# 外商投资特许权项目BOT中风险问题研究

来源：网络 作者：梦回江南 更新时间：2024-03-20

*任何一个项目 融资 过程中都会出现各种各样的风险问题。项目融资成败很大程度上取决于项目风险的配置①。BOT 投资 方式本身具有投资金额大、经营周期长、投资难度大、风险高，同时，由于有东道国政府的参与，从而使得BOT项目投资的风险不同于一般的...*

任何一个项目 融资 过程中都会出现各种各样的风险问题。项目融资成败很大程度上取决于项目风险的配置①。BOT 投资 方式本身具有投资金额大、经营周期长、投资难度大、风险高，同时，由于有东道国政府的参与，从而使得BOT项目投资的风险不同于一般的项目融资，具有特殊性。BOT风险是多种多样的，相当复杂的，BOT项目中存在的风险按照不同的方法有不同的分类。我们一般将其分为：商业风险和非商业风险。所谓的商业风险一般是指由于东道国国内 市场 和投资经营上的原因而引起的风险，或者说是由于东道国国内的 经济 环境 的变化以及投资者的经营决策的失误而使投资者不能获得正常的收益的可能性②。例如，经营风险、建设风险、市场风险、收入风险、 财务 风险等等。非商业风险是指由于东道国国内的 政治 、自然原因而引起的风险，比如说征用风险、外汇风险、战争风险、自然灾害风险等等③。按照项目发展的时间顺序进行阶段性划分，包括项目建设开发阶段风险、项目试生产阶段的风险、项目生产经营阶段的风险。按照项目风险在各个阶段的表现形式，可划分为七种基本类型：信用风险、完工风险、生产风险、市场风险、 金融 风险、政治风险和环境风险。从项目投资者能否直接控制风险的角度来看，又可将其划分为项目核心风险和项目的环境风险④。对于BOT投资方式所面临的风险进行研究、分析，从而次中找到减少风险、乃至化解风险以更好的从事BOT项目投资是非常必要的。

一、商业风险

BOT项目的商业风险一般的说在投资者进行投资的时候就应该考虑到的，这是任何一项投资活动都会面临的风险，只要有投资活动的存在就必然会存在一定的商业风险。BOT项目投资中所具有的商业风险主要有以下几种：

（一）建设风险

建设风险主要包括项目不能完工、延期完工、 成本 超支等风险。这些风险产生的原因是多方面的，包括：在建设过程中因技术方面的误差而引起项目延迟完工或达不到标准，设计不符合技术规范，工程变更多，设计误差，如可行性研究的过大误差而造成后期变更较多，设计单位责任的不明确引起的设计进度滞后、工程概算缺漏过多、浪费设计等。难以预见的 地质 、水文条件；设备损坏；建造设备、 材料 供应不及时；资金不能及时到位；施工工艺差， 管理 水平低，工程质量不合格等。成本超支易使贷款人对项目的可行性产生疑问，而如果项目不能按期竣工，则不仅会影响运营收入，而且会积累巨额利息，从而影响 债务 本息的偿还及投资的回收；建设过程中缺乏风险管理体系而不能及时应对风险；建设单位项目法人意识淡薄，内控机制不健全，具体工作不落实；未按 合同 严格执行；监理队伍不齐，工作深度与广度不够，对施工成本、质量和进度控制不到位；质量控制体系不健全；管理不善而引起的安全事故等等；项目建设过程中不可预见、无法克服和避免且给项目造成的损坏或毁灭的风险，比如地震、风暴、泥石流、反常的恶劣天气，恶劣的现场条件，周边存在对项目的干扰源，工程建设可能造成对自然环境的破坏，不良的 运输 条件可能造成的供应中断等。

（二）市场风险

市场风险主要指由于原材料缺乏或成本上升，项目产品服务的市价下降。因为能源与原材料供应而引起的成本增加或利润减少的可能性。其中主要包括能源、原材料价格上升导致生产成本的增加；能源、原材料供应不及时而影响产品供应不及时；能源、原材料的质量问题而影响到产品质量等等。或者是由于市场力量的变化使BOT项目本身就无市场或无足够市场的风险。这种风险可以由项目投资者本身或者由对项目感兴趣的任何第三方，或者政府通过指定政府部门、机构以及企业与项目公司签订长期的购买协议来进行分担。例如，在我国的深圳沙角B火力发电厂项目中就有“提款预付款|”（Take and Pay）性质的 电力 购买协议①。

（三）经营风险

这种风险是指BOT项目不能获得通常情况下能够获得利益的风险，也可以认为是经营管理风险。BOT投资项目一般是东道国的大型基础设施建设，需要的周期比较长，因此BOT项目的的运营与维护也需要树立长期运营的原则。另外，BOT项目公司应通过适当安排，保证BOT项目设施的运营、管理与维护，避免由于运营机构和管理人员的水平低，各种运营和操作事故的发生以及设备本身的故障和缺陷使项目的正常运行受到影响。在项目融资中，将具有成功经营管理经验的项目经理加入到BOT项目中，可以对项目提供良好的信用支持。

