

# 银行提供境外贷款的担保结构设计的探究 ——以阿根廷项目为例

杨 赟

(中国政法大学 国际法学院 北京 100088)

**摘要:** 随着中国利率市场化改革步伐的加快及利率竞争的日益加剧,担保作为最重要的非利率因素,势必将成为金融机构之间竞争的重要要素。担保作为一项重要的融资条件,在间接融资中一直被广泛使用。《担保法》规定的担保方式有保证、抵押、质押、留置、定金。而融资担保是一种普遍、重要的满足项目需求的担保,选择 BOT 项目融资的资信结构主要由项目的资产收益、合同协议和资信增级措施三个方面构成。作为一种适合基础设施建设新型融资方式,对亟待发展我国在境外承担其基础设施建设而言,具有特殊的意义。

**关键词:** 境外贷款;担保;结构设计;模式分析

**中图分类号:** F830      **文献标识码:** A      **文章编号:** 2095 - 0098(2013) 05 - 0033 - 08

随着 1970—1980 年西方国家的利率市场化进程的相继完成,担保等非利率因素被日益重视并广泛使用。到 1976 年,Barro 撇开信贷配给问题,集中研究担保的经济功能、交易成本以及对利率和贷款规模的影响,从而首先确立了担保理论在金融经济学中的独立地位,及担保为担保债权实现而采取的有效法律措施。

## 一、我国境外贷款担保与 BOT 项目融资模式的适用特点

### (一) 境外贷款担保与阿根廷国际金融信誉度

担保(Guarantee)是指法律为确保特定的债权人实现债权,以债务人或第三人的信用或者特定财产来督促债务人履行债务的制度。从我国担保法的内容看,债的担保应当说是以当事人的一定财产为基础的,能够用以督促债务人履行债务,保障债权实现的方法。担保为担保债权实现而采取的法律措施,而担保法上的担保,又称债权担保,只有书面担保才具有真正意义上的法律效力。我国现行法律既无让与担保制度,亦无按揭担保制度,而按揭担保方式是上个世纪九十年代初由香港传入中国大陆内地的。<sup>[1]</sup>为适应市场经济发展需要,各国寻找一种不占有标的物之动产担保制度,于是在英美法国家产生了按揭(mortgage)担保制度,在大陆法国家产生了让与担保制度。这两类担保制度虽分别出自两个不同的法系,而英美法的按揭担保方式相当于大陆法的让与担保。<sup>[2]</sup>当前针对国家制定的企业“走出去”、过剩产能转移等战略,国家开发银行(以下简称国开行)关于融资方面的安排显得至关重要。

近年来世界各国平均利润一路走低,令国际游资纷纷逃离欧美等传统经济强国,转而涌入新兴市场以寻求较高的投资回报。目前许多新兴国家正藉此获得越来越多的融资,但阿根廷 2001 年以来债务重组遗留问题至今悬而未决、官方统计数据缺乏公信力、屡遭贸易投资伙伴控诉等,却因国际金融信誉过差,而无法利用这一百年不遇的历史契机,在其他新兴国家大举利用外国长期低息贷款为改善本国基础设施提供融资之时,其依然被排除在国际资本市场之外,无法获得国内基础设施建设所需资金。由于实际已很难从国际市场获得融资,阿根廷政府只能寻求本国央行依靠超发货币来缓解资金需求,继而导致通胀高企和汇率失控等问

收稿日期: 2013 - 09 - 10

作者简介: 杨赟(1987 -),女,河南信阳人,博士研究生,研究方向为国际私法、金融经济。

题,使当前国民经济陷入恶性循环。2011 年 11 月 3 日,长盈集团与国开行香港分行订立融资协议,约 4000 万美元定期贷款将用于发展阿根廷项目。2013 年 6 月 13 日,阿根廷农牧渔业部长亚乌哈尔在参加完首届中国、拉美和加勒比国家农业部长论坛后,返阿召开新闻发布会宣布,国开行有意为中阿两国间农业生产项目提供高达 50 亿美元的融资,为发展阿根廷项目发展提供巨大的空间。

