



# 一带一路 实用指南

境外投资 | 管理风险及退出机制

# 目录

---

04

技巧一 | 了解境外投资的主要风险

05

技巧二 | 降低腐败风险

07

技巧三 | 考虑外国投资机制引起的经常性费用

08

技巧四 | 通过设计投资架构在最大程度享受条约保护

10

技巧五 | 退出

11

技巧六 | 肯定香港独一无二的地位

---

## 境外投资 管理风险及退出机制

---

中国的境外直接投资（境外直接投资）在过去十年中大幅增长。虽然2020至2024年中国境外直接投资有所下降，但我们预计未来十年该行业的活动将持续增加。中国的十四五计划继续鼓励中国机构积极参与广泛行业领域（例如，高科技、高端制造和研发中心）的并购及投资活动。

随着一带一路倡议的深入实施，中国投资者将 会在全球市场扮演日益重要的角色。本文将着眼于一些可供投资者采用的核心步骤，希望帮助他们在降低风险的同时，充分利用各项法律保护，有效保障他们的境外投资。

---

近期关于一带一路（一带一路）的各种刊物开始不断涌现。有些专注于适用法律；另一些则按国别的不同提供各种数据和其他背景。为了弥补这一空白，我们精心策划了这一系列实用指南，希望向读者讲述我们在与客户开展一带一路工作过程中汲取的一手经验。在我们的每份小册子中，我们都将针对讨论中的一带一路话题提供多项实务技巧。

---

# 技巧一 了解境外投资的主要风险

## 适当评估和降低风险

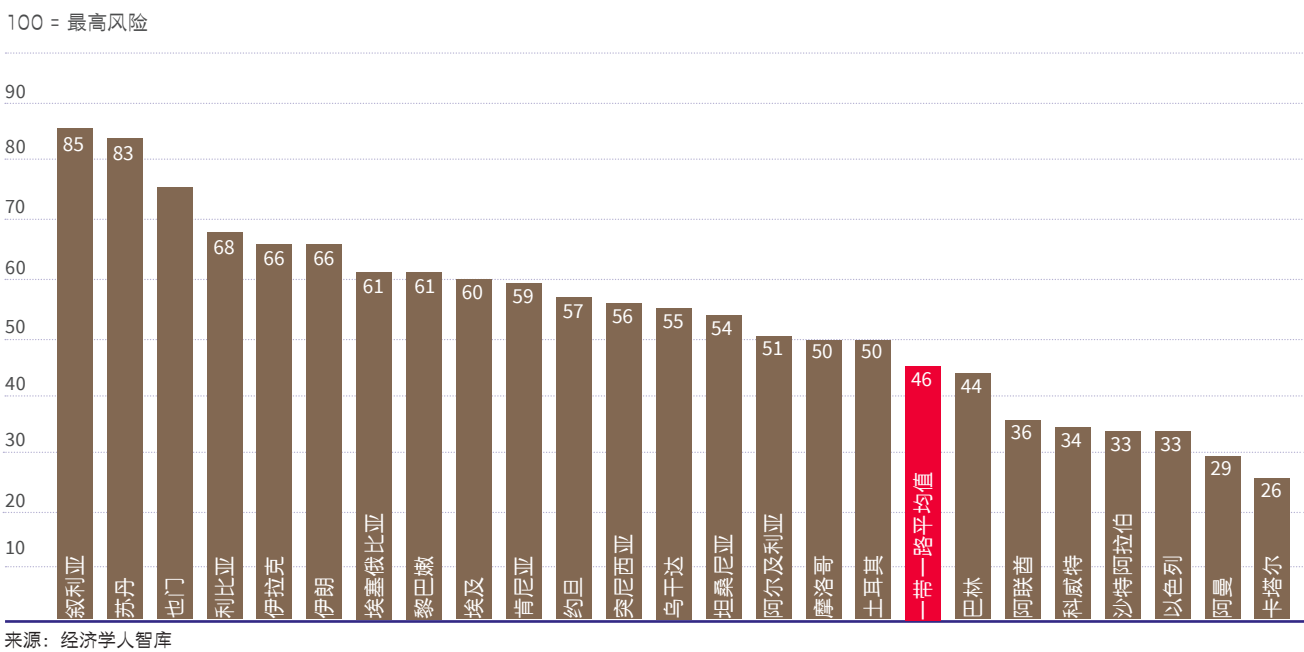
大型外国投资项目提供了机遇，但同时也面临着各种风险。了解如何评估、驾驭及降低这些风险，是确保项目成功的关键。境外直接投资涉及的主要风险包括：

