



毕马威行业透视

2013年第4期

作者：



冯育勤

主席

毕马威全球中国业务发展中心

peter.fung@kpmg.com

+86 10 8508 7017



左艳霞

毕马威金融服务业合伙人

sandra.zuo@kpmg.com

+86 10 8508 7810

借助海外投资保险，降低企业“走出去”的风险

投资保险为海外投资保驾护航

近年来随着越来越多的中国企业扬帆远航，积极拓展广阔的海外发展空间，海外投资所面临的诸多风险也随之突显出来，成为“走出去”过程中不可忽视的问题。利比亚战争、埃及局势动荡、泰国政治危机等局部冲突频繁发生，给中国企业造成了严重的经济损失。虽然战争、政府征收之类的政治风险发生概率极低，一旦发生，造成的损失却无法估量，严重影响企业的生存与发展。因此，一种保障企业海外投资利益，分担风险的制度安排就显得尤为重要。

海外投资保险制度是资本输出国政府对本国海外投资者在国外可能遇到的政治风险，提供保险支持的风险防范制度。投资者向本国投资保险机构申请保险后，若承保的政治风险发生，导致投资者遭受损失，则由承保机构依保险契约及本国有关法律的规定负责补偿相应额度的损失。保险机构补偿损失后，可根据协议规定向东道国行使代位求偿权¹。其中代位求偿权的行使需要两国的双边投资保证协定作为法律依据。该制度源于1948年美国实行“欧洲复兴计划”的投资保证方案，在与其他国家签订双边投资保证协定的前提下，由政府设立的海外私人投资公司对美国企业在这些国家的投资项目进行政治风险保险，主要包括禁止兑换货币险、禁止转移投资所得险、政治暴力险、政府征用险等。后许多经济合作与发展组织(OECD)成员国纷纷效仿，建立海外投资保险制度，极大的促进了国际资本流动和世界经济的发展。

一般来讲，海外投资保险承保机构的经营模式分为三种：政府公司、政府机构、政府机构与政府公司混合。不难看出，这三种经营类型都是在

¹ 代位求偿权指当保险标的遭受保险事故造成的损失，依法应由第三者承担赔偿责任时，保险公司自支付保险赔偿金之日起，在赔偿金额的限度内，相应地取得向第三者请求赔偿的权利



政府的主导之下,往往与两国政府间相关的投资政策、投资协议相结合,体现着强烈的政策倾向性。政府公司模式以美国政府设立的海外私人投资公司(OPIC)和加拿大出口发展公司(EDC)为代表,保险机构为独立法人,自负盈亏。政府机构模式以日本的通商产业省出口保险部(EID/MITT)和英国的出口信用担保局(ECGD)为代表。混合模式的代表是德国,由政府部门组成的委员会审查和批准保险,信托与监察公司(Treutarbeit A.G.)和黑姆斯信用保险公司(Herms Kreditversicherungs A.G.)负责执行具体业务。2001年入世之后,中国设立具有独立法人资格的中国出口信用保险公司(中国信保),开展出口信用保险、投资保险、资信评估等相关业务,成为中国企业开展海外运营的强大后盾。

中国信保推出的海外投资保险产品为进行海外投资的企业提供了风险管理的手段。当发生风险事件时,企业在理赔申请得到审批通过之后可以获得相应的损失赔偿,从而减少经济损失带来的财务压力。事实上,中国信保提供的多种多样的风险管理服务。投资之前,专业的海外投资咨询服务帮助企业确立目标,了解东道国的法律、投资政策以及文化习惯,评估投资风险和项目可行性。同时,中国信保每年定期发布190个主权国家的《国家风险分析报告》,为中国企业开拓国际市场、开展海外投资识别风险,进行科学判断与决策提供了重要依据。

购买了海外投资保险的企业相当于有保险机构、甚至是政府做担保,会获得更高的企业信用评级,从而更容易获得银行等金融机构的融资支持以及优惠的贷款条件。另外,拥有较高信用级别的企业股票和债券对投资者来说更具有吸引力。因此,海外投资保险还具有提供融资便利的作用。

