

境外投资近期监管趋势浅析

作者: 余铭 / 史成 / 张格

自 2014 年以来, 中华人民共和国国家发展和改革委员会及地方政府发展改革部门(以下合称“发改部门”)、中华人民共和国商务部及地方商务主管部门(以下合称“商务部门”)以及国家外汇管理局及其各级分支机构(以下合称“外管部门”, 与发改部门和商务部门合称“监管部门”)颁布了一系列与中国企业(以下简称“对外投资企业”)境外直接投资(以下简称“境外投资”)相关的规定及政策, 大幅度地简化了境外投资的政府审批程序和外汇操作流程。在这一系列规定及政策的鼓励下, 中国企业境外投资项目的数量和规模均迅速扩大, 人民币购汇的需求量也不断上涨。

然而自 2015 年下半年起, 受人民币汇率波动等因素影响, 同时为遏制实践中以境外投资之名进行非法资金跨境转移、外汇套利的现象, 监管部门开始逐步收紧对境外投资的管控。近期, 在人民币持续贬值的压力之下, 据称国务院将进一步加强对于境外投资的监管, 尤其是针对某些特殊性质的境外投资将从严控制。

有鉴于此, 我们结合过往项目中积累的实践经验以及与监管部门、各银行业务人员的沟通, 对境外投资近期监管制度和趋势稍作梳理。

2016 年 1 月起, 大额境外投资项目需要与外管部门事先约谈

根据《国家外汇管理局关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知》(汇发[2015]13 号), 自 2015 年 6 月 1 日起, 对外投资企业可在银行办理境外投资项下的外汇登记, 而不再需要直接向外管部门办理登记。银行一般需要一周左右时间可以处理完成外汇登记, 对外投资企业需在外汇登记完成后, 方可办理资金购汇和汇出。

如您需要了解我们的出版物, 请与
下列人员联系:

郭建良: (86 21) 3135 8756
Publication@llinkslaw.com

通力律师事务所
www.llinkslaw.com

境外投资近期监管趋势浅析

但是, 2016 年 1 月, 外管部门即开始要求各银行在办理境外投资业务时, 加强展业履职调查(即从交易主体、交易项目、资金来源、境外资金用途、资金支付计划等方面加强对境外投资的审核)。此外, 外管部门对购汇金额较大(通常指购汇金额在 5,000 万美元以上)的境外投资一般会要求银行陪同对外投资企业到外管部门进行事先约谈, 并视约谈情况决定是否同意银行办理后续业务。根据我们的经验, 外管部门对事先约谈的程序、耗时以及要求提交的文件等均具有较大的自由裁量权, 这对购汇金额较大的境外投资项目而言, 会增加其资金出境和交易进程的不确定性。

2016 年 6 月起, 合伙企业境外投资面临更严格的审核

自 2016 年 6 月起, 我们注意到监管部门逐步开始对中国境内个人通过境外投资方式而间接投资境外的情况进行严格管制, 以防止中国境内个人资产的不合规跨境转移。这一趋势尤其体现在监管部门对存在个人合伙人的合伙企业申请境外投资时的严格审核上, 即监管部门可能会“穿透”地审核该等合伙企业的投资资金来源, 导致其办理境外投资备案/核准及外汇手续难度加大。就此趋势, 我们曾与上海市部分银行业务人员就此进行了核实, 相关银行业务人员表示, 其对于 2015 年 7 月后设立的合伙企业开展的境外投资, 的确会采取更严格的审核态度; 若其境外投资金额为 500 万美元或以上的, 则银行除进行展业履职调查外, 还须进行严格的反洗钱审查, 同时外管部门也将要求事先约谈。

预计监管部门近期将对境外投资进一步加强管控

近日, 我们了解到国务院将进一步加强对外国投资的监管, 并由监管部门采取一系列阶段性管控措施。尽管我们目前还未看到国务院和/或监管部门正式对外公布任何书面文件, 但根据我们从各方了解汇总的信息, 我们推测监管部门可能会从以下几个方面从严把控:

(1) 境外投资项目的规模

考虑到人民币贬值的现状, 监管部门可能在未来一段时间内, 对于规模较大、购汇需求较大的境外投资项目从严审核。诸如国有企业境外购买或开发中方投资额在 10 亿美元及以上的大宗房地产项目; 中方投资额在 10 亿美元及以上的非主业大额并购和对外投资; 中方投资额在 100 亿美元及以上的特别大额对外投资项目; 投资额在 10 亿美元(含)以上非主营项目大额并购投资项目等大额境外投资项目, 办理发改部门和/或商务部门的境外投资核准/备案的难度将增大。同时, 针对对外投资企业将大额境外投资项目拆分成多个规模相对较小的项目予以办理的情形, 监管部门也会采取多种方式(比如现场检查等)从严把控, 以避免规避监管的情形。

(2) 境外投资涉及的企业性质

境外投资近期监管趋势浅析

监管部门在审核境外投资时，会更加关注境外投资项目中涉及到的对外投资企业或被收购标的企业的性质。例如，国有企业开展境外投资，或者交易中涉及境外上市中资企业的，都可能属于监管部门严加把控的情形。

