

建筑企业公路 BOT 项目投资成本控制

汪兆启

很多建筑企业在达到一定规模以后就开始尝试向生产经营上下游拓展业务,进行纵向生产一体化。在此过程中,更多的建筑企业是将目光投向上游投资业务,如选择公路 BOT 项目作为投资方向。对于投资方来讲,在项目建设与运营期间的投资成本控制是一个战略性的要求,因为这制约着项目建设和运营的进度、质量,影响着项目综合投资回报,甚至影响到项目成败。BOT 项目的投资方应当自始至终关注每一个重点环节的成本投入,做好战略投资成本控制,平衡成本投入与效益回报。对公路 BOT 项目的投资成本控制主要应从以下几个方面入手:

第一,选择好项目经理。投资方必须依靠一个团队来完成项目的建设任

务,这个团队的领导者就是项目经理。选择了好的项目经理,可以说项目已经成功了一半。项目经理出色的计划、组织、协调、实施等工作,带来的往往是质量、工期等方面长期的、隐性的成本节约。投资方需要通过薪酬设计来激励项目经理的工作积极性,同时也必须通过工作范围的界定落实项目经理的权利、责任和义务。投资人一方面不要干涉项目经理工作范围内的业务,另一方面要落实对项目经理工作的监督与约束,提高工作效率。对于项目运营期的管理,由于目前专业化分工越来越细,因此,除非特殊情况,建设期间的项目经理最好不要兼任运营期的项目主管。

第二,签订好特许权协议。公路

BOT 项目是一种基础设施方面的公共产品投资,作为社会公共产品与服务的“管理者”来讲,政府将责无旁贷地全程参与项目,以保证产品与服务的质量。因此,在 BOT 项目整个操作过程中,如何与政府进行配合是投资者与项目经理需要考虑的重要问题。投资者必须在与政府签订的“特许权协议”中明确界定双方的各种经济利益关系,核心内容是收费权(包括收费年限与收费标准)的授予,此外,还应把项目建设过程中如何创造良好的投资及建设环境等问题落实到“特许权协议”当中,包括征地与拆迁的相关政策执行、工程建设质量的监督、提前回购收费权、变更设计、行业管理以及项目融资等。因为征地与拆迁的进度以及政

税税负水平大体相当,如果目标企业税负水平明显偏低,则有可能存在税收黑洞,必须对此进行更深入的调查,找出原因。

2、并购财务风险的控制。

企业并购的财务风险既有人为主观风险,也有自然的客观风险,无论是哪类风险,都只能降低和控制,无法从根本上消除。控制和防范并购财务风险应从以下几方面着手。

(1)合同条款规避。利用合同约定防范和化解财务风险是保护并购方利益的最为有效的措施,如利用合同约定,对或有负债、或有损失的责任进行

明确划分,对投资或合同价款进行限制性安排,通过组织架构设计和职位安排,强化资产掌控等。当然,这些合同条款的安排必须是建立在对风险因素充分把握的基础上双方协商确定的,否则,就会影响双方的合作效率。

(2)建立并购风险预警体系。并购财务风险预警体系是把并购企业在整个并购及整合期内的财务因素及其变化引起的财务风险作为研究对象,对其发生、发展的全过程进行识别、评价、预测和监控的管理活动的总称。企业并购财务预警体系的管理流程主要包括:分析现状,了解财务管理系统的

工作状态,详细地调查收集财务信息并对其进行分析、加工和归纳,辨别风险,按照标准化、专业化的原则发现财务风险,研判风险所在;制订对策,当财务风险明确后,制订备选的防范风险方案,并进行方案优选与优化。

(3)中介机构参与。专业的并购咨询中介机构具有丰富的案例可资参考,因此选择有实力、经验丰富的中介机构参与、指导企业的并购活动,可以有效地降低各类并购风险,减少并购与整合成本,提高并购效率和成功概率。■

(作者单位:山东滨州印染集团有限公司)

责任编辑 林燕

策变化会影响前期的投资成本, 收费权的提前回购可能会影响投资回报, 因地方政府要求而额外变更设计会导致投资方增加投资成本, 等等。在此前提下, 应尽早与政府签订协议, 以免产生遗留问题。在特许权协议谈判与签订过程中, 专业律师等中介机构的参与是必要且极其重要的, 往往能起到事半功倍的效果。

