

推出适销对路PPP实现公共服务变革

当前决策层大力推广 PPP,不是把其单纯作为一项融资工具和稳增长工具,而是寄希望于它能撬起一场公共服务变革。各级政府唯有摒弃认识偏误,才能推出真正适销对路的 PPP,激发起社会资本的参与热情。

苏亮瑜 罗剑

PPP中国模式的几大特征

公私合作模式(PPP)就是公共部门和私人部门合作提供公共产品或服务。根据社会资本参与程度、承担风险,PPP主要分为外包类、特许经营类和私有化三类:

外包类:私人部门仅承担项目的建设、维护等过程中的一项或几项,政府为其提供的产品或服务付费,项目投资和经营的风险完全由公共部门承担。

特许经营类:以授予特许经营权为特征,私人部门涉及项目的投资或运营,公共部门和私人部门需要共担风险。参与项目的公共部门需要协调私人部门的收益性和项目整体的公益性之间的关系,项目资产在特许经营期限之后需要移交公共部门。

私有化类:私人部门承担项目的全部投资,也承担全部的风险,项目所有权永久归私人所有。私人部门在定价和服务质量等方面需要接受政府的监管。

综合最近一两年,有关官员讲话和政策文件,可以大致勾勒出我国PPP模式的结构上的几大特点:

一是合作形式以特许经营类为主。财政部部长楼继伟在《推广PPP:贯彻十八届三中全会精神的一次体制机制变革》一文中指出,“广义PPP是指政府与私人部门为提供公共产品或服务而建立的合作关系,以授予

特许经营权为特征,主要包括BOT、BOO、PFI等模式。”国务院《关于进一步加强地方政府性债务管理的意见》(以下简称“43号文”)指出,鼓励社会资本通过特许经营等方式,参与城市基础设施等有一定收益的公益性事业投资和运营”。财政部在113号文中提到的项目运作主要方式是特许经营类,也包含了外包类中的委托运营和管理合同。

从目前的政策动向看,在PPP项目经营中,政府和社会资本的合作链比较长,双方共担风险、共享收益,而且项目最终要交还政府。因此,可以预计,政府和社会资本的合作形式主要是特许经营类、外包和私有化类,都不是PPP的主要模式。

二是以特殊目的公司为载体。国务院43号文提出“投资者按照市场化原则出资,按约定规则独自或与政府共同成立特别目的公司建设和运营合作项目”。财政部解答43号文中提到,“对供水供气、垃圾处理等可以吸引社会资本参与的公益性项目,要积极推广PPP模式,其债务由项目公司按照市场化原则举借和偿还,政府按照事先约定,承担特许经营权给予、财政补贴、合理定价等责任,不承担偿债责任”。

据此推断,国内PPP项目将主要以特殊目的公司(SPV)为载体来实现。SPV是政府与社会资本组成的一个特殊目的机构,共同承担风险,全过程合作,期满后移交给政府。

三是政府部门和社会资本分工明确。政府职能主要体现在以下几个方

面:招投标和质量管理、特许经营权授予、价格监督、部分政府付费(含补贴)、融资支持基金(包括股权、债权、担保等形式的支持)。社会资本则需承担包括设计、建设、运营、维护、融资的大部分职能,项目公司可按商业化原则举借债务,但政府不承担项目公司的偿债责任。

值得注意的是,目前规范文件并没有将合作方式定义为私人部门,而是定义为“社会资本”,而我国很多商业化的企业是国有控股的,因此我国的PPP模式并没有排除国有企业这一参与主体。

在传统公私合作模式下,公共部门或私人部门一般各自负责项目链的部分板块,而不是全程参与项目设计到运营的完整链条,双方都缺乏对项目全生命周期成本和收益的全盘考虑。单一部门“重建、轻运营”的倾向易导致设施建成后不能发挥应有功效,甚至出现严重的质量问题。目前财政部推广的PPP基本模式强调政府与社会资本的合作和风险适当原则,合作期限更长,并且项目整体生命过程中合作较为密切,有利于保证项目质量。

