

论把大象塞进冰箱总共要走几步？——谈谈中国恒大的香港清盘呈请

作者：汉坤律师事务所 尤杨 | 赵之涵 | 郭颖思
汉坤香港联营律师行 叶汉杰 | 李健堃

2009年11月5日，中国恒大集团，China Evergrande Group，港股上市代码：03333（下称“中国恒大（03333.HK）”），使用“红筹结构”的模式在香港联交所成功上市，上市当天中国恒大股票收盘价比发行价高出34.28%，总市值创下705亿港元的纪录成为中国香港和市值最大的海外企业。

中国恒大（03333.HK）是注册成立开曼群岛的有限公司，红筹重组完成后形成“实际控制人-开曼公司-BVI公司-境内公司”的持股结构，境内公司包括恒大集团有限公司及其内地关联公司（下称“恒大集团”）。

2022年6月28日，中国恒大（03333.HK）发布上市公司公告，称其被呈请人向香港特别行政区高等法院提出清盘呈请，涉及债务金额为8.625亿港元。在香港上市的中国恒大（03333.HK）清盘呈请，将会对处于内地的恒大集团债权人产生何种影响？

这需要从香港法院对“红筹”企业清盘呈请的审查认定标准、内地人民法院对于香港清盘令的认可与协助、内地人民法院认可和执行清盘令的方面予以分析。

一、打开冰箱门的基本要求：香港法院对于“红筹”企业在港清盘的审查认定标准

（一）香港法院有权对在中国香港以外成立的公司进行清盘

根据香港特别行政区《公司（清盘及杂项条文）条例》（第32章）第327条¹的规定，香港法院有司法管辖权对非注册公司（Unregistered Company）进行清盘。非注册公司包括非香港公司（Non-Hong

¹ According to Section 326 of Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) Ordinance of Hong Kong: " Meaning of unregistered companies: (1) For the purposes of this Part, unregistered company (非注册公司) includes any partnership, whether limited or not, any association and any company with the following exceptions— (Amended 3 of 1997 s. 48): (a) a company registered under the Companies Ordinance 1865 (1 of 1865), or under the Companies Ordinance 1911 (58 of 1911), or under the pre-amended Ordinance, or under the Companies Ordinance (Cap. 622); (b) a partnership, association or company which consists of less than 8 members and is not formed or established outside Hong Kong; (Amended 23 of 1998 s. 2); (c) a partnership registered in Hong Kong under the Limited Partnerships Ordinance (Cap. 37). (Amended 6 of 1984 s. 259) (2) For the avoidance of doubt, it is declared that in subsection (1), unregistered company includes a registered non-Hong Kong company. (Replaced 30 of 2004 s. 2.) "

Kong Company)²和注册非香港公司（Registered Non-Hong Kong Company）³，其中注册非香港公司是
指在中国香港以外地区成立，且在香港设立营业地点，并依法在香港公司注册处进行登记的公司。

因此，针对“红筹”模式赴港上市⁴的集团企业而言，如果在中国香港上市的离岸控股公司的负债
过多，其债权人及/或公司成员可以入禀香港法院提出清盘呈请。债权人提出清盘呈请后，香港法院将
针对清盘呈请进行聆讯，以审查判定是否发出清盘令或作出批准延期裁定。

（二）香港法院对非注册公司作出清盘令的三项核心要求

需要特别注意的是，即便香港法院有权对在中国香港以外成立的公司进行清盘，但是否行使管辖权
属于香港法院的自由裁量权（Discretion）。香港法院认为最适宜对公司进行清盘程序的司法管辖区仍应
是该公司注册成立所在的司法管辖区。因此，在审视是否应该对香港以外成立的公司作出清盘令时，香
港法院会遵循三项核心要求（以下简称“三项核心要求”），以评判香港法院是否有充分理由对这些非注
册公司行使管辖权而作出清盘令，这三项核心要求内容如下：

1. 该非注册公司必须与中国香港有实质的联系，但不一定要在中国香港境内存在资产；
2. 清盘令必须有合理的可能性使清盘呈请人得益；及
3. 法院在分配公司财产时，必须能够对一人或多人行使管辖权，以证明公司在中国香港进行清盘是合理的。

