



国联律师事务所  
Guo Lian PRC Lawyers

## 境外国有资产管理新规对中央企业和境外企业合规的影响

苏伟

### 背景

2011年6月14日国资委颁布了《中央企业境外国有资产监督管理暂行办法》（国资委令第26号，以下简称“境外国有资产监管办法”）和《中央企业境外国有产权管理暂行办法》（国资委令第27号，以下简称“境外国有产权管理办法”）（合称“两个办法”）。两个办法于2011年7月1日开始实施。两个办法是国资委为了加强对中央企业及其各级独资、控股子公司（以下简称“中央企业”）境外出资及出资所形成的境外国有产权的监管而制定。

近年来，随着“走出去”的步伐不断加快，中央企业在境外的经营和资产规模获得了大幅提升，经济实力不断壮大。根据国资委公布的最新数据，截至2010年底，已有约100家中央企业在境外（含港澳地区）设立了子企业或管理机构。中央企业境外资产总额2009年底就已经超出了4万亿元的规模。伴随经济规模的迅速扩张和参与世界经济程度的不断加深，境外投资和经营的风险也随之加大。由于对境外法律和政治环境的陌生，管理和运营境外资产方面尚不具备丰富的经验和完善的制度，我国企业的境外资产所暴露的风险远大于境内。近年发生的中航油、中信泰富、中国铁建和其他中国企业的境外巨额亏损事件一方面反映了境外的巨大经营风险，另一方面也暴露出了中国企业在应对和管理风险方面的不足。随着《中华人民共和国企业国有资产法》的颁布实施（以下简称“企业国有资产法”），我国国有资产管理法律体系得以进一步完善，但是针对各级国有企业的境外投资和资产管理方面仍缺乏专项规定。两个办法在这样的背景之下出台反映了作为履行出资人职责的国资委对于防范境外国有资产风险的关注。

两个办法是国资委首次专门针对中央企业境外国有产权管理而制定的规章。两个办法各有侧重，监管内容也有所不同。境外国有资产监管办法是一部规范中央企业的境外投资以及管理投资而形成的各类资产的专门规章。办法明确了中央企业对其投资形成的境外国有产权所负有的职责和责任，重点规范了三类事项，即（一）中央企业境外投资应遵循的基本程序和原则，涉及境外投资的决策和预算，设立或并购企业，境外资金管理，人员和薪酬管理以及金融衍生品投资等；（二）中央企业所属境外独资或控股企业的基础性管理制度；（三）境外企业重大事项管理制度和具重大影响力的突发事件的报告制度。境外国有产权管理办法则从以下三方面规定了中央企业各类境外权益（不限于独资或控股企业）的多项管理制度，即（一）境外国有产权的持

有；（二）国有产权的境外注资和转让；（三）中央企业境外首次公开发行股票上市及上市公司的股权变动的报告、备案或核准制度。

总体上，两个办法为中央企业的境外投资和经营活动提供了部分基础性规范，对中央企业和境外企业通过进一步建立、健全和严格执行内部管理制度防控风险提出了新的合规要求。具体而言，以下几点规定值得中央企业和其境外企业特别关注：

### **中央企业的职责和责任**

企业国有资产法要求国家出资企业通过参与制定所出资企业的章程，建立企业内部监督管理和风险控制制度行使出资人的各项权利，维护出资所形成的国有资产的各项权益，同时也规定了国家建立健全国有资产保值增值考核和责任追究制度，落实国有资产保值增值的责任。两个办法是专门针对中央企业的境外资产为落实上述责任而制定的具体规定。一方面两个办法重申了中央企业有权和义务依法对境外企业享有资产收益、参与重大决策和选择管理者等出资人，依法制定或者参与制定其出资的境外企业章程，另一方面规定了境外企业直接负责所持有的国有资产的保值增值，同时中央企业通过履行出资人的职责对境外企业实施监管和约束，最终确保境外国有资产的安全以及保值增值。两个办法均强调了中央企业要依法履行职责，中央企业和境外企业不仅需要按照中国法律履行职责，也要确保有关履职制度在境外实施时不违反企业当地的法律。企业必须充分认识到按照当地法律合规经营是确保境外资产安全进而实现保值增值目标的最根本的前提条件。这要求中央企业和其境外企业在制定和执行境外资产管理制度时一定要了解和遵守企业所在地的法律。

