



## 私募基金法律

### 外汇局 36 号文结汇新政-外资 PE 基金与普通外资企业的福音

王勇 | 李潜

2014年7月15日，国家外汇管理局下发了《关于在部分地区开展外商投资企业外汇资本金结汇管理方式改革试点有关问题的通知》（汇发[2014]36号，以下简称“36号文”），推行外商投资企业“意愿结汇试点”，涵盖了天津滨海新区、沈阳经济区、苏州工业园区、东湖国家自主创新示范区、广州南沙新区、珠海横琴新区、成都高新技术产业开发区、中关村国家自主创新示范区、重庆两江新区、黑龙江沿边开发开放外汇管理改革试点地区、温州金融综合改革试验区、平潭综合实验区、中国-马来西亚钦州产业园区、贵阳综合保税区、深圳前海深港现代服务业合作区和青岛市财富管理金融综合改革试验区等16个区域。<sup>1</sup>

36号文第8条明确规定，自2014年8月4日起，试点地区外商投资企业外汇资本金结汇暂不适用《国家外汇管理局综合司关于完善外商投资企业外汇资本金支付结汇管理有关业务操作问题的通知》（汇综发[2008]142号，以下简称“142号文”）等有关规定。本文就36号文对资本金结汇新政策的主要内容和影响简要分析如下：

#### 一、主要内容

##### 1. 36号文“意愿结汇”与142号文“支付结汇”的比较

36号文推出的试点政策将允许试点区域内的外商投资企业实行资本金意愿结汇。根据36号文第1条的规定，“意愿结汇”是指“外商投资企业资本金账户中经所在地外汇局办理出资权益确认的外汇资本金可根据企业的实际经营需要在银行办理结汇”。也就是说，只要外商投资企业办理了“出资确认登记”之后，便可直接向银行申请结汇。而且，试点区域内注册成立的外商投资企业资本金账户内的金额可以100%结汇。根据36号文第4条的规定，以投资为主要业务的外商投资企业可将结汇所得用于境内股权再投资，以设立或收购企业。上述企业股权投资款以外的资本金结汇仍按照支付结汇的原则办理。

而在仍受142号文管辖的非试点区域内，外商投资企业在结汇时则需要提交资金用途证明的商业合同，且在结汇及划转累计至95%时，需核对已结汇资金适用的发票真实性后，方可继续办理剩

<sup>1</sup>较引人注意的是，上海并没有被涵盖在36号文的试点区域内，因为根据此前2014年2月28日《国家外汇管理局上海分局关于印发支持中国（上海）自由贸易试验区建设外汇管理实施细则的通知》（上海汇发[2014]26号），上海自贸区内外商投资企业的外汇资本金已实行意愿结汇，外商投资企业在外汇资本金账户开户银行开立一一对应的人民币专用存款账户，用于存放资本金结汇所得人民币资金，按照真实交易原则办理各类支付手续。

余结汇。最为重要的是，在非试点区域，外商投资企业结汇所得的人民币不得用于境内的股权投资。

## 2. 意愿结汇项下的资金流转、使用范围及限制

根据 36 号文的规定，即使是意愿结汇试点地区内的外商投资企业，其结汇所得的人民币也并非可以直接用于境内股权投资，而是需要在其资本金账户开户银行开立一一对应的“资本项目--结汇待支付账户”（以下简称“结汇待支付账户”），以存放意愿结汇所得的人民币资金，并对该等资金进行专户监管。

意愿结汇新政策的实质在于实现结汇的便利化，但结汇所得的人民币仍要遵循“真实、自用”的原则，这也是将该等结汇所得的人民币资金纳入专户监管的目的所在。根据 36 号文的规定，意愿结汇项下的结汇待支付账户内的人民币资金不得用于下列用途：

- (1) 不得直接或间接用于企业经营范围之外或国家法律法规禁止的支出；
- (2) 除法律法规另有规定外，不得直接或间接用于证券投资；
- (3) 不得直接或间接用于发放人民币委托贷款（经营范围许可的除外）、偿还企业间借贷（含第三方垫款）以及偿还已转贷予第三方的银行人民币贷款；
- (4) 除外商投资房地产企业外，不得用于支付购买非自用房地产的相关费用。

意愿结汇项下的结汇待支付账户内的人民币资金支出仅限于下列范围：

- (1) 经营范围内的支出；
- (2) 支付人民币保证金、划往资金集中管理专户；
- (3) 偿还已使用完毕的人民币贷款；
- (4) 购付汇或直接对外偿还外债；
- (5) 外国投资者减资、撤资资金购付汇或直接对外支付；
- (6) 购付汇或直接对外支付经常项目支出；及
- (7) 经外汇局登记或核准的其他资本项目支出。

