



Freshfields Bruckhaus Deringer

处理与中国相关的不良贷款和投资： 战略性考量

系列文章第一篇 — 问题初现

过去十年，中国企业在境外大规模提供贷款和进行投资。其中，有不少境外贷款和投资的表现逊于预期，甚至以失败告终，引起银行及债权人的担心，但同时也创造了一些投资机遇。本系列的客户须知将讨论在处理该等不良投资时要考虑的主要因素、所带来的挑战与机遇，以及具有实操性和创新性的解决方案。根据我们的经验，这些方案的运用可能实质性影响投资人、贷款人和债权人处置不良贷款和投资的效果。

绪言

近年来，中国采取了一系列措施拆解“影子银行”和加强金融市场监管，企业解决长期积压的不良贷款和投资问题显得更加迫在眉睫。然而，和单纯在中国境内追讨不良贷款相比，在境外追讨不良贷款及收回投资可能面临更多的挑战。

举例而言：

- 复杂的跨境问题十分常见。例如，投资对象可能是一家中国企业，但它由一家加勒比控股公司持有，其中部分资产位于中国境外，并且可能是香港上市公司；
- 融资结构不一定是简单的贷款，可能是一个量身订造的股权或准股权投资架构，也可能涉及复杂的离岸基金结构；
- 借款人的管理层可能不配合；以及
- 可能难以甚至无法从公开途径获得投资相关的信息。

我们协助客户处理过各种不同的复杂情况，但它们都有一些共通点。在本系列文章的第一篇中，我们将探讨：

- 如何尽早发现投资可能出现问题的风险信号；以及
- 有哪些能够显著提高回收机会的主要早期行动。

问题发生的早期迹象

当企业发生逾期支付利息时，问题可能已经显而易见了。要更早判断情势，需要特别留意其它一些更早期的风险信号：

- 公司突然出现预期之外的业务下滑 - 比如我们目前看到的因新型冠状病毒疫情爆发导致的下滑；
- 高度依赖现金流的业务过度扩张；
- 公司提供账目发生迟延；
- 受相同的高级管理人员控制的其他业务出现压力；
- 公司董事会突然出现人事变动，尤其是关键的管理人员辞职；
- 公司放缓甚至停止提供信息；
- 发生无法解释或者存疑的关联交易、出现公司失信或者公司受到监管机构关注的传言；以及
- 重大交易无法交割或迟延。

时间是关键

能够及时发现风险信号并迅速做出反应至关重要。尽管受内、外部各种原因限制，迅速采取行动未必总能实现，但尽早发现和掌握问题确实有很多好处。任何的延误都可能会限制可以采取的措施，甚至直接影响可回收的金额。

第一步：拟定行动方案

如果没有尽早拟定经过审慎考虑的总体行动方案，可能会导致低效的追讨行动，甚至发生令人大失所望、甚至是灾难性的后果。总体评估越早开始越好，而且一般需要采取以下主要的初始步骤。

1. 审阅交易文件

审阅交易文件通常是制定行动方案的第一步。审阅过程中至少要考虑如下五个关键问题：

- **相关文件/信息是否齐全？** 根据我们的经验，一些项目结构复杂、历时较长且经历负责人变动，往往在出了问题后，才发现存在项目文件和信息缺漏的情况，而借款人或被投资方可能又不配合。我们会在后续的系列客户须知中，专门讨论如何填补文件和信息漏洞的问题。
- **双方各自的权利义务是否清楚？** 根据我们的经验，许多交易文件的约定存在瑕疵或者不精确的情况，需要有效的行动方案来克服这些挑战。
- **是否已经发生违约或其他触发事件？** 审查是否发生违约往往并不是简单明了的，因为在复杂交易中，违约条款通常也很复杂，措辞在双方谈判中被反复磋商调整，且可能需要综合评估许多其它条款才能确定，例如交易文件中有关宽限期、交叉违约、根本违约的条款等。
- **交易文件受哪些法域和法律管辖？** 境外投资有可能涉及由不同法域和法律所构建的复杂网络。了解和交易相关的法律/法域有哪些十分重要，因为在不同的法律/法域项下享有的权利和可利用的程序工具有很大的差异。如果同时牵涉多个法律/法域，那么就存在出现平行程序的风险，从而在执行阶段面临挑战。但同时，这也是进行策略性布局的机会。我们将在下一份客户须知中详细讨论这个问题。
- **可以立即采取哪些步骤维护权益？** 这可能包括发出违约通知、拒绝在贷款协议项下进一步提款、宣布未偿还债务提前到期等。同时，要避免（包括无意或其他原因）放弃因借款人违约或不履行而享有的权利。

