



# 防风险与促规范 推进PPP项目的发展

## 【编者按】

近些年来，PPP模式在我国得到迅速发展，取得了成效，也积累了经验，但由于PPP项目投资大、范围广、周期长、参与方众多，在实践中仍存在这样或那样的问题，项目潜在的风险也多而杂。基于此，本期专题从不同角度关注PPP的应用及风险防范。王莉萍、余建国一文认为，咨询机构作为政府方PPP项目的执行顾问，需秉承切实可行且依法依规的原则，无论是实施方案的编制还是物有所值评价和财政承受能力测算，均需在保障政府方合理利益的同时达到吸引社会资本的目标。王姗和赵团结基于企业实践构建了PPP项目风险管理模型，并从政治、经济、技术、法律、财税等维度分析PPP项目全业务流程可能遇到的风险并提出防范措施。廖书佳、揭明讯一文分析了不同融资结构对社会资本方财务测算的重大影响，总结了不同融资结构的特点及其对财务报表所带来的影响，并提出企业应平衡好收益与风险、搭建合理的PPP项目股权架构的建议。民营企业作为社会资本方参与PPP项目，基于其自身发展，既有开展PPP项目的动力，也受到诸多限制。因此，赵团结、郑春美一文认为，民营企业在涉足PPP项目时，需要密切关注国家现行政策的变化，在进行债务融资时，除有效利用各级政府性PPP基金外，还需要创新融资方式，以防因融资不到位而影响项目的进度。同时，还可通过和其他企业组成联合体的形式开展PPP项目，从而适度降低项目贷款的风险。PPP模式不单是一种政府与社会资本合作的投资模式，更是一种制度创新，如何充分发挥PPP项目的价值和作用、推进PPP项目更好地发展，参与PPP项目的各方主体还有很长的路要走。

# 行稳致远：PPP项目 防风险与促规范思考

赵团结 ■

回顾我国开展PPP业务的历程可知，自2014年政府密集出台PPP项目管理办法以来，PPP项目逐渐遍地开花。然而，PPP一片“繁荣”的背后却隐藏着诸多风险，基于此，2017年11月，财政部发布了《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》（财办金[2017]92号），从此拉开了PPP整顿规范的序幕。针对PPP模式下暴露出来的各种问题，如何进一步规范PPP发展并防范其中的各种风险？笔者围绕着PPP项目风险，从参与PPP项目的各方主体，主要从政府方、中介机构、社会资本方、其他利益相关方予以阐述。

## 一、政府方：通过制定PPP规则，促进项目规范发展

此处的政府方包含了国家、省级及项目所在地的政府。每级政府在PPP项目管理过程中承担着不同的角色。

目前主管PPP项目的国家主要部委为财政部和发展改革委，双方各有侧重。其中：财政部主要分管公共服务领域的PPP项目，同时负责全国PPP项目库的管理；发展改革委主要分管

基础设施领域的PPP项目，并承担PPP项目的立项审批及监管。鉴于部门纵向管理的原因，地方财政部门主要承担PPP项目实施方案、物有所值评价和财政承受能力论证的审批及项目运行过程中地方财政支出相关的监督（主要是通过PPP项目信息库的管理而实现）和评价。

为了统筹协调PPP项目的管理，2018年3月，国务院公布了2018年度立法工作计划，明确提出将由国务院法制办、发展改革委、财政部共同起草《基础设施和公共服务领域政府和社会资本合作条例》，这将解决PPP管理过程中因上位法缺失而带来的诸多问题。

客观讲，PPP模式引入我国并得到快速发展也仅仅是近几年的事情，对于新生事物出现的问题除了要包容之外，还要积极借鉴国际经验并结合我国国情来解决。财政部已组织翻译了世界上重要组织关于PPP的重要成果，如《世界银行2017年版PPP合同条款指南》《亚洲开发银行的公私合作（PPP）手册2008》等。此外，政府还鼓励学术机构和民间组织积极研究国际上关于PPP的最新进展，以形成政府和社会各

