

PPP业务研究探讨系列

社会资本融资及PPP基金 —实务与会计处理（一）

2016年1月
第六期



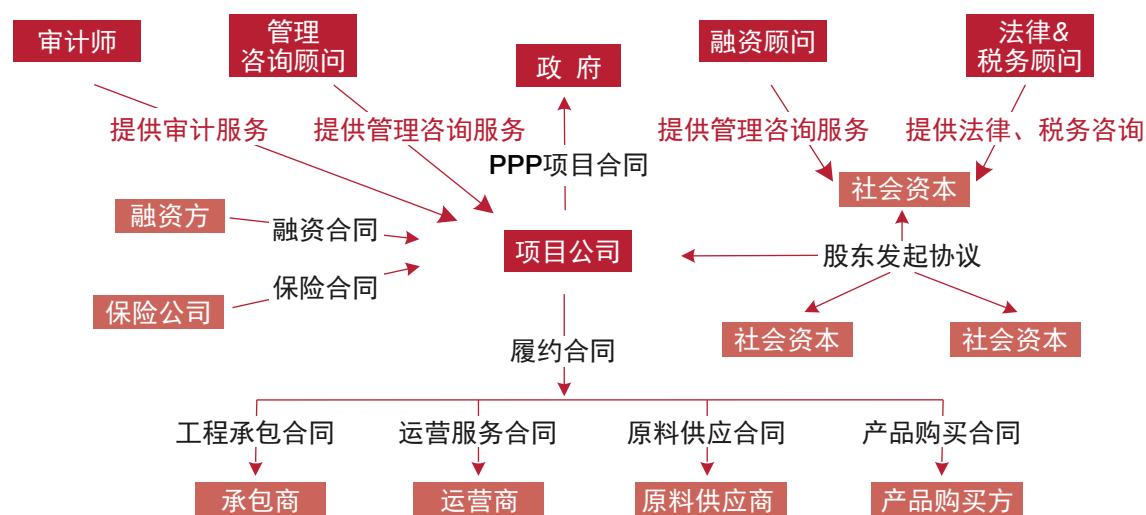
背景

政府和社会资本合作模式 (Public-Private-Partnership, PPP) 是在基础设施及公共服务领域, 政府和社会资本基于合同建立的一种合作关系。在公共产品和服务供给的领域, 引入PPP模式的目的是在于利用市场机制合理分配风险, 提高公共产品和服务的供给数量、质量和效率。¹

落实到具体项目上, 每种PPP模式涉及的参与方通常很多, 架构也相对复杂。典型的PPP架构可以参考图1。复杂的交易结构和合同会形成多层次的权利义务关系, 而社会资本需要根据各项合同所规定的权力义务关系来评估对财务报表、资金安排的影响并进行相应的财务处理。

2015年PPP迎来重大发展机遇, 建筑、施工、设计、运营等基础设施领域的龙头企业以及各类金融机构纷纷设立专门的PPP项目团队, 还通过对接分享各自的优势和资源, 或组成“1+1>2”的联合体。而在最关键的融资环节, 各方采用不同融资工具和架构, 平衡各方利益诉求。通过组建有限合伙制的PPP投资基金, 拓展资金来源, 参与到不同的PPP项目中去, 成为当下热议的话题之一。而其中涉及的几个重大会计处理问题由于其复杂性和对整个交易架构设计的重大影响, 引人注目。

图1

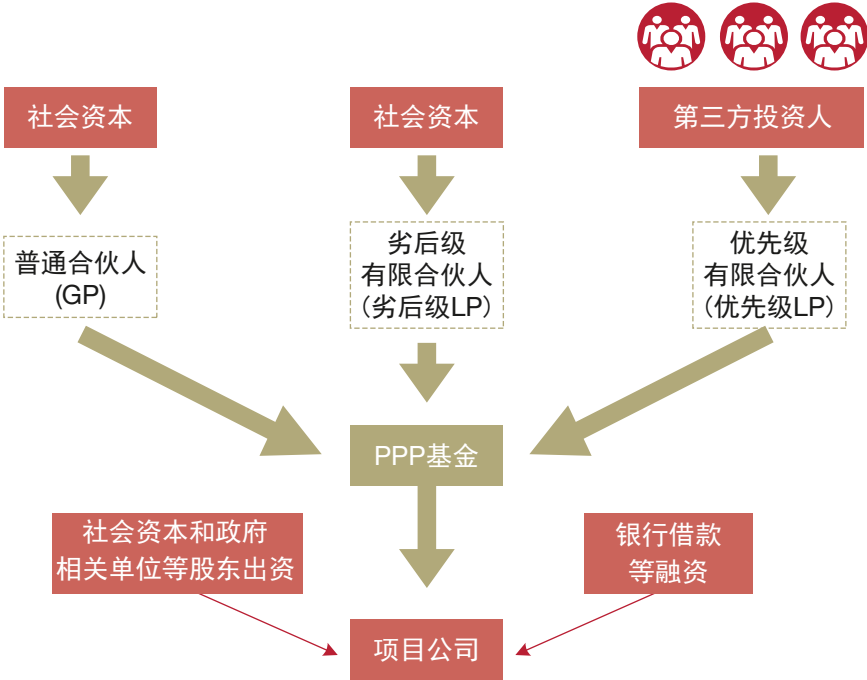


¹ 有关PPP的详细介绍, 请参见普华永道相关刊物《PPP业务研究探讨系列》。

典型的PPP基金基本架构可以简化列示如图2。在此架构中，直接或紧密参与PPP项目运作的几方社会资本²一般作为普通合伙人（GP）或劣后级有限合伙人（劣后级LP）发起PPP基金并承担管理职能和提供风险分配上的劣后义务，而以财务投资人角色

