Finance 金融, 2025, 15(2), 323-327
Published Online March 2025 in Hans. https://www.hanspub.org/journal/fin
https://doi.org/10.12677/fin.2025.152034

Hans汉斯

我国基础设施公募REITs法律规制的完善路径

王浩权

青岛科技大学法学院，山东 青岛

收稿日期：2024年12月31日；录用日期：2025年1月13日；发布日期：2025年3月5日

摘　要

本文探讨了中国基础设施公募REITs的发展现状、法律规制及完善建议。REITs对盘活资产、拓宽融资、推动基建和经济发展至关重要。自2021年试点以来，中国REITs市场有所进展，但法律规制仍面临挑战。文章阐述了现有REITs的法律规制框架，包括“公募基金 + 资产支持证券”架构、参与主体及分工、发行上市和运营管理准则、信息披露规则。随后，深入剖析了法律规制的主要问题，包括立法层级低、投资者保护不足、税收制度不合理、信息披露质量不高、运营管理规制亟待强化以及退出机制不完善等。针对这些问题，文章从提升立法层级、强化投资者保护、优化税收政策、健全信息披露、加强运营管理规制和完善退出机制等方面提出了完善建议，旨在通过健全法律规制，促进中国REITs市场的稳健和可持续发展。

关键词

基础设施公募REITs，法律规制，投资者保护，税收政策，信息披露

The Improvement Paths for the Legal Regulations of China’s Publicly Offered Infrastructure Real Estate Investment Trusts (REITs)

Haoquan Wang

Law School, Qingdao University of Science and Technology, Qingdao Shandong

Received: Dec. 31st, 2024; accepted: Jan. 13th, 2025; published: Mar. 5th, 2025

Abstract

This paper discusses the current development status, legal regulations, and improvement suggestions

文章引用: 王浩权. 我国基础设施公募 REITs 法律规制的完善路径[J]. 金融, 2025, 15(2): 323-327.
DOI: 10.12677/fin.2025.152034

for publicly offered infrastructure REITs in China. REITs are crucial for revitalizing assets, broadening financing channels, and promoting infrastructure construction and economic development. Since the pilot program began in 2021, China's REITs market has made some progress, but legal regulations still face challenges. This paper elaborates on the existing legal regulatory framework for REITs, including the "public fund + asset-backed securities" structure, participating entities and their divisions of labor, issuance and listing standards, operational management guidelines, and information disclosure rules. Subsequently, it provides an in-depth analysis of the main problems in legal regulations, including low legislative level, insufficient investor protection, unreasonable tax system, low quality of information disclosure, urgent need to strengthen operational management regulations, and imperfect exit mechanisms. In response to these problems, the paper proposes improvement suggestions from aspects such as raising the legislative level, strengthening investor protection, optimizing tax policies, improving information disclosure, strengthening operational management regulations, and improving exit mechanisms, aiming to promote the steady and sustainable development of China's REITs market through sound legal regulations.

Keywords

Publicly Offered Infrastructure REITs, Legal Regulations, Investor Protection, Tax Policy, Information Disclosure

Copyright © 2025 by author(s) and Hans Publishers Inc.
This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).
http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/
Open Access

1. 引言

基础设施公募 REITs 作为一种创新的金融工具，对于盘活基础设施存量资产、拓宽社会资本投资渠道、推动基础设施建设和经济发展具有重要意义。我国虽取得了一定的进展，但在法律规制方面仍面临诸多挑战。完善的法律规制体系是基础设施公募 REITs 健康发展的重要保障，有助于规范市场秩序、保护投资者权益、提高市场效率，促进基础设施领域的投融资创新与可持续发展。