另外，香港法院审理该案的法官聆讯时也会重点考虑中国恒大（03333.HK）与呈请人之间的单独债务
和解情况以及整体债务重组方案的情况，而根据中国恒大（03333.HK）在港交所的上市公司公告内容，其
表示将极力反对呈请人 Top Shine Global Limited of Intershore Consult (Samoa) Limited 提出的呈请，并预期该
呈请不会影响将于 2022 年 7 月底前公布重组方案的时间计划⁵。因此，香港法院最终会否发出清盘令仍然具
有极大的不确定性。

二、谁来把大象放进冰箱：如果香港法院发出清盘令，仍然需要中国内地人民法院认可和执行 香港公司清盘程序以及清盘人或者临时清盘人的身份

（一）执行香港法院发出的清盘令存在跨境破产程序性障碍

《中华人民共和国企业破产法》第五条第二款规定：“对外国法院作出的发生法律效力破产案件
的判决、裁定，涉及债务人在中华人民共和国领域内的财产，申请或者请求人民法院承认和执行的，人
民法院依照中华人民共和国缔结或者参加的国际条约，或者按照互惠原则进行审查，认为不违反中华人
民共和国法律的基本原则，不损害国家主权、安全和社会公共利益，不损害中华人民共和国领域内债权

² According to Section 2 of Companies Ordinance of Hong Kong: “non-Hong Kong company (非香港公司) means a company incorporated outside Hong Kong that—(a) establishes a place of business in Hong Kong on or after the commencement date of Part 16; or (b) has established a place of business in Hong Kong before that commencement date and continues to have a place of business in Hong Kong at that commencement date;”

³ According to Section 2 of Companies Ordinance of Hong Kong: “registered non-Hong Kong company (注册非香港公司) means a non-Hong Kong company that is registered in the Companies Register as a registered non-Hong Kong company;”

⁴ “红筹上市”是指中国公司主要运营资产和业务虽在中国境内，但间接以注册在境外离岸法域（通常在开曼、百慕大或英属维尔京群岛等地）的离岸公司名义而在境外交易所（主要是香港联交所、纽约证券交易所、伦敦证券交易所、法兰克福证券交易所、纳斯达克证券交易所、新加坡证券交易所等）挂牌交易的上市模式。

⁵ 参见 https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0628/2022062800121_c.pdf 及 https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0620/2022062001232_c.pdf，最后访问日期 2022 年 6 月 29 日。

人的合法权益的，裁定承认和执行。”

一般而言，根据前述《企业破产法》以及国际条约的规则，境外的清盘裁决必须要经过我国国内人民法院的承认和执行，才能最终生效。换言之，即使中国恒大（03333.HK）的清盘呈请被香港法院通过，但是因为债务主体位于境外，其大部分财产和股权却在我国境内，香港法院发出清盘令的执行也需要克服跨境破产的程序性议题。

（二）《关于开展认可和协助香港特别行政区破产程序试点工作的意见》和相关会议纪要为执行香港法院的清盘令提供了依据

值得注意的是，最高人民法院于 2021 年 5 月 11 日发布了《关于开展认可和协助香港特别行政区破产程序试点工作的意见》（法发〔2021〕15 号）（下称“《认可和协助香港破产程序的意见》”），并于 2021 年 5 月 14 日与香港特别行政区正式签署了《关于内地与香港特别行政区法院相互认可和协助破产程序的会谈纪要》（以下简称“《会议纪要》”）。

《会议纪要》第二条规定：“香港特别行政区破产程序的清盘人或者临时清盘人可以向内地试点地区的有关中级人民法院申请认可依据香港特别行政区法律进行的公司强制清盘、公司债权人自动清盘以及由清盘人或者临时清盘人提出并经香港特别行政区法院批准的公司债务重组程序，申请认可其清盘人或者临时清盘人身份，以及申请提供履职协助。”

因此，上述两份文件为“内地与香港在破产程序中相互认可与协助”提供了法律依据。

（三）申请认可和协助香港清盘程序的适用条件：债务人主要利益中心所在地位于中国香港，且连续存在 6 个月以上

《认可和协助香港破产程序的意见》第四条规定：“本意见适用于香港特别行政区系债务人主要利益中心所在地的香港破产程序。本意见所称‘主要利益中心’，一般是指债务人的注册地。同时，人民法院应当综合考虑债务人主要办事机构所在地、主要营业地、主要财产所在地等因素认定。在香港管理人申请认可和协助时，债务人主要利益中心应当已经在香港特别行政区连续存在 6 个月以上。”

