

试论PPP项目的 风险分配原则和框架*

■ 刘新平, 王守清

(清华大学建设管理系, 北京 100084)

[摘要] PPP项目融资模式在世界范围内已经得到广泛的应用,但在实际的应用中公共部门和私人部门往往就PPP项目中风险的分配难以达成一致,大大延长了双方谈判的时间和增加了交易成本。本文分析了影响PPP项目风险分配的因素,提出了更为合理的风险分配原则,并设计了相应的风险分配框架,对指导公共部门和私人部门谈判PPP项目具有实际指导作用。

[关键词] PPP;项目融资;风险价值

Abstract: The PPP project financing model has been widely adopted in the world. There is however a critical issue in its application that it's hard to reach an agreement for risk allocation between the public and the private sectors, resulting in a relatively longer negotiation period and a higher transaction cost. This paper analyzes firstly factors affecting the risk allocation of PPP projects and then proposes more reasonable risk allocation principles as well as a framework for risk allocation accordingly, which could service as practical guidelines for public and private sectors during PPP project negotiation.

Key Words: ppp;project financing;value of risk

[中图分类号] F407.9

[文献标识码] A

[文章编号] 1002-851X(2006)02-0059-05

1 前言

PPP (public-private partnership, 即公私合伙关系) 项目融资模式在全世界的应用已经成为一种趋势^[1]。然而,由于PPP模式的特点和项目各方(特别是公共部门和私人部门)的目标和出发点不同,在PPP模式的应用中,公共部门和私人部门的前期谈判旷日持久,大大增加了交易成本。Marcus通过对英国PPP项目的调查研究发现,98%的PPP项目在签订合同前所耗费的时间都超过非PPP项目,超出范围在

11~166%, 谈判时间所耗费的成本超过正常咨询和投标所必须的25~200%^[2]。

导致PPP项目谈判时间长、成本高的一个主要因素就是公共部门和私人部门对项目风险的分配难以达成一致。

2 影响PPP项目风险分配的因素

影响PPP项目风险分配的因素是多方面的,总的来说,可以归纳为4个方面:

(1)PPP项目本身的特点。由于PPP项目投资大、

* 国家自然科学基金资助项目“PPP/BOT项目财务评价方法的改进和风险分析方法的应用(70471004)”

Project “Improved Financial Evaluation Method Incorporating Risk Analysis for PPP/BOT Projects” supported by NSFC

时间长、合同关系复杂等,使私人部门和公共部门对风险均持非常谨慎的态度。

(2)双方对PPP项目融资模式的理解误区。公共部门采用PPP模式的主要动机是利用私人部门资金、管理和技术的优势解决政府财政预算不足、基础设施短缺问题,通过私人部门的介入提高项目的效率并为社会带来其他经济效益,但公共部门往往错误地认为:采用PPP模式就是把项目中存在的所有风险都转移给私人部门;而私人部门也往往错误地认为:PPP项目较长的合同期(特许期)蕴含着巨大的风险。因此,私人部门更乐意为获得施工合同或销售设备合同而不愿意经营基础设施。错误理解导致双方在分配项目风险时不能持有合理和公平的心态,从而影响谈判的进程。

PPP模式本质上是公共部门和私人部门之间一种长期的伙伴关系,是一系列介于传统政府采购方式和完全私有化之间的具体融资方式的统称。因此,项目所采用的具体PPP方式不同,公共部门和私人部门参与项目的程度和所承担的风险也不同,如图1所示。

