



联合国国际贸易法委员会
第三十三届会议
2000 年 6 月 12 日至 7 月 7 日，纽约

私人融资基础设施项目：
私人融资基础设施项目立法指南各章草案

秘书长的报告

增编

二. 项目风险和政府支助

目 录

	段	次	页	次
立法建议				2
立法建议的说明	1—74			3
A. 一般性说明	1—7			3
B. 项目风险和分担风险	8—29			4
1. 项目风险主要类别概述	11—20			4
2. 分担和减轻风险的合同安排	21—29			6
C. 政府支助	30—60			7
1. 与政府支助有关的政策考虑	32—34			8
2. 政府支助的形式	35—60			8
D. 国际金融机构提供的担保	61—71			13
1. 由多边贷款机构的担保	62—66			13
2. 由多边投资担保机构提供的担保	67—71			14
E. 由出口信贷机构和投资促进机构提供的担保	72—74			15

立法建议

建议那些希望促进私人融资基础设施项目的东道国通过法律来实施下述原则：

项目风险和分担风险（见第 8—29 段）

建议 12。 不应在法规或条例中对订约当局达成适合项目需要的分担风险协议的能力作出不必要的限制。

政府支助（见第 30—60 段）

建议 13。 法律应当明确规定，东道国的哪些公共当局可以为实施私人融资基础设施项目提供财政或经济支助，以及授权它们提供何种类别的支助。

立法建议的说明

A. 一般性说明

1. 私人融资基础设施项目为减少用公款及其他资源进行基础设施开发和运营提供了机会。它们还使得向私营部门转移本来将由政府承担的一系列风险提供了可能。确定有关各方明确分担风险的情况一般要考虑到一系列因素，包括公众对有关基础设施开发的兴趣及项目公司、其他投资人和放款人所面临的风险程度（以及其能力的大小和以可接受的成本承担这些风险的意愿）。充分地分担风险是减少项目成本和确保成功地实施项目的关键。相反，不适当地分担项目风险会损害项目的财政维持能力或妨碍其有效管理，从而增大所提供服务的成本。
2. 过去，基础设施项目是在项目资助人、多边和国家出口信贷机构、政府以及其他第三方提供信贷支助的基础上举债筹资的。近年来，这些传统资金来源已无法满足对基础设施资本的日益增长的需求，筹资越来越多地是在项目融资的基础上实现。
3. 项目融资作为一种融资方法，甚至在开工之前或产生任何收入之前，就设法在“自立”基础上确定项目公司的信用可靠性并凭借此种信用来借款。评论家认为，项目融资好比一把钥匙，它可以打开从理论上说聚集在资本市场上的巨额资本的库门，并投放于基础设施之中。但是，从金融角度来看，项目融资带有一些与众不同，要求高的特点。其主要特点包括，在项目融资结构中，融资各方必须主要依赖项目公司的资产和现金流动来获得偿还款。如果项目失败，融资各方将无法求助于或只能在有限程度内求助于资助人公司或其他第三方的财政资源获得偿还款（另见“导言和私人融资基础设施项目的背景资料”，第 54 和 55 段）。
4. 项目融资的财务方法要求准确地预测项目的资本费用、收入和预计费用、开支、税务和负债。为了力求准确而确定地预测这些数字，为项目建立财务模型，一般需对项目公司较长时期——通常为 20 年以上——的收入、费用和开支的“基本”数额作出预测，借以确定项目所能支持的债务和自有资本数额。这些分析的关键是确定风险并进行定量分析。为此，从财务角度来看，风险的确定、评价、分担和减轻是项目融资的核心所在。
5. 最重要然而也是最难以评价和减轻的风险是“政治风险”（与东道国政府及其机构和法院所采取的不利行动相关的风险，特别是在发给执照和许可，颁布关系到项目公司及其市场和税收，以及经营状况和执行合同义务的条例方面）和“货币风险”（与当地货币的币值及其可拨付性和可兑换性有关的风险）。为了尤其是要预防发生这些风险，项目融资结构通常包含国际金融机构和出口信贷机构的保险或担保以及东道国政府的担保。
6. 本章 B 节（第 8—29 段）概述了私人融资基础设施项目所遇到的主要风险并简要地讨论了分担风险的通常的合同解决方案，强调需要向各方就均衡地分担项目风险进行谈判提供必要的灵活性。C 节（第 30—60 段）阐述了政府在设计政府向基础设施项目直接支助水平时似宜考虑的问题，如在公众对实施任何特定项目的关心程度，及避免政府承担无限或过分的不确定的债务的必要性。C 节论及政府促进私人投资基础设施开发的方案中所使用的一些另外支助措施，但并未明确提倡使用哪一种。最后，D 节（第 61—71 段）和 E 节（第 72—74 段）概述了可由出口信贷机构和投资促进机构提供的担保和支助措施。
7. 本指南其他章节论及东道国政府的法律制度中与项目的信贷和风险分析有关的各

个方面。当然，侧重点将因项目的部门和类型不同而相异。特别建议读者参阅第四章“基础设施的建设和运营”；第五章“项目协定的期限、展延和终止”；第六章“争端的解决”和第七章“其他相关的法律领域”。

B. 项目风险和分担风险

8. 本章所使用的“项目风险”概念所指的情形是，在对各当事方进行评价时，可能对它们期望通过该项目获取的利益产生负面影响。尽管可能出现对多数当事方造成严重风险的事件（例如自然灾害对设施的损毁），但各方的风险将因其在该项目中的作用的不同而不同。

9. “分担风险”一语指确定某个或某些当事方对被确定为项目风险的事件的发生所应承担后果。例如，如果项目公司有义务向订约当局提供基础设施设备，并且某些设备处于运行状态，那么该项目公司则要承担设备不能在商定的性能水平上运行的风险。这种项目风险的出现反过来会对该项目公司产生一系列后果，包括未能根据项目协议或适用的法律履行合同义务的责任（如因拖延使设备未能按时进入运行状态而向订约当局支付损害赔偿费）；某些损失（如由于拖延该设备的开始运行而造成收入上的损失）；或额外费用（如修理故障设备或获取更换设备的费用）。

