

Analysis on Off-Balance-Sheet PPP Project Management of Central Enterprise Industrial Fund

Kun Li¹ Jiping Xue²

1.China Investment Fund Management (Beijing) Co., Ltd., Beijing, 100027, China

2.Tianjin Kaishengjie Graphic Design Co., Ltd., Tianjin, 300461, China

Abstract

In recent years, the PPP model has been vigorously developed, in the face of huge PPP projects, in order to optimize resources, improve the efficiency of internal and external funds guidance and use, through the establishment of industrial funds, With the help of financial institutions to introduce public investors to participate in PPP project investment, a large number of off-balance-sheet PPP projects have been formed. By analyzing the causes and current situation of off-balance-sheet PPP projects in the mode of central enterprise industrial fund, this paper summarizes the main problems existing in the management of off-balance-sheet projects at present, and puts forward some suggestions.

Keywords

industrial fund; off-balance-sheet PPP project; project management

浅析央企产业基金模式表外 PPP 项目管理

李坤¹ 薛吉萍²

1. 中交投资基金管理(北京)有限公司, 中国·北京 100027

2. 天津凯胜捷图文设计有限公司, 中国·天津 300461

摘要

近年来, PPP 模式得到大力发展, 面对体量巨大的 PPP 项目, 各大央企为优化资源、提升内外资金引导及使用效率, 通过设立产业基金的方式, 借助金融机构引入社会大众投资者参与 PPP 项目投资, 形成了大量的表外 PPP 项目。论文通过分析央企产业基金模式表外 PPP 项目的成因和现状, 总结当前表外项目管理存在的主要问题, 并提出一些建议。

关键词

产业基金; 表外 PPP 项目; 项目管理

1 引言

自 2014 年以来, 伴随着 PPP 模式的推广, 中国各大央企积极探索多种方式开展 PPP 项目建设, 通过产融结合大力发展产业基金, 引入战略合作投资者, 在促进主业发展、去杠杆、降负债、促进产业链协同发展、布局产业上下游等方面起到了重要作用。在此过程中形成了大量的表外 PPP 项目, 如何加强表外项目管理、提高表外项目管理效率、成为各大央企需要解决的问题。

【作者简介】李坤(1985-), 男, 中国湖北十堰人, 本科学历, 中级会计师职称, 注册会计师、注册税务师、资产评估师, 房地产估价师, 从事私募股权基金投资业务研究。

2 央企产业基金模式表外 PPP 项目产生的原因

表外项目是指资产负债表的表外项目, 是按现行会计准则和会计制度的规定, 是不能或不需要在资产负债表中加以确认的项目。PPP(Public-Private Partnership), 又称 PPP 模式, 即政府和社会资本合作, 是公共基础设施中的一种项目运作模式。在该模式下, 鼓励社会资本与政府进行合作, 参与到公共基础设施项目的建设。论文认为大量央企产业基金表外 PPP 项目的产生主要源于各大央企自身的主观诉求。

2.1 财务指标及考核压力

根据《企业国有资产监督管理暂行条例》(国务院国有资产监督管理委员会令 32 号), 国有资产监督管理机构

要对国有企业的运营成果进行考核。出于国资委绩效考核的要求以及上市公司市值管理以及资本市场的合规需要,由于PPP项目的大体量和高负债属性,一旦并入央企报表,可能触发这些指标限制,进而使融资、股价、项目实施受到影响,从资产运营效率及财务指标优化、财务风险等角度考虑,央企会有PPP项目投资出表的需求。

2.2 追求自有资金杠杆效益

央企更希望在单个PPP项目的投资金额越低越好,进而可以同时参与更多的PPP项目,采用产业基金实现“表外融资”的模式,将起到类似于“杠杆投资”的效果,在有限的自有资金下利用较少的资本金投入撬动大项目,进而获取自有资金杠杆投资收益。

3 央企产业基金模式表外PPP项目现状

央企产业基金模式投资的表外PPP项目类型已涵盖高速公路、轨道交通、市政、管廊等多个领域,论文认为此类表外PPP项目现状的基本情况如下。

3.1 项目共同控制,产业基金持股比例较高

央企通过产业基金模式引入外部投资者,并通过项目公司层面股权结构设计,实现“不构成对项目公司的控制”,从而形成表外项目。项目公司层面的股权架构设计,通常为多方共同控制,且产业基金持股比例较高,并拥有委派部分董事会成员的权利,直接参与公司的决策管理。

3.2 项目存在诸多利益相关者

央企产业基金模式表外PPP项目参与的利益相关者较多,利益相关主体主要包括央企集团公司、基金管理公司(通常为央企设立的基金子公司)、工程局(施工单位)、政府、社会投资机构、社会公众等,各方分工协作,构成了表外PPP项目利益相关者体系。

3.3 项目与央企自身形象息息相关

央企产业基金模式下的表外PPP项目,虽然不纳入央企合并报表,但项目整体却与央企自身形象息息相关。首先,项目的发起方通常为央企及其子公司,项目的获取很大程度上是依靠央企的投资能力、品牌形象与市场信誉;其次,产业基金层面的架构设计上,央企往往通过购买劣后级、远期认缴等方式,对基金引入的投资者提供了一定程度的增信;最后,项目公司的经营层通常大多数聘用的,依然是央企自身的员工,项目的投后管理更大程度上依然是依托央企自身