PPP模式的本质

公私合作具有很长的历史,近年来中东欧及中南美洲国家在PPP方面的巨大成功,使人们意识到其重要意义。概言之,PPP模式实现了公共项目两个方面的革命。

1.从传统融资进入项目融资模式
从金融市场的角度来看,PPP项目融资不再是传统的信用融资,而是以项目前景为基础的项目融资。项目未来收

益是主要保障,借款人接受收益监管和项目资产抵押、质押,融资方具有更全面的尽职调查义务和项目参与权。

通过成立SPV,实现了项目和投融资主体之间的风险隔离。同时,PPP模式以完整的契约体系和完备的法律架构维系并协调项目各方利益,未来还款主要依靠项目预期收益,是严格意义上的项目融资。财政只提供有限担保,政府信用有限介入或不介入融资安排,是PPP模式的关键特征。

因此,PPP模式有效控制了中央政府信用、地方政府信用与项目之间的关系,控制了隐性债务风险。

2、实现了私人资本对公共财政领域的合理参与

PPP模式以政府与私人部门间的特许权协议为基础,公共部门通过特许权安排掌握项目主动权,并有效借助私人部门的专业能力,同时实现向私人资本的风险分散;私人部门对项目评估、决策、投融资、建设和运营全程参与,其获益途径可以来自于项目运营和特许权,也可以是其它附带收益,如税收优惠、沿线优先开发权、其他业务牌照等等。

因此,PPP模式有效解决了财政直接投资效率方面先天劣势,同时在公、私两部门间建立紧密的利益联系,规避私人部门道德风险。

PPP模式存在的主要问题及之策

目前,PPP模式出现“剃头挑子一头热”现象。各级政府对PPP热情高涨,但社会资本则显得相对冷静,据悉截至目前各级政府推出的项目中,与社会资本达成初步意愿的仅占十分之一左右。

1.政府与市场的职能界限不清。目前社会对PPP模式的认知存在明显的误区,不论是社会资本、专家学者,还是一部分政府部门等,都把PPP单纯地诠释为一种新的城乡基建融资模式。特别是在4月份宏观数据显示经济持续回落势头未有效扭转时,PPP模式更被误导为了一种投资刺激工具和政策安排。鉴于当前正在经历前期刺激消化和阵痛

期,加之新一轮刺激计划中许多投资项目缺乏严格的可行性研究而仓促上马,这加重了社会资本对PPP项目的可行性与有效性的疑虑。

把PPP模式理解为一种新的融资安排是典型的认知扭曲,尽管PPP模式客观上带有向社会融资的效应,但PPP的本质是更高效地满足社会对公共产品和服务的诉求,更有效地利用好政府财政资源,以及促进政府职能的转型。

当前推广PPP模式,本质上是推动一场新的公共产品和服务变革。过去,看似政府在公共产品和服务上投入许多资源,但许多公共资源实际变成了钢筋水泥组成的形象工程,未有效形成公共服务和产品,更谈不上最大化政府公共财政效用。通过PPP模式,公共产品和服务就可走出政府自产自供的格局。这一方式的转变不仅极大地避免公共财政资源沉淀,而且提高了公共财政资源的使用效率。从这个角度上讲,PPP模式可视为一场公共产品和服务的供给革命。

当然,这要求对公共性和公益性进行科学合理的定义。除了非排他性、非竞争性、自然垄断领域,那些可以市场化的领域,应该通过市场定价来解决,避免集裁判员与裁判员于一身的角色错位。如果政府拥有裁判员和运动员的双重角色,一旦政府失信违约,给项目带来直接损害的同时,也不利于后期项目开展。尽管PPP项目合作双方有合同约定,但在具体项目运作及投资过程中政府依然处于强势和优势地位,政府失信违约对投资人的融资成本、项目收益造成了严重的影响,并且不利于其他项目的开展。

2、为PPP模式提供稳定的法律环境,避免基于政策推动的不稳定性。当前PPP项目的投资周期大多跨越一任官员任期,这意味着用全国人大立法的方式规范PPP市场秩序,要比单纯基于政策更有利于消除社会对政策“朝令夕改”的担忧。

在立法机关立法制定PPP市场秩序时,应明确定义PPP模式的基本理念是政府搭台、市场唱戏,政府与社会资本基于权责对等行驶各自职责,尽可能避免在规则制定上把政府放置在不容挑战

的主导地位,如若政府在发起的各种特定PPP项目公司(SPC)中占据主导地位,社会资本更多为项目配资,那么PPP将被社会资本误解为单纯的政府融资工具,进而削弱社会资本的参与热情,不利于PPP的健康发展。

过度强调政府主导,甚至即便在设立有助于破产隔离的SPV中,依然置入政府主导项目的条款,将很容易混淆参与各方的权责,使SPV无法有效隔离风险,导致政府等事实上承担了隐性或无限的风险连带责任,并给政府等带来不必要的声誉风险。