在上述原则的基础上，境外国有资产监管办法从两个层次加强了对境外企业的管理。首先，该办法明确了中央企业对其所属的境外企业所承担的管理职责，中央企业负责审核决定境外企业重大事项，组织开展境外企业国有资产基础管理工作。中央企业还要负责建立健全境外企业监管的规章制度，国有资产经营责任体系，境外企业经营行为进行评价和监督及内部控制和风险防范机制。此外，中央企业应负责或者配合国资委对所属境外企业重大资产损失追究责任，协调处理所属境外企业突发事件等。

其次，该办法规定了境外企业对中央企业所承担的各项义务以及加强自身资产、合规、投融资以及财务会计制度等方面管理的若干具体制度，为中央企业对境外企业的监管提供了依据和指导。根据该办法的规定，境外企业应当定期向中央企业报告其资产情况，完善境外国有产权管理制度，明确负责机构和责任，严格执行中央企业内部投资管理、预算方案、重大决策、合同的审核与管理制度。在资金管理方面，境外企业还应当对其资金管理权限和资金使用权限加以明确并严格执行，严格按照中央企业确定的融资权限对外融资或提供担保。财务制度方面，境外企业不得以个人名义开设账户，企业账户不得转借个人或者其他机构使用。应当建立和完善会计核算制度，会计账簿及财务报告应当真实、完整、及时地反映企业经营成果、财务状况和资金收支情况。境外企业还应当聘请有资质的外部审计机构对其财务报告进行年度审

计。此外，办法还规定境外企业应当按照境内法律、法规、国资委规定和企业章程，并在符合企业所在地法律规定的条件下，及时、足额地向出资人分配利润。

上述境外企业的义务和制度均为首次在规章中明确。因此，中央企业及其投资的境外企业应当对现行的有关管理制度进行全面的合规审查，必要时作出修订和补充以满足监管要求。此外，中央企业还应当审核其境外企业的基本管理制度，通过修订境外企业的章程合同等基础法律文件将有关制度作为境外企业或管理层自身的有约束力的制度确定下来，以保证境外企业能依法履行有关义务。

### **境外特殊目的公司及股权代持**

近来为满足境外融资和经营的需要，许多中央企业在境外设立了特殊目的公司专门用于上市公司的持股，资产或权益的收购或作为某些业务中间体。办法没有明确特殊目的公司的定义，因此特殊目的公司应当不限于境外融资目的而设立的企业。两个办法首次对中央企业在境外设立和运营特殊目的公司（离岸公司）设定了规范。办法表明了限制中央企业随意设立境外特殊目的公司的基本立场，但具体限制尚不明确，办法规定了中央企业因重组、上市、转让或者经营管理的目的可以设立境外特殊目的公司。中央企业有权决定或者批准设立特殊目的公司的有关事项，但应当以书面形式报告国资委，办法并未明确有关报告应在事前还是事后作出。从目前的规定来看，国有企业涉及投资的重大事项应当向国资委或有关政府部门事先寻求批准的才能实施。因此，设立特殊目的公司如果涉及重大投资事项，中央企业应当向国资委事先申报。办法未对报告的内容作出特别的规定，这可能意味着应当按照境外投资的一般备案内容予以申报，不过办法要求中央企业建立健全特殊目的公司的管理制度，规范特殊目的公司的设立程序，加强有关资金的管理。此外，中央企业应当注销已无存续必要的特殊目的公司。办法未就已经设立的不规范的特殊目的公司给出处理方法，但鉴于中央企业在特殊目的公司设立和注销方面有备案的义务，中央企业应当检查已经在境外设立的特殊目的公司是否符合两个办法的规定。

