

长租公寓项目投资法律合规要点

作者: 娄斐弘 | 蔡愚博 | 陈高坤

目 录

一. 长租公寓项目类型及关注事项	2
(一) 基于运营模式的分类	2
(二) 基于项目投资开发路径分类	4
(三) 基于建设标准分类	8
二. 法律合规风险及其应对建议	8
(一) 项目转让限制	8
(二) 遗留开发销售责任问题	9
(三) 共有及物业管理问题	9
(四) 消防设计及审批注意事项	10
(五) 运营合规关注事项	11
三. Pre-REITs 视角的关注要点	12
(一) 不同类型项目的影响	12
(二) 商业配套入池的适格性	13
(三) 项目投资建设合规性	13

.....
如您需要了解我们的出版物,
请联系:

Publication@llinkslaw.com

前言

近年来，建立“购租并举”的住房制度已经成为新时期房地产行业的发展方向，住房租赁市场规模得到迅速扩张，随着保障性租赁住房系列政策出台，各地租赁住房的投资及建设得到进一步提速。同时，保租房 REITs¹和不动产私募投资基金等金融支持政策的陆续出台，助力经营性不动产打通“投融建管退”闭环，进一步拓宽了长租公寓项目的行业赛道。受益于可持续的租赁需求增长、资产流动性及可规模化的巨大提升空间，长租公寓深受包括国央企、险资、金融机构以及外资在内的各类投资机构的青睐。本文我们主要基于重资产收购模式的视角从多个维度解析及讨论市场上长租公寓项目的主要类型及其主要特征，同时分析各类型项目在投资和运营环节可能遇到的核心法律问题并尝试提供解决思路，以供投资人参考。

一. 长租公寓项目类型及关注事项

(一) 基于运营模式的分类

按照运营模式区分，目前市场上的长租公寓项目主要包括了市场化运营租赁住房项目(“**市场化租赁住房**”)、经主管政府部门认定并统一管理的保障性租赁住房(“**保障性租赁住房**”或“**保租房**”)以及持有特种行业许可证(旅馆业)(“**特行证**”)以长短租相结合模式运营的一类酒店项目/服务式公寓(“**类酒店/服务式公寓项目**”)，具体而言：

1. 市场化租赁住房

市场化租赁住房的对应政策一般可追溯至于国务院办公厅于 2016 年颁布的《关于加快培育和发展的住房租赁市场的若干意见》(国办发[2016]39 号)及各地区在此基础上相应出台相关支持性政策及配套规定(以下统称为“**租赁住房系列政策**”)。以上海市为例，一系列政策提出：(i)单列租赁住房用地(对应规划用地分类中“**四类住宅组团用地(Rr4)**”²，简称“**R4 用地**”)用于集中建设租赁住房；(ii)支持住宅、商业服务业、商务办公及工业仓储等存量建设用地转型为 R4 用地并建设租赁住房(“**存量转型项目**”)；(iii)就暂无法转型且符合条件的非居住存量房屋允许在保持用地性质、房屋类型不变的前提下经政府认定后改建和装修为租赁住房(“**非改居项目**”)。对应在实践层面，各类主体基于前述政策相应开发了不同类型的租赁住房项目，并初步形成了具有一定规模的长租公寓市场。

市场化租赁住房项目主要由企业自主管理及运营，项目建设、运营模式及租金定价等主要由运营企业根据自身商业计划及市场情况自主决定，原则上不受保障性租赁住房的相关政策限制，但相对应的也无法享受保障性租赁住房的特定优惠政策。但是，自 2021 年底的保

¹ 为免疑义，本文所述公募 REITs 仅指中国房地产投资信托基金(即“C-REITs”)。
² 《关于加快培育和发展的本市住房租赁市场的规划土地管理细则(试行)》(沪规土资规[2017]3 号)规定：租赁住房用地在规划用地分类中对应“**四类住宅组团用地(Rr4)**”，具体包括：供职工或学生居住的宿舍或单身公寓、人才公寓、公共租赁住房、全持有的市场化租赁住房等住宅组团用地。控制性详细规划编制中可在普适图则备注栏明确具体类型。该规定现已失效，修订后出台的《关于加快培育和发展的本市住房租赁市场的规划土地管理细则》(沪规划资源规[2019]8 号)亦作出相同规定。

租房系列政策相继出台以后，部分地区对市场化租赁住房项目审批有所收紧，且部分的市场化租赁住房项目也已另行转化及认定为保障性租赁住房项目(具体见下文)。

2. 保障性租赁住房

保障性租赁住房(即“**保租房**”)对应政策则相对起步更晚，保障性租赁住房的规范概念系于2021年国务院办公厅颁布的《关于加快发展保障性租赁住房的意见》(国办发[2021]22号，“**国办发 22 号文**”)中被系统定义，后各地区在国办发 22 号文基础上相应出台了相关地方性规范及配套规则(以下统称为“**保租房系列政策**”)。

相较于市场化租赁住房，保租房作为国家住房保障体系的组成部分，具有一定的政策属性，其主要特征包括：功能定位上专为解决新市民、青年人等群体的住房困难问题；物业设计标准上以小户型或单居室为主；租金应低于同地段同品质市场租赁住房租金；行政审批及认定程序上，保租房项目需额外经属地政府审批及认定，并以取得“保障性租赁住房项目认定书”为标志。**特别的，在运营层面，保障性租赁住房基于“住房保障”的功能定位，在租户准入、租赁期限、租金标准及涨幅等方面可能存在管理限制或要求³。**以上海市为例，保障性租赁住房项目运营要求主要包括⁴：

