

恒大在美申債務重組 強調不涉破產

專家：保護資產助債權談判 其他財困內房或仿效

陷入財困的恒大(0333)市傳在美國申請破產，消息觸發恒大物業(0666)和恒大汽車(00708)股價分別急瀉9%和16%。恒大昨日下午澄清，此舉是正常推進境外重組程序的一部分，不涉及破產申請。有分析認為，恒大正尋求與境外債權人談判債務重組，申請破產保護有助談判順利進行。大和指出，不排除有其他內房仿效恒大做法。

大公報記者 蔣去情

據外埠消息，恒大本周四根據美國破產法第15章在紐約申請破產保護。市場討論沸沸揚揚，恒大隨後發公告作出澄清，指公司向美國法院申請承認香港和英屬維爾京群島(BVI)法律體系下的境外債務重組協議安排，是正常推進境外重組程序的一部分，不涉及破產申請，目前債務重組仍按照計劃推進中。

避免公司解體

對於恒大此舉，協縱策略管理集團聯合創始人黃立沖認為，主要是為了保護在美資產不受債權人追討，為全球範圍內的債務重組爭取更多時間，從而避免公司解體。上海申宜禾律師事務所律師李海權則指出，當債權人和債務人難以通過談判解決債務問題，或雙方失去信任的情況下，此舉將有助於推進債務重組，以助公司「起死回生」。

事實上，內地媒體引述專責處理跨境重組的會計師表示，儘管美國破產法第15章英文上都可以表述為「file for bankruptcy」，但據公開信息了解，恒大集團遞交的是境外債務重組中的「重組協議確認」，應是為了在前期獲得香港、開曼、英屬維爾京群島法庭的認可後，保證以美元債為主的境外重組進程穩定的一個「認可程序」，這與「境外破產」沒有關係。

廣東法丞匯律師事務所合夥人胡桂芬律師指出，破產保護是債務人在面臨債務困境，又兼具債務重組等解決方案的可能性時，選擇向法院尋

求幫助，以防止資產遭多方爭奪加劇危機，從而爭取時間的一種法律途徑。

對於恒大選擇在美國法院申請債務重組的原因，京哲律師事務所合夥人劉澤楓認為，若恒大在美國有債權人，則可能在美国創建管轄點，同時恒大有許多國際化的投資，參與清算債權和債務的破產管理人可能來自全球範圍，相關債權和債務在發行中往往適用國際上的法律，因此在美法院申請最為合適。

有券商擔憂恒大此舉為其他經營不善的內房開先例。大和發表報告指出，由於恒大早前補發業績，上載2021年和2022年合計虧損近6000億元人民幣，投資者可能擔憂債務重組方案的可行性，因此公司選擇在美國申請破產保護，以免重組談判受到妨礙，但仍不排除有其他內房企業為確保債務重組計劃順利進行，而仿效恒大在美國申請破產。

樓盤與買家受影響微

儘管申請破產保護進一步削弱市場對恒大的信心，但業內人士認為，這對於買樓客的影響較小。廣東合邦律師事務所合夥人楊登基律師分析道，恒大在內地的樓盤基本由相對獨立的项目公司持有，根據合同相對性原則，恒大在美國的破產保護難可能涉及股權問題，但直接作用於房產的概率不大。楊登基並稱，中國法律對於普通購房者有保護措施，同時還有相關交樓政策，料恒大在內地的樓盤及普通購房者受影響較小。

尋求法庭支持重組 屬正常程序

業界意見

「最早傳出恒大在美國申請「破產保護」的消息，我們業內也覺得情況並不如那麼嚴重，這只是推進境外債務重組的一部分。恒大在美國有一部分美債和資產，所以現時的措施是恒大在美國的法律框架下所做的必要的財產保護措施。這個程序對資產保障是有幫助的。」廣州中原項目部總經理黃韜認為，在境外債務重組過程中，尋求相關法庭對重組協議的支持和確認，符合國際上市場化、法治化、國際化推動境外債務重組的正常程序和慣例，這樣也可以規避一些風險。「比較耐人尋味的是，為什麼恒大現在才做這些境外的債務處理，而不是更早時候就開始。我猜這當中應該涉及恒大與政府有關部門的領導的溝通協商的過程。」

黃韜認為，恒大爆雷已經有一段時間了，這次恒大涉及美國的債務重組對於內地房地產市場來說，影響已經很微。「畢竟恒大爆雷已經2年多，所引起的連鎖反應基本都釋放了。」

恒大的最新舉措，對於最近因美元債違約而處於風口浪尖的廣東房企碧桂園來說，有什麼參考意義？黃韜認為，每個房企都有各自的經營模式，恒大和碧桂園不能相提並論。「只能說，由於行業不景的大環境下，其他房企都難以獨善其身，恒大現在走的每一步都備受關注。」

