

# 君合专题研究报告



2017年9月25日

## CFIUS 公布最新国家安全审查年度报告对中国投资者的启示

美国外国投资委员会(Committee on Foreign Investment in the United States,以下简称“CFIUS”)是一个由美国财政部总担任委员会主席的跨部门组织,如有任何并购或者收购交易可能导致美国产业受外国人士(包括公司和政府)控制,该组织有权审查相关交易对美国国家安全的影响。

2017年9月20日,CFIUS向公众公开了其先前向国会提交的2015年交易审查的年度报告,这也是目前CFIUS公开的最新一期年度报告。该审查报告总结了CFIUS在当年的活动,包括接受申报的数量、审查结果、提出的缓解措施(Mitigation)的性质和普遍性、交易投资方所处国家分布和行业集中度,以及2015年总体审查情况和之前几年审查情况的比较。虽然此报告反映的为两年前的审查情况,但CFIUS审查自身是一个不公开的过程,而年度报告是公众能够获得的最新最权威和全面的数据,且通过该些数据有助于深入了解并分析CFIUS审查的交易类型以及CFIUS对该些受审查交易的看法与处理方式。因此,2015年年度报告对预测未来几年的审查重点和方向有重大启示,对投资者而言具有不可忽视的意义和作用。而该年度报告中所显露的关于国家安全审查的特点和趋势,尤其是针对中国投资交易审查方面的迹象,在2016与2017年也愈加明朗。

### 一、2015年CFIUS审查情况概述

#### (一)总申报数量稳中有升

总体而言,2015年和2014年的年报呈现出相对稳定的一致性,就总申报数量来讲,2015年总共有143项交易被上报给CFIUS,和2014年的147项基本持平。

据最新数据显示,在2016年,CFIUS共审查了172项交易,而在2017年则有望审查超过200项。可以看出,在经济全球化的进程不断加快的情况下,交易审查的数量是呈稳定增长的趋势,未来必定有更多的交易会申报给CFIUS。

#### (二)进入调查期案件数量明显增多,审查所需时间有所延长

虽然2015年的交易申报总数量较2014年保持了相对稳定,但2015年一个显著的变化在于,进入第二阶段,即为期45天调查期的案件数量较2014年明显增多,从2014年的51起增加至2015年的66起,涨幅约达30%。进入调查期的申报交易占总申报交易数量的比例也从2014年的约34%增加至2015年的46%。

进入调查阶段的交易数量增多这一现象的产生是由多种原因造成的,包括近年来CFIUS对海外投资审查力度的加大、交易的复杂程度(原因包括

境外投资方的所有权结构以及美国目标公司的技术等)，以及待审查案件数量增多导致的CFIUS繁重的工作量等。同时，这一现象也延续并体现在2016年与2017年的审查中。鉴于上述原因，交易双方等待审查花费的时间可能会相对比以前更长，建议中国投资人在未来交易的过程中将其可能对交易时间产生的影响纳入考虑因素中。

### **(三)被驳回的交易数量仍占少数，提出缓解措施的交易数量小幅增多**

在2015年，只有一项申报交易被CFIUS彻底驳回，原因为交易双方在申报中提供的信息与美国政府在调查中掌握的信息相互矛盾，交易双方随后放弃了该笔交易。这一案件提示了未来的投资者，CFIUS有多渠道的信息来源，包括美国的情报机构，这也凸显了在申报时向CFIUS提供信息的透明度和准确性的重要性。

2015年，CFIUS对143项审查交易中的11项交易正式提出缓解措施，占总审查交易的约8%，比2014年的9项略有增多。CFIUS针对该11项交易所提出的缓解措施包括但不限于以下几种类型：（1）确保只有特定的人才能够接触某些敏感信息；（2）成立公司审查委员会及其他相关机制以确保遵守缓解措施提出的各项要求；（3）建立处理现有或未来与美国政府相关的合同和信息的指导方针；（4）确保只有美国公民可以处理特定产品或服务；（5）将特定涉及国家安全的敏感资产从交易中剥离等。

### **(四)无总统裁决交易，撤回申报与再次申报的数量有所增加**

2015年没有提请总统裁决的交易，但是总共有13项申报由于涉及到美国国家安全被交易双方主

动撤回，比2014年撤回的交易多了1起。在该13项撤回的交易中，共有9项交易分别在当年和2016年进行了再申报，而其中有5项在CFIUS未完成审查前被申报方再次自主撤回申报并放弃交易。

被交易双方主动撤回申报或者放弃交易的原因是多种多样的，包括CFIUS认为没有可行的缓解措施可以解决交易存在的国家安全风险、交易双方拒绝接受CFIUS的缓解措施建议和其他商业原因等。