方互相补充互为促进的良好局面。

对于地方政府而言，在地方财政能力有限、PPP项目回报率相对较低的前提下，如何既要发展地方经济又要抑制投资冲动、防范地方财政风险，在不考虑专项基金和土地作价出资的前提下，使得本地区PPP项目所需财政支出不能高于地方一般公共预算支出10%的这条红线是其面临的挑战。这就要求地方政府要做好平衡工作，即平衡长期和短期发展目标，平衡公共服务和经济利益，平衡经济发展和环境保护。对于地方政府的上级政府而言，则主要是通过监管实现本地区的总体发展目标，除了监管财政状况外，还要通过采取向社会公开项目管理库的办法，以此增强PPP项目的透明度，接受社会公众的监督。另外，如何选择既有实力又愿意获得相对较低回报率的社会资本方参与PPP项目对于政府来说也是较大的挑战。实际上，即便国家通过奖励和补助等形式鼓励社会资本参与PPP业务，这些奖励和补助资金相对于PPP项目的投资额而言也只是杯水车薪，根本上只有通过采取市场化的方式才能选择到合适的社会资本方，而市场化的方式

作者简介：赵团结，武汉烽火与时投资有限公司副总经理，正高级会计师，全国会计领军人才（企业类五期）。



主要包括采用公开招标、邀请招标、竞争性谈判、竞争性磋商和单一来源采购等。基于此，政府的主要职责是培育公开、公平、公正的市场竞争环境，从而促进各类经济主体积极投入到PPP项目中来。

## 二、中介机构：独立提供专业意见，供利益相关方决策

此处的中介机构主要指负责编制PPP项目实施方案、物有所值评价和财政承受能力论证的第三方服务机构。在实践中，PPP作为中介机构新的业务，限于政策的不完善以及自身经验的不足，在开展相关服务时还存在着诸多问题。王莉萍、余建国认为，政府提供最低需求购买量的采购方式作为市场风险分配的一种方式，不应是政府的兜底承诺，应通过有效的绩效考核来实现项目的合理回报。同时，就财政承受能力论证时如何合理预测一般公共预算支出提出了操作建议。

通常来说，就财政承受能力论证而言，应当采用定量和定性分析方法，通过合理预测当前和PPP项目有效期内的财政支出状况，确保地方政府财政受控。然而，实务中如何把控定性和定量并无统一的标准，导致不同机构对于同一地区财政支出增长的预测出现了较大偏差。导致上述问题的主要原因有二：第一，中介机构在使用未来财政支出增长率时，通常是在地方政府过去五年财政支出平均增长率的基础上进行适当调整。该方法简单直接，便于验证，但是由于没有诸多合理假设的支撑，显得不够严谨。第二，没有将财政支出增长和财政收入变动有效衔接。地方政府财政收入主要取决于当地的经济结构，中介机构如果没有认真研究地方政府的经济结构和未来规划，则无法准确预测其财政支出的增长。同时，在进行财政支出预测时，也未有效分析地方财政

支出应当关注的重点和紧迫性。

笔者认为，在当前经济结构转型和产业升级的背景下，预测地方政府财政支出增长时，应当考虑以下几个因素：第一，将财政支出与财政收入有效衔接。中介机构应结合地方政府经济结构，比如产业结构的贡献度、重点发展的产业等进行预测。同时，不能忽略国家GDP增长的预期，因为国家经济增长的结构和速度也会影响到地方财政收入的增长。第二，在参考过去财政支出增长率时剔除一些特殊因素。这些特殊因素包括国家脱贫的专项支出、其他专项基金（如农村饮用水、垃圾焚烧等）、土地开发收入等。第三，采用科学合理的方法。实际工作中可以采用指数平滑法，该方法由布朗提出，布朗认为时间序列的态势具有稳定性或规则性，所以时间序列可被合理地顺势推延。第四，定期对比原预测数与实际发生数，及时修订未来财政支出增长数。对于不同中介机构所做的预测数，地方政府PPP管理部门（实务中主要指财政部门）应及时关注财政实际收支状况，适时做出修订。

