無力償債、刑事程序與銀行損失

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

司法管理作為首選工具

在三宗案件中，法院都採用了司法管理。這是新加坡的一種程序，由獨立的破產從業員接管公司的管理，以保存其業務，或取得比清盤更佳的變現結果。這項程序適合懷疑涉及欺詐的案件，因為它可即時撤換現有管理層。在暫止令保護資產的同時，司法管理人獲賦權進行調查、保全文件及識別資產。在Agritrade案中，銀行利用欺詐指控擊退債務人本身的暫止令申請，並取得由獨立人士控制的司法管理。在ZenRock案中，一家債權銀行直接提出申請。在興隆貿易案中，公司本身申請保護，但控制權很快便轉移至PwC。

《2018年破產、重組及解散法》（IRDA）於2020年7月30日生效，時間在三項委任作出之後。該法整合了以往載於《公司法》的司法管理、債務償還安排計劃及清盤條文。[1] 因此，2020年的委任受舊條文規管，而案件的後期階段（包括清盤）則根據新法進行。就本章而言，只需指出：在2020年的危機中，這個框架讓債權人得以迅速取得獨立控制權。

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

損失與銀行撤退

銀行的損失幾乎即時反映在其季度業績中。滙豐銀行（HSBC）公布2020年第一季的預期信貸損失為30億美元，並把部分增幅歸因於與新加坡一項企業風險承擔相關的重大撥備。荷蘭銀行（ABN Amro）指新加坡一宗潛在欺詐案，是導致4.6億歐元減值的兩宗特殊個案之一。荷蘭銀行其後完全退出貿易及商品融資。法國興業銀行、法國巴黎銀行及其他貸款人亦整合或縮減在該行業的業務。[2]

新加坡金融管理局（MAS）看到不加區別撤退的危險。在2020年4月21日的聲明中，MAS促請銀行不要不加區別地去風險化，並應對個別借款人作出審慎的信貸評估。這項警告未能阻止規模較小的貿易商面對信貸收縮。香港的貿易商表示，新加坡案件發生後，銀行一夜之間收緊對能源企業的信貸，他們不得不調低交易目標。相反，大型貿易公司則受惠於資金「避險求質」，因為銀行把額度集中於實力最強的企業。[3]

兩年後，當局形容市場穩定。2022年5月，國務資政兼主管金融管理局的部長在國會表示，新加坡銀行的商品融資風險承擔於2021年底為1,090億新加坡元，約佔其信貸風險承擔總額的9%，而貿易商的融資條件保持穩定。[4] 當時的業界消息則指市場出現分化：大型貿易商錄得創紀錄盈利，並可輕易取得融資，中小型企業卻舉步維艱。

2020年的其他案件

本章討論的三宗案件，是一系列案件中規模最大的。2020年7月，聯昌國際（CIMB）申請將Hontop Energy置於司法管理之下，指稱該公司"concocted and masterminded complex synthetic transactions"，以取得貿易融資。聯昌國際尋求追討略低於1.05億美元，而Hontop欠其他銀行的款項逾4.68億美元。Sugih Energy及其他貿易商亦被指涉及重複融資或虛構交易。在新加坡以外，阿拉伯聯合酋長國的GP Global及Phoenix Commodities倒閉後，亦出現欺詐指控。累積的影響是一場針對商品融資文件基礎的信心危機，其範圍遠遠超出任何單一借款人。[5]

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

銀行對交易對手

在借款人無力償債的情況下，銀行轉而向交易鏈中的其他人追討。興隆貿易的資產引發了一連串這類案件。2019年11月，裕信銀行（UniCredit）就興隆貿易向嘉能可（Glencore）購買燃料油開立信用證；該宗交易屬先售後購回安排，作為營運資金融資。興隆貿易其後向銀行隱瞞了轉售。2022年，高等法院駁回裕信銀行對嘉能可的全部申索。2023年11月27日，上訴法院駁回就餘下欺詐申索提出的上訴，認定嘉能可並無作出虛假陳述，亦無因果關係。銀行本可要求交付提單，而它在沒有這樣做時已承擔了風險。[6]

