

# PPP 与 BOT 融资模式的比较研究

陈伟强, 章恒全

(河海大学, 南京 210098)

**摘要:** 为解决政府财政资金在公共基础设施建设上投资不足, 充分吸收民间私人资本进行公共基础设施建设, 世界各国普遍采用 BOT 和 PPP 这两种项目融资模式来进行公共基础设施建设。本文从组织机构、运行程序对两种模式进行了比较研究; 分析了两种模式的优缺点及 PPP 在我国的应用前景; 最后提出了我国应用 PPP 模式的几点建议。

**关键词:** PPP 模式; BOT 模式

## To Study for Model of the PPP Compare with the BOT

Chen Weiqiang ;Zhang Hengquan

(Hehai University, Nanjing 210098, China)

**Abstract :** In this paper, the new project finance model of PPP(Public-Private-Partnerships) is introduced. The organizing structure and operating procedure of this model are compared with that of another project finance model-BOT (Build-Operate-Transfer). It also explains the advantages and disadvantages of the new model, the feasibility of application in China. In the end, the paper gives some advice on application of the PPP model in China.

**Key words :** PPP model BOT model

为适应现代经济飞速发展, 各国十分重视公共基础设施建设, 但是单靠政府资金已不能满足需求。利用国际及国内民间私人资本进行公共基础设施建设, BOT 模式是目前比较成熟和应用最广的项目融资模式, 但这种模式存在着出资人承担风险过大、项目融资前期工作周期过长及投资各方利益冲突大等缺点。近年来, 出现了一种新的融资模式——PPP(Public-Private-Partnerships) 模式, 即公共部门与私人企业合作模式, 这是一种以各参与方的“双赢”或“多赢”为合作理念的现代融资模式。两种模式各有特点, 为更好地了解并运用这两种模式, 下面作一比较研究。

### 1 PPP 与 BOT 的共同点

(1) 这两种融资模式的当事人都包括融资人、出资人、担保人。融资人是指为开发、建设和经营某

工程项目而专门成立的经济实体, 如项目公司。出资人是指为该项目提供直接或间接投资的政府、企业、个人或银团组织等。担保人是项目融资人提供融资担保的组织或个人, 也可以是政府。

(2) 两种模式都是通过签订特许权协议使公共部门与私人企业发生契约关系。一般情况下, 当地政府通过签订特许权协议, 由私人企业建设、经营、维护和管理, 并由私人企业负责成立的项目公司作为特许权人承担合同规定的责任和偿还义务。

(3) 两种模式都以项目运营的盈利偿还债务和获取投资回报; 一般以项目本身资产作担保抵押。

### 2 PPP 与 BOT 的不同点

(1) 组织机构设置不同。以 BOT 模式参与项目的公共部门和私人企业之间是以等级式关系发生相互作用的, 其组织机构设置如图 1。

作者简介: 陈伟强, 1978 年生 男, 浙江金华人, 硕士研究生, 研究方向: 工程项目管理

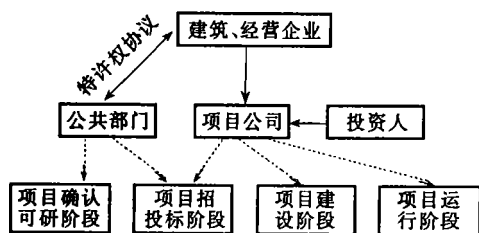


图1 BOT模式组织机构形式

在图1的组织机构中没有一个相互协调的机制，不同角色的各参与方都有自己的不同利益目标——自身利益最大化，导致他们之间的利益冲突。根据信息经济学原理，由于BOT模式缺乏协调机制，参与各方信息是不对称的，形成了博弈各方在各自利益最大化驱使下，最终达到“纳什均衡”，其中一方达到利益的最大化是以牺牲其它参与方的利益为代价的，单方利益最优，其社会总收益不是最大的。

PPP模式是一个完整的项目融资概念，但并不是对项目融资的彻底更改，而是对项目生命周过程中的组织机构设置提出了一个新的模型。它是政府、赢利性企业、非赢利性企业基于某个项目而形成以“双赢”或“多赢”为理念的相互合作形式，参与各方可以达到与预期单独行动相比更为有利的结果，其组织机构设置如图2。

