
自贸试验区跨境并购

案例研究报告

课题组¹

（上海市发展改革研究院 200032）

【摘要】：促进跨境并购健康发展、培育本土跨国公司是推动上海供给侧结构性改革，加快开放型经济发展，增强全球资源配置能力的重要渠道。近年来，上海作为改革开放的排头兵，在跨境并购中亮点频出。尤其是上海自贸试验区成立以来，其作为企业出海参与跨境并购的“桥头堡”作用进一步凸显。但自贸试验区内跨境并购井喷式增长的同时，也向政府服务、监管方式、配套环境等提出更高要求。

本课题组对光明食品、鹏欣集团、锦江国际、上海电气、宏达矿业、平安创投、东方证券等已通过自贸试验区进行跨境并购的企业进行调研，听取花旗银行、上海银行、美迈斯律师事务所、德勤会计师事务所、外联发商务咨询等中介机构对并购流程操作的反馈，并针对调研中企业提出的困惑和难题，咨询央行上海总部跨境人民币业务部、国家外管局上海分局、市商务委等部门相关专家，在此基础上形成本调研报告。本报告在梳理上海跨境并购发展新特征、新模式的基础上，对自贸试验区跨境并购的主要模式和典型案例进行深入分析，重点剖析自贸试验区跨境并购发展面临的瓶颈问题，并就推动自贸试验区跨境并购健康发展、提升上海全球资源配置能力提出几点建议。

【关键词】：跨境并购 上海 监管

一、全球跨境并购发展趋势

近年来，全球跨境并购呈现明显增长趋势。尤其是 2015 年，全球并购交易总额达到 5.05 万亿美元，创下 2008 年金融危机以来的新高，同比增长 61%，并带动全球 FDI 增长 36%。这都表明第六次全球并购浪潮已来临。从未来发展看，主要呈现四大新趋势：

一是发达经济体重回全球跨境并购首选地。2008 年金融危机的爆发导致全球跨境并购交易骤降，美国、欧盟等发达经济体跨境并购交易迅速陷入低迷，2009 年美国并购交易甚至跌至不足 7000 亿美元。2011 年后，发达经济体跨境并购交易开始升温。2015 年，美国企业并购交易金额达到 2.3 万亿美元，比 2013 年大幅增长 55%，创历史新高；欧洲国家 FDI 从 2014 年的 3060 亿美元增至 5040 亿美元；日本跨境也表现出日益活跃的态势，仅 2015 年前 4 月，日本已达成 418 亿美元的海外交易，同比增长近一倍。

二是全球跨境并购进入“大象时代”。此轮全球跨境并购潮的主要推动力来自大额交易及战略并购。近两年，100 亿美元以上规模的交易所占比重越来越大，2013 年仅为 14%，而 2015 年上升为 38%。据汤森路透数据显示，2015 年全球价值 50 亿美元以上的大额并购交易数量达到 128 起，创下历史新高；战略跨境并购在总交易量金额中占比超过 40%，远高于 2013 年的 27%。

作者简介：课题组成员：张苑、韩佳、刘兴、潘闻闻、郑睿、陆骋、朱春临、汤洁、王雯莹、王开宇。

三是主权财富基金和私募基金在全球跨境并购中扮演重要角色。2016 年第一季度，主权财富基金海外并购金额共计 192 亿美元，大大高于 2015 年同期的 48 亿美元，全球 70 家主要的主权财富基金项下的资产达到 6.4 万亿美元。同时，私募股权基金参与投资交易活动也特别活跃，全年交易金额达到 1921 亿美元，同比增长 169%，占据全球交易总额的 48%，大大推动了全球跨境并购的增长。

四是中国和印度正在成为全球跨境并购的主要发起者。作为两个新兴经济大国，中国和印度正逐渐成为推动全球并购市场增长的新动力。2015 年，中国企业共实施的海外并购项目 593 个，累计交易金额 401 亿美元（含境外融资），再创历史新高。印度则在金融危机后加快海外“抄底”，在欧美频频发起并购。据美国研究机构 Dealogic 公司统计，2014 年印度企业的海外并购规模已经达到 219 亿美元，并表现出持续增长势头。

