



公司及并购法律评述
2018 年 8 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

后 VIE 时代, 外资如何进入限制和禁止领域

作者: 杨迅

上周五, 司法部公布了《中华人民共和国民办教育促进法实施条例(修订草案)(送审稿)》。一石激起千层浪: 在海外上市的投资于中国教育产业的上市公司股价立即暴跌。因为该修订草案明确指出, 不允许外资以协议控制方式投资于中国的义务教育行业。

事实上, 这不是第一次, 我国在立法层面上试图对 VIE(Variable Interest Entities, 下同)结构进行限制。去年《中华人民共和国外国投资法》(草案)对外资以 VIE 结构投资于中国外商投资准入负面清单(即限制或禁止)领域做出了禁止性规定。如果上述草案被通过, 以 VIE 结构为代表的外资间接控制模式将被中国法律所明确禁止, 那么, 外资还有机会进入中国相应限制或禁止外商投资的领域吗?

答案是肯定的。中国法律并不全方位禁止外资进入到中国的外商投资限制或禁止行业, 问题只在于如何进入、如何参与其中。

.....
If you would like an English version
of this publication, please contact:

Roy Guo: (86 21) 3135 8756
Publication@llinkslaw.com

.....
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。

后 VIE 时代，外资如何进入限制和禁止领域

一、 VIE 结构的前世今生

从来没有一部法律明确允许 VIE 结构在中国法律下的使用，也没有一个政府机关明确为此背书。事实上，VIE 结构的诞生有其特定的历史背景。

在世纪之交，中国的互联网产业刚刚起步，急需海外风险投资的注入，以及可能的境外上市。在这样的背景下，针对一批中国管理层实际运营的、具有海外风险资本投资背景的互联网企业，境外证券交易所、企业以及律师共同研究和创造了 VIE 结构，并在一定程度上获得了中国有关政府部门的默许。在 VIE 结构下，中国的互联网企业大量吸收了境外资本，在中国本土市场上茁壮成长。

在此之后，VIE 结构在更多的领域得以运用。例如，在广告代理领域、旅游代理领域、电子商务领域等等。随着中国市场对外资的进一步扩大开放，限制性投资领域逐步缩小，大部分行业已经允许外资直接入股，剩下的限制或者禁止外商投资领域，多数是一些关系国家安全的行业。这些行业允许外资以 VIE 结构进入吗？

事实上，不同的政府部门，对 VIE 结构的态度也不尽相同。实践中，商务部和工信部对 VIE 结构普遍持宽容的态度。而另外一些行业主管部门，比如说广电和新闻出版署、人民银行等，对 VIE 结构则一直持谨慎态度。比如第三方支付牌照和影视出版行业，监管实践中就一直不允许外资以 VIE 结构实施实际控制。

所以，上述法律草案中对 VIE 结构的限制，与其是说政策的改变，不如说是表明：中国仅剩的限制或者禁止外商投资领域，将更突显其对于中国国家安全的重要性，是轻易不会允许外资直接或间接控制的领域。

但是，这也并不说明，该等领域是外资绝对不可以进入、不可以参与的领域，关键的问题是如何进入、如何参与。

二、 外资进入限制和禁止领域的方式

从笔者获取的成功案例看，外资可以考虑以知识产权许可和技术服务等方式进入出版、媒体、教育等外商投资限制或禁止领域。

1. 内容许可和技术许可。

最简单和直接的方法，就是外资向境内的合作伙伴许可其内容或者经营管理技术。这种方式有助于：(1)集中中外双方的优势，外方通常有先进的经营管理经验和优质的内容，而中方通常熟悉市场，了解当地的法律法规；以及(2)满足合规要求，中国合作伙伴最终负责内容的审查和经营管理技术的应用，保证其合法性，符合法律对该行业规管的要求，也能够帮助外资隔离分险。这种模式，最典型的就是在出版行业，外资将需要出版的内容交由中

后 VIE 时代，外资如何进入限制和禁止领域

国的出版社出版。在内容和管理技术许可的同时，在管理协议中间，可以约定一定的与许可有关的限制性条件，比如所应用的领域和使用的方式等等，以保护其知识产权的完整性和商誉。

2. 连锁经营模式

除一般的内容和管理技术许可之外，外资可以考虑将其在境外的运作模式整体许可给中国的合作伙伴，包括经营管理模式、品牌和数据库等等，同时也可以考虑提供长期的管理咨询服务。这种模式是最普通的内容和管理技术许可的深入，它在拥有与内容和管理技术许可相类似的优势的同时，能够促使中外双方的运营能够更好地一体化。这种模式，在连锁办学方面，已有不少应用的先例。

3. 知识产权联合管理模式。

这种模式是对上述两种模式的进一步发展：不仅有单向的知识产权许可，而且有更紧密地双向合作。在这种模式下，外方、外方的独资企业和中国合作伙伴通常会建立一个松散的知识产权联合管理委员会，对背景知识产权的运用和前景知识产权的开发以及该些知识产权的商业运作形成统一的方案。这一模式在娱乐媒体行业有不少成功的先例，中方负责媒体内容的制作和出版，外方负责衍生品的商业运作，双方共同管理和开发媒体形象。和上述两种模式一样，在知识产权联合管理模式下，合规方面的责任主要仍在实际运作的中方企业。

三、 结论

VIE 结构被禁止使用于关系国家安全的相关领域并不值得诧异。这本来就是国家安全考虑的必然结果。但是，这并不意味着外资不能进入或参与该等领域。中国仍然欢迎具有先进技术、管理经验、业务模式等比较优势的外商进入和参与到中国的相关行业，帮助中国相关行业的发展，以及分享发展的成果。在这过程中，知识产权许可以及以此为基础的紧密合作，则是值得考虑的模式。

后 VIE 时代，外资如何进入限制和禁止领域

如需进一步信息，请联系：

作 者	
杨 迅 电话: +86 21 3135 8799 xun.yang@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 selenashe@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。