国家运行风险：与腐败、国家安全、政治稳定、政府效率、法律和监管环境、宏观经济运行状况、外贸和付款、当地劳务市场、税务政策和当地基础设施标准有关的风险；

政治风险：与汇率和利率管制政策的变化、国际制裁、制度变化和经济变化、价格、产能、货币汇出、劳务配额的管制及（个别情况下的）国有化和征收有关的风险。政治风险还可能由政府控制之外的因素引起，例如：战争、革命、恐怖主义、劳工罢工、抢夺、国内动荡和近期比比皆是例子（特别是近年来世界各国越来越多采用的制裁措施）；及

信用风险：境外直接投资的重大风险之一，是东道国可能在外国贷款和/或投资项目方面违约。在信誉度欠佳的一带一路国家，这种风险特别高。下表列载了多个一带一路国家的总体信用风险。投资者还应意识到，在发生金融危机期间，政府可能会以此为由拒绝提供双边投资条约（双边投资条约）项下的实质性保护（参见下文技巧四的内容）。

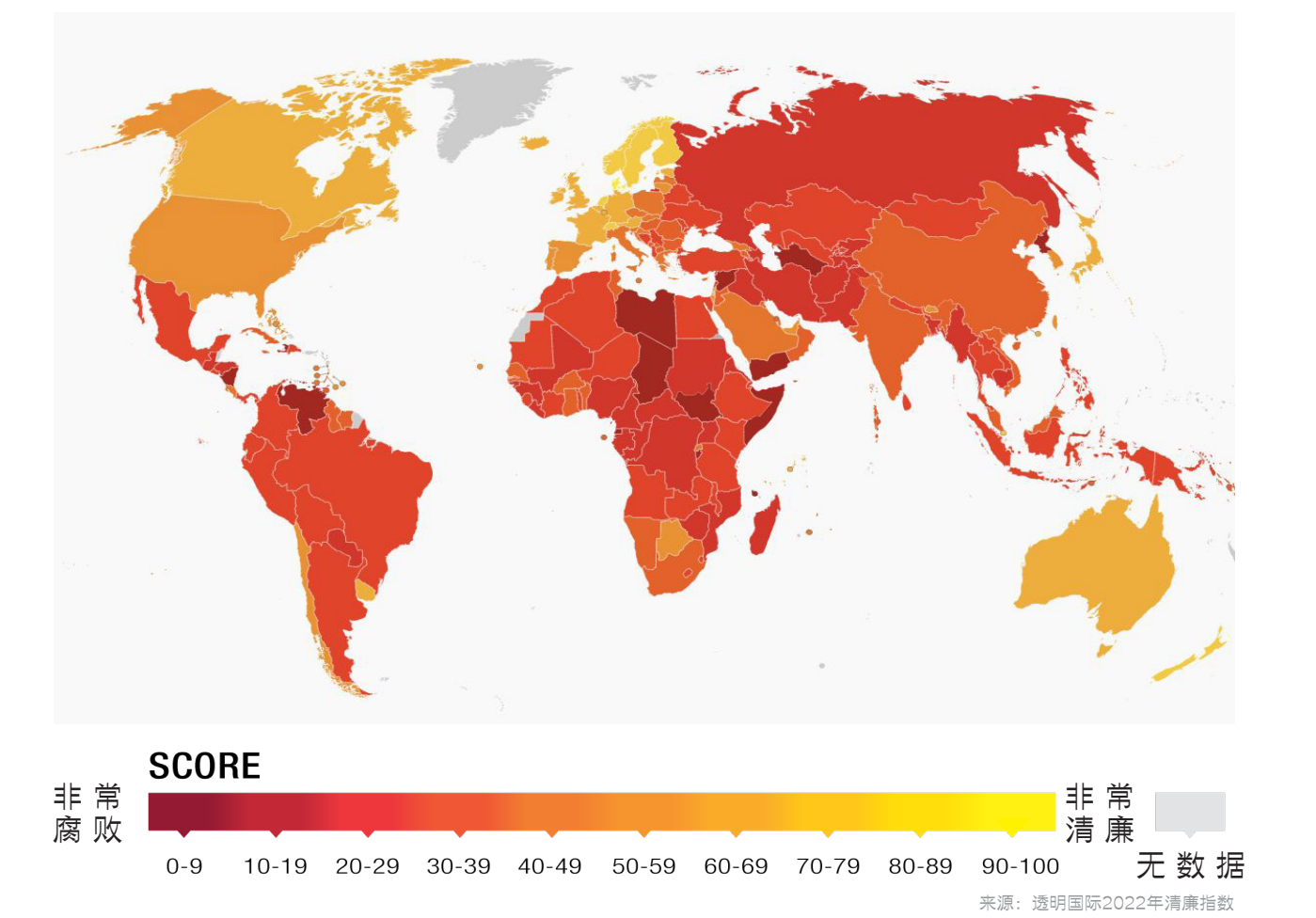
## 债务风险 | 中东以及非洲国家整体债务风险



无论是考虑新投资，抑或管理现有投资，投资者都应了解特定风险，确保与最新变化保持一致。

## 技巧二 降低腐败风险

许多一带一路国家都存在重大的腐败风险：



### 反贿赂和反腐败法律

投资者的国籍国（例如：英国、美国、澳大利亚和中国）都已制定本国法律，禁止实施某些海外腐败行为。与中国不同，大多数此类法律没有任何金额门槛。

《中华人民共和国刑法》第16条第二款

| 被告方           | 违规行为                                                | 金额门槛                 | 中国内地刑事法判刑                                                      |
|---------------|-----------------------------------------------------|----------------------|----------------------------------------------------------------|
| 任何做出贿赂行为的独立人士 | 贿赂以下人士：<br>i. 外国公职人员；或<br>ii. 国际公共组织官员<br>以赚取不当商业利益 | 任何累计多于三万人民币的贿赂都将构成罪行 | 视犯罪情节的轻重，判处拘役或十年以下有期徒刑及罚金（最低金额为35,000元人民币，迄今最高金额的罚金高达30亿元人民币）。 |
| 企业实体及其负责人     |                                                     |                      |                                                                |

