



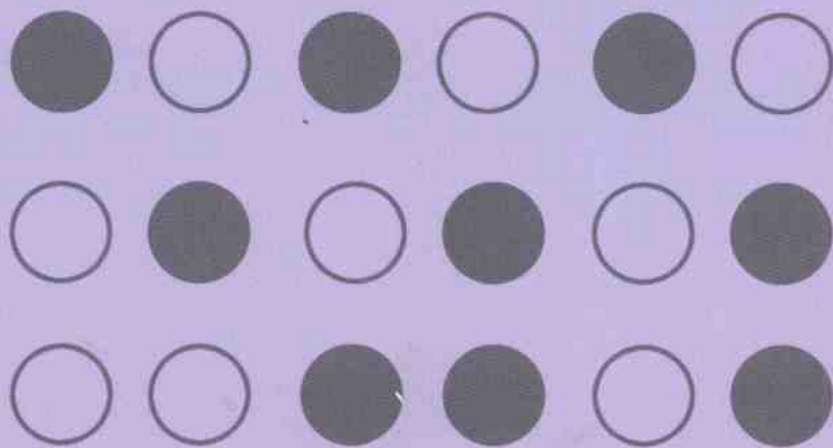
法律理论与实务丛书

丛书主编：宋焕政

国际项目融资与 银团贷款

A Pratical Guide for International Project Finance and Syndicated Loan

隋 平 宋焕政 明阿龙 著



湘潭大学出版社



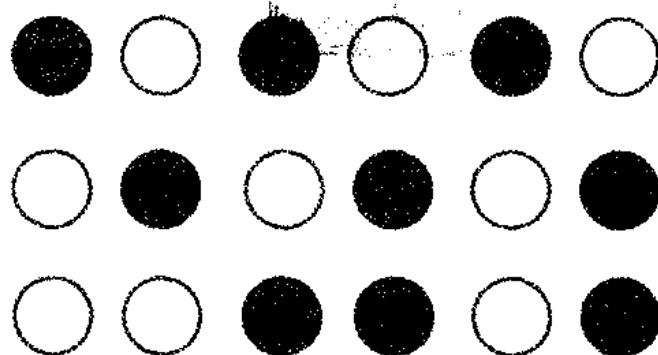
法律理论与实务丛书

丛书主编：宋焕政

国际项目融资与 银团贷款

A Practical Guide for International Project Finance and Syndicated Loan

隋 平 宋焕政 明阿龙 著



湘潭大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

国际项目融资与银团贷款 / 隋平, 宋焕政, 明阿龙
著. —湘潭: 湘潭大学出版社, 2011.5

ISBN 978-7-81128-305-1

I. ①国… II. ①隋…②宋…③明… III. ①对外承
包-基本建设项目-融资-研究②银行团-贷款-研究
IV. ①F740.4②F830.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 094089 号

国际项目融资与银团贷款

隋平 宋焕政 明阿龙 著

责任编辑: 黎毅

封面设计: 罗志义

出版发行: 湘潭大学出版社

社址: 湖南省湘潭市 湘潭大学出版大楼

电话(传真): 0731-58298966 邮编: 411105

网 址: <http://xtup.xtu.edu.cn>

印刷: 长沙瑞和印务有限公司

经销: 湖南省新华书店

开本: 787×1092 1/16

印张: 20.25

字数: 374 千字

版次: 2011 年 5 月第 1 版 2011 年 6 月第 1 次印刷

书号: ISBN 978-7-81128-305-1

定价: 51.00 元

(版权所有 严禁翻印)

北京市尚公律师事务所简介

(<http://www.splf.com.cn>)

北京市尚公律师事务所（以下简称“尚公所”）创立于1996年5月，是国内最早设立的大型合伙制律师事务所之一。历经十几年的发展，尚公所已经成为中国名列前茅的提供全方位法律服务并以民商经济领域为主的规模化、综合性专业法律服务机构。尚公所在重大风险/危机处置，中央企业风险管理与防控，知识产权战略管理与法律保护，中国企业“走出去”战略与项目实施，国内外股票、债券的发行、承销、上市，投资基金，国内外企业分拆、购并、重组，公司改制，破产重整，资产并购与重组，有形与无形产权交易，中国企业海外融资、投资，海外投资者对中国投资、融资，国际招投标，金融保险，房地产与基础设施建设，产品责任（消费者保护），科技环保，劳动，信息通讯，电子商务，公司治理，刑事和行政法律事务以及重大、疑难诉讼与仲裁等方面取得并积累了相当丰富的法律实务经验和突出的服务业绩。

