



# 智库报告： 聚焦“一带一路”中的 法律与实践

# 智库报告： 聚焦“一带一路”中的 法律与实践

## 声明：

本资料不代表金杜律师事务所对有关法律问题的法律意见。任何仅仅依照本资料的全部或部分内容而做出的作为和不作为决定及因此造成的后果由行为人自行负责。如您需要法律意见或其他专家意见，应该向具有相关资格的专业人士寻求专业的法律帮助。

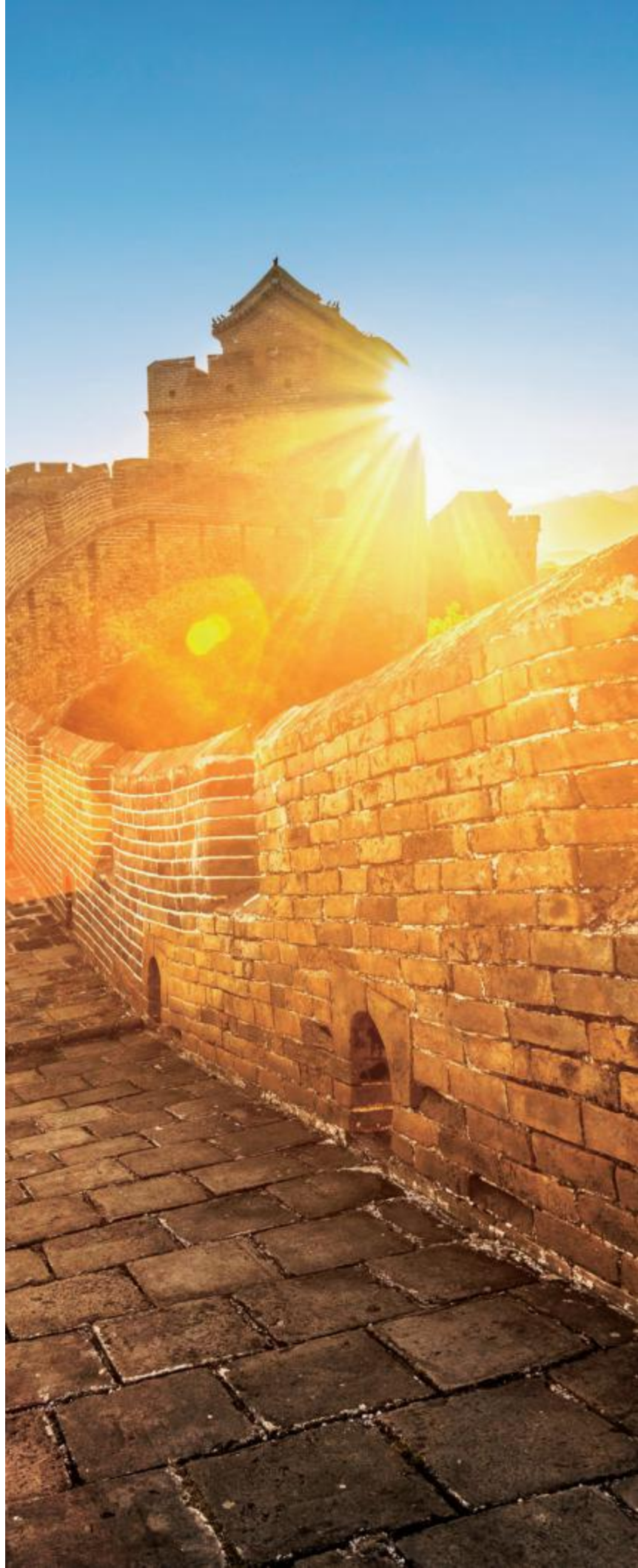
## 版权声明：

© 金杜律师事务所2017年版权所有

金杜律师事务所保留对本资料的所有权利。未经金杜律师事务所书面许可，任何人不得以任何形式或通过任何方式（手写、电子或机械的方式，包括通过复印、录音、录音笔或信息收集系统）复制本资料任何受版权保护的内容。

有关本资料的咨询及意见和建议，请联系：

[publication@cn.kwm.com](mailto:publication@cn.kwm.com)



## 前言

# 发挥律师与智库作用， 助力国家“一带一路”倡议

张毅



“一带一路”倡议的提出是中国作为世界第二大经济体的历史担当，也凝聚了中国助力全球共同发展的切实努力。作为中国迄今提出的最重要的国际公共产品，“一带一路”倡议自2013年以来，经过近四年的发展，逐步由概念变为现实。其所取得的初步性成果，已经给世界带来了无限惊喜。“一带一路”倡议以其开放性和包容性，势必成为世界经济新的增长点以及构建“人类命运共同体”的重要途径。在这个关键的历史时刻，党的十九大胜利召开，为我国未来的发展指明了方向。2017年10月19日，习近平总书记在十九大报告中将“坚持全面依法治国”列入新时代中国特色社会主义思想的14条基本方略之中，开启了法治建设的新征程。这既是在恐怖主义肆虐的当下世界维护社会稳定及国家长治久安的必要举措，也是为“一带一路”创造良好国内环境的必然要求。面对国内和国际的新形势，法律从业人员的社会责任显得尤为重要。

