

华盛顿报告

中国赴美投资中CFIUS审查的应对策略

2014年10月17日

引言

“恰如近期多宗案例所证明的……包括Smithfield/双汇案、尼克森/中海油案和IBM/联想案，交易方通过采取积极主动和透明公开的方式成功地通过了CFIUS审查程序。”

“在项目前期（尤其是在签署交易文件之前）就聘用经验丰富的CFIUS律师开始工作，能够帮助交易各方评估潜在的CFIUS风险，搭建合适的交易结构从而转移不利结果的风险，最小化潜在CFIUS审查的影响，并积极主动地与委员会沟通从而推动审查进程尽快完成。”

近年来，在宏观经济的和诸多商业因素的影响下，美国涌现了大量来自中国的投资。然而，在华盛顿的某些圈子里，甚至在更广的美国人民心中，却仍存在普遍疑虑，即认为中国人对美国公司的投资要么是不公平的（例如美国企业在中国境内无法享受同等机遇）要么甚至是威胁性的。在过去几年里，无论是从美国国会和媒体对中国投资的批判性关注，还是美国外国投资委员会（“CFIUS”或“委员会”，负责审查可能威胁美国国家安全的外国投资）的严格审查，都可以看出中国在美国日益增长的投资引起了颇大争议。在下文将要讨论的最新案例中，包括Smithfield/双汇¹，尼克森/中海油和IBM/联想交易，相关交易方均采取了对委员会积极主动、透明沟通的方式成功通过了CFIUS审查。

作为其审查中国对美国企业投资的一部分，CFIUS将考虑一系列因素以判断相关投资是否会对国家安全造成威胁，包括：

- 美国目标企业的业务是否属于“关键基础设施”；
- 美国企业的资产与美国政府和军事设施和受管制领空的物理距离；
- 美国企业控制的高新技术是否可能用于军事；
- 通过美国企业是否可能接触美国公民（尤其是美国政府官员）的敏感和个人信息；
- 美国企业和美国政府之间是否签有敏感合同（尤其是机密合同）；
- 中国买方是否涉及国有企业。

出于审慎原则，如果潜在交易可能受到CFIUS审查，交易各方应提前确认和分析可能推迟或阻碍充分实现拟议投资所预期利益的敏感问题。

¹盛信在该交易（包括CFIUS审查工作）中代表Smithfield。

CFIUS审查程序

CFIUS是美国政府行政部门内的跨机构委员会，其职能是审查可能导致外国主体“控制”²美国企业并对“国家安全”³带来风险的交易（即“受管辖交易”）（包括少数股权投资或其他非完全收购的交易）。若牵连严重国家安全担忧，CFIUS将与交易方商谈减损协议或要求交易方作出解决担忧的保证。然而，CFIUS同时也有权向总统提议阻止（或撤销）一项交易。

在项目前期（尤其是在签署交易文件之前）就聘用经验丰富的CFIUS律师开始工作，能够帮助交易各方评估潜在的CFIUS风险，搭建合适的交易结构从而转移不利结果的风险，最小化潜在CFIUS审查的影响，并积极主动地与委员会沟通从而推动审查进程尽快完成。

理论而言，向CFIUS申报是自愿行为。但是，对于任何“可能导致外国主体控制美国企业”的交易⁴，CFIUS均有权主动开展调查，即使有关交易方并未申报。这在实践中意味着CFIUS获知任何一项交易可能对国家安全造成不利影响时，能有效地要求交易方进行申报，如同其对华为和Ralls Corp.所采取的行动一般（详见下文）。因此，审慎起见，在难以确定CFIUS是否会主动对某项交易开展调查时，还是应先与CFIUS沟通。遵守此策略的交易方能够避免今后信誉受损的风险。

CFIUS职权的根源

CFIUS的职权来自于1950年美国《国防生产法》（已修订）的第721节。该节授权总统调查由（或与）外国主体进行的、可能导致从事美国国际贸易的主体被外国人控制的兼并、收购或接管交易对美国国家安全的影响。根据该授权条款，若总统认为：（1）有可信证据表明行使控制权的外国人士可能采取威胁美国国家安全的行为；以及（2）法律规定（除《国际紧急经济权力法》之外）无法提供充分合适的授权以保障美国国家安全，总统可以中止或阻止有关交易，