海外投资保险发展中仍存不足

随着中国企业走出去脚步的加快,企业对于投资保险的需求相应加大,推动了中国信保海外投资保险业务的迅速扩张。11年来,中国信保累计支持中国对外贸易和投资9,868.6亿美元,支持企业开展对外工程承包和海外投资项目851个²,越来越多的中国企业在中国信保的支持下,海外之路走得更顺更远。

尽管过去十年间中国信保承保金额年均增长率62.2%,但相对于庞大的“走出去”的企业群体来说,承保金额总量和覆盖范围仍明显不够。在利比亚危机中,中国共有50余个大型项目受到影响,而涉及的188亿美元合同仅有4亿元人民币可以得到保险的赔付,总体保险覆盖率仅为合同金额的5.68%³,而世界范围内海外投资的保险覆盖率已经达到15%⁴。因此,海外投资保险市场将来还有很大的成长空间,也需要不断完善制度来适应其发展。

²“信用险支持出口和海外投资首超3000亿美元”,中保网,2013年1月28日,
<http://www.sinoins.com/news/101214/77212.html>

³“让海外投资保险护航企业出海”,中保网,2011年11月9日,
<http://insurance.hexun.com/2011-11-09/135031634.html>

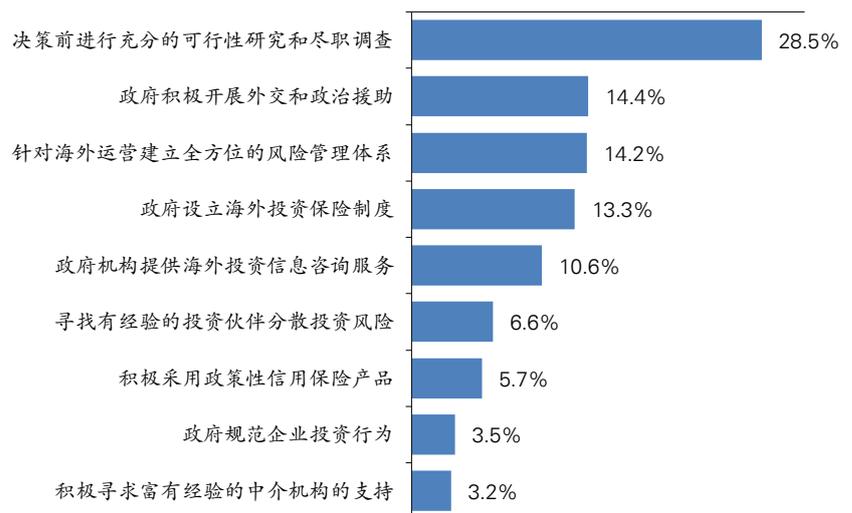
⁴ World Investment and Political Risk Report, MIGA, 2011

企业的风险管理意识薄弱是一个普遍存在的问题。我们对中国企业的问卷调查显示,在针对中国政府和企业采取何种措施应对对外投资风险这个问题上,仅有 13.3%的受访者认为应该设立海外投资保险制度,5.7%的受访者认同积极采用政策性信用保险产品(见图 1),说明中国企业对投资保险的认知度和重视程度并不高。而根据世界银行下属的多边投资担保机构(MIGA)对全球企业的调查,政治风险被认为是未来三年跨国投资的最大限制性因素,超过 20%的企业采用了海外投资保险来转移风险。中国企业对风险认识不足一方面是由于海外投资起步晚、经验不足,另一方面则是现代企业管理制度并不完善,企业在经营决策中还未充分认识到风险管理的重要性,导致很多企业还未在海外盈利就铩羽而归。

图 1 中国政府和企业应加强海外投资风险管理工作

中国政府和企业应对对外投资风险时,应该重点做好哪些方面的工作?

