

# 我国企业海外基础设施建设融资模式研究——离岸金融融资模式

宇文杨峰

中交第三公路工程局有限公司第五工程分公司

DOI:10.32629/ej.v3i3.448

**[摘要]** 通过对国际上具有代表性的基建融资模式与案例的调查研究,发现从事海外基建业务成熟的国际化企业多采用离岸金融中心建立海外融资平台的项目融资模式,实现各国、各项目财务风险的有效隔离,对投资回报稳定的项目,甚至可通过离岸金融业务实现资产证券化,进一步降低项目融资成本。

**[关键词]** 海外基建项目融资; 离岸金融; 资产证券化

## 前言

我国企业伴随海外基建业务的增长和市场规模的扩大,逐渐降低对政策性银行贷款的依存度,从政府的政策性引领逐步转向市场化,这是我国企业从事海外基础设施建设实现可持续发展的必经之路。随着我国企业对海外业务的经验和资本积累日趋成熟,逐步向构建离岸融资平台和成立特殊目的公司的低成本、国际化、市场化融资模式转变,有效利用国家和国有企业的良好信誉,以银行担保配合离岸金融为外向型平台,从国际市场寻求银团合作和运用资产证券化等金融工具降低融资成本和资金使用成本,更好的支持我国企业海外基础设施建设。

## 1 离岸金融中心融资的方法与特点

离岸金融业务,从企业的角度而言,是为规避企业所在国和项目所属国对资金出入的管制,在境外寻求货币管理制度宽松的地区开设离岸资金账户建立投融资平台,实现境外资金归集,同时,为子、分公司间的资金调配提供便捷支持。

### 1.1 有效隔离各国、各项目财务风险

借助离岸投融资平台公司开展基建企业海外业务,分项目开设独立账户,有效实现各项目的风险隔离,降低国内总公司直接面向海外开展业务的风险,同时,实现合理避税,将企业对外收购、并购和开发运营的风险转移给市场。(如图1)选择适合企业未来发展的离岸金融中

心开设离岸总账户,以国家为单位设立一般账户,并在每个国家的一般账户下设立海外项目子账户,各种收入和支出都被列入离岸总账户统一管理。通过离岸金融平台为我国企业海外投融资建立有效的防火墙机制,央企、国企基于海外大量资金投入及工程管理需要,在境外分别设立多家平台实体和离岸公司,以满足海外项目投融资、工程施工管理、咨询服务等不同的职能需求,界定责任分工,实现海外各个国家、各个项目、每个职能环节之间的运作风险互相隔离。

特殊目的公司(special purpose vehicle-SPV)用于实现公司非证券化资产与拟证券化资产的明确分割,使公司非证券化资产和证券市场发行的债券形成有效的隔离。SPV公司在功能方面并不仅是证券化一项职能,还有些是发起人为特定项目申请优惠贷款或合理避税而成立特殊目的公司。SPV公司的功能多样,但都具有如下共同特点:是建立在离岸金融业务基础之上的;以能够产生现金收入的资产为基础;募集项目所需资金;实现项目与母公司的风险隔离;实现证券购买者与发起人破产的风险隔离。

由于SPV公司具有破产隔离和避免风险波及到母公司非证券化资产的特性,所以SPV公司的存在使母公司可以从事高杠杆的金融业务或投机性投资。SPV的隔离机制分两方面解释,一方面是从保护证券持有者利益出发,风险隔离的前提条件是将拟证券化资产、权益通过出售真实转移给SPV公司,实现拟证券化资产的权益明确交割给特殊目的公司。法律规定,如果发起人发生财务风险甚至破产时,已经证券化的资产与发起人的其它资产相隔离,不会与发起人破产财产相合并,保护投资者利益;另一方面是从保护发起人利益角度分析,SPV的建立有助于企业(发起人)将拟证券化的资产(项目)与企业非证券化资产隔离开来,避免由于已证券化资产项目的损失牵连到总公司其它非证券化资产。

发起人成立特殊目的公司 (SPV) 用

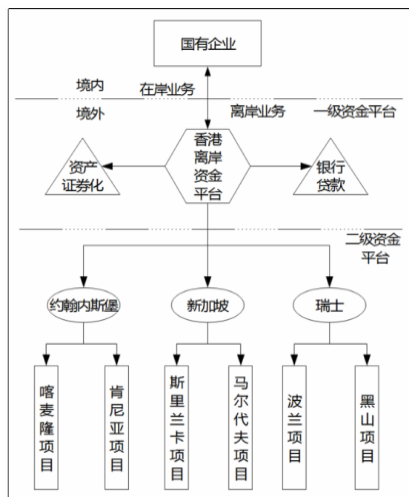


图1 基础设施建设企业海外投融资平台结构

### 1.2 资产证券化

我国企业以离岸金融中心为平台,在为项目融资和资金划转带来便利的基础上,还可以通过设立特殊目的公司 (SPV) 实现海外资产的收购和优质项目的资产证券化等更高级的操作。

