

BT“金三角”貌似多赢 地产另类融资实藏风险

□本报记者 陈莹莹

◆“金三角”各有所图◆

某央企项目运作人士向中国证券报记者透露, BT模式在我国城市基础设施建设中出现是近十来年的事, 作为政府和企业合作的双赢模式受到热情追捧, 发展迅猛。但BT的作用往往被盲目放大, 甚至衍生出某些另类方式。

该央企人士透露, 他所在的企业近期就连续接到两个BT项目, 但与一般项目有所不同的是, 项目的甲方即投资方要求他们“出借”项目的全部资金。全部出资的BT项目在业内是很罕见的。因此, 相比其他同行, 央企在这种项目上更具资质。另外, 我们是上市企业, 企业资金的增值保值格外重要, 我们一直在尽量把账户里的资金“花”出去。”他表示, 央企“出借”资金的回报是高于央行基准利率2到3倍的利息; 在开发商销售利润中占的比普通项目高得多的利润比例; 作为项目的承建单位, 在项目完工后获得较高的施工利润。

两个BT项目的建设标的不同, 一个是建设集政治、文化、商业于一体的多功能大楼, 另一个是建设工业园区的厂房。但两个地方政府都表示钱不是问题, 最露骨的是项目能立刻开工。”该人士透露, 项目立即开工就是他们的地方政绩。”

多功能商业体大楼项目总占地面积在一百亩左右, 整体造价在20亿左右。中国证券报记者从接近该地方政府的知情人士处了解到, 当地政府希望尽快和央企达成合作协议, 这个项目如能立即上马将是今年最重要的政绩。除了政绩考量, 该地在当地还要求与项目相关的全部税收由政府完税。这部分可观的税收可以作为地方政府后期偿还项目款项和建设其他基础设施项目的重要资金来源。

而该多功能商业体大楼项目中的第三方房地产开发商是央企方面“软定”的, 不仅不用出资进行前期土地购买, 而且能从项目的住宅项目中获得部分销售利润。该项目的开发商内部人士透露, 最近一段时期, 作为中小型房地产开发商, 无论是项目开发还是土地购买, 他们从银行拿到贷款几乎是“不可能的”。而且, 他们在其他项目中的资金短时间难以回笼。因此, 在此次BT项目中, 开发商愿意牺牲一部分的项目销售利润来和央企合作。

参与该项目的央企人士打趣道, 以前都是我们让利。这回居然是甲方让利, 包括土地转让金、施工费用等!”

严厉的房地产调控政策、紧锣密鼓的地方融资平台清理, 使得一些地方政府的公建项目、房地产商的开发项目陷入了资金断流的困境。但一种另类融资模式将“手握重金”的部分央企、资金饥渴”的开发商、少数地方政府“组合”在一起: 央企出资并承建项目, 地方政府提供担保并最终回购项目, 开发商从中获得销售利润并盘活资金链。业内人士将这种模式称为BT (Build-Transfer)。

BT即建设-转让/移交, 是项目工程投资方和建筑单位之间的一种合作模式, 项目资金筹措和建设都由建筑商“一条龙”承担, 项目建成竣工验收合格后再由投资方整体“赎回”(即回购)。这种融资方式的悄然兴起似乎造就了一个三赢的“梦幻空间”, 但暗藏在利益链背后的风险值得警惕。



漫画/张骊涛

■ 记者手记

寂寞等待的“CBD”

□本报记者 陈莹莹

就是这里么?”看到眼前近乎荒凉的场景, 中国证券报记者不敢相信明年这里将变为车水马龙的“CBD”。

是的, 就是这里, 项目占地大概一百亩。按照当地政府和我们的初步规划, 明年这里就会建成这片区域未来功能业态最齐全的商业大楼, 超市、购物中心、电影院、酒店式公寓、写字楼等多位一体。这和现在风行各地的“CBD”差不多。”随着白亮(化名)手指的方向望去, 中国证券报记者依然满怀疑惑。

事实上, 作为这个项目的央企方面直接参与人, 白亮刚开始时和中国证券报记者一样疑虑。但当地政府一再向我们保证这片区域未来潜力无限。”白亮表示, 按照当地政府的规划, 不出5年, 这片区域会有大量人口迁移过来, 并逐渐建起若干所大中专院校, 届时至少会有10万以上的新增人口。而且, 这片区域近几年来一直是该省甚至是整个国家政策规划区域, 未来也会有更多政策倾斜于该地区。中国证券报记者了解到, 目前这个乡的总人口在20万左右。

你们对这个项目全部出资, 肯定考虑了风险吧? 明年项目就要完工, 完工之后没有人来消费和居住, 怎么办?”

风险肯定是有的, 但当地政府承诺用财政收入或热门土地来做项目担保。而且, 当地政府准备把办公大楼迁到这个项目。他们说, 这块地是他们的“风水宝地”。”白亮说, 当地政府出于政绩因素的考虑, 希望项目越快上马越好。其实, 政府方面也害怕未来政策发生大转变, 到时候项目就更难开工了。”

白亮指出, 如果不是由于近期政策因素导致地方政府很难从银行拿到贷款, 他们也不会找央企合作。据他们了解, 此前当地政府和一些民营企业谈过这个项目, 但要求企业预付数十亿的全部项目工程款这个“苛刻”条件让民企望而却步。

中国证券报记者花了1个小时时间, 沿着这块未来的“CBD”走了一圈, 发现周围本就稀稀落落的店面只有几家是开着的; 冷清的马路上, 行人不超过十个; 不时呼啸而过的汽车让人觉得来到了高速公路上的小型服务区。现在这个“CBD”很寂寞。

附近一家小店的店主小黄对这片土地即将变身“CBD”难以置信。她说, 这片区域的常住人口不多, 更多的时候只有来往的车辆在这里稍作休息而已。我们在这边开店冷冷清清的, 不过政策的事情真的很难说的, 一年后这里真的会热闹起来么? 真的只要一年?”直到中国证券报记者离开, 小黄还一直在询问该区域未来的规划, 以便决定是否转让自家的店铺。

明年这里真的会变成规划图里的那个“CBD”么?”

