



公司及并购法律评述
2018 年 10 月

上海
上海市银城中路 68 号
时代金融中心 16 楼和 19 楼
邮编: 200120
电话: +86 21 3135 8666
传真: +86 21 3135 8600

北京
北京市建国门北大街 8 号
华润大厦 4 楼
邮编: 100005
电话: +86 10 8519 2266
传真: +86 10 8519 2929

香港
香港中环皇后大道中 5 号
衡怡大厦 27 楼
电话: +852 2969 5300
传真: +852 2997 3385

伦敦
1F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
United Kingdom
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323

www.llinkslaw.com

SHANGHAI
16F/19F, ONE LUJIAZUI
68 Yin Cheng Road Middle
Shanghai 200120 P.R.China
T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

BEIJING
4F, China Resources Building
8 Jianguomenbei Avenue
Beijing 100005 P.R.China
T: +86 10 8519 2266
F: +86 10 8519 2929

HONG KONG
27F, Henley Building
5 Queen's Road Central
Central, Hong Kong
T: +852 2969 5300
F: +852 2997 3385

LONDON
1F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
United Kingdom
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323

master@llinkslaw.com

CFIUS 审查新趋势及中国投资者的应对

作者: 潘永建 | 朱晓阳 | 洪馨

中国对美投资在 2012 年不足 100 亿美元, 2016 年快速增长至 460 亿美元。但自 2017 年下半年起, 中国对美投资额开始显著减少, 2018 年前五个月的投资总额更是仅有 18 亿美元, 相较 2017 年同期下降了 90% 之多(图一)。究其原因, 除了中国控制外汇流出、中美贸易战等宏观因素外, 美国外国投资委员会(Committee on Foreign Investment in the United States, CFIUS)的审查趋严, 也在其中扮演了举足轻重的作用。仅 2018 年, 已有蚂蚁金服收购 MoneyGram、中青芯鑫收购 Xcerra、中国重汽收购 UQM 等多起中国对美投资因 CFIUS 审查的原因而被迫终止。

如您需要了解我们的出版物,
请与下列人员联系:

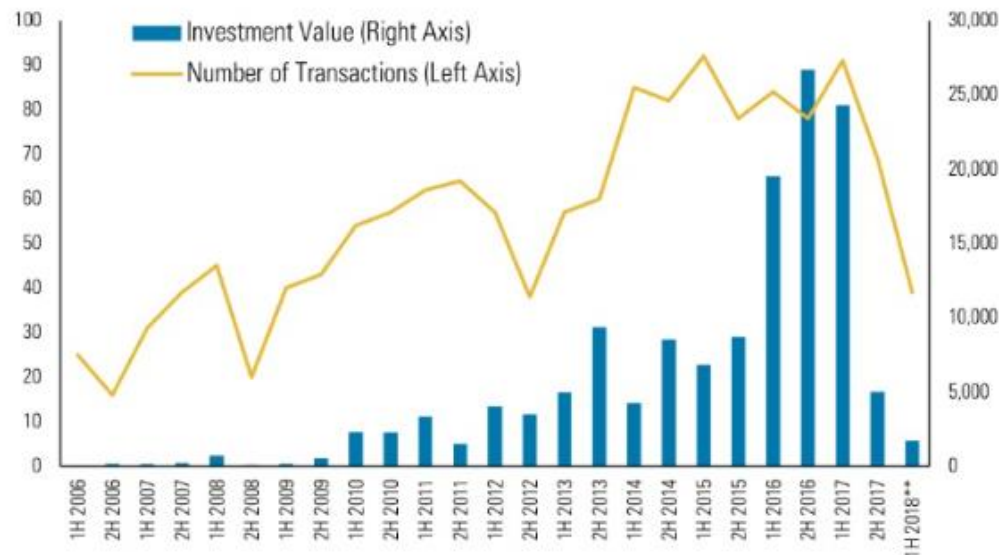
郭建良: (86 21) 3135 8756
Publication@llinkslaw.com

通力律师事务所
www.llinkslaw.com

免责声明: 本出版物仅代表作者个人观点, 不代表通力律师事务所的法律意见或建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

CFIUS 审查新趋势及中国投资者的应对

Completed Chinese FDI deals in the US* in \$ millions (2006-2018)



图一：2006 年至 2018 年中国对美投资统计。

来源：Rhodium Group。

因 CFIUS 审查原因而终止的中国对美投资项目列表¹(2018 年 1 月至 5 月):

	投资标的	中国投资方	终止日期	行业	备注
1	Akron Polymer System 45% 的股份	深圳市新纶科技股份有限公司	2018 年 5 月 10 日	新材料	● Akron 的主营业务为高性能聚合物; ● 根据深圳新纶的申报材料, Akron 参与了美国某军事项目中的材料项目。
2	UQM Technologies 34% 的股份	中国重型汽车集团有限公司	2018 年 5 月 9 日	汽车	● 中国重汽为国有企业; ● 中国重汽拟以两步式交易取得目标公司 34% 的股份。第一步交易取得 9.9% 的股份不向 CFIUS 进行申报; 第二步交易的完成将使得中国重汽获得 UQM 34% 的股份以及 3 个董事会席位。
3	Waldo	北京大北农科	2018 年 3	生物科	● Waldo Farms 是美国规模最大的种猪