尚公所现有一百余名合伙人和职业律师，分别专精于特定的专业领域，细致的专业分工不但能为客户提供充分、全面的法律分析论证，还能根据客户的具体情况提出可行的商业解决建议方案，全方位地向国内外客户提供优质高效的法律服务和支撑。

尚公所办公地址在北京市中心的东长安街10号长安大厦三层，拥有整层近三千余平方米办公场所，配备有包括局域网及远程登录系统在内的各种现代化通讯、办公设备设施，并与美国、英国、加拿大、澳大利亚、香港等国家和地区的多间律师事务所建立了长期稳定的战略合作关系，建立了覆盖全国、遍布世界重要地区和城市的法律服务网络。

尚公所业务范围覆盖国际商事法律事务，金融保险法律事务，证券法律事务，公司法律事务，破产重整与清算、并购重组法律事务，海外投资与国际工程法律事务，房地产与基础设施建设法律事务，知识产权法律事务，产品责任法律事务（消费者保护），科技环保法律事务，劳动法律事务，民事法律事务，刑事法律事务，行政法律事务和诉讼仲裁法律事务等诸多领域。

作者简介

宋焕政

北京尚公律师事务所高级合伙人兼管理委员会主任，湘潭大学尚公法律实务研究中心主任，教授。西南政法大学法学学士、法学硕士，北京大学国际金融法学博士研究生，国际商会中国国家委员会律师团成员，中国国际商会律师团成员，北京市律师协会资本市场与证券法律事务专业委员会、并购与重组法律专业委员会委员，亚洲律师论坛中国十佳律师。曾任中国国际经济法学会常务理事，中国房地产开发集团首席律师，并长期担任多家国有大型企业集团和政府机构的主要法律顾问。宋焕政律师有近二十年从业经验，具有深厚的理论知识、高超的专业水准和丰富的实践经验。主要专业领域包括投资项目及工程建设、国际贸易、招投标、重大项目融投资、公司并购与资产重组、公司改制与上市、收购与兼并、境内外直接投资、资产证券化、不良资产打包处置、商务纠纷诉讼代理以及重大复杂争议的解决。擅长公司法、金融法和证券法，以丰厚的法律实务工作经验深得好评。其中尤以重大危机处理、企业重组、公司证券、房地产投资与开发及重大诉讼等综合性业务见长。

隋平

湘潭大学法学院硕士研究生导师，金融法学博士（香港城市大学法学院），曾在中央国企、著名律师事务所、投资公司、投资银行任领导工作，湘潭大学法学院尚公法律实务研究中心执行副主任，湘大法学院金融与法研究中心执行主任，中国法学会知识产权研究会知识产权法律应用专业委员会理事。