3、创新PPP产品的实现形式和交易模式,提高PPP项目的市场深度。当前的PPP项目投资规模都较大,投资周期也较长,且多是非标准化和非证券化项目,这导致PPP资产转让市场很难活跃,投资者风险不易转移。

为此,一方面可在PPP产品设计上按照《合伙企业法》确定普通合伙人(GP)和有限合伙人(LP)的合伙人机制,抑或借鉴众筹模式中的领投人与跟投人机制,并根据项目的特殊性制定特定损益分配条款,确定政府及相关实体参与特定PPP项目的身份和角色,用法律的形式明确各自的权责。另一方面,PPP产品设计可以实行分级证券化基金模式,把参与PPP项目的各方权责与损益分配机制,内嵌到PPP产品设计中,使PPP具有硬约束。同时,不论是合伙人制、领投跟投的众筹模式,还是分级基金模式等,都旨在对PPP产品的证券化、标准化处理,使其能在股权和金融交易所交易,为PPP创造动态优化投资者结构和动态优化运营机制的环境。

总之,当前中央决策层大力推广PPP,并不是把其单纯作为一项政府融资工具和稳增长的工具,而是寄希望于它能撬起一场公共服务变革。因此,各级政府唯有摒弃认识偏误,立足改革创新政府行政理念,那么据此推出的PPP才能真正适销对路,激发起社会资本的参与热情。

(作者苏亮瑜为广州越秀金控副总经理,罗剑为越秀金控集团金融研究所高级研究员)

PPP在中国的发展历程

苏亮瑜 罗剑

PPP在我国并非全新的事物,上世纪末就已出现通过PPP项目。截至目前,我国采用PPP模式运作的项目累计超过1000个,涉及交通、通信、能源、水资源等领域,总投资超过9000亿元。我国PPP模式的发展可以分为三个阶段。

一、开创性阶段:20世纪末至2003年

典型案例:我国最早采用引入国内民营资本的BOT方式建设的路桥项目——刺桐大桥。

项目结构:泉州市政府和刺桐大桥开发总公司按60:40的出资比例成立泉州刺桐大桥投资开发有限公司。刺桐大桥经营期限为30年,建设期为3年。项目采用以刺桐大桥经营权质押贷款,固定贷款和流动贷款相结合,并在国内首次采取按揭式还本付息方式偿还银行贷款。

经验及意义:刺桐大桥1997年通

车以来,车流量迅速上升,取得了良好的社会效益和经济效益。刺桐大桥的建设,实现了以较小量国有资金引导较大量民营企业资金投入于基础设施建设的目的,成为国内首例以内地民营资本为主的BOT投资模式案例。

项目不足:由于一系列主观因素的局限,刺桐大桥项目虽有SPV的构架,却并未形成本应与之相匹配的规范的契约文本,在实际运行当中出现了种种问题。项目前期未考虑排他性条款,当项目收益较好时,政府投资建设了并行的新桥,形成竞争状态,投资方权益未得到充分保障;政府领导层强势施加的“建设增项”,使业主方增加了大量利益让渡负担;过桥收费标准无法形成调整机制等。

以弥补基建投资资金缺口为主要目的,使PPP项目启动伊始就注定会遇到各种困境。由于PPP模式缺乏好的制度性环境,此期间PPP试点项目无论成功与否,都没能真正起到由点及面的示范效应。PPP模式在中国的

第一轮发展浪潮逐渐归于平息。

2、现代意义发展阶段:2003年至2013年

2004年,建设部颁布并实施了《市政公用事业特许经营管理办法》(建设部令第126号),将特许经营的概念正式引入市政公用事业,并在城市供水、污水处理及燃气供应等领域发起大规模的项目实践。各级地方政府也纷纷以126号令为模板,先后出台了大量地方性法规、政府规章及政策性文件,用于引导和规范特许经营项目开发。中国式PPP进入第二轮发展浪潮。

此阶段,PPP项目仍然缺乏顶层设计,一切以地方政府短期实用目的优先,各种问题依然延续。但成功的PPP经验经过复制与改良,促进了PPP理论发展。实践与理论认识初步成型,政策法规框架、项目结构与合同范式在此阶段得到逐步确立。

