

一带一路 实用指南

如何让项目融资事半功倍

引言

自“一带一路”倡议提出后，众多中外资银行抓住机遇为“一带一路”项目积极提供贷款融资支持。印尼雅万高铁、中老铁路、秘鲁钱凯港、乌兹别克斯坦布哈拉州风电项目等标志性项目也获得银行融资支持并如雨后春笋般一个个竣工或即将竣工落地。

这些融资项目成功的背后离不开对项目所在国和项目本身全面的考察和对融资结构作精心的设计。我们在本指南准备了“一带一路”项目融资的10项实用提示，从尽职调查、贷款文件、担保措施、融资结构、信用保险、衍生工具、绿色金融等多个范畴探讨如何了解及降低相关融资风险和抓住有关机遇。

目录

04

提示一：在项目开展之前作充分尽职调查，深入了解项目所在国的具体情况，包括法律环境和监管等

06

提示二：承包商如何参与到项目融资？

08

提示三：未雨绸缪——为贷款文件选择合适的管辖法律和争议解决机制

10

提示四：贷款文件的签署，简单又不简单

12

提示五：担保无小事

16

提示六：资产担保及保证以外的另一选择——维好协议

18

提示七：中国境内银行“出海”丰富“一带一路”融资途径

19

提示八：新兴市场投资有风险，保险及信贷工具用起来

20

提示九：善用金融衍生工具降低利率和汇率风险

22

提示十：抓住绿色融资机遇





1 在项目开展之前作充分尽职调查，深入了解项目所在国的具体情况，包括法律环境和监管等

在“一带一路”项目中，了解项目所在国的具体情况尤为重要。充分的尽职调查不仅能帮助企业及银行规避潜在风险，还能确保项目的顺利开展。因此，在项目启动前，投资者应对项目所在国的外商投资、特许经营、项目立项和许可、招投标、环评等进行项目法律环境尽职调查，并主动协调和平衡多重利益关系。

初步研究

利用公开信息获取数据，包括文献、政府报告、行业研究等，了解所在国的经济、政治、文化等背景。以某国有企业在某国投资的电厂为例，企业在投资决策时没有充分了解该国可能存在的外汇储备短缺问题，而在电厂投入运营产生收入后，由于缺少美元储备，导致项目收益难以分配给境外股东，这导致了该企业难以在

境外顺利回收投资回报，并进行贷款融资的还本付息。类似的案例在“一带一路”项目投资中并不少见。因此，在项目启动前，应当洞察项目所在国的金融环境和政策，以免在未来遭遇不必要的财务损失和法律风险。

法律环境分析

首先是该国家的法律体系，了解法律的基本框架，例如宪法、民法、行政法等；接下来是该国的行业法规，分析特定行业的法律法规，了解行业监管机构及其职责；此外，还需要了解国际条约与协议，考察与该相关的国际法律义务。截至2023年，中国与一带一路国家之间订有已生效的近90份双边投资协定（BIT）及其他若干多边投资协定（MIT），了解与该相关的国际条约有助于在必要时及时获得国际条约赋予的保护。

实地考察

如果可能，进行实地考察，与当地政府官员、商业伙伴和社区成员进行交流，以获得第一手信息。

聘请牵头法律顾问提供协助

中国企业在境外投资时，聘请具有中国背景的牵头法律顾问至关重要。这些顾问不仅拥有国际视野和丰富的跨国项目经验，能够熟练处理复杂的国际、商业和投资协议，还深谙中国企业的运营模式和决策流程。这种背景使他们更易理解中资企业在海外投资中的独特需求和关注点。此外，他们能充当中资企业与当地法律团队之间的桥梁，有效沟通并确保法律服务契合企业战略目标。在法律体系不完善或当地律师专业经验有限的地区，具有中国背景的法律顾问并且拥有丰富跨境投融资经验的律师能够提供关键支持，确保投资项目顺利推进并有效规避潜在法律风险。例如，在项目融资的尽职调查过程中，经验丰富的项目融资律师对不同行业有基本的了解，例如懂得不同类型电站融资的尽职调查架构和基本的文件分类，在融资初始阶段可以迅速基于自身经验拿出一份相对完整的尽职调查文件清单，甚至可以就水电站、风电站、核电站、火电站等不同项目设计有针对性的尽调方

案。称职的牵头法律顾问，可以对项目所在地律师的尽调报告内容进行详细审阅，甚至在可能的范围内，独立调研当地法律，对报告内容进行交叉验证，识别错误或不详尽之处，不断要求当地律师补充、完善和澄清报告内容，以便对客户风险进行充分识别和防范。

除了进行投资的企业外，对“一带一路”项目提供融资的银行亦需要根据具体项目的特点进行相对来说范围较窄、但与融资本身更为相关的尽调（例如项目所在国法律体系对融资结构的影响、就项目公司分红或贷款还本付息的可行性及是否征收预提税等），并与借款方商讨要求其提供全面尽调报告作为提款前提条件，以及贷款方是否能依赖该等尽调报告等。