债务人的注册地位于中国香港境内，或者综合考虑债务人的主要办事机构所在地、主要营业地、主要财产所在地位于中国香港境内而认定其主要利益中心是位于香港境内，且连续存在 6 个月以上的，香港清盘程序才能适用《认可和协助香港破产程序的意见》的有关规定向内地有管辖权的人民法院申请认可和协助有关的香港清盘程序。

对于“红筹”模式上市的企业在香港清盘令而言，以中国恒大（03333.HK）为例，其是注册成立于开曼群岛的有限公司，并不符合注册地位于中国香港的直接适用条件。但是，中国恒大（03333.HK）是在香港联交所上市的注册非香港公司（Registered Non-Hong Kong Company），根据香港《公司条例》第 16 部的有关规定，注册非香港公司是在香港以外成立的，但在香港进行注册且设立营业地点的公司。据此，内地人民法院综合考虑下也有可能认定注册非香港公司中国恒大（03333.HK）的主要利益中心所在地是香港。

而且，如果香港高等法院对中国恒大（03333.HK）出具清盘令，也意味着香港高等法院已经认定了中国恒大（03333.HK）的清盘令符合三项核心要求（包括被清盘人与中国香港有实质的联系）。在这种情况下，内地法院也有可能认为中国恒大（03333.HK）的主要利益中心位于中国香港。

但是，由于《认可和协助香港破产程序的意见》需要内地人民法院从实体法的角度审查认定中国恒

大（03333.HK）的主要利益中心是否在香港，其认定标准与程序法上的认定标准可能会与香港法院以香港法为标准存在差异。由于《认可和协助香港破产程序的意见》颁布的时间较短实践中试点地区人民法院根据该等规定认可和协助香港破产程序的案例极少，因此，内地人民法院判断债务人主要利益中心所在地的司法实践标准尚不明确，仍需实践的检验与推敲。

（四）香港管理人申请认可和协助香港清算程序的管辖：在上海、厦门、深圳试点地区存在主要财产、营业地或设有代表机构，由试点地区中级人民法院管辖

《认可和协助香港破产程序的意见》第一条规定：“最高人民法院指定上海市、福建省厦门市、广东省深圳市中级人民法院开展认可和协助香港破产程序的试点工作。”第五条规定：“债务人在内地的主要财产位于试点地区、在试点地区存在营业地或者在试点地区设有代表机构的，香港管理人可以依据本意见申请认可和协助香港破产程序。依据本意见审理的跨境破产协助案件，由试点地区的中级人民法院管辖。向两个以上有管辖权的人民法院提出申请的，由最先立案的人民法院管辖。”

进入香港清算程序的债务人必须在试点地区，即上海市、福建省厦门市、广东省深圳市，存在主要财产、营业地或设有代表机构，香港管理人才可以向有管辖权的人民法院，即试点地区的人民法院申请认可和协助香港破产程序。并且，上述主要财产包括香港企业内地全资子公司的股权⁶。

（五）中国内地人民法院认可和协助香港清算程序的审查标准核心：公平对待内地债权人，利害关系人可以提出异议

《认可和协助香港破产程序的意见》第十八条规定：“**利害关系人提供证据证明有下列情形之一的，人民法院审查核实后，应当裁定不予认可或者协助香港破产程序：**（一）债务人主要利益中心不在香港特别行政区或者在香港特别行政区连续存在未满6个月的；（二）不符合《中华人民共和国企业破产法》第二条规定的；（三）**对内地债权人不公平对待的；**（四）存在欺诈的；（五）人民法院认为应当不予认可或者协助的其他情形。人民法院认为认可或者协助香港破产程序**违反内地法律的基本原则或者违背公序良俗的，应当不予认可或者协助。**”第八条规定：“人民法院应当自收到认可和协助申请之日起五日内通知已知债权人等利害关系人，并予以公告。**利害关系人有异议的，应当自收到通知或者发布公告之日起七日内向人民法院书面提出。**人民法院认为有必要的，可以进行听证。”

因此，内地人民法院认可和协助香港破产程序的审查标准的核心在于：**被内地有管辖权的人民法院认可和协助的香港破产程序应当公平对待内地的债权人，并且不应违反内地法律的基本原则，也不应违背公序良俗。**否则，中国内地人民法院应当不予认可或者协助香港破产程序。而且，针对认可和协助香港破产程序的申请和裁定，利害关系人（包括债权人）可以提出异议及复议。