10. 承担风险的某一当事方可能采取预防性措施来限制风险发生的可能，并采取具体措施保护自身完全或部分地抵御此种风险的后果。此种措施常常被称做“减轻风险”。在前一例中，项目公司将认真审查设备供应商和建议的技术的可靠性。项目公司可能要求其设备供应商对其设备的性能提供单独的保证。供应商也有责任对其设备故障的后果向项目公司支付罚金或预定的违约赔偿金。在某些情况下，可能需要做出一系列复杂程度不等的合同安排以减轻项目风险的后果。例如，项目公司可以将设备供应商提供的保证同承保因设备故障造成业务中断的某些后果的商业保险结合起来。

1. 项目风险主要类别概述

11. 为了说明起见，以下各段对项目风险的主要类别进行概述，并举例说明了某些用于分担和减轻风险的合同安排。如需对这一问题做进一步的讨论，建议读者参照其他资料来源，如《工发组织 BOT 项目指南》。¹

(a) 由当事方无法控制的事件造成的项目中断

12. 各当事方面临的风险可能是其无法控制的意料之外或非同寻常的事件中断项目，这些事件可能是自然性质的，如洪水和风暴等自然灾害，也可能是人为行动，如战争、暴乱或恐怖分子袭击。这种意料之外或非同寻常的事件可能造成临时中断项目的实施或设施的运行，其结果是工程延期，收入损失及其他损失。严重的事件可能造成设施物质损害或甚至无法修复。（关于此种事件发生后的法律后果的讨论，参见第四章“基础设施的建设和运营”，第 131—139 段）。

(b) 由于政府不利行为造成的项目中断（“政治风险”）

13. 项目公司和放款人面临的风险可能是由于订约当局、另一政府机构或东道国的立法行为对项目实施造成的负面影响。这种风险常常称做“政治风险”并可分为三大类：“传统的”政治风险（如项目公司资产国有化或征收危及项目公司债务偿还和投资还本的前景的新课税）；管理风险（如对服务的提供采用更为严格的标准或让某一部门

参加竞争)及“准商业”风险(如订约当局的违约或由于订约当局优先考虑和计划的变更造成的项目中断)(关于发生此种事件的法律后果的讨论,参见第四章“基础设施的建设和运营”,第122—125段)。除了源自东道国的政治风险外,某些政治风险可能由外国政府造成,如投资人本国政府施加的封锁、禁运或抵制行为。

(c) 建设和运营风险

14. 当事方在建设阶段可能面临的主要风险是设施根本不能完成或不能按商定的时间表进行交付(完工风险);建设成本超过原先的估计(建设费用超额风险);或设施在完工时未达到性能标准(性能风险)。同样,在运营期间,各当事方可能面临完工的设备不能有效地运行或维护以达到预期的能力、产量或效率(性能风险);或运营成本超过原先的估计(运营费用超额)。应该注意的是建设和运营风险不只影响私营部门。东道国订约当局和使用者可能因中断提供所需服务而受到严重的影响。政府作为公共利益的代表,一般都关注设施运营不当造成的安全风险或环境损害。

15. 有些风险可能是由项目公司或其承包商或供应商带来的。例如,建设费用超额和延误完工可能是由于无效率的建设行为、浪费、预算不足或各承包商间缺乏协调所致。设施达不到性能标准还可能是由于设计缺陷、所使用的技术不足或项目公司供应商所提供的设备缺陷造成。在运营阶段,性能不足可能是如设施维护不当或机器设备操作疏忽的结果。运营费用超额还可能是由于管理不善所致。

16. 但这些风险中有些还可能由订约当局,其他公共当局或甚至为东道国政府的立法机构所采取的特定行动造成。运营状况不佳或费用超额可能因为订约当局在选定特许公司期间所提供的技术规格不当所致。延期和费用超额还可能是由于订约当局在项目授予后的行动(获得批准和许可的延误,因计划不周改变要求导致费用增加,检查机构造成的中断或设施用地交付上的拖延)造成。一般性的立法或管理措施,如更严格的安全或劳工标准也会造成较高的建设或运营成本。生产量上不去,原因可能是公共机构未提供必要的供应(如电或煤气)。

(d) 商业风险

17. “商业风险”指项目由于市场价格或对其所生产的商品或服务的需求上的变化而无法取得预期收益的可能性。这些形式的商业风险都会严重损害项目公司的偿债能力并会损害该项目的财政维持能力。

18. 商业风险因项目的部门和类型而有很大的差异。如果项目公司对有关服务进行垄断或当其通过长期承购协议对单一客户进行供应时,这种风险被认为是最小或不大的。然而,当项目依靠基于市场的收入,尤其是存在可供选择的设施或供应来源而使其难以对使用或需求做出可靠的预测时,商业风险会相当大。这种情况可能很严重,如在收费道路项目中,因为收费道路面临来自免费道路的竞争。由于司机可能很方便地进入免费道路,因而通行费收入难以预料,尤其是在城市地区,可能有多条道路可供选择,并且道路在不断地修建或改善。此外,人们发现新的收费道路的交通量更加难以预测,对那些并非现有收费设施系统的扩建尤其如此,因为它没有现成的运输量作为精算依据。

(e) 汇率及其他金融风险

19. 汇率风险指外汇率的变化可能改变项目现金流量的兑换值。价款和向本地用户或客户收取的使用费极有可能用本地货币支付，而贷款，有时还有设备或燃料费可能用外币标价。这种风险会很大，因为许多发展中国家或经济转型期国家的汇率特别不稳。除汇率波动外，项目公司还可能面临的风险是，外汇管制或外汇储备的降低会限制项目公司在本地市场获得外币以偿债或收回原有投资。

