

# 关于 PPP 项目社会资本投资退出机制的思考

陈建国

中国能源建设集团华东建设投资有限公司

DOI:10.32629/ej.v2i5.253

**[摘要]** 在公用基础设施领域中,PPP模式应用十分广泛,但在具体实践过程中,却存在很多问题,鉴于此,本文主要结合我国PPP项目现状,对社会资本退出政策进行了分析,同时也包括社会资本退出的相关影响因素,最后提出社会资本退出机制的有效建议,以期能够为今后的投资退出预案提供参考和借鉴。

**[关键词]** PPP项目; 社会资本; 投资退出机制

近年来,PPP模式在我国的公用基础设施领域中应用十分广泛,但在PPP项目投资退出机制方面,还存在很多问题。所谓“退出机制”,主要就是社会资本在遇到特殊情况时,能够有步骤有、选择性的退出PPP项目,以实现对自身合法权益的有效维护,而这也是社会资本方参与PPP项目的首要需求。通过对项目投资退出机制进行完善,更加有助于增强PPP项目的资本流动性,同时也能大幅度提高项目对于社会资本的吸引能力,消除社会资本方的后顾之忧,从而大幅度提升项目落地签约率。

## 1 PPP 项目投资退出机制发展现状分析

目前,与PPP项目管理相关的投资融资机制、风险分担机制、履约担保机制、建设运维移交机制等还不够健全和完善,且PPP项目退出机制经常会受到金融政策、经济制度、法律法规、建设模式等因素的限制和影响。一般体现在以下几个方面:第一,政策制定不完善,存在缺失问题;第二,金融机构风险高度隔离;第三,政府部门拥有单方审核及豁免的权利,从而也对PPP项目投资退出产生一定影响,在退出过程中,可供选择的渠道相对较少,同时也不能为其提供相对稳定的资金流,最终导致投资退出机制运行不顺畅<sup>[1]</sup>。

## 2 影响 PPP 项目投资退出机制的相关因素

一般情况下,对PPP项目投资退出机制产生影响的因素主要包括交易结构、合法合规性手续、政策环境、合同体系设计等等。因此,作为社会资本方,其在对项目进行筛选的过程中,必须要对以上问题进行重点考虑,提前做好相关准备工作,同时还要制定出一个完善可行的实施方案,最大限度的规避项目投资退出障碍。

**投资退出渠道不明确:**在当前已经实施的政策法规中,对于社会资本退出,通常规定是在发生违约事件或遇到不可抗力因素时,在被动退出的情况下进行临时接管,而关于参与方主动退出的情况还尚未提及。

**项目交易结构问题:**项目交易结构将会对合作方退出的路径选择以及难易程度产生直接影响,由此可见,在PPP项目中,项目资本结构发挥着关键性的作用,如果资本结构不合理,将会使项目出现一系列失衡问题,具体表现在项目股债成本、期限比例等方面,从而使得项目在实施的过程中受到阻碍,出现停滞问题。

**合同体系设计问题:**在当前的项目合同中,还未能建立起合理的、动态化的调价和定价付费机制,另外,在很多合同中也未能对提前终止不可抗力、争议事项等的处理程序以及责任划分进行明确规定,甚至并未规定,关于争议解决办法,违约、赔偿等也没有提及,由于合同体系不够完善和健全,使得社会资本赔偿遭遇重重阻碍,社会资本方很难顺利的退出项目<sup>[2]</sup>。

**合法合规性问题:**合法合规性一般是体现在项目建设手续、政府采购程序、立项审批程序等方面,如果在上述某一条件缺失的情况下盲目的推进项目,将会直接增加投资损失风险发生概率。

## 3 PPP 项目社会资本投资退出路径选择

### 3.1 主动退出

#### 3.1.1 资本结构优化设计

PPP项目能否成功建设与资本结构设计息息相关,如果资本结构设计不合理,将会大幅度降低社会资本参与热情,同时也会使项目逐渐失去吸引力,而如果能够对资本结构进行合理设计,将可有效避免上述问题,同时还能够帮助社会资本方选择满意的退出路径。“注册资本+加补充资本金”这种资本金结构的资本金比例较低,因此更加有助于节约成本,提高资金的应用效率。在项目运营过程中,也更加方便于社会资本的随时退出,同时也提升了股权收益率和资金价值。在当前的PPP项目中,资本金结构优化设计应用十分广泛,这种方式对于各参与方都比较有利,例如,它能够很好的调动金融机构的积极性,使其能够提供出系统化、合理的解决方案,但这种设计方式实施的重点在于运作的规范性<sup>[3]</sup>。

