

“真实性”至上：评近期海外投资监管的变化

李夏萌，胡波 安杰律师事务所

过去的五到十年间，中国企业的海外投资经历了飞跃式的增长。根据商务部的统计，2015年，中国对外投资实现连续快速增长，达到 1456.7 亿美元的历史新高。这得益于中国政府从 2009 年开始不断推出各种举措鼓励和促进企业对外投资，尤其是在 2013 年和 2014 年，国务院先后两次修订《政府核准的投资项目目录》，大幅降低了政府部门对中企海外投资的审批要求，大部分项目只需要备案即可。

此后在 2014 年至 2015 年期间，秉承修订后《政府核准的投资项目目录》中简政放权这样的精神，国家发展和改革委员会（“发改委”）、商务部和外汇管理局（“外管局”）分别陆续修订或颁布了《境外投资管理办法》、《境外投资项目核准和备案管理办法》和《关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知》。各部门通过这些文件对各自的行政审批职能进行了很大程度的简化。虽然是由不同部门颁布，这些文件的核心精神是一致的，即，为中国企业走出去创造宽松的政策环境，突出企业对外投资的自主权，强调企业自主决策、自负盈亏、自担风险。

但是，从 2015 年下半年开始，虽然在政策和法规层面未出现重大变化，但是在实践中外管局明显加强了对对外投资资金的来源和用途的审查，具体体现在购付汇的申请程序和需提交材料要求的变化。据媒体报道，购付汇金额大的企业会被事先要求到外管局约谈，根据约谈情况在外管局指导下办理购付汇业务，同时，企业还需提交文件证明交易的真实性。在一定程度上可以说，由外管局下放给银行进行直接审批的权限似乎又被外管局在实质上收回。面临该等变化，企业如果没有事前做好与外管局的沟通工作，在一定程度上会影响企业对外投资资金出境的时间。

即使购付汇监管趋紧，发改委于 2016 年 4 月 13 日公布的修订《境外投资项目核准和备案管理办法》征求意见稿，还是让我们隐约看到了一股清流。征求意见稿对发改委审批层级和程序、申请材料等方面进行了进一步的简化。从整个征求意见稿内容来看，发改委希望“进一步提高境外投资便利化水平，加大简政放权力度”。征求意见早已于 5 月 13 日结束，但是直到目前我们尚未见到正式版公布并实施。至于何时颁布，我们不得而知，但是根据随后监管形势的变化，我们猜测这一版新的《境外投资项目核准和备案管理办法》短期内可能难以出台。

其实在进入 2016 年之后，人民币汇率就持续走低，9 月外汇储备更是创下自 2011 年 5 月份以来的新低，并且连续三个月负增长。在这样的大环境下，11 月 28 日，发改委、商务部、人民银行和外管局以联合答记者问的形式阐释了目前中国政府对于企业海外投资的态度和原则。虽然回答的内容只有简单的两句话，但其中的几个关键词值得我们注意：“实施高水平对外开放”和“便利化和风险防范结合”。另外，曾经在这几个部门有关对外投资的公告和答记者问中多次出现过的“宽松的政策环境”、“简政放权”等字眼在这次的答记者问中却未被提及。相反，回答中还强调将对一些企业的对外投资项目进行“核实”。在此后的一周内，几个部门采取的行动又进一步印证了变化的开始。

11月29日，外管局通过微信公众号以简讯的形式再次阐明了外管局对于海外投资的态度：支持有能力和有条件的企业开展真实合规的对外投资，打击虚假对外投资行为。但外管局并未针对具体措施颁布或对外公布任何正式的文件。不过根据有些媒体报道，在实际操作中，外管局要求银行办理因对外投资购付汇超过500万美元的交易均需事先向外管局进行大额报告并且购付汇人需被约谈，在完成对交易真实性及合规性审核后银行才可同意办理。由此看来，上文提到的2015年下半年以来外管局在实际操作中加强对外投资购付汇审查的态势将被延续，甚至可能有被加以收紧的趋势。

紧接着在12月2日，商务部“对外投资合作信息服务系统-境外投资管理系统”网站(即，企业进行境外投资备案和核准填报申请的平台上)，发布了一则用红字标注的通知。根据该通知，为了做好对外投资的“真实性审查工作”，对外投资企业在《境外投资管理办法》要求的基础上还需提交额外申请材料，包括董事会决议或出资协议、对外投资企业经审计的财务报表、投资前期工作落实情况说明(包括尽职调查、可研报告、投资资金来源情况的说明、投资环境分析评价等)、企业决策人签署的真实性承诺书。很明显，该通知对《境外投资管理办法》的规定进行了实质上的补充修改，从原来要求的五份申请文件增加至九份。除此以外，通知还提到对于海外并购，企业还需提交《境外并购事项前期报告表》，不过该要求在商务部2009年颁布的《境外投资管理办法》中是明确规定的，尽管2014年修订后的《境外投资管理办法》中删除了该项要求，但在商务部实际执行中该要求一直存在。

根据这几项被额外要求的文件，我们预计商务部未来将重点从以下几方面对企业海外投资的“真实性”进行核实：

- 企业为海外投资是否履行了必要的内部决策程序；
- 企业的资产规模、负债和净资产和其他财务情况；
- 企业是否对海外标的进行了审慎调查以及调查的情况；
- 企业对投资行为是否进行了可行性分析以及分析结果；
- 企业用于海外投资的资金来源等。

综上所述，截至目前中国政府的这一系列动作释放出一个很明显的信号，对于海外投资的监管态势将进入新的阶段，由宽松到趋紧，由偏形式性审查到偏实质性审查。除了上文提到的人民币外汇储备波动原因，造成此变化的另一个重要原因则是为遏制部分中国企业盲目跟风进行海外投资的行为，这些企业不仅忽视对投资标的进行审慎调查和可行研究，而且对所需融资缺乏合理规划，承担高杠杆财务风险。因此，预计中国政府下一步的工作将在继续扩大海外投资规模的同时，把更多的注意力放在海外投资的质量和成功率上。

面对这样一个新的阶段，拟进行海外投资的中国企业首先应根据自身的发展阶段和实力做出合理的评估，提前对海外投资做出合理的规划和布局；其次对于海外投资目标应进行审慎的调查，能够从财务、技术、收购对于企业的发展战略意义等全方位进行合理的评估；另外，企业还应不时把握政府监管动向，在实施海外投资的过程中与政府保持良好的沟通，提前布局做好各项准备工作以便在投资实施过程中能及时获得政府的绿灯。

我们认为中国对外投资的大势和方向将不会改变，真实的、准备充分且符合企业自身条件的海外投资不会受到影响。有意愿开展海外投资的中国企业应抓住历史的机遇，毕竟，通

---

过海外投资实现与中国经济转型升级的良性互动,会使得来自中国的投资更具有战略性和长期内在驱动力,这些也都会是政府乐于见到的。