

2024年为什么境外投资备案是海外投资必拿的证书?

产品名称	2024年为什么境外投资备案是海外投资必拿的证书?
公司名称	北京摩高林投资顾问有限公司
价格	.00/件
规格参数	
公司地址	北京市朝阳区建外SOHO西区18号楼12层
联系电话	18911212529

产品详情

为了简政放权、促进跨境投资便利化，国家外汇管理局（下称“外管局”）于2014年7月14日发布了《国家外汇管理局关于境内居民通过特殊目的公司境外投融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》（汇发[2014]37号，下称“37号文”），同时废止了2005年11月1日实施的《国家外汇管理局关于境内居民通过境外特殊目的公司融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》（汇发[2005]75号，下称“75号文”），并就涉及返程投资外汇登记的相关问题进行了重新梳理和规范。

37号文清晰地反映了外管局对待返程投资的Zui新监管思路，即“跨境流出按对外直接投资（ODI）管理，跨境流入按境内直接投资（FDI）管理”，并以此为基础重新界定境内居民返程投资外汇管理的尺度及范围。由于返程投资外汇登记一直是国内民营企业境外私募融资及海外红筹上市的热点和难点之一，37号文一经颁布就引起了业界的密切关注，其也势必对境内民营企业、海外私募基金及中介机构有关的服

务产生重要的影响。以下是值得关注的37号文的主要特点：

一、监管范围的拓展

37号文对75号文项下与境内居民返程投资相关的概念的定义进行了拓展，主要内容如下：

1. 关于特殊目的公司

75号文下，特殊目的公司的定义为“境内居民法人或境内居民自然人以其持有的境内企业资产或权益在境外进行股权融资（包括可转换债融资）为目的而直接设立或间接控制的境外企业。”

37号文下，特殊目的公司被定义为“境内居民（含境内机构和境内居民个人）以投融资为目的，以其合法持有的境内企业资产或权益，或者以其合法持有的境外资产或权益，在境外直接设立或间接控制的境外企业。”

37号文对特殊目的公司的Zui新定义拓展了境内居民设立特殊目的公司的“目的”，即由原先的“股权融资”扩展至“投融资”。这一变化，不仅扩大了特殊目的公司的认定范围，更具突破意义的是，其还增加了“投资”的内容。

在37号文出台前，除了75号文下的特殊目的公司，由于缺乏明确的操作细则，各地外汇管理部门在实践中并不受理境内自然人境外投资的外汇登记申请。在此情形下，境内自然人通常需要通过设立一家境内持股公司，再安排其在境外设立投资主体的方式实现境外投资，并以该等境内持股公司的名义完成相关外汇登记。由于37号文下的特殊目的公司还包括了以投资为目的的公司，从字面上理解，境内自然人似乎无需设立境内持股公司，即可在境外设立特殊目的公司并直接办理境外投资外汇登记手续。

此外，75号文的立法核心理念是“境内权益、境外融资”，而37号文则扩大了境内居民可注入特殊目的公司的资产范围，即境内居民不仅可以“境内企业资产或权益”，亦可以其合法持有的“境外资产或权益”设立特殊目的公司。

2. 返程投资

在75号文中，“返程投资”一词是指“境内居民通过特殊目的公司对境内开展的直接投资活动，包括但不限于以下方式：购买或置换境内企业中方股权、在境内设立外商投资企业及通过该企业购买或协议控制境内资产、协议购买境内资产及以该项资产投资设立外商投资企业、向境内企业增资。”

37号文则将“返程投资”一词定义为“境内居民直接或间接通过特殊目的公司对境内开展的直接投资活动，即通过新设、并购等方式在境内设立外商投资企业或项目，并取得所有权、控制权、经营管理权等

权益的行为。”

相比75号文，37号文正式将境内居民返程“新设”外商投资企业规定为返程投资行为的一种，将其与返程并购行为纳入相同的监管体系。

如前文所述，75号文的立法核心理念是“境内权益境外融资”，换言之，境内居民已在国内拥有境内权益是办理75号文登记的先决条件。37号文出台前，业内通常认为，境内居民通过境外特殊目的公司新设外商投资企业，不属于75号文规定的“返程投资”的范畴，该等架构很难在各地外汇管理部门办理75号文登记¹。因此，在这一点上，相比75号文，37号文将“新设”纳入监管范围后，境内居民可以办理外汇登记的范围似乎有所扩大。该等调整可能体现了外管局事中、事后监管的外汇风险防控的理念。然而，关于返程新设外汇登记具体如何操作，还有待实践检验。

