

关于 BOT 项目的风险分析

及政府保证的法律问题

陈治东

作者简介:

陈治东,男,1950年12月生,1982年1月毕业于河海大学社会科学系,获学士学位;1984年12月毕业于华东政法学院,获硕士学位,即留校任教,现任华东政法学院国际法系主任、教授;兼任中国国际经济贸易仲裁委员会仲裁员、上海仲裁委员会仲裁员,中国国际法学会理事,曾四次赴美国、德国和澳大利亚进修、讲学或参加国际会议。主要研究方向是国际贸易法、国际投资法、欧洲共同体法。主编和参编的专著、教材和译书共12本,发表论文数十篇。

BOT 是英文“Build-Operate-Transfer”的缩写,意思是“建造—运营—转让”。BOT 的含义是指东道国政府授权或委托某一外国投资者(项目主办人)对东道国的某个项目(通常是基础设施或公益项目)进行筹资、建设并按约定的年限进行经营,在协议期满后项目无偿转让给东道国政府或其指定机构的一种交易方式。这种方式自 80 年代以来越来越引起发展中国家的兴趣,并成为一些国家配合投资促进战略和吸引外国资本的重要措施之一。如马来西亚南北高速公路、菲律宾 PAGAILAO 电站以及泰国南部装机 200 万线的电讯网络等均运用 BOT 方式建设并取得显著的成就。我国亦开始采用此方式承建基础设施,如京通公路由美国林同炎中国公司与北京市市政工程局签约,由该公司融资 13 亿元人民币,设计、建设、运营、维护和管理京通高速公路,特许经营权自 1996 年 5 月 1 日至 2016 年 4 月 30 日,主办人林同炎公司以收取车辆通行费方式回收投资并取得利润,期满后这条公路将移交北京市市政工程局。目前,大约 180 个 BOT 项目正在发展中

国家实施。即使在发达国家,亦有不少国家采用 BOT 方式建造重大的基础设施工程,如英吉利海峡海底隧道、澳大利亚悉尼海底隧道等。

一、BOT 项目的优点及项目主办人风险分析

BOT 方式之所以近几年来在全球流行,原因在于它对项目所在国和主办人均有益处。

对于项目所在国而言,其优点主要是:第一,政府可不增加本国的财政负担而完成耗资巨大的基础设施建设,对那些政府财政拮据债务负担沉重的发展中国家,这是解决资金短缺、转移项目风险的有效途径。第二,在项目实施过程中,东道国可以学习外国的先进经营管理经验,并获得先进的技术和成套设备。第三,一些基础设施和公益性项目由私人集团经营管理,常常比由政府部门直接经营管理更能提高服务质量和办事

效率。第四,项目合同期满后,政府可以获得此项目的所有权。

对于主办人而言,主要好处在于:第一,通过项目的建设,扩大了公司的经营范围,开拓了新市场;第二,通过参与项目的建设,可带动一些成套设备的出口;第三,在项目运营期间,从项目本身获得较好的经营利润;第四,在项目运营期间内,如得到东道国政府的同意,可通过转让项目合同方式实现资本回收。

尽管以 BOT 方式投资于东道国的基础设施建设对外国投资者是一项有利可图的商业活动,但是,它存在超过一般投资项目的极大的商业风险和政治风险。

商业风险大是因其投资额巨大,数千万美元对 BOT 项目而言属于小项目,即使是一座中型电站也得投资数亿美元;项目建设牵涉面广,法律关系复杂,除了一般基建所固有的风险以外,有时还产生与东道国现有网络连接的问题,如电力并网、线路连接等,由此引发各种收费率差异;投资回收期长,BOT 项目大多属基础设施,基础设施通常不直接产生利润,即使收费,费率不可能很高,使投资者难以短期内收回投资。

政治风险大是由 BOT 项目的性质所决定的。东道国的基础设施是该国的经济命脉,不但具有重要的经济意义,更有重要的政治意义,因此较一般投资项目更容易受到东道国政局的影响;BOT 项目建成后,完全形成固定资产,无法转移,东道国的社会动荡或政策不稳定,不仅会影响投资的收益,甚至会影响投资本金的安全;BOT 项目几乎不可能直接赚取外汇,而绝大多数发展中国家均实行程度不等的外汇管制,一旦东道国的国际收支情况恶化,外汇管制从严,项目投资者的经营收益就无法汇出,就将影响投资者的资金流动及偿债能力。

