

**上海证券交易所
政府和社会资本合作（PPP）项目
资产支持证券信息披露指南**

**上海证券交易所
（2017年10月19日）**

版本及修订说明

修改日期	版本及主要修订内容
2017/10/19	首次发布

第一章 总则

第一条【制定依据】 为规范发展政府和社会资本合作项目（以下简称 PPP 项目）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《中共中央 国务院关于深化投融资体制改革的意见》（中发〔2016〕18 号）、《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，以下简称《管理规定》）、《国家发展改革委 中国证监会关于推进传统基础设施领域政府和社会资本合作（PPP）项目资产证券化相关工作的通知》（发改投资〔2016〕2698 号）、《财政部 中国人民银行 中国证监会关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财金〔2017〕55 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【产品定义】 本指南所称 PPP 项目资产支持证券，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 PPP 项目收益权、PPP 项目资产、PPP 项目公司股权等为基础资产或基础资产现金流来源所发行的资产支持证券。

PPP 项目收益权是在基础设施和公共服务领域开展政府和社会资本合作过程中，社会资本方（项目公司）与政府方签订 PPP 项目合同等协议，投资建设基础设施、提供相关公共产品或服务，

并依据合同和有关规定享有的取得相应收益的权利,包括收费权、收益权、合同债权等。PPP项目收益主要表现为使用者付费、政府付费或可行性缺口补助等。

PPP项目资产是在基础设施和公共服务领域开展政府和社会资本合作过程中,社会资本方(项目公司)与政府方签订PPP项目合同等协议,并依据合同和有关规定享有所有权或用益物权的项目设施或其他资产,包括项目公司运营所需的动产(机器、设备等)、不动产(土地使用权、厂房、管道等)等。

PPP项目公司股权是在基础设施和公共服务领域开展政府和社会资本合作过程中,社会资本方出资组建项目公司开展PPP项目的实施,并依据股东协议和项目公司章程等享有的资产收益、参与重大决策和选择管理者等权利。

第三条【适用范围】 本指南适用于社会资本方(项目公司)作为原始权益人的PPP项目资产支持证券在上海证券交易所(以下简称“本所”)挂牌转让的信息披露专项要求。在《国家发展和改革委员会关于开展政府和社会资本合作的指导意见》(发改投资〔2014〕2724号)及《关于推广运用政府和社会资本合作模式有关问题的通知》(财金〔2014〕76号)发布以前已按照PPP模式实施并事先明确约定收益规则的项目开展资产证券化,以及其他PPP项目主要参与方,如提供融资的融资方、承包商等,以及与PPP项目相关的基础资产或基础资产现金流来源开展资产证券化,在本所挂牌转让的,参照本指南执行。

第四条【信息披露责任】 管理人及其他信息披露义务人应当按照《管理规定》、《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务信息披露指引》、《上海证券交易所资产证券化业务指南》、本指南的规定以及计划说明书的约定履行信息披露义务，及时、公平地披露可能对资产支持证券产生重大影响的信息，并保证所披露的信息真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

本指南所称其他信息披露义务人包括但不限于托管人、律师事务所、资信评级机构、资产服务机构、现金流预测分析机构、不动产评估机构等。

第五条【信息披露渠道】 资产支持证券在本所挂牌转让的，管理人及其他信息披露义务人应当在信息披露日前将披露文件报送本所。本所于信息披露当日通过本所网站或以本所认可的其他方式向合格投资者披露信息。

本所对管理人及其他信息披露义务人披露的信息进行形式审核，对其内容的真实性不承担责任。

第六条【信息保密义务】 管理人、其他服务机构及登记托管机构等相关知情人在信息披露前不得泄露拟披露的信息。

第二章 发行环节信息披露

第七条【PPP项目情况-PPP项目收益权】 专项计划以PPP项目收益权作为基础资产的，计划说明书除按照资产支持证券一般要求进行编制和披露外，还应披露包括但不限于下述关于PPP项

目建设、运营等相关信息：

1. 项目识别、准备和采购情况，包括PPP项目实施方案评审，项目立项审批、核准或备案情况，财政承受能力论证报告及物有所值评价报告相关信息（如有），PPP项目采购情况，PPP项目合同签订情况、入库情况等。在能源、交通运输、水利、环境保护、市政工程等特定领域需要政府实施特许经营的，应披露是否已按规定完成特许经营项目实施方案审定，特许经营者与政府方已签订有效的特许经营协议。

2. 社会资本（项目公司）设立、运营情况，设立项目公司的，包括设立登记、股东认缴及实缴资本金、股权结构、增减资、项目公司内部控制情况、财务情况、提供履约担保情况等。PPP项目公司股东以项目公司股权开展资产证券化的，还包括项目股东情况、项目公司股权股息的分配情况等。

