

上海证券交易所基础设施类资产支持证券挂牌条件确 认指南

第一条 为规范基础设施类资产证券化业务，便于管理人和原始权益人等参与机构开展业务和加强风险管理，保护投资者合法权益，促进资产证券化业务健康发展，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》（证监会公告〔2014〕49号）、《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认业务指引》（上证发〔2017〕28号）等相关规定，制定本指南。

第二条 本指南所称基础设施类资产支持证券，是指证券公司、基金管理公司子公司作为管理人，通过设立资产支持专项计划（以下简称专项计划）开展资产证券化业务，以燃气、供电、供水、供热、污水及垃圾处理等市政设施，公路、铁路、机场等交通设施，教育、健康养老等公共服务产生的收入为基础资产现金流来源所发行的资产支持证券。

第三条 本指南适用于基础设施类资产支持证券在上海证券交易所（以下简称本所）挂牌转让申请。

涉及政府和社会资本合作项目的基础设施类资产支持证券申请在本所挂牌的，应当适用本所《上海证券交易所政府和社会资本合作（PPP）项目资产支持证券挂牌条件确认指南》的要求。

第二章 挂牌条件

第四条 基础设施类资产支持证券的基础资产、底层资产及相关资产应当符合以下要求：

（一）基础资产的界定应当清晰，具有法律、法规依据，附属权益（如有）的内容应当明确。

(二) 基础资产、底层资产及相关资产应当合法、合规，已按相关规定履行必要的审批、核准、备案、登记等相关程序。

(三) 基础资产、底层资产的运营应当依法取得相关特许经营等经营许可或其他经营资质，且特许经营等经营许可或其他经营资质应当能覆盖专项计划期限。经营资质在专项计划存续期内存在展期安排的，管理人应当取得相关授权方或主管部门关于经营资质展期的书面意向函，在计划说明书中披露按照相关规定或主管部门要求办理展期手续的具体安排，说明专项计划期限设置的合理性，充分揭示风险并设置相应的风险缓释措施。

(四) 基础资产现金流应当基于真实、合法的经营活动产生，形成基础资产的法律协议或文件（如有）应当合法、有效，价格或收费标准符合相关规定。基础资产不属于《资产证券化基础资产负面清单》列示的范畴。

(五) 原始权益人应当合法拥有基础资产。基础资产系从第三方受让所得的，原始权益人应当已经支付转让对价，且转让对价应当公允。

(六) 基础资产、底层资产应当可特定化，其产生的现金流应当独立、稳定、可预测。基础资产及底层资产的规模、存续期限应当与资产支持证券的规模、存续期限相匹配。

第五条 基础资产转让应当满足以下要求：

(一) 基础资产应当具有可转让性，转让应当合法、有效，转让对价应当公允，存在附属权益（如有）的，应当一并转让。

(二) 基础资产转让依法须取得的授权、批准等手续应当齐备，并在相关登记机构办理转让登记（如需）。

若存在特殊情形未办理登记的，管理人应当在计划说明书中披露未办理登记的原因及合理性，充分揭示风险，并设置相应的风险缓释措施。

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。

底层资产、相关资产应当向专项计划或其相关方进行质押、抵押以保障基础资产现金流的回收，其授权、批准等手续应当齐备，并在相关登记机构办理质押、抵押登记。底层资产、相关资产质押或抵押未进行登记的，管理人应当在计划说明书中说明未进行登记的原因及合理性，充分揭示风险，并设置相应的风险缓释措施。相关资产由于特殊情形未能进行质押或抵押的，管理人应当在计划说明书中披露合理性，充分揭示风险，并设置相应的风险缓释措施。

第七条 基础资产及底层资产的现金流来源应当具备一定的分散度。管理人应当结合基础资产或底层资产涉及的地区概况、区域经济、行业政策、供需变化等因素，对专项计划的集中度风险进行分析。管理人应当说明基础资产或底层资产现金流来源的集中度情况，集中度较高的应当进行风险提示，并披露重要现金流提供方的经营情况及财务状况。

第八条 基础资产或底层资产涉及关联交易的，管理人、律师等应当在专项计划文件中披露基础资产或底层资产涉及的关联关系、关联交易的金额及占比情况，并就交易背景的真实性、交易对价的公允性及其对基础资产现金流预测的影响发表明确意见。