鉴于一般的商业风险可以通过加强可行性研究以预测风险,严格管理以降低成本,向保险公司投保以分散风险等方式来规避,而政治风险是 BOT 项目的外国私人投资者难以精确预测的。所以,从事 BOT 项目的投资者除了慎重分析项目所在国的政治因素,以确保投资后不会因东道国的国内政治因素的变化而导致投资失败或经营损失外,还要求东道国政府提供一定程度的保证。BOT 项目投资者的这种要求与其承受的风险相比,并非过分。

二、BOT 项目政府保证的方式及内容

如上所述,BOT 项目通常涉及东道国的基础设施

建设,而基础设施一般都具有某种程度的垄断性,如电站、通讯等行业,东道国政府不会轻易让外国公司染指这些行业。所以,政府允许外国投资者以 BOT 方式进入这些行业,实质上是东道国政府授予外国投资者的一项“特许权”(Concession),它通常以特许协议方式实现,政府对外国投资者的保证也是通过特许协议作出的。

政府以特许协议形式为 BOT 项目提供保证,大致涉及以下几项:

1. 项目的后勤保证,即政府保证向建设项目提供建设用地,以合理的价格提供原材料和能源。如果该国的原材料和能源的价格以及项目建成后的产品或服务价格完全通过市场机制调节,则不存在这一问题。但是,目前绝大多数发展中国家均实施程度不等的政府价格管制或者市场管制(如能源供应及土地供应),所以后勤保证对于在发展中国家的 BOT 项目是必不可少的。此外,政府通常还保证与项目实施有关的技术及管理人员的入境、实施项目所需物资、器材的入境。

2. 外汇汇出保证,即东道国政府保证项目投资者有权将经营收益以自由外汇汇往国外。外汇保证对实行外汇管制国家实施 BOT 项目的外商尤其重要,它通常是项目取得成功的关键。BOT 项目一般不能创汇,主办人收取的当地货币若非自由外汇,就无法支付贷款利息和本金,更谈不上取得利润了。如果东道国政府对外汇的兑换及汇出愿作出保证,BOT 方式就无从谈起。所以,东道国政府必须在特许协议中作出保证,承诺外国投资者可以将经营所得在纳税后自由汇往国外,并且要规定当地货币与某种自由外汇的兑换率,或者约定计算兑换率的公式。

3. 不竞争保证,即东道国政府承诺在同一地区不设立过多的同类项目,以避免过度竞争引起投资者经营收益下降,影响投资回报。这一竞争对于诸如隧道、桥梁、高速公路等交通设施项目尤为重要。项目投资者在计算投资成本和投资回报率时,只能以同一地区有客、货流量及其增长率对此类设施的需求作经济估算的依据,某一 BOT 项目建成后,在无特殊情况下客、货流量不会发生剧增,若当地政府再于同一地区建设与该 BOT 项目同样性质的项目,则通过该 BOT 项目的客、货量将明显减少,必将使投资者的收益减少。正因这一缘故,在英吉利海峡隧道工程中,英法两国政府对承建隧道的欧洲隧道公司提供了 33 年内不建造第二条横跨海峡的连结设施的保证。

1. 经营期保证,这也是特许协议所要解决的一个

重要问题。特许权利享受的期限与项目主办人的债务安排及利润总额有密切关系。从主办人角度,经营期越长对其越有利,因为这使之延长收取费用的权利,而往往是随着时间的推移,收费的费率就越高,利润就越大,但从东道国政府角度考虑则相反。所以,一旦经营期确定以后,政府必须保证 BOT 项目的主办人在经营期内享受的合法经营权,不得因为看到主办人利润丰厚而要求提前收回项目或采取其他贬损其权益的行为。

从上述特许协议保证的内容分析,可知政府对 BOT 项目投资者所作的保证并非一般意义上的债务担保,即政府并非为某一交易合同的一方当事人履行义务充当担保人,而是作为特许协议的一方对 BOT 项目主办人作出非政府机构无法承诺的某些保证(即使具有垄断权的国有企业也无法保证,如外汇保证)。因此,其性质有别于一般的担保合同。政府对 BOT 项目投资者的保证基本上属于政治风险的保证,换言之,保证不致因政府行为而影响 BOT 项目主办人依据当地法律所应获得的合法权益。显然,这类保证本身是一国政府为吸引外资所必需的。从保证的内容看,一部分保证已在宪法或者外国投资法等其他法规中作出了明确规定,如保护外国投资的合法权益、保护外商投资企业的经营自主权,等等。所以,除了外汇保证和不竞争保证以外,其他保证均属保护外国投资一般原则的具体化。

