离岸债券发行更为便利：外汇局放宽境内企业跨境放款管理并就跨境担保新规征求意见

中国政府一直致力于放宽资本项目的外汇管制以促进跨境资金流动。为进一步加快资本项目开放的步伐，国家外汇管理局（**“外汇局”**）近期发布了《关于进一步改进和调整资本项目外汇管理政策的通知》（该通知已于 2014 年 2 月 10 日生效）（**“《外汇局通知》”**）。此外，外汇局最近还发布了《跨境担保外汇管理规定（征求意见稿）》，旨在取消跨境担保的审批手续和额度要求。若该征求意见稿得以施行，将实质性地改变离岸债券的发行结构。

放宽对境内企业向境外子公司和关联公司跨境放款的管理

在《外汇局通知》生效之前，境内非金融机构（**“境内企业”**）向其持有股权的境外公司（**“境外借款人”**）以外币方式提供股东贷款必须获得外汇局批准的境外放款额度。境外放款的资金来源可以包括境内企业的自有外汇、人民币兑换的外汇资金、外汇资金池或境内外汇贷款。境外放款额度的有效期为自外汇局批准额度之日后两年，可以在到期前一个月内展期。

《外汇局通知》通过以下方式进一步放宽了对境外放款的管理：

(i) 扩大境外借款人的范围，允许境内企业向境外与其具有股权关联关系但并非具有直接持股关系的境外企业放款；以及

(ii) 取消境外放款额度 2 年有效期限制，允许境内企业根据实际需求申请更长的境外放款额度期限。

根据《外汇局通知》，如境内企业累计境外放款额度不超过其“所有者权益”的 30%，境内企业无需获得外汇局事先批准。境内企业可凭境外放款协议、最近一期财务审计报告到所在地外汇局办理境外放款额度登记。一旦境外放款额度超过其“所有者”权益的 30%，境内企业所在地外汇分局应按个案方式处理。

《外汇局通知》符合进一步放宽境内企业向境外子公司和关联公司境外放款的最新监管趋势。2013 年 7 月，中国人民银行（**“央行”**）通过颁布《中国人民银行关于简化跨境人民币业务流程和完善有关政策的通知》（**“《央行通知》”**）放宽境内非金融机构的人民币境外放款业务。根据《央行通知》，境内企业可申请通过中国的商业银行结算境外人民币放款。具有股权关系或同由一家母公司最终控股，且由一家成员机构行使地区总部或投资管理职能的境内非金融机构，可利用人民币资金池模式向境内银行申请开展人民币资金池境外放款结算业务。上述措施明显为跨国公司提供跨境人民币贷款提供了便利。

过去的一年中，多家境内企业已使用其境外子公司作为在国际资本市场发行债券的平台。由于境内企业为其境外子公司担保难以获得外汇局和发改委的批准，境内企业通常使用其他信用支持作为替代方式。上述形式包括保持良好契据(keepwell deeds)、股权收购承诺和第三方银行备用信用证。根据《央行通知》和近期颁布的《外汇局通知》，境内企业应能够更加便捷地以贷款形式为债券发行结构提供流动性支持，作为为其境外子公司提供信用支持的另一种形式。

预计跨境担保将进一步开放

2014 年 2 月 13 日，外汇局发布了《跨境担保外汇管理规定（征求意见稿）》（“**《外汇局征求意见稿》**”），拟降低跨境担保的门槛，并通过取消外汇局审批简化行政审批程序。《外汇局征求意见稿》不再要求为境外实体债务提供担保（无论以保证、抵押、质押或其他形式）的境内企业（非金融机构）需要事先获得外汇局批准或额度。如发生担保或保证履约，担保人可直接到当地银行办理担保履约项下对外支付。

一旦《外汇局征求意见稿》出台并实施，境内企业将可为境外债券持有人直接提供信用支持（例如保证和担保），从而更加自由地设计其境外债券发行的架构。这势必被投资人视为一项积极的进展，因为在此之前投资人在多数情况下无法获得直接担保而只能获得替代性的信用支持。

