

## 外商投资法律

### 渐行渐远 — 美国《出口管制新规》和美国证监会《公开声明》等对中国和非中国实体及投资者的影响综述

作者：周成曜（汉坤律师事务所）<sup>1</sup> | 吴昊思（汉坤香港联营律师行）

2020年4月21日，美国证监会主席、美国公众公司会计监督委员会（“PCAOB”）主席、美国证监会首席会计师、美国证监会公司融资监管部主任和美国证监会投资活动管理部主任联合发布了《新兴市场投资涉及重大披露、财务报告和其它风险；有限救济措施》（“《公开声明》”）。2020年4月28日，美国商务部工业与安全局（“BIS”）又发布了两项规则（均为具有约束力的最终版本），即《关于扩大针对中国、俄罗斯或委内瑞拉军事最终用途或军事最终用户的出口、再出口和转让（国内）的管制》以及《取消民用最终用户许可例外（CIV）》，上述两部规则均自2020年6月29日起生效（“《最终出口管制规则》”），此外，BIS同时发布了《关于修改许可例外附加许可再出口（APR）的拟议规则》（“《拟议出口管制规则》”），与最终出口管制规则统称为“《出口管制新规》”。

《公开声明》和《出口管制新规》将对拟在美国上市的中概股公司、已在美国上市的中概股公司、从美国公司购买或获得技术或产品许可的中国公司、向中国公司出售或提供技术或产品许可的美国公司以及中概股公司的美国投资者（无论位于何地）产生重大而深远的影响。美国方面的上述动作，结合以下相关动态：

（1）2020年2月13日颁布的更严格的CFIUS最终规则，（2）不断将各种中国实体加入出口管制“实体清单”<sup>2</sup>从而禁止未经美国商务部的许可向这些中国实体出口美国产品和技术，（3）美国商务部于2020年5月15日发布的禁止供应商（无论是否为美国公司）在其向华为提供的产品中使用美国软件和技术指令，（4）美国参议院通过一项法案，要求除非PCAOB能够审查美国上市中概股公司的审计师，否则将对该等中概股公司进行摘牌处理（而中国一直反对这项审查），以及（5）目前美国政府针对中国正在采取的其他多项行动，均明显体现了美国两党对中国的对抗意图，且在短期内无减弱趋势。在此情势下，利益相关方可能需要重新评估他们的选择和义务。

<sup>1</sup> 王焱、段志超、杨铁成、葛音、周颖律师对本文的写作亦有贡献。

<sup>2</sup> 包括美国商务部于2020年5月22日宣布将33家中国公司及机构列入“实体清单”，具体见新闻报道<http://finance.sina.com.cn/stock/zqgd/2020-05-23/doc-iirczymk3150622.shtml> 和 BIS 网站上发布的名单 <https://www.bis.doc.gov/index.php/documents/regulations-docs/2326-supplement-no-4-to-part-744-entity-list-4/file>。

本文将深入分析《公开声明》和《出口管制新规》的主要条款以及各自的潜在影响。附件 I 列明了目前受《最终出口管制规则》管制的技术和产品。

## 一、《公开声明》

《公开声明》重申了美国证监会和 PCAOB 对美国上市中概股公司审计师无法进行审查而怀有的长期不满。《公开声明》中也包含着一项新规定（如下所述），表明美国证监会将加强对拟在美国上市和已经在美国上市的中概股公司的审查。此外，《公开声明》的某些指引似乎也在提醒美国投资者对所有已上市中概股公司进行投资时均应加强警惕，这其中包括在中国大陆上市的中国公司。

《公开声明》虽然表面上宣称其将适用于所有新兴市场，但这显然是针对中国作出的，证据之一就是《公开声明》中提及“中国”29 次，但根本没有提及诸如印度、巴西、俄罗斯和南非等其他新兴市场。尽管《公开声明》已提纲挈领地申明“限制对新兴市场的投资”并非其意图，但《公开声明》项下新规的实际效果却是将对新兴市场投资造成重创。