境外国有产权管理办法还规定了特殊目的公司的持有制度。办法要求国有产权原则上应由出资的中央企业持有，但也并未禁止个人或其他实体持有该等产权。办法规定以个人名义持有境外国有产权必须是在境外相关法律规定有关产权必须以个人名义持有的情况下才能实施。实践中，企业在境外红筹上市或筹备资产收购时可能会采用某些代持或信托持股安排。如果实施这些安排，该办法规定中央企业应当办理委托出资、代持等手续后股权才能由个人持有。为了使有关代持或委托持股手续具执行力，除了依据境内的有关批准和手续外，委托出资或代持的手续通常还需要依据企业所在地法律办理。个人代持的有关决定应当由中央企业以书面形式向国资委报告。

### **境外产权登记和转让**

境外国有产权管理办法突出的一个要点是明确了境外国有产权的登记和转让

制度。如同境内国有产权，由中央企业投资形成的境外国有产权需要向国资委办理境外投资和境外产权变动登记。办法规定的具体需要登记的情况包括新设境外企业或以收购等方式首次取得境外企业产权的，因企业基本信息，或出资人、出资额、出资比例等变化而导致境外企业产权发生变更的情况，以及境外企业解散、破产，或者发生其他不再保留国有产权的情况的。

境外国有产权管理办法明确了作为投资人的中央企业是产权登记的责任主体，但并未就登记的时限、类型、内容以及申报要求作出更详细的规定，有关登记仍应遵循《企业国有资产产权登记管理办法》和《企业国有资产产权登记业务办理规则》等有关规定。

目前，根据国务院的有关规定，持有国家股权或占有国有资产的企业应当就企业的资产、负债、所有者权益等产权事项向与其对应的产权登记机关申报国有产权登记，作为对有关资产产权归属关系的确认。登记的类型包括占有，变更和注销登记。在实践中，产权登记由已经取得或申请取得法人资格且由政府履行出资人职责的企业负责，政府履行出资人职责的企业设立的各级子企业则由其出资企业作为申请登记的责任主体。境外国有产权管理办法也延续了这一办法，规定中央企业及其子企业所属的境外资产由中央企业（不含各类独资和控股的子企业）统一向国务院国资委进行申报登记。因此，中央企业应当关注办法设定的境外资产的登记责任，通过制定或修改有关资产报告制度，确保其子企业或其境外企业在发生上述情况，特别是发生应当登记的资产变更和注销的情况时，能够及时了解汇总有关情况，并向产权登记机关报送登记。

此外，境外国有产权管理办法在现有国有产权转让制度的基础上明确了与境外产权交易有关的一些特殊事项和要求，这些事项和要求包括：

（一）资产评估：中央企业与其境外企业之间发生的注资或者产权转让行为所涉及的资产价值必须经境内评估机构评估，评估项目或估值情况应当按照《企业国有资产评估管理暂行办法》取得备案或者核准。中央企业所属的独资或者控股的境外企业在境外发生特定类型的经济行为所涉及的国有产权的价值应当经境内或境外专业机构评估，并由中央企业备案。其中，涉及中央企业重要子企业对境外企业控制权发生重大变化的，评估项目或者估值情况应当经国资委备案或者核准。目前国资委和中央企业的评估备案权的划分基本是按有关经济行为的批准单位来确定的。按照目前国有产权的转让批准程序，中央企业的重要子企业的重大国有产权转让应报国资委批准。

（二）交易对价：如果有关经济行为涉及中央企业独资或者控股的境外企业时，有关对价必须以经备案的评估或者估值为基准。中央企业实施内部资产重组的，转让价格可以以评估或者审计确认的净资产值为底价确定。按照《企业国有资产评估管理暂行办法》的规定，企业进行与资产评估相应的经济行为时，应当以经核准或备案的资产评估结果为作价参考依据；当交易价格低于评估结果的90%时，应当暂停交易，在获得原经济行为批准机构同意后方可继续交易。

