

瑞生国际律师事务所外国投资委员会 (CFIUS) 和美国国家安全业务

2023年8月21日 | 第3149号

[Read this Client Alert in English](#)

美国白宫签发境外投资行政命令、美国财政部就新监管方案征求意见：五大要点

继2022年7月公开表示支持美国境外投资审查机制后，拜登政府签发了一项外界预期已久的行政命令，以解决美国人士在“受关注国家”的特定投资问题。

2023年8月9日，拜登总统签发了[《关于针对美国在受关注国家对某些涉及国家安全技术和产品的投资的行政命令》](#)（行政命令）。该行政命令依据《国际紧急经济权力法》（[50 U.S.C. 1701 et seq.](#)）（IEEPA）签发，声称其目的是应对受关注国家在军事、情报、监视或网络支持能力至关重要的敏感技术和产品方面的进步所构成的国家安全威胁，并限制可能加剧这种威胁的特定美国投资。中华人民共和国（包括香港特别行政区和澳门特别行政区）是目前唯一被列入行政命令附件的“受关注国家”。

该行政命令与我们在2022年7月的[《客户通讯》](#)中讨论的早前的立法提案在关键方面有所不同。值得注意的是，行政命令没有对美国境外投资设立逐案审查制度，而是指示美国财政部颁布法规，禁止美国人士开展特定交易，并要求美国人士申报其开展的其他交易。美国财政部尚未颁布拟定法规，这些法规预计要到2024年下半年或更晚才能生效。

在拜登签发行政命令的同时，美国财政部签发了[《拟议规则预先通知》](#)（预先通知），以征求对该新方案规管范围的意见。意见征求期将截止到2023年9月28日。美国财政部还发布了一份关于行政命令和预先通知的附带[情况介绍](#)。

行政命令和预先通知体现了美国外国投资委员会（CFIUS）的外国投资审查和美国财政部海外资产控制办公室（OFAC）管辖的美国经济和贸易制裁下的概念。鉴于这些都是美国财政部的方案，美国境外投资方案的实施很可能借鉴OFAC和CFIUS的法律规则、解释和实践做法，并反映美国商务部在敏感技术和产品方面的意见。

本《客户通讯》介绍了从行政命令和预先通知中归纳出的五大要点。

1. 相关法规将适用于在三个关键领域对中国投资的美国人士

行政命令指示美国财政部与商务部及（在适当情况下）其他机构磋商，以确定以下三个领域中对“受关注国家”的军事、情报、监视或网络支持能力至关重要的敏感技术和产品（统称为受限国家安全技术和产品）：

- 半导体和微电子；
- 量子信息技术；以及
- 人工智能（AI）。

行政命令将“受关注国家”定义为“参与主导、促成或以其他方式支持对该国军事、情报、监视或网络支持能力至关重要的敏感技术和产品进步的全面、长期战略”的国家或地区。到目前为止，唯一被白宫列为“受关注国家”的国家是中国。

行政命令将美国人士定义为任何美国公民、美国合法永久居民（所谓的“绿卡”持有者）、根据美国法律或在美国任何司法辖区设立的实体（包括任何此类实体的任何外国分支机构）以及任何实际位于美国的人士。这与根据IEEPA实施的制裁计划中“美国人士”的定义一致。

与根据IEEPA实施的大多数OFAC制裁计划一样，美国人士的定义目前不包括美国实体的非美国子公司，但行政命令授权美国财政部针对美国人士施加相关责任，要求美国人士采取“一切合理措施”以确保有关其受控外国实体遵守法规。美国财政部正在考虑将“受控外国实体”定义为美国人士直接或间接拥有50%或以上权益的外国实体。

行政命令还规定，法规可以禁止美国人士“在知情的情况下主导”如果由美国人士参与则会被禁止的交易。美国财政部计划利用这一权力，通过将“主导”定义为命令、决定、批准或以其他方式促成一项如果由美国人士直接进行则会被禁止的交易，来避免“漏洞”。虽然这些概念与OFAC实施美国制裁的方式类似，但美国财政部提议的“主导”定义不会涉及“促成”或脱离受限交易本身的行为——例如，银行处理、结算或发送付款。

2. 构成严重国家安全威胁的受限交易将被禁止；可能增加国家安全威胁的受限交易将需要申报

行政命令指示美国财政部颁布法规，以 (i) 确定并禁止特定对国家安全构成“特别严重”威胁的交易（被禁止的交易）；以及 (ii) 要求美国人士向美国财政部申报特定“可能帮助”有关受关注国家发展对军事、情报、监视或网络支持能力至关重要的敏感技术和产品的交易（需申报的交易）。

