



普华永道

# 航空内望

普华永道航空简讯，2021年1月

## 本刊主要内容如下:

Johnny 说 —— 危机中见曙光.....	01
你准备好复工了吗? —— 租赁分析模型的改革? .....	05
初探BEPS2.0 (支柱二) 对飞机租赁行业的影响.....	12
飞机跨境融资项下的内保外贷登记面临挑战.....	16
富国银行——有关开普敦公约“交付占有”一案上诉庭的更新....	19



刘浩然

航空服务业首席顾问

普华永道香港



## 中国如何迅速复苏

我很欣喜可以在去年的8月中完成中国内地之行。经过14天在上海的隔离，2个月满满当当的行程踏足了内地10个城市，业务拓展硕果累累。疫情前航空业市场的前景可谓一片叫好，可是疫情爆发后仅仅八个月，航空产业便急转直下成为受影响最严重的行业之一。

在我逗留中国内地的这两个月期间，我对业内资深人士进行了非正式的调查，他们对于中国内地市场展望的积极乐观我会在调查结果中和大家分享。在这之前，我想先同大家分享我在这次旅程中的一些观察，以供您在准备未来商业计划和投资时参考：

## 低成本航空公司的崛起

直至今日，中国的主流传统航空公司还不相信低成本运营。他们坚信航空公司大多数的成本是固定的，甚至是强制性的。然而，春秋航空（Spring Airlines）、九元航空（9-Air）和华夏航空（China Express）等低成本航空公司在疫情期间优异的表现从一定程度上证明了这一观点不完全正确。疫情后的市场正在强化这个概念，显示出低成本航空公司在周期的低谷可以表现出最强劲的弹性和恢复力。即便是在2020年上半年最糟糕的时期，低成本航空公司仍然实现了盈利，然而传统主流航空公司只能依靠低价销售勉强维持其流动性而赖以生存。无疑这些都将激增了投资者在未来设立低成本航空公司的信心。


## 货运市场极其火爆

我曾听到过这样的评论，货运航空是航空业很小的组成部分，不值得过多关注。但如今，市场形态已经发生了变化（参见下表）。

（十亿美元）	2019（实际）	2020（预估）	2021（预测）
全球客运收入	612	191	287
全球货运收入	102	117	140
货运收入在全球航空业总收入中的占比，%	12.2%	35.7%	30.5%

来源：国际航空运输协会（2020年11月）





在这样的环境下，越来越多的投资开始涌入全球和中国的航空货运市场，包括：



**货运飞机的非传统买家增多。**买家不再仅局限于航空公司，开始延伸至货运公司和货运代理，他们在近期业务的蓬勃发展中收益颇丰。租赁公司和融资机构热衷于进入货机的售后回租和融资市场。租赁公司进入市场是为客机的再市场提供了备选方案。



**“客改货”市场活跃。**飞机的保养和维修厂商（MRO）正在竭力提高“客改货”产能。投资者开始新设MRO厂或与有经验的工程公司合作建立新合资企业。



**适合“客改货”的老旧飞机市场价格得到支撑。**在飞机大规模全球停飞导致航空市场几近崩塌的情况下，适合“客改货”改装的老旧客机的价格得到了支撑。737NGs、A320neos、A330s和777-300ERs等机型虽然技术陈旧，但是未见其市场价格大幅下滑，其主要原因是这些机型退役后“客改货”的潜力。



**货机可谓一机难求。**“成品”货机，特别是长程货机，例如，747-400Fs、747-8Fs和777Fs，几乎在市场上一机难求。

#### 航空资源本土化

由于出行受限，许多航空相关从业者无法进行正常的差旅活动，例如，监督飞机的交付和维护保养，开展检查以及培训。因此促成了在国内寻找产品和服务供应商的需求。投资者开始在额外航空零备件仓储、MRO和飞行学院方面寻找商机。一些投资者甚至在海外市场上寻找生产线、制造供应商和持照人，探索未来能否将其成功引入国内。当然，部分原因也是为了支持国内飞机制造业（例如，中国商飞）。





### 政府支持和投资

近年来中国地方政府通过市场的手段（例如：通过省或市级航空运输业相关的投资平台）积极参与航空业。除此之外，天津东疆综合保税区飞机租赁的成功吸引了其他自贸区、综保区及保税区对飞机租赁的极大兴趣。在中国政府内部的机制下，地方综保区、保税区或其他形式的开发区投资发展航空产业可能有助于其升格。

由此可见，越来越多的中国内地城市正在投入更多的资源鼓励对地方的航空产业开展投资，这些投资包括在机场周边投建MRO、工业园区（建有飞机备件仓储和小型设备生产线）以及飞机租赁公司。地方政府投入的资源可以是税收优惠和财政补贴的形式。为了刺激在当地机场客运和货运的流量，一些地方政府迫切收购那些在疫情前就已濒临破产的民营航空公司。同时，机场也直接受益于来自政府的资金支持，涉及参与的项目包括新建航站楼，新增跑道，临空经济区的扩张，甚至是对外投资。

### 本地租赁公司专注于国内市场

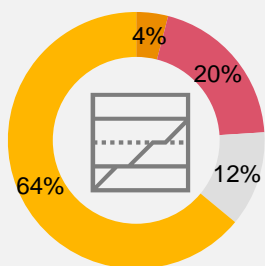
由于受监管的限制以及对于国际市场更为保守的投资态度（可能来自于管理层或信贷委员会或两者兼而有之），中国的飞机租赁公司正在为赢得国内市场的业务龙争虎斗，致使有些租赁交易的回报率甚至降至疫情前的水平，甚至更糟。尽管如此，一些业内人士任很庆幸他们没有参与国际项目，这些项目可能已经产生违约或者涉及的飞机已经停飞。

### 中国业内人士对于市场复苏和展望的调查

我们对25名来自国内或国际飞机租赁公司的中国代表进行了抽样调查，调查设计了5个问题，旨在了解被访者在疫情中期（2020年9月至10月）对于市场的信心和态度。受访者均为这些公司的中高层管理人员。



### 问题 1：市场复苏——全球航空市场何时才能恢复到2019年底的水平？



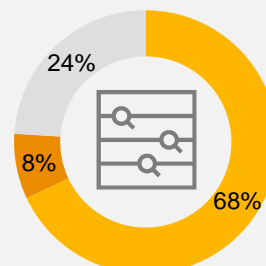
■ 2021年内 ■ 2022年中 ■ 2022年底 ■ 2023年或之后

#### 普华永道评论：

大多数受访者持非常悲观的态度，但与行业主要机构的预测一致。



### 问题2：业务增长——在未来12个月内，您的总资产组合将如何变化？



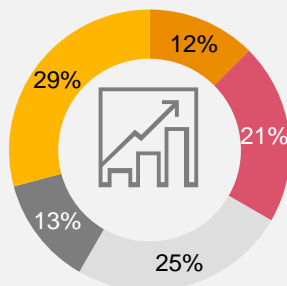
■ 增加 ■ 减少 ■ 无变化

#### 普华永道评论

大多数公司仍在积极寻求增长，但近三分之一的公司显得更为谨慎。



### 问题3：业务增长——您预计飞机资产交易活动将如何改变？



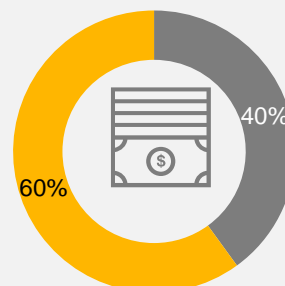
■ 仅购买 ■ 销售大于购买 ■ 无购买也无销售  
■ 购买大于销售 ■ 销售与购买持平

