



公司及并购法律评述
2018 年 1 月

上海
上海市银城中路 68 号
时代金融中心 19 和 16 楼
邮编：200120
电话：+86 21 3135 8666
传真：+86 21 3135 8600

Shanghai
19/F&16/F, ONE LUJIAZUI
68 Yin Cheng Road Middle
Shanghai 200120 P.R.China
Tel: +86 21 3135 8666
Fax: +86 21 3135 8600

北京
北京市建国门北大街 8 号
华润大厦 4 楼
邮编：100005
电话：+86 10 8519 2266
传真：+86 10 8519 2929

Beijing
4/F, China Resources Building
8 Jianguomenbei Avenue
Beijing 100005 P.R.China
Tel: +86 10 8519 2266
Fax: +86 10 8519 2929

香港
香港中环皇后大道中 5 号
衡怡大厦 27 楼
电话：+852 2969 5300
传真：+852 2997 3385

Hong Kong
27/F, Henley Building
5 Queen's Road Central
Central, Hong Kong
Tel: +852 2969 5300
Fax: +852 2997 3385

www.llinkslaw.com

master@llinkslaw.com

解读《对外投资备案(核准)报告暂行办法》

作者：余铭 | 史成 | 张格

2018 年 1 月 25 日，商务部、中国人民银行、国务院国有资产监督管理委员会、中国银行业监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、中国保险监督管理委员会及国家外汇管理局联合发布了《对外投资备案(核准)报告暂行办法》(商合发[2018]24 号,以下简称“暂行办法”)。暂行办法于发布之日起实施。

➤ 我国现行境外投资监管体系介绍

在我国现行的法律体系下，境内企业(以下简称“境内投资主体”)开展境外投资受到双线监管，即商务部(与其地方各级分支结构以下统称“商务部门”)/主管金融监管部门的监管为一条线，国家发展和改革委员会(与其地方各级分支机构以下统称“发改部门”)的监管是另一条线。具体而言：

.....
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

1. 所有境内投资主体依据其是否为金融机构需要分别向商务部门及金融监管部门申请境外投资的核准/备案。对于境内非金融机构开展境外投资，商务部门根据商务部 2014 年 9 月 6 日发布的《境外投资管理办法》(商务部令 2014 年第 3 号，以下简称“商务部 3 号令”)对其进行监管；对于境内金融机构开展境外投资，则是由其主管金融监管部门(银监会、保监会及证监会)

免责声明：本出版物仅代表作者个人观点，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。

解读《对外投资备案(核准)报告暂行办法》

分别依据相关规定进行管理。

- 同时，所有境内投资主体开展境外投资还需向发改部门进行核准/备案，受其监管。发改部门目前所依据的主要规定是国家发展和改革委员会 2014 年 4 月 8 日发布，并于同年 12 月修改的《境外投资项目核准和备案管理办法》(国家发展和改革委员会令第 9 号)。2017 年 12 月 26 日，国家发展和改革委员会发布了《企业境外投资管理办法》(国家发展和改革委员会令第 11 号，以下简称“发改委 11 号令”)¹。发改委 11 号令将在今年 3 月 1 日起开始施行，届时其将彻底取代现行有效的《境外投资项目核准和备案管理办法》，作为发改部门监管境外投资的主要规定。提请读者注意，尽管商务部门和金融监管部门对境内金融机构和非金融机构开展境外投资实施分别管理，根据发改委 11 号令，境内投资主体无论是否属于金融机构，其开展境外投资都将受到发改部门的监管。

在获得上述核准/备案后，境内投资主体(包括金融机构和非金融机构)需要在银行根据国家外汇管理局及其各地分局(以下统称“外管部门”)的规定和要求办理境外直接投资外汇登记及对外购付汇手续，以最终完成出资。外管部门及相关银行进行境外投资外汇登记和管理主要是依据国家外汇管理局发布的相关的外汇业务操作指引。据我们了解，外管部门已经于近期再次修订了外汇业务操作指引，并且外管部门及银行在实践中已经开始根据最新的操作指引办理业务。

此外，若境内投资主体开展境外投资涉及国有资产的，还将受到国务院国有资产监督管理委员会(以下简称“国资委”)的监管。相关监管制度散见于历年的多份文件，包括若境内投资主体涉及中央企业的，国资委根据其 2017 年 1 月 7 日发布的《中央企业境外投资监督管理办法》(国有资产监督管理委员会令第 35 号)对其进行监管。本文不就涉及国有资产的境外投资相关问题展开讨论。