## 三、社会资本方：多方论证PPP项目可行性，规范管理

财政部在《政府和社会资本合作模式操作指南（试行）》（财金[2014]113号）中指明，社会资本是指已建立现代企业制度的境内外企业法人，但不包括本级政府所属融资平台公司及其他控股国有企业。做出这样的规定主要是出于公平起见，以防地方融资平台及其他控股国有企业的参与影响到PPP项目竞争的充分性和公正性。随后，财政部发布了《PPP项目合同指南（试行）》（财金[2014]156号），其中规定，本级人民政府下属政府融资平台公司及其控股的其他国有企业（上市公司除外）不得作为社会资本方参与本级政府辖

区内的PPP项目。该规定沿袭了财金[2014]113号文的精神。2015年5月国务院办公厅出台了《关于在公共服务领域推广政府和社会资本合作模式的指导意见》（国办发[2015]42号），该意见指出，对已经建立现代企业制度、实现市场化运营的，在其承担的地方政府债务已纳入政府财政预算、得到妥善处置并明确公告今后不再承担地方政府举债融资职能的前提下，可作为社会资本参与当地政府和社会资本合作项目。上述系列文件明确了社会资本身份的合法性问题。

社会资本无论是国企还是民企，总是逐利的，需要通过参与PPP项目获得合理的回报，因此，应在加强PPP项目风险管理的理念下，全面论证项目并进行科学管理。王姗和赵团结基于企业实践提出了PPP项目风险管理模型，该模型明确了政府方、社会资本方和项目公司三个PPP项目的主要参与主体，基于不同的利益相关者，围绕着规划风险、识别风险、风险分析、风险应对、控制监控等，从政治、经济、技术、法律、财税等维度对PPP项目全业务流程全面分析可能遇到的风险并提出防范措施。而民营企业在涉足PPP项目时，需要密切关注国家现行政策的变化，在进行债务融资时，除有效利用各级政府性PPP基金，还需要创新融资方式，和金融机构尽早达成贷款意向，以防因融资不到位而影响项目的进度。同时，民营企业还可以通过和其他企业组成联合体的形式开展PPP业务，以减少自身的贷款义务，从而适度降低项目贷款的风险。

实务中，对PPP项目评估可以遵照SAF框架模型。SAF即代表Suitability（适配性）、Acceptability（可接受性）、Feasibility（可行性）。三者的含义如下：适配性是指该项目是否符合企业的使命和目标、适合企业文化；可接受性是

指项目能否被主要利益相关者接受、项目有什么风险；可行性则指企业是否有能力实施该项目，是否拥有相应的财务资源、管理技巧、熟练的工人等，如果没有，是否能够通过合适的渠道获取等。在对PPP项目进行具体评估时，有两个主要经济指标是需要重点关注的：

第一个指标是项目投资总额。项目总投资在建设-运营-移交(BOT)为主的PPP模式下直接影响到可用性付费的支出总额。笔者认为，以BOT为例，项目总投资应当包括建设项目总投资和项目运营成本和费用。其中：建设项目总投资可以根据竣工决算审计确定其金额；项目运营成本和费用包括PPP项目运营过程中发生的固定资产更新和改造成本以及其他项目运维费用，可根据绩效考核结果予以支付。在PPP项目立项时，应当明确项目总投资的构成，这直接影响到PPP项目的收支状况。因为，相较于传统的其他建设项目模式，PPP项目最突出的特点在于其建设和运营并重。其中，建设是基础，而运营才是PPP项目是否最终成功的标志。因此，在设计PPP项目绩效考核体系时，应当兼顾项目建设和运营的重点和难点环节，而且随着项目的推进，应当及时合理合法调整项目绩效考核体系。同时，将项目建设部分的款项支付分出一部分(如建设成本的30%)在运营环节视运营状况予以考核兑现，以此鼓励合同各方在重视建设项目质量的同时，充分考虑项目运营的可行性和实效性。