作为世界经济合作发展的新平台，“一带一路”倡议也是中国企业对外投资合作的新机遇和行动指南。伴随着“一带一路”走出去的海外中企在积极抓住机遇的同时，也面临着重大挑战和发展瓶颈——而这恰恰是中国律师队伍和思想智库实现其社会责任的契机。对此，律师队伍可以在法律实操的层面服务企业客户，保证提供高质量的专业法律服务，帮助海外中企规避风险、保护权益、解决争议，为中国企业的“走出去”战略保驾护航。智库机构则应当积极发挥作用，产出有价值、有影响的研究成果，从宏观和微观的角度分析形势、解读法规、评析政策，帮助“走出去”的中国企业深入了解沿线国家情况，预测潜在风险，并提供切实可行的解决方案。

金杜律师事务所是一家根植中国的全球性律师事务所，拥有广阔的全球法律服务网络，汇聚了中国、欧洲、澳洲等众多业界领先的精英律师团队。我们在中国内地、中国香港特别行政区、



新加坡、日本、美国、澳大利亚、英国、德国、西班牙、意大利和中东等地区的主要城市共有27个办公室和2,000多名律师，是一家能同时提供中国法、英国法、美国法、香港法、澳大利亚法、德国法、意大利法服务的顶级律所。多年来，金杜凭借在跨境并购、国际工程承包、国际融资、合规及国际争议解决等领域的丰富经验，为众多中国企业成功实现其海外战略提供了有力的支持和高质量的法律服务。

金杜法律研究院是由金杜律师事务所和金杜公益基金会联合发起成立，专业从事法律研究、提供立法建议和法政解读的智库型研究机构。研究院获益于金杜律师事务所在律师界的领军地位，依托其二十年多年来在服务国家经济建设和法治建设过程中所积累的丰富执业经验、深厚专业背景、国际化的组织网络，秉持独立性、社会性、专业性、思想性和国际性的精神，致力于深入解读国家和政府在经济事务管理中的相关法律法规、公共政策，对企业在改革发展和“走出去”战略中面临的

重要问题进行分析研究，以提供具有建设性和实操性的政策建议和咨询意见，服务于中国政府和企业的全球化决策。

本书作为金杜律师事务所、金杜法律研究院的智力成果，旨在帮助“走出去”的中国企业从宏观视角解读大势、从微观角度分析实情、从操作层面把握方向。书中集合了金杜法律研究院的思想智慧和金杜律师多年来在跨境并购、国际工程承包和争议解决等多领域的业务经验，汇编了关于海外投资与并购中宏观风险管理、合规及争议解决等法律问题的最新实践和案例分析文章。全书可分为三个部分：前两部分是资深律师多年来实务经验的总结，分别围绕“跨境交易与风险防范”和“跨境并购与融资”两个主题进行论述；第三部分则是精选了业务专家对“一带一路”沿线国家法律和政策的深入解读文章，为读者提供更为生动且更具针对性的参考。

希望读者能够在对本书的阅读中有所启发、有所收获！



## 跨境交易与风险防范

---

- 05 跨境并购重大法律风险和提示
- 10 参与“一带一路”需防范海外贿赂风险
- 13 “一带一路”建设中的海外维权新武器：条约保护与投资仲裁
- 16 出海“一带一路”中的暗礁：警惕国家安全审查
- 20 “一带一路”背景下中国企业境外并购的网络安全和数据合规问题
- 26 列入世界银行制裁黑名单，如何继续迈步“一带一路”？
- 29 案例研究 | 最高院“一带一路”典型案例分析：法律适用冲突与解决
- 32 案例研究 | “一带一路”争议——选择香港作为仲裁地
- 35 案例研究 | 走向“一带一路”中的反避税“陷阱”



## 跨境并购与融资

---


- 39 “一带一路”中项目融资交易的十个关注点
- 44 “一带一路”背景下跨境工程应收款保理融资新模式解析
- 48 “一带一路”下的海外投资：洞悉新审批环境下的“反向分手费”



## “一带一路”沿线国家政策与法律精选解读

---

- 53 俄罗斯建设工程项目审批许可——崎岖还是坦途？（承包商篇）
- 56 俄罗斯建设工程项目审批许可——崎岖还是坦途？（业主篇）
- 60 俄罗斯PPP项目的新选择——特许权协议法和公私合作法比较
- 65 中国企业投资缅甸的风险和策略
- 68 投资印度：通过合资合营方式开拓印度市场
- 72 投资印度：投资协定仲裁
- 74 投资印度：印度光伏产业投资的新契机
- 78 中巴经济走廊合作的新规和契机
- 81 伊朗改革石油合同模式：吸引外资进入油气领域
- 85 海湾国家的多层次争议解决条款：仲裁前置条件

The background is a collage of Euro banknotes in various colors (blue, green, orange, purple) and denominations (100, 200, 500). A hand is visible holding a pen, suggesting financial activity or signing documents. The text is overlaid on a semi-transparent white rectangular area.

