

我国铁路基础设施公募 REITs 的法律构想

宋纪萍

摘要: 基础设施 REITs 作为创新融资模式的重要手段,具有降低负债水平、盘活存量资产的优势,可以有效缓解当前铁路行业面临的融资模式单一、负债规模大、资产流动性差的困境。在政策推动下,目前 REITs 试点工作稳步推进,但在立法层面尚未出台专门的 REITs 立法,主要依据部门规章和规范性文件对 REITs 进行调整。现有立法状况存在立法层级低、投资者利益保护制度不完备、税收优惠制度不匹配等问题。铁路基础设施积极尝试公募 REITs 融资的同时,还应积极防范相关法律风险。

关键词: 铁路基础设施;REITs;公募

中图分类号: F830 **文献标识码:** A **文章编号:** 1003-0751(2024)09-0076-06

不动产投资信托基金(Real Estate Investment Trust,以下简称 REITs)是实现不动产证券化的重要手段,是一种通过发行收益凭证汇集多数投资者的资金,交由专门投资机构进行不动产投资经营管理,并将投资综合收益,按比例分配给投资者的信托基金^①。20世纪60年代,美国已经开始 REITs 立法实践。目前美国、日本和新加坡的 REITs 市场及监管相对比较成熟,有着较高的市场接受程度、完备的专门立法、配套的税收优惠制度及与其发展规模相匹配的中介机构和专业人才库。我国对于 REITs 的实践和研究相对较晚,2007年相关部门开始探索 REITs 在国内的落地和应用,积极推行试点工作。我国基础设施首批公募 REITs 自2021年6月上市以来,已发行公募 REITs 共计24单,总发行规模为783.62亿元,资产类型主要包括园区、仓储物流、高速公路、生态环保、保障性租赁住房。REITs 作为一种再融资模式,在铁路项目融资适用性和融资质效上相较于传统债务性融资及社会资本融资更具优势,国家政策支持力度大,将这一融资模式应用于铁路项目意义重大。在此大背景下,如何利用现有政策优势

积极推进 REITs 试点缓解铁路融资难题,同时又尽可能规避相关法律风险,成为铁路基础设施公募 REITs 亟待解决的重大课题。从立法层面看,我国现有 REITs 立法处于起步阶段,存在进一步发展完善的巨大空间。

一、我国铁路项目引进 REITs 融资模式的必要性

铁路作为我国重要的基础设施,对于经济增长的拉动作用明显。然而,铁路投资额大、公益性强,高额投资难以在短期内带来显著收益,铁路企业的高负债已严重影响到铁路行业的可持续发展,融资困境愈发凸显。基础设施 REITs 作为盘活存量资产的一种重要手段,可以为破解铁路行业当前的融资困境发挥重要作用。

1. 缓解铁路建设融资渠道单一问题

银行贷款和发行债券是当前铁路项目资金的重要来源,这些传统债务性融资大幅增加了铁路企业负债,长期的高负债率使得铁路企业再融资比较困

收稿日期:2024-06-03

基金项目:河南省哲学社会科学规划项目“米字形高铁项目融资 REITs 模式及立法完善建议”(2023BFX021)。

作者简介:宋纪萍,女,郑州大学法学院副教授(河南郑州 450001)。

难,不利于铁路行业的可持续发展。引入社会资本投资铁路项目是解决铁路建设资金问题的一种有效途径,为此,我国近年来已进行了诸多有益尝试,多项政策文件都提出要积极引入社会资本参与铁路建设。但由于多种因素的限制,社会资本参与铁路投资建设的项目仍然有限。因此,当前铁路项目仍以传统债务性融资为主。相对于这两种传统的融资方式,REITs 融资的适用性更强、规模更大,可以有效缓解铁路建设的资金问题。

2. 降低铁路行业的债务风险

“十三五”期间我国铁路建设高质量推进,每年固定资产投资在 8000 亿元左右;“十四五”期间铁路建设投资仍将维持高位,2023 年全国铁路固定资产投资为 7645 亿元。目前,我国铁路行业形成了万亿级别的巨大规模存量资产,截至 2023 年 9 月 30 日,国铁集团总资产达 9.34 万亿元,总负债为 6.15 万亿元,资产负债率 65.85%。截至 2023 年底,我国铁路营业里程为 15.9 万公里,其中高铁超过 4.5 万公里,距离 2035 年的建设目标仍有一定差距。我国铁路基础设施在未来一段时间内仍处于建设发展期,仍有大规模铁路建设项目需要投资。基础设施 REITs 作为一种直接融资的权益类金融工具,收益率较为稳定,市场流动性较强,投资收益有保障,是化解隐性债务、减轻地方债务风险的有效手段。地方政府在让渡基础设施项目收益权的同时获得新的资金注入,地方融资平台借助基础设施 REITs 能有效盘活基础设施项目存量资产,缓解融资平台再融资压力。