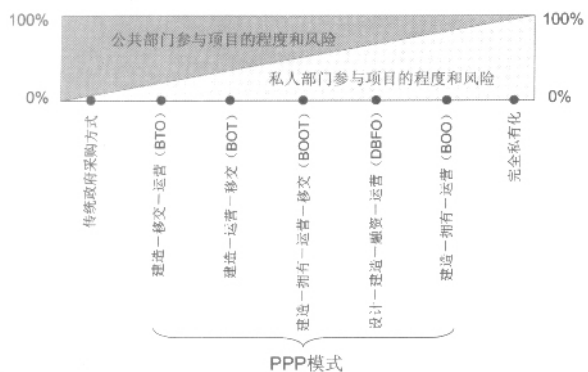


图1 PPP模式的具体方式与风险分担

(3)双方承担风险的意愿。双方承担风险的意愿将直接影响谈判的进程,有关的主要因素有:(a)对风险的一般态度,即对风险的态度是厌恶还是偏好,这取决于决策者的主观意识和性格等;(b)对项目风险的认识深度,如果一方对风险的诱因、发生概率、发生后的后果以及可采取的措施有足够的认识,则可能乐意承担较多的风险;(c)风险发生时承担后果的能力,这主要取决于各方的经济实力等;(d)管理风险的能力,这取决于各方管理风险的经验、技术、人才和资源等。

(4)缺乏标准的程序和合同文件。由于各国或各地区PPP模式应用的不成熟或不平衡,尚没有一套能够为各方都接受的程序和合同文件,双方在谈判时无章可循,一切只能按照各自对项目的理解进行谈判,大大延长了谈判的时间。

3 PPP项目的风险分配原则

合理的风险分配需要遵循一定的原则,这些原则必须具备两个功能:(1)分配的结果可以减少风险发生的概率、风险发生后造成的损失以及风险管理成本,使PPP项目对各方都具有吸引力,任何一方都不需要为另一方没解决好他应该承担的风险而付出代价;(2)在项目周期内,分配的结果可以培养各方的理性和谨慎的行为,这意味着各方要有能力控制分配给自己的风险,并为项目的成功而有效地工作^[3]。

目前,学术界对于PPP项目的风险分配原则已达成共识:由对风险最有控制力的一方承担相应的风险。一方对某一风险最有控制力意味着他处在最有利的地位,能减少风险发生的概率和风险发生时的损失,从而保证了控制风险的一方用于控制风险所花费的成本是最小的,同时由于风险在某一方的控制力之内,使其有动力为管理风险而努力。按照上述风险分配的原则,应该把建设风险分配给私人部门,因为私人部门处在最有利的地位控制项目的建设过程,他可以通过建设合同将建设风险转移给建设承包商,但他将仍然对公共部门负首要的责任;而有些风险如政治风险、法律变更风险、国有化风险则需要由更有控制力的公共部门来承担,因为公共部门作为政府或政府的代表,有能力影响规章制度、政策、法律和其它规定,处在比私人部门更有利的地位来识别、评价和控制这些风险。

在上述风险分配原则的指导下,PPP项目的大部分风险基本上都可以得到合理的分配,但仅限于容易判断出哪一方更有控制力的风险,而PPP项目中还存在一些双方都不具有控制力的风险,如不可抗力风险,对于双方都不具有控制力的风险,分配时则应综合考虑风险发生的可能性、政府自留风险时的成

本、政府减少风险发生后所导致的损失和私人部门承担风险的意愿。如果私人部门要求的补偿超过了公共部门自己承担风险时支付的成本,则公共部门是不会接受的。因此“承担的风险程度与所得回报相匹配”也应该成为项目风险分配的一条原则。

另外,在实际项目中还存在常常易被忽略的情况:在合同的实施阶段,项目的某些风险可能会出现双方意料之外的变化或风险带来的损害比之前估计的要大的多。出现这种情况时,不能让某一方单独承担这些接近于无限大的风险,否则必将影响这些大风险的承担者管理项目的积极性,因此,应该遵从“承担的风险要有上限”的原则。