3. 项目前期融资情况，包括融资机构名称、融资金额、融资结构及融资交割情况等。

4. 项目建设情况，包括项目建设进度、质量以及是否符合相关政策法规和PPP项目合同约定的标准和要求；PPP项目涉及新建或存量项目改建后再运营并获得相关付费的，是否完成项目建设或改建，按相关规定或合同约定经验收或政府方认可，并开始运营等。

5. 项目运营情况，包括已运营时间、项目维护、运营情况以及是否符合相关政策法规和PPP项目合同约定的标准和要求。

6. 项目付费或收益情况。计划管理人应当依据不同的付费模式，披露PPP项目合同、政府相关文件中约定的项目付费及收益情况：

（1）使用者付费模式下，包括但不限于使用者范围、付费条件、付费标准、付费期间、影响付费的因素等。如涉及付费调整的，应当披露调整的条件、方法及程序；涉及新建竞争性项目或限制社会资本方（项目公司）超额利润的，应当披露相关约定。

（2）政府付费模式下，采取可用性付费的，应披露对可用性标准、付费标准、付费时间、不可用情形及扣减机制的约定；采取使用量付费的，应披露对公共服务使用量计算标准、付费标准、付费时间、扣减机制的约定；采用绩效付费的，应披露对绩效标准、绩效考核机制、付费标准、付费时间、扣减机制的约定。如涉及付费调整的，应披露调整的条件、方法及程序。应披露政府付费纳入本级政府财政预算、中期财政规划的相关情况。

（3）可行性缺口补助模式下，除了披露对使用者付费机制作出的约定外，还应当披露政府给予的可行性缺口补助形式、数额、时间等约定。可行性缺口补助涉及使用财政资金、政府投资资金的，应披露纳入本级政府财政预算、中期财政规划及政府投资计划的相关情况。

第八条【PPP项目情况-PPP项目资产】专项计划以PPP项目资产作为基础资产的，除按照PPP项目收益权的相关要求披露PPP项目建设、运营信息，还应当披露根据PPP项目合同等约定PPP

项目资产权属情况。

第九条【PPP项目情况-PPP项目公司股权】 专项计划以PPP项目公司股权作为基础资产的，除按照PPP项目收益权的相关要求披露PPP项目建设、运营信息，还应当披露PPP项目公司股东协议、公司章程等项目公司股权股息分配的来源、分配比例、时间、程序、影响因素等作出的约定，项目公司已有股权股息的分配情况等。

第十条【基础资产权利负担】 管理人应在计划说明书等发行文件中明确披露PPP项目合同、项目公司股东协议、融资合同中是否存在社会资本方（项目公司）转让基础资产的限制性约定，或披露是否已满足解除限制的条件、获得相关方转让基础资产的同意等。

基础资产已经设定的抵押、质押等权利负担，通过专项计划安排能够予以解除的，应披露偿还相关融资、取得相关融资方解除抵押、质押的同意的文件和相关信息。

基础资产对应的底层相关资产（如管道、设备、厂房、土地使用权等）存在抵押、质押等担保权益或其他权利限制情况的，管理人应核查并在计划说明书中披露相关权利负担或限制是否可能导致底层资产被处置从而影响到原始权益人持续业务经营、现金流稳定和专项计划投资者利益，并设置相关风险缓释措施。

第十一条【PPP项目合规性】 管理人和律师事务所应核查PPP项目是否存在政府方违规提供担保，或政府方采用固定回报、回

购安排、明股实债等方式进行变相债务融资的情形，并在相关发行文件中发表明确意见。法律意见书除按照资产支持证券一般要求进行编制和披露外，项目律师还应就基础资产是否符合PPP项目相关的合格标准、原始权益人的特别要求等发表明确意见。

第十二条【现金流测算-PPP项目收益权】 以PPP项目收益权作为基础资产的，专项计划应以PPP项目合同、政府相关文件为依据，综合评估PPP项目建设运营经济技术指标、付费模式和标准，参考相关历史数据或同类项目数据，在计划说明书及相关发行文件中披露 PPP项目收益现金流的测算过程及结果。管理人应核查并披露PPP合同是否明确了因运营成本上升、市场需求下降等因素造成现金流回收低于预期的风险分担机制，并设置了补助机制等政府承诺和保障、购买保险等风险缓释措施。

使用者付费模式下，计划说明书及相关发行文件应披露测算PPP项目收益现金流所考虑的各种因素，包括但不限于：使用者范围和未来数量变化、收费标准及其可能的调整、未能及时足额收取费用的情况、新建竞争性项目或限制社会资本方（项目公司）超额利润的情况等。

政府付费模式下，计划说明书及相关发行文件应披露测算PPP项目收益现金流所考虑的各种因素，包括但不限于：PPP项目建设运营经济技术标准是否满足政府付费要求、付费标准及其可能的调整、未能及时足额收取费用的情况、绩效监控及其可能扣减付费的情况等。