2 承包商如何参与到项目融资？

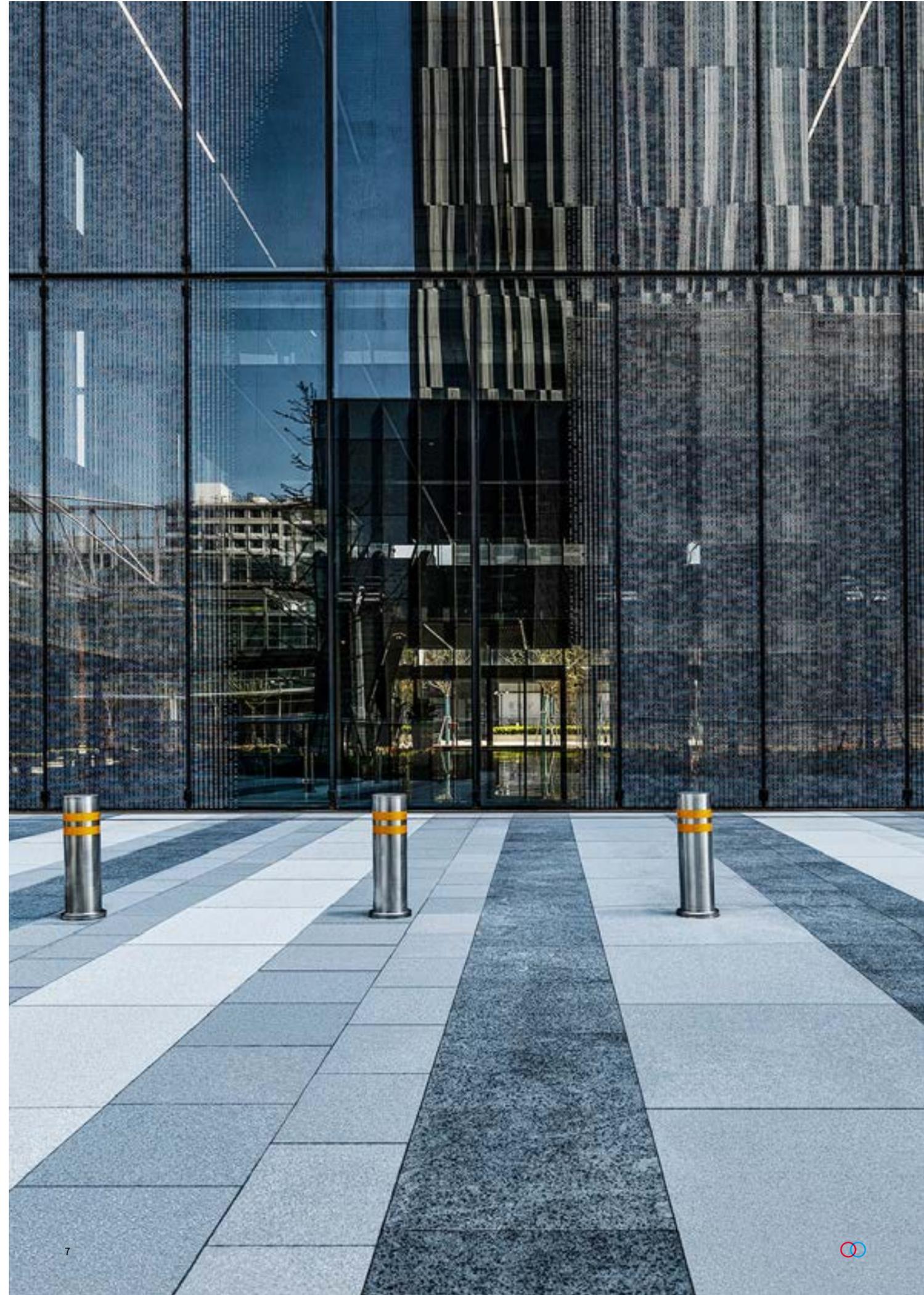
一个项目中提供融资服务的并不仅仅是金融机构，承包商在特定情况下也可以为项目提供关键的融资。

承包商通常参与到项目融资的情况是延付融资，即承包商需垫资进场，不要求业主严格按照EPC合同项下的工程进度逐笔支付工程款，而是同意业主延期支付承包合同项下的工程款，实质上是提供了融资便利。在延付融资的基础上，承包商可以进一步寻求工程款保理融资，即将EPC合同项下的工程款所形成的应收账款转让给金融机构，从而获得延付工程款的融资支持。

承包商参与延付融资在项目融资中越来越成为一种趋势，这种融资参与有助于：

- 提升承包商在国际工程项目中的竞争力。面对复杂的国际形势，尤其是在东道国存在风险或项目业主融资能力有限的情况下，能否为项目提供资金支持是能否获得项目的至关重要的因素。承包商提供延付融资可以为承包商中标项目赢得筹码。
- 推动项目的进展。相比于耗时的银行出口买方信贷，承包商提供延付融资就能够在EPC合同和延付融资合同签署后立即开展建设，协助项目按时推进，并通过后续再融资快速回收合同款。
- 在延付融资中获得附加收益。由于延付利率通常高于银行融资利率，承包商可以收取融资费用，从而获得工程款以外的附加收益。

承包商项目融资的结构搭建过程中，可能需要关注的要点包括但不限于承包商如何考虑项目融资的期限安排？项目融资周期如何与项目回款周期和现金流相匹配？承包商如何选择担保方式和担保文本？承包商如何与金融机构共享担保品？承包商如何在项目融资过程中提前摸清担保执行的要求，为未来追索项目的现金流做好准备？如何确保债权在未来可继续转让或保理？如何关注、了解当地外汇管理和跨境资金流动要求？如何处理承包商和股东、其他债权人的关系？这些方面的问题，都需要承包商与具有丰富经验的跨境投融资律师一起提前思考和设计。





3 未雨绸缪—为贷款文件选择合适的管辖法律和争议解决机制

一带一路的融资项目往往时间跨度大，充满了多种风险和不确定性，比如项目无法按时完工、项目周期收入无法覆盖还款金额、收入到账和还款时间点不匹配、或者项目所在国的政治环境或者经济政策发生重大变化等。一旦争议出现，贷款文件选择的管辖法律和争议解决机制就至关重要，交易方都希望以合适的方式解决争议。选择不合适的管辖法律和/或争议解决机制除了让交易方在项目上产生额外的时间以及金钱成本，也会对其寻求有效的法律救济或者进行索偿辩护等产生各种不利影响。交易方尤其是要注意争议解决方式往往在签署贷款文件时已经确定，例如如果在贷款文件没有就通过仲裁解决争议达成共识，在争议发生后，除非双方另行同意，否则通过仲裁解决争议便不是一个选项。