#### 普华永道评论

鉴于投资者期望在市场低迷时有低价买入的机会，因此预计飞机资产交易活动将保持强劲。但是，迄今市场定价尚未反映出这一点，并且有超过四分之一的人准备静观其变。



### 问题4：资金需求——您有资金短缺情况吗？



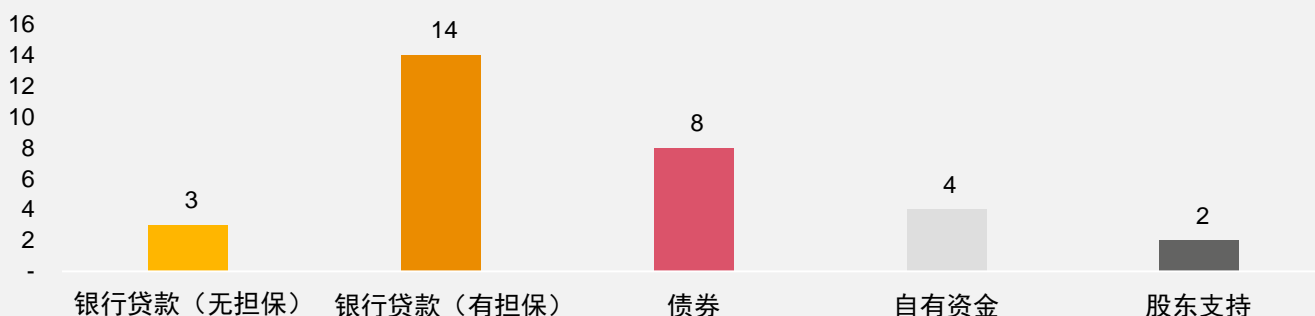
■ 是 ■ 否

#### 普华永道评论

似乎市场中的流动性尚且充裕。



### 问题5：融资方式——您的资金来源是什么？（可多选）



#### 普华永道评论

中国的银行仍在积极参与中国出租人主导的中国承租人项目。



# 你准备好复工了吗？—— 租赁分析模型的改革



**Michelle Siu**

总监  
交易服务  
普华永道美国



**Bryson P. Monteleone**

高级顾问  
航空金融资讯服务  
普华永道爱尔兰



新冠危机对全球航空运输业产生了前所未有的影响。健康方面的考虑以及政府对出入隔离区旅行的限制正带来巨大的挑战。

甚至在新冠肺炎之前，一些出租人就已经开始意识到，即便在良好的市场中，他们的假设和定价敏感度最终也可能受到挑战。我们遭受了有史以来航空业最严重的危机，现在所处的困境程度甚至连评级机构也无法说明白。

尽管当前形势充满挑战，但飞机融资是仍然需要的。从历史上看，在包括中国和印度在内的一些国家的推动下，全球航空运输每十五年翻一倍。911事件后，飞机租赁对自有比例大大提高。

当前的危机消退后，一些航空公司将会偿还债务，然后考虑租用飞机。机队规划将继续随着客户需求以及各国放开而演变，投资者将会有机会进入这类资产来获取具有吸引力的回报。而发现价值驱动力的关键是要在半寿期基础价值之外有一个“客观”的模型。

由于近几年来交易利润率越来越低，人们就更加关注内部定价模型。此外，由于航空业还在继续在努力克服新冠肺炎大流行所造成的影响，延长信贷期限、推迟支付租金、宽限支付以及资本化资产未充分利用的情况，将会需要一个前所未有的分析，来充分了解这场危机所带来的财务影响。支撑疫情期间及恢复期内的一些退出和租赁策略具有极大的复杂性，但是能支持高度精密分析结构的假设存在不确定性。这些分析结构模型必须具有弹性，可以用来同时管理经济性和风险。对假设条件高度敏感的能力有助于管理投资组合的价值并推动关键决策，而那些一直依赖于低标准模型的人很快就会开始发现自己的方式存在错误。

重点关注的主要假设条件包括信用和资产风险等级、估值假设、租赁条款、债务参数、交易机会以及周期敏感性，而在此之上，要对整体模型的完整性和结构具有广阔的视角。

## 核心假设条件有哪些？

### 资产

目前，全球商业机队中有60多种不同类型和100多个子类型的西方制造飞机。有50种不同的大型发动机类型，并且有大量的不同型号。任何主要资产类别中的细微不同描述都可能导致净损益之间的差异，而粗心的假设可能会导致错误的决策。例如，发动机类型可能对残值和残值利用方式产生关键影响。有效的模型需要结合这种详细和清晰程度并考虑市场的细微差别。



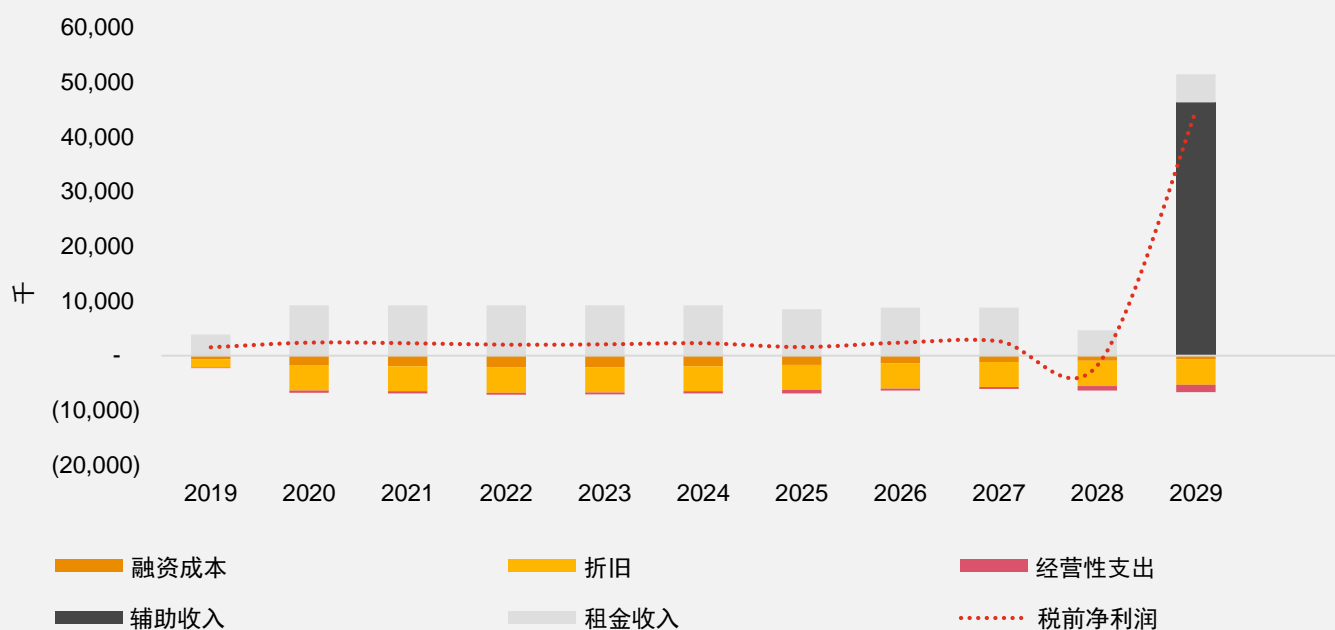


## 现金流

确定租赁策略对于现金流假设至关重要，而拥有一个使企业能够快速调整这些假设的模型，能够带来更多深刻的见解和更及时的决策。在目前疫情及陷入困境的航空公司背景下，现金流是什么情况呢？打算在租约期满后转租飞机吗？租金率是多少？是否掌握了正确的时间和费用？是将客机转成货机、出售/交易还是中途退出？这些选择将会创造怎样的价值、有怎样的风险以及具体的情境如何？

