

出口前融資與預付款融資

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)

出口前融資（PXF）和預付款融資使貿易商成為生產商的貸款人。在預付款安排中，貿易商就未來交貨預先向生產商（例如鋼廠、礦業公司或國家石油公司）付款。生產商以交付貨物的方式償還，貿易商則出售這些貨物。貿易商通常以銀行貸款為預付款融資，並以包銷合同及銷售所得的轉讓作為擔保。銀行還可能就生產商的出口應收賬款直接取得質押或轉讓。在狹義的出口前融資安排中，銀行直接向生產商放款，以與經認可的包銷方簽訂的出口合同的轉讓以及設在生產商所在國境外的收款帳戶作為擔保。此時貿易商的角色是包銷方，有時也參與該筆貸款。Public Eye 報告稱，一家總部位於瑞士的大型貿易商的預付款從 2013 年的 7 億美元增至 2019 年的 50 億美元。該組織還指出，與國有生產商之間的此類結構會帶來腐敗和透明度風險。¹

對盧加諾的貿易商而言，預付款在與烏克蘭、2022 年之前的俄羅斯、中亞和土耳其生產商之間的鋼鐵和煤炭貿易中十分常見：鋼廠需要營運資金，而貿易商借此鎖定一部分產量配額。其風險包括履約風險（鋼廠不交貨）、國別風險（出口禁令、制裁、戰爭）以及轉移風險（鋼廠已交貨，但貨款被凍結）。銀行通過政治風險保險、出口信用機構的參與，以及來料加工或包銷結構（貿易商對交由鋼廠加工的原材料保留所有權）來緩解這些風險。2022 年的戰爭暴露了這些緩解手段的侷限。對俄羅斯和烏克蘭生

產商的預付款一夜之間變得無法執行或受到制裁，向該地區生產商支付了預付款的貿易商只剩下無法執行的債權。第 G.II 章討論其中的制裁問題。²

1 回購與存貨融資

大宗商品回購協議（repo）是指貿易商將大宗商品出售給銀行，同時約定日後以更高價格回購。兩者的差價即為銀行的融資成本。從法律上講，銀行在回購期間成為貨物的所有人，因此在貿易商破產時，其地位比質權人更為有利。回購主要用於存放在交易所認可倉庫中的金屬，其所有權通過倉單轉移；也用於儲存在油罐中的原油和成品油。其經濟實質是有擔保貸款，會計和監管規則也可能將其按此處理。³

瑞士法律使得以存放在瑞士境內的貨物進行存貨融資頗為困難，因為動產質押要求將佔有轉移給債權人（《瑞士民法典》第 884 條（ZGB））。貨物仍留在債務人處的質押無效；若所有權轉讓後貨物仍留在出賣人處，且其目的在於規避質押規則，則該轉讓對第三人無效（《瑞士民法典》第 717 條（ZGB））。對於倉儲貨物，公開提供倉儲服務的倉儲經營人可向主管機關申請簽發所儲貨物物權憑證的權利；該憑證賦予提取貨物的權利，可以記名、指示或不記名方式簽發（《瑞士債務法》第 482 條及第 1153 條及以下各條（CO））。此後即可通過質押該倉單設立質權（《瑞士民法典》第 902 條（ZGB））。然而，為盧加諾貿易商融資的存貨大多位於境外，存放在黑海、地中海、鹿特丹或亞洲的港口。此時，對此類貨物物權的取得和喪失，適用相關事件發生時貨物所在地的法律（《瑞士聯邦國際私法》第 100 條（PILA））。貨物由物權憑證代表的，依《瑞士聯邦國際私法》第 145a 條確定的法律決定該憑證是否代表貨物，憑證及貨物上的物權均適用於作為動產的該憑證所適用的法律。若一名債權人直接對貨物主張權利，另一名債權人則通過憑證主張權利，由貨物所在地法律決定何者優先

（《瑞士聯邦國際私法》第 106 條（PILA））。銀行依靠與檢驗公司簽訂的擔保品管理協議，由檢驗公司代表銀行控制倉庫，並僅依銀行指示放貨。⁴2014 年青島金屬欺詐案中，同一批銅和鋁庫存通過重複倉單被質押給多家銀行，至今仍是此類控制形同虛設時後果的典型案列。⁵

2 註釋

1. Public Eye, Trade Finance Demystified（見上文），第 26–27 頁（Trafigura 的預付款從 2013 年的 7 億美元增至 2019 年的 50 億美元；Glencore 2014–2019 年年均預融資額為 23 億美元）。
2. 參見第 F.I 章關於 2022 年戰爭對盧加諾產業集群影響的論述，該章指出部分企業已進入清算。
3. 大宗商品回購及其作為有擔保融資的處理。
4. 《瑞士債務法》第 482 條，<https://www.droit-bilingue.ch/en-de/2/22/220-482-696.html>；《瑞士聯邦國際私法》第 100 條和第 106 條，官方英文譯本見 [droit-bilingue.ch](https://www.droit-bilingue.ch)，<https://www.droit-bilingue.ch/en-de/2/29/291-100-117.html> 及 <https://www.droit-bilingue.ch/en-de/2/29/291-106-123.html>。《瑞士民法典》第 717 條、第 884 條第 1 款和第 3 款及第 902 條；《瑞士債務法》第 1153 條及以下各條。
5. 2014 年青島港欺詐案。

僅供一般參考。本文不構成法律或稅務意見，不能取代針對個別情況的專業意見，亦不建立律師與客戶關係。本文反映截至 2026 年 9 月的法律狀況。

網上版本：hk.helveticaregister.com/lugano-pre-export-finance-and-prepayment