

航空内望

普华永道航空简讯（第三期），2020年6月

本刊主要内容如下:

Johnny说——尽管惨烈，但这是另一场同样的危机 2

新冠疫情相关的租金优惠会计处理 4

融资租赁合同如何能在融资租赁监管新规下抢占先机 5

影响JOL以及JOLCO市场的日本税制改革已生效——您需知悉.....8

Johnny说——尽管惨烈，但这是另一场同样的危机



刘浩然
航空业务服务首席顾问
普华永道香港



序言

这真是一场严重的危机！

几乎全球每家航空公司都停飞了绝大部分甚至全部飞机！这在商业航空史上是闻所未闻的事情。

一直以来大家认为即使行业的某些部分发生中断，但因为其他领域不会受到影响，全球商业航空整体上可以轻松度过危机，但这场危机却打破了这个观念。

很多人在猜测疫情过后行业怎样复苏，可是，到今年六月上旬，还不知道这个结局是什么样。

我们经历过1987年股灾、1991年石油危机、1998年亚洲金融风暴、2001年911事件、2003年非典肆虐，以及2008年全球金融危机，但每一次航空业都只需要六至十八个月就能恢复正常，资产价格重拾升轨。但“未来是否会依循这个规律”，决定了数百亿元的成败。

基础分析显示，这次的危机与过去应该并无不同。供应方依然是一个寡头垄断的势态，并购让生产商板块集中度情况其实更加严重。政府对航空业的总体支持依然强劲。现在也没有出现飞机的替代出行交通工具，昂贵的超级高铁Hyperloop仍然只是蓝图，而星际迷航里的瞬间移动还是科幻！

那么我们该如何在当前的市场中定位自己?

如果您是投资方

如果你手上有钱，投资吧。历史总是不停重演，那些在市场低迷时做出大胆投资决策的人，往往在市场反转的时候成为赢家。当然，我们建议投资者保持充足的流动性，资金链不能断，还需要有耐心等待收成。

有些人认为这次2019年冠状病毒疫情的影响不同既往，全球市场需求会有根本的调整。由于科技的成熟，人们可以通过更多虚拟的方式实现互动，从而减少了出行的需要。但这些看法忽略了一个事实，那就是对要作出重大商业决定的人来说，面对面的洽谈是不能缺少的。同时，休闲旅游是航空市场增长的源头。相信国际间的强制隔离政策一旦放开，游客客流会重新回升。当然，收益在一段时间内会受到一定的负面影响，但交通流量可能最终不会受到严重影响，因为毕竟人们还需要飞行服务。

我们知道已经有几家租赁公司正在大手买入资产。中国的租赁公司正是2008年金融风暴中利用逆周期在市场上壮大起来。目前飞机价格已经下跌了20-30%（历史的最大跌幅），相信这个下行的趋势会持续一段时间，但是大概在不超过两年的时间后会重回以前的价格水平。

但如果直接投资航空公司，就需要更加小心，由于影响估值的因素有很多，其中包括政府的支持度和财务杠杆，因此需要更深入地分析投资对象的财务状况。不过，如果航空公司管理层能够不仅着眼于生存（这并非易事），而且要在复苏后占据市场份额，此时正是时候考虑进行自我改革、重组和调整经营战略。

我们可能发现目前市场还没有出现很多交易。这是因为买卖双方的价格还有一定距离，而且双方很多都不“愿意”。这个缺口会慢慢收窄，然后会有更多交易成功交割。有趣的是，这阵子有不少新类型的投资人对航空业感兴趣。尽管当下的市场比较混乱，但他们中有一部分却对航空市场存在不实际的收益预期。由于航空业的特殊性质，它从来是政府和金融市场从战略上非常支持的行业，从没有达到过度崩溃的境地，所以在这个市场中很难找到那种风险与收益匹配的不良资产。

有两个亮眼的版块值得关注。货运服务在疫情中成为抢手货。所以，货运航空公司、货机、客改货的资源将成为投资新宠。另外，私人飞机价格已经调整到非常有吸引力的水平，同时，在疫情中，正常商业航班满足不了紧急的企业高管和家庭成员撤离回家的需求，私人飞机这时发挥了重大用途。