明阿龙

湘潭大学法学院尚公法律实务研究中心研究员。



第一编 国际项目融资 /1

第一章 项目融资 /3

第一节 项目融资概述 /3

第二节 项目融资的优势 /8

第二章 项目融资市场 /12

第一节 项目融资中的商业银行 /12

第二节 其他融资渠道 /13

第三章 项目的开发和管理 /17

第一节 概 述 /17

第二节 项目公司的作用 /21

第三节 公共采购 /23

第四章 项目合同 /27

第一节 包销合同 /27

第二节 额外成本的补偿 /33

第三节 项目协议的终止 /34

第四节 债务的重新融资与股权出售 /41

第五节 其他相关事项 /43

第五章 项目的其他合同 /47

第一节 EPC 合同 /47

第二节 运营和维护合同 /53

第三节 燃料或其他原料供应协议 /55

第四节 许可和其他权利 /58

第五节 资信增级 /60

第六章 与贷款方合作 /75

第一节 商业银行贷款 /75

第二节 债券融资 /82

第三节 其他主体的参与 /84

第七章 融资安排 /87

第一节 贷款与股本金比率 /87

第二节 债务偿还安排 /89

第三节 贷款与股本金的提取 /91

第四节 现金流控制 /93

第五节 提前还贷与再融资 /98

第六节 其他问题 /100

第二编 国际银团贷款 /115

第八章 国际银团贷款概述 /117

第一节 国际银团贷款概述 /117

第二节 银团成员的内部关系 /120

第九章 银团贷款操作程序 /126

第一节 委任牵头行 /126

第二节 贷款风险分析 /145

第三节 牵头行承诺与授权 /147

第四节 准备文件 /148

第五节 邀请组团 /171

第六节 贷款谈判与协议签订 /171

第十章 银团贷款协议 /175

第一节 贷款协议的主要内容分析 /175

第二节 贷款协议范本 /190

第十一章 其他法律文件 /236

第一节 银团内部协议 /236

第二节 利息补偿协议 (Commitment Agreement) /270

第三节 法律意见书 (Legal Opinion) /276

第十二章 担保与抵押 /290

第一节 担保承诺 /290

第二节 抵押担保 /301

第十三章 贷款的提取、偿还和重整 /306

第一节 贷款提取 /306

第二节 贷款偿还 /312

第三节 债务重整 /313

第一编 国际项目融资

第一章 项目融资

第一节 项目融资概述

一、项目融资的发展

从广义上讲，为了建设一个新项目或者收购一个现有项目，或者对已有项目进行债务重组所进行的一切融资活动都可以称为项目融资。从狭义上讲，项目融资（Project Finance）是指以项目的资产、预期收益或权益作抵押取得的一种无追索权或有限追索权的融资或贷款活动。我们一般提到的项目融资仅指狭义上的概念。项目融资始于20世纪30年代美国油田开发项目，后来逐渐扩大范围，广泛应用于石油、天然气、煤炭、铜、铝等矿产资源的开发，如世界最大的、年产80万吨铜的智利埃斯康迪达铜矿，就是通过项目融资实现开发的。项目融资作为国际大型项目的一种重要融资方式，是以项目本身良好的经营状况和项目建成、投入使用后的现金流量作为还款保证来融资的。

1978年，美国在通过了私有公共设施管理政策法案（PURPA）后，首先在电力行业（主要是电厂）使用项目融资开发独立电厂项目（IPPs）。这对英国在20世纪90年代初热电厂的开发及电力私有化的进程产生了很大的影响，同时也对世界范围内电力行业的私有化和政府放松管制起到了推动作用。

20世纪90年代初期，英国通过“私人融资计划（PFI）”专门为公路、铁路运输等公共基础设施项目和医院、学校等社会服务设施项目进行融资。现在通常把这些项目称为公共部门与私人部门合作开发（PPPs）。

在最近几年，与PPP有关的项目融资有了明显稳步的发展，石油和天然气以及石化项目的发展很稳定。20世纪90年代，电信行业成为项目融资的一个重要领域，主要集中在移动电话网络的项目建设上。

二、项目融资的特点

项目融资在不同的行业不同的项目中会有不同的结构安排，因为每

一个项目都有各自不同的特点，所以并不存在所谓的“标准项目融资”。当然，项目融资也有一些共同的原则。项目融资具有以下一些典型的特点：

(1) 通过一个专门的合法实体（通常是一个公司）对一个“封闭”的项目（法律上和经济上自成实体的项目）实施项目融资。由于公司唯一的经营业务就是项目本身，所以该公司也称为项目公司。

(2) 通常，项目融资用于新项目而不是已有的项目。

(3) 债务与股本金的比率（“杠杆比率”）很高。大致来说，项目融资的债务可以占到项目成本的70%~90%。

(4) 项目公司的投资人对项目融资的债务不作担保，称为“无追索融资”，或承担有限担保，称为“有限追索融资”。

(5) 贷款方是根据对项目未来现金流的预测，来作为利息和债务偿还的依据，而不是以其资产价值或以前的财务状况为依据的。

(6) 项目公司的合同、许可或对自然资源的拥有权是贷款方控制风险的主要保证。如果出现融资违约而需要出售项目公司资产，那么，这些有形资产的价值将无法足以满足偿还债务的要求。

(7) 因为合同、许可或使用自然资源有一定的期限，所以项目的生命周期也是有期限的，这就要求在项目结束前偿还所有的融资债务。

项目融资不同于公司贷款。公司获得贷款主要是根据公司的资产负债表和公司过去的现金流量和利润的情况对未来所做的预测。此外，还要假设该公司经营的业务会永远持续下去，这样就可以不断地获得新的贷款。

