

中国企业“走出去”的合规挑战及建议

引言

受地缘政治及疫情等因素的影响，全球跨境投资急剧下降，但中国对全球跨境投资的影响力仍不断增强。一方面，中国企业对外投资总体仍保持活跃；另一方面，中国市场对外资也有强大的吸引力。为制衡中国的竞争力和影响力，欧美国家近年来推出了多项投资相关立法，包括国家安全审查、外国补贴审查等，全方位限制中国企业对外投资以及外国企业对中国的投资。本文将梳理近期欧美涉及跨境投资的重要立法和执法活动，分析中国企业的合规风险，以期为中国企业提供一些应对思路。

一、中国企业对外投资风险

（一）外国补贴审查风险

欧美等国一直指责中国国有企业长期依托于中国政府提供的政府拨款、低息贷款、低价提供土地/原材料、税收优惠等，在市场竞争中获得了不正当的竞争优势，导致了市场竞争扭曲，损害了其他国家的利益。为抵消中国政府补贴造成的“不公平”竞争优势，欧美等国对从中国进口的产品征收了高额的反补贴税。近年来，除传统货物贸易外，美国和欧盟等试图以补贴为借口，进一步限制中国企业的对外投资。

1. 补贴新规

2021年5月5日，欧盟委员会（“欧委会”）发布了《针对扭曲内部市场的外国补贴的条例建议稿》，以审查外国补贴的接受者（包括第三国公司以及第三国公司在欧盟的子公司）在欧盟的经营是否因外国补贴获得了不正当的竞争优势，并可以采取消除影响。2022年11月10日和11月28日，欧洲议会和欧盟理事会分别表决并通过了《针对扭曲内部市场的外国补贴的条例》（REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on foreign subsidies distorting the internal market，以下简称“补贴新规”）。2022年12月23日，条例在欧盟官方公报上公布，并将在公布后第20天生效，自2023年7月12日起实施。¹尽管新规并未明确针对任何特定行业或特定国家，但从其出台背景来看，中国企业（尤其是国有企业）在欧盟的业务将受到重点的关注。

补贴新规的审查包括依职权主动审查以及强制申报：

- **依职权主动审查：**如果欧委会认为第三国针对特定行业、特定经济活动或通过特定方式进行的补贴可能扭曲欧盟内部市场，欧委会可针对该特定行业、特定经济活动或特定补贴方式进行市场调查。欧委会通过市场调查或其他方式发现外国补贴

¹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022R2560&qid=1672111734959&from=EN>

可能扭曲欧盟内部市场时，可依职权对外国补贴进行主动审查。

• **强制申报（特定并购交易及公共采购交易）**：在欧盟的总营业额不低于 5 亿欧元且 3 年内获得不低于 5000 万欧元外国补贴的相关企业参与的欧盟并购交易，以及金额不低于 2.5 亿欧元的公共采购项目属于强制申报交易，需经欧委会批准后方可开展。相关企业需申报 3 年内获得的外国补贴。

需要注意的是，在计算总营业额和获得的外国补贴总额时，并非仅限于交易主体本身，还需要将**直接或间接控制交易主体的控股股东、直接或间接控制的子公司以及集团内兄弟公司合并进行计算**。对于中央国资委直接或间接控股的企业，在理论上可向上穿透至中央国资委。因此，**即使交易主体自身在欧洲地区的营业额未达到并购交易强制申报门槛，但考虑到中央国资委其他下属公司在欧盟地区的业务，合并营业额有可能达到上述门槛，对国有企业的对外投资造成极大不确定性**。

2. 美国针对外国补贴的立法动向

目前，美国尚未正式出台评估外国补贴审查的具体措施。为了弥补该领域的监管空白，美国众议院在《2022 年美国竞争法案》（America Competes Act，该法案中的芯片法案部分目前已经生效，剩余部分法案两院正在进行协商）中提出，要求列明中国政府向国有企业提供的补贴清单，以及有利于中国企业的其他歧视性待遇，例如贷款优惠；要求从外国政府收到补贴的企业在开展并购交易前向联邦贸易委员会和司法部反垄断局助理总检察长详细说明收到补贴的情况，由联邦贸易委员会和司法部反垄断局助理总检察长决定该并购交易是否违

反反垄断相关法律等。类似地，2021 年 10 月 20 日，众议院也曾单独提出一项《外国并购补贴披露法案》（Foreign Merger Subsidy Disclosure Act of 2021）²，要求获得外国政府补贴的企业在拟开展并购交易前，向联邦贸易委员会和司法部反垄断局助理总检察长披露补贴相关信息，但该法案目前尚未通过。

建议持续关注美国相关立法动态。

（二）国家安全审查风险

国家安全审查机制是美国及欧盟干预中国企业对外投资活动的重要手段。由于国家安全的定义及边界并不明晰，审查机构具有较大的自由裁量权，给中国企业的对外投资造成了较大的困扰。