如果您是首席财务官

这个疫情给首席财务官上的一课其实是老生常谈。这个永恒不变的传统智慧就是“现金为王”。

大家可以看出来这个危机底下（也是无数之前的危机中）表现最佳的公司通常手上留存着大量的现金。很多进取型管理层会觉得这种财务策略守旧、缺乏效率、甚至愚蠢，但他们现在可能已经感觉后悔了。公司垮掉不是因为它们没法盈利（起码短期之内），而是缺乏充足的现金流。

除此之外，公司也可以跟银行签订具承诺性的流动资金贷款，可以随时自由提款，当然，银行会收取一定的承诺费。总之，公司必须有多样化的资金渠道；有发债经验或在公开股权市场增发的能力往往能决定一家公司的生死。

航空公司的财务主管们也一定好好上了一堂航油对冲课。当然，一项利用基础金融产品每月进行对冲的合规保值策略是风险管理的重要一环，理应继续采用。可是如果未来航油价格可以跌破零，并且99.9%的飞机都停飞时，还采用复杂衍生产品进行投机对冲就是赌上自己前程甚至公司的命运。显而易见，训练有素的对冲者能够在过去几个月原油价格低于20美元一桶时，利用机会对冲一些风险。

如果您是飞行常客

像我一样，许多朋友都抱怨不能飞去见客户，导致生意因为缺乏沟通和动力而流失了。但同时因为少了咖啡、喝酒、应酬，多了睡眠、运动和与家人在一起的时间，大家更健康了。生意机会还是有的，只是需要多点时间和耐心。

祝各位安好，我会尽快飞过来跟你们见面的。

新冠疫情相关的租金减让会计处理



金以文
会计专业咨询服务合伙人
普华永道中国



2020年5月28日，国际会计准则理事会（IASB）宣布《国际财务报告准则第16号——租赁》（IFRS 16 Leases）的修订案在为期14天的征求意见期结束后正式出台。该修订案的主要目的是通过本次修订允许承租人对于与新冠疫情相关的租金减让（例如临时租金免除和临时租金减少等）采用实务简化处理，使得承租人在合理降低会计核算难度的同时，保证承租人向投资者提供的与其租赁合同相关的财务信息质量。

承租人

IFRS 16规定了承租人应如何就租赁付款额变更进行会计处理。由于本次新冠疫情中利益相关者已经面临诸多挑战，要求他们在这样的环境下严格按照准则要求处理大量突如其来与新冠疫情相关的租金减让是非常困难的。修订前准则要求承租人以每项单独识别的租赁为基础判断租金减让的性质是否属于租赁变更。符合租赁变更定义的，承租人必须按修订后的折现率重新计量租赁负债，并对使用权资产进行调整。换言之，租金减让的利得将在剩余租赁期内“摊销”。只有在租金减让不属于租赁变更的情况下，承租人才能在当期损益中确认租金减让的影响。

本次修订后，承租人（仅承租人）无需评估与新冠疫情相关租金减让的性质是否属于租赁变更，将与新冠疫情直接相关的租金减让直接计入当期损益。该修订将适用于2021年6月30日前到期的符合条件的租金减让。

出租人

收到的96封征求意见反馈函中有多数提出为出租人提供类似的会计实务简化处理的诉求，原因主要是基于（a）出租人与承租人面临着类似的挑战和困难；（b）实务简化处理事实上是反映了疫情影响下租金减让的经济实质的；（c）出租人没有相应的简化处理会加剧承租人与出租人的会计处理的不对称，尤其是在转租赁的情况下；以及（d）在美国财务会计标准委员会（FASB）已经允许出租人进行简化处理的情况下，若IASB不提供类似的豁免，则IFRS下财务报表的编制相比较US GAAP会显得较为不利。

尽管提出此项诉求的声音很多，国际会计准则理事会（IASB）经过深思熟虑后最终决定不给予出租人类似的实务简化处理豁免。理事会一方面表示理解出租人的诉求，但另一方面也认为即使为出租人提供了类似的实务简化，也不能显着简化和减少出租人在合同文档管理和日常处理方面的投入。再者，出租人和承租人的会计处理也并不一味追求对称。最后，IFRS 16的任何变更都可能会对其和《IFRS 9金融工具》以及《IFRS 15客户合约之收入》的协同产生影响，需要足够长的时间才能制定有效且不会引起其他连锁反应的豁免条款。