20. 项目公司面临的另一个风险是利率可能上升，迫使项目承担额外的融资成本。在基础设施项目上这种风险可能极大，因为这种项目通常借款金额大，期限长，有的贷款超过数年。按固定利率提供贷款（如固定利率债券）可降低利率风险。此外，一揽子融资计划可包括套期保值抵御利率风险，例如可采取利率互换或利率最高限额。

2. 分担和减轻风险的合同安排

21. 综上所述，各当事方需要考虑到广泛的因素以便有效地分担项目风险。为此，做出法律规定不必要地限制谈判者根据单个项目的实际需要兼顾地实现分担项目风险的能力是不可取的。尽管如此，政府似可向代表国内订约当局办事的官员提供某些一般性的指导，例如，拟订关于分担风险的咨询原则。

22. 在若干国家中向订约当局提供的实际指导往往是提及分担项目风险的一般性原则。这类原则之一是通常向最能评估、控制和管理此种风险的当事方分配特定的风险。另一项指导原则提出让最容易获得套期保值手段（即通过同时在另一笔交易上获利来抵消某笔交易的损失的安排）或有最大的分散风险或以最低的代价减轻风险的能力的当事方承担项目风险。而实际上，分担风险常常是政策考虑（如项目的公众利益或订约当局在各种项目下的总风险）和各当事方谈判的力量中的一个因素。此外，在分担项目风险中，重要的是要考虑到被分担风险的当事方的财力和其在风险发生时承担其后果的能力。

23. 项目公司及其承包商通常承担与开发和运营基础设施相关的普通风险。例如，完工、费用超额及其他典型的建设阶段的风险通常通过一统包建设合同让一位或多位建设承包商承担，该承包商承担以固定的价格，在规定的工期内按特定的性能规格设计和建设设施的责任（见第四章“基础设施的建设和运营”，第 70 段）。该建设承包商一般要负责对延迟完工支付预定的违约赔偿金或罚款。此外，通常还需要该承包商提供性能保证，如银行担保或保证书。另外，通常还需要独立的设备供应商对其设备的性能提供保证。在承包商和设备供应商提供的性能保证之外，通常还有特许公司为订约当局提供的类似保证。同样，项目公司一般通过签署运营和维护合同来减轻其运营风险，该合同规定运营公司努力达到规定的产出并承担运营故障后果的责任。在多数情况下，这类安排将是项目成功的关键要求。就放款人而言，他们要通过如转让任何发行的债券的收益以保证承包商的业绩来努力抵御这些风险的后果。贷款协定一般要求把合同保证金的收益存入给放款人押存的帐户（即“记帐帐户”），以此防范项目公司挪用款项或第三方（如其他债权人）扣留款项。然而，由合同保证金支付的资金定期发放给项目公司，用以支付修理费或运营及其他费用。

24. 另一方面，订约当局应承担与其自身行动造成的事件相关的风险，如在挑选过程中所提供的技术规格不当，或由于未能按时提供商定的供应品而造成的迟延。订约当局还应承担由于政府行为造成中断的后果，如同意赔偿项目公司由于价格控制措施所招致的收入损失（见第四章“基础设施的建设和运营”，第 124 段）。尽管可以通过投保来减轻某些政治风险，但这种保险即使能对有关国家的项目提供的话也会难以按可接受的代价获得。因而，潜在投资者和放款人可能求助于政府以获得免遭征收

或国有化的保证，及保证一旦发生这类事件时可提供适当的赔偿（见第 50 段）。根据其东道国所面临的风险程度的估计，潜在投资者和放款人可能不会在没有这些保证和保障的情况乐意开发某一项目。

25. 以上各段所指的项目风险或多或少可被认为是在某一当事方或另一方控制范围内的。但或许需要考虑大量由于各当事方无法控制或由于第三方的行为所造成的项目风险。

26. 例如，项目公司可能期望利率风险以及通货膨胀风险会通过提价而转移到设施的最终用户或客户头上，但由于市场相关的形势或价格控制措施，并非总是可能这样做。项目公司与订约当局间协商的价格结构将决定项目公司避免这些风险的程度或是否将指望它吸收其中一些风险（见第四章“基础设施的建设和运营”，第 36—46 段）。

27. 根据各种计划分担的另一类风险涉及像战争、内乱、自然灾害或当事方无法控制的其他事件这样的外部事件。在政府部门所实施的传统基础设施项目中，有关政府实体通常要承担如自然灾害或类似事件毁坏该设施的风险，因为这类风险无法承保。在私人融资基础设施项目中，政府可能希望由项目公司承担这类风险。然而，私营部门根据其对东道国面临的这种特别风险的评估可能不愿承担这些风险。因此，实际上对付这一大类的风险不存在一个单一的解决办法，常常需要逐个地对其做出特别安排。例如，当事方可能一致同意在出现其中的某些风险时免除受影响的当事方承担未按项目协议履约的后果，并且将做出合同安排为某些不利后果提供解决方案，如合同展期以补偿因事件所造成的延迟或在特别的情况下进行某种形式的直接支付（见第四章“基础设施的建设和运营”，第 131—139 段）。如果能以可接受的费用购买商业保险，项目公司将以商业保险补充这些安排。（见第四章“基础设施的建设和运营”，第 119 和 120 段）。

28. 此外还可能需要为分担商业风险的特别安排进行谈判。像移动通信项目通常有相对高的直接收回成本的潜力，在多数情况下项目公司可望在不同订约当局分担这些风险及求助于政府支助的情况下实施项目。在其他基础设施项目中，如发电项目，项目公司可能要再与订约当局或其他公共当局做出合同安排以减轻其商业风险，例如就长期承购协议进行谈判以确保产品以商定的价格销售的市场。付款可采用按实际消费或供应情况收费或将二者内容加以结合的形式，并且适用费率通常要视滑动或指数化条款而定以保护收入的实际价值不受运营老化设备而成本增加的影响（另见第四章“基础设施的建设和运营”，第 50 和 51 段）。最后，有些资本相对密集的项目开发成本回收较慢，如供水和收费道路项目，对于这些项目如果不同订约当局采取某种形式（如固定收入保证或商定的能力付款而不论实际使用如何）来分担风险，私营部门可能不愿实施（又见第四章“基础设施的建设和运营”，第 48 和 49 段）。

