

乍暗乍明云里月 — 《外商投资安全审查办法》简评

作者：汉坤律师事务所

2020年12月19日商务部和发改委联合颁布的《外商投资安全审查办法》（下称“《安审办法》”）可谓“一石激起千层浪”，短短几日，境内境外的各种解读，褒贬各异。法律的归法律，将于2021年1月18日开始施行的《安审办法》其实是《外商投资法》确立的外商投资安全审查制度的落地性制度文件，与外商投资负面清单一道成为中国践行国际通行做法的外资管理措施，并与前不久出台的《出口管制法》和《不可靠实体清单》一起，完善了中国对外资和外国贸易对象的监管体系，在许多方面与国外相关制度进行了接轨。

但是，乍暗乍明云里月，一动一静水中天，安审办法立法的粗犷和条款的模糊确实带给投资者诸多困惑和猜测，本文试图从安审办法与国内外其他类似安全审查制度的比较的角度对新规进行评述和解读。

一、出台背景

始于外资并购安全审查制度。我国的外商投资安全审查制度始于2011年的一系列外资并购境内企业的安全审查规定，包括《商务部实施外国投资者并购境内企业安全审查制度的规定》（下称“《并购安审规定》”）及其配套规定。但2011年的并购安全审查制度并未包含外商投资新设企业和新增固定资产投资等增量投资行为。

吸收自贸区安全审查实践经验。《安审办法》总结了自贸区2015年出台《自由贸易试验区外商投资国家安全审查试行办法》（下称“《自贸区安审办法》”）至今近五年来的实践经验，同时也在延续自贸区现行安全审查制度和审查内容的基础上，在国家层面的安全审查制度中对审查机构、审查范围等内容适当进行调整。

落地《外商投资法》确立的外商投资安全审查制度。《外商投资法》出台后，外国投资者对安全审查制度如何落地实施十分关注，而《安审办法》的出台则是细则性规定了安全审查制度的具体操作。

接轨国际通行的外资安全审查制度。外商投资安全审查是国际通行的外资管理制度，如美国的《外资风险审查现代化法案》，欧盟的《外国直接投资框架条例》，澳大利亚的《外商投资改革法》等，都有相关的安

全审查制度¹。与这些制度类似,《安审办法》旨在确立一个国家层面的外资审查制度,以填补目前全国性规定的空白,作为其他国家相应审查制度的一种回应。

二、《安审办法》与现行国内法中安全审查制度的对比

如前所述,《安审办法》系以《外商投资法》为依据确立安全审查制度的实施办法,其制度蓝本最早可追述到2011年一系列并购安审制度的规定,同时吸收了2015年《自贸区安审办法》实施以来的实践经验而形成。总体而言,《安审办法》较现行国内法中安全审查制度有如下几个主要不同点:

1. **《安审办法》并未明确何为“其他方式”的投资。**《安审办法》仅笼统规定了“通过其他方式”在境内投资(第二条第(二)款第(三)项)及涉及“其他导致外国投资者能对企业产生重大影响”的“取得企业实际控制权”的行为(第四条第(二)款第(三)项)应受制于安全审查,但未定义何为“其他方式”及“取得实际控制权”的投资行为。《并购安审规定》及《自贸区安审办法》则明确表明,协议控制、代持、信托、再投资、境外交易等方式也属于安全审查的范围。我们推测,《安审办法》系沿袭了前述两个法规的审查操作,因此,这类间接投资和控制的行爲也很有可能被纳入《安审办法》的管辖范围,但尚待机制工作办公室的进一步解读或实践操作中体现出来的监管口径验证。
2. **《安审办法》首次将金融服务的外商投资直接纳入审查范围。**与《并购安审规定》及《自贸区安审办法》不同,新规不再区分涉及外商境内金融机构的投资和一般的安全审查投资。对于证券领域外商投资的安全审查规定,还有待相关部门另行出台适用办法。
3. **《安审办法》不再采用《并购安审规定》及《自贸区安审办法》的“敏感”领域。**自试行办法和规定生效以来,尚未有文件说明“敏感”一词的定义。自贸区的安全审查一直以来是配合自贸区负面清单适用,其行业目录中也未见“模糊”标准的定义。《安审办法》删去了这一模糊的表述,使得审查规定的内容更清晰、益于适用,但同时应如何定义“重要”、“关键”等词,《安审办法》留下了较大的解释和裁量空间。
4. **《安审办法》在程序机制上进行了优化,更具可操作性。**与《并购安审规定》及《自贸区安审办法》相比,《安审办法》新增了事前咨询机制(第五条)、“吹哨人”制度(第十五条)、违法后果(第十六、十七、十八条)、联合惩戒机制(第十九条)等,对企业投资事前咨询、违反申报义务的补救措施、第三方监督建议都具有参考意义。事实上,2011年《并购安审规定》生效后,实践中鲜有企业主动申报审查以及商务部门对未申报的交易叫停的案例,这也与现行规定中缺乏相应的违法处罚依据有关。新规的这些程序性机制也显示出监管部门加大监管力度的决心。
5. **《安审办法》尚未规定外商投资的安全审查内容。**我们推测,机制工作办公室对投资的审查内容,大体可参考《并购安审规定》及《自贸区安审办法》中的表述,即将审查外商投资“对国防安全、国家经济稳定运行、社会基本生活秩序、国家文化安全、公共道德、国家网络安全、涉及国家安全关键技术研发能力”的影响。在《外商投资法》出台前,商务部发布了《外国投资法》(草案征求意见稿),设置专篇拟定了国家安全审查的范围、考虑因素、决定和审查程序,并列出了11项安全审查应考虑的因素,除《并购安审规定》所列的4项外,还包括“对受进出口管制的两用物项和技术扩散的影响、对外国投资事项是否受外国政府控制、对我国在能源、粮食和其他关键资源方面长

