

2016 年 12 月 20 日

媒体报道称中国实施外汇限制，影响资金汇出

2016 年 11 月末至 12 月初，多家中国媒体和国际媒体报道称，中国的监管机构正在加大对外投资管制和外汇管制的力度，试图借此控制中资海外并购的总量，遏制人民币对美元汇率的下跌。据报道，监管措施主要针对境外直接投资交易(包括通过海外子公司开展的境外投资)、中国企业向关联方发放跨境贷款以及中国公司向外国股东支付股息。多个商业渠道已证实，至少在某些情况下，付款和交易均已受到负面影响。

关于这些新限制的实质性内容和程序性内容，目前几乎没有可靠信息。政府机构尚未发布任何法规或通知，政府官员也没有公开确认任何报道所称的文件和监管措施确实存在。中国大陆媒体之前在互联网上发布了所谓的官方文件截选，但可能是接到政府要求，后来却纷纷删除了这些截选。

境外直接投资

监管框架

中国境外直接投资的主管部门是商务部和国家发展和改革委员会(“发改委”)以及其各自的地方机构。如果申请人或目标企业属于某一特殊行业(例如保险)，其境外直接投资交易则可能需由主管该行业的监管机构(而非商务部)批准。一般情况下，中国投资者需就境外直接投资交易事先向商务部和发改委备案。如果投资金额超过特定门槛或者交易涉及敏感国家或行业，则需取得政府批准而非备案。商务部和发改委在审核备案和报批申请时，可能会执行媒体报道的更严格的审查要求。目前看来，两大主管部门在某些情况下的做法似乎已有此趋势，包括要求提交额外文件和材料，约谈申请人，有时还会延迟受理申请。

此外，除非申请人已事先获得国家外汇管理局(“外管局”)批准的合格境内机构投资者境外直接投资额度，在境外直接投资交易付款时，由于购汇和向境外汇款均为资本账户项下交易，均需取得外管局或其地方机构的批准。中国投资者在完成商务部和发改委所需手续后，可向外管局提交申请。

媒体报道的监管措施

多名银行官员和企业高管透露，对于投资额为 500 万美元或以上的境外直接投资交易，中国的银行已开始拒绝或放缓换汇和资金汇出境外申请的办理。一些报道称，银行必须将投资者的换汇和汇款申请上报至发改委、商务部、外管局和中国人民银行(中国的中央银行)四部委提请审核批准，且在商务部和发改委等主管部门批准境外直接投资交易之前，银行不得办理资金汇出境外手续。甚至已通过境外直接投资审批流程、但尚未进行支付的交易，需重新审核。

目前看来，中国政府正在实施一系列临时性措施，限制或禁止特定类型的境外直接投资项目。据悉，这些措施将一直实施至 2017 年 9 月。上级要求负责审批的相关部委对以下类型的境外直接投资交易实施“更严格的管控”：

- i. 国有企业收购或开发房地产项目，投资额超过 10 亿美元；
- ii. 境外直接投资领域超出中国投资者的主营业务范围，投资额超过 10 亿美元；
- iii. 投资额超过 100 亿美元的境外直接投资；
- iv. 合伙企业进行的境外直接投资；
- v. 对境外上市公司进行的境外直接投资，买入的股权占比不足该上市公司股本的 10%；
- vi. 中国母公司投资方的资本少于其境外子公司的资本，或中国母公司投资方的成立时间不足一年；
- vii. 投资目的是使境外上市的中国公司私有化；以及
- viii. 中国投资者的资产负债率较高，或股本回报率较低。

目前尚不清楚“更严格的管控”是指就上述类型的投资在现行审批流程中执行更为严格的审查，还是指增加额外的审批流程。另外，在“更严格的管控”之下，审批标准尚不明确，且获批的可能性也不清楚。

中国企业境外贷款

外管局的规定使中国企业能够在外管局就每个个案单独决定的额度内向其海外关联方放款。据报道，于 2016 年 11 月下旬，中国人民银行下发了一份未公开的通知，以加强对该类放款的审查。根据现有信息，该通知并没有对现行制度作出更严格的规定，而只是重申了在贷款金额汇出境外之前需核实的主要条件：放款人必须在外管局登记并取得额度，而且必须与海外借款人具有股权关联关系。贷款金额必须在外管局批准额度的可用余额范围之内，而且该贷款金额连同同一家企业提供的所有其他跨境贷款，累计不得超过放款人股东权益的 30%。