CFIUS 审查新趋势及中国投资者的应对

	Farms Inc.	技集团股份有 限公司	月 3 日	技	育种企业之一。
4	Xcerra Corporation	中青芯鑫 (苏 州工业园区) 资产管理有限 责任公司	2018 年 2 月 22 日	半导体	● 中青芯鑫是一家含有国资成分的半导体投资基金; ● CFIUS 告知双方该交易很可能得不到批准, 该交易即终止。
5	Cogint 63% 的股权	蓝色光标	2018 年 2 月 20 日	数 字 化 营 销	● Cogint 是一家数据分析公司, 提供基于云端的市场关键信息与表现的数据服务; ● 蓝色光标发布公告称, 由于 CFIUS 拟不予对本次交易进行批准, 因此双方协商终止本次收购。
6	MoneyGram	蚂蚁金服	2018 年 1 月 2 日	金 融 服 务	● CFIUS 审 查 的 主 要 关 注 点 是 MoneyGram 所控制的个人信息落入中国投资者的控制; ● 在 CFIUS 通知双方交易不会被批准后, 该交易终止。

雪上加霜的是, 2018 年 8 月 13 日, 美国总统特朗普签署了《外国投资风险审查现代化法案》(the Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018, “FIRRMA”), FIRRMA 正式作为法律生效。FIRRMA 大幅扩大了 CFIUS 对外国投资审查的权限范围, 也对 CFIUS 的审查程序进行了修改。在当前中国对美投资大幅下跌的背景下, FIRRMA 的生效无疑再一次将 CFIUS“浓墨重彩”地推到了中国对美投资者的视野中。

一、 CFIUS 简介

1. 统计、监控外国投资阶段

美国国会于 1974 年通过《1974 年外国投资研究法案》(Foreign Investment Study Act of 1974)。基于该法案, 福特总统于 1975 年发布第 11858 号行政命令, 建立了 CFIUS。1976 年, 美国国会通过了《国际投资调查法案》(International Investment Survey Act of 1976), 为 CFIUS 收集外国在美投资信息提供了法律基础²。可见, CFIUS 成立之初仅负责对外商投资信息(包括直接投资和兼并收购)的统计监控、趋势判断以及对政策的协调工作, 并不具有审查外国投资的权力。

CFIUS 审查新趋势及中国投资者的应对

2. 自愿申报阶段

1988 年,美国国会通过《<1950 年国防生产法>埃克森-佛罗里奥修正案》(Exon-Florio Amendment to the Defense Production Act of 1950),规定总统及其授权人可以对外国投资进行审查,以判断该项投资是否对美国国家安全产生影响;如果有可靠证据表明外国控制将损害美国国家安全,而其他法律又不能采取措施减轻这种影响,总统可以决定阻止该交易,且此决定为终局性质,不受司法审查的约束。但直至当时,CFIUS 对外国投资的审查仍是建立在交易当事人自愿申报的基础上,而不得依职权主动对外国投资进行审查³。

3. 主动审查阶段

同在 1988 年,里根总统发布了 12661 号行政命令,赋予 CFIUS 主动对外国投资进行调查的权力和向总统汇报的义务。自此,CFIUS 由一个只负责收集和分析外国投资信息和研究的办事机构,转变成一个有权审查外国投资和辅助决策的机构。1991 年,CFIUS 颁布了《外国人兼并、收购和接管规定》(Regulations Pertaining to Mergers, Acquisitions, and Takeovers by Foreign Persons)以辅助《埃克森-佛罗里奥修正案》的实施,该规定明确,如果总统认为一项已完成但未申报的并购交易可能危害国家安全,可以采取适当措施撤销该并购交易。1993 年,美国国会通过了《国防授权法案》(National Defense Authorization Act)的修正案(即《伯德修正案》(Byrd Amendment)),扩展了《埃克森-佛罗里奥修正案》的内容。《伯德修正案》规定,当并购方由外国政府控制或代表外国政府行事,且此项并购可能导致收购方控制能影响美国国家安全进行州际贸易的美国公司时,CFIUS 必须进行审查。2007 年,美国国会通过了《外国投资与国家安全法》(Foreign Investment and National Security Act of 2007),进一步修正《埃克森-佛罗里奥修正案》确定的外国投资审查机制,进一步强化了 CFIUS 对外国投资和并购活动的审查权力。2008 年,美国财政部发布了《外国人兼并、收购和接管规定》的修正案(即《最终规则》(Final Rule)),强调《外国投资与国家安全法》从法律上确立了 CFIUS 的地位。自此,CFIUS 有了独立且完整的法律基础,其执法程序也通过法律得到了进一步的明确⁴。此后直至 2018 年 8 月,FIRRMA 对《国防生产法》第 721 节进行了进一步的修订,对 CFIUS 的审查程序进行了修改,并进一步扩大了 CFIUS 对外国投资审查的权限范围。

目前,CFIUS 由美国财政部长担任主席,其成员包括司法部、国土安全部、商务部、国务院、能源部、贸易代表办公室、科技政策办公室等政府部门,还有一些部门以观察员的成分参与 CFIUS 审查。

CFIUS 审查新趋势及中国投资者的应对

二、 CFIUS 审查之范围

1. FIRRMA 实施前的管辖范围:

在 FIRMMA 实施前, CFIUS 管辖的交易主要是可能导致外国主体控制任何从事美国州际贸易主体且可能影响国家安全的合并、收购或其他投资。实践中一般认为外国主体持股 10% 以下都不视为“控制”。此外, 即使被收购的目标公司并非美国公司, 只要该公司在美国从事州际贸易, 该等交易亦可能受到 CFIUS 的管辖。