(选三项,按重要性排序:最重要=0.5,次重要=0.3,第三重要=0.2。每项得分相加除以总分=百分比)



资料来源:《大潮汹涌,梦想可及:再思中国企业全球化》,毕马威、中国国际投资促进会、中国对外承包工程商会联合研究报告

海外投资保险的保费偏高也是导致投保数量不多的原因之一。多数企业坦言,与亚洲开发银行、多边投资担保机构等其他承保机构相比,中国信保的保险费率过高,抵消了银行提供的贷款优惠条件,让很多中小企业望而却步。但制定如此高保险费率的原因追根究底是由于与国际其他保险机构相比,中国信保在经营管理和技术水平上还存在一定的差距。有限的风控能力,加之缺乏足够庞大的投保量作为资金基础,导致中国信保不得不提高费率,采取谨慎的经营策略。相比之下,在投资项目和投资形式合格的前提下,美国海外私人投资公司可以承保小到 10 万美元,大到 4 亿美元投资额的项目,严格的审核制度和先进的风控技术是扩大承保范围的保证。



另外，在中国海外投资保险市场中，提供该项服务的目前只有中国进出口信用保险公司一家企业，提供类似服务的多边投资担保机构主要投资方向为发展中国家，与中国海外投资主要分布在发达国家的情况不符，且审核标准严格，将许多寻求风险分担却条件不符的企业拒之门外。

从保险机构自身来说，无论是从保险产品设计上还是从理赔服务上都与发达国家存在一定的差距。根据中国信保的《投保指南》，海外投资保险的承保范围为汇兑限制、征收、战争及政治暴乱和政府违约这四种政治风险，不仅划分相对粗略，而且缺乏明确的定义。比如征收的定义中仅包括剥夺投资者权益，却没有涉及蚕食性征收（统治当局阻止、不合理的干预、剥夺或不合理延迟投资者对其投资所享有的根本权利）。相较而言，美国的海外私人投资公司、英国的出口信用担保局和加拿大出口发展公司都有比较严谨、操作性强的定义。

承保范围划分的粗略和定义不清晰，理赔程序中不能恰当引入第三方独立机构的调查取证，未与国际制裁机构密切合作，容易导致理赔纠纷。相关法律的不完善和制度缺陷也限制了海外投资保险的发展。中国尚未出台专门法来规范海外投资保险的业务操作，仅仅是颁布了一些行政法规和管理办法，不具备完整的法律效力。保险机构赔偿受损企业后，因为缺少双边投资保证协定和法律效力的约束，无法顺畅的行使代位求偿权，很容易陷入资金周转困难的境地，不利于保险机构的持续健康发展。

多方合力，共同完善海外投资保险制度

为了提高海外投资保险的保险覆盖率，更好的发挥其对于海外投资的促进作用，建议从以下几点来进一步完善。

• 完善海外投资保险的承保范围、保险条件

根据中国信保的《投保指南》，海外投资保险的承保范围为汇兑限制、征收、战争及政治暴乱和政府违约这四种风险，属于相对传统的险别。对此可以借鉴美国、德国、法国等发展经验。美国的海外私人投资公司在长时间的实践过程中，根据世界经济形势发展和本国投资需求变化，设计出了多样的险别，比如营业中断险、“9.11”事件后推出的恐怖主义险、针对年收益少于2.5亿的小企业提供的低保费保险和针对石油、天然气及其他自然资源提供的特别保险等。而法国承保的延迟支付险、德国承保的货币贬值险都具有参考意义。

保费应该根据东道国的风险水平、行业类别、投资项目类型和企业规模等因素来设定差异化的费率。为了吸引企业投保，可随着管理水平的提高适当降低保费水平。保险期限设置应该考虑项目属性和国家风险，延长至5至15年。

而承保的投资项目也应配合国家经济发展战略。美国的海外私人投资公司要求承保的投资项目必须有利经济和社会的可持续发展、尊重人权、

可以促进东道国的经济和社会发展，同时不会对美国的生产、就业和国际收支产生负效应，而军事、赌博设施、酿酒业或破坏环境的投资项目被严格禁止。这一承保准则普遍适用于投资保险机构。对中国来说，保险机构应积极引导民营企业开展海外投资，重点支持能源开发、高新技术、节能环保等领域的投资。