二、上海跨境并购发展的新特征和新模式

近两年来，上海跨境并购几何倍数增长，主要表现出四个新特征：

一是自贸试验区成为主阵地。“十二五”期间，上海企业在境外高新技术领域投资新设和并购累计金额已超过 60 亿美元，占对外投资总额近 1/4。其中，自贸试验区发挥了重要作用。2015 年，上海自贸试验区境外投资备案项目数为 636 项，中方投资额 229 亿美元，同比增长 6.2 倍，境外实际投资额达 79 亿美元，同比增长 13 倍，占全市比重约 48%，在全市对外投资并购中显示出较强的带动作用。

二是获取创新要素成为主动力。从投资行业和领域来看，上海跨境并购逐步从原先的能源、资源领域转向高新技术产业和高端服务业领域。2015 年，上海对外投资中软件和信息技术服务业、通讯和电子设备制造业、汽车制造业、科学研究和技术服务业等行业实际投资 55 亿美元，占上海对外实际投资总额的 33.8%，同比上升 21.4 个百分点；2016 年前 5 月，文化娱乐业则成为上海对外投资新崛起的板块，文化传播和娱乐业投资达 6.35 亿美元，同比增长 20.6 倍。

三是民营企业成为主力军。民营企业在近年来的对外投资和跨境并购中日益占据绝对主力。据晨哨网数据，2015 年上海跨境并购企业中民营企业有 855 宗，国有企业 96 宗。2016 年前 5 月，民营企业核准或备案对外直接投资项目占比从 2014 年的 76.88% 上升至 85.38%，核准或备案对外直接投资总额占比从 2014 年的 49.25% 上升至 73.63%，显示出较强活力。

四是跨境并购模式加快创新，优化全球资源配置成为主动力。近年来，上海跨境并购转向以提升价值链、产业链、创新链、供应链水平为动力，以收购成熟产业为导向，整合不同资源禀赋和不同市场差异下的优势，形成新的互补关系和生产力，优化提升全球资源配置能力。

表 1 2014 年至 2016 年前 5 月上海对外直接投资和跨境并购增长情况

年份	核准或备案 对外直接投 资项目（个）	民营企业 数量占比 （%）	核准或备案 对外直接投 资总额（亿美 元）	民营企业 总额占比 （%）	并购企业 数量（家）	并购企业中方 投资额（亿美 元）	自贸试验区对 外投资企业备 案（家）	自贸试验区 中方投资额 （亿美元）
2014 年	594	76.88	122.9	49.25	-	-	171	32
2015 年	1338	83.48	573	62.86	434	154.84	-	229.2

2016 年 1-5 月	643	85.38	300.98	73.63	240	101.9	-	55.8
-----------------	-----	-------	--------	-------	-----	-------	---	------

数据来源：根据公开数据收集整理。

从上海跨境并购实践来看,并购模式较为多元化,涌现出直投新设、“实体企业+金融资本”和中概股回归三种跨境并购新模式。

模式一：直投新设跨境并购

直投新设跨境并购模式是指东道国境内投资者通过新设企业并购其他国家企业的股权或资产。这是传统企业直接跨境并购的新模式。上海主要表现为大量企业通过在自贸试验区新设企业,以新设企业为 SPV（特殊目的公司）平台进行跨境并购。

如光明食品通过自贸试验区内搭建的 SPV 平台（即上海统誉），成功收购意大利 Salov 集团；锦江集团通过自贸试验区设立的锦卢投资收购法国卢浮集团。

该模式的优势在于：一是并购架构较简单。境内并购发起方的层级结构较为简单，有利于缩短政府部门对并购交易审核或备案的时间。

二是便于低成本享受自贸试验区政策红利。

三是并购目的一致性较强。由于不涉及财务投资者，并购发起方可较为直接实现其并购的战略目的，也有利于未来直接通过转让新设企业股权的方式快速退出。

该模式的不足在于：一是对融资能力要求较高，并购发起方需要有较强的资金实力和借贷能力。

二是对风险处置能力要求较高。并购发起方需直接面对境外收购的政治、法律、整合、管理、人才等风险。

三是对时间规划要求较高。如果发起方为上市公司，则面临严格停牌规则，有可能导致并购交易无法在规定时间内完成，必须要有较详密的时间规划和替代方案。

模式二：“实体企业+金融资本”跨境并购

“实体企业+金融资本”跨境并购模式是指实体企业与 PE/VC 等金融资本共同设立基金并购境外企业，或由 PE/VC 等金融资本先购买海外资产后，再由国内实体企业接手完成收购。