- (1) 保障性租赁住房的供应对象是在本市合法就业且住房困难的在职人员及其配偶、子女；
- (2) 出租单位应制定保障性租赁住房租赁价格(一房一价)，报项目所在地的区房屋管理部门备案，并向社会公布，实际执行的租赁价格不得高于备案价格；
- (3) 面向社会供应的保障性租赁住房，租赁价格应在同地段同品质市场租赁住房租金的九折以下；
- (4) 价格调增幅度应不高于市房屋管理部门监测的同地段市场租赁住房租金同期增幅，且年增幅应不高于 5%；
- (5) 保障性租赁住房租赁合同期限原则上不短于 1 年(承租人有特殊要求的除外)，最长不超过 3 年。

但与之对应的，保障性租赁住房项目另可享受国家土地供应、税收/补贴、融资等各方面的优惠/政策支持，如执行民用水电气价格、符合条件的项目可减按 1.5%征收增值税、减按 4%征收房产税⁵、免收城市基础设施配套费、保租房项目发放的有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理等。

就租赁住房系列政策与保租房系列政策之间的关系而言，我们理解，保租房系列政策系在租赁住房系列政策基础之上进一步发展形成，但保租房系列政策本身并未明确废止或完全取代租赁住房系列政策。然而基于我们对现阶段实操情况的观察，特定地区因政策导向(包

³ 需要提示注意的是，各地区保障性租赁住房配套政策及要求存在差异，需结合项目所在地规定具体判断。

⁴ 参见《上海市保障性租赁住房租赁管理办法(试行)》(沪住建规范联[2022]3 号)。

⁵ 参见《财政部、税务总局、住房城乡建设部关于完善住房租赁有关税收政策的公告》(财政部、税务总局、住房城乡建设部公告 2021 年第 24 号)。

括地方政府的保租房建设指标要求等)等因素,在市场化租赁住房及保障性租赁住房发展之间存在一定侧重,并进而在土地出让及项目审批等环节产生了相应的影响。以上海为例,基于我们项目经验及与主管政府部门的沟通,为完成保租房建设指标考核要求,上海市各区政府实操层面原则上已不再受理新的市场化租赁住房项目审批,而要求包括新出让 R4 用地,存量建设用地转型项目以及非改居项目均统一认定为保障性租赁住房。就存量市场化租赁住房项目而言,原则上仍可按现状继续运营,同时也在按“政府引导、自愿申请”原则引导转化为保租房。其中,上海市政府部门对市属/区属国企持有的相关项目存在更高的保租房转化要求。例如,市、区国有企业持有的 R4 用地项目目前已基本全部完成保租房纳管。因此,目前上海市的市场化租赁住房项目整体上以存量项目为主。

3. 类酒店/服务式公寓项目

类酒店/服务式公寓项目实质属于以旅馆、酒店业态运营并向部分住户提供中长期的住宿服务,具体应适用旅馆、酒店经营及管理的相关规定,受租赁住房/保障性租赁住房系列政策影响也相对较小。从商业角度来看,长短租结合的运营模式极大地保留了灵活性,显著优势在于可以通过调配“日租”的方式提高项目出租率及优化收益。

法律角度而言,类酒店/服务式公寓项目需满足旅馆业相关经营资质及管理要求。基于旅馆的经营业态的特殊性,根据相关法律法规⁶,运营主体应当办理及持有《特种行业许可证(旅馆业)》(即特行证)。同时,视项目运营的具体情况,运营主体还可能需办理卫生许可证、营业前消防安全审查、公共停车场经营备案证等必要经营资质;此外,管理角度也可能需履行酒店运营相关要求,例如配备相关安防设备、履行旅客入住登记制度等。

(二) 基于项目投资开发路径分类

受益于相关支持性政策,现阶段投资开发长租公寓类项目的途径较为多样,根据相关法律法规及我们的项目经验,长租公寓项目主要的投资开发路径包括以下几类情形⁷:

1. 居住用地新建/配建项目

居住地上新建/配建项目具体主要包括各类房地产开发企业在居住用地(对应规划用途主要包括一类住宅组团用地、二类住宅组团用地及三类住宅组团用地等)上与商品住宅项目整体开发并由其自持的配建物业⁸,以及在单列的 R4 用地(即四类住宅组团用地)集中建设

⁶ 《上海市特种行业和公共场所治安管理条例》第五条规定:开办旅馆、印章刻制、旧货业中的典当行和拍卖行、音像制品复制等特种行业的单位(含个体工商户,下同),开办咖啡馆、茶座、营业性射击场等公共场所以及举办大型公众性临时活动的单位,应当取得公安部门颁发的《上海市特种行业许可证》(以下简称《特种行业许可证》)或者《上海市公共场所治安许可证》(以下简称《公共场所许可证》)以及其他有关行政管理部门颁发的许可证和营业执照。

⁷ 下述引用的政策均以上海为例,但实操中各地方层面对不同类型项目的政策及执行均会有差异,需结合实际情况判断。

⁸ 《关于本市保障性租赁住房规划土地管理细则》(沪规划资源用[2022]20 号)规定:采取公开招拍挂方式新出让商品住房用地.....继续配建不少于 15%的开发企业自持租赁住房,主要用作保障性租赁住房,并在土地出让合同中明确相

的(保障性)租赁住房项目。该渠道是长租公寓最主要的一级市场供应途径,根据第三方机构统计预测,于 2023 年下半年至 2025 年期间,该渠道供应房源预计占上海市新入市的长租公寓项目总房源的 75%左右⁹。此外,根据我们的经验,在保租房系列政策出台后,上海市新出让的 R4 用地新建项目要求统一认定为保障性租赁住房¹⁰,同时主管部门也在积极引导既有 R4 用地项目认定为保障性租赁住房,目前市、区国有企业持有的 R4 用地项目基本均已完成保障性租赁住房的转化及认定¹¹。