## 二、财务欺诈风险增加

《公开声明》虽然没有明确提及最近对瑞幸咖啡开展的调查，但指出“在包括中国在内的许多新兴市场中，相对于美国国内公司而言，不完全披露或误导性披露的风险显著更高，且投资者在遭受损失的情况下进行追索的渠道也更少”。因此，《公开声明》提醒中概股公司“应确保与独立审计师和审计委员会（如适用）讨论相关财务报告事项。”

这些“更高风险”和“不确定性”应明确进行披露，而且“在这些情况下，概括性的常规披露用处不大也并不充分”。应使用简洁清晰的英文明确披露公司特有风险，并应说明详情。此外，包括中概股公司在内的外国私有发行人应考虑“对下述事项与美国国内投资者的情况进行比较分析：（1）公司履行财务报告义务和披露义务的情况，包括 DCP [披露控制和程序] 和 ICFR [财务报告内部控制] 相关事项，以及（2）在发生重大披露违规、欺诈或其他更一般性的财务不当行为的情况下，相关的监管强制措施和投资者救济措施。”

## 三、对发生监管不当行为时股东追索权的限制

《公开声明》注意到了美国上市中概股公司存在的这样一项矛盾：一方面，“对发行人和守门人（gatekeeper）的问责制，包括个人问责制，是美国证券法的关键特征”。但是，另一方面，“美国证监会、美国司法部和其他主管部门通常很难对来自某些新兴市场（包括中国）的非美国公司和非美国公民（包括公司董事和高管）执行相关措施。发行人应明确披露相关重大风险。”《公开声明》特别指出：“在中国，获取调查或诉讼所需的信息面临极大的法律和其他方面的障碍。”在一段明显针对中国的描述中，《公开声明》提及了将资金从中国境内汇到境外的困难，因为声明中还特别提及了中国的外汇管制（而未提及任何其他新兴市场国家，这些国家通常不存在外汇管制）。

另一项具有潜在重大意义的表态是，《公开声明》认为《中华人民共和国证券法》（2019 修订）第 177 条（“第 177 条”）是美国监管机构寻求法律救济措施的潜在障碍，因为该条规定在获取文件和信息之前需获得中国监管部门的同意。第 177 条也已引起了纳斯达克的关注。据我们近期了解，在纳斯达克审查上市申请材料过程中，有几家拟在纳斯达克上市的中概股公司收到的反馈意见中就包括第 177 条是否适用于向其提交的上市文件和材料以及上市后纳斯达克要求提供的文件和材料。

第 177 条规定，（1）境外证券监督管理机构不得在中国境内直接进行调查取证等活动；（2）未经中国证

券监督管理委员会（“中国证监会”）和其他主管政府部门的同意，任何单位或个人均不得“擅自”向境外提供与证券业务活动有关的文件和材料。第 177 条规定的适用范围目前存在争议，而官方尚未对此出台任何正式解释。争议之一是第（2）款是否仅适用于境外证券监管机构进行的调查，而不适用于为上市目的需提供的文件和材料或上市后需要报送的文件和材料。虽然第（2）款并未直接提及调查取证活动，但第 177 条的其他条款主要规定了跨境监管和调查取证的相关事宜，因此第（2）款可能被解释仅针对调查取证而提供的文件和材料。争议之二是第（2）款中的“证券业务活动”是仅指中国境内证券业务活动，还是也包括境外证券业务活动。《中华人民共和国证券法》（2019 修订）并未对“证券业务活动”进行明确定义，而该法中提及“证券业务活动”的其他条款均系针对中国境内证券业务活动的监管，因此，一种解释是第（2）款中的“证券业务活动”仅适用于中国境内的活动。但是，鉴于第 177 条并未明确将其适用范围限于调查取证或者境内证券业务活动，第 177 条也可能被解释为适用于与中国境外证券业务活动有关的文件和材料的提供事宜，甚至适用于境外上市过程中及上市后的常规信息披露事宜。第 177 条潜在的宽泛适用范围加剧了 PCAOB 对无法审查美国上市中概股公司审计师的担忧，也加剧了其他美国监管机构无法对这些公司进行调查的担忧。

