

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

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

香港
香港中环花园道 3 号
中国工商银行大厦 15 楼
电话：+852 2969 5300
传真：+852 2997 3385

www.llinkslaw.com

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

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

Hong Kong
15F, ICBC Tower
3 Garden Road, Central
Hong Kong
Tel: +852 2969 5300
Fax: +852 2997 3385
master@llinkslaw.com

公司及并购法律评述
2017 年 8 月



简析《关于进一步引导和规范境外投资方向指导意见》

作者：余铭 | 史成 | 张格

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“《指导意见》”）。《指导意见》以进一步引导和规范境外投资的方向，促进境外投资的发展为宗旨，提出了若干意见。

事实上，自 2014 年商务部和国家发展和改革委员会分别公布境外投资相关规定，以确定“备案为准、核准为辅”的监管原则后，去年 11 月，曾有关于国务院将加强对境外投资的监管并将采取一系列管控措施的消息，但始终未见有正式对外发布的书面文件。此后，因国家外汇储备等原因，中国企业境外投资的脚步大幅放慢，有些地区在 2016 年最后两个月甚至出现境外投资完全停滞的情况。这种现象在 2017 年春节后开始有所改善，但是总体而言，目前对境外投资的审批仍比较严格，且各地对于境外投资政策的把握也存在一定差异。此次《指导意见》从一定程度上明确了国家现阶段对境外投资的监管态度，我们期待《指导意见》的出台能使中国企业境外投资的实践更具有可操作性和确定性。

如下系我们对《指导意见》的要点进行的总结和分析，以供读者参考。

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

简析《关于进一步引导和规范境外投资方向指导意见》

境外投资监管的指导思想和基本原则

《指导意见》的第一部分“指导思想”和第二部分“基本原则”阐述了国家对境外投资的整体监管思路 and 方向：在市场化运作机制下，企业作为境外投资的主体，应当合理有序地开展境外投资活动，预防并应对境外投资的风险，政府对境外投资进行引导和规范。我们认为有以下几点值得特别关注：

1. 监管部门对境外投资坚持以备案制为主的方式进行管理，按“鼓励发展 + 负面清单”模式引导和规范企业境外投资方向。此处首度在境外投资的监管模式中引入了类似外商直接投资监管中的“负面清单”模式。尽管目前尚未出台针对境外投资的完整详细的负面清单，但《指导意见》中对于限制及禁止开展的境外投资类型已经进行了概要性说明，我们将在后文中对这一部分进一步解读。
2. 要求境外投资企业充分考虑投资目的国国情和实际需求。我们理解，随着中国企业不断“走出去”并在国际市场扮演越来越重要的角色，引导企业在开展境外投资时考虑投资目的国的实际情况，体现了中国政府的国际责任感和大局观。
3. 监管部门应当积极做好境外投资事前、事中及事后监管，切实防范各类风险。从目前的境外投资相关法律法规来看，境外投资的事前监管措施是相对明确的，例如发改部门和商务部门的核准/备案手续、外汇信息登记等；而对于境外投资的事中和事后监管，除现有的境外投资变更手续、境外投资联合年检、境外投资再投资报告等制度外，还不是非常完善，而且执行及监管力度也较弱。《指导意见》虽然再次确认了原则，但是对于境外投资事中、事后监管的具体监管要求还有待进一步明确和完善。

境外投资的分类管理

《指导意见》中对境外投资的监管引入了类似外商直接投资中的“负面清单”模式，并明确了三类境外投资：鼓励开展的境外投资（以下简称“**鼓励类境外投资**”）、限制开展的境外投资（以下简称“**限制类境外投资**”）和禁止开展的境外投资（以下简称“**禁止类境外投资**”）。我们理解，除上述三类外，其他境外投资均属于允许开展的境外投资，即属于监管部门“不鼓励、不限制”的情形（以下简称“**允许类境外投资**”）。

简析《关于进一步引导和规范境外投资方向指导意见》

1. 鼓励类境外投资

鼓励类境外投资主要是具有一定战略意义的境外投资项目，例如：符合“一带一路”建设的基建项目，有助于中国先进装备和技术输出的境外投资项目，与国外高新技术企业开展合作项目，油气矿产等能源资源勘探开发项目，农林牧副渔领域合作项目等。此外，国家还鼓励有序推进商贸、文化、物流等服务领域的境外投资。《指导意见》还明确了国家支持符合条件的金融机构在境外设立分支机构和服务网络。

我们注意到，《指导意见》表明，国家支持有能力、有条件的企业开展鼓励类境外投资，而对于何为“有能力、有条件的企业”，《指导意见》并未进一步明确。目前实践中对于某些类型的企业，例如，自身资产规模较小、偿债能力较低的企业，自身资产规模相较境外投资额而言明显不匹配的企业以及短期内新设的企业等进行对外投资时，监管部门往往采取从严的态度，着重确认其是否具备与境外投资潜在风险相匹配的风险承担能力。我们推测这几类企业可能会继续面临监管部门的从严审核，在办理境外投资核准 / 备案手续时还将遇到较大困难。

2. 限制类境外投资

限制类境外投资包括赴敏感国家和地区开展境外投资，房地产、酒店、影城、娱乐业、体育俱乐部等行业的境外投资，在境外设立无具体实业项目的股权投资基金或者投资平台，使用不符合投资目的国技术标准的落后生产设备开展的境外投资或者不符合投资目的国安全、能耗、环保标准的境外投资。

尽管《指导意见》明确了对上述境外投资进行限制，但没有进一步对该等限制设定更明确的标准，例如实施该等境外投资的企业需要满足何种特定要求。这种比较模糊化的限制会给予监管部门较多自由决策的空间，也可能导致实践中各地执行标准的差异。部分监管部门的工作人员在实践中可能采取非常严格的态度，甚至是“一刀切”的方式，拒绝受理或否决限制类境外投资的申请。