2. 非改居项目

“非改居”是指在不变更土地用途的前提下,根据相关规定及要求将符合条件的非居住类存量房屋(例如已建成的工业、商办物业等)通过装修、改建为(保障性)租赁住房(即“非改居项目”),并在一定时间用于租赁经营。

根据相关土地用途分类规范¹²,居住类建筑设施原则上应在居住用地上建设,将非居住类房屋用于居住用途理论上存在土地/建筑物规划用途与实际用途不一致的问题。但“非改居”政策在强调保证房屋结构安全、消防安全、治安管理安全和配套满足的前提下,为利用非居住用途的存量房屋建设租赁住房提供了途径,具体而言:

- (1) 国务院最早于 2016 年颁布的《关于加快培育和发展住房租赁市场的若干意见》(国办发[2016]39 号)提出支持租赁住房建设,但未明确提及不调整土地用途而直接将非居住类型房屋改建为租赁住房这一途径¹³,仅在特定地区存在不改变规划用途直接进行“非改居”的地方实践。如上海市于 2018 年出台的《关于本市非居住存量房屋改建和转化租赁住房工作的指导意见(试行)》(沪建房管联[2018]782 号,“782 号文”)明确,对于评估认为暂无法转型为租赁住房用地的项目,允许不改变土地用途进行改建并认定为租赁住房。自此,上海市各区范围内出现了一定数量的取得租赁住房认定批复的合规纳管的非改居项目(即目前市场化运营的存量非改居项目)。
- (2) 国务院办公厅于 2021 年颁布的《关于加快发展保障性租赁住房的意见》(国办发[2021]22 号)明确允许符合条件的非居住存量房屋可不变更土地使用性质改建为保障性租赁住房,其属于发展保租房的土地支持政策之一。随后,上海市相应出台配套规定,即《本市非居住存量房屋改建为保障性租赁住房的实施意见》(沪建房管联[2022]45

关管理要求。

⁹ 参考仲量联行:《中国长租公寓市场白皮书》,2023 年 9 月,第 23 页。

¹⁰ 《上海市保障性租赁住房项目认定办法(试行)》(沪住建规范联[2022]2 号)规定:新实施保障性租赁住房项目(改建类项目除外),建设单位应当在办理建设用地或建设工程手续之前向项目所在地的区房屋管理部门(区保障性租赁住房工作领导小组办公室)申请项目认定,提交《保障性租赁住房项目认定申请表》、建设单位营业执照,以及项目地块的土地权属证明材料(建设单位为土地使用权人)或区级以上人民政府关于项目地块建设单位初步意向的意见材料(建设单位尚未取得土地使用权)。

¹¹ 参见 <http://fgj.sh.gov.cn/bljg/20220901/7b431f1b68f0482698b5a8cddcb01407.html>。

¹² 例如《城市用地分类与规划建设用地标准》《土地利用现状分类》等。

¹³ 《关于加快培育和发展住房租赁市场的若干意见》(国办发[2016]39 号)规定:允许改建房屋用于租赁。允许将商业用房等按规定改建为租赁住房,土地使用年限和容积率不变,土地用途调整为居住用地……

号,“45号文”),规定明确了项目认定程序、工程实施路径(即主要纳入建筑装饰装修工程规范管理)和改建设计标准等要求。

上海市的45号文与782号文的明显差异在于:依据新出台的45号文进行非居住存量房屋改建需要认定为保障性租赁住房,但该文件未明确提及原782号文项下非居住存量房屋改建为市场化租赁住房政策是否可继续适用的问题。而根据我们的实践经验以及对上海市相关主管部门态度的了解,45号文出台后,上海市要求新实施的非改居项目统一认定为保障性租赁住房,原则上不再受理改建为市场化租赁住房的非改居申请。对于已取得租赁住房认定批复的既有项目,则不要求强制转化为保障性租赁住房,可由运营企业保留原有经营模式。此外,部分已取得租赁住房认定批复的既有项目存在有效期的,若该等项目批复有效期届满,申请续期时原则上也需认定为保障性租赁住房。

另外,需要特别注意,对于实践中存在的未办理任何审批手续,擅自利用非居住类房屋改建的长租公寓项目,相应的会在规划、消防、建筑结构等多方面存在法律合规问题甚至安全问题,我们关注到近期上海市部分地区对此类违规情形正开展新一轮的治理整顿¹⁴。因此,如果投资人关注此类项目,建议应尽快结合具体情况相应评估风险、补办手续避免被关停,甚至产生更严重的法律责任的风险。

3. 存量转型项目

存量建设用地转型项目是指企事业单位将其持有的闲置非居住类用地(如工业、仓储、商业用地等)经规划调整变性为R4用地后,用于建设(保障性)租赁住房(即“存量转型项目”)。与非改居项目及R4用地新建项目类似的,根据我们实践经验,自保租房系列政策出台后,政府部门开始要求新实施的存量转型项目认定为保障性租赁住房,并要求在新签署的出让合同补充协议的予以明确。

与非改居项目相比,转型项目显著特点为,将涉及土地用途/规划指标调整环节,具体需经多政府部门审批、规划调整(在符合条件情况下可允许地块容积率提升至2.5¹⁵)、签署出让合同补充协议等程序,多数项目还可能涉及拆除重建¹⁶,整体项目开发流程及所需时间相对较长。

同时,较原租赁住房系列政策而言,保租房系列政策进一步加大了对存量用地转型建设保障性租赁住房的支持力度。以上海市为例,根据租赁住房系列政策¹⁷,对于权利人而言,存

¹⁴ 参见 https://mp.weixin.qq.com/s/czPzjiYkFaHmV9pNJ_Rn5A。

¹⁵ 《关于本市保障性租赁住房规划土地管理细则》(沪规划资源用[2022]20号)规定:规划编制要求:结合项目实际情况,合理确定容积率、建筑高度等规划指标。地块开发强度应符合地区强度分区,原则上容积率不大于2.5。

