

境外投资法律热点问题

境内个人境外直接投资简析

国务院于2014年5月8日下发《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（“新国九条”），规定“稳步开放境外个人直接投资境内资本市场，有序推进境内个人直接投资境外资本市场”。国家发改委于2013年5月24日发布《关于2013年深化经济体制改革重点工作的意见》，要求建立合格境内个人投资者境外投资制度，并由人民银行会同发展改革委、财政部、银监会、证监会、外汇局等负责，第一次提出要建立“境内个人投资者境外投资制度”，并明确相关负责部门。国务院在2013年7月1日发布《国务院办公厅关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》中再次强调“逐步开展个人境外直接投资试点，进一步推动资本市场对外开放。”从上述连续颁布的政策法规中可见政府对开放境内个人境外直接投资的积极姿态。

关于境内个人向境外直接投资的立法早在国务院于2008年8月5日颁发的《外汇管理条例》就有规定，“境内机构、境内个人向境外直接投资或者从事境外有价证券、衍生产品发行、交易，应当按照国务院外汇管理部门的规定办理登记。国家规定需要事先经有关主管部门批准或者备案的，应当在外汇登记前办理批准或者备案手续”。然而，因国家外管局并未对个人境外直接投资如何办理批准或者备案手续出台任何实施细则或办法，导致关于境内个人进行境外的实体投资或资本市场的投资仍仅停留在立法层面，缺乏操作性。

国家外管局曾于2007年8月20日颁布《国家外汇管理局关于开展境内个人直接投资境外证券市场试点的批复》，同意天津市分局关于在天津滨海新区开展境内个人直接投资境外证券市场试点的申请。境内个人可在试点地区通过相关渠道以自有外汇或购汇投资境外证券市场，购汇规模不受《个人外汇管理办法实施细则》规定的年度购汇总额5万美元的限制。该试点项目曾被投资者称之为“港股直通车”。但是，该试点项目亦未真正启动，并于2009年12月8日被外管局发布的《关于公布废止和失效的55件外汇管理规范性文件的通知》宣布失效。

此后，作为民营经济较为发达的浙江省温州市率先在国内开展境内个人境外直接投资试点。2011年1月，温州市对外贸易经济合作局在其官方网站上公布《温州市个人境外直接投资试点方案》及配套的《温州市个人境外直接投资管理办法》，鼓励18周岁以上的温州市个人通过新设、并购、参股等方式在境外设立非金融企业或取得既有非金融企业所有权、控制权、经营管理权等权益。单项境外投资额不超过等值300万美元，个人境外直接投资年度总额不超过2亿美元。根据当时温州市政府的解释，该地方政策仅鼓励个人投资者参与境外实业投资，并不允许参与境外股市和楼市的投资。有新闻报道称，温州市颁布的上述试点方案因并未取得

国家外管局的批准，且低估了目前中国金融状况的复杂性，尚未正式实施，便被叫停。上海、天津、南京等地亦于 2011 年、2012 年相继酝酿个人境外直接投资方案并向国务院上报，这其中既包括了人民币方案，也包括了外币方案，内容涉及跨境汇款、跨境直投、融资、结算及金融市场投资等，但截至目前为止，国务院下发的文件大多只是表明其对试点地区进行个人境外直接投资所持的积极态度，并未对任何城市的个人境外直接投资的具体实施方案或操作细则做出过明确批复。

上海自贸区作为国家金融改革的试验田，对区内个人进行境外投资也做出了相关规定。中国人民银行于 2013 年 12 月 2 日下发的《中国人民银行关于金融支持中国(上海)自由贸易试验区建设的意见》即明确在自贸区内就业并符合条件的个人可按相关规定开展包括证券投资在内的各类境外投资。但是，对在自贸区内就业的个人应当满足何种条件等细节并未做出进一步的解读。中国人民银行在其后颁布的《中国人民银行上海总部关于在中国(上海)自由贸易试验区放开小额外币存款利率上限的通知》中规定可放开小额外币贷款的个人为在自贸区内就业一年以上的境内个人。因此，一般猜测，自贸区内个人如果开展境外直接投资，其满足的条件之一可能为其在自贸区内就业达到一定期限，比方说跟放开小额外币贷款一样，区内个人就业期限应为一年以上。根据我们向自贸区管委会的咨询确认，虽然中国人民银行已经发布了关于区内个人可开展境外直接投资的政策性文件，但因为相关的操作细则一直未出台，因此自贸区内个人直接境外投资业务截至目前尚未实施。

因我国的个人境外直接投资一直未能放开，个人如需要进行境外直接投资，目前可以采取的合法方式包括通过 QDII（境内合格投资者制度），以机构投资形式筹集资金去境外投资或者由个人在境内设立公司，再由该公司去境外投资。但是，因 QDII 投资限制较多，无法满足个人投资者的全部投资需求。而个人通过设立公司的形式进行境外投资，根据现行法律，需要取得国家发展改革部门和商务部门的核准或备案和外汇管理部门的登记，亦不够便捷。因此，鉴于对民间资本跨境流动的需求，不少个人投资者转而通过地下钱庄、假借经常项目进行境外投资等非法方式投资境外实业、房地产及证券或其他金融产品，且因此类方式较为隐秘，监管部门较难对其进行监控，无法完全掌握这部分外汇流动的情况。

事实上，尽快为境内个人境外直接投资开闸是打破机构投资限制，拓宽外汇资金流出渠道的重要举措，已成为加快人民币资本项目可兑换步伐的重要内容。但是，从上述个人境外投资的立法进程、地区试点的情况看，个人境外直接投资在短期内难以完全放开，可行的方案还需要监管和实践部门继续摸索。首先，境内个人投资者大多缺乏境外投资经验，在开闸初期，可能仍会先选取一些地方进行试点，然后逐步扩大范围，向全国推广。其次，为控制中小投资人的投资风险，可能会对进行境外投资的个人设定一定的投资门槛，如对个人资产规模，境外投资额度的比例或投资额度设立一定的上限。再次，对于个人境外投资的资金流回境内的监管等问题还需要相关立法予以明确。从本文首段国务院下发的两部法规中亦可以看到我国政府对开放个人境外直接投资的态度，这将是一个稳步开放，有序推进的过程，不可能一蹴而就。

何 芳 合伙人 电话：86-010 8519 1331 邮箱地址：hef@junhe.com

赵鹏丽 律师 电话：86-010 8519 2146 邮箱地址：zhaopl@junhe.com

本文仅为分享信息之目的提供。本文的任何内容均不构成君合律师事务所的任何法律意见或建议。如您想了解更多讯息，敬请关注君合官方网站“www.junhe.com”或君合微信公众号“君合法律评论”/微信号“JUNHE_LegalUpdates”。