三、我国采用 BOT 方式引进外资存在的法律障碍

BOT 融资方式是国际上近十几年才兴起的一种国际经济技术合作方式,这一概念引进中国仅是 90 年代以后的事情,因而我国对它缺乏系统的认识,没有形成适合我国国情的理论体系,尚未制定具有操作性的法律法规。而最根本的是我国现行的法律制度与此类投资方式所需的法律保障存在差距。由于这些原因,外商以 BOT 方式投资于我国的基础设施建设,就面临不少法律上的障碍。

1. 我国的外汇管制法规制约了采用 BOT 方式吸引外资

我国属于外汇管制国家,人民币不能自由兑换成外汇。绝大多数的 BOT 项目所提供的服务不能出口创汇,这就产生了收取的人民币如何兑换成外汇的敏感问题;即使外国投资者同意采取间接补偿贸易方式解

决外汇平衡问题,我国法律对间接补偿的商品有严格限制,很难采用。加上我国每年 15%~20% 的通货膨胀率,更增加了外商投资基础设施的汇率风险。基于我国存在的外汇风险,有的外国投资者要求中央政府允许投资于电力项目时可以采用美元为基础来计算电价,但我国政府仍未予认可。总之,外汇平衡这一突出问题无法解决,外国投资者就不可能无顾忌地来我国实施 BOT 项目。

2. 我国专门法规对政府保证的限制性和禁止性规定

我国以 BOT 方式引进外资,遇到的实质性法律障碍之二是我国政府不愿为 BOT 项目作出任何保证,也不愿意与外国投资者签订任何特许协议。对外经济贸易合作部于 1995 年 1 月 16 日曾颁发《关于以 BOT 方式吸收外商投资有关问题的通知》,该通知第 3 条规定:“政府机构一般不应对项目做任何形式的担保或承诺(如外汇兑换担保,贷款担保等)。如项目确需担保,必须事先征得国家有关主管部门的同意,方可对外作出承诺。”而 1995 年 6 月 30 日八届全国人大常委会第十四次会议通过的《中华人民共和国担保法》第 8 条更明确规定“国家机关不得为保证人,但经国务院批准为使用外国政府或者国际经济组织贷款进行转贷的除外。”从两者的规定分析,《担保法》的规定比前者更严格,前者还允许在征得国家主管部门同意的条件下就外商投资的 BOT 项目进行担保;而《担保法》则明确限制了对私人(即非政府等官方机构)投资项目作政府担保的可能性。由于《担保法》的立法权威性高于对外经贸部的《通知》,从制定时间上《担保法》亦晚于《通知》,所以从法理上说,我国政府被排除了对 BOT 项目外国投资者作保证的全部可能性。

我国的法律法规做出如此严格的规定,使政府保证几乎成为不可能。然而,在我国的人民币成为自由兑换货币之前,除非政府做出这种保证,否则上述第二项法律障碍是无法克服的。所以,我国政府是否愿意对投资于公用事业 BOT 项目的外国投资者作出最低限度的保证,关系到我国能否以这种方式吸引外资的根本问题。

四、关于我国对 BOT 项目作政府保证的法律思考

我国正在进行世界历史上少见的大规模基础设施

建设,其中仅上海一地,在本世纪末的未来几年中就需要数百亿美元的外资投入基础设施建设。资金的短缺是不言而喻的,尽管可以通过发行股票、债券及银行贷款等形式筹集资金,BOT方式仍不失为一种无可替代的利用外资的好方法。要使在我国现行法律体制下BOT方式具备现实性,一定限度的政府保证将是无法回避的抉择。

1. 我国法律禁止政府保证的原因之探索

笔者认为,我国法律对政府保证的谨慎态度出于多种原因,主要可归结为以下几方面:

第一,我国政府为了避免政府作为任何商业协议一方所可能产生的法律后果,尤其是避免作为担保人以国库资金为外国投资者的贷款进行担保。改革开放之初的80年代,我国大多数人尚不了解担保人的法律责任,当时有不少地方的政府机构为外商投资项目提供担保,并引发了无数的法律诉讼,此类诉讼涉及各级政府,从执行的角度分析,存在难以逾越的法律障碍,债权人的利益也难以保障。正因如此,从80年代后期开始,国家就明令禁止政府为公司企业作任何形式的担保。