《外汇局通知》引入的其他主要变化

《外汇局通知》还就资本项目的外汇管理体制作出了以下重要变化：

- *简化境内机构利润汇出资料要求。*《外汇局通知》简化了境内机构利润汇出所需提供的文件和资料，还取消了本年度可汇出利润金额的限额。以前的规定是企业本年度处置利润金额原则上不得超过最近一期财务审计报告中属于外方股东“应付股利”和“未分配利润”的合计金额。

- *融资租赁类公司的对外债权。*《外汇局通知》要求融资租赁类公司（包括中国银监会批准设立的和商务部审批设立的融资租赁类公司）开展不受现行境内企业境外放款额度限制的对外融资租赁业务时，应在融资租赁对外债权发生后 15 个工作日内办理融资租赁对外债权登记。

- *境外投资者受让境内不良资产。*《外汇局通知》取消了金融资产管理公司对外处置不良资产涉及的某些前置监管并简化了登记手续。

- *境内机构境外直接投资前期费用登记。*《外汇局通知》现仅要求前期费用累计汇出额超过 300 万美元或超过中方投资总额 15%的境内机构办理前期费用登记（以前的规定是达到 10 万美元即需要登记）。境外直接投资前期费用低于此标准的，境内机构可仅凭营业执照和组织机构代码证向所在地外汇局办理前期费用登记。

- *个人财产转移售付汇及证券公司外汇经营许可证。*《外汇局通知》简化了个人财产汇出的相关程序和管理，并取消了证券公司每三年申请换领《证券业务外汇经营许可证》的要求。

结论

随着进一步减少资本项目外汇管理的限制，中国境内企业可以更便捷地通过跨境外币或人民币贷款的方式为境外子公司和关联公司提供资金。境内企业还可通过股东贷款的形式为境外子公司的债券发行提供流动性支持。但投资者和信用评级机构对这种替代性的信用支持方式是否认可尚有待观察。

如果《外汇局征求意见稿》获得通过并得以实施，境内企业将可为其自身和子公司的境外债务提供直接保证或担保。届时，即使是目前常用的替代性的信用支持方式(例如保持良好契据(keepwell deed)、股权收购承诺和流动性支持)，其重要性也将有所降低。

主要联系人

杨铁成
合伙人，北京
T +86 10 6535 2265
E tiecheng.yang
@cliffordchance.com

王彦琳
合伙人，香港
T +852 2826 2457
E connie.heng
@cliffordchance.com

Matt Fairclough
合伙人，香港
T +852 2825 8927
E matt.fairclough
@cliffordchance.com

张珮真
合伙人，上海
T +86 21 2320 7229
E jean.thio
@cliffordchance.com

王彦峰
合伙人，北京
T +86 10 6535 2266
E tim.wang
@cliffordchance.com

陈菀淇
顾问，香港
T +852 2825 8891
E angela.chan
@cliffordchance.com

This publication does not necessarily deal with every important topic or cover every aspect of the topics with which it deals. It is not designed to provide legal or other advice.

Clifford Chance, 28th Floor, Jardine House, One Connaught Place, Hong Kong
© Clifford Chance 2014
Clifford Chance

www.cliffordchance.com

Abu Dhabi ■ Amsterdam ■ Bangkok ■ Barcelona ■ Beijing ■ Brussels ■ Bucharest ■ Casablanca ■ Doha ■ Dubai ■ Düsseldorf ■ Frankfurt ■ Hong Kong ■ Istanbul ■ Jakarta* ■ Kyiv ■ London ■ Luxembourg ■ Madrid ■ Milan ■ Moscow ■ Munich ■ New York ■ Paris ■ Perth ■ Prague ■ Riyadh ■ Rome ■ São Paulo ■ Seoul ■ Shanghai ■ Singapore ■ Sydney ■ Tokyo ■ Warsaw ■ Washington, D.C.

*Linda Widyati & Partners in association with Clifford Chance.