分别划拨至原始权益人指定的账户,资产支持证券管理人应根据《股权转让协议》的约定,于交割审计基准日(即资产支持证券设立日的前 1 个工作日)审计报告出具之日起的 5 个工作日之内,向资产支持证券托管人发出划款指令,指示资产支持证券托管人将所有剩余部分的标的股权转让价款(简称"剩余部分标的股权转让价款")分别划拨至原始权益人指定的账户。

*标的股权交割安排

(1) 原始权益人股权转让有关的前置程序

a) 根据香港律师事务所 Ashurst Hong Kong 出具的意见,浙江沪杭甬高速公路股份有限公司(以下简称"沪杭甬公司")为香港联合证券交易所(简称"香港联交所")上市公司,根据《香港联合交易所有限公司证券上市规则<第15项应用指引>》(简称"《香港上市规则》第15项应用指引")的相关规定,沪杭甬公司分拆(spin-off)杭徽公司以及基础设施基金于上海证券交易所发行上市将构成沪杭甬公司分拆上市(简称"分拆上市")。2021年1月29日,香港联交所上市委员会向沪杭甬公司发出书面通知,同意沪杭



甬公司可根据《香港上市规则》第 15 项应用指引进行本次分拆上市,附条件豁免严格遵守《香港上市规则》第 15 项应用指引第 3(f)段项下有关本次分拆上市的保证配额的适用规定,并保留撤回和修改该等同意和豁免的权利。

- b) 根据《浙江省收费公路管理办法》第十七条的规定,收费公路经营企业股权(份)转让,致使对收费公路收费权具有控股地位的股东发生变化的,应当报省人民政府批准;国家另有规定的,从其规定。根据沪杭甬公司出具的《浙江沪杭甬高速公路股份有限公司关于项目公司股权转让的限制的承诺函》,沪杭甬公司将其持有的项目公司的股权转让给基于基础设施 REITs 需要设立的特殊目的载体后,承诺将在基础设施 REITs 发行时认购本次基金发售比例的 51.00%,确保杭徽高速公路(浙江段)收费权的具有控股地位的股东不发生变化,并将对项目公司进行并表管理;并承诺在基金发行后,如减持导致杭徽高速公路(浙江段)收费权的具有控股地位的股东发生变化的,将依据现行有效的法律法规的规定履行相应的报批程序。
- c) 根据浙江省国资委于 2020 年 12 月 15 日下发的《浙江省国资委关于同意省交通集团公司申报基础设施公募 REITs 试点项目的批复》(浙国资产权[2020]45 号),浙江省国资委同意将沪杭甬公司持有的杭徽公司股权转让给基于公募 REITs 需要设立的特殊目的载体,转让价格不低于资产评估值。

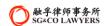
根据杭州市临安区人民政府国有资产监督管理办公室(简称"临安国资")于 2021 年 3 月 4 日下发的《关于同意杭州市临安区交通投资有限公司参与杭徽高速浙江段基础设施公募 REITs 试点项目有关事项批复》,临安国资同意将临安交通持有的杭徽公司股权转让给基于公募 REITs 需要设立的特殊目的载体,转让价格不低于资产评估值。

根据余杭国资于 2021 年 3 月 5 日下发的《关于同意杭州余杭交通集团有限公司申报基础设施公募 REITs 试点项目的批复》(余国资办[2021]24 号),余杭国资同意将余杭交通持有的杭徽公司股权转让给 基于公募 REITs 需要设立的特殊目的载体,转让价格不低于资产评估值。

根据杭州国资于 2021 年 3 月 12 日下发的公文处理简复单(市国资委简复[2021]第 16 号),杭州国资 同意将杭州交通持有的杭徽公司股权以非公开协议方式转让给基于公募 REITs 需要设立的特殊目的载体, 转让价格不低于资产评估值。

(2) 股权对价支付安排

《股权转让协议》约定根据交割审计基准日(即专项计划设立日的前1个工作日)审计报告中载明的 净资产与应付减资款确定标的股权的转让总价款。标的股权转让总价款不得低于经国资委备案的股权评估 价值。标的股权转让价款已考虑到了截至股权转让基准日转让方在项目公司中与标的股权相关的全部和任 何利益和负债(为免疑义,标的股权转让价款不包括主管部门因新冠肺炎疫情防控期间高速公路免费通行 政策日后可能延长标的公路收费期限所产生的新增权益(如有)),包括但不限于截至股权转让基准日为



止的项目公司的任何应分配和支付予转让方的应分配红利(如有)以及转让方就标的股权在中国法律下享 有的任何权益和负债。

专项计划应向各原始权益人分别支付的标的股权转让价款为标的股权转让总价款乘以截至股权转让协议签订之日各原始权益人所持有的标的公司股权比例。

专项计划管理人将于目标专项计划设立日后 1 个工作日向原始权益人支付首笔股权转让价款,并于交割审计基准日审计报告出具之日起 5 个工作日内支付剩余股权转让价款。在全部标的股权转让价款支付完毕之日,项目公司应将专项计划管理人(代表专项计划)记载于项目公司的股东名册。专项计划自专项计划管理人(代表专项计划)被记载于项目公司的股东名册之日成为项目公司的股东并受让取得自股权转让基准日起的标的股权及其全部权益,项目公司应不迟于该日注销原始权益人的原出资证明书(如有),并向专项计划管理人(代表专项计划)签发新的出资证明书(如需)。

(3) 工商变更登记安排及股权交割

原始权益人与项目公司应当配合专项计划管理人在全部标的股权转让价款支付完毕、股东名册和出资证明书更新完毕且专项计划设立日起45个工作日之内完成标的股权的股权转让工商变更登记以完成标的股权的交割(该日为"交割日")。各方应就该等工商变更登记手续提供协助(包括按登记机关的要求签署登记机关版本的股权转让协议等(如需)),并且原始权益人应向专项计划提供项目公司工商变更登记手续所需的全部文件、材料。

项目公司的股权转让所涉及的工商变更登记未能于专项计划设立日起45个工作日内完成,参照《运营管理服务协议》、《基金合同》等基础设施基金文件及资产支持证券文件约定处理。

*募集说明书披露交易失败风险:

本基金募集成立之后,资金全部用于投资杭徽高速资产支持专项计划资产支持证券,资产支持证券成立后,资金用于收购标的基础设施股权及债权,以上投资及交易过程中,可能存在专项计划发行或成立失败,基础设施股权及债权未能在约定期限内交割等风险,导致基金的交易失败。交易失败可能最终导致募集资金的闲置、基金的投资目标未能达成等风险。

2) 合格投资

在《标准条款》允许的范围内,专项计划管理人可以在有效控制风险、保持流动性的前提下,以现金管理为目的,将资产支持证券账户中待分配的资金进行合格投资。

基金与资产支持专项计划的运营管理

(1) 本基金的基金管理人及资产支持证券管理人为浙江浙商证券资产管理有限公司,基金管理人及 计划管理人根据基金和资产支持专项计划相关文件的约定,承担资产管理责任。基金管理人通过主动运营



管理基础设施项目,以获取基础设施项目车辆通行费等稳定的现金流为主要目的,并将 90%以上合并后基金年度可供分配金额向基金份额持有人进行分红,每年不得少于 1 次。

- (2) 本基金的托管人为招商银行股份有限公司、资产支持证券托管人为招商银行股份有限公司杭州分行,提供相关托管服务。
 - (3)基金管理人聘请浙江沪杭甬高速公路股份有限公司为运营管理机构,提供运营管理服务。
 - *募集说明书披露关联交易与利益冲突风险:

本基金管理人(同时为资产支持证券管理人)浙江浙商证券资产管理有限公司为主要原始权益人沪 杭甬公司的控股下属公司。基金管理人在本基金运作过程中将聘请沪杭甬公司作为杭徽高速公路(浙江 段)的运营管理机构,基金管理人聘请中国国际金融股份有限公司为独立财务顾问。

项目公司在最近3年内,相关的养护工程等为关联交易,金额较大,且有可能为持续关联交易,关联 交易的风险较高。此外,基金管理人和运营管理机构在履职过程中,本基金及本基金持有的基础设施项 目与基金管理人和运营管理机构其他经营业务可能存在利益冲突的风险。

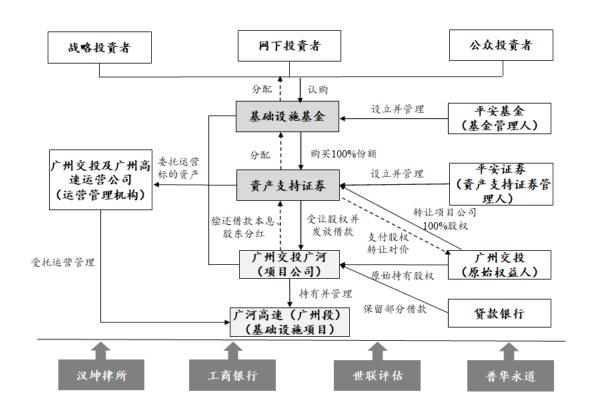


三、平安广州交投广河高速公路封闭式基础设施证券投资基金

本基金主要投资于拥有优质收费公路基础设施项目为投资标的的资产支持专项计划,并持有资产支持 专项计划的全部资产支持证券份额,从而间接取得基础设施项目完全所有权或经营权利。通过主动的投资 管理和运营管理,力争为基金份额持有人提供稳定的收益分配。本基金的其余基金资产应当依法投资于利 率债、AAA 级信用债或货币市场工具。

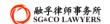
本基金拟以首次募集资金认购"平安广州交投广河高速公路基础设施资产支持专项计划资产支持证券" (简称"目标专项计划")的全部份额。并将通过持有该资产支持证券全部份额,间接持有广州交投广河高速公路有限公司(以下简称"广河项目公司"或"标的项目公司")的全部股权,从而穿透取得由标的项目公司依法持有的广河高速(广州段)的特许经营权及基于特许经营权而投资建设和拥有的广河高速(广州段)资产,主要收入来源于高速公路通行费等高速公路运营收入。

本基金首次发行时,交易结构图:



资产支持专项计划对标的项目公司的投资:

目标专项计划设立后,专项计划的投资安排为: (1)标的项目公司的股权及债权投资(专项计划基础资产投资安排)。资产支持证券管理人代表专项计划与项目公司原股东签署《股权转让协议》,收购标



的项目公司 100%的股权。专项计划取得项目公司的 100%股权后,计划管理人(代表资产专项计划)通过股东借款的形式完成对标的项目公司进行债权投资。(2)合格投资。

具体流程:

1) 专项计划基础资产投资安排

a) 债权投资:

(1) 通过股东借款构建债权投资(用于置换部分存量外债)。专项计划取得项目公司的 100%股权后,资产支持证券管理人平安证券股份有限公司(以下简称"平安证券")根据《借款合同》的约定向资产支持证券托管人发出付款指令,指示资产支持证券托管人将付款指令载明金额作为股东借款划拨至目标项目公司账户,用于偿还标的项目公司的存量负债及标的项目公司日常经营。

*项目公司对外负债及相关权利限制的解除安排

广河项目公司欠付中国工商银行股份有限公司广州庙前直街支行、招商银行股份有限公司广州分行、 上海浦东发展银行股份有限公司广州分行相关债务,前述债务以广河高速(广州段)公路收费权及其项下 全部收益提供质押担保。广河项目公司已取得债权人/质权人(工行、招行及浦发)关于相关债务提前清 偿并解除权利负担的同意。根据基金交易安排,广河项目公司获得专项计划发放的借款后将偿还前述债务 中招行及浦发的全部债务、工行的部分债务; 拟保留的工行债务本金拟为人民币壹拾亿元整(小写: 1,000,000,000元)。

*募集说明书披露的外部借款风险:

拟保留的债务本金余额为10亿元,利率为5年期以上贷款市场报价利率(LPR)下浮0.24%。上述对外借款可能导致本基金存在如下特殊风险:

①如未来LPR大幅上行,将导致广河项目公司财务成本上升,可供分配金额降低,进而对投资人的 投资收益产生不利影响;

②广河项目公司的财务状况可能受到影响,如可支配的资金减少、偿债压力提高,运营资金的灵活性降低等;

③如基础设施项目运营资金不足导致无法偿还已到期债务,贷款人可能提起诉讼、仲裁或依法采取 相关保全措施。该等情况下,基础设施项目的运营将可能受到限制,进而对投资人的投资收益造成严重 不利影响。

(2) 通过减资,形成对项目公司的应付减资款债权。为实现交易方案所设置的股债结构,基础设施资产支持专项计划取得项目公司 100%股权后将视情况对项目公司进行减资,进而形成一笔项目公司对基



础设施资产支持专项计划的应付减资款债务。减资金额上限=(项目公司资产总额-交割日后拟保留银行负债)*2/3-股东借款,具体金额根据届时项目公司资产负债表调整。

*募集说明书披露项目公司无法完成减资的操作风险:

项目公司减资需履行一定工商变更程序,如实操中项目公司无法完成减资,将对本基金的顺利运作造成不利影响。

b) 股权收购:

平安证券根据资产支持专项计划文件约定的付款安排,并根据《股权转让协议》的约定,向资产支持证券托管人发出划款指令,指示资产支持证券托管人将专项计划资金中付款指令载明金额作为项目公司的股权受让价款划拨至原始权益人指定的账户,购买项目公司的100%股权。

*标的股权交割安排

(1)《募集说明书》披露的有关原始权益人股权转让的限制及前置审批

a、中国法律对收费公路项目公司股权转让的限制性规定

在《关于公路经营企业产权(股权)转让有关问题的通知》(交财发[2010]739号,简称"739号文")被废止之前,收费公路项目公司股权转让需要取得交通运输管理部门的批准,或者履行备案程序。2017年5月17日,由交通运输部、国家发展和改革委员会、财政部联合发布的《关于进一步规范收费公路权益转让行为的通知》(交财审发[2017]80号)废止了739号文。因此,根据国家及地方层面现行有效的法律法规,可以理解收费公路项目公司的股权转让无需履行交通运输管理部门的审批或备案程序。

虽有上述规定,作为广州市交通运输管理部门及《初始特许经营协议》《初始特许经营协议之补充协议》签署方的广州市交通运输局仍于 2020 年 11 月 17 日作出了《广州市交通运输局关于以广河高速(广州段)发行公募 REITs 的复函》(〔2020〕-690 号)(简称"《广州市交通局复函》"),同意广河高速项目股权转让。

b、《初始特许经营协议》对股权和资产转让的限制性规定

《初始特许经营协议》第 6.01(3)条约定: "在特许经营期内,项目公司股权结构的变更,包括股权融资、债权融资或公路经营权有偿转让或项目公司内部股权结构的调整等等,均应将融资方案(包括融资方式、资产评估结果、融资期等)报请政府批准。《初始特许经营协议》第 5.03 条约定: "未经招标人事先书面同意,项目公司不能转让本合同或本合同项下任何权利或义务,或其任何资产。"

广州市交通运输局已作出《广州市交通局复函》,同意广河高速项目股权转让。虽项目公司未就《初 始特许经营协议》项下资产转让限制另行取得广州市交通运输局的批准,但是鉴于广州市交通运输局亦为



批准《初始特许经营协议》项下资产转让的有权机构,鉴于广州市交通运输局已出具《广州市交通局复函》,可以视为广州市交通运输局对股权转让可能涉及的资产转让无异议。

c、中国法律对企业国有产权转让的程序性规定

广河项目公司由广州交通投资集团有限公司(以下简称"广州交投")100%持股,广州交投由广州市 国资委100%持股,因此转让行为涉及企业国有产权转让。根据《企业国有资产交易监督管理办法》(财政部令第32号),转让行为应履行企业国有产权转让的相关程序。

2020年12月14日,广州市国资委作出了《关于交投集团基础设施 REITs 试点广河项目股权转让环节国有资产交易程序的复函》(穗国资函〔2020〕77号),出具意见如下:基础设施 REITs 是通过证券交易所公开发行的金融产品,执行中国证监会公布的《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,遵循等价有偿和公开公平公正的原则公开规范发行,无需另行履行国有资产进场交易程序。

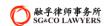
d、广州交投债券发行文件的限制性规定

根据广州交投相关债券发行文件的约定,在发生如下情形时,应召集债券持有人会议对相关事项进行 审议:"发行人或者信用增进机构因资产无偿划转、资产转让、债务减免、股权交易、股权托管等原因导 致发行人或者信用增进机构净资产减少单次超过最近经审计净资产的百分之十或者两年内累计超过净资产 (以首次减资行为发生时对应的最近经审计净资产为准)的百分之十,或者虽未达到上述指标,但对发行 人或者信用增进机构的生产、经营影响重大。"

本次转让中,广州交投将广河项目公司 100%股权转让予基础设施基金项下的专项计划,同时将获得以基础设施项目评估值为基础确定的股权转让对价,对广州交投净资产应无实质不利影响。受限于基础设施基金最终募集规模及广州交投实际收到的股权转让价款,因此,转让行为应未触发广州交投债券发行文件中持有人会议的召集情形。

e、项目公司融资文件的转让限制

广河项目公司欠付中国工商银行股份有限公司广州庙前直街支行、招商银行股份有限公司广州分行、上海浦东发展银行股份有限公司广州分行相关债务,同时分别于相关借款合同约定:"进行合并、分立、减资、股权变动、股权质押、重大资产和债权转让、重大对外投资、实质性增加债务融资以及其他可能对贷款人权益造成不利影响的行动时,事先征得贷款人书面同意或就贷款入债权的实现作出令贷款人满意的安排方可进行。"、"乙方在进行合并、分立、重组、股权转让、合资(合作)、产权转让、股份制改造、对外投资、实质性增加债务融资等重大事项前须首先征得甲方的书面同意。"、"借款人承诺,借款人在未获得贷款人书面同意之前,不采取下列行为: ……(2)承包、联营、对外重大投资、实际控制人或大股东发生变化、股份制改造、合资(合作)、合并(兼并)、分立、股权转让、实质性增加债务融资、设立



子公司、产权转让、减资、停业、解散、申请破产、重整或被取消及其它有可能影响借款人还款能力的行为。"

就前述借款合同中存在的股权转让限制而言,市高公司、广河项目公司已分别与工行、招行、浦发签署书面文件,工行、招行、浦发已分别于相关书面文件中确认"知悉并同意广河高速公路(广州段)发行公开募集基础设施领域不动产投资信托基金涉及的以下事项,包括但不限于:借款人股东将其待有的借款人股权转让至后续将成立的基础设施 REITs 项下主体"(或类似表述)。

(2) 股权对价支付安排

《股权转让协议》项下股权转让价款的金额将基于基础设施基金的募集资金规模,并扣除基础设施基金及专项计划需预留的全部资金和费用、于《股权转让协议》项下《基准日评估报告》确定的基准日期(简称"评估基准日")未偿银行负债与交割日后拟保留银行负债之差额后确定,且不得低于经国有资产监督管理机构备案的股权评估价值;广州交投负责广河项目公司和基础设施资产自评估基准日至交割日内的经营和运营,并确保广河项目公司的资产负债情况于评估基准日至交割日的期间内无重大实质变化、交割审计净资产不低于评估基准日净资产。

*募集说明书披露股权转让对价低于国资管备案的股权评估价值的风险

《股权转让协议》解除情形:若项目公司股权转让对价低于经国有资产监督管理机构备案的股权评估价值,则股权转让双方均有权解除《股权转让协议》。若发生《股权转让协议》约定的解除情形且相关方解除《股权转让协议》的,本基金将无法完成对项目公司的股权收购,存在交易失败的风险。

(3) 工商变更登记及其他相关手续

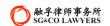
根据《股权转让协议》的约定,资产支持证券管理人(代表专项计划)支付首期股权转让价款之日为目标股权交割日。资产支持证券管理人(代表专项计划)应当在交割日取得将资产支待证券管理人(代表专项计划)登记为持有广河项目公司100%股权之股东的公司股东名册、出资证明书及公司章程(或章程修正案)。同时,原始权益人应当确保标的项目公司在交割日后5个工作日内向市场监管局提交股权变更登记所需的全部申请资料,并于交割日起60个工作日内完成股权变更登记。

2) 合格投资

在《标准条款》允许的范围内,经资产支持证券持有人大会决议通过,资产支持证券管理人可以在有效控制风险、保持流动性的前提下,以现金管理为目的,指示资产支持证券托管人将专项计划账户中的资金进行合格投资。

*募集说明书披露本基金整体架构所涉及的其他相关交易风险

(1) 交易未能完成或未能及时完成的风险



《股权转让协议》解除情形:如项目公司股权交割日起 90 个工作日内,项目公司股权变更登记尚未完成或者基础设施资产上仍存在未完成注销的质押登记(资产支持证券管理人认可的除外),则资产支持证券管理人有权终止该协议;股权转让双方应当按照恢复原状的原则办理协议终止的后续事项;若发生《股权转让协议》约定的解除情形且相关方解除《股权转让协议》的,本基金将无法完成对项目公司的股权收购,存在交易失败的风险。

(2) 本基金整体架构的交易结构较为复杂,交易结构的设计以及条款设置可能存在瑕疵,使得本基金的成立和存续面临法律和税务风险。

基金与资产支持专项计划的运营管理

- (1) 本基金的基金管理人为平安基金管理有限公司,资产支持证券管理人为平安证券股份有限公司,基金管理人及专项计划管理人根据基金和资产支持专项计划相关文件的约定,承担资产管理责任。基金管理人以获取基础设施项目收费收入等稳定现金流为主要目的,将不低于合并后年度可供分配金额的95%以现金形式分配给投资者。本基金的收益分配在符合分配条件的情况下每年不得少于1次。
- (2) 本基金的托管人为中国工商银行股份有限公司、负责安全保管本基金财产、监督基金管理人投资运作、重要资金账户及资金流向,并履行基金合同、基金托管协议约定的其他义务。资产支持证券托管人为中国工商银行股份有限公司广州分行,提供专项计划资金托管服务。
- (3) 平安基金(代表基础设施基金)、平安证券(代表资产支持专项计划)及项目公司联合委托广州交投及广州高速运营公司担任基础设施运营管理机构并签署《运营管理服务协议》,运营管理机构对基础设施项目提供运营管理服务。
 - *募集说明书披露本基金与运营管理机构之间的潜在竞争、利益冲突风险:

广交投集团及其子公司为本基金的运营管理机构。广交投集团在广东省尤其是广州市亦通过其关联 方运营与本基金投资的高速公路类基础设施项目类似的高速公路项目,并且不排除在本基金存续期间, 广交投集团继续投资建设、收购或运营管理此类高速公路项目。

因此,本基金与广交投集团之间存在包括但不限于如下方面的潜在竞争和冲突风险:投资机会、项目收购、基础设施项目运营管理等。此外,本基金存续期间如收购广交投集团直接或间接拥有的基础设施项目,则存在关联交易从而引发利益冲突的风险。

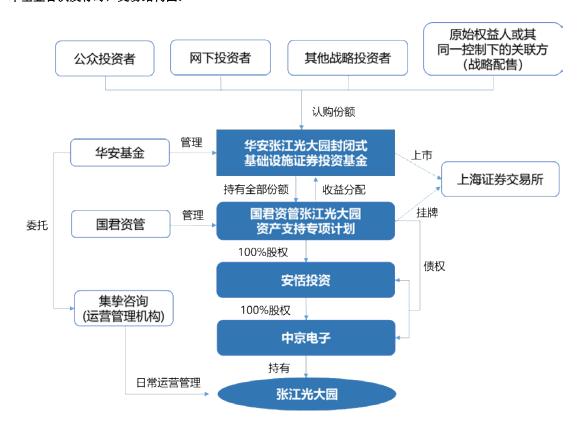


四、华安张江光大园封闭式基础设施证券投资基金

本基金主要投资于优质园区类基础设施项目的基础设施资产支持证券,并持有其全部份额;基金管理人主动运营管理所投资的基础设施项目资产,以获取基础设施项目租金、收费等稳定现金流为主要目的。本基金所募集的资金只能根据《基金合同》的约定,主要投资于基础设施资产支持证券全部份额,本基金的其他基金资产可以投资于利率债、信用等级在 AAA(含)以上的债券及货币市场工具。如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种,基金管理人在履行适当程序后,可以将其纳入投资范围。

