

中资企业境外发债系列文章之四：地方政府融资平台境外发债的特殊关注事项

中资企业在境外发行债券（“**境外发债**”）已经成为中资企业融资的重要途径，与境内发行股票和债券等融资方式相比，境外发债具有吸引外国投资、融资成本相对较低、融资规模大以及建立国际信誉等优势。同时，因国家鼓励利用境外资本的政策引导与境外债券市场的利率优势，境外发债成为越来越多中资企业青睐的融资渠道。为更好地服务中资企业境外发债，根据境外发债的监管规则，结合我们的实践经验和一般理解，我们对中资企业境外发债的主要模式、监管要求、增信措施、资金回流、税务成本以及地方政府融资平台境外发债的特殊关注事项等内容进行了梳理和总结，形成中资企业境外发债系列文章，以期对拟境外发债的中资企业有所助益。本篇为中资企业境外发债系列文章的第四篇，主要介绍地方政府融资平台境外发债的特殊关注事项。

一、地方政府融资平台的界定

截至目前，国务院及其相关部委对地方政府融资平台的概念并未形成统一意见，相关部门分别通过不同政策文件对地方政府融资平台进行了界定和阐释，具体如下：

文件名称	发文主体	发文时间	主要内容
《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》 (国发[2010]19号, “ 《19号文》 ”)	国务院	2010-06-10	首次明确将地方政府融资平台公司定义为由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立, 承担政府投资项目融资功能, 并拥有独立法人资格的经济实体。
《关于贯彻国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知相关事项的通知》(财预[2010]412号, “ 《412号文》 ”, 已失效)	财政部、国家发改委、央行、银监会	2010-07-10	融资平台公司为由地方政府及其部门和机构、所属事业单位等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立, 具有政府公益性项目投融资功能, 并拥有独立企业法人资格的经济实体, 包括各类综合性投资公司, 如建设投资公司、建设开发公司、投资开发公司、投资控股公司、投资发展公司、投资集团公司、国有资产运营公司、国有资本经营管理中心等, 以及行业性投资公司, 如

北京市柯杰律师事务所

总机: 8610 6506 9866 传真: 8610 6506 9863

北京市朝阳区工体北路8号院三里屯SOHO写字楼C座18层(100027)

www.kejielaw.com

北京 | 上海 | 深圳 | 香港

文件名称	发文主体	发文时间	主要内容
			交通投资公司等。
《关于印发<地方政府融资平台公司公益性项目债务核算暂行办法>的通知》 (财会[2010]22号, “ <u>《22号文》</u> ”)	财政部	2010-10-28	地方政府融资平台公司是指在中华人民共和国境内依法设立的、符合《19号文》和《412号文》相关规定的融资平台公司。
《进一步规范地方政府投融资平台公司发行债券行为有关问题的通知》(发改办财金[2010]2881号, “ <u>《发改委2881号文》</u> ”)	发改委	2010-11-20	对地方政府投融资平台公司作出了定义,是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立,从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营,拥有独立法人资格的经济实体。
《关于切实做好2011年地方政府融资平台贷款风险监管工作的通知》(银监发[2011]34号, “ <u>《银监会34号文》</u> ”)	银监会	2011-03-31	将地方政府融资平台定义为由地方政府出资设立并承担连带还款责任的机关、事业、企业三类法人,不含由中央政府直接投资设立的部门和机构。银监会对政府融资平台实行名单制管理,并划分为“仍按平台管理类”和“退出为一般公司类”两类进行管理。

对于地方政府融资平台的界定,以上政策文件给出的定义并不完全相同。《19号文》首次明确了地方融资平台公司的基本特征,在《19号文》的基础上,《412号文》增加了“具有政府公益性项目投融资功能”的要求,《发改委2881号文》则进一步增加了“从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营”的要求,而《银监会34号文》更加强调“地方政府承担连带还款责任”。由此可见,国家发改委、财政部、银监会对于地方政府融资平台的监管口径并不完全一致。有鉴于此,我们理解,在判断地方国有企业在某一具体事项下是否会被认定为地方政府融资平台公司,需要结合该事项的主管机关以及上述文件的规定综合判断。