中国企业跨境担保

外管局于 2014 年放宽了有关中国实体和个人为境外债务人对境外债权人具有的义务提供担保的制度(即内保外贷)。最为重要的是，提供担保不再需要事先取得外管局批准；而只需于事后在外管局对所提供的担保进行登记。

外管局目前对该制度项下资金用途要求的规定作出了更广泛的解释。根据 2014 年关于提供跨境担保的规定，债务人不得通过借贷、股权投资或证券投资等方式将在内保外贷安排项下由中国担保人担保的资金直接或间接调回境内使用。然而，对于贷出款项用于收购主要在中国的资产的贷款，即使所贷款项将在境外收购中全部支付给外国卖方，外管局最近仍拒绝对中国担保人为该类贷款提供的担保进行登记。由于未经外管局登记的跨境担保是不能强制执行的，因此从中国企业为具有大量中国资产的目标公司取得收购融资已经变得更加困难。

股息汇出海外

媒体报道以及在华外国商会代表的陈述中均指出，中国公司向外国股东支付的股息汇出最近几周均有所延迟。看来银行正比以前更严格地审核法律对这类付款所规定的证明文件，且在某些情况下还将这些文件呈交给外管局审核，从而延长了完成付款指示所需的处理时间。和境外直接投资相关的付款一样，外管局和银行似乎针对的是股息金额为 500 万美元或以上的付款。

对该等股息汇出加强审查是没有中国法律依据的。根据中国外汇规定，境外支付股息属于经常账户交易，无需监管部门批准或审核。银行只需审核证明文件的真实性。付款额为 5 万美元以上的，必须向银行提交有关批准宣布和支付股息的董事会决议以及代扣代缴企业所得税的证明。法规并没有要求对付款进行实质性审查或获得外管局批准。然而，似乎现在正通过银行对证明文件进行更严格的审查来限制或延迟大额股息的支付。

对业务的影响

上述概要表明，中国监管机构可用各种工具来减缓资金汇出。报道指出，中国的银行已获得指示采取高于预期程度的审查，而且付款已开始受到其带来的负面影响。在企业放款和股息支付方面，目前尚不清楚现有的监管程序是否会改变，亦不清楚是否将采用任何新的实质性标准。直接的后果是，本来为法律所允许的资金汇出将可能被延迟。

除延迟资金汇出以外，由于中国对境外投资的质量以及中国企业在各个行业面临的风险程度表示关切，还可能对境外直接投资产生更大的结构性影响。境外直接投资交易中的中方和外方均应谨慎审核融资结构，而由于中国相关部门的质询和对补充文件的要求，项目交割预期需要更长的一段时间。鉴于不明朗因素增多，例如保证金、终止事件和反向毁约金等交易保护条款在境外直接投资交易的谈判中将变得更为重要，虽然这些保护条款可能难以执行，那么届时任何资金均不能汇出海外。

参与撰写本备忘录的工作人员：合伙人陈剑音、朗杰、吴苏、高级顾问律师何翰森以及律师王振羽。

* * *

本备忘录未拟提供法律咨询意见，因此也不应单靠本文内容作出任何法律或商业决定。如对本备忘录探讨的问题有任何疑问，敬请垂询下列律师：

陈剑音(Jeanette K. Chan)
+852 2846 0388
+86 10 5828 6388
jchan@paulweiss.com

朗杰(Jack Lange)
+850 2846 0333
jlange@paulweiss.com

刘晓宇(Greg Liu)
+8610 5828 6302
gliu@paulweiss.com

吴苏(Judie Ng Shortell)
+8610 5828 6318
jngshortell@paulweiss.com

叶晓仪(Betty Yap)
+852 2846 0396
byap@paulweiss.com

何翰森(Han-Günther Herrmann)
+852 2846 0331
hherrmann@paulweiss.com

林浩光(Andrew Lam)
+852 2846 0311
alam@paulweiss.com

李汉斌(David Lee)
+852 2846 0376
dklee@paulweiss.com

罗宝盈(Po Ying Lo)
+852 2846 0381
plo@paulweiss.com

余伟菁(Corinna Yu)
+852 2846 0383
cyu@paulweiss.com