（四）金融风险

金融风险指因汇率、利率变化，通货膨胀等因素导致的成本增加或利润减少的可能性。主要包括汇率风险、货币兑换风险、利率风险、通货膨胀与 税收 政策 风险等。由于BOT项目可能需要用外汇从国外进口设备及原材料，但销售产品与提供服务获得的则是当地货币收入，汇率风险和货币兑换风险在外汇管制严格的发展中国家尤为重要。此外，由于对项目的投资回收期、内部收益率、净现值、效益成本比等的分析均基于设定的利率与贴现率，利率风险对项目的财务基础也能产生不利影响。通货膨胀与税收政策风险在不同的国家有很大差别。如果通货膨胀率居高不下，物价大幅度上涨，税收政策变更频繁，可能使公用事业项目的人工成本和材料成本大幅上涨，直接导致运营BOT项目成本上升。

二、 政治 风险

政治风险是由于项目所在国家的政治条件发生变化而导致的失败、项目信用结构改变、项目 债务 偿还改变等方面的风险①。或者可以说政治风险指因为东道国政治事件的影响而使 投资 者遭受 经济 损失的可能性②。由于政治风险直接影响到整个BOT投资项目的运作，因此对于整个BOT项目来说，政治风险是最大的风险。BOT项目中的政治风险大部分是由项目本身的性质所决定的，因为BOT项目一般都是涉及到东道国的国民经济命脉的具有重大经济意义和政治意义的大型基础设项目施，所以东道国政府很可能为了其国内的 公共 利益和公共安全的需要而对BOT采取干预行为。政治风险主要有以下几种：

（一）国有化或征收风险

这种风险是指东道国政府采取措施将项目公司的资产收归国有，并不给与公平合理的补偿，导致投资者投资失败，资金无法收回，蒙受巨大损失。例如在1990年的海湾战争中，伊拉克征收与伊拉克敌视的国家在伊的资产，收归国有。

（二）战争、内乱风险

这是指东道国国内的政局不稳定，具有发生战争、动乱、政变的可能性，而对于这些风险却可能导致整个BOT投资项目工程的终（中）止、工期拖延、工程费用增加、或支付拖延，或者为保护生命财产，有时还必须支付撤退、转移等额外开支。如果项目所在东道国的政府发生政权更迭或严重的政治、经济动荡或 市场 混乱，东道国政府机构不协调甚至瘫痪，那么整个BOT投资项目特许权协议和其它相关 合同 都可能无法履行和兑现。有时东道国政府还可能从 法律 上利用主权豁免理论使自己免受任何诉讼，并采取简单的拒付债务、废弃合同的做法，使私人投资者蒙受巨大的损失。

（三）外汇管制和汇兑风险

外汇管制是指一个国家为了维持国际收支的平衡和汇率的价格水平的稳定，通过制定有关的法律、法规、法令、条例，指定或授权某一机构对其境内和其管辖范围内的居民和非居民的一切外汇收支活动实行管制①。东道国为了减缓国际收支危机，避免货币信用危机，从而保护本国经济的顺利发展，可能会实施外汇管制。这对于BOT项目的投资者来说，外汇管制增加了预测风险的难度，尤其是当东道国的外汇短缺时，项目公司就很难将项目的收益及时换成需要的外国货币。外国的私人投资者在发展中国家实施的BOT项目，通常是其国内的基础设施项目，项目产品在投入运营后所得的收益必然是东道国货币，能否将东道国货币兑换成外国货币或所需要的国际货币汇出东道国，就成为BOT项目成败的一个关键因素之一。东道国政府往往希望将有限的外汇用于国内的建设而不愿意使其流向境外，因此，BOT项目的收益就存在不能及时汇兑并汇出境外的风险。

三、自然风险

所谓的自然风险是指一些不可避免的，不能预见并且无法克服的自然灾害所造成的风险，通常也叫做不可抗力风险。主要表现为地震、台风、雪崩、洪水等等。自然风险也是所有的BOT项目必须面对的风险。这种风险往往造成的损失也是难以估计的，因此，项目公司有必要通过协议来和东道国政府约定发生此类风险时分担处理办法以及提供专业的 保险 公司投保来抵御风险。