二、地方政府融资平台境外发债的监管政策沿革

自 2014 年以来，地方政府融资平台境外发债经历了从逐渐起步到迅速发展的阶段，如今，地方政府融资平台已经成为中国境内企业境外发债的主力之一。虽然随着改革开放的不断深入和国家鼓励企业“走出去”战略的不断推进，境内企业境外发债仍有很大的发展空间，但反观地方政府融资平台，由于其自身的特殊性质，在国家外债宏观监管的基础上，还需要受到政府债务风险防范和国有资本监管政策的调整。近年来，国家各部委陆续出台了相关文件，对地方政府融资平台境外发债的主体资格、偿债能力要求、资金用途、担保形式、企业内部制度建设要求等方面作出了相关规定：

文件名称	发文日期	发文主体	政策内容
《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)	2017-01	中国人民 银行	(1) 该文件适用对象：非金融企业，且不包括政府融资平台和房地产企业； (2) 根据 2018 年 4 月国家外汇管理局新闻发言人的说明，除有特殊规定外，房地产企业和地方政府融资平台不得借用外债。但实践中，获得国家发改委外债备案的房地产企业和地方政府融资平台仍可发行外债。
《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》 (财预[2017]50号)	2017-04	财政部和 国家发改 委等六部 委	(1) 地方政府不得将公益性资产、储备土地注入融资平台公司； (2) 金融机构为融资平台公司提供融资时，不得要求或接受地方政府任何形式的担保。
《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》 (发改办财金[2018]194号)	2018-02	国家发改 委	(1) 纯公益性项目不得作为募投项目申报企业债券； (2) 严禁申报企业要求或接受地方政府为其市场化融资提供担保； (3) 不得将申报企业信用与地方政府信用挂钩；加大违规企业和中介机构的处罚力度等。
《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为	2018-03	国家财政 部	(1) 要求国有金融企业加强对地方政府融资平台公司境内外发行债券还款来源的尽职调查，不得披露所在地区财政收支、政

文件名称	发文日期	发文主体	政策内容
有关问题的通知》 (财金 [2018]23号)			府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息； (2) 严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并明确相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
《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》 (发改外资 [2018]706号)	2018-05	国家发 改委	(1) 着力支持综合经济实力强、国际化经营水平高、风险防控机制健全的大型企业赴境外市场化融资； (2) 要求拟举借外债企业具有完善的公司治理结构、管理决策机制和财务管理制度，实现实体化运营，同时企业要加强外债的“借、用、还”全过程管理； (3) 鼓励企业外债募集资金重点用于支持创新发展、绿色发展、新兴产业、高端制造业以及“一带一路”建设和国际产能合作等； (4) 规范拟举借企业外债信息的披露； (5) 引导拟举借外债企业关注外汇市场变化，灵活运用金融产品，合理持有外汇头寸，有效防控外债风险； (6) 加强事中事后监管和对违规发债企业、中介机构等主体及其主要负责人的问责力度，实施跨部门联合惩戒。
《关于对地方国有企业发行外债申请备案登记有关要求的通知》 (发改办外资 [2019]666)	2019-06	国家发 改委	(1) 所有企业（含地方国有企业）及其控制的境外企业或分支机构发行外债，需由境内企业向国家发展改革委申请备案登记； (2) 地方国有企业发行外债申请备案登记需持续经营不少于三