有鉴于此，融资租赁的出租人应当调整其应收融资租赁的金额，以体现因租金减让而导致的相关收入的减少。经营租赁的出租人应当视租赁变更为一项新的租赁交易，并采用他系统合理的方法确认租赁收入。如果租金减让不属于租赁变更，经营租赁的出租人应当按减让后较低的金额确认租金收入。

洞察

承租人——相较于征求意见稿，最终修订的准则提供了更多的豁免，允许承租人在2021年6月30日之前就疫情引起的租金减让采用实务简化处理，相比征求意见时多给了六个月的适用期。很可能得益于反馈意见中有众多诉求提及对疫情所引起的租金的简化处理希望能延伸至2021年上半年。

出租人与不可抗力——租赁合同或适用法律可能列明因特定事项导致的租赁付款发生变化的相关条款。政府行为（例如：因疫情扩散影响而要求零售商店暂停营业一段时间等）可能在原始合同条款的法律解释中被定义为不可抗力的一种。如果减免的租金系因合同中不可抗力条款而起，那么这租赁减免就不属于会计上的租赁变更。从而出租人可直接按照较低的租金确认租赁收入。

集团内部租赁——现行的租赁准则下承租人和出租人的会计处理并不完全对称。修订后的准则可能会加剧这种不对称，从而导致编制合并报表时的合并抵消变得更复杂更具挑战性。

转租安排——转租的会计处理可能是本次修订影响的实务中最复杂的一种情况。在承租人允许采用实务简化处理的同时，出租人并未被授予同样的豁免。转租人通常与两个或两个以上的交易方合作，上下游交易方的租金减让不一定都属租赁变更。所以企业必须分别独立地分析与上游和下游各自的合同。

中国会计准则——财政部已就同样的事项发布了征求意见稿。征求意见稿同时给承租人和出租人提供了实务简化处理的豁免，并且出租人无需重新评估租赁分类，承租人也可以继续使用原始折现率。财政部所出台的豁免政策更易于实施。对于同时运用国际会计准则和中国企业会计准则（CAS）编制财务报表的企业，应仔细进行评估相关事项的影响以避免出现准则差异。

建议

对于承租人而言，本次修订有效简化了承租人的决策程序。对于出租人而言，在国际财务报告准则没有豁免方案的情况下决策过程就没有那么直观了。企业必须谨慎判断如何运用原始合同条款（包括不可抗力），相关系统和流程可能需要适当的调整以应对本次修订带来的改变。建议企业在必要的时候向专业的会计和法律团队寻求协助，以顺利渡过本次修订的落地并尽量避免实施过程中可能产生的障碍和准则差异。普华永道随时准备在您需要的时候为您提供专业协助。

融资租赁合同如何能在融资租赁监管新规下抢占先机



刘屹
合伙人
法律服务—航空融资与租赁
瑞栢律师事务所*



王珊珊
高级律师
法律服务—航空融资与租赁
瑞栢律师事务所*

背景

在中国金融租赁公司之设立与经营均受严密监管，其监管制度与监管由银行设立的金融租赁公司（以下简称“银行系金融租赁公司”）的制度相若。而金融租赁公司是由中国银行保险监督管理委员会（以下简称“银保监会”）监管。

对银行系金融租赁公司实施严格的监管要求包括以下三类：

- 对设立银行系金融租赁公司实施限制；
- 银行金融租赁公司的发起人/创办人和股东须提供流动性支持；及
- 对银行金融租赁公司有严格的风险管理和汇报责任。

此监管制度得到许多银行系金融租赁公司提供融资的银行和金融机构信任，亦作为其融资交易信贷审批的基础。

相比之下监管融资租赁公司（一般称为“融资租赁公司”）的制度便相对较不明确。

一直以来，融资租赁公司由中华人民共和国商务部监管。但从2018年4月起，融资租赁公司均移交给银保监会监管。此举导致不少业内人士推测银行系金融租赁公司和融资租赁公司的监管体制是否会走向一体化。

