



简讯
二〇一一年三月

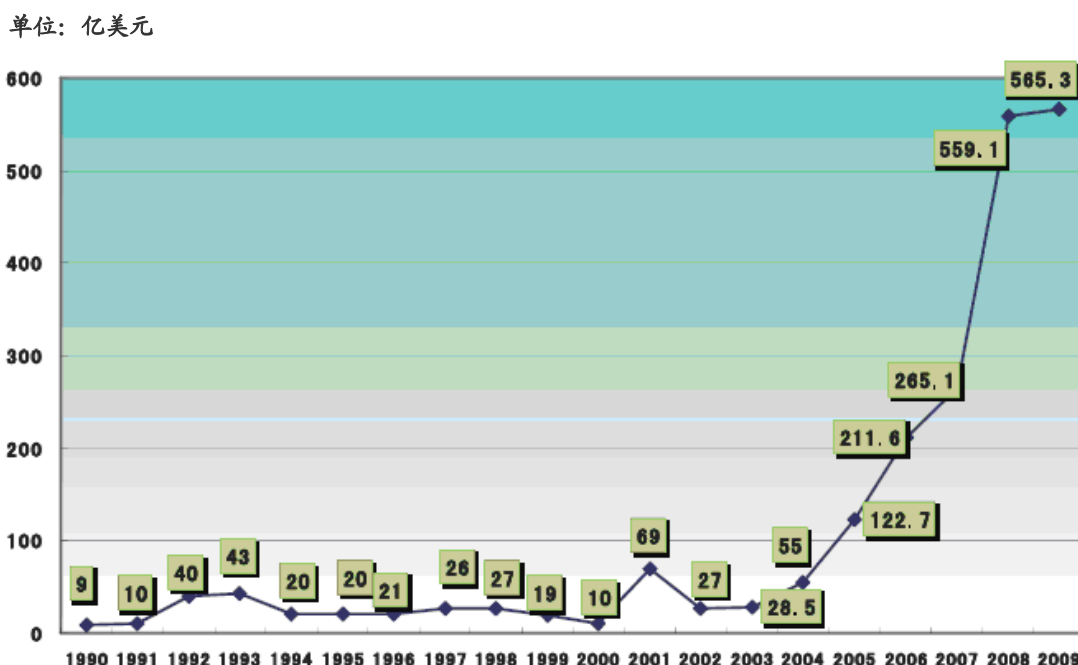
境外投资实务中的障碍识别与处理

I. 概述

过去 3 年中，在全球新建投资和并购项目领域，中国已跻身领先地位。近年来，中央政府一直高度重视对外投资业务，并将其作为一项长期政策予以推进。综其原因，一方面，中国迫切需要保证各类资源的长期、稳定供应；另一方面，外汇储备激增以及人民币升值压力加剧；同时，因仍未从全球金融危机中恢复元气等原因，各国企业及政府积极吸引中国投资者为其经济发展助一臂之力。

根据商务部公布的数据¹，2003 年至 2010 年间，中国对外投资增长近 20 倍，从 28.5 亿美元增至 565 亿美元。2009 年非金融类投资总额为 433 亿美元，而这一数字在 2003 年仅为 20.9 亿美元。下图为较长期的境外投资情况：

1990-2009 年中国对外直接投资流量情况



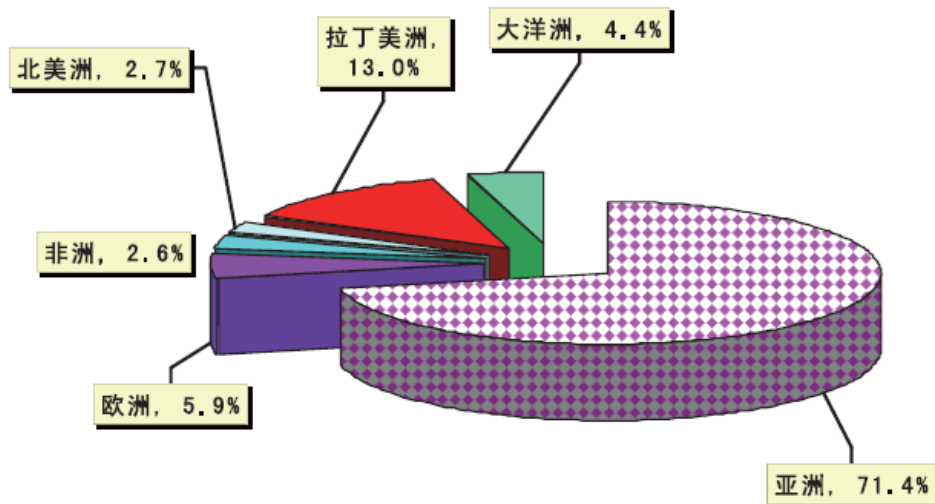
虽然商务部统计数据显示中国直接投资主要集中在亚洲（见下图），但这些数据并不一定准确，因为统计结果仅记录了资金离境后的最初目的地。实践当中，出于税务和监