拒絕付款的銀行則較為成功。Winson Oil根據兩份信用證，就2020年3月售予興隆貿易的柴油貨物，向渣打銀行及華僑銀行追討逾6,000萬美元。兩家銀行曾拒絕付款。2023年8月，高等法院裁定有關文件屬偽造、貨物已售予他人，而由興隆貿易經托克（Trafigura）及Winson再回到興隆貿易的循環交易，從一開始便已預先安排。2024年8月，上訴法院駁回Winson的上訴。法院裁定，就欺詐例外而言，對文件真偽罔顧後果、漠不關心即構成欺詐，並認為這並未擴闊該項例外。Winson沒有要求興隆貿易或Ocean Tankers提供裝貨證據，顯示其"abject indifference"。[7]

銀行對船東

第二條追討途徑指向在未獲出示正本提單的情況下交付貨物的船東，這些船東通常憑彌償保證書交貨。2022年，高等法院把渣打銀行就一批為興隆貿易融資、價值約610萬美元的貨物向馬士基（Maersk）提出的申索交付審訊。法院亦拒絕向華僑銀行批出針對油輪*STI Orchard*船東的簡易判決。大華銀行則勝訴。Maersk Tankers在未獲出示正本提單的情況下，憑彌償保證書卸下興隆貿易於2020年初向Winson購買的柴油。2024年11月，高等法院命令馬士基向大華銀行支付3,900萬美元。2025年9月5日，上訴法院駁回馬士基的上訴，並裁定持有正本提單的銀行依法取得提單所賦予的權利，不論其取得提單的動機為何。[8]

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

核數師

興隆貿易的清盤人亦起訴2003年至2020年擔任公司核數師的Deloitte。2026年7月16日，上訴法院剔除了金額最大的申索，即2015年至2020年間產生的26億美元交易虧損。法院裁定，這些虧損與法定核數師的工作關係過於疏遠。無保留審計意見所協助取得的信貸本身並未造成損失，因為每一項新負債都有公司收到的資金與之相抵。核數師亦不可能知道這些資金會如何使用。有關2017年及2018年據稱不當宣派的約9,000萬美元股息，以及約612,000美元審計費用的申索，則繼續進行。[9] 法院沒有裁定核數師是否對債權人負有責任。對貸款人而言，這項判決確認了審計意見不會把信貸風險由銀行轉移至核數師。

刑事回應

刑事法院把這些欺詐視為針對金融中心本身的罪行。Agritrade財務總監被判監禁20年，興隆貿易創辦人被判監禁17年半，都反映了這種觀點。在興隆貿易案中，控方指這些罪行影響了新加坡的金融服務，並可能損害外界對其石油業的信心。控方又指出，涉案金額僅次於Agritrade案，而在該案中財務總監並非主謀。[10] 這種推理頗具特色。量刑法院既衡量對個別銀行的損害，亦衡量對市場聲譽的損害，而在金融中心，市場聲譽屬於公共財。上訴則為這種做法設下界限。2026年3月，高等法院裁定區域法院法官過分重視有關公眾對石油貿易業信心的論據，並相應減刑。[11]

常見誤解

2020年的倒閉事件常被歸咎於油價暴跌及疫情。事實上，油價暴跌只是揭露了早已存在多年的欺詐。Agritrade的偽造帳目可追溯至2017年。商業事務局早於2020年1月、油價崩潰之前已搜查其辦事處。興隆貿易的司法管理人描述了多年來以新借款填補舊虧損的情況。對於依賴價格上升及源源不絕新信貸的欺詐，市場衝擊會縮短其壽命。根本的失誤在於沒有人以獨立數據核實文件。

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

註釋

1. Insolvency, Restructuring and Dissolution Act 2018（Act 40 of 2018），2020年7月30日生效。 ↩
2. GTR，2020年5月20日（前引）：滙豐2020年第一季預期信貸損失30億美元，包括"a significant charge related to a corporate exposure in Singapore"；荷蘭銀行指"a potential fraud case in Singapore"是導致4.6億歐元減值的兩宗特殊個案之一；GTR，2020年10月14日（前引）：法國興業銀行、法國巴黎銀行及荷蘭銀行整合、限制或退出商品融資；GTR，"Swiss banks take on fraud with tough commodity finance standards"，2021年11月3日：荷蘭銀行及法國巴黎銀行完全退出貿易及商品融資。 ↩
3. GTR，2020年5月20日（前引）：MAS於2020年4月21日發表聲明，促請銀行"not to de-risk indiscriminately"；"banks are expected to apply judicious credit assessments on individual borrowers"；GTR，"Hong Kong oil traders unable to obtain finance after Singapore fraud scandal"，2020年10月21日：新海能源及Strong Petrochemical指新加坡欺詐案影響其取得銀行信貸；新海能源表示銀行一夜之間收緊對能源企業的信貸；Strong Petrochemical調低其全年交易目標；嘉能可行政人員形容銀行的去風險化為"a flight to quality"。 ↩
4. GTR，"Singapore authorities say commodity finance 'stable' amid growing market concerns"，2022年5月11日：新加坡銀行於2021年底的商品融資風險承擔為1,090億新加坡元（790億美元），約佔整體信貸風險承擔的9%；新加坡企業發展局的聯絡人顯示情況"remain stable"；MAS認為無須向商品公司提供流動資金。 ↩
5. GTR，"Singapore oil trader Hontop faces fraud claims: what went wrong?"，2020年7月22日：聯昌國際於2020年7月初申請將Hontop置於司法管理之下；指稱Hontop"concocted and masterminded complex synthetic transactions"；聯昌國際尋求追討略低於1.05億美元；Hontop欠其他銀

