

外国投资法律热点问题

《外国投资法（草案征求意见稿）》对协议控制模式（VIE 结构）的影响

2015年1月19日，商务部公布《中华人民共和国外国投资法（草案征求意见稿）》（以下简称“《征求意见稿》”），向社会公开征求意见。

《征求意见稿》规定外国投资不仅包括绿地投资，还包括并购、中长期融资、取得自然资源勘探开发或基础设施建设运营特许权、取得不动产权利以及通过合同、信托等方式控制境内企业或者持有境内企业权益。如此，协议控制模式（也称“VIE 结构”）将被纳入外国投资的范畴而进行监管。既存已久的以协议控制模式规避外商投资准入限制或随着《中华人民共和国外国投资法》的正式出台而退出历史舞台。研读《征求意见稿》，拟出台的《外国投资法》对协议控制的影响具体在哪里？笔者将分别从对新增 VIE 结构的影响、对既存 VIE 结构的影响以及对实际控制人为中国投资者的特别规定角度进行分析，以求就《征求意见稿》对 VIE 结构产生的影响做一梳理。

一、对新增 VIE 结构的影响

对于新增 VIE 结构，即打算采用协议控制模式而进行的外国投资，需按照《征求意见稿》规定，受制于外国投资的准入管理。《征求意见稿》设计了以准入前国民待遇加负面清单管理模式为基础

的外资准入管理制度。外国投资主管部门仅对特别管理措施目录领域内的外国投资采用准入许可，对于特别管理措施目录领域外的外国投资，则仅须履行报告义务即可。

1. 准入许可

若外国投资者拟将投资的领域落入特别管理措施目录，其应向外国投资主管部门申请准入许可。未取得准入许可，不得实施投资。特别管理措施目录分为禁止实施目录和限制实施目录。外国投资者不得投资禁止实施目录列明的领域。外国投资者投资涉及限制实施目录的，应向外国投资主管部门申请外国投资准入许可。外国投资主管部门对于限制实施目录内的外国投资，可以作出附加条件的审查决定。

外国投资者在禁止实施目录列明的领域投资的，主管外国投资主管部门应责令停止实施投资、限期处分股权或其他资产，没收非法所得，并处 10 万元以上、100 万元以下或非法投资额 10% 以下的罚款。外国投资者未经许可在限制实施目录列明的领域投资的，主管外国投资主管部门应责令停止投资、限期处分股权或其他资产，没收非法所得，并处 10 万元以上、100 万元以下或非法投资额 10% 以

下的罚款。外国投资者违反外国投资准入许可附加条件的，作出许可决定的外国投资主管部门应责令其限期改正，并处5万元以上、50万元以下或投资额5%以下的罚款；逾期不改正的，或情节严重的，外国投资主管部门可撤销准入许可。

2. 报告制度

若外国投资者拟将实施的投资在特别管理措施目录列明的领域外，则无需申请外国投资准入申请，仅须提交信息报告。《征求意见稿》区分信息报告的三种类别（外国投资事项报告、外国投资事项变更报告、定期报告），规定了相应的报告内容和时限。获得准入许可的特别管理措施目录内的外国投资，也应遵循报告制度，按照《征求意见稿》要求进行报告。

外国投资者或外国投资企业违反信息报告规定，未能按期履行或逃避履行信息报告义务，或在进行信息报告时隐瞒真实情况、提供误导性或虚假信息的，主管外国投资主管部门应责令限期改正；逾期不改正的，或情节严重的，处5万元以上、50万元以下或投资额5%以下的罚款。

二、对既存VIE结构的影响

《征求意见稿》对于既存的VIE结构如何处理并未作出规定。《征求意见稿》发布同时，商务部发布了《关于〈中华人民共和国外国投资法（草案征求意见稿）〉的说明》（以下简称“《说明》”）。在《说明》中，商务部表示其将广泛听取社会公众意见，就既存的VIE结构如何处理作进一步研究，以提出处理建议。为方便社会公众提出意见，商务部在《说明》中总结了以下几种理论界和实务界观点：

1、实施协议控制的外国投资企业，向国务院

外国投资主管部门申报其受中国投资者实际控制的，可继续保留协议控制结构，相关主体可继续开展经营活动；

2、实施协议控制的外国投资企业，应当向国务院外国投资主管部门申请认定其受中国投资者实际控制；在国务院外国投资主管部门认定其受中国投资者实际控制后，可继续保留协议控制结构，相关主体可继续开展经营活动；

3、实施协议控制的外国投资企业，应当向国务院外国投资主管部门申请准入许可，国务院外国投资主管部门会同有关部门综合考虑外国投资企业的实际控制人等因素作出决定。

参考以上，商务部可能对实际控制人为中国投资者的既存VIE结构进行“正名”；但也有可能通过要求既存VIE结构申请准入的方式，对市场上存在已久的灰色投资进行一番清理。由于牵涉各方通过既存VIE结构投资的投资人，笔者预期，在《外国投资法》正式出台之前，社会公众对此问题的讨论将趋白热化。

三、对实际控制人为中国投资者的特别准入许可

虽然《征求意见稿》已将协议控制纳入外国投资监管的范畴，但对于实际控制人为中国投资者的外国投资，《征求意见稿》作了如下特别规定：

若按照《征求意见稿》定义的外国投资者实际受中国投资者控制，其在中国境内从事限制实施目录范围内的投资，在申请准入许可时，可提交书面证明材料，申请将其投资视作中国投资者的投资。外国投资主管部门在进行准入许可审查时，应对外国投资者依据前款规定提出的申请进行审查，作出是否视作中国投资者的投资的审查意见，并在准入

许可决定中予以说明。《征求意见稿》定义的“中国投资者”包括，（一）具有中国国籍的自然人；（二）中国政府及其所属部门或机构；（三）受前两项主体控制的境内企业。

如此，对于实际控制人为中国投资者的 VIE 结构，可以经批准被视为中国投资者的投资，从而获得准入许可。

陈 伟 合伙人 电话：86 010 8519 2788 邮箱地址：chenwei@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。如您想获得更多讯息，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”。

