

金融机构参与PPP的操作要点及风险应对

一、金融机构参与PPP的操作要点

(1)项目盈利性分析

金融机构参与PPP项目,首先需要分析项目的收入实现形式,明确所要提供融资项目属于经营性项目、准经营性项目,还是非经营性项目,不同项目类型的盈利能力差别很大,其次分析项目的收费机制和项目盈利测算的合理性和可实现性,重点关注特许经营期限、收费机制变更的补偿机制、项目唯一性等条款,对于准经营性项目,还需考虑政府补偿机制、社会环境变化对项目现金流的影响程度。

(2)项目退出安排

很多情况下,金融机构在项目一开始就介入PPP项目,与之前的和政府或政府平台的融资类项目不同,PPP模式下未必存在股权回购安排,政府出于项目长期性的考虑也会限制短期资金的进入,因此金融机构在开展项目时必须充分考虑相关的退出机制,例如在项目建设期可以由资管计划先期介入,待完成建设施工,项目开始运营后再由银行发放贷款,置换原资管计划的融资。对于采取资管计划+有限合伙基金的方式实现资金注入基础设施项目的,可以通过基金赎回、资管计划受益权转让、有限合伙份额转让等形式实现退出。

(3)投资的流动性

由于银行、保险、基金等金融机构资金通常都有一定的投资期限,而PPP项目周期可能有10年甚至更长时间,为解决资金的流动性问题,金融机构在设计融资方案时可以进行结构化分层,安排流动性支持者以增加流动性。通过结构化分层,对优先级份额设定较短期限,期限届满时投资者有权选择向流动性支持者转让份额实现退出;对于次级投资者则持有份额至产品到期,同时获得较高的超额收益。

(4)增信措施

过去金融机构在和政府或政府平台进行融资合作时,主要关注政府的财力、增信措施、是否纳入财政预算和出具安慰函,在PPP模式下,项目审核的关键点转变为PPP项目的整体盈利性、项目运营主体的建设经营能力和财务状况,还款来源依赖于项目的现金流和相应的增信措施。在实际操作中,可以采用股权质押、基础设施项目应收账款收益权、项目公司资产、其他社会资本方保证等增信措施,降低投融资风险。在基础设施施工建设阶段,项目无现金流入时,可以考虑超额募集或由次级投资者补足资金的形式用于支付期间收益。

(5)财务监督

PPP项目建设资金有多样化的来源渠道,为了保证各类机构的投入能够达到预期目的,必须确保投入资金被用于项目建设,同时相关的现金流入能用以偿还负债。因此金融机构必须对项目运作过程进行财务监督,确保专款专用,并及时掌握项目的经营情况。金融机构可以委派财务人员,并采取设立专门账户的形式进行监管,如果有可能还可向项目公司委派董事和监事,参与项目公司的经营决策和监督。例如和银行签订专门账户,项目的经营收入先进入该专门账户,除在合同约定的范围内可以支付项目经营开支外,剩余资金必须作为债务偿还的准备。

二、金融机构参与PPP的风险应对

根据《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),PPP项目风险按照“风险由最适宜的一方来承担”的原则,项目设计、建设、财务、运营维护等商业风险原则上由社会资本承担,政策、法律和最低需求风险等由政府承担。金融机构在参与PPP项目中,面临诸多风险,具体如下。

(1)项目建设风险

PPP项目需要在规定的时间内建设完成达到可使用状态,才能在后续的经营中获得现金流和利润,尤其对于政府采用可用性付费方式直接购买产品和服务的非经营性项目,项目的“可用”是付

费的前提条件。因此金融机构在对项目方融资时可以将建设施工方的资质要求列入合同条款,要求选择具有较强实力的工程施工企业参与项目建设,通过合同约定或者购买保险,由建设公司或者保险公司承担项目建设延期、不合格等引起的损失。

(2)项目经营管理风险

实际运营过程中,由于基础设施项目的经营状况或服务提供过程中受各种因素的影响,项目盈利能力往往达不到预期水平而造成较大的营运风险。比如供水、供热、供电等项目的在面临运营成本上升需要提高价格时,由于民众反对或政府出于维稳的目的不予调整等。杭州湾跨海大桥项目和鑫远闽江四桥则是由于出现了竞争性项目而导致项目收入无法达到预期,而政府又无法按约定给予补偿,影响了社会资本的收益情况。

银行、保险等金融机构一般仅以资金方或财务投资者的身份参与PPP项目,PPP项目的建设、管理、运营等并不擅长,若项目一旦出现经营不善或管理纠纷,会直接影响收益的实现。因此,金融机构在向项目公司提供融资之前,应对融资主体和管理团队进行详尽的尽职调查,寻找具有良好口碑的合作方,对项目的运营及未来现金流收入进行财务分析和测算,确保可行性缺口补助和政府付费项目纳入政府的全口径预算管理,并通过相关协议争取参与重大事项决策的权利。

