

# 山西晋城怎么操作资金出境通知书

产品名称	山西晋城怎么操作资金出境通知书
公司名称	北京襄策信息服务有限公司
价格	.00/个
规格参数	
公司地址	北京市朝阳区望京东园七区6号楼1至2层6-7
联系电话	13391679056

## 产品详情

标题：境外投资备案干货！中资企业境外发债政策与流程解析

### 摘要

中资美元债发行主要分为发行审批和资金调用，由发改委和外管局监督管理。近年对境内企业去境外募资的监管政策经历了由严放宽、再趋严的过程。当前企业在发改委和外管局备案发行中资美元债需执行办理备案登记手续、债券发行、报送发行信息和外债登记四个主要环节。中资美元债的评级缺失问题较为严重。主要原因为其一寻求发行时点；其二，境外与境内评级存在部分不同；其三，144A与Regs的私募发行方式也并不强行要求有评级结果。从发行方式来看，分为直接发行，间接发行（跨境担保和维好协议）以及红筹架构三种主要方式。

### 1、境外美元债的相关政策变化

中资美元债的相关政策，主要涉及发行审批和资金调用两大环节，由发改委和外管局监督管理，以合理管控外债风险。近年对境内中资企业去境外募资的监管政策经历了由严放宽再趋严的过程。

前期监管严格，以间接发债为主：2015年之前，境内企业直接发行美元债券适用的政策是基于2000年三月的《国务院办公厅转发国家计委，人民银行关于进一步加强对外发债管理意见的通知》（23号文），鉴于发行监管严格、企业境外直接发债的门槛较高等原因，企业主要选择维好协议、跨境担保和红筹结构三种间接发债的方式。

国务院办公厅23号文中，规范了对外发债的定义、对外发债的审批管理和对外发债的监督管理。审批管理中，明确了对发债资格的认定、审批和申请对外发债需要报送的材料。

1) 资格认定：对外发债实行资格审核批准制。境内机构（财政部除外）对外发债资格，由国家计委会同人民银行和有关主管部门，借鉴惯例进行评审后报国务院批准。发债资格每两年评审一次。具体管理办法另行制定。

2) 对外发债审批：对外发债的审批流程如下。在23号文下，境内机构在境外发债要经过国家计委、国家

外汇管理局和国务院的共同审批。且境内机构对外发债后，仍要按照国家外管局的规定办理外债登记。

3) 申请对外发债需要报送的材料：主要为：

a) 近3年的经营业绩、财务状况及相关财务报表；

b) 发债所筹资金的投向、用途；

c) 国家有关部门批复的项目可行性研究报告或利用外资方案，以及纳入国家利用外资计划的证明文件；以及其他要求文件。

此外，在外债的监督方面有两条约束：

1) 经国家批准后，在一定期限内，承销商和发行成本由境内发行人自主确定；

2) 发行条件和境外评级状况，需要报送国家计委和外管局备案。

1.1、2015-2016年，境外发行相关政策逐步放宽

2015年9月《关于推进企业发行外债备案登记制管理改革的通知》（2044号文）正式实施。取消企业发行外债的额度审批，实行备案登记制管理。直接发行外币外债的限制被放开，改为由发改委统一管理，并且将间接发行外债也纳入监管范围。

2044号文中定义的外债，为境外举借的本币或外币计价的1年期以上债务工具，包括境外发行债券和中长期商业贷款。从流程上来看，由前期的额度审批，改为备案登记和信息报送两个流程。

试点的省份和银行，可不必报送国家发改委，直接报送试点省内发改委，程序进一步简化。通知明确选择了部分实力较强、风险防控机制完善的省份和大型银行，作为扩大外债规模切块管理改革试点。其中，企业和金融机构，向试点省市发改委提出备案登记申请。央企和金融机构，及试点外地方企业和金融机构，则直接报送国家发改委。如果外债实际情况与备案登记情况差异较大时，应在信息报送时说明。恶意虚报的企业，国家发改委将其不良信用记录纳入国家信用平台。

2) 全国推广全口径跨境融资宏观审慎管理政策，审慎衡量与监测风险。

2016年4月30日，央行发布《关于在全国范围内实施全口径跨境融资宏观审慎管理的通知》（132号文），将原先在自贸区试点的全口径跨境融资推广到全国范围内执行，所有的国内企业（非金融企业，且不包括融资平台和房地产企业）和金融机构，都可以通过“全口径”模式从境外融资。其中，人民银行对27家银行类金融机构的跨境融资，进行宏观审慎管理；国家外管局对企业和27家银行类金融机构以外的其他金融机构，进行管理。人行与外管局建立信息共享机制。而值得注意的是，区域性跨境融资创新试点设置1年的过渡期，过渡期后统一按132号文模式管理。