2. 我国基础设施公募 REITs 法律规制现状

为助力基础设施公募 REITs 前行，我国政府颁布多项法规政策。我国基础设施公募 REITs 的法律规制核心要点涵盖多个关键方面：在架构与主体构成上，构建起“公募基金 + 资产支持证券”的独特架构，公募基金募集资金投入资产支持证券，由其持有基础设施项目公司权益实现证券化，涉及原始权益人、公募基金管理人、资产支持证券管理人、托管人及投资者等主体，各主体分工明确，原始权益人出让项目融资，基金管理人负责投资运作，资产支持证券管理人负责证券设立，托管人监管资产，投资者参与分享收益，共同推动发展；在发行上市准则方面，发行要求基础设施项目权属清晰、运营成熟稳定且满足一定时长和现金流分派率条件，上市对基金份额总额、持有人数量、市值等有规定且基金合同需明确投资目标等内容，以此保障市场和投资者权益；在运营管理准则上，确立公募基金管理人的关键地位，要求其履行主动管理职能并监督项目公司运营，同时对项目公司财务管理、风险防控、信息公示等提出要求，维护投资者利益和市场稳定性；此外，信息披露规则明确了包括基金管理人、资产支持证券管理人及原始权益人等各类主体，规定其披露项目运营、财务、重大事件等信息，在频率和方式上也有规范，保证信息及时精准完整，助力投资者决策，维护市场信息透明公平公正[1]。

3. 我国基础设施公募 REITs 法律规制存在的问题

我国基础设施公募 REITs 在法律规制方面暴露出诸多问题，严重制约其健康发展。

首先，我国基础设施 REITs 立法层级较低，当前主要依赖部门规章及规范性文件进行规范，如证监会与发改委发布的各类通知和指引，这些文件权威性与系统性欠佳。上位法《证券法》和《证券投资基金法》对 REITs 规定粗疏，未契合其特性，致使规则稳定性与可预期性匮乏，不同部门规定还可能存在冲突，徒增市场主体合规成本与法律风险，阻碍其长期战略布局。

其次，我们的投资者利益保护亦存在短板。信息披露制度不完善，各披露主体职责模糊，子公司、外部机构及专项计划管理人义务不明，原始权益人配合义务定位不利于投资者全面洞察项目风险，易误导投资决策。同时，投资者参与决策机制羸弱，基金份额持有人大会表决机制缺陷明显，中小投资者意见易被埋没，决策易受强势方左右。再者，救济途径有限，面对信息不实、管理人违规等侵权行为，投资者因法律制度缺漏难以维权索偿，权益保障堪忧。

再次，税收制度不合理，缺乏专门税收优惠政策，运营与分配阶段税负沉重，企业所得税双重征税现象减少投资者收益，降低产品竞争力。此外，土地增值税处理含混，重组与处置环节的高税率征税构成重复课税，打击企业参与积极性，桎梏交易结构优化与市场拓展。

此外，信息披露环节同样问题丛生。披露内容残缺不全，项目运营数据、规划及风险揭示不足，投资者难以精准把握项目全貌以资决策[2]。披露及时性欠佳，重大事项滞后发布，加剧信息不对称，投资者易因未及时调整策略而受损。且披露格式杂乱无章，文件格式与内容编排各异，财务报表格式及指标算法混乱，降低信息可读性与可比性，干扰投资判断。

并且，运营管理法律规制亟待强化。基金管理人职责含混，在项目运营各环节履职不力，影响运营效率与稳定。外部管理机构监管乏力，其专业素养与诚信问题缺乏有效约束，潜在管理不善与利益冲突隐患。同时，运营管理绩效评估机制缺失，评价标准与方法阙如，难以衡量管理成效，无法激励机构提升管理水平，危及投资者权益。

最后，退出机制亦不健全，退出方式单一，主要依赖证券交易所上市交易，市场流动性差，投资者变现艰难，限制市场活力。退出程序繁琐复杂，涉及多部门多环节，手续冗长，耗时费力，抬高退出成本[3]。加之市场承接能力疲弱，规模尚小，面对大规模退出时，易引发价格震荡，损害投资者利益，危及市场稳定。总之，这些问题亟待解决，以促进我国基础设施公募 REITs 行业的稳健前行与可持续发展。

4. 我国基础设施公募 REITs 法律规制的完善建议

4.1. 提升立法层级

鉴于当前基础设施公募 REITs 发展对法律规范的迫切需求，应着手制定专门的法律规范，即《基础设施投资信托基金法》。此法律的制定旨在对现存分散的法规政策予以整合梳理，精准锚定基础设施公募 REITs 所涉及的核心要素，涵盖基本法律关系的确立、组织形式的明确、运作流程与机制的设定以及监管体制的构建等方面[4]。