另一方面，证监会对最近瑞幸咖啡调查事件的反应也值得关注。2020 年 4 月 3 日，证监会在其网站上发表声明，强调中概股公司（无论位于何地）必须严格遵守相关证券交易所适用的法律法规，并真实、准确和完整地进行信息披露。2020 年 4 月 23 日，证监会又在其网站披露，其已与美国证监会对瑞幸咖啡的跨境调查合作进行了沟通，并获得了美国证监会的积极回应。证监会的这些声明表明证监会认可中概股公司应根据境外相关法律法规进行信息披露，并且中美在跨境调查合作方面取得了一定程度上的积极进展，这也许有助于缓解对第 177 条将阻碍中概股公司在上市过程中或上市后的常规信息披露、以及对已上市中概股公司调查的担忧。

#### 四、对标准较美国宽松的市场（即中国）进行投资的风险及被动投资中考量因素的不完整性

除了就在美国交易所上市和拟上市的中概股公司的有关问题发表意见外，《公开声明》似乎还批评了将中概股公司纳入其指数的指数基金的加权方法的不足之处。《公开声明》指出，这种加权方法仅考虑了市值，没有考虑其他因素，包括“投资者保护限制或财务报告和监督机制的质量差异”等因素。《公开声明》虽然没有明确提及中概股公司的名称，但这些表述会被视为是针对在指数中增加中概股公司（无论在何交易所上市）股票权重的现象，包括 MSCI 最近将在中国大陆证券交易所上市的中概股公司纳入其被动指数基金的行为。

鉴于上述加权方法存在的不足之处，《公开声明》指出，投资新兴市场股票的基金仅通过“常规披露”进行披露是不够的。相反，相关披露必须考虑到“在新兴市场中存在重要业务运营的公司通常面临的特有风险和不确定性”。此外，这些投资者“作为其尽职调查的一部分，可能也希望考虑与该等投资有关的财务信息的质量或可用性是否存在限制，以及投资者法律救济可能存在的限制（包括上文讨论的限制）。投资顾问还应考虑市场关闭对客户投资以及对客户收回其投资能力的影响。”该等限制也应向该等基金的潜在投资者进行披露。《公开声明》虽然没有直接提到中国市场，但“市场关闭”似乎暗指中国，因为相对于其他国际交易所，中国大陆证券交易所出现暂停交易的情况更为频繁。

#### 五、《公开声明》的影响

##### （一）美国监管机构对中概股公司的上市申请以及持续合规性的审查趋向严格

PCAOB 无法对在美国交易所上市中概股公司的审计师进行审查的问题仍未解决。此外，《公开声

明》规定的新财务披露要求也增加了审计师（其中大多数为四大国际会计师事务所）提高其对中概股公司的审计质量以防止欺诈发生的压力。这些义务也相应增加了审计师承担责任的风险。此外，《公开声明》多次提及需要对公司的财务和法律强制执行风险进行清晰、简洁、详细地披露并披露公司特有风险，这将导致（至少在初期）申请文件在监管机构与中概股公司美国律师之间更多次的来回修改。中概股公司目前使用的招股说明书范本可能也需要修改，以符合《公开声明》以及美国证监会和证券交易所的其他要求和指示。

在上述举措的共同作用之下，上市审查过程可能耗时更长、审查过程可能更详细，从而延长中概股公司在美国上市所需时间。

## （二）美国基金和投资顾问可抓住中国改革带来的新机遇，同时必须努力满足相关尽职调查和披露义务

《公开声明》对那些越来越多涉及中概股公司股票的美股基金和投资顾问提出了独特挑战。

一方面，像 MSCI 指数和 FTSE Russell 指数等主要指数最近都将内地上市公司纳入其主要指数，该等指数被全球指数基金和顾问广泛参考。根据该等指数，这些基金和顾问（其中许多是美国主体）提高了对内地上市公司的参与度，且得益于中国最近的改革而拓宽了其投资中国内地上市公司的途径，例如通过香港与大陆交易所的沪港通计划以及取消合格境外机构投资者制度（QFII）项下非中国投资者直接购买大陆股票的投资配额限制。此外，自 2020 年 4 月 1 日起，非中国金融机构可在中国建立独资证券和基金管理子公司，这也为非中国金融机构创建更多内地上市公司关联金融产品并提供咨询服务提供了便利。

