

美国CFIUS改革对中介机构 和外国投资者的影响

Skadden

2018年8月06日

如果您对备忘录所讨论的事项有任何疑问，请联系下列律师或您在世达经常联系的其他律师。

本备忘录由世达国际律师事务所专为学术和信息而提供，并不可作为法律意见。本刊物根据适用的州法律应被视为广告信息。

纽约时代广场4号
New York, NY 10036
212.735.3000

1440 New York Ave., N.W.
Washington, D.C. 20005
202.371.7000

skadden.com

经多次审议讨论后，美国国会通过了《2018年外国投资风险审查更新法案》（“Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018”，英文简称“FIRMA”，以下简称“新外商投资法”），¹预计很快由美国总统签署实施。这是十多年来美国首次针对通过美国外国投资委员会（CFIUS）进行国家安全审查的机制做出改革的立法，将在很大程度上明文确定CFIUS近年来已经实施的一些规则惯例。新外商投资法还扩大了CFIUS的管辖权，包括以前不受其管辖的特定类别交易，尤其是不涉及控制权的交易。新外商投资法也明确了CFIUS对私人投资基金的管辖权。除此以外，新外商投资法还将引发一系列行政层面的变化，包括新的审查时间，批准收取申请费，以及下述与现行规定有显著差异的变化：要求特定的外国投资者做出强制性简式申请，要求CFIUS在年报中披露提交正式通知的申请人及涉案审查结果。最后，新外商投资法为司法审查提供了法律途径，认可多边合作对跨国投资国家安全审查的必要性。

CFIUS需要在18个月内为新外商投资法的大部分条款制定实施规则，在此之前大部分的新外商投资法条款将不会产生实际影响。但新外商投资法规定的另外一些变化将立即生效。以下将简要介绍该法案的新条款及其生效时间。

扩大CFIUS管辖权

确定CFIUS的现行惯例·逐渐扩大CFIUS的管辖范围

CFIUS的管辖范围仅限于“涉及的交易”，按照以往的定义一般指可能导致外国投资者控制美国企业的交易。新投资法从几个方面确定了CFIUS此前对其管辖权所做的解释，并对其管辖范围进行了有限的扩展，但这些不太可能对CFIUS的实务操作有根本性的变化。

房地产

CFIUS以往审查的房地产交易，是因为外国投资方拟收购的房地产具有敏感的国家安全原因，包括房产的承租方具有敏感性，或地点靠近美国军事设施和培训地区。新外商投资法不仅确定CFIUS有权审查外国投资方拟购买的美国企业拥有的房地产，而且将CFIUS的管辖范围扩展至租赁、购买空置土地（即真实的“绿地”投资）等其他房地产交易。除一些例外情形，新外商投资法并未涉及某些城市化地区单一住房性质的住宅和房产，并且不再涵盖临近陆地港口（即过境点）的房地产交易，在此方面未采纳一些议员早前的提议。新外商投资法授权CFIUS制定实施具体细则，将涉及房地产的法律适用范围缩小到特定国家的投资者。

敏感个人数据

近年来，可获取美国公民个人信息、尤其是批量个人信息的外商投资也日益受到CFIUS的严格审查。新外商投资法规定，CFIUS有权审查能接触美国公民敏感个人数据的外商投资交易。具体内容将在CFIUS制定的实施细则中规定。²

美国企业的定义

新外商投资法还扩大了“美国企业”的定义，仅要求“美国企业”是在美国“从事跨州商业活动”的主体。美国企业是CFIUS拥有管辖权的关键因素。上述定义取消了此前有关“美国企业”的一些要素。在以往的实践中，CFIUS对“美国企业”的解释也一直很强势。

¹ 法案英文全文请点击。

² 新外商投资法还确定了CFIUS以往根据有关条例或实务主张对某些交易拥有的管辖权，包括破产导致的交易和旨在欺诈性逃避CFIUS审查的交易。

美国V改革对中介机构和外国投资者的影响

显著扩大了CFIUS对非控制性投资的管辖权

新外商投资法扩大了CFIUS的管辖权，其中最显著的是授权CFIUS审查非“控制性”投资——这也是行政和立法机构日益关注的领域。³ CFIUS以往在解释“控制性”和由此涉及的交易方面一直强势。⁴ 新外商投资法明确规定，一些规模较小的非控制性投资属于CFIUS的管辖范围。但此类非控制性投资仅适用于外国买方投资的美国企业涉及“关键技术”、“关键基础设施”或“美国公民敏感个人数据”，而且仅“有限适用”于受特别关注的国家，具体内容将在日后的CFIUS规则中明确。