1. 美国 CFIUS 国家安全审查

美国对外国投资的国家安全审查机制由外国投资审查委员会（Committee of Foreign Investments in the United States, CFIUS）主导，审查外国企业对涉及美国实体（US business）³的投资交易是否可能对美国的国家安全造成影响。在 2022 年 6 月 16 日举行的会议上，CFIUS 表示未来将可能进一步扩大管辖范围、主动介入对非强制申报交易的审查，并将重点关注涉及敏感个人数据的交易风险。

关于 CFIUS 的管辖范围，除了传统的控制性交易⁴之外，CFIUS 的审查范围还包括：1）涉及关键技术（Critical Technology）、关键基础设施（Critical Infrastructure）和敏感个人数据（Sensitive Personal Data）（合称“TID”）的特定非控制性交易⁵；2）敏感区域的房地产交易；3）投

² <https://www.congress.gov/117/bills/hr5639/BILLS-117hr5639ih.pdf>

³ 美国企业（U. S. Business）：指在美国从事州际贸易的任何实体，不论其控制人的国籍。

⁴ 控制（Control）：指通过直接或间接拥有任一实体已发行的大多数或支配性少数的具有表决权权益、董事会代表、代理投票、特殊股

份、合约安排、正式或非正式的一致行动安排或其他方式拥有的确定、控制或决定影响该实体重要事项的权力（无论是否行使该权力）。

⁵ 涉及 TID 的特定非控制性交易包括：1）通过 TID 投资取得美国实体的重大非公开技术信息的访问权限；2）通过 TID 投资拥有美国实体董事会或其他管理机构的人事任免权或观察员席位；或 3）参与 TID 业

资者在美国实体中的权益变化，导致符合控制性交易或涉及 TID 的特定非控制性交易；以及 4) 规避 CFIUS 管辖的交易等。

关于**强制申报义务**，CFIUS 要求外国投资者对满足以下条件的交易进行强制申报：1) 外国投资者对从事 TID 美国业务的美国实体进行投资，直接或间接持有其 25%或以上的投票权益，且外国政府对该外国投资者持有至少 49%的投票权益；或 2) TID 交易相关的美国实体涉及关键技术的生产、设计、制造、测试、研发，且该关键技术出口至外国交易方需要许可证。

实践中，根据 CFIUS 的执法情况，中国投资企业面临的困境主要包括：

- **广泛的自由裁量权**：CFIUS 在解释其出台的行政法规时有很大的自由裁量权。在基于对美国国家安全考量认为有必要（如涉及敏感技术或信息）时，只要被收购的目标公司与美国实体 (US business) 有任何联系，CFIUS 都可能介入审查。例如，智路资本收购韩国芯片厂商 MagnaChip 案。

- **追溯审查机制**：CFIUS 不仅有权主动审查特定投资交易，在发现国家安全风险时要求双方停止交易，还有权对已完成交易进行追溯审查，这就有可能导致企业要对已完成的交易进行强制剥离，对企业经营带来极大的不利影响。例如，北京中金石基信息技术股份有限公司收购 StayNTouch 案。

- **CFIUS 的主动干预**：即使某项投资不属于强制性申报交易，甚至不属于受管辖交易，CFIUS 也可能以与美国实体有一定程度的联系而主动干预。

2. 欧盟国家安全审查

欧盟于 2020 年 10 月 11 日起全面实施《欧盟外国直接投资审查框架》(REGULATION (EU) 2019/452)⁶（“框架规定”），要求欧盟成员国可以基于“安全和公共秩序”对外国投资者进行的外国直接投资进行审查。根据欧盟委员会 2022 年发布的《欧盟外国直接投资审查第二次年度报告》⁷，目前，在 27 个欧盟成员国中，除了保加利亚和塞浦路斯，其他成员国均已设置或正在协商设置外国投资审查机制。

1) 对于设置了外国投资安全审查制度的成员国，在对外国投资进行审查时，需尽早向欧盟委员会及其他成员国通报并提供相关信息。其他成员国或欧盟委员会如果认为该交易可能会影响到安全和公共秩序，也可以向进行审查的成员国提出评论意见；

2) 对于未设置外国投资安全审查制度的成员国，如果其他成员国或欧盟委员会认为某项外国投资可能会影响到安全和公共秩序，也可以对此提出评论意见。

这意味着，无论某项外国投资是否在交易目的国受到审查，其他成员国和欧盟委员会都有可能介入并影响审查结果。根据框架规定，在确定某项外国投资是否可能影响国家安全时，成员国和欧盟委员会将重点考虑该投资对**关键基础设施、关键技术和两用物项产品、关键材料的供应、获取或控制的敏感信息、媒体的自由和多元化**等方面的潜在影响。此外，成员国和欧盟委员会还可能会考虑**外国投资者是否通过所有权或重大资助等方式直接或间接受外国政府控制**、是否参与了影响成员国安全或公共秩序的活动，以及是否有从事非法或犯罪活动的严重风险等。