四、风险的合理分担

BOT投资项目一般都是东道国的大型的基础设施建设，因而往往是建设周期较长，投资巨大，风险也相对来说较大。大型基础设施建设项目对于东道国来说不但具有重要的经济意义而且具有重要的政治意义。BOT项目投资相对而言就更容易受到东道国国内政治因素的影响。BOT项目建成后就形成了一种不动产，私人投资者无法将该不动产进行转移。这时东道国政府的政治、经济政策的变化就很可能影响的投资者的投资收益，甚至影响到投资者的投资本金的安全，势必将给投资者带来巨大的损失。因此，私人投资者就要承担巨大的风险，这些风险往往是由东道国政府行为所引起的，而且这些风险很多确实是投资者自身所不能预见和不能控制的，所以，私人投资者就会要求东道国政府提供较多的保证。

BOT投资方式的一个重要的特点也可以说是一个较大的优势就是东道国政府和私人投资者之间能够通过合同的安排协商将BOT投资项目在建设、经营、 管理 活动中所能够遇到的风险进行合理的划分，以平衡双方当事人之间的利益。可以说，BOT投资项目的谈判过程不仅是一个在各方当事人之间分配权利、义务的过程，而且也是在他们之间分配风险的过程①。

首先，在BOT 投资 方式中，东道国政府所要承担的主要是 政治 风险。而东道国政府通常是在BOT投资项目特性协议中做出保证或在其国内的立法中做出规定。私人投资者在同东道国政府签订BOT投资项目特许协议时往往会要求东道国政府提供保证，来限定东道国政府的某些行为，或者要求东道国政府对于发生的特定情形而造成私人投资者的损失，负责赔偿或补偿。当然在特许协议中除了政治风险的保证之外，往往还会就通货膨胀与汇率风险、 市场 与收益风险也做出保证。因为BOT投资项目一般都是针对特定的 公共 部门出售的，私人投资者为了保证产品或服务能够按适当的价格销售，回收投资并获取利润而不受通货膨胀或汇率的影响，往往就要求东道国政府提供保证。当然，如果该BOT项目的产品或服务是直接销售给公众的话，那么风险则仍然要由私人投资者来承担。至于立法上的保证，我国 宪法 第18条规定，中国允许外国企业、其他 经济 组织或个人依中国 法律 规定在中国投资及从事其他经济活动，他们的合法的利益和权利受中国法律的保护。中华人民共和国外资企业法第5条规定，国家对外资企业不实行国有化和征收，在特殊情况下，根据 社会 公共利益的需要，对外资企业可以依照法律程序实行征收，并给与相应的补偿。

其次，对于私人投资者来说，其承担的风险主要就是建设风险、经营风险、市场风险以及通货膨胀、汇率风险等等商业风险。因为任何的投资活动都要承担一定的风险，而BOT投资方式作为国际投资的一种新型方式，其本身就会产生一定的风险，在这种情况下，要求东道国政府来承担所有的风险是不切实际的，对于BOT投资活动中所固有的一些商业风险就要有私人投资者本人来承担了。

东道国政府愿意采用BOT方式的根本目的之一就是要适度的转嫁大型基础设施建设中可能遇到的各种风险。而私人投资者则会从自身利益出发，要求东道国政府来承担一些他们无法控制的一些商业风险，从而大大降低投资活动的风险。如果东道国政府所承担的风险过大的话，就很容易面临 债务 风险，有违当初利用BOT方式的初衷，反之，私人投资者如果缺乏东道国政府的充分保证的话，就会危及到私人投资者本身的利益。由此可以看出，东道国政府对于BOT项目所做的任何的保证其实都是在某种程度上寻求达到双方的利益的一个平衡。而这对于任何一个BOT项目的成功运作都是极具意义的。在一般情况下，BOT投资项目在建设经营中所固有的，私人投资者在进行 投资决策 时已经预见到或者应当预见的商业风险，应当由私人投资者来承担，因为这是所有的商业活动本身所包含的固有的风险，任何的投资活动都要承担相应的风险。而那些与东道国国内的宏观经济政策和国内的政治因素密切相关的，私人投资在进行投资时往往难以预测的非商业风险，就要有东道国政府提供保证。当然，在实践中，东道国政府出于吸引外资的需要，一般情况下也愿意提供此类风险的保证。

参考文献：

① 朱怀念著：《国际项目 融资 法律问题研究》，武汉大学出版社202\_年版，第78页。

② 丁伟：《国际投资法的法律管制》，上海译文出版社1996年版，第154页。

① Dykes：“Financing Pooney Publications PLC，1991。

② 丁伟：《国际投资法的法律管制》，上海译文出版社1996年版，第156页。

① 万国华、隋伟主编：《国际 金融 法学 》，中国 民主 法制出版社202\_版，第54页。

① 顾长浩：《BOT投融资模式的基本 经济法 律特点》，《政治与法律》，1996年第四期，第18页。

本DOCX文档由 www.zciku.com/中词库网 生成，海量范文文档任你选，，为你的工作锦上添花,祝你一臂之力！