

LEGAL PRACTICE OF PROJECT FINANCE

# 项目融资 法律实务


主编 李志强



中国金融出版社

# 项目融资法律实务

主编 李志强

 中国金融出版社

责任编辑：彭元勋

责任校对：潘洁

责任印制：尹小平

### 图书在版编目 (CIP) 数据

项目融资法律实务/李志强主编. —北京：中国金融出版社，  
2003.7

ISBN 7 - 5049 - 3041 - 5

I. 项… II. 李… III. 项目—融资—法律—研究—中国  
IV. D922.280.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 022447 号

出版 **中国金融出版社**  
发行

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

发行部：66024766 读者服务部：66070833 82672183

<http://www.chinafph.com>

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 瑞丰印务有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 12

字数 190 千

版次 2003 年 7 月第 1 版

印次 2003 年 7 月第 1 次印刷

印数 1—3000

定价 35.00 元

如出现印装错误本社负责调换

# 《项目融资法律实务》

主 编 李志强

撰稿人 (按姓氏笔画为序)

齐 斌 李志强 郑天衣 黄治国

晏剑锋 程彦敏 谢 勇

## 作者简介

**李志强**，男，毕业于复旦大学，法学硕士，中国国际经济贸易仲裁委员会金融专业仲裁员及上海仲裁委员会仲裁员，高级律师，金茂律师事务所主任，高级合伙人，2001年上海十大杰出青年，中华全国律师协会和上海市杰出青年协会理事，国际律师协会银行法委员会委员。办理了多例大型国际银团贷款、项目融资和境内外企业上市案例，著有《律师的舞台——李志强执业手记》、《涉外经济法》、《证券律师从业指南》、《外企改制、外资购并与上市指引》等多部著作，曾参加联合国国际贸易法委员会关于《国际贸易中应收款融资转让公约》的论证工作。

**谢勇**，男，法学硕士，毕业于纽约大学法学院，金茂律师事务所合伙人，曾担任西门子（中国）有限公司法律部高级法律顾问。在大型基础设施项目的建设、融资、运营等法律服务方面具有丰富的实践经验。参与的论著有《中国劳动法指南》、《中国外汇法规指南》等，并应上海市政府国有资产公司的邀请为特许经营权课题提供法律意见。

**齐斌**，男，美国太平洋顶峰投资有限公司法律总监。加拿大不列颠哥伦比亚大学法学院法学博士。曾任西门子（中国）有限公司法律部律师，并曾在加拿大温哥华的一家证券公司从事证券融资和上市业务。主要著作有《公司购并原理与案例》、《股份有限公司小股东权益保障研究》、《证券市场信息披露法律制度研究》、《商法总论》等。

**晏剑锋**，男，国际经济法学学士及工商管理硕士，曾任德国勃林格殷格翰药业公司和西门子（中国）有限公司法律顾问，金茂律师事务所律师。在公司法、担保法、合同法方面具有扎实的理论基础和丰富的实践经验。

**黄治国**，男，毕业于华东师范大学，金茂律师事务所高级合伙人助理。参与多例项目融资法律服务，参与的论著有《电子商务中电子合同的法律效力问题研究》、《成才的思考——青年律师启示录》等，曾参与中国证券监督管理委员会上海证券监管办公室和上海市外国投资工作委员会关于外商投资企业改制和上市课题研究工作。

**程彦敏**，男，硕士，国际商务师，上海电器股份有限公司副总经理、董事会秘书。长期从事上市公司管理及发展战略的研究工作，先后在《中国机械企业管理》、《政策与管理》、《工厂管理》、《经济师》等国家管理类核心期刊上发表过十余篇论文，并获得第三届、第四届中国机械行业企业管理创新成果奖。

**郑天衣**，男，上海社会科学院法学研究所民商法专业硕士研究生。参与的论著有《“股权入股”问题初探》、《民商法辞典（修订本）》、《房地产案例分析》等。

# 序

金融学博士 王华庆

近半个世纪以来，项目融资作为一种新兴的融资方式在全球范围内获得了普遍的运用。而我国自深圳沙角电厂以项目融资方式建设以来至今也有近二十年的历史了。在我国，项目融资是指项目发起人为项目的筹资和经营而专门成立一家项目公司，由项目公司承担贷款，并以项目公司未来的现金流量和资产价值为首要还款来源的融资方式。因此，在一般情况下，人们通常所说项目融资就是指有限追索形式的项目融资。