## 反腐败尽职调查

考虑到一些投资者国籍国法律规定的处罚，及投资腐败实体面临的重大商业风险，因此务必应在以下几方面进行充分的反腐败尽职调查：

实体的管控环境：政策、程序、雇员培训、审计环境和举报者问题；

任何正在进行的或过去的调查（政府或内部）、不利的审计发现（外部或内部），或打击违反反腐败法律或政策行为的员工纪律；

实体与政府关系（家属和企业关系）的性质和范围，以及重要的政府合同或竞标历史；

实体的重要监管关系，例如：主要牌照、许可及其他批准 - 重点关注与主要监管机构联络的雇员；及

实体与经销商、销售代理、顾问及其他第三方和中介机构（特别是与政府客户或监管机构联络的前述人士）的关系。

## 是否有一套行之有效的反腐败制度？

确保遵守反腐败法律和避免刑事责任的最有效方法是建立一套健全的反腐败制度。任何一套行之有效的反腐败制度都必须涵盖三大基本环节：防范、侦测和应对。

企业文化问题。管理层务必要做好贯彻执行反腐败制度的工作。

## 实务合规：警惕信号

务必牢记的是，即使对贿赂的发生并无实际知情，仍有可能发生反腐败法律项下的刑事检控。开展尽职调查时须注意的警惕信号包括：

家属关系；

带有政府关系的商业顾问；

不寻常的付款模式或财务安排；

所在国家普遍流行腐败现象；

商业伙伴拒绝反腐败政策或表格（或标准格式的反腐败保证）；

过高的佣金；

开支/会计记录缺乏透明度；

明显缺乏资质或资源；及

政府官员的引荐。

## 防范

风险评估和尽职调查：风险剖析营运及第三方

顶层定调

政策和程序

培训和自我意识

## 侦测

上报渠道：告密和合规热线

监督合规计划：内部和独立检查和审计

调查：善用内外资源评估指控和可疑的活动

## 应对

事后缓解：检测和预防服务，以避免日后再次发生同类事件

意外管理机制：针对腐败事件或调查触发的风险，设计应对程序/提供应对支援

## 技巧三 考虑外国投资机制引起的经常性费用

### 监管问题

外国投资者经常要面对不可预知的审批制度。政府不良的决策可能导致时间延误和成本超支。即使是一向对投资者友好的司法管辖区，也有可能因为涉及公共财产私有化的原因，导致外国投资者面对挑战和政治反对。

