

境外投资法律热点问题

境外投资管理新体系下的实操问题初探

商务部2014年9月6日颁布了《境外投资管理办法》(以下简称“**商务部3号令**”),取代了2009年3月16日颁布的《境外投资管理办法》(以下简称“**商务部5号令**”),将商务部对境外投资的管理基本上从审批制改为了备案制。

境外投资管理的新体系减轻了企业境外投资的审批负担,有利于中国公司“走出去”的战略。但与此同时需关注的是,商务部的管理从之前审批制下的“管境外设立的第一层级公司”,变为了类似“管境外项目”的思路。这从实际操作角度所带来的主要变化就是将之前仅针对上述第一层级公司所颁发的《境外投资证书》,变更为仅针对境外投资的最终目的公司(即实际运营公司)颁发,同时记录相关的境外第一层级公司¹。

这一改变使监管机关能够更有效地掌握境内资金的境外真实流向。但从实际操作角度,该修改可能对境外投资的交易架构、相关外汇登记以及今后的利润和投资收益汇回带来潜在影响,需要特别关注。

1. 监管新思路

商务部3号令第8条规定,“《境外投资证书》

是企业境外投资获得备案或核准的凭证,按照境外投资最终目的地颁发。”相应地,2014年版《境外投资证书》要求企业登记“境外企业(最终目的地)”(以下简称“**最终目的公司**”)和“投资路径(仅限第一层级境外企业)”(以下简称“**第一层路径公司**”)。

根据商务部颁布的《〈境外投资申请表〉填写说明》,“最终目的地”是指,“申报企业在境外设立的最后一级企业所在地,即投资最终用于项目建设或生产经营等的所在地。投资活动持续经营所在地。”而“第一层路径公司”则指,“申报企业在境外设立的第一层级企业,该企业为投资平台,不从事具体经营业务。”²

上述要求与2009年商务部5号令下仅针对境外第一层级企业颁发《境外投资证书》、无须体现最终目的公司的做法出现了重大不同,体现了新的监管思路,有利于监管机关更有效地掌握中国企业境外投资资金的真实流向和目的地。

2. 实操新问题

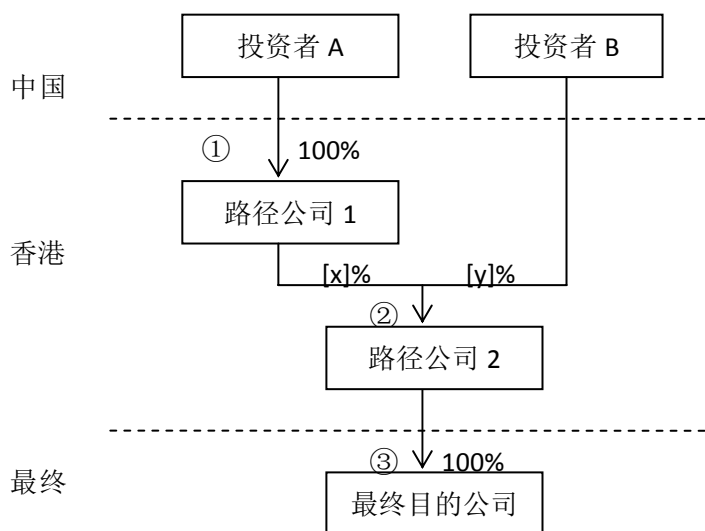
在上述新监管思路下,我们注意到,在多个中

¹ 假设实际运营公司和第一层级公司非为同一公司。

² 根据我们与商务部门的初步沟通,我们理解,当境内投资者通过多个平行关系的路径公司投资最终目的公司时,可以填写多个第一层路径公司,但是当境内投资者通过多个纵向关系的路径公司投资最终目的公司时,则只可登记最上层的路径公司。

国投资者通过不同层级的境外路径公司投资同一境外最终目的公司的情况下，可能会在外汇资金汇出和今后收益汇回时出现实操困难。

我们举例如下，假设有两个中国投资者通过如下架构在最终目的地投资：



在 2009 年商务部 5 号令下，我们理解，投资者 A、投资者 B 应分别履行以下商务部门审批和外汇登记程序，投资资金汇出一般应不会出现问题：

- (i) 投资者 A 就在香港设立路径公司 1 取得核准和《境外投资证书 1》，证书显示投资者 A 对路径公司 1 持有 100% 的股权；
- (ii) 投资者 A 凭《境外投资证书 1》办理外汇登记和资金汇出；
- (iii) 投资者 B 就其参股的路径公司 2 取得《境外投资证书 2》，证书显示投资者 B 持有路径公司 2 y% 的股权，路径公司 1 持有路径公司 2 x% 的股权；
- (iv) 投资者 B 凭《境外投资证书 2》办理外汇登记和资金汇出；
- (v) 就路径公司 1 参股设立路径公司 2 和路径公