另一方面，《公开声明》似乎要求美国基金在对内地上市公司股份进行投资时必须进行主动的尽职调查，包括考量和披露与财务信息的可用性和质量、法律救济措施和潜在交易暂停有关的风险。这可能导致共同基金和其他公开交易基金或需要根据美国证券法注册的基金的合规负担大大增加。《公开声明》还要求投资顾问在推荐中国市场投资机会时，应考虑财务信息的可用性 or 质量方面存在的限制、相关法律救济措施以及潜在交易暂停的影响。虽然针对这些市场参与者如何履行上述义务尚没有出台进一步的指引，但有一点很明显，即在投资被动基金时仅依靠第三方评级机构（例如 MSCI）的背书是远远不够的。

《公开声明》中提出的对一些问题的担忧，例如长期交易暂停和无法自由兑换外汇的问题，确实是中国内地市场特有的风险。但是，《公开声明》中提到的其他问题（例如财务信息的可用性和质量以及监管机构的执法）并非中国内地市场特有的问题，相反，在深入了解中国目前的实践后可能会发现这些问题并不成立。我们注意到，中国内地上市标准在很多方面都比美国甚至香港的标准更加严格（例如，关于盈利能力/最低市值的标准、首次公开发行前后的持续运营、董事和高级管理人员无变动、不竞争情况及法律合规情形不能豁免或仅在招股说明书中披露）。因此，通过对中国上市公司的监管制度进行深入了解，应意识到其尽职调查和披露义务是加强了，而非减少或被豁免，这足以解决《公开声明》中有关美国私人投资者的担忧。美国公共养老基金的情况可能更为复杂，因为这些养老基金在投资中概股公司股份时可能会考虑地缘政治因素等非经济因素的影响。例如，据报道，2020 年 5 月 11 日，美国劳工部部长指示“节俭储蓄计划”（即美国联邦政府雇员退休金基金）的董事会主席取消了先前允许参与者通过摩根士丹利资本国际全球非美指数（MSCI All Country World ex USA，其 10% 的资产置于中国）对中概股公司股票进行投资的计划。另一个可能影响《公开声明》实施的潜在因素是，如果其他西方竞争对手没有面临类似于《公开声明》的标准或限制，从而可以自由投资内地上市公司和进入中国金融市场，美国基金和投资顾问将处于竞争劣势地位。

### （三）中概股公司可能选择在美国以外地区上市

《公开声明》中提出的新问题，例如财务披露的准确性问题和缺乏实际法律救济措施等问题，以及 PCAOB 一直以来对无法对在美国交易所上市中概股公司的审计师进行审查的担忧，可能会延长中概股公司在美国上市所需的时间，从而削弱美国交易所相对于其他国际交易所（例如香港证券交易所）的核心优势。《公开声明》还强调了在某些行业中概股公司可能会遭受集体诉讼或卖空攻击（例如“kitchen sink 财务爆料”诉讼，即对披露财务信息不准确的指控，该指控意在最终达成和解）。香港不存在集体诉讼，且因为大多数香港上市公司都存在控股股东，因此卖空者通常难以操纵香港市场。香港和中国内地最近都对交易所制度进行了改革，允许不加权双重股权结构和未盈利公司实现上市，从而使美国交易所在这方面的优势越来越小。

上述变化可能会使潜在中概股公司重新考虑其美国上市计划，进而选择在香港上市（如其谋求海外上市）、或在中国大陆上市甚至在中国大陆和香港同时上市。

### （四）已经在美国交易所上市的中概股公司可能选择在两地上市或私有化后在其他国家或地区上市

《公开声明》可能促使卖空者和集体诉讼的原告律师加强对中概股公司的审查，从而增加中概股公司的潜在问责风险、成本和声誉损失风险。这些问题加上整体地缘政治的紧张局势，也可能导致发行人股价的人为下跌。因此，一些已经在美国交易所上市的中概股公司可能会选择进行私有化从美国资本市场退市，继而在相关风险较低的中国大陆市场重新上市或在香港或大陆同时上市。市值足够高的发行人也可能选择在香港进行二次上市以分散风险。