主要可分为产业转型需求型和产业协同需求型等类型。产业转型需求型主要是为了加快企业主营业务转型升级，比如宏达矿业与上海品田创业投资合伙企业共同收购英国最大的游戏开发商和发行商 Jagex 游戏公司 100%股权，以谋求产业转型；又比如鹏欣集团通过旗下大康农业，从房地产行业向“大食品”、“大健康”行业转型。

产业协同需求型主要是为了增强产业链的国际协同效应，比如平安创投对香港精准医疗初创公司 Frenetics 投资 1000 万美

元的 A 轮战略融资，为其母公司中国平安的医疗保险谋求产业协同。

该模式的优势在于：一是扩大可调用资金规模，如大康农业在上海自贸试验区内通过联合赛领国际投资基金（上海）有限公司（以下简称“赛领基金”）发起设立“大康海外农业并购基金”（以下简称“大康基金”），撬动 10 亿人民币用于国际产业并购。

二是提高并购效率。由并购基金直接收购被投公司股权，无需经过证监会行政审批。

三是交易过程更专业和成熟。实体企业通过与 PE/VC 合作，可在战略研究、资源整合等方面形成互补，并有效规避被并购方所在国的安全审查。

该模式的不足在于：一是并购目的较难达成一致。金融资本参与一般是出于财务投资目的，与实体企业战略投资目的有时并不一致，对合作和退出机制提出较大挑战。

二是有限合伙企业形式的金融资本不易监管。目前参与跨境并购的 PE/VC 大多是以有限合伙企业形式设立，这就对监管部门在其投资背景的真实性、境外企业与境内投资主体主营业务的关联性等方面的把握上提出较大挑战。同时，此类业务可能涉及到个人出资人，间接突破个人境外投资的限制，极易成为资本外逃或跨境资金操纵的渠道。

模式三：中概股回归跨境并购模式

中概股回归跨境并购模式是指在境外上市的中概股通过境内企业收购境外上市公司股权，完成境外退市的并购模式。由于我国有外资企业控股的国内增值电信企业难以获得增值电信业务的许可证，国内有外资背景的互联网企业以往只能选择搭建 VIE 架构（VIE 架构是红筹架构的一种演变，在国内被称为协议控制，指境外注册的上市实体与境内的运营实体相分离，境外上市公司不通过持股而是通过协议的方式控制境内的业务实体）实现境外上市。由于是协议控制而非股权控制，境内的业务实体名义上就不含任何外资成分，因此可以获得外资受限或者禁止的业务牌照。

近年来，由于 A 股市场及美股市场对于中概股估值水平的显著差异、中概股海外上市综合成本较高、美股私有化流程较为简单、A 股市场改革为中概股回归提供了空间等原因，越来越多的红筹互联网企业选择回归国内上市，也就是所谓的“拆红筹”或者“拆 VIE 架构”。

受境外资本市场对中概股估值过低及国内推动特殊股权结构类创业企业在境内上市政策等因素推动，2015 年以来，自贸试验区涌现出一大批中概股回归跨境并购案例。比如东方证券帮助盛大游戏和中国手游通过跨境并购完成境外退市。

该模式的优势在于：一是形成新兴行业优势企业带动效应。中概股中的新兴行业龙头企业具有极好的成长性与投资价值，熟悉国际市场规则，更具诚信意识，有助于新兴行业健康发展。

二是化解国内资本市场同类企业的稀缺性。从长期看，中概股优势企业回归，可化解创业板、新三板部分新兴行业企业因数量较少而造成的价格畸形高估，有利于国内资本市场减少泡沫，平衡市场供求。