司 2 设立最终目的公司，向商务部做境外企业境外再投资备案。

上述流程可列表显示如下：

投资步骤	商务部门境外投资核准
投资者 A 设立路径公司 1 ①	投资者 A 就其境外直接投资设立路径公司 1 取得商务部门核准
路径公司 1 与投资者 B 设立路径公司 2 ②	投资者 B 就其境外直接投资、参股设立路径公司 2 取得商务部门核准 投资者 A 就路径公司 1 的境外再投资向商务部门备案
路径公司 2 设立最终目的公司 ③	就路径公司 2 的境外再投资完成商务部门备案

但是，**在商务部 3 号令下**，由于就一家最终目的公司仅能颁发一张《境外投资证书》且《境外投资证书》中仅显示“第一层路径公司”，则相应的商务部门备案和外汇登记手续变为：

- (i) 投资者 A（假设其为控股股东）就最终目的公司向商务部门备案并取得《境外投资证书》；
- (ii) 该《境外投资证书》中记录路径公司 1 是第一层路径公司，投资者 A 持有最终目的公司 x% 的股权、投资者 B 持有最终目的公司 y% 的股权。

上述商务部门备案流程可列表显示如下：

投资步骤	商务部门境外投资备案
投资者 A 设立路径公司 1 ①	投资者 A 在开始投资步骤①之前，就直至设立最终目的公司之整个项目和投资架构（①、②、③）向商务部门备案
路径公司 1 与投资者 B 设立路径公司 2 ②	
路径公司 2 设立最终目的公司 ③	

如上文所讨论的，当多个境内投资者通过多个纵向关系的路径公司投资最终目的公司时，只可登记最上层的路径公司。即针对最终目的公司颁发的《境外投资证书》将不显示并非整个投资架构第一层级的境外公司路径公司²，且根据一家最终目的公司仅能颁发一张《境外投资证书》的原则，**投资者 B 将无法就路径公司 2 进行商务部门的备案。**

这意味着，由于缺乏外汇局所明文要求的相应备案证明，**投资者 B 有可能难以办理外汇登记和资金汇出手续。**

3. 解决方案初探

我们理解，上述实操问题的出现可能是因为现有境外投资相关外汇管理制度的制定之初本是配套商务部 5 号令下的“管理第一层路径公司设立”的监管思路的。虽然在 3 号令颁布后，在办理境外投资外汇登记时已经调整为审查《境外投资证书》中列明的“第一层路径公司”和各境内投资主体对“最终目的公司”的投资额，但在涉及多个投资主体因税务或便于今后转让等各种商务原因而通过上文讨论的复杂架构进行境外投资时，有可能会出

现上述对于整个投资架构而言非第一层的路径公司但对于某一个投资人而言是第一层路径的公司无法进行商务部门备案、从而在外汇登记和资金汇出时出现困难的情况。

笔者认为，一个可以探讨的解决方案是：与商务部门沟通、在《境外投资证书》中的“第一层路径公司”一栏中同时记载路径公司 1 和路径公司 2（同时明确路径公司 2 属于投资者 B 的第一层路径公司），并且在备注栏中说明整个投资架构和投资人，以此来明确投资者 B 对路径公司 2 的跨境投资。当然，此方案实际是否可行还取决于是否能得到相关外汇局和银行³的认可。

由于商务部 3 号令出台不久，不排除商务部和外汇局就所出现的实际操作问题会颁布更详细的操作规范的可能性。但是在新的澄清或衔接政策或细则出台前，在境外投资的架构设计上，除传统的税务等考虑因素外，需额外考虑目前商务部门备案规则修改可能对项目今后的外汇登记和资金汇出汇回的潜在影响。

³ 根据《关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策》的通知，自 2015 年 6 月 1 日起，银行将按照《直接投资外汇业务操作指引》直接审核办理境外投资项下外汇登记。

张颖	合伙人	电话：86 010 8519 2414	邮箱地址：zhangying@junhe.com
鞠然	律师	电话：86 010 8519 2426	邮箱地址：jur@junhe.com
王达维	律师	电话：86 010 8519 2438	邮箱地址：wangdw@junhe.com
李润泽	律师	电话：86 010 8519 1244	邮箱地址：lirz@junhe.com