预测维护事件、准备金余额和租赁期末补偿是该模型需要具备的附加功能，从而可以更全面地了解月度和租赁期末的经济性状况。

## 税前净利润预测





## 折现率考量

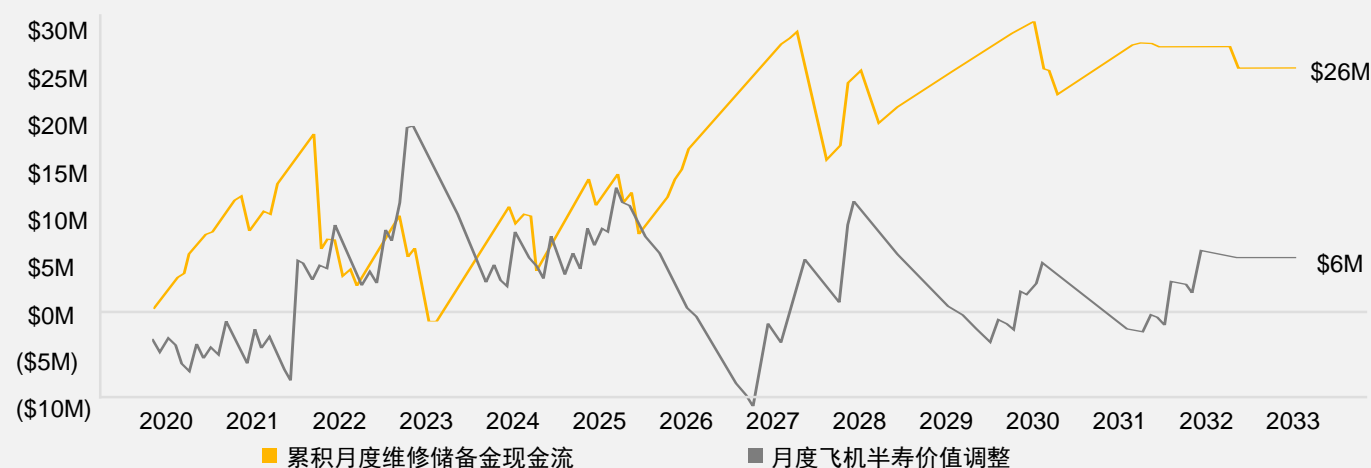
要应对租赁飞机资产的合理风险，可能需要仔细考虑特定的现金流风险，而这将取决于例如承租人信用等级和风险、地域风险、资产/残值风险、债务成本和现金流量假设等关键信息。对整个资产包使用一个宽泛的折现率可能比较快，但却可能无法体现每架飞机或租赁，以及它们的独特属性和对投资资产可能带来的波动。如果模型包括杠杆现金流量和折现率，则需要进一步评估。在信用监控系统和折现率模型计算的之间建立一个链接，可以掌握投资资产的最新情况。

## 维修预测

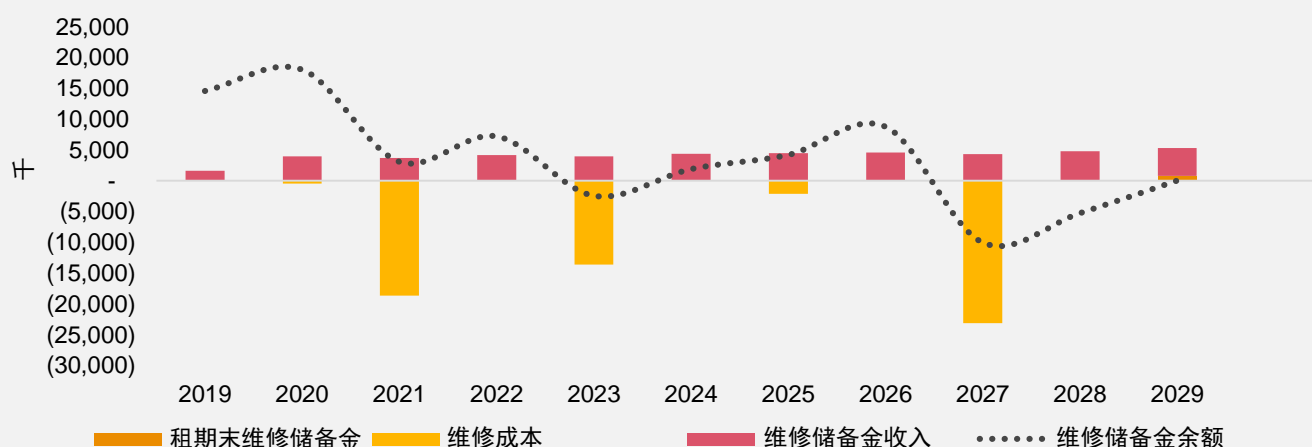
与过去相比，现在的飞机和发动机比以往任何时候都更加复杂，其内在价值（尤其是随着这些资产的老化）将越来越多地与其维护状况挂钩。保持飞机适航性的成本越来越高。如果不能按照常规的维护时间表对飞机进行维护，可能会损害飞机的价值和资产收益，但更重要的是，这会对乘客和飞机均造成危险。各式各样的维修计划文件（MPD）是飞机维修的基础，但并非所有运营商都遵循相同的MPD要求。

随着利用率的降低以及按照日期进行的维护可能发生的延期情况，由于飞机处于存储状态，而出租人仍需要考虑即使停放也可能到期的检查间隔，维修预测以及随之而来的副业收入将变得更加具有挑战性。