该模式的不足在于：一是制度套利和投机色彩严重。彭博数据显示，目前在美交易的中概股市盈率中位数是 16 倍，而对标在沪深交易所上市公司的市盈率中位数则高达 57 倍，存在巨大估值差价的套利空间。

部分中概股存在与美国投资者沟通不畅、不能满足信息披露条件、不符合交易规则、财务报告不够规范透明，以及涉嫌财

务造假等问题。因此，有部分中概股回归是出于利用国内资本市场高市盈率且监管较为宽松的目的，不利于国内产业的健康发展。

二是存在冲击国内资本市场隐患。如果大量中概股集中在国内资本市场上市，大部分参与者极有可能在解禁后的短时间内寻求退出，从而导致整体市场再次被冲击。因此，近期证监会推出各项遏制中概股回归炒作的政策举措，从自贸试验区实践看，该类并购案例有所下降，取得一定政策成效。

三、调研中集中反映的问题

调研中企业表示，上海自贸试验区运行 3 年来，扩大开放、投资贸易便利、商事登记、审批制度改革等制度创新有目共睹，在跨境并购方面主要有四大优势：

一是投资便利。自贸试验区成立后，在全国率先实施境外投资备案管理，将原来需要耗费数月的多部门、多流程审批手续简化为“一表申请，一口受理”，备案效率大大提升，目前备案范围已覆盖至整个浦东新区。

二是融资便利。上海自贸试验区取消境外融资的前置审批，在自由贸易账户分账核算管理框架下，企业和各类金融机构可以自主从境外融入低成本资金。目前已有多家银行通过自由贸易账户，为跨境并购企业提供了融资服务。

三是模式创新。自贸试验区创新突破了股权投资基金的“出海”之路，助力企业收购全球范围内的潜力资产、开拓国际市场。同时，区内金融机构也积极开展跨境投融资业务创新，包括外保内贷、股权质押跨境并购贷款等创新业务。

四是服务优化。2015 年 9 月，对外投资服务产业联盟依托“中国（上海）自由贸易试验区境外投资服务平台”，进一步完善了境外投资服务体系。自贸试验区境外投资服务平台上线以来，实现了线上、线下同步开展境外投资服务工作，为国内企业走出去提供全流程服务。

但在调研过程中，企业也向我们反映了不少难题和困惑，主要有以下几类：

（一）便利化政策先发优势有所减弱

一是投资便利优势有所减弱。企业普遍反映，2013 至 2014 年自贸试验区刚成立时，其单一窗口模式的境外投资备案管理具有强烈的先发优势，吸引力较大。管委会对注册地在自贸试验区的地方企业实施的上海市权限内的境外投资一般项目（资源开发类的中方投资额 3 亿美元以下、非资源开发类的中方投资额 1 亿美元以下的非敏感国家及地区、非敏感行业）实行备案制管理，一般 5 个工作日（后又缩短为 3 个工作日）就可拿到自贸试验区境外投资项目备案意见。

企业在 5-7 个工作日内左右即可拿到“企业境外投资证书”，随即可直接通过银行备案结汇汇出资金，时间成本大幅降低。与区外 2 个月到半年的审批效率相比，境外投资便利程度大大提升。而 2014 年国家发改委和商务部先后对境外投资审批实行备案制，并缩短备案时间至 3 个工作日后，上海自贸试验区的备案时间效率优势有所降低。

二是 FT 账户便利优势有所减弱。自贸试验区成立之初，企业均对 FT 账户的境外投资便利化抱有极大的期待。但调研中企业、银行等反映，FT 账户在直接投资项下与一般境内账户无大区别，操作反而不便利。FT 账户对境内区外及境外的直接投资项下资金划转均需提供纸质凭证及材料（详细用途文件），通过银行柜面办理。特别是 FT 账户与一般境内账户之间资金划转视为跨境业务，需进行真实性审核后放开进行划转。而一般境内账户对境外的资金划转需按跨境业务管理，对境内区外的划转则完全自由，业务办理有网银、柜面多种渠道，企业反映其使用便利度还不如传统 NRA 账户和离岸账户。