29. 订约当局和项目公司最终商定的分担风险将反映在项目协议中所规定的相互权利和义务中。项目协议中常见的某些规定的可能涉及的立法问题将在本指南的其他章讨论（见第四章“基础设施的建设和运营”，第五章“项目协议的期限、延长和终止”）。各当事方还将就其他各项协议进行谈判以减轻或重新分配其所承担的风险（如贷款协议；建设、设备供应、运营和维护合同；订约当局和放款人间的直接协议；及适用的承购和长期供应协议）。

C. 政府支助

30. 上一节讨论了各当事方可运用各种合同安排分担和减轻项目风险。但这些安排并

不总是足以确保私人投资者放心地参与私人融资基础设施项目。人们还认为另外需要政府支助以增强东道国基础设施项目对私人投资的吸引力。

31. 政府支助可能有各种形式。一般说来，政府为增加基础设施投资气氛所采取的任何措施都可看成政府支助。从这一角度看，存在使政府能授予私人融资基础设施项目的立法，或对谈判规定明确的权限及基础设施项目的后续措施（见第一章“一般性立法和体制框架”，第23—29段）都是支助实施基础设施项目的重要措施。但指南中所说“政府支助”一语含义较窄，特指具体的措施，大多是政府为加强某一项目的执行条件或协助项目公司应付某些项目风险可能采取的财政或经济措施，超出了订约当局与项目公司间为分担项目风险所商定的合同安排的一般范围。即使有政府支助措施，一般也是政府吸引私人对基础设施项目投资方案的组成部分。

1. 与政府支助有关的政策考虑

32. 实际上，决定支助实施项目的依据是政府对该项目的经济及社会价值的评估及其是否值得政府另外提供支助。政府可能估计，单凭私营部门的力量，可能无法以可接受的费用对某些项目进行融资。政府还可能考虑到，没有某些减轻项目风险的支助措施，特定的项目或许得不到实施。事实上，私营部门和放款人愿意在某一国家实施大的项目不仅是依据其对特定项目风险的评估，而且还受其对东道国投资环境，尤其是基础设施满意程度的影响。私营部门特别重视的因素包括东道国的经济制度和市场结构的发展状况以及该国几年来在私人融资基础设施项目上所取得的成功情况。

33. 基于以上的原因，有些国家采取一种灵活的办法对待政府支助问题。某些国家中采用法规的办法使支助的程度和类型适合个别基础设施部门的具体需要。在其他国家中，则一方面向东道国政府提供足够的立法权，以做出某种类型的保证或担保，同时保留酌处权，不将其适用于所有情况。然而，东道国政府所关心的是，确保向该项目提供支助的程度和类型不会导致承担无限的责任。实际上，公共当局通过向某一特定项目给予担保做出的过多的承诺会妨碍它们为其他或许与公众利益更密切相关的项目提供担保。

34. 要加强政府支助私人投资基础设施方案的效率，可以采用适当的技术为政府支助措施制定预算或估计其他政府支助形式的总成本。例如，由公共当局提供的贷款担保的成本比商业放款人提供的贷款担保要低。其差额相当于（减去应由项目公司支付的费用及利息的价值）政府的费用和对项目公司的补贴。但贷款担保常常要在要求担保时才记作开支。因而，政府提供的补贴的实际金额并未记录，这可能给人一种不正确的印象：贷款担保造成的债务责任要比直接补贴低。同样，由政府给予免税的财政和经济费用可能不明显，这使其透明度比其他形式的政府直接支助的透明度低。由于这些原因，那些正在考虑对私人融资基础设施项目建立支助方案的国家可能需要设计出特别的方法来估计象公共当局提供的免税、贷款和贷款担保等支助措施的预算成本，同时考虑到将来费用或收入损失的预期现值。

2. 政府支助的形式

35. 政府直接提供的支助不论是财政担保、政府贷款还是收入保证都可能是项目财务结构的重要组成部分。以下各段简述有时按国内法批准的政府支助的形式，并讨论它们可能给东道国带来的立法问题，但并不特别提倡使用哪一种形式。

36. 一般而言，除了在整个项目期间确保履行政府承诺所需要的行政和预算措施外，

立法机构最好考虑到可能需为提供某种支助形式而规定明确的立法授权。在可能需要政府支助的地方，重要的是立法机构要考虑到东道国根据区域经济一体化或自由贸易的国际协议所承担的义务，而这些义务可能会限制缔约国的公共当局向在其境内运营的公司提供财政支助或其他方面的支助的能力。此外，如果政府考虑对基础设施项目的实施提供财政支助，就应在选定过程期间的适当时间向所有潜在投标者阐明这种情况（见第三章“特许公司的选定”，第 67 段）。

(a) 政府贷款和贷款担保

37. 在某些情况下，法律授权政府向项目公司提供无息或低息贷款以降低项目的融资成本。根据应遵循的核算规则的具体情况，某些由政府机构提供的无息贷款可作为收入记入项目公司的帐户，而将贷款记作用于税务和核算的可扣除费用。此外，由政府提供的附属贷款可增强该项目的财政条件，它是商业银行提供的优先贷款的补充，但不在偿债问题上与优先贷款相争。政府贷款一般向某一部门所有项目公司提供，或者限于在某种项目风险出现时向项目公司提供临时援助。还可进一步将任何这种贷款的总额限于某一固定金额或项目总成本的某一比例。