3. 盘活铁路基础设施的存量资产

铁路基础设施投资额大,动辄百亿甚至千亿元的投资,一般的社会资本很难有实力进入;铁路建设周期一般 4 年左右,建成通车后客流的培育往往还需一段时间,再加上铁路自身公益属性,短期内很难获得收益,严重影响了社会资本参与铁路建设投资的积极性。同时,铁路基础设施自身独立性差,一般需要成网运营才能取得经济效益,这进一步限制了社会资本参与铁路建设投资的积极性。社会资本参与铁路投资建设的退出机制尚不完善,使得社会资本参与铁路项目投资建设的积极性普遍不高。这些因素导致铁路资产流动性较差,形成大量存量资产及高额负债,不利于铁路企业的生产经营及再融资。

传统基础设施领域融资中,企业通过加大负债、提升自身杠杆率来承接新建项目,但高杠杆、高负债会增加企业财务与运营风险,限制了企业承接新建

项目的能力。基础设施 REITs 可以解决传统基建融资项目退出难等问题,盘活存量资产,将存量资产打包并成立 REITs 发售,能够在不增加债务的情况下收回前期投资,较快实现资金回流,通过提升资金的周转效率来提高企业盈利能力。同时,还可以降低企业杠杆率,优化财务报表,在整体上提升财务健康状况,助力新老基建开发,形成资金良性循环。

二、我国 REITs 的立法现状

由于 REITs 在我国落地较晚,且产品较为初级,目前能够适用的法律规定较少,主要依靠政策和试点推动。目前我国与 REITs 相关的法规包括三部分:一是《中华人民共和国证券法》(以下简称《证券法》)和《中华人民共和国证券投资基金法》(以下简称《证券投资基金法》),二是国家发展和改革委员会、中国证券监督管理委员会出台的相关部门规章和规范性文件,三是上海证券交易所和深圳证券交易所出台的业务细则。具体而言,主要内容如下。

1. 国家立法层面的一般规定

《证券法》对我国境内证券发行和交易行为做了一般规定,旨在保护投资者的合法权益,维护社会经济秩序和社会公共利益。《证券投资基金法》规定:“规范证券投资基金活动,保护投资人及相关当事人的合法权益。”“在我国境内公开或者非公开募集资金设立证券投资基金,由基金管理人管理,基金托管人托管,为基金份额持有人的利益,进行证券投资活动,适用本法的规定。”从内容看,这两部法律作为上位法,并未对 REITs 做出具体规定,仅在适用原则上进行规范。

2. 部门规章和规范性文件

2020 年 4 月中国证监会、国家发展改革委联合发布《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点相关工作的通知》,这是国内首个直接具体规范基础设施 REITs 的部门性规范性文件,其中指出了推进基础设施 REITs 试点的重要意义、基本原则、项目要求及工作安排。相关单位应充分认识推进基础设施 REITs 试点的重要意义,加强合作,推动基础设施 REITs 在证券交易所公开发行业务,盘活存量资产,形成投资良性循环。REITs 试点应坚持六个基本原则,即“符合国家政策,聚焦优质资产”“遵循市场原则,坚持权益导向”“创新规范并举,提升运营能力”“规则先行,稳妥开展试点”“强化机构主体责任,推动归位尽责”“完善相关政策,

有效防控风险”。借鉴成熟国际经验,在现行法律法规框架下,可以在重点领域以个案方式先行开展基础设施 REITs 试点,稳妥起步,及时总结试点经验,优化工作流程,适时稳步推广健全法律制度保障与相关配套政策,把握好基础资产质量,夯实业务基础,有效防范市场风险。借鉴境外成熟市场标准,系统构建基础设施 REITs 审核、监督、管理制度,推动制度化、规范化发展。试点项目要聚焦重点区域、重点行业、优质项目、加强融资用途管理。试点初期依法依规设立公开募集基础设施证券投资基金,省级发展改革委出具专项意见,在此基础上国家发展改革委将符合条件的项目推荐至中国证监会,由中国证监会、沪深证券交易所依法依规,并遵循市场化原则,独立履行注册、审查程序,自主决策。中国证监会制定公开募集基础设施证券投资基金相关规则。