综上所述,PPP项目的风险分配应该遵从三条主要原则:由对风险最有控制力的一方控制相应的风险;承担的风险程度与所得回报相匹配;承担的风险要有上限。

风险分配的目的是要达到最优的、最合理的公平风险分配,认为“采用PPP模式就是要尽量多的风险转移给私人部门”和“承担较多的风险就可以获得较多的回报(从而把承担风险看成是获得高额回报的机会)”是错误的。事实上,让私人部门承担其无法承担的风险,一旦风险发生时又缺乏控制能力,必然会降低提供公共设施或服务的效率和增加控制风险的总成本(包括公共部门的成本)。提供公共设施或服务的效率(简称“效率”)和控制风险的总成本(简称“总成本”)与风险分配的关系如图2所示。可以看出,

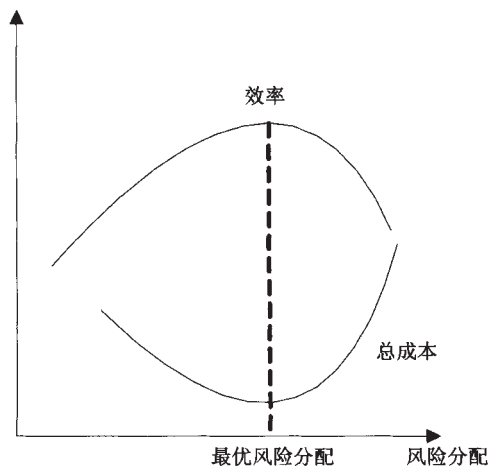


图2

效率和总成本与风险分配的关系不是简单的正相关或负相关的关系,只有达到最优风险分配时,才能达到效率最高和总成本最低。

4 PPP项目的风险分配框架

风险分配作为风险管理的核心贯穿项目的整个合同期,为了帮助公共部门和私人部门更好地对PPP项目的风险进行合理的分配,本文在上述风险分配原则的基础上,结合调研、讨论和试用,提出了一个风险分配框架(见图3)。在此风险分配框架中,把PPP项目的风险分配划分为三个阶段。

(1) 风险的初步分配阶段

风险的初步分配发生在项目的可行性研究阶段,通常这一阶段是由公共部门来主导的,因为公共部门最了解当地经济发展情况,最了解是否需要上马一个项目。公共部门首先进行风险识别,之后进行风险分析,主要是计算风险的发生概率和风险发生时带来的损害以及风险价值。风险价值=风险发生的概率×风险发生时带来的损害。

计算风险价值的目的是:(1)在可行性研究阶段判断项目是否应采用PPP模式;(2)在确定采用PPP模式后,为选择最佳PPP模式投标者提供评标依据。由于各种风险发生的时间是不一样的,因此计算时应考虑资金的时间价值。

风险分析结束之后,公共部门根据分析风险的结果初步判断哪些风险是在公共部门和私人部门控制力之内的,哪些是双方风险控制力之外的,对于双方控制力之外的风险,留待下一阶段分配,公共部门最有控制力的,风险是公共部门需要自留的,剩余的风险则需要转移给私人部门的,至此,风险的初步分配结束(见图3上部)。

需要注意的是,可转移给私人部门的风险不仅包括传统模式下由私人部门承担的风险,还包括在PPP模式下特有的应该由私人部门承担的风险,因为私人部门拥有资金、技术和管理上的优势,同时还有在传统模式下所没有的承担风险的积极性。当然,项目的情况不同,应该转移给私人部门的风险也不尽