那么融资方应该如何在合同谈判阶段选择合适的管辖法律以及争议解决机制呢？

管辖法律

贷款文件的管辖法决定文件解释适用的实体法律，对交易方的权利和义务的确定有关键作用。

目前国际贷款市场使用的主流贷款文件中管辖法主要是美国纽约法和英国法，取其国际认受性及丰富的判例基础。如果融资项目在亚太地区，英国法以及源自英国法的香港¹法则较为常见被选用为贷款文件的管辖法律。在涉及中资银行及中资企业的一带一路项目，香港法拥有作为贷款文件管辖法律的一系列优势。

¹ 本文中，“香港”指中华人民共和国香港特别行政区。

香港法作为管辖法律的优势：

- 香港实行普通法制度，而普通法作为一套源自英国的法律在众多国家和地区都有不同程度的共通性。例如新加坡、马来西亚、印度、澳大利亚等国家。
- 不同于其他实行普通法的国家/地区，香港是唯一采用中英文双语法制的法域，中英文皆为官方语言。香港法例（成文法）均有中英双语版本，拥有同等法律效力。香港各级法庭均可以使用英文或中文进行诉讼，而且拥有众多具备良好中英文语言能力的法律从业人员。
- 亚太贷款市场公会（APLMA）发布的香港法管辖的贷款市场标准文件除英文外，也提供中文翻译版供参考。
- 如果选择香港作为争议解决地，选择香港法作为管辖法有利于加快法庭或仲裁进度。这是因为虽然文件管辖法不必依争议解决地而定，但是法庭或仲裁庭对于不熟悉的管辖法或会要求当事人提供有关外国法律专家意见以确定适用的外国法原则，因而增加费用及时间成本。

除了上述考虑，在选择贷款文件管辖法律尤其是有关担保文件方面也需要注意是否有资产所在地法律的强制性或存在有利因素而需选择资产所在地法律。在一个融资项目里，贷款协议与各种担保文件的管辖法律可以有所差异。

争议解决机制

贷款文件的争议解决条款约定争议解决的方式以及相应的程序。

常见的争议解决机制包括法庭和仲裁。在贷款市场贷款文件选择法庭解决争议较为普遍。由于一带一路融资项目的保密性、行业专业性和国际性等特点，选择仲裁解决争议亦具有其可取之处，包括仲裁过程及裁决不需要公开、双方可以按行业专业性选择仲裁员、以及在《承认及执行外国仲裁裁决公约》（也称为“纽约公约”）缔约国或地区获得的仲裁裁决便可以在其他缔约国执行。

选择香港法庭（相对于其他外国国家或地区的法庭）解决争议的其中一个重要优势是有关法庭的判决可以根据《关于内地与香港特别行政区法院相互认可和执行民商事案件判决的安排》在中国内地实行。





4 贷款文件的签署，简单又不简单

签署听起来简单，不就是见面签字嘛！但实践中不止于此。尤其是在“一带一路”项目各签署方可能分布在多个国家及地区，签署贷款文件往往并非可以轻易安排所有授权签字人在同一地点聚首一堂进行。

假设贷款文件的管辖法律是香港法，合同方可以选择通过“虚拟签署”（VIRTUAL SIGNING）的形式进行签署，一般理解为由合同各方授权签字人在其各自所在地签署文件并以通过电子邮件方式交换由其签署的文件。无论有关文件为一般合同（SIMPLE CONTRACT）或契据（DEED），较为稳健的做法是由合同其中一方律师通过电邮发出书面签署指令（SIGNING INSTRUCTIONS）予合同各方，然后由合同各方在其所在地各自打印文件并进行签署，再把签妥的签字页连同有关文件的完整最终签署版本（EXECUTION VERSION）按照签署指令附在同一个邮件发回给发出签署指令的律师，供其收集齐全所有签署页后整理为全套完整签署版文件。上述程序符合英国律师会于2010年经考虑一个相关案件判决²后所发出的操作指引的选项之一。

除了上述关于管辖法律的考虑，合同方亦需要注意签署方所在法域、签署地所在法域、以及合同实行地所在法域有关法律的要求。例如就香港成立的公司而言，其签署贷款文件可以使用其钢印（COMMON SEAL），也可以不使用钢印。如果选择使用则需要按照公司章程有关使用钢印的要求签署。如果有关贷款文件属于契据，香港公司如不使用钢印，则需要符合香港《公司条例》（第622章）由唯一董事或者一名董事加上另一名董事或公司秘书签署、在该文件说明该文件由有关公司作为契据而签署、以及将该文件作为契据而交付。

与“虚拟签署”不同，“电子签署”（ELECTRONIC SIGNING）（即以电子数码形式签署文件）在亚太地区并不普遍。例如在香港法下，虽然《电子交易条例》（第553章）对电子签署进行了规定，但对于契据是否可以通过电子签署进行仍然有不确定性。

² R (on the application of Mercury Tax Group and another) v HMRC [2008] EWHC 2721





5 担保无小事

常见的项目融资从贷款方对发起人及借款人的追索权而言一般属于“有限追索”（LIMITED RECOURSE）类型，即贷款方在贷款违约的情况下只能就借款人的项目收入及项目资产进行追索，而不能向项目发起人/借款人母公司追索。“有限追索”亦有例外情况，例如在绿地（GREENFIELD）发展项目发起人/母公司或需要在项目建成前提供信贷支持。

在“有限追索”的限制下，“一带一路”项目的贷款方更需要了解就项目收入及资产能有创设有效抵押以使贷款方能在贷款违约及借款人资不抵债的情况对借款人的项目收入及资产获得优先受偿权。