## 完整租期月度维修储备金现金流及飞机半寿价值调整



## 维修储备金余额

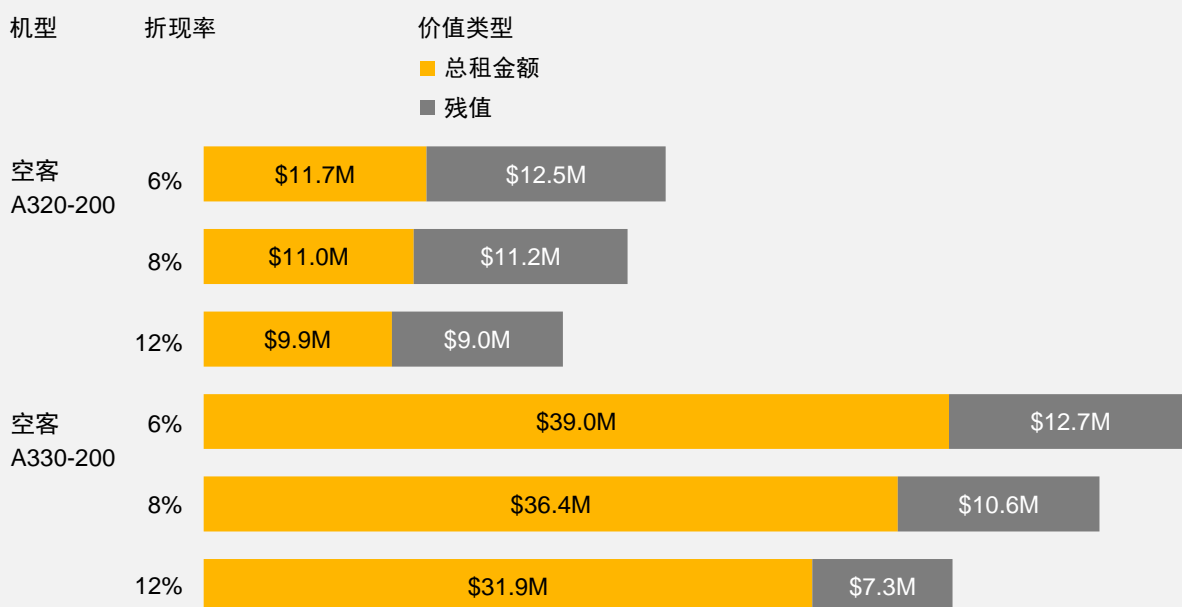




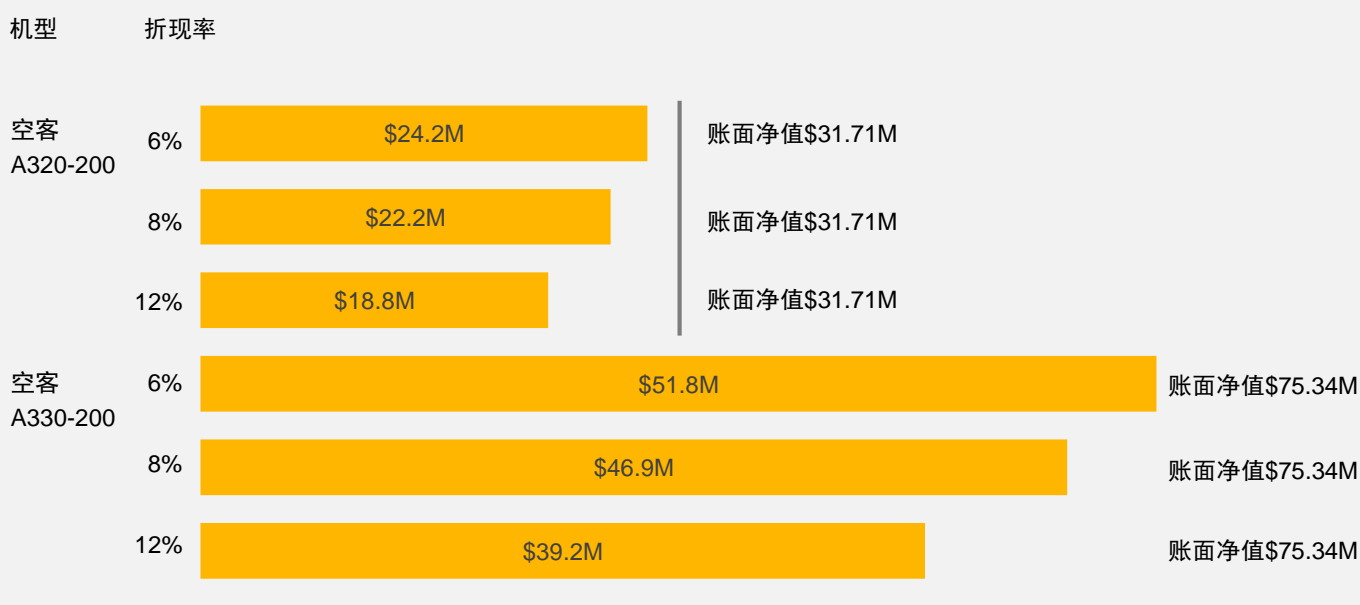


此外，出租人将需要与飞机资产管理人和内部会计团队进行协调，获取有关维修费用和收入的适当指导，从而对飞机的价值和现金流量进行充分的分析。

### 使用价值明细 vs 净现值



### 净现值 vs 账面净值





## 残值

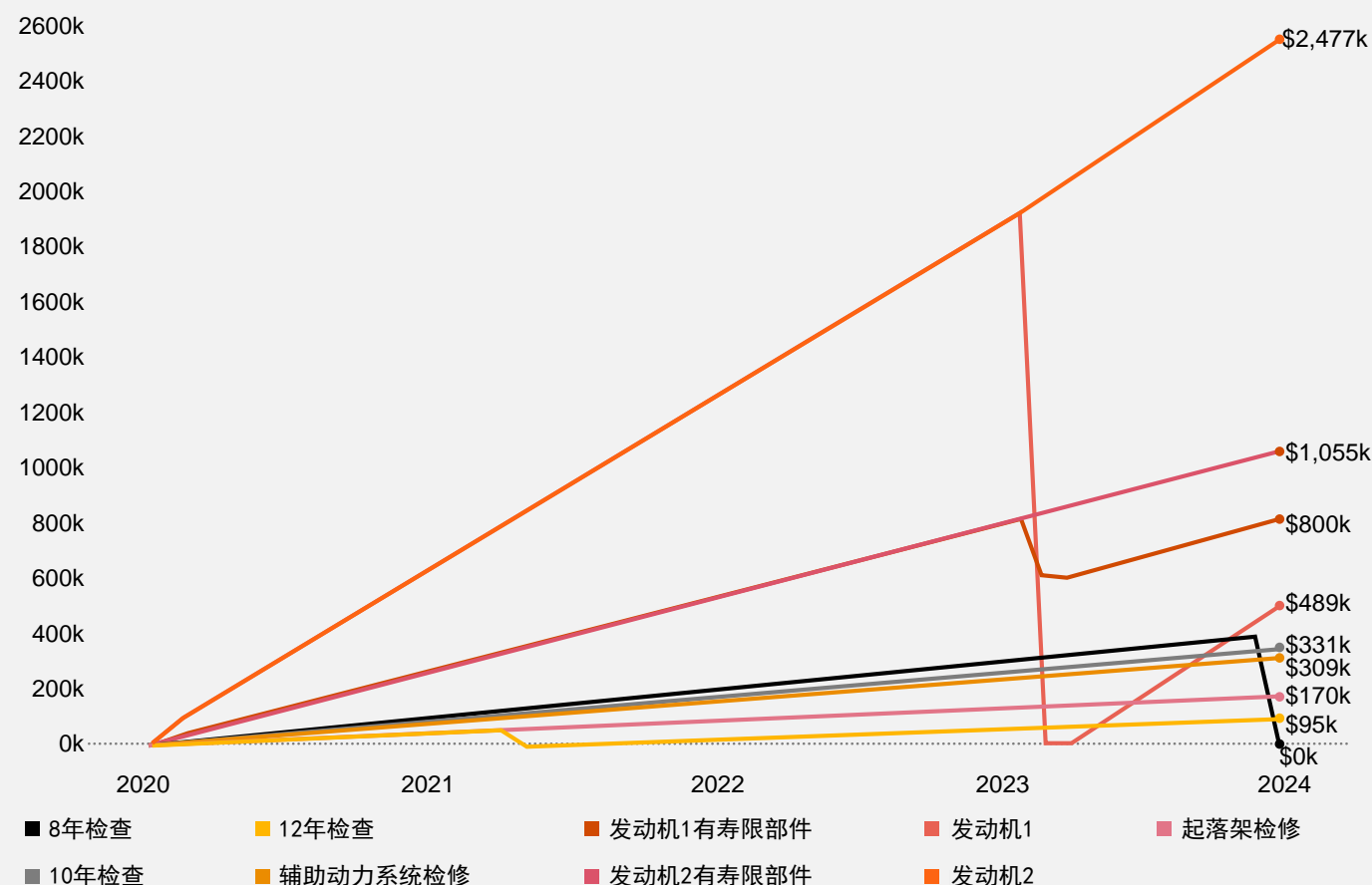
残值不应该是“占位符”，而应是一个由实际透彻分析所支持的独特数字。尽管残值本身就代表了时间上的将来值，但不一定代表将来的一个（弱或强的）市值，简单的半寿价值并能一直准确反映特定时刻的预期维修状态。残值应与初始价值一样重要，其假设牢固地植根于预测的技术状态和准确的成本预期，以及任何相关的回报条件或租赁终止补偿分析，而且还应针对潜在市场拐点和多种技术方案进行压力测试。

正确计算的残值是任何净现值（NPV）的重要支柱，就像使用适当的折现率一样，这些明确界定的假设是任何模型结构的重要组成部分，应每年对其准确性和及时性审查一次。

## 租赁分析

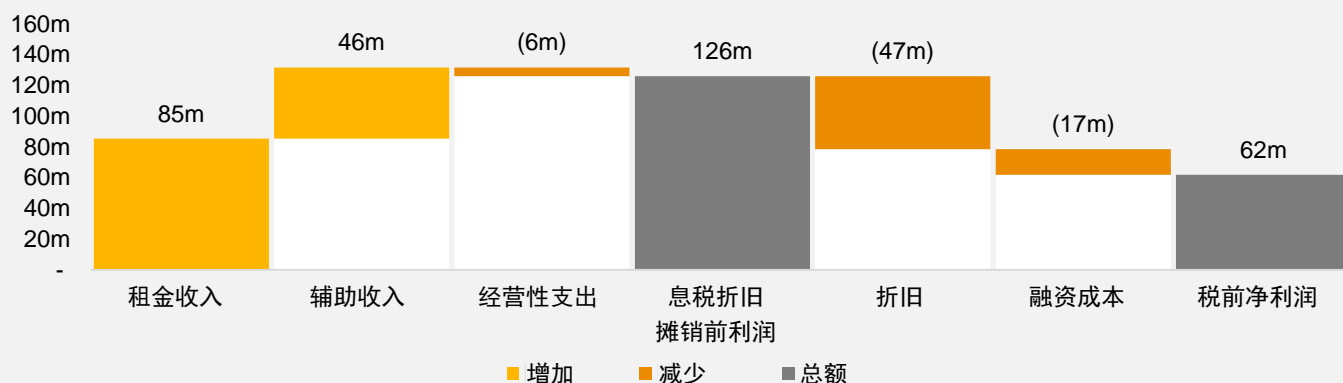
详细清晰的租赁分析不仅限于租金和租期，尽管简单的NPV计算可能有助于启动对话，但租赁的内在价值在于租赁条款（租金、租期、维修返还条件、升级、维修事件的成本、维修储备金、租赁期末补偿金、上下波动计算、技术阈值）。此外，建模分析工具应该能够快速深入反映出租赁的经济性状况，并具有足够的内置灵活性来强调假设并发现漏洞。