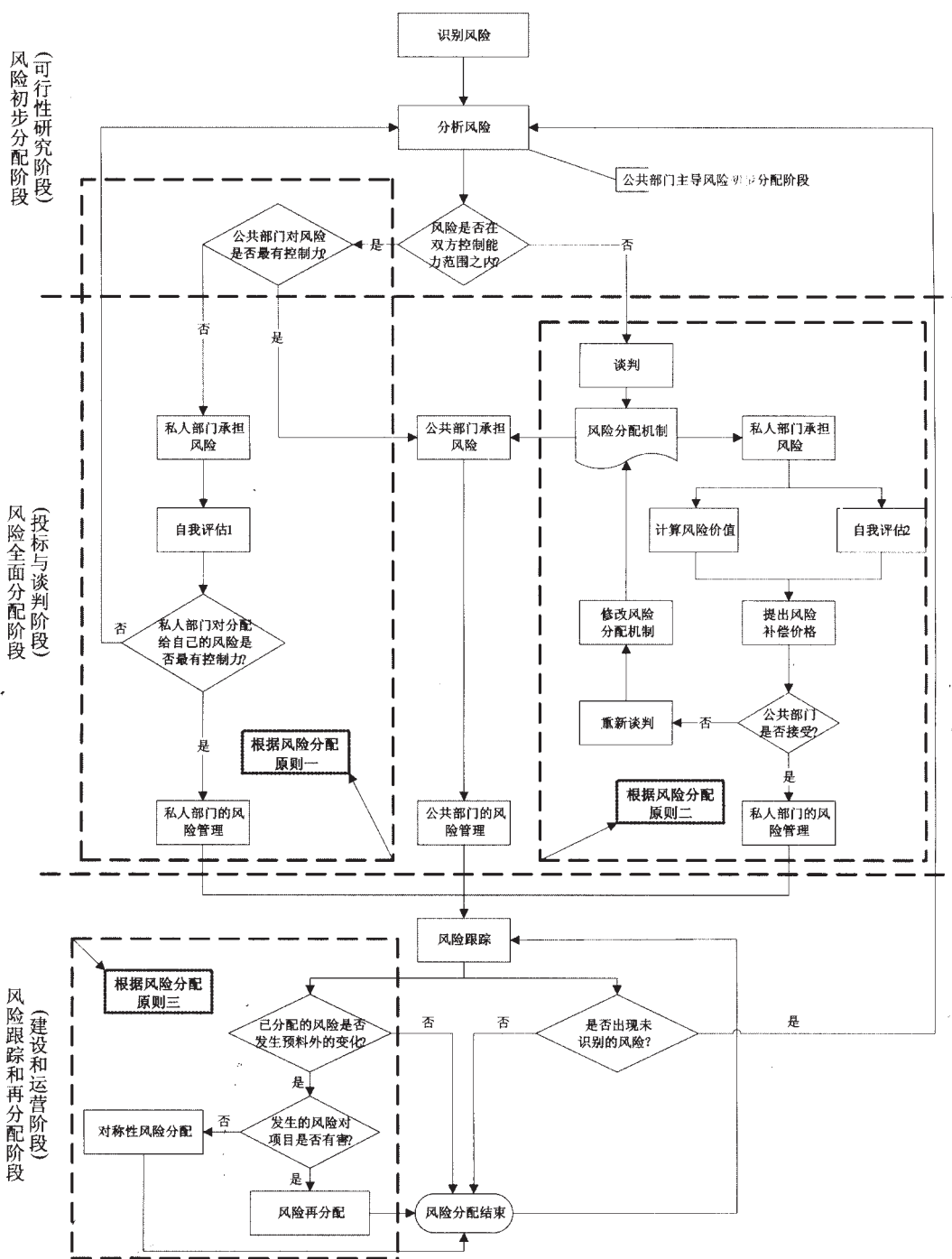


图3

相同,需要具体情况具体分析。

(2) 风险的全面分配阶段(投标与谈判阶段)

①私人部门就第一阶段的初步风险分配结果进行自我评估1,主要评估其拥有的资源(包括经验、技术、人才等),据此判断其对公共部门转移给他的风险是否具有控制力。如果私人部门通过自我评估1确

定对转移给他的风险最有控制力,则进行相应的风险管理;反之,则返回风险分析阶段。双方控制力之内的风险主要根据风险分配原则一进行分配(见图3左上虚线框部分)。

②分配公共部门和私人部门控制力之外的风险。双方经过谈判确定风险分配机制,之后私人部门计算

风险价值并进行自我评估²,主要是评估其对风险的态度(厌恶或偏好)、拥有的资源(经验、技术、人才等),然后结合风险价值和自我评估²的结果提出风险补偿价格。如果公共部门接受,则双方进行相应的风险管理;反之,则重新谈判,修改风险分配机制。如此循环,最终双方达成一致。双方控制能力之内的风险主要根据风险分配原则二进行分配(见图3右上虚线框部分)。