²根据美国联邦法规第31章第800.204节，“控制一词是指直接或间接（无论是否实际行使）通过拥有一个主体多数或少数（具有主导地位）的所有发行在外的有表决权利益、董事席位、表决权代理、特殊股份、合同安排、一致行动的正式或非正式安排或其他方式，决定、主导或决策影响该主体的一项重要；尤其是（但不限于）决定、主导、采取、达成或促使决定以下事项或其他影响一个主体的类似重大事项。”

³法规并未定义“国家安全”，但是CFIUS将基于个案具体分析的原则对每个受管辖的交易进行审查，通过考虑“交易是否导致外国主体控制关键基础设施……从而影响国家安全”，“交易是否由外国政府控制”等因素，评价交易是否会对国家安全带来隐患。《外国主体兼并、收购和吞并规定》（联邦政府规章第73章第70.702节）（2008年11月21日）。

⁴美国联邦法规第31章第800.207节。

或命令采取减损措施、资产剥离或清算（若有关交易已经完成）。总统将该调查权授予了CFIUS⁵。

CFIUS申报

除了介绍有关交易并确定交易各方之外，CFIUS初期申报还必须包括（但不限于）：

- 交易的性质和目的以及相关的交易文件；
- 买方（或各买方）各自母公司（直至最终母公司）的名称、地址和其他信息；
- 有关交易各方的商业信息，以帮助委员会评估目标美国企业的敏感程度；
- 买方高管、董事和股东的个人信息；
- 买方需说明是否有任何计划关闭目标企业的设施或将设施转移至美国境外，整合或分立生产线或技术，调整或终止政府合同，或消除任何产品在美国境内的供应；
- 申报中的几项要求旨在判断目标企业在交易后受到外国政府潜在控制的程度，包括任何政府机构在目标企业、买方或买方母公司中是否拥有或将享有附条件的权利、“黄金股”、委任权或可转换的有表决权的证券。

通常，最耗时和繁琐的要求是收集并单独提交作为交易一方的各外国主体（包括其直接、中间和最终的母公司）的高管和董事的个人信息（“个人身份信息”）。除此之外，还需收集持有作为交易一方的各外国主体（及其最终母公司）百分之五及以上股权的各自然人的个人身份信息

通常，最耗时和繁琐的要求是收集并单独提交作为交易一方的各外国主体（包括其直接、中间和最终的母公司）的高管和董事的个人信息（“个人身份信息”）。除此之外，还需收集持有作为交易一方的各外国主体（及其最终母公司）百分之五及以上股权的各自然人的个人身份信息。

如果交易各方决定向CFIUS申报，准备申报的过程需要将近两周的时间，并需要公司法务和每一方员工大量的时间投入。

CFIUS审查的时间表

初始申报提交后，委员会成员通常会在提交后的一周内进行审阅并提供意见。在根据委员会意见修改申报后，交易各方可提交最终申报。通常，委员会将在一天或二天内受理该申报，从而开始为期30天的审查。在该初始审查期内，委员会可决定拟议投资并不属于“受管辖的交易”

⁵ CFIUS是由美国财政部担任主席，其代表们为财政部、司法部、国土安全部、商务部、国防部、国务院、能源部、美国贸易代表处以及科学和技术政策办公室。以下办公室可以在适当的时候作为观察员参与：管理和预算办公室，经济顾问，国家安全顾问，国家经济顾问和国土安全顾问。国家情报主任和劳工部长根据法规、规章规定的角色作为CFIUS中没有投票权的当然成员。

或交易不存在未解决的国家安全问题。然而，CFIUS也可决定启动为期45天的调查。⁶如果CFIUS的一个成员机构告知CFIUS主席，其认为相关交易构成对国家安全的威胁，或受托牵头进行30天审查的成员机构（若多个成员机构共同领导，则其中任何一个机构）推荐进行调查，则CFIUS应启动为期45天的调查。