人民法院可能为了避免出现中港两地在共同维护债权人利益等问题上出现难于协调的局面，而在一定程度上影响内地人民法院对中国恒大（03333.HK）香港清算程序的认可和协助。

（六）香港管理人履行职责的范围和内地人民法院可协助的范围：既不得超出《企业破产法》规定范围，也不得超出香港法律规定范围

《认可和协助香港破产程序的意见》第十四条第三款规定：“香港管理人履行职责，不得超出《中华人民共和国企业破产法》规定的范围，也不得超出香港特别行政区法律规定的范围。”第十六条规定：

⁶ 根据被评为2021年深圳破产法庭典型案例的认可和协助森信公司香港破产程序案（2021）粤03认港破1号，深圳市中级人民法院认为：“森信纸业公司为森信洋纸公司的全资子公司，在深圳市注册成立，经营地址位于深圳市福田区。森信洋纸公司持有森信纸业公司全部股权，该资产为其在内地的主要财产。因此，本院依法对本案具有管辖权。”

“人民法院认可香港破产程序后，可以依申请裁定对破产财产变价、破产财产分配、债务重组安排、终止破产程序等事项提供协助。人民法院应当自收到上述申请之日起五日内予以公告。利害关系人有异议的，应当自发布公告之日起七日内向人民法院书面提出。人民法院认为有必要的，可以进行听证。”

《认可和协助香港破产程序的意见》第二十条规定：“人民法院认可和协助香港破产程序的，债务人在内地的破产财产清偿其在内地依据内地法律规定应当优先清偿的债务后，剩余财产在相同类别债权人受到平等对待的前提下，按照香港破产程序分配和清偿。”

以中国恒大（03333.HK）为例，即便未来内地人民法院认可和协助香港清盘程序，香港管理人履行职责的范围亦不得超出《企业破产法》规定的范围，也不得超出香港法律规定的范围。而且，中国恒大（03333.HK）在内地的财产也应当根据内地法律的规定，首先清偿享有优先受偿权利的债务，剩余的财产才应当在相同类别债权人受到平等对待的前提下，按照香港破产程序进行分配和清偿。在认可香港清盘程序后，内地人民法院可以依据申请予以协助的事项范围包括：对破产财产变价、破产财产分配、债务重组安排、终止破产程序等。

三、冰箱门能否关得上：无论香港公司清盘程序及清盘人身份是否得到中国内地人民法院认可，其影响都可能相对可控

（一）即便香港清盘程序获得中国内地人民法院认可和协助，香港管理人执行职务过程中应当同时符合内地《企业破产法》和香港法律的规定，对内地恒大集团债权人的影响相对可控

根据前述分析和司法文件的规定，香港管理人履行职责不得超出《企业破产法》规定的范围，也不得超出香港法律规定的范围。具体情况如下：

1. 中国恒大（03333.HK）的清盘程序不直接影响恒大集团的债务清偿

香港《公司（清盘及杂项条文）条例》（香港法律第 32 章）第 182 条规定：“【清盘开始后财产的产权处置等无效】在由法院作出的清盘中，清盘开始后就公司财产（包括据法权产）作出的任何产权处置，以及任何股份转让或公司成员地位的任何变更，除非法院另有命令，否则均属无效⁷。”

如果香港公司因呈请而清盘的，于开始清盘之日起（即呈请人提出呈请之日起）就公司直接拥有的财产作出的任何财产处置，均属无效。但是，该处分不包括香港公司附属公司处置名下拥有的财产。因此，即便香港公司进入清盘程序，其内地全资子公司（如恒大集团）处置该全资子公司名下财产的行为也不会仅因香港清盘程序的影响而无效。

以中国恒大（03333.HK）为例，除其直接拥有的在内地的财产外，还存在间接通过 BVI 公司和香港本地公司全资持股内地子公司的情况。在该等情况下，根据香港法律，中国恒大（03333.HK）被香港高等法院发出清盘令这个因素本身，不会必然导致境内恒大集团清偿债务行为的无效。

2. 如果恒大集团也进入破产程序，将完全受中国内地法律管辖，香港清盘程序的影响将因此受到限制

若香港清盘程序获得中国内地人民法院认可和协助的同时，而被清盘公司的内地子公司也进入《企

⁷ Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) Ordinance (Cap. 32) 182. Avoidance of dispositions of property, &c. after commencement of winding up.

