

# 汉堡的易北河音乐厅的主要财务挑战

黄宇佳

悉尼大学，澳大利亚，NSW 2006；

**摘要：**易北河音乐厅作为一座世界级的文化地标，其建设和运营过程中面临着多方面的财务挑战。本文旨在深入探讨这些挑战，特别是针对项目经理在财务分析专业技能培养方面的不足进行分析。通过对项目概况的概述，本文将详细揭示音乐厅在财务规划、成本控制及资金筹集等方面遇到的主要问题，并进一步探讨这些问题对项目长期运营和可持续发展的潜在影响。

**关键字：**项目融资；利益相关者；风险识别；成本估算；财务分析

DOI:10.69979/3041-0673.25.02.023

## 1 项目分析

项目融资作为项目团队中重要的组成部分应该予以高度重视，以便有效推进项目管理工作。根据 Steffen (2018) 解释，相较于企业融资模式，项目融资的独特之处在于其能够借助法律和商业上具备独立性的工具，以实现特定项目的目标，而非局限于整个实体或一般性项目。许多项目的顺利启动和完成依赖于理想的项目融资情况，尤其是对于资本密集型项目 (Mawutor & Kwadwo, 2014)。现金流分析、信用风险评估和债务工具均是项目融资中促进项目管理展开的标准方法 (Mensah, 2013)。一般来说，项目团队可以通过确定净现值 (NPV)、内部收益率 (IRR)、回收期、投资回报率 (ROI)、加权平均资本成本 (WACC) 等信息来确定一个项目是否值得投资。此外，项目运营产生的现金流具备偿还投资者、股东和其他人的股本和债务的能力 (Bueno, 2010)。尽管项目融资为成功项目的实施提供了宝贵机遇，但在实践中项目融资亦面临着实际挑战。

位于德国汉堡的易北爱乐厅是一座集艺术之大成，展现开放包容思维于一体的地标性建筑。尽管该音乐厅自 2017 年 1 月 11 日盛大开幕，但其曲折的建设历程也反映出了融资环节财务管理不规范，项目成本严重超支，完工日期显著推迟的情况。本文通过对该项目在管理过程中所暴露的财务与经济难题进行剖析，总结经验教训，为今后的项目管理提供有益的参考和借鉴。

## 2 主要挑战的描述

### 挑战 1：项目经理未加强财务分析的专业技能培养

根据 Sainjargal 等学者 (2020 年) 的研究，具备财务分析技能的项目经理和分析师能够精准获取所需数据，并依据这些宝贵信息作出决策。在此情形下，现金流分析可以项目经理可实现的财务分析要素之一，用

于明确和监控项目活动的支出 (Mawutor & Kwadwo, 2014 年)。类似的，项目的合理融资结构与经济性也可以经由财务分析确定。

在易北河音乐厅项目实施过程中，项目经理有待提高的财务分析能力在项目成本控制起到了至关重要的作用。项目竣工时成本高达 7.89 亿美元，是最初 2006 年合同预算 2.72 亿美元的三倍。如果音乐厅项目的负责人具备专业的财务分析技能，就能通过现金流分析及时发现并识别项目中的不合理现金支出，并及时采取有效措施控制不合理支出，避免项目活动支出的持续增长。

### 挑战 2：项目经理缺乏识别和分配财务风险的技能

根据 Bueno (2010) 的研究建议，项目融资过程中应该全面审视与项目相关的各类风险，科学地确定将风险合理分担给各利益相关方。通过精准的风险识别与分配，确保各利益相关者能够清晰了解自身应承担的责任与义务，并据此采取切实有效的风险防范措施。此举有助于妥善处理可能引发矛盾冲突的项目风险，避免因责任归属问题导致项目停滞和成本失控。