¹⁶ 就后续项目建设而言,部分项目由于原先地块指标、建设标准大多无法满足居住类房屋的建设技术标准,在完成规划调整后大多会采用推倒重建方式重新按照相关要求设计、新建。对于特定符合技术标准的项目而言(如商办转型项目),地上原有物业若从技术角度经评估满足居住类房屋的基本要求,则可机会通过特殊类装修程序对原有物业进行改造后投入运营,相关建设时间及成本相对较低。

¹⁷ 《关于加快培育和发展本市住房租赁市场的规划土地管理细则》(沪规划资源规[2019]8号)规定:存量建设用地可

量建设用地转型需按照存量补地价方式，签订土地出让补充合同补缴土地出让金，完成规划调整后，可按新的规划用途开发建设。根据保租房系列政策，存量建设用地变更土地用途为 R4 用地建设保障性租赁住房无需补缴出让金¹⁸。同时需要相应注意的是，调整土地用途重新签订的土地出让补充合同一般需重新约定开竣工时间、物业持有、股权变更、违约处置等全生命管理要求。

根据我们的实践经验，目前存量转型项目主要集中在区域城市更新项目及规划产业区块外低效工业用地转型项目中，整体数量在长租公寓项目来源中占比不高。但在以存量盘活为主要方向的城市更新政策推动下，可以预见通过对存量低效用地转型变更土地用途的方式建设租赁住房，或将逐渐成为后续项目供给的重要渠道之一。

4. 类酒店/服务式公寓项目

如前所述，市场实践中还存在以酒店/服务式公寓业态按照日租/长租相结合模式运营的特别类型的长租公寓项目。此类项目的投资实质与惯常酒店项目投资类似，核心之一需关注相关运营资质的合规性。若拟收购既有运营酒店物业，一般仅需维系原有资质效力，同时相应审查物业相关审批手续完整性(包括从工程角度核查规划审批(特别是夹层、地下空间占用及改变用途等)、物业消防、安防设施情况等)，但实践中酒店运营模式常具有所有权及经营权相分离的特点，因此酒店收购环节可能涉及与原有酒店品牌公司的特许经营合同/委托经营合同的解约及清退问题，需重点关注并妥善解决。

若拟收购非酒店物业拟收购后通过办理特行证以酒店业态经营服务式公寓，则需重点关注原有物业的规划用途(包括后续改建是否涉及物业使用性质变更等)、改建/装修审批手续、以及特行证办理的可行性问题(实操层面可能涉及多个政府部门，对应除关注一般的建设/消防合规问题外，特定情形还需了解项目所在地商务委等政府部门对于辖区内酒店整体布局的考量)，并建议相应在交易环节予以落实。

5. 集体经营性建设用地项目

集体经营性建设用地项目具体形式包括通过集体经营性建设用地出让，或者农村集体经济组织通过自建或以土地使用权入股、联营等方式与社会资本合作建设运营保障性租赁住房。例如，华夏基金华润有巢租赁住房 REITs 中的“有巢泗泾项目”即为上海市第一例上市供应

按照《上海市城市更新规划土地实施细则》等相关规定，由区政府牵头组织开展更新评估，确定公共要素内容，编制实施计划，经区政府集体决策同意后，开展控制性详细规划的调整。存量建设用地经规划调整为租赁住房用地的，可由权利人按照存量补地价方式，通过签订土地出让补充合同，按新的规划用途开发建设。

¹⁸ 《关于本市保障性租赁住房规划土地管理细则》(沪规划资源用[2022]20号)规定：对企事业单位依法取得土地使用权的自有闲置土地，经市或区相关部门联合认定后，在符合规划、权属不变、满足安全要求、公共服务和市政交通等配套设施可承载、尊重群众意愿的前提下，允许用于建设保障性租赁住房，可变更土地用途为四类住宅组团用地(Rr4)，签订土地出让补充合同，按照规划重新约定各类规划参数、土地使用期限、开竣工时间、物业持有、违约处置等全生命管理要求，不补缴土地价款。

的集体土地入市试点新建租赁住房项目¹⁹。由于目前集体经营性建设用地仍在试点阶段且存在投资机会的项目体量相对较小，本文暂不展开讨论。

(三) 基于建设标准分类

在保障性租赁住房范畴内，按物业建设/改建标准区分，可划分为“住宅型”、“宿舍型”保障性租赁住房，以上海市为例²⁰，其对应定义为：

- (1) “住宅型”保租房：参照住宅标准设计建造，具有卧室、起居室(厅)、厨房和卫生间等基本功能空间，按保障性租赁住房要求管理，主要供家庭租赁使用的居住建筑；
- (2) “宿舍型”保租房：参照宿舍标准设计建造，具有居室或居室和卫生间等基本功能空间，按保障性租赁住房要求管理，主要供单身人士租赁使用的居住建筑。

就“宿舍型”保租房建设渠道而言，可适用保障性租赁住房建设相关的各项土地支持政策，主要包括：(1)在 R4 用地上统一建设宿舍型保障性租赁住房；(2)企业利用自有土地的配套指标建设保障性租赁住房；(3)通过存量用地转型方式建设；(4)通过非改居的途径建设等。就选址及建设要求而言，“宿舍型”保租房选址上原则建议靠近产业园区，物业设计主要执行《宿舍建筑设计规范》或《旅馆建筑设计规范》等技术要求。结合我们与相关主管部门的沟通，其重点关注的要求主要包括：人均使用面积不得低于 5 平方米，每间宿舍居住人数控制在 4 人以内(最高不得超过 8 人)；“宿舍型”保租房原则上应当按楼幢布置，且租赁单元不得通煤气、燃气，并且重点审查“宿舍型”保租房消防要求的落实情况(包括消防设计上的定性、安全出口、疏散楼梯、保温材料燃烧性能、消防设施等具体要求)等。