38. 除了政府贷款外，某些国家的法律授权订约当局或东道国其他机构为项目公司偿还贷款提供贷款担保。贷款担保旨在保护项目放款人（以及在某些情况下保护向该项目提供资金的投资者）不受项目公司违约的影响。贷款担保并不需要立即支付公款，因而对政府来说比直接贷款更具吸引力。但贷款担保会是实质性的或有债务，政府的风险会很大，尤其是当项目公司完全破产时。的确，在多数情况下，政府会自食苦果，可能要把放款人对无偿债能力的项目公司的债权接过来。

39. 因此，除了采用一般性措施加强政府支助方案的效率外（见第 34 段），最好考虑通过具体的规定限制政府因贷款担保所承担的风险。有关提供贷款担保的规则可规定最高总限额，可用固定金额表示，也可为更加灵活，按某一项目总投资的百分比表示。限制担保机构或有债务范围的另一措施是，可以对提供此种担保的情况加以界定，同时考虑到政府愿意为哪类项目分担风险。例如，如果政府考虑只分担因各当事方无法控制的事件造成临时中断的风险，则可将此种担保局限于在出现此种特指的超出项目公司控制能力的、无法预测之事而使其暂时无法偿还其贷款的事件。如果政府想对放款人提供更大程度的保护，这种担保还可包括项目公司因同样原因永远无法偿还贷款的情况。在这种情况下，最好不要取消放款人为继续项目而另做安排的主动性，诸如确定另外合适的特许公司或任命一代理人对项目公司的违约进行补救（见第四章“基础设施的建设和运营”，第 147—150 段）。因此，要求取得政府担保的条件可以是，事先已用尽项目协议、贷款协议或放款人可能同订约当局签订的直接协议为放款人提供的其他补救办法。无论如何，政府提供充分贷款担保以全面保护放款人免受项目公司违约的风险，并不是按项目融资方式规定所实施的基础设施项目的常见特征。

(b) 股本参与

40. 政府增加支助的另一种形式可包括在项目公司的直接或间接的股本参与。政府的股本参与能帮助实现更为有利的资产负债比，是对项目资助人提供的资本的补充，特别在当其他像投资基金这样的股本来源无法为项目公司所利用时。政府的股本投资还有助于满足东道国对本地组建的公司的构成的法律要求。某些法域的公司法，或有关

基础设施的特别立法规定在本地组建的公司中要有一定数目的本地投资者的参与。但本地以可接受的条件参与并不总能达到所需的程度。本地投资者可能没有兴趣或资金投入大的基础设施项目；它们还可能不喜欢冒具体的项目风险或缺乏处理风险的经验。

41. 政府的参与可能带来某些风险，这一点政府不妨考虑到。尤其是，有一种风险是此种参与被理解为政府默示担保，这样各当事方甚至第三方可能会指望政府充分支助该项目或者甚至一旦项目公司破产最终会自己出钱将其接管。如果不想做这种默示担保，应做出相关规定说明政府参与项目的限度。

(c) 补贴

42. 当项目公司的实际收入低于某一最低水平时，某些国家使用关税补贴来补充项目公司的收入。在要求项目公司运营的某些领域提供服务可能不是一项赢利的事业，因为需求低或运营成本高，或因为要求项目公司以低费用向人口中某一部分人提供服务。因此，某些国家的法律授权政府向该项目公司提供补贴，以便使其能以较低的价格提供此项服务。

43. 补贴通常采用向项目公司直接付款的形式，或者一次付清，或者按专用于补充项目公司收入的计算付款。在后一种情况下，政府应确保建立适当机制，核查对项目公司的补贴付款额的精确性，办法是例如在项目协议中就审计和财务公开做出规定。直接补贴的可替代办法是，允许项目公司以赢利较多的活动获得的收入对不太赢利的活动进行交叉补贴。为此，可以在同一份特许中将赢利和不太赢利的活动或业务领域结合起来，或允许项目公司对单独的或较赢利的辅助活动进行商业利用（见第 48—60 段）。

44. 然而，重要的是立法机构要考虑到向项目公司提供补贴的实际影响及可能的法律障碍。例如补贴被认为是损害竞争，并且许多国家的竞争法禁止提供法律未明确授权的补贴或其他形式的直接财政援助。补贴也有可能不符合东道国根据区域经济一体化或贸易自由化的国际协定应予承担的国际义务。

(d) 政府担保

45. 有关私人融资基础设施项目中，“政府担保”一词有时用以指由东道国政府提供的两类担保中的任何一类。第一类包括由东道国政府签发的用于补偿订约当局违反根据项目协议所承担义务的担保。第二类包括该政府不阻止项目公司行使根据项目协议赋予它的某些权利或从该国法律所派生的权利，如在项目结束时汇回利润的权利。不论这些担保采取何种形式，重要的是该政府和立法机构考虑到政府是否有能力对其面临的项目风险作出评价并有效地应付这种风险，同时确定政府能够在多大可接受程度内承担直接债务或不确定债务。

(一) 订约当局的履约担保

46. 当订约当局是一个不涉及政府本身责任的单独或自主的法人时，可使用履约担保。可用东道国政府或公共金融机构的名义提出此项担保。它们还可采取国际金融机构签发并得到政府反担保支持的担保形式（见第 61—71 段）。政府提供的担保会是保护项目公司不受订约当局或其他根据项目协议承担具体义务的公共当局违约影响的有用文书。使用这种担保最常见的情况包括以下几种：

(a) 承购担保。根据这些安排，政府保证项目公司向公共实体供应的商品和服务

得到付款。往往在涉及电力部门“承购”协议所规定的付款义务时使用付款担保（见第四章“基础设施的建设和运营”，第 50 段）。当项目公司的主要或唯一的客户是政府垄断单位时，这种担保可能格外重要。如果是由国际金融机构签发这种担保书，项目公司和放款人就更放心了；