# 跨境交易与 风险防范

# 跨境并购 重大法律风险和提示

徐萍

随着中国企业整体实力的大幅提升，中国企业到境外投资并购越来越频繁，交易规模也越来越大。境外投资并购的两个关键词是“价值”和“风险”。只有创造和保持价值的同时，又能规避和防范风险，并购交易才能够成功。所以中国企业到海外并购首先要了解重大风险，特别是法律风险。

在中国企业“走出去”的浪潮中，不乏成功的案例，但失败的案例也举不胜举。著名案例包括，TCL在法国收购Thomson亏损，上汽集团收购韩国双龙汽车失利，平安保险在欧洲收购富通集团亏损，中海外在波兰遭遇索赔等等。根据一项统计，在过去十年中国企业所进行的海外并购交易成功率仅为60%左右，远低于欧美、日本等发达国家企业的水平。为什么中国企业海外并购会有这么高的失败率？其中重要原因就是对于风险的把握不到位，没有能够及时认识风险并采取防范措施。就此，本文会针对跨境并购中的几类法律风险和相应风险防范措施予以介绍。

## 一、国家安全审查

中国企业到境外去投资，特别是在发达国家投资，“国家安全审查”是特别需要关注的一个路障。最著名的是美国外国投资委员会，简称CFIUS，负责对涉嫌国家安全的外资取得控制的交易进行审查，并且有权力制止或终止某项交易。澳大利亚的外国投资审查委员会，简称

FIRB，对超过一定规模的外国投资项目进行审查和批准。

中国企业，特别是和国有资本有关的企业，在境外常常是被人戴有色眼镜来看。经常有国外媒体舆论认为中国企业是受政府控制的，中国企业在境外投资的目的是为了获取资源。而且前述主要发达国家的国家安全审查或外国投资审查程序，往往法律层次缺乏明确“国家安全”的标准或定义，授予政府部门很大的自由裁量权解读“国家安全”风险，具有相当的主观性。如果恰逢当地大选，出于政治化的考虑，一些本来是纯商业性的交易就有可能被贴上国家安全的标签。

比如，近期广受关注的Lattice收购案，美国特朗普总统以国家安全为由否决中资背景的Canyon Bridge收购美国半导体企业Lattice，理由是Canyon Bridge主要由有浓厚中国政府背景的投资者设立，中国政府的支持在该交易中无法被忽视，因此，该交易展现出了无法弥补的国家安全隐患。该案件是近30年来第四次美国总统以国家安全原因禁止中国企业并购交易。

事实上，很多中国企业投资是为了实现国际化国略和提升企业在全球的竞争力，他们有长期发展的全球布局，希望通过守法经营给企业创造价值，也为当地社会和经济的发展创造价值。大量的中国企业，特别是上市公司，都采用公开透明的治理结构。这些积极的信号应该充分释放到海外市场和监管机构，使其能以一种中立的态度



徐萍

看待中国投资者。

中国投资者首先了解投资国的审核机制，包括具体审查程序流程和要求，审查机构主要关注要点，以及提前准备工作的部署，既不要忽视和轻视国家安全问题，也不要一味谈虎色变。另外，媒体公关也是不可忽视的环节，很多国外政府的决策在很大程度上是受媒体的影响，而很多中国企业并不擅长公关。

## 二、境外政治法律制度风险

在境外投资所面临的当地政治法律制度迥异。从西方发达国家到“一带一路”沿线的发展中国家都是中国企业投资的巨大市场。在这些国家投资，由于其政治法律制度和中国存在巨大差异，可能给投资带来各种意想不到的风险。

### （一）投资国的法律制度的特殊性和稳定性问题

每个国家的法律制度都有独特之处，如果对这些独特的法律要求没有充分了解，很可能会因此造成投资失利。举例说明，南非政府为了解决种族隔离遗留的历史问题，出台了黑人经济振兴法案，简称 BEE。要求某些涉及政府投资或参与项目必须安排黑人参与，参与方式包括持股、管理、雇佣等方式。这个法案对南非投资项目产生巨大影响。中钢在南非投资的铬矿项目就是因为 BEE 法案导致丧失对投资项目的控制权。所以，面对陌生境外法律制度，唯一的解决方法是事先进行充分调研，提前了解境外的政治法律环境，对投资的影响做充分评估，做到“知己知彼，百战不殆”。

了解一国法律后，还要考虑今后法律变化可能带来的风险。澳大利亚红金石矿是该领域比较著名案例，由于澳大利亚没有金红石市场，投资金红石需要通过矿石出口实现盈利，为此投资者需要取得出口许可。但是后期联邦政府停止颁发出口许可证，导致该类项目丧失了经济价值。最后投资者诉诸法律，联邦政府最终做出赔偿。针对该类风险，中国企业可以要求和政府投资合同包含“法律变更”条款或者“稳定性”条款，避免由于法律变化造成对投资的重大不利影响。

### （二）投资国的政治风险和防范

发展中国家的政治风险体现在政权不稳、政府更替，战乱、国有化征收等。例如2011年利比

亚爆发战争，中国有十几家国有企业被迫从利比亚撤离，因战争所遭受实际损失无法估算。应对政治法律环境风险的办法，除了事先充分调研及评估之外，总体来说有几个方面：

**稳定性协议：**在很多发展中国家投资，要和当地政府谈判签署“稳定性协议”，政府承诺在一定期限内保持政策及投资者税收等各项待遇的稳定性。如果签署了稳定性协议，将来发生争议时投资人可以有明确的合同依据寻求救济。但是，是否能够签署稳定性协议，以及协议的具体内容，取决于当地政府的惯例、投资规模大小及谈判能力。