### (二) 项目融资模式及境外演化形式

BOT 作为一种适合基础设施建设的新融资方式,是建设—运营—移交(Build—Operate—Transfer)运作形式。项目是指在经济社会发展体系中,以拉动数量增长和提升运行质量为目的,并通过投资手段实现盈利的各种虚拟生产要素的集合。项目融资(project financing)是指以特定项目信誉和项目的资产、预期收益或权益作为抵押而取得的一种无追索权或有限追索权的融资或贷款。项目融资一般应用于现金流量稳定的道路、铁路、机场、桥梁等大型基建项目以及能源、矿产、旅游等资源开发型项目。典型的项目融资模式包括:(1) 投资者通过项目公司安排融资的模式;(2) 产品支付为基础的融资模式;(3) 设施使用协议为基础的融资模式;(4) “杠杆租赁”为基础的融资模式;(5) BOT 融资模式;(6) ABS 融资模式。其中与政府有关的项目融资,是指相对于企业即以项目本身信用为基础的融资。通常此类融资方式是 BOT、ABS 模式。由于 BOT 项目具有有效追索的特性,BOT 项目的债务不计入项目公司股东的资产负债表,这样项目公司股东可为更多项目筹集建设资金,所以被股本投标人广泛应用。

### (三) BOT 融资模式的优势和明显特点

1. 弥补政府财力。BOT 项目建设资金来源于外资或民间的闲置资本,可在一定程度上弥补政府在基础设施投资方面的不足,减轻基础设施建设项目对国家财政的压力和外债的负担,并且拓宽直接利用外资的渠道,有利于加强国际间的联系,加快基础设施建设与国际间的接轨。

2. 双重角色功能。BOT 项目强调政府在基础设施建设中扮演组织者和促进者的重要角色。政府通过制定有效政策及具体措施,促进国内外私人资本参与我国基础设施的投资,形成风险共担、利益共享的政府与商业性资本的合作模式,并使得基础设施业的服务更有效率。

3. 合理配置资源。BOT 融资方式打破国家在基础设施领域中绝对垄断,在公共产品的供给中引入市场机制,起到合理配置资源的效应。融资资源合理匹配,与金融创新存在一定的关联性。而金融创新包括金融制度创新、金融工具创新和金融业务创新,有效促进金融市场一体化,推进经济金融科学发展,也为微观金融主体提供规避风险手段。<sup>[3]</sup>

4. 融资方式灵活。BOT 项目的贷款方在决定是否贷款时,通常主要考虑项目本身的收益前景,而不是项目公司当时的信用能力。BOT 融资方式不受项目公司现有资产规模的限制,比其他融资方式更加灵活。在该方式下银行贷款通常没有追索权,即使有有限的追索权,也只适用于项目本身的资产和收益。因此,也不影响该项目实体从其他方面进一步借款的能力。

5. 降低承办风险。政府为鼓励投资者投资基础设施的建设,一般对 BOT 项目提供行政、法律、经济上的支持,这就减少项目承办方的风险。另外,项目的境外投资者会向跨国保险公司投保,有了这种复杂的相互担保、保险和抵押关系,项目风险就会被有效地分散。

6. 抑制不当竞争。通过 BOT 项目招标,中标者成为项目业主,承包商一般必须带资承包。这同政府直接投资相比,从两个方面减少不正当竞争的可能性:一是没有既得利益可维持或分配,政府提供的只有业主投资的特许权,承包商的利益必须通过特许经营期内的有效运营才能实现。二是当业主是合伙人时,由于业主的目标是运营期利润的最大化,承包商很难在业主身上打开缺口。

面对阿根廷不甚理想的国际金融信誉,国开行此举风险与收益并存。而农业项目融资又由于农业本身的弱质性,使得发展所需的资金筹措具有一定困难。面对上述风险,对阿融资框架的各环节设计需进一步完善和强化,相关协议的法律保障机制还需根据项目特点和阿方法律及国情进行细化和调整。而 BOT 项目融资作为农业融资的主要方式,成为主要的研究对象。选择从 BOT 项目融资资信结构基础出发,逐步分析资信增级措施,意为国开行在阿融资设计一个合理的融资资信结构。

