

关于《公开募集基础设施证券投资基金运营 操作指引（试行）》的 起草说明

为规范公开募集基础设施证券投资基金（以下简称公募 REITs）财务报表编制、收益分配、信息披露等业务操作，保护投资者合法权益，根据《证券投资基金法》《证券法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（以下简称《基础设施基金指引》）等相关规定，中国证券投资基金业协会（以下简称协会）研究起草了《公开募集基础设施证券投资基金运营操作指引（试行）》（以下简称《运营操作指引》）。

《运营操作指引》分为 6 章共 26 条，以信息披露为中心，制定以反映基础设施项目实质和投资者保护为核心的运营操作要求，围绕基金托管人履责、基金财务报表编制相关要求、可供分配金额计算、基金相关信息披露要求等进行相应规定。主要内容如下：

一、细化托管人职责要求

公募 REITs 托管不同于传统的标准化资产托管，需要持续监督项目运营现金流并关注底层资产安全。《运营操作指引》落实《基础设施基金指引》对于托管人职责的原则要求，从基础设施资产保管、运营账户开立以及运营收支账户监督三方面进一步明确基金托管人在公募 REITs 运营操作环节的职责边界和履责要求；强调托管人在履职过程中，基金管理人及其他相关服务机构应当予以配合。

二、明确财务报表编制要求

(一) 遵循实质重于形式原则，明确公募 REITs 需穿透合并底层项目公司报表

公募 REITs 采取的是“基础设施基金+ABS+基础设施项目公司股权”的三层架构，公募 REITs 通过资产支持证券和项目公司等特殊目的载体穿透取得基础设施项目完全所有权或经营权利，并拥有特殊目的载体及基础设施项目完全的控制权和处置权。据此，《运营操作指引》遵循实质重于形式原则，明确公募 REITs 需穿透合并底层项目公司报表，在基金层面编制合并及个别财务报表。

此外，《运营操作指引》明确个别财务报表的编制原则，规定将公募 REITs 持有的资产支持证券在个别财务报表上确认为一项长期股权投资，采用成本法进行后续计量。公募 REITs 持有的其他资产或负债的处理，参照证券投资基金会计核算的其他相关规定执行。

(二) 从反映经济实质角度，强调基金管理人审慎判断公募 REITs 合并基础设施项目的性质

考虑到基础设施项目类别较多且设立形式多样，《运营操作指引》强调基金管理人在编制公募 REITs 合并财务报表时，应当按照《企业会计准则》要求，审慎判断取得的基础设施项目是否构成“业务”并进行相应的财务处理。此外，《运营操作指引》要求基金管理人应当按照《企业会计准则》相关规定，结合合同或协议的约定及其他有关的影响因素，审慎判断基础设施基金实际取得基础设施项目控制权应当满足的相关条件，确定基础设施项目的合并日或购买日。

（三）结合产品属性和保护投资者角度，确定估值方法，强调公允价值计量的主体责任

结合公募 REITs 现金流分红的产品属性，从降低主观性和提高可操作性的角度出发，《运营操作指引》规定，基金管理人和评估机构应将收益法中的现金流量折现法作为确定基础设施项目或其可辨认资产和负债的主要估值方法。此外，规定基金管理人在公允价值评估和计量过程中的主体责任，尽管基金管理人可以聘请评估机构协助开展公允价值的分析确定工作，但不能完全依赖第三方的评估值，基金管理人依法应承担的责任不得免除。

（四）明确后续计量及减值测试的具体要求

《运营操作指引》明确，基金管理人应当按照《企业会计准则》规定，在合并层面对基础设施基金的各项资产和负债进行后续计量。如选择采用公允价值模式对非金融资产进行后续计量的，要求基金管理人应当审慎判断，按照《企业会计准则》相关规定，确保有确凿证据表明该资产的公允价值能够持续可靠取得。

此外，《运营操作指引》针对公募 REITs 涉及的不同类别底层资产规范了减值测试的相关要求。

三、从保护投资者利益出发，秉承“应分尽分”原则，明确基金收益分配计算方法

为避免考虑递延所得税等较为复杂的因素影响，《运营操作指引》秉承保护投资者利益及“应分尽分”的原则，提出基金管理人在计算年度可供分配金额过程中，参考新加坡的分红计算方法，先将合并净利润调整为税息折旧及摊销前利

润（EBITDA），并在此基础上综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力、经营现金流等因素后确定可供分配金额计算调整项。《运营操作指引》详细列举了可供分配金额计算可能涉及的调整项供市场参与主体参考。

此外，强化 REITs 现金分红的信息披露要求，充分保证投资者对可供分配金额调整项目的知情权，《运营操作指引》要求可供分配金额调整项的计算和变更程序应当在基金招募说明书中进行披露，涉及未来预留金额调整项的，还应充分说明理由并在定期报告中持续披露使用情况。

四、明确公募 REITs 相关信息披露要求

《运营操作指引》衔接《基础设施基金指引》等相关规定，明确基金持续信息披露要求，并进一步细化基金招募说明书中备考财务报表和可供分配金额测算报告的编制要求。其中，详细规定了备考财务报表的编制前提条件、构成、适用的会计政策、编制要求以及附注内容等；要求可供分配金额报告应当包括合并利润表、合并现金流量表以及可供分配金额计算表，管理人应当在报告中明确基础设施项目是否构成“业务”以及相应的合并判断，充分披露测算假设条件、测算过程及结果等。

此外，《运营操作指引》规定，基金管理人应当在基金合同中明确约定基础设施基金合并层面各项可辨认资产和负债的后续计量模式及合理性说明等。对于非金融资产选择采用公允价值模式进行后续计量的，基金管理人应当经公司董事会审议批准，并按照《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》及《运营操作指引》等其他相关规定在定期报告

中披露相关事项。