

城市基础设施建设投融资新模式

——有限合伙制私募股权投资基金

朱颐和(教授) 毛安敏

(湖北工业大学管理学院 武汉 430068)

【摘要】随着我国城市化进程的推进,城市基础设施建设资金匮乏的问题日益突出,在此情况下,吸引非国有资本投资基础设施建设领域就显得尤为重要。本文提出采用有限合伙制私募股权投资基金这种新的投融资模式,还分析了应用这种投融资模式可能面临的问题,从而提出相应的对策。

【关键词】城市基础设施建设 投融资 有限合伙制私募股权投资基金

近年来,我国城市基础设施建设投融资现状不容乐观,存在许多亟待解决的问题。具体包括:第一,城市基础设施建设投入的资金缺口较大。虽然城市基础设施建设的投资力度在不断加大,但由于历史欠账较多,加上政府财力投资不均匀,很多城市都存在旧账未还又欠新账的问题,还本付息压力大。第二,投资主体单一,融资渠道狭窄。目前城建资金主要来自于政府拨款或以政府财力为担保的贷款,其他渠道获取的资金所占比例很小,没有形成多元化的投资主体。第三,政府主导,经营效率差。基础设施的建设和管理大多由政府主导,大包大揽的情况比较严重,存在政企不分的现象,导致民间资本难以进入城市基础设施建设领域,资源未得到有效配置。针对以上诸多问题,本文提出城市基础设施建设投融资的一种新模式——有限合伙制私募股权投资基金(简称“有限合伙制

基金”),并探讨这种新模式的应用。

一、有限合伙制基金投融资模式概述

有限合伙制基金是由专业股权投资基金管理机构联合地方政府共同发起,集中成熟投资者的资金,形成独立资产,由基金管理人进行专业化透明的封闭式管理,投资于特定城市开发项目的一种利益共享、风险共担的新型城市建设的投融资工具。

在城市建设投融资中引入有限合伙制基金不仅可以充分利用周边资源,合法合规地取得资金,避免非法融资,而且还可得到担保公司、第三方理财平台、银行大客户等渠道资源的支持,是一个盘活民间资本的规范性通道。此外,诸如美国、英国等发达国家已将有限合伙制基金成功运用在城市基础设施建设上,因此在城市基础设施建设中运用有限合伙制基金,能降低吸引外资的难度,

12. 分清计入成本各项费用的列支范围与标准。成本金额的大小、各项费用计入成本多少同费用列支范围与标准密切相关。人员经费应按国家规定的标准列支工资、津贴、补助费用,按国家规定的标准计提职工福利费和工会会费,绩效工资总额应控制在上级主管部门批准的金额范围内,学生奖助学金的计提标准应严格执行学费收入6%的规定,离退休人员费用按照国家规定标准进行列支;公用经费应据实列支,对于有标准的差旅费支出应按规
定报销,“三公经费”必须执行预算标准与规定,各项业务活动支出应严格执行预算规定;对于计入成本的固定资产折旧与无形资产摊销金额必须按规定的方
法、标准、期限计提,不能多提或少提。

13. 分清不同的成本概念的内涵。对高校成本的内涵理解由于其研究出发点、目标、作用不同,形成了不同的

成本概念,其内涵差异较大,只有明确其具体要求,才能确定其核算范围、统计口径,以利于成本数据与指标的
可比性与准确性。

归纳起来,主要应区分以下成本的内涵与外延的不同:教育直接成本与教育间接成本;教育社会成本与教育个人成本;教育投资成本与教育实际成本;教育宏观成本与教育微观成本;教育经济学成本与教育会计学成本;教育资本性成本与教育经常性成本;教育货币成本与教育非货币成本;教育总成本、平均成本与教育边际成本。

主要参考文献

1. 财政部,教育部.高等学校财务制度.财教[2012]488号,2012-12-19
2. 财政部.高等学校会计制度.财会[2013]30号,2013-12-30

拓宽融资渠道,充分发挥财政资金的杠杆效益。

在这种模式中,政府仅作为有限合伙人投入资金,基金的实际管理人是投资基金管理公司,从而避免了基础设施建设由政府高度集权的现象。该基金把更多充裕的民间资本引入城市建设中,解决了资源配置导致的市场失灵,从而提高了经营效率,有效规避了政府过分干预市场运作的问题。

二、有限合伙制基金运用于城市基础设施建设投融资中的问题分析

1. 投入资金来源受限。剖析现阶段充裕的民间资本,不难发现其主要存在于富裕的个人或家庭、机构投资者、商业银行、保险公司、养老基金、国有企业等,然而并不是上述所有的民间资本都可以投入到有限合伙制基金中。