（三）交易程序：境外产权的转让应当要多方比选意向受让方，但不一定通过公开征集意向受让方并竞价转让，或者将有关产权进入中央企业国有产权

转让交易试点机构挂牌交易的方式。理论上，中央企业的境外企业未经公开招募投资人的协议产权转让，按照国资发产权〔2006〕306号文中关于协议转让的规定，有关方案应报国资委批准后实施。

（四）批准：境外国有产权转让等涉及国有产权变动的事项，由中央企业决定或者批准。涉及中央企业重要子企业或其境外企业的控制权变化的，交易实施前应当报国资委审核同意。

（五）对价支付：境外国有产权转让价款应当按照产权转让合同约定支付，原则上应当一次付清。如果需要分期付款的，受让方须提供合法的担保。根据现行规定，采取分期付款方式的，受让方首期付款不得低于总价款的30%，并在合同生效之日起5个工作日内支付。其余款项应当提供合法的担保，并应当按同期银行贷款利率向转让方支付延期付款期间利息，付款期限不得超过1年。

（六）境外上市或上市公司股权变动：中央企业独资或者控股的境外企业在境外首次公开发行股票，或者中央企业所持有的境外注册上市公司的股份发生变动的，由中央企业决定或者批准，有关情况应当书面报告国资委。境外上市公司属于中央企业重要子企业的，转让上市公司股权的应当由中央企业按照《国有股东转让所持上市公司股份管理暂行办法》的规定报国资委审核同意或者备案。

## 境外投资管理

加强境外投资的风险评估和风险防控制度是防范因投资不当而引起的国有资产风险的重要措施。2006年国资委曾经颁布了《中央企业投资监督管理暂行办法》和实施细则，但是该办法主要适用于中央企业的境内投资，主要目的是引导企业投资符合国家发展规划和产业政策以及企业布局和调整方向的产业，对境外投资的监管只能参照适用，因此监管的针对性和效果都非常有限。暂行办法规定企业境外投资监督管理的具体规定，由国资委另行制定。2008年全球金融危机凸显了境外投资的巨大风险，显然对境外投资而言，防控风险，确保资产安全进而保值增值是首要目标。金融危机发生后，国资委曾发布过几个规范性文件，这些文件均强调中央企业加强内部制度建设，提高境外投资的科学决策水平，增强境外产权的风险管理意识以及企业的境外协作等。境外国有资产监管办法一定程度上填补了对中央企业境外投资基本监管制度方面的空白。办法适用于包括股权、金融衍生品以及其他各类投资在内的所有境外投资。围绕上述目标，办法仅规定了一些境外投资所应遵守的少量的最基本的制度，明确了中央企业和境外企业需要加强有关投资管理方面的政策性目标，而没有规定更具体的制度。一方面为了适应实际中变化的需要，另一方面也保留企业的经营自主权。

与《中央企业投资监督管理暂行办法》相比，境外国有资产监管办法没有系统性地明确境外投资应当遵循的决策程序和原则，仅原则性地规定了“境外投资应当遵守法律、行政法规、国有资产监督管理有关规定和所在国（地区）法律，符合国民经济和社会发展规划及产业政策，符合国有经济布局和调整方向，符合中央企业发展战略和规划”。这些制度仍有待于专项投资制度的具体规定。应当注意的是境外国有资产监管办法没有强调突出主业，非主

业投资符合产业调整方向，不影响主业的发展的原则，一定程度上反映了国资委现阶段对境内外投资监管取向的区别，境内投资制度强调投资要符合国家的产业政策，国有经济布局和调整方向，而境外投资可能在产业方向上有适度放松。