目前，项目融资方式普遍应用于发电设施、高速公路、管道运输、桥梁、隧道、铁路、机场等大规模基本建设项目，且其运用领域日益扩大。项目融资在我国的经济生活中发挥了巨大的作用。

以项目融资方式进行的项目建设周期较长，涉及众多当事人，且需订立和履行一系列相关协议，这就使得发展中国家有条件逐步学习与国际通行做法相一致的先进管理技术，并在学习过程中进一步深化认识，最终把这些先进的管理技术移植到本国的生产建设之中。

由于我国还是一个发展中国家，进行项目建设的资金缺口较大，仍需要大量引进外资。所以，在我国境内发生的许多项目融资都具有涉外因素。

作为世界上最大的发展中国家，我国在建设社会主义市场经济的过程中非常重视并且经常运用项目融资方式来建设大型工程，引进外资和学习先进的管理技术，并且大都收到了很好的效果。

由于项目融资的参与主体涉及多方当事人，融资结构大多比较复杂，因此所牵涉的法律问题也较多，处理好各方面的法律问题，保护

好项目融资各参与当事人的权益，是做好项目融资的重要课题。我国经济建设的迅速发展使项目融资呈现出旺盛的生命力。我很欣喜地看到《项目融资法律实务》一书将我国项目融资的丰富实践与中国法律实务有机地结合在一起加以阐述，是国内第一本结合中国法律论述项目融资实务的著作。该书分为六章，从法律的视角分析了项目融资的特点，剖析了中国法律下的项目投资结构，提出了化解项目融资风险的对策，并对常见的项目融资贷款协议、项目融资担保结构以及中国境内项目融资担保协议的起草要点等作了系统的论述，其中不乏真知灼见。随着我国加入世界贸易组织后经济建设的不断发展和对外开放的日益深入，我相信项目融资会越来越受到人们的广泛关注和重视。

2003年3月



# 目 录

序 .....	1
<b>第一章 项目融资概述</b> .....	1
第一节 项目融资的概念和作用 .....	1
第二节 项目融资的特点和参与者 .....	5
第三节 项目融资的结构和步骤 .....	14
<b>第二章 项目投资法律结构设计</b> .....	19
第一节 项目投资结构概述 .....	19
第二节 中国法律制度下的项目投资结构 .....	20
第三节 项目投资结构设计对项目融资结构及担保结构的影响 .....	32
<b>第三章 项目融资风险</b> .....	38
第一节 项目融资风险种类 .....	38
第二节 项目融资风险的分析和对策 .....	40
<b>第四章 项目融资协议</b> .....	49
第一节 贷款协议及其必备条款 .....	49
第二节 担保协议 .....	62
第三节 其他协议 .....	63
<b>第五章 项目融资担保概述</b> .....	72
第一节 项目融资担保结构 .....	72
第二节 项目融资担保的类别 .....	74
<b>第六章 中国项目融资担保</b> .....	83
第一节 境内项目融资担保方式 .....	83
第二节 境内项目融资担保品 .....	88
第三节 境内项目融资担保协议的内容及起草要点 .....	105
<b>附录 项目融资相关法律、司法解释和规范性文件</b> .....	109
<b>后记</b> .....	177

# CONTENTS

## Preface

<b>Chapter 1 Brief Account of Project Finance</b> .....	1
Section 1 Concept & Function of Project Finance .....	1
Section 2 Characteristics & Participants of Project Finance .....	5
Section 3 Structure & Steps of Project Finance .....	14
<b>Chapter 2 Contemplation of Legal Structure of Project Investment</b> .....	19
Section 1 Brief Account of Project Investment .....	19
Section 2 Structure of Project Investment under the PRC Laws .....	20
Section 3 Effects of Project Investment Structure on Project Finance Structure and Security Structure .....	32
<b>Chapter 3 Risks of Project Finance</b> .....	38
Section 1 Types of Project Finance Risks .....	38
Section 2 Analysis & Countermove to Project Finance Risks .....	40
<b>Chapter 4 Project Finance Agreements</b> .....	49
Section 1 Loan Agreement and Essential Clauses .....	49
Section 2 Security Agreements .....	62
Section 3 Other Agreements .....	63
<b>Chapter 5 Brief Account of Security of Project Finance</b> .....	72
Section 1 Security Structure of Project Finance .....	72
Section 2 Types of Security of Project Finance .....	74
<b>Chapter 6 Security of Project Finance in China</b> .....	83
Section 1 Security Forms of Project Finance in China .....	83