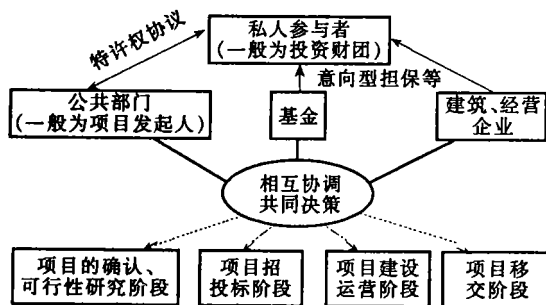


图2 PPP模式组织机构形式

在图2的组织机构中，参与各方虽然没有达到自身理想的利益，但总收益却是最大的，实现了“帕雷托”效应，即社会效益最大化，这显然更符合公共基础设施建设的宗旨。

从上可以看出，PPP模式是建立在公共部门和私人企业之间合作和交流基础上的“共赢”，避免了BOT模式缺乏互相沟通协调造成的项目前期工作周期过长，也解决了项目全部风险由私人企业承担而造成融资困难问题，公共部门、私人企业合作各方可以形成互利的长期目标，实现共赢，能创造更多的社会效益，更好地为社会和公众提供服务。

(2) 两种模式运行程序不同。BOT模式运行程序包括：确立项目、招投标、成立项目公司、项目融资、项目建设、项目运营管理、项目移交等环节，如图3。PPP模式运行程序包括：选择项目合作公司、确立项目、成立项目公司、招投标和项目融资、项目建设、项目运行管理、项目移交等环节，如图4。

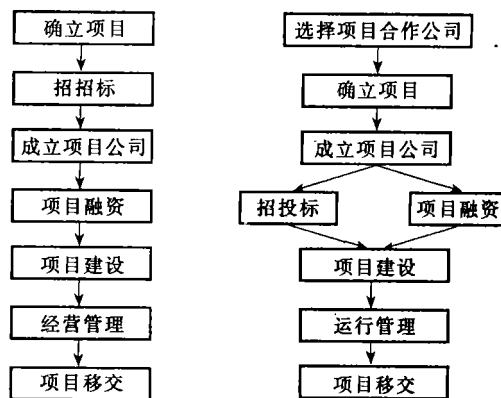


图3 BOT模式运行程序

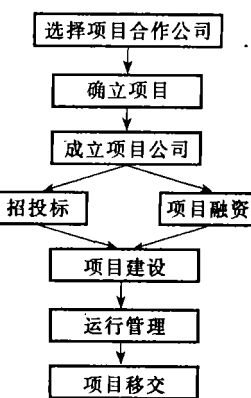


图4 PPP模式运行程序

两种模式的不同主要在项目前期。PPP模式中私人企业从项目论证阶段就开始参与项目，而BOT模式从项目招标阶段才开始参与项目。

### 3 两种模式优缺点的比较

PPP和BOT模式都是解决政府财政在公共基础设施建设上投资资金不足的融资模式，其共同特点是可以把民间私人资金和国外资本引入当地公共基础设施建设。但由于两种模式合作理念、组织机构和运行程序不同，使其有各自的特征及优缺点，两种模式的比较见表1。

通过表1比较可以得出这样的结论：PPP模式克服了BOT模式中两个最关键的缺点——项目前期工作的周期过长，投资方和贷款人风险过大。PPP模式比BOT模式更优越，效率更高，风险分配更合理，项目融资的成功可能性也更大；同时，在PPP模式下，不像BOT模式那样政府部门完全失去了对项目的控制权，政府部门拥有一定决策权和控制权。当然PPP模式也有自身的一些缺点；但从表1可以看出，如果政府的管理水平和信誉足够高的话，在与私人企业合作过程中就能够避免这种模式下的一些不利因素的影响，共同实现项目的目标。