运营管理层面，“宿舍型”保租房整体上需遵循上海市保障性租赁住房统一的管理要求，包括租户准入条件、租金标准/涨幅限制等，特殊之处在于其主要作为产业园区配套²¹，服务客户主要面向产业园区/周边企业，商业角度来看，可以与相关企业签署整租合同，相应的租赁期限、租金支付能力具有更高的稳定性。基于此，“宿舍型”保租房对区位要求/运营招租成本更低，加之目前市场发展尚不充分并受到政府的支持，“宿舍型”保租房赛道的关注度正在极速提升。

二. 法律合规风险及其应对建议

(一) 项目转让限制

房地产项目的转让限制并非长租公寓项目特有，普遍存在于产业园、仓储物流，甚至商办类的持有型项目中。在长租公寓项目中，通常可能遇到以下情形：

¹⁹ 参见 <https://mp.weixin.qq.com/s/KS3RqullKs2PL75RLwZP9A>。

²⁰ 参考上海市于 2022 年 9 月颁布的《保障性住房设计标准(保障性租赁住房新建分册)》和《保障性住房设计标准(保障性租赁住房改建分册)》。

²¹ 宿舍型保障性租赁住房还存在面向城市建设施工一线工作人员、城市运行维护人员(环卫、市政、绿化、轨交、物业等)和市民日常生活服务提供人员(快递、家政、医护等)供应的项目。该等项目更多体现为保障属性，目前主要由国资开发且体量较小，故此类项目不展开详细讨论。

1. **物业的自持要求。**实践中,商品房项目/综合体开发项目中常见要求开发商配建及自持部分比例的物业,就该等自持物业,通常会在出让合同、产证附记中记载自持要求及范围,各物业单元可能要求登记于一本产证内而不得分割登记,并且在一定年限内应由受让人(即项目公司)整体持有,不得对外转让。考虑到股权收购作为此类项目投资的惯常方式,除非有明确的股权/间接转让限制,否则前述资产转让限制一般不会产生交易层面的障碍,但尽调环节需注意核实该等物业在业态、出租及运营方式等方面是否存在要求。此外,由于股权收购的特点,可能相应需注意剥离项目公司对于整体开发项目的责任。
2. **土地的转让限制。**根据相关法律法规²²,R4 用地受让人的出资比例、股权结构、实际控制人存在严格的转让限制。并且,该等转让限制可能进一步在土地出让合同、产证附记中明确记载。从法律角度而言,如因交易触发前述限制要求,则应当取得出让人的同意。特别地,若后续存在公募 REITs 发行计划,相关规定亦要求取得相关有权部门或协议签署机构应对项目以 100%股权转让方式发行基础设施 REITs 无异议文件。

(二) 遗留开发销售责任问题

如果投资人拟收购以股权收购的形式收购开发商配建/自持物业,则投资过程中除需特别关注项目公司层面在历史开发、销售等阶段是否存在遗留事项,如对于项目中的已销售物业是否存在法定的质保/维修责任、销售合同项下未尽义务(如是否交付及完成过户登记)等。就前述固有风险及责任,从法律角度,一般较难实现完全剥离或清理,建议结合财务及工程顾问尽调核查情况相应评估风险,并考虑在交易环节采取其他适当的风险缓释措施。此外,如项目公司存在其他资产需要剥离的,从税筹及操作便利性角度,可考虑通过项目公司分立方式/作价出资等方式完成重组后再行交易。

(三) 共有及物业管理问题

除在独立宗地范围内进行新建或改建的项目外,长租公寓项目亦常见作为多业态的综合体项目的组成部分,甚至选取某幢建筑物的部分楼层进行布局及建设,此时,可能存在与其他业主间的共用部位和共用设备设施等情况,例如,共用物业用房/垃圾房、消防设施、排水/污水处理设施、共用大堂、走廊或电梯等。由于该等共用部位及设施通常需要为整体项目或全体业主服务,无论从产权权属,还是物业管理/工程角度,均难以分割或排除其他业主的共有权利。根据相关规定²³,建筑物及其附属设施的费用分摊、收益分配等事项,如无明确约定的,应按照业主专有部分面积所占比例确定,就共用部位的改造及装修也需取得相关业主的同意。此外,对于

²² 参见《关于加快培育和发展本市住房租赁市场的规划土地管理细则》(沪规划资源规[2019]8号)、《关于本市保障性租赁住房规划土地管理细则》(沪规划资源用[2022]20号)等。

²³ 《民法典》第二百七十八条规定:下列事项由业主共同决定:(一)制定和修改业主大会议事规则;(二)制定和修改管理规约;(三)选举业主委员会或者更换业主委员会成员;(四)选聘和解聘物业服务企业或者其他管理人;(五)使用建筑物及其附属设施的维修资金;(六)筹集建筑物及其附属设施的维修资金;(七)改建、重建建筑物及其附属设施;(八)改变共有部分的用途或者利用共有部分从事经营活动;(九)有关共有和共同管理权利的其他重大事项。业主共同决定事项,应当由专有部分面积占比三分之二以上的业主且人数占比三分之二以上的业主参与表决。决定前款第六项至第八项规定的事项,应当经参与表决专有部分面积四分之三以上的业主且参与表决人数四分之三以上的业主同意。决定前款其他事项,应当经参与表决专有部分面积过半数的业主且参与表决人数过半数的业主同意。