#### 案例：Ausgrid

2016年8月19日，澳大利亚政府宣布其已禁止中国内地和香港投资者拟收购Ausgrid（一家新南威尔士州政府拥有的配电企业）50.4%股权的项目。

澳大利亚政府表示，此次收购有悖于澳大利亚的国家利益，交易架构和待收购资产的性质都存在与Ausgrid业务本身有关的安全隐患（与特定投标人的身份无关）。

我们看见这类案例在近期反复出现，澳大利亚政府先后：

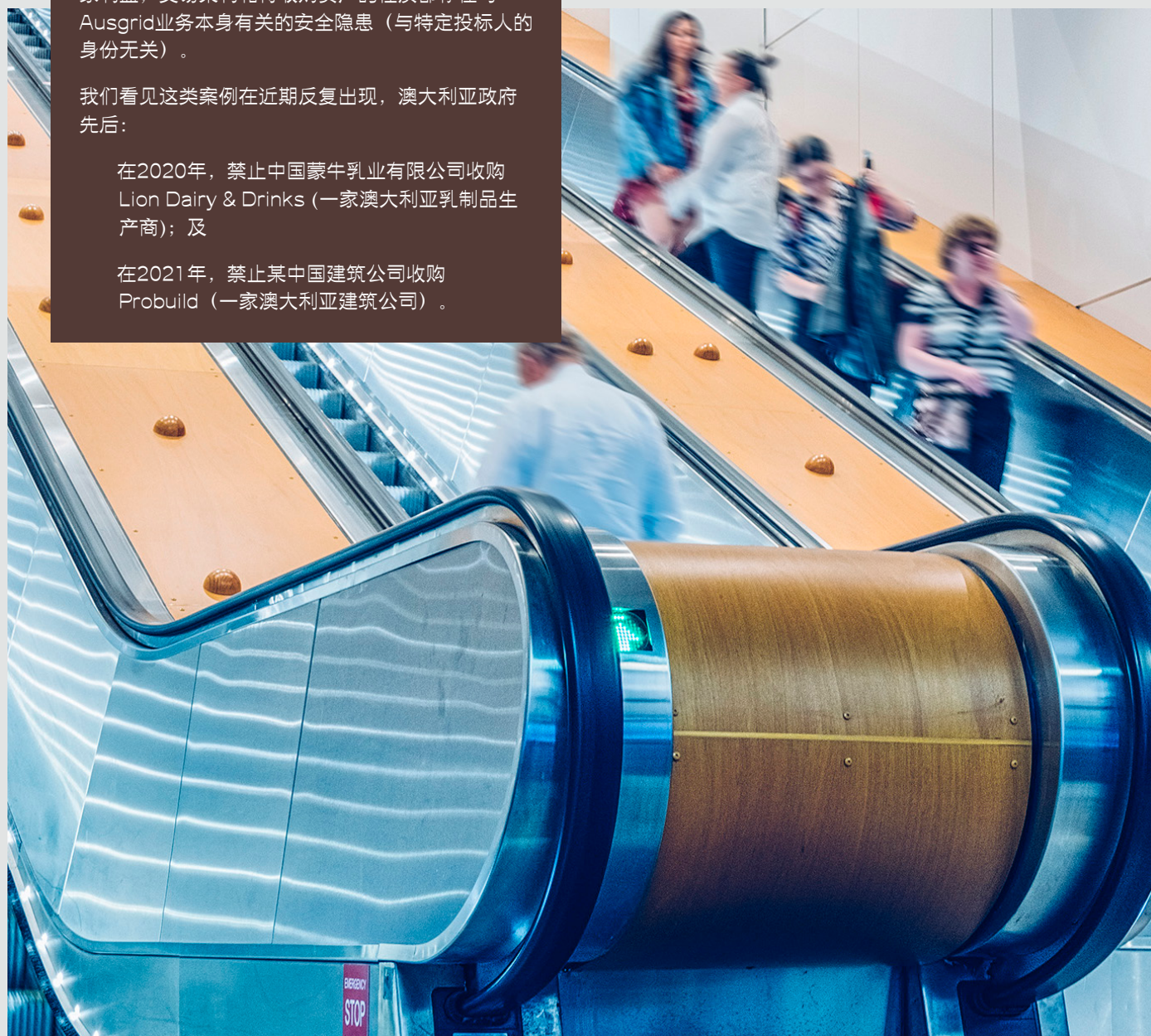
在2020年，禁止中国蒙牛乳业有限公司收购Lion Dairy & Drinks（一家澳大利亚乳制品生产商）；及

在2021年，禁止某中国建筑公司收购Probuild（一家澳大利亚建筑公司）。

### 外国投资规定

遭到限制的不只是外资持股比例。例如：在有些一带一路国家（例如：菲律宾），外国国民不得在当地设立的公司中担任管理职务，因而在这种情况下既要聘请当地人担任影子首席执行官，也要聘请与之对应的“真正的”首席执行官，从而导致管理成本的严重超支。

此外，虽然有些司法管辖区未对初始外资持股设限，但要求外国投资者在一定的时间内逐步将其持有的股份出售给当地的合作伙伴，从而导致资产贱卖和过分压低售价。例如：印度尼西亚要求外国公司逐步出售其持有的当地矿业股权，并在开工后的10年内把当地持股比例提升至51%。