新外商投资法还主要围绕着商务部和国务院的限制性规定（分别是《出口管制条例》和《国际武器贸易条例》），对“关键技术”做出进一步定义，这与CFIUS的现行规则大致相符。新外商投资法还要求CFIUS制定规则对“关键基础设施”在新外商投资法中的广泛定义给予狭义的解释。对于美国公民的个人数据，我们预计CFIUS将一如既往地继续关注金融服务、医疗保健、保险及其他方面的消费数据。

虽然新外商投资法的上述规定有待CFIUS制定明确的实施规则，但预计将对以后的交易结构产生重大影响。根据新的法律规定，CFIUS不仅对一个全新的领域拥有管辖权，而且有权在某些情况下限制使用以往常见的分阶段交易结构，即外国买方先购买美国企业的9.9%，随后暂停进一步投资或要求获得治理权，直到CFIUS批准交易。在CFIUS的管辖权扩大后，这种方法下的第一次投资即构成涉及的交易，将面临CFIUS审查的问题。

限制CFIUS对特定投资基金的管辖权

作为美国私募股权管理业取得的一项重大胜利，新外商投资法规定，投资基金中的有限合伙人在符合一定条件后可被视为被动投资者。这些条件包括：(i) 基金由美国普通合伙人或同等主体管理，及(ii) 有限合伙人通过顾问理事会或委员会或其他权力机构影响投资决策的能力受到限制。

具体而言，有限合伙人必须符合以下有关被动投资者的标准：

- 管理基金的普通合伙人、管理成员或同等人士均非外国主体；
- 如果有限合伙人在顾问理事会或委员会任职：(i) 对于基金

³ 一个典型实例是国防创新试验小组 (Defense Innovation Unit Experimental) 2018年1月关于中国为早期科技公司提供创业融资的风险研究报告。参见“中国的技术转移战略：中国在新兴科技领域的投资如何使战略竞争者接触到美国创新皇冠上的明珠” (China's Technology Transfer Strategy: How Chinese Investments in Emerging Technology Enable a Strategic Competitor to Access the Crown Jewels of U.S. Innovation at 3 (Michael Brown and Pavneet Singh, 2018)).

⁴ 一般来说，CFIUS认为“控制性”所有权是指(i) 拥有超过9.9%的股权，或(ii) 拥有的股权低于9.9%，但同时存在超出标准性少数股东保护条款(如跟售权、领售权和反稀释权)的其他控制性指标(如外国投资者有权任命至少一名董事)

的投资决策或普通合伙人、管理成员或同等人士做出的基金投资决策，顾问理事会或委员会无审批权、否决权或其他控制权；及(ii) 外国主体参与顾问理事会或委员会，不会接触重大非公开技术信息；及

- 外国主体不能通过其他方式控制基金，包括(i) 对基金的投资决策无审批权、否决权或其他控制权；(ii) 对普通合伙人、管理成员或同等人士做出的基金投资决策无审批权、否决权或其他控制权；或(iii) 无权单方面解雇、禁止解雇或选聘普通合伙人、管理成员或同等人士，无权决定普通合伙人、管理成员或同等人士的薪酬。

与其他形式的投资相比，CFIUS以往对由美国主体担任普通合伙人、外国主体担任有限合伙人并按惯例享有权利的投资基金关注较低。但近年来CFIUS愈发积极地主张对上述基金投资进行审查。新外商投资法有关投资基金的规定表明，美国国会认为上述投资是促进外商在美投资且国家安全问题较少的重要方式。

CFIUS审核流程的变化

新外商投资法对CFIUS的审核流程规定了一系列行政变更，包括调整CFIUS审核时间表，确定申请费标准，在特定情况下进行强制性简式报备等。CFIUS还将在年报中披露更多审查细节，包括CFIUS通知中的各方情况和CFIUS对各项交易的审查结果。

时间表

新外商投资法颁布前，CFIUS的法定时间框架包括30天初始审查期，及必要情况下的45天后续调查期。根据新外商投资法，CFIUS的初始审查期从30天延长至45天，并在颁布后立即生效。第二阶段45天的调查期可针对特殊情况延长15天。特殊情况的定义将在实施细则中确定。