在风险全面分配阶段,私人部门需要进行两次自我评估:自我评估1和自我评估2。其中自我评估1不能考虑私人部门对待风险的态度,因为自我评估1的目的是检验私人部门对风险的客观控制能力。按照风险分配原则一,无论其对待风险的态度如何,只要私人部门对风险最有控制力,就应该承担分配给他的风险。而自我评估2则需要考虑私人部门对待风险的态度,因为私人部门要承担其控制力之外的风险应该获得一定的补偿,而他对待风险的态度是决定其要求风险补偿价格的影响因素之一。

公共部门和私人部门分别就双方控制力之内和控制力之外的风险分配达成一致之后,双方将签订合同,至此,风险全面分配阶段结束。

签订合同时还要根据风险分配原则三(图3)设置调整条款,调整条款是指由于情况变化而影响了协议双方的权利和义务平衡时,允许协议双方重新审定协议并调整部分条款,以求再次达到双方的权利和义务的平衡。在项目的建设和运营阶段,项目可能会发生预料之外的对双方有利或不利的变化,通过设置调整条款可以增强双方的信心^[4]。

(3)风险的跟踪和再分配阶段(建设和运营阶段)。

公共部门和私人部门签订合同后,项目的风险分配就进入了风险的跟踪和再分配阶段,这一阶段的主要任务是跟踪已经得到分配的风险是否发生意料之外的变化或者出现未曾识别的风险,然后进行风险的再分配。

如果出现了未识别的风险,则按照风险初步分配阶段的方法分析和初步分配风险。如果已经识别的风险发生了双方预料之外的变化,则需要判断这种变化对项目是否有害,如果这种变化是有害的,则根据风

险分配原则三启动调整条款进行风险的再分配(见图3左下虚线框部分);如果风险发生的变化对项目是有利的,则对项目进行“对称性风险分配”。所谓“对称性风险分配”,就是合同在条款中规定,如果项目寿命期出现的变动(如原材料价格的下降时)带来正面的影响即带来收益时,允许双方共同分享该收益。

5 结 论

PPP项目的风险分配是否合理是影响PPP项目成功的关键因素之一,公共部门和私人部门都应该本着双赢的态度就项目的风险分配进行谈判。分配项目的风险时,不仅应该遵从对风险最有控制力的一方承担相应的风险的原则,还应该遵从承担的风险程度与所得回报相匹配和承担的风险要有上限的原则;为保证公共部门和私人部门权利和义务的平衡,在合同中还应该设置调整条款,当出现对项目有利的变化时,要进行对称性风险分配。风险分配作为风险管理的一个重要环节,应当贯穿项目合同期的全过程,公共部门和私人部门应该采用有效的措施管理各自分担的风险并尽可能帮助对方管理风险,从而保证项目的正常进行。▲

[参考文献]

[1]Zhang, X.Q. and Mohan M. Kumaraswamy, Procurement Protocols for Public-Private Partnered Projects. Journal of Construction Engineering and Management, 2001.

[2] Marcus Ahadzi, Graemebowles, Public-Private Partnership and Contract Negotiations: an empirical study. Construction Management and Economics, 2004.

[3] Ronsen, Oddvar Sten. Requirements of Successful Public Private Partnership Projects-Risk Allocation between the Private and Public Sectors. Seminar Public Private Partnerships (PPP) - Global Experience and Challenges in Russia, Feb 10, 2005. Moscow.

[4] 沈际勇,王守清,强茂山. 中国BOT/PPP项目的政治风险和主权风险:案例分析.《华商·投资与融资》,2005,(1).