上述变动可能将由潜在发行人的 IPO 前投资者促成，因为这些 IPO 前投资者可能不再认为美国上市能够为其提供万无一失的投资退出保证。例如，中国的创业企业可能会选择维持单一境内结构，以提高其在中国大陆上市的机会并同时保留在香港 H 股上市的选择。即使该等创业企业具有 VIE 结构之类的境外架构，他们对在美国交易所上市仍持保留态度，相反，他们更倾向于在香港甚至通过 CDR 制度在中国大陆上市。

### （五）近期相关动态

《公开声明》发布后，除了纳斯达克对上述第 177 条提出的疑问，近期一些相关动态也预示美国将对拟在美国证券交易所上市和已经在美国证券交易所上市的中概股公司进行更加严格的审查。

2020 年 5 月 12 日，《华尔街日报》报道，在线经纪公司盈透证券（Interactive Brokers）提高了对主要投资低市值中概股公司股份的账户的保证金要求（其在压力测试中将这些在美国交易所上市的低市值中概股公司的股份价值由原先可能下跌 5 亿美元调整为可能下跌 15 亿美元）。专注于中概股公司股票富途证券（Futu Securities）和老虎证券（Tiger Brokers）均表示其也将采纳盈透证券的新方法。上述保证金的提高可能降低美国交易所上市低市值中概股公司的股票交易量。

2020 年 5 月 18 日，纳斯达克向美国证监会提交了一项新规则提议，要求“受限市场公司”（即其主要业务在限制美国监管机构获取信息的司法管辖区的潜在发行人）在首次公开发行中应募集至少 2,500 万美元或公开发行股份至少达到上市后股份比例的 25%。该规则提议虽然没有明确提及中概股公司，但其多处引用了《公开声明》，而如上所述，《公开声明》基本上是针对中概股公司发布的。该规则提议还重申并详细阐述了纳斯达克有权对“限制性市场公司”采用更为严格的标准，包括对非美国审计师是否属于使用一致方法、培训和质量保证的全球网络进行分析。据路透社 2020 年 5 月 19 日发布的一份报告称，如果拟议规则得以实施，将对 2000 年以来 40 家（2000 年以来共上市 155 家）在纳斯达

克上市的中概股公司（上市时的募集额均少于 2,500 万美元）产生影响。

2020 年 5 月 19 日，瑞幸咖啡在提交美国证监会的文件中披露，其于 2020 年 5 月 15 日收到纳斯达克决定对其摘牌的通知。纳斯达克在该通知中表示，作出该决定是考虑到瑞幸咖啡披露的财务欺诈以及瑞幸咖啡过去未对重大信息进行披露的行为将导致“公共利益风险”。

2020 年 5 月 20 日，美国参议院一致通过了《外国公司问责法案》，该法案要求若 PCAOB 连续三年无法对美国上市中概股公司的审计师进行审查，将对该中概股公司进行摘牌处理。虽然该法案需要美国众议院（被民主党控制）通过并由美国总统签署方可成为法律而生效，但由于美国两党均支持该法案，该法案成为法律的可能性极大。2020 年 5 月 21 日，美国众议院议长 Nancy Pelosi（加州民主党人士）在接受彭博社的采访时说她已要求相关的委员会审核该法案，并提到“然而，有趣的是，它[该法案]在参议院得到全票支持”。2020 年 5 月 22 日，美国众议院金融服务委员会投资者保护、创业和资本市场小组主席 Brad Sherman（加州民主党人士）向众议院金融服务委员会提出了内容与上述法案相同的法案。Brad Sherman 在 2020 年 5 月 23 日接受市场观察（Market Watch）的采访时指出：“最有可能的结果是，其[该法案]会在做出一定改进的情况下在未来 3 个月内被通过”。除非中国允许 PCAOB 对在美国上市中概股公司位于中国内地的审计师进行审查（因而至少需要中国对上述第 177 条的适用性做出解释），该法案可能会引发一波复杂的中概股上市公司退市。由于该法案造成的不确定性，该法案在美国参议院获得通过可能会降低中概股公司在美国上市的热情。