其中，需要特别说明的是，对于境内资金投资到境外股权投资基金或投资平台的情况，《指导意见》亦设置了限制。虽然在相关条款中使用了限制在境外“设立”无具体实业项目的股权投资基金或者投资平台的文字表述，但我们认为此处的“设立”应做广义理解，即无论是境内企业作为普通合伙人在境外设立股权投资基金 / 投资平台并开展募资；或者境内企业作为有限合伙人向境外股权投资基金 / 投资平台进行投资均有可能受到限制的。当然，如该等股权投资基金 / 投资平台已经有了具体实业项目，比如常见的投资标的明确的单一项目股权投资基金，应不属于上述限制范畴。

简析《关于进一步引导和规范境外投资方向指导意见》

此外，《指导意见》要求，其所列限制类的前三类项目¹需要经过境外投资主管部门核准。我们理解此处所说的“核准”应该适用国家发展和改革委员会公布的《境外投资项目核准和备案管理办法》²和商务部公布的《境外投资管理办法》³项下规定的事先核准程序。

但是，《指导意见》对于其所列限制类的后两类，即，对于使用不符合投资目的国技术标准的落后生产设备开展的境外投资或者不符合投资目的国安全、能耗、环保标准的境外投资，并没有核准的要求。因此，对于该等境外投资，监管部门如何实现管控和限制（例如，是否会要求企业事先取得投资目的国对该等投资事项的批复，是否会在事后监管中发现问题时要求企业撤回境外投资等），有待进一步落实。

3. 禁止类境外投资

禁止类境外投资包括与军工业、赌博业、色情业相关的境外投资，或者中国缔结或参加的国际条约规定禁止的境外投资。此外，对于运用我国禁止出口的技术、工艺、产品的境外投资，也一并禁止。针对此处提及的“我国禁止出口的技术、工艺、产品”，《指导意见》没有进一步说明。科学技术部及商务部曾于 2008 年公布《中国禁止出口限制出口技术目录》⁴，商务部及海关总署也曾分批公布过《禁止出口货物目录》，《指导意见》中所述的“我国禁止出口的技术、工艺、产品”是否应当参照上述目录理解，还有待日后进一步明确。

境外投资的保障措施

为了落实境外投资的监管，《指导意见》提出了若干保障措施，包括对不同类别的境外投资实施分类指导，完善管理机制，提高有关部门的服务水平等。但对于这一系列保障措施，我们注意到还有些问题没有明确，希望在未来的实践中能够得到落实：

1. 对于鼓励类境外投资，《指导意见》表示有关政府部门应当为企业创造便利化条件，我们期待未来在实践操作中有关部门会采取切实的手段，简化鼓励类境外投资审批流程及材料要求；而对于《指导意见》中未明确提及的允许类境外投资，是否目前比较缓慢且严格的核准 / 备案情况会有所改善尚不明确，这一点也是目前较多境内企业所关心的。

2. 为了进一步规范境外投资，《指导意见》表示未来将建立境外投资黑名单制度，而对于何种企业会被列入黑名单，这一黑名单在政府部门之间的共享程度如何，进入该等黑名单制度的企业所面临的后果（例如是否会影响其境内投资活动和开展其他业务）等问题，还有待有关部门将来给予说明。

简析《关于进一步引导和规范境外投资方向指导意见》

3. 对国有企业的境外投资，《指导意见》表示未来将建立国有企业境外投资资本金制度。我们希望能尽早明确这一新制度具体如何实施，是否继续沿用现行的国有企业境外投资制度和方式等问题。

4. 为了引导企业进行境外合规经营风险审查、管控和决策体系，了解投资目的国的法律法规，《指导意见》表示有关部门将制定境外投资经营行为规范，同时支持境内专业中介机构为企业提供商业咨询服务，以尽早预知和防范境外投资的风险。《指导意见》的这一思想体现了政府对于企业在境外开展可持续且长期合规的发展的关注与支持，且境内专业机构参与企业境外投资也会对境外投资的合规、安全、风控等方面带来积极影响。但我们注意到目前有些地区监管部门的具体操作人员在实践中比较形式化的理解这些要求，比如强制要求提供专业机构出具的某些实际意义不高的报告等文件。我们理解，这种做法应该与《指导意见》所要求的对于企业境外投资进行引导和支持的原则不符；期待在之后的实践操作中对此可以得到进一步明确和改善。

综上所述，尽管《指导意见》系从较为宏观的角度提出了境外投资的监管思路，尚未对其中的细节问题给予更明晰的规定，但对于回应近期关于境外投资监管的猜测和舆论，引导企业把握监管部门的态度和方向仍然具有比较积极的作用。《指导意见》发布后，国家发展改革委员会有关负责人也表示，国家发展改革委员会正在抓紧制订新的企业境外投资管理办法，做好与《指导意见》的有效衔接。我们期待有关部门尽快制定配套措施，也将持续关注《指导意见》的实施与落实。

【注释】

[1] 即：企业赴敏感国家和地区开展境外投资，房地产、酒店、影城、娱乐业、体育俱乐部等行业的境外投资，在境外设立无具体实业项目的股权投资基金或者投资平台。

[2] 国家发展和改革委员会 2014 年 12 月 27 日公布。

[3] 商务部 2014 年 9 月 6 日公布。

[4] 科学技术部及商务部 2008 年 9 月 16 日发布。

简析《关于进一步引导和规范境外投资方向指导意见》

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	刘赞春 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

© Llinks Law Offices 2017

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。