黃韜說，如今房地產領域的民營企業處境都很艱難，「國家現在提出優化房地產政策、保障房地產市場健康發展。作為從業者來說，我們也相信政府手裏的工具箱能用的手段還有很多。國家宏觀層面已經釋放了不少利好信號，但廣東或者廣州一直都沒有地方細則出台，所以大家處於觀望狀態。但我們都相信，只要政府願意鬆綁過去限制樓市發展的政策，房地產市場會迎來起色的。」

克而瑞廣佛區域首席分析師肖文曉表示，作為本輪行業調整的首家出險企業，恒大問題到底會是怎樣的出清方案，其結果對於其他涉險企業具有一定的示範性。大公報記者盧靜怡

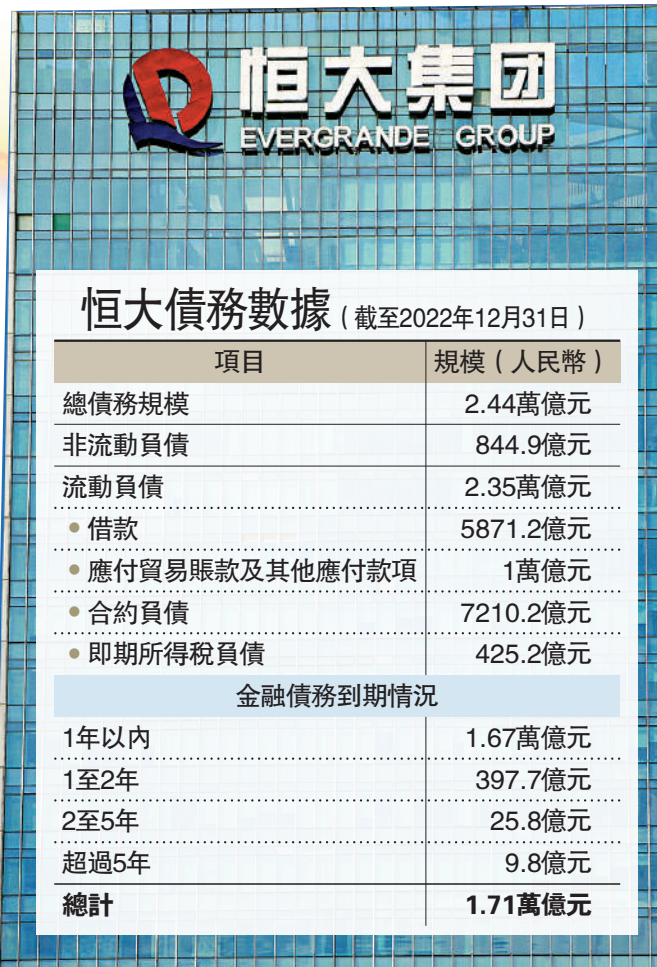
河南碧桂園置業6億元股權被凍結

【大公報訊】近期內房相繼出現財困，據天眼查App顯示，河南碧桂園置業近日新增2則股權凍結信息，股權被執行企業為鄭州高新碧桂園房地產開發公司、鄭州中貫新城置業公司，凍結股權數額分別為4億元（人民幣，下同）、2億元，凍結期限自今年8月15日至2026年8月14日，執行法院為河南省鄭州市中級人民法院。

天眼查又顯示，近日花樣年集團（中國）、深圳市花樣年地產集團、惠州市花和房地產開發、深圳市飛高

至卓實業等新增一條被執行人信息，執行標的為14.7億餘元，執行法院為深圳市中級人民法院。

另外，內媒引述投資者透露，大連萬達商業管理集團與他們溝通時，非正式地表示，公司債券「20萬達01」之9月份票息的兌付資金已準備好，將如期兌付。「20萬達01」於2020年9月7日發行，發行規模為38億元，發行價100元，債券期限5年，票面利率為5.58%，到期日為2025年9月9日，目前剩餘期限為755天。



專家解讀

協縱策略管理集團聯合創始人 黃立沖	有助保護資產不受債權人追討，為全球範圍內的債務重組爭取更多時間
上海申宜禾律師事務所律師 李海權	當債權人和債務人難以通過談判解決債務問題，或雙方失去信任的情況下，向美國法院申請債務重組，有助盡快走出困局，加快公司「起死回生」
廣東法丞匯律師事務所合夥人律師 胡桂芬	可防止資產遭多方爭奪，加劇債務危機，有助財困企業爭取時間
廣東合邦律師事務所合夥人律師 楊登基	恒大在內地的樓盤基本由相對獨立的项目公司持有，根據合同相對性原則，直接影響房產和購房者的可能性不大

恒大事件簿

2020年8月	內地監管機構約談房企，提出三條紅線降槓桿要求，此前，恒大正尋求解決懸而未決的借殼上市問題
2020年9月	一份名為《關於懇請支持重大資產重組項目的情況報告》的求助函傳得沸沸揚揚，內容有關恒大向政府請求支持恒大地產與深深房的資產重組，稱若重組失敗將引發一系列系統性風險，恒大隨後回應稱該報告純屬捏造
2021年	多家房企先後債務違約，瀕臨財困的恒大在多方商討未果下亦陷入債務違約
2022年3月	恒大系公司先後在港交所停牌
2023年7月	恒大補發截至2022年底的三份財務報告，自2021年起資產不抵債
2023年8月	恒大地產補發報告，同樣資產不抵債
2023年8月	中國證監會向涉嫌信息披露違規的恒大地產下發《立案告知書》
2023年8月	市傳在美國申請破產保護，恒大澄清屬債務重組，不涉破產申請