本基金的初始主要资产投资于拟成立的"国君资管张江光大园资产支持专项计划"(简称"目标专项计划"),待该专项计划成立后,持有其全部份额,并将通过目标专项计划等特殊目的载体间接取得上海安恬投资有限公司(简称"安恬投资")和上海中京电子标签集成技术有限公司的(简称"中京电子")(合称"标的项目公司")全部股权和股东债权,从而穿透取得位于中国(上海)自由贸易试验区的张江光大园(包括物业资产的房屋所有权及其占用范围内的国有土地使用权。

本基金首次发行时,交易结构图:



资产支持专项计划对标的项目公司的投资:

目标专项计划设立后,专项计划的投资安排为: (1)标的项目公司的股权及债权投资(专项计划基础资产投资安排)。资产支持证券管理人代表专项计划与标的项目公司原股东签署《上海安恬投资有限公



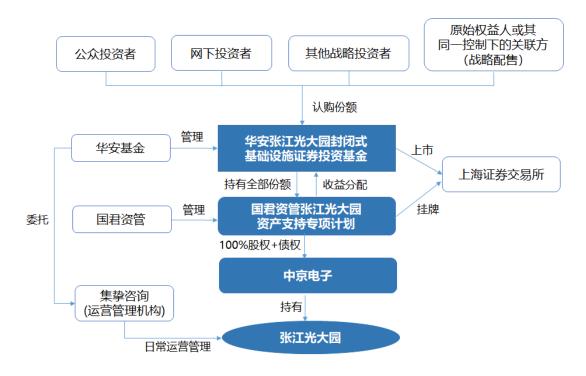
司股权转让协议》(以下简称"《股权转让协议》"),收购安恬投资 100%的股权(通过持有安恬投资 100%的股权间接持有中京电子 100%的股权),专项计划管理人作为安恬投资的股东,根据专项计划文件的约定向安恬投资和中京电子发放借款。(2)合格投资。

具体流程:

1) 专项计划基础资产投资安排

a) 债权投资: 专项计划设立后,专项计划管理人分别向安恬投资及中京电子发放借款,安恬投资和中京电子将分别以其获得的借款用于偿还存量负债及专项计划管理人认可的其他用途。在基金合同生效后的 20 个工作日内,本基金将启动反向吸收合并的相关工作,反向吸收合并的相关工作预计在基金合同生效后的 6 个月内完成。本次吸收合并的步骤为中京电子吸收取得安恬投资的 100%股权和债权,在中京电子完成对安恬投资的合并后,安恬投资履行注销手续。专项计划将直接持有对中京电子的全部股权和债权。

反向吸收合并完成后,本基金的整体架构图如下:

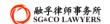


*募集说明书披露反向合并风险

受限于法律法规规定、监管政策及各地区市场监督管理部门工作人员对反向吸收合并的理解和具体 业务办理存在差异,反向吸收合并存在无法完成或无法在预定时间内启动或完成的风险。

*项目公司对外负债及相关权利限制的解除安排

安恬投资与工商银行上海虹口支行签署《并购借款合同》,中京电子以张江光大园为抵押物,向工商



银行上海虹口支行提供抵押担保。同时,安恬投资的股东光全投资作为出质人,将其持有的安恬投资 99% 股权出质给中国工商银行股份有限公司上海市虹口支行。

中京电子与工商银行上海虹口支行签署了《固定资产支持融资借款合同》,中京电子以张江光大园为抵押物,向工商银行上海虹口支行提供抵押担保。同时,中京电子以张江光大园的租金收入为质押物,向工商银行上海虹口支行提供质押担保。中京电子的股东安恬投资作为出质人,将其持有的中京电子 100%股权出质给中国工商银行股份有限公司上海市虹口支行。

安恬投资及中京电子已同工商银行虹口支行进行沟通,专项计划设立后,专项计划管理人分别向安恬 投资及中京电子发放借款,安恬投资和中京电子将分别以其获得的借款用于偿还存量负债并解除上述他项 权利负担。根据工商银行上海虹口支行于 2020 年 12 月 25 日出具的《关于同意提前还款并解除权利限制 的函》,工商银行上海虹口支行同意在安恬投资和中京电子分别偿还完毕《并购借款合同》和《固定资产 支持融资借款合同》项下的全部本息后,工商银行上海虹口支行将及时配合解除安恬投资股权在先质押、 中京电子股权在先质押、基础设施资产在先抵押和基础设施资产运营收入在先质押。管理人将积极督促各 方及时完成存量抵押和质押的解除以及相关的登记工作。

*募集说明书披露基础设施项目权利负担无法如期解除的风险

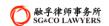
如专项计划设立日后90个工作日内,物业资产和/或中京电子股权仍存在权利负担(包括但不限于物业资产抵押、物业资产运营收入质押、中京电子股权质押等,但为担保专项计划对安恬投资和/或中京电子借款而设置的权利负担除外)的,将触发专项计划终止事件,继而导致《基金合同》提前终止。

b)股权收购:专项计划管理人将按照与光全投资等原始权益人签署的《上海安恬投资有限公司股权转让协议》(以下简称"《股权转让协议》")的约定,在专项计划设立日后通知专项计划托管人将专项计划募集资金作为安恬投资第一笔股权转让价款支付至光全投资的账户,用于购买安恬投资 100%股权; 待《股权转让协议》约定的交割审计完成后,根据交割审计的结果支付第二笔股权转让价款(如需)。

*标的股权交割安排

(1) 原始权益人股权转让有关的前置程序

a)上海市人民政府办公厅于 2016年 3 月 30 日印发的《上海市人民政府办公厅转发市规划国土资源局制订的<关于本市盘活存量工业用地的实施办法>的通知》(沪府办[2016]22号)第二十条第三款的规定:"存量工业用地使用权人出资比例结构、项目公司股权结构改变的,在办理股权变更前,须按照出让合同约定事先征得出让人同意。"上海规划国土局、上海市经济和信息化委员会、上海市科学技术委员会于 2018年 11 月 16 日印发的《关于本市推进产业用地高质量利用的实施细则》(沪规土资地[2018]687号)第十五条规定:"(一)工业用地和研发用地应整体持有,受让人的出资比例和股权结构发生改变的,应事先经出让人同意。"就前述法律法规对项目公司股权转让的限制,作为基础设施项目所在地土地



资源管理部门的上海市浦东新区规划和自然资源局于 2020 年 12 月 22 日出具了《关于同意以张江光大园资产申请试点发行公募 REITs 的无异议函》,明确在不改变张江光大园项目占用范围内土地用途、性质的前提下,上海市浦东新区规划和自然资源局对张江光大园项目以 100%股权转让方式发行基础设施 REITs 无异议。

- **b)** 在上述提及的项目公司对外负债及相关权利负担对应的融资合同及担保合同中存在对标的项目公司相关股权等转让的限制性约定。根据工商银行上海虹口支行出具的《关于同意提前还款并解除权利限制的函》,其同意为发行公募 REITs 之目的转让项目公司 100%股权。
- c) 根据上海市环境保护局、上海规划国土局于 2016 年 6 月 13 日印发的《上海市经营性用地和工业用地全生命周期管理土壤环境保护管理办法》(沪环保防[2016]226 号)(简称"《上海市经营性用地和工业用地土壤环保办法》")第七条第一款规定:"经营性用地和工业用地出让、转让前,土地储备机构或土地使用权人应组织完成土壤环境调查评估,需治理修复的,应组织实施修复并达到环保要求,并将相关材料报所在地区(县)环保局。土地出让人在土地出让前应征询土地所在地区(县)环保局意见。对于存在污染或治理修复未达环保要求的地块不得出让、转让。"就上述《上海市经营性用地和工业用地土壤环保办法》第七条第一款的规定,张江集电和中京电子已于 2021 年 3 月 19 日出具了《关于张江光大园项目土壤环境评估事宜的说明及承诺函》,张江集电和中京电子承诺将在公募 REITs 发行前按照《上海市经营性用地和工业用地土壤环保办法》第七条规定组织完成土壤环境调查评估,如需治理修复的,将会组织实施修复并达到环保要求,并将相关材料报送所在地区环保局,在未完成上述程序前不进行基础设施 REITs 基金份额的发售;张江集电承诺,如由于基础设施 REITs 发行前的原因导致张江光大园项目因土壤环境评估事宜而引发的任何行政处罚、赔偿和责任等将由张江集电承担。

(2) 股权对价支付安排

根据《股权转让协议》约定,安恬投资股权的预计转让价款以基础设施基金募集期结束后5个工作日内各方书面确认的金额为准。审计机构将以专项计划设立日当日为基准日对项目公司进行审计(简称"交割审计"),在交割审计完成后,各方应当根据交割审计结果对安恬投资股权转让价款进行调整。

(3) 工商变更登记及其他相关手续

专项计划管理人在专项计划设立日后15个工作日内在工商局完成安恬投资章程备案。

2) 合格投资

在《专项计划标准条款》允许的范围内,专项计划管理人可以在有效控制风险、保持流动性的前提下,以现金管理为目的,指示专项计划托管人将专项计划账户中待分配的资金进行合格投资。

基金与资产支持专项计划的运营管理



- (1) 本基金的基金管理人为华安基金管理有限公司,专项计划管理人为上海国泰君安证券资产管理有限公司。基金管理人及计划管理人根据基金和资产支持专项计划相关文件的约定,承担资产管理责任。基金管理人通过主动运营管理所投资的基础设施项目,基础设施项目租金、收费等稳定现金流为主要目的,并将90%以上合并后基金年度可供分配金额向基金份额持有人进行分红,每年不得少于1次。
- (2) 本基金的托管人为招商银行股份有限公司、资产支持证券托管人为招商银行股份有限公司上海 分行,提供相关托管服务。
 - (3) 基金管理人聘请上海集挚咨询管理有限公司为运营管理机构,提供运营管理服务。

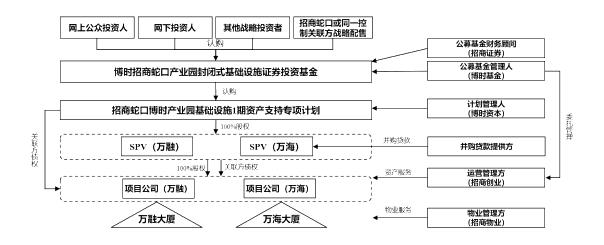


五、博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金

本基金主要投资于最终投资标的为产业园类型基础设施项目的基础设施资产支持证券,并持有其全部份额;基金通过资产支持证券、项目公司等特殊目的载体取得基础设施项目完全所有权。本基金通过主动的投资管理和运营管理,提升基础设施项目的运营收益水平,力争为基金份额持有人提供稳定的收益分配及长期可持续的收益分配增长,并争取提升基础设施项目价值。本基金募集的资金只能根据《基金合同》的约定,主要投资于产业园类基础设施资产支持证券全部份额,本基金的其他基金资产可以投资于利率债(包括国债、政策性金融债、地方政府债、央行票据)、AAA级信用债(包括符合要求的企业债、公司债、中期票据、短期融资券、超短期融资券、公开发行的次级债、政府支持机构债、可分离交易可转债的纯债部分)、货币市场工具(包括同业存单、债券回购、银行存款(含协议存款、定期存款及其他银行存款)等)及法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具(但须符合中国证监会的相关规定)。