出现的第三方投资人一般作为优先级有限合伙人（优先级LP）入伙PPP基金并提供大部分资金。第三方投资人多为机构投资人，常见的包括信托计划和资产管理计划等，并代表了其背后广泛的投资人。PPP基金则将获得的资金投资于项目公司。

图2



² 实务中也可能会有地方政府或平台公司参与，在不影响本文分析的情况下，统称为“社会资本”以简化表述。

与一般公司制基金相比,根据《合伙企业法》和实务操作惯例,有限合伙企业通常体现出如下特点,并因而成为会计分析过程中的重要因素。

- 出资 — 有限合伙制基金由普通合伙人 (GP) 和有限合伙人 (LP) 组成, LP 一般提供绝大部分资金, 其出资通常会占到全部出资的80%~99%, GP仅象征性或少量出资。在PPP基金实务中, 一般GP和劣后级LP的出资占15%-20%, 优先级LP出资占80%-85%。
- 基金管理 — 对于有限合伙制基金, 通常由GP作为执行事务合伙人, 全权负责基金的管理事务, 《合伙企业法》规定GP对有限合伙企业承担无限连带责任, LP不执行合伙事务, 只是以其认缴出资额为限对合伙企业债务承担责任; 但在PPP基金实务中, GP和劣后级LP也可能在事务决策和管理上有着紧密沟通, 有时GP和劣后级LP亦可能是母子公司、同一集团内兄弟公司等关联方。
- 收益分配 — 由于LP (尤其是优先级LP) 一般不参与基金经营管理, 所以GP与LP并不严格按照各自投资比例分享利润, 而是会考虑到GP (在PPP基金情况下, 可能还会包括劣后级LP) 对合伙企业的经营管理以及承担的无限连带责任, 而使得其可以高于其出资比例分享利润, GP的主要收益来源是管理费和业绩分成。优先级LP所承担的经营风险及面临回报的上行潜能和下行风险敞口则相对有限。

- 组织结构 — 与一般公司相比, 有限合伙制基金组织结构更能体现人合性, 更加灵活便捷, 可以根据合伙人的需要设立相应的组织结构, 例如, 由“投资决策委员会”之类的机构负责投资管理等经营决策方面的事宜。
- 对GP的约束 — 对于GP的更换机制, 合伙协议可能会约定LP可单方面决定GP的更换 (经全体或大多数LP同意), 实务中又再分为有理由或无理由即可更换/罢免GP的情况; 另外, GP对其权益的处置可能要受到比LP更严格的限制。

设计PPP基金架构时, 社会资本根据各自的定位和诉求设置各种合同条款。但万变不离其宗, 需要重点解决的会计问题主要是:

一、合并 — 社会资本是否应当合并PPP基金, PPP基金是否应当合并项目公司, 以及社会资本是否应当合并项目公司?

二、融资分类 — PPP基金和项目公司对其取得的融资应当如何核算 — 作为金融负债或是权益工具?³

本刊旨在介绍分析以上问题时应适用的会计原则⁴, 并通过实务案例的常见变化, 展示如何具体运用这些原则。本刊对以上两个问题作出的结论在不同组合下, 对社会资本财务报表的影响很可能截然不同, 因此在架构设计之初, 应当在有合理商业实质的基础上, 对交易结构进行不同情景组合的对比分析, 最终达到平衡和优化的效果。

³ 对此问题的分析, 参见本系列后续《社会资本融资及PPP基金—实务与会计处理 (二)》。

⁴ 本刊介绍的会计原则基于中国企业会计准则 (以下简称“CAS”) 和国际财务报告准则 (以下简称“IFRS”), CAS与IFRS原则上并无实质性差异。

一、合并——社会资本是否应当合并PPP基金，PPP基金是否应当合并项目公司，以及社会资本是否应当合并项目公司？

合并PPP基金和/或项目公司对社会资本的财务报表和业务经营的影响

从图2可以看出，PPP基金除了社会资本本身的出资外，还有其他投资人的出资。实务中，项目公司除了从股东和PPP基金中获得融资外，一般也会再从银行或其他金融机构处获取借款。因此，社会资本是否应当合并PPP基金和/或项目公司的结论，对社会资本的合并财务报表，尤其是资产负债率可能产生重大影响。如，对于基建行业的公司，资产负债率是非常重要的财务指标，可能直接影响它的再融资甚至是开拓新业务的能力。

适用的会计准则及合并原则简述

社会资本确定是否应当合并PPP基金和/或项目公司时所应适用的会计准则是《企业会计准则第33号——合并财务报表》（以下简称“CAS 33”）⁵。社会资本应当根据CAS 33中有关“控制”的定义和相关指引，综合分析各种因素来判断是否控制PPP基金，以及是否直接或通过PPP基金控制项目公司。

如果投资方（在此适用于社会资本或PPP基金）拥有对被投资方（在此适用于PPP基金或项目公司）的权力（“权力”），通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报（“可变回报”），并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额（“权力与可变回报的联系”），则其控制从而需要合并被投资方⁶。