由于项目融资的结构复杂，因此参与融资的利益主体也较传统的融资方式要多。概括起来主要包括以下几种：项目公司、项目投资者、银行等金融机构、项目产品购买者、项目承包工程公司、材料供应商、融资顾问、项目管理公司等。

项目公司是直接参与项目建设和管理，并承担债务责任的法律实体，也是组织和协调整个项目开发建设的核心。项目投资者拥有项目公司的全部或部分股权，除提供部分股本资金外，还需要以直接或间接担保的形式为项目公司提供一定的信用支持。金融机构（包括银行、租赁公司、出口信贷机构等）是项目融资资金的主要提供者，项目融资资金提供者可以是一两家银行，也可以是由多家银行组成的银团。

项目融资过程中的许多工作需要具有专门技能的人来完成，而大多数的项目投资者不具备这方面的经验和资源，需要聘请专业融资顾问。融资顾问在项目融资中发挥重要的作用，在一定程度上影响到项目融资的成败。融资顾问通常由投资银行、财务公司或商业银行融资部门来担任。

项目产品的购买者在项目融资中发挥着重要的作用。项目的产品销售

一般是通过事先与购买者签订的长期销售协议来实现。而这种长期销售协议形成的未来稳定现金流构成银行融资的信用基础。特别是资源性项目的开发受到国际市场需求变化影响而产生的价格波动较大，能否签订一个稳定的、符合贷款银行要求的产品长期销售协议往往成为项目融资能否成功实施的关键。如澳大利亚的阿施顿矿业公司开发的阿盖尔钻石项目，欲采用项目融资的方式筹集资金，由于参与融资的银行认为，钻石的市场价格和销售存在风险，这导致了融资工作迟迟难以完成，但是当该公司与伦敦信誉良好的钻石销售商签订了长期包销协议之后，阿施顿矿业公司很快就获得了银行的贷款。

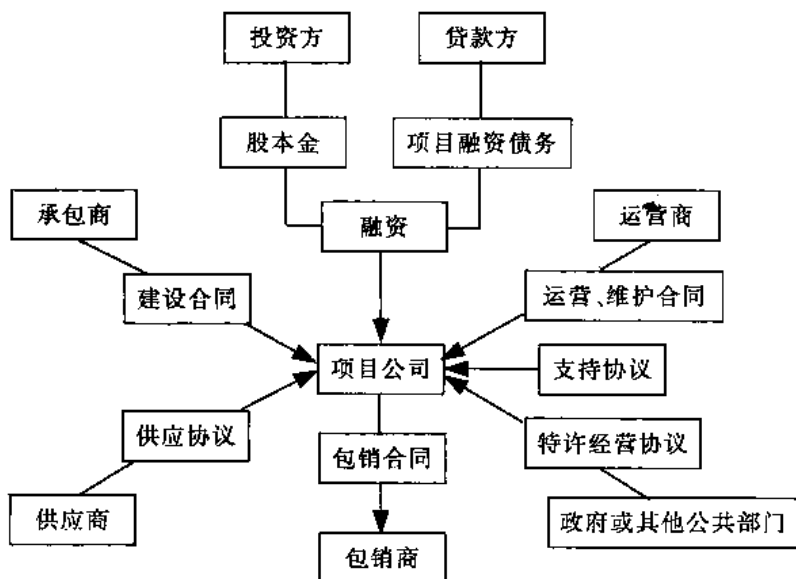


图 1-1 项目融资图示

但无论如何，项目融资本身具有两个最为基本的要素：（1）项目的投资人提供的股本资金；（2）由一个或多个贷款机构组成的银团提供的项目融资贷款。

项目融资贷款方具有使用项目净现金流的优先权，因此股本金的投资方更要依靠项目的成功来获得回报。

在国际项目融资中，项目公司签订的各项合同为项目融资提供了支持，特别是通过项目合同，可以将项目公司的一些风险转移给其他相关方来共同分担。同时，这些合同也构成贷款方风险防范措施的一部分。一般来说，项目协议可能是一个包销合同（如购电协议），按照协议，项目公司将依据一个长期的定价机制出售其产品，项目协议也可能是一个和政府或其他公共部门签订的特许经营协议，该协议授权项目公司建设项目并通