2020年1月8日，银保监会发布《融资租赁公司监督管理暂行办法（征求意见稿）》（以下简称“《征求意见稿》”），开始向全社会公开征求意见。这是自2018年4月起融资租赁公司监管职责由商务部划给银保监会后，银保监会透过发布征求意见稿，明确其对融资租赁公司需要遵守的监管规则的期望，及达到融资租赁市场平稳有序发展的目的。

本文希望能够给可能受到新规影响的融资租赁公司带来一些专业层面的解读及比较现时针对融资租赁公司发布的政策和适用于银行系金融租赁公司监管制度的差异。

我们也希望融资租赁公司可借此政策调整的机会优化商业布局、实现企业的稳健、合规、健康、有序发展。

瑞栢律师事务所通过其与普华永道中国的战略合作能够为融资租赁公司及其交易对手对未来的监管制度变化提供法律、会计、税务、风险评估方面的服务。作者认为：虽然未来从理论上讲两类租赁公司监管有融合之可能，但是目前所讨论的改革不大可能影响目前银行系金融租赁公司的监管制度。

新措施预计能让金融租赁公司的资产负债表更为稳健

一、更为严格的监管指标

征求意见稿明确了一系列更为严格的监管指标，引导融资租赁公司专注主业、稳健发展。主要体现在：

i. **租赁资产/总资产比率：**融资租赁公司融资租赁和其他租赁资产比重不得低于总资产的60%[1]。也就是明确要求融资租赁公司要以融资租赁等租赁业务作为主营业务。部分由于开展了过多非租赁业经营而导致租赁资产业务比例低于上述要求的融资租赁公司，应尽快厘清公司主营业务结构，加快非主营业务的剥离，将公司发展经营重心转向以融资租赁等租赁业务为主的方向上来。对于市场上一直存在的“名为租赁实为借贷”的行为，征求意见稿的规定也是引导融资租赁行业回归主业的体现。

ii. **风险资产/净资产比率：**《征求意见稿》规定融资租赁公司的风险资产总额不得超过净资产的8倍[2]。相比商务部2013年发布的《融资租赁企业监督管理办法》，征求意见稿将融资租赁业务杠杆由原来的10倍降至8倍，在控制金融风险的同时，也对从事飞机租赁的融资租赁公司来说影响较大。我们认为，这虽然是中国政府出于控制金融风险的考虑。但这无疑对不少融资租赁公司业务开展形成了很大的限制。为满足监管要求，部分融资租赁公司或将面临业务收缩压力，租赁公司也可能需要考虑采取增资扩股等方式提升净资产以维持现有业务规模。

iii. **固定收益类证券投资/净资产比率：**《征求意见稿》规定融资租赁公司开展的固定收益类证券投资业务，不得超过净资产的20%[3]。我们理解，该条的20%的限制对于一些现金流充足的租赁公司来说会带来一定影响，对于大多数租赁公司的影响并不大。

通过上述的几项监管要求，可以看出监管机构在引导融资租赁企业向主业回归，有序发展、审慎经营等方面的用心良苦。

相较之下，虽然银行系金融租赁公司并不受制于上述财务监管指标，但是它们遵守必须采取一个更成熟的制度，比如类似于商业银行采用的五级分类的制度。

iv. **客户集中度及关联度：**《征求意见稿》要求融资租赁公司应当加强对重点承租人的管理，控制单一承租人及承租人为关联方的业务比例，以防范和分散经营风险。融资租赁公司应当遵守以下监管指标[4]：

- 单一客户融资集中度。融资租赁公司对单一承租人的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的30%。
- 单一集团客户融资集中度。融资租赁公司对单一集团的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的50%。
- 单一客户关联度。融资租赁公司对一个关联方的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的30%。
- 全部关联度。融资租赁公司对全部关联方的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的50%。
- 单一股东关联度。对单一股东及其全部关联方的融资余额不得超过该股东在融资租赁公司的出资额，且应同时必须满足本征求意见稿对单一客户关联度的规定。

上述对于融资租赁公司业务集中度设立监管指标也属首次。同样，单一客户融资集中度、单一集团客户融资集中度及单一客户关联度的监管指标亦适用于银行系金融租赁公司。同时，银保监会针对关联交易也制定了更严格的规定，确保银行系金融租赁公司的审慎性。

