

CFIUS 新解答将进一步限制中国投资人的对美投资

作者：李胜 | 资雯迪¹

作为美国外国投资委员会（Committee on Foreign Investment in the United States, “CFIUS”）主席的美国财政部（The U.S. Department of the Treasury）最近发布了两个新的 CFIUS 常见问题解答（CFIUS Frequently Asked Questions）²。这两个 CFIUS 常见问题解答体现了 CFIUS 趋于严格的信息提供和审查要求，对参与或计划参与 CFIUS 管辖交易的相关方，特别是投资于美国业务的中国背景投资人（例如投资基金或者战略投资人），具有重要的影响，我们在此提示相关客户予以进一步关注。

一、投资基金的有限合伙人的信息可能也会被要求提供

问：CFIUS 是否会要求所有直接或间接地在美国业务（U.S. Business）中持有权益的外国主体的信息，比如投资基金的有限合伙人（Limited Partner, “LP”）的信息？

答：CFIUS 可能会要求所有直接或间接地涉及交易的外国投资者（包括投资基金的 LP）的进一步信息。该等信息的具体范围可能取决于每笔交易的事实和情况。CFIUS 可能会要求提供间接外国投资者（包括投资基金的 LP）的身份信息、设立地和最终所有权等信息，而不论是否存在任何可能限制该等披露的安排。CFIUS 还可能要求提供有关外国投资者在直接或间接收购方或美国业务中可能拥有的任何治理权和其他合同权利的信息，以辅助 CFIUS 对管辖权或国家安全风险相关考虑因素进行审查。

事实上，在以往 CFIUS 的审查实践中，尤其是涉及中国背景投资人的交易中，CFIUS 也会要求提供上述信息，因此，针对中国背景投资人进行的对美国业务的投资并购交易，该常见问题解答并非提出了全新的要求，而是书面明确且进一步重申了 CFIUS 在信息提供要求方面宽泛的自由裁量权。

我们也在提示相关客户，尤其是中国背景的基金客户，在计划投资于美国业务之前，将该等宽泛的信息提供要求纳入 CFIUS 风险的考量之中，并在计划进行该等美国业务的投资之前，基金管理人需要审阅其基金设立文件以确保基金 LP 确实允许其在 CFIUS 提出要求时可以提供 LP 的一些基础信息，包括 LP 的身份、出资额和出资比例、设立地、最终所有权（尤其会需要确认背后是否有政府机构），甚至是 LP 在基金

¹ 实习生应家对本文创作亦有贡献。

² CFIUS 常见问题解答，发布于美国财政部的官网（<https://home.treasury.gov/policy-issues/international/the-committee-on-foreign-investment-in-the-united-states-cfius/cfius-frequently-asked-questions>）， these 问题和解答涉及 CFIUS 程序和实操的主要问题。

中享有的治理权利或其他合同权利（例如否决权等）。如果基金管理人与 LP 之间的协议并没有允许基金管理人做类似披露，则基金管理人需要在每一个类似可能触发 CFIUS 审查的案件进行之前提前与 LP 沟通以获得 LP 对于该等潜在披露的事先同意，以免影响后续的 CFIUS 申报进程。

需要注意的是，基金以其与 LP 之间存在保密协议为由拒绝提供该等信息给 CFIUS 是不被 CFIUS 接受的，CFIUS 仍然会要求提供该等信息，但是，根据 CFIUS 的规定，CFIUS 亦有义务将收集的该等信息进行保密，不得公开。

二、可能触发强制申报的分阶段交易的申报时间提前

问：如果外国主体先获得股权（Equity Interest），但在 CFIUS 审查之前不会获得控制权或受管辖的投资相关权利，在评估提交强制申报（Mandatory Filing）的时间时 CFIUS 如何确定完成日期（Completion Date）³？

答：完成日期是将任何所有者权益（Ownership Interest）让渡给某人的最早日期⁴。**在交易中，如果外国主体先获得所有者权益，而之后才获得控制权或受管辖的投资相关权利，则完成日期是外国主体获得任何股权（Any of the Equity Interest）的最早日期。**例如，如果 A 公司于 7 月 1 日取得 B 公司 25% 的所有者权益，但其控制 B 公司的权利被推迟到 CFIUS 审查交易之后，则交易的完成日期为 7 月 1 日。如果交易按照规定需要进行强制申报，可以向 CFIUS 提交的最晚日期则为 6 月 1 日。