## 二、境外贷款担保与 BOT 项目融资的资信结构分析

### (一) 分析项目资产和收益

在 BOT 项目融资中,项目的资产,即项目设施及其预期收益越高,则债权人的受偿保障就高,如果一个项目具有可靠的现金收益,则债务人的还贷能力就越强。项目的资产和收益构成了项目资信结构的基础。项目资产按其存在形态可分为有形资产和无形资产。其中有形资产包括固定资产、流动资产和资源型资产;无形资产包括知识产权、工业产权和金融性产权。项目收益反映了项目运营的效益,即项目在贷款期内能够产生用以还款的现金流量。

BOT 项目的资信结构,决定了贷款人在提供资金时,不仅要考虑项目本身的资产,更需要关注项目未来的现金流量。对新建项目而言,在项目完成之前,项目资产可以说是非常低甚至是不存在的。同时,在没有追索权的情况下,项目资产的风险即为贷款人提供贷款的风险。因此,在分析项目收益时,应综合考虑项目运行的管理风险、现金流风险、不可抗力风险、政治风险以及金融风险,上述风险若没有得到很好的分配,则最终将由贷款人承担。而哥斯达黎加,因为石油的垄断经营权使得项目公司无法自行经营炼油厂并产生现金流,因此通过与具有经营权的发起人之一签订租赁合同,通过收取租金的方式获取现金流。

### (二) 设计合同结构

项目资产和收益的共同特点是在融资时都不存在,并存在着无法预测的风险,因此就需要一系列的合同对风险进行分配、对利益进行巩固。而合同协议与项目资产和收益一同构成了 BOT 项目融资的基础。因此,合理设计合同结构能够起到分配风险,保障贷款人利益的重要作用。

1. 特许权协议。特许权协议可以说是 BOT 项目融资协议的基础,是 BOT 项目所在地政府授权项目投资者进行 BOT 项目的融资、建设、经营和维护,约定政府与项目投资者的权利义务,并要求项目投资者在协议约定期限届满后将项目无偿归还给政府的一种协议。特许权协议实际上是政府对项目的一种信用支持,政府通过该协议将其垄断的公共产品中部分权利让渡给私人经营者,由于垄断权本身就具有一定的经济价值,因此该种让渡就是对未来现金流的重要保证。

未来在阿根廷展开的 BOT 项目也将涉及特许权协议,政府在其中的角色至关重要,并关系到之后一系列谈判的顺利程度。2012 年 10 月,国际评级机构标准普尔将阿主权债务评级由 B 降为 B-,另一机构惠誉将阿信用前景展望调降至“负面”。由此可见阿国市场对外来投融资者并不是特别友好,尤其是“国有化”问题频出,使外国债权人的利益无法得到充分有效的保护。因此,外国债权人,针对本文具体到贷款人,一方面应降低对政府信用支持的依赖,更多的选取其他担保方式,另一方面应尽量参与主合同条款设计过程,通过协商提出一些条款来保障自身利益。如最低需求担保、无第二设施担保;政府应当承担法律变更的风险;针对不可抗力,应当延长项目的特许期;设定贷款人介入的条件,允许贷款人参与全程监控等。股东协议项目的发起人之间往往会签订股东协议,为项目公司提供资金支持。其主要注资方式有两种,一是股权参与的方式,一是次级贷款的方式。两者之间存在差额从而使项目公司达到规定的股本-债务比例。此时贷款人可以对股东协议提出一定的限制,例如在约定还贷之前不能分红;主办人应为项目购买必要的保险,贷款人为受益人等。这些限制都是为了保证资金回笼的能力,以此增强项目的资信结构。

2. 项目建设合同。项目的资产和收益来自于项目的建成以及之后的成功运营,因此建设项目合同是 BOT 项目资信的关键组成部分。从债权人的角度来说,其偏向于签订项目总承包合同,也就是所谓的“交钥匙合同”,因为这种合同不仅能缓解项目发起人与项目公司的资金压力,也能为项目提供广泛的担保。