[1]《征求意见稿》第二十六条。
[2]《征求意见稿》第二十七条。
[3]《征求意见稿》第二十八条。
[4]《征求意见稿》第二十九条。

我们理解，这项规定对于飞机租赁企业来说，航空企业优质客户较为集中，对于过度依赖关联公司或集团公司带来业务的飞机租赁企业来说影响巨大。特别是对于一些以服务集团公司内部业务为目的的企业，内部服务功能必将弱化，也会面临更为激烈的市场竞争。这类公司需要尽快厘清当前业务中的客户和业务比例、客户关联度比例和单一股东关联度情况。

一旦本《征求意见稿》正式发布，受到影响的融资租赁公司将需要在既定的过渡期内完成业务调整，部分融资租赁公司或将面临业务调整压力。

但在一定程度上，上述监管规定给客户单一的公司带来开拓新市场的内在动力和机会，也对融资租赁公司业务拓展提出了更高的要求。

二、其他新增监管要求与措施

i. **新增禁止从事的经营事项：**在业务开展方面，除老征求意见稿规定的不得从事吸收存款、发放贷款、同业拆借等金融业务外，《征求意见稿》明确了融资租赁企业不得通过网络借贷信息中介机构、私募投资基金等渠道融资或转让资产[5]。

ii. **清理处于非正常经营状态的“空壳”公司：**《征求意见稿》明确了“失联”和“空壳”等非正常融资租赁公司，要求地方金融监管部门督促非正常经营类和违法违规经营类企业整改，预计大批没有实质业务经营的公司将被清理或关闭。目前各地已经在开展此类整顿行动。

我们建议融资租赁公司盘查本集团各租赁公司的经营情况，主动与各地企业市场监督管理部门和金融监督管理部门取得联系，沟通经营情况，以防止被误列入“失联”或“空壳”公司名单。确实存在“空壳”公司情形的，应尽快评估其设立用途，积极开展融资租赁业务或者主动予以注销。不过，考虑到在今后的强监管周期内，融资租赁公司可能成为一项颇有价值的“壳资源”，我们更倾向于企业从商业角度考量最大程度的利用资源牌照，让其发挥其应有的商业属性和商业价值。

iii. **过渡期安排：**鉴于《征求意见稿》提出了众多新的监管要求，银保监会也为新规的实施提供了不超过两年的过渡期安排。对于《征求意见稿》施行前已经设立的融资租赁公司，应当在省级地方金融监管部门规定的过渡期内达到《征求意见稿》各项规定的要求。过渡期不晚于2021年12月31日。

三、总结

总的来说，通过此次《征求意见稿》的出台，可以看出融资租赁行业的强监管已成趋势。本征求意见稿相较于此前适用的商务部《融资租赁企业监督管理征求意见稿》，对融资租赁公司及其业务明显提出了更为严格的监管要求。新设定的多项监管指标亦均系参考金融租赁公司的监管指标来制定。

未来融资租赁公司在监管层面可能会逐步向金融租赁公司的监管模式靠拢。

当然，银保监会仍可能对当前征求意见稿的文本作出进一步的修订。

如上文所述，尽早洞悉立法动向，除了能确保合规经营外，更有助于各大租赁公司在潜在的行业大调整前完善自我、抢占先机，提升整体经营水平，实现突破式发展。



[5]《征求意见稿》第八条。

影响JOL以及JOLCO市场的日本税制改革已生效——您需知悉



梁嘉辉
资产融资和
租赁税务部合伙人
普华永道香港



John Neary
高级经理
税务—航空融资及租赁
普华永道香港



赵祺
高级经理
税务—航空融资及租赁
普华永道香港



Akiko Kakoda
合伙人
税务—航空融资及租赁
普华永道日本

2019年度日本税制改革立法修订了“收入剥离规则”，以更好地符合BEPS第4项行动（对利用利息扣除和其他款项支付实现的税基侵蚀予以限制）的建议。

变化包括以下内容：

- 根据相关规定，构成不可税前扣除的利息费用范围大为扩大。尽管接收者（无论该接收者是日本企业或非居民企业分支机构）需缴纳的日本所得税的利息不在该管控范围内，但在更广泛的情况下，支付给第三方的利息现在可能无法税前扣除。
- 将可税前扣除的利息费用的基准固定扣除率从50%大幅下调至20%。
- 普遍降低新规则的适用门槛。
- 对计算该限制的公式要素进行各种修订（请参阅概要）。