此外，如交易各方规定交易受CFIUS管辖，CFIUS必须在交易各方提交通知草案后10个工作日内提出意见，并在各方提交正式通知后10个工作日内接受正式通知。该规定最晚将在18个月后生效，届时预计CFIUS将拥有必要的资源加快现行的申请流程。

上述规定旨在最大程度消除导致CFIUS流程时间过长的两个因素。以前不受制任何规定的申请接受时限将受到10天意见期和10天接受期的限制，延长审查和调查期旨在避免为“重新计算天数”频繁撤销和重新申请。

申请费

新外商投资法授权CFIUS收取新的申请费。新申请费将根据设施细则确定的浮动标准收取，最高是交易金额的1%但不超过30万美元(每年根据通货膨胀进行调整)。为确定准确的费用结构，CFIUS将在拨款指引的框架内制定实施细则，明

美国V改革对中介机构和外国投资者的影响

确费用结构。

简式声明

新外商投资法规定，如果外国投资者认为其开展的交易敏感度较低，可以提交简式(5页或更少)的“声明”，以便有可能更快获得CFIUS回复。声明提交后，CFIUS有30天的时间回复批准交易，或(通过向交易各方提出要求或建议)寻求交易各方提交完整的交易通知，或在交易各方不合作的情况下单方面对交易启动审查。值得注意的是，提交声明不需要支付申请费，对于不太可能引起国家安全问题的交易，通过这种方式获得CFIUS审批有助于节省费用。

一些涉及的交易会触发强制声明。强制声明应由交易各方至少在交割前45天提交。触发强制声明的条件是：交易属于涉及的交易，外国政府对外国投资者拥有重大权益，且相关美国企业涉及关键技术或基础设施。CFIUS将为此制定实施细则，具体工作包括：

- 明确声明中需要包含的信息；
- CFIUS必须制定进一步的规则强化“重大权益”的定义，包括考虑通过董事会席位、所有者权益和股东权利可能获得的影响力；和
- CFIUS还可自行决定，对涉及关键技术的其它特定交易要求提供声明。

如交易各方可证实下述情况，CFIUS可豁免声明要求：(i) 外国投资者不受外国政府控制，及(ii) 外国投资者有与CFIUS合作的良好记录。根据新规则，未提交强制性声明的交易各方将受到处罚。当事人也可选择通过完整的通知代替强制性声明。

新外商投资法制定的强制性声明，颠覆了此前CFIUS核查在名义上属于自愿行为的情况(极少数情况除外)。由此体现了国会对某些交易未向CFIUS报备表示不满。

强化流程透明度

新外商投资法规定，CFIUS在向国会提交的年度报告中应大幅提高披露程度。以往的年度报告着重披露汇总数据，从现在起将详细说明每份完整通知中的交易信息，包括交易各方的“基本信息”(可能包含身份信息)和案件结果。报告还将包含声明的汇总信息。报告还将说明CFIUS对案件的处理情况，包括对通知草案提出意见、接受正式通知需要的时间，完成审查和调查需要的时间。

上述年报变化不会立即生效，但实施后将大大提高CFIUS流程的透明度，并可能导致CFIUS将年报中的案例视为处理日后交易的先例。但CFIUS不及时发布年报的事实众所周知，

因此除非国会要求CFIUS勤勉尽职，否则上述变化的效益将被弱化。

扩展CFIUS资源

据美国政府问责局(Government Accountability Office)统计，从2011年至2016年，CFIUS审核案件数量增加了55%，而CFIUS工作人员仅增加了11%。CFIUS案件数量在2017年的增长幅度更多，2018年数量依然繁重。

新外商投资法将通过多种方式解决上述问题。国会授权在未来五个财政年度中每年拨款2,000万美元设立CFIUS基金，为加强CFIUS人员配备提供额外的资源。该基金的资金来源还包括CFIUS申请费。新外商投资法还新设立了两个财政部助理部长的职务，由总统任命，协助加强财政部长以CFIUS主席的身份开展高级别的工作。

美国情报机构负责为CFIUS审查的各项案件提供外国威胁评估。为解决美国情报机构内部的资源限制问题，新外商投资法授权美国国家情报局局长(DNI)为下述交易提供威胁分析摘要：(i) 交易属于涉及的房地产交易，(ii) 交易涉及的外国投资者在过去12个月内向CFIUS提交过通知，或(iii) 交付符合CFIUS和DNI批准的其他条件。这项规定可能特别有助于向CFIUS多次提交简式声明的申请者。