**政治风险保险：**对于投资到政治不稳的高风险地区，则要考虑购买政治风险保险，如中国出口信用保险公司作为政策性保险公司可以承保征收和国有化、汇兑事件、战争、政府违约等等。

**投资保护协定：**应对政治风险的一个重要武器是投资保护协定。投资保护协定是一个双边政府的协定，要求接受投资的国家必须给投资者以国有化待遇，不能进行歧视和国有化征收。否则投资人可以通过国际仲裁起诉政府要求赔偿。投资保护协定最关键之处在于给投资人通过国际仲裁来向政府索赔的权利。例如，平安保险投资比利时富通遭遇政府国有化。平安保险利用中国和比利时之间的投资保护协定，通过国际仲裁要求比利时政府赔偿。这是中国国有企业通过投资保护协定寻求保护的第一例。

## 三、并购目标企业的风险

在投资国所面临的政治和法律风险是宏观方面的风险。在同样的宏观环境下，企业去投资，还要考虑具体投资并购项目的微观风险。具体而言，目标公司是否持有关键资产，股权权属上是否存在争议，资产上是否存在任何债权债务或法院查封等。

在国际上很多公司出售都会聘用投资银行，由投行对公司进行包装，给卖方看的都是最闪亮的一面，但闪亮的背后是什么？由于存在着信息不对称，目标公司“精美包装”的背后可能存在巨大风险。做为卖方，只有通过做全面详细的尽职调查，才能够对目标公司有一个真实的了解。

举例说明，笔者曾代表一家中国企业在欧洲收购一家汽车部件行业的公司，收购目标是获得目标公司的产品和先进技术，以节省产品开发的时间和成本。中国企业在尽职调查之后发现目标





公司并不持有相关技术的知识产权，而是他们集团公司下属的一家瑞士公司统一持有集团所有的知识产权，供全集团成员公司使用和共享。目标公司仅仅获得一份技术使用许可。在这种情况下，如果中国企业收购，只能得到一个许可证，而且存在诸多许可使用的限制条件，和最初收购的目标完全不同。

在另一个案例中，中海油收购挪威的AWO公司，在交易完成后，目标公司瑞典子公司CDE（即被收购的AWO，后来改名为CDE）收到税务机关的通知，要求补缴7.8亿瑞典的税款及额外的罚款和利息。如果在收购时能够通过尽职调查提前发现问题，则可避免收购完成后出现黑洞”。

类似情况在并购交易中并不罕见。由此可见，尽职调查对于发现和评估风险非常重要，应该是每个并购交易必经的步骤。尽职调查不仅能够帮助买方真正了解目标公司，在“知己知彼”的基础上做出是否交易的决策，而且是进行估值、设计交易结构、谈判合同条款，以及制定后续整合方案的基础。

相对于其它国家的买家而言，中国投资者对尽职调查的重视程度往往是不够的。比较普遍存在的情况是中

国投资者对尽职调查尽量简化，或者仅仅走个程序，甚至完全省略的。

#### 四、关于交易结构

企业家们看待一项并购交易，通常最关心交易价格的高低。买方都希望并购价格尽量地低，实际上，最好的价格是应该是“物有所值”。在并购中，中国企业购买的目标不仅是有形的资产，土地、厂房、设备，还有无形的商誉、员工和持续经营的业务等等。买方希望不受阻碍地顺利完成，而且交割后能够平稳地过度，并且产生协同效应，从而实现交易价值。这些并购的目标，并不只是估值或价格高低的问题。

如何排除交易不利因素的干扰？避免交割后出现高管或客户流失、罢工、业务下滑等情况，甚至出现刚才讲到的索赔风险？买方要实现对风险的控制，有两个重要的方面。一是设计合适的交易结构，二是订立有利的合同条款。

在设计交易结构时需要考虑交易有哪些利益相关方。一项并购交易，直接的当事方是买方和卖方。但是利益相关方的概念则广泛得多，可能会包括股东、管理层、员工、工会、客户、债权人，还有政府等等。这些利益相关方虽然不是交易的直接当事方或签约方，他们对交易也有程度不同的影响力，甚至能够决定交易是否成功。例如：出售公司资产或增发股份达到一定规模必须取得股东大会的批准；有的国家法律规定公司重组需要与工会协商，甚至取得工会的同意；目标公司的重大合同可能包括“控制权变更”的条款，这意味着交易必须事先取得合同相对方的同意，否则对方可以终止合同或加速贷款；而购买陷入财务困境的企业则要经过破产管理人和债权人的同意才能进行。因此，一项可行的交易结构需要考虑到不同利益相关方的诉求，并且实现各方利益的平衡，才能够成功实施。

如何设计交易结构，需要根据投资国所适用的当地的法律和规则，对实现交易的路径、各方风险和利益的分配进行评估和分析。如下是一些通常考量因素：

资产交易或者股权交易：首先考察尽职调查的结果，考虑目标公司存在的风险，以及不同交易模式对风险承担后果的不同影响。有些风险，例如税务和环保，可以通过资产剥离的方式进行隔离。同时还要考虑，不同交易模式的程序、对目标公司运营的影响，以及不同的税务后果。

股权收购的比例设定：取决于交易的战略意图，是希望取得对目标公司的控制权，实现财务并表，还是仅仅获得财务收益。在做出决定时还要考虑现有股东的意图、他们对公司的价值，以及对公司治理结构的安排。