美国财政部正在考虑将被禁止的交易和需申报的交易（统称为受限交易）界定为包括直接或间接：

- 收购股权（例如，通过私募股权、风险投资、并购及其他安排）；
- 提供可转换债权；

- 绿地投资；以及
- 设立特定合资企业，在每种情况下均由美国人士针对受限外国人士作出。

行政命令将“受限外国人士”定义为从事涉及受限国家安全技术或产品活动的受关注国家的人士。美国财政部正在考虑细化“受限外国人士”的定义，以包括 (i) 正在从事，或者美国人士知道或应当知道将要从事已查明的与受限国家安全技术或产品有关的活动的“受关注国家的人士”；以及 (ii) 拥有符合前述标准的直接或间接子公司或分支机构的人士，且该等子公司或分支机构单独或合计占该人士合并收入、净收入、资本支出或运营费用的50%以上。如果得到采纳，这将排除可能在受限国家安全技术或产品方面有一些最小限度活动的大型企业集团。

如果上述知情标准得到采纳，法规的执行将要求美国人士“根据公开信息和通过合理、适当的尽职调查获得的其他信息”知道或应当知道某项交易是被禁止的。美国人士需要考虑保存记录以证明合规性，而IEEPA规定的诉讼时效一般为五年。除尽职调查外，美国人士可能还要考虑合同中的陈述与保证，以明确目标公司是否是“受关注国家的人士”和/或从事涉及“受限国家安全技术或产品”的活动；对美国人士提供的资本的使用方式的承诺条款或其他合同限制；以及赔偿条款。

根据行政命令中的定义，“受关注国家的人士”包括：

- 受关注国家的公民或永久居民，且并非美国人士的任何个人；
- 根据受关注国家法律设立或在受关注国家设有主要营业地的任何实体；
- 每个受关注国家的政府，包括其任何政治分支机构、政党、机构或部门，或由该受关注国家政府拥有、控制或主导的任何人士，或为受关注国家政府行事或代表其行事的任何人士；或者
- 任何前述人士拥有的任何实体。

美国财政部正在考虑针对上述定义中的最后一项加入直接或间接拥有权益达到或超过50%这一门槛。这将与美国制裁计划中的“50%规则”保持一致。这意味着在第三国甚至美国进行的交易都可能是受限交易。

被禁止的交易

被禁止的交易仅仅针对高度敏感的受限国家安全技术和产品的子集。预先通知提议禁止涉及从事以下活动的受限外国人士的受限交易：

- **半导体和微电子**
 - 电子设计自动化软件或半导体制造设备的开发
 - 先进集成电路的设计、制造或封装
 - 超级计算机的安装或销售

- **量子信息技术**

- 量子计算机及其特定零部件的生产
- 特定量子传感器的开发
- 量子网络和量子通信系统的开发

需申报的交易

申报要求的目的是让美国政府更好地了解美国人士特定投资的数量和性质，因此，该要求会涵盖到范围更广的受限国家安全和产品。预先通知提议对涉及从事以下活动的受限外国人士的受限交易要求申报：

- **半导体和微电子**

- 涉及半导体和微电子的特定交易禁令未覆盖的并非最前沿的集成电路的设计、制造或封装

- **人工智能系统**

- 与包含人工智能系统的软件有关的活动，且该等软件是为某些可能具有军事或情报用途并构成国家安全风险的终端用途而设计的

美国财政部正在考虑要求在交易完成后30天内通过美国财政部网站上的电子门户提交申报。与CFIUS的审查程序不同，美国财政部不会对该拟议美国境外投资方案下的受限交易作出审批。

3. 风险较低的交易将被排除在外

在预先通知中，美国财政部说明了其希望最小化“意外后果”，并将重点放在具有较高国家安全风险的交易上。在2023年8月10日的新闻简报中，美国政府高级官员表示，行政命令并不是要阻止资金流入中国，而是关注于防止美国“专有技术”的转移。因此，特定“除外交易”将被排除在美国境外投资方案的范围之外。这些交易通常是特定不太可能涉及向受限外国人士转移资本和额外利益的消极投资。美国财政部正在考虑将以下各项纳入除外交易的定义：

- 对公开交易证券、指数基金、共同基金、交易所交易基金或类似工具的投资；或作为有限合伙人对投资基金进行的最低门槛投资，其中有限合伙人不能做出管理决策，不对其投资以外的债务负责，也没有能力（正式或非正式地）影响或参与基金或受限外国人士的决策或运营；
- 美国人士100%收购受限外国人士在受关注国家境外的实体中持有的所有股权、资产或其他权益（例如，收购一家中国公司的非中国子公司）；
- 美国母公司向子公司的公司内部资金转移；以及
- 根据行政命令颁布前签订的具有约束力但未实缴的资本承诺进行的交易。

无论是行政命令还是预先通知都没有说明最低门槛是多少，也没有说明最低门槛是否将基于有限合伙人的投资规模、管理的总资产或者其他因素。美国财政部正考虑针对可能存在传递额外利益的情况（例如，管理协助、投资和人才网络、市场准入）设置一个较高的门槛。