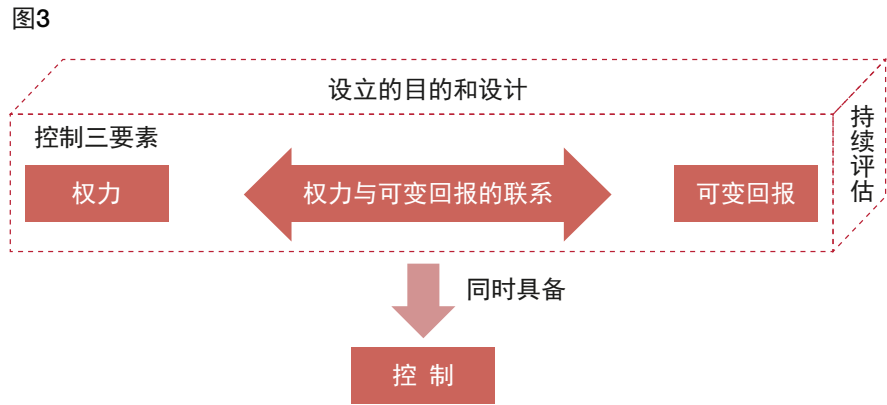
下文我们以社会资本对PPP基金的投资为例，简述合并原则并进行案例分析。对于PPP基金⁷是否应当合并项目公司，以及社会资本是否应当直接合并项目公司的判断方法和处理原理相同，不再赘述。

⁵ 与CAS 33相对应的IFRS是《国际财务报告准则第10号——合并财务报表》（IFRS 10）。

⁶ 本文中仅就与PPP业务较为相关的原则和要点进行简要介绍。有关合并原则的详细内容和案例分析，请参见普华永道刊物《国际财务报告准则实务指南——合并财务报表：控制的重新定义》（2012年2月）、《国际财务报告准则第10号及第12号——问题解答》（2014年5月）、《国际财务报告准则实务指南——针对资产管理人的IFRS 10》（2012年10月）、《新合并会计准则对银行理财产品的影响之初步分析与探讨》（2013年6月）。

社会资本在判断是否控制PPP基金时，应当综合考虑PPP基金的设立目的和设计安排，识别PPP基金的哪些活动是对其回报产生重大影响的相关活动、相关活动的决策机制、社会资本享有的实质性权利是否使其目前有能力主导PPP基金的相关活动、社会资本通过参与相关活动而享有的可变回报、社会资本是否有能力运用对PPP基金的权力影响其回报金额，以及社会资本与其他方的关系等相关事实和情况，在上述事实和情况的变化导致控制定义的相关要素发生变化时，社会资本还应当进行重新评估。

根据CAS 33第七条，控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。其中权力、可变回报、权力与可变回报的联系三个要素对控制的影响如图3所示。



⁷ 由于PPP基金通常不构成CAS 33中所规定的投资性主体，本刊以此为基础展开分析，不再延伸至投资性主体的内容。

分析控制三要素之前，还应当考虑基金设立的目的和设计，包括设立基金时社会资本和第三方投资人的参与。如果设立的目的是为社会资本提供融资的平台，这可能表明社会资本有更多机会和诱因获得使其能够主导相关活动的权力和相对更重大的可变回报。

具体分析是否控制PPP基金时，社会资本至少应当考虑：

1、权力

社会资本在分析是否对PPP基金拥有权力时，应当充分考虑自身的实质性权利，同时考虑其他投资方所享有的实质性权利。而且在有限合伙制基金的特殊法律形式下，基于出资金额的表决权可能并不是判断哪一方拥有权力的直接依据。例如，当社会资本作为GP对PPP基金行使和执行经营管理职能时，如果PPP基金的其他投资方（如LP）缺乏能无理由地罢免社会资本的权利，或者即使有所谓“罢免”的权利也因为行使的条件或实务操作难度等因素导致该罢免权利仅为一项保护性权利，那么通常表明社会资本对PPP基金拥有权力。又如，实践中可能出现PPP基金的LP与GP一起参与投资决策的表决事宜，则基于具体的决策机制（而非仅仅其法律身份），GP可能并不能证明其对PPP基金拥有足够的权力。

此外，需要强调的是，CAS 33规定，“两个或两个以上投资方分别享有能够单方面主导被投资方不同相关活动的现时权利的，能够主导对被投资方回报产生最重大影响的活动的一方拥有对被投资方的权力”。因而实务中，PPP基金/项目公司主要的参与各方都应进行谁拥有“权力”的判断。

2、可变回报

可变回报是不固定的、并可能随被投资方业绩而变动的回报。这是一个广义的定义，包括从传统的股利、利息到服务费、对外投资公允价值的变化、信贷或流动性支持造成的风险敞口、税收优惠、获得未来流动性、规模经济、成本节约及获得专有技术等。社会资本在判断其享有被投资方的回报是否变动以及如何变动时，应当基于合同安排的实质，而非法律形式。例如，GP管理PPP基金获得的固定费率或金额的管理费也属于可变回报，因为社会资本是否能够获得此回报依赖于PPP基金是否能够产生足够的收益用于支付该项费用。