过为公共部门提供服务（如公共建筑）或直接为公众提供服务（如收费公司）获得利益。项目公司还可以在法律允许的范围内获得某个行业的运营许可（如移动电话网络工程）。

另外，在类似于能源投资的项目中，还会有其他的项目合同，一般来说包括：设计、采购和建设（EPC）交钥匙合同，即项目按照固定的价格进行设计和建设，并有固定的完工日期；物资供应合同，即项目使用的燃料和其他原材料要按照约定的数量并以一个长期的固定或相对固定的定价来保障供应；运营和维护合同（O&M），按照协议，在项目建设完成以后，由第三方负责项目的运营；政府支持协议，通常在发展中国家需要该协议，协议可能涉及提供各种支持，比如为包销商提供的担保或项目投资的一些减税优惠。

三、项目融资和结构融资

需要说明的是，并不是每一个项目融资都包含前面图例中所有的内容。比如说，如果项目产品市场需求很大，就不一定需要包销合同。另外，采矿或石油天然气项目要取得特许经营权或采掘原材料的许可，但是项目公司可以不需要包销合同而直接向市场出售其产品，而不需要燃料的项目就不需要签订燃料供应协议，再有，通常只有发展中国家的项目才需要政府支持协议。因此，项目融资和其他类型的高比例债务融资之间没有确切的界限。新项目通过项目融资建设并投入使用后需要再融资，这个再融资的过程具有更多公司贷款的特点，因此两者之间的界限也是比较模糊的。

区分项目融资和其他类型贷款时，贷款方的依据是方便程度而不是理论，因为贷款主管会把用于项目融资的技巧也用到类似的融资中。许多贷款方会把项目融资看做是结构融资业务的一部分，包括需要设立一个有专门目的的实体（项目公司）作为借款方进行融资的模式，这要求股本金和债务的安排与现金流相适应。而公司融资则不同，它是把贷款借给现有的借款方。所以，对项目融资市场的统计数字要谨慎对待，因为这些统计可能并不包括介于项目融资和其他类型融资之间的大宗交易。

在应收账款融资中，这类融资是基于企业已有的现金流进行借贷。与项目融资一样的是，这种方式也是通过一个专门设立的公司进行融资的。现金流可能包括总体的业务情况，也可能是一些合同产生的现金流。它与项目融资的最主要区别在于，后者是对新建项目现金流的预测。虽然人们通常认为通信领域的融资属于项目融资的范畴，但是它与其他类型的项目融资几乎没有什么共同点。我们可以认为，通信项目的融资是介于应收账款融资和真正的项目融资之间的，因为融资可以用于项目的建设，但是只

有在首笔收入产生后才能提取贷款。如果应收账款融资是在证券市场上获得的，那么我们就可以称之为应收账款的证券化。

并购融资可能在结构融资中所占的比例最高，它可以通过高杠杆债务使一个公司并购另外一个公司。从这个意义上讲，它和杠杆收购或管理收购融资相近，但是并购融资是基于把两个公司的业务合并在一起而进行的。

资产融资是当资产的价值能在公开市场上比较容易出售的前提下进行借贷的，比如飞行器或不动产的融资。而项目融资的借贷是以资产产生的现金流为基础的，项目的资产在公开的市场上价值很低。

租赁是资产融资的一种形式，这种形式要求，资产的所有权归出租人（贷款方）所有。

四、项目融资的种类

1. 无追索权的项目融资

无追索权的项目融资又称纯粹的项目融资，在这种融资方式下，贷款的还本付息完全依靠项目的经营效益。同时，贷款银行为保障自身的利益，必须从该项目拥有的资产取得物权担保。如果该项目由于种种原因未能建成或经营失败，其资产或受益不足以清偿全部的贷款，那么贷款银行无权向该项目的主办人追索。无追索权项目融资在操作规则上具有以下特点：