为方便了解不同司法管辖区常见的资产担保类型以及创设要求，我们在下表就几个“一带一路”国家或地区的情况作简单的介绍³：

³ 新加坡、印度尼西亚、越南及马来西亚的有关内容为基于我们项目经验的一般观察，并受限于当地律师的法律意见。就进一步详细内容可以参考本所出版《A Guide to Taking Security in Asia》(<https://www.kwm.com/hk/zh/insights/latest-thinking/publication/a-guide-to-taking-security-in-asia.html>)

香港	<ul style="list-style-type: none"> · 可创设资产担保类型 香港法下一般可以通过抵押（MORTGAGE）、押记（CHARGE）或质押（PLEDGE）对大部分资产创设担保，包括不动产、船舶飞机、股权、合同权益、机器设备、银行账户、知识产权等 · 资产担保是否需要登记 在香港设立公司或在香港登记成为“注册非香港公司”的境外公司创设香港《公司条例》（第622章）列明担保权益需要在担保创设后一个月内向香港公司注册处递交登记。一般而言贷款项目中一般常见的担保权益都会递交登记。另外，特定的资产同时需要向有关的登记机构递交登记，例如不动产担保需要向香港土地注册处递交登记 · 担保文件是否需要公证 不需要 · 是否需要缴付印花税 创设担保一般不需缴付印花税。执行担保则需要考虑担保资产类别，例如股权或不动产的转让需要缴付适用的印花税 · 境外贷款人是否能获得及执行担保 一般没有限制。需注意在香港营运贷款业务需要取得“放债人”执照或适用有关豁免
中国内地	<ul style="list-style-type: none"> · 可创设资产担保类型 中国法下一般可以通过抵押或质押对资产创设担保，包括不动产、船舶飞机、股权、应收账款、机器设备、知识产权等。相对于香港法，中国法下对合同权益、银行账户、浮动担保范围较窄，例如合同权益创设担保一般限于应收账款、银行账户一般只涉及可“特定化”的存款、浮动担保则限于生产设备、原材料、半成品、产品抵押 · 资产担保是否需要登记 大部分的担保都需要进行登记。中国内地并没有统一的担保登记机关，因此担保权人需要关注就每一担保的创设适用的登记并在担保文件落实有关登记要求。例如非上市公司的股权质押需要在国家市场监督管理总局进行登记、上市公司股权质押需要在中国证券登记结算有限责任公司进行登记。如涉及跨境担保的创设，亦需要考虑国家外汇管理局的有关跨境担保登记要求 · 担保文件是否需要公证 中国法担保文件一般不需要进行公证。如担保权人为境外设立，外汇管理部门或个别地区登记机构或会要求对境外担保权人的章程及授权文件等进行公证认证手续 · 是否需要缴付印花税 创设担保一般不需要缴付印花税。执行担保则需要考虑担保资产类别，例如股权或不动产的转让需要缴付适用印花税 · 境外贷款人是否能获得及执行担保 一般没有法律限制，但需要考虑上述提及国家外汇管理局的有关跨境担保登记及个别地区登记机构对境外担保权人的要求



<p>新加坡</p>	<ul style="list-style-type: none"> · 可创设资产担保类型 <p>新加坡法下一般可以通过抵押 (MORTGAGE)、押记 (CHARGE) 或质押 (PLEDGE) 对大部分资产创设担保, 包括不动产、船舶飞机、股权、合同权益、机器设备、银行账户、知识产权等</p> <ul style="list-style-type: none"> · 资产担保是否需要登记 <p>在新加坡设立或登记的公司创设新加坡《COMPANIES ACT》列明担保权益需要在担保创设后 (如担保文件在新加坡签署) 30日内或 (如担保文件在新加坡以外签署) 37日内向新加坡ACCOUNTING AND CORPORATE REGULATORY AUTHORITY (ACRA)递交登记。一般而言贷款项目中一般常见的担保权益都会递交登记。另外, 特定的资产同时需要向有关的登记机构递交登记, 例如不动产担保需要向新加坡SINGAPORE LAND AUTHORITY递交登记</p> <ul style="list-style-type: none"> · 担保文件是否需要公证 <p>不需要</p> <ul style="list-style-type: none"> · 是否需要缴付印花税 <p>对不动产及股权创设担保的担保文件将需要缴付不超过500新加坡元的AD VALOREM DUTY</p> <ul style="list-style-type: none"> · 境外贷款人是否能获得及执行担保 <p>一般没有限制。需注意在新加坡营运贷款业务需要取得“放债人”执照或适用有关豁免</p>
<p>印度尼西亚</p>	<ul style="list-style-type: none"> · 可创设资产担保类型 <p>印度尼西亚法下一般可以通过抵押 (HAK TANGGUNGAN)、信托担保 (JAMINAN FIDUSIA)、质押 (GADAI)、动产抵押 (HYPOTHEC) 或仓库单据 (RESI GUDANG) 等对资产创设担保, 包括不动产、船舶、股权、应收账款、机器设备、银行账户、知识产权等</p> <ul style="list-style-type: none"> · 资产担保是否需要登记 <p>不同的担保形式和担保文件有不同的登记要求。例如信托担保必须在信托注册处 (KANTOR PENDAFTARAN FIDUSIA) 进行登记, 抵押必须在相关的土地处 (KANTOR PERTANAHAN) 进行登记等</p> <ul style="list-style-type: none"> · 担保文件是否需要公证 <p>担保文件一般无需公证, 但是信托担保的协议必须为印度尼西亚语的公证契据。而质押、仓库单据的担保权益等担保文件建议在印度尼西亚的公证人面前以契据的方式签署。如果在印度尼西亚签署印度尼西亚担保文件时需要使用在境外签署的授权委托书, 则必须由相关的印度尼西亚大使馆对委托书进行公证和法律认证</p> <ul style="list-style-type: none"> · 是否需要缴付印花税 <p>担保文件需要缴付10,000印尼盾 (即少于1美元) 印花税</p> <ul style="list-style-type: none"> · 境外贷款人是否能获得及执行担保 <p>一般没有限制</p>