¹ 外商投资安全审查工作机制办公室负责人就《外商投资安全审查办法》答记者问:
<http://gmxh.mofcom.gov.cn/article/news/202012/20201203024664.shtml>。

期需求的影响”等审查内容。虽然该草案征求意见稿的内容未体现在正式颁布的《外商投资法》中，鉴于该草案的起草部门为商务部，草案中拟定的审查范围可为《安审办法》今后的细化提供参考。此外，国家经济稳定运行、国家文化安全和涉及国家安全关键技术的领域也是新规着力关注的重点。

《安审办法》、《并购安审规定》及《自贸区安审办法》的相关法条的对比请参见本文附表一。

三、《安审办法》与美国 FIRRMA 的对比

近年来，美国外国投资委员会（The Committee on Foreign Investment in the United States，下称“CFIUS”）对很多中国企业在美的并购交易加强了审查和管控，且重点针对了在 TID 业务（科技、基础设施和数据）等领域的投资行为。这与美国 2018 年通过的《外资风险审查现代化法案》（Foreign Investment Risk Review Modernization Act）及其后续的实施条例（以下合称“FIRRMA”）密切相关。CFIUS 对外资并购的管理权力在 FIRRMA 后，从外国投资者控制美国企业的并购交易扩大到外国投资者对涉及关键技术、关键基础设施、美国公民的敏感个人数据领域的美国企业的非控制权投资行为。

《安审办法》与 FIRRMA 在审查范围、申报机制等内容上有相似的监管思路，可以说《安审办法》基本对标了 FIRRMA 关注的重点监管领域。我们对《安审办法》与 FIRRMA 的主要条款进行了对比和梳理（参见本文附表二），并总结了二者之间几个重要的区别：

1. **监管的投资类型。**FIRRMA 对外国投资的监管仅针对并购交易，新设企业并不在 CFIUS 监管权限中。《安审办法》则规定，外国投资者单独或共同在境内新建项目或者设立企业的也受该办法监管，包括绿地投资。当然，如别国投资者在美国新设企业后再进行并购行为的，也同样需要依据 FIRRMA 受制于 CFIUS 的审查。
2. **监管的投资领域。**FIRRMA 安全审查针对的是可能威胁“国家安全”的、涉及“关键技术”、“关键基础设施”、涉及“美国公民的敏感个人数据”、以及对 TID 业务的少数股权投资行为，而《安审办法》审查的投资行为包括涉及军工领域、“重要”农产品、能源和资源、装备制造、基础设施、运输服务、文化产品与服务、信息技术和互联网产品与服务、金融服务、“关键”技术和其他“重要”领域。与 FIRRMA 相比，《安审办法》泛泛列举了一些重点监管的行业领域，而 FIRRMA 对 TID 业务所涉及的关键技术和关键基础设施以清单方式列出，敏感数据则指美国用户超过 100 万的数据。由此可见，FIRRMA 在监管领域上比《安审办法》列明得更为详细。然而，无论是 FIRRMA 还是《安审办法》，均对何为“关键”、“重大”及“敏感”都没有定义或详细解释。因此，有关术语的范围可能随着两国监管部门的態度而扩大或缩小。
3. **申报义务。**《安审办法》规定，涉及相关行业领域的投资者“应当”在实施投资前“主动”申报，我们理解这是一个强制申报的义务。FIRRMA 则规定了自愿申报（Voluntary Filing）及强制申报（Mandatory Filing）²两种情形。对于监管机关认为需要申报但投资者未申报的情形，《安审办法》及 FIRRMA 都赋予了监管机关自由裁量权，允许其要求投资者申报。
4. **对公众公司的投资是否属于审查范围。**《安审办法》规定，外国投资者购买境内企业股票也属于该办法的审查范围，但如何实施审查尚待证监会和安全审查机关——工作机制办公室制定。而对证