根据 CFIUS 相关规定，只有控制权交易（Covered Control Transaction）和受管辖的投资（Covered Investment）才受到 CFIUS 的管辖；进一步的，只有受到 CFIUS 管辖的交易中满足特定情形的才需要进行强制申报。控制权交易是外国投资者掌握美国企业的控制权的交易；受管辖的投资是外国投资者对从事 TID（关键技术、关键基础设施、敏感个人数据）业务的美国企业的投资，且通过该等投资获得下述任何一项权利：有权获得美国企业掌握的“重大非公开技术信息”（Material Nonpublic Technical Information）；有权提名美国企业的董事或董事会观察员；可通过行使投票权以外的方式参与美国企业的“实质性决策”（Substantive Decision-Making）。更多信息可参见我们在《[企业出海指南（五）：美国准入和架构](#)》⁵一文中关于 CFIUS 的相关介绍。

因此，根据该常见问题解答，即使外国投资者的初始投资不属于上述的控制权交易或受管辖的投资，比如外国投资者仅取得美国企业的少量股权，未掌握美国企业的控制权，也未取得从事 TID 业务的美国企业的董事或董事会观察员提名权等特定权利。如果后续该外国投资者获得控制权或受管辖的投资相关权利，且构成需要进行强制申报的情形，则该等交易的完成日期将视为外国投资者初始投资取得美国企业股权的最早日期，而非后续获得相关权利的日期。从而交易各方需要在初始投资时就提交申报，且不得晚于完成日期之前的 30 日，而不能等到后续获得相关权利时才提交，否则将面临最高 250,000 美元或交易价值（孰高）的民事处罚⁶。

这对于交易各方评估 CFIUS 风险提出了很大的挑战。首先，如果严格按照该常见问题解答操作，即使外国投资者初始投资美国企业的交易明显不落入 CFIUS 的管辖，但仍然需要提前考虑未来是否有可能追加投资或者通过协议安排等方式获得控制权或受管辖的投资相关权利，如果有该等可能，是否会进一步构成强

³ 根据 31 CFR 800.401(g)(2)，强制申报应不晚于完成日期之前的 30 日提交。

⁴ 31 CFR 800.206。

⁵ <https://www.hankunlaw.com/portal/article/index/cid/8/id/12889.html>。

⁶ 31 CFR 800.901(b)。

制申报的情形。如果有较大的可能性，则建议在初始投资时就向 CFIUS 进行申报，否则未来的该等权利变更更将可能直接导致交易各方面面临处罚。但目前尚不清楚 CFIUS 在实践中将如何把握这个尺度，比如在一些追加投资安排中，投资人行使追加投资的权利是出于目标公司后续业务发展情况和整体市场环境的考虑，并非是为了延后提交 CFIUS 申报的时间点；或者后续追加投资的间隔时间已经很久，基本属于一项新的交易，这种情况是否也应按照该常见问题解答处理还有待观察。其次，以往被采用的权利延后安排(Springing Rights)目前看来将不再可行。权利延后安排往往在某些时间表紧张的项目中运用，为了使得目标公司尽快获得资金，外国投资者会先进行投资取得目标公司少量股权，而将可能触发 CFIUS 审查的权利安排延后到向 CFIUS 提交申报并获得放行之后生效。这种安排根据上述常见问题解答将不再可行，因为需要在外国投资者最早取得目标公司股权之前就提交申报，这样可能不利于解决目标公司紧急的资金需求。从结果上看，如果严格按照上述常见问题解答的口径解释，后续在中国背景的投资人投资美国业务且该等业务可能本身属于一旦该等投资构成受 CFIUS 管辖的交易则需要进行强制申报的情形（尤其是关键技术(T)业务），即使项目特别早期，中国投资人也需要在第一次投资时就作出选择，究竟以后要不要获得控制权或受管辖的投资相关权利（例如董事会席位等），如果第一次投资时决定不要，出于不被 CFIUS 处罚的风险，基本上就等于后续不能再提出此类要求，需要做一个永久的非控制且被动持股的投资人。

从上述分析不难看出，这一常见问题解答的口径无疑进一步扩大了 CFIUS 能够审查的交易范围，并且提前了 CFIUS 介入相关交易的时间点，符合近年来 CFIUS 不断强化其权力范围的发展趋势。CFIUS 未来将可以审查某些根据以往规定并不落入 CFIUS 管辖的交易，并且如果该等交易被 CFIUS 认为有潜在的国家安全风险（这一点 CFIUS 也有很大的自由裁量权），CFIUS 将有权不予准许或撤销该等交易。

敬请注意，本文中涉及境外的内容，系我们根据境外当地公开可查的法律法规、案例、文件、文章和报道，及我们的实践经验编写，不代表我们有资质就该等资料进行审查或者发表意见，本文章不构成我们的任何法律意见。

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：

李胜

电话： +86 10 8525 4691

Email: sheng.li@hankunlaw.com