由此可见，中国目前对于境内投资主体开展境外投资，系通过不同的政府部门和机构按照各自出台的规定及政策，各司其职，分别管理。这一做法在实践操作中给境内投资主体带来一定的困扰；同时因各部门互相独立，也存在一定的监管漏洞。2017 年 8 月 18 日，国务院办公厅转发了国家发展改革委、商务部、人民银行、外交部《关于进一步引导和规范境外投资方向指导意见》(国办发[2017]74 号)(以下简称“国务院指导意见”)。该指导意见由多部委联合发布，对于境外投资的规范和监管提出了原则性的指导意见。而本次暂行办法由七部委(不含发改部门)联合发文，从境外投资的备案/核准、定期报告、事后监管等方面，确立了各部门之间协同工作，信息共享的机制。虽然在暂行办法中没有提及发改部门，但考虑到发改部门的审批管理是境内投资主体开展境外投资过程中的关键环节，我们在本文中仍会将暂行办法的部分内容结合发改部门的相关规定和操作进行比照分析。

解读《对外投资备案(核准)报告暂行办法》

➤ 暂行办法的概要介绍

如前文所述，在现行实践中缺乏统一性的明确指引，造成一些境内投资主体在开展境外投资过程中频频受阻。暂行办法提出了更加明确也更加严格的监管思路，尝试采取措施将一些监管中的模糊问题清晰化，提高实践中的可操作性。

在暂行办法发布的当天，商务部合作司负责人接受记者访谈，对暂行办法进行了解读(以下简称“解读”)，从暂行办法出台的背景、主要内容、商务部门未来拟将开展的相关工作等几方面给出了官方的解读。解读介绍了本次暂行办法出台的若干亮点，例如暂行办法建立了“管理分级分类、信息统一归口、违规联合惩戒”的对外投资管理模式；暂行办法明确了对境外投资按照“鼓励发展+负面清单”的模式进行管理；明确了境外投资事中事后监管的主要方式等。另外，商务部合作司负责人在解读中提到，为确保暂行办法落到实处，商务部门和其他有关部门将根据暂行办法的要求抓紧制定配套措施，同时商务部门也将着力于修订《境外投资管理办法》；会同有关部门继续推进境外投资条例制订工作。

我们理解，解读是从官方的角度，宏观地对于暂行办法进行了分析；而我们在本文中，将从境内投资主体的角度，解读暂行办法的具体条款，并分析其对境外投资实践可能产生的主要影响。

提请读者注意，虽然在本文的讨论中会涉及一些关于金融机构开展境外投资的内容，但本文主要系针对非金融机构开展境外投资进行探讨。关于金融机构境外投资的法律规定与实践，我们未来会另行分析介绍。

➤ 暂行办法主要内容的具体分析

以下我们着重就暂行办法中对于境内投资主体开展境外投资可能有比较直接影响的内容展开分析：

一、 建立各部门协作的管理模式

如前文所述，在目前的实践中，各部门系根据其职责，对于境内投资主体开展境外投资进行管理，其运作相对独立。

根据暂行办法第六条，商务部门、金融监管部门依据各自职责负责境内投资主体开展境外投资的备案/核准管理，国资委负责履行出资人职责的中央企业开展境外投资的监督和管理。由此

解读《对外投资备案(核准)报告暂行办法》

可见，暂行办法并未改变各部门对不同主体实施的不同类型的境外投资进行备案/核准的职责划分，未来对境外投资的备案/核准和报告工作仍由各部门依其职责管理。但暂行办法在其各个章节中均强调了各部门协作监管的模式。总体而言，商务部将牵头对境外投资备案/核准和报告信息进行统一汇总，各部门定期将备案/核准信息和报告信息通报商务部。我们理解，暂行办法对各部门之间信息共享、协同运作机制的强化，对境内投资主体开展境外投资活动的直接影响并不大。

但是，暂行办法细化了境内投资主体违规时各部门之间可能采取的联动惩戒措施。例如境内投资主体未按照暂行办法履行相应义务的，商务部将会同相关主管部门视情况采取提醒、约谈、通报等措施，必要时将企业违规信息录入全国信用信息共享平台；另外，如发现境内投资主体存在偷逃税款、骗取外汇等行为，监管部门将把有关问题线索转交税务、公安、工商、外汇管理等部门依法处理。我们在此提醒拟开展或者已经开展境外投资的企业更加谨慎地关注自身从事境外投资活动在方方面面的合规问题，避免因疏漏而导致不必要的损失。