在这部法律中，需细致入微地界定原始权益人、基金管理人、托管人以及投资者等各参与主体的权利范畴与义务边界，对产品从发行起始，历经交易过程、运营管理阶段，直至信息披露环节以及税收政策落实等各个关键环节进行全方位规范。通过这样全面且细致的法律条文设定，为基础设施公募 REITs 的稳健前行筑牢坚实的法律根基，提供完备、条理清晰且极具权威性的法律支撑依据。

与此同时，注重与其他相关法律法规，诸如《中华人民共和国证券法》以及《中华人民共和国证券投资基金法》等进行紧密且有效的衔接与协调，保障整个法律体系的内在逻辑连贯一致，避免出现法律

条款之间的冲突与矛盾，从而促进基础设施公募 REITs 在一个和谐、稳定且规范的法律环境中蓬勃发展，为金融市场的多元化发展注入新的活力与秩序。

4.2. 强化投资者权益保护

投资者权益保护的强化可从多个维度展开：其一，完善信息披露制度。清晰界定基金管理人、原始权益人等相关主体应承担的职责，确保其能完整、精确且迅速地公开基础设施项目的运营状况、财务数据、潜在风险以及关联交易等信息，同时构建起规范统一的信息发布标准，以此增强信息的可读性与可比性。此外，还要强化监督审查力度，设立违规行为处罚机制，对诸如虚假披露等不当行为予以严格惩处，进而切实保障投资者的知情权。

其二，健全投资者决策参与机制。对基金份额持有人大会的制度架构予以优化，降低提案的准入门槛，精简表决流程，拓展投资者参与决策的路径。例如，准许一定比例的中小投资者联合提出议案，并保证这些议案能够进入审议流程，同时采用多样化的投票形式，像网络投票、书面投票等，提升投票的效率与便捷性。与此同时，还要加强对投资者的教育引导与专业培训，促使其能够理性地行使自身权利。

其三，构建多元化救济体系。完善法律救济机制，积极倡导运用仲裁、调解等非诉讼手段来化解投资者与基金管理人、原始权益人等之间的纠纷，大力推进投资者保护机构的建设工作，为投资者提供法律咨询、法律援助以及投诉受理等各类服务。并且，进一步完善民事赔偿制度，明确赔偿责任主体、界定赔偿范围与标准，设定赔偿的程序与时限。例如，若因基金管理人的违规操作致使投资者遭受损失，就必须清晰界定基金管理人应承担的赔偿责任，保证投资者在权益受到侵害时能够及时、有效地获得相应赔偿，从而全方位、多层次地筑牢投资者权益保护的坚实防线，推动投资市场的健康稳定发展。

4.3. 优化税收政策

制定专门针对基础设施公募 REITs 的税收法规，明确税收优惠政策的具体内容和适用范围。在所得税方面，给予 REITs 一定的税收减免或优惠税率，避免双重征税，提高投资者的实际收益。对于资产转让环节的税收，合理确定税基和税率，减轻原始权益人的税负，促进资产的流动和优化配置。在土地增值税方面，根据基础设施项目的特点和实际情况，制定差异化的税收政策，对于符合一定条件的项目给予减免或优惠，降低项目的整体税负。例如，对于保障性租赁住房等具有一定社会公益性质的基础设施项目，在土地增值税方面给予更大力度的优惠。同时，加强税收征管，防止税收优惠政策被滥用，确保税收政策的公平性和有效性。

4.4. 健全信息披露制度

为建立健全信息披露制度，我们要从多个角度着力推进。先谈披露内容的细化，这绝不能仅仅局限于基础的财务与运营数据，诸如项目的详细规划蓝图、建设的推进进度、日常维护状况、对环境的影响程度以及社会责任的践行情况等方面，都必须详尽地呈现给投资者[5]。而且，重大合同的关键信息，像合同涉及的金额数目、执行期限、交易的背景细节，以及关联交易的各类详情，也都要毫无保留地披露，使投资者得以清晰、全面地掌握项目的真实情况。

再论披露及时性的提升，构建一套行之有效的机制至关重要。必须明确规定，一旦发生可能左右投资者决策的重大事项，例如重大经营策略的抉择、法律诉讼的出现、突发事件的发生等，相关责任主体务必在既定的时间范围内迅速完成披露工作，不得有丝毫延误。同时，还要加大对此环节的监督与检查力度，对那些未能按时披露信息的行为予以严厉的惩罚，以确保信息能够及时传达给投资者。