当然, CFIUS 的审查范围(Covered Transactions)也有其限制。根据美国联邦法律, “纯投资目的”或“外国投资者无意控制或指挥目标公司的基本商业决策”的交易不属于 CFIUS 的管辖范围。这些交易主要包括:

- 1) 外国投资者获得不超过目标公司 10% 股权或股份的交易;
- 2) 银行、信托公司、保险公司、投资公司、养老基金、社保基金、共同基金、金融公司或证券经纪公司为自身利益, 在正常业务范围内进行的直接投资。

其他不属于 CFIUS 管辖范围的交易还包括:

- 1) 不影响控制权的拆股或等比例的股票股息;
- 2) 对任何不构成“美国业务”的实体或资产的收购;
- 3) 证券承销商在正常业务范围内进行证券承销时对相关目标公司证券的收购;
- 4) 根据保险人在正常业务范围内订立的合同内规定的有关忠实义务、担保、或人身伤亡责任相关的条款及条件进行的收购。⁵

2. FIRMMA 实施后的管辖范围

除以上列举的 CFIUS 管辖范围外, FIRRMA 明确将以下四类交易纳入 CFIUS 的管辖范围⁶:

- 1) 外国投资者购买、租赁或占有临近敏感政府设施的不动产交易
不动产涉及以下情形之一的, 即属于 CFIUS 的管辖范围:
 - (a) 位于机场、海港内或是其一部分;
 - (b) 临近军事设施或其他基于国家安全原因而属于敏感的设施;
 - (c) 使外国投资者可以在敏感设施附近收集情报; 或
 - (d) 存在使不动产或设施中进行的国家安全活动暴露于被外国监控的风险。

CFIUS 审查新趋势及中国投资者的应对

FIRRMA 同时也规定了上述不动产交易的若干除外情形:

- (a) 美国人口普查局所定义的单一“住房单元”; 或
- (b) 位于美国人口普查局所定义的“城市化地区”的房地产, 但 CFIUS 咨询美国国防部长后认定属于受 CFIUS 管辖范围的除外。

2) 特定的非控制权投资

除传统的股权控制外, FIRRMA 还将以下类型的“其他投资”列入 CFIUS 管辖:

- (a) 外国投资者能够接触美国公司拥有的重大非公开技术信息;
- (b) 外国投资者担任美国公司的董事; 或(iii)
- (c) 外国投资者掌握对美国公司的决策权等。

3) 外国投资者在美国公司中享有的权利的变更

如果外国投资者在其已经投资的美国公司内享有的权利发生变更, 从而导致外国投资者能够控制美国公司或者构成上述第 2)项中提及的“其他投资”情形, 导致该等权利变更的交易或安排同样受到 CFIUS 的管辖。

4) 其他任何旨在规避 CFIUS 管辖的交易或安排

实践中, CFIUS 已通过制定规则的方式将为规避其审查而设计的交易或安排纳入其管辖范围。FIRRMA 以法律的形式对此进行了确认。同时, 在对交易进行审查时, CFIUS 会对投资主体进行“穿透”识别, 直至投资主体的最终受益人或实际控制人。

三、 CFIUS 的审查流程

一套完整的 CFIUS 审查流程通常包括非正式阶段、初始审查阶段、正式调查阶段及总统决定阶段。事实上, 绝大多数的交易审查不会经历全部四个阶段。

1. 非正式阶段

尽管法律并未对这一阶段进行明确规定, 但 CFIUS 在实践中形成了一套使得交易方可以在正式进行申报前与 CFIUS 就拟申报交易的相关问题进行非正式询问的机制。这种机制对

CFIUS 审查新趋势及中国投资者的应对

CFIUS 及交易方来说都有益处：交易方可在正式申报前即对 CFIUS 就拟申报的交易的国家安全顾虑有所了解。交易方也能通过非正式阶段的询问，提前避免申报最终可能因威胁美国国家安全而不被批准，从而避免公司声誉及价值由此受损；CFIUS 可以在非正式阶段获得对交易进行评估的足够时间，而不用受制于正式审查开始后的法定时间限制。同时，非正式阶段也使得 CFIUS 有足够的时间与交易各方协商可能会要求其采取的消解措施或临时保护措施等批准相关交易的限制性条件。

2. 初始审查

在交易各方向 CFIUS 提交正式申报后，若总统或 CFIUS 决定对某一交易开进行审查，CFIUS 审查的初始审查阶段开始。在 FIRRMA 生效前，CFIUS 进行初始审查的期限为 30 日，而 FIRRMA 将初始审查的期限延长至 45 日。在这 45 日的初始审查期内，美国国家情报总监(Director of National Intelligence)将在 20 日内对交易是否存在“任何形式的对美国国家安全的威胁”进行全面分析。CFIUS 在进行初始审查时，将通过法律规定的 12 个方面的因素⁷来考虑交易是否会对美国国家安全构成威胁。如果在初始审查期内 CFIUS 认为交易不构成任何可能损害美国国家安全的威胁，则初始审查终止，交易方可进行相关交易；反之，则进入正式调查阶段。

3. 正式调查

如果 CFIUS 对交易进行初始审查后认定存在以下任一情况，CFIUS 将启动期限为 45 日(可延长 15 日)的正式调查：

- 1) 交易存在损害美国国家安全的威胁，并且这一威胁在初始审查阶段或之前并未得到消解；
- 2) 交易将会导致外国主体控制美国的任何关键基础设施，并且 CFIUS 认定交易将损害国家安全，并且这一威胁在初始审查阶段或之前并未得到消解；
- 3) 交易可能导致外国政府或受外国政府控制的企业获得参与美国州际贸易的企业的控制权。