可变回报可能是正数，也可能是负数，或者两者兼而有之。在PPP项目中，社会资本的可变回报通常包括社会资本因向PPP基金提供管理等服务获得的各种薪酬（包括管理费和业绩分成）和其他利益两部分。其中，其他利益包括但不限于社会资本在PPP基金中各种形式的直接投资收益（如股息、利息等）、税收利益、因提供信用增级或支持以及流动性支持收取的费用或承担的损失等。

如果基建企业作为社会资本投资PPP基金，同时向PPP基金投资的项目公司提供劳务（例如：建造、运营等服务）并取得建造服务对价，在判断其是否合并项目公司时，还应将基建企业收取的该等服务对价计入可变回报。

在分析可变回报时，需要同时考虑可变回报的量级和对可变动性的吸收程度。实务中，往往需要根据具体架构和安排对这两个维度进行量化分析。

为了确保PPP基金按照设定的目的进行，GP可能向LP做出明确的或隐含的承诺，保证其回报。这很可能提高GP面临报酬的可变动风险，并可能因此增加GP获得足够权力的诱因。

3、权力与可变回报的联系

对于有限合伙、信托、资产管理等较为复杂的结构化⁸安排，各方享有的权力和各方面临的可变回报并非在所有情况下总是1比1的关系，因而分析判断行使权力与承受的可变回报之间的联系这一构成“控制”的要素，就显得更为关键。

当社会资本作为PPP基金的决策者GP，为所有参与各方管理PPP基金时，社会资本需要分析和判断其决策行为是以主要责任人（或称委托人）的身份进行还是以代理人的身份进行以判断其是否有能力运用权力影响其可变回报。当社会资本是主要责任人时，则其控制并因而应当合并PPP基金。如果PPP基金架构中没有投资决策委员会，其可能是决策者并因而适用以下分析：

首先，如果在PPP基金参与各方中，某一/少数投资者拥有能够无理由罢免社会资本作为PPP基金的管理人的实质性罢免权，则足以表明社会资本是投资者代理人，并因而可以判断该管理人（决策者）不控制也就不应当合并PPP基金。实务中，对于罢免权是否具有实质性，往往需要考虑行使该罢免权是否需要单方或很少方一致行动、是否无需任何理由、行使该罢免权的财务惩罚是否相对因管理人管理不善而使投资者可能承担的损失相比不重大、行使该罢免权后较为容易找到基金管理人的替代者、该罢免权是否当前可执行等因素。

在所有其他情况下，社会资本作为决策者在确定其是否自身即是主要责任人或更大程度上为代理人时，应综合考虑其与被投资方以及其他方之间的关系，尤其是以下四项：

- 社会资本对PPP基金的决策权范围。
- 其他方享有的实质性权利。
- 社会资本的薪酬水平。相对于PPP基金的总可变回报，社会资本薪酬的比重和可变动性越大，社会资本越有可能不是代理人。当同时满足下列两项时，社会资本才有可能成为代理人：一是社会资本的薪酬与其所提供的服务相称；二是薪酬协议仅包括在公平交易基础上有关类似服务和技能水平商定的安排中常见的条款、条件或金额。根据CAS 33，社会资本不能同时满足上述两个条件时，其不可能是代理人。

⁸ 根据《企业会计准则第41号——在其他主体中权益的披露》，结构化主体是指在确定其控制方时没有将表决权或类似权利作为决定因素而设计的主体。

- 社会资本因持有PPP基金的其他利益而承担可变回报的风险，即社会资本面临的可变回报风险是否与其他投资人不同。例如，社会资本持有劣后级权益（即，作为劣后级LP），或有向PPP基金提供其他形式的信用增级或支持的义务，则社会资本可能是主要责任人。

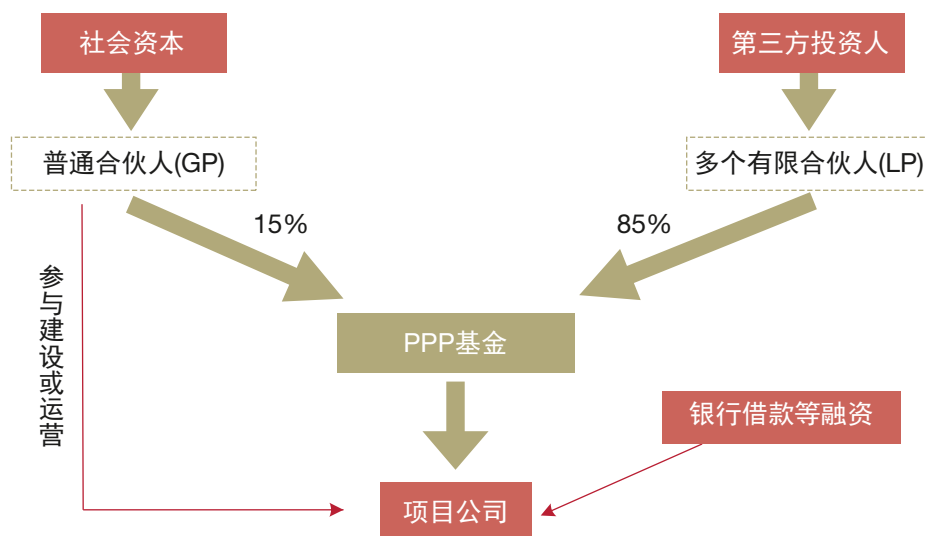
对社会资本是主要责任人还是代理人的分析，是对社会资本相对于其他参与各方的实质性权利及其可变回报量级和可变动性的综合权衡和判断。社会资本的可变回报占PPP基金的总可变回报的比重（即可变回报的量级）越大，社会资本对可变回报吸收的可变动性越大，越表明社会资本是主要责任人。