Section 2	Collaterals of Project Finance in China .....	88
Section 3	Contents & Drafting Points of Security Agreements for Project Finance in China .....	105
<b>Appendices</b>	.....	<b>109</b>
<b>Postscript</b>	.....	<b>177</b>

## 第一章

# 项目融资概述

## 第一节 项目融资的概念和作用

### 一、项目融资的概念

项目融资是在现代经济生活中经常出现的用词。但是，迄今为止人们还没有得出一个关于项目融资的典型定义。从字面上看，所谓项目融资无非就是指为进行项目建设和运营而发生的融通资金的活动。但值得注意的是，在不同的地理区域，人们对项目融资具体概念的理解是不一致的。在北美，人们通常将无追索或有限追索的融资形式称为“项目融资”，项目融资概念的外延较窄；而在欧洲，人们则将所有关于某一具体项目的融资形式都称为“项目融资”，项目融资概念的外延较宽。这里所说的“无追索的项目融资”是指项目融资中，借款人偿还贷款的惟一来源就是项目本身的经济强度，即项目未来的现金流量（项目自身预期收入）和项目本身的资产价值。若项目的收入和资产不足以清偿全部贷款时，贷款人无权向该项目的发起人追索。而所谓“有限追索的项目融资”则是指借款人偿还贷款的首要来源是项目本身的经济强度，若项目的收入和资产不足以清偿全部贷款时，贷款人可以向项目发起人在内的担保人进行追索。但担保人承担债务的责任以其各自提供的担保价值为限。由于无追索的项目融资对贷款人的风险非常之大，于是贷款人为了控制贷款风险都会在事前进行大量的调查、核实和准备工作，付出大量的先期费用，并通过提高贷款利率来弥补先前进行的额外支出。因此无论对债权人还是对债务人而

言，在经济上都很不划算。所以目前，无追索的项目融资形式在实务中已经很少存在了。

我国对项目融资概念的理解与北美对项目融资概念的理解是较为相近的。在我国，项目融资是指项目发起人为项目的筹资和经营而专门成立一家项目公司，由项目公司承担贷款，并以项目公司未来的现金流量为首要还款来源的融资方式。因此，在一般情况下，人们通常所说项目融资就是指有限追索形式的项目融资。

由于我国还是一个发展中国家，进行项目建设的资金缺口较大，仍需要大量引进外资。所以，在我国境内发生的许多项目融资通常具有涉外因素。根据国家计划委员会和国家外汇管理局于1997年4月16日联合发布的《境外进行项目融资管理暂行办法》第一条的规定，该办法所称的项目融资是指“以境内建设项目的名义在境外筹措资金，并仅以项目自身预期收入和资产对外承担债务偿还责任的融资方式。它应具有以下性质：（一）债权人对于建设项目以外的资产和收入没有追索权；（二）境内机构不以建设项目以外的资产、收益和收入进行抵押、质押或偿债；（三）境内机构不提供任何形式的融资担保。”此外，国家外汇管理局1997年9月24日发布的《境内机构借用国际商业贷款管理办法》中的第二十六条也对项目融资下了相同的定义。从这两个规定来看，我国涉外项目融资的无追索性质也是较为明显的。

## 二、项目融资的作用

近半个世纪以来，项目融资作为一种新兴的融资方式在全球范围内获得了普遍的运用。而我国自深圳沙角电厂以项目融资方式建设以来至今也有近二十年的历史了。虽然人们普遍认为20世纪60年代英国北海油田的开发项目是最早的有限追索项目融资实例，但是作为一种商业运作模式，项目融资早在13世纪就在欧洲出现了。据文献记载，1299年英王为开发位于德沃的一座银矿与一家名为弗雷斯科巴尔迪的意大利银行签订了贷款协议。与一般贷款协议不同的是，该协议没有约定利息，却约定这家意大利银行可以在一年内经营开采该银矿，其间开发银矿的成本由银行承担，开发银矿的收益亦归银行所有。这可以被看作是现代项目融资模式最早的雏形。