## 累计维修储备金按飞机部件划分（2020年1月起租4年）





## 税前净利润总额瀑布模型



## 目前应采取的四项关键措施：

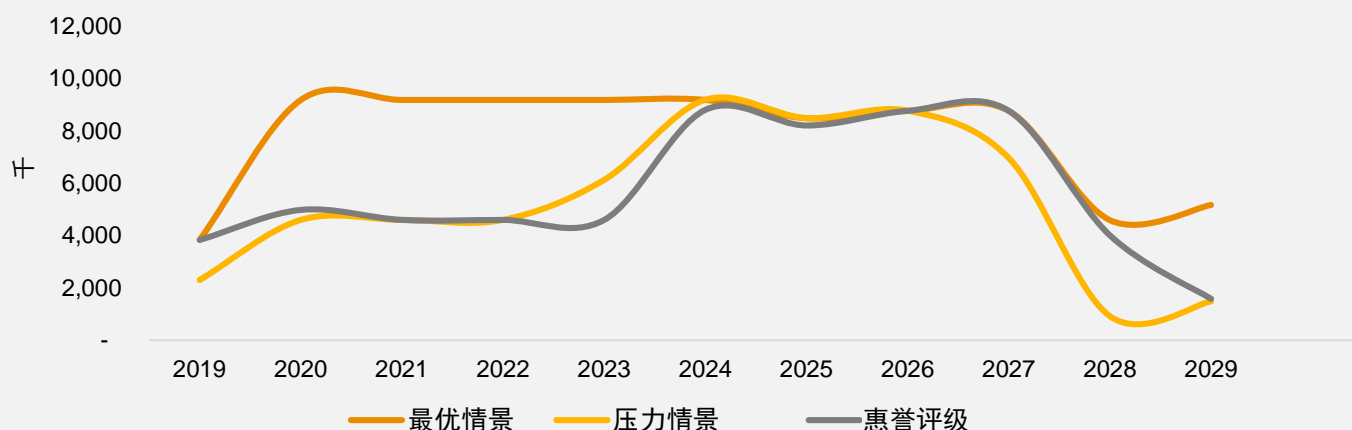
### 自查

自问所采用的模型是否满足需要？对评估有帮助还是有阻碍？是有用的工具还是障碍？所采用的模型是最新的且采用正确的假设吗？最重要的是，您的团队可以信任并依赖输出的结果吗？模型维护既艰巨又耗时，但鉴于其重要性，应定期进行更新和审查。以敏锐的洞察力对模型进行彻底检查，并向自己提出这些问题。

### 挑战和压力

如果您认为所采用的模型完成了应有工作，那么现在应该对此提出质疑了。针对实时交易测试其输出的准确性，并提高假设的敏感性。输出现实可行吗？它是支持还是质疑您的商业计划？您是否同意它告诉您的内容？您是允许还是不允许它所建议的机会？除了作为决策工具之外，您采用的模型是否还向您显示可以缓解漏洞积极保护自己？

## 情景分析 —— 总租金收入







### 外部审查

我们所采用的模型仅取决于其公式和编码。通过模型我们可以得到最佳的假设和压力指导，但是如果它没有正确计算或从正确的数据集中提取数据，或者由于使用不当而失效，那么现在可能是时候由专业人员进行全面检查，来确保模型有效地工作。应当确保假设的正确性和相关性，并采用国际标准，确保进行错误检查并锁定敏感信息。

### 整合

一旦模型准备就绪，就应该正确地将其在团队落地，确保正确使用和协议的实施。模型应该是一个完整的内部评估过程的组成部分，可以在需要进行审查，并且可以从中“学习”，从而避免重复以前的错误，并引入新的理解。一流的模型包含随附的使用说明和用户指南，从而提高整个团队的透明度和知识借鉴能力。

全面审查和质疑长期以来建立在专有交易模型中的各种假设之上，是一个多管齐下的过程，需要专家进行审查，而且通常是从外部进行。由于这场危机已经考验了我们整个行业，现在是时候对习惯性引入的标准进行评估，充满信心地重建内部输出，在今后的交易中更好地帮助我们了解和管理飞机的经济状况。对此，关键是要建立一个无错误的模型，正确地结合了商业假设和敏感性；并且使用简单，匹配可视化工具。



# 初探BEPS2.0 (支柱二)对飞机租赁行业的影响



**John Neary**

高级经理  
航空融资及租赁  
普华永道香港



**梁嘉辉**

税务合伙人  
航空融资及租赁  
普华永道香港



## 预期的国际税收规则的变革将给飞机租赁行业带来什么样的影响？

经济合作及发展组织于2020年10月12日发布了一系列的草拟框架建议，旨在改革现行的国际税收体系，以应对数字经济和尚待解决的税基侵蚀以及利润转移（BEPS）相关问题所带来的税收挑战。这些草拟框架建议中包括了“双支柱方案蓝图报告”，其中支柱一蓝图报告（以下简称“支柱一报告”）针对高度数字化和面向消费者的商业活动，支柱二蓝图报告（以下简称“支柱二报告”）则聚焦于推行全球最低有效税率（ETR），取决于门槛要求和豁免条件，该有效税率将会直接影响开展跨境经营活动的各行各业。

通过两套相互关联的规则，支柱二报告旨在引入全球最低公司所得税税率的规则。这两套规则分别为：（1）应征规则（the subject to tax rule / STTR）；（2）全球防范税基侵蚀规则（the Global anti-base erosion rules / GloBE规则）。

全球防范税基侵蚀规则由三个独立但又相互关联的规则组成。包括：（a）收入归股东规则（the income inclusion rule / IIR）；（b）转换规则（the switch over rule / SoR）；（c）未充分征税款项规则（the undertaxed payments rule / UTPR）。这三条规则设立的目的是为了使跨国公司集团运营所处的同一个税收管辖地按最低的税率标准纳税。

## GloBE规则建议引入全球最低有效税率——可能定在10~15%的范围内

虽然GloBE规则提出了门槛要求和豁免条件，但是若按飞机投资组合的市场估值排名的前50大飞机租赁公司来看，约有60%的飞机租赁公司可能会受到GloBE规则的影响。该规则的实施可能会对飞机租赁公司的现金税和有效税率产生不同程度的影响。可以宽泛的理解为GloBE规则给予了跨国公司集团最终控股母公司（UPE）所在税收管辖区、甚至是其子公司又或是其姊妹公司所在税收管辖区补征税的权利，以确保跨国公司集团在其他相对的税收管辖区内运营总体达到按GloBE规则下最低税率测算出的纳税标准。

## GloBE规则的潜在影响

### 爱尔兰：

爱尔兰的公司所得税税率（贸易型公司）为12.5%，正好介于预期的最低税率范围的中间，因此对于拥有爱尔兰飞机租赁平台的租赁公司而言，其最主要的担忧可能是在GloBE规则下会有什么样的方案来处理税务折旧与会计折旧之间产生的时间性差异。如果一个不利的方案被采纳，则可能会产生巨大的影响——即爱尔兰飞机租赁平台的有效税负率有可能会被认定为是0%，在这样的情况下，爱尔兰飞机租赁平台需要按GloBE规则下最低税率测算出的纳税标准补足相应的税款，换言之，其平台下现金税递延缴纳的优势也就丧失了甚至是有可能会提高平台的整体实际有效税负率。好在从目前来看，GloBE规则下已经考虑了时间性差异对于有效税率计算的影响从而限制了影响的范围，更多的关注可能在于GloBE规则下的最低有效税率是否高于12.5%以及新规则下带来的额外合规要求。





### 香港和新加坡：

对于拥有新加坡和/或香港飞机租赁平台的租赁公司而言，其关注点在于GloBE规则下的最低有效税率标准是什么（当然新加坡平台也需要考虑上述时间性差异带来的影响）。

香港和新加坡飞机租赁平台的实际有效税率可能均低于预期GloBE规则下的最低有效税率标准。对于在监管范围内的跨国企业集团而言，如果只是单独考虑其在这些税收管辖区内的飞机租赁平台，则在某些情况下该集团的实际有效税率可能会大幅上升。

但是如果在测算有效税率时跨国公司集团在整个税收管辖区内的运营全部被考虑在内，则相对应的影响会减小，原因在于跨国公司集团在当地的非飞机租赁业务适用的税率可能会高于飞机租赁业务的税率，例如香港为16.5%，新加坡为17%，这样会使跨国公司集团在当地整体的有效税率得到提升，从而达到GloBE规则下的最低有效税率标准。