其中，对企业和金融机构跨境融资的要求为：

跨境融资风险加权余额 跨境融资风险加权余额上限

具体计算方式如下图所示，人民银行对境外发债企业的监管为在额度上的把控，以及对风险的衡量与监测，满足以上限额要求，也是后续企业和金融机构持续进行跨境业务的前提。此外，外商投资企业和外资金融机构，可以在现行跨境融资管理模式和全口径模式下，任选一种模式适用，一经选定，原则上不再更改。

在募集资金使用方面并未做过多的限制，尤其是企业融入的外汇资金。根据此规定，企业融入的外汇资金，可以结汇使用；可用于自身的生产经营活动，并符合国家和自贸区产业宏观调控的方向。而金融机构可用于补充资本金，但若需要结汇，则需要外管局批准。

## 1.2、加大境外融入资金向境内流入

2016年6月9日，外管局发布《关于改革和规范资本项目结汇管理政策的通知》（16号文），其一是将企业外债资金结汇管理方式推广至全国，境内企业（包括中资和外商投资企业，不含金融机构）外债资金，均可按照意愿结汇方式办理结汇手续。其二是统一境内机构资本项目外汇收入意愿结汇政策。已经明确实行意愿结汇的资本项目外汇收入有外汇资本金、外债资金和境外上市调回资金等，这部分可根据机构需要，办理结汇。以上两条通知意味着，企业通过境外融入的资金、以及资本项目的外汇收入，均可在企业需要是，进行结汇，且额度没有限制；大幅提升境外融入资金的适用范围和灵活性；可视为鼓励企业在境外进行融资。

2017年1月26日，外管局发布《国家外汇管理局关于进一步推进外汇管理改革完善真实合规性审核的通知》（3号文），明确债务人可通过向境内进行放贷、股权投资等方式，将担保项下资金直接或间接调回境内使用，内保外贷模式下境外募集资金的用途放开。

2017年1月，央行下发《关于全口径跨境融资宏观审慎管理有关事宜的通知》（银发[2017]9号），将企业的跨境融资杠杆率由原先的1上调为2，即将企业跨境融资的风险加权余额上限扩大了一倍，增加企业在境外的融资额度。

此外，发改委分别于2016年6月和2017年4月发布部署年度企业外债规模管理改革试点工作批和第二批名单；试点企业在年度外债规模内可灵活把握发债时机，自主选择发债时间和发债批次，境内外统筹使用外债资金，带动试点企业在境外发行美元债募资的积极性。

整体而言，15年至17年对企业境外发债的政策逐步放宽，从发行到资金结汇均有所放松。

## 1.3 2018年，境外发行监管有所趋严>

2018年监管趋严，对部分行业 and 低资质主体境外发债提出更高要求。去年4月以来，出于控制外债风险和配合国家房地产行业和地方债务监管政策的考虑，企业境外发债政策态度略有收紧。

1) 4月19日：国家外汇管理局在国务院新闻办公室就18年一季度外汇收支情况举行新闻发布会，强化了对重点领域、重点行业借用外债的管理，例如，除有特殊规定外，房地产企业、地方融资平台不得借用外债”。

2) 5月17日：发改委和财政部联合发布《关于完善市场约束机制严格防范外债风险和地方债务风险的通知》2（简称《通知》），文件中强调了融资的可行性等要求，明确了责任义务。虽然关于此项政策主要是针对近两年部分房地产和城投平台外债发行规模有所增加、申请备案登记的外债规模偏大与自身实力不相匹配的问题，但是其他企业也不免受到更强的监管和规范。

3) 5月18日：发改委又发布了《国家发展改革委约谈违规发行外债的有关企业和中介机构》，发改委有关负责人提到拟对境外发债违规企业实行“三次警示”方式，对由三次违反2044号文相关规定的企业实行暂停有关企业的境外发债备案登记和有关中介机构参与发行外债，并约谈8家境外发债未备案的企业，给予监管警示，对于部分想境外发债但资质较差的企业审核条件可能趋严。

4) 6月27日，发改委提出：“其一，房地产企业境外发债主要用于偿还到期债务，避免产生债务违约，其二，限制房地产企业外债资金投资境内外房地产项目、补充运营资金等，并要求企业提交资金用途承诺”这两点说明。

5) 2018年6月底：发改委有关负责人就《关于完善市场约束机制严格防范外债风险和地方债务风险的通知》提到，“目前境外发债主体结构有待进一步优化，比如地方城投公司评级整体较低，房地产企业境外发债规模增长较快等，企业境外发债风险防控需要加强，部分企业自身资信情况一般，外债偿还能力受到关注”。

## 2、中资美元债的发程序

### 2.1发行涉及五个环节，一般耗时6-12周

中资美元债的发行流程一般包括中介机构、启动项目、准备发行文件、路演与定价、发行与簿记五个环节。理论耗时6-8周，实际耗时约6-12周有所差异，具体项目会存在进度差异。