在正式调查阶段，CFIUS 及一个或数个根据交易所涉及的行业确定的主导政府机关有权力与交易各方就消解交易对美国国家安全威胁的条款、条件进行协商，并有权力对该等条款、条件进行强制执行。即使交易各方在正式调查完成之前撤回申报，CFIUS 仍有权采取以下措施：

CFIUS 审查新趋势及中国投资者的应对

- 1) 在交易方重新申报前对相关交易可能导致的威胁采取临时保护措施;
- 2) 规定交易方在一定时限内重新提交申报; 及
- 3) 对交易方采取的任何有关该交易的行为进行监督。

如果 CFIUS 完成对交易的正式调查, 或正式调查的法定期限届满, CFIUS 可决定不向总统提交该交易, 交易方可以继续进行交易; CFIUS 亦可决定向总统提交该交易并向总统建议推迟或阻止该交易。

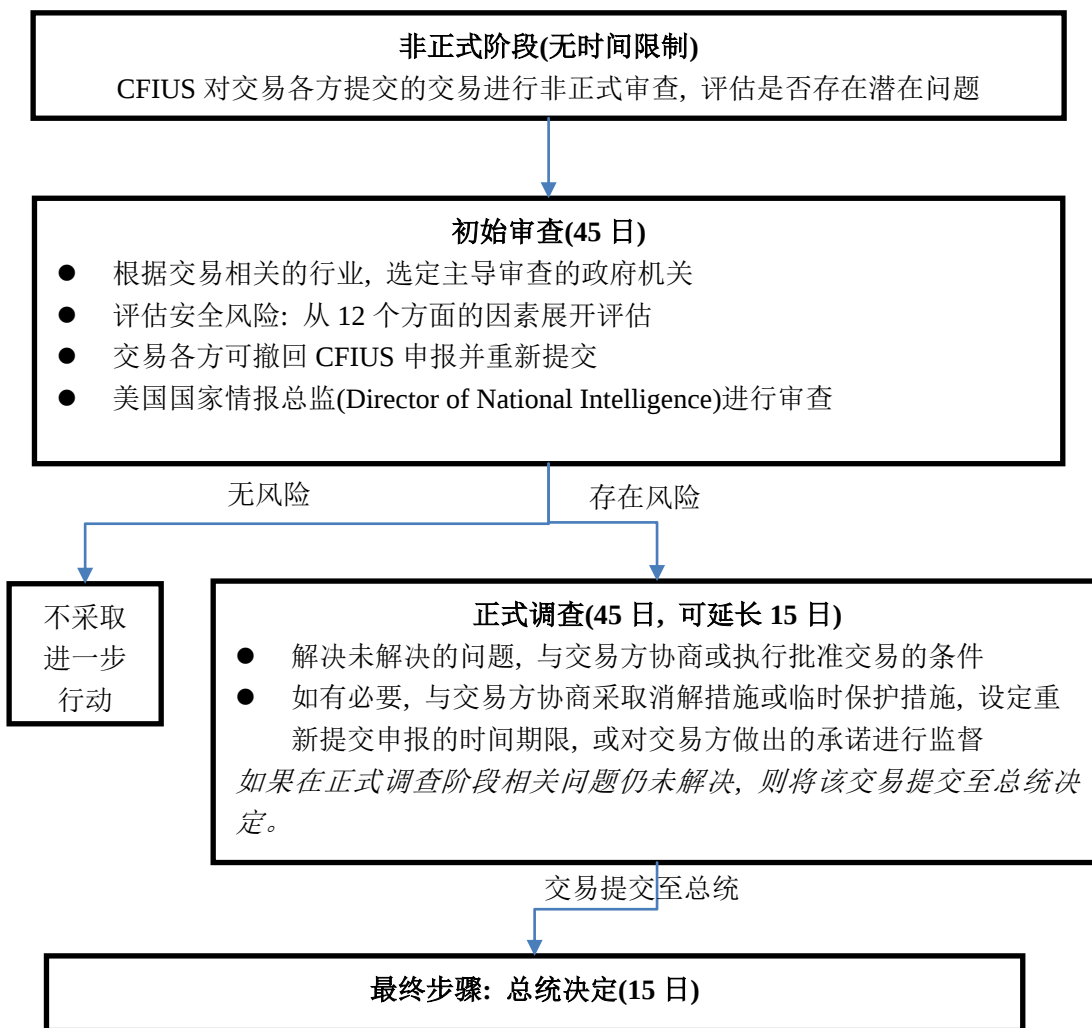
4. 总统决定

在 CFIUS 将一项交易提交至总统后, 总统应在 15 日的期限内对是否推迟或阻止该项交易做出决定。若总统认为该交易有可能威胁美国国家安全, 其有权决定推迟或阻止该项交易。但总统并没有义务遵循 CFIUS 给出的推迟或阻止交易的建议, 而可以自行做出判断。但在总统做出推迟或阻止交易的决定之前, 总统必须确定:

- 1) 所有其他美国法律不足以对交易所带来的对国家安全的威胁提供足够的保护; 且
- 2) 有“可信的证据”证明该项外国投资会损害美国国家安全。

无论总统做出的决定如何, 其决定不受任何司法审查的限制⁸。

CFIUS 审查新趋势及中国投资者的应对



图二: CFIUS 审查流程

四、 CFIUS 的审查方式

如上所述, CFIUS 审查一项交易的最终目的是判断该交易是否会对美国国家安全造成威胁。第三章中介绍了 CFIUS 审查一项交易所需考虑的 12 方面因素。对该 12 项因素进行整合归纳, 并结合 CFIUS 的审查实践可以发现, CFIUS 在审查中最为关注以下两个方面: 1. 美国目标公司的性质; 及 2. 收购美国目标公司的外国投资者的身份⁹。

1. 美国目标公司的性质

CFIUS 审查后否决的交易中, 很大一部分涉及向美国政府机构提供特定产品或服务的公

CFIUS 审查新趋势及中国投资者的应对

司。这些公司可能是政府产品或服务的主承包商或分包商，也可能是主承包商的供应商。所涉及的美国政府机构通常是国防、国土安全等执法部门，而所涉及的目标公司大部分属于武器弹药制造、航空航天、雷达系统等行业。这些公司往往因为向政府机构提供商品或服务获取了某些国家秘密。除此之外，CFIUS 的审查也关注向其他涉及国家安全的政府机构提供一般产品或服务的公司，例如信息科技(咨询、硬件及软件)、电信、能源、自然资源、工业产品以及其他影响美国政府机构履行国家安全职能的产品或服务。

另外，CFIUS 审查的交易还包括一些与政府机构不直接相关，但其业务或产品可能对国家安全产生影响的公司。例如，很多过往审查交易涉及能源领域的公司，其业务包括自然资源的开采、自然资源的运输、由资源向能源的转化，以及向美国政府或民众提供能源(电力、天然气等)等。其他一些交易涉及美国的国家运输系统，例如运营陆运、海运、空运业务的公司以及港口、机场等的运营公司。此外，金融以及数据领域¹⁰的公司也是 CFIUS 审查的一大关注点。

涉及美国国家关键基础设施的交易也是 CFIUS 的关注重点之一。根据《国防生产法》第 721 条对关键基础设施的界定，基础关键设施是指“对美国至关重要的物理或虚拟系统或资产，其功能丧失或损坏将会削弱美国国家安全、经济安全及公众健康及安全”。CFIUS 根据此定义，在每一交易中对某一设施是否构成关键基础设施进行个案判断。

行业审查的另一重要领域是美国国防所需的或可能威胁到美国国家安全的先进技术。研发这些先进技术的美国公司大多属于半导体或其他军用或民用的先进电子制造业。其他此类公司还包括涉及密码技术、数据保护、网络安全以及网络危险监测技术等美国公司，而这些公司往往与美国政府之间有合作或协议。除此之外，涉及研发、制造或销售受到美国出口管制的技术、产品、软件或服务的美国公司的交易往往亦是 CFIUS 审查的重点。

2. 外国投资者的身份

外国投资者的身份是 CFIUS 评估相关交易是否对美国国家安全具有威胁的因素之一，而外国政府这一特殊外国投资者身份又是 CFIUS 评估的重中之重。如果投资者是外国政府，CFIUS 将进一步审查该外国政府在历史上是否对美国国家安全构成过威胁。

- 1) 外国政府控制的交易：CFIUS 并不会因为一项交易是由外国政府所控制这一因素本身而否定该项交易。这其中关注的重点仍然是交易完成后外国政府能否利用其对目标公

CFIUS 审查新趋势及中国投资者的应对

司的控制，实施损害美国国家安全的行为，以及该外国政府是否有可能采取该类行为。此外，投资者的独立性及信息披露亦是重要考量因素。例如，若外国投资者不是该国政府本身，但可能受政府影响，CFIUS 会从经济的角度审查，该外国投资者的投资决策是否独立于其政府的意志做出；该外国投资者是否具备完善的内部治理结构以保证其独立性；该外国投资者对其投资目的、投资目标、投资结构、财务信息等的披露完善程度；以及外国投资者是否遵守了所有适用的关于交易信息披露的美国法律。有意思的是，中国国有企业对美投资在 2015 到 2017 年 3 年间分别达到 28、31 及 17 起，投资额分别为 33 亿美元、96 亿美元及 11 亿美元¹¹，这些国有企业主导的交易未受 CFIUS 的阻碍。

- 2) 可能威胁美国国家安全的重组交易：通常的公司重组，即使导致了外国投资者直接控制美国目标公司，但只要不改变该目标公司的最终实际控制人，通常不会产生对美国国家安全的威胁。对于重组类交易，CFIUS 同样依据前述 12 项因素对交易进行安全评估，如果重组将导致这些因素的变化，并对美国国家安全产生威胁，那么这类重组不会被 CFIUS 所批准。

五、 CFIUS 审查之应对

了解了 CFIUS 的审查机制及考量因素后，实践中中国投资者到底应该如何应对 CFIUS 的审查呢？

1. 分析交易对美国国家安全的威胁

尽管 CFIUS 的审查看似对中国投资者在某些特殊行业的投资或者某些中国投资者的政府背景有特殊的“偏见”，但透过现象看本质，如同上文分析，CFIUS 否决某一外国投资的根本原因是其对美国国家安全可能造成威胁。是否构成对美国国家安全的威胁与投资的具体行业以及投资者是否具有政府背景没有必然关系，只是某些行业或者某些政府因素可能更容易被认定为可能产生威胁到美国国家安全的风险。那么在 CFIUS 眼中，究竟哪些因素会构成对美国国家安全的威胁呢？