2020 年 5 月 24 日，中国证监会有关部门负责人就美国参议院通过《外国公司问责法案》事宜答记者问，做出了以下回应：（1）该法案无视中美双方监管机构长期以来努力加强审计监管合作的事实，包括中方 2017 年协助 PCAOB 对一家中国会计师事务所开展了试点检查，及 2019 年以来多次向 PCAOB 提出对会计师事务所开展联合检查的具体方案建议；（2）“该法案对双方利益都会造成损害，不仅会阻碍外国企业赴美上市，更将削弱全球投资者对美国资本市场的信心及其国际地位”；和（3）希望美方“按照市场化、法治化原则处理监管合作问题”、“以实际行动切实推进中美审计监管合作”。

## 六、出口管制新规

《最终出口管制规则》（1）扩大了“军事最终用途”的定义，有效地将举证责任转移给了美国出口商；（2）扩大了受限于出口管制的商品范围，包括购买方是“军事最终用户”或用于“军事最终用途”的出口商品。

## 七、军事最终用途

在现有出口管制框架下，拟出口给“军事最终用户”或具有“军事最终用途”的指定商品（“管制物品”）在出口之前必须获得许可。

《最终出口管制规则》扩大了“军事最终用途”的定义，从原定义“使用、开发或生产”扩展到“任何用于支持或促进军事用品的运行、安装、维护、修理、大修、翻新、开发或生产的物品”。

“军事最终用户”的定义则保持不变，指“国家武装部队（陆军、海军、海军陆战队、空军或海岸警卫队），以及国民警卫队和国家警察、政府情报或侦察组织或任何其行为或功能旨在为军事最终用户提供支持的个人或实体”。

## 八、新增出口管制物品

《最终出口管制规则》增加了新的管制物品，新增管制物品的清单请见本备忘录附件 I。需要注意的是，新增加的管制物品涵盖广泛的商品类别（相对于常见出口管制物品清单列明管制物品的标准），例如包含“电子测试设备”、“电信测试设备”、“被归类为大众市场加密商品的物品”和“被归类为大众市场加密软件的软件”。此外，新增管制物品还包含为非军事的商业目而广泛使用的特定种类技术，例如：针对经专门调整或优化后用于特定波长范围的半导体光刻技术而设计的正性抗蚀剂。这意味着，如果出口的任何半导体测试设备的购买方为“军事最终用户”或相关商品具有“军事最终用途”，则需要获得许可。

## 九、许可要求、拒绝许可推定和知晓要求

如果美国出口商“知晓”管制物品具有“军事最终用途”，该出口商应在出口之前向美国商务部申请许可。根据《最终出口管制规则》，该申请应推定为拒绝许可。

根据《出口管理条例》第 772.1 条，“知晓”的定义为：“知晓特定情形（该术语可能存在其他理解，例如“知道”、“有理由知道”或“有理由认为”），其中不仅包括知道相关情形已经存在或基本确定将会发生，也包括意识到相关情况极有可能存在或将来极有可能发生的情形。若相关人士无视已知事实或故意回避相关事实，可推断为该人士已意识到相关事实极有可能存在或将来极有可能发生。”

## 十、取消民用最终用户许可例外

在此之前，某些管制物品在面向“D:1 国家”（包括中国）的民用最终用户出口时享有许可例外，但《最终出口管制规则》取消了该例外。对此，BIS 在证明这一行动的合理性时提到了中国所谓的军民融合行动，并表示：“BIS 承认许多国家出于多种原因寻求民用技术和国防技术进行融合，以提高效率、促进创新和增长。但这可能给包括美国在内的出口高科技产品的国家带来经济挑战，因为某些国家的目标可能是直接支持军事现代化，从而与美国国家安全或外交政策利益背道而驰。”

## 十一、建议取消附加许可再出口规则

《拟议出口管制规则》取消了将某些管制物品从美国之外某些国家（包括美国同盟国）再出口到“D:1 国家”（包括中国）的许可例外。BIS 在证明这一拟议行动的合理性时指出，尽管这些非美国国家可能是美国的盟友，但其“出口许可政策可能与美国国家安全和外交政策不符”。该规则的潜在目的是取缔通过将管制物品先出口到第三方中间国家然后再出口至中国从而规避出口管制规则的行为。