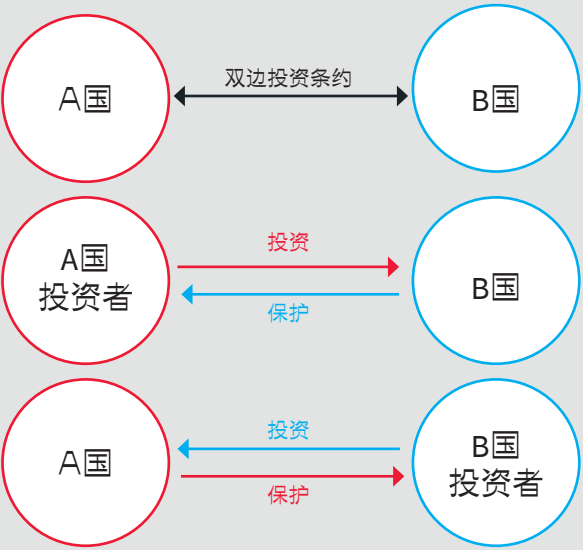


# 技巧四 通过设计投资架构在最大程度享受条约保护

双边投资条约可让投资者实体享受投资保护，抵制东道国的某些不利行动。

什么是双边投资条约（双边投资条约）？

一份签订于两国之间的协议，旨在为每个国家的“投资者”在另一个国家的“投资”提供互惠保护：



取得双边投资条约保护的主体资格

为了享受特定双边投资条约提供的投资保护，不仅外国公司需要取得“投资者”身份，而且投资必须是双边投资条约定义的受保护“投资”。

双边投资条约：实质性保护

双边投资条约针对东道国采取的行动提供一系列广泛的实质性保护，其中包括：

（执行权利）让投资者通过独立的国际投资仲裁（国际投资争端解决中心、联合国国际贸易法委员会，或私人仲裁机构，如国际商会）向东道国执行其在双边投资条约下的权利；

（公平合理地对待）所有投资者／投资都有权被公平合理地对待；

（有补偿征收）对投资者施加保护，防止政府在不给予足够补偿下征收财产（国有化）、任意终止联系或吊销执照；

（全面保障和安全）提供保障，使投资者或投资免受实际损害。

辩护

双边投资条约通常包含条款，允许东道国政府在基于公共理由的情况下限制提供上述各项保护（或可就其行动提出辩护）。

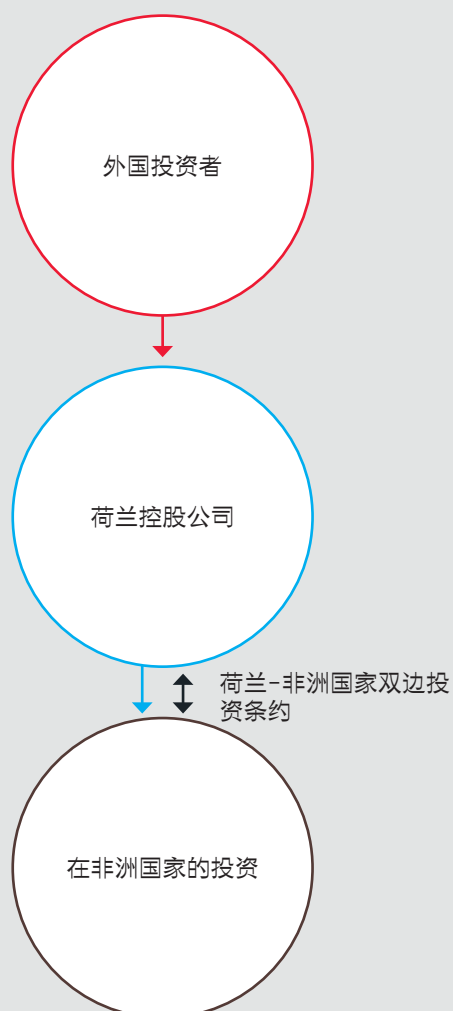
有关资格准则和双边投资条约下提供的保障类型的更多资料，请参阅我们关于《一带一路实务指南》系列的“如何解决一带一路上的争议”刊物。

## 双边投资条约：投资架构

一开始时设计投资架构对于最大限度地扩大双边投资条约下的保障至关重要。投资者应考虑：

受限于下文所述的限制和相关税务考虑因素，通过具备有利条约保障的国家设计投资架构（如荷兰与非洲国家订立了超过25份双边投资条约），当中保障在非洲国家通过荷兰控股公司做出的跨境投资）；及

确保已满足要从双边投资条约取得保护的所有先决条件（如：相关工具符合“投资者”的条件）。



## 限制：条约国家选择

投资者很多时候会选择条约国家，方法为通过位于已与东道国磋商有利条约的国家的公司进行投资。然而，须注意某些条约包含“拒绝享受优惠”条款，允许东道国拒绝由以下公司提出的诉求：