¹ 商务部数据参见：http://fec.mofcom.gov.cn/article/tjzl/jwtz/200909/960967_1.html 及 http://fec.mofcom.gov.cn/article/tjzl/jwtz/201101/1186068_1.html

管原因，中国境外投资资金往往通过位于香港的特殊目的机构中转。这样一来，投资的实际流向也就难以判断了。

2009年中国对外直接投资流量地区分布²

图5：2009年中国对外直接投资流量地区分布



尽管中国政府加大“走出去”政策支持，并采取降低外汇业务门槛、简化审批手续等措施，但对外投资流程本身仍然过于繁琐、缺乏可预见性，且耗时很长。无论中国投资者面对的是内部程序还是外部程序，概莫能外。因此，中国企业参与的投资项目往往遭到延误，甚至投资计划整体破产。据此，我们建议外方合作伙伴深入研究并理解中国的审批流程。

II. 中国企业结构和内部审批程序

1. 现代企业结构

我们在本文中將中国投资者分为国有企业（国企），私营企业和上市公司。

多数中国公司实行董事会向股东会报告、总经理向董事会负责的现代企业制度。值得注意的是，在中国，董事很少具有独立性，而是按照委任股东的指示行事。而董事会则任命总经理来负责公司日常运作。

除尚未完成改组的公司之外，股东会是法定最高权力机构，有权任命所有董事和监事。

多数中国公司即使在上市之后，仍然只有单一控股股东。因此，大多数中国公司在境外投资时往往坚持获得该境外公司的控股股权。

2. 国企报批制度和投资准则

² <http://hzs.mofcom.gov.cn/accessory/201009/1284339524515.pdf>

通常，大型国企由一家控股公司和若干层级的子公司组成。很多国企的母公司（即控股实体）尚未采取现代企业结构，其架构类似于行政机构：不设董事或监事，通常由其总裁或总经理级别的管理人员负责运营。

很多国企，尤其是中央政府直属的国有企业（俗称“央企”）对其旗下的公司实施统一的投资准则。这些准则往往非常繁琐拖拉。

投资目标标准

首先，境外投资项目必须符合国企一般投资政策，包括投资金额、项目规模以及拟收购自然资源的品位等事项。一经认定符合要求，子公司的项目开发团队将在其技术、法律和财务部门的协助下对项目进行评估，然后向该子公司的投资部门提交初步书面报告以进行内部初审。如果初审通过，投资部门将向由总裁/总经理、财务总监和副总裁/副总经理组成的子公司执行委员会汇报该项目。

该执行委员会将首先决定批或不批，获批项目将被报告至子公司董事会，由其直接决定是否开展投资。

如果某个项目的投资金额超过了子公司的内部投资限额，董事会则需将该项目报告至控股公司的投资部门进行审批。只有在获得控股公司批准之后，子公司方可开展协商以及项目意向书签署等后续事务。

签署意向书

在签署意向书之前，某些国企将向国家发展和改革委员会（**发改委**，负责境外投资的主管部门）、国有资产监督管理委员会（**国资委**）等中国主管机关提交项目报告。

审慎调查

国企子公司签署意向书之后，将开展审慎调查、可行性研究以及最终交易协议的谈判工作，每一步骤均在控股公司的指导和监督之下进行。国企将根据可行性研究的结果和需要向中国的某家银行递交融资申请书，争取银行资金支持。

之后，子公司将重复上述内部审批流程。获得批准后，控股公司的投资部门将与其外部法律和财务顾问协调编制一份最终投资评估报告，或者使用子公司投资部门已编制的投资评估报告。

最终批准

投资评估报告将被提交至控股公司的执行委员会进行初审，然后报送至至控股公司的董事会或总裁/总经理（未设董事会时）进行最终审核。如果投资金额超过其董事会或总裁/总经理的审批权限，子公司将召开股东会议对项目进行审批。

3. 例外情形

在下列情况下，不适用上述程序：

- 国企不存在多层级架构；或
- 投资由控股公司直接进行。

并非所有国有企业均严格遵守正式的内部报告制度，尤其是改组时间较短以及境外投资经验不足的企业。

据此，在潜在投资项目接洽初期，外方需要着重了解相关国企的办事方式、国际投资经验以及中国政府对拟投资项目的立场等。

4. 私营企业

中国私营公司的内部报批结构与国企类似，但一般要简单、灵活很多。

与国企一样，即使在上市之后，中国多数私营公司只有一个控股股东，且通常是个人股东。除 IT 行业外，这类股东往往经验不足，且对企业治理和报告制度缺乏重视。然而，他们一般都很有务实，常常在发现投资机会后能迅速作出决策。