（1）项目贷款人对项目发起人的其他项目资产没有任何要求权，只能依靠该项目的现金流量偿还。

（2）项目发起人利用该项目产生的现金流量的能力是项目融资的信用基础。

（3）当项目风险的分配不被项目贷款人所接受时，由第三方当事人提供信用担保是十分必要的。

（4）该项目融资一般建立在可预见的政治与法律环境和稳定的市场环境基础之上。

2. 有限追索权的项目融资

有限追索权的项目融资，是指除了以贷款项目的经营收益作为还款来源和取得物权担保外，贷款银行还要求有项目实体以外的第三方提供担保，贷款银行有权向第三方担保人追索，但担保人承担债务的责任，以他们各自提供的担保金额有限。

项目融资的有限追索性表现在三个方面：

（1）时间的有限性。即一般在项目的建设开发阶段，贷款人有权对项目发起人进行完全追索，而通过“商业完工”标准测试后，项目进入

正常运营阶段时，贷款可能就变成无追索性的了。

(2) 金额的有限性。如果项目在经营阶段不能产生足额的现金流量，其差额部分可以向项目发起人进行追索。

(3) 对象的有限性。贷款人一般只能追索到项目实体。

第二节 项目融资的优势

一、概述

投资公司可能会使用自己的现金或现有信用贷款支付该项目的费用，在必要的情况下，公司可以向金融机构申请新的贷款或者是募集新的股本进行投资，这是公司融资比较常见的方式。只要公司的资产负债表和收入水平能够满足公司融资的要求，在通常情况下，公司贷款的操作相对来说是比较简单、快捷和便宜的。与早就已经设立和存在的公司作为借款方不同的是，在国际项目融资中，新成立的项目公司由于没有过往的业务记录，因此，无法给贷款提供者的借款决策提供财务方面的依据。因此，如果要贷款方对贷款的偿还具有足够的信心，就需要让它对项目融资因其高比例债务所产生的额外风险具有充分的了解。

这意味着，缔约各方需要在三个方面对项目具有高度的诚信：首先，项目能够按期在预算范围内完成；其次，从技术可行性上来说，项目能够保证按照设计规划运行；再次，项目的运营能产生足够的净现金流，以保证用其偿还贷款；最后，项目要有足够的强度，能够应对可能出现的任何突发性问题。因此，贷款方需要对项目合同的条款进行评估。贷款方需要确保项目风险除了由项目公司承担一部分之外，还要适当的分配到其他各方来共同承担。如果存在困难，就需要寻求其他方式来降低其中的风险。此外，贷款方还需要对项目公司的活动进行监督和控制，以确保项目中的这些风险不会被低估。这可能是投资方对项目管理的独立性大大小于公司融资的一种情况。除了程序缓慢、复杂并且会失去部分对项目的控制权等问题之外，项目融资还是一个相对来说比较昂贵的融资方式。贷款方资金成本可能是公司融资的2~3倍，贷款方在尽职调查和监控以及聘用顾问而发生的花销上都会大大增加项目融资的成本。

二、项目融资对投资人的价值

在项目融资中，尽管存在一些不利的因素，能源投资人还是经常会采用项目融资这种方式，主要原因之一在于，通常这些大型项目的投资期限相对较长，因而很难产生很高的回报，然而高杠杆则可以使得投资者的收

益得以提高。项目融资正是抓住了债务相比于股本金所具有的更为便宜的优势，因为相对于投资方而言，贷款方更有可能愿意接受较低的回报。对于投资方而言，其自然要防止项目的投资因高比例债务而出现风险，因此会进行合理的尽职调查从而慎重决定所采取的融资结构。其他一些观点认为，既然采用高杠杆的项目会面临相对较高的风险，那么自然应当为投资者带来更高的收益。然而不可忽视的是，只有项目融资中所涉及项目的风险被有效控制在一定范围内，贷款方才愿意选择高比例的贷款。另一方面，高杠杆融资所涉及的贷款的利息在一般情况下是免税的，然而股东所得红利必须缴纳红利税，也就是说债务的成本相对股本金成本更为便宜，那么采用高杠杆融资就更为有利。不过在大型项目的早期阶段，固定投资成本可以进行折旧，因而税收减免的幅度是比较大的，所以能够进一步减少利息税的空间就十分有限了。