**中介机构：**在债券发行的第1周初选聘法律顾问，通知审计师发债事宜，并选择受托人、上市代理和印刷商。参与中介一般包括承销商、发行人律师、承销商律师、发行人律师、承销商律师、评级机构（如需要）、审计师、信托银行和印刷商。

**启动项目：**召开启动大会并启动业务、法律、财务等方面的尽职调查，联系评级机构并准备评级说明材料，一般在第1周完成。企业也可在此阶段初步接触潜在投资者，为后期销售策略制定做准备。

**准备发行文件：**包括展开尽职调查，草拟募集说明书、安慰函、法律意见书、条款协议、代理协议、认购协议等文件，召开评级机构说明会，草拟路演演示材料及投资者问题等具体工作。一般在债券发行的第2周至第6周完成。

**路演与定价：**包括安排路演及投资者会议、录制网上路演、刊油分发发行通函、公布交易、路演、公布交易前尽职调查、定价及签署等细项。一般在债券发行的第7周完成。

**发行与簿记：**包括发行通函定稿、投资者认购、结算前尽职调查、提交法律意见、结算及交割等具体工作。一般在债券发行的第8周完成。

### 2.2中资美元债重点发行环节

#### 2.2.1发改委、外管局备案流程

2015年9月14日发改委发布的《国家发展改革委关于推进企业发行外债备案登记制管理改革的通知》，取消发债审批机制，实行登记制度管理，鼓励海外融资并明确资金可以在境内外自由使用。新的制度框架下，企业在发改委和外管局备案发行中资美元债需执行办理备案登记手续、债券发行、报送发行信息和外债登记四个主要环节。

#### 2.2.2评级流程

信用评级是第三方信用评级中介机构对债务人如期足额偿还债务本息能力的评价，是投资者进行债券投资的重要参考，在资本市场中受关注也较高。

中资美元债的评级缺失问题较为严重。从我们前期报告《房地产和城投板块存量美元债概况》中可见，当前中资美元债存量较大的房地产板块的64个境外发行人中，存在标普发行人评级的主体仅31家，主要原因为境外评级的流程相对更长，对于境内发行企业来说，境外的发行成本更有优势，评级流程可能使企业错过募集的时间窗口；其二，在财务、法规等问题，以及评级角度上，境外与境内存在些许不同，或导致企业不能获得预期评级，而使得发行成本发生变化。此外，144A与Regs的私募发行方式本身也并不强行要求有评级结果。

企业如有评级需求，需执行评级要求提出、资料收集、管理层会议、评级委员会评级、授予评级、公布

评级、跟进评级7个主要环节。若受评企业对评级内容有异议，可在授予评级后进行上诉，重申评级。

### 3、中资企业在境外发债的若干种模式

从发行模式来看，境内企业前往香港、新加坡等发行中资外币债，当前可以分为境内主体直接发行、境内主体在境外子公司间接发行，红筹结构发行。

a) 直接发行：境内企业直接在境外离岸市场发行中资美元债。这种方式不要求境内注册的发行人在境外注册子公司，但同时也可见，募集资金汇兑后主要用途用于境内项目或再融资需求。在政策阶段收紧、限制境外募集资金在境内的使用范围时，这类发行主体在境外的融资或受限。同时，汇兑损益对这类企业的发行决策，以及资金的出入境节奏也有一定影响。

b) 间接发行：境内注册企业通过其境外子公司发行美元债，当前主要分为担保发行和维好协议发行两种模式。

直接跨境担保：这种模式下，境外发行主体为境内母公司在境外的子公司，部分案例中这类发行主体是专门为境外发债而设立的，同样也是为了提升发行人在境外的认可度。但2014年6月，外管局发布的《国家外汇管理局关于发布 跨境担保外汇管理规定 的通知》（汇发[2014]29号）对跨境担保提出了限制条件：

1) 资金用途方面，境外发行人不得“通过向境内进行借贷、股权投资或证券投资等方式将担保项下资金直接或者间接调回境内使用”。

2) 明确了“内保外贷项下担保责任为境外债务人债券发行项下还款义务时，境外债务人应由境内机构直接或间接持股，且境外债券发行收入应用于与境内机构存在股权关联的境外投资项目，且相关境外机构或项目已经按照规定获得国内境外投资主管部门的核准、登记、备案或确认”。

维好协议：境内企业与境外发行人之间签订的维好协议。按维好协议规定，境内企业承诺，至少持有一定比例的境外发行人的股份，并为其提供流动性支持，保证其能够保持适当的资产、所有者权益及流动资金，不会出现破产等情况。然而维好协议并非法律意义上的跨境担保，一方面法律效力欠缺，一方面也就不属于“29号文”规定下的跨境担保，因而募集资金使用的范围的限制。

c) 红筹架构方式（不属于2044号文中所规定的外债发行模式）：红筹企业，是指控股公司在境外，而主营业务和资产在境内公司的企业。红筹企业的中资美元债发行可以以境外主体为发行人，也可成立SPV，同时由境内公司可以对境外SPV进行担保。

### 4、风险提示

监管和当局对境外发行政策做出进一步明确收紧调整。