

工程项目融资担保 结构探析

文 伊力亚斯·加拉力丁

摘要：工程项目具有工艺复杂、资本密集、风险大的特点，各资金提供方都会很慎重，要求有严密合理的担保结构，目的是要进行融资中的风险分担。因此本文在结合工程项目特点的基础上，设计了适用于工程项目的设施使用模式、产品支付模式、ABS 模式融资方式下的担保结构。

关键词：工程项目 项目融资 担保结构

一、工程项目融资中风险分担的重要性

对于项目投资者而言，完成融资安排仅仅是一个项目成功的开始。在安排融资的过程中对项目风险所作出的分析和判断是建立在各种假设条件基础上的，对于风险如何分担给工程项目的参与方，使各方都能承担一定比例的风险并且都愿意承担该风险，是投资者融资时必须安排好的关键问题。工程项目融资采用“将某类风险的全部都分配给最适合承担它的一方”为基本原则。将事先可以预料到的风险因素规避在萌芽中，将信用等风险转嫁给第三方信用机构，将无法回避和转移的风险留给自己。因此，将风险合理分配给项目发起人、项目贷款人、项目工程公司、项目第三方担保等参与方是必须做的事情。

二、工程项目融资中信用担保的

使用

工程项目中可以使用的信用担保常见的有三种形式：1、完工担保。主要是针对项目完工风险所设立的，工程项目担保人要按在合约规定时间内完成该工程，一旦工程延迟，所超出的成本资金和遭受的损失均由完工担保人承担，担保人要对项目负责到“商业完工”为止。从本质上来说，完工担保人承担的是成本超支的财务责任，是直接担保的一种。2、资金缺额担保。资金缺额担保要求项目投资人以存款或贷款银行为受益人的备用信用证形式，建立一笔留置资金，这部分资金一般为项目运行总额的 25%—75%，主要包含生产经营日常开支和到期债务的本息偿还。正常项目施工期间，这笔资金不能动用，一旦发现项目不能按预期完工，项目生产的现金流量和收益不足以支付贷款本息时，再用这部分留置资金保证债务的偿还。3、以“无论提货与否均需付款”协议为基础的担保。贷款人都注重项目的收益稳定性，为了让贷款人看到项目产品有稳定的销售收入，需要以“无论提货与否均需付款”协议作为担保，并且具有绝对性和无条件性。如果工程项目基本都用于国内自销，项目公司会与其他公司等大企业签订长期供货、购货合同，以保证项目产品在任何情况下都会有收入。这种担保使贷款人相

当于看到了现金的流入，对项目也更有信心。

三、工程项目融资模式中的担保结构

(一)设施使用模式中的担保结构

工程项目采用设施使用模式进行融资，其担保的关键是“无论提货与否均需付款”协议。首先由工程项目发起人组建的项目公司提供一份完工担保，保证工程会实现“商业完工”，如果项目公司自己就可以完成项目工作，则由公司出具，如果项目需要外包给其他工程公司来完成，则这份完工担保由工程项目承包人出具。只有这份完工担保是不够的，还需要一份“无论提货与否均需付款”协议。这份协议是项目建成后，项目产品供应给谁，就由谁来提供。如果产品销售给一个有实力有信誉的大公司，银行愿意接受这份担保，如果是小公司，小公司还应当从当地银行取得一份担保信用证，以取得贷款银行的信用，这份“无论提货与否均需付款”协议还可以由多家公司共同提供。有了前两种担保，基本上保证了项目开发生产经营阶段的资金运营，但是项目完工后，还存在着能否还清贷款本金和利息的问题，这就需要在项目初期，由项目发起人以自己的资产或者银行存款做成一份留置资金，以备不时之需，这部分风险也就由发起人自己承担。项目投资人拿着完工担保、“无论提货与否均需付款”协议、自己设置留置资金证明到银行进行担保完成贷款。担保时也可以用政府对项目支持来取得银行信用。设施使用模式担保结构见图 1。

(二)产品支付模式中的担保结构

工程项目采用产品支付模式进行融资安排，其担保结构的关键是“产品支付协议”。贷款人先建立一个融资中介机构，一般为信托基金结构。融资中介机构有利于贷款人将一些由于直接拥有资源或产品而引起的责任和义务限制在中介机构内，并且这样信用保证结构比较简单。