值得注意的是，如果买方代表或受外国政府控制或有关交易涉及所谓的“关键基础设施”⁷，则有关交易会被推定为需要接受四十五（45）天的调查。该推定是可以推翻的，并不保证45天的调查一定会启动。在调查过程中，CFIUS也可提出跟进问题，此时交易方须在三个工作日内进行回复。

CFIUS可主动终止45天的调查，而无需为此将有关事项提交给总统。只有在CFIUS认为交易应当中止或阻止、无法做出建议或者请求总统做出决定时，CFIUS才会将有关事项提交给总统。一旦提交，总统有15天的时间做出决定。该决定是终局性的，无法上诉。因此，CFIUS程序从初期申报到最终决定可能需要长达90天。实际操作过程中，当有迹象表明CFIUS有意反对有关交易时，交易方通常会撤回申报并放弃该交易。

为其审查和最终建议之目的，CFIUS可要求交易方同意采取减损措施来解决和减轻国家安全的担忧。例如，CFIUS可要求交易方保证某些客户信息不披露给未经授权的人士，或同意美国政府机构将继续获得目标公司持有的某些信息，或有权进入目标公司的特定系统。CFIUS的规章允许减损措施中包括赔偿违约的实际损失或违约金。

在适当的时机，CFIUS 律师会同 CFIUS 进行保密沟通，简述一项交易的情况，以向委员会说明交易方认为不需要申报的理由。尽管 CFIUS 并不公布咨询性意见函，但是这样的简报能够为进行申报的可取性提供参考，同时也向委员会证明交易方对坚持透明性的态度。

CFIUS 律师的作用

如前所述，考虑到全面CFIUS审查日益普遍，尽早聘请CFIUS律师具有诸多好处。

评估是否申报

首先，有经验的CFIUS律师将帮助潜在买方预测CFIUS对拟议交易可能的大致结果。这可尽早带来交易方不需要进行CFIUS申报的宽慰。

在适当的时机，CFIUS律师会同CFIUS进行保密沟通，简述一项交易的情况，以向委员会说明交易方认为不需要申报的理由。尽管CFIUS并不公布咨询性意见函，但是这样的简报能够为进行申报的可取性提供参考，同时也向委员会证明交易方对坚持透明性的态度。

⁶ 交易双方应对一些可能导致 CFIUS 拒发通知（从而开始为期三十天的审查，从而可能导致交易交割的延期）的特殊情形保持警惕，包括：未能遵守申报要求，在审查中期发生交易的重大变更，发现与申报信息不符，未能在请求之后的三个工作日内及时提供补充信息，或未能根据规章提供一份最终的鉴定。

⁷ 根据美国联邦法规第 31 章第 800.208 节，关键基础设施被定义为“一个系统或资产，无论是有形还是无形的，对美国而言如此重要，以至于该特定系统的缺失或损坏，将会削弱国家安全。”

例如，中国买家必须考虑的一个问题就是美国武器管制体系的影响。根据《国际武器贸易条例》，禁止从美国向中国出口列载于美国军需品清单上的产品，而且美国的政策是拒绝向该等出口颁发许可。

搭建交易结构

如果交易方决定进行CFIUS申报，则CFIUS律师尽早介入能够帮助搭建交易结构，降低CFIUS的风险，并转移不利结果的风险。例如，CFIUS律师可以协助公司交易团队起草交割条件和作条款（类似于商业团队为了反垄断调查而加入的条款）。CFIUS律师尽早介入的另外一个好处是将准备初期申报所需的大量信息作为前置条件，从而避免了交割的推迟。

在少数投资交易中，CFIUS律师能够协助排除某些权利，从而使得CFIUS得出外国主体并未获得控制权的结论。在某些情况中，CFIUS律师会建议限制投资规模，从而避免由于占据主导地位的少数持股而导致“控制”。⁸此外，CFIUS律师可以通过建议将某些权利设计为“春天的权利”（即这些权利仅在CFIUS通过交易后生效），从而帮助某些交易的交易方对于尽早交割感到安心。