• 引入商业保险机构，形成竞争机制

自2013年1月1日起，人保财险正式开始试点短期出口信用保险业务，重点关注外向型的小微企业。这是首家获得信用保险业务资格的商业保险机构。由此看出，保险市场的准入资格呈现松动迹象，政府也认识到单一的政策性保险机构不足以满足市场上不同类型企业的不同投保需求。

在海外投资保险业务方面，虽然中国信保仍然独当一面，但随着政策放宽，其他商业保险机构，尤其是诸如美国国际集团（AIG）、美国丘博保险集团（Chubb）这样的大型外资保险集团必将涉足这个潜力巨大的市场，一场激烈的竞争不可避免，但也会成为促进中国海外投资保险业务发展的良好契机。商业保险机构的承保条件更加灵活，较少受到政策的约束，可以有效发掘海外投资保险的潜在需求，扩大市场容量。在发展初期，考虑到尚不完善的法律基础和政策导向在经济发展中的重要地位，需要一个在政府强制力控制之下的政策性保险机构，但随着相关制度的完善，可以适当放松限制，引入竞争机制来提升市场效率。

• 提高企业的风险管理意识，积极开展风险教育和培训工作。

由于目前中国企业的海外投资尚处于起步阶段，缺少相关的经验，企业还没有充分意识到风险管理的重要性，即使意识到其必要性，也缺少实际有效的控制风险手段。因此，作为投资保险产品的提供者，中国出口信用保险公司应该主动加强与企业之间的联系，开展各种形式的宣传教育活动，肩负起提升企业风险管理的重任。另外，中国信保可以利用自身与政府联系紧密的优势，与政府机构、民间组织开展合作，建立通畅的政策传导通道。

现阶段海外投资的主体仍然是大型国有企业，但是很多国企缺乏现代企业治理观念，如果投资失败出现巨额损失，还会有政府来兜底的侥幸心理普遍存在，这也在一定程度上抑制了对海外投资保险的需求。因此，解决问题的根本在于加快进行国有企业改革，实现政企分离，自负盈亏，自主经营。

• 完善双边投资保证机制，切实保护中国企业利益。

海外投资保险制度的模式分为以美国为代表的双边投资保证模式、以日本为代表的单边模式和以德国为代表的混合模式。双边投资保证模式基于双边投资保证协定，这是资本输出国为保护海外投资而与东道国签订的双边保证协议，主要内容是关于代位求偿权及如何处理投资纠纷。中国现阶段采用的是单边主义模式，即保险机构对投资保险的承保以国内



海外投资保险法为依据,代位求偿权的实现根据国际法外交保护的一般原则。混合模式是以上两种模式的折中,如有双边投资保证协定就以其为承保前提,如没有就依据国内保险法。单边主义虽然可以扩大投资范围,起到鼓励企业大胆走出去的作用,但最大弊端就是代位求偿权的实现往往受到国籍连续原则⁵、用尽当地救济原则⁶或卡尔沃条款⁷的限制,阻碍理赔程序的顺利进行。考虑到中国的海外投资还在起步阶段,过于谨慎会抑制发展的速度,过于激进则会无形中埋下风险隐患,现阶段可以暂时采用混合模式,但在将来还是应该逐渐过渡到双边海外投资保险制度。

虽然目前中国已与130个国家签订了双边投资保护协定⁸,但是这些协定大多数还是以东道国的身份订立,以吸引外资流入为目的,协议内容并未涉及海外投资保险,无法起到保护本国企业利益的作用。因此,当务之急就是尽快完善双边投资保护协定的条款,适应中国资本走向世界的大趋势。

• 建立海外投资保险的基本法,规范相关行为

完善的法律基础是海外投资保险制度建立的关键,是要约、承保、理赔全流程的行为准则。为了保证投资保险的健康有序发展,必须尽快出台海外投资保险的专门法,不仅可以为现行的单边海外投资保险制度提供法律支持,更为将来的双边投资保证机制打下基础。法律制定过程中需要既要结合中国国情,又要与现行的国际条约相适应。另外,还需在法律中明确规定保险纠纷的处理解决方式,这样才可避免索赔受阻的事件发生。