<p>越南</p>	<ul style="list-style-type: none"> · 可创设资产担保类型 <p>越南法下一般可以通过抵押或质押对大部分资产创设担保, 包括不动产、船舶飞机、证券、应收账款或机器设备等</p> <ul style="list-style-type: none"> · 资产担保是否需要登记 <p>不同的担保形式和担保文件有不同的登记要求。例如土地使用权、飞机船舶抵押必须在主管登记机构登记, 而在越南证券存管处 (“VSD”) 登记和存放的证券质押必须在 VSD 登记。某些其他担保权益例如未来形成的土地上的资产虽非强制性, 但可以根据当事人的要求在主管登记机构登记</p> <ul style="list-style-type: none"> · 担保文件是否需要公证 <p>土地使用权或其他不动产的抵押必须在资产所在省市的公证处进行公证。其他类型的担保文件不需要公证</p> <ul style="list-style-type: none"> · 是否需要缴付印花税 <p>不需要</p> <ul style="list-style-type: none"> · 境外贷款人是否能获得及执行担保 <p>除土地使用权和不动产外, 外国贷款人可以设立和强制执行大部分资产的担保。需注意境外贷款人的放贷行为在越南受到监管</p>
<p>马来西亚</p>	<ul style="list-style-type: none"> · 可创设资产担保类型 <p>马来西亚法下一般可以通过抵押、信用债券、质押、留置或转让对大部分资产创设担保, 包括不动产、船舶飞机、股份、银行账户、合同项下权利或机器设备等</p> <ul style="list-style-type: none"> · 资产担保是否需要登记 <p>根据 2016 年《公司法》设立的公司所授予的担保权益必须在该担保权益设立后 30 日内在马来西亚公司委员会 (CCM) 登记。由根据 1990 年《纳闽公司法》注册成立的公司所授予的担保权益, 必须在该担保权益设立后的 1 个月内在纳闽金融服务机构 (LFSA) 登记。针对马来西亚房地产、飞机和机动车辆等资产的担保权益必须在马来西亚的相关注册处登记</p> <ul style="list-style-type: none"> · 担保文件是否需要公证 <p>不需要。但需注意在西马来西亚执行的授权委托书的签署的认证及在马来西亚高等法院登记的要求</p> <ul style="list-style-type: none"> · 是否需要缴付印花税 <p>担保主要文件需要按信贷本金的 0.5%缴付印花税 (如信贷计价货币为外币, 印花税金额上限为2,000马来西亚林吉特 (约 480 美元))。二级文书则每份会被征收10 马来西亚林吉特 (约 2.4 美元) 的印花税</p> <ul style="list-style-type: none"> · 境外贷款人是否能获得及执行担保 <p>一般而言, 外国贷款人可以在马来西亚设立和执行担保。但需注意境外贷款人可能受限于一些监管要求, 例如不动产权限制、外资持股限制等。另外亦需注意马来西亚借款人向境外贷款人借款或马来西亚抵押人向境外抵押权人提供抵押需要遵守马来西亚中央银行颁布的外汇管理规则和要求</p>

鉴于不同法域对创设资产担保的要求有所不同并且带给债权人的保护亦有所差别, 贷款方如能在设计融资结构时得到法律顾问的支持和建议并灵活运用有关法律的差异及优势便能在贷款项目中事半功倍。

就担保品的执行而言, 常见的方式有拍卖、公开或私下出售、接管或者赎回等。银行需要综合考虑具体担保品的类型、当地司法管辖区的法律要求 (包括破产程序的影响) 以及执行可能花费的时间和费用等多种因素进行选择。





6 资产担保及保证以外的另一选择 - 维好协议⁴

维好协议 (KEEPWELL DEED) 通常由母公司签署, 为其子公司作为债务人所进行的融资 (债券或贷款) 提供增信 (CREDIT ENHANCEMENT)。维好协议通常包含的承诺有: 要求维好提供方维持境外债务人的净资产为正值、为其提供偿还债务的流动资金、以及保持其对该等境外债务人的控制权和所有权等。

维好协议可见于多国融资市场, 包括中国、日本、美国。在“一带一路”融资中, 由中国内地成立的母公司为境外子公司的融资提供维好承诺的增信方式尤为值得探讨。

相对于中国境内母公司为境外子公司的境外发债或贷款提供资产抵押或保证, 其提供维好承诺并不需要在国家外汇外管理局进行登记。但维好协议与保证对债权人而言有以下几个主要区别:

	保证	维好协议
母公司的义务	确保债务人按时偿还相关债务, 否则由保证人向债权人履行	通过向债务人提供贷款、向债务人出资、购买股权等方式促使债务人具有足够的清偿能力偿还债务
履行义务的触发点	债务人不偿还相关债务	某些债务人流动性和偿付能力事件
债权人的追偿权	对保证人有直接债务追偿权	对维好提供方未履行其在维好协议下的义务而造成的损失提出索偿
中国外汇登记	需要在中国外汇管理局进行内保外贷登记	不需要
附加条件	没有	提供方的义务可能受制取得相关政府的审批将资金汇出中国

除了认识维好协议及保证的上述主要区别外, 贷款人亦需要了解近年有关维好协议执行性的香港法庭案例。

在北大方正案⁵以及清华紫光案⁶, 香港原讼法庭认为案中英国法管辖维好协议为具有约束力及可强制执行的合同, 但维好协议受益人的救济被维好协议里“尽最大努力”获得有关政府部门的审批从中国境内将资金汇出境外的条款所规限, 并进一步认为如果维好提供方的维好责任在其进入重组程序后始被触发的话, 鉴于其获得中国政府部门批准汇款到境外已经没有现实可能性, 因此即使维好提供方没有做任何努力获得政府部门审批, 也没有违反“尽最大努力”的义务。但上述判决的观点在北大方正案上诉至香港上诉庭⁷时被推翻。上诉法庭认为原讼法庭没有考虑北大方正履行其在维好协议项下流动性支持维好承诺是可以有不同