由第三方国民拥有或控制；或

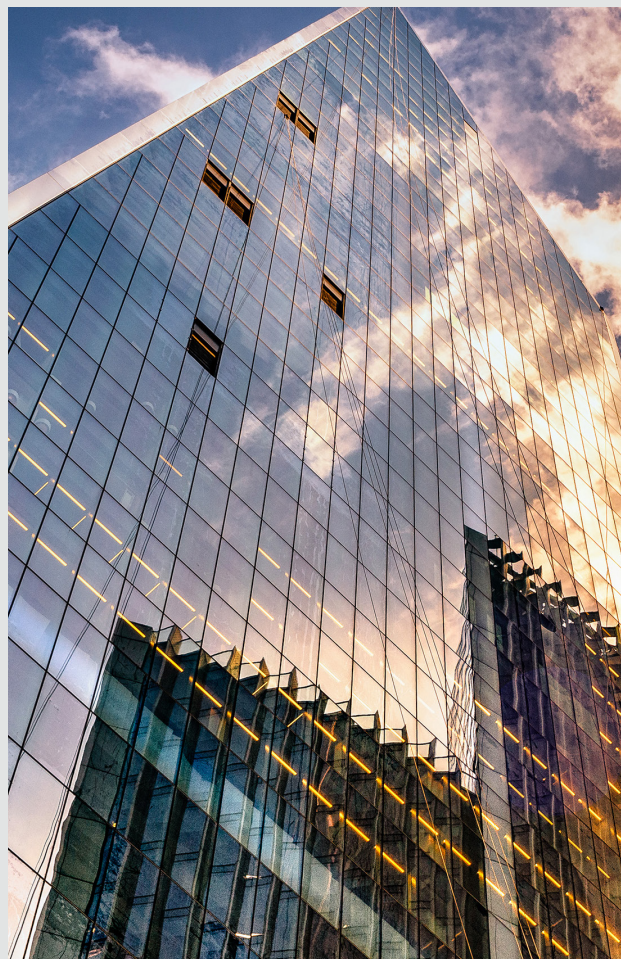
在公司的注册成立地没有实质商业行为。

## 限制：业务重组

一般而言，公司可对交易进行重组，从而从相关东道国达成的国际投资协议取得保护。关键的是要确保该公司使用符合具体的双边投资条约的条件投资工具。

但是，切记如果投资重组时争议已经出现，或投资者充分预见其争议，法庭则可拒绝有关诉求。

因此，最好的做法是在开始投资时选取正确的架构。



## 技巧五 退出

### 项目触礁，该如何处理？

无论是否基于外资持股比例的法定限制，抑或出于更为实际的理由（例如，共享资金和专业知识以及限制风险），外国投资者通常会被要求与当地合作方进行合资。因而，外国投资者通常都会花费大量的时间和精力寻找适当的合作方，仔细商定合资公司的日常运营办法，但是，各方总是忽略确保有适当的机制，以便在项目触礁时顺利退出。

### 僵局解决条款和退出机制

设有一个有效的僵局解决条款并赋予适当的退出权利是至关重要的：这样可在与当地合资方出现无法解决的僵局（例如，无法约定新的经营计划）时，使投资者免于被困于僵局当中。僵局解决条款应订明一段时间的善意谈判，并允许有关人士在必要时将僵局上报至所有权人层面。