在很多情况下，让现有股东减持后仍保留在公司可能比全部退出更有利，因为现有股东了解公司运营，特别是在中国企业不了解当地市场的情况下，可以在保持公司稳定方面提供支持。

交易结构设计是一个复杂的问题，交易的战略目的不同，目标公司的性质和情况不同，各国法律监管要求也不同。优化的结构方案对一个交易成功和风险防范的重要性，就象一个工程才能有稳固的基础。

## 五、并购合同与法律文件

跨境并购最终都是通过签署合同来实施的，双方反复谈判达成的交易条件、权利义务、风险和责任的划分，全部反映在具体的合同条款中，成为双方最终执行交易的最主要依据。由于并购常常包含很多专业术语，中国企业家便因此认为，谈合同是律师的事，不是企业家或管理者的事。事实上，并购交易的实质内容和商业条件最终都要体现在合同里，需要企业管理者能充分理解条款背后的条件和后果进行判断，而律师需要充分了解企业的诉求和利益，才能共同谈判取得对企业最有利的合同条款。比较中美企业在合同起草方面的不同态度：美国人投资首先要求由自己的律师起草合同，因为自己聘请的律师起草的合同能够把对他有利的条款和保护都写在里面，对自己最为有利。中国人讲求君子风度，比较谦让，甚至认为让对方起草合同比较省事，节省律师费，实际却是因小失大。由此可见很多中国企业对合同的重要性没有充分的认识。本文仅简单介绍几个在并购交易中保护买方的关键条款，由此来看合同对风险防范的重要性。

(一) 涉及交割的前提条件：交割条件可以分成几类，

保护买方的交割条件，该类条件许可买方在交割条件未成就情况下，有权退出交易，例如，尽职调查的结果没有发现重大问题；交割之前公司没有发生重大不利变化等等。

涉及到交割之后的运营要求的合同条件，例如目标公司的关键管理人员或员工同意留任；交易取得融资银行的同意，使得目标公司能够持续得到融资；卖方在交割后对公司继续提供过渡服务等等。这些条件能够帮助买方在交割后平稳过渡，保护交易价值，而这些需要在签约前就予以考虑和设计。

法定要求的交割条件：例如，交易取得双方股东大会或董事会的授权，取得所需的政府批准。对中国公司来讲，一个重要的条件是要取得中国政府的审批，因为这是中国法律的要求。

交割不成的终止费：为了增加交易确定性和保障，双方会达成“终止费”的约定，俗称“分手费”。即如果由于一方的原因致使交割条件不能满足，应当支付给对方分手费用。近年来中国企业在交购中接受高额“分手费”的情形几成惯例。

(二) 付款条件：同样的价格，不同的付款条件带来的风险和保障是完全不一样的。卖方通常希望，在交割时支付百分之百的款项，现金永远最受卖方欢迎的付款方式。作为买方来讲，则希望通过分期付款的方式，保留一定比例的尾款作为保证金，并要求尾款支付和卖方的陈述保证挂钩，或者和公司的业绩挂钩，意味着交割后公司出现问题，卖方可以通过扣留尾款方式获得补偿。

(三) 承诺与保证条款：该类条款要求卖方向买方提供关于目标公司的一系列保证，比如公司的合法成立、财务报表真实、资产、运营、环保、税务等等的合法性。由于买卖双方的信息不对称，买方最担忧在交割后才发现“黑洞”，而陈述与保证意味着买方可以提出索赔，对买方无疑是很大的保护。对卖方来说则正好相反，卖方希望的是“干净的退出”，所以卖方不仅会限制承诺与保证的范围，而且会增加很多限制条件和免责条款，例如索赔的时间限制、金额限制等等。在合同谈判中，承诺与保证往往是双方争论最大的条款之一，争论的激烈程度不亚于价格谈判，因为它直接涉及双方承担多大风险。

通过上面几个条款的分析，我们可以看出，并购合同的条款不同，对买方提供的风险保障差异巨大，实际直接影响到交易的价值。所以，在跨境并购交易中，合同不仅仅是个形式或者技术性的文件，它直接决定风险在双方之间如何划分，是企业把管理和把握风险的最重要工具。

## 六、并购团队的选择

并购交易是一项复杂的系统工程。一项并购交易能否成功，主要是依靠一个有力的团队，而团队又分为内部和外部团队。对大多数企业来说，并购不是它的日常业务，特别是对跨境并购更缺乏经验，因此往往更加依赖于外部顾问团队，包括财务、律师、税务顾问等等。本部分会侧重介绍如何选择最适合的并购团队。

首先，适合的中介机构应具有丰富的项目经验。只有拥有经验，才能对交易的风险提前预判、评估并提出有效解决方法，对交易进行很好的掌控。所以很多企业喜欢选择大牌的投行或律师，因为他们拥有丰富的交易

经验，这是无可厚非的。在这里特别值得一提的是，选择中介时不仅要关注机构的经验，还要关注团队的经验。

其次，在选择中介时有一个经常被忽视的因素，即中介机构对企业的理解和沟通。在并购交易中，中介机构往往代表客户进行谈判。中介机构只有在对企业的需求有充分深刻理解的前提下，才能代表企业的最大利益。因此，多数大型国际性企业与其中介顾问常常是长期合作关系，顾问对企业的历史、管理层、战略定位和风险管理都了如指掌，因而在交易中发挥至关重要的作用。而大多中国企业的顾问是为了某项交易临时选聘的，对企业缺乏了解。特别是一些境外机构对中国企业知之甚少，而他们的项目团队却以境外团队为主，和中国企业的沟通也不够顺畅。例如，有的境外顾问机构对一些境外市场常见的交易条件习以为常，而没有考虑中国企业较为熟悉的国内市场惯例，忽略了中国企业对风险承受能力的差异，从而轻易放弃了本来有可能争取的条件，或者没有对中国客户进行必要的风险提示。