(3)增信措施落实风险

PPP项目融资中可能涉及房地产抵押、信用保证、股权质押、应收账款质押等多种增信方式,实际操作中可能存在增信方式不能落实的风险。尤其对于非上市公司股权质押和基础设施收益权应收账款质押等一些需要政府登记的增信方式,各地在执行中的口径尺度会有很大差异,根据我国现行的担保法,可用于质押的收费权类型局限于公路、桥梁、隧道、渡口等“不动产收益权”范围,因此在融资协议签订之前就要对不同地区的抵押登记政策进行了解,把担保方式的落实作为放款的前提条件,并尽量采用多种增信方式进行组合,在选择担保物时也要优先考虑易于处置变现的标的。

(4)政策风险

PPP项目运作在很大程度上受政府政策影响,青岛威立雅污水处理项目中,当地政府在签约后又单方面要求重新谈判以降低承诺价格;长春汇津污水处理厂项目中,政府废止了当初指定的管理办法,导致实施机构拖欠合作公司污水处理费最终项目失败;廉江中法供水厂项目中供水量和水价都未达到当初合同规定的标准,此外,法律的变更也会PPP项目融资带来负面影响,例如江苏某污水处理厂采用BOT融资模式,原计划于2002年开工,但由于2002年国务院颁布《关于妥善处理现有保证外方投资固定回报项目有关问题的通知》,项目公司必须重新与政府就投资回报率进行谈判。上海大场水厂和延安东路隧道也遇到了相同的问题,均被政府回购。从以上失败的案例看,政府缺乏经验,违反财政补贴机制和项目唯一性的承诺,往往造成社会资本无法收回投资本金或取得合理的利润。对于政府的政策风险,必须从当地产业结构、财政实力、市场化程度、过往资信记录等多方面进行考量,并通过签订详细的法律合同,降低地方政府“随意签约,肆意毁约”的概率,在区域选择优先考虑沿海经济发达地区和内地省会城市和财政实力较强的其他城市。

(5)财政可承受能力风险

根据最新颁布的《政府和社会资本合作项目财政承受能力论证指引》(财金[2015]21号),地方政府每一年度全部PPP项目需要从预算中安排的支出责任,占一般公共预算支出比例应当不超过10%。金融机构需要密切关注特定地区(尤其是列入地方政府性债务风险预警名单的高风险地区)的财政收入状况、PPP项目目录,并密切跟踪各级财政部

门(或PPP中心)定期公布的项目运营情况,包括项目使用量、成本费用、考核指标等信息,确保所参与项目涉及的地区政府整体PPP支出控制在一定比率之内。

(6)信用风险

金融机构对PPP项目的投资能否收回本金和获得合理的利润,很大程度上依赖于项目实施主体等交易对手的信用状况,对于获得特许经营权的项目实施主体,应选择有较高施工资质、项目经验丰富的专业机构,并对其资金实力、财务经营状况和信用资质进行分析。

(7)财务风险

财务风险是指基础设施经营的现金收入不足以支付债务和利息,债权人主张债务而导致项目公司破产,造成PPP模式应用的失败。财务风险既可能由于政府不守信而造成,也可能因为运营主体经营管理不佳,或者随着社会经济和文化的改变而影响原有业务模式的需求而导致。社会资本可能必须独自承担此类风险,所以金融机构在为项目融资时尽量要求由政府或融资担保机构提供担保,由政府部门和融资担保机构分担部分财务风险。

(8)国有股权转让的法律风险

在部分项目中,金融企业向项目公司增资扩股或购买原有股权的方式取得项目公司的股权,合同约定期限到期时,国有股东或国有资产监督管理部门通过回购方式受让项目公司股权,在实际操作时两次股权转让大多未经过资产评估程序,而且多采用协议转让方式。根据《企业国有资产法》、《企业国有资产评估管理暂行办法》、《关于企业国有产权转让有关事项的通知》,相关国有股的转让需要通过资产评估,并在产权交易场所公开进行交易,因此该类操作具有一定的法律风险。金融企业在项目开始之初就必须考虑国有股权转让的程序问题。

三、总结

新型城镇化建设需要大量的基础设施建设和公共服务设施建设,在目前地方政府财权和事权不匹配的制度框架下,PPP模式成为解决两者矛盾的可选路径,而社会资本在项目设计、建设、运营、维护的各阶段都离不开金融机构提供融资。从业务模式角度看,PPP项目的巨额融资需求给金融机构提供了新的业务机会和盈利来源,而从资金的投资使用角度看,PPP产业基金、项目融资、股权投资、项目收益债、资产证券化等直接或间接投资工具,也给金融机构的资金配置提供了新的方向。

1、金融机构参与PPP的方式,既可以有直接融资,也可以有间接融资,通过各种类型的金融产品来进行。

2、商业银行仍然是PPP融资的主力军,除了传统的企业贷款方式外,还可以通过信托、券商资管、基金子公司等通道,间接参与PPP项目融资,此类业务由商业银行发起,在实现表外融资的同时,还能确保对项目的把控力,在某种意义上是“影子银行”业务的延续。

