

前言：

当前，BOT的运作方式已经越来越多的用于我国的基础设施项目，这种运作方式常常为政府和投资人带来双赢，取得了很好的社会效应。然而，由于BOT的资本投入量大、周转周期长，投资人通常需要通过向贷款人融资的方式获取足够的资金启动、运营项目。BOT的特点决定了BOT项目的融资行为与一般的贷款行为有很大的不同，所面临的很多问题对于政府、银行、投资人甚至是律师来说都是“新生事物”。笔者在本文中就自身参与的几个BOT项目融资中所遇到问题和解决方法作了一些简单的总结，希望能够给大家在处理类似问题时带来一些帮助，不足之望予以指正！

## 一、BOT的概念及特征

### (一)BOT的含义

BOT是英文Build—Operate—Transfer的缩写，其字面含义为建设—运营—移交，是指政府将基础设施项目的特许经营权授予针对项目设立的项目公司，项目公司依托项目进行融资、建设，在约定的期限内，以项目收益偿还贷款、获取回报，特许期满将项目设施无偿交给政府，这是一种以特许经营为基础进行项目融资的投资建设方式。

对政府而言，通过特许经营权的授予将民间资本引入了基础设施建设，减轻了财政负担，同时大大加快了基础设施建设速度。对项目投资人而言，基础设施等大型工程建设项目的建设期长、投资量大，但收益稳定，受市场变化影响较小，是一种很好的投资获利渠道。另外，BOT方式不仅能够解决资金来源问题，投资模式的改变还可使基础设施的经营效率大大提高，使社会公众直接获益。因此，BOT受到世界各国政府特别是发展中国家政府的欢迎，在国际上日渐流行，成为大型基础设施项目筹集资金的融资手段之一。

### (二)BOT的特点

#### 1、BOT的要件特征

典型的BOT融资模式是：通过投标或谈判选定基础设施投资项目投资人（项目主办人），并将项目的特许经营权授予投资人专门设立的项目公司，项目投资人投入一定数量的资本金后，项目公司负责项目的融资、投资、建设和运营，特许经营期满，项目设施无条件交给政府。

在它的运作过程中，通常有以下几个条件：

- 1) 以项目为基础设立项目公司，项目公司通常以投资人作为股东的有限责任公司的形式设立。
- 2) 特许经营权的授予，政府通常以法规或协议等法律文件将项目的特许经营权授予项目公司。
- 3) 项目特许经营权有明确的期限，特许期满，项目设施无偿转为政府所有。

#### 2、BOT的风险特征

BOT项目跨越时间较长，涉及的因素较多，有一定的风险，主要

风险可分为三类：

- 1) 商业风险：完工风险（如工期延误、成本超支）、市场风险（如收入低于预计、经营成本上升）、金融风险（如利率上升）、税收变化等；
- 2) 政治风险：政府法律政策变化、政府承诺不兑现等；
- 3) 不可抗力风险：由于地震、洪水等自然灾害和战争等带来的风险。

### 3、BOT的经营特点

BOT的经营与政府的管理行政职能行使密不可分。首先，由于BOT的经营通常都用于公共服务项目，且经营期满后设备和经营运作权都将无偿交给政府，所以政府在利用私人资本的同时，出于保障公共利益需要，对项目要保持一定的控制，如保证设施按统一的规划实施、符合技术标准、达到规定的服务水平、不因融资问题暂停、搁置等。另外，BOT得以成立的前提是投资者经过一段时间的经营，可以取得合理的利润，但不是每个基础设施项目都具有可经营性，经营本身往往是回报和投资不相称的，这就需要政府给予一定的帮助。要通过政府的政策扶持和经济资助，提高项目的投资回报、降低投资的风险，提高其可经营性。

因此，BOT是政府和投资人共同参与的经营活动，要成功必须做到双赢，政府取得社会效益、投资者取得经济效益。

## 二、BOT项目的融资特点和方式

### （一）BOT项目融资的前提和特点

基于上述对BOT的介绍可以看出，BOT项目的建设通常规模大、建设期长，启动和运作需要投入大量资本，而投资人一般难以承担上述所有资本的投入。所以项目投入所需的资金主要通过项目公司的股本和融资贷款两方面的来源获得。