此外，香港和新加坡税务机关已初步采取应对行动评估相应的举措以确保其现有的飞机租赁税制的竞争力，以期最终能够让飞机租赁公司受益。

### 离岸低税或无税的税收管辖区：

对于诸如在开曼群岛、百慕大、英属维尔京群岛等低税或无税的税收管辖区内运营的并且在监管范围内的跨国企业集团而言，如果提议的新规则（包括GloBE规则下的最低有效税率标准等）获得通过，那么跨国企业集团在这些传统避税天堂开展运营活动所带来的税收利益则很有可能在顷刻之间丧失。

### 其他主要高税的税收管辖区——美国、中国、日本等：

当然我们期望在GloBE规则下最终实施有利于解决时间性差异的方案，与此同时，我们必须认识到如果有利方案最终没有被实施，高税的税收管辖区就可以豁免于补征税。此外，对于最终控股母公司位于这些高税的税收管辖区的跨国集团公司而言，可能会产生更多的行政管理负担，例如，新的合规要求可能会促使新的流程和系统的开发以便于执行和监督新的税务合规要求。



**应征税规则（STTR）是指当收款人的税率低于最低水平（应征税规则最低税率）时，对关联方之间的某些跨境支付适用或增加预提所得税。**

与GloBE规则不同的是，应征税规则没有提及最低收入门槛，可能可以将收入门槛设置为低于7.5亿欧元，或者完全不设置。因此，应征税规则对于飞机租赁行业产生的影响更大。然而鉴于应征税规则预期仅适用于特定的关联方付款，因此很有可能应征税规则的影响仅限于特定的交易结构，尤其是对于某些依赖于双边税收协定优惠待遇的交易结构，例如转租赁结（Lease-in Lease-out）和集团的内部融资结构。

## 总结

通过提升有效税负率以及/或者减少现金税递延带来的好处，GloBE规则和应征税规则（相对程度更小）从一定程度上降低了部分飞机租赁中心所在地的吸引力。但是还有许多其他因素仍然与税有关（例如其中一项为双重税收协定的网络）需要考虑，这意味着目前主要的飞机租赁中心的地位基本不会被动摇。影响的大小取决于最低税率标准如何被设定，新规则如何被引入，更重要的是新的规则是否会被达成共识。

如果像爱尔兰、香港和新加坡等飞机租赁中心适用最低税率标准，为了确保这些飞机租赁中心的竞争力，我们认为在适用GloBE规则的前提下这些飞机租赁中心所在的税收管辖区应该在本国或者本地区的税法下引入补征税的规则系统。此外，对于像香港这样的飞机租赁中心最终不得不通过改变现行适用的税率来确保其竞争力，香港税务局应该将调整税率作为一个备选的方案。

与最初的BEPS行动计划一样，我们所面临的问题仍然是跨国企业集团税务事项的长期不确定性。企业在估算税收成本时会寻求确定性，但不幸的是，这一点越来越难以实现。在BEPS 2.0提案中，这种不确定性在未来几年内将继续存在。





### 出租人应采取什么行动？

尽管要准确评估影响仍然非常困难，应该尽可能地在战略层面考虑到潜在的影响，特别是在评估租赁交易定价时更应仔细考虑。

出租人目前在可以采取的主要行动包括：



评估您的企业结构以判别您的业务是否在拟定的GloBE规则监管范围内；



如果在GloBE规则的监管范围内，则可利用国别报告（CbCR）相应的程序和息针对有效税负率的影响建立模型开展概要评估；



以及另行评估应征税规则可能产生的影响。



# 飞机跨境融资项下的内保外贷登记面临挑战



刘屹

合伙人  
法律服务 — 航空融资与租赁  
瑞栢律师事务所\*



王筱

高级律师  
法律服务 — 航空融资与租赁  
瑞栢律师事务所\*



## 内保外贷简介

在一项涉及境外贷款人（作为贷款人）、境外所有权人（作为借款人和头出租人），境内出租人（作为次出租人）的飞机跨境融资交易中，由境内出租人的股东向境外贷款人提供股权质押为常见的担保形式。在该种飞机融资交易发生违约事件时，境外贷款人可通过执行股权质押取得对境内SPV的控制权，从而代替原次出租人与承租人进行租赁交易或直接处置飞机。

根据《跨境担保外汇管理规定》，上述股权质押构成“内保外贷”，出质人应在签订股权质押协议后15个工作日内到所在地外汇局办理内保外贷签约登记手续。自2014年《跨境担保外汇管理规定》出台及外汇管制开始放松起至2017年间，内保外贷登记流程简单便捷。

但是，自2017年起，由于部分企业利用内保外贷进行套汇从而导致大量资金外流，外汇局对此进行了调查并且开始对内保外贷加大审查力度。自此，外汇局对如下四个方面进行重点审查：



融资交易的真实性



内保外贷安排的  
商业合理性



法律合规性



违约风险及发生担  
保履约的可能性

随后，外汇局为实施《跨境担保外汇管理操作指引》发布了一系列指导政策，规定若其对上述四个方面有任何疑问时，有权要求担保人作出书面解释。外汇局按照合理商业标准和相关法律法规认为担保人解释明显不成立的，可以决定不予受理登记申请。

显然，外汇局对内保外贷登记开始进行从严审查，内保外贷登记已成为较为敏感的登记事项。据我们了解，中国企业近期完成内保外贷担保登记的成功案例寥寥无几。





以下真实案例足以证明内保外贷登记的收紧趋势：我们在为某担保人办理内保外贷登记时，外汇局花了将近一年的时间对登记材料进行实质审查，并且仍在审理之中。我们对此颇为困扰，希望在此提醒飞机融资及租赁界对此予以关注并提早做出相应准备。

由于上述案例牵涉敏感话题，相关交易细节我们在本文中不做披露。

### 焦点案例

相关交易架构概要如下：

- 境外所有权人将飞机租赁给境内保税区SPV；
- 境内保税区SPV将飞机转租给境内某航空公司；
- 境外银行向境外所有权人提供融资；且
- 境内保税区SPV的股东将其在境内保税区SPV的股权质押给境外银行

### 外汇局登记要求

通常，为股权质押办理内保外贷签约登记时外汇局仅要求提供如下合同原件：

- 贷款合同；
- 贷款合同补充协议；
- 股权质押协议；及
- 经认证的出质人和质权人（贷款人或担保受托人）身份证明文件。

融资交易交割后，登记申请将连同上述文件一并提交给当地外汇局进行审阅。当时所有各方均认为外汇局只会对申请材料进行形式审查，登记应当能够在登记申请提交后20个工作日内完成。事实证明这种想法过于理想化、过于乐观：自登记申请文件提交已过去近一年，经过多轮商讨，外汇局对登记申请仍有疑问。

### 外汇局提出的问题包括：

- 在经过多次讨论后，外汇局仍对交易结构非常困惑（虽然我们认为交易结构非常简单明了：即附有境外融资和境内担保的转租赁架构）；
- 在当今经济形势下借款人（即境外所有权人）是否有能力清偿贷款也为外汇局所关注的问题；
- 外汇局要求提供大量的额外材料，包括有关当事方的具体信息，包括其身份证明文件，股东的身份证明文件和财务状况，与股权质押无直接关联的其他交易文件以及交易其他事项的详细信息，并就该等文件提供中文翻译件；
- 外汇局目前使用的申请表并未包含修改后的要求，因此需要申请人对申请表进行更新并就相关证明文件进行签名盖章。

外汇局加强监管力度的其中一个原因是出于对套汇的担忧，因此外汇局要求提供融资交易的商业合理性和真实性证明，这一要求有其合理性。但是，外汇局似乎过度关注借款人的还款来源和还款能力，在资产融资交易中，借款人的还款来源实际是租赁交易项下的租金，而该交易项下租金支付方为中国一家大型国有航空公司，外汇局对借款人的偿债能力提出质疑，延伸来看也就是中国航空公司的信誉提出质疑，这种怀疑非常令人惊讶。



### 新冠疫情背景下的手续要求

内保外贷担保登记面临的另一项挑战是当下的疫情。对于内保外贷登记，如交易当事方为境外实体的，外汇局要求提供经公证认证的设立证明，据我们的经验该等设立证明需要首先经质权人所在地公证机构公证，再经中国大使馆/领事馆认证。