## 3. 外商投资企业境内股权投资渠道

针对意愿结汇项下的结汇待支付账户内的人民币资金，就其支付范围而言，在外商投资企业进行境内再投资时，并不能直接支付给被投资企业的人民币基本账户，而是应当划入被投资企业所开立的结汇待支付账户。被投资企业在使用外商投资企业投资的该等人民币时，同样受到“真实、自用”原则的限制。尽管如此，36 号文仍为试点区域内的一般性外商投资企业提供了两条境内再投资的渠道。

一是以结汇资金开展境内股权投资的，36 号文规定：应由被投资企业先到所在地外汇局办理境内再投资登记，并开立相应结汇待支付账户。而后，再由开展投资的企业按实际投资规模将结汇所得人民币资金划往被投资企业开立的结汇待支付账户。

二是以资本金原币划转开展境内股权投资的，应按照现行境内再投资的相关规定办理。即由被投资企业先到所在地外汇局办理境内再投资登记，并在银行开立相应的境内再投资专用账户。

## 4. 便利外商 PE 投资

同时，36 号文针对以股权投资为主要业务的外商投资企业，包括外商投资性公司、外商投资创业投资企业和外商投资股权投资企业，也做了具体的规定。尽管上述以股权投资为主要业务的外商

投资企业本身就不是 142 号文有关资本金结汇的管制对象，但是 36 号文也为该等企业提供了投资便利。

36 号文规定：“除原币划转股权投资款外，允许以投资为主要业务的外商投资企业（包括外商投资性公司、外商投资创业投资企业和外商投资股权投资企业），在其境内所投资项目真实、合规的前提下，按实际投资规模将外汇资本金直接结汇后划入被投资企业账户。”可见，36 号文为外资 PE 投资提供的便利主要体现在两个方面：一是以投资为主要业务的外商投资企业进行投资时，只需遵循投资项目真实、合规的前提即可，而不要求“自用”；二是以投资为主要业务的外商投资企业投资款可结汇为人民币直接划入企业基本账户，而不要求被投资的项目公司设立结汇待支付账户，进行专户监管。

## 二、 36 号文的意义和影响

### 1. 便于外商投资企业管理外汇风险

按目前的规定，外商投资企业的外汇资本金只有在实际经营需要时，才可以进行结汇，否则就只能存在资本金账户上。那么在这种情况下，如果人民币升值，外商投资企业就需要承担汇兑损失。此次推出的试点政策将允许试点地区的外商投资企业实行资本金意愿结汇，这一措施可以有效避免外商投资企业的汇兑损失。根据 36 号文的规定，外商投资企业可以根据自身意愿先行结汇，将汇兑后人民币存入结汇待支付账户，而后企业再根据实际经营需要进行支付。这种“先兑换，后支付”的模式从可以使试点地区的外商投资企业有效地规避人民币升值带来的汇兑损失。

### 2. 消除红筹上市重组的障碍

在有些红筹上市重组过程中，海外上市实体通常会采用设立外商独资企业（WFOE）的方式收购其他境内企业。而在 142 号文的框架下，WFOE 的资本金不能结汇购买股权，而且其作为新设企业，又没有足够的企业经营利润可用作收购的资金，这严重限制了收购重组的及时性和便利性。而 36 号文在试点地区打破 142 号文的束缚之后，必将有效地消除资本金无法结汇给红筹模式带来的障碍。

### 3. 为海外资金入境开启新通道

36 号文对外资 PE 而言，意味着投资中国股权项目的大门在 6 年后重新敞开。在 2008 年之前，很多外资 PE 和外资 VC 在中国的投资模式一般都是首先设立外 WFOE，然后将巨额的注册资金结汇为人民币，再购买目标公司的股权，这种模式只需要在设立 WFOE 时向有关部门审批即可。但是自 2004 年起，中国股市、楼市泡沫泛起，热钱加速入境，国家外汇管理局接连发文对结汇监管进行强化，并于 2008 年 8 月发布 142 号文，建立“合规结汇、验资结汇、实需结汇、FDI 监管”的体系。142 号文中“外商投资企业资本金结汇所得人民币资金，应当在政府审批部门批准的经营范围内使用，除另有规定外，结汇所得人民币资金不得用于境内股权投资”的规定，几乎将外资 PE 进入中国的通道完全封死。

在 2014 年 8 月 4 日 36 号文实施之后，试点地区内的外商投资企业便可以开展境内股权投资，这将极大地便利试点地区内的外商投资企业开展境内股权投资，也会提升试点地区集聚外商投资企业的能力。按照现行的外资管理框架，外资如果投入允许类、鼓励类的项目，可以不经商务部的审批，资本金结汇即可进行投资。在新一届政府力推简政放权的大背景下，36 号文重新开放结汇渠道，事实上为海外资金入境开辟了一条新的通道。

## 特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国法律及实务的最新动态和发展，上述有关信息不应被看作是特定事务的法律意见或法律依据，上述内容仅供参考。

如您对上述内容有任何问题或建议，请与王勇（+86-10-8525 5553; [james.wang@hankunlaw.com](mailto:james.wang@hankunlaw.com)）联系。