

印度针对来自中国的直接投资开始个案审查

作者：封锐

2020年4月18日，印度工商部工业和国际贸易促进局以（2020年）第3号新闻稿的形式发布了一项外商直接投资新政策（“外资新政”），并将在印度外汇管理法案（Foreign Exchange Management Act or FEMA）作出相关修订之日起正式实施。依据该政策，如果一项外商直接投资来自与印度陆路毗邻国家的实体，或者投资者的受益所有人均为该类国家的公民或居民，则相关外商直接投资项目均需取得印度政府的事先批准。鉴于中国之外的印度陆路邻国主要包括巴基斯坦、孟加拉、尼泊尔、不丹和缅甸，而针对来自巴基斯坦和孟加拉的外商直接投资本来就有限制政策，因此，外资新政的指向所在其实不言而喻。

依据上述新闻稿，印度政府之所以重新审视其现有外商投资政策，触发因素为目前新冠疫情在全球爆发和传播所可能导致的“机会主义”收购。新冠疫情正在重创包括印度在内的全球经济，因此印度政府意图采取防御性措施，在印度资产可能大幅贬值的情况下，控制其重点关注国家投资者的投资和收购行为。

简而言之，印度对来自中国的投资采取了接近美国外国投资委员会（CFIUS）的管制政策，并且在下述方面似乎更进一步：

- 1、新政策适用于所有行业，而不仅仅是历史上被印度视为“敏感”的行业（例如电信、银行、保险、制药等）；
- 2、并不区分控制权收购或少数权益投资/被动投资。

对交易时间表的影响

中国对印度的投资逐年大幅增长，特别是在技术和互联网、制造业、可再生能源以及汽车领域。印度的外商直接投资政策原本相当自由，除电信、军工等敏感领域外，大多数领域的增资或老股转让均无需事先获得政府审批。近年来，特别是在初创科技企业的投资中，中国投资交易快速签约快速交割渐成常态。

目前，印度外资审批事项办理时限为8-10周，具体依有关部门的审批进度而定。此外，中国在敏感领域的投资需经内政部进行安全审查，通常需要额外的1-2周时间。然而，随着外资新政的出台，预计中国投资者申请政府批准的数量将成倍增长，显然，这将增加监管的不确定性并延长交易时间。

一般而言，印度政府会单独统计来自香港、澳门和台湾的投资数据，而基于此项新政策，投资人或其受益所有人来自香港、澳门和台湾的投资是否需要事先获得印度政府批准仍有待观察。

对全球交易及其印度分支的影响

中国投资者在全球开展的投资并购交易，如果涉及印度的实体或运营，均将受到外资新政的影响。例如，中国投资者意图收购的德国目标公司拥有印度子公司，除了需要取得适用的德国政府批准之外，外资新政之下也需要在印度获得事先批准，原因就在于印度实体的受益所有权会被视为将转让给中国投资者。如果印度的批准可能会被延迟，交易各方需要为印度业务的分拆或估值调整做好准备。

“受益所有权”的范围

前述新闻稿没有深入探讨“受益所有权”的范围和计算方法。考虑到投资对象往往有多层结构，分布在不同的法域，印度政府如何确定受益所有权的范围将是一个值得观察的问题。

同时，印度银行在处理与中国投资者相关的交易时，可能会提高 KYC标准并要求获取额外信息，这本身或许就是一项耗时的工作。

对有中国资本参与的投资基金的影响

有人担心，外资新政中类似“中国实体直接或间接持有的受益所有权”这种

宽泛的措辞，可能导致有中国投资者参与的全球基金或集合投资工具面临不平等的竞争环境，即与印度相关的交易需要额外的批准。

这可能不是外资新政的本意，目前合理的初步评估是：(a)住所在开曼、毛里求斯、新加坡或卢森堡（及其他国家）的全球基金，以及(b)仅仅拥有中国有限合伙人的第三方受监管管理人管理的基金，其投资未必会受到外资新政的实质性影响。当然，FEMA正式的修订版本可能会证实或证伪上述初步评估。

对已有投资/集团内部重组/未来撤资的处理

外资新政不要求中方投资主体对已有外商直接投资申请新的审批。但是，如果外资新政正式生效后中国母公司向其印度子公司进一步注资（无论是通过增资还是其它方式），应该需要印度政府的事先批准。在获得政府批准之前，这些子公司或许需要考虑利用当地的过桥融资渠道解决短期资金需求。

外资新政目前的措辞并未要求中国投资者在未来转让印度资产时需要事先得到政府的批准，除非受让方同时为另一中国实体或其受益所有人为中国实体。因此，在集团内部重组的情况下，外资新政下的前置审批条件也将变得十分重要。

展望

外资新政对中国投资者的具体影响很大程度上将取决于印度政府如何将新政策融入现行法律框架，只有在修订 FEMA的通知正式生效时我们才能作出更进一步的评估。

很明显，印度政府将来自中国的投资置于个案审批之下是出于下述考量：

- 密切监测中国资本流入印度的情况；
- 对于哪些领域欢迎中国资本进入行使自由裁量权。比如，对于媒体业务、敏感产品制造（如药品）领域的中国投资可能未必一定获得批准，但对有

可能形成大规模生产并创造就业机会的行业（如电动汽车）则可能保持开放态度。

考虑到印度各大公司目前正在进行的融资活动也可能受到潜在影响，希望印度政府能尽快推出清晰可操作的外资新政实施方案，最好将“不敏感”行业以及具有扩大就业或资本支出潜力的行业排除在外资新政的范围之外。

本文由海问及印度Khaitan & Co律师事务所共同准备，仅作参考用途，不构成任何法域的正式法律意见或建议。如需阅读Khaitan & Co合伙人Kartick Maheshwari先生就此议题准备的英文文章，请联系本文联合作者之一封锐律师（fengrui@haiwen-law.com）

2020-04-18