² 通过控制权交易或对 TID 业务的少数股权投资，使得除加拿大、英国、澳大利亚外的其他政府主体取得了实质性权益（25% 或更多的直接或间接投票权）的，则属于强制申报范围。除上述外，其他投资行为属于自愿申报的范畴。

券的投资行为不在 FIRRMA 审查的管辖范围内。

四、未落地的靴子

（一）《安审办法》如何与负面清单衔接？

我国目前对外商投资实行市场准入前国民待遇加负面清单管理制度。对负面清单内规定了特别管理措施的行业，由商务部门进行监管。在负面清单中已明确规定了特别管理措施的行业，例如增值电信业务、网络视听服务等是否属于《安审办法》规定的“重要信息技术和互联网文化产品与服务”？如其涉及《安审办法》所规定的需要安全审查的行业（例如重要文化产品与服务、重要信息技术和互联网产品与服务），二者之间的审查标准、先后顺序又如何适用？是否可能存在投资者虽然满足了负面清单规定的股权限制等管理措施，但仍可能无法通过安全审查的情形？如果是，这样的结果与负面清单制度所确立的“准入前国民待遇”原则是否相冲突？这些疑问，都有待机制工作办公室进一步的澄清。

（二）一些特别的投资形式是否可能触发安全审查？

对 VIE 结构的监管在外商投资法及其实施条例中均未明确规定，在安审办法中也未明确排除。那么，如果企业先以内资形式申请受安审办法管辖的投资领域的牌照，再搭建 VIE 控制协议，这类投资是否属于《安审办法》的审查范围？这一问题还有待相关部门进一步澄清。如果新规沿用自贸区安全审查办法与外资并购安全审查的认定原则，则当事人无法通过控制协议结构规避安全审查。如果投资属于新规监管的领域，且外国投资者或境内相关当事人取得目标企业的实际控制权，则仍需要进行外商安全审查申报。未事前申报安全审查的，审查机构审查后作出禁止投资决定的，即使交易已经实施，仍可要求交易方限期恢复到投资实施前的状态。VIE 的并购行为被要求反垄断申报的情形有可能再现。

（三）红筹架构是否也受制于安全审查？

《安审办法》是否会将境内投资人在国外设立公司后再行返程投资的行为（包括中国人控制的美元基金的境内直接投资）视为外商投资，并决定进行安全审查，目前尚无明确规定。《外商投资法实施条例》（征求意见稿）曾规定返程投资不受外商投资负面清单限制，但最终未在正式出台的版本中呈现。对此我们理解，从立法本意上，最终控制人为境内投资者的，不应是《安审办法》针对的监管对象，但目前规定中尚存在解释的空间，也需要立法者进一步明确澄清。

（四）投资者的救济机制

《外商投资法》第三十五条规定，安全审查决定为最终决定。《安审办法》全文也未规定外国投资者对安全审查决定有异议时如何取得救济。对此，可以理解为一旦被认定为威胁国家安全，该投资将被要求修改或者撤销，而这其中投资者并无“反抗”的空间。对此，投资者是否可以援引《行政复议法》，依法维护自己的权利？而无直属部门的商务部和发改委联席办公的“工作机制办公室”，其上级主管部门究竟是商务部或发改委之一、或者是国务院，行政救济渠道也并不明晰。