实务案例分析

以下案例的背景均基于合理的商业实质，旨在从提炼后的基本结构开始，对逐步加以变化的进阶结构分别进行讨论，以展示分析时所需运用的原则体系，但尤其需要注意不同的关键点，以帮助读者理解并在实务中举一反三，融会贯通。

此外，上文图2中同时存在劣后级LP和优先级LP，实务中，一般见到的那些且具有合理商业实质安排的情况包括，作为劣后级LP的社会资本同时也是GP或是GP之一，亦或是GP的关联方，再或是在PPP项目中存在紧密合作的参与方；而且其在PPP项目中的可变回报，可能安排具有诸如“兜底”或获取最终剩余利益的特征。劣后级LP在运用准则时应当适用同样的“控制”三要素原则，针对具体情况进行相对于其他各方的分析后综合判断。以下案例中仅为简化行文起见，不再重复对劣后级LP进行单独分析，亦不包括对项目公司的合并的分析。但在实务中，对劣后级LP的分析也往往是必不可少的。

案例1—基础的PPP结构



背景介绍:

- 基础设施建设或运营公司作为社会资本联合第三方投资人(信托计划或资产管理计划等, 承担财务投资人的角色)通过设立PPP基金的方式, 更有效地对基础设施项目进行参与和投资。
- 本案例中社会资本作为PPP基金的普通合伙人(GP), 是PPP基金的执行事务合伙人, 承担全部管理职能, 包括选择项目公司进行投资、投资的后续管理及回收(实务中: 社会资本亦常见为劣后级LP, 由于其分析思路与GP相似, 不再赘述)。投资项目的选择和管理的方式不需要有限合伙人LP(第三方投资人)同意。
- LP不能无理由罢免GP。
- GP出资占PPP基金的15%的份额, 而多个LP出资共占85%的份额。
- GP收取固定费率1%管理费。当基金收益超过7%时, 先将预计收益7%按各自的出资比例分配给LP和GP, 再将超过7%的收益部分的20%作为超额业绩报酬分给GP, 剩余的部分按各自出资比例分配。由于作为第三方投资人的信托计划或资产管理计划主要承担财务投资人的角色, 最低限度的承担投资的损失, 因此, 当基金收益未达到或等于7%时, 优先保障LP的7%的预期收益, 如果还有剩余收益, 再分配给GP。
- GP对项目公司的基础设施提供相应的建设或管理服务并获取市场费率的对价。

会计问题:

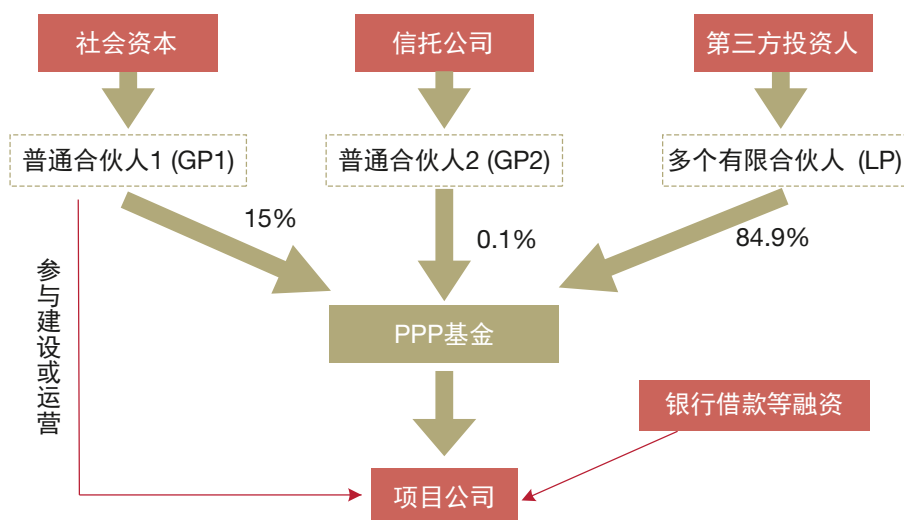
谁应当合并PPP基金?

分析和结论:

本案例的关键点有两个:一是谁拥有权力? PPP基金的相关活动主要包括选择项目公司进行投资、投资项目的管理和后续回收, GP承担全部管理职能, 全权对上述活动做出决定; 同时, LP不能无理由罢免GP。因此GP拥有主导PPP基金相关活动的权力, 这亦与PPP基金设立的目的相符。二是可变回报包括什么? 如前所述, 可变回报包括所有类型的回报, 因此对GP来说, 其可变回报应为15%直接投资份额的回报加上所有的业绩报酬(1%的固定管理费+超额业绩回报)及其对项目公司的基础设施提供相应的建设或管理服务并收取的对价。

当收益高于7%时, GP能获取超过7%部分的20%作为业绩报酬(即上行的变化); 而为了保障承担财务投资角色的LP收益的最低风险, 当收益低于7%时, GP获取的可变回报可能低于LP的收益(即下行的变化)。所以与一般非基金的架构不同, 在PPP基金的业绩低于预期收益率时, GP与LP各自承担的可变动性与其直接投资份额并不成比例。GP对PPP基金拥有权力, 可以通过对投资项目的挑选和管理去影响其从PPP基金获取的可变回报, 而且GP的可变回报的量级(1%的管理费再加上20%的超额业绩回报并拥有15%的直接投资)和可变动性(即上述上行和下行的变化)均较为重大, 综合表明GP是主要责任人, 因此GP应当合并PPP基金。