为了优化资源配置、提升利润水平和扩大国际影响力,中国企业积极开展海外投资并取得了跨越式的发展。间或发生的政治风险要求投资国建立强有力的海外投资保险制度来保护企业的海外合法利益不被损害。尽管中国的海外投资保险制度仅经历了十一年的发展历程,与发达国家的制度安排还存在一定的差距,但随着企业风险意识的提高、保险机构自身的业务水平提升以及政策法规的完善,我们坚信海外投资保险将成为支持中国企业走向世界不可或缺的重要力量。

毕马威全球中国业务发展中心实习研究员刘腾全程参与本文的研究和撰写工作。作者感谢她所做的贡献。

5 国籍连续原则是指自然人或企业法人从受损害时起到最后争议得到解决为止,必须持续拥有可实施外交保护的国家的国籍。如果投资者在国际投资争端解决过程中改变国籍,仲裁庭可能以国籍改变为由终止仲裁程序。

6 用尽当地救济原则是指国家只能在受害的本国国民已经利用所在国一切可以利用的救济方法而仍然不能获得合理补偿的情况下才能对该国政府提出赔偿要求,除非该国的国际不当行为直接侵害了本国的利益,或者两国之间另有相反的协议,或者存在其他某些特殊情况。

7 卡尔沃条款指属于一国领域内的外国人同该国国民有同等受到保护的权力,不应要求更大的保护。当受到任何侵害时,应依赖所在国政府解决,不应由外国人的母国出面要求任何金钱上的补偿。

8“商务部:已与130个国家签订了双边投资保护协定”,中国新闻网,2010年11月1日, <http://www.chinanews.com/cj/2010/11-01/2625206.shtml>

关于毕马威中国

毕马威是一家网络遍布全球的专业服务机构，提供审计、税务和咨询等服务。毕马威在全球 156 个国家拥有 152,000 名员工。毕马威中国在北京、上海、沈阳、南京、杭州、福州、厦门、青岛、广州、深圳、成都、香港特别行政区和澳门特别行政区共设有十三家机构，专业人员约 9,000 名。

关于毕马威全球中国业务发展中心

毕马威全球中国业务发展中心在 50 余个中国企业投资热点的国家和地区设立中国业务中心。通过整合全球资源，利用毕马威全球网络，协助有志于全球运营的中国企业在“走出去”的过程中搭建沟通桥梁，打破文化障碍。毕马威中国业务团队能够在全球范围内为中国客户优先配路在行业和专业领域中最优秀的专家团队。我们以客户至上为原则，为中国企业量身打造专业优质的服务。作为服务主导方，毕马威全球中国业务团队保证全球各服务团队交付同等优质的服务成果。我们十分看重同中国客户建立长期稳定的合作关系，能够在一个投资项目的整个生命周期内提供全程、全方位的服务。同时，毕马威全球中国业务发展中心的专业研究团队，以中国企业“走出去”为出发点，对行业动态、投资机遇、市场趋势等进行充分调研和分析。定期举办专题研讨会，邀请中国企业与毕马威资深合伙人、行业专家进行交流互动，并将相关研究和讨论成果以研究报告的形式与中国企业分享。

kpmg.com/cn

本文件所载资料仅供一般参考用，并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的资料，但本所不能保证这些资料在阁下收取时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据所载资料行事。

© 2013 毕马威国际合作组织（“毕马威国际”）— 瑞士实体。毕马威独立成员所网络中的成员与毕马威国际相关联。毕马威国际不提供任何客户服务。成员所与第三方的约定对毕马威国际或任何其他成员所均不具有任何约束力；而毕马威国际对任何成员所也不具有任何上述约束力。版权所有，不得转载。

毕马威的名称、标识和“cutting through complexity”均属于毕马威国际的注册商标或商标。