3. 项目运行维护合同。项目的运营关系着未来的现金流是否充足,因而也是项目资信的重要组成部分。项目运行维护合同可以将运营风险转移给项目经营者,以此降低贷款人的风险。贷款人可以选择带有最高价格和激励费用的成分加费用合同,因为它要求运营商分担运营风险,并且有确定的上限。激励可以刺激项目的经营者提高项目的运营效力,实现项目利益的最大化,因此可以为项目提供充足的现金流。

4. 项目销售协议。项目销售协议最早源于英国的“北海石油项目”的融资过程。在该项目中,各个投资

人即股东共同出资设立两个输油管道公司,这两个输油管道公司所拥有的石油输油管道就是一种设施,它的投资回收来源于石油公司与输油管道公司签订的使用合同。该合同规定,石油公司必须在支付固定使用费下,才能使用输油管道运送石油和天然气。该合同约定的支付义务应该是无条件的,从而保证了输油管道公司拥有足够的资金满足管道运营的需求。对于贷款人来说,适当的销售协议可以增加项目收益的稳定性和可靠性,这其实为项目的融资提供了一种担保,使资金能够满足项目运营的需求。

5. 供应合同。供应合同并不是项目资信结构基础的必然组成部分,项目是否有供应合同,主要取决于项目特征。如果项目的建设或者运营需要长期、稳定、大量的能源供应的,那么供应协议可以增加项目的稳定性和可靠性,至少,项目不会因为能源供应链的切断而停止。供应合同可以减小市场对能源供应稳定性的影响,也能避免原材料价格波动对项目运营造成的资金压力。

### (三) 资信增级措施的有效应用

资信增级就是在项目资产和收益的资信基础上,通过担保和其他措施提高资信等级。合同安排虽然可以把相应的风险及责任分摊给不同的参与者,但是合同的履行取决于当事人的意愿及履约能力,特别是项目公司往往是专门为项目而成立的空壳公司时,其自身的履约能力是不强的,资信的等级不能满足贷款人的要求,因此,需要各参与方的参与,实现对项目资信等级的升级。

除了在合同设计阶段的积极参与,资信结构增级对于维护贷款人利益有着更为重要的作用,这是因为在南美洲国家,主合同的设计遵循相对固定的形式,贷款人的非主体资格无法发挥作用,法律的强制性规定也构成谈判的诸多限制。因此在涉及担保等相关资信结构升级的领域才是贷款人施展拳脚的最佳场所。

在南美洲商业交易中,信托作为新兴的担保形式得到普遍的适用。这是由于,针对一些大型的基础设施项目建设,南美洲各地政府对当地财产有着强烈的保护意识,规定针对国有资产不得设立抵押质押等担保形式。同时对外国银行、企业严格的资格审查,也导致以独立受托人管理资产的信托模式得到普遍的认可。与此同时,项目公司为发起人,专业机构(一般为当地银行)为受托人,政府为收益人的信托模式最为普遍。

在阿根廷的最初实践中信托担保并不常用,但拉美国家逐渐兴起的信托方式以及本国第 24441 号法令的制定,使信托担保得以广泛应用于阿根廷的司法实践,其提供了除去抵押和质押之外另一种对债务的担保。值得注意的是,信托是一种非常有效的担保方式,由于相关财产可以作为独立财产由受托人管理。原则上来说,这类财产不受破产程序的影响,同时在违约情况下,受托人可以不受法庭干涉,直接变卖财产以偿还债务。

## 三、拓展和提供信用设计的国外借鉴与建议

在国开行已经参与的实践操作中,再如哥伦比亚的国际机场项目,其政府航空部门向项目公司下发开发权,与其签订特许权协议,并要求设立信托以保证项目收益用于偿付哥政府。在政府作为信托受益人无法改变的情况下,只能通过增加受益人的方式来保证贷款人的权益。由于将贷款人作为受益人的信托方式虽然理想但在南美洲国家难以实现,因此将项目公司作为第二受益人,并将其利益通过信用设计转化为针对贷款人的信用利益,相对而言更具有操作意义。同时还可以通过协商将信托机构作为共同借款人,同项目公司对贷款承担连带责任,以此保证还款来源。试图通过以下诸多结构分析与利用,将为建立在信托基础上的风险分配与缩减提供信用设计建议。