的方式(MODES OF PERFORMANCE), 而并非所有方式都需要政府部门审批。上诉法庭认为本案维好协议明确北大方正履行维好协议义务可能需要, 但不是必定需要, 获得审批, 因此北大方正不能利用维好协议里“尽最大努力”获得有关政府部门的审批的“逃生门”条款去避免履行维好协议义务。

以上的案例对受益于维好协议的贷款人来说是十分利好的消息。但北大方正案在2024年7月获得批准上诉至香港终审法院, 因此案件结果以及早前判决中的内容及理由仍有变数, 值得密切关注。此外, 香港法庭就维好协议作出判决在中国境内的执行亦值得境外贷款人的持续关注。

⁴ 具体内容及相关解读请参考本所的两篇相关文章: 《维好协议还好吗?》(<https://www.kwm.com/hk/zh/insights/latest-thinking/are-keepwell-deeds-keeping-well.html>) 及《柳暗花明又一村 | 香港上诉法庭就维好协议的逆转判决》(<https://www.kwm.com/hk/zh/insights/latest-thinking/keepwell-in-connection-with-the-court-of-appeal-judgment-on-the-peking-founder-case.html>)

⁵ [2023] HKCFI 1350: 针对被告北大方正集团有限公司的四项相关诉讼一并审理。判决可以通过该链接获取: https://legalref.judiciary.hk/lrs/common/search/search_result_detail_frame.jsp?DIS=152651&QS=%2B&TP=JU

⁶ Citicorp International Limited v Tsinghua Unigroup Co. Ltd [2023] HKCFI 1572. 判决可以通过该链接获取: https://legalref.judiciary.hk/lrs/common/search/search_result_detail_frame.jsp?DIS=153235&QS=%24%28Tsinghua%29&TP=JU

⁷ [2024] HKCA 445. 判决可以通过该链接获取: https://legalref.judiciary.hk/lrs/common/search/search_result_detail_frame



7 中国境内银行“出海”丰富“一带一路”融资途径

在“一带一路”倡议提出后的初期，中国政策性银行对有关的贷款融资需求提供了重要的支持。中资商业银行亦可通过其中国境外子公司及分行提供融资支持。相对而言，中资商业银行的境内业务只能通过自贸分行或者离岸账户（OSA）体系向境外贷款。2022年初中国人民银行和国家外汇管理局联合发布了《关于银行业金融机构境外贷款业务有关事宜的通知》（银发〔2022〕27号）（《27号文》）大幅放宽了可进行境外贷款业务的境内银行范围。具备国际结算业务能力的中国持牌银行均符合资格在其经批准的经营范围以及在境外贷款余额上限内发放人民币或外币境外贷款。

符合资格开展境外贷款业务的境内中资商业银行的参与能丰富境外（尤其是香港）贷款市场的融资途径。如果贷款项目涉及境外及境内银行（包括银团贷款情景），在贷款结构上需要注意：

- 中国境内担保人向境内银行参与的全部或部分境外贷款所提供的任何担保均不构成内保外贷

- 境内银行向境外借款人发放的跨境贷款不构成《企业中长期外债审核登记管理办法》（发改令〔2023〕56号）（《56号令》）的“外债”因此并不需要按照56号令进行审核登记

因此在境外银行牵头的银团项目中，更多境内银行的参与能令融资资金池的盘子扩大，但需注意在设计贷款结构时应仔细考虑相关监管要求，包括适当处理内保外贷登记和56号令的适用性。

《27号文》规定境外贷款原则上应用于境外企业经营范围内的相关支出，也明确禁止将有关贷款资金用于某些用途包括证券投资或通过融出资金、股权投资等方式将资金调回境内使用。鉴于“一带一路”项目较常见涉及境外的投资，这些限制（尤其是资金回流限制）相对来说并不构成太大障碍。

8 新兴市场投资有风险，保险及信贷工具用起来

在“一带一路”倡议下，新兴市场投资充满机遇，但也伴随着政治和商业风险。为了降低这些风险，投资者和项目发起方可以利用多种金融工具，其中包括信用保险和出口信贷。

- 信用保险：信用保险是一种风险管理工具，它为投资者提供保护，以防债务人违约。在“一带一路”项目中，信用保险尤为重要，因为这些项目往往涉及跨国交易，政治和经济环境的不稳定性可能会增加违约风险。信用保险一般包括政治险和商业险。

- 政治险：这种保险覆盖因政治事件（如战争、征收、货币限制等）导致的损失。它为投资者提供了一种在特殊的政治环境不稳定的国家进行投资可行性选项。

- 商业险：除了政治风险，商业险还覆盖买方破产、无力偿债等商业风险。这对于保护投资者免受商业环境变化带来的影响至关重要。

- 出口信贷：出口信贷是另一种重要的金融工具，它支持国内企业向海外市场销售商品和服务。在“一带一路”项目中，出口信贷可以采取多种形式，包括但不限于买方信贷（向外国进口商或其银行提供贷款，以支持他们从出口国购买商品或服务）和卖方信贷（出口国的金融机构直接向本国出口商提供信贷，以便他们向外国买家提供商品或服务）等。