(b) 供应担保。还可为项目公司提供供应担保，使其不致由于提供该设施运营所需要的商品和供应——如燃料、电或水——的公营部门实体违约而受到影响，或保证支付订约实体根据供应协议应付的赔款；

(c) 一般担保。这些担保旨在保护项目公司不受订约当局任何形式违约——而不是违背特定的义务——的影响。尽管一般履约担保可能并不常见，但在某些情况下，项目公司和放款人会将其视为实施项目的必要条件。例如，当订约当局承担了与其清偿能力不相称的义务时就会出现这种情况，如市政当局或其他自治实体授予很大的特许权。政府担保对于确保依约履行可能是有益的，例如，当东道国政府承诺代替订约实体实施某项行为时（如为处理副产品提供适当的地点）。

47. 总的说来，重要的是不要过高估计政府担保，以为单凭这种担保足以保护项目公司不受订约当局违约的影响。除了其目的是确保依约履行外，政府担保通常具有补偿职能。因此，一旦出现订约当局违约，它们不会取代适当的合同补救办法（见第四章“基础设施的建设和运营”，第 140—150 段）。可用不同形式的合同补救办法或其结合的形式处理各种违约事件，如一旦出现违约及涨价或由于订约当局的行为造成项目实施另外延期而导致合同展期时采用预定的违约赔偿金。此外，为了限制政府的风险并减少要求支付担保金的风险，最好考虑采取措施鼓励订约当局履行其根据项目协议所承担的义务或做出努力控制违约的根源。这种措施可包括担保人对订约当局的明示代位求偿权或使用内部控制机制以确保订约当局或其代理人在出现如肆意或任意违背其根据项目协议所承担的义务并导致要求兑现政府担保时能确定责任。

(二) 防止政府不利行为的担保

48. 这里所说的担保与保护项目公司不受订约当局违约影响的履约担保不同，它是针对东道国其他当局损害项目公司的权利或以别种方式严重影响项目协议实施的行为的担保。这种担保通常称做“政治风险担保”。

49. 国内法中所考虑的一种担保形式包括外汇担保，这种担保通常有三个功能：担保本地收入可兑换为外币；保证能提供所需的外币及保证能将兑换的金额转移国外。外汇担保在涉及大量以外币而非当地货币表示的债务的私人融资基础设施项目中是常见的，尤其是在不能自由兑换外币的国家。某些法律还规定，此种担保可用银行为项目公司签发的担保书作为保证。提供外汇担保，通常不是为了保护项目公司和放款人不受汇率波动或市场引发的贬值风险的影响，这些被看作是普通商业风险。但是，当项目公司因当地货币急剧贬值而无力用外币偿债时，实际上政府有时同意援助项目公司。

50. 另一种重要的担保形式可能是向公司及其股东保证，没有足够的补偿不会对他们进行征收。这种担保一般针对没收项目公司在东道国拥有的财产及将项目公司本身国有化，即没收项目公司的资本股份。在涉及外国直接投资的法律和双边投资保护条约中通常对这类担保都有规定。（见第七章“其他相关的法律领域”，__）。

(e) 税收和关税优惠

51. 东道国政府支助私人融资项目实施的另一种方法可以是提供某种形式的税收和关税减免或优惠。关于外国直接投资的国内立法往往提供特别税制以鼓励外国投资，而且，在某些国家中已可看出明确向参与私人融资基础设施项目的外国公司实行这种税制的好处（另见第七章“其他相关的法律领域”，__）。

52. 典型的免税或优惠包括免除所得税或利得税，或设施的财产税，或免除贷款应收利息的所得税及项目公司所承担的其他财政义务。一些法律规定，所有与私人融资基础设施项目相关的交易将免除印花税或类似费用。在某些情况下，法律规定了某些优惠的纳税待遇，或规定项目公司将从一般给予外国投资的同样优惠纳税待遇中受益。有时税益采取一种更为优惠的所得税率形式，加上在项目开始几年中逐年减少免税额。有时还向项目公司所雇佣的承包商，尤其是外国承包商提供此种减免及优惠。

53. 有时用于促进私人融资基础设施项目进一步的税收措施是对为项目提供贷款的外国放款人免除预扣税款。在许多法律制度下，如一笔贷款或债务系由当地组建的公司直接或间接地承担，或可以从当地赚取的收入中扣除，则此种贷款或债务的一切有关利息、佣金或费用，均可作为税收目的而视为本地收入。因此，基础设施项目的本地和外国放款人都有缴纳东道国所得税的义务，可要求项目公司从支付给非东道国居民的外国放款人款项中扣除这项所得税。东道国放款人缴纳的所得税一般在项目公司与放款人间的谈判中加以考虑，并会增加项目的财务费用。在某些国家，对于某些被认为是旨在促进或加强东道国的经济或技术发展或认为在其他方面对公共有影响的对非居民的付款，主管机关有权免除预扣税款。

54. 除了税收优惠或免税外，国内法有时通过免除关税的办法为进口项目公司使用的设备提供便利。这种减免规定一般适用于向该国进口的旨在进行初步研究、设计、建设和运营基础设施项目的设备、机械、附件、原材料和材料的进口税。如果项目公司希望在国内市场上转让或出售这些进口设备，通常需获得订约当局的许可，并需根据该国的法律支付相关的进口税，周转税或其他税款。有时，法律授权政府免征关税或保证不将税额提到有损项目的程度。

(f) 竞争保护

55. 政府支助的另外一种形式可包括保证在某一时间内不开发竞争性的基础设施项目或者没有任何政府机构直接或通过其他特许公司同该项目公司进行竞争。这类保证相当于提供这样一种担保：向特许公司提供的这种专营权（见第一章“一般立法和体制框架”，第20—22段）不会在该项目期限内取消。在项目公司和放款人看来，保护免受竞争是参与东道国基础设施开发的关键条件。某些国内法载有政府承诺不鼓励或支助实施会对该项目公司造成竞争的类似项目的规定。在某些情况下把政府承诺写入法律：未经项目公司的同意，政府将不对此项专营权条款作有损于项目公司的改动。