### (一) 项目发起人提供的资信支持

由于项目公司缺乏资信,贷款人可以要求项目的发起人提供某种形式的担保。担保的形式取决于项目的具体情况,一般来说,项目发起人提供的担保包括完工担保和资金差额担保。在 BOT 项目实践中,承建项目的承包商一般都是发起人的关联企业。因此完工担保的提供实际上是发起人以自身信用担保未来现金流的实现,项目发起人一旦提供完工担保,其就需承担起提供额外资金保证项目完工。在项目发起人提供完工担保的情况下,该完工担保人通常要求工程承包人与及与之关联的工程金融保险机构对商业完工中的可以分割的内容提供部分性担保,这种做法可以分散发起人的担保风险。资金差额担保要求项目公司的股东即项

目的发起人通过提供贷款、预先存入担保存款或者提供以贷款人为受益人的备用信用证,以保证项目具有正常运行所必须的最低现金流量,并且在项目投资者出现违约时,保护贷款人的利益并保护贷款的回收。因而,发起人通过自己的信用,对项目信用提供了有利的资信增级。

除此之外,还有一系列针对信托担保的特殊信用结构。(1) 剩余财产担保。对项目公司移交信托机构的之外的财产设置担保,比如知识产权、土地、设备以及作为第二受益人在发生约定事由时获得的补偿。(2) 律师权力。依据政府的要求,所有的资产只能从信托账户中进出,因此发生约定事由时,受托人会将资金首先归还政府,然后将余款归还项目公司,此时设置的律师权力将促使项目公司将处理余款的权利转让给贷款人。(3) 设立离岸账户。由于在国内行使财产的质押抵押存在诸多障碍,因此可敦促项目公司指示信托机构在国外设立离岸账户,并就该账户对贷款人进行质押。一旦发生约定事由,则将该账户交由离岸担保机构,以保证还款资金的来源。(4) 赔付资金担保。主合同规定政府若提前终止特许权合同,则须赔付给项目公司一笔资金。贷款人可以就此笔资金申请担保。(5) 股权质押。项目公司的发起人就其股权向贷款人进行质押。根据阿根廷的司法实践,股权质押担保的方式非常普遍,在 BOT 融资项目中,对项目发起人的股票进行质押,能够督促项目公司的运营,从而保证贷款人的利益。但值得注意的是,若涉及国有项目,发起人为国有企业,则多有可能在设立项目公司的合资协议中即明令禁止股权质押,或是对股权质押的具体内容加以限制,如只可质押股东投票权。(6) 项目权利的转让。项目公司和贷款人可以签订项目转让协议,一旦发生项目公司经营不善或其他约定事由,项目公司应将经营项目的权利让渡给贷款人。但值得注意的是,由于项目经营需要专业技能,这一权利一般不会行使。(7) 优于发起人受偿协议。通过和项目公司协商,要求其先偿还贷款人的借款再向发起人偿付相关费用。发起人作为项目公司的股东,必然希望项目顺利进行,因此会同意这一协议。(8) 额外的保险利益。涉及大型融资项目,必然有政府强制要求购买的保险,同时政府对为这些保险的受益人,因此贷款人可以雇佣相关保险代理机构分析还应购置哪些保险,由项目公司进行购买,并将贷款人列为受益人。(9) 发起人的信用支持。发起人作出的技术担保或完工保证,以确保项目完工后的还款工作,并可采用信用证的方式再进行担保。尽管同一标的物上既设定有让与担保,又设定有其他物权担保,即发生担保物权竞合时,何种物权担保应具有优先受偿效力。而让与担保与留置权竞合、与抵押权竞合、与动产质押竞合,但无论让与担保是否办理登记,动产质权均应优先于让与担保。<sup>[4]</sup>