目前世界部分国家处于封锁状态，政府机关停止办公（或仅提供有限服务），因此完成上述公证认证非常困难。由于《跨境担保外汇管理规定》明确规定担保人应在签订担保合同后15个工作日内到所在地外汇局办理内保外贷签约登记手续，在规定的期限内提交申请困难重重。担保人仅能在签订担保合同后15个工作日内将其所能提供的所有文件提交至外汇局（即使无法提供原件或文件未经公证认证）。如外汇局在办理登记时有任何要求，担保人可向其解释说明其因为疫情原因取得文件所需时间较长，担保人已尽全力提供所需材料，在此种情况下，我们认为外汇局不会因未按时提交申请为由拒绝受理登记。

### 结论

综上所述，由于世界经济的不确定性以及外汇局对内保外贷项下资金外流的担忧，外汇局对内保外贷登记采取了从严审查的态度。对于涉及内保外贷的结构相对复杂的交易，外汇局很可能需要更多的时间进行消化分析（尤其是那些飞机跨境融资经验较为有限的地方外汇管理部门）。

我们建议担保人尽早准备申请材料，同时，境外银行也应要求担保人配合外汇局提供所需材料并确保与外汇局保持良好的沟通。

最后，外汇局也应考虑利用人工智能等新科技手段，结合行业专业意见和以往交易经验建立内保外贷全国统一登记系统。

瑞栢在协助客户进行内保外贷登记（包括具体的登记手续）方面有着丰富的经验。如需任何协助，我们很高兴与您共同探讨。



# 富国银行 —— 有关开普敦公约”交付占有”一案上诉庭的更新



**Nai Kwok**

注册外国律师  
程伟宾律师事务所\*\*



**Tejaswi Nimmagadda**

合伙人  
程伟宾律师事务所\*\*



在2020年9月最新一期《航空内望》一文中，我们撰写了一篇关于Wells Fargo Trust Company, National Association (trustee) v VB Leaseco Pty Ltd (administrators appointed)的文章。该案是首批运用到《移动设备国际利益公约》和《航空器议定书》（共同简称“《开普敦公约》”）的“方案A”（“Alternative A”）的规定来将航空器标的物“交付（债权人）占有”的案件之一。有关此文的更多背景资料，可扫描二维码阅读此前评论的内容。

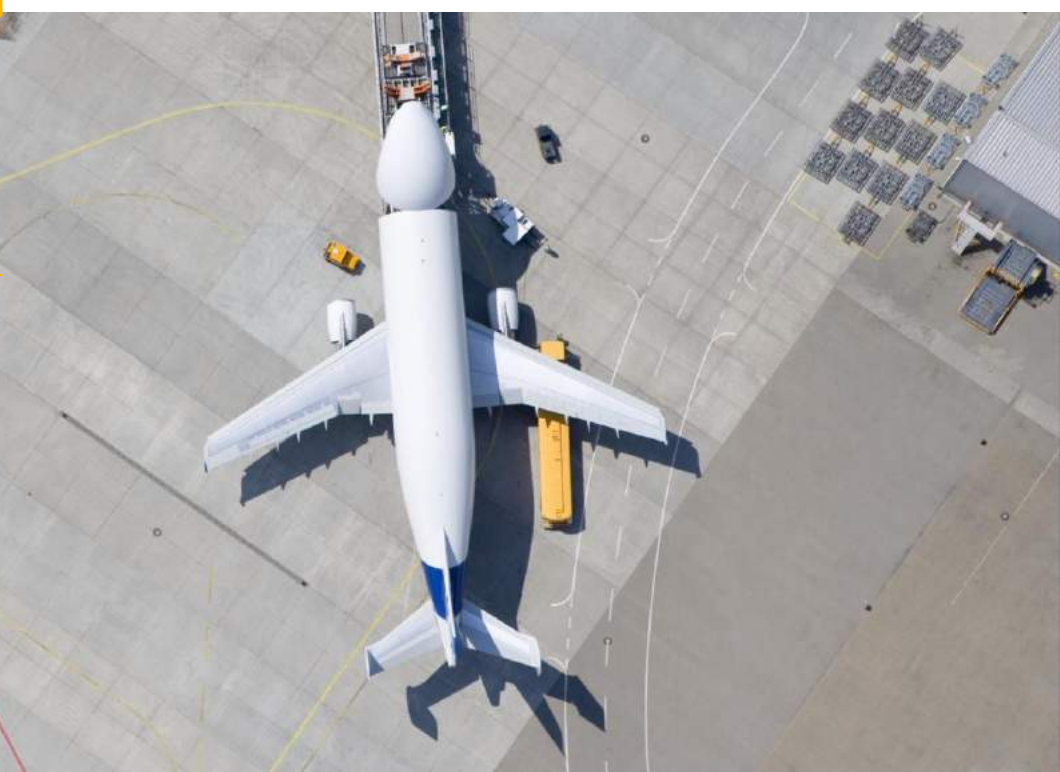


我们在之前的文章中曾报道，一审法院认为，根据对条约相关规定的正确解释，“交付占有”的含义为要求承租人按照飞机租赁协议的退租要求返还航空器标的物。

法庭命令破产管理人将富国银行（作为所有权受托人）根据飞机租赁协议出租给VB Leaseco的发动机连同根据飞机租赁协议提供的若干技术文件返还至飞机租赁协议约定的退租地点（位于佛罗里达州）。

破产管理人对该判决提出上诉。虽然澳大利亚联邦法院的上诉法庭同意一审法院对《开普敦公约》相关规定所采取的解釋方式，但却不同意其所做出的结论并在一些关键方面推翻了该判决。

尤其是上诉法庭认为“交付占有”并不必然要求承租人按照飞机租赁协议将航空器标的物“交付占有”。而是，承租人应以债权人行使自助救济权时可能采用的占有形式将航空器标的物“交付占有”，从而向债权人履行交付航空器标的物占有的义务。







联邦法院全体法官提出此意见的理由如下：

- 《开普敦公约》本身并没有明确表明承租人必须按照飞机租赁协议进行“方案A”（“Alternative A”）的“交付占有”；
- 担保文件项下的要求如果必须予以遵守，《开普敦公约》也会在若干地方明确此类规定。这进一步表明如果《开普敦公约》要求遵守相关担保文件项下的规定，也会明确作出此类规定；
- 占有的概念在普通法和大陆法国家延伸至单纯实际占有之外，可以采用实际交付之外的方式实现（换言之，如果能够设立充分的控制权，则可视为或“推定”为占有），因此相关法律规定的“交付占有”的要求并没有严格要求物理退还；
- 虽然《开普敦公约》优先于当地法律，但此优先权却仅限于二者存在不一致的情况。因此，如果当地法律不允许债务人交付占有（或者不允许债权人取回）的，则适用《开普敦公约》的规定，但仅限于此；
- 对“按飞机照租赁协议”这一表述的潜在含义的解读，其实会超出以上所述的《开普敦公约》与当地法律不一致时适用《开普敦公约》的情况。本案尤其如此，因为这将会要求直接从破产财产中拿出资金来履行这些义务。而这将是对破产财产进行有利于出租人（作为无担保债权人）的重新分配，使其债权优先于所有其他无担保债权人。由于取回费用一般是从担保财产中支付，因此如果有不足部分的，出租人和被担保人一般仅能与所有其他无担保债权人享有同等索赔权；
- 法庭还同意，在出租人获得机会取得占有之前，承租人必须继续承担维护飞机的义务。

#### 我们对本案的看法：

在澳大利亚加入《开普敦公约》之前，承租人有权发出通知声明其不会将某项资产以“现状”（“as is”）在“当时所处位置”（“where is”）交由出租人取回。理论上，只要破产管理人的行为没有与通知不一致（例如继续使用该项资产或者积极阻碍取回措施），其就不必采取任何肯定性措施，并且不必采取任何积极措施将资产返还给出租人。

在澳大利亚加入《开普敦公约》之后，鉴于“交付占有”要求破产管理人采取肯定性措施，所以破产管理人的义务似乎更重了。但是肯定性措施的范围是：

- 在履行“交付占有”的义务之前，继续按照《开普敦公约》的规定维护和保存飞机；以及
- 采取使出租人能够通过行使其自助救济权取得占有的必要肯定性措施，并且如果承租人的管理妨碍出租人行使其自助救济权的，破产管理人必须采取必要措施解决任何因破产管理导致的妨碍取得占有的障碍。