五、汉坤的建议

《安审办法》的条款以原则性和框架性规定为主，秉承我国立法上一贯的“粗放性”风格。虽然较 FIRRMA 而言精细度有所欠缺，但与国内以往的安全审查规定相比，在操作性上已经有一定程度的改进。在哪些领域的投资将被认定为“关键”领域或“关键”技术、需要受制于安全审查，立法语言上保持了相当大的遐想空间。然而，这种模糊化处理也并非立法技术的缺失，在投资方式、业务领域和技术手段日新月异的

全球化趋势下，国家安全的内涵和外延本身也在逐渐变化，而法律法规本身需要一定的稳定性，不应该频繁地被修改，二者之间需要取得一定的平衡。目前这样的处理方式为执法部门保留了一定的自由度，但与此同时也为投资者的合规管理留下了很多亟待澄清的问题。

对中国企业来说，因其交易架构设计导致的外商投资结构是否会落入外资安全审查的监管范围，现有的投资模式如果不符合《安审办法》是否会被监管部门追溯，如被追溯其后果是拆除海外架构还是禁止投资等等实操上的问题，我们建议要与监管部门保持沟通，并关注监管和解读动态。

对外国投资者来说，监管部门如何把握审查范围中的“重要领域”、“重要技术”“重要文化产品”等概念、如进行事前咨询需要将交易披露到何种程度、在进入中国开始实施投资时如何把握安全审查和负面清单审查制度之间的衔接、《安审办法》规定的申报时机——实施投资前具体指的是哪个时点（签意向书、签正式协议、或是申请企业设立/变更）之前等等问题，也需要以现有安全审查制度的实操经验为参照，向监管部门进行咨询，保持沟通。

附表一：《安审办法》与国内现行安全审查制度主要条款对比

项目	《安审办法》	《自贸区安审办法》	《并购安审规定》及其配套规定
审查范围	审查影响或者可能影响国家安全的外商投资，包括涉及军工等国防安全领域、重要农产品、能源和资源、基础设施、运输服务、文化产品与服务、信息技术和互联网产品与服务、 金融服务 、重大装备制造、关键技术以及其他重要领域，并取得所投资企业的实际控制权。	除相关重要领域外，审查还涉及 敏感投资主体、并购对象、行业、技术、地域 的外商投资。	除相关重要领域外，还审查军工及配套企业， 重点、敏感军事设施周边企业 ，以及关系国防安全的其他单位。
投资形式	外商投资，包括投资新建项目、设立企业、并购股权或资产，以及通过其他方式在境内投资。	外商投资，还包括 通过协议控制、代持、信托、再投资、境外交易、租赁、认购可转换债券等方式投资 。	考察并购安全审查交易的实质内容和实际影响，外国投资则不得规避安全审查， 包括但不限于代持、信托、多层次再投资、租赁、贷款、协议控制、境外交易等方式 。
审查内容	未规定	审查外商投资对国防安全、国家经济稳定运行、社会基本生活秩序、 国家文化安全、公共道德、国家网络安全 、涉及国家安全关键技术研发能力的影响。	审查外商并购交易对国防安全、国家经济稳定运行、社会基本生活秩序、涉及国家安全关键技术研发能力的影响。
处罚形式	作为不良信用记录纳入	未规定	未规定

项目	《安审办法》	《自贸区安审办法》	《并购安审规定》及其配套规定
	入国家有关信用信息系统，并按照国家有关规定实施联合惩戒。		
事前咨询	规定了事前咨询制度。	未规定	未规定
审查期	最长为 45 个工作日。	适用右侧《并购安审规定》的审查程序。	最多 25 个工作日。
第三方建议权	有关机关、企业、社会团体、社会公众等可向主管机关提出安全审查建议。	未规定	未规定
对公众公司的投资	通过证券交易所购买境内企业股票，影响或者可能影响国家安全的，其适用本办法的具体办法由证监会会同工作机制办公室制定。	外商投资金融领域的安全审查另行规定。	外商投资金融领域的安全审查另行规定。
监管主体	国家发展和改革委员会和商务部领导的工作机制办公室。	外国投资者并购境内企业安全审查部际联席会议。	商务部