### (二) 东道国政府提供的意向性担保

在中国,政府提供商业担保是被明确禁止的,因此,出于改善基础设施建设、完善投资环境等因素的考虑,政府往往选择为大型工程项目中的本国参与人提供意向性的担保,主要的表现形式是安慰信。但是需要指出的是,安慰信虽然在大型 BOT 融资项目中广泛应用,其担保的法律效力是值得商榷的,安慰信本身的出具是由于政府不愿意为参与人提供直接的担保,而以这种模棱两可的形式为其提供一定的信用支持。在实际应用中,大部分的安慰信不会被认定为具有担保的法律效力,除非政府在安慰信中明确表明愿意承担补充清偿或者连带的责任。在中国和委内瑞拉长期融资项目中,委国计划财政部向国开行出具安慰函,承诺确保还款。委能源石油部也向国开行出具安慰函,承诺确保合同义务的履行。可见安慰函这一担保形式在拉美国家较为常见,但是正如我们之前提到的,对于贷款人一方来说,不能过分依赖政府信用支持,而应选择更多的商业信用支持途径。

### (三) 商业担保人提供的商业担保

商业保险所针对的主要是项目建设中不可预测的风险,通过对这些风险的分散,来提供对整个资信结构的信用支持。大部分 BOT 项目具有长期性,在 BOT 项目建设和运营过程中,可能存在因不可抗力、环境问题、东道国法律环境等各方面的风险,这些风险会对未来现金流造成影响,从而影响贷款人的受偿率。商业担保的主要提供人是各种商业担保机构,由贷款人或借款人申请,受益人一般为贷款人。商业担保人一般提供两种类型的服务,一是担保项目投资者在项目中或者项目融资中必须承担的义务,二是为特定的风险事件提供保险。中哥国际机场建设项目中,国开行通过协商成为除政府保险之外的商业保险的受益人。我国深圳沙角电厂 B 厂的 BOT 项目贷款就是由广东省信托投资公司提供信用保证,保证借款人偿还贷款。商业

保险虽然能够分散贷款人的风险,但是商业担保在能提高 BOT 项目资信等级的同时,也会增加项目的成本,最终导致项目因资金的缺乏而搁置。因此,贷款人在考虑商业担保时,也应当同时考虑项目成本问题,以便在两者之前寻求平衡点。

#### (四) 其他资信增级的措施

除了上述担保支持以外,还有一些技术性的资信增级措施来保障项目的资产和收益,从而减少贷款人的风险。常用的技术措施包括对项目资金的控制以及引入多边机构。对项目资金的控制可以通过设立账户的第三方托管,所融资金专款专用。在托管人借款结构中,托管人经贷款银行的授权,有权签署支票、支付账单和批准项目的有关资金支付。有些情况下,贷款人也可能授予项目实体管理层签署支票和账单的权利。此外,还可约定账户的受偿秩序,保证优先受偿贷款,仅有运营成本或者贷款人同意支付的成本可以优先于贷款的支付。引入多边机构可以很大程度上避免政治风险,特别是与东道国政府关系良好的机构,因为东道国政府未来不可避免的会与多边机构的组织打交道,需要与其保持良好的关系。在政府决定采取一定行为时,多边机构的参与能对其产生一定的限制作用。

#### (五) 我国推行 BOT 项目融资的选择

1. 尽可能开辟各种融资渠道。我国应采取以外资为主,内资为辅的政策,在利用外资的同时积极培育国内资本市场,为我国基础设施建设的长远发展培养融资能力。在国际市场上应采取措施,吸引跨国商业银行贷款、争取国际金融机构的援助,以及通过在国际资本市场上发行债券和股票的方式,来为基础设施融资。

2. 制定相应政策鼓励参与 BOT 项目投资。应通过政策措施、加快实行国民待遇,通过项目建设和引导投资的多种办法,把资金引入基础设施建设领域。首先,政府要拿出有投资价值的项目来给民间私人投资建设。其次,要尽量降低其建设经营风险,政府可以和约形式保证投资者在特许期内收回投资。再次,政府以一定比例的投资参与 BOT 项目,也是吸引民间资金的一种有效途径。最后,鼓励和引导那些单独承担某个投资额巨大的项目建设有困难的民营企业组成联合体,或成立股份公司、设立投资基金等方式,进行 BOT 项目投资。

3. 保持政府在 BOT 项目融资中的主导地位。政府应加强宣传力度,强化统一规划基础设施建设工程项目的责任,骨干的基础设施应由政府投资建设和控股经营。面临金融国际市场化,而工程项目组织系统日趋多元、开放、复杂化,容易给工程项目管理带来一些难度,但根源则在于工程项目的行为主体。<sup>[5]</sup>