在“一带一路”项目中，企业需要灵活运用信用保险、出口信贷等风险管理工具，把控其投融资过程中的政治、商业等风险。此外，企业还需要对相关法律文件进行仔细审查，防范在文件中隐藏的风险。例如，在信用保险的保单中，通常会存在一个“纠纷先决”条款，这个条款意味着在发生贸易或投资纠纷后，被保险人应先进行仲裁或提起诉讼，在获得已生效的仲裁裁决或法院判决并申请执行之前，保险人不予定损核赔。该条款成为不少出口信用保险索赔争议的焦点之一。企业需要对相关信用保险和出口信贷文件有更深入的理解，以便更好地在索赔、追索时应对潜在的风险。经验丰富的跨境融资法律顾问可协助企业在签约之前，仔细审查相应保单和其他文件中潜在的风险和法律问题，识别法律问题并提出应对和谈判策略，助力企业的项目融资保障更加稳妥。

9 善用金融衍生工具降低利率和汇率风险

企业在通过“一带一路”参与项目融资时，可以建立套期保值策略，通过多种金融衍生工具来降低利率和汇率风险。这些工具包括但不限于远期合约、期权、掉期以及货币互换等。

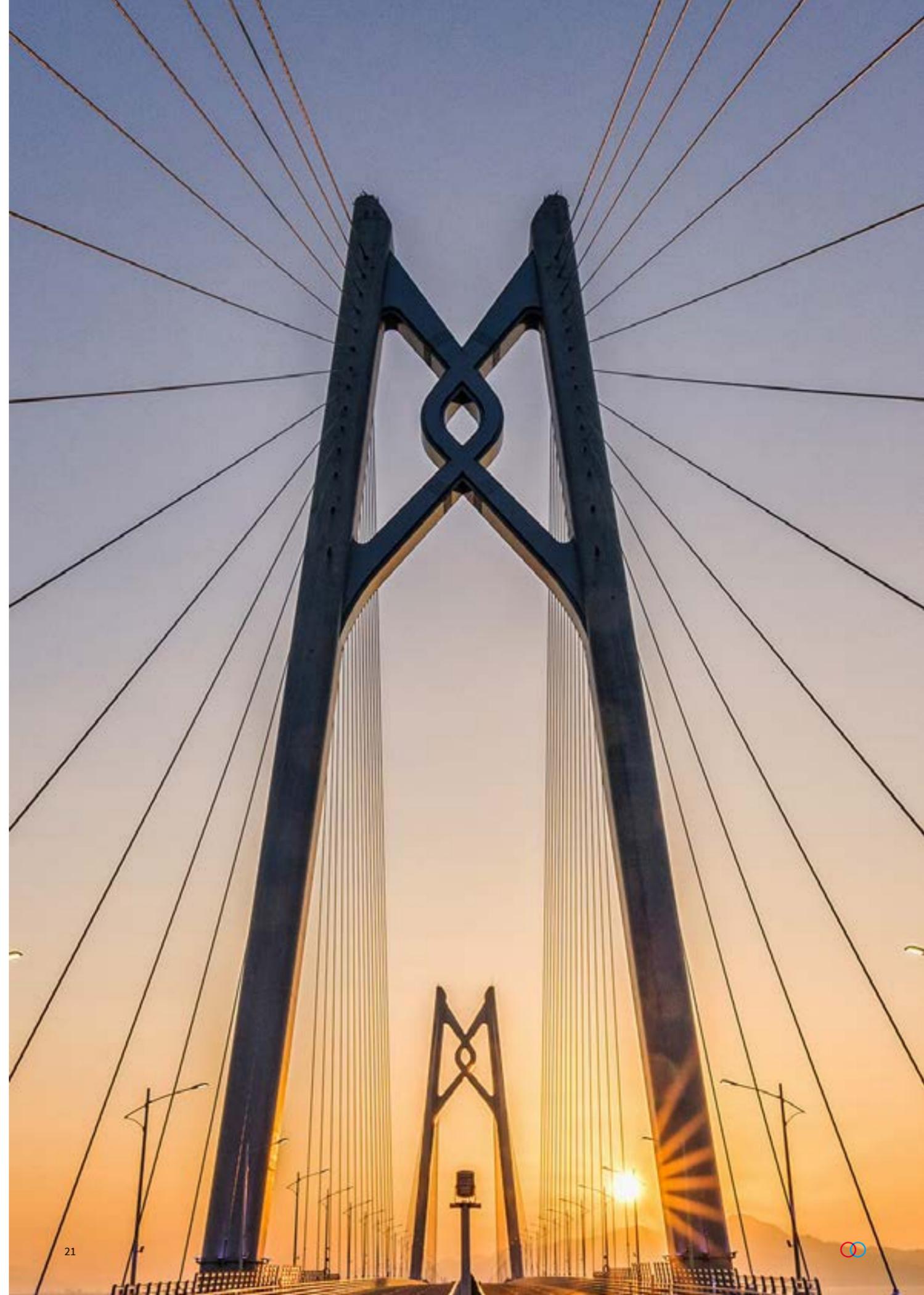
- 外汇远期合约：企业可以利用外汇远期合约锁定未来的汇率，从而避免未来汇率波动带来的不确定性。
- 外汇期权：通过购买或出售外汇期权，企业可以在一定程度上限制其面临的汇率风险。如果市场汇率向不利于企业的方向移动，企业可以选择不行使期权，从而避免损失；反之，则可以从中获得。
- 外汇掉期：外汇掉期允许交易双方在第一个起息日按照约定的汇率将一种货币转换为另一种货币，在第二个起息日再以另一项约定的汇率将上述两种货币进行方向相反的转换，可以用于对冲汇率风险、管理流动性以及调整外汇资金的构成和头寸的不平衡；
- 货币掉期：货币掉期允许企业将一种货币转换为另一种货币，并在约定的未来日期以预定的汇率重新交换回原来的货币。这不仅可以用于管理汇率风险，还可以用于调整资本结构。