5. 上市公司

中国的上市公司，取决于其具体结构，分别具有与国企或私营公司相同的报批结构和投资审核程序。在自项目启动到最终签署协议的整个过程中，上市公司都需征求其控股股东（或控股公司）的意见。

此外，上市公司必须严格遵守其上市所在证券交易所对公司治理以及信息披露方面的要求。

III. 获得政府审批之相关事宜

1. 中国投资者面临的挑战

要获得中国监管机构的审批，存在下列 4 大难点：

多个主管机关

首先，按中国现行规定，有至少三个政府机关（即发改委、商务部及国家外汇管理局）负责审批事项。没有一部单行法律能对境外投资的所有审批事项作出统一规定，也不是由一个部门负责所有审批程序。因此，审批程序繁琐、缺乏可预见性且耗时长。

审批程序长

其次，中国法律未对境外投资申请文件的具体要求作出明确规定，也没有配套规章或准则说明该如何编制这些文件。因此，政府机关可能在认为必要时，要求申请方对文件进行不同的修改和补充。这使得审批程序不仅缺乏可预见性，而且耗时、繁琐，这对中国投资者——尤其是在参与国际竞标的情下一——十分不利。

审批标准的不确定性

再次，因缺乏明确的审批标准，导致难以把握审批程序。例如，2009年《境外投资管理办法》规定，“危害我国国家主权、安全和社会公共利益”的境外投资不予核准，而该条规定没有明确的标准，将需要政府部门具体项目具体判断。

政府机关的偏向

最后，如果多家中国公司均对某一境外投资机会有兴趣，则各政府部门通常会协调从中确定一家获批继续开展投资工作。在这种情况下，国企往往相对私人公司而言具有优势，因为他们更具有的政府和财政支持。

2. 其他困难

此外，还有一些原因会导致项目延误或无法获得审批，例如：

未遵守特定行业法规

四川腾中未获收购悍马（Hummer）的批准，因为该交易被认为违反中国发展节能汽车的政策。

政治敏感性

2009年夏天中国铁道建筑总公司和铜陵有色金属的合资公司投资 Corriente Resources 的交易被推迟，原因是当时厄瓜多尔被认为与台湾太过于亲近。

未请示省级部门

在项目需要中央部门审批的情况下，虽然省级机关对此没有最终决定权，但需获得省级部门的首肯并通过省级部门将申请报告提交至中央。曾有中国投资者未先向省级部门请示而被斥为是一种藐视省级监管的行为，从而导致投资申请未获省级核准并最终未能向中央报批的结果。

IV. 在与中国公司进行交易时须考虑的主要事项

总之，为了尽可能地在与中国投资者的交易中推进项目，我们建议外国企业先充分了解潜在中国投资者的具体情况以及中国的审批流程。

内部审批程序

中国公司（特别是国企）实行多级报批制度，一份投资方案须经各级核准才能做出最终投资决策。对国外被投资方来说，为了不浪费时间或市场机会，必须了解正在与其商谈的中国投资方的内部机制。

控股股东意见

外国被投资方应尽快确认该投资项目是否获得了中国投资方控股股东的支持。股东支持一般是决定能否通过所有中国投资方内部核准的主要因素，董事会或股东会会议只是象征性的决策形式。

中国政府审批程序

此外，外国被投资方需了解中国政府的审批程序。熟悉审批程序不仅可提高其与中方谈判的效率和效果，而且可有助于了解最终投资协议起草的进度与方向。

中国政府部门的意见

最后，外国被投资方可主动要求中方尽早将投资项目的初步信息报告提交给中国主管机关，并保持向该等机关作定期进展汇报。这不仅有助于办理审批手续，而且通过中外双方的相互配合，确保及时解决审批中出现的问题，如及时回答审批部门提出的问题等。

* * *

本文由权亚律师事务所合伙人张贞熙律师提供。如需了解更多信息，请通过以下网址联系：
www.transasialawyers.com.

This newsflash is for informational purposes only and does not constitute legal advice. Use of this newsflash does not create an attorney-client relationship between TransAsia Lawyers and the reader. Readers should contact appropriate legal counsel for advice on any particular issue.

This newsflash may have been sent via e-mail. We cannot guaranty the completeness of messages transmitted by e-mail, and will not be responsible for any modification made to this message after sending by us.

First uploaded in March 2011

Entire content copyright is owned by TransAsia Lawyers. Reproduction and distribution of this newsflash in whole or in part without the written permission of TransAsia Lawyers is expressly prohibited.

© 2011 TransAsia Lawyers

©2011 ChinaGoAbroad.com