对PPP模式的优缺点进行权衡，政府部门和私人企业只要抓住以“共赢”、合理公平为准则，双方协调管理、共同决策，就能趋利避害，充分发挥优点，限

表 1

PPP 和 BOT 模式优缺点比较

模式	优点	缺点
PPP 模式	<p>① 公共部门和私人企业在初始阶段就共同参与论证, 利于尽早确定项目融资可行性, 缩短前期工作周期, 使项目费用降低。</p> <p>② 可以在项目初期实现风险分配, 同时由于政府分担一部分风险, 使风险分配更合理, 减少了承建商与投资商风险, 从而降低了融资难度, 提高了项目融资成功的可能性。</p> <p>③ 参与项目融资的私人企业在项目前期就参与进来, 有利于私人企业一开始就引入先进技术和管理经验。</p> <p>④ 公共部门和私人企业共同参与建设和运营, 双方可以形成互利的长期目标, 更好地为社会和公众提供服务。</p> <p>⑤ 使项目参与各方整合组成战略联盟, 对协调各方不同的利益目标起关键作用。</p> <p>⑥ 政府拥有一定的控制权。</p>	<p>① 对于政府来说, 如何确定合作公司给政府增加了难度, 而且在合作中要负有一定的责任, 增加了政府的风险负担。</p> <p>② 组织形式比较复杂, 增加了管理上协调的难度, 对参与方的管理水平有一定的要求。</p> <p>③ 如何设定项目的回报率可能成为一个颇有争议的问题。</p>
BOT 模式	<p>① 项目融资的所有责任都转移给私人企业, 减少了政府主权借债和还本付息的责任。</p> <p>② 政府可以避免大量的项目风险。</p> <p>③ 组织机构简单, 政府部门和私人企业协调容易。</p> <p>④ 项目回报率明确, 严格按照中标价实施, 政府和私人企业之间利益纠纷少。</p>	<p>① 公共部门和私人企业往往都需要经过一个长期的调查了解、谈判和磋商过程, 以致项目前期过长, 使投标费用过高。</p> <p>② 投资方和贷款人风险过大, 没有退路, 使融资举步维艰。</p> <p>③ 参与项目各方存在某些利益冲突, 对融资造成障碍。</p> <p>④ 机制不灵活, 降低私人企业引进先进技术和管理经验积极性。</p> <p>⑤ 在特许期内, 政府对项目失去控制权。</p>

制缺点。PPP 模式的长期发展将有助于培养一批高素质的私人企业和项目融资专业人员队伍, 能很好地促进我国各地公共基础设施建设。

#### 4 PPP 模式在我国的发展前景及建议

我国公共基础设施长期以来都由政府财政投资建设, 但越来越不能满足社会和经济日益发展的需求。一方面, 公共基础设施具有明显的公益性, 社会效益要高于其经济效益, 但政府资金不足, 很有必要引入市场竞争机制, 拓宽融资渠道和发展多元化的投资主体, 使私人企业参与公共基础设施建设, 可有效地缓解资金不足; 另一方面, 可以改革政府在公共基础设施建设中的角色, 克服诸如效率低下等弊病, 使政府由过去包办一切的主角变为与私人企业合作提供公共服务中的监督、指导和合作者。因此, PPP 模式是适应我国公共基础设施建设现状的项目融资模式, 能加快我国公共基础设施建设速度, 以促进我国社会和经济的发展。所以, PPP 模式在我国有其广阔的应用前景。

现代社会和经济的快速发展, 对公共基础设施建设投资的需求与日俱增。各国在寻求如何解决建设资金不足的过程中, 公共部门与私人企业合作成为公共基础设施建设融资的大趋势。PPP 模式与 BOT 模式相比, PPP 模式优点更为突出。但 PPP 模式是近几年才出现的新的融资模式, 在国外有成功的例子, 在国内已有一些地方正在试点, 需要多做研

究工作, 加以总结和完善。我国已加入 WTO, 国外的一些大企业和财团必然以 PPP 模式更多地参与中国的基础设施建设, 政府和有关部门应当迎合这种合作的大趋势, 并相应做好采用 PPP 模式的准备工作:

(1) 认真研究 PPP 模式的理论, 以国外一些应用实例为基础, 在我国的公共基础设施的建设中进行试点、推广和规范。在这个过程中, 政府应在国家政策上给予鼓励, 支持 PPP 模式在中国的应用。

(2) 在 PPP 模式下的项目融资中, 各参与方操作上的规范程度是保证项目成功的关键, 政府应出台相关法规程序。涉及国际间的项目融资, 政府更应在立法制度上迅速完善我国投融资法规, 以适应这一形势的发展。

(3) 在 PPP 模式的项目融资中, 在吸引国际大企业和财团的同时, 要充分考虑国内有实力的企业参与, 因为国内企业在许多方面比国际企业更有优势, 在操作和协调上更容易, 而且风险也相对较小。

#### 参考文献:

- ① 杨建基、丰景春等:《国际工程项目管理》[M]; 中国水利水电出版社。
- ② 比星、翟丽:《项目管理》(上册)[M]; 复旦大学出版社。
- ③ 李秀辉、张世英:《PPP: 一种新型的项目融资方式》[J]; 《中国软科学》2002(2)。
- ④ 李秀辉、张世英:《PPP 与城市公共基础设施建设》[J]; 《城市规划》2002(7)。