二、明确对境外投资备案/核准实行最终目的地管理原则

根据商务部 3 号令，商务部门完成境外投资备案/核准后向境内投资主体颁发的《企业境外投资证书》是按照境外投资最终目的地颁发。而据我们对目前实践情况的了解，部分地区商务部门备案/核准境外投资时，会严格要求境内投资主体披露其开展境外投资所搭建的完整架构以及最终投资的项目运营所在地及项目公司情况；但也有部分地区的商务部门，并未严格按此操作。在一些案例里，境内投资主体仅披露了境外投资持股平台公司，而未披露最终投资目的地和项目情况，也完成了备案手续。

暂行办法第二条规定，其所称的对外投资系指境内投资主体在境外设立(包括兼并、收购及其他方式)企业。该条进一步明确，此处的“企业”系指最终目的地企业，而“最终目的地”是指境内投资主体投资最终用于项目建设或持续生产经营的所在地。根据解读，监管部门对境外投资实施“穿透式”管理，对于境内投资主体投资到最终目的地企业的路径上设立的所有空壳公司，管理部门不予备案或核准。我们理解，此次暂行办法首次明确要求境内投资主体在申报境外投资时完整地披露境外投资架构和最终投资标的，对于仅披露境内投资主体投资到最终目的地企业的路径上设立的境外持股平台公司的，主管部门将不予进行备案/核准。我们在此也特别提醒，如果境内投资主体投资的境外项目中牵涉到有境内经营主体的，需要在进行核准/备案时对于境内投资主体的投资资金在境外的用途作出特别说明，避免境外投资被认为是返程投资

解读《对外投资备案(核准)报告暂行办法》

而被有关部门不予核准/备案。

三、明确对境外投资备案/核准按照“鼓励发展+负面清单”进行管理

2017 年 8 月的国务院指导意见对境外投资的监管引入了所谓“负面清单”的管理模式，借鉴了我国对于外国投资者向中国境内直接投资的管理体系中的“负面清单”的概念，并明确了境外投资的三种类型，即鼓励开展的、限制开展的和禁止开展的境外投资。但国务院指导意见并没有直接给出负面清单，而仅说明了判定三种境外投资类型的原则，并针对三类投资分别进行了举例。

根据暂行办法第六条，相关主管部门应根据各自职责按照“鼓励发展+负面清单”的模式建立相应的备案/核准办法。这一规定与国务院指导意见一致。我们理解，负面清单将明确列明国家需要限制或禁止的境外投资活动，这种管理模式对于各境内投资主体尽早评估其拟开展的境外投资活动可能有的合规风险有一定的积极意义。因此，我们期待各部门尽快出台完善的负面清单；同时，我们也希望在各部门未来修订的境外投资监管规定中明确，对于被纳入“负面清单”中的限制类境外投资项目，有关部门将采取何等审批、监管措施，将会对境内投资主体拟开展的或者已经开展的投资活动产生何等影响等。

四、明确事后报告义务

我国境外投资活动的报告制度由来已久。从 2002 年开始，我国开始建立对外直接投资统计制度并于当年发布了《对外直接投资统计制度》。其后经过多次修订，现行有效的版本为商务部、国家统计局和国家外汇管理局 2016 年 12 月 30 日发布的《对外直接投资统计制度》(商合函[2016]987 号)。根据该制度，境内投资主体对于其开展的境外投资²应当定期填报统计报表，报送相关信息，例如境内投资者的基本情况、境外企业的基本情况、对外直接投资的流量、存量情况等。此外，根据商务部 3 号令，境内投资主体完成境外投资后，应当向原备案/核准的商务部门报告境外投资业务情况、统计资料。但实践中，监管部门对于《对外直接投资统计制度》和商务部 3 号令项下境内投资主体的信息报送义务似乎并没有特别强调或严加要求，对未履行该义务的境内投资主体会采取何种惩罚措施也并未明确规定。据我们所知，的确有不少境内投资主体对于该制度不甚了解，并未按规定定期进行信息汇报。

暂行办法对于信息报送汇总的规定分为两个层面，一个是各监管部门之间的信息汇总制度，

解读《对外投资备案(核准)报告暂行办法》

包括各主管部门应当定期将境内投资主体向其报告的境外投资信息向商务部进行通报，由商务部进行汇总并定期向各主管部门反馈。我们理解这方面的信息汇总和境内投资主体没有直接的关系。