恒大債務重組Q&A

- Q:** 為什麼要向美法院申請債務重組？
A: 恒大在香港和開曼群島正進行重組程序，兩市場均採用普通法，與美國法則互相關容，美國法典第11篇第15章，專門處理涉及海外公司的債務重組。目的是促進美國與外國法院的合作；為交易和投資提供更大的法律確定性。
- Q:** 等同申請破產嗎？
A: 兩者有很大分別。以第15章債務重組，有助於債務人通過程序使公司起死回生。其間債權人通過，經過法院確認，債務人可以繼續營業。「破產」是公司因無法償還到期債務而無法繼續經營。由破產財產託管人來「清理」公司資產，所得資金用於償還公司債務，並進入破產清算程序。以恒大為例，進行「破產保護」後，樓盤或地皮亦由公司持有。
- Q:** 後續程序是什麼？
A: 在提交申請後，恒大需要履行的程序包括：首先，需要提供詳細的財務信息和債務狀況，以便法院判斷其是否有資格申請第15章保護；其次，需要提出具體的債務重組計劃，包括如何償還債務、如何改善經營狀況等；最後，需要獲得法院的批准，才能正式進入第15章保護。
- Q:** 對公司有什麼影響？
A: 恒大在內地房產及地塊大多由旗下項目公司持有，公司營運基本不變，但在完成債務重組前，境外再發債融資有難度。

引用美國破產法第15章 為重組爭取時間

話你知

根據美國破產法第15章，允許美國破產法院承認涉及外國的破產或債務重組程序。同時，非美國企業可以利用該法規阻止債權人在美國提起訴訟或凍結資產，可為債務重組爭取更多時間。另外，第15章賦予外國債權人參與美國債務重組或破產案件的權利，並禁止對這些外國債權人的歧視。

市場過往有類似案例，瑞幸咖啡2020年被指財務造假，經調查後發現2019年期間虛增收入21.19億元人民

幣、虛增利潤9.08億元人民幣。2021年在紐約根據美國破產法第15章申請破產保護，2022年在債權人支持下完成重組。財報顯示，瑞幸2022年收入規模首次突破百億，營業利潤首次扭虧為盈。今年3月於新加坡開設首批海外分店。

龍湖多賺7.8% 正償還明年到期貸款

【大公報訊】內房危機未化解，龍湖集團(00960)中期業績相對穩健，儘管收入下滑34.6%至620.4億元（人民幣，下同），但盈利狀況改善，期內擁有人溢利80.6億元，增長7.8%，中期息派0.32元，按年減少3%。

龍湖昨日收報16.5元，跌3.8%。談及市場前景，執行董事兼高級副總裁張旭忠表示，上半年市場表現不及預期，多項指標大幅回落，但隨着近期內地政府連續表態支持房地產市場，相信在政策陸續出台後將有好轉，公司會把握市場修復的窗口期，推進去化工作，長期看好內房市場健康穩定發展。

淨負債率57% 手頭現金724億

期內龍湖開發業務收入達498.7億元，合同銷售額為985.2億元，銷售均價每平方米1.7萬元，當中13%來自內

地一線城市及香港，82%來自二線城市。

集團指，截至6月底，已售出但未結算的合約銷售額2465億元，為未來核心盈利持續穩定增長奠定基礎。至6月底止，集團按經營分部劃分的分部負債總額2129億元，按年升近4%。淨負債率為57.2%，手頭現金為724.3億元。綜合借貸總額為2070.9億元，平均借貸成本利率升至4.26%；平均貸款年限7.19年。

被問及龍湖債務情況，公司執行董事兼首席財務官趙軼指出，上半年已將集團97%外債進行掉期，目前總債務中僅22%為境外債，其餘78%為境內債。公司堅持量入為出，截至昨日短債佔比已降至11%，目前已經開始償還明年到期的銀團貸款，到年底可壓縮至230億元，其中110億元是境內債券，料將降

低明年還債壓力。他強調，今年的債務壓力已基本過關，明年同樣有充分資源進行償還，主要由於公司在開發貸款有良好信用，料明年可再獲批約100億元貸款。不管市場何時恢復，龍湖都做好充足準備。

融創盈警 中期料蝕160億

另外，融創中國(01918)發盈警，預期截至今年6月底上半年，公司擁有人應佔虧損介於150億元至160億元（人民幣，下同，約160至170億港元），而去年同期則虧損187.6億元。

對於出現虧損，該公司解釋，主要由於受房地產市場下行影響，公司收入較少，物業項目毛利率較低，及外匯波動造成預期淨匯兌損失。融創中國收市報1.11港元，跌1.77%或0.02港元，成交額60億港元。