选聘和解聘物业服务企业、改变共有部分的用途或者利用共有部分从事经营活动等事项需要业主共同决定。若项目所属管理区域内已成立业主大会及业主委员会，还将进一步受到相关管理规约、业主大会或业委会议事规则及相关决定的约束。从物业管理安排角度，根据法律规定，同一物业管理区域应由一个物业管理企业实施物业管理。出于独立管理及运营的角度，长租项目可能会考虑另聘请单独的物业服务人员。因此，涉及上述问题的项目还需相应考虑后续“大小物业”安排下物业管理权责界面的划分问题、并争取调减大物业项下的物业服务费用。

若拟投项目涉及上述相关问题，建议从工程和法律角度厘清共有部位、共用设施/设备的组成情况，同时结合项目实际的运营及管理情况评估可能产生的影响及法律风险，并在交易环节进行妥善处理以避免项目后续出现法律瑕疵。

(四) 消防设计及审批注意事项

1. 消防设计标准

如前文所述，因长租公寓项目种类及开发建设方式存在多样性，就长租公寓项目具体应适用的消防设计标准，原则上不同类型项目应根据相应的工程建设标准的要求设计及建设。根据相关法律法规及技术规范²⁴，一般而言，新建或改建租赁住房应执行现行相关技术规范中关于住宅建筑规定，新建或改建宿舍型租赁住房应执行现行相关技术规范中关于旅馆或宿舍建筑规定。

实践中，对于非改居路径建设的“商改租”、“工改租”项目而言，由于原先物业类型及设计标准多样，且不同年代建设的建筑执行的标准与现行工程建设消防技术标准有所不同，实操层面不同项目改建时实际适用的消防设计标准存在差异，统一适用住宅建筑标准也存在难度²⁵。根据我们的项目经验及与主管部门的沟通，非改居项目一般按照“旅馆”设计标准²⁶改建也可取得主管部门的认可。

从法律角度，理论上对于违规降低消防技术标准设计、施工等行为，相应存在责令改正或者停止施工及处以罚款的责任²⁷。因此，尽调环节需要从工程技术角度审查项目的消防设计

²⁴ 相关法规及技术规范包括《关于集中式租赁住房建设适用标准的通知》(建办标[2021]19号)《建筑防火通用规范》《建筑设计防火规范》《宿舍建筑设计规范》《旅馆建筑设计规范》等。

²⁵ 针对上述问题，住房和城乡建设部于2022年12月27日颁布并于2023年6月1日开始实施的强制性国家标准《建筑防火通用规范》(GB 55037-2022)明确了“既有建筑改造项目当条件不具备、执行现行标准确有困难时，应执行不低于原建造时的标准，应满足通用规范规定的目标、功能和性能要求”。此外，根据住房和城乡建设部于2023年8月21日修订公布并将于2023年10月30日施行的《建设工程消防设计审查验收管理暂行规定》，增加了“因保护利用历史建筑、历史文化街区需要，确实无法满足国家工程建设消防技术标准要求的特殊建设工程，可以开展特殊消防设计”，一定程度可为各地在既有建筑改造中遇到的执行标准适用难题提供法律规范参考依据及解释路径。

²⁶ 上海市原782号文规定：申请项目应按照旅馆的消防技术标准进行设计和施工，消防手续办理和日常消防管理应符合本市相关要求；但最新的45号文仅明确宿舍型改建项目应按照旅馆消防技术标准进行设计和施工，而未对住宅型改建项目适用标准进行明确规定。

²⁷ 《消防法》第五十九条规定：违反本法规定，有下列行为之一的，由住房和城乡建设主管部门责令改正或者停止施工，并处一万元以上十万元以下罚款：

(一)建设单位要求建筑设计单位或者建筑施工企业降低消防技术标准设计、施工的；
(二)建筑设计单位不按照消防技术标准强制性要求进行消防设计的；
(三)建筑施工企业不按照消防设计文件和消防技术标准施工，降低消防施工质量的；

/施工标准是否满足相关技术要求并评估相应风险、计算可能的合规改造成本。

2. 消防审查/验收要求及法律风险

就消防审查/验收核查而言，首先需从法律及工程角度判断长租公寓项目工程类型及适用消防审查/验收要求²⁸。根据《消防法》的相关规定，特殊建设工程未经消防设计审查或者审查不合格的，建设单位、施工单位不得施工；其他建设工程，建设单位未提供满足施工需要的消防设计图纸及技术资料的，有关部门不得发放施工许可证或者批准开工报告。依法应当进行消防验收的建设工程，未经消防验收或者消防验收不合格的，禁止投入使用；其他建设工程经依法抽查不合格的，应当停止使用。

若违反前述要求的，则存在被令停止施工、停止使用或者停产停业，并处罚款的风险²⁹；就物业出租角度而言，对外出租不符合消防标准的物业也存在相应的责令整改、罚款处罚责任³⁰。此外，以酒店业态运营的项目，除建设项目消防设计审查及验收手续外，营业前还应办理公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查手续。**由于消防手续是否完成且合规是项目稳定运营的重要前提之一，同时通常属地政府也会不定期开展消防检查，因此项目投资及尽调环节，应从工程及法律角度对项目消防设施及其审批验收手续的合规性进行重点排查。**

(五) 运营合规关注事项

1. **公共停车位经营资质。**长租公寓项目通常会存在配套停车场，并向相应租户提供时租/长租服务。对于向公众开放的经营收费停车场，需按照相关规定³¹取得公共停车场经营备案证。若涉及人防工程用于停车场经营使用的，还需根据规定³²办理人防工程使用备案手续。
2. **加价“转供电”问题。**根据相关监管规定，国家禁止转供电主体在终端用户电费中加收其他费用，且超过允许幅度向终端用户加价收取电费的，可能面临相应的行政处罚³³。长租公