第二个指标是折现率。折现率在政府付费以及可行性缺口补助方式下，直接影响到地方财政支出的多少。根据财政部《政府和社会资本合作项目财政承受能力论证指引》的规定，年度折现率应考虑财政补贴支出发生年份，并参照同期地方政府债券收益率合理确定。实务中，从企业购置或投资的角度

讲，就是企业所要求的必要报酬率，可以采用加权资金成本的理念测算，即： $\text{折现率} = \text{股权资金比例} \times \text{合理回报率} + \text{债务融资比例} \times \text{融资成本率}$ 。其中：股权资金需要考虑地方政府及社会资本的出资比例及各自要求的合理回报率(政府方可以参照同期地方债券收益率)，而债务融资需要参考当前及未来一段时间的融资成本。这样，计算出来的折现率才是切实可行、接近实际的。廖书佳、揭明讯分析了不同的融资结构对社会资本方财务测算的重大影响，进而总结了不同融资结构的特点及其对财务报表所带来的影响，并提出建议：企业应平衡好收益与风险，搭建合理的PPP项目股权架构。

#### 四、其他利益相关方：深入调研，规范运作PPP项目

PPP项目的其他利益相关方至少包括了项目融资方、具体子项目施工方和社会公众等。限于篇幅，本文主要谈谈项目融资方。据观察可知，以往部分PPP项目失败的主要原因在于其融资出现困难，尤其是随着《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》(财金[2018]23号)等系列文件的出台，PPP项目融资的进度直接关系到项目的成败。

PPP项目成功的一个重要因素是项目融资的可得性。目前，金融机构在开展PPP业务时普遍存在着专业能力相对较弱、融资方案和需求不匹配以及金融政策变化引发的贷款规模紧张的问题。基于此，在进行PPP项目融资时，除了要设计好项目资本金与债务资金的关系外，PPP项目公司还可以引入政府性基金为债务融资予以增信，同时，在金融环境处在持续变动的情况下，创新运用各种融资手段，以保证资金及时到位。在实际开展融资时，可以采取银团贷款、投贷联动、引入保险

资金等方式，适度降低融资成本，扩大融资渠道。另外，对于已经投入运营满两年的PPP项目，项目公司还可以采取资产证券化的方式获得现金用以偿还项目前期的贷款或者用于补充流动资金。最后针对民营企业参与PPP项目融资难的现状，赵团结、郑春美分别从政府方、社会资本方、中介机构、金融机构等角度进行了深入分析，并提出了相应的对策。

“不忘初心，方得始终”。PPP项目现在虽然存在着诸多需要解决的问题，但是这都是新生事物发展过程中必然面对的，唯有国家致力于持续完善制度体系、深化财政管理、加强市场建设、创新融资思路，并充分利用大数据、互联网等工具促进PPP信息平台建设，有效发挥PPP项目信息库的监督作用，才能够真正实现PPP效率工具、改革工具和治理工具的作用。

责任编辑 刘黎静

#### 主要参考文献

- [1] 杨卫东, 熬永杰, 韩光耀. PPP项目全流程操作手册[M]. 北京: 中国建筑工业出版社, 2016.
- [2] 赵团结, 王子曦. 风险控制导向下PPP内部控制模型的构建[J]. 财务与会计, 2017, (14): 51-53.
- [3] 财政部政府和社会资本合作中心. PPP模式融资问题研究[M]. 北京: 经济科学出版社, 2017.
- [4] 赵团结. BSC在PPP项目绩效评价中的应用[J]. 财务与会计, 2018, (4): 63-66.
- [5] (美) PMI. 项目管理知识体系指南(第六版)[M]. 北京: 电子工业出版社, 2018.