2020年8月7日中国证监会发布《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》(以下简称《指引》),共51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。根据《指引》要求,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+基础设施资产支持证券”的产品结构;强化基金管理人及托管人专业胜任要求;基础设施项目需满足权属清晰,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;基础设施基金在进行常规基金信息披露外,还需要重点披露基础设施项目及原始权益人等信息;证监会及相关派出机构具有监督和管理职责。

2022年1月财政部、税务总局联合发布《关于基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点税收政策的公告》,明确该税收优惠专门为支持基础设施领域不动产投资信托基金(以下称基础设施 REITs)试点,适用范围为中国证监会、国家发展改革委根据有关规定组织开展的基础设施 REITs 试点项目。主要内容为:(1)设立基础设施 REITs 前,原始权益人向项目公司划转基础设施资产相应取得项目公司股权,适用特殊性税务处理,即项目公司取得基础设施资产的计税基础,以基础设施资产的原计税基础确定;原始权益人取得项目公司股权的计税基础,以基础设施资产的原计税基础确定。原始权益人和项目公司不确认所得,不征收企业所得税。(2)基础设施 REITs 设立阶段,原始权益人向基础设施 REITs 转让项目公司股权实现的资产转让评估增值,当期可暂不缴纳企

业所得税,允许递延至基础设施 REITs 完成募资并支付股权转让价款后缴纳。其中,对原始权益人按照战略配售要求自持的基础设施 REITs 份额对应的资产转让评估增值,允许递延至实际转让时缴纳企业所得税。(3)原始权益人通过二级市场认购(增持)该基础设施 REITs 份额,按照先进先出原则认定优先处置战略配售份额。(4)对基础设施 REITs 运营、分配等环节涉及的税收,按现行税收法律法规的规定执行。

2024年7月国家发展改革委发布《关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)项目常态化发行的通知》,标志着我国公募 REITs 项目从试点进入常态化发展时期。该通知进一步改进《基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)项目申报要求》,确保申报推荐有据可依、有章可循。该通知以构建常态化发行机制为目标,以市场化、法治化为遵循,以制度化、标准化、规范化为原则,全面改进申报推荐制度,进一步明确审核内容,优化政策空间,简化推荐程序,压实各方责任。与试点阶段政策相比,该通知进一步拓宽了行业范围。在能源基础设施领域,将储能设施项目及清洁低碳、灵活高效的燃煤发电项目纳入试点范围;在租赁住房领域,将市场化租赁住房项目纳入试点范围。同时,也将养老设施纳入试点领域。基于行业发展现状,在园区基础设施领域、文化旅游基础设施领域和消费基础设施领域,满足该通知相关要求的关联资产可纳入项目底层资产。国家发展改革委投资司负责同志就《关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)项目常态化发行的通知》答记者问时表示,进一步聚焦重点,明确审核内容和把关标准,进一步简化程序,提高申报推荐效率,进一步压紧压实各方责任,确保权责一致,进一步优化政策空间,激发市场活力^[1]。

3. 行业规定

在前述法律和规范性文件指引下,中国证券登记结算有限责任公司、上海证券交易所、深圳证券交易所近3年发布了一系列行业规定,规定了基础设施公募 REITs 的各个操作流程。具体包括:《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)的通知》,《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)》,《中国证券登记结算有限责任公司深圳证券交易所基金通平台公开募集基础设施证券投资基金份额转让登记结算业务指引(试行)》,《中国证券登记结算有限责任公司上海证券交易所基金通平台公开募集基础设施证券投资基金份额转让登记结算业务指引(试行)》,《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)(2023 年修订)的通知》,《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 5 号——临时报告(试行)的通知》,《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 4 号——保障性租赁住房(试行)的通知》,《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)(2023 年修订)的通知》,《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)的通知》,《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 3 号——新购入基础设施项目(试行)的通知》,《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 4 号——保障性租赁住房(试行)的通知》等。基金业协会 2021 年 2 月 8 日发布《公开募集基础设施证券投资基金尽职调查工作指引(试行)》和《公开募集基础设施证券投资基金运营操作指引(试行)》,专门规范基础设施公募 REITs 的尽职调查和运营操作等具体事宜。