(四)工程监理单位与建设单位或者建筑施工企业串通，弄虚作假，降低消防施工质量的。

²⁸ 包括特殊建设工程及其他建设工程，具体应根据《建设工程消防设计审查验收管理暂行规定》等相关规定判断。

²⁹ 《消防法》第五十八条规定：违反本法规定，有下列行为之一的，由住房和城乡建设主管部门、消防救援机构按照各自职权责令停止施工、停止使用或者停产停业，并处三万元以上三十万元以下罚款：

(一)依法应当进行消防设计审查的建设工程，未经依法审查或者审查不合格，擅自施工的；

(二)依法应当进行消防验收的建设工程，未经消防验收或者消防验收不合格，擅自投入使用的；

(三)本法第十三条规定的其他建设工程验收后经依法抽查不合格，不停止使用的；

³⁰ 《上海市居住房屋租赁管理办法(2021 修正)》规定：违反本办法第八条第一款规定，出租房屋不符合治安、消防等标准和要求的，由公安部门责令改正，并可处以 1000 元以上 3 万元以下罚款。

³¹ 《上海市停车场(库)管理办法》第十四条规定：公共停车场(库)经营者应当依法办理工商、税务登记手续，并在工商登记后 15 日内，持有关材料向交通行政主管部门或者《上海市道路运输管理条例》规定的道路运输管理机构办理备案手续。《上海市民防工程使用和维护管理规定》第八条规定：平时利用其他民防工程的，应按规定做好使用备案，市、区民防管理部门要加强监督检查。

³² 《上海市地下空间安全使用管理办法》第十五条：对公众开放的作为生产、经营场所以及其他作为公共活动场所的民防工程投入使用的，产权人或者物业管理单位应当自投入使用之日起 10 日内，将产权人和物业管理单位的名称或者姓名、使用用途、租赁使用等情况向市或者区、县民防办办理备案手续。

³³ 根据《电力法》规定，未按照国家核准的电价和用电计量装置的记录向用户计收电费、超越权限制定电价或者在电费中加收其他费用的，由物价行政主管部门给予警告，责令退还违法收取的费用，可以并处违法收取费用五倍以下的罚款；情节严重的，对有关主管人员和直接责任人员给予行政处分。

寓行业易出现加价转供电的违规情况，同时基于客户群体数量众多、流动性较快的特点，也易出现加价行为被租户投诉举报的情况。因此，运营中项目的收购环节应具体核实终端用户的电费计算方式及运营主体是否存在违规加价的情况，并在交易环节结合商业安排要求在交割前完成整改或进行相应处理。

3. **租赁/服务费税务认定。**实践中，出于税务角度的考虑，运营企业常常将项目租金进一步拆分为租金及服务费两部分构成(物业服务适用的增值税税率低于租赁服务)。若不具备相应的商业实质，则可能存在税务合规风险，如涉及此类情况的，建议与税务顾问进行沟通。

三. Pre-REITs 视角的关注要点

自 2021 年起，保障性租赁住房开始纳入公募 REITs 的试点行业范围，截至目前已有四支保租房 REITs 成功上市，并存在多个申报审核中的项目。同时因公募 REITs 较高的上市门槛，相应催生出庞大的 Pre-REITs 投资市场。根据我们的观察，在前期项目筛选时，标的资产后续是否具备培育及发行公募 REITs 的基本条件及可行性，已成为投资人关注的重要事项之一。因此，对于 Pre-REITs 投资或将后续将公募 REITs 方式退出作为选项，在项目筛选阶段便有必要对项目后续发行公募 REITs 的可行性进行适当预判及评估。

(一) 不同类型项目的影响

根据现行公募 REITs 相关规定³⁴，申报保租房 REITs 的底层项目原则上需以取得保障性租赁住房项目认定为前提。尽管现行规定³⁵已将消费基础设施已纳入公募 REITs 试点范围(进一步可涵盖百货商场、购物中心、农贸市场、社区商业)，但目前市场化租赁住房/酒店类项目仍不在公募 REITs 试点范围之内。与此同时，我们也关注到，证监会层面已提出研究推动试点范围拓展到市场化的长租房及商业不动产等领域，期待配套规定可以进一步落地。

从项目规划用途角度，现有公募 REITs 申报规则及要求并未排除非改居类型的保租房项目申报公募 REITs。但根据我们对现有已发行项目的观察，目前已上市保租房 REITs 底层资产土地用途主要为居住用地及租赁住房用地建设项目，截至目前尚未有非改居类型项目成功入市。同时我们也关注到，目前已有非改居类保租房 REITs 申报获国家发改委受理，如能够发行成功，将实现非改居类保租房项目通过公募 REITs 方式退出的突破³⁶。

另外，需要注意的是，非改居项目不改变土地使用期限，而此类非改居项目的剩余土地使用期限相较新供应地块直接建设的项目而言通常更短，由于目前主要以收益法作为公募 REITs 发行

³⁴ 《中国证监会办公厅 国家发展改革委办公厅关于规范做好保障性租赁住房试点发行基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)有关工作的通知》(证监办发[2022]53号)规定：项目应当权属清晰、运营模式成熟、具有可持续的市场化收益，并经有关部门认定为保障性租赁住房项目。严禁以租赁住房等名义，为非租赁住房等房地产开发项目变相融资，或变相规避房地产调控要求。

³⁵ 参见《关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)项目申报推荐工作的通知》(发改投资[2023]236号)。

³⁶ 参见 <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1779740521818663294&wfr=spider&for=pc>。

时的价值评估方法³⁷，故该等项目参与公募 REITs 估值的结果通常并不理想，因此在现行估值方法下 Pre-REITs 方向项目收购时也需提前关注及考虑项目剩余土地使用期限问题。