境外国有资产监管办法要求中央企业建立健全境外出资管理制度，对境外出资进行统一管理。办法规定了包括投资前必须开展可行性研究和尽职调查并评估企业对投资项目的财务承受能力和经营管理能力，不得设立承担无限责任的经营实体，境外投资必须纳入中央企业年度投资计划等一些开展境外投资必须遵守的制度。此外，境外国有资产监管办法还特别规范了中央企业在境外开展金融衍生品投资的行为。中央企业须明确有关决策程序、投资权限和操作流程，规定年度交易量、交易权限和交易流程等事项。从事境外期货、期权、远期、掉期等金融衍生业务应当严守套期保值原则，完善风险管理规定，禁止投机行为。此前，国资委已经对企业开展金融衍生品投资的事项作出过限制性规定，开展有关投资的应当报国资委备案或者核准，并且向国资委报告季度投资情况。

### 重大事项管理和突发事件的报告制度

企业重大事项管理制度已经在《企业国有资产法》和《企业国有资产监督管理暂行条例》中得以确立。法律和法规列举了重大事项以及履行出资人职责的机构对重大事项的管理职责。所谓重大事项管理制度在《企业国有资产监督管理暂行条例》中具有浓厚的行政管理色彩，其中多项规定是关于政府的行政审批。境外国有资产监管办法虽然无法突破条例的规定，但可以看出国资委在管理思路上倾向于中央企业作为出资人和最终责任人应履行的职能和作用。办法规定了境外企业的重大事项管理制度。境外国有资产监管办法首先要求中央企业建立或健全境外企业重大事项管理制度和报告制度。办法列举了包括增加或者减少注册资本，合并、分立、解散、清算、申请破产或者变更企业组织形式，年度财务预算方案、决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案，发行公司债券或者股票等融资活动等境外企业应当事先报告并取得中央企业核准的事项，其中发生任何中央企业的重要境外子企业控制权变更的情况仍须事先由中央企业报国资委批准。办法明确规定了中央企业委派的股东代表应当按照委派企业的指示提出议案、发表意见、行使表决权，并将其履行职责的情况和结果及时报告委派企业，因此中央企业所委派的境外企业的股东代表负有将上述事项事先报告中央企业的义务，并按照其指令行使股东权利的责任。这一制度应当在企业的重大事项管理制度中加以明确。

为了有效应对境外环境的复杂性，境外国有资产监管办法首次以规章的形式规定了境外企业有重大影响的突发事件的报告制度，力求在突发事件发生后采取措施，减少事件对国有资产造成的不利影响。境外国有资产监管办法列举了所谓有重大影响的突发事件。这些事件包括银行账户或者境外款项被冻结，开户银行或者存款所在的金融机构破产，重大资产损失，发生战争、重大自然灾害，重大群体性事件，以及危及人身或者财产安全的重大突发事件，受到所在国（地区）监管部门处罚产生重大不良影响等。当境外企业发生该类突发事件后必须报告中央企业，中央企业应确保在事件发生后的 24 小

时内向国资委报告。由于境外国有资产监管办法没有就报告的内容、事件的具体标准、时间、渠道以及范围作出规定，中央企业必须就此在有关内部报告制度中作进一步规定，同时境外企业也应当建立报告制度确保及时准确地履行报告义务。

本文首先发表于 China Legal Review/中国法律透视2011第16期。

关于作者：苏伟律师是国联律师事务所的合伙人律师。苏律师的职业领域包括跨境并购、投资、私募股权和风险投资基金的募集和投资、公司事务以及合规等。作者联系方式：[ssu@guolian.com.cn](mailto:ssu@guolian.com.cn)。更多作者的执业介绍见：

<http://www.guolian.com.cn/en/professionals/show.asp?MaxID=1&ID=44>

---

Legal Notice:

Permission is granted to make and redistribute, without charge, copies of this entire document provided that such copies are complete and unaltered and identify Guo Lian PRC Lawyers and the author as the author. All other rights reserved. This publication is designed to provide Guo Lian PRC Lawyers' clients and contacts with information they can use to more effectively manage their businesses. The contents of this publication are for informational purposes only. Neither this publication nor the lawyer who authored it is rendering legal or other professional advice