另一方面是对于境内投资主体的直接要求。暂行办法第十二条和第十三条规定，境内投资主体应按照“凡备案(核准)必报”的原则向为其办理备案(核准)手续的相关主管部门定期报送对外投资关键环节信息，报送信息包括但不限于《对外直接投资统计制度》项下规定的月度、年度信息等。境内投资主体报送信息的具体内容、途径、频率等由相关主管部门依据职责另行规定。暂行办法对于境内投资主体实施境外投资后的定期报告义务进行了明确，而且对于现行的《对外直接投资统计制度》中的要求似乎有所扩展。我们预期相关部门在其根据暂行办法修订的境外投资监管规定中将给出更明确的指引，为境内投资主体提供报送信息的路径并规定应当报送的信息内容和标准。

另外，根据暂行办法第十六条，境内投资主体对外投资出现重大不利事件或突发安全事件时，按“一事一报”原则及时向相关主管部门报送。根据商务部 3 号令，境内投资主体完成境外投资后，应当向原备案/核准的商务部门报告与境外投资相关的困难、问题。但是这一规定比较模糊，在实践中大多数境内投资主体也并没有严格履行这一报告义务。现监管部门通过暂行办法再次重申了境内投资主体对境外投资中特定事项的报告义务，提请境内投资主体引起重视，并按规定履行报告义务。

但是，暂行办法并没有对于何为“重大不利事件”或“突发安全事件”进行确切定义，这可能会给境内投资主体的实操带来不确定性。值得注意的是，发改部门近期发布的发改委 11 号令中对“重大不利情况”做了举例说明，例如境外投资过程中发生外派人员重大伤亡、境外资产重大损失、损害我国与有关国家外交关系等情况，这些或许可以作为境内投资主体的参考。而商务部门/金融监管部门将如何具体把握“重大不利事件”和“突发安全事件”的范围；以及若境内投资主体向相关部门报告了“重大不利事件”或“突发安全事件”情况，会产生何种后果，是否会影响已经进行备案/核准的境外投资项目的进程，这些问题还有待未来进一步明确。另外，暂行办法对于这部分报告义务的具体实施未给出明确的规定，例如，是否向原核准/备案部门报送，通过何种报送方式等。

五、 其他需关注的事项

解读《对外投资备案(核准)报告暂行办法》

除了上述几项在解读中提到的暂行办法的主要新举措外，我们注意到暂行办法还存在以下值得境内投资主体关注的事项：

1. 根据暂行办法第二条，暂行办法所称的对外投资，是指境内投资主体在境外设立(包括兼并、收购及其他方式)企业。在商务部 3 号令中，境外投资是指在境内投资主体通过新设、并购及其他方式在境外拥有非金融企业或取得既有非金融企业所有权、控制权、经营管理权及其他权益的行为。无论是在商务部 3 号令或是暂行办法中，都没有明确境内投资主体通过向其控制的境外实体提供担保的方式间接开展境外投资，或者境内投资主体通过协议、信托等方式控制境外企业或资产的行为是否属于商务部门监管的非金融机构境外投资活动。而发改委 11 号令中已经明确将前述投资活动均纳入发改部门监管的境外投资类型中。我们注意到，在暂行办法第二条中，对于境内投资主体开展境外投资活动的方式，兜底性地包含了“其他方式”，该处的“其他方式”是否包括我们前述列举的几种形式，未来有待进一步明确。
2. 根据暂行办法第十八条，相关主管部门应对所负责的对外投资进行监督管理，重点督查某些情形的对外投资，包括中方投资额等值 3 亿美元(含 3 亿美元)以上的对外投资；涉及敏感国别(地区)、敏感行业的对外投资；出现重大经营亏损的对外投资；出现重大安全事故及群体性事件的对外投资；存在严重违规行为的对外投资；以及其他情形的重大对外投资。这里我们特别就其中的几项比较常见的情况稍作讨论：

(i) 中方投资额等值 3 亿美元(含 3 亿美元)以上的对外投资

我们注意到，我国境外投资监管部门对于中方投资额 3 亿美元以上的项目一直比较关注。在现行的发改部门境外投资核准/备案制度中所设置的前期报告制度(也就是通常所说的“小路条”制度)就是针对中方投资额 3 亿美元及以上的境外收购或竞标项目所设立的预审制度。虽然该等“小路条”制度将在今年 3 月 1 日以后取消，但中方投资额 3 亿美元及以上的境外投资项目这条基准线在整个境外投资监管制度中的其他方面也不鲜见。例如，在发改委 11 号令中规定，实行备案管理的项目中投资主体是地方企业且中方投资额 3 亿美元及以上的，备案机关是国家发展改革委，而地方企业实施中方投资额低于 3 亿美元的项目，备案机关是境内投资主体注册地的省级政府发改部门；另外，境内投资主体通过其控制的境外企业开展中方投资额 3 亿美元及以上的非敏感类项目的，境内投资主体应当在项目实施前通过网络系统提交大额