收入剥离规则的修订概要

要素	修订内容
可能受税前扣除限制的利息范围	**净支付利息=利息费用（以下“被排除利息费用”除外）-利息收入** 被排除利息费用（不受限于税前扣除） (1) 支付给非关联方的特定债券（不包括向有限数量方发行的债券）的利息费用： • 指定债券的利息支付须由接收者交税或支付给符合条件的公共服务公司 • 95%的利息费用用于在日本发行的债券，或25%的利息支出用于在日本境外发行的债券 (2) 其他利息费用： • 利息支付需由接收方缴纳日本税，或支付给符合条件的公共服务公司 • 连续回购交易下产生的有关利息
调整后收入	• 调整后收入继续计算为应纳税收入，并重新加回利息费用和折旧。但税股息将不再包括在调整后收入中，而作为税收抵免申报的预扣税将包括在内
税前扣除的限制	**净支付利息超过调整后收入的20%**
申请阈值（最小值和集团基础）	(1) 一个会计年度的净支付利息为2000万日元或更少 (2) 日本企业集团（资本关系超过50%）的累计净支付利息占该集团调整后总收入的20%或更低
结转不可税前扣除的利息费用	过去七年产生的不可扣除利息将扣除高达当前调整后应纳税收入的20%（但如果经济结构在交易期间保持稳定，则可能受益有限，因为利息的扣除能力可能在持续的基础下会被超出）
时间	这些更改适用于2020年4月1日或之后开始的纳税年度。对于一些受到影响的结构，我们处于第一年伊始。对于年度结束日期较晚的机构，可能于2021年开始将会受到该规则的影响。

在某些方面，日本对收入剥离规则的修订比其他司法管辖区更为严格。

与其他司法管辖区（包括将EBITDA上限设为30%的许多欧盟成员国）相比，这些规定降低了可税前扣除利息的门槛（调整后收入的20%）。

此外，在日本，只有不受限于当地税收的利息才受到限制，而大部分其他司法管辖区的金融机构无论其所在地或税收情况如何，该限制均适用。

对飞机融资租赁业务的影响

该新规定可能会导致利息费用受限的日本企业的纳税义务增加。虽然在若干年内结转任何超额不可扣除利息的能力可能会在某种程度上抵消这种情况，但在随后数年可能无法充分利用受限的利息。

新的收入剥离规则引起了许多航空公司的担忧，尤其是那些从非日本贷款人获得了巨额债务融资的公司。

对于非日本贷款人而言，鉴于如果借款人受到负面税收影响，可能会对其所提供融资的吸引力产生相应影响，那么这可能会导致其丧失相应的融资吸引力。

日本飞机租赁市场以及相关债务融资市场可能受影响最大，因为这类结构中提供租赁的SPV的杠杆比例很高，并且目前非日本贷款人在该领域的参与度很高。

因此，含有期权的日本经营性租赁（JOLCO）和日本经营性租赁（JOL）结构将面临规则修改而引起的潜在不利影响。

现有结构无祖父条款

新规则中未包含任何祖父条款，这意味着在引入新规则之前达成的所有现有交易都将受到该修改的影响。

根据个别情况，新规则可能会导致此类结构中一定比例的利息费用无法作扣除用途，并可能损失与此类结构有关的一些递延税优惠。虽然交易文件在法律规定方面会有一定的标准变化（因为如果不主动采取行动，许多旧结构开始时实际上不会考虑到这些标准变化），但这可能会对一般JOLCO和JOL结构中的股权投资人（或其他当事方，这取决于谁在合同中承担风险）的交易经济情况产生负面影响。任何影响的规模将取决于特定交易的经济情况以及所涉及投资人的税务概况。

预期股权投资人未来的融资成本上升或回报减少

虽然非日本贷款人目前向此类JOLCO和JOL结构提供很大一部分资金，但近年来，日本境内贷款人以及在当地有银行分行的非日本贷款人已经在市场上提供了大量债务融资（尽管其中一些已经预定了日本境外的贷款）。