FT 账户的外币功能也受到较多限制，与一般境内账户之间只能以人民币进行划转，外币资金不能跨二线，限制了企业合理的外币划转需求。同时，FT 账户的开立以及对购汇额度的审批受宏观政策影响较大，近期开立审批进度减慢，一定程度上加大了跨境并购项目的进程管理难度。此外，由于 FT 账户下个人跨境投资政策的相关实施细则（需人民银行、证监会、外管局等多个部门协同）仍未出台，部分个人投资者以有限合伙企业跨境并购形式对外进行资产投资，变相突破了个人境外投资限制。

（二）境外投资管理流程有待进一步简化

一是备案流程有待进一步整合。目前的境外投资管理体制中，商务委负责企业备案，发改委负责项目备案，国资委负责国企备案，如属于上市公司还需证监会批准，如并购标的公司达到一定市场规模，还需国家商务部反垄断局审批。虽然自贸试验区管委会简化了 3 亿美元以下的一般项目流程，但仅合并了发改委和商务委的审批流程，且 3 亿美金以上或特殊项目仍需走多个部门，由于部门间信息不畅通，企业仍需要“串联式”申报。

同时，由于商务部和国家发改委境外投资中的对敏感国家（地区）和敏感行业的定义略有差异，对于不同类别、不同投资额度的企业备案管理方式也有所不同，每个部门都有自己的报送系统和格式，都要求提交较多材料，不少内容重复，许多环节要求必须提交纸质材料，给企业申报增加了较大成本。

二是审批事权有待进一步下放。虽然国家层面已将部分项目审批权限下放至上海和自贸试验区，但部分领域仍需国家部委审批。比如，早在 2014 年，自贸试验区已出台《反垄断协议、滥用市场支配地位和行政垄断执法工作办法》、《反价格垄断工作办法》以及《经营者集中反垄断审查工作办法》等反垄断细则，但跨境并购中的经营者集中反垄断审查仍需在国家商务部审批，其审批流程较长，仅简易程序就需要走 3 个月，大大增加了跨境并购的时间成本。

三是部分优质企业和项目审核有待简化或取消。由于自贸试验区内信用监管体系尚未完善，企业每次跨境并购均须提交一套完整的备案或审批材料，部分企业基本信息材料需要每次重复提交，造成人力物力上的浪费。企业提出，希望对部分优质企业、优质项目取消或简化审核程序，从而节约并购程序的宝贵时间。

（三）外汇管理的透明度和预期管理水平有待提升

一是外汇管理政策的可预期性有待增强。自贸试验区跨境并购的外汇管理政策受国家宏观调控影响较大。比如，2015 年下半年以来，受外汇储备大幅减少影响，外管局总局采取了一系列严控外汇资金外流措施。比如，要求跨国公司外汇集中运营企业对外放款的额度上限，由境内成员企业所有者权益之和的 50%调减至 30%。

又比如，对于跨境投资项目金额超过等值 5000 万美元的项目，项目或企业负责人需事前到上海外管局进行约谈，一定程度上降低了跨境并购效率。企业反映对国家宏观调控政策可以理解，但希望有关部门增强预期管理和银行窗口指导，尽量避免等待时间过长造成并购损失。

二是境外融资限制有待进一步放宽。目前区内借用外债实行比例自律管理，即外债余额不超过其上年末经审计的净资产的 2 倍，且要满足资产负债率不超过 75%。此外，境外发债程序也较为繁琐，比如境内子公司向境外母公司提供担保仍然受到限制。若境外企业希望在境外发债或其他形式的融资，现有政策不允许境内的子公司为境外的母公司提供担保。企业反映，出于对境内外融资成本的考量，希望进一步放宽企业利用外债条件、简化境外发债程序。

三是对银行的外汇直接投资培训有待增强。目前外汇直接投资业务登记权限已下放到银行，但在实际操作中，部分银行对外汇登记系统不熟悉，或经办人员对政策的主观理解不同，导致整个业务流程被人为拉长，沟通成本巨大。