本基金将扣除本基金预留费用后的全部募集资金投资于招商蛇口博时产业园基础设施 1 期资产支持专项计划资产支持证券(简称"目标专项计划"),通过目标专项计划投资于 SPV(万海)和 SPV(万融)(合称"SPV公司"),本基金通过持有目标专项计划全部份额,间接持有 SPV公司的全部股权,从而穿透取得深圳市万海大厦管理有限公司(以下简称"项目公司(万海)")和深圳市万融大厦管理有限公司(以下简称"项目公司(万海)")和深圳市万融大厦管理有限公司(以下简称"项目公司(万融)")(合称"项目公司")持有的位于蛇口网谷产业园中的万融大厦和万海大厦两处园区物业(以下合称"标的物业")的完全所有权。主要收入来源于租金收入、物业费收入和停车位收入。

本基金首次发行时,交易结构图:



资产支持专项计划对标的项目公司的投资:

目标专项计划设立后,专项计划的投资安排为: (1)专项计划基础资产投资安排(通过对 SPV 公



司、项目公司的投资进而取得标的物业的完全所有权)。资产支持证券管理人博时资本管理有限公司(以下简称"博时资本")代表专项计划分别与 SPV 公司的股东签署《SPV 公司股权转让协议》,收购 SPV (万海)和 SPV (万融)100%的股权,专项计划成为 SPV 公司的唯一股东。同时,专项计划将根据《SPV 公司投资协议》的约定,向 SPV 公司进行增资。SPV 公司收到专项计划支付的投资款后(且 SPV (万海)取得招商银行深圳分行提供的 30,000 万元借款后),根据《项目公司股权转让协议》的约定向原始权益人支付股权转让价款,以取得项目公司目标股权及其全部权益,并根据《项目公司投资协议》(如需)的约定,完成对项目公司的投资。同时,根据交易安排,在基金间接受让项目公司股权后,项目公司会计政策将发生变化形成对专项计划的应分配股利,博时资本(代表专项计划)和/或相应 SPV 和/或相应项目公司将签署相应债权确认及重组协议。(2)合格投资。

具体流程:

1) 专项计划基础资产投资安排

a) 股权投资:

根据交易安排,SPV(万海)和SPV(万融)系博时资本投资设立的全资子公司,该等SPV公司拟用于受让项目公司(万海)和项目公司(万融)的股权并向项目公司(万海)和项目公司(万融)进行投资。博时资本代表专项计划分别与SPV公司的股东(即博时资本)签署《SPV公司股权转让协议》,收购SPV(万海)和SPV(万融)100%的股权,专项计划依据《SPV股权转让协议》相关约定支付完毕股权转让价款之日起,专项计划即成为SPV公司的唯一股东。

同时,SPV公司将与原始权益人招商蛇口签署项目公司股权转让协议受让项目公司 100%股权,SPV公司将通过股东投资款及获取的并购贷款支付对应股权转让价款。具体为: (1)专项计划根据与 SPV公司签署的《SPV公司投资协议》向 SPV公司进行投资。(2) SPV(万海) 拟与招商银行深圳分行签署《借款合同》,由招商银行深圳分行向 SPV(万海) 提供 30,000 万元的借款,用于 SPV(万海)向招商蛇口支付相应项目公司股权转让价款,并拟由 SPV(万海)持有的对应项目公司股权、对应项目公司持有的基础设施项目及对应项目公司对基础设施项目的应收租金为上述借款提供股权质押、不动产抵押及应收账款质押。上述股权质押、不动产抵押及应收账款质押应在招商银行深圳分行向 SPV(万海)发放贷款之日起3个月内办理完成。(3) SPV公司按照项目公司股权转让协议的相关约定分别受让原始权益人招商蛇口持有的项目公司 100%的股权。

*募集说明书披露对外借款的风险

- (1)基金财务状况可能受到不利影响,如基金的偿债压力提高、本基金可支配的资金减少、基金年度可供分配金额降低、本基金直接或间接对外继续申请借款的机会减少,运营的灵活性降低等;
 - (2) 本基金无法顺利续借或新增借款带来的风险。在无法顺利续借或新增借款的情形下,基础设施



项目的运营和维护可能受到不利影响,如本基金系为了收购基础设施项目而申请续借或新增借款的,本基金可能无法顺利收购基础设施项目。

- (3) 本基金无法按时偿还债务或发生其他违约行为的风险。如当本基金或相关特殊目的载体无法按时偿还债务时,可能触发违约条款导致债务提前到期的风险,以及可能触发交叉违约条款使得其它债务同时到期的风险。本基金或相关特殊目的载体也可能面临以不合理价格出售基金资产或被债权人提起诉讼面临的法律风险等。极端情况下,本基金还可能面临清算风险。
- (4)已获得借款资金但项目收购失败的相关风险。本基金存续期间,如为项目收购申请借款且已获得借款资金但最终项目收购失败的,则本基金在无法获取新项目预期收益的同时,需要就已经获得的借款资金承担还本付息的义务,由此可能对本基金的财务状况造成不利影响。

*标的股权交割安排

(1)《募集说明书》披露的有关原始权益人股权转让的限制与批准

a、涉及国有资产交易

根据《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、中华人民共和国财政部令第32号)(以下简称"32号文")第三条规定,"本办法所称企业国有资产交易行为包括:(一)履行出资人职责的机构、国有及国有控股企业、国有实际控制企业转让其对企业各种形式出资所形成权益的行为(以下简称企业产权转让)";第十三条规定,"产权转让原则上通过产权市场公开进行。"

根据招商蛇口出具的承诺函,招商蛇口承诺,就本次交易中涉及到的国有资产交易的相关事宜,将在公募基金发布询价公告前根据 32 号文等相关法律法规、国资监管部门的监管要求以及相关批复和审批文件等履行和完成相应的国有资产交易审批流程。同时,根据招商局集团有限公司出具《关于启动招商蛇口网谷产园 REITs 试点项目的批复》,同意招商蛇口以万融大厦项目、万海大厦项目等作为基础资产,参与申请境内公募首批 REITs 试点项目工作;该产品资产转让评估结果需报集团备案,进场交易底价不低于经集团备案的评估值。

b、涉及工业用地产业发展监管

根据基础设施项目的土地使用权出让合同书及《不动产权证书》等资料,基础设施项目的土地用途均为工业用地。且根据招商创业工作人员的介绍,两个基础设施项目均位于一级工业区块线范围内。根据深圳市人民政府于 2018 年 8 月 2 日发布的《深圳市工业区块线管理办法》的规定,"区块线的管理对象为划入线内的工业用地。区块线的划定和调整,线内的用地管理、规划建设、产业发展、监督管理等活动,适用本办法":"市规划国土部门会同市产业部门负责全市区块线的统筹管理";"各区政府(含新区管委会)负责承担辖区内区块线的日常维护和管理,负责线内重点产业项目遴选、工业用地管理及产业项目监管等



工作。各区产业部门负责区块线内工业用地的产业准入、综合绩效评估、租赁转让、产业退出等产业全过程监管工作";"各区应加强对工业用地产业发展的监管,重点监管产业准入条件、产出指标、股权变更、注册地迁改等情况";"加强项目在土地使用期限内全过程动态管理,将产业准入条件、投产时间、投资强度、产出效率和节能环保、股权变更约束等要求纳入产业发展监管协议,产业监管协议作为土地供应合同附件"。

2020年11月24日,招商蛇口向深圳市规划和自然资源局南山管理局提交了《关于恳请支持招商蛇口产业园基础设施 REITs 项目的函》,恳请该局对于招商局集团有限公司及招商蛇口拟参与基础设施 REITs 试点予以支持,对于本项目以转让项目公司100%股权的方式发行基础设施 REITs 给予指导意见。2020年11月27日,深圳市规划和自然资源局南山管理局向招商蛇口作出了《关于招商蛇口产业园参与基础设施 REITs 项目情况的复函》,该复函记载:万融大厦项目及万海大厦项目的土地使用权出让合同书中对股权转让事项均未作明确的限制规定;关于基础设施项目参与基础设施 REITs 项目试点,该局原则上无异议;涉及城市更新项目的后续相关手续,请招商蛇口按相关政策规定和要求申请办理。2021年1月26日,深圳市规划和自然资源局南山管理局又向招商蛇口作出了《关于招商蛇口产业园参与基础设施 REITs 项目的补充意见》,该补充意见记载:对于招商蛇口产业园1期基础设施项目以100%股权转让方式发行基础设施 REITs 事项,该局原则上无异议。

2020年11月24日,招商蛇口向深圳市南山区工业和信息化局提交了《关于恳请支持招商蛇口产业园基础设施 REITs 项目的函》,恳请该局对于招商局集团有限公司及招商蛇口拟参与基础设施 REITs 试点予以支持,对于本项目以转让项目公司100%股权的方式发行基础设施 REITs 给予指导意见。2021年1月15日,深圳市南山区工业和信息化局向招商蛇口作出了《南山区工业和信息化局关于招商蛇口产业园参与基础设施 REITs 项目情况的复函》,该复函记载:招商蛇口《关于恳请支持招商蛇口产业园基础设施 REITs 项目的函》的来文已收悉,经研究,对于招商蛇口产业园 1 期基础设施项目以 100%股权转让方式发行基础设施 REITs 事项,该局原则上无异议,请招商蛇口严格按照相关规定申报办理。

(2) 股权对价支付安排

SPV公司受让项目公司股权的股权转让总对价为博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的最终募集规模以及SPV(万海)根据贷款合同的约定从贷款银行取得的项目贷款(如有)扣减募集费用和需预留的全部费用和税费后的金额减去项目公司于交割日前一日经审计的(负债总额-递延所得税负债-流动资产)。

(3) 工商变更登记安排及股权交割

《项目公司股权转让协议》约定受让方 SPV (万融)、SPV (万海)不迟于交割日取得项目公司股权变更公司章程、新股东名册和出资证明书,原始权益人确保项目公司在不晚于交割日后 5 个工作日内,向工商局提交股权变更登记所需全部申请资料,并于交割日后 60 个工作日内完成项目公司工商股权变更登



记。

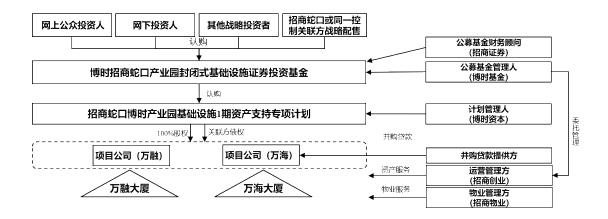
b) 债权性投资构建:

步骤一:项目公司会计政策变更,本基金间接受让标的项目公司股权后,项目公司(万融)和项目公司(万海)的投资性房地产由成本法计量转为公允价值计量,公允价值与账面价值的差额调整期初留存收益。项目公司依据相应股东届时作出的利润分配决定以会计政策变更形成的未分配利润向 SPV 进行分配,分别形成对 SPV (万融)和 SPV (万海)的应付股利; SPV 依据相应股东届时作出的利润分配决定向基础设施资产支持专项计划进行分配,形成对基础设施资产支持专项计划的应付股利。

步骤二:应付股利的重组。博时资本(代表专项计划)与 SPV 公司和项目公司签署债务确认与重组协议,约定将因评估增值分红产生的项目公司对其股东 SPV 公司的应付股利、及 SPV 公司对其股东专项计划的应付股利确认为债权债务关系,并进行债权债务重组,重组完成后形成专项计划对项目公司享有的债权和 SPV 公司对项目公司享有的债权。

步骤三:反向吸收合并,本基金成立后,在符合法律法规和相关政府部门的操作要求的前提下,项目公司将吸收合并其股东(即相应 SPV), SPV 将注销,资产支持证券管理人(代表专项计划)将直接持有项目公司的全部股权及债权。

反向吸收合并完成后,基础设施基金的整体架构如下:



2) 合格投资

在标准条款允许的范围内,计划管理人可以将监管账户和/或专项计划账户中的资金进行合格投资。

*募集说明书披露本基金整体架构所涉及的风险

(1) 相关交易未能完成的风险

基金合同生效后,本基金将扣除本基金预留费用后的全部募集资金投资于招商蛇口博时产业园基础设施1期资产支持专项计划(以下简称"招商蛇口产业园1期专项计划")。因招商蛇口产业园1期专项计



划未能成功备案,可能导致本基金无法投资于招商蛇口产业园 1 期专项计划,本基金面临提前终止的风险。

本基金募集结束、基金合同生效后,将按照约定认购招商蛇口产业园 1 期专项计划的全部资产支持证券,招商蛇口产业园 1 期专项计划经过适当交易程序后通过 SPV 向招商蛇口产业园 1 期项目公司原股东支付股权转让价款,取得招商蛇口产业园 1 期项目公司的完全所有权。若前述交易安排任意环节未能在预定时间内完成或由于特殊原因未能完成,将对本基金的顺利运作造成不利影响,甚至可能导致本基金基金合同提前终止。

(2)基础设施基金整体架构的交易结构较为复杂,交易结构的设计以及条款设置可能存在瑕疵,使 得本基金和相关特殊目的载体的设立和存续面临法律风险。

基金与资产支持专项计划的运营管理

- (1)本基金的基金管理人为博时基金管理有限公司,资产支持证券管理人为博时资本管理有限公司,基金管理人及专项计划管理人根据基金和资产支持专项计划相关文件的约定,承担资产管理责任。基金管理人通过主动投资管理和运营管理,提升基础设施项目的运营收益水平,力争为基金份额持有人提供稳定的收益分配及长期可持续的收益分配增长,并争取提升基础设施项目价值。在符合有关基金分红的条件下,每年至少进行收益分配一次,每次收益分配比例不低于合并后基金年度可供分配金额的 90%。
- (2) 本基金的托管人为招商银行股份有限公司、资产支持证券托管人为招商银行股份有限公司深圳分行,提供相关托管服务。
- (3) 本基金基础设施项目由基金管理人委托外部管理机构深圳市招商创业有限公司进行运营管理。

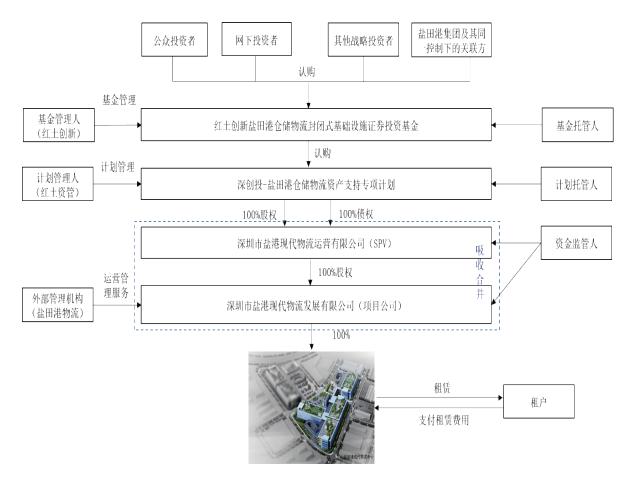


六、红土创新盐田港仓储物流封闭式基础设施证券投资基金

本基金存续期内主要投资于基础设施资产支持证券,并持有其全部份额;基金通过资产支持证券持有基础设施项目公司全部股权,穿透取得基础设施项目完全所有权。基金管理人主动履行基础设施项目运营管理职责,以获取基础设施项目运营收入等稳定现金流及基础设施资产增值为主要目的。本基金所募集的资金只能根据《基金合同》的约定,主要投资于基础设施资产支持证券全部份额,本基金的其他基金资产可以投资于AAA级信用债、利率债、货币市场工具以及法律法规或中国证监会允许基础设施基金投资的其他金融工具(但须符合中国证监会相关规定)。

其中,基金初始设立时的 100%基金资产全部用于投资深创投-盐田港仓储物流资产支持专项计划(以下简称"目标专项计划"),计划管理人(代表深创投-盐田港仓储物流资产支持专项计划的利益)拟收购深圳市盐港现代物流运营有限公司(以下简称"SPV")及其持有的深圳市盐港现代物流发展有限公司(以下简称"盐港现代物流"或"标的项目公司"),从而穿透取得标的项目公司持有的位于深圳市盐田区盐田综合保税区北片区的现代物流中心项目,其资产范围包括位于深圳市盐田区内约 11.9 万平方米的国有建设用地使用权及地上建筑面积共计约 32.0 万平方米的房屋(含附属设施设备),主要收入来源于通过将基础设施项目进行市场化出租获得的持续、稳定的租金收入和综合管理服务费收入两部分。

本基金首次发行时,交易结构图:





资产支持专项计划对标的项目公司的投资:

目标专项计划设立后,专项计划的投资安排为: (1)基础资产投资安排。(2)合格投资。 具体流程:

1) 专项计划基础资产投资安排

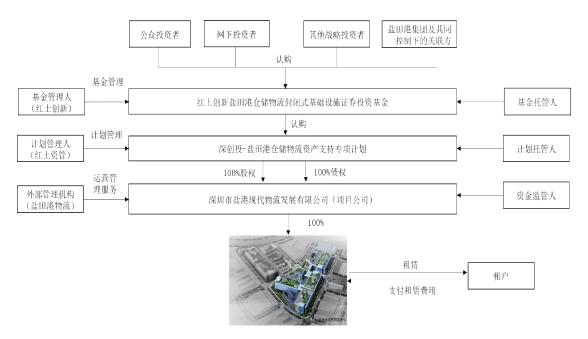
a) 债权投资: 专项计划向原始权益人购买其对于 SPV 的股东借款债权。

*【债的构建】

根据招募说明书及法律意见书披露,本基金设立前,(1)盐田港集团为 SPV 及项目公司的初始全资股东。盐田港集团、SPV 与项目公司拟签署的《项目公司股权转让协议》,约定盐田港集团根据《项目公司股权转让协议》约定的条款及条件将其持有的项目公司 100%股权转让予 SPV。(2)盐田港集团拟向SPV 提供 11.3666 亿元的股东借款。(3)SPV 与项目公司拟签署《吸收合并协议》,明确项目公司反向吸收合并 SPV,并承继 SPV 在本次发行涉及 SPV 的相关交易文件项下的权利和义务。

根据交易安排,基金设立后,专项计划受让原始权益人对于 SPV 的股东借款债权,同时,计划管理人(代表专项计划的利益)与 SPV 及盐港现代物流签署《债权债务确认及还款协议》,对专项计划受让前述原始权益人享有的股东借款债权及对用的还款安排进行确认。同时,SPV 取得项目公司 100%股权后,应与项目公司进行吸收合并。完成吸收合并程序后,SPV 注销,项目公司继续存续并承继 SPV 的全部资产(项目公司股权除外)、负债。在 SPV 与项目公司完成吸收合并程序后,专项计划管理人成为项目公司 100%股东,项目公司承继 SPV 对专项计划的股东借款债务。

吸收合并完成后,基础设施基金的整体架构如下:





*募集说明书披露 SPV 与项目公司未能如期完成吸收合并的风险

基金管理人将在基金设立后 6 个月内完成 SPV 与项目公司的吸收合并合并工作,SPV 注销,项目公司继承 SPV 的所有资产和负债。如上述工作未如期完成,则项目公司层面无法搭建股东借款,从而无法计提股东借款利息,从而可能导致项目公司所得税等税负增加。

b)股权收购:专项计划管理人依据《SPV股权转让协议》相关约定于专项计划设立之日起,即成为SPV的股东,并于工商变更登记手续及其他条件满足后向原始权益人支付股权转让价款用于购买SPV的全部股权。于本基金成立时,SPV持有项目公司100%股权,在专项计划收购取得SPV的股权后,间接享有基础设施项目及项目公司的权益。

*标的股权交割安排

(1) 《募集说明书》披露的有关原始权益人股权转让的限制与批准

a)国有资产转让的限制

就本次发行涉及的基础设施项目权益转让事宜, 盐田港集团已经取得了深圳市国资委于 2020 年 10 月 12 日出具的《深圳市国资委关于深圳市地铁集团有限公司、深圳市盐田港集团有限公司申请基础设施 REITs 试点的反馈意见》。根据前述文件,深圳市国资委同意按照市场化方式通过公开询价确定基金份额认购价格和基础设施项目交易价格,明确盐田港集团在本项目中无需另行履行国有资产交易程序。

b)土地转让的限制

根据《初始土地出让合同》的约定:基础设施项目的宗地及建筑物未经批准不得转让,未经批准不得用于抵押;根据《土地出让合同补充协议七》的约定:基础设施项目的宗地及建筑物限整体转让,允许抵押(统称为"土地转让特殊约定"),即《初始土地出让合同》项下转让限制已被解除。

根据盐田港集团出具的书面说明:基础设施项目为有机整体;土地主管部门出于规范建设用地、规划管理的考虑,在盐田港集团、项目公司签署的《土地出让合同补充协议七》中设置了"宗地及建筑物限整体转让"等要求,是对于基础设施项目用地转让形式的具体要求,并非对转让行为作出限制。此外,项目公司也不涉及分拆转让基础设施项目的需求。因此"限整体转让"不会对基础设施 REITs 的资产处置(如需)、基础设施项目估值造成不利影响。

根据深圳市规划和自然资源局盐田管理局出具的《深圳市规划和自然资源局盐田管理局关于盐田港现代物流中心项目参与基础设施不动产投资信托基金 REITs 相关意见的复函》,确认盐田港现代物流中心项目已签订的土地使用权出让合同及补充协议书中未对项目股权转让进行限制,其对该项目以 100%股权转让方式发行基础设施 REITs 无异议。



(2) 股权对价支付安排

根据《SPV 股权转让协议》的约定,SPV100%股权最终转让价款按如下公式计算: 最终股权转让价款=(专项计划规模+货币资金金额+交易性金融资产金额+其他流动资产中的待摊物业费金额-负债总额)÷100.05%。前述公式中涉及的会计科目使用的是 SPV 合并报表中的数据。

(3) 工商变更登记安排及股权交割

专项计划管理人依据《SPV 股权转让协议》相关约定于专项计划设立之日起,即成为 SPV 的股东,并于工商变更登记手续及其他条件满足后向原始权益人支付股权转让价款。

2) 合格投资

在中国法律和《专项计划标准条款》允许的范围内,计划管理人(代表专项计划的利益)可以在有效 控制风险、保持流动性、不影响当期分配的前提下,以现金管理为目的,将专项计划资金投资于银行存 款、大额存单、货币市场基金以及监管机构认可的其他风险较低、变现能力较强的固定收益类产品。

基金与资产支持专项计划的运营管理

- (1) 本基金的基金管理人为红土创新基金管理有限公司,专项计划管理人为深创投红土资产管理 (深圳)有限公司,基金管理人及专项计划管理人根据基金和资产支持专项计划相关文件的约定,承担资产管理责任。基金管理人以获取基础设施项目租金、收费等稳定现金流为主要目的,将不低于合并后年度可供分配金额的90%分配给投资者。本基金的收益分配在符合分配条件的情况下每年不得少于1次。
- (2) 本基金的托管人为招商银行股份有限公司,资产支持证券托管人为招商银行股份有限公司深圳 分行,提供相关托管服务。
- (3)基金管理人将聘请外部管理机构盐田港物流作为基础设施项目的外部管理机构,依据《运营管理协议》约定为基础设施项目提供运营管理服务,享有收取运营管理服务费等权利,同时承担履行运营管理职责、向租户收缴租金、采取适当措施避免利益冲突、履行信息披露等义务。