附表二：《安审办法》与美国 FIRRMA 主要条款对比

项目	《安审办法》	美国 FIRRMA
监管主体	新设立的外商投资安全审查工作机制，由国家发展和改革委员会和商务部领导。	美国财政部领导的联邦机构间委员会（财政部、司法部、国土安全部、商务部、国防部、国务院、能源部、美国贸易代表办公室、科学技术政策办公室），系行政部门的一部分。
投资范围	外商直接投资（包括在中国设立子公司）、股权或资产并购或其他方式投资。	对美国业务（从事美国州际商务的任何主体）的直接或间接投资，包括投资持有美国子公司的母公司。 “绿色领域”安全港（即未收到投资的中国主体设立美国子公司）。
申报义务	“主动”（亦即强制）申报适用于下列范围： ■ 军事 ■ “重要/重大”（未定义术语）农产品、	自愿申报 控制和国家安全（下述强制申报除外）： ■ 控制：并不仅由董事会控制或超过 50% 股权所有权决定。当一方有权确

项目	《安审办法》	美国 FIRRMA
	<p>能源和资源、装备制造、基础设施、运输服务、文化产品与服务、信息技术和互联网产品与服务、金融服务、“关键”（未定义术语）技术和其他“重要”领域，并取得所投资企业的实际控制权（包括超过 50% 股权、不足 50% 股权但享有的表决权能够对董事会、股东的决议产生重大影响、其他导致外国投资者对企业的经营决策、人事、财务、技术等产生重大影响的情形）。</p>	<p>定、指导或决定影响一个主体的重要事项（包括但不限于签署重要合同、主要支出、任命和免除高管、重新安置研发设施），即存在控制。</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 国家安全：从未被定义（即使在原 CFIUS 规则），由 CFIUS 自由裁量。 <p>对“TID 业务”的少数股权投资（下述强制申报除外）：</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ “TID 业务”：关键技术（提供了清单，包括军事两用物品以及未被定义的“新兴基础性技术”）、关键基础设施（提供了具体清单）以及敏感数据（超过 100 万美国用户）。 ■ 少数股权投资：接触关键非公共信息、或董事会/观察员席位、或参与“实质性决策”（如经营性的否决权）。 <p>强制申报</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 是否通过控制权交易或对 TID 业务的少数股权投资，除加拿大、英国、澳大利亚外的其他政府主体取得了实质性权益（25% 或更多的直接或间接投票权）。 ■ 是否相关控制权交易或对 TID 业务的少数股权投资（包括连同投资人在内的 25% 最终实益所有人）涉及有关“关键技术”，即在向投资人所处管辖区出口时要求出口控制许可的相关技术。
要求申报	允许要求申报，由工作机制办公室自由裁量。	允许要求申报，由 CFIUS 自由裁量。
事前咨询	申报前可以进行。	申报前可以进行。
审查期	<p>第一步：接受申请材料起 15 个工作日内，作出是否审查的决定。如作出不需要进行审查的决定，当事人可以实施投资。</p> <p>第二步：如在第一步作出需要进行审查，30 个工作日内决定是否关系到国家安全。如果不影响国家安全，则通过审查。</p> <p>第三步：如果第二步认为关系到国家安</p>	<p>简易格式通知：接受申请材料起 30 日。</p> <p>或者</p> <p>详细格式通知：接受申请材料起 45 日，如需要，可额外增加 45 日调查期间，且如需要，可增加 15 日总统审查期间。通过审查的决定可能会附加条件，包括后续</p>

项目	《安审办法》	美国 FIRRMA
	全，60 个工作日且可在“特殊情形”下延长。审查决定可能为通过审查、附条件通过审查或禁止投资。附条件通过审查可能涉及后续合规要求。	合规要求。 如果当事人不主动撤销交易，仅有总统可以禁止交易。
第三方反馈	社会公众可以对有关交易提出进行安全审查的建议。	法律未明确规定，但实践中会发生。
追溯行动	可能要求未申报主体进行申报，可能要求恢复投资。	由 CFIUS 自由裁量，允许追溯行动。
对公众公司的外商投资	安全监管部及证监会将制定具体规则。	不在 CFIUS 职权范围，但行政部门（如行政命令、行政部门监管（如美国证券交易委员会））或立法部门（如国会立法）可能制定有关限制。

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：

唐志华

电话： +86 21 6080 0905
Email: david.tang@hankunlaw.com

马辰

电话： +86 10 8525 5552
Email: chen.ma@hankunlaw.com

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