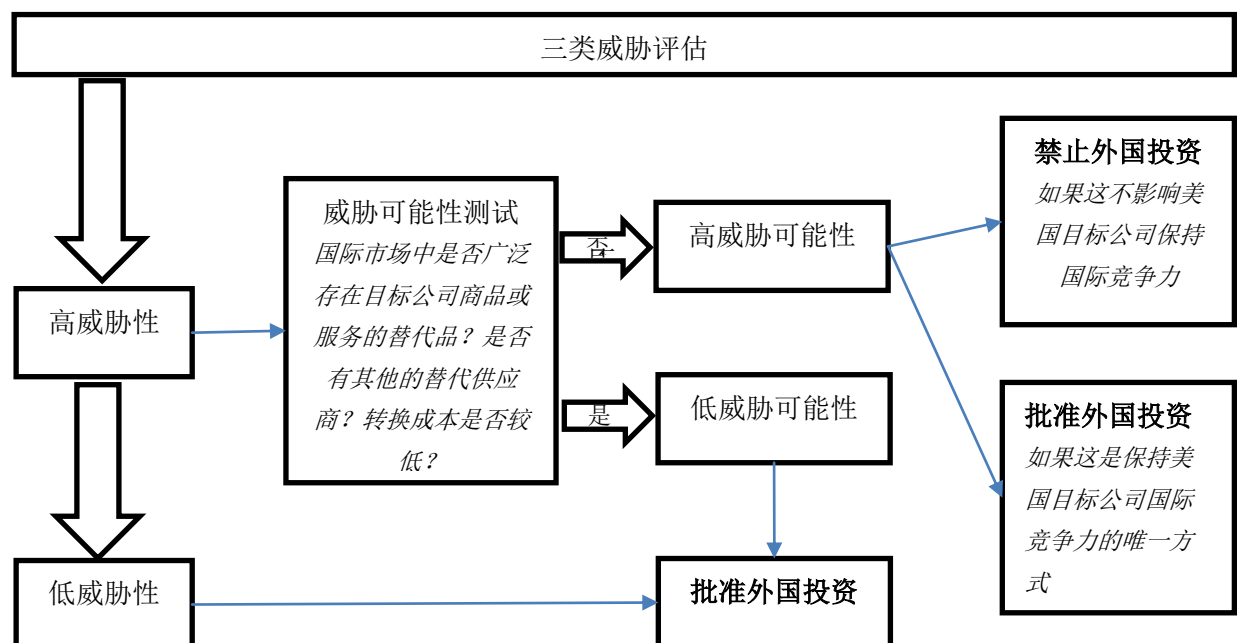
通过分析 CFIUS 过往审查的交易，CFIUS 将对美国国家安全的主要威胁归纳为以下三类¹²：

- 1) 第一类威胁是外国投资者自行或在本国政府的影响下，削减、停止或迟延其收购的美

CFIUS 审查新趋势及中国投资者的应对

国目标公司的生产，或对该等生产附加额外条件。对于第一类威胁的判断通常基于一个两步测试做出。测试的第一步是美国目标公司的产品或服务的“关键”程度。测试的第二步是评估国际相关市场的集中程度、目标公司服务或产品的替代品是否充足，以及替代服务或产品的转换成本。如果目标公司产品或服务并不“关键”，或其替代品十分充足且转换成本很低，则一般会认为不够成对美国国家安全的威胁。

- 2) 第二类威胁是敏感技术被泄露给实施或向他方出售这些敏感技术的外国投资者或其政府的可能性。对第二类威胁的评估也是通过一个两步测试做出。第一步是评估相关技术被用于攻击美国可能造成的损害的严重性。第二步是评估该等技术在国际市场上是否可获得，从而判断拒绝由美国目标公司向外国投资者转让该等技术是否能够达到阻止其获得相关技术的目的。因此，如果相关技术在国际市场上随时可得，阻止外国投资者对美国目标公司的相关交易并不能保护美国国家安全，该交易对美国国家安全造成的威胁可被认定为较低。
- 3) 第三类威胁是外国投资者或其政府通过收购美国目标公司，从而能够监控或危害目标公司的系统的可能性。如果目标公司的产品或服务存在其他替代供应商，那么即使客户担心目标公司的系统可能会被外国投资者或政府监控或破坏，也可以很容易地选择其他同类供应商。



图三: CFIUS 对于三类威胁的评估流程¹³

CFIUS 审查新趋势及中国投资者的应对

中国投资者可通过上表对 CFIUS 会如何评估其对美投资做出一个大致的判断。根据以上标准，只有在出现以下任一情形时，CFIUS 才会认为外国投资对与美国国家安全存在较高的威胁可能：

- 1) 被收购的美国目标公司生产的产品或提供的服务对美国国家安全十分关键，且国际市场上没有合适的替代品；
- 2) 敏感技术可能通过被收购的美国目标公司泄露给外国投资者或其政府，且可能被用于损害美国的利益；或
- 3) 如果被收购的美国目标公司可被用于对美国国家安全的监控或渗透，且相关产品或服务的使用方无法寻求合适的替代方案。

此外，虽然来自国有企业的收购或其他由中国政府控制的收购会在初始审查期后强制进入后续调查阶段，但是除非国有企业的收购，或其他中国政府控制的收购在经过上述评估流程后被判定具有上述三类威胁中的一类或多种，否则该等收购并不会仅仅因为由于国有企业或政府主导而被否决。