*募集说明书披露基础设施基金关联交易风险

本基金投资计划管理人管理的资产支持专项计划、买卖基础设施资产支持证券份额,构成重大关联交易。另外,目前原始权益人租赁基础设施项目约 44%的可出租面积,剩余租赁期限约 5.5 年,同时,基金管理人将委托属于原始权益人关联方的外部管理机构协助基金管理人开展部分基础设施项目运营管理工作。除上述外,本基础设施基金还可能与前述关联方不时地发生其他类型的重大关联交易,并从事一般关联交易。为防范关联交易中的潜在利益冲突,有效管理关联交易风险:基金重大关联交易,将事先经基金管理人董事会(包括 2/3 以上独立董事)批准并取得基金托管人同意;基金一般关联交易,将根据基金管理人的章程、有关关联交易的管理制度履行内部审批程序。必要时基金管理人将就关联交易的公



允性等征求会计师等中介机构的独立意见。

*募集说明书披露利益冲突风险

外部管理机构运营管理过程中的利益冲突风险基金管理人通过签署《管理服务协议》,委托深圳市 盐田港物流有限公司担任本基金的外部管理机构。深圳市盐田港物流有限公司为盐田港集团的全资子公 司。除了本基金持有并经营的基础设施项目外,深圳市盐田港物流有限公司也向原始权益人自持的同类 项目提供基础设施项目运营管理服务。因此,原始权益人自持的同类项目与本基础设施资产存在同业竞 争关系,如外部管理机构未公平对待其所管理的各个项目,可能对基础设施基金产生不利影响。



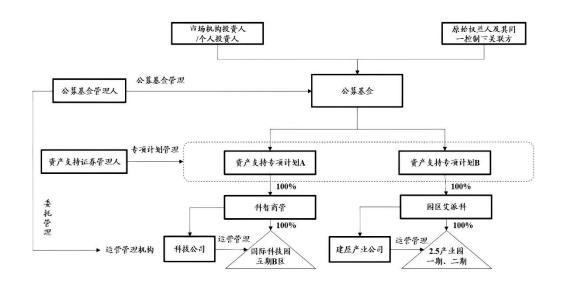
七、东吴苏州工业园区产业园封闭式基础设施证券投资基金

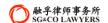
本基金存续期内按照基金合同的约定主要投资于产业园类型的基础设施资产支持专项计划全部资产支持证券份额,穿透取得基础设施项目完全所有权。通过积极的投资管理和运营管理,力争提升基础设施项目的运营收益水平,并获取稳定的收益分配及长期可持续的收益分配增长。本基金的其他基金资产可以投资于利率债(国债、政策性金融债、央行票据)、AAA级信用债(企业债、公司债、政府机构支持债券、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资债券、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分)、货币市场工具[包括现金,期限在1年以内(含1年)的银行存款、债券回购、同业存单,中国证监会、中国人民银行认可的其它具有良好流动性的货币市场工具]等法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具(但须符合中国证监会的相关规定)。

本基金成立时拟投资的基础设施项目为 1、科智商管持有的位于苏州工业园区星湖街 328 号的国际科技园五期 B 区项目的房屋所有权(含地下建筑面积)及其占用范围内的分摊国有土地使用权(以下简称"国际科技园五期 B 区项目"); 2、园区艾派科持有的苏州工业园区东长路 88 号的 2.5 产业园一期、二期项目的房屋所有权(含地下建筑面积)及其占用范围内的分摊国有土地使用权(以下简称"2.5 产业园一期、二期项目")。

本基金在《基金合同》生效后拟以首次募集资金认购东吴-苏州国际科技园五期资产支持专项计划和东吴-苏州新建元 2.5 产业园资产支持专项计划的全部资产支持证券(合称"资产专项计划")份额,通过目标资产专项计划间接持有苏州工业园区科智商业管理有限公司(简称"科智商管")和苏州工业园区艾派科项目管理有限公司(简称"园区艾派科")(合称"标的项目公司")100%的股权,从而穿透取得上述基础设施项目("国际科技园五期 B 区项目"及"2.5 产业园一期、二期项目"),主要收入来源为为租金收入、物业费收入及停车费收入。

本基金首次发行时,交易结构图:





资产支持专项计划对标的项目公司的投资:

专项计划设立后,专项计划的投资安排为: (1) 标的项目公司的股权及债权投资。资产支持证券管理人代表专项计划与标的项目公司原股东签署《股权转让协议》,收购标的项目公司 100%的股权,与项目公司签署《借款合同》,向标的项目公司提供借款。(2)合格投资。

具体流程:

1) 专项计划基础资产投资安排

a) 债权投资:专项计划设立后,资产支持证券管理人(代表专项计划)将按照与标的项目公司签署的《借款合同》的约定,分别向园区艾派科提供86,200万元的借款,向科智商管提供94,470万元借款,用于置换项目公司的存量债权。

*项目公司的存量债权

标的项目公司及基础设施项目的重组。原始权益人苏州工业园区科技发展有限公司(以下简称"科技公司")及苏州工业园区建屋产业园开发有限公司(以下简称"建屋产业公司")分别新设项目公司科智商管和项目公司园区艾派科,通过物业资产划转/作价出资的方式将国际科技园五期B区项目及与之相关的债务(对园区投控人民币37,300万元的债务)和2.5产业园一期、二期项目及与之相关的债务(对新建元产业人民币43,600万元的债务)分别重组至新设项目公司科智商管和园区艾派科。资产划转后,基础设施项目的会计政策自成本法计量变更为公允价值计量,划入资产的账面价值与负债账面价值的差额计入资本公积,项目公司分别通过股东决议,将上述未分配利润进行增资后再减资,形成项目公司对股东的应付减资款(科智商管对科技公司应付57,170万元、园区艾派科对建屋产业应付42,600万元),具体总结如下:

- (1) 科智商管存量债权。科技公司持有科智商管100%股权及对科智商管57,170万元的债权,同时,科技公司股东园区投控对科智商管享有的人民币37,300万元的债权,合计94,470万元的债权。根据基础设施基金交易安排,专项计划将受让科智商管的100%股权,并向科智商管提供94,470万元借款,从而间接享有国际科技园五期B的所有权,实现对国际科技园五期B区项目的投资。
- (2) 园区艾派科存量债权。建屋产业公司持有园区艾派科100%股权及对园区艾派科42,600万元的债权,同时,建屋产业公司唯一股东新建元产业对园区艾派科享有的人民币43,600万元的债权,合计86,200万元的债权。根据基础设施基金交易安排,专项计划将受让园区艾派科的100%股权,并向园区艾派科提供86,200万元的借款,从而间接享有2.5产业园一期、二期项目的所有权,实现对2.5产业园一期、二期项目的投资。

*募集说明书披露交易未能完成或未能及时完成的风险

本基金投资的基础设施资产支持专项计划设立后,资产支持证券管理人(代表专项计划)将收购标



的项目公司 100%股权,并向标的项目公司原股东支付股权转让价款,并由资产支持证券管理人(代表专项计划)向标的项目公司提供借款。若前述交易安排未能在预定时间内完成或由于特殊原因未能完成,会对本基金的顺利运作造成不利影响,甚至可能导致基金合同提前终止。

b)股权收购:资产支持证券管理人分别代表东吴-苏州国际科技园五期资产支持专项计划和东吴-苏州新建元 2.5 产业园资产支持专项计划,按照各自《股权转让协议》的相关约定分别受让科技公司、建屋产业公司持有的科智商管、园区艾派科 100%的股权。

*标的股权交割安排

(1) 《募集说明书》披露的有关原始权益人股权转让的限制与批准

a) 《土地出让合同》对土地使用权转让的限制

根据《土地出让合同》中关于土地使用权转让应符合"按照本合同约定进行投资开发,完成开发投资总额的百分之二十五以上"的约定,鉴于国际科技园五期 B 区和 2.5 产业园一期、二期项目(合称"标的基础设施项目")已经全部建成,且苏州工业园区国土环保局己就以标的基础设施项目作为底层基础设施项目及转让科智商管 100%股权发行基础设施 REITs 事宜出具了《国土环保局无异议函》,前述《土地出让合同》中约定的转让条件已获得满足。

b) 地方政策法规中关于产业用地使用权转让的限制

根据《产业项目用地转让管理规定》中关于"产业用地使用权原则上不得转让,产业用地受让人股权结构或出资比例发生改变的,应当事先经管委会授权签订《产业发展协议》的单位同意"的规定。鉴于独墅湖管委会(作为经苏州工业园区管委会授权签订《科智商管产业发展协议》及《园区艾派科产业发展协议》的授权主体)已出具了无异议函,同意转让项目公司 100%的股权。前述《产业项目用地转让管理规定》所规定的有关产业用地受让人股权转让的条件或约定已满足。

根据《产业项目用地转让管理规定》中关于"产业项目的土地、地上建筑物和构筑物确需转让的,应经出让人同意"的规定。鉴于苏州工业园区国土环保局己就以标的基础设施项目作为底层基础设施项目及转让项目公司 100%股权发行基础设施 REITs 事宜出具了《国土环保局无异议函》,前述《产业项目用地转让管理规定》所规定的有关项目土地、地上建筑物及构筑物转让应经出让人同意的条件已获得满足。

(2) 股权对价支付安排

资产专项计划将在《股权转让协议》签署且首期股权转让价款支付条款成就后,向科技公司、建屋产业公司支付首期股权转让价款,并在《股权转让协议》约定的交割审计完成后,且科技公司和科智商管、建屋产业公司和园区艾派科按照专项计划的要求结清科智商管、园区艾派科的各项债务、往来款项后的 5个工作日内,按照根据交割审计结果调整的股权转让对价向科技公司、建屋产业公司支付第二期股权转让



价款。

(3) 工商变更登记安排及股权交割

根据《股权转让协议》,自专项计划设立日起(含该日),科智商管、园区艾派科的 100%股权由资产支持证券管理人享有,该日为目标股权交割日。科技公司、建屋产业公司应当确保科智商管、园区艾派科在专项计划设立日后 5 个工作日内向工商局提交股权变更登记所需的全部申请资料。

基金与资产支持专项计划的运营管理

- (1) 本基金的基金管理人为东吴基金管理有限公司,资产支持证券管理人为东吴证券股份有限公司,基金管理人及专项计划管理人根据基金和资产支持专项计划相关文件的约定,承担资产管理责任。基金管理人通过主动运营管理基础设施项目,以获取基础设施项目租金等稳定现金流为主要目的,在符合有关基金分红的条件下,每年至少进行收益分配一次,每次收益分配比例不低于合并后基金年度可供分配金额的90%。
- (2) 本基金的托管人为招商银行股份有限公司、资产支持证券托管人为招商银行股份有限公司苏州 分行,提供相关托管服务。
 - (3) 本基金的基础设施项目运营管理机构为原始权益人科技公司和建屋产业公司。

*募集说明书披露本基金与运营管理机构、原始权益人之间的潜在竞争与利益冲突风险

科技公司及建屋产业公司为本基金的原始权益人及本基金基础设施项目的运营管理机构。科技公司在全国范围内亦有与本基金投资的基础设施项目类似的资产及管辖国际科技园一期、二期、三期、四期、六期、七期,建屋产业公司在全国范围内亦有与本基金投资的基础设施项目类似的资产及管辖 2.5 产业园三期、泛博项目,不排除本基金在存续期间科技公司及建屋产业公司继续收购此类资产及管辖运营该等产业园。因此,本基金与科技公司及建屋产业公司之间存在包括但不限于如下方面的潜在同业竞争和利益冲突风险。投资机会、项目收购、基础设施项目运营管理等。此外,本基金存续期间如拟收购科技公司及建屋产业公司直接或间接拥有的基础设施项目,将存在关联交易和利益冲突风险。