三、现阶段 REITs 立法存在的不足

2020 年 4 月,基础设施 REITs 试点工作正式启动。2021 年 6 月 21 日,首批 9 个基础设施 REITs 试点项目挂牌上市。截至目前,国家发展改革委已向中国证监会推荐 67 个项目(含扩募项目),其中 44 个项目发行上市,共发售基金 1285 亿元,用于新增投资的净回收资金超过 510 亿元,可带动项目总投资超过 6400 亿元。据统计,上市基础设施 REITs 项目已累计向投资者分红超 130 亿元,2024 年上半年中证 REITs 全收益指数上涨 8.65%^[1]。当前国内基础设施 REITs 还处于起步阶段,与此相关的法律规制还处于试点探索阶段。与欧美国家成熟的立法和监管经验相比,我国现阶段的 REITs 在立法方面存在以下不足。

1. 立法层级较低

我国目前尚未专门为 REITs 立法,现有规章散

见于《证券法》和《证券投资基金法》的原则规定,国家发展和改革委员会、中国证券监督管理委员会出台的部门规章和规范性文件,以及上海证券交易所和深圳证券交易所出台的业务规则。两部上位法的规定较为笼统,部门规章多为试行阶段的政策性文件,内容有待完善。例如在其他专业配套方面,未涉及资产评估、会计核算等专门指引。虽然从短期来看,我国专门为 REITs 立法尚不具备条件,但从长远看,应针对 REITs 出台专门的法律,以便其宗旨、原则得以连贯体现,各项制度更为完备,条款内容更具体系性。从国外实践看,REITs 相对成熟的地区都制定了专门的法律对其进行引导和规制。

2. 投资者利益保护制度不完备

对我国基础设施公募 REITs 投资者的法律保护,现行法律以及配套规则主要包括保护投资者的信息知情权、参与决策权、监督审查权以及资产收益权等四个方面^[2]。现有立法在保护投资者利益方面还不完备。

一是信息披露制度存在明显不足。从投资者信息披露情况看,现有信息披露制度存在以下不足:“一是对基金管理人为经营管理基础资产而设立的子公司或聘请的外部机构的信息披露义务缺少相应规定;二是对专项计划管理人的信息披露义务没有明确规定;三是对原始权益人等主体的信息披露要求有待提高。”^[3]目前我国未确立 REITs 发行期间原始权益人的信息披露义务主体地位。根据《指引》,原始权益人不是信息披露义务主体,其仅负有配合义务,向基金管理人保证信息的真实、准确及完整。从基金托管人的信息披露义务看,现行法律与《指引》中的相关规定之间存在冲突。根据《指引》第 37 条和第 44 条,基金托管人并不是信息披露义务主体,其仅负有监督义务,复核基金管理人所披露基金信息文件。而根据《证券投资基金法》第 37 条,基金托管人被列入了信息披露义务主体,在发行与存续期间负有披露与基金托管业务相关事项的义务。可见,处于下位法的《指引》与位于上位法的《证券基金投资法》明显存在冲突。如何协调二者之间的冲突是当前基础设施公募 REITs 信息披露制度亟待解决与完善的关键问题之一^[2]。

二是现行法律对基础设施公募 REITs 投资者参与决策的规定不完备。例如《指引》规定,金额超过基金净资产 20%且低于基金净资产 50%的基础设施项目购入或出售、金额低于基金净资产 50%的基础设施基金扩募、基础设施基金成立后发生的金额

超过基金净资产 5%且低于基金净资产 20%的关联交易,除基金合同约定解聘外部管理机构的法定情形外,基金管理人解聘外部管理机构等事项应经参加大会的基金份额持有人所持表决权的 1/2 以上表决通过。因投资者比较分散,提案内容征集存在困难,不利于集中做出决策。目前的投票表决形式存在缺陷,投票方式不灵活,容易受到强势投资者的操控和影响。