在易北河音乐厅建设项目实践中，由于有关利益相关方未能妥善识别并合理分担风险，项目长达三年的停滞。这个旨在打造世界级音乐殿堂城市在签订合同后面临运营与建设双重风险，而承包方 Hochtief 在面对复杂建设任务时，出于确保自身利益的考量而表现出审慎的态度。直至 2013 年汉堡市议会换届，新任市长采取积极措施，重新协调利益相关方并签订了新的合同，这一僵局才得以缓解 (Bokern, 2013)。如果音乐厅项目的项目经理具备识别和分担财务风险的能力，项目经理可以将项目风险有效传达给各利益相关方，主动与利益相关者团队沟通明确风险分配，确保风险不会对项目的

顺利实施产生影响。

### 3 应对挑战的解决方案

#### 挑战 1 的解决方案

首先，项目管理者必须深入识别并准确阐释与项目紧密相关的财务数据和指标的内涵，涵盖内部收益率 (IRR)、加权平均资本成本 (WACC) 以及收益成本比 (BCR)。需要注意的是，原始数据的可靠性以及计算公式的正确性是财务数据准确的前提。其次，项目管理者需要记录项目的现金流入与流出情况，便于全面反映现金及现金等价物的动态变化 (Mawutor & Kwadwo, 2014)。第三，项目管理者需要熟练掌握成本估算方法，理解每种成本估算方法的适用情况，有效预防成本超支现象的发生。

#### 挑战 2 的解决方案

首先，项目经理需要具备识别项目风险的能力，涵盖施工风险及市场风险 (Bueno, 2010)。继而，项目经理需构建一个切实可行的利益相关者管理框架，确保与各利益相关者的有效沟通及对其期望的精准管理。重视利益相关者管理有助于规避因不同利益相关者的期望差异而带来的项目风险 (Sutterfield et al., 2006)。第三，项目经理应深入掌握成本估算的各种方法，并深刻理解各种方法的适用范围，以避免成本超支现象的发生。

### 4 解决方案的优缺点

本节展示了针对不同挑战的解决方案的优缺点，以表格和要点的形式呈现。

解决方案	优点	缺点
挑战 1 的解决方案	<ul style="list-style-type: none"><li>合理的融资结构能够确保项目的顺利进行</li><li>降低项目成本</li><li>投资者对项目创造的经济效益感到满意</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>需要时间学习财务分析</li><li>需要确定数据的真实性</li></ul>
挑战 2 的解决方案	<ul style="list-style-type: none"><li>减少风险开支</li><li>满足利益相关者的期望</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>衡量利益相关者所承担的风险</li><li>利益相关者的期望难以调和</li></ul>

### 参考文献

- [1]Bokern, A. (2013). What's wrong with Germany? Hamburg: Herzog & de Meuron. Mark (Amsterdam), 47, 7 6 – 83.
- [2]Bueno, J. (2010). Project Finance: Challenges and Trends. 10 ª Conferência Internacional Da LARES. <https://doi.org/10.15396/lares-2010-artigo-488-514-1-sp>
- [3]Mawutor, J. K. M., & Kwadwo, O. (2014). The Role of Project Finance in Contemporary Financing: "Theoretical Perspective." Accounting and Finance Research, 3(4). <https://doi.org/10.5430/afr.v3n4p181>
- [4]Mensah, J. M. K. (2013). Restructuring Projects in Financial Distress. SSRN Electronic Journal. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2258812>
- [5]Sainjargal, B., Naranchimeg, L., Khurelbaatar, B., & Chimedsuren, C. (2020). Financial Situation Analysis of Entities. Zi Xun Shang Ye, 12(1), 1 – 12. <https://doi.org/10.4236/ib.2020.121001>
- [6]Steffen, B. (2018). The importance of project finance for renewable energy projects. Energy Economics, 69, 280 – 294. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2017.11.006>
- [7]Sutterfield, J. S., Friday-Stroud, S. S., & Shivers-Blackwell, S. L. (2006). A Case Study of Project and Stakeholder Management Failures: Lessons Learned. Project Management Journal, 37(5), 26 – 35. <https://doi.org/10.1177/875697280603700504>

作者简介：黄宇佳，1999.5.2，性别女，民族汉，籍贯重庆人，悉尼大学 项目管理 方向。