应该吧, 至少当地政府和我们的领导都是充满信心的。”对于中国证券报记者的疑惑, 白亮这样回答。但就目前所看到的现实而言, 规划里的美好的“CBD”只能寂寞地等待。

◆“开绿灯”政府力挺◆

为何当地政府愿意如此“让利”? 知情人士透露, 这个多功能商业体大楼项目是当地政府近三年来全力推动的重点项目, 当地政府会全力担保该项目的顺利进行。目前该项目的土地整理已基本结束, “三通一平”(水通、电通、路通和土地平整)的土地十分适合项目开发。

目前, 地方政府和央企协议的担保模式有两种。一种是由当地政府和人大下发担保文件, 同意以政府财政收入、土地出让金为担保支付回购款; 另一种是政府提供以银行认定可以具有资产价值的土地进行担保。而该地区的“热门地块”今年曾拍出天价。

上述央企项目运作人士表示, 地方政府将在政策上全力为这个项目保驾护航”。一方面, 地方政府已将和项目相关的所有相关手续办理妥当, 保证项目具备开工条件; 另一方面, 对于开发商提出的优先建设部分住宅项目以尽快回笼部分资金的要求, 当地政府方面表示, 可以部分修改该项目规划, 以

确保项目能在今年内顺利开工。

其实, 作为企业, 我们也考虑过贸然修改项目规划的风险, 毕竟这原本是一个以社会公益性质为主要目的的公建项目。但当地政府表示会通过相关的操作程序使一切变动符合政策规定, 问题应该不大。”该人士表示, 他们近期正和当地政府及规划局讨论该项目的规划更改。

而对于这种以地方财政担保, 并要求央企全部垫资的融资方式是否有违相关政策、法规的问题, 接近该地方政府的知情人士表示, 未来项目完工后产生现金流绝对不是问题, 肯定可以偿还项目工程款。只要到期能还款, 那就不会出大问题。”

该项目的开发商人士也认为, 项目销售有时候很大程度上取决于当地政府的政策, 这个项目得到地方政策的大力支持、规划也完善。因此, 我们很有信心卖出一个漂亮的价格。而且, 我们希望通过这个项目加强和当地政府的合作, 能尽快进入当地房地产市场。”

对于这种貌似三赢的BT模式, 一些业内人士警告称, BT项目一般规模大、工期长(多数达3至5年)。在这期间, 原材料价格、人力成本、机械成本的波动都比较大, 而这三者是影响建设成本的最主要因素。这也就给前期出资单位带来巨大的“时间风险”。有多年BT项目运作经验的业内人士强调, 不仅如此, 最严重的是到期回购出现问题。比如政府财力不足或者政府换届。甚至是在项目施工过程中国家宏观政策“大转向”了, 央企、地方政府、开发商也只能傻眼了! 尤其是央企这种全部垫资的行为, 风险太大了! 20亿的贷款必然会对企业内部资金流通造成紧张。”

河北功成律师事务所主任薛洪增律师对此表示, 这种“畸形”的项目融资方式存在巨大的法律风险。我国的《担保法》明确规定了国家机关不得为保证人。而且, 财政部等四部门联合颁布的《关于国务院关于加强地方政府融资平台公司管

◆多风险暗流汹涌◆

理有关问题的通知相关事项的通知》也明确了地方政府不得为融资平台公司担保。

薛洪增表示, 就我了解, 有不少家公司这几年投入在BT项目, 追索方面的人力、物力、财力已经很可观了! 不过, 幸亏项目的规模不大, 没有从根本上影响到公司的正常营运, 而且政府在逐步偿还。然而, 目前绝大多数BT合同都是政府承诺或是政府指定土地的将来收益权的首先偿还承诺, 这些承诺都是国家法律、法规明文禁止或认定无效的。”

另外, 薛洪增指出, 央企全部垫资建设除收取建设安装费用外, 还参照银行利率收取固定利息, 应认定为借贷行为。央企是不具备这种资格的。而且, 某种程度上, 这是变相的“高利贷”。因此, 这样的合同条款是不受法律保护的。”他指出, 由于对BT模式的投资回报没有明确的法律依据和统一、规范的计算方法, 很多施工单位提供给审计部门的承包价格

一般会高于常规的承包市场的价格。如果到期回购后出现争议, 一旦审计部门按照招投标法及相关规定进行审计, 就会出现法律纠纷。

急于开工的项目, 规划、报建手续等前期手续往往是不齐全的, 通常都是由地方政府出面协调。这也是一个隐藏的法律风险。”薛洪增指出。兴业银行资深经济学家鲁政委表示, 现行监管体系和法律法规都规定只有银行可以提供贷款。当然, 还存在某些特殊情况, 一种是委托贷款, 一种是企业组建的财务公司向他人提供贷款。除上述情况之外的借贷行为都是违规的。

交通银行首席经济学家连平表示, 企业之间通过某种合作的方式进行借贷操作肯定是违规的。他表示, 这种变相的借贷模式一定会对我国金融体系的正常运行带来不利的影响。比如未来某些产能过剩行业也能“依葫芦画瓢”获得贷款, 则不利于国家调控政策的推行。

“金牛”选“金牛”

首届金牛证券分析师评选启动

中国证券报、中央电视台财经频道两大强势财经媒体联合主办

全程网络支持: 中证网 (www.cs.com.cn)

联系人: 杜女士 010-63070452 李女士 010-63070492