4. 加快创造适应 BOT 融资的投资环境的步伐。在争取私人资本为基础设施融资时,所面临的最大挑战是形成一个有利于 BOT 融资的投资环境。而这一目标的中心环节是为基础设施融资确立一个健全的法律框架,只有明确的法律文本及其相应的规定,才能公正公平地表明经济活动所拥有的条件、必须承担的风险。包括:(1) 投资主体。参与 BOT 项目的国内外投资者应具有良好的资信情况、技术水平和管理经验。(2) 项目范围。我国《外商投资产业指导目录》明文规定,对于地方铁路、桥梁、隧道、轮渡设施和民用机场项目的建设运营,鼓励外商投资,但不允许外商独资,要求中方国有资产占主导地位或控股,这就大大降低了这类项目采用 BOT 投资方式的可能性。(3) 税收优惠。投资国家重点支持的急需项目应给予特殊的税收优惠,如免除或减免地方所得税、免除外国投资者所获得的股息和红利的所得税等。(4) 股权政策。BOT 项目有关设施的使用和经营权将在特许期满后移交政府,外国投资者没有永久占有权,因此,可适当放开对股权控制比例的限制,在符合产业政策的前提下允许外商独资或控股经营,实行灵活的股权政策。(5) 经营期限。根据不同项目规定不同的经营期限,既要保证投资者有合理长的时间回收投资、取得较高的投资回报,又要保证国家的利益。在经营期内政府保证项目主办人的合法经营权,不得提前收回或以其他方式损害其利益,项目主办人也不得转让经营权。(6) 政府担保。BOT 项目的复杂性和长期性决定它的高风险性,必要的政府担保不可缺少。首先要提供后勤供应担保、价格担保,其次,对外商还要提供外汇平衡担保,应允许外国投资者将合法纳税后的经营收入按外汇市场比价汇出境外,以消除其在外汇兑付方面的顾虑。(7) 反操纵条款。为防止外商对基础设施的绝对控制,应规定由一定数量的国内金融机构、咨询管理机构、建筑施工单位参与。BOT 项目主办人在项目兴建及经营期内,要承担环境保护等社会责任。

#### (六) 需注意的几个问题

目前政府担保的趋势是意向性担保,并不能过多的提供其他的信用支持,在这种情况下,贷款人的权利义务就需要由多种担保形式来实现。BOT项目融资中的担保,最主要的权益设定在项目及项目未来的现金收益上,这就需要一个完善的法律框架来保障实施。然而,各国法律对担保物权的规定不尽相同,贷款人在设置担保时往往会受到限制,即使对于同一个概念,法律也有不同的规定。

如根据阿根廷的《商业实体法案》和《金融机构法案》,外国实体如果在阿根廷从事“经常性”经营活动,应在阿根廷设立分支机构,包括子公司或常驻代表机构,并需要在阿根廷公共商业登记处登记。虽然目前阿根廷法律未明确规定“经常性经营”的标准,但从阿根廷法院2012年的司法判例可以看出,如果外国债权人在阿根廷开展经常性的经营活动且未能根据公司法第118条在商事公共登记机构登记,则该债权人不能适用简易程序行使抵押权。虽然此后阿根廷最高法院推翻了上述判决,但这至少表明阿根廷法院对于外国债权人是否应该在阿根廷登记注册有所争议。针对东道国的强制性法律规定,结合实务经验,若未在阿境内设立子公司或分支机构,则可委托阿境内适格机构负责相关资产的管理以维护债权人利益。又如自2001年起,阿根廷相关法律法规规定了从境内汇入和转出资金事宜,应根据每个交易中的具体条款做个案例分析以此决定国外贷款人是否能做跨境汇款或将所获担保收益从阿根廷汇出。因此,在设计资信结构时,应当充分考虑阿根廷当地立法规定和实践操作。