最后说说披露格式的统一，这同样不可或缺。制定统一规范的格式与模板，对披露文件的编制和报送流程进行严格约束，清晰界定各个部分应涵盖的具体内容以及应遵循的格式规范。例如，财务报表要

严格按照会计准则编制，文字表述要做到简洁明了、通俗易懂，避免使用过于复杂晦涩的专业术语。通过这样的方式，信息的可读性和可比性将得到显著增强，投资者便能更加便捷地对各类信息进行分析和比较，进而有效保障投资者的合法权益，为基础设施公募 REITs 市场的稳健、良性发展筑牢根基，推动其在健康的轨道上持续前行。

4.5. 加强运营管理法律规制

需从多方面加强基础设施公募 REITs 的管理：首先，在清晰界定基金管理人职责上，要于法律中明确其在运营管理各方面的职责权限，像投资决策、风险管理等，要求制定并执行相关计划制度，加强履职监督与考核，对失职者依法追责，如让其定期考察项目并向投资者披露；其次，强化外部管理机构监管也不可或缺，应建立健全准入退出机制，明确资质条件与业务范围，加强日常监管与信用评价，对违规或不善机构依法处罚，以保障项目运营质量；再者，建立科学的运营管理绩效评估机制同样重要，制定涵盖盈利、偿债、运营效率等全面量化指标体系，定期评估基金管理人及外部管理机构绩效，并与激励约束挂钩，绩效优者奖励，不佳者督促整改，如此激励管理机构提升水平，进而保障投资者权益，推动基础设施公募 REITs 稳健发展。

4.6. 完善退出机制

为促进基础设施公募 REITs 发展，需从退出机制方面着力：首先，要丰富退出方式，除现有的证券交易所上市交易形式外，还应探索多元化途径，像允许通过协议转让、并购重组以及资产证券化再融资等方式退出，对于特定项目可采用协议转让盘活资产，鼓励并购重组优化资源配置，同时开拓再融资渠道；其次，简化退出程序也至关重要，应减少不必要审批环节与手续，搭建统一登记结算平台，提供一站式服务以提升效率，且各部门需协同配合明确职责流程，如基金份额转让时相关机构应优化流程；再者，增强市场承接能力同样不可忽视，需采取有效措施，包括加大宣传推广提升市场认知与投资者参与度，鼓励各类机构投资者入场增加资金供给和稳定性，以及加强市场基础设施建设完善规则制度提高流动性与透明度，从而为 REITs 退出营造良好市场环境，保障其退出机制的顺畅运行与市场的稳健发展。

5. 结论

基础设施公募 REITs 在我国的发展具有重要意义，但目前在法律规制方面仍存在诸多问题。通过提升立法层级、强化投资者权益保护、优化税收政策、健全信息披露制度、加强运营管理法律规制和完善退出机制等措施，可以有效解决当前面临的问题，推动基础设施公募 REITs 的健康发展。在未来，随着法律规制的不断完善和市场环境的优化，基础设施公募 REITs 有望在市场规模、产品创新、国际合作和对实体经济的支持等方面取得更大的发展成就，为我国经济的高质量发展和基础设施建设提供有力的支持。同时，持续关注国际市场动态和行业发展趋势，不断借鉴先进经验，适时调整和完善法律规制体系，将有助于我国基础设施公募 REITs 在全球金融市场中占据更加重要的地位。

参考文献

[1] 宋纪萍. 我国铁路基础设施公募 REITs 的法律构想[J]. 中州学刊, 2024(9): 76-81.

[2] 汪世虎, 马瑞乾. 我国基础设施 REITs 信息披露制度研究[J]. 证券法苑, 2021, 31(1): 73-94.

[3] 李赟垚. 基础设施 REITs 的常态化发行[J]. 中国金融, 2023(9): 45-46.

[4] 徐瑞慧, 李嘉珣, 庞欣, 等. 从国际经验看我国发展公募房地产 REITs 的难点和建议[J]. 金融理论与实践, 2023(9): 1-8.

[5] 张琦. 我国基础设施 REITs 治理及税务问题研究[J]. 上海房地, 2022(3): 17-21.