（四）融资渠道有待进一步拓宽

一是融资渠道较为单一。并购贷款仍是跨境并购的主要融资渠道，尚未能灵活运用股权质押和置换、夹层融资、双边贷款、债券融资搭配达成最佳并购融资配置。同时，《商业银行并购贷款风险管理指引》规定，并购的资金来源中并购贷款所占比例不应高于 30%，并购贷款期限一般不超过三年。这就造成部分中小企业跨境并购资金来源不足。比如，大康农业就反映，作为民营中小企业，尚未达到国内外上市或发债的要求，银行并购贷款也不足以覆盖整个项目的资金需求，并购过程中资金筹措难度较大。

二是国内银行境外分支机构数量和能力存在不足。花旗、汇丰等外资银行在境外并购中具有丰富经验和多样化融资工具。以花旗银行为例，其海外并购融资方式比较多样，采取“银行+投行”服务模式，常见融资方式就包括境外花旗分支机构直接审批并购贷款、协助客户进行境外发债、提供过桥贷款、提供基于并购的银团贷款、发行私募债（Private Placement）等，并能根据项目“量身定制”灵活的并购融资配置方案。而国内银行海外分支机构较少，尤其是部分本地银行，境外支持能力较弱。

三是政策性融资支持申请难度较大。根据相关政策规定，国家鼓励的境外投资重点项目可得到“境外投资专项贷款”，享受中国进出口银行出口信贷优惠利率，授予一定的信用放款额度，适当延长贷款期限等；可得到国家开发银行提供的“境外投资股本贷款”，扩大其资本金和提高其融资能力。但这些政策性贷款申请门槛较高，中小企业难以获得。

（五）监管能力仍较薄弱

一是后置登记监管难度加大。目前对境外投资项目管理已转为备案制，监管部门对境外投资项目背景和资金来源情况的掌握基本限于企业自身的阐述，且在前置部门备案通过后，企业即可凭批准证书办理境外投资外汇登记和资金汇出，银行受理和审核境外投资资金汇出的压力较大，外汇管理监管难度也有所提升。

同时，外汇管理对资金的监管主要集中于出境前的外汇登记监管，对资金出境后的流向和用途等监管仍比较滞后，主要依靠外汇年检。而境内企业外汇年检改为存量权益登记后，企业填报自主权较大，事中事后监管能力较为薄弱。同样，商务部门的对外投资统计年报也改为企业自主申报，从而增大信息核实难度，对失信企业的监管、约束和处罚的作用也不强。

二是专业监管和社会监管力量未能有效发挥。在目前的监管体制中，并未包括律师事务所、会计师事务所等专业中介机构。调研中，美迈斯律师事务所、德勤会计师事务所等机构均表示希望发挥其国际业务范围广、专业监管能力强的特点，参与跨境并购事中事后监管。

三是境外国资监管方式有待优化。比如，现行国资监管体制对境外资产评估要求国内资质的评估公司出具报告，国内公司受能力限制，仍需借鉴境外专业机构的评估报告。又比如，国企在海外并购标的选择仍密切挂钩标的公司的盈亏，但海外公司的交易方为了避税等因素，不愿在交易前实现公司盈利，造成并购无法实现。此外，在跨境并购的支付方式和海外企业的估值方式上也存在较多不适应，亟待改进监管方式。

（六）配套体系亟待完善

一是法律法规体系仍有缺失。我国仍未出台《境外投资法》，有关境外投资的法律规范主要散见于国务院各部委颁布的若干部门规章，其中涉及的管理部门包括财政部、税务总局、商务部、国家外汇管理局、国资委等众多部门，不仅分散零乱，而且国内法与国际法不协调，与国际通行规则有较大差距。

二是信息共享平台仍不健全。目前自贸试验区信息共享平台建设仍在不断完善当中，进入共享平台的信息数据规模还不够多，一些信息仍旧掌握在部门手中，部门间信息共享不便捷。跨境并购涉及到多个部门，而在商务委、发改委、国资委、外管

局、工商局、税务局等部门之间尚未实现信息共享，沟通办事都不便捷。

三是区内区外政策衔接有待优化。比如，区内企业境外投资备案相关信息尚未和区外税务部门连通，办理境外中介费用缴税手续十分繁琐。有企业反映，为给提供境外的会计师事务所及律师事务所代扣代缴增值税、所得税、城建税等手续，办事人员前后花费3个月，跑了8次所在区税务局才办妥。