虽然并未对“影响或参与决策或运营”作出界定，但预先通知指出，超出标准小股东保护范围的权利可能导致交易不属于除外情况。这些权利包括受限外国人士董事会的席位或观察员权利，或在股份投票之外参与受限外国人士的实质性商业决策、管理或战略。这与CFIUS法规中有关受限投资权利的措辞基本一致。CFIUS法规排除了有限合伙人咨询委员会的成员资格的情形，目前尚不清楚美国财政部是否会在美国境外投资方案中采用同样的方法。为确保投资符合除外交易的条件，投资基金可能需要仔细考虑有限合伙人获得的权利（例如，在补充协议中获得的权利）。

美国财政部还表示，以下活动一般不属于受限交易的定义范围：

- 大学与大学之间的研究合作；
- 与受限国家安全技术或产品的投入材料有关的合同安排或采购（例如原材料）；
- 知识产权许可安排；
- 银行贷款；
- 银行处理、结算或发送付款；
- 承销服务；
- 债务评级服务；
- 主经纪商业务；
- 全球托管；以及
- 股票研究或分析。

行政命令授权美国财政部对符合美国国家利益的任何交易豁免适用禁令或申报要求。这需要一些类似于OFAC许可的授权程序，美国财政部已表示其可能需要对个别交易进行国家安全豁免审查。然而，预先通知表明，任何此类豁免的门槛都将很高，即只有当某一特定交易为“美国国家安全带来特殊利益”时才会获得豁免。此外，美国财政部不考虑在被禁止的交易已经完成后给予任何豁免或除外待遇。

4. 许多关键问题仍需通过法规加以解决；预计到2024年才能实行政令

重要的是，行政命令并没有立即实施禁令或申报要求——而是要求美国财政部与商务部及其他相关行政部门和机构磋商，发布实行政令涉及美国境外投资方案的法规。美国财政部希望该

等法规具有前瞻性（即不具有追溯力）。尽管如此，预先通知表明，美国财政部可能会要求提供有关在行政命令颁布后完成或达成一致的交易的信息，为该方案的制定和实施提供参考。

美国财政部发布预先通知以告知其拟实施美国境外投资方案的方式，并尽早征求利益相关者的意见。预先通知包含83个向公众征求意见的问题。这些问题基本上是开放式的，涵盖了该方案的各种定义和要素。例如，美国人士收购一家生产量子计算机的中国公司的多数投票权的交易可能会被禁止。相反，对中国上市公司进行被动投资可能不受影响，例如通过指数基金进行投资。目前尚不清楚的是，法规对美国境外投资方案的界定将会有多宽泛或多狭义。一些重要的问题仍有待澄清，包括但不限于投资基金有限合伙人的最低门槛，以及美国投资者参与涉及多轮融资的金融工具需要哪些合同限制。

公众可在45天内（即2023年9月28日之前）提出意见，为美国财政部制定法规提供参考。

随后，美国财政部将公布法规草案，并对其进行公示并征求意见。美国财政部将在最终确定法规时考虑并回应相关意见。行政命令没有规定发布实施法规的最后期限，这可能需要几个月或更长的时间。因此，实施法规至少要到2024年下半年才可能生效。

行政命令要求美国财政部在实施法规生效后一年内对其进行评估，并在此后定期进行评估，包括是否修改受限国家安全技术 and 产品的定义。可以合理地预计，行政命令中明确的三个领域中的某些技术或产品可能会在未来被添加进来。

行政命令授权美国财政部采取必要行动来实现其目的，包括调查可能违反行政命令或其实施法规的行为，并取消、废除或以其他方式强制撤资任何被禁止的交易。值得注意的是，预先通知指出，美国财政部不会“使用这一权力来解除在交易完成时未被禁止的交易。”总统根据IEEPA赋予他的权力发布了该行政命令，而总统经常利用该法案发布与国家安全相关的行动，如经济制裁。IEEPA同时规定了刑事和民事处罚。美国财政部正在考虑对以下行为处以民事处罚，最高可达IEEPA允许的上限——356,579美元（截至2023年）或交易金额的两倍，以金额较大者为准：(i) 进行被禁止的交易；(ii) 重大错误陈述或遗漏；或 (iii) 未及时申报需申报的交易。

5. 美国国会持续关注境外投资

2023年7月，美国参议院通过了参议院版本的《2024财年国防授权法》（NDAA），其中包括[《2023年境外投资透明度法》](#)。该议案要求美国公司在“受关注国家”（包括中国、俄罗斯、伊朗和朝鲜）进行特定投资前14天向美国财政部进行申报。需要申报的投资将包括合资企业、绿地投资，以及通过技术转让、董事会代表或提供商业服务提供“专有技术”的投资，涉及投资领域包括：先进半导体和微电子；人工智能；量子信息科学与技术；高超音速；卫星通信；以及具有双重用途的网络激光扫描系统。在接下来的几个月里，参众两院议员将努力协调两院的NDAA版本。因此，该议案的命运仍不明朗。