第九条 律师应当在法律意见书中分析基础资产的破产隔离效果，包括但不限于基础资产转让、基础资产交割、基础资产现金流归集和违约处置等方面，说明基础资产与原始权益人之间的风险隔离措施，并对其是否可以实现与原始权益人之间的破产隔离发表明确法律意见。

第十条 管理人应当按照《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》（证监会公告〔2014〕49号）的要求开展尽职调查工作，尽职调查范围应当覆盖基础资产、底层资产及主要相关资产。

对特定原始权益人的尽职调查应当包括但不限于基本情况、主营业务情况、财务情况以及与基础资产相关的业务情况。对资产服务机构的尽职调查应当包括

但不限于基本情况、与基础资产管理相关的业务情况。对基础资产的尽职调查应当包括基础资产的法律权属、转让的合法性、基础资产的运营情况和现金流历史记录，同时应当对基础资产未来的现金流情况进行合理预测和分析。

第十一条 管理人应当在计划说明书中披露基础资产及底层资产的现金流构成以及至少最近三年（未满三年的自开始运营之日起）的历史现金流情况、波动情况及波动原因，分析现金流的独立性、稳定性。基础资产或底层资产历史现金流波动较大的，管理人应当在计划说明书中充分揭示风险，并设置相应的风险缓释措施。

管理人应当聘请具备证券期货相关业务资格的现金流预测机构编制现金流预测报告，对专项计划存续期内的基础资产或底层资产现金流状况进行预测。现金流预测应当遵循合理、谨慎的原则，并充分考虑宏观及区域经济发展、行业政策及发展、原始权益人资质取得及持续经营能力、价格规制、供需关系、结算方式、预付或延迟支付、收缴率、相关税费是否由专项计划承担等因素对基础资产现金流的影响。基础资产或底层资产现金流预测周期应当与资产支持证券兑付周期匹配。

管理人、现金流预测机构应当在计划说明书、现金流预测报告中披露预测假设因素、预测方法和预测结论，并结合基础资产或底层资产相关历史数据说明预测方法和相关指标设置的合理性。对于面向特定领域服务或者现金流来源行业较为集中的基础设施，应当结合宏观经济政策对现金流作出更为谨慎的测算，并增强风险缓释措施。

第十二条 管理人和评级机构应当在计划说明书和评级报告中披露现金流压力测试的相关方法以及结果，包括但不限于涉及的压力因素、参数设置以及取值原因和合理性等，并应当披露压力情况下各兑付期间的现金流覆盖倍数。

第十三条 基础资产及底层资产的现金流回款路径应当清晰明确，管理人应当在专项计划文件中明确专项计划的账户设置、现金流自产生至当期分配给投资者期间在各账户间划转时间节点安排等。

基础资产现金流应当由现金流提供方直接支付至专项计划账户。现金流提供方无法将基础资产现金流直接支付至专项计划账户的，管理人应当聘请资产服务机构负责基础资产或底层资产的现金流归集。资产服务机构可以由原始权益人担任，资产服务机构不由原始权益人担任的，管理人应当充分披露该机构的资产服务能力、担任资产服务机构的必要性和合理性，同时应当明确原始权益人在现金流归集与划转中的责任和义务。资产服务机构应当设置专项监管账户，基础资产或底层资产现金流应当由资产服务机构从专项监管账户全部划付至专项计划账户。专项监管账户资金应当与资产服务机构的自有资金进行有效隔离，禁止资金混同或挪用。

自专项计划设立之日起，基础资产或底层资产回款自产生至归集进入专项计划账户的周期应当不超过1个月。资产服务机构可以根据专项计划的约定，提高资金归集频率。原始权益人及资产服务机构资信状况良好，且专项计划设置担保、差额支付等有效增信措施的，现金流归集周期可以适当延长，但最长不得超过3个月。

第十四条 管理人应当针对各项不利于专项计划资产安全、现金流归集的情形设置合理的信用触发机制，并在专项计划文件中披露各信用触发机制的触发条件、处置流程、触发结果、风险缓释效果和信息披露要求。