解读《对外投资备案(核准)报告暂行办法》

非敏感类项目情况报告表将有关信息告知国家发展改革委,而中方投资额 3 亿美元以下的非敏感类再投资项目,则不需要履行前述报告义务。故而,我们提醒境内投资主体在拟开展中方投资额 3 亿美元及以上的项目时应特别注意各方面的合规要求。

(ii) 涉及敏感国别(地区)、敏感行业的对外投资

暂行办法未对“敏感国别(地区)”以及“敏感行业”进行定义。根据商务部 3 号令,敏感国家是指与中华人民共和国未建交的国家、受联合国制裁的国家。必要时,商务部可另行公布其他敏感国家和地区的名单。敏感行业是指涉及出口中华人民共和国限制出口的产品和技术的行业、影响一国(地区)以上利益的行业。该等对敏感行业和敏感国家/地区的定义比较模糊,与发改委 11 号令下对敏感行业和敏感国家/地区也稍有差异。我们会持续监管部门未来修订的境外投资规定中是否会对境外投资中的敏感行业和敏感国家/地区进行更加细化和明确的定义。

(iii) 其他情形的重大对外投资。

暂行办法第十八条中列举的其他几种被重点督查的境外投资情形表述虽比较笼统,但还属有迹可循。而这一“其他情形的重大对外投资”这完全是兜底性表述,暂行办法对于何为“其他情形的重大对外投资”没有进一步的说明,这给予了监管部门较大的自由裁量空间,也对境内投资主体判断其拟开展的境外投资项目的合规要求带来困难。实践中监管部门将如何把握裁量权,有待进一步观察。

同时需注意的是,暂行办法规定监管部门将对上述列举的几种情形的境外投资严加督查,但具体将采用何种方式进行督查,是否会影响相关境内投资主体开展其他的境外投资活动等问题,也有待未来进一步明确。

➤ 总结

总体而言,从暂行办法中可以看出,中国政府正在努力完善境外投资的监管体系。我们希望暂行办法中的相关内容能够尽快得到落实,从而使得境外投资监管现状中存在的一些问题得到妥善解决,为真正符合境外投资要求的境内投资主体提供一条清晰可行的操作路径。我们也会持续关注有关部门的后续举措,并及时向各位反馈。

解读《对外投资备案(核准)报告暂行办法》

如需进一步信息, 请联系:

作 者	
余 铭 电话: (86 21) 3135 8770 selena.she@linkslaw.com	史 成 电话: (86 21) 3135 8738 colin.shi@linkslaw.com
上海	
俞卫锋 电话: (86 21) 3135 8686 david.yu@linkslaw.com	刘贇春 电话: (86 21) 3135 8678 bernie.liu@linkslaw.com
余 铭 电话: (86 21) 3135 8770 selena.she@linkslaw.com	娄斐弘 电话: (86 21) 3135 8783 nicholas.lou@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
吴 炜 电话: (86 21) 6043 3711 david.wu@linkslaw.com	潘永建 电话: (86 21) 3135 8701 david.pan@linkslaw.com
姜 琳 电话: (86 21) 6043 3710 elyn.jiang@linkslaw.com	
北京	
俞卫锋 电话: (86 10) 8519 2266 david.yu@linkslaw.com	刘贇春 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有限法律责任合伙联营)	
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

© 通力律师事务所 2018

¹ 请参考本所于 2017 年 12 月发表的文章《简析国家发改委<企业境外投资管理办法>》，以进一步了解该等新规的内容 (http://www.linkslaw.com/uploadfile/publication/76_1515059095.pdf)。

² 提请各位注意，《对外直接投资统计制度》(商合函[2016]987 号)中对于何为境外投资主体，何为境外投资的定义与本文稍有差异，根据《对外直接投资统计制度》项下的“境内投资者”包括所有发生对外直接投资活动的境内机构和个人；“对外直接投资”是指我国境内投资者以现金、实物、无形资产等方式在国外及港澳台地区设立、参股、兼并、收购国(境)外企业，拥有该企业 10%或以上的股权，并以拥有或控制企业的经营管理权为核心的经济活动。