

PPP项目引进产业基金投融资模式研究

徐春平

(中国葛洲坝集团水务运营有限公司,湖北 武汉 430030)

摘要:在国家深化改革的背景下,需要加强企业资产的流动性,促进社会资本和资金回笼。随着国家相关政策的出台,PPP项目引起人们的广泛关注,PPP项目引进产业基金投融资模式是人们主要探讨的话题。正在政策鼓励以及金融机构的诉求下,提升了PPP项目引入资产证券化的可行性,但是在此模式下应当明确交易模式、结构建立等一系列问题。本文针对PPP项目引进产业基金投融资模式进行探讨,文章主要对PPP项目引进产业基金投融资模式面临困境及措施进行阐述。

关键词:PPP项目;产业基金;融资模式;研究

【DOI】10.12231/j.issn.1000-8772.2022.20.017

PPP项目公司是依法设立,其运营及自负盈亏都具有独立法人的资格,并且PPP项目公司的存在身份为项目建设的实施者及运营者。在当前的相关法律法规中,PPP项目是否必须成立项目公司未作出明确的规定。PPP项目由于投资金额大、投资期限长,通常会借用一些金融工具以保证项目的顺利实施,例如:银团贷款、融资租赁、工程保理贸易融资、资产证券化、基金等进行一系列结构化安排。

1 PPP项目引进产业基金投融资模式概述

1.1 PPP项目基金管理

PPP基金管理分为参与项目运营管理及不参与项目运营管理。基金参与管理,主要因为PPP项目运作复杂,专业性强而且行业集中度高,基金公司在其中进行运作与协调。除此之外,专业基金公司擅长于做财务测算,符合了PPP项目对财务测算的高标准。基金公司还通过顾问服务的方式对项目投资后进行支持^[1]。

1.2 PPP项目基金作用

通过撬动资源和运用专业技能,在培育市场过程中起到催化作用,整合投资者的资金,避免受到高投标成本、大量投资、PPP交易的零散性及项目准备时间长的影响。除此之外,PPP基金承担中介角色,代表潜在投资者提供技术团队进行项目分类和考察,实现投资者之间成本共担、相对单独投资、降低投资成本、培养关系和市场认知,根据投资者确立的标准开发项目投资组合。PPP股权投资模式,可降低地方政府财政压力、加快城市建设步伐、保障城市规划实施的整体性。

1.3 PPP项目基金模式

为了推进PPP项目资产证券化发展,国家出台相关政策及条例,结合PPP项目融资中出现的困难及问题,进行针对性地改善与解决。对于PPP项目基金模式来说,通常通过股权投资到地方政府在PPT框架下的项目公司中由相关项目公司对项目设计、建造、运营等一系列工作负

责。而政府会对项目公司授予一定的特许经营权。在PPP项目产业发展过程中,其基金模式可以根据基金发起人的差别进行分类。(1)由金融机构及地方国家企业单位发起成立相关基金,通常情况下,金融机构作为合伙人的优先级,而地方国家企业或者相关平台企业作为普通合伙人,并且双方需要签署相关合伙协议,成立产业基金企业。(2)对于有建设经营能力的相关资本发起并成立的产业投资基金是另一种基金模式,此实业资本通常具有相关建设运营的资质及条件,并且与政府达成相关协议后,可以与银行等金融机构进行合作,并成立有限合伙基金,完成项目的建设。(3)基金发起人是由省级政府层面出资,并且成立相关基金,在此基础上吸引银行等金融机构进行融资,并产生合作关系,成立产业基金。对于各地所申报的项目,需要经过金融机构进行完善的审核,并保证地方政府作为普通合伙人,而合作成立产业基金作为优先级,地方政府与母基金的比例约为1:4。并且地方政府会承担主要的资金风险,对于相关建设的项目需要经过省级政府的审核。