2. 寻求法律顾问的专业支持

尽管 CFIUS 的审查流程及审查理由从未对外公布，但美国从事 CFIUS 业务的顶级律所往往拥有曾担任过 CFIUS 官员的律师，这些律师熟知 CFIUS 对外国投资的审查方式及逻辑，这对相关投资的 CFIUS 申报起到重要的作用。这些经验丰富的律所往往能主动提出能够降低或消除 CFIUS 顾虑的方案，例如：能否通过资产剥离、确保董事会全部由美国公民组成、确保将所有数据留存在美国境内等方案，降低相关交易对美国国家安全的威胁。

对于中国投资者而言，建议在进行相关交易前聘请法律顾问对交易是否属于 CFIUS 的管辖范围进行评估。若判断相关交易可能属于 CFIUS 管辖范围的，建议中国投资者主动向 CFIUS 进行申报，并对交易申报尽早进行准备。另外，建议充分利用正式申报开始前与 CFIUS 沟通的机会，依法了解 CFIUS 对于拟申报交易的关注点，并进而决定是否继续进行正式申报，抑或是及时撤出交易。

3. 警惕 FIRRMA 的负面影响

值得中国投资者注意的是，FIRRMA 的生效可能会对中国投资带来另一层不确定性。

FIRRMA 第 1719 节增加了对来自中国的投资的分析报告的要求。根据 FIRRMA，在该法案

CFIUS 审查新趋势及中国投资者的应对

生效后 2 年内，以及此后的每 2 年直至 2026 年，美国商务部长应向国会和 CFIUS 提交中国对美国投资的分析报告，包含：

- 1) 来自中国的投资总额；
- 2) 不同金额区间的投资量；
- 3) 中国投资的行业分析；
- 4) 投资方式(新设或并购)；
- 5) 中国政府投资或非政府投资；
- 6) 中国政府投资的美国公司的详细名单；
- 7) 中国企业在美关联企业的数量、总员工数及其中上市公司的总价值；
- 8) 中国投资的模式分析，以及与中国制造 2025 计划的关联和协同度。

除此之外，FIRRMA 明确要求 CFIUS 在审查时考虑交易是否涉及已表明或声称将可能影响美国在国家安全相关领域领导地位的关键技术或关键技术基础设施作为战略目标的“特别关注国”。FIRRMA 同时要求 CFIUS 在审查交易时应当考虑外国投资者过往遵守美国法律的记录，以及是否会将美国公民的个人信息、基因信息和其他的敏感个人信息泄露给可能滥用该等信息而威胁美国国家安全的外国政府或个人，是否会加剧或导致新的网络安全隐患或者使得外国政府能够实施恶意的网络活动等。

因为 FIRRMA 新增的上述机制，尤其是“特别关注国”以及中国投资分析报告的要求，很难想象中国投资者将来不会继续被 CFIUS“重点关照”。

本文终稿之时，美国财政部于 2018 年 10 月 10 日公布了执行 FIRRMA 的临时法规(Interim Rule)，该临时法规规定了一套试行计划(Pilot Program)，作为 FIRRMA 完全生效前的“执行细则”。该项试行计划：

- 1)授权 CFIUS 在 FIRRMA 框架下对不涉及控制权的外国投资(Noncontrolling Investments)进行审查；
- 2)规定试点计划中覆盖的交易需强制申报；
- 3)覆盖了飞机制造、飞机引擎及部件、氧化铝精炼及原铝生产、滚珠轴承和滚柱轴承制造、计算机存储设备制造、电子计算机制造、制导导弹及太空工具、军用装甲车辆、坦克及部件生产、核电装置、光学设备及镜头制造、其他无机化学制造、其他制导导弹及太空工具部件和辅助设备制造、石化生产、粉末冶金零件制造、发电、电力传输及特殊变压装置制造、原电池制造、广播和电视及无线通讯、纳米技术研发、生物技术研发、铝二次熔炼及合金、搜索、探测及导航、航空及航海系统及设备制造、半导体及相关设备制造、蓄电

CFIUS 审查新趋势及中国投资者的应对

池生茶、电话设备生产、涡轮与涡轮发电机组制造等 27 个行业；

4)覆盖了所有 FIRRMA 中定义的关键技术。

该项试行计划将于 2018 年 11 月 10 日生效，并将于 FIRRMA 完全生效之后终止(不晚于 2019 年 3 月 5 日)¹⁴。值得注意的是，该实行计划是对 FIRRMA 相关规定的执行和细化，并非对 CFIUS 权力的进一步强化。

在当前中美经贸关系趋紧的形势下，中国投资者应谨慎对待赴美投资，密切关注相关法律法规的动态，积极、充分地准备 CFIUS 审查。首先，我们建议潜在中国投资者在对美投资前根据上述评估流程对投资对美国国家安全的潜在影响进行初步的评估，以便对相关投资获得 CFIUS 批准的可能性心中有数。其次，无论中国投资者对相关交易的自我评估结果如何，如果决定实施拟定的投资，宜聘请在 CFIUS 申报方面享有良好声誉的美国法律顾问，协助中国投资者对交易的可行性进行实现评估、制定 CFIUS 申报方案、协助进行 CFIUS 申报、在必要情况下提出消解方案，以及与 CFIUS 的后续沟通及对交易方案的修改。再次，来自交易相对方的配合也是交易能够通过 CFIUS 审批的一个重要因素，如果交易相对方能够配合中国投资者，对交易方案等作出修改或完善，主动降低交易可能对美国国家安全的影响，无疑也有助于交易通过 CFIUS 的审查。最后，中国投资者也应注意在交易文件中保护自己，如在可能的情况下将交易获得 CFIUS 批准作为交易交割的前提条件，不轻易接受反向分手费等。