项目公司的融资债务偿还须以项目收益为限，因为BOT的运作是以项目公司为主体进行的，项目公司以项目的财产和收益为担保，进行项目融资，仅依靠项目所产生的收益作为还本付息的来源，而项目的投资人作为项目公司的股东仅对项目公司承担有限责任。

### （二）BOT项目几种常见的融资方式

目前，项目公司通常通过以下几种方式向银行或基金组织取得贷款以获得项目启动、运营的资金：

- 1、通过第三方的保证或以第三方的财产担保获得贷款；
- 2、以项目公司的固定资产抵押担保获得贷款；
- 3、以项目公司的知识产权质押担保获得贷款；
- 4、以项目公司的收益权质押担保获得贷款。

由于上述第1项的情况比较特殊，本文不予讨论，以下笔者仅对其它几项融资方式面临的法律和现实问题及其解决方式进行简单阐述。

## 三、几种常见的融资方式所面临问题及解决方案

### （一）以固定资产抵押担保获得融资所面临问题和应对方案

由于项目公司在项目经营期结束之后要将所有固定资产完全无偿移交给政府，故项目公司对这些资产的处分权利是受到严格限制的。如果在特许经营期满，项目公司交付给政府的固定资产设有抵押，则将构成瑕疵给付的违约，极大的损害政府的权利。

为避免上述情况的发生，要求项目公司在抵押上述财产时，除须依法办理一般的抵押手续外还必须尽另外两项告知义务。即：1) 对政府的报告义务；2) 对贷款人的披露义务。

为确保项目公司对政府报告义务的履行，政府在与项目公司签订的特许经营权合同中应当详细约定固定资产的抵押程序以及项目公司的还贷进度。应要求项目公司将所有固定资产的抵押合同在政府部门备案，在一些具体项目中，还可以要求项目公司对特定资产（如土地使用权、建筑物所有权等）的抵押须事先经政府同意。且合同中应当约定类似于“抵押不得影响运营期结束后的移交……”；“项目公司应保证移交财产不存在权利瑕疵……”等兜底条款。总之，双方应当在特许经营权合同中将项目公司对资产的处分权利和范围进行尽可能详细的约定，在没有约定和约定不明的情况下，项目公司应当遵守诚实信用的原则将抵押合同的具体内容向政府报告。

项目公司应履行对贷款人的披露义务，将项目固定资产的处分权利和范围如实告知贷款人。贷款人可以要求项目公司披露其与政府签订的特许经营权合同中的相关条款。因为对项目公司资产处分权的限制不仅会直接影响抵押物的经济价值，还有可能影响抵押合同的效力，涉及三方的利益，应当谨慎对待。

### (二)以知识产权质押获得融资所面临问题和应对方案

项目公司在项目经营期所拥有的知识产权是否属于项目经营期结束后无偿移交给政府的财产范围？对这一问题目前无论是法律法规还是BOT经营运作的惯例都没有绝对的答案。因此，只能通过具体项目中的约定确定。然而，由于目前大家对知识产权保护意识比较薄弱，投资人与政府签订特许经营权合同中也常常忽略这一问题，导致难以确定项目公司对于其知识产权的处分范围，直接影响质押权利的价值和质押合同的效力。

因此笔者认为，政府与项目公司在签订特许经营权合同的谈判阶段，就应对知识产权的归属和移交给予足够的重视，应在合同中进行详细、具体的约定。如果当时忽略了这个问题，应当及时签订补充协议。贷款人在处理BOT项目的知识产权质押问题时，应当明确知悉项目公司的权利处分范围、了解特许经营权合同中的相关约定。如果特许经营权合同没有约定或约定不明，则贷款人可直接与政府沟通或要求项目公司就此问题与政府协商，以明确项目公司对予以质押的知识产权处分范围，必要时可由政府、贷款人、项目公司签署三方协议。

### (三)以项目公司的收益权质押面临的问题和解决方案

收益权是项目公司运作和经营BOT项目获得的最主要的权利之一，因其巨大而绝对的经济价值和明确的权利归属常用于项目主要融资的质押。但目前法律对这种权利质押行为没有明确的规定，因此在实践操作中常常无章可循。