3. REITs 产品税负过重

针对 REITs 的税收优惠政策是推动基础设施 REITs 发展的重要推动力。与 REITs 市场比较完善的国家相比,目前我国 REITs 整体税负较高,其原因是没有专门针对 REITs 产品的税收制度和优惠政策^[4]。在 REITs 运营与分配阶段缺少税收优惠政策,在基金运营阶段与终止阶段的收益分配容易形成双重征税,导致产品税务成本增加,不利于 REITs 管理者与投资者进行决策^[5]。当前的土地增值税制度没有体现出来对 REITs 的税收支持。根据现有的土地增值税规定,不动产在设立时期的重组和退出阶段的处置都属于土地增值税应税事项,需在转让不动产时按其增值额的 30%—60% 超率累进缴税^[6]。这对于 REITs 产品而言相当于重复征税。

四、我国铁路基础设施公募 REITs 完善的法律思考

严格来讲,我国基础设施 REITs 的公开发行缺少法律基础,目前发行的产品是通过试点的方式以及资产证券化的法律形式巧妙避开了法律障碍^[7]⁴⁵,不能满足基础设施 REITs 的发展需求。在我国公募 REITs 项目由试点进入常态化发展的新阶段,我们应与时俱进、未雨绸缪,进一步规范和完善对 REITs 的引导与规制,促进其健康有序发展。

1. 出台适合我国国情的专门法律

借鉴国外先进立法经验,结合中国的实际情况进行专门立法。在总结目前试点经验的基础上,加快对基础设施 REITs 的立法进程,逐步拓宽 REITs 的适用范围,解决现有立法间的冲突。关于基础设施 REITs 的立法可以采取单行法的方式,我国在单行法立法方面已积累了丰富的经验且有许多成功案例,另外 REITs 包含的内容繁杂,所涉部门较多,采用单行法的立法方式不仅可以降低立法成本,也有助于增强实践中的可操作性^[7]⁴⁵。立法内容应涵盖 REITs 的法律形式、监管机制、发行上市、税收政

策等,要与现有金融法规相适应,避免产生冲突。虽然是专门立法,但要依托现有的金融领域法律框架,这种立法方式也是目前国际社会较多采用的方式。新加坡以及一些欧洲国家在原有资产管理或信托业法律法规框架内,对 REITs 进行了单独立法。在 REITs 发展相对较早的澳大利亚和日本,采用的方式为依托现有投资法或信托法,将不动产和基础设施作为新增的投资标的种类,这就实现了在原有法律框架下基础设施 REITs 的合法化^[8]。单行法中的税收政策建议侧重综合考虑效率与公平,力求兼顾,避免重复征税造成 REITs 产品税负过重问题。

2. 完善对投资者的利益保护政策

专门出台相关立法完善现有规定,增强对投资者的利益保护。具体包括确立原始权益人在发行期间的信息披露义务,强化基金托管人的披露监督职能,增强投资者特别是中小投资者的份额及决策参与权,优化资产受益分配。

一是在 REITs 专门立法中建立健全信息披露制度。目前关于基础设施 REITs 信息披露的制度安排与典型证券投资基金法律规范存在明显差异,在信息披露主体职责、信息披露内容质量、信息披露违规救济等方面的具体内容不足,不能满足基础设施 REITs 对信息披露的要求,无法有效保护投资者利益。建议明晰信息披露主体职责配置,全面提升信息披露内容质量,健全信息披露违规救济体系^[9]。

二是借鉴其他国家的成功经验,完善监管体制。可以就分红比例、资产构成、收入来源、业务限制、投资限制、持有人数量等方面进行具体的规定,从根本上保护投资者的利益。例如,英国、德国、日本和新加坡明确规定了分红比例,要求将 REITs 收入的 90% 分配给股东,否则将无法享受税收优惠,或面临其他处罚。要强化基金管理人的管理责任,系统制定基金管理人监管文件,选择与基金管理人自身管理水平相适应的管理规则。要限制利益关联人的权利,在重大权益事项决策时,尤其要关注中小投资者的利益,避免受到发行人或大股东的侵害^[10]。加强对相关中介机构的监管,保证金融机构在发行 REITs 过程中尽职尽责,合理提示投资风险,及时完成相关信息披露。

3. 出台税收优惠配套措施

目前重复征税导致的税负过重是我国基础设施 REITs 亟须解决的一个重要问题,实行一定的税收优惠政策可以激发投资者对基础设施 REITs 产品的投资兴趣。我们可以参考和借鉴国际的通行做法,