CFIUS 审查新趋势及中国投资者的应对

如需进一步信息，请联系：

作 者	
潘永建 电话: +86 21 3135 8701 david.pan@linkslaw.com	
上 海	
俞卫锋 电话: +86 21 3135 8686 david.yu@linkslaw.com	刘贇春 电话: +86 21 3135 8678 bernie.liu@linkslaw.com
余 铭 电话: +86 21 3135 8770 selena.she@linkslaw.com	娄斐弘 电话: +86 21 3135 8783 nicholas.lou@linkslaw.com
钱大立 电话: +86 21 3135 8676 dali.qian@linkslaw.com	孔焕志 电话: +86 21 3135 8777 kenneth.kong@linkslaw.com
吴 炜 电话: +86 21 6043 3711 david.wu@linkslaw.com	潘永建 电话: +86 21 3135 8701 david.pan@linkslaw.com
姜 琳 电话: +86 21 6043 3710 elyn.jiang@linkslaw.com	
北 京	
俞卫锋 电话: +86 10 8519 2266 david.yu@linkslaw.com	刘贇春 电话: +86 10 8519 2266 bernie.liu@linkslaw.com
杨玉华 电话: +86 10 8519 1606 yuhua.yang@linkslaw.com	
香 港(与张慧雯律师事务所有限法律责任合伙联营)	
俞卫锋 电话: +86 21 3135 8686 david.yu@linkslaw.com	吕 红 电话: +86 21 3135 8776 sandra.lu@linkslaw.com
伦 敦	
杨玉华 电话: +44 (0)20 3283 4337 yuhua.yang@linkslaw.com	

© 通力律师事务所 2018

免责声明：本出版物仅代表作者个人观点，不代表通力律师事务所的法律意见或建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

CFIUS 审查新趋势及中国投资者的应对

¹ 图表中数据来源为 *CFIUS' Chinese deal reviews have steady 57% 'success' rate under Trump administration – data analysis*, 作者 George Shen, 发布于 https://www.dorsey.com/~media/Files/Uploads/Images/Ward_CFIUS-Chinese-Deal-Reviews, 于 2018 年 8 月 30 日最后访问。

² 参见《CFIUS 的前世今生》，载于瞭望东方周刊 2013 年第 38 期。

³ 同上注。

⁴ 参见 *The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)*, 作者 James K. Jackson, 载于 Congressional Research Service, 7-5700.

⁵ 31 C. F. R. 800.302.

⁶ FIRRMMA 第 1703 节。

⁷ 这 12 个方面的因素包括：

- 1) 国防所要求的国内生产产量；
- 2) 国内生产满足国防要求的能力；
- 3) 外国投资者对国内生产及商业活动的控制对美国满足国家安全要求能力的影响；
- 4) 交易可能产生的，对向支持恐怖主义、导弹技术扩散或生化武器的国家进行的军事产品、装备或技术的销售的潜在影响，或国防部长认定的可能对美国“产生区域军事威胁”的交易；
- 5) 交易可能对美国在影响美国国家安全的领域内的技术领导地位的影响；
- 6) 交易是否可能对美国的关键基础设施产生安全方面的影响；
- 7) 可能对包括能源设施在内的美国关键基础设施的影响；
- 8) 可能对美国关键技术产生的影响；
- 9) 交易是否是由外国政府所控制的；
- 10) 如是外国政府所控制的交易，审查(A)该外国政府对武器不扩散条约的遵守情况；(B)该外国政府历史上对反恐怖主义所付出的努力；(C)该外国政府对可应用于军事的技术的转运与转移；
- 11) 对美国所需的能源及其他关键资源与材料的长期预测；
- 12) 美国总统或 CFIUS 认为应考虑的其他因素。

⁸ 值得注意的是，尽管 CFIUS 的审查结果以及总统的决定不受司法审查的限制，但 CFIUS 审查外国投资的过程本身是可诉的。例如，2014 年三一重工在美国设立的投资主体 Ralls Corporation 即在 CFIUS 要求其撤销对俄勒冈州 4 处风力发电站的收购后，对 CFIUS 的审查程序提起了诉讼。参考 758 F.3d 296 (2014), *Ralls Corporation v. Committee on Foreign Investment in the United States*, et al. Appellees.

⁹ 参见 *Guidance Concerning the National Security Review Conducted by the Committee on Foreign Investment in the United States*, 作者 Clay Lowery, 载于 *Federal Register*/Vol. 73, No. 236.

¹⁰ FIRRMMA 明确将涉及“保存或收集美国公民个人敏感信息”的美国公司，且“可能被用于威胁美国国家安全”的交易纳入 CFIUS 管辖范围。

¹¹ 数据来自 China Investment Monitor, 网址 <http://cim.rhg.com/interactive/china-investment-monitor>, 最后访问于 2018 年 9 月 6 日。

¹² 参见 *Chinese Investment and CFIUS: Time for an Updated (and Revised) Perspective*, 作者 Theodore H. Morgan, 发布于 Peterson Institute for International Economics 发行的 2015 年 9 月版的 Policy Brief。

¹³ 同上注。

¹⁴ <https://home.treasury.gov/system/files/206/Fact-Sheet-FIRRMMA-Pilot-Program.pdf>, 最后访问日期 2018 年 10 月 12 日