虽然看起来比较明确的是破产管理人不能够消极放弃，但并不完全清楚的是“交付占有”的义务在多大程度上需要破产管理人采取积极行为，而且法庭本身已明确将此交回一审法官重新裁决。

出租人可能会对上诉结果感到失望，行业参与者也多次指出，在承租人违约时，取回资产实际发生的情况是，承租人租用资产的权利——换言之，承租人以承租人身份占有资产的权利——终止了。发生终止后，承租人不一定知道谁实际享有真实或优先权利占有资产（例如，如果出租人为该资产进行了融资，其自身可能发生了违约，而抵押权人将享有优先权）。因此，承租人只能将资产返还给主张有权占有该资产的人进行占有。

我们将继续跟进并更新本案的进一步动态。

# 联系人

## 航空业务服务



**刘浩然**  
航空业务服务首席顾问  
普华永道香港  
+852 2289 5670  
[johnny.lau@hk.pwc.com](mailto:johnny.lau@hk.pwc.com)



**陆远**  
航空业务服务部  
总监  
普华永道中国  
+86 (10) 6533 3116  
[martin.y.lu@cn.pwc.com](mailto:martin.y.lu@cn.pwc.com)



**Tim Bacchus**  
航空业务服务部  
高级经理  
普华永道香港  
+852 2289 6314  
[tim.bacchus@hk.pwc.com](mailto:tim.bacchus@hk.pwc.com)



**黄巧玲**  
航空业务服务部  
高级经理  
普华永道香港  
+852 2289 3594  
[karen.hl.wong@hk.pwc.com](mailto:karen.hl.wong@hk.pwc.com)



**郭大伟**  
航空业务服务部  
高级经理  
普华永道中国  
+86 (21) 2323 1398  
[david.d.guo@cn.pwc.com](mailto:david.d.guo@cn.pwc.com)



**崔瑞**  
航空业务服务部  
高级经理  
普华永道中国  
+86 (21) 2323 1290  
[victor.cui@cn.pwc.com](mailto:victor.cui@cn.pwc.com)

## 税务



**庄子男**  
中国税务市场主管合伙人  
普华永道中国  
+86 (21) 2323 2580  
[spencer.chong@cn.pwc.com](mailto:spencer.chong@cn.pwc.com)



**何润恒**  
亚太区银行及资本市场税务部  
主管合伙人和香港金融服务  
业务税务主管合伙人  
普华永道香港  
+852 2289 3026  
[rex.ho@hk.pwc.com](mailto:rex.ho@hk.pwc.com)



**曾惠贤**  
税务合伙人  
普华永道中国  
+86 (755) 8261 8383  
[catherine.tsang@cn.pwc.com](mailto:catherine.tsang@cn.pwc.com)



**梁嘉辉**  
资产融资和租赁税务部  
合伙人  
普华永道香港  
+852 2289 3599  
[clarence.kf.leung@hk.pwc.com](mailto:clarence.kf.leung@hk.pwc.com)



**郭蕴芳**  
税务合伙人  
普华永道中国  
+86 (10) 6533 2855  
[wendy.guo@cn.pwc.com](mailto:wendy.guo@cn.pwc.com)



**于勃**  
税务合伙人  
普华永道中国  
+86 (10) 6533 3206  
[bo.yu@cn.pwc.com](mailto:bo.yu@cn.pwc.com)



**傅瑾**  
税务合伙人  
普华永道中国  
+86 (21) 2323 2907  
[stella.fu@cn.pwc.com](mailto:stella.fu@cn.pwc.com)



**高彦**  
税务合伙人  
普华永道中国  
+86 (10) 6533 3077  
[yan.y.gao@cn.pwc.com](mailto:yan.y.gao@cn.pwc.com)



**黄嘉亮**  
航空融资及租赁  
经理  
普华永道香港  
+852 2289 3573  
[ivan.kl.wong@hk.pwc.com](mailto:ivan.kl.wong@hk.pwc.com)



**John Neary**  
航空融资及租赁  
高级经理  
普华永道香港  
+852 2280 3568  
[john.j.neary@hk.pwc.com](mailto:john.j.neary@hk.pwc.com)



**赵祺**  
航空融资及租赁  
高级经理  
普华永道香港  
+852 2289 3009  
[wayne.q.zhao@hk.pwc.com](mailto:wayne.q.zhao@hk.pwc.com)

## 法律



### 刘屹

合伙人  
瑞栢律师事务所\*  
+86 (10) 85404650  
[yi.liu@ruibailaw.com](mailto:yi.liu@ruibailaw.com)



### Tejaswi Nimmagadda

合伙人  
程伟宾律师事务所\*\*  
+852 2833 4908  
[tejaswi.nimmagadda@tiangandpartners.com](mailto:tejaswi.nimmagadda@tiangandpartners.com)



### Michelle Taylor

合伙人  
程伟宾律师事务所\*\*  
+852 2833 4994  
[michelle.a.taylor@tiangandpartners.com](mailto:michelle.a.taylor@tiangandpartners.com)



### Nai Kwok

注册外国律师  
程伟宾律师事务所\*\*  
+852 2289 4939  
[nai.kwok@tiangandpartners.com](mailto:nai.kwok@tiangandpartners.com)



### 王筱

高级律师  
瑞栢律师事务所\*  
+86 (10) 8540 4633  
[xiao.xa.wang@ruibailaw.com](mailto:xiao.xa.wang@ruibailaw.com)



### 黄莹玥

高级律师  
程伟宾律师事务所\*\*  
+852 2833 4947  
[tatianna.yy.wong@tiangandpartners.com](mailto:tatianna.yy.wong@tiangandpartners.com)



### 王珊珊

高级律师  
瑞栢律师事务所\*  
+86 (10) 2323 3267  
[shanshan.s.wang@ruibailaw.com](mailto:shanshan.s.wang@ruibailaw.com)



### Natalie Kurdian

合伙人  
普华永道澳大利亚  
+61 2 8266 2763  
[natalie.kurdian@pwc.com](mailto:natalie.kurdian@pwc.com)



### 朱煦欣

律师  
程伟宾律师事务所\*\*  
+852 2833 4914  
[charissa.hy.chu@tiangandpartners.com](mailto:charissa.hy.chu@tiangandpartners.com)

## 审计



### 金以文

会计专业咨询服务合伙人  
普华永道中国  
+86 (21) 2323 3267  
[yvonne.kam@cn.pwc.com](mailto:yvonne.kam@cn.pwc.com)



### 李宝亭

香港金融服务/审计及银行及资本市场部主管  
普华永道香港  
+852 2289 2982  
[peter.pt.li@hk.pwc.com](mailto:peter.pt.li@hk.pwc.com)



### 周世强

中国华南区审计主管合伙人  
普华永道中国  
+86 (755) 8261 8988  
[charles.s.chow@cn.pwc.com](mailto:charles.s.chow@cn.pwc.com)



### 周智杰

合伙人  
普华永道香港  
+852 2289 1215  
[keith.ck.chau@hk.pwc.com](mailto:keith.ck.chau@hk.pwc.com)



### 杨永恒

高级经理  
普华永道香港  
+852 2289 8062  
[arthur.wh.yeung@hk.pwc.com](mailto:arthur.wh.yeung@hk.pwc.com)



### 李琳

合伙人  
普华永道香港  
+852 2289 2741  
[helen.li@hk.pwc.com](mailto:helen.li@hk.pwc.com)

## 责任编辑:

### Tejaswi Nimmagadda

合伙人  
法律服务——航空融资与租赁  
程伟宾律师事务所\*\*

### Tim Bacchus

高级经理  
航空业务服务部  
普华永道香港

\*瑞栢律师事务所是一家独立律师事务所, 亦为普华永道全球网络的成员机构。

\*\*程伟宾律师事务所为一家独立的香港律师事务所。

本简讯由英文原稿翻译, 如有任何疑问, 请以原稿为准。英文原稿请点击链接或 扫描右边二维码[阅读原文](#)。





本文仅作一般信息参考，不应作为构成专业顾问的咨询。

© 2021 年普华永道版权所有。保留所有权利。普华永道是指普华永道网络及/或其某个或多个成员企业，其中每个企业均为独立法定单位实体。  
更多信息，敬请访问 [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure)。PMS\_No. 001888