首先,我国现阶段缺乏成熟的机构投资者,基于基金本身高风险的性质决定了个人或家庭并不愿意投入到城市建设基金中,他们过多地追求短期利益、投机心理强,或者投资理念趋于保守。其次,商业银行、保险基金、养老基金等虽然是目前国内大量社会闲散资金的主要汇集者,但其投资活动却大多受到法律的约束。例如:在2009年10月1日起施行的《保险法》规定,保险公司的资金运用限于下列形式:①银行存款;②买卖债券、股票、证券投资基金份额等有价证券;③投资不动产;④国务院规定的其他资金运用形式。虽然较修订之前扩大了资金的运用,但仍限制了保险基金成为有限合伙制基金的主要提供者。最后,一些非金融机构如国有企业,因其盈利能力和自身管理体制的问题,投资股权基金的能力有限。

2. 相关的法律法规有待健全。有限合伙制基金的运用与法律法规紧密相关,尽管现行《合伙企业法》承认了有限合伙制,但仍存在一些问题需要完善。①我国《合伙企业法》规定,有限合伙企业由两个以上五十个以下合伙人设立。这样强制性限定了有限合伙人人数的,在一定程度上不利于资金的筹集。②对于有限合伙人首出资比例、资金到位时间以及有限合伙人承担无限责任的情形仅通过合伙协议约定,立法上显得不够合理,对基金的债权人和普通合伙人来说很不利。③立法上并未对普通合伙人的经营管理权设置监管,虽然有限合伙制制度本身对普通合伙人来说起着激励作用,但不设置强制性的监管,可能会带来道德风险。

3. 缺乏优秀的普通合伙人。在有限合伙制基金投融资模式中,普通合伙人执行合伙事务、做出经营决策,其重要性不言而喻。国内市场上的投资经理人积累的实践经验较少,还存在由政府直接任命管理人员的情况,缺乏凝聚知识和管理智慧的普通合伙人。现行《合伙企业法》规定,国有独资公司、国有企业、上市公司以及公益性的事业单位、社会团体不得成为有限合伙企业的普通合

人。以上强制性限定缩小了普通合伙人市场。除此之外,要想将有限合伙制基金运用到城市基础设施建设中,所选择的基金管理人(即普通合伙人)还需拥有优秀的业绩,并专注于城市基础设施建设,才能为城市建设带来发展。可见,普通合伙人的甄别是有限合伙制基金在城市基础设施建设中应用急需解决的问题。

三、完善我国城市基础设施建设有限合伙制基金投融资模式的建议

1. 拓宽资金来源。首先,建立合理的投资回报机制,使得民间资本进入城市基础设施建设领域能够获得预期的收益。其次,简化审批程序,提高办事效率,为民间资本的进入提供便利。再次,加大财政支持和税收优惠的力度,对于准经营性城建项目,由政府提供补贴,通过税收优惠的方式降低民间投资的实际成本,提高项目的盈利能力。最后,在社保基金获准进入风险投资市场的基础上,稳步开放商业银行、保险基金和养老基金等,鼓励其成为城建基金的提供者。此外,国有企业应起到领头羊的作用,率先投资以支持城市建设。

2. 完善法律法规。结合我国实际,对有限合伙制制度做出改进,具体包括:①取消《合伙企业法》中对于有限合伙人人数的限制,取消限制更有利于资金的筹集;②效仿《公司法》,对有限合伙人首出资比例以及资金到位时间进行规定,明确有限合伙人应承担无限责任的行为,保护基金债权人和普通合伙人的权利;③完善普通合伙人的经营管理权,并设置监管,对普通合伙人承担的无限责任进行规定,避免出现逃避债务的情况。

3. 建立健全普通合伙人市场。借鉴国外成功的经验,重视有限合伙制基金专业化、复合型人才培养,尽快建立一支既熟悉基金业务又了解城市建设的专门管理人才队伍,健全普通合伙人市场,并尽可能地杜绝政府直接任命管理人员的情况。同时对基金管理人建立信用评价体系,以加快基金投资行业高端人才的培养。还应取消《合伙企业法》中对于普通合伙人的限定,允许国有企业等成为普通合伙人,扩大普通合伙人市场。

【注】本文系武汉市城建委2013年科学研究项目“武汉市城市基础设施建设投资规划及投融资问题研究”(编号:201342)的阶段性成果。

主要参考文献

1. 高强,李鹏进.我国城市基础设施建设投融资现状及对策研究.开发研究,2012;1

2. 林映彤.我国有限合伙制基金运作的案例分析.浙江工商大学硕士学位论文,2013

3. 李正伟,马敏达,马智利.有限合伙型REITs在公租房中的应用研究——以重庆市为例.经济体制改革,2013;2