第三, 项目融资成本控制。国内 BOT 项目融资的渠道相对较少, 主要还是通过银行间接融资。融资成本主要指的是银行贷款发生的利息支出。如何就项目贷款与银行达成优惠协议, 取决于银行与投资方的力量博弈, 博弈的基础是项目的收入潜力与投资方的信用情况。在不降低银行服务质量的前提下, 投资方可以就长期贷款与短期贷款如何结合的问题与银行协商, 因为短期贷款的利息率比较低。就长期贷款协议来讲, 可以就延长还本的宽限期、降低利息率、增加付息期间间隔、是否需要担保以及担保方式选择等问题与银行进行深入沟通。一般情况下, 银行会接受收费权质押贷款, 不接受路产抵押贷款。

第四, 勘察、设计的优化。在公路 BOT 项目建设期间, 资金的投向一般主要包含两大块, 一是征地与拆迁, 二是建筑与安装。这两项成本支出的主要部分是由设计决定的。勘察设计决定的固定成本是无法改变的, 可变成本基本由公路的线路走向和设计功能与标准决定。线路走向是一个未来车流量、政府规划、征地与拆迁成本、地方利益等因素互相博弈的产物, 这其中必有一个最佳的线路走向, 使得上述几方面达到一个动态平衡。最直观的例子就是在城镇修路的征地与拆迁成本远低于农村, 但车流量会高于农村, 到底是要经过城镇还是农村, 这就需要综合各种经济因素来判断。在现实中, 一般政府规划已经决定了线路

走向, 但对局部地区的线路走向设计, 投资方是可以施加影响的。在线路经济调查完毕、走向确定的情况下, 公路设计的功能与标准能满足基本行车及环境保护要求即可。而景观或提高设计通行标准等要求则属于可变成本部分。如在项目设计上, 本来箱梁的设计即可满足功能要求, 但后来采取了拱桥、斜拉桥等设计, 虽然变得美观了, 但建造成本自然也增加了。又如, 道路中间设计为绿化隔离带虽满足了绿化要求, 但带来了日后的养护成本及安全成本支出, 所以需要比较采用防眩板方案的一次性成本支出与采用绿化隔离带方案的多次性成本支出哪个更有利于投资方。在我国目前基建投资市场环境下, 投资方只能被动接受政府主导的公路设计走向以及设计功能与标准。随着政府职能的转变, 政府将由决定设计方案变为对设计方案进行核准或备案, 投资者影响或主导、甚至决定勘察设计方案的趋势越来越明显, 设计方案的优化和调整将越来越重要。

第五, 施工成本与管理成本控制。施工成本控制的关键在招投标环节。通过投标方竞标, 可以适当降低投资概算金额。投资方可以在多次复合投

标方报价后, 选定报价合理的施工单位。施工过程中的进度与质量控制需要发挥监理工程师的作用。投资人或项目经理应当确保监理工程师的独立性, 只有独立性得到保证, 监理工程师的工作成果才是客观公正的, 最终的工程质量与进度才是有保证的。

第六, 运营成本控制。运营过程中的成本支出表现在收费管理、路产维护以及公路日常养护、大修四大块。按照现行政策, 投资方投资建设公路获得的是一定期间的收费权, 道路产权仍然是国家的, 所以路产的维护工作实际上是政府工作的一部分, 但政府往往要求由投资方承担。公路养护包括中小修理及绿化维护等工作, 与收费一样是一种专业性、劳动密集型工作。因此, 投资方在对投资 BOT 等长期资本项目没有战略规划的情况下, 建议聘请专业化的收费管理和公路养护企业, 通过专业化外包来降低自己的管理成本。假如投资方在公路投资领域有长远发展需求, 也可以建立自己的收费及养护管理队伍, 完善上下游的一体化。■

(作者单位: 中国铁道建筑总公司财务部)

责任编辑 刘莹

● 简讯

《财务与会计》理财版读者意见有奖征答热心读者名单

《财务与会计》理财版在 2006 年第 6 期举办了读者意见有奖征答活动, 活动得到了广大读者的热心支持。读者在对理财版给予充分肯定的同时, 也提出了许多建设性的意见和建议。

为表示感谢, 我们特给予每位寄回答卷的读者《财务与会计》理财版 2007 年 1~3 期作为奖励。另外, 我们还从中抽取了 10 名优秀读者, 赠送精美礼品一份, 他们是: 张浩 (山东济宁)、吕冰 (浙江宁波)、李哲峰 (北京)、江小明 (江西资溪)、赵言顺 (广东珠海)、王峰 (山西晋中)、林冬生 (江苏丹阳)、邵淑森 (广西南宁)、马万友 (吉林长岭) 和李鸿漫 (河北邢台)。礼品将于近期寄出。■

(本刊编辑部)