图1 设施使用模式担保结构图

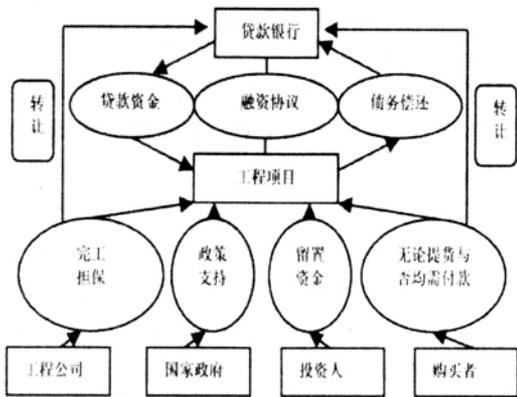
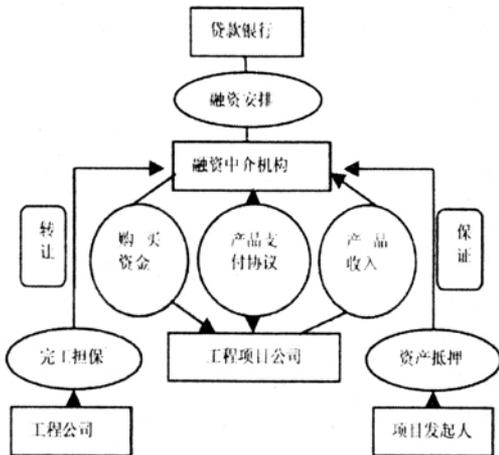


图2 产品支付模式担保结构图



这个融资中介机构与项目公司签订“产品支付协议”，这个协议规定融资中介机构从项目公司购买一定比例项目生产的产品，以支付产品“购货款”的形式将资金给工程项目公司使用，提供项目的建设和资本投资资金。这里注意的是产品的价格上要考虑利息的因素，融资中介机构不会冒着项目不成功或产量不确定的风险花高价钱购买还没有到手的产品，因此双方要承诺按照含有利息因素的价格去进行产品支付，以保证融资中介机构有利益可图。同时，融资中介机构还要求以项目的固定资产做抵押，并且由工程公司提供完工担保作为项目的信用保证。签订产品支付协议并且当项目生产出产品之后，融资中介机构可以自己拿回产品

进行销售，也可以在签订产品支付协议的时候就与项目公司签订销售代理协议，由项目公司代理销售产品，后一种方法更简单一些。采用产品支付模式，既有资产抵押的物权担保，也有完工担保、产品支付协议等信用担保，双重保险。产品支付模式担保结构见图2。

(三)ABS融资模式中的担保结构

ABS 融资模式自 20 世纪六七十年代就已经在美国实行了，这种融资模式的好处就是投入现金资本较少，并且能从社会大众广泛筹集资金用于项目建设。工程项目关系到国家能源使用，是一个国家重点扶植的项目，因此项目的信用等级也比较高。用资产支持证券化进行融资，首先要选定作为抵押担保的资产。原始权益人先将自己的资产进行整理估算，选出自己具有完整所有权的可以作为担保的资产。之后原始权益人要找一些信用等级为 AA 级或

AAA 级的投资银行、信托投资公司、信用担保公司、投资保险公司等金融机构组成特定目的中介 SPV。这些公司都是基于工程项目能够取得稳定收入和受国家政府重视才愿意作为 SPV 的。在 SPV 组建成功后，就相当于对项目有了一个很关键的信用担保。接下来原始权益人将抵押资产在未来时间内收入现金流量的权利转让给 SPV，使原始权益人与资产相分离，即使原始权益人经营的企业破产，这部分资产也不会作为清算资产，这就保证了资产固有抵押。SPV 拥有一系列原始权益人转让出的权益资产后，就要进行证券融资了。建立完资产证券化交易结构后，采用内部增级和外部增级两种方式对证券

信用进行增级，以取得发行更多的收益。内部增级就是可以由原始权益人再提供一部分超额抵押资产或者建立一个储备基金账户，确定付清优先证券本息之后再支付次级证券，这样降低了优先证券的还债风险，从而提高信用级别。外部增级就是在信用级别很高的金融保险公司办理各种金融担保，比如银行信用证、保险公司项目保险、第三方储备基金账户等。证券前期担保工作都完成之后进行证券发售。将发售证券取得的资金作为项目建设生产经营资金。仅有证券担保还不够，项目发起人同样还应从项目工程公司取得完工担保，以及一系列的政府政策保证。到此，ABS 融资模式的担保结构才算完整。

对于工程项目来说要求项目发起人提供很多资金，并且要求有很高的信用保证，对于融资要求门槛较高。从工程项目本身来看，如果收入稳定，信用级别相对较高，则融资比较容易。运用 ABS 融资模式担保结构相对较简单，很多投资银行、信托投资公司、信用担保公司都适用于作为 SPV。如果一系列政策适用于资产证券化融资的话，这种担保结构应该是一个不错的选择。■

参考文献：

徐一千,李玉丰.项目融资担保研究[J].经济纵横,2009(7)
 单晓丽,戴大双,李运.项目融资动态担保模型研究[J].统计与决策,2009(15)
 毛尤菲.海外投资项目融资担保风险防范[J].合作经济与科技,2011(23)
 任淮秀.项目融资[M].北京:中国人民大学出版社,2004
 (伊力亚斯·加拉力丁,1968年生,新疆伊犁人,新疆大学经济与管理学院讲师.研究方向:物流管理、融资管理)