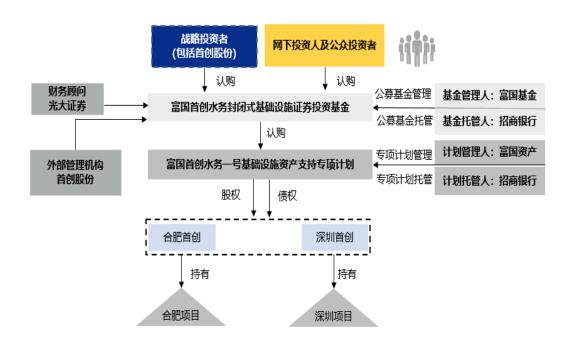


八、富国首创水务封闭式基础设施证券投资基金

本基金的主要资产投资于城镇污水处理类型的基础设施资产支持证券,并持有其全部份额,通过资产支持证券、项目公司等特殊目的载体穿透取得相关基础设施项目完全经营权。基金管理人通过主动的投资管理和运营管理,以获取基础设施项目收费等稳定现金流为主要目的。本基金所募集的资金只能根据《基金合同》的约定,主要投资于基础设施资产支持证券全部份额,穿透取得基础设施项目完全经营权利。本基金的其他基金资产可以投资于利率债(国债、政策性金融债、央行票据)、AAA级信用债(企业债、公司债、政府支持债券、政府支持机构债、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资债券、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分)、货币市场工具(债券回购、定期存款、协议存款、通知存款等银行存款、同业存单等)以及法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具(但须符合中国证监会的相关规定)。

本基金在《基金合同》生效后拟以首次募集资金扣除公募基金运行所必需的预留资金后将全部用于认购"富国首创水务一号基础设施资产支持专项计划"(简称"目标专项计划")的全部份额,待该专项计划成立后持有其全部份额,并间接持有深圳首创水务有限责任公司(简称"深圳首创")和合肥十五里河首创水务有限责任公司(简称"合肥首创")(合称"标的项目公司")的全部股权,从而穿透取得标的项目公司分别持有的深圳市福永、松岗、公明水质净化厂BOT特许经营项目(简称"深圳项目")和合肥市十五里河污水处理厂PPP项目(简称"合肥项目"),合肥项目主要收入来源于污水处理服务费及中水处理服务费、污泥处置服务费,深圳项目主要收入来源于污水处理服务费和垃圾渗滤液处理服务费。

本基金首次发行时,交易结构图:





目标专项计划设立后,专项计划的投资安排为: (1)标的项目公司的股权投资,资产支持证券管理人代表专项计划与项目公司原股东签署《股权转让协议》,收购标的项目公司 100%的股权。(2)追加投资,专项计划取得项目公司的 100%股权后,计划管理人(代表专项计划的利益)向标的项目公司提供借款及增资(如有)。

具体流程:

a) 追加投资: 计划管理人应根据《股东借款协议》及《增资协议》(如有)的约定,向计划托管人发出划款指令,指示计划托管人将专项计划资金中对应金额的资金划付至项目公司指定的账户,用于向项目公司提供借款或增资(如有)。计划托管人应根据《专项计划托管协议》的约定对划款指令中资金的用途及金额进行核对,核对无误后应按照《专项计划托管协议》的约定予以付款。通过在项目公司层面预留资金的方式,预留资金用于偿还资产评估标的外的净负债。

*【债的构建】

根据招募说明书及法律意见书,资产支持证券管理人(代表资产支持证券的利益)将与项目公司签署《股东借款合同》,约定专项计划向项目公司发放股东借款的事宜。根据首创股份的说明及本次发行交易安排,深圳首创及合肥首创既有借款情况将于公募基金及专项计划设立后,由专项计划通过募集资金予以替换。

b)股权收购: 计划管理人应根据《股权转让协议》的约定,在《股权转让协议》约定的转让价款支付条件全部成就之日,向计划托管人发出划款指令,指示计划托管人将专项计划资金中对应转让价款的金额划付至原始权益人指定的账户,用于购买基础资产(即原始权益人持有的"标的股权")。计划托管人应根据《专项计划托管协议》的约定对划款指令中资金的用途及金额进行核对,核对无误后按照《专项计划托管协议》的约定予以付款。

*标的股权交割安排

(1) 《募集说明书》披露的有关原始权益人股权转让的限制与批准

a) 合作政府方对基础设施项目转让的同意

深圳资产:根据深圳首创与项目实施机构深圳市水务局于 2009 年 2 月 10 日签署的《特许经营协议》 第 2.1.4 条约定"在特许经营期内: (4) 未经政府批准,项目公司及其投资人无权转让项目建设权或受让权,建设期内和运营期前三个周年期间项目公司的股权不得转让。运营期第四周年后,在不影响污水处理厂正常持续运营的前提下,经政府方批准同意,投资者可部分或全部转让项目公司的股权。"

项目实施机构深圳市水务局于 2020 年 10 月 16 日出具《关于福永等水质净化厂实施 REITs 项目有关事宜



的函》,原则同意首创股份在确保相关水质净化厂实际控制权不发生转移的前提下将所持深圳首创股权开 展本次发行交易结构下的股权转让。

合肥资产:合肥首创与项目实施机构合肥市城建局于 2018 年 9 月 30 日签署的《特许权协议》第 14.2.1 条约定,"未经甲方事先书面同意,特许经营期内乙方的股权结构不得发生变化"、第 14.2.2 条约定 "自特许经营期开始八(8)年之内乙方股东不能直接或间接转让乙方的股份。特许经营期满八(8)年 后,经甲方事先书面同意,乙方股东可转让乙方股份"。对于上述事项,项目实施机构合肥市城建局于 2020 年 10 月 29 日出具《关于十五里河污水处理厂 PPP 项目实施 REITs 项目有关事宜的函》(合建办函(2020)56 号),原则同意首创股份在确保十五里河污水处理厂实际运营管理控制权不发生转移的前提下将所持合肥首创股权开展本次发行交易结构下的股权转让。

b) 项目公司股权转让的国资审批程序

原始权益人为北京市国资委实际控制之国有企业,且项目公司为原始权益人之全资子公司。因此,本次发行涉及的项目公司股权转让事项需按照《国资管理办法》《首创集团国资交易管理办法》《首创集团国资评估管理办法》等规定履行国有资产转让审批程序。

根据《国资管理办法》第四十八条、《首创集团国资交易管理办法》第六条及第三十三条的规定,首创集团负责其各级子企业国有资产交易的管理,且针对首创集团内部实施资产重组,转让方和受让方均为首创集团及其各级国有、国有控股企业或实际控制企业,经首创集团审议决策,并在实施前由首创集团以报告形式上报北京市国资委备案的产权转让可以采取非公开协议方式进行。根据《北京首都创业集团有限公司董事会决议董事会二〇二〇年第六次会议》([2020]董决字(0806-VI)号),项目公司股权转让事项已经首创集团董事会审议通过。

(2) 股权对价支付安排

本基金首次发售时,以资产评估基准日为定价日,由专项计划向原始权益人收购项目公司股权。专项 计划募集资金以股东借款、增资(如有)等形式投入项目公司,通过在项目公司层面预留资金的方式,预 留资金用于偿还资产评估标的外的净负债,剩余专项计划募集资金将用于向原始权益人支付股权转让款。 计划管理人(代表专项计划)根据《股权转让协议》约定的付款安排,向计划托管人发出划款指令,指示 计划托管人将专项计划资金中对应转让价款的金额划拨至原始权益人指定的账户,用于购买即原始权益人 持有的标的项目公司的全部股权。

根据各项目公司《股权转让协议》的约定,股权转让价款不得低于经国有资产监督管理机构备案的以 2020年12月31日作为基准日确定的项目公司股权的评估价值与各项目公司《审计报告》(其中深圳首创《审计报告》为《深圳首创 2018-2020 年度审计报告》、合肥首创《审计报告》为《合肥首创 2018-2020 年度审计报告》)中确定的净资产审定值的孰高值。



(3) 工商变更登记安排及股权交割

计划管理人作为项目公司股权受让方根据《股权转让协议》约定完成股权转让价款的支付的当日取得标的公司股权变更后的公司章程、以受让方为新股东的股东名册和出资证明书后即实现股权交割。

原始权益人应自收到转让价款后 5 个工作日内,配合项目公司到工商行政管理机关提交办理项目公司 股权转让的相关资料,办理股权变更的工商变更登记手续;并于交割日后 60 个工作日内完成工商股权变 更登记,计划管理人作为受让方应积极予以配合。

*募集说明书披露交易未能完成或未能及时完成的风险

本基金投资的基础设施资产支持专项计划设立后,资产支持证券管理人(代表专项计划)将收购项目公司 100%股权,并向项目公司原股东支付股权转让价款,并由资产支持证券管理人(代表专项计划)向项目公司提供借款。若前述交易安排未能在预定时间内完成或由于特殊原因未能完成,会对本基金的顺利运作造成不利影响,甚至可能导致基金合同提前终止。

基金与资产支持专项计划的运营管理

- (1) 本基金的基金管理人为富国基金管理有限公司,专项计划管理人为富国资产管理(上海)有限公司。基金管理人及计划管理人根据基金和资产支持专项计划相关文件的约定,承担资产管理责任。基金管理人通过主动运营管理所投资的基础设施项目,以获取基础设施项目收费等稳定现金流为主要目的,并将90%以上合并后基金年度可供分配金额向基金份额持有人进行分红,每年不得少于1次。
- (2) 本基金的托管人为招商银行股份有限公司,资产支持证券托管人为招商银行股份有限公司北京分行,提供相关托管服务。
 - (3) 基金管理人聘请原始权益人北京首创股份有限公司为运营管理机构,提供运营管理服务。

*募集说明书披露利益冲突风险

本基金主要投资于污水处理类基础设施项目。本基金原始权益人及运营管理机构首创股份是北京首都创业集团有限公司旗下国有控股环保企业,主要从事供水、污水处理、固废处理等业务。当本基金通过扩募方式收购非由原始权益人持有的其他污水处理类基础设施项目时,本基金可能与首创股份及其关联公司存在竞争,从而有一定的利益冲突风险。

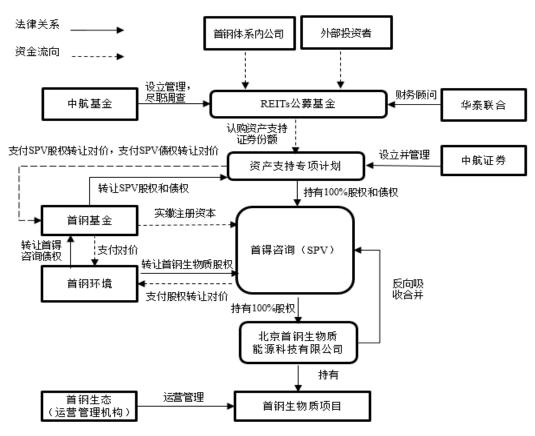


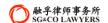
九、中航首钢生物质封闭式基础设施证券投资基金

本基金所募集的资金按照《基金合同》的约定,主要投资于基础设施资产支持证券份额,本基金的其他基金资产可以投资于利率债(国债、政策性金融债、地方政府债、央行票据)、AAA级信用债(企业债、公司债、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资债券、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分)或货币市场工具(同业存单、债券回购、协议存款、定期存款及其他银行存款等)等法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具(但须符合中国证监会的相关规定)。

本基金的初始主要资产投资于拟成立的"中航-华泰-首钢生物质资产支持专项计划资产支持证券"(简称"局标专项计划"),待该专项计划成立后持有其全部份额,并间接持有北京首钢生物质能源科技有限公司(简称"标的项目公司"或"生物质公司")的全部股权,从而穿透取得由标的项目公司持有的位于门头沟区潭柘寺镇鲁家滩村的北京首钢生物质能源项目、北京首钢鲁家山残渣暂存场项目、北京首钢餐厨垃圾收运处一体化项目(一期)的如下资产: (1)基础设施项目权益,即项目公司根据基础设施项目文件对基础设施项目享有的收费权以及基于收费权获得收入的权利; (2)基础设施项目范围内的土地、房屋等建筑物、构筑物等不动产权; (3)与基础设施项目相关的所有机器、设备;所有零备件和配件以及其他动产;运营和维护项目设施所要求的所有技术和技术诀窍、知识产权等无形资产(包括以许可方式取得的)。主要收入来源为垃圾处理服务费、发电收入及餐厨垃圾收运、处置费。