目前，项目融资方式普遍应用于发电设施、高速公路、管道运输、桥梁、隧道、铁路、机场等大规模基本建设项目，且其使用领域日益扩大。项目融资在各国的经济生活中都发生了巨大的作用，体现为：

1. 项目融资方式有利于筹集大量的资金，所筹集资金的规模可以数倍、数十倍、甚至数百倍于项目发起人自身筹集资金的能力。

项目融资之所以会有这样的融资能力，根本原因不在于建设项目本身的资产价值（如果这样的话，就与普通的公司融资区别不大了），而在于项目建成后所能产生的巨大收益。换言之，项目融资贷款银行之所以愿意把数额如此巨大的资金借贷给项目公司，看中的就是项目建成经营后能产生稳定而巨大的现金流，并且经过成本—收益分析，该现金流量能大于当初的贷款成本。

以项目融资方式进行的建设项目在交付经营后能产生稳定而巨大现金流的原因是多层次的。首先，以项目融资方式进行的建设项目多为基础设施建设项目，具有公共服务性质，是社会正常运转所必需的，有很大的需求市场。例如，以项目融资方式建设的水电站，其所生产出的电力是社会不可或缺的能源。即便以项目融资方式进行的建设项目不属于基础设施项目，一般也具有良好的发展前景，项目建成后的市场潜力较大。其次，在项目融资中，通过一系列相关协议的规定和约束，项目产品拥有较为固定的购买方和较为固定的出卖收益，从而使该项目建成经营后的收益不仅是可预见的而且是可以实现的。如在项目融资中，项目发起人和东道国政府多为项目产品的承购方，又如项目公司与承购方往往会签订“不论提货与否均需付款”的合同条款，这些都给予了项目融资贷款银行收回成本实现盈利的信心。

前面已经提到，传统的公司融资方式是不容易产生项目融资这样筹集巨大资金作用的，即使可以，其运作方式与项目融资也有本质区别。两者的差异体现在：（1）对公司融资而言，权利人关注的是公司当前的资产价值和信用状况；对项目融资而言，权利人关注的是项目未来的收益状况和发展前景。在这个意义上，我们可以说公司融资是“向后看”，而项目融资是“向前看”。（2）两者相比，公司融资的结构设计和所考虑因素较为简单，而项目融资则复杂得多。一个成功的

项目融资会涉及项目可行性分析、融资计划、融资和投资的结构设计、风险评估、资金需求量、资金回报率、东道国的法律、税收及会计制度、借款方的信用和担保等。(3) 公司融资中,一旦融资后公司经营失败,作为融资主体的公司会受到很大影响,甚至有破产之虞;而项目融资中,即使融资后项目经营失败,作为融资实际投资者和主办方的项目发起人由于受无追索或有限追索性质的保护,风险要小得多。

2. 项目融资方式有利于基础设施建设,有利于政府合理安排有限的建设资金,降低政府风险。正是基于这点,才使各国政府对项目融资方式持接受和欢迎的态度。

基础设施又称为基础结构,是指为工业、农业等生产部门提供各种基本设施,包括铁路、公路、运河、港口、桥梁、机场、通讯、动力、供水等。在现代社会中,基础设施的数量和质量对这个社会的发展有直接的影响。所以,无论是发达国家还是发展中国家都非常重视基础设施的建设和运营。以往,基础设施建设项目都是由政府负责建设和经营的。但是,基础设施建设具有周期较长、资金需求量较大的特点。而政府建设基础设施项目会受到财政预算的严格限制。不论是政府动用财政收入或是政府以借债方式进行基础设施建设,往往都会经过众多决策程序,效率不高。于是就产生了一对矛盾,一方面社会急需各类基础设施,另一方面政府又无法动用足够的资金进行这些基础设施项目的建设。而项目融资方式的出现恰恰就很好地解决了这一矛盾。

项目融资方式进行基础设施建设的优势在于它既能如前所述筹集大量资金,又不要求政府承担太多的风险。在项目融资中,所有的借款都是由项目公司承担的,风险被转嫁到了项目公司的头上。即便政府是项目发起人,基于项目融资的无追索和有限追索性质,政府的风险也是有限和可预见的。在通常情况下,政府在项目融资中只起提供项目专营特许和市场保障等优惠条件的组织融资作用。此外,政府提供的支持函也只表明政府在某种意义上的责任支持,一般不具有法律效力,其所支持的范围只限于项目在融资、建设和运营等阶段如发生不能按合同规定履约时、或参与方出现矛盾时,由政府出面进行协调和提供帮助来保证项目成功。