(二) 商业配套入池的适格性

根据《国家发展改革委关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点工作的通知》(发改投资[2021]958 号)及附件《基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点项目申报要求》规定：酒店、商场、写字楼等商业地产项目不属于试点范围。项目土地用途原则上应为非商业、非住宅用地，**租赁住房用地以及为保障项目正常运转而无法分割的办公用房、员工宿舍等少数配套设施用地除外**。据此，根据现行公募 REITs 相关发行要求，除前述例外情形，原则上商场、写字楼资产不属于公募 REITs 试点范围。然而实践中长租公寓项目，特别是租赁社区类型项目可能会匹配较大比例的商业配套设施，就该等项目后续发行公募 REITs 而言，需相应论证该等商业配套是否满足规定中所述为保障项目正常运转而无法分割的少数配套设施用地的要求³⁸。从前期项目筛选角度，则需相应注意，实践中常见的办公楼/酒店与长租公寓混合布置类型项目，以及存在大比例配套商业设施的项目可能会因不满足规定条件而导致届时项目申报公募 REITs 时需额外进行资产剥离或产生障碍。

(三) 项目投资建设合规性

根据相关规定³⁹，依法依规取得固定资产投资管理相关手续是项目申报公募 REITs 的基本审查内容之一。项目的投资管理手续是否合规，应以项目投资建设时的法律法规和国家政策作为主要判定依据，考虑到法律及政策变化，相关规定进一步针对不同情形下的手续缺失问题提出对应的要求：

项目建设/改扩建当时的规定	现行规定	处理方式
无需办理	应当办理	按建设时的规定论证投资建设手续合理性，并说明有关情况
应当办理	无需办理	相关材料有缺失的，由相关部门说明情况或出具处理意见
应当办理	应当办理	相关材料有缺失的，原则上应由相关部门依法补办；确实无法补办的应由相关部门出具处理意见

³⁷ 《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)》规定：基础设施项目评估机构应当符合《基础设施基金指引》规定的条件，原则上以收益法作为基础设施项目评估的主要估价方法，并在评估报告及其附属文件中披露评估过程和影响评估的重要参数，包括但不限于土地使用权或经营权剩余期限、运营收入、运营成本、运营净收益、资本性支出、未来现金流预期、折现率等。

³⁸ 例如，红土创新深圳人才安居保障性租赁住房 REITs 项目中，底层资产安居百泉阁项目即包含建筑面积为 414.11 平方米的商业部分，其建筑功能为楼栋底层商铺。对此问题，申报文件结合当地规划设计标准及相关法律法规从配套设施占比、不可分割性等角度进行了论证。

³⁹ 参见《关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)项目申报推荐工作的通知》(发改投资[2023]236 号)。

基于此，就实践中常遇到的因建成时间较早、资料保存不当或经多次流转等原则导致建设审批料缺失问题，若经核实项目已取得产证并稳定运营较长时间且期间政府部门均未提出过任何要求或主张，我们理解，该等资料缺失问题原则上应不会影响项目权属及后续运营，但若后续拟发行公募 REITs 则可能会面临较大障碍，建议投资时应事先予以关注及考虑，并尝试通过政府调档等方式尽量解决。

以上是我们就长租公寓项目类型及各类型项目投资过程中核心关注事项/法律风险的汇总。本文仅供内部交流参考使用，不作为本所或其律师出具的正式法律意见或建议，其中所涉相关内容亦可能随着法律法规、政策及政府监管口径的变化而变化。在具体项目实施过程中，仍应结合实际情况进一步进行审查、考虑及判断。如有任何问题或建议，欢迎随时与我们联系及讨论。

作者：



娄斐弘 合伙人

+86 21 3135 8783

nicholas.lou@llinkslaw.com

点击[此处](#)查看合伙人简历



蔡愚博 资深律师



陈高坤 律师

往期文章(不动产与基础设施)：

数据中心项目投资法律合规要点

从基础设施项目投资者视角评“绿证”新规

利用仓储物流项目开展工商业分布式光伏投资主要问题概述

仓储物流项目投资之常见法律风险及应对方案

不动产基金新规对地产投资影响的几点分析

进阶版不动产私募投资基金扬帆起航——现有“以不动产为底层资产的私募股权投资基金”与此次“不动产基金”之监管规则主要差异比较

保租房 REITs 的若干法律合规要点解析——以保租房资产为中心

生物医药产业园、共享实验室项目投资法律合规要点

长租公寓投资新机遇——上海市保障性租赁住房新规解读

不动产与基础设施:



刘贇春 合伙人
+86 21 3135 8678
bernie.liu@llinkslaw.com



娄斐弘 合伙人
+86 21 3135 8783
nicholas.lou@llinkslaw.com



李剑伟 合伙人
+86 21 3135 8763
teddy.li@llinkslaw.com



安随一 合伙人
+86 21 3135 8761
lawrence.an@llinkslaw.com

如您希望就其他问题进一步交流或有其他业务咨询需求, 请随时与我们联系: master@llinkslaw.com

上海

上海市银城中路 68 号
时代金融中心 19 楼
T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

北京

北京市朝阳区光华东里 8 号
中海广场中楼 30 层
T: +86 10 5081 3888
F: +86 10 5081 3866

深圳

深圳市南山区科苑南路 2666 号
中国华润大厦 18 楼
T: +86 755 3391 7666
F: +86 755 3391 7668

香港

香港中环遮打道 18 号
历山大厦 32 楼 3201 室
T: +852 2592 1978
F: +852 2868 0883

伦敦

1/F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323



www.llinkslaw.com



Wechat: LlinksLaw

本土化资源 国际化视野

免责声明:

本出版物仅供一般性参考, 并无意提供任何法律或其他建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

© 通力律师事务所 2023