以实现资产证券化,SPV是证券化的载体,在实现筹集资金功能的同时,也实现将拟证券化资产与总公司的其它非证券化资产相分离的机制,有效建立金融破产“防火墙”。SPV公司的性质可以是投资公司或信托机构,也有政府组织建立的。国际惯例是明确界定作为受托人的特殊目的公司只能从事与信托财产管理、信托财产信息披露和资产支持债券的利益分配工作,限制其营业范围的原因是,SPV在正常状态下购买基础资产所产生的稳定收益足够支付已售证券的本金与利息,SPV发生倒闭的风险很小。如果SPV被允许从事特定资产证券化以外的业务,则会增加信托资产的风险,这可能最终损害投资者的利益,通过制度限制SPV的业务范围,使证券投资者的利益得到保障,是证券化市场良性发展的基础。

## 2 离岸金融融资模式的优势与不足

### 2.1 国际融资的优势

资金在国际间实现自由调配、流通更加便捷,对海外子、分公司资金使用实现统一安排、全局调控。利用离岸金融中心税率低、税种少的特点,可为企业境外投资降低整体税负,实现实际净收益最大化。

离岸金融在为海外项目募集资金提供便利的同时降低资金使用成本。许多欧美国家经济增长速度放缓,甚至出现衰退现象,欧洲金融业正努力通过降低存款利率、降低贷款率的宽松货币政策刺激经济复苏。境外贷款成本相比国内更具优势,有些境外金融机构贷款利率是中国银行贷款利息率的一半。借助我国企业的商业信誉在海外获得低息贷款,还可以通过发行项目债券、资产证券化等金融手段实现低成本资金募集,为我

国企业参与海外基础设施建设提供资金保障和融资服务。

提高境外资金综合使用效率,有效降低汇兑损失。如果在境外设立资金结算平台,项目收益将归集到公司的海外融资平台,离岸账户是包括多种货币的资金账户,可实现使用当地币结算项目属地化的物资、劳务费用,避免汇兑损失、降低手续费成本。充分利用香港等离岸金融中心既可提供境内业务,又具备离岸金融业务的全方位服务特点,降低资金综合使用成本,加快境内外资金周转,提高资金使用效率。

### 2.2 存在的问题与不足

建立海外投融资平台存在的问题与困境:(1)中国外汇管理局无法对汇出资金用途的真实性实施有效监管。离岸账户为我国企业境外投融资和各项目间融通资金提供便利的同时,弱化了境内外汇管理局对境外投资资金的监管,加大外汇管控风险。(2)海外融资平台与目前国内外汇管理制度和国资委对国有企业管理制度不能有效融合。我国企业在对境外项目进行投资、洽谈的过程中,考虑到政治、市场环境等诸多风险有可能遇到对现有境外项目减持、转让、撤资的情况。

资产证券化涉及机构较多,如果链条中的任意环节存在问题,都会对资产证券化构成潜在或直接风险。风险隔离是指通过分离或复制风险单位而使发生的任一事故风险不至于导致所有财产损毁或灭失,风险隔离可以更有效地控制风险,并减少一般风险造成的损害程度,但资产的证券化并不能消除风险。因此,资产证券化只会风险分散或转移中发挥作用,由于资产证券化而产生的风险仍然存在,并没有减少。

## 3 海外基建项目国际融资问题的对策与建议

强化企业自身的财务管理制度,加强对海外资金使用的风险管理。因为,国有企业的离岸金融平台一直是国家和外汇管理重点监管的对象,企业可通过强化自身的财务制度和针对海外融资风险的应急预案等管理制度的完善,降低海外融资风险,企业制度、报表数据等信息公开透明,让外汇管理制度的制定者和国资委等相关部门清楚的认识到大,大型国有企业的内控制度有能力降低海外融资的风险,避免和杜绝海外资产流失,是我国企业将离岸融资平台推向良性发展的一个方法。

有效利用国有企业自身的信誉优势,在国际市场实现低成本的融资,使自身更具国际竞争力。不断学习海外同行业公司融资案例,借鉴参考并系统的为自身所用。提高对金融工具的运用能力,基建行业还涉及到大宗原材料(钢材、沥青、水泥)在国际上的价格分析预测及套期保值的相关操作。广泛与国际大型金融机构和信誉评估机构接触,在投资回报率高和社会效益好的双优项目上,借助信誉评级机构为项目评级,通过银团合作争取到优质资本注入,形成联合体实现协同发展。

### [参考文献]

- [1]吕星赢,周建,凌雁.“一带一路”背景下中国海外基础设施建设投融资模式探究[J].现代管理科学,2017(7):21-23.
- [2]徐奇渊.“一带一路”沿线国家交通基础设施融资需求测算[J].开发性金融研究,2018(06):8-16.
- [3]高占国.SPV风险隔离机制研究[D].湖南师范大学,2010.