3. 境内居民参与特殊目的公司上市前股权激励计划

37号文首次对与特殊目的公司上市前的股权激励计划相关的外汇登记程序作出了明确规定。据此，特殊目的公司在上市前以其股权或期权等为标的，对其直接或间接控制的境内企业的董事、监事、管理人员及员工进行股权激励的，相关境内居民个人在行权前可在外管局办理登记手续。

由于《国家外汇管理局关于境内个人参与境外上市公司股权激励计划外汇管理有关问题的通知》（汇发[

2012]7号)仅适用于境内居民参与境外上市公司股权激励计划的情形,实践中,有些地方的外管局认为,即使境外公司在上市前制订了股权激励方案,但行权必须要在上市后才能办理,此等实践操作使得境内居民参与境外注册的非上市公司的股权/期权激励计划长期处于无法实际办理外汇登记的“尴尬”状态。37号文的出台弥补了这一立法和监管空白,使得企业办理上市前的股权激励计划的外汇登记变得有章可循。

二、监管尺度的放宽

在拓展监管范围的同时,37号文对于境内居民返程投资外汇登记手续和资金往来方面大幅放松了限制,为跨境投资手续的便利提供了外汇管理法规方面的重要支持。主要体现在如下几个方面:

1. 允许境内居民对特殊目的公司提供资金

根据37号文,境内居民直接或间接控制的境内企业,可在真实、合理需求的基础上按现行规定向其已登记的特殊目的公司放款。从立法初衷看,其与外管局《关于进一步改进和调整资本项目外汇管理政策的通知》(汇发[2014]2号)中关于允许境内企业向境外与其具有股权关联关系的企业放款的规定相一致,旨在帮助特殊目的公司得到来自境内居民的资金支持,有利于其拓宽资金流出渠道。

2. 取消外汇收入限期调回境内的要求

根据75号文的规定，境内居民从特殊目的公司获得的利润、红利及资本变动外汇收入应于获得之日起180日内调回境内。37号文取消了将境内居民境外取得的外汇收入在180天调回境内的要求，从而与其上位法规《外汇管理条例》（国务院第532号令）就此问题作出的修改保持一致。

值得注意的是，37号文规定，境内居民从特殊目的公司获得的利润、红利调回境内的，应按照经常项目外汇管理规定办理；资本变动外汇收入调回境内的，应按照资本项目外汇管理规定办理。这表明，虽然境外外汇收入限期调回境内的要求已被取消，外管部门仍需对外汇的进出境进行监管。尽管如此，这一举措无疑给了特殊目的公司调拨和使用自身合法取得的收入更大的自由度。

3. “变更登记”时间要求放宽

37号文规定，已登记境外特殊目的公司发生境内居民个人股东、名称、经营期限等基本信息变更，或发生境内居民个人增资、减资、股权转让或置换、合并或分立等重要事项变更后，应及时到外汇局办理境外投资外汇变更登记手续。

就上述变更登记的时间，37号文仅要求境内居民应“及时”办理变更登记，不再适用75号文限定的30天。这一点，沿袭了外管局在75号文之后颁布的一系列实施细则中所体现的立法精神。

另外，变更登记的范围被缩小至与境内居民个人有关的信息变更和境内居民个人增资、减资、股权转让或置换等事项，从字面上理解，境外特殊目的公司的变化如不涉及境内居民个人股东的，则无需办理变更登记。对于新设境外架构在境外融资的项目，有可能只需在境外公司设立后、融资完成前进行一次登记即可，而无需再执行75号文项下之预登记和变更登记两次登记手续。37号文的这一变化，将在很大程度上缩短通过境外结构进行私募融资项目的交易时间。

4. 登记内容简化

由于实践中境内居民搭建的境外融资架构通常包括三、四层境外持股公司，之前境内居民办理75号文登记时，需要报送包括融资意向书在内的全套境外融资文件，使得每一层持股公司的详细信息及融资交易都受到审查。

根据37号文所附的操作指引，外管局就此问题的审核原则已调整为“境内居民个人只为直接设立或控制的（第一层）特殊目的公司办理登记。”另外，37号文所附操作指引中的审核文件亦不再要求境内居民提供境外融资商业计划书。这些新的规定大大简化了登记申报的手续和内容。

5. 外汇登记和行业主管部门审批的区分

37号特别“声明”，境外特殊目的公司登记不具有证明其投融资行为已符合行业主管部门合法合规的效

力。该声明是外管局对其职责以及37号文项下外汇登记证明效力的限定，即外管局将不再审核除外汇管理合规性以外其他方面的合规性。因此，37号文登记并不在任何意义上豁免企业需要取得行业主管部门审批或向其备案的义务（如适用）。