发现其他监管问题

CFIUS分析通常还会发现其他外国投资相关的的监管问题。

例如，中国买家必须考虑的一个问题就是美国武器管制体系的影响。根据《国际武器贸易条例》，禁止从美国向中国出口列载于美国军需品清单（“美国军需品清单”）上的产品，而且美国的政策是拒绝向该等出口颁发许可。仅仅是收购一家拥有美国军需品清单上产品的企业的控制性股权，也有可能引起《国际武器贸易条例》的问题。如果交易涉及的目标公司拥有美国军需品清单的产品或者经营与美国军需品清单有关的业务，则这些禁止规定将构成对交易的挑战，因为这些产品或业务必须在交易交割之前处置完毕。同样地，若一家中国买方正在购买的美国企业涉及机密活动，因此需要取得国防部通行意见，则CFIUS律师可以就美国国防部国防安全署的并行监管体系提供意见。

CFIUS和近期对中人投资的审查

在其最新的年度报告中，CFIUS报告，其于2012年总共收到了23宗来自中国的受管辖交易的申请。这个数字相比2011年收到的10宗来自中国的受管辖交易的申请翻了一番多。尽管所有申报的交易中需要接受第二阶段45天审查的比例从2010年至2012年维持相对稳定（36%到39%），但是每年该等审查的绝对数字从2008年至2012年几乎翻了一番（从23宗到45宗）。这反映出自2006年迪拜港口争议唤醒的CFIUS改革之后，对拟议交易采取了更加严格的态度。同时，CFIUS也报告称，越来越多的交易在审查启动后主动撤回申请，表明相关交易方可能认为CFIUS将会建议阻止该交易或克以无法接受的、繁琐的减损措施。在2012年，20宗申请在审查启动后被撤回，相比之下，2011年仅有5宗申请被撤回。尽管2012年的这些交易中有10宗

⁸ CFIUS的规章对导致一个外国主体持有美国企业不高于10%的发行在外的有表决权权益提供“安全港”，“但前提是该交易单纯是为消极投资之目的”。美国联邦法规第31章第800.302(b)节。

尽管所有申报的交易中需要接受第二阶段 45 天审查的比例从 2010 年至 2012 年维持相对稳定 (36%到 39%)，但是每年该等审查的绝对数字从 2008 年至 2012 年几乎翻了一番 (从 23 宗到 45 宗)。这反映出自 2006 年迪拜港口争议唤醒的 CFIUS 改革之后，对拟议交易采取了更加严格的态度。