通常情况下，一旦投资人将融资所得贷款投入到项目当中，该笔债务便会清晰地显示在投资人资产负债表中。假若采用项目融资结构，投资人则可以将该笔债务列在资产负债表外来处理，但这通常只有在投资人是项目公司的小股东的情形下才能做到。这样一来将有利于提升公司在融资市场上的地位，但是通常公司的股东和贷款方仍会考虑涉及表外融资的风险，即便此类表外融资活动被排除在资产负债表之外，但仍然需要在公司公开的账目中进行说明。由此可见，合资公司进行项目融资不应该仅仅为了达到在投资人资产负债表外处理债务的目的，而是出于其他更为重要的考虑。

由于项目融资是根据项目的具体情况进行融资的，那么可以提高债务的比例。而项目公司的信用额度一般不会不影响其获得无追索权融资的能力，这样一来就增加了投资人的总体借款能力，使他们有可能同时实施数个大型项目。在项目融资中，为项目筹集资金的投资人通常不需要针对债务的偿还提供担保，也就是说投资人所承担的风险只限于股本投资的金额范围。在项目融资中，只要将项目融资的风险控制在一定限度之内，那么公司（投资方）的信用评级一般不会受到参与项目融资的不良影响而被降低。

单一的投资方很难有效实施大型项目，因而需要使更多的投资人加入合资项目。与此同时项目融资的债务是无追索权的融资。那么，这样一来就将风险分散到各个投资方，并使各投资方承担的风险维持在可控的范围之内。项目的开发阶段需要消耗大量的资金，一旦项目流产，项目的发起人将需要承担把所有花费勾销的重大风险。当然，在此阶段项目的发起人也可以寻求合作伙伴来分担这一风险。同样也可以通过上述方式将“有限的合作方”引入项目中。比如说，将项目公司的一部分股权授予包销

商，并使得包销商与项目公司签订长期的包销合同，这样一来包销商就不需要投入现金而参与到项目中来，或即便包销商投入资金，所占股本金的比例也十分有限。建立合资公司能将专业技能有效整合从而减少项目风险。比如说，将本地技术和专业技术、建设技术和运营技能、运营技能和市场技能有效的整合。在此种情形下，通常需要与具有相关技术的合作方签署相关的项目合同。

公司融资贷款的期限要比项目融资贷款的期限短。这是因为，项目的资产成本很高，短期内很难收回成本。由于项目的资产成本很高，如果不提高对项目终端产品的定价，短期内很难收回成本，因此需要长期融资。电力项目贷款期限通常为 20 年，基础设施项目则更长一些。

在包销商的信用状况优于股权投资方的情形下，包销商的加入会在一定程度上提高项目的信用等级，从而有助于项目以优惠的条件获得贷款。一般情况下，项目的发起人具有策划方面的技能优势，而往往缺乏资金，从而需要寻找项目投资人。项目融资中股本金只占整个项目总投资的一小部分，那么对于资金实力较弱的发起人来说，他们在只投入较少资金数额的条件下也有可能寻求整个项目中的平等合作地位。

三、项目融资对于第三方的价值

能源投资中的项目公司在给包销商或产品的终端用户带来好处的同时，也使得能源项目东道国从中受益。为了能够以最低价格得到项目提供的产品或服务，包销商或最终用户希望项目能最大限度地获得债务融资，而项目融资能很好地达到此目的。因此，包销商或最终用户通常会同意签署能满足项目融资要求的项目协议，以达到上述目的。由于公共投资预算的限制，公共部门在对一些公共基础设施进行投资的问题上可能会受到资金能力的限制，而通过项目融资的方式可以有效解决这一问题，使公共部门获得对基础设施更多的投资。诚然，如果公共部门按照长期的项目协议给项目付款，那么可以将此种融资方式视为公共部门的表外融资，并纳入公共部门的预算中。此种观点成立与否关键在于公共部门在多大程度上将项目风险转移给了私人部门。

项目融资的合同通常会将项目成本超支风险转移给私人部门。通常只有达到项目所要求的性能后才能付款，如果没有达到相关要求，私人部门就必须承担由此产生的风险。采用私人融资的方式建设和运营原本由公共部门负责的项目，可以降低成本，从而缓解公共部门的预算压力；另外，即使项目融资的成本可能高于公共部门融资成本，私人部门在建设和运营的过程中也能获得更好的效益。采用项目融资能降低成本，与以下几方面的因素有关：公共部门通常十分乐意实施那些“设计精良”或“金牌”