在僵局不可解决的情况下，应有一项有效机制让合资方退出合资公司。退出机制包括：

**出售权/购买权：**指一方或各方有权（例如，在若干年后或在出现无法解决的僵局时提前）要求对方按照订明价格购买或出售其各自在合资公司中的权益。

**俄罗斯轮盘：**合资方中的任何一方（甲方）可向另一方（乙方）发出通知，提出按照甲方订明的价格将甲方的权益转让给乙方。乙方有权选择按照上述价格购买股份，或以该价格将自己持有的股份卖给甲方。

**私密提议：**每一方向另一方提供私密提议。出较高价格的一方须以该价格购买所有股份。

**违约时的终止权利：**如有未予补救的重大违约事件，非违约方应享有出售/购买权。

须切记的是，如有外资持股比例的限制，退出权利对于外国投资者而言可能根本无法实现（这意味着需要在境外投资的背景下特别考虑这一问题）。

### 科技和服务安排可否在退出后继续？

在起草退出机制时，各方应为其在退出后各自的知识产权和接受某些服务的权利做安排。各方尤其应该：

考虑在合资方退出后，合资公司是否有权继续使用该退出方的商标或其他知识产权，以及该等使用的条件；

明确在合资公司的经营期限内由各方开发的知识产权的安排（如，由谁拥有、及各方是否可“免费”使用和利用）；

考虑终止对合资公司与剩余方的知识产权授权许可合同的影响，或该等合同是否应该变成需要支付使用费的合同（如未有安排）；

考虑剩余方是否可以（或许是根据一份默认的过渡期服务合同）取得退出方的任何持续或过渡时期的服务（如，服务、资产、雇员）。

## 技巧六 肯定香港独一无二的地位

“作为中国与世界其他地方的连接面，并受惠于“一国两制”的法律制度，香港能为一带一路以内的多项跨国活动提供最有利的平台之一。

1

中国境外投资门户

2

全球物流节点  
(货运和海运)

3

合资企业/财团  
合作伙伴

4

资本来源与分配方

5

法律适用法治

6

全球领先金融中心

## 结 语

对于让投资者降低风险，并在最大程度上利用可取得的投资保护而言，对境外直接投资项目进行有效规划和管理是关键。尤其是，投资者应该：

尽早聘请外部顾问，协助评估和指导与潜在投资有关的风险；

设计投资架构，最大程度利用双边投资条约提供的保护；

确保合资协议载有有效的僵局和退出机制，允许合资方在项目触礁时成功退出。

## 联系人



范凯敦 HAYDEN FLINN

联席管理合伙人 | 香港特区

电话 +852 3443 1113  
电邮 hayden.flinn@hk.kwm.com



SCOTT GARDINER

合伙人 | 香港特区

电话 +852 3443 1224  
电邮 scott.gardiner@hk.kwm.com



IKE KUTLACA

合伙人 | 香港特区

电话 +852 3443 1129  
电邮 ike.kutlaca@hk.kwm.com

## 关于金杜

在与一带一路项目的客户合作时，我们凭藉国际实力和资源，提供在市场上独一无二的法律服务。我们的责任是引领客户在一带一路的项目上畅通无阻：从一个项目的开始，直到成功解决无可避免的争议，都能提供独到的见解和有力的支持。

金杜律师事务所被广泛认为是全球最具创新力的律所之一，能够提供与众不同的商业化思维和客户体验。金杜拥有2100多名律师，分布于全球26个城市，借助统一的全球平台，协助客户了解当地的挑战，应对地域性复杂形势，提供具有竞争优势的商业解决方案。

作为总部位于亚洲的国际领先律师事务所，我们为客户发掘和开启机遇，协助客户在亚洲市场释放全部潜能。凭借卓越的专业知识和在核心市场的广泛网络，我们致力于让亚洲走向世界，让世界联通亚洲。

我们始终坚持以伙伴的合作模式为客户提供服务，不止步于满足客户所需，更关注实现客户目标的方式。我们不断突破已取得的成就，在重塑法律市场的同时，打造超越客户预期的律师事务所。



### JOIN THE CONVERSATION



订阅我们的“金杜研究院”微信，  
请搜索微信号KWM\_China

金杜指金杜律师事务所的全球办公室。  
欲了解更多信息请参阅[www.kwm.com](http://www.kwm.com)

© 2024 King & Wood Mallesons