案例2—双普通合伙人（“GP”）架构



背景介绍:

这个案例的背景与案例1的区别在于:

- PPP基金是双GP架构,即由两个GP共同承担全部管理职能,包括选择被投资项目公司、项目投资的回收方式等均需经两个GP一致同意。GP2是一个完全没有行业经验的信托公司。该安排的主要目的是为了让GP1表面看起来和GP2分享权力,从而达到不合并PPP基金的目的。
- LP不能无故更换任一普通合伙人。
- GP1占PPP基金的15%,GP2占PPP基金的0.1%,而多个LP共占PPP基金的84.9%。
- 当基金收益未达到预期收益时,优先保障LP和GP2的预期收益,如果还有剩余收益,再分配给GP1。
- 其他情况与案例1相同。

会计问题:

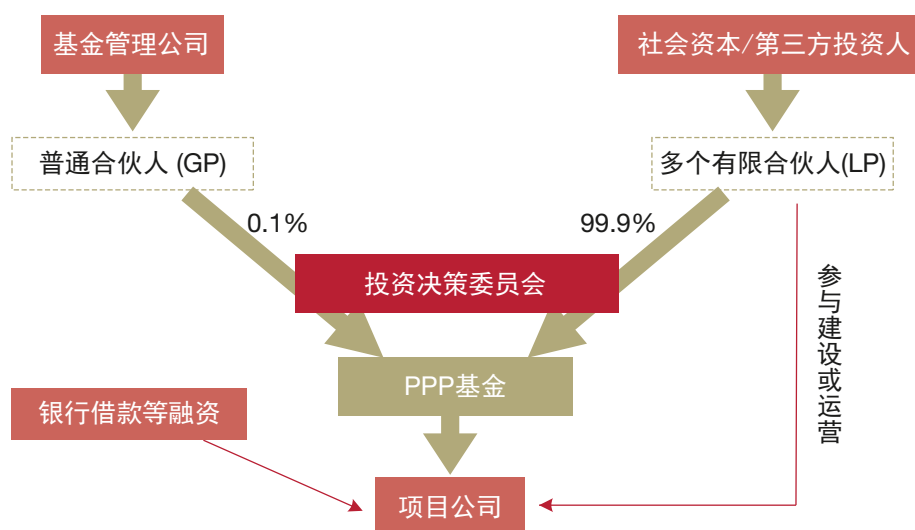
谁应当合并PPP基金?

分析和结论:

整体分析的框架与案例1相同,但是本案例的其中一个关键点在于当两个GP同时存在时,其对权力的分享是否有商业实质?本案例中GP1是有经验的机构投资人,而GP2是一个完全没有行业经验的信托公司,且无其它证据表明其除获取财务收益外,还有其它与PPP相关利益的诉求。当基金收益未达到预期收益时,优先保障LP和GP2的预期收益,如果还有剩余收益,再分配给GP1。基金设立的目的即为GP1提供建造或运营等服务的项目进行投资,在这种情况下双GP对权力的分享是不具有商业实质的,实质上是GP1在实际管理PPP基金,即其拥有权力。同时考虑到GP1承担的可变动性(即下行的变化)均较为重大,故还是GP1合并PPP基金。

但是,如果两个GP均为基础设施领域的建设或运营公司,具有相关的经验去挑选项目而且所面临的可变回报的风险敞口相同,那么两个GP对权力的分享可能是具有商业实质的。此种情况下,评估谁应合并PPP基金将非常具有挑战性,需要综合考虑各项指标并且基于重大的判断。

案例3—PPP基金具有投资决策委员会



背景介绍:

- LP1为一家资深的基建企业，其联合其他运营机构和第三方投资人（信托计划或资产管理计划等）作为LP出资共占99.9%的份额，其中LP1一家占PPP出资额的30%。PPP基金设立的目的是使得LP1或其他LP在基础设施项目中竞标更具竞争力及中标后资金的供给。
- 为了法律架构的规定，一家规模较小拥有基金管理公司资质的公司作为GP，出资占0.1%的份额，承担执行事务合伙人的角色。
- PPP基金层面设立了投资决策委员会，委员会成员都来自LP。GP作为执行事务合伙人，负责提议被投资项目，但是PPP基金在进行项目投资前，必须获得委员会2/3通过，其中LP1一家的委员人数已经超过2/3。GP承担投资的日常管理并收取固定费率1%管理费，但是如果投资回收发生问题，具体投资的处置/回收方式由投资委员会超过2/3的委员决定。
- GP和LP按照各自的投资比例分配收益。
- GP并未在其提议的被投资项目中提供建造等任何服务，并且不能被罢免。

会计问题:

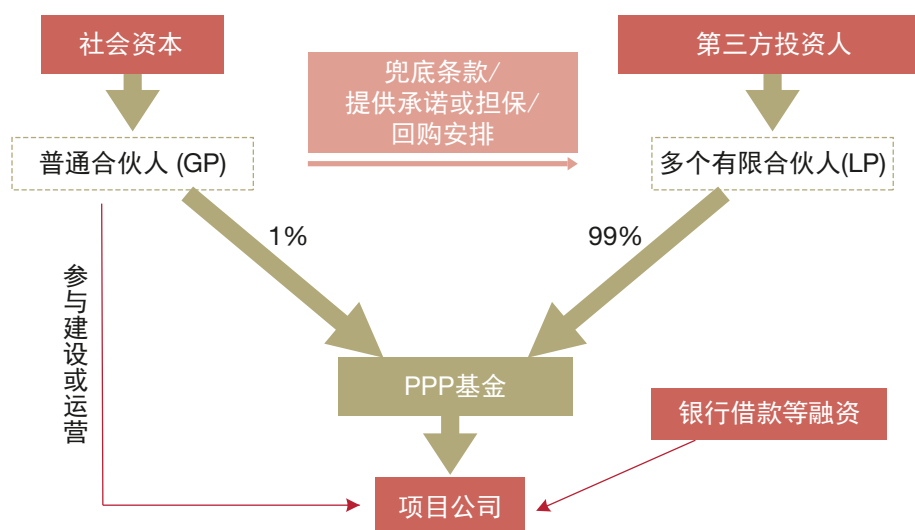
谁应当合并PPP基金？

分析和结论:

整体分析的框架与案例1相同，但是本案例的其中一个关键点在于考虑基金设立的目的后，谁对相关活动具有决策的权力（而不是单单看投资方在PPP基金中的法律形式，即是GP还是LP）及决策者的权利和可变回报是否匹配？为此需要先评估投资决策委员会的能力和决策机制。在能力方面，LP1为行业内的资深公司，具有恰当的能力去理解和决定投资项目，说明投资决策委员会具有相应的能力。在决策机制方面，虽然所有待投资委员会决定的投资项目均为GP推荐，但GP与其推荐的项目并无任何实质关联，反而可能都是LP1参与竞标的项目；同时在本案例中，LP1一家的委员人数已经超过所需的票数，所以LP1实质上可以决定PPP基金投向哪些项目。虽然GP承担投资的日常管理但是如果投资回收发生问题，具体投资的处置/回收方式仍由LP1决定，因此LP1相对GP更具有主导PPP基金相关活动的权力。

由于LP1一家已经占PPP出资额的30%，可变回报的量级和可变动性都重大，同时其对PPP基金拥有权力，可以通过使用权力去影响其的可变回报，其权利和可变回报相匹配，因此LP1是主要责任人，应当合并PPP基金。

案例4—PPP结构中存在其他的安排



背景介绍:

这个案例的背景与案例1的区别在于:

- GP只占PPP基金1%的份额,而多个LP出资共占99%的份额。
- GP给LP提供回购承诺,即当LP在基金期间的实际收益小于预期收益时,LP有权向GP转让其持有的全部基金份额,转让价格为出资额及其已获得的收益与预期收益之间的差额。基金的回报存在小于预期收益的可能性因而该回购承诺具有商业实质性。
- 其他情况与案例1相同。

会计问题:

谁应当合并PPP基金?

分析和结论:

整体分析的框架与案例1相同,但是本案例的其中一个关键点是在评估可变回报时还需要考虑是否存在与PPP基金或项目公司相关的承诺或保证等其他的安排,例如GP为LP提供的兜底条款/提供承诺或担保/回购安排等。

首先,需要考虑GP给LP提供回购承诺的原因,此案例是因为GP拥有主导PPP基金相关活动的权力并且在项目公司中提供建造等服务并取得建造服务的对价,故其为吸引投资者而提供回购承诺。如果GP仅考虑其持有的直接投资份额和业绩报酬,可变回报的量级也许不重大。但是由于GP提供了回购承诺并且由于基础设施行业后续建造、运营收益的不稳定性,基金的回报存在小于预期收益的可能性,因此GP实际上承担了LP直接投资份额的所有下行可变动性,即吸收了所有向下的可变动性。因此,很有可能表明GP是主要责任人,应当合并PPP基金。

补充说明

对社会资本是否应当合并PPP基金（以及PPP基金是否应当合并项目公司）进行上述分析后，如果不存在控制因而无需合并，还需要根据《企业会计准则第40号——合营安排》、《企业会计准则第2号——长期股权投资》的相关规定，进一步分析社会资本是否对PPP基金（PPP基金是否对项目公司）具有共同控制、重大影响，如果既无控制，也无共同控制或重大影响，则应根据《企业会计准则第22号——金融工具的确认和计量》进行相应会计处理。

小结

对社会资本是否应当合并PPP基金/项目公司的判断，与对社会资本的融资在PPP基金/项目公司的报表上是分类为金融负债还是权益工具的判断，是两个需要在整体交易架构设计下通盘考虑的问题。一般来说，可能存在如下组合方式：