PPP项目中,针对不同的项目会有不同的还款来源,对于准经营性项目来说,使用者付费不足以使社会资本获得合理的回报,政府会通过可行性缺口补助给予补贴收入,如在污水处理、垃圾处理等项目中,政府通过补贴方式来保障参与项目的社会资本达到合理收益。对于经营性项目来说,经营性项目的收入完全来源于项目运营,主要依赖项目本身的运营管理,在保证特许经营协议约定质量基础上,通过提升效率、节约成本来获取盈利,主要由商品或者服务的使用者付费,供电、供水等一般属于此类项目。而对于公益性质的项目来说,市政道路、排水管网、生态环境治理等项目没有收入或者只有很少收入,社会资本的收入主要来源于政府的资产服务购买收入,如需要政府支付服务费用或购买资产。而在退出方式上包括了资产证券化退出、股权回购/转让退出、项目清算退

出^[2]。

2 PPP项目引进产业基金投融资模式的必要性

2.1 政策支持

PPP项目引进产业基金投融资模式,具有良好的可行性,在政策支持下,国务院颁布了相关指导意见,鼓励重点领域投融资机制,并鼓励社会投资在重点的项目领域在建设中发展股权投资计划、资产支持计划等融资方式。对于公路建设、铁路建设等交通建设类的项目来说可以进行收账款证券化,而在相关政策指引下,结合以往的收益规定,在PPP模式中政府给予相应的补贴,并且不会纳入负面清单。该项政策对PPP项目的开展十分有利。而在PPP项目不断发展中,政府出台相关管理办法,支持相关特许项目公司发行收益票据以及结构化融资,并明确的推出PPP项目,使其资产证券化发展。

2.2 利于金融市场改革

在金融市场中,结合当前的市场经济状况,需要加快金融市场的改革与深化,一些金融机构面临着较大的发展压力,为了解决银行等金融企业面临的困境,需要开拓金融产品,提升自身核心竞争力,减小自身发展压力。而PPP项目则是良好的发展途径,结合PPP项目自身投资大的特性,可以根据自身大量的融资需求,寻找出新的金融产品以及业务,并提升资产配置优化情况,拓宽资金投资渠道。虽然我国PPP项目投资热度较高,但是在一些具体的实施内容上并不成熟,其投资模式以及投资环境需要进一步完善,一些具有丰富的建设经验的企业由于自身资金不足,在融资能力上十分有限,并且不具备PPP项目融资的条件与参与资格,并无法实际地参与到PPP项目中,使得一些金融投资者没有良好的渠道参与到基础设施项目建设中,不能保证PPP项目良好融资。使投资企业与相关建设单位无法形成良好合作与配合。而由于PPP项目的投入较大,期限较长,在短时间内不能实现良好的回收效果,使得社会资本不能在短期内进行再度投资,对于效益对于收益期限延长,这会影响投资者的投资意愿以及投资力度,在资产证券化的结构化融资条件下。将一些流动性较差的资产及权利进行流通与转让,可以促进相关建设企业参与PPP项目,并实现PPP项目首轮融资,对于PPP项目的诉求来说十分有利^[3]。

2.3 PPP项目具有融资优势

PPP项目具有较大的融资优势,其产业基金本质是属于一种新型的融资媒介,在一家基金或者是信托建立的基础上,通过股权的形式参与项目公司,并参与到施工建设过程中,形成良好的融资模式。对于大型的建设项目来说十分有利,其优势主要体现在:(1)投资要求的资金量充足。在该种新型融资渠道的产业基金作用下,可以通过银行理财资金实现资金对接,并将社会中闲散的资金进行集中,并参与实际的建设工程项目中来,将资金有效地集中利用。(2)资金筹集时间宽裕。在产业基金成立