第三，很多中国企业家还存在一些误区，认为跨境并购在境外进行，中介机构选择应以境外为主，实际这种看法有失片面。由于并购的主体是中国企业，不可避免地受中国法律的影响，比如中国政府审批、监管要求、批露要求等等。而且，市场的大规模并购交易绝大部分都是中资金融机构提供贷款，即交易的完成有赖于中国境内的融资。因此，一个交易会同时涉及境内和境外的多个工作板块，包括尽职调查、合同谈判、境内外政府审批、融资安排、税务筹划，等等。而且，这些工作板块是互相关联的，比如审批时间表要配合交割时间表，而交易条件必须和融资条件相匹配，否则交易就无法顺利完成。

因此，境内中介机构了解中国企业的监管环境、战略需求、决策程序和风险把控，他们在协助中国企业进行境外投资的作为不能忽视。特别是拥有跨境并购经验的境内顾问机构，能够作为交易的牵头顾问，有机地协调各个工作板块，实现无缝衔接，从而助力中国企业完成交易，防范风险，创造价值。



# 参与“一带一路” 需防范海外贿赂风险

吴巍 朱媛媛



吴巍

自我国提出“一带一路”倡议以来，全球 100 多个国家和国际组织在过去的 4 年里，积极支持和参与“一带一路”建设，至今已经取得了丰硕的成果。

据报道，2014 年至 2016 年，中国同“一带一路”沿线国家贸易总额超过 3 万亿美元。中国对“一带一路”沿线国家投资累计超过 500 亿美元。中国企业已经在 20 多个国家建设 56 个经贸合作区，为有关国家创造近 11 亿美元税收和 18 万个就业岗位<sup>1</sup>。

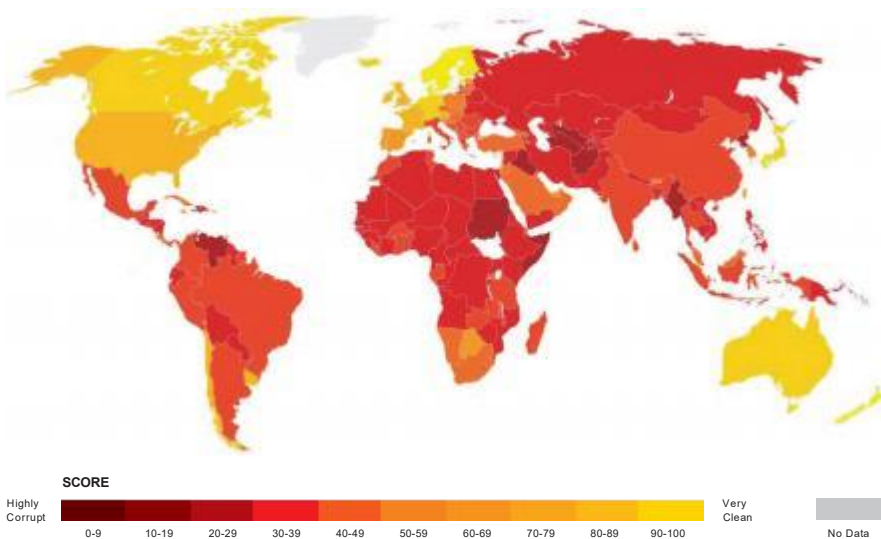
“一带一路”既是机遇也是挑战。中国企业既要抓住机遇做大做强，又要迎接挑战，防控海外运营中的合规风险。中国企业海外运营过程中，可能面临国家安全审查、反垄断、反洗钱、反贿赂、环境保护、劳动保护、网络数据安全等多方面的合规监管要求。

随着国际上打击贿赂的执法力度不断加强，以及我国贯

彻落实习总书记在“一带一路”高峰论坛上提出的“加强国际合作，共建廉洁之路”，中国企业参与“一带一路”应更加关注海外运营中的贿赂风险防控。

## 一、“一带一路”沿线国家是发生合规问题的高危区

“一带一路”沿线国家和地区大部分是处于转型中的发展中国家，是发生腐败和贿赂问题的高危区。根据透明国际 (Transparency International)<sup>2</sup> 公布的 2016 年全球清廉指数，“一带一路”沿线国家基本分布在下图中用红色标注的腐败贿赂高危区域，大部分沿线国家的清廉指数排名都比较靠后。菲律宾、越南、马来西亚这些东南亚国家的清廉指数在 40 分以下，东欧及中亚国家的清廉指数平均仅有 34 分；中东及北非国家平均仅有 38 分。而英国、美国、日本等发达国家的清廉指数则高达 81 分、74 分和 72 分。



<sup>1</sup>参见<http://news.hexun.com/2017-05-14/189179356.html>

<sup>2</sup>透明国际是一个非政府、非盈利、国际性的民间组织，于 1993 年创办，以推动全球反腐败运动为己任。现在，透明国际已成为对腐败问题研究得最权威、最全面和最准确的国际性非政府组织。