3、非银金融机构可以发挥牌照优势,结合合理的产品创新和资源整合能力,通过各类资管计划参与项目的投融资。

4、作为城投债潜在的替代,PPP下的各类工具必将成为金融机构新的资金配置方向,资金流向的改变将会对包括债券在内的原有配置标的产生影响。

5、目前PPP模式还处于概念推广期,相关操作指引也在陆续制定中,在《政府和社会资本合作项目财政承受能力论证指引》出台后,我们预计关于物有所值(VFM)评价方法的实施方法近期内也将细化。从PPP项目的特点看,从项目论证到确定合作社会资本开始运作,有少则半年长则数年的周期看,PPP项目短期内全面启动建设的可能性不大,因此对政府债务的缓解作用是一个长期的过程。

聚焦PPP 加快发展



洞口县电商企业“湖南好伙计”聘请专家对农民进行培训,并在农村设立电商服务站。图为专家给农民讲授电商知识,并指导农民如何选好种子。

宁煜 杨克勤 摄影报道

免费培训助农富

本报讯 “这次培训收获太大了。我相信我们回去以后,学以致用,一定能把民族地区农家乐办得越来越好,帮助我们创业致富。”8月31日,来自长塘瑶族乡参加培训的大公村村民陈远志激动地说。

为了帮助少数民族地区群众脱贫致富,我市在洞口县罗溪瑶族乡举办全市民族地区旅游产业之“农家乐”发展培训班。通过现场教学和理论培

训,对来自全市各民族地区有志开办“农家乐”的群众进行系统培训,传授给他们较新较全的农家乐经营理念,建议他们依托当地旅游开发和民族特色历史文化,准确定位,特色设计,创意休闲,整合农产品营销,开办受人欢迎的“农家乐”。培训吸引了大量有志群众,出现了不少“旁听生”,大家纷纷表示受益匪浅。

(杨 妹)

创新创出新天地

9月2日,一位邵东人开的一家柴火醉香鸡店在湘乡市开业,开业当天,慕名而来品尝春华柴火醉香鸡的顾客络绎不绝,甚至出现了“一位难求”的情况。到底是什么样的鸡,吸引了如此多的人前去品尝?

特色养殖,“醉”出新意

2013年,邵东县人民政府组织当地养殖户到广西考察,春华牧业有限公司负责人李清华作为养殖龙头企业受邀参加。考察中,一群喝药酒的鸡,引起了她的注意。“这种鸡比我们平时饲养的鸡肉质更鲜美,采用生态养殖模式,更符合现代消费者的健康生活理念,我非常看好。”李清华说。回来后,她将养殖场建立在邵东县牛马司镇井冲村,这里山清水秀,风景秀美。聘请了湖南农大博士谭伟文作“醉香鸡”的技术顾问。鸡苗选择决定养殖成败,经过多方考究,李清华最终选定了高山土鸡种群,这种土鸡既保留了野鸡和农家土鸡的优点,又淘汰了野鸡个头小、发育不良及农家土鸡因懒惰不好动而过于肥腻的劣势。在药酒调制上,她更是大胆创新,用低度米酒配上62种中草药粉,浸泡40天,药酒不但增强了土鸡的抵抗力,代替了抗生素、激素的使用,更提高了鸡肉鲜嫩的口感。经过6个月以上的山地散养,醉香鸡成品含锌高,各种营养指标通过测定均高于同类产品。

肉质鲜美,“醉”享味蕾

为打造一条农场到餐桌的绿色通道,春华牧业着眼于“网络+实体”模式,在中国惠农网创办了网店,开通了微信公众号。在邵东县城开设春华醉香鸡直供店,邵东、湘乡等地开设

了柴火醉香鸡大型餐饮连锁店,年销售额达3600万元。

醉香鸡的吃法有很多种,最让人唇齿留香的当数清炖和柴火爆焖。“瓦罐清炖的醉香鸡吃起来仿佛能闻到一种淡淡的酒香,让人吃了还想吃。”正在品尝醉香鸡的顾客刘先生说。而谈到用柴火爆焖的灵感,李清华则眼睛一亮,说道:“柴火烧出来的菜有妈妈的味道,搭配醉香鸡安全无公害、肉质鲜嫩的特点,顾客吃了很有‘家’的感觉。”

巾帼扶贫,“醉”显成效

2015年春华牧业被认定为市级巾帼现代农业科技示范基地。今年初,基地开始以“基地+贫困户”的方式开展巾帼脱贫行动。公司免费发放鸡苗,配送药酒,全程提供养殖技术培训和指导,并与贫困户签订回收合同,以略高于市场价回收成年鸡。春华醉香鸡先后走进了10余个村50余户家庭,解决200余人就业,帮助50余名妇女脱贫,宁玉梅就是其中受益人之一。家住石株桥乡双新村的宁玉梅,现年59岁,是典型的农村留守贫困妇女,无经济来源。五月份领到鸡苗400只,在技术人员的指导下,八月份就实现了毛收入8000元,预计今年饲养醉香鸡可净赚6000元。

“按现在这个价格回收,我们几乎赚不到钱,但为什么要这么认真地做下来,就是想让这些山里妇女姐妹们掌握一门技术,实现在家门口就能脱贫致富。”李清华告诉我们,自己的目标就是带领更多女同胞脱贫致富。

(刘昭云 邓艳华)