尽管2015年撤回的交易数量与2014年基本持平，但数据显示，2016年撤回的交易数量上升至27项，是2015年的两倍，占2016年审查交易总数的近16%。其中，15项进行了再申报，但再申报后的审查结果尚不清楚。剩余12项交易最终也因上述各种原因被交易双方放弃。出于上文所述CFIUS审查力度加大、工作量增加等各种原因，预测2017年及未来交易撤回以及再次申报的数量较2016年可能仍有增长。

### **(五)申报交易所在行业比例变化不大**

就2015年申报交易所在的行业而言，制造业依然稳居第一，共有68项申报，占据总申报交易数量的42%，金融、信息和服务行业排名第二，其次是矿业、公用事业和建筑行业，批发、零售和运输则最少，仅有8%。而在制造业的申报交易中，计算机和电子制造业占33项，其中，中国投资者占据了至少一半。

## **二、中国投资在年报中的大体情况和趋势预测**

### **(一)申报总数连续第四年排名第一**

中国作为美国最大的投资者之一，2015年在美

国的直接投资就达到了约 150 亿美元。报告显示，在 2015 年总计 143 项接受审查的交易中，中国占据了其中的 29 项，占全部审查交易数量的约 20%，比 2014 年的 16% 略有上升。这是自 2012 年以来中国连续第四年排名 CFIUS 审查交易数量的第一位，同时也是有史以来受到审查数量最多的一年。这也与近年来中国投资者赴美投资的飞速增长相吻合。预计在未来几年中，受 CFIUS 审查的中国交易的数量及所占比例仍会持续上升。报告还显示中国投资在总体境外投资中所占比例，在审查交易总数中所占比例，以及在撤回交易中所占比例均有所上升。

除中国以外，申报了 22 项交易的加拿大在 2015 年 CFIUS 的审查中排名第二，排名第三第四的分别是申报了 19 项的英国和 12 项的日本。

## (二) 国防科技相关交易引起 CFIUS 重点关注

如上文所述，中国投资者在计算机和电子制造业的交易中较为活跃。有美国相关机构把此现象称之为中国“商业武器化”，认为中国想以此获得先进军事技术的设计和制造能力。CFIUS 也越来越重视有关国防科技交易的风险规避。往年中，若中国投资者有类似交易的情形，CFIUS 通常会提出缓解措施，鼓励交易继续进行，而从 2015 年以后，此类交易可能多数将直接被驳回而不能利用缓解措施来通过审查。

就在本月 13 日，美国新任总统唐纳德·特朗普否决了一家中国支持的私募股权公司收购美国芯片制造商莱迪思半导体公司(Lattice Semiconductor Corporation)的交易，这不仅是特朗普政府将加大审查力度的信号，也表明其对外国投资者参与涉及潜在军事用途交易，如半导体、人工智能等高科技制

造业的谨慎立场。

## (三) 应对未来趋势的准备措施

为了应对未来审核的趋势走向，我们建议中国投资者在交易的筹备与进行中注意以下几点：

(1) 妥善选择交易目标，明确公司的治理结构，强调投资的商业目的，尽可能将涉及国家安全的技术或资产与交易目标相剥离。

(2) 在交易项目过程中尽早聘请专业的顾问团队，对交易和 CFIUS 进行相关的尽职调查报告，构建合适的交易结构，将受到 CFIUS 审查的可能性和影响最小化。

(3) 如果有申报 CFIUS 审查的顾虑，尽早启动是否提交申报相关的分析工作，或提早开始与 CFIUS 进行非正式磋商并沟通申报的必要性，以加快交易推进的效率。

(4) 在 CFIUS 审查过程中根据审查进度和情况适时对交易做出调整，并为回应 CFIUS 询问做好准备。在必要情况下尽早提出缓解协议，做好撤回和再申报的准备。

(5) 积极与美国政府、媒体、民众进行有效沟通，降低审查引起的外界舆论对交易的潜在负面影响。

## 三、总结

尽管在 CFIUS 新公布的 2015 年度审查情况报告中出现了一些新的趋势与挑战，但与往年相同的是，CFIUS 仍然批准了绝大多数审查的交易。总体而言，在赴美中国投资者迅猛增长的大背景下，接受 CFIUS 审查的交易仍属极少数，无法通过审查的更是凤毛麟角。

面对未来可能相对更严格、耗时更长的 CFIUS 审查，对于中国投资者而言，提高审查意识、提早启动准备工作并聘请专业团队至关重要。富有经验的专业团队能够根据相关法律规定和审查趋势调

整优化交易结构，推动审查进程高效完成，最大化客户的利益，避免不必要的损失，降低交易风险。

郝 勇 合伙人 电话：1-646 7975704 邮箱地址：haoy@junhe.com  
刘义婧 律 师 电话：1-646 2059966 邮箱地址：liuyijing@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](http://www.junhe.com)”或君合微信公众号“君合法律评论”/微信号“JUNHE\_LegalUpdates”。