以后,结合建设项目的资金需求进行分期的募集,其具有灵活的时间限制,可以在资金的实际使用上以及资金的募捐,工作上灵活体现,这样会显著提升资金使用效率,并降低融资成本。(3)改善PPP项目融资结构。我国的相关项目企业在PPP项目的经营权获得上很难实现,并且在质押渠道获得银行贷款中较为困难,通常情况下,要求项目的要求企业的母公司成为贷款的主体,并提供相关质押及担保项目在表外融资上很难实现,而产业基金所提供的资金不需要企业母公司实施参与,并且相应的资金不会反映到项目负责人资产负债清单上,可以有效减缓企业融资过于集中的压力,避免银行对企业融资能力的怀疑,从而影响企业实际的融资效果^[4]。

3 PPP项目引进产业基金投融资模式面临困境

PPP项目引进产业基金投融资模式面临者多方面的困境:(1)流通性低。PPP项目的生命周期较长,需要提升运营的效率以及服务质量,这对于融资成本有较高的要求。但是在当前,资产证券化产品的交易机制并不健全,在标准制券回购工作中不能有效地开展以及顺利实施。同时,在市场交易机制中建立并不完善,一些企业资产证券产品不能有效公布,使得实际的产品在市场的流动性较差,影响了融资成本。PPP项目毕竟在国内是新兴实物,可参考和借鉴的案例不多。出现问题后的解决办法、解决主体、解决效果都需要一个过程,导致实施起来困难重重,另外,还要投资返还路径困难。(2)政策变化风险。PPP项目的合作要求需要超过十年,而对于一些高速公路等建设项目来说,PPP项目的合作期限需要超过30年,而当前的资产证券化期限不能满足长时间的期限要求,使得实际的证券化期限与PPP项目不匹配。另外,在我国一些PPP项目的整体效果来看,其收益率有限,对于一般的PPP项目来说,不能良好地吸引投资者注意力,在实际的资产证券化实施过程中有较大的难度,使其发展动力不足。同时,PPP项目不允许项目收益过高,出现暴利。因为PPP项目是针对范围是基础设施和公共服务领域,这就要求了项目的收益要合理。通常情况下,在15%以内的收益应该还是比较合理的,但是很大程度上不满足企业的收益需求,所以从收益的角度来看并没有很大优势。(3)民营资本缺乏参与度。PPP项目整体的投资是比较大的,流程也是比较繁琐,需要倾注的人力和物力较多,对于中小企业来说很难参与其中,在财力物力方面均有所限制。民营资本大部分时候与国企具有较大的竞争差异,央企及国企能够承受周期长收益低的风险,而民营资本会考虑资金成本和机会成本,央企及国企的抗风险能力要比民营企业强。

4 PPP项目引进产业基金投融资模式策略

4.1 明确市场退出路径

明确产业基金退出机制是PPP项目引进产业基金投融资模式重要策略,在传统募捐股权基金的方式中,通

常采用基金所投资的项目上市,达到获利目标并进行退出。而对于一些建设项目来说,由于产业基金所持有的PPP项目期限较短,在产业融合的优势上不能有效发挥。在经营目标中,可以本着长期持有经营资产的目的进行规划,并满足产业基金投资人员流动性的要求,以多方面因素考虑,保证产业基金在产品的前期体现出良好的设计效果。在此过程中,可以参考国际上成功运作经验,在基础设施产业基金运作中将法律结构、框架设计等方面进行完善,并做好私募转化为公募的准备,为基金上市做好充足的准备以及空间,从而完成良好的退出机制。而产业基金上市可以为产业投资人员拓宽退出渠道,使其在投资行为上更加灵活,并且资本市场具有良好的开放性,可以提升企业募资的能力与效果^[9]。