⁸ 参见：<http://www.achc.com.cn/Upload/Investor/201304171448283946.pdf>

⁹ 参见：<https://www.ttigroup.com/sites/default/files/2024-03/car2023.pdf>

- 交叉货币利率掉期：这种掉期涉及两种不同货币的利率交换，可以帮助企业对冲因利率变动而产生的风险。例如，根据《亚洲水泥（中国）控股公司2010年度报告》，该公司进行的一笔名义金额为50,000,000美元的掉期合同，期限至2012年3月18日，采用人民币/美元6.8262的汇率进行本金交换，并根据伦敦银行同业拆息加每年0%至1.0%的利率进行利息交换⁸；此外，根据《创科实业有限公司2023年年度报告》，该公司同样使用交叉货币利率掉期降低美元及港币浮动借款的利率风险及其他外币风险⁹。

企业在实施这些策略时，企业需注意多方面的法律问题，如在什么情况下应选择什么合同文本（例如ISDA主协议、NAFMII主协议、SAC主协议和其他金融机构的对客衍生品主协议）、合同的法律效力、对手方所在司法管辖区的法律环境对金融衍生品的监管要求、金融机构的合规要求、跨境交易的法律限制和税务影响等。特别是，上述汇率和利率的套期保值衍生产品的设计较为复杂，需要企业和金融机构具备相当的专业水平，包括在文本谈判时，企业和金融机构也通常需要专业律师的助力，来确保复杂的法律文本与交易的商业意图匹配。





10 抓住绿色融资机遇

在“一带一路”倡议的框架下，绿色融资机会日渐成为推动可持续发展的重要手段。特别是绿色债券/绿色贷款和可持续发展关联贷款/可持续发展挂钩债券等金融工具，不仅为投资者提供了参与全球可持续发展项目的渠道，也满足了企业在环境、社会和治理（ESG）方面日益增长的需求。

绿色债券和绿色贷款

与一般债务工具相比，绿色债券和绿色贷款的核心特征在于其融资用途为“合格绿色项目”。国际目前主流的判断标准是由贷款市场公会（LMA）、亚太贷款市场公会（APLMA）和银团贷款交易协会（LSTA）联合发布的《绿色贷款原则》（GREEN LOAN PRINCIPLES）以及国际资本市场协会（ICMA）的《绿色债券原则》。在“一带一路”项目中，有多种类型的项目适合使用绿色融

资。首先，可再生能源发电厂，例如太阳能电站、风能发电厂和水力发电项目，是绿色融资的典型代表。这些项目不仅有助于降低碳排放，还促进可持续的能源结构。其次，能源效率提升项目，如高效能电力和热力设施的建设和改造，亦可以通过绿色融资获得支持。此外，绿色交通项目，如电动交通系统和可持续公共交通基础设施、废物管理和循环经济项目，涉及废物回收和再利用、污水处理等领域通常也符合绿色债券发行或绿色贷款申请的标准，进而在融资时享受利率降低、融资期限和额度、审批流程简化等方面的优惠。

可持续发展关联贷款/可持续发展挂钩债券

与绿色贷款/绿色债券经常一同被讨论的概念是近年来同样饱受关注的可持续发展关联贷款/可持续发展挂钩债券。以可

持续发展关联贷款为例，借款人并不需要将贷款资金用于实现ESG相关目的，其利率或其他关键经济特征与借款人是否实现事先协商一致的可持续发展绩效指标相挂钩。例如，蚂蚁集团于2022年底将一笔65亿美元的贷款转换为可持续发展关联贷款，该笔贷款也成为亚洲规模最大的可持续发展关联贷款。

经验丰富的专业法律顾问能够为企业的绿色融资项目提供关于绿色金融相关法律法规及政策的咨询，确保企业在融资过程中遵循相关规定，降低法律风险；帮助企业理解并符合绿色投资标准，这对于获得融资至关重要。在符合绿色贷款原则、绿色债券原则、可持续发展关联贷款原则、可持续发展挂钩债券原则等国际主流标准前提下，协助企业起草和审阅合同和协议，同时协调第三方机构为企业绿色金融框架进行认证，在获得相关认证后，便利企业日后为合适的项目安排绿色融资。

联系人



苏萌
合伙人 | 上海

电话 +86 21 2412 6057
电邮 sumeng@cn.kwm.com



林永耀
合伙人 | 跨境融资

电话 +612 9296 2062 / +852 3443 1075
电邮 david.lam@au.kwm.com



席索迪
资深律师 | 上海

电话 +86 21 2412 6493
电邮 xisuodi@cn.kwm.com

关于金杜

在与一带一路项目的客户合作时，我们凭籍国际实力和资源，提供在市场上独一无二的法律服务。我们的责任是引领客户在一带一路的项目上畅通无阻：从一个项目的开始，直到成功解决无可避免的争议，都能提供独到的见解和有利的支持。

金杜律师事务所被广泛认为是全球最具创新力的律所之一，能够提供与众不同的商业化思维和客户体验。金杜拥有2100多名律师，分布于全球26个城市，借助统一的全球平台，协助客户了解当地的挑战，应对地域性复杂形势，提供具有竞争优势的商业解决方案。

作为总部位于亚洲的国际领先律师事务所，我们为客户发掘和开启机遇，协助客户在亚洲市场释放全部潜能。凭借卓越的专业知识和在核心市场的广泛网络，我们致力于让亚洲走向世界，让世界联通亚洲。

我们始终以伙伴的合作模式为客户提供服务，不止步于满足客户所需，更关注实现客户目标的方式。我们不断突破已取得的成就，在重塑法律市场的同时，打造超越客户预期的律师事务所。



JOIN THE CONVERSATION



订阅我们的“金杜研究院”微信，
请搜索微信号KWM_China

金杜指金杜律师事务所的全球办公室。
欲了解更多信息请参阅www.kwm.com

© 2024 King & Wood Mallesons