递交了新的申报，但是至少 10 宗交易被最终放弃。尽管 CFIUS 报告并没有指明撤回申请的拟议投资人的国籍，但是部分极有可能是来自中国的买方。

在 CFIUS 调查后受阻或放弃的中方投资案例

尽管美国总统最终阻止的交易数量始终维持在个位数，但是中国买方已在 CFIUS 审查上遇到了若干引起高度关注的重大问题：

- 于 2012 年 3 月，中国买方罗尔斯公司在未首先向 CFIUS 主动提出申报的情况下，收购了位于俄勒冈州的四个风电厂项目公司的权益。于 2012 年 6 月，CFIUS 要求罗尔斯提交主动申请。在罗尔斯提交申请之后，CFIUS 建议罗尔斯在 CFIUS 调查结束之前终止风电厂项目的所有建设和运营。CFIUS 主要担心的是美国海军提出的抗议，即罗尔斯将风电机放置于靠近甚至是位于美国海军武器系统训练基地的限制空域范围之内。除了其他敏感活动之外，美国海军在该基地测试无人机。CFIUS 调查后最终得出结论，建议奥巴马总统扭转该投资。于 2012 年 9 月 28 日，奥巴马总统签发行政命令，指出可靠证据表明罗尔斯的收购威胁美国的国家安全，并要求罗尔斯处置俄勒冈州的风电厂项目。根据 CFIUS 的建议，总统还提出了其他要求，例如要求罗尔斯拆除此前安装的设备。
- 于 2011 年，华为决定在以 200 万美元收购 3Leaf Systems（一家位于加利福尼亚州圣塔克拉拉市的小型服务器技术公司）的技术和员工前不通知 CFIUS。显然，基于对目标技术敏感性的担忧，CFIUS 要求华为就交易递交申请。经过审查，CFIUS 通知华为，其将建议华为出售对 3Leaf 的收购。华为起初反对 CFIUS 的审查结果，并声明其将努力将该案提交给奥巴马总统（根据法令，总统有权在 15 天内审查 CFIUS 的建议）。然而，最终华为撤回了其异议，并同意处置 3Leaf 的资产。⁹
- 于 2009 年 12 月，中国最大的铝业生产商的子公司西北有色金属国际投资公司有意收购位于美国的 Firstgold 公司。然而，由于 CFIUS 认为 Firstgold 的资产靠近敏感的军事基地，该交易最终被撤回。出于国家安全的考虑，CFIUS 甚至不能告知交易各方涉及了何种军事基地，而所知的最近的基地离所知的军事设施相距几十英里。因此对交易各方而言，很难预测有关潜在未知且高度机密的军事活动所引发的顾虑。

⁹ 华为-3Leaf 交易的失败，是一个典型的案例，反映了与 CFIUS 沟通中不应采取的做法，以及做法错误之后可能会给交易各方声誉上带来的负面影响。华为在同意剥离 3Leaf 的资产之后，在其官网上发布了一份信函来解释所谓的“误解”。该封信函 (http://www.huawei.com/ilink/en/about-huawei/newsroom/press-release/HW_092875) 解释了剥离资产的背景，以及美国政府对该交易表示担忧的原因。该封信函还提到华为将来能够继续寻求美国投资的意愿，并希望此次交易不会影响华为的声誉。

中国投资者顺利通过CFIUS审查的案例

Smithfield

双汇（中国一家猪肉生产商）收购Smithfield的交易经过并顺利通过了CFIUS审查，该案例有助于了解CFIUS在审查涉及有争议的国家安全问题上的流程。在Smithfield案的交易初期，交易各方已认识到，由于Smithfield在美国猪肉行业的重要地位以及拥有的大量工厂和地理区域，CFIUS很可能对该交易表示关切。与前文所述的最佳操作一致，交易各方积极主动地通过CFIUS律师（盛信代表Smithfield）与CFIUS沟通，包括在正式提交申请文件之前，向CFIUS展示了双方对交易的观点。最终，在结束了为期45天的调查后，委员会无条件通过了拟议交易。

Smithfield案成为焦点的另一个原因是媒体和国会对某些问题的关注。这些问题虽然对国家安全的影响较不明显，但仍是交易双方及其政府关系和媒体公关顾问急需解决的重要问题。在对Smithfield交易进行为期30天的第一阶段审查期间，参议院农业委员会举行了关于粮食短缺和食物安全的听证会，并同时邀请了对该交易和以及总体上对中国对美投资抱有敌意的证人。反对意见甚至声称中国的管理操作将会降低美国食物供应的质量。

尽管这些反对意见并不可信，因为该交易并不会造成美国进口中国猪肉，但是这些看似并非涉及安全的问题仍需要在CFIUS调查过程中主动考虑并加以全面解决。

尼克森

中海油收购尼克森的案例，充分证明了在交易涉及潜在国家安全顾虑时积极主动进行审查的重要性。于2013年，中海油（一家中国国有石油公司）收到了CFIUS对其以151亿美元收购尼克森（一家基地位于加拿大的石油公司，在墨西哥湾拥有重要的采矿权和生产资产）的批准。然而，对尼克森的收购并非中海油第一次意图购买具有美国资产的能源公司。于2005年，中海油计划以185亿美元购买美国能源生产商优尼科，却在华盛顿遭遇了强硬的政治反对立场后（甚至还未到CFIUS审查这一环节）就撤回了购买要约。