三、37号文对境外私募及上市的影响

由于75号文将返程投资外汇管理纳入了外汇监管的范围，该文自2005年颁布以来就一直是民营企业海外私募融资及上市重点关注的问题之一。然而，令人遗憾的是，由于75号文的部分条款的含义较为模糊，加之各地外管局对于75号文条文的理解和执行尺度不一，使75号文登记在某种程度上成为民营企业进入海外资本市场的“拦路虎”，其不仅增加了所涉企业的合规成本，也从反面助长了各种“翻墙”行为，其立法效益饱受业界诟病。37号文正是在这种背景下应运而生，37号文的生效和实施亦将对民营企业的海外融资和红筹上市产生重大的影响,其主要体现在如下几个方面：

1. 登记更便利

37号文对登记内容进行了大幅简化（如：只对境内居民控制的第一层特殊目的公司进行登记、不再要求提供与投资机构签署的融资意向书、不再审核外汇返程投资是否需要其他主管部门批准等），在操作规程中对于外管局的审核尺度也提供了更清晰和更具操作性的标准和要求。这些变化将有助于限制地方外管局的自由裁量权，扭转各地执法尺度宽严不一的局面，使得办理外汇登记的时限及结果更加可预期。

2. “翻墙”更困难

37号文通过拓展“特殊目的公司”、“返程投资”等定义、增加特殊目的公司上市前股权激励的外汇登记程序等安排，把目前市场上比较流行的设立海外信托、狭义解释“股权融资”等规避75号文登记的手段纳入到了外管局的监管范围。按照37号文的规定，境内居民通过其拥有或控制的以投融资为目的的特殊目的公司返程投资，都需要办理返程投资外汇登记；公司高管和员工在特殊目的公司上市前行权，也需要办理返程投资外汇登记。这些规定将大大限缩灰色操作的空间。

3. 违规成本更高

根据37号文的规定，境内居民在37号文颁布之前，以境内外合法资产或权益已向特殊目的公司出资但未按规定办理境外投资外汇登记的，境内居民应向外管局出具说明函说明理由。外汇局根据合法性、合理性等原则办理补登记，对涉嫌违反外汇管理规定的。关于“先处罚、后补办”原则，并非37号文的首创，此前已体现在外管局在75号文之后颁布的一系列实施细则中。

37号文第15条，不惜重墨详细列举了违反该通知的各种行为将受到的《外汇管理条例》设定的处罚。按照37号文所揭示的国家外管局弱化事前审批、强化事中事后监管的思路，在新规则大幅放松登记条件的情况下，如果境内居民仍不按37号文的要求办理返程投资外汇登记，其受处罚的概率和幅度将有可能大

幅提高。

值得注意的是，在界定“返程投资”时，75号文明确涵盖了“协议控制”，但各地外管局过去在办理涉及VIE结构的境内居民境外融资的外汇登记时存成不同的监管尺度，尤其在是否要求申请人如实、全面披露VIE结构方面存在不同的实践。37号所述的“取得所有权、控制权、经营管理权等权益的行为”没有明确涵盖“协议控制”，将来境内居民在申请办理涉及VIE结构的外汇登记时，是否能全面披露VIE结构并顺利获得登记还有待实践检验。37号文也没有排除2006年商务部等六部委联合颁布的《关于外国投资者并购境内企业的规定》（下称“10号令”）的效力。10号令所设定的“境内公司、企业或自然人以其在境外合法设立或控制的公司名义并购与其有关联关系的境内的公司，应报商务部审批”这一要求，因为8年来商务部鲜有批准关联并购的先例，故成为试图通过“关联并购”在境外设立特殊目的公司并在境外融资企业的不可逾越的屏障。境内居民（含境内机构和境内居民个人）以投融资为目的，以其合法持有的境内企业资产或权益，或者以其合法持有的境外资产或权益，在境外直接设立或间接控制的“特殊目的公司”的过程本身是一个“关联并购”的过程。如果10号令的限定依然存在，37号文预期的登记对有意进行境外融资的企业而言并没有什么“实惠”。因此，37号文是否还有实施细则“拾遗补缺”，外管局是否已与商务部就前述“关联并购”问题达成一致，或者说37号文的颁布是否预示着商务部对于关联并购的审批要求和实践亦将发生变化，值得各方关注。