4.2 降低贷款规模

为了更好地推进PPP项目与产业基金模式融合,可以引入直接融资租赁,达到降低贷款规模的效果。在租赁公司中,按照承租人提出的需求提供相应的设备,并且供应商在支付相关货款及设备后,直接向承租人实施租赁业务。此项事务审批程序较为简单化,并且对于资金的应用较为灵活,在国内多个城市轨道交通建设工程项目中,均采用了设备直接融资租赁的方式,实现了融资需求。在我国轨道项目总投资金额通常占总投资的一半以上,其余的建设资金需要通过社会资本进行筹集得到,但是项目投资资金额度较高,若全部通过银行贷款的方式进行筹集,则产生的贷款规模很大,而银行的要求较高,企业很难满足银行提出的要求,从而体现出较大的筹集难度。若采取直接融资租赁的方式,则具有较大的应用优势以及便利性,不仅可以拓宽融资渠道,还可以利用其融资租赁企业的优势,将其专业能力良好发挥。简化了融资的方式,并且企业可以通过后期运营获取相关收益,达到偿还租金的目的,能有效地减少承租人在建设过程中的资金投入量,使承租人能够按照项目计划完成整个过程的建设项目。在此过程中,应当考虑具体的交易条款是否满足相关租赁会计规范规定以及租赁相关要求,其中包括了会计核算过程中会将租金划分到经营成本,并且租赁的负债不可以划入资产负债清单表。这对承租人来说十分有利,不仅可以获得较低的税收优惠,还可以实现表外融资。

4.3 盘活基础设施资产

在PPP项目引进产业资金投融资模式过程中,还可以借用售后租回将基础设施资产有效盘活。在基础设施出售以后,主要是通过承租方将相关运营的交通设施进行全部或者部分存量资产售给出租人,并通过分期支付租金的方式获取融资资产,在此期间,通过约定的期限回购已售的资产,形成良好的融资租赁模式,而此融资模式中的资金具有较大的使用便捷性以及无限制使用等优点。同时还能将项目的控制权进行保留,提升后期的经济

收益,对于已经完成的基础设施建设,相关建设部门不会改变资产规模,并且对于既有实物的资产使用不影响。通过售后租回的方式,将固定资产灵活运用,将已经投入使用的建设资金提前释放出来,将固定的资产再度投资,提升了资金使用率,在此过程中,应当注意相关保证措施的建立,确保合理的租赁期限^[6]。

4.4 提升资金使用效率

通常情况下,建筑企业在PPP项目投资过程中需要垫付大量的资金金额,但是在账款回收期间的期限较长,通常为五至十年左右。而长期的回款期限会造成较高的利率和汇率风险,为了提升建设企业资金使用效率,应当融入工程建设保理业务,将相关不必要的风险良好规避并拓宽融资渠道,调整企业资金结构。企业应当明确工程建设保理业务的实际内涵以及核心内容,是通过施工单位对建设单位所提供的工程款转让给保理商,并且保理商为施工单位提供相关工程建设资金,并对施工企业提供相应的信用服务以及账款管理工作。

5 结束语

综上所述,在政府的支持以及金融市场和PPP项目需求的作用下,促进了PPP项目引进产业金融投资模式发展。而在此过程中,需要企业明确相关融资内容,通过明确市场退出路径、降低贷款规模、盘活基础设施资产以及提升资金使用效率等方面措施,确保PPP项目良好的进入产业基金投资模式。

参考文献

- [1]贾佳.PPP模式下高速公路项目投融资风险管控研究[J].知识经济,2022,595(2):48-49.
- [2]王馥瑛,刘俊伯,王松江.我国企业投资GMS国家基础设施项目融资平台对比分析——以PPP模式为例[J].项目管理技术,2021,19(8):14-19.
- [3]何凤凤.基于PPP模式工程项目融资风险管理的思考[J].中小企业管理与科技,2021(4):18-19.
- [4]戚占义.基于PPP模式工程项目融资风险管理的思考解析[J].现代经济信息,2021(6):118-119.
- [5]李隽瑶.PPP模式下新基建项目融资风险及对策研究[J].时代金融(下旬),2021(6):67-69.
- [6]龚霄.基于PPP模式的基础设施项目融资风险控制研究[J].工程技术研究,2021,6(15):184-185.

作者简介:徐春平(1982-),男,湖北人,本科,高级会计师,研究方向:财务管理。