第二,如果政府作为一方与外国公司企业签订合同、协议,对此类合同、协议的性质在国际社会存在着截然不同的理解和观点。大多数发展中国家认为此类合同等属于国内合同,应严格适用国内法,并完全受国内法院的管辖;而所有发达国家则坚持此类合同等属于“国家合同”,应该适用国际法或者一般法律原则来处理政府与外国投资者之间的争议,而且处理争议的机构应是东道国以外的第三国机构。这两种对于特许协议的不同观点,直接涉及国家主权的一系列非常复杂的法律问题,如国家责任问题、国家主权豁免问题,等等。为了避免由此产生的复杂法律后果,我国政府的一贯立场是避免政府与外国公司企业订立任何形式的合同、协议。

第三,在我国现行的政治体制中,对地方政府官员的考核过于偏重地方经济的发展速度等指标。而我国长期以来存在的宁“左”勿右的思潮始终未能根除,只要一有机会就会以种种不同方式显示出来。不提远的,仅最近几年的各地大搞开发区和土地批租,就是此类思潮的典型表现。因此,一旦中央政府允许地方政府对BOT项目提供保证,就难免不发生各级地方政府出于地方经济利益不顾全局的混乱局面。有鉴于此,我国法律法规对政府保证持极其谨慎的立场。

2. 关于为外商投资的BOT项目提供政府保证的

必要性

我国大规模基础设施建设的需要与政府坚持不对BOT项目提供任何保证是一对矛盾。若这一立场无任何松动,则尽管各界对BOT方式讨论颇为热烈,都只不过是纸上谈兵而已。笔者认为,从我国现行的经济体制对BOT方式的影响、基础设施项目的性质、BOT项目的主办人所承担的风险以及采用这种方式所必须具备的法律保障考虑,为外商投资的BOT项目提供一定程度的政府保证有其必要性:

第一,我国现行的经济体制仍不是典型的市场经济体制,经济制度的特点就在于各级地方政府与企业的你我不分的密切关系,其弊端是政府有权随时干预企业的正常的经营活动。政府对于企业的经济活动最基本的方面(投资权利)实施全面的控制,特别是涉及外商投资时,所有项目都必须得到政府批准方可实施。从法律上分析,政府批准固然属政府的权力和外商投资项目当事人的义务;但另一方面,政府一旦以批准证书方式允许外商投资于国内的某一经济部门,这份批准证书就构成了政府对有关外国投资者的承诺或约束,即只要外商合法经营,政府就必须保障其合法权益。这份批准证书构成了中国政府对外国投资者的保证。我国政府对外国投资者的保护还源于我国政府与世界上66个国家政府签订的“投资保证协议”和“促进和保护投资协定”所产生的国际义务。例如,1980年10月30日《中华人民共和国与美利坚合众国关于投资保险和投资保证的鼓励投资的协议和换文》第2条规定:“本协议的规定只适用于经中华人民共和国政府批准的项目或活动的有关投资的承保范围。”这一规定表明,对于经我国政府批准的外国投资项目,即使我国政府不再以其他方式进行保证,基于该数十项国际协定,我国政府仍有义务保护属于有关投资保护协定缔约国民的投资权利和利益。

事实上,通过特许协议方式为BOT项目的主办人作出诸如经营期保证和后勤保证,实质上属于对我国法律规定和国际协定条款的重申。至于不竞争保证,在各级地方政府决策程序民主化程度较低的今天,此项保证显然更具有实质性意义。在发达国家里,政府所拟议建设的重大项目,会受到各利益集团的制约,有时甚至得通过全民投票表决才能付诸实施。如果公众强烈反对,此类项目就难以建设。例如美国旧金山国际机场与旧金山地铁系统的连接段,就因为沿线居民的强烈反对,拖了十几年都无法修建。而在我国,基础设施的建设决定权完全属于政府的权限,数十年来各地搞的