广义上，如果贷款人在日本缴纳企业所得税（无论是通过日本公司还是海外公司分支机构），利息扣除限制将不适用，因此预计日本境内贷款人和非日本贷款人在日本当地的银行可能会介入由于非日本贷方参与减少而造成的违约行为。

然而，由于新型冠状病毒肺炎引起的紧张氛围的影响，这些预期可能无法实现，尤其是本地银行。随着债务提供者的减少或向航空业提供的贷款普遍受到拖延，全球航空公司和一些出租人的债务融资成本已经上升。

去年年底，无法或不愿意在日本境内预定贷款的外国贷款人所不再享有机遇，而大部分机遇将直接被不受该规则变化所影响的贷款人（尤其是本地银行）所使用。

根据市场现状，该规则变化增加债务定价的额外压力的可能性会越来越大（至少在短期内），从而减少JOL和JOLCO结构中投资者的利益，因为他们所争夺的债务提供者的范围被进一步缩小。

现有参与者应检查其现存交易

日本航空业的公司必须重新检视其融资安排，并评估该规则变化对目前结构的相关影响（如果有的话）。

在某些情况下，即便有影响，它也可能只是有限的程度。

如果某一特定结构受到严重影响，则有可能探讨通过调整筹资安排以减轻不利影响的备选方案。

缔约方应考虑2020年及以后年度开拓JOL和JOLCO市场的战略

对于潜在交易，受影响的贷款人仍有机会与日本贷款人和/或从当地分支机构提供融资的贷款人一起参与JOL和JOLCO结构的融资。一些离岸银行正寻求改变市场策略，倾向于向日本市场抛售资产，或与一些本地债务提供者合作，以管理其触发限制的风险。

此外，即使没有这种联合贷款的机会，在债务融资成本不断增加的市场中，也不应忽视受影响的贷款人的价值。一些受影响的贷款人提出的商业条件，或这些贷款人提供的一般的融资机会，可能超过该规则影响所造成的缺点。

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



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



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



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



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



崔瑞

航空业务服务部
高级经理
普华永道中国
+86 (755) 8261 8875
victor.cui@cn.pwc.com

税务



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



曾惠贤

税务合伙人
普华永道中国
+86 (755) 8261 8383
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



郭蕴芳

税务合伙人
普华永道中国
+86 (10) 6533 2855
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



傅瑾

税务合伙人
普华永道中国
+86 (21) 2323 2907
stella.fu@cn.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



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



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

法律



刘屹

合伙人
瑞栢律师事务所*
+86 (10) 8540 4650
yi.liu@ruibailaw.com



Tejaswi Nimmagadda

合伙人
程伟宾律师事务所**
+852 2833 4908
tejaswi.nimmagadda@
tiangandpartners.com



Nai Kwok

顾问律师
程伟宾律师事务所**
+852 2289 4939
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



黄荥

律师
程伟宾律师事务所**
+852 2833 4947
tatianna.yy.wong@
tiangandpartners.com



Michelle Taylor

合伙人
程伟宾律师事务所**
+852 2833 4994
michelle.a.taylor@
tiangandpartners.com



Natalie Kurdian

合伙人
普华永道澳大利亚
+61 2 8266 2763
natalie.kurdian@pwc.com



Cameron Whittfield

合伙人
普华永道澳大利亚
+61 3 8603 0140
cameron.whittfield@pwc.com



王珊珊

高级律师
瑞栢律师事务所*
+86 (10) 8540 4625
shanshan.s.wang@
ruibailaw.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



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



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



周智杰

合伙人
普华永道香港
+852 2289 1215



杨永恒

高级经理
普华永道香港
+852 2289 8062
arthur.wh.yeung@hk.pwc.com



李琳

合伙人
普华永道香港
+852 2289 2741
helen.l.li@hk.pwc.com

扫描二维码订阅
普华永道简讯

责任编辑:

Tejaswi Nimmagadda
合伙人
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所独立的香港律师事务所。该律所与驻新加坡的普华永道法律国际私人有限公司（持牌外国法律律师事务所）有合作联系。

程伟宾律师事务所或普华永道法律国际私人有限公司对对方各自的行为或不作为没有任何控制权、并非作为对方的代理人、亦不会承担任何责任。

本简讯由英文原辑翻译，如有任何疑问，请以原辑为准。英文原辑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。
© 2020 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。PMS_000865