#### 3.1.2 项目公司再投资

在项目运营期间,如果PPP项目公司在完成了银行贷款本息的偿还之后还有剩余资金,在征得股东的同意之后一般可通过预借款给股东、金融产品购买等方式退出社会资本,提升社会资本的应用效率,同时缓解资金沉淀问题,另外也能有效拓宽投资人的投资退出渠道。不管是任何性质的PPP项目,都比较适合应用项目公司再投资的方式,但其实施的基础和前提在于要事先征得股东的同意,而这也是其实施的难点所在。实践过程中,尤其需要征得出资代表、政府等方的同意,通过项目公司再投资,能够大幅度提高PPP资金流动

性,同时也能够对社会资本长期资金占用问题进行缓解<sup>[4]</sup>。

### 3.1.3 股权以及权益转让

在PPP项目中,股权和权益转让是社会资本投资退出的另一重要方式,主要就是在项目股权锁定期届满后,项目资本有权利将项目公司中的部分或全部股权进行转让,但前提是必须要获得政府方的允准。另外,受让方也要承担起转让方在合同中规定的全部义务以及权利,在对PPP项目合同条款进行设计的过程中,对双方关注点进行平衡,也是股权变更限制和范围进行确定的关键。在当前的PPP项目中,股权以及相关权益转让应用十分广泛,实践过程中,只要能够确保项目资产预收益良好,就能够大幅度提高PPP资产流动性,但清产核资是股权及相关股权转让的关键和难点,由于涉及到国有产权转移的问题,因此必须按照国家规定履行评估、审批等手续,同时还要在指定的产权交易所完成挂牌公开转让<sup>[5]</sup>。

### 3.1.4 项目公司减资

目前,在PPP项目社会资本投资退出机制中,项目公司减资属于全新研究方向,主要是指项目在运营了一段时间之后,产生资本过剩的问题,因此需要结合业务的具体情况,依照法律减少注册资本的一种方式。在PPP项目中,社会资本方要想通过项目公司减资的方式退出,但需要做到以下几点,首先要获得股东的同意,其次要获得政府部门的同意,同时还要在合同中对相关条款进行约定,最后就是在项目融资的过程中,与债权人进行协商,在获得其允准之后结合债务余额进行减资,项目公司减资实施的难点和重点在于,必须要经过债权人以及股东的同意,才能开始各项准备工作<sup>[6]</sup>。

### 3.2 被动退出

在PPP项目中,如果社会资本出现了被动退出的情况,一般是因为以下几种因素:投资融资不能妥善落实到位、出现合同规定的不可抗力因素、政府方出现违约、提前终止事件等等。这些因素的产生,都会导致合同难以继续履行,目前被动退出事项主要集中在融资无法落地、缺乏合法合规性手

续、有效需求不足、法律和政策风险、政府方未按规定付费、不可抗力因素等等。如果出现了被动退出的情况,必须要对其原因进行深入分析,同时结合风险分担机制以及合同规定,进行违约赔偿和责任划分。一般情况下,未按规定付费、政策和法律变动、手续缺失等责任都是要由政府来承担,而社会需求运营、投资融资等风险一般是由社会资本来承担,其他的如自然灾害、不可抗力因素等,一般是由社会资本方和政府方共同承担<sup>[7]</sup>。

## 4 结束语

综上所述,为了促进PPP项目顺利落地,必须要对社会资本退出渠道进行合理设置,唯有如此才能消除社会资本方的后顾之忧,调动社会资本方的参与热情并,对其合法权益进行维护,从而达到社会资本方和政府方双赢的目的。退出路径的设计和选择,一般需要结合项目的特点、合作方诉求等来进行,这样才更加有助于维护各方利益平衡,促进项目顺利进行。

## [参考文献]

- [1]王经续,黄燕娜.关于固定资产投资的PPP项目立项管理的思考与建议[J].经济研究参考,2017,45(29):20-23.
- [2]韩艳翠,李放.完善我国风险投资退出机制的思考[J].华中农业大学学报(社会科学版),2015,45(1):42-45.
- [3]王晓文.关于PPP项目资产证券化问题的若干思考[J].辽东学院学报(社会科学版),2017,19(6):56-61.
- [4]王东.加强PPP项目全生命周期的管理工作,切实提高PPP项目资产证券化的质量[J].中国工程咨询,2017,5(4):24-25.
- [5]陈嘉,陈阳标,覃靖淇.PPP基金模式中“明股实债”问题分析及对策研究[J].现代商业,2018,487(6):58-59.
- [6]李国强.浅析PPP融资模式及退出机制——基于公共基础设施建设领域的研究[J].经营管理者,2017,9(24):327-65.
- [7]刘祥周.关于中小会计师事务所拓展PPP项目咨询服务的思考[J].行政事业资产与财务,2018,5(10):431-342.