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

行逾4.68億美元；GTR，2020年10月21日（前引）：ZenRock、Sugih Energy、Hontop及其他公司面對重複融資或虛假交易的指控；GTR，2021年11月3日（前引）：Phoenix Commodities（阿拉伯聯合酋長國）及GP Global倒閉後亦出現欺詐指控。 ↩

6. GTR，"Court rejects UniCredit's second try at fraud win against Glencore"，2023年11月29日：上訴法院2023年11月27日判決（Sundaresh Menon CJ）；裕信銀行尋求追討3,720萬美元；興隆貿易於2019年11月就以先售後購回方式向嘉能可購買150,000噸燃料油申請開立信用證；全部六項申索於2022年在原審被駁回；並無陳述、並無因果關係、並無欺詐意圖。 ↩

7. GTR，"Singapore trader presented fraudulent documents to Standard Chartered, OCBC, court finds"，2023年8月21日：Winson就2020年3月售予興隆貿易的兩批柴油貨物追討逾6,000萬美元；提單副本看來屬偽造，並由興隆貿易員工簽署；興隆貿易–托克–Winson–興隆貿易的循環交易"pre-structured… from the start"；GTR，"Commodity trader loses appeal in Singapore LC fraud case"，2024年8月21日：上訴法院駁回Winson的上訴；承認罔顧後果，但並未擴闊欺詐例外；警號包括新發票及彌償保證、在沒有裝貨或檢驗文件下要求付款，以及拒絕購回；沒有要求興隆貿易或Ocean Tankers提供裝貨證據，顯示其"abject indifference"。 ↩

8. GTR，"Analysis: Banks face trickier fights against shipowners to recover commodities losses"，2022年11月1日：Standard Chartered v Maersk（高等法院，2022年），就為興隆貿易融資、價值610萬美元石油的指稱錯誤交付，簡易判決被撤銷；華僑銀行針對*STI Orchard*船東Scorpio Tankers的簡易判決申請被拒；GTR，"Maersk loses appeal in US$39mn Hin Leong misdelivery case"，2025年9月8日：高等法院於2024年11月判大華銀行勝訴；上訴法院於2025年9月5日駁回上訴；馬士基須支付3,900萬美元；大華銀行取得提單的意圖，不會改變其依法取得的權利；扣減從興隆貿易清盤人處所得款項的主張被駁回。 ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

9. GTR，“Deloitte not liable for US$2.6bn in Hin Leong trading losses, court rules”，2026年7月17日：上訴法院（五名法官，判詞由Ang Cheng Hock JCA撰寫）於2026年7月16日以“too remote”為由，剔除2015年至2020年26億美元交易虧損的申索；有關2017年及2018年宣派的9,000萬美元股息及612,000美元審計費用的申索仍然有效；單純提供信貸並未造成損失，因為新增負債有新增資產相抵，而Deloitte不可能知道借入資金的用途；Deloitte於2003年至2020年審計興隆貿易；核數師是否對債權人負有責任的問題懸而未決。 ↩
10. GTR，2024年11月18日（前引）：控方指涉案金額在新加坡刑事史上“quite unprecedented”，而有關罪行影響新加坡的金融服務，並可能損害外界對其石油業的信心；涉案金額僅次於Lulu Lim的Agritrade案，雖然她並不被視為計劃的“mastermind”。 ↩
11. *The Star*，2026年3月31日（前引）：高等法院認定區域法院法官過分重視控方有關罪行損害公眾對石油貿易業信心的論據。 ↩

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.