在尼克森的案例中，中海油在交易初期就积极游说美国和加拿大的监管机构，采取各种措施以取得政客的支持，甚至在宣布交易之前就成功安抚了监管机构。在尼克森招标期间，中海油在签约之前通过非正式的渠道与CFIUS沟通，解释了拟议交易，以及在交易获批后中海油计划如何处置位于美国的资产。中海油的提前通知使CFIUS有机会在媒体炒作从而受到任何外在压力之前就得以熟悉该交易；与此相反，当年优尼科拟议交易中，监管机构是在报纸刊登了批评报道后才第一次知晓交易。

最终，中海油收到了CFIUS的批准，但是被禁止“运营”墨西哥湾的油田。协议允许中海油拥有这些资产，能够在高层面监督运营，并从这些不动产中获取收益，但是却不能控制这些设施的日常经营。

IBM/联想

联想于2014年成功收购IBM低端服务器业务的案例，也例证了与CFIUS保持积极主动和灵活态度的重要性。由于当时美国指称中国政府在背后资助黑客导致中美关系的紧张，该交易因此受到了政客的严格审查。这些备受关注的故事，加上IBM向美国国防部和国土安全部销售服务器的事实，使得该交易面临一场持久的审查。

交易双方在公开宣布该交易之前就提前通知了CFIUS，从而使美国政府有时间调查其美国政府应用IBM服务器的广泛程度。交易双方还主动在为期45天的调查期限到期之前暂停交易并重新进行申报，从而给予委员会更多的时间。

CFIUS在调查期间提出了很多问题，主要集中在已经安装的IBM服务器的维护以及联想能否接触方面。该调查结果表明服务器在敏感领域的应用远比交易双方预计的要广泛。为了减轻监管机构的担忧，IBM提出在出售之后的五年之内继续以联想的名义提供维护服务。尽管CFIUS仍对该交易提出了少量的、未被披露的要求，但该交易最终经过交易双方对CFIUS的提前通知以及透明态度的帮助下，顺利获批。

如需进一步了解CFIUS流程，请联系本所华盛顿特区办公室的以下律师：

Peter Thomas

+1-202-636-5535

pthomas@stblaw.com

* * * * *

David Shogren

+1-202-636-5562

dshogren@stblaw.com

Ravi Romel Sharma

+1-202-636-5572

ravi.sharma@stblaw.com

Elliot Weingarten

+1-202-636-5553

elliot.weingarten@stblaw.com

本文内容仅供参考。本文及撰写本文之律师未就具体事实或事项出具法律或其它专业性建议或意见，本文向任何主体派发亦不构成建立客户-律师关系。美国盛信律师事务所就本文之使用不承担任何责任。如我们就上述重要发展提供协助，请联系贵司的客户关系合伙人。本所所有合伙人的姓名和办公所在地以及本所近期的备忘录可从本所网站 www.simpsonthacher.com 获得。



美国

纽约
425 Lexington Avenue
New York, NY 10017
+1-212-455-2000

休斯敦
2 Houston Center
909 Fannin Street
Houston, TX 77010
+1-713-821-5650

洛杉矶
1999 Avenue of the Stars
Los Angeles, CA 90067
+1-310-407-7500

帕罗奥图
2475 Hanover Street
Palo Alto, CA 94304
+1-650-251-5000

华盛顿特区
1155 F Street, N.W.
Washington, D.C. 20004
+1-202-636-5500

欧洲

伦敦
CityPoint
One Ropemaker Street
London EC2Y 9HU
England
+44-(0)20-7275-6500

亚洲

北京
3919 China World Tower
1 Jian Guo Men Wai Avenue
Beijing 100004
China
+86-10-5965-2999

香港
ICBC Tower
3 Garden Road, Central
Hong Kong
+852-2514-7600

首尔
West Tower, Mirae Asset Center 1
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu
Seoul 100-210
Korea
+82-2-6030-3800

东京
Ark Hills Sengokuyama Mori
Tower
9-10, Roppongi 1-Chome
Minato-Ku, Tokyo 106-0032
Japan
+81-3-5562-6200

南美

圣保罗
Av. Presidente Juscelino
Kubitschek, 1455
São Paulo, SP 04543-011
Brazil
+55-11-3546-1000