务相关实质性决策（除投票权），例如开发、获取、使用、管理、发布等。

⁶ <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/452/oj>

⁷ [https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=COM\(2022\)433&lang=en](https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=COM(2022)433&lang=en)

二、外商投资的限制

除了限制中国的对外投资，美国正在积极推动立法以限制美国企业对中国的投资，以保护美国本国供应链完整和安全。据报道，美国两党议员于2022年6月13日提出了2022年《国家关键能力预防法案》(National Critical Capabilities Defense Act of 2022)草案。法案拟设立一个类似CFIUS的国家关键能力委员会(the Committee on National Critical Capabilities, “CNCC”),由至少12个美国政府机构负责人组成,审查美国实体及其附属机构在特定国家的各类投资及其他交易是否对美国的国家关键能力造成不可接受的风险,从而限制美国企业的对外投资。法案所管辖的交易类型主要针对增强或促进“受关注国家”及相关实体的“国家关键能力”的交易。其中“受关注国家”包括中国、俄罗斯、伊朗、朝鲜、古巴、委内瑞拉等,而“国家关键能力”指对供应链至关重要的行业和技术,包括关键和新兴技术,如半导体、大容量电池、制药、稀土元素、生物技术、人工智能、量子计算、高超音速、金融技术以及机器人和水下无人机等。

目前,该提案内容尚未正式公布。据媒体报道,美国政府对这一法案表示支持,但是该法案遭到了美国国内行业的强烈反对。美国商会在一封致议员的联名信中指出该提案的管辖范围过于广泛,使企业与美国盟友在新兴和关键技术的合作上变得复杂,削弱了美国中小型公司创新、扩张和进入全球市场的能力,给企业带来了较重的合规负担。

与此同时,美国政府也正计划以行政令的形式,对美国企业在中国的投资进行审查。此前,美国政府已通过行政令的形式,发布了对非SDN中国军事工业综合体企业(Non-SDN Chinese Military-

Industrial Complex Companies List)的证券投资禁令。投资禁令存在扩大至其他企业的可能性,据相关报道,拜登政府近期一直在与行业团体和联盟举行会议,以磋商拟出台行政令,限制美国对中国投资(特别针对不会被出口管制或其他现有工具管制的敏感技术),以限制中国的竞争对手提高技术水平,行政令预计将在今年年底发布⁸。

三、中国企业应对建议

建议中国企业密切关注立法及执法动向,对于可能涉及欧美主体的跨境投融资交易:

(一) 针对拟开展的投资交易:风险评估和交易安排

考虑到执法机构在实践中具有较大的自由裁量权,企业应当采取审慎态度。在项目投资前,应当充分评估政治风险、法律风险以及商业风险等,就项目性质、目标行业、投资目的国家和区域、投资伙伴、资金来源和用途等进行风险评估,判断交易的可行性以及被审查的风险。根据风险评估的结果,妥善安排交易模式和交易条款,降低交易被审查的概率和风险。如仍无法避免被审查的风险,可以考虑向监管机构主动披露或申报,并根据交易性质和情况妥善选择申报策略,提高交易的成功率。

(二) 针对进行中或已完成的投资交易:交易排查和文件保管

考虑到部分外国投资审查制度(例如CFIUS审查)具有追溯效力,企业有必要对过往交易进行排查,评估交易被追溯审查的风险,进一步制定风险预案。此外,在交易过程中应当妥善保管交易谈判文件以及相关交易文件,为未来应对监管机构的调查做好准备。

⁸ <https://www.politico.com/newsletters/weekly-trade/2022/11/28/biden-admin-industry-huddle-on-outbound->

[investment-order-00070907](https://www.politico.com/newsletters/weekly-trade/2022/11/28/biden-admin-industry-huddle-on-outbound-investment-order-00070907)

（三） 交易审查的应对和救济措施

如监管机构对交易进行审查，要求企业提供相

关交易信息或支撑性文件，企业不应采取逃避措施，而应立即寻求专业人士的协助，确定应对策略，配合监管机构调查并妥善应对。

汤伟洋 合伙人 电话：86-21 2208 6373 邮箱地址：tangwy@junhe.com

蔡娟琦 合伙人 电话：86-21 2283 8252 邮箱地址：caijq@junhe.com

李嘉桐 律师 电话：86-21 2283 8344 邮箱地址：lijt@junhe.com

方一诺 律师 电话：86-21 2208 6019 邮箱地址：fangyino@junhe.com



本文仅为分享信息之目的提供。本文的任何内容均不构成君合律师事务所的任何法律意见或建议。如您想获得更多讯息，敬请关注君合官方网站“www.junhe.com”或君合微信公众号“君合法律评论”/微信号“JUNHE_LegalUpdates”。