56. 这类规定旨在使项目资助人和放款人坚信授予项目时所依据的基本假定将受到尊重。但这些规定可能不符合东道国根据区域经济一体化和贸易自由化协定所承担的国际义务。此外，它们可能限制政府根据公众利益的需要应对对有关服务需求增加的能力，或限制其确保向各类用户提供此项服务的能力。因此重要的是认真地考虑到有关各方的利益。例如，规定的收费标准虽有利于收费道路的经营获利，但有可能超过低收入阶层的支付能力。因此，订约当局可能特意保持一条向公众开放的免费公路，以此作为新建收费道路的替代。与此同时，如果订约当局决定更新或改进这条替代道路，运输量就会从项目公司所建造的收费道路上分流出去，影响其收入量。同样，政府可能希望以自由竞争的方式提供长途电话业务，以扩大服务面并降低电信服务的成本（关于竞争问题的概述，见“导言和

私人融资基础设施项目的背景资料”，第 24—29 段）。然而，此项措施的后果可能是大大损害项目公司的预期收入。

57. 一般来说，授权政府酌情保证，如无适当的补偿，项目公司的专营权不会因以后政府政策的改变而受到不当的影响是有益的。但运用法律规定排除日后政府改变有关部分政策——包括决定鼓励竞争或建造类似的基础设施——的可能性并不可取。应在有关形势变化的合同规定中规定由各当事方处理将来此种变化对项目公司的可能后果（见第四章“基础设施的建设和运营”第 121—130 段）。特别可取的是，为订约当局提供必要的权力，同项目公司就因订约当局后来开办的竞争性基础设施项目或因政府的同等措施对项目公司的专营权产生不利影响所造成损失或损害应付的补偿进行谈判。

(g) 辅助收入来源

58. 为实施私人融资基础设施项目提供支持的另一种形式是，允许项目公司通过提供辅助服务或利用其他活动的附加特许权使其投资多样化。在某些情况下，还可利用备选收入来源作为项目公司的补贴，以便对主要服务执行低价或可控制的价格政策。如果辅助活动足以赢利，它们可能增强项目的财政上的可行性：例如，对现有桥梁征税的权利会刺激实施新的收费桥项目。但是，辅助收入来源的重要性是相对的，不应过分强调。

59. 为了允许项目公司从事辅助活动，政府有必要获得立法授权，以给予项目公司为这种活动而使用属于订约当局的财产的权利（如用于建造维修区的邻近公路的土地），或对订约当局建造的设施收取使用费的权利。如有必要控制此项开发以及可能要扩展这些辅助活动，可能需经订约当局的许可，项目公司方可大幅度扩展用于辅助活动的设施。

60. 根据某些法律制度的规定，由政府提供的某些类型的辅助收入来源可被看成独立于主要特许的一种特许，因此，最好审查对项目公司签署运营辅助设施合同的自由权可能作出的限制（见第四章“基础设施的建设和运营”，第 100—101 段）。

D. 国际金融机构提供的担保

61. 除了由东道国政府直接提供的担保外，像世界银行、多边投资担保机构及区域开发银行也可签发担保。此种担保通常保护项目公司免遭某种政治风险，但在某些情况下，它们还对违反项目协议的情况进行保障，例如项目公司由于订约当局不履行义务而不偿还其贷款的情况。

1. 由多边贷款机构提供的担保

62. 除了向政府和公共当局贷款外，世界银行及区域开发银行等多边贷款机构也制定了向私营部门提供贷款的方案。有时它们还向公私营部门项目商业放款人提供担保。在多数情况下，由这些机构所提供的担保需有东道国政府的反担保作保证。

63. 多边贷款机构提供的担保旨在减轻私人放款人不准备承担及不具备能力评价的不履行政府合同义务或不偿还长期贷款的风险。例如，世界银行所提供的担保一般涉及如下文综述的专门的风险（部分风险担保）或融资期间特别时段的所有信贷风险（部分信贷担保）。多数区域开发银行都按类似世界银行的条件提供担保。

(a) 部分风险担保

64. 部分风险担保的范围是由于不履行绝对合同义务或某些不可抗拒的政治事件所引起的专项风险。此类担保确保在出现因不履行政府及其机构承诺的合同义务导致不履行偿债义务时进行支付。它们包括各种类型的不履约，如未遵循商定的规章制度，包括定价办法；未交付投入，如向私营电力公司供应的燃料；未对产出付款，如政府公用事业单位从电力公司购买的电或当地公营分销公司购入的水；未对由政府行为或政治事件造成项目延迟或中断提供补偿；程序上的拖延；以及外汇管制法律或条例上的不利变化。

65. 当多边贷款机构参与一个项目的融资时，它们有时提供的支助形式是，在一旦出现诸如政治风险这样的事件而造成违约时，放弃它们本该向项目公司提出的追索权。例如，如果未完工的理由是因政治风险，从项目公司获得完工担保的多边贷款机构可能认可项目公司无法履行此项担保。

(b) 部分信贷担保

66. 部分信贷担保是向有政府反担保书的私营部门借款人提供的。它们是为了在私人放款人提供的贷款的正常使用期过后支付部分逾期未付的融资。这些担保一般用于有私营部门参与，并需要长期资金才能在财政上维持下去的项目。部分信贷担保一般用于延长贷款的到期日，并应包括不偿还偿债安排中某一指定部分的各种情形。