制定CFIUS司法审查路径

新外商投资法为CFIUS的行动和决定制定了司法审查机制。针对CFIUS的民事诉讼可在美国哥伦比亚特区巡回上诉法院提出。新外商投资法还对保密、受特权保护和其他受保护信息的处理做出规定。对于CFIUS案件中的总统行为和案件审查结果，现行规定禁止进行司法审查。新外商投资法并未取消该项限制，但正如哥伦比亚特区巡回上诉法院在2014年 *Ralls Corp. 诉CFIUS案*⁵ 中的裁决所示，原告方可基于宪法对总统和CFIUS的行为提出异议。CFIUS颁布新外商投资法实施细则后，细则的内容或应用可能成为日后的诉讼对象。

认可其他国家开展国家安全审查的重要性

新外商投资法要求总统“更加积极开展国际合作”，帮助盟国和其他合作伙伴建立与CFIUS类似的审核机制。为此，新外商投资法指示CFIUS主席制定正式的与盟国和其他合作伙伴的信息共享流程。这项规定的实施将解决CFIUS现行保密机制造成的各种限制，促进CFIUS利用合作的外国政府机构提供的信息更好地制定决策。随着他国审查程序和信息共享机制日益完善，CFIUS将能对涉及多国的跨境投资参与开展协调、多边的国家安全审查。这一规定体现了，并很

⁵ *Ralls Corp. 诉美国外国投资委员会* · 758 F.3d 296 (D.C. Cir. 2014).

美国v改革对中介机构和外国投资者的影响

可能继续促进，过去几年各国加强国家安全审查沟通和合作的趋势，特别是在美国、英国、加拿大、澳大利亚、法国和德国等国之间。

虽广泛讨论但未予立法的建议

尽管新外商投资法做出了一些新规定，但立法者、行业代表和其他利益相关方一年多来讨论的一些更加全面的改革建议，最终被放弃：

新外商投资法未采纳限制外国投资者设立合资企业、减少美国技术外流的提议。但是，CFIUS仍然对外国投资者通过合资企业获得美国企业控制权的交易拥有管辖权。

- 新外商投资法也未采纳要求CFIUS对“新兴技术”进行定义并对相关投资加以限制的提议，因为国会考虑到这样将导致与现行的出口控制机制存在不合理的重合。为此，国会通过了《2018年出口管制改革法案》(Export Control Reform Act of 2018)，设立了全新的由商务部牵头、国防部协助的新兴技术确定和保护机制。
- 新外商投资法的最初草案将“特别关注国家”定义为包括中国和俄罗斯，但颁布的版本并未对这些国家规定更严格

的要求。根据新外商投资法，国会将通过“国会意见”说明书表示对这些国家的关注，并且CFIUS必须在年报中专项说明来自中国的投资。上述意图已经在实践中得到佐证，涉及中国和俄罗斯的交易已经受到CFIUS的仔细审查和限制；这种情况不太可能改变。

新外商投资法核心条款摘要

以下简要概述了新外商投资法的核心条款及其生效时间。一般而言，新外商投资法条款的生效时间是：

- 在法律颁布后立即生效，或
- 在下述较早的时间生效：(i) 法律颁布后18个月，或(ii) CFIUS认定落实新外商投资法所需要的实施细则、组织结构、人员和其他资源全部到位后。

鉴于新外商投资法的复杂程度，需要投入的额外资源，无法系统性颁布实施细则造成的困难，以及CFIUS在2007年上一次法律修订后所需的细则制定时间，我们预期有关条款要等到国会要求的18个月最终期限到期后才会生效。虽然一些条款的部分内容已在法律颁布后立即生效，但条款中需要依据颁布定义或其他实施细则的内容也将在18个月后生效。

条款	现行情况	新外商投资法的规定	实施
第1703条 房地产	CFIUS会考虑外国投资者取得控制权(一般通过收购)导致的临近问题	CFIUS的管辖范围包括若干租赁、授予和专营情况；在监管职责范围内豁免市区和单一住宅房产等交易	需制定实施细则
第1703条 不涉及控制权的交易	无管辖权	CFIUS对使外国投资者获得“核心技术”或“核心基础设施”的特定信息或治理权的非被动投资拥有管辖权	最长需要18个月
第1703条 敏感个人信息	在实践中，接触批量美国公民个人数据被视为国家安全问题	CFIUS对使外国投资者接触敏感个人数据的交易拥有明确的管辖权	最长需要18个月
第1703条 逐步的权利变化	如果CFIUS对投资拥有管辖权，外国投资者一般视为是100%的所有者；CFIUS对各行业的管辖权相同	CFIUS对使外国投资者接触“核心技术”、“核心基础设施”或敏感个人信息的知情或治理权变化拥有管辖权	对导致外国投资者拥有控制权的权利变化，相关规定将立即生效；其他权利变化的相关规定最长需要18个月生效
第1703条 躲避审查	CFIUS规则规定，为避免CFIUS管辖进行的交易将受到CFIUS审查	CFIUS对旨在逃避或躲避CFIUS审查的交易拥有管辖权	立即生效