可见，以项目融资方式进行基础设施建设后，既解决了建设资金的缺口问题，又成功地将公共风险转变为公司风险，解决了政府原先在基础设施建设上的两难处境，受到了各国政府的普遍欢迎。

3. 对广大发展中国家来说，项目融资方式还有利于其吸收国外的资金和先进的管理技术。

目前，发达国家以项目融资方式吸收的资金主要是内资。但是，对于发展中国家而言，情况就完全不同了。由于发展中国家的经济发展水平不高，它们对基础设施和其他大型工程的需求更为迫切；也正是由于它们的经济发展水平不高，它们的国内建设资金处于较为短缺的状态。在这种情况下，吸收外资就显得非常重要了。除了在境内设立外商投资企业，在国际市场发行股票和债券外，以项目融资方式进行项目建设成为了发展中国家一条新的吸收外资途径。运用该融资途径既可以解决发展中国家建设资金的缺口问题，疏通国民经济发展的瓶颈，又可以使国家的外债水平保持在可以承受的范围之内。

以项目融资方式进行的项目建设周期较长，涉及众多当事人，且需订立和履行一系列相关协议，这就使得发展中国家有条件逐步学习与国际通行做法相一致的先进管理技术，并在学习过程中进一步深化认识，最终把这些先进的管理技术移植到本国的生产建设之中。

作为世界上最大的发展中国家，我国在建设社会主义市场经济的过程中非常重视并且经常运用项目融资方式来建设大型工程，引进外资和学习先进的管理技术，并且大都收到了很好的效果。

## 第二节 项目融资的特点和参与者

### 一、项目融资的特点

项目融资的特点是指项目融资区别于其他融资方式的内在因素，这也是项目融资方式在全球范围内迅速兴起的根本内因。一般而言，项目融资具有以下几个特点：

#### （一）项目导向性

所谓项目导向性，是指在项目融资中，主要依靠项目建成运营之后产生的现金流量和项目的资产价值而不是项目发起人的资信状况来



安排融资。所以，项目因素直接影响整个融资、建设、经营的结构和进程。

项目导向性特点产生的另一个重要特点是，项目融资往往会涉及大量的负债资金。这是因为在以项目为融资导向后，必然会重视项目的建设运营。而项目公司的资本金对整个项目所需资金而言无异于杯水车薪。在这一情况下，项目公司必然会大量借债以弥补中间的资金缺口。一般来说，项目融资的负债资金会占到资金总额的65%~75%，借款期限最长可达20年。如果整个项目融资设计合理的话，负债资金占到资金总额的100%也是有可能的。

项目融资债务比例高的特点并不必然意味着项目公司自身资本金的数量对整个项目融资方案无关紧要。如果项目公司资本金较多的话，一方面可以降低公司的负债比例，另一方面也表明项目发起人较为重视该融资项目，能显示出项目发起人的积极态度，给贷款银行以充分的还款保证和信心。

## （二）有限追索性

这里的“追索”一词是指在债务人不能按期偿还债务时，债权人可以要求债务人以已抵押、质押之外的其他资产偿还未清偿债务的权利。项目融资的有限追索性最主要的是就项目债权人（贷款人）与项目发起人之间的保证关系而言的。这也就意味着，除了项目公司应将公司资产抵押、质押给债权人，作为还款保证外，项目发起人还对项目加以有限担保，债权人的风险相对就减小了。有限追索性表明项目发起人对项目所承担的责任和义务是有限的。这种追索的有限性表现在：（1）项目发起人对处于建设开发阶段的项目完工进行保证。若建设资金不足，则项目发起人有义务加以补充直至项目完工为止，贷款人有权就此向项目发起人进行追索。（2）若处于经营阶段项目的现金流量达不到协议规定的标准，则项目发起人有义务将差额部分补足，贷款人亦有权就此向项目发起人进行追索。当然，任何有关有限追索权利义务的设定都是通过项目融资协议来确定的，当事人各方可以在协商基础上加以调整。

项目融资有限追索性的特例是无追索性。最早进行的项目融资是无追索性的，所以无追索的项目融资又被称为传统项目融资。无追索的项目融资意味着在任何时候债权人都不可能对项目经济强度之外的