2. 由多边投资担保机构提供的担保

67. 多边投资担保机构向源自任何成员国并用于任何发展中成员国家而非投资来源国的新投资提供长期政治风险保险。凡有助于现有项目扩大、现代化或融资结构重新调整的新投资以及涉及国有企业私有化的收购也有资格获得担保。外国投资的合法形式包括自有资本、股东贷款及由自有资本持有人签发的贷款担保，条件是这种贷款及贷款担保至少为期三年。也可对非本行业的借款人提供的贷款进行担保，只要同时对该项目股东投资也进行保险即可。其他合法投资形式有技术援助、管理合同及特许和许可协议，条件是它们至少为期三年，并且给投资者的报酬与该项目的运营结果挂钩。多边投资担保机构对下列风险提供保险：外币划拨限制，征用，违反合同，战争及内乱。

(a) 划拨限制

68. 多边投资担保机构提供外币划拨担保的目的类似于由东道国政府提供的政府外汇担保（见第 49 段）。这种担保保护投资者免受因无法将本地货币（资本、利息、本金、利润、使用费及其他汇款）换为外币后转出东道国而造成的损失。这种保险是防止因东道国政府的行为或不行为，外汇管制法律或条例的不利变化及限制本地货币兑换和划拨的条件恶化致使买进外币时过分拖延。外币贬值不在保险范围之内。从投资者那里收到被冻结的本地货币后，多边投资担保机构即以其担保合同的货币支付补偿。

(b) 征用

69. 此项担保是防止因东道国政府可能减少或取消对有保险投资的所有权、控制权或

利而造成有保险投资的损失。除了直接的国有化和没收外，“逐步”征用——一系列经过一段时间后具有征用后果的行为——也在保险范围内。对于部分征用（如没收资金或有形资产）则提供有限的保险。东道国政府在行使其正当的管理权时所采取的善意、非歧视性措施不在保险范围内。对于全部征用自有资本投资，多边投资担保机构则支付有保险投资的帐面净值。对于资金的征用，多边投资担保机构则支付被冻结投资中投保部分。对于贷款和贷款担保，该机构则对未结清的本金和任何应计未付的利息进行保险。投资者对被征用的投资的权益（如贷款协议中的自有资本股份或利息）一俟转让给多边投资担保机构，立即付给补偿金。

(c) 违约

70. 此项担保是防止东道国政府违背或拒绝履行与投资者订立的合同所造成的损失。一旦出现所指称的违约或拒付情形，投资者必须得以根据相关合同援用纠纷解决机制（如仲裁）并要求判给损害赔偿金。经过一段规定的时间，如投资者未收到款项，或由于东道国政府的行动致使纠纷解决机制未能发挥作用，则由多边投资担保机构支付赔偿金。

(d) 战争和内乱

71. 此项担保是防止因东道国的政治引发的战争行为或内乱，包括革命、叛乱、政变、破坏和恐怖活动，使有形资产被损坏、毁坏或消失而造成的损失。对于自有资本投资，多边投资担保机构将向投资者支付其应得的资产帐面价值的最小额，重置资产的费用或修复被损资产的费用。对于贷款和贷款担保，多边投资担保机构将支付直接因战争和内乱破坏项目资产而造成拖欠的本利中的投保部分。战争和内乱的保险范围还包括那些关系到全面财政维持能力的项目运营中断达一年之久的事件。当投资全部损失时，方可认为此类经营中断确已存在；此时，多边投资担保机构将支付已投保的全部股本投资的帐面价值。

E. 由出口信贷机构和投资促进机构提供的担保

72. 为防止某些政治、商业及金融风险以及使直接贷款可从出口信贷机构和投资促进机构获得保险。一些国家都已建立出口信贷机构和投资促进机构，以协助源自该国的商品或服务的出口。出口信贷机构代表为该项目供应商品和服务的国家的政府。多数出口信贷机构都是信用及投资保险人国际联盟（伯尔尼联盟）的成员，其主要目标包括促进国际合作并促进有利的投资环境；制定并维护健全的出口信贷保险原则；及制定并维持国际贸易信贷的纪律。

73. 尽管提供的支助因国而异，但出口信贷机构一般提供两类保险：

(a) 出口信贷保险。就私人融资基础设施项目而言，出口信贷保险的基本目的是，一旦允许出口商品和服务的国外买主推迟付款，向卖方提供支付担保。出口信贷保险采取“供应方信贷”或“买方信贷”保险安排的形式。根据供应方信贷的安排，出口商和进口商就由买方签发的可转让票据（如汇票或本票）证明的延期付款的商业条件达成一致。经证明信用可靠后，出口商可获得本国出口信贷机构的保险。按照买方信贷的方式，买方的支付义务由出口方银行供资，而出口方银行则从出口信贷机构获得保险。出口信贷一般分为短期（偿还期一般在两年以下），中期（一般两到五年）和

长期（五年以上）。由出口信贷机构提供的官方支助可采取“纯保险”的方式，这种方式意味着向出口商或贷款机构提供的保险或担保没有资金支助。官方支助还可以采取“融资支助”的形式，其范围包括向国外买方提供直接信贷，再融资及各种形式的利率支助；

(b) 投资保险。出口信贷机构可以直接向借款人或出口商提供某些政治和商业风险的保险。政治和商业风险一般包括战争、叛乱或革命；征用、国有化或收购资产；货币不可兑换；缺少外币供应。由出口信贷机构提供的投资保险一般保护在海外设立的项目公司的投资者抵御这种受保风险，但并不保护项目公司本身。投资保险的覆盖面通常是各种政治风险。准备承保此类风险的出口信贷机构一般要求提供有关东道国法律制度的充分资料。

74. 经济合作与发展组织（经合组织）成员国的出口信贷机构对供应商和买方信贷交易提供支助的条件，必须符合经合组织官方支助出口信贷准则安排（又称“经合组织共识”）。此项安排的主要目的是提供适当的体制框架，通过官方对出口信贷的支助防止不公平的竞争。为了避免使用会扰乱市场的补贴，该安排规定了由政府支助的保险、担保或直接贷款的条款条件。

注

¹ 见“导言和私人融资基础设施项目的背景资料”，脚注 1。