《拟议出口管制规则》的意见征询期截止至 2020 年 6 月 29 日，《最终出口管制规则》将于同日生效。

## 十二、《出口管制新规》的影响

### （一）“军事最终用途”企业可能会扩展到与“军事最终用户”交易的大量中国民营企业

“军事最终用途”的定义被扩大，再加上《出口管理条例》对“知晓”的定义（包括实际知晓和视同知晓），很大程度上扩大了受《最终出口管制规则》管制的交易范围。例如，因为民用最终用户许可例外被取消，若中国私有企业制造包含管制物品的产品，并随后出售给政府实体（例如公安局或其他类似的政府关联实体），该等中国私有企业可能受到许可要求的限制（从推定拒绝许可开始）。

## （二）美国出口商对“知晓”定义的应用

BIS 在讨论《最终出口管制规则》时指出，新增的规则“要求在对中国最终用户进行评估时应采取更审慎的态度，特别是考虑到中国广泛存在的军民融合背景”。

在意识到“军事最终用途”扩大解释后，美国出口商面临两个选择：第一，可能选择停止向任何中国最终用户出口管制物品，从而避免巨额罚款，更重要的是保护其声誉免受损害；第二，对中国购买方施加苛刻的购买条款。这些条款可能包括要求中国买方作出不得向任何中国政府实体出售管制物品或包含管制物品的产品/技术的承诺，以及若违反该承诺将赔偿出口商因此遭受的损失的赔偿条款。扩大的管制物品清单包括了广泛的产品和技术类别，例如：“电子测试设备”、“电信测试设备”、“归类为大众市场加密商品的商品”和“归类为大众市场加密软件的软件”，这可能会对美国出口商愿意向中国买方出口的产品和技术的类别产生极大影响。这种情况再次表明，中国民营企业需要加强产品和技术进口来源的多元化，而不能把鸡蛋都放在美国这一个篮子里。

## （三）CFIUS 规则管制物品之一“关键技术”

新增管制物品目前也属于 CFIUS 规则<sup>3</sup>项下定义的“关键技术”，这意味着中国对生产、设计、测试、制造、制作或开发该等管制物品的美国企业（包括子公司）的投资（包括少数股权投资）现在将受到更严苛的 CFIUS 项下的“关键技术”投资审查<sup>4</sup>。鉴于《出口管制新规》涵盖了广泛的产品和技术类别，这在很大程度上扩展了目前将受到 CFIUS 管辖的交易类型。

## （四）需要获得 ECCN 分类编码

鉴于《出口管制新规》涵盖范围颇广，我们建议所有交易对方，无论是投资交易还是许可交易，都应获取交易技术或产品的 ECCN 分类编码。由于该分类编码是由美国商务部亲自做出，因此能够帮助交易对方确定交易所涉及的技术或产品是否为管制物品。鉴于违反出口管制规则将面临罚款或声誉损失的潜在风险，因此这对美国出口商而言尤其重要。

## （五）中国对《出口管制新规》可能作出的回应

中国政府可能会针对《出口管制新规》采取对等反击措施，2019 年 12 月发布的《中华人民共和国出口管制法草案》就是一个例子。其他反击性措施还可能包括发布更新和合并的出口管制清单，列入清单的可能包括与人工智能和机器学习等有关的敏感技术，也可能包含例如稀土金属等战略资源。

《出口管制新规》也可能对中国数据本地化规则产生影响，该规则可能在 2020 年下半年生效。这部备受争议的数据本地化规则草案正处于征求意见阶段，草案普遍限制公司出口个人数据和“重要数据”（即一旦受到损害可能会危害国家安全或损害公共利益的数据），且无论出口的频率或数量如何。

## 十三、结论

根据《公开声明》，（1）中国企业及其投资者可能需要重新评估其上市计划，尤其是其在美国上市的可行性和风险；（2）已经在美国上市的中概股公司需要关注相关规则政策的变动，评估继续维持在美国交易所上市是否符合其利益，是否需要准备其他替代方案；（3）投资于中概股公司的美国基金应寻求适格的中国法律意见，以履行其对投资者的尽职调查和披露义务。鉴于《出口管制新规》的颁布，（1）先前进口管制物品