给予 REITs 一定的税收优惠。例如日本、英国、美国、新加坡等国家规定,按 90% 的比例给投资者分红后,REITs 可以享有税法赋予的税收优惠待遇。美国专门出台《不动产投资信托法》和《税收改革法》给予 REITs 相应的税收优惠政策。新加坡《房地产基金指引》和《证券和期货法》给予 REITs 项目公司免征企业所得税,只针对投资者获取的利润征收个人所得税,避免重复征税^{[7]32}。

我国应出台专门针对 REITs 的税收优惠政策,明确相应的税收原则,在 REITs 的设立、运营和退出阶段实施一揽子税收优惠政策。为增强原始权益人参与 REITs 的积极性,可以在运营中只在 REITs 和投资者之间征收一次所得税,避免双重征税,在退出阶段减免其运营阶段的印花税。可以出台一般优惠政策和特定优惠政策。对于分红的企业所得税、买卖底层资产和项目公司股权产生的增值税、增值税附加税等,由股东一次性缴纳所得税即可。针对困难地区、国家政策大力扶持的地区和领域,可以在 REITs 的起步阶段给予更大力度的税收优惠。

结 语

铁路作为国家的一项重大民生工程,是我国经济发展的大动脉。目前铁路行业已形成大量存量资产,后续新增建设投资对资金的需求仍然较大。而铁路行业目前融资渠道较为单一,有限的资金供给难以支撑我国铁路事业的高质量发展,这种需求与供给的不匹配制约了我国铁路行业的发展。REITs 作为当前我国基础设施领域金融改革的重要手段,为铁路行业融资增添了新手段,为盘活铁路大量存

量资产提供了新途径。铁路基础设施建设在国家积极出台支持政策、推进 REITs 项目试点工作的同时,还应进一步推动 REITs 的相关立法工作,不断制定和完善相应的配套政策与监管措施,切实保护投资者的利益,积极规避相关风险,助力铁路基础设施实现跨越式发展。

注释

①北京大学光华管理学院:《中国公募 REITs 发展白皮书》,2017 年 6 月出版,详见 <https://www.gsm.pku.edu.cn/1.pdf>。

参考文献

- [1] 国家发展改革委投资司负责同志就《关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)项目常态化发行的通知》答记者问[DB/OL].(2024-7-26)[2024-08-07].https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/jd/jd/202407/t20240726_1392007.html.
- [2] 安婧婧,张琳,姚景深.碳中和目标下基础设施公募 REITs 投资者保护法律制度研究[J].山东理工大学学报(社会科学版),2023(4):39-47.
- [3] 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(1):73-94.
- [4] 洪艳蓉.基础设施 REITs 的法律解构与风险规制[J].证券法苑,2021(1):1-56.
- [5] 徐冬根,邵辉.论公募 REITs 所得税重复征税成因及其消除的制度设想[J].证券法苑,2021(1):248-265.
- [6] 肖晓萍.对不动产投资信托基金(REITs)土地增值税收法律的探究[D].上海:上海财经大学,2022:38-47.
- [7] 石红帅.论我国基础设施 REITs 实施的法律路径[D].昆明:昆明理工大学,2023.
- [8] 中信建投证券课题组.基础设施 REITs 发展的国际经验及借鉴[J].证券市场导报,2021(1):12-21.
- [9] 姚景深.我国基础设施公募 REITs 信息披露法律制度研究[D].福州:福建师范大学,2023:45-54.
- [10] 裴方园.公募 REITs 投资者保护法律问题研究[D].武汉:中南财经政法大学,2022:38.

Legal Conception of Public REITs for Railway Infrastructure in China

Song Jiping

Abstract: As an important means of innovative financing model, infrastructure REITs has the advantages of reducing debt level and revitalizing stock assets. They can effectively alleviate the current difficulties faced by the railway industry, such as a single financing model, large debt scale, and poor asset liquidity. At present, the pilot work of REITs is advancing steadily under the promotion of policies, but there is no specific legislation on REITs at the legislative level. The adjustment of REITs is mainly based on departmental regulations and normative documents. The current legislative situation has problems such as low legislative hierarchy, incomplete investor protection system, and mismatched tax preferential system. While actively attempting public REITs financing for railway infrastructure, it is also necessary to actively prevent related legal risks.

Key words: railway infrastructure; REITs; public fund raise

责任编辑:绿 叶