3、新一轮热潮:2013年以后

近年,我国PPP模式的制度化建设提上议事日程。随着一系列顶层设计的

逐步推进,我国有望形成由法律法规、管理机构、操作指引、标准化工具和专业培训构成的相对完整的PPP政策框架。

2013年11月,中共十八届三中全会决定允许社会资本通过特许经营等方式参与城市基础设施投资和运营。2014年5月,财政部政府和社会资本合作(PPP)工作领导小组正式设立。

特许经营立法工作重新启动,《基础设施和公用事业特许经营管理办法(征求意见稿)》已于2015年1月公开征求意见。财政部在2014年12月批准成立了政府和社会资本合作(PPP)中心,并下发了首批30个PPP合作示范项目名单和操作指南;国家发改委同期下发了关于开展政府和社會资本合作的指导意见和通用合同指南。

当前各地PPP项目具有以下典型特征:

一是地方PPP投资金额较大。2014年9月以来,福建、重庆、青海、湖南、黑龙江等十个省级政府和南昌、昆明两个省会城市已完成了首批项目筛选,

开始进行项目推介,合计推介项目计划总投资额1.2万亿元,除重庆、四川公开报道了其中部分项目已经签署合作协议或备忘录外,多数仍处于推介和洽谈期。

二是PPP推荐试点项目的重点领域以交通和以污水处理行业为主。江苏、湖南、福建、黑龙江、河南和安徽等六省计划PPP总投资金额4343亿元,项目总数143个。其中总投资金额最高的为交通领域,计划总投资额3128亿元,金额占比达到72%,而基础设施类项目总数为77个,项目数占比为54%。

三是PPP项目周期长、投资金额大,对大规模低成本长期限资金有大量需求,但此类资金供给并不乐观。

为了解决这一矛盾,近期中央和各部委也在积极推进各项安排。首先,国务

院鼓励创新投融资机制。其次,央行正在就新的《应收账款质押登记办法》公开征求修改意见,未来相关PPP项目利用项目收益权质押融资可能会更加便利。

再次,对项目付费支持将通过合同约定,更加规范化。在未来的PPP模式中,政府仍然可以通过政府付费等方式给予支持,但支持仅限于注资、补贴等合同约定的责任,而非直接替项目公司偿还债务。2014年12月发改委发文指出“如政府为合作项目提供投资补助、基金注资、担保补贴、贷款贴息等支持,应明确具体方式及必要条件”。未来PPP项目无论是获得补助、注资,还是担保、贴息等政府支持措施,都可以根据合同进行分析,有利于判断和分析项目运营后现金流。



中海惠利纯债分级债券型证券投资基金 开放申购与赎回及惠利A份额折算结果的公告

中海基金管理有限公司(以下简称“本公司”或“基金管理人”)于2015年5月15日在指定媒体及本公司网站(www.zhfund.com)发布了《中海惠利纯债分级债券型证券投资基金开放申购与赎回业务公告》(简称“开放公告”)和《中海惠利纯债分级债券型证券投资基金之惠利A份额折算方案的公告》(简称“折算公告”)。2015年5月20日为惠利A的第3个赎回开放日和惠利B的第3个申购、赎回开放日,2015年5月21日为惠利A的第3个基金份额折算基准日及申购开放日,现将相关事项公告如下:

一、本次惠利A的基金份额折算结果
根据《折算公告》的规定,2015年5月21日,惠利A的基金份额净值为1.024元,据此计算的惠利A的折算比例为1.024,折算后,惠利A的基金份额净值调整为1.000元,基金份额持有人原来持有的每份惠利A相应增加至1.024份,折算前,惠利A的基金份额总额为51,361,671.66份,折算后,惠利A的基金份额总额为52,594,351.78份,各基金份额持有人持有的惠利A经折算后的基金份额采用四舍五入的方式保留到小数点后两位,由此产生的误差计入基金资产。具体份额以注册登记机构的确认结果为准。

投资者自2015年5月25日起(含该日)可在销售机构查询其原持有的惠利A份额的折算结果。

二、本次惠利A和惠利B开放申购与赎回的确认结果
根据《开放公告》的规定,所有经确认有效的惠利A的赎回申请全部予以成交确认。2015年5月20日,惠利A的基金份额净值为1.024元,据此确认的惠利A赎回总份额为39,815,246.10份。
根据《开放公告》的规定,所有经确认有效的惠利B的申购和赎回申请全部予以成交确认。2015年5月20日,惠利B的基金份额净值为1.197元,据此确认的惠利B申购所得份额数为66,303.32份,惠利B赎回总份额为267,799,453.36份。最终惠利B实际总份额数为475,391,564.29份。
根据《基金合同》的规定,本基金在分级运作下,惠利A的份额余额原则上不得超过7/3倍惠利B的份额余额(即1,109,246,983.34份,下同)。