可行性缺口补助模式下，计划说明书及相关发行文件应披露测算PPP项目未来现金流所考虑的相关影响使用者付费和政府付费现金流的因素，可行性缺口补助的条件、形式和能形成现金流的补助等。

第十三条【现金流测算-PPP项目资产、项目公司股权】 以PPP项目资产、项目公司股权作为基础资产的，除按上述PPP项目收益权测算现金流外，应由专业机构出具独立的资产评估报告，考虑项目资产的价值变化情况、项目公司股权股息分配的其他来源等。

第十四条【现金流归集】 管理人应在计划说明书等发行文件中确定并披露各个账户环节、流入流出时间等。基础资产现金流涉及从项目公司归集至原始权益人再转付至专项计划的，应披露专项计划设置的现金流混同风险的防范机制及资产支持证券存续期间设置防范混同风险的持续检查机制等。

第十五条【影响现金流归集的因素及防范措施】 PPP项目建设运营中存在尚未付清的融资负债、建设工程结算应付款或需要支付运营成本等情况的，管理人应核查和分析上述负债偿还或运营成本支付是否对PPP项目资产现金流归集形成限制、是否可能导致现金流截留风险等作出判断，并在计划说明书中披露。

管理人应在计划说明书中披露上述负债或需要支付运营成本的情况，与社会资本方（项目公司）确定并披露防范现金流截留风险的措施。上述防范措施包括但不限于：不能防范截留风险

的不纳入基础资产范围，在入池基础资产的现金流预测中扣减上述负债或运营成本总额；社会资本方（项目公司）承诺以自有资金偿还相关负债或支付运营成本；社会资本方（项目公司）提供有效的增信或防范截留风险的措施，在资产支持证券存续期间安排防范截留风险的持续检查机制等。

第十六条【交易结构安排】 管理人、社会资本方（项目公司）可以结合PPP项目运营情况、基础资产质量、现金流归集安排等设置并在计划说明书中披露差异化的交易结构和投资者保护措施，包括但不限于优先次级分层、现金流超额覆盖、资产超额抵押、差额支付、外部担保、股东方流动性支持等信用增级措施，现金流归集路径和频率调整、加速清偿、原始权益人回购等投资者保护机制。

第十七条【风险缓释】 针对PPP项目实施中可能发生的下列事项，管理人和项目律师事务所应认真分析并根据PPP项目合同或其他相关合同约定的补救、处置方式，设置并在计划说明书中披露相应的交易结构安排，权利完善事件及其他投资者保护机制，保护投资者合法权益。涉及现金流变化的，应在现金流测算和归集中防范相关风险。

1. 社会资本方（项目公司）在PPP项目建设、运营中发生重大违约及合同约定的补救、处置方式。如项目公司破产或资不抵债、未按项目合同约定完成融资、未在约定时间内完成建设或开始运营、未按照规定或约定的标准和要求提供产品或服务、违反

合同约定的股权变更限制、未按合同约定为PPP项目或相关资产购买保险等。

2. 政府方在PPP项目建设、运营中发生重大违约及合同约定的补救、处置方式。如未按合同约定付费或提供补助，未按约定完成项目审批、提供土地使用权及其他配套设施、防止不必要竞争性项目，自行决定征收征用或改变相关规定等。

3. 政治不可抗力事件及合同约定的补救、处置方式。如非因签约政府方原因导致且不在其控制下的征收征用、法律变更、未获审批等。

4. 自然不可抗力事件及合同约定的补救、处置方式。如地震、台风、洪水等自然灾害，武装冲突、骚乱、疫情等社会异常事件。

5. 政府方因PPP项目所提供的公共产品或服务已经不合适或者不再需要，或者会影响公共安全和公共利益而单方面决定接管、变更、终止项目及合同约定的补救、处置方式。

6. 其他影响PPP项目建设、运营以及社会资本方（项目公司）获得投资回报的情形。

第十八条【运营责任安排】 社会资本方（项目公司）转让PPP项目收益权、项目资产及项目公司股权开展资产证券化，应在计划说明书、资产买卖协议、资产服务协议中明确，社会资本方（项目公司）应继续承担项目的持续维护、运营责任，或对项目持续维护、运营责任作出合理安排并取得政府方认可，不得影响基础设施的稳定运营或公共服务供给的持续性和稳定性。

第十九条【备查文件】 管理人、社会资本方（项目公司）在提交PPP项目资产证券化申报文件时，除提交资产支持证券要求的申报文件外，还应提交下列文件作为备查文件并予以披露：