另外，美国众议院中国问题特别委员会（委员会）一直主张限制对中国的境外“问题投资”。在2023年8月3日致拜登总统的[信函](#)中，委员会呼吁政府制定投资规则，限制行政命令所涵盖的三个领域（半导体和微电子、量子信息技术和人工智能）以及高超音速、网络传感器和传感、生物技

术和先进计算等领域的私人境外投资（如风险投资和私募股权融资）和公开境外投资（如美国购买中国股票和债券以及投资于有中国投资组合公司的基金）。

值得注意的是，委员会主席、众议员迈克·加拉格尔（Mike Gallagher）（威斯康星州共和党众议员）将该行政命令[描述](#)为“一小步”，但指出行政命令并未解决“美国资金被动流入”中国的问题。委员会首席委员、众议员拉贾·克里希纳穆尔蒂（Raja Krishnamoorthi）（伊利诺伊州民主党众议员）同样将行政命令[描述](#)为“重要的一步”，但指出“这不可能是最后一步。”

结论

行政命令标志着美国政府针对境外投资和保护美国国家安全方面的新的转变。尽管尚未颁布的法规将决定这一新方案的确切范围，但国会两党对这一制度的支持表明，对美国境外投资的监管在未来几年可能会扩大。美国投资者应建立合规程序，并开始考虑交易结构和合同条款，为境外投资方案的实施做好准备。

中国政府也有可能采取回应行动。2023年8月13日，中国国务院[颁布](#)了一份包含24项指导意见的文件，当局表示将通过保护外国投资者权益，包括加强知识产权执法、加大对外商投资的财政支持和税收优惠等，进一步优化中国的外商投资环境，吸引更多外商投资。

瑞生国际律师事务所将持续关注并报告与行政命令和预先通知相关的进展。

如果您有关于此《客户通讯》的任何疑问，欢迎联系以下作者或您通常联系的瑞生律师：

[James H. Barker](#)

james.barker@lw.com
+1.202.637.2200
华盛顿特区

[Les P. Carnegie](#)

les.carnegie@lw.com
+1.202.637.1096
华盛顿特区

[Damara L. Chambers](#)

damara.chambers@lw.com
+1.202.637.2300
华盛顿特区

[Ruchi G. Gill](#)

ruchi.gill@lw.com
+1.202.654.7126
华盛顿特区

[Catherine Hein](#)

catherine.hein@lw.com
+1.202.637.3382
华盛顿特区

[Ragad Alfaraidy](#)

ragad.alfaraidy@lw.com
+1.202.637.2138
华盛顿特区

[Theresa Maria Babendreier](#)

theresa.babendreier@lw.com
+1.202.654.7117
华盛顿特区

[Asia Y. Cadet](#)

asia.cadet@lw.com
+1.202.637.2251
华盛顿特区

[Layan K. Charara](#)

layan.charara@lw.com
+1.212.906.4681
纽约

[Matthew J. Crawford](#)

matthew.crawford@lw.com
+1.617.880.4588
华盛顿特区

[Zachary N. Eddington](#)

zachary.eddington@lw.com
+1.202.637.2105
华盛顿特区

[Joelle Hageboutros](#)

joelle.hageboutros@lw.com
+1.332.240.2143
纽约

[Elliot W. Hecht](#)

elliott.hecht@lw.com
+1.202.654.7215
华盛顿特区

[Allison K. Hugi](#)

allison.hugi@lw.com
+1.202.637.1088
华盛顿特区

[Julie Choi Shin](#)

juliechoi.shin@lw.com
+1.202.637.1003
华盛顿特区

阁下可能感兴趣的其他文章：

[美国外国投资委员会2022年度报告的八个重要启示](#)

[美国外国投资委员会：重要问题解答](#)

[美国外国投资委员会新的执法指南：五大要点](#)

[美国外国投资委员会新行政令概述了五项风险因素：主要启示](#)

[美国外国投资委员会2021年度报告的六大要点](#)

[准备好“反向”CFIUS了吗？两党新法案的四大启示](#)

客户通讯是瑞生国际律师事务所向客户及其他友好各方提供的新闻资讯。本出版物所载资料不应解释为法律意见。如果您需要关于上述事宜的进一步分析或说明，请联络您通常联系的律师。邀请加入发布名单，并不是在瑞生未获授权执业的任何司法管辖区的法律下要约提供法律服务的行为。瑞生客户通讯的完整清单可于www.lw.com 浏览。如欲更新您的联络资料或自订从瑞生国际律师事务所收到的信息，[请登录订阅页面订本所的全球客户通信](#)。