文件名称	发文日期	发文主体	政策内容
号,“《 <u>发改委666号文</u> 》”)			<p>年;</p> <p>(3) 地方国有企业作为独立法人承担外债偿还责任, 地方政府及其部门不得直接或者承诺以财政资金偿还地方国有企业外债, 不得为地方国有企业发行外债提供担保;</p> <p>(4) 承担地方政府融资职能的地方国有企业发行外债仅限于偿还未来一年内到期的中长期外债。</p>
《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》 (国资发财评规[2021]18号)	2021-03	国务院国资委	<p>(1) 开展债券全生命周期管理, 重点防控债券违约。具体而言, 各地方国资委要把防范地方国有企业债券违约, 作为债务风险管控的重中之重;</p> <p>(2) 对于按期兑付确有困难的, 各地方国资委要指导企业提前与债券持有人沟通确定处置方案, 通过债券展期、置换等方式主动化解风险, 也可借鉴央企信用保障基金模式, 按照市场化、法治化方式妥善化解风险, 要努力挽回市场信心, 防止发生风险踩踏和外溢;</p> <p>(3) 对于已无力化解风险、确需破产的, 需督促企业依法合规履行破产程序、强化信息披露, 及时准确披露股东或实际控制人变更、资产划转、新增大额债务等重大事项, 保障债权人、投资人合法利益;</p> <p>(4) 各地方国资委完善债务风险监测预警机制, 精准识别高风险企业;</p> <p>(5) 分类管控资产负债率, 保持合理债务水平、严控资产出表、表外融资等行为, 指导企业合理使用权益类融资工具、严格</p>

文件名称	发文日期	发文主体	政策内容
			对外担保管理、严控低毛利贸易、金融衍生、PPP 等高风险业务等。

三、地方政府融资平台发行中长期外债的特殊政策分析

1. 《发改委 666 号文》的适用范围

国家发改委于 2021 年 8 月在其官方网站发布的《企业借用外债备案登记办事指南》（“《外债备案登记办事指南》”）第 70 号问答，“地方国有企业（房地产企业）发行一年期以内的境外债券，是否受到 666 号文（778 号文）限制”，国家发改委答复为“1 年期以内的外债业务由国家外汇管理局直接负责管理”。据此，我们理解，《发改委 666 号文》的适用范围应限于地方国有企业发行中长期外债（1 年期以上，不含 1 年期，下同）的情形，对于地方国有企业发行 1 年期以内外债（含 1 年期）的，无需受到《发改委 666 号文》的约束。

2. 《发改委 666 号文》的政策分析

根据上述的监管政策沿革，我们理解，近年来国家对地方政府融资平台境外发债的监管有趋严的态势，特别是在《发改委 666 号文》中，明确对承担地方政府融资职能的地方国有企业境外发行中长期外债募集资金的用途进行了限定，**即仅能用于偿还一年内到期的中长期外债**。如果从严格意义上分析该限制性规定，将有如下境外发债的限制要求：(i) “承担地方政府融资职能的地方国有企业”如果没有已经发行并即将到期的中长期外债，将无法首次发行外债；(ii) “承担地方政府融资职能的地方国有企业”发行中长期外债，必须在其已经发行的中长期外债即将到期的一年内进行；(iii) “承担地方政府融资职能的地方国有企业”后续发行的外债规模不得超过其已经发行并即将到期外债的还债规模。

但值得注意的是，《发改委 666 号文》并未使用“地方政府融资平台”的概念，而是使用了“承担地方政府融资职能的地方国有企业”，而该概念的具体内涵《发改委 666 号文》也未进一步明确。此外，在《发改委 666 号文》发布之后，市场上仍有地方政府融资平台公司首次发行境外美元债并通过国家发改委备案的案例（如 2021 年 2 月赣州城投集团拟发行的赣州市首单境外美元债获国家发改委外债备案批复，募集资金主要用于瑞金市红色培训基地项目、赣州中心城区快速路工程二期创业路段等项目的建设）¹。

¹ 详情见赣州城投集团官方网站：<http://www.gzctgroup.cn/n448/n463/c198196/content.html>

综上，我们理解，即便地方政府融资平台境外发债的监管政策总体趋严，《发改委 666 号文》也对境外发债的资金用途进行了限定，并不意味着地方政府融资平台境外首次发债被全面禁止。因此，在地方政府融资平台选择通过境外发债融资时，建议事先与发改部门和外汇管理部门充分沟通，以准确把握政策的理解和执行，从而推进境外发债项目的顺利实施。



本文作者为柯杰律师事务所何杰（管理合伙人）、陈彦锟。本文仅供一般性参考，不构成法律意见，不能代替法律意见，也无意对讨论事项进行全面的研究。