美国V改革对中介机构和外国投资者的影响

条款	现行情况	新外商投资法的规定	实施
第1703条 明确对投资基金的管辖权	法律和规则均未明确，但以往CFIUS对该类交易的关注度较低	在满足以下条件时，CFIUS针对有限合伙人在投资基金投资的管辖权将受到限制：该有限合伙人在由美国普通合伙人或同等人士管理的投资基金中投资，且有限合伙人影响投资决策的能力受到限制	最长需要18个月
第1703条 破产	法律和规则中无具体规定，但以往CFIUS审查过破产导致的交易	CFIUS必须在实施细则中明确破产导致的哪些交易属于涉及的交易	最长需要18个月
第1704条 对通知草案和正式通知的审查	CFIUS必须在通知符合规定后“及时”告知通知各方	如交易各方表示交易属于涉及的交易，CFIUS必须在收到通知草案后10个工作日内提出意见，并在正式通知报备后10个工作日内接受正式通知	最长需要18个月
第1706条 简式声明	无	交易各方可提交简式声明介绍交易各方和交易内容；CFIUS可根据声明的内容批准交易或要求提供完整通知	最长需要18个月
第1706条 强制声明	无	一些涉及的交易将触发强制声明规定，强制声明至少在交割前45天提交	最长需要18个月
第1706条 声明审查时限	无	CFIUS必须在30天内做出决定	最长需要18个月
第1709条 审查期	30天	45天	立即生效
第1709条 调查期	45天	45天，特殊情况下可延长15天	需制定实施细则
第1713条 与外国合作伙伴分享信息	无	CFIUS可出于美国和合伙伙伴的安全利益与盟国和其他外国合作伙伴分享信息	立即生效
第1715条 司法审查	法律规定，总统对CFIUS案件做出的决定和采取的行为不受司法审查，但在一项案件中，当事方成功地基于宪法下正当法律程序原则对总统的决定和行为提出异议	可在哥伦比亚特区巡回法院对CFIUS的行为或调查结果提起民事诉讼；一些证据将“单方”并“非公开”提交	立即生效
第1719条 年报	CFIUS提供汇总后的统计数据	CFIUS将详细说明交易各方及每项案件结果；CFIUS还将就案件处理时间提供详细的统计数据	最长需要18个月

美国V改革对中介机构和外国投资者的影响

条款	现行情况	新外商投资法的规定	实施
第1723条 申请费	无	<p>CFIUS将按照浮动标准对正式通知收取申请费；最高是交易金额的1%·但不超过30万美元(每年根据通货膨胀进行调整)</p> <p>可能会对优先或加速进行的审查另外收费</p>	需制定实施细则；CFIUS还有270天研究是否收取优先处理费

美国V改革对中介机构和外国投资者的影响

Contacts

Ivan A. Schlager

Partner / Washington, D.C.
202.371.7810
ivan.schlager@skadden.com

Michael E. Leiter

Partner / Washington, D.C.
202.371.7540
michael.leiter@skadden.com

Donald L. Vieira

Partner / Washington, D.C.
202.371.7124
donald.vieira@skadden.com

Jonathan M. Gafni

Counsel / Washington, D.C.
202.371.7273
jonathan.gafni@skadden.com

Malcolm Tuesley

Counsel / Washington, D.C.
202.371.7085
malcolm.tuesley@skadden.com

Nicholas A. Klein

Associate / Washington, D.C.
202.371.7211
nicholas.klein@skadden.com

Joe Molosky

Associate / Chicago
312.407.0512
joe.molosky@skadden.com

Katherine A. Clarke

Associate / Washington, D.C.
202.371.7585
katherine.clarke@skadden.com

Jennifer Ho

Associate / Washington, D.C.
202.371.7266
jennifer.ho@skadden.com

Michelle A. Weinbaum

Associate / Washington, D.C.
202.371.7113
michelle.weinbaum@skadden.com