四、相关建议

结合调研中企业的感受、对照国际先进经验和通行惯例，提出建议如下：

（一）加快完善境外投资管理制度

一是打造集成式备案平台。加快备案企业和项目信息资源共享与应用平台建设，进一步加大政府部门信息的归集和整理，加强信息的区内区外互通、政府部门之间互通，建立基本覆盖备案流程的信息共享网络，提高备案效率。

二是进一步简化备案流程。积极向国家争取“经营者集中反垄断审查”权限下放至上海或自贸试验区，提高反垄断审批效率。可探索与央行征信中心及上海市公共信用信息服务平台合作，选择若干信用等级较高、运行资质良好的企业，给予背景真实、潜力较大的跨境并购项目一定直投额度。

三是增强外汇政策的预期管理。加大外汇管理政策的弹性和稳定性，加强对银行的窗口指导，做好企业和银行用汇需求管理。

四是做强做实FT账户功能。加快完善FT账户本外币融资功能，推动FT账户外币功能进入实质运作阶段。在“二线有限渗透”原则基础上，探索拓展FT账户的融资用途以及提高资金划转的便利性。呼吁国家层面加快制定和出台《个人境外投资条例》及其实施细则，允许个人投资者在自贸试验区率先开展境外投资试点。

（二）打造多元化跨境并购融资体系

一是拓宽境内外融资渠道。加快建立和完善对外投资基金，为企业境外投资拓宽融资渠道。依托自贸试验区，进一步放松政策限制，如充分运用国家发改委授权上海开展借用中长期国际商业贷款额度试点机遇，鼓励境内银行借用外债服务于企业跨境并购。

二是加快并购融资工具创新。加快全球授信、跨境并购贷款、过桥贷款、股权回购/增持融资等并购融资工具创新，加快推出汇率保值工具规避汇率风险。

三是加快商业性金融机构“走出去”步伐。简化银行机构设立海外分支机构的审批，鼓励金融机构加快海外布局、实行业务创新，为投资企业提供更加低成本、便利的融资、保险等服务，完善风险防控机制。

四是探索对中小企业境外投资的政策性支持。简化中小企业境外投资各类政策的办理手续，创新服务方式。

（三）完善境内外事中事后监管体系

一是建立跨境资金流向追踪体系。以人民币跨境支付系统（CIPS）建设为契机，探索建立人民币流向全球可追踪体系。加

强与 SWIFT 等机构合作，力争实现外币流向可追踪。充分利用大数据、云计算、物联网等信息化、科技化手段，探索应用区块链等技术，实行“互联网+”监管模式，实现在线即时监督监测，加强跨境资金流向可追溯。进一步发挥自贸试验区金融协调机制作用，加强跨部门、跨行业、跨市场金融业务监管协调和信息共享。以自由贸易账户为基础构建跨境金融安全网，加强本外币跨境资金流动的实时动态监测监控，建立完善“长臂管理”机制。

二是加快建立境外投资保险制度。重点就合格投资者、合格投资、承保险别、合格东道国和代位权等作出明确的规定，降低企业境外并购风险。

三是加强部门协同监管。建立健全跨部门联动响应机制，增强监管合力，提升监管效能。推进各部门间依法履职信息的互联互通、信息共享、工作共商，加强登记注册、行政审批、行业主管、综合执法等部门之间的协同监管，推进实施“双告知”，做好市场主体前端告知服务，并将市场主体信息共享至相关审批部门、行业主管部门，避免出现监管灰色地带。注重发挥境外政府分支机构就近就便监管的作用和有关行业管理部门的专业优势，形成整体监管合力。

四是加强专业监管力量。探索引入国际一流的律师事务所和会计师事务所等专业第三方机构参与监管。通过政府购买服务方式，引进国际一流的会计师事务所、律师事务所、税务师事务所、公证机构等专业服务机构参与跨境监督管理，对纳税情况、交易行为等真实性、合法性进行监督、审计及鉴定，积极构建跨境并购第三方评估评价机制。