## 二、一带一路涉及更加复杂和多元的反贿赂监管体系

参与“一带一路”的中国企业不仅要遵守中国法，还要遵守东道国的反贿赂法律，有时还需要遵守美国《反海外腐败法》、世界银行的《反腐败指导方针》等规则。合规监管呈现多元和复杂化的特点。

### 1. 中国的反贿赂法律法规

中国于2005年加入《联合国反腐败公约》。为了与公约接轨，我国多次对《刑法》作出修订。2011年颁布的《刑法修正案（八）》新增了“对外国公职人员、国际组织官员行贿罪”，拉开了中国反海外贿赂的序幕。

随着中国政府打击腐败的力度不断加强，现在相关贪污贿赂犯罪的罪名设置、构成要件、处罚措施等均发生很大变化，在刑法层面上基本上与国际接轨。在刚刚闭幕的十九大会议上，中央又提出了坚持反腐败无禁区、全覆盖、零容忍，坚定不移“打虎”、“拍蝇”、“猎狐”的要求，反腐败斗争压倒性态势已经形成并巩固发展。特别是，十九大还提出要推进反腐败国家立法，制定国家监察法，实现对所有行使公权力的公职人员监察全覆盖。

1993年颁布的《反不正当竞争法》近期也在修订中。《反不正当竞争法》的修订草案中对商业贿赂行为做了进一步的法律界定，并进一步加大了惩处力度，必将进一步完善我国在行政层面的反腐监管。

### 2. 东道国反贿赂法律法规

“一带一路”共涉及约65个沿线国家和地区，这些国家的法律分别属于大陆法系、普通法系、阿拉伯法系、伊斯兰法系这4个不同的法律体系。尽管各国法律的内容不尽相同，但维护市场秩序、打击腐败是各国的共同目标。

### 3. 美国《反海外腐败法》

中国有大量在美国上市的公司，例如中海油、中国人寿、新浪网、盛大游戏等。如果这些公司设立在“一带一路”沿线国家的分支机构实施了海外腐败行为，也可能受到美国《反海外腐败法》的管辖。

美国《反海外腐败法》主要由两部分组成，即反贿赂条款和会计条款。反贿赂条款主要禁止向外国官员、政府官员等公职人员行贿，以获取或维持商业机会，或者获得不当利益。会计条款则要求在美国上市的公司或者有义务向美国证监会提交报告的公司保证会计账目管理正确，严禁做假账掩护对外行贿的行为。

关于贿赂物的界定，美国《反海外腐败法》禁止金钱和任何“有价值之物”（anything of value）的支付。这一规定比中国法上对贿赂物的界定要更加宽泛。中国《刑法》及相关司法解释规定“商业贿赂中的财物，既包括金钱和实物，也包括可以用金钱计算数额的财产性利益”。因此，诸如以外国官员名义设立奖学金、帮助外国官员子女获得美国居留权等难以用金钱计算数额的利益，在中国《刑法》下不构成犯罪，但可能会被归入《反海外腐败法》禁止的范畴。

葛兰素史克的“行贿门”事件就是美国《反海外腐败法》适用于在华腐败行为的典型案例之一。葛兰素史克在中国的子公司因为贿赂问题向中国执法机构支付30亿罚金之后，其母公司又因为《反海外腐败法》的长臂管辖原则，在美国被美国证监会调查，并最终支付2000万美元的条件与美国证监会达成调解。

### 4. 世界银行的《反腐败指导方针》

2006年，世界银行颁布了《关于预防和打击国际复兴开发银行贷款和国际开发协会信贷和赠款资助项目中的欺诈和腐败行为的指导方针》（下称“《反腐败指导方针》”），加大了对欺诈、腐败等行为的制裁力度。

根据《反腐败指导方针》，腐败行为是“直接或间接地提供、给予、接受或要求任何具有价值的财物（anything of value），来不正当地影响另一方的行为”。与美国《反海外腐败法》类似，世界银行对贿赂物的界定也比中国《刑法》更宽泛。支付难以用金钱计算数额的利益的行爲，也属于世界银行打击的贿赂行为。

除了打击、制裁直接实施贿赂行为的企业以外，世界银行还可能连带制裁该企业的关联企业（即该企业的母公司、子公司、兄弟公司等），不论关联企业是否直接参与被制裁的不当行为。

例如2011年，浙江浙大网新集团有限公司（“浙大集团”）及其子公司浙江浙大网新科技有限公司（“浙大网新”，上交所上市公司）被世界银行连带制裁就是一个例子<sup>3</sup>。具体实施有关项目的是浙大网新机电工程有限公司，即浙大网新的控股子公司、浙大集团的孙公司。但浙大集团和浙大网新却因此被连带制裁，上了世界银行的黑名单。

连带制裁是国际金融反腐规则区别于中国法的一大特色。我国法律通常认为各关联企业为相互独立的法人实体，除非关联企业直接参与不当行为，否则不会对关联企业连带处罚。但在国际金融机构援助的项目中，各国企业往往是以新设海外项目公司的方式进行参与。为了从源头上遏制腐败，世界银行等国际金融机构会对项目公司背后的其他关联企业一并制裁。