的经营管理能力^[1]。

4 央企产业基金模式表外PPP项目管理存在的主要问题

4.1 各参与主体职责不够清晰

4.1.1 建设职责及项目收益目标实现职责不明确

央企产业基金模式下的表外PPP项目,项目实施过程中,若因投资单位及项目公司的公司治理能力问题,由此带来的建设实施中发生的诸如增加投资、工期延后等问题会导致投资收益降低,安全质量存在风险等,这些投资风险和责任应由哪一方承担、表外项目的基金股东方是否有能力和义务去承担相关的责任,尚不明确。

项目完工验收后,存在后续使用者付费不足或政府缺口补贴无法及时到位、甚至不到位的情况,项目公司作为第一责任人去解决问题的同时,表外基金及基金管理人和项目投资单位分别应承担何种责任也不够明确。

4.1.2 表外项目参与各方的长短期利益不一致,管理易出现分歧

与表外项目长期的投资收益相比,投资主体单位更注重在建设期较短时间内获得的价差收益,而基金投资者需要获得长期的投资收益。在引入基金后,投资主体自有资金出资减少,当建设期获得的价差收益已超出其投资后,作为项目责任主体,其对长期的投资收益的维护动力不足,导致对表外项目的管理重点无法统一。

4.1.3 缺乏统一的表外项目公司治理理念

央企产业基金模式下的表外PPP项目,项目公司主要经营管理人员仍由投资主体派驻,其职权和薪酬仍实质由各投资单位掌控,习惯上仍依赖于投资责任主体原有的行政管理,没有形成新的项目公司治理理念,重大决策单方汇报投资主体或常出现项目公司“先斩后奏”的情况。

4.1.4 缺乏有效的利益激励

相较表内项目,产业基金模式下的表外PPP项目融资落实难,决策程序繁琐、监管机构较多,这都增加了管理难度,但是却缺少对项目公司主要管理人员的直接利益激励,项目公司管理人员依然执行各投资单位表内项目的薪酬标准。对于相对复杂的产业基金模式表外PPP项目管理流程,其经营管理人员并没有得到额外的奖励。由于缺乏有效的激励,项目管理人员并无动力去积极执行表外PPP项目管理要求^[2]。

5 央企产业基金模式表外 PPP 项目管理的建议

5.1 健全组织管理体系, 明确责任分工

产业基金模式表外 PPP 项目涉及利益相关主体多, 关系复杂, 央企应不断健全组织管理体系, 由集团主管部门、产业基金管理公司、投资责任主体(施工局)、项目公司四大主体, 共同协同, 加强组织治理, 明确责任分工。

央企集团按照整体发展战略, 结合国家政策和相关省市发展规划, 制定相关的投资管理制度, 投资责任主体(施工局)选择地方财政支付能力较好的政府以及优质的 PPP 项目, 产业基金管理公司应根据不同类型 PPP 项目配套提供全方位融资解决方案, 设立对应产业基金等金融产品, 为项目资本金提供充足的资金来源, 有效拓宽融资渠道, 降低融资成本, 撬动项目投资和建设。在项目建设上, 项目公司依托央企集团内部门类齐全、实力强大、数量众多的工程局资源, 综合考虑项目营销配合、专业化施工、低成本施工、内部信誉评价、业意见等五大因素, 选择内部最优的工程承包, 充分发挥内部建设核心优势, 实现投资建设高效一体化^[3]。

5.2 完善基金表外 PPP 项目管理制度, 规范运行机制

央企基金表外 PPP 项目应严格遵守投前决策程序, 按照项目合规合法、项目区位及项目类别、投资收益分析, 风险防范等投资标准来规范表外项目运行机制。制定明确的 PPP 项目操作指引, 对 PPP 项目分类、项目信息管理、前期运作、可行性研究、标前管理、合同管理、建设管理、运营管理、投资退出、投资评价等, 从责任主体、具体工作、推进原则、工程流程、注意事项、资料文件等进行系统性规范和详细的分解, 实现对投资项目的全流程规范和操作性指引, 进而实现标准化制作和精细化管控。

5.3 实施差异化绩效考评

建议央企集团对产业基金模式表外 PPP 项目, 在表内项目投资单位单独考核的基础上增加新的表外考核的内容。例如, 针对产业基金管理公司, 可增加其表外 PPP 项目的融资落实率考核指标; 对于投资责任主体(施工局), 可以细化其投资能力考核指标, 严格把关, 超过投资能力评价的项目坚决不予审批; 针对表外项目公司, 根据其多方管理的复杂性, 设计差异化的绩效考评指标体系, 除投资单位对其经营班子的考核指标外, 另增加表外项目特有的考核指标, 如项目公司治理情况、三会召开情况、重大事情决策程序履行情况、信息报送情况等, 以促进表外项目公司管理。

6 结语

近年来, 在“企业走出去”和“一带一路”国家战略背景下, 涌现了大量央企产业基金模式的表外 PPP 项目, 这些项目虽然不纳入央企的合并报表, 且经济上分担了央企的投资风险, 但一旦项目投资失败, 可能会给央企带来建筑市场与资本市场的双重叠加影响。因此, 央企更应该重视产业基金模式表外 PPP 项目的管理, 提升表外项目管理效率。

参考文献

- [1] 张慧. 高速公路产业基金创新融资模式研究[J]. 知识经济. 2019(01):89-90.
- [2] 周立, 马润平, 徐立新. 产业基金、委托代理与资本逐利——基于“PPP+B”模式风险监管的视角[J]. 金融与经济. 2017(06):92-96.
- [3] 王杨林. PPP 项目财务管理与会计核算分析[J]. 经济研究导刊. 2021(01):66-68.