上述相关情形可以包括：（1）原始权益人丧失所需的经营资质、丧失持续经营能力或经营权利；（2）特定原始权益人、资产服务机构、增信机构等主体评级下降、丧失清偿能力、金融债务违约、涉及重大诉讼、相关账户查封或冻结；（3）原始权益人发生安全生产或环境污染重大事故，受到主管部门重大行政处罚；（4）基础资产、底层资产的现金流回收出现大幅波动，或者相较现金流预测出现重大偏差；（5）相关资产的权属出现重大不利变化、出现不可修复性损坏或灭失；（6）专项计划现金流入严重依赖于重要现金流提供方或单一下游行业，且该现金流提供方或该行业发生重大不利情形；（7）其他可能影响基础资产运行、投资者收益分配的不利情形。

第十五条 专项计划存在信用增级安排的，管理人应当在计划说明书等专项计划文件中披露各项信用增级措施的启动时间、触发机制、保障内容及操作流程、增信安排的法律效力及增信效果等。

增信机构为原始权益人及其关联方或现金流提供方的，管理人应当结合风险相关性情况，详细核查并披露前述情况对增信效果的影响，并充分揭示风险。

第十六条 特定原始权益人开展业务应当满足相关主管部门监管要求、取得相关特许经营等经营许可或其他经营资质、基础资产或底层资产相关业务正式运营满 2 年、具备资产运营能力且符合下列条件之一：

（一）主体评级达 AA 级及以上。

（二）专项计划设置担保、差额支付等有效增信措施，提供担保、差额支付等增信机构的主体评级为 AA 级及以上。

第十七条 原始权益人最近两年不存在因严重违法失信行为，被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，并被暂停或限制进行融资的情形；重要现金流提供方（如有）最近两年内不存在因严重违法失信行为，被有权部门认定为失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉金融严重失信人的情形。管理人和律师应当就上述事项是否影响原始权益人进行融资或重要现金流提供方的偿债能力进行核查，并在专项计划文件中发表明确意见。

第十八条 特定原始权益人应当具备持续经营能力，管理人应当在专项计划文件中测算专项计划存续期间特定原始权益人经营现金流入扣除向专项计划归集的现金流后对经营成本、税费的覆盖情况，并分析其对相关资产的控制程度和持续运营能力。若覆盖存在缺口或相关资产控制、运营能力存在潜在不利影响，管理人应当设置合理的运营保障措施，并在计划说明书中进行充分的风险揭示。

第十九条 原始权益人及其关联方应当保留一定比例的基础资产信用风险，持有最低档次资产支持证券，且持有比例不得低于所有档次资产支持证券发行规模的 5%，持有期限不低于资产支持证券存续期限。

原始权益人及其关联方按照上述要求进行风险自留后，除非根据生效判决或裁定，不得将其持有的资产支持证券进行转让或者以任何形式的变相转让。

第二十条 若专项计划涉及合格投资安排，合格投资应当仅限在专项计划账户内进行。合格投资不得投资权益类产品，投资固定收益类产品的，应当防范投资标的的信用、市场和流动性等相关风险。

第二十一条 本所鼓励积极服务绿色发展、“一带一路”、精准扶贫、京津冀协同发展、长江经济带、雄安新区建设、“中国制造 2025”和新型城镇化建设等国家重大战略的基础设施类资产证券化业务。针对前述鼓励情形，本所将提升受理、评审及挂牌转让工作效率。

第三章 附则

第二十二条 对专项计划中以其持有的底层资产作为基础资产现金流来源并获得融资的主体，应当穿透核查其是否符合本指南中对原始权益人的相关要求，并由其按照本指南第十九条的相关要求进行风险自留。

第二十三条 本指南相关用语的含义：

（一）底层资产，是指根据穿透原则在专项计划中作为专项计划现金流最终偿付来源的资产。

第二十四条 涉及主体评级要求的，原则上应当为公开市场评级，可以引用相关主体公司债券或债务融资工具有效期内的评级报告。

第二十五条 本所将根据业务发展情况不定期修订本指南并发布更新版本。本所对本指南保留最终解释权。

第二十六条 本指南自发布之日起施行。