除连带制裁外，世界银行等国际金融机构还有联合制裁的措施。2010年4月，世界银行集团、亚洲发展银行、非洲发展银行集团、欧洲复兴开发银行、美洲开发银行集团签署了《共同实施制裁决议的协议》，对腐败、欺诈等行为进行联合制裁。各缔约银行会共享被制裁企业的“黑名单”，因此被一家缔约银行制裁的企业会因同一违规行为被其他缔约银行联合制裁。

2016年12月，亚洲基础设施投资银行（下称“亚投行”）也公布了《关于被禁止行为的政策》，禁止腐败、欺诈等行为。虽然亚投行没有正式加入《共同实施制裁决议的协议》，但亚投行将单方面接受上述联合制裁黑名单。凡进入上述黑名单的企业，也将被亚投行制裁。

据报道，已有59家中国企业被列入上述黑名单中，其中不乏一些大型央企的下属企业。这59家中国企业参与“一带一路”时，将不再有机会参与任何由世界银行、亚投行或其他参与联合制裁的国际金融机构资助的项目。

因此，中国企业，尤其是参与国际金融机构资助项目的中国企业，需要特别注意国际金融机构的连带制裁和联合制裁规则，切实管控海外分支机构违规给国内集团公司造成的影响。

### 三、建立合规管理体系是海外合规经营的必由之路

#### 1. 建立合规管理体系是推进企业法治的要求

2015年12月，国资委印发了《关于全面推进法治央企建设的意见》，明确要求央企参与“一带一路”建设需依法合规经营，并要求各企业进一步完善企业内部规章制度体系。

2016年4月，国资委确定中国石油天然气集团公司、中国移动通信集团公司、中国东方电气集团有限公司、招商局集团有限公司、中国铁路工程总公司5家中央企业为试点企业，探索开展合规管理体系建设。依法合规经营也成为央企在“十三五”期间的重要法治任务之一。

为了更好地指导企业建立、完善内部合规管理体系，国家质量监督检验检疫总局和国家标准化委员会于2017年2月发布了《合规管理体系 指南》的征求意见稿。2017年7月，深圳市率先实施了国内首个反贿赂地方标准《反贿赂管理体系》，为反贿赂管理体系在全国范围内的推广提供试点经验。

#### 2. 建立合规管理制度能帮助中国企业更好地应对海外反贿赂制裁

如前所述，目前已有不少中国企业被列入了世界银行的制裁“黑名单”，因而被其他国际金融机构联合制裁，不能再参与由这些国际金融机构资助的海外项目。

依据世界银行等国际金融机构的相关政策，如果这些被制裁的企业采取诸如建立、健全内部合规管理制度等方面的补救和整改措施，就有可能被移出黑名单，或者可以有效地缩短制裁期限，甚至免于制裁。

而且，企业建立内部合规管理制度后，即使仍然出现腐败、贿赂等违规行为，也能够依据内部合规管理制度，有效地区分企业责任与员工个人责任，最大程度上降低企业合规风险。

综上，不论是国内不断加强反腐力度的法律环境，还是妥善应对海外反贿赂制裁的现实需求，都对中国企业提出了制定合规管理体系、加强合规监管的迫切要求。中国企业在积极参与“一带一路”建设的同时，也应与熟悉国内、国际反贿赂司法实践的法律专家合作，制定符合国际标准并兼顾企业自身特点的合规管理制度。相信在合规管理体系的保障下，中国企业在“一带一路”上一定能够乘风破浪、扬帆远行。

<sup>3</sup>信息来源[http://www.zj.xinhuanet.com/newscenter/2011-10/21/content\\_23946938\\_1.htm](http://www.zj.xinhuanet.com/newscenter/2011-10/21/content_23946938_1.htm)

# “一带一路”建设中的海外维权新武器： 条约保护与投资仲裁

肖瑾 苏畅



国家主席习近平于2013年提出的“一带一路”倡议为中国企业加快转型升级、提高国际化经营化水平创造了历史性的机遇。然而，有不少中国企业的投资最终流向了非商业风险较高的国家和地区，有的甚至因投资东道国国内的政治博弈而遭受损失。但是，与大多数秉承“息讼”传统的中国投资者不同，北京城建集团在其价值约1.1亿美金的也门萨那国际机场二期国际航站楼工程建设项目遭到也门政府的阻挠围攻后，果断利用中国政府与也门共和国政府签订的《中国和也门关于鼓励和相互保护投资协定》，于2014年将也门政府诉至位于美国华盛顿的国际投资争端解决中心（“ICSID”），要求获得金钱赔偿。近日，仲裁庭针对也门政府提出的管辖权异议发布了裁决，裁定北京城建的“国有企业”身份不影响其在机场航站楼项目中作为商业投资者享受《中也双边投资保护协定》赋予中国普通投资者的保护，且北京城建与也门政府签订的工程合同属于被协定保护的一种“投资”，仲裁庭对本案拥有管辖权。至此，北京城建的海外维权之役首战告捷，案件将进入实体审理阶段。作为中国第一家因海外建筑工程合同纠纷而利用投资保护协定、通过国际投资仲裁向外国政府提出金钱索赔的企业，北京城建先进的法律维权意识值得广大中国企业借鉴和学习。

北京城建为何选择国际投资仲裁？

在海外投资遇挫后，北京城建设没有选择在也门当地进行诉讼（很显然也门政府和军队在当地的影響力导致

北京城