“首长工程”、“条子工程”不胜枚举。所以根据项目的性质不同,一定限度的不竞争保证是项目成功的必要条件。

第二,国际上采用 BOT 方式承建的项目大多数属于社会公益的基础设施(例如修建大桥或公路),政府难以回避的一个事实是:一家公司,不论其为中国公司还是外国公司,究竟从何处获得建造该大桥或公路的权利?公司企业自身无法具有这种权利,也不能从另一家公司处取得这种权利,归根结底,它只能从政府得到这种权利,政府授权公司企业承建公共项目,是政府服务业的采购活动。在世界各国,政府采购属于正常的政府行为。在发达国家,政府为了防止利益外流,往往采取各种措施限制外国公司参与本国公共设施的投标竞争,这也常常成为国家间就开放服务业部门的争端。所以,只要 BOT 项目的性质是社会公益的基础设施,政府作为项目的发包人资格就无可替代,政府的介入就不可避免。在此情况下,政府的介入不但要从宏观经济角度对 BOT 项目提出种种要求和限制(如环境保护、收费的费率控制、经营期满时项目设施的完整性,等等),还必须相应地做出各种保证及提供某些条件。此类保证是任何国有公司无权承诺的。试想,有哪家中国的国有公司可以向外商保证经营期或者不竞争?这就清楚地说明,在 BOT 项目的实施过程中政府坚持不出面是行不通的,从法理上无法自圆其说。

第三,如前所述,BOT 项目的主办人要承受远超过一般投资方式的商业风险和政治风险,使之在实际投资前要考虑获得尽可能安全的保证。在东道国法制尚不健全的情况下,政府保证常常成为法律保证的必要补充,也是投资者进行项目可行性评估的不可缺少的因素之一。笔者所参与的某电力 BOT 项目的谈判过程中,外商坚持要求地方政府承诺:当煤炭和水的供应价格上涨时,出厂的电力价格也应作相应的上浮,否则就拒绝在合同上签字。考虑到近几年居高不下的通货膨胀率和基础产品轮番上涨局面难以控制的现象,外商的要求无疑是合理的。因为我国的电力价格属少数几项国家管制的服务收费项目,若煤炭等物料的价格不断上涨而出厂电价因国家控制而无法作相应的调整,则项目投资者的实际经营收益就要下降,无法按预期的数额归还贷款本息,并取得合理投资利润。其实质等于是政府以限制外商的投资回报率方式来实现变相征收外国投资之目的。故其他的通过收取过桥费、过路费方式回收成本并获取利润的桥梁、道路等基础设施项目,均存在此类保证的需要。我国经济生活中部门之间

苦乐不均都是普遍现象,除了其他原因之外,政府对不同的部门实行不同的价格管制政策不能不认为是重要原因。例如农用物资的原材料价格年年上涨,而最终产品的价格受到政府控制,故经营单位亏损累累。对国内企业政府尚可予以财政补贴,对外商投资企业,政府是绝不会采取同样措施的。显而易见,一定程度的政府保证是保障外商合法权益所必需的。

第四,在所有的政府保证中,外商最关注的是外汇的兑换和汇出。不言而喻,其起因在于我国的人民币尚不能自由兑换。从现在到我国预定的人民币实现自由兑换的公元 2000 年,还有 4—5 年,而在此期间内正是我国迫切需要以外国资金加快基础设施建设的高峰期。虽然我国的外资法规均规定,外商所获得的利润在纳税后允许汇往国外,但实际情况并非那么单纯。因而,对于目前的项目主办人来说,中国政府一方面鼓励外商投资于不能创汇的基础设施,另一方面又拒绝对外商的投资回收作出承诺(哪怕仅是对现行法规规定的重复),是根本不会考虑鼓励措施的现实性的。考虑我国法律执行的现实性的一个简单问题是:当政府对法律明文规定的条款作一次重申都不愿意,如何建立起外商投资的信心?

外汇保证的重要意义还在于,它往往构成 BOT 项目主办人融通资金的前提条件之一。以 BOT 方式承建基础设施,国际惯例是采用项目融资(Project Financing)方式来筹集大部分建设资金,以该项目将来的收益作为对贷款银行的担保。一般贷款与项目融资的主要区别在于:前者是银行贷款给借款人,由借款人用于投资,银行注重借款人的自身信用,并要求借款人以自有资产作担保;但项目融资是银行直接将款项贷给某一投资项目,银行注重的是该投资项目建成后的经营收益和资产,偿还贷款本息的义务由项目公司承担,而不是由投资者承担。这样,银行对项目收益兑换成自由外汇以及如期足额偿付银行的贷款尤为关注。若得不到充分保证,银行决不会将巨额资金投到还款无保证的项目。

综上所述,为了以 BOT 方式吸引外资建设我国的基础设施,我国有必要克服若干障碍,根据具体的项目性质和实际需要,对有关的 BOT 项目外国投资者作最低限度的保证。这是我国利用外资理论方面的一个突破口。如果能够有所突破,必将迎来我国新一轮外国投资高潮。