本基金首次发行时,交易结构图:





资产支持专项计划对标的项目公司的投资:

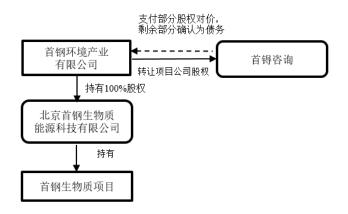
目标专项计划设立后,专项计划将通过持有经重组设计的北京首锝管理咨询有限责任公司(简称"首得咨询"或"SPV")的全部股权间接持有标的项目公司的全部股权(后续将反向吸收合并),从而穿透取得由标的项目公司持有的位于门头沟区潭柘寺镇鲁家滩村的北京首钢生物质能源项目、北京首钢鲁家山残渣暂存场项目、北京首钢餐厨垃圾收运处一体化项目(一期)。

1) 专项计划基础资产投资安排

a) 债权投资:资产支持证券管理人中航证券有限公司(以下简称"中航证券")代表专项计划扣除专项计划层面预留的必要费用及"首得咨询"股权转让价款后的专项计划资金全部用于购买北京首钢基金有限公司持有的对"首得咨询"享有的债权。

*重组设计的SPV流程及债权构建流程

- (1) 首钢环境产业有限公司(简称"首钢环境")系标的项目公司的全资股东。北京首钢基金有限公司(简称"首钢基金",与"首钢环境"同为首钢集团有限公司的全资子公司)作为全资股东新设"首得咨询"。
- (2) "首得咨询"向"首钢环境"购买"标的项目公司"100%股权,约定应支付股权转让价款 A 亿元,但 "首得咨询"仅实际支付 0.001 亿元,双方确认"首钢环境"对"首得咨询"享有 A-0.001 亿元的债权。



- (3) "首钢基金"向"首钢环境"购买其对"首得咨询"享有的 A-0.001 亿元的债权,自此,"首钢基金" 持有对"首得咨询"100%的股权及 A-0.001 亿元的债权。
- (4)基金设立后,资产支持计划向"首钢基金"购买其持有的"首得咨询"100%的股权及 A-0.001 亿元的债权,并间接持有"标的项目公司"100%股权。基金存续期间,完成反向吸收合并后,资产支持计划将



直接持有对"标的项目公司"100%股权及 A-0.001 亿元的债权。

b) 股权收购:

在专项计划设立后,且《基础资产转让协议》项下付款条件全部满足的情况下,资产支持证券管理人应于专项计划设立日当日 15:00 之前向资产支持证券托管人发出付款指令,指示资产支持证券托管人将付款指令载明金额作为"首得咨询"股权转让价款划拨至资产支持证券原始权益人指定的账户,用于购买"首得咨询"的全部股权。资产支持证券托管人应根据《基础资产转让协议》及《专项计划托管协议》的约定对付款指令中资金的用途及金额进行核对,核对无误后应按照《标准条款》与《专项计划托管协议》的约定定予以划款。

*标的股权交割安排

(1) 《募集说明书》披露的有关原始权益人股权转让的限制与批准

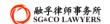
a) 根据《垃圾处理服务协议》第 16.2.1条及第 16.2.2条,垃圾处理服务期内未经市城管委事先书面同意,项目公司的股权结构不得发生变化;垃圾处理服务期内,经市城管委事先书面同意,项目公司股东可以转让项目公司股权。

首钢集团已取得北京市城市管理委员会于 2020 年 9 月 25 日作出的"京管函(2020)194 号"《北京市城市管理委员会关于首钢生物质能源项目股权转让情况说明的复函》,市城管原则同意将首钢生物质 100%股权转让至首钢集团 100%控制的为基础设施 REITs 成立的特殊目的公司,并最终转让至公开募集基础设施证券投资基金及其下设基础设施资产支持证券等特殊目的载体。

b) 首钢环境向 SPV 转让项目公司股权涉及的国有资产交易程序

北京市人民政府国有资产监督管理委员会(简称"北京市国资委")持有北京国有资本经营管理中心(简称"国管中心")100%的股权,国管中心持有首钢集团 100%的股权;首钢集团分别持有首钢环境和首钢基金 100%的股权;首钢环境持有首钢生物质 100%的股权,首钢基金持有 SPVIOO%的股权。因此,首钢环境、首钢生物质、SPV 均为受首钢集团直接或间接持有 100%股权的国有企业。就首钢环境向 SPV转让首钢生物质股权而言,可视为同一国家出资企业及各级控股企业之间因实施内部重组整合进行的产权转让。

《企业国有资产交易监督管理办法》(财政部令第32号)第三十一条第二款规定:"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。"根据首钢环境的《承诺及声明函》,首钢环境已确认首钢生物质不属于首钢环境涉及重要行业和关键领域以及承担政府重大专项任务的重要企业。首钢集团作为国家出资企业已作出《首钢集团有限公司董事会会议决议》,审议同意"以鲁家山项目为基础资产,参与REITs 试点



申报",同意"首钢环境转让首钢生物质公司股权,并由首钢基金或其全资子公司发起设立的私募股权基金 下设的全资 SPV 公司受让上述股权,相应启动国有股权评估工作"。

此外,根据《北京市国资委北京市财政局关于贯彻落实<企业国有资产交易监督管理办法>的意见》 (京国资发(2017)10号)第四条第(一)款及第五条第(一)款第2项规定,首钢生物质股权的转让 尚需在北京产权交易所有限公司(简称"北交所")进行,并在北交所办理相关交易手续,取得国有资产交 易凭证。

c) 首钢基金向专项计划转让 SPV 的股权涉及的国有资产交易程序

首钢基金向专项计划转让 SPV100%的股权将导致项目公司股权的间接转让,即转让完成后,专项计划将通过持有 SPV 股权间接持有项目公司股权。

北京市人民政府召开关于研究推进本市基础设施领域不动产投资信托基金有关工作的会议,参加会议的政府部门包括北京市国资委,并形成了包含以下内容的会议记录:"关于国有资产转让进场交易问题。中国证监会已明确基础设施 REITs 在证券交易所公开发行,本市相关项目申报可按照规定,并参照外省市做法,豁免国有资产进场交易程序。"

(2) 股权对价支付安排

就 SPV 自首钢环境取得项目公司股权的事宜,根据《北京首钢生物质能源科技有限公司股权转让协议》(简称"《项目公司股权转让协议》")约定,经各方法定代表人或授权代表签字或签章并加盖公章或合同专用章后生效,自《项目公司股权转让协议》生效后 120 个工作日内(或各方另行协商一致的时间,但不得晚于基础设施基金成立日)向转让方指定账户支付第一笔转让价款入民币 10 万元。受让方支付第一笔转让价款支付之日为"交割日"。

其中,根据经网下投资者询价方式确定的基础设施基金的认购价格确定股权转让价款(具体等于基础设施基金募集资金总额一基础设施基金及专项计划预留费用),即为 SPV 就受让标的股权应实际支付的金额。

(3) 工商变更登记及其他相关手续

于交割日 SPV 签署项目公司股权变更后的公司章程、由项目公司制备以 SPV 为新股东的股东名册和 出资证明书,并自协议生效后 150 个工作日内(或各方另行协商一致的时间,但不得晚于基础设施基金成 立日)至市场监督管理部门完成股权变更登记。

基金与资产支持专项计划的运营管理

(1) 本基金的基金管理人为中航基金管理有限公司,资产支持证券管理人为中航证券有限公司。基金管理人及计划管理人根据基金和资产支持专项计划相关文件的约定,承担资产管理责任。基金管理人通



过主动的投资管理和运营管理,力争为基金份额持有人提供稳定的收益分配及长期可持续的收益分配增长,并争取提升基础设施项目价值,并将 90%以上合并后基金年度可供分配金额向基金份额持有人进行分红,每年不得少于 1 次。

- (2) 本基金的托管人为招商银行股份有限公司、资产支持证券托管人为招商银行股份有限公司北京 分行,提供相关托管服务。
 - (3) 基金管理人委托北京首钢生态科技有限公司负责为基础设施项目运营管理等职责。
 - *募集说明书披露基础设施项目运营管理机构与《北京市城管委复函》规定不一致的风险

根据《北京市城管委复函》,北京市城管委要求在基础设施 REITs 存续期内,由中航基金管理有限公司委托首钢环境产业有限公司下属全资子公司为首钢生物质提供运营服务。本基金存续期间,可能更换项目运营管理机构,更换后的运营管理机构可能不符合《北京市城管委复函》上述规定的要求。上述涉及基础设施项目转让及更换运营管理机构的事项遵循市场化原则、手段进行,在履行完基金相关程序(如基金份额持有人大会表决)后,由基金管理人向北京市城管委提出申请,待北京市城管委履行完相关行政审批手续后进行转让或变更。



上海融孚律师事务所 ABS 业务线介绍

上海融孚律师事务所(以下称"本所"或"融 孚")的前身是 1992 年 9 月 29 日设立的上海投资 经济律师事务所,2010 年 10 月合并重组为"融 孚",是上海规模最大的综合性律师事务所之一。 融孚本部位于上海,在天津、绍兴、苏州等地设 有分所,业务范围辐射全国,为 Chambers and Partners、Legal 500、IFLR 1000、Asialaw、China Law Journal 杂志"推荐律师事务所";多次获得"上 海市司法行政系统先进集体""诚信示范律师事务 所"称号;并于 2012 年荣获上海市司法行政系统 集体三等功;2015 年被上海市律师协会评选为"十 佳律师事务所"。

融孚律师事务所具有丰富的法律服务经验, 为国内众多大型公司、跨国公司、金融机构提供 全面法律服务。执业范围涵盖金融资本市场、资 产证券化与金融衍生工具、投资基金设立、私募 股权投资、兼并与收购、海事海商、公司税务、 国际投资与贸易、争议解决等法律业务。

融孚资产管理团队 ABS 业务线在资产证券化领域取得了突出的成绩,截至 2021 年 11 月,融 孚 ABS 业务线经办了 180 余单各类市场挂牌的资产证券化项目,发行规模累计超过 7,100 亿元,获得多家国际及国内权威机构评选的"年度结构化融资大奖""年度资产证券化最佳法律顾问"等荣誉称号。业务范围涵盖信贷资产证券化、企业资产证券化、资产支持票据、支持计划收益凭证等各种类型的资产证券化业务。根据 CNABS 排名,融孚律所在 2020 年度参与的信贷资产证券化项目发行总额位于法律中介机构市场排名的前三位、截至 2021 年 11 月末(2021 年度)参与的信

贷资产证券化项目发行总额位于法律中介机构市 场排名的第二位,系总部注册在上海市的法律中 介机构市场排名的第一位。

ABS 业务线律师凭借扎实的法律知识和专业的法律执业素养,参与了大量的实务项目,在资产证券化业务方面积累了一定经验。一方面,ABS 业务线律师熟练掌握并深刻理解资产证券化业务的监管规定并能与监管机构展开良好、有效的沟通,及时把握相关审核要点和监管动态;另一方面,ABS 业务线律师已针对资产证券化项目形成完备、成熟的工作机制和一系列的标准化文本,项目组成员可熟练运用各项工作技能,在尽职调查、出具法律意见书、交易文件拟写、翻译英文版发行说明书(如需)等方面为客户提供专业、优质、可靠、高效的全方位法律服务。团队以其优秀专业的法律服务,已与大量客户展开了长期、稳定的合作。

如您对本手册的内容有任何进一步问题,欢迎您与融孚律师事务所 ABS 业务线下列律师 联系:

王彬

手机: 13801678900

邮箱: mandy.wang@sglaw.cn

黄逸凡

手机: 13817626579

邮箱: robin.huang@sglaw.cn

非常感谢您的阅读和支持!



基础设施公募REITs分析报告

2021年



融孚法律咨询 WWW.SGLAW.CN

上海市浦东新区世纪大道210号二十一世纪大厦15层 电话 86-21-6168 2688 传真 86-21-6168 2699