对于惠利A的申购申请,如果对惠利A的全部有效申购申请进行确认后,惠利A的份额余额小于或等于7/3倍惠利B的份额余额,则所有经确认有效的惠利A的申购申请全部予以成交确认;如果对惠利A的全部有效申购申请进行确认后,惠利A的份额余额大于7/3倍惠利B的份

额余额,则在经确认后的惠利A份额余额不超过7/3倍惠利B的份额余额范围内,对全部有效申购申请按比例进行成交确认。
经本公司统计,2015年5月20日,惠利A的有效赎回申请总份额为39,815,246.10份,惠利B的有效赎回申请总份额为267,799,453.36份,惠利B的有效申购申请总份额为66,303.32份,2015年5月21日,惠利A的有效申购申请总份额为112,000.00元,本次惠利A的全部有效申购申请确认后,惠利A的份额余额将小于7/3倍惠利B的份额余额,为此,基金管理人将对全部有效申购申请予以成交确认。

三、基金管理人已于2015年5月21日根据上述原则对本次惠利A和惠利B的赎回申请进行了确认,5月22日根据上述原则对本次惠利A的全部申购申请进行了确认,并为投资者办理了有效份额权益的注册登记变更手续。投资者可于2015年5月25日起到各销售网点查询申购与赎回的确认情况。投资者赎回申请成功后,本基金管理人将自2015年5月20日起7个工作日内通过相关销售机构将赎回款项划往基金份额持有人账户。

本次开放申购与赎回及惠利A实施基金份额折算后,本基金的总份额为528,097,916.07份,其中,惠利A总份额为52,706,351.78份,惠利B总份额为475,391,564.29份,惠利A与惠利B的份额占比为0.110869351。

根据《基金合同》的规定,惠利A自2015年5月21日起(不含该日)的约定收益率(单利)根据惠利A的本次申购开放日,即2015年5月21日中国人民银行公布并执行的金融机构人民币1年期定期存款基准利率2.25%+利差0.8%进行计算,故:
惠利A的约定收益率(单利)=2.25%+1.8%=4.05%
惠利A的约定收益率以百分数形式表示,其计算按照四舍五入的方法保留到以百分比计算的小数点后第2位。

风险提示:
基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产,但不保证基金一定盈利,也不保证最低收益,投资者投资于本基金时应认真阅读本基金的《基金合同》和《招募说明书》等相关法律文件。

中海基金管理有限公司
二〇一五年五月二十五日

证券代码:002084 证券简称:海鸥卫浴 公告编号:2015-038

广州海鸥卫浴用品股份有限公司 关于股票交易异常波动的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

一、股票交易异常波动的情况
截至2015年5月22日,本公司股票交易价格连续三个交易日(2015年5月20日、5月21日、5月22日)收盘价格涨幅偏离值累计达到20%,根据《深圳证券交易所交易规则》的相关规定,属于股票交易价格异常波动的情况。

二、股票交易异常波动的说明
针对公司股票交易异常波动,经向公司管理层、董事会、公司控股股东以及实际控制人就相关问题进行了必要的核实,公司说明如下:
(一)公司前期披露的信息不存在需要更正、补充之处。
(二)公司未发现近期公共传媒报道了可能已经对公司股票交易价格产生较大影响的未公开重大信息。
(三)经向管理层核实:近期,公司生产经营情况正常,内外部经营环境未发生重大变化。

四、经查询,公司及控股股东、实际控制人不存在应披露而未披露的重大事项。
五、经自查,本公司董事会确认,本公司不存在违反信息公平披露的情形。
三、是否存在应披露而未披露信息的说明
本公司董事会确认,本公司目前没有任何根据《深圳证券交易所股票上市规则》有关规则定予以披露而未披露的事项或与该事项有关的筹划、商谈、意向、协议等;董事会也未获悉本公司有根据《深圳证券交易所股票上市规则》等有关规定应予以披露而未披露的、对公司股票交易价格产生较大影响的信息。
四、其他风险提示
(一)公司不存在重大资产重组等。

广州海鸥卫浴用品股份有限公司
董事会
2015年5月22日