社会资本是否合并PPP基金 ⁹	当社会资本以外的投资方的出资在PPP基金融资分类为 ¹⁰	社会资本以外的投资方的出资（“外部出资”）对社会资本合并财务报表的影响		
合并	金融负债	除特殊情况外，通常外部出资在社会资本合并报表层面仍分类为金融负债。	特殊情况：如果社会资本可以控制导致外部出资在PPP基金个别报表层面分类为金融负债的因素，从而可以无条件地避免合并层面上的支付现金或其他金融资产的义务，则外部出资在合并报表层面是权益（少数股东权益）。	
	权益	除特殊情况外，通常外部出资在社会资本合并报表层面仍是权益（少数股东权益）。	特殊情况1：如果社会资本为PPP基金的其他投资方提供了任何形式的“兜底” ¹¹ ，导致合并层面产生交付现金或其他金融资产的合同义务，则外部出资应在合并报表层面分类为金融负债。	特殊情况2：如果外部出资在PPP基金个别报表层面是分类为权益工具的可回售工具或者是仅在清算时才有义务按比例交付其净资产的金融工具（如PPP基金为有限寿命的主体），则其在合并报表层面应分类为金融负债。 ¹²
不合并	金融负债	由于社会资本无需合并PPP基金，则外部出资在PPP基金的融资分类的影响不会直接体现在社会资本财务报表上，但可能会间接影响社会资本对PPP基金投资的价值。		
	权益			

未完待续。

关于PPP基金和项目公司如何分类其取得的融资，敬请参见本系列后续《社会资本融资及PPP基金——实务与会计处理（二）》。

⁹ 对于社会资本直接合并/不合并项目公司的情况下，社会资本以外的投资方的出资在社会资本合并财务报表的整体效果的分析和处理原理相同，不再赘述。

¹⁰ 关于如何区分金融负债与权益工具的具体分析，请参见本系列后续《社会资本融资及PPP基金——实务与会计处理（二）》。

¹¹ 该“兜底”的存在，在分析社会资本是否合并PPP基金时，会影响控制的“可变回报”要素的分析判断。

¹² 根据《企业会计准则第37号——金融工具列报》第二十条，“企业发行的满足本章规定分类为权益工具的金融工具，在其母公司的合并财务报表中对应的少数股东权益部分，应当分类为金融负债。”

致谢

特别感谢以下参与本出版物编制的普华永道成员及其所做的贡献。

陈燕华

会计专业咨询服务合伙人

苏虹

会计专业咨询服务合伙人

孙宇辉

会计专业咨询服务总监

张宇晖

会计专业咨询服务高级经理

张宏敏

会计专业咨询服务高级经理

PPP业务联系人

肖利珍

+86 (21) 2323 5378
echo.l.xiao@cn.pwc.com

联系我们

如需更多帮助, 请联系:

香港

香港中环
太子大厦22楼
电话: +852 2289 8888

北京

中国北京市
朝阳区东三环中路7号
北京财富中心写字楼A座26楼
邮编100020
电话: +86 (10) 6533 8888

上海

中国上海市黄浦区湖滨路
202号企业天地2号楼
普华永道中心11楼
邮编200021
电话: +86 (21) 2323 8888

成都

中国成都市武侯区人民南路四段3号
成都来福士广场塔1栋26楼04室
邮政编码 610041
电话: +86 (28) 6291 2188

重庆

中国重庆市渝中区邹容路
68号大都会商厦19楼1905室
邮编400010
电话: +86 (23) 6393 7888

大连

中国大连市西岗区中山路
147号森茂大厦8楼
邮编116011
电话: +86 (411) 8379 1888

广州

中国广州市
天河区珠江新城
珠江西路10号
普华永道中心18楼
邮编510623
电话: +86 (20) 3819 2000

杭州

中国杭州市下城区
环城北路208号
坤和中心3205室
邮编310006
电话: +86 (571) 2807 6388

澳门

澳门苏亚利斯博士大马路323号
中国银行大厦29楼
电话: +853 8799 5111

南京

中国南京市鼓楼区
中央路201号南京国际广场
南塔12A层01室
邮编210009
电话: +86 (25) 6608 6288

宁波

中国宁波市
江东区民安东路268号
宁波国际金融中心E座1203室
邮编315040
电话: +86 (574) 8187 1788

青岛

中国青岛市市南区
延安三路234号
海航万邦中心1号楼37楼
邮编266071
电话: +86 (532) 8089 1888

沈阳

中国沈阳市
沈河区青年大街121号
企业广场A座7楼705室
邮政编码 110013
电话: +86 (24) 2332 1888

深圳

中国深圳市罗湖区深南东路5016号京基
100 - A座34楼
邮编518001
电话: +86 (755) 8261 8888

新加坡

新加坡048424邮区
PWC 大厦
克罗士街8号17楼
电话: +65 6236 3388

苏州

中国苏州市
苏州工业园区
旺墩路188号
建屋大厦1501室
邮编215028
电话: +86 (512) 6273 1888

台湾

台北市信义区110
基隆路一段333号27楼
电话: +886 (2) 2729 6666

天津

中国天津市和平区
南京路189号
津汇广场2座36楼
邮编300051
电话: +86 (22) 2318 3333

武汉

中国武汉市武昌区积玉桥临江大道96号
武汉万达中心41楼04室
邮编430060
电话: +86 (27) 5974 5818

厦门

中国厦门市
思明区鹭江道8号
国际银行大厦11楼B室
邮编361001
电话: +86 (592) 210 7888

西安

中国西安市南关正街88号
长安国际中心D座7楼
邮编710068
电话: +86 (29) 8469 2688

www.pwccn.com

本文仅为提供一般性信息之目的，不应用于替代专业咨询者提供的咨询意见。

© 2016 普华永道。版权所有。普华永道系指普华永道网络及/或普华永道网络中各自独立的成员机构。详情请进入www.pwc.com/structure。