(3) 境外投资的潜在风险

监管部门对于境外投资项目本身的潜在风险也会加强关注。自身资产规模较小，偿债能力较低，或者资产负债率较高、净资产收益率较低的企业开展境外投资，可能会被认为其不具有与境外投资项目潜在的风险相匹配的承受能力，而较难被核准/备案。另外，对外投资企业本身的资产规模如与境外被收购标的企业的资产规模或与境外投资的投资总额相比明显偏小的，监管部门可能会要求对外投资企业对于开展该等收购或者投资的资金来源、交易合理性等作出更加充分全面的说明(比如对其采用的融资方式进行说明等)。目前，对于何为“资产规模较小”、“偿债能力较低”、“资产负债率较高”、“净资产收益率较低”没有明确标准，因此在实践中，监管部门可能会根据项目的具体情况进行衡量与判断。

(4) 境外投资的目的

我们理解，中国政府支持企业“走出去”，鼓励和支持境外投资，从很大程度上是希望对外投资企业能开发利用境外资源和技术，在开拓国际市场的基础上带动国内产业的迅速发展。因此，对于相对缺乏前述战略意义的投资，或者主要以财务回报为目的的投资，监管部门可能持保留态度，对其审核也会更为严格和缜密。例如，对于 10%以下小比例参股境外上市公司的境外投资项目，对外投资企业可能被要求进一步向监管部门对该等投资行为的战略意义等情况进行说明并提交支持性文件。

(5) 境外投资的最终投资人的实际背景

如上文所述，自 2016 年 6 月起，监管部门已经开始加大对合伙企业开展境外投资的审核力度。我们预计在未来一段时间内，这一趋势还将延续并且可能更为严格。首先，上文中提到的存在个人合伙人的合伙企业开展境外投资，其完成备案/核准的难度可能会进一步增加。此外，对于成立时间较短的企业开展境外投资活动，或单纯为开展境外投资活动设立特殊目的实体(无论合伙制还是公司制)之类的操作，今后在进行境外投资备案/核准及办理外汇手续时，也可能面临比较大的困难。

一般而言，投资基金通常会采用合伙企业的形式设立，且该等合伙企业中通常有个人合伙人。然而目前，在各方面监管规定和指引尚未完全明朗化的情况下，监管部门具体办事人员在实际办理业务时可能会采用从严处理的态度，甚至可能采取“一刀切”而拒绝办理的操作方法。这就意味着，合伙企业形式的投资基金在未来一段时间内申请境外投资时，即使其申请不会被直接拒绝，也将势必会面临着更大的挑战。

境外投资近期监管趋势浅析

综上所述，无论监管部门之后是否会正式公布详细的监管规定和指引，其管控措施的具体内容如何，监管部门近期对于境外投资的监管将更为严格且审核将更为全面已成为各方一致的预期；甚至可能影响到一些真实合理的境外投资项目。鉴于此，我们建议近期正在进行境外投资，或者有境外投资意向的企业提前做好思想准备，充分关注监管部门的后续动态，以便及时对正在进行或者拟进行的境外投资项目作出必要的调整，从而把控因监管因素而可能对境外投资造成的风险。

境外投资近期监管趋势浅析

如需进一步信息，请联系：

作 者	
余 铭 电话: (86 21) 3135 8770 selenashe@linkslaw.com	史 成 电话: (86 21) 3135 8738 colin.shi@linkslaw.com
张 格 电话: (86 21) 3135 8708 aurora.zhang@linkslaw.com	

上海	
俞卫锋 电话: (86 21) 3135 8686 david.yu@linkslaw.com	刘赞春 电话: (86 21) 3135 8678 bernie.liu@linkslaw.com
余 铭 电话: (86 21) 3135 8770 selenashe@linkslaw.com	娄斐弘 电话: (86 21) 3135 8783 nicholas.lou@linkslaw.com
谢 岚 电话: (86 21) 3135 8688 amigo.xie@linkslaw.com	钱大立 电话: (86 21) 3135 8676 dali.qian@linkslaw.com
孔焕志 电话: (86 21) 3135 8777 kenneth.kong@linkslaw.com	
北京	
俞卫锋 电话: (86 10) 8519 2266 david.yu@linkslaw.com	刘赞春 电话: (86 10) 8519 2266 bernie.liu@linkslaw.com
杨玉华 电话: (86 10) 8519 1606 yuhua.yang@linkslaw.com	
香港(与张慧雯律师事务所联营)	
俞卫锋 电话: (86 21) 3135 8686 david.yu@linkslaw.com	吕 红 电话: (86 21) 3135 8776 sandra.lu@linkslaw.com
谢 岚 电话: (86 21) 3135 8688 amigo.xie@linkslaw.com	

© 通力律师事务所 2016

免责声明：本出版物仅代表作者本人观点，不代表通力律师事务所的法律意见或建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。