2. 评估担保组合

接下来就需要评估交易项下的担保组合。双方可能已针对不动产、其他实物资产、金融工具、应收账款、知识产权等设定抵押、质押，也可以针对总体资产设立担保（即浮动担保）。担保组合还可能包括保证或其他具有担保功能的工具（例如售后回租、保理等）。

就担保而言，需要审查的问题包括：

- 在适用法下，担保是否有效设立；
- 实现担保的所有先决条件是否已经满足；
- 实现担保需要经过哪些程序，特别是，是否可以不通过法院程序自行实现；
- 担保范围是否足以覆盖风险；
- 担保涉及哪些法域、在多法域实现是否实际可行、哪个（些）法域应当优先；
- 是否需要申请临时措施；以及
- 是否需要并且可能获得额外的担保。

此外，保证也是常见的担保形式，不过，如果担保人的整体业务都出现了问题或者举债过度，担保人是否还有能力承担担保责任可能存疑。我们的客户经常面临一个两难的局面：一方面要赶在其他债权人之前尽早采取行动，另一方面又不能在企业仍有转机的情况下过于急切行事导致其业务恶化或破产。另外，在处置不良投资时，针对提供担保的个人采取行动是可以产生重大压力的筹码，因此在实现担保的过程中，应对个人担保进行优先评估。

3. 了解其他债权人的情况

了解您相对于其他债权人或股东的处境也十分重要，这可能是确定追偿方案和行动时间的重要考虑因素。

需要了解的情况包括：

- 获取关于借款人其他债务的信息；
- 密切关注其他债权人或可能获胜诉判决的债权人所采取的保护和执行措施；以及
- 考虑和其他债权人合作的可能性和好处。

4. 评估并找出优选方案

通过以上步骤了解的情况将成为评估和制定追偿方案的基础。在大多数情况下，您可能拥有多个选项，并且可以考虑是否同时或者先后采取这些选项。形成追偿方案最有效的方式是针对每一个选项从以下方面进行评估：

- 法律费用和其他费用；
- 成功的机率；
- 需要的时间；
- 任何附带性后果；以及
- 其他因素（比如公开性）。

当然，随着情势的发展，应当对追偿方案进行持续评估。

未完待续 ...

在下一份的客户须知中，我们会讨论有关管辖权的问题，包括为什么追偿所涉及的法域可能比您想象的要多、为什么在某些追偿行动中您需要挑选对您可能更有利的管辖法域、如何协调跨法域的追偿行动等。

Contacts



John Choong 钟津翰

Partner

T +86 130 5215 9947 / +852 2913 2642

E john.choong@freshfields.com



Nick Stern

Counsel

T +852 2913 2732

E nick.stern@freshfields.com



Bing Guan 管冰轩

Head of China DCM

T +86 130 5215 3073 / +852 2846 3454

E bing.guan@freshfields.com



Xin Liu 柳昕

Lead China Disputes

T +86 155 0756 1183 / +852 2846 3340

E xin.liu@freshfields.com

freshfields.com

This material is provided by the international law firm Freshfields Bruckhaus Deringer LLP (a limited liability partnership organised under the law of England and Wales authorised and regulated by the Solicitors Regulation Authority) (the UK LLP) and the offices and associated entities of the UK LLP practising under the Freshfields Bruckhaus Deringer name in a number of jurisdictions, and Freshfields Bruckhaus Deringer US LLP, together referred to in the material as 'Freshfields'.
For regulatory information please refer to <http://www.freshfields.com/support/legalnotice>.

The UK LLP has offices or associated entities in Austria, Bahrain, Belgium, China, England, France, Germany, Hong Kong, Italy, Japan, the Netherlands, Russia, Singapore, Spain, the United Arab Emirates and Vietnam. Freshfields Bruckhaus Deringer US LLP has offices in New York City and Washington DC.

Foreign law firms are presently not licenced to practise PRC law. Accordingly, any references to, or discussions of, PRC law in this communication or any attachment are based on our understanding of publicly available PRC laws and regulations, our informal discussions with PRC authorities and our experience representing foreign companies in their business activities in the PRC.

This material is for general information only and is not intended to provide legal advice.

© Freshfields Bruckhaus Deringer LLP 2020