#### 1、特许经营权质押的法律和现实问题

实践中，政府与投资人在特许经营权合同中常常有关于将项目的特许经营权质押融资的约定，但笔者认为，特许经营权是不能作为质押对象的，此类约定存在严重的法律瑕疵且难以操作。

能够用于质押的权利至少具备两个基本要件，即：1) 属于收益性权利；2) 具有可

转让性，但特许经营权不符合上述要求。首先，特许经营权是指政府授予某一主体从事特定行业经营的权利，其本质是经营权。经营行为是指特定主体通过提供某项产品或服务以获取利益的行为，包括收取利益的权利，也包括履行提供相应产品或服务的义务，而且履行义务是获得权利的前提和基础。因此，经营行为不一定会带来收益，特许经营权不属于收益性权利。其次，项目的特许经营权系相关行政主体通过特定行政程序依职权授予的，其转让面临行政法律、法规的多重限制甚至是禁止。因此，特许经营权质押行为面临着难以解决的法律问题和难以突破的程序障碍。

即使抛开法律因素，项目特许经营权质押行为也不具有可操作性。通常情况下，能够从事BOT项目经营运作的投资人都是具有相当经济实力、技术能力和相关经验的实业公司。要找到另一个组织完全代替项目公司接管项目是十分困难的事情，所以质权人很难以拍卖或变卖出质权利的方式获得价金优先受偿。加之项目融资的贷款人通常都是银行、基金等金融组织，根本不可能以折价获取特许经营权的方式从事经营。因此，特许经营权的质权人欲实现质权也是难以操作的。

因此，政府与项目公司签订特许经营权合同时应当避免约定将特许经营权作为质押对象，只须将项目的收费权作为质押对象。

## 2、项目收费权质押所面临的问题和解决方案

相比项目的特许经营权，单独质押项目的收费权具有更强的操作性，但也同样面临一些现实和法律问题。

担保法规定权利质押合同以权利凭证交付为合同的生效要件，这是物权公示主义原则的制度化表现。但是，现实中并没有能够完全代表项目公司在BOT项目中具有收费权且具有公示效力的权利凭证。目前，银行等金融机构作为BOT项目的贷款人时，通常要求项目公司在该银行设立收费帐户，银行通过对该收费帐户的监管来代替权利凭证的交付。但这种“交付”的方式并不具有公示效力，即使银行与项目公司约定该帐户为项目的唯一收费帐户、项目公司不能擅自处分收费权等，此类约定也不能对抗善意第三人，更不能防止项目公司故意损害质权的违约行为。

笔者认为，要解决上述问题还须从项目的特许经营权合同入手。由于特许经营权合同是项目公司取得收费权的基本依据，项目公司欲处分收费权势必要将该合同的内容向第三方披露，因此在特许经营权合同中注明收费权质押的内容能在最大范围内取得公示的效果。因此，贷款人为了规避上述风险，最好能在特许经营权合同的谈判阶段介入，争取将质押的相关内容体现在特许经营权合同当中。但一般情况下贷款人介入的时间会晚于特许经营权合同的谈判时间，能实现上述操作的可能性不大。在不能直接参与特许经营权谈判的情况下，贷款人在签订质押贷款合同时应当争取与政府和项目公司一同协商，尤其在一些由政府直接向项目公司付款的BOT项目中，应以签订三方协议的方式指定付款帐户，并把此协议作为特许经营权合同的附件或补充协议附在特许经营权合同文本中。对于政府和项目公司来说，如果在项目的特许经营权合同谈判阶段已经确定了融资贷款人的，则应当要求贷款人参与合同融资条款的谈判。尚未确定贷款人的，政府和项目公司双方在谈判阶段应当对于融资问题充分协商，在特许经营权合同的融资条款中对此问题作出尽可能详细、具体

的约定，并为将来政府参与融资合同谈判和签署留下余地。

综上所述，政府与项目公司签订的特许经营权合同是BOT项目融资的大前提，一份合法、详尽、可操作的特许经营权合同能使融资行为有章可循，并能最大程度的避免纠纷，使政府、项目公司、贷款人以及社会公众同时获益。