关于担保的承认与执行的问题。由于其关系到贷款人权利最终能否得到保障的问题因此值得关注。然而,国际司法的实践中,往往对外国判决的承认与执行设定有一定的条件,如做出判决的外国法院对案件具有管辖权、外国法院的判决已经生效或者具有执行力、外国法院审理案件的程序公正、不存在“诉讼竞合”情形、请求承认和执行的外国判决必须合法取得、外国法院使用了被请求过的冲突规范、外国法院的判决与被请求过的公共秩序不抵触、双方是否签订司法协助条约等。在阿根廷司法实践中,对于外国判决或裁决的承认与执行由位于首都布宜诺斯艾利斯的任何法院或阿根廷联邦法院负责,并依照阿根廷民商事诉讼法典第517、519条的规定进行。

国内金融市场与国际市场的逐步接轨,许多挑战性问题值得进一步研究,如在集团公司内部,各公司之间的相互担保问题;各担保类型如抵押担保、保证担保和质押担保的不同经济功能;借款人担保、第三方担保与担保公司担保的差别;发行企业债券的大公司的担保问题;担保对金融市场、证券市场、保险市场的影响等。但随着国内金融市场与国际市场的逐步接轨,尤其是利率市场化步伐的加快,积极吸收和借鉴国外融资担保理论,对增强银行的竞争和抗风险能力、提高企业的融资效率将具有非常重要的现实作用和影响。

## 四、结语

融资担保在过去20多年以来一直是最活跃的金融经济学前沿领域之一。它以西方发达国家金融市场发展的实践为背景,以契约理论、博弈理论和信息经济学为基本分析工具,主要从公司治理、债务契约和宏观经济等三个视角,集中研究以银行为中介的融资担保问题。国家开发银行为阿根廷提供项目融资时,应当重视过程中一系列合同的谈判与签订,更需要注意评估项目发起人及其他参与人的资信能力等级,从而对整个项目的资信结构做出一个全面的判断。同时,国家开发银行也应当充分利用商业信用支持的途径,避免过度依赖政府支持,这样才能将融资项目中的各种风险降到最低,达到安全和利益双赢的局面与效果。

#### 参考文献:

- [1]李曙峰.担保与抵押[M].三联书店(香港)有限公司,1994:140.
- [2]许明月.抵押权制度研究[M].法律出版社,1998:47.
- [3]曹树武.试论金融功能有效发挥及其创新风险的防范策略[J].金融教育研究,2010(4).
- [4]陈本寒.担保法通论[M].武汉大学出版社,1998:336.
- [5]曲娜,涂征宇.工程项目组织场作用下的竞合行为分析[J].科技进步与对策,2011,28(17).

## The Inquiry for Banks to Provide Abroad Loans' Guarantee Structure Design ——Taking Argentine Project as an Example

YANG Yun

( International Law Institute ,China University of Political Science and Law ,Beijing 100088 ,China)

**Abstract:** The quickening pace of China's market-oriented interest rate reform and interest rate competition are intensifying the guarantee as the most important factors other than interest rates will become another important element of competition between financial institutions. Also as an important financing guarantee conditions, it has been widely used in the indirect financing. The "Security Law" regulation guarantee has ways of guarantee, mortgage, pledge, lien and deposit. The financing guarantee is a kind of common and important guarantee to meet project requirements and choosing the creditability of the BOT project financing structure is mainly composed of project assets returns, the contract and credit enhancement measures from three aspects. As a new financing way for infrastructure construction, it is of great importance to the development of our country abroad to undertake infrastructure construction.

**Key words:** foreign loans; guarantee; structure design; pattern analysis

(责任编辑: 张秋虹)

(上接第 11 页)

## Obstacles and Countermeasures of the Intermediate Business Development for the Rural Cooperative Financial Organizations

YANG Chengming

( Financial College ,Jiangxi Normal University ,Nanchang ,Jiangxi 30022 ,China)

**Abstract:** Customers need intermediate business in the rural financial market, while the rural financial cooperative organizations have many capacity barriers and network technology lagging behind for developing intermediate business independently. With the market resource advantage, the financial organizations of rural cooperation can cooperate with large and medium-sized banks, insurance companies, the fund companies and other partners to develop intermediate business. So the financial cooperative organizations need to understand the target customer's needs and the intermediate products and try to be the rural financial service experts.

**Key words:** rural cooperative financial organizations; intermediate business

(责任编辑: 张秋虹)