In a winding up by the court, any disposition of the property of the company, including things in action, and any transfer of shares, or alteration in the status of the members of the company, made after the commencement of the winding up, shall, unless the court otherwise orders, be void.

业破产法》规定的破产程序的，那么内地子公司的破产程序会由内地人民法院主导并由内地管理人依法履职推进的。尽管香港管理人可以代表股东身份参与破产程序，其影响力也将受到限制。

以中国恒大（03333.HK）为例，如果香港清盘程序获得内地人民法院认可和协助，同时恒大集团也进入破产重整程序的，恒大集团重整程序本身就可能法律上削弱香港管理人对内地恒大集团的控制。而且，在恒大集团的破产重整程序中，包括债权确认、重整计划草案拟定、资产处置方案等重大事项均须经《企业破产法》规定的法定程序，通过生效法律文书裁定确认后方可生效，对其的执行也均受到内地相应法律程序的管辖和保护。

换言之，一旦恒大集团重整计划获得中国内地人民法院裁定确认即具有法律约束力并受到中国内地法律保护，香港清盘程序获得中国内地人民法院认可和协助这一因素并不能改变中国内地人民法院前述裁定的法律效力，也不能影响各利益相关主体对重整计划的执行。因此，如果恒大集团进入破产程序的，香港的清盘程序对其产生的影响则变得相对可控。

（二）香港管理人可以处置境外股权或者实质参与到恒大集团的债务重组程序中，可能增加恒大集团债务重组的复杂性与难度

根据红筹重组惯例，红筹重组完成后总体将形成“实际控制人-SPV-开曼公司-BVI公司-HK公司-境内公司”的持股结构，因此当在港上市的开曼公司进入清盘程序后，无论能否获得内地人民法院认可和协助，香港管理人都可以采取处置公司股权的方式实现开曼公司资产的变现。

以中国恒大（03333.HK）为例，恒大系的实际控制人是通过“中国恒大（03333.HK）-安基（BVI）公司”的架构实现控制权，假设中国恒大（03333.HK）进入香港清盘程序，香港管理人可以变卖中国恒大（03333.HK）持有的100%安基（BVI）公司的股权，这将导致恒大系的控制权“易主”。新的重整投资人、买受人取得安基（BVI）公司的控制权后，可能会对包括恒大集团在内的境内恒大系企业进行总体战略调整，调整恒大集团现有的债务化解方案，从而间接对境内债权人产生一定影响。

此外，假设中国恒大（03333.HK）进入香港清盘程序，无论香港清盘程序能否获得内地人民法院的认可和协助，在恒大集团的债务重组或者未来可能进入的破产重整程序中，香港管理人均可实际参与到债务重组程序中来，而由于香港管理人主要代表的是境外债权人的利益，未来谈判沟通过程中以及制定重整计划的过程中需要协调的利益主体将会增多，不稳定因素增加也会增加恒大债务重组的工作难度。

（三）香港管理人能否通过诉讼执行程序、行使股东权利等手段控制管理其在内地的资产，存在难度与不确定性

当香港公司进入清盘程序后，无论能否获得内地人民法院认可和协助，香港管理人为了履行管理人职责将采取一切手段控制管理该香港公司在内地的所有资产，包括但不限于：股权投资、土地、房屋、在建工程和应收账款等。

根据我们办理民商事诉讼案件的经验，香港管理人可以香港被清盘公司的名义对其在内地的应收账款、土地、房屋、在建工程提供诉讼以及强制执行程序。此外，对于其在内地进行股权投资的子公司，香港管理人就可以香港被清盘公司的名义行使股东权利，争取对有关企业的控制，包括通过垂直接管的方式实现层层控制。实践中，在借助诉讼及执行程序实现上述控制时，存在较大的难度和不确定性。

总体来看，作为恒大集团的内地债权人无需因为中国恒大（03333.HK）的清盘呈请而过于恐慌。把大象装进冰箱里是个大工程，目前进行到申请打开冰箱门的阶段，至于将来能否开门，如何放进又关上，论之尚早，很可能始终停留在理论空间亦未可知。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

尤杨

电话： +86 10 8524 9496

Email: yang.you@hankunlaw.com

叶汉杰

电话： +852 2820 5620

Email: adrian.yip@hankunlaw.com

赵之涵

电话： +86 10 8524 9470

Email: zhihan.zhao@hankunlaw.com