1. 经评审或审核、审批的PPP项目实施方案。

2. 社会资本方（项目公司）与政府方签订的有效的PPP项目合同；需要政府实施特许经营的，特许经营者与政府方签订的有效的特许经营协议。

3. 政府付费机制下，主管部门出具的同意政府付费的证明文件及政府付费纳入政府财政预算、政府财政规划的相关文件。使用者付费机制下，主管部门等单位出具的相关收费文件或证明文件。经主管部门审核通过的物有所值评价报告（如有）、财政承受能力论证报告（如有）。

4. 项目公司股东协议、公司章程等。

第三章 存续期间信息披露

第二十条【年度资产管理报告】 年度资产管理报告应就PPP项目实施情况、运营情况、是否达到规定或约定的运营标准和要求以及影响运营的其他情况，项目公司绩效情况、付费调整情况、使用者付费模式下项目实际收费情况、政府付费模式下实际付费情况、可行性缺口补助模式下实际收益情况以及影响项目收益的其他情况进行专项披露。

第二十一条【临时信息披露】 资产支持证券存续期间，发

生下列影响PPP项目建设运营、项目收益现金流和资产支持证券本息偿付的重大事项，管理人应在相关事项发生后两个交易日内及时进行临时信息披露：

1. 发生本指南第十七条所列的事项，管理人应进行临时信息披露，并持续披露采取的相关补救、处置措施及其影响。

2. 发生PPP项目合同重大变更、补充，项目重大变更等影响项目建设运营的事项。

3. 发生收费价格、付费标准重大调整事项。

4. 其他影响PPP项目建设运营、项目收益现金流和资产支持证券本息偿付的重大事项。

第四章 附则

第二十二条【解释权】本指南为开放性指南，将根据业务发展情况不定期修订并发布更新版本。本所对本指南保留最终解释权。

第二十三条【生效时间】本指南自发布之日起施行。

名词解释:

政府和社会资本合作 (Public-Private Partnerships, 简称 PPP), 是指政府采取竞争性方式择优选择具有投资、运营管理能力的社会资本方, 双方按照平等协商原则订立合同, 明确责权利关系, 由社会资本方提供公共产品或服务, 政府向社会资本方支付相应对价, 社会资本方获得合理收益的合作模式。PPP 采取建设-运营-移交 (BOT)、建设-拥有-运营 (BOO)、建设-拥有-运营-移交 (BOOT)、转让-运营-移交 (TOT)、改建-运营-移交 (ROT)、委托运营 (O&M) 等运营方式。

政府方, 是指组织实施PPP项目并代表政府签署PPP项目合同的政府及其所属部门或事业单位。

社会资本方, 是指依法设立且有效存续的具有法人资格的企业, 包括国有企业、民营企业、外国企业、外商投资企业、混合所有制企业, 原则上不包括本级政府所属融资平台公司。社会资本方是PPP项目的实际投资人, 实践中, 社会资本方通常不会直接作为PPP项目的实施主体, 而会专门针对该项目成立项目公司, 作为PPP项目合同及项目其他相关合同的签约主体, 负责项目具体实施。

项目公司, 是依法设立的自主运营、自负盈亏的具有独立法人资格的经营实体。项目公司可以由社会资本方 (可以是一家企业, 也可以是多家企业组成的联合体) 出资设立, 也可以由政府和社会资本方共同出资设立。

PPP 项目合同，是指政府方与社会资本方（项目公司）依法就 PPP 项目合作所订立的合同，是政府方与社会资本方之间合理分配项目风险，明确双方权利义务关系以及 PPP 项目的交易结构，以保障双方能够依据合同约定合理主张权利，妥善履行义务，确保项目全生命周期内的顺利实施。PPP 项目合同是 PPP 整个合同体系的基础和核心。

使用者付费（User Charges），是指由最终消费用户直接付费购买公共产品和服务。社会资本方（项目公司）直接从最终用户处收取费用，以回收项目的建设和运营成本并获得合理收益。

政府付费（Government Payment），是指政府方直接付费购买公共产品和服务，政府方可以依据项目设施的可用性、产品或服务的使用量以及质量向项目公司付费。

可行性缺口补助（Viability Gap Funding），是指使用者付费不足以满足社会资本方（项目公司）成本回收和合理回报时，由政府方给予一定的经济补助，以弥补使用者付费之外的缺口部分。可行性缺口补助的形式可能包括土地划拨、投资入股、投资补助、价格补贴、优惠贷款、贷款贴息、放弃分红权、授予项目相关开发收益权等其中的一种或多种。

可用性付费（Availability Payment），是指政府方依据社会资本方（项目公司）所提供的项目设施或服务是否符合合同约定的标准和要求来付费。

使用量付费（Usage Payment），是指政府方依据社会资本

方（项目公司）所提供的项目设施或服务的实际使用量来付费。

绩效付费（Performance Payment），是指政府方依据社会资本方（项目公司）所提供的公共产品或服务的质量付费。通常政府方与项目公司会明确约定项目的绩效标准，并将政府付费与项目公司的绩效表现挂钩。