<sup>3</sup> 美国财政部投资安全办公室于 2020 年 1 月 13 日发布并于 2020 年 2 月 13 日生效的《外国人在美国进行某些投资的规定》。

<sup>4</sup> 请参阅 CFIUS 最新规则中对“管辖投资”的定义和对涉及“关键技术”的“管辖交易”的强制性声明要求。

的中国技术公司可以预见将来在进口相关商品时可能面临重大困难；(2) 建议中国投资者和被许可人积极要求提供 ECCN 分类编码，以确保出口管制和 CFIUS 合规；(3) 美国出口商需要获得适格的中国法律意见，以履行《出口管制新规》项下的尽职调查义务。

附件 I

新增管制物品<sup>5</sup>

第 2 类 - 材料加工	
2A290	“特殊设计” 以用于、准备用于或计划用于核电站的发电机和其他设备
2A291	与核材料处理和加工以及核反应堆有关的设备及其“零件”，“部件”和“配件”，2A290 管制物品除外
2B999	特定处理设备，未在其他条目指定[见 2B999 特定清单]
2D290	为“开发”、“生产”或“使用”2A290 或 2A291 管制物品而“特殊设计”的或修改的“软件”
第 3 类 - 电子产品	
3A991	不受 3A001 管制的电子设备和“部件” [见 3A991 的特定清单]
3A992 (拓展)	不受 3A002 管制的通用电子设备[见 3A992 特定清单，包括“未在其他条目指定的电子测试设备”]
3A999	未在其他条目中指定的特定处理设备[见 3A999 特定清单]
3B991	不受 3B001 管制的用于生产电子“零件”、“部件”和“材料”以及为其“特别设计”的“零件”、“部件”和“配件”
3B992	不受 3B002 管制的用于检查或测试电子“部件”和材料以及为其“特别设计”的“零件”、“部件”和“配件”
3C992	针对经专门调整或优化后用于 370 至 245 nm 波长的半导体光刻技术而设计的正性抗蚀剂
3D991	为下列物品的“开发”、“生产”或“使用”而“特别设计”的“软件”：受 3A991 管制的电子设备、“零件”或“部件”，受 3A992 管制的一般用途的电子设备，或受 3B991 和 3B992 管制的制造和测试设备；或为“使用”受 3B001.g 和.h 管制的设备而“特别设计”的“软件”
第 5 类 - 电信和信息安全	
5B991	未在其他条目中指定的电信测试设备[没有具体清单，因为“ECCN标题下已包含管制物品的清单”]
5A992	不受 5A002 管制的设备[“归类为大众市场加密商品的商品”]
5D992	不受 5D002 管制的“信息安全”“软件”[“归类为大众市场加密软件的软件”]
第 6 类 传感器和激光	

<sup>5</sup> 每个管制物品的详细信息可点击以下网址获取：<https://www.bis.doc.gov/index.php/regulations/export-administration-regulations-ear>。

6A991	能够检测或定位水下物体或特征或定位水面船只或水下航行器、未在其他条目指定的海洋或陆地声学设备；和未在其他条目下的为其“特殊设计”的“零件”和“部件”
6A996	不受 ECCN 6A006 管制的“磁力计”、“超导”电磁传感器及其为其“特殊设计”的“部件” [见 6A996 特定清单]
<b>第 8 类 - 海洋</b>	
8A992 (扩展)	不受 8A001 或 8A002 管制的船只、船舶系统或设备，以及为其“特殊设计的”“零件”和“部件”，以及船舶锅炉和其“零件”、“部件”、“配件”及“附件”
<b>第 9 类 推进力</b>	
9A991 (扩展)	未在其他条目下的“飞机”，和不受 9A001 或 9A101 管制的燃气涡轮发动机及其未在其他条目下的“零件”和“部件” [见 9A991 特定清单]
9B990	未在其他条目下的振动测试设备及为其“特殊设计”的“零件”和“部件” [没有具体清单，因为“ECCN 标题下已包含管制物品的清单”]

## 特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

### 周成曜

电话： +86 10 8516 4156

Email: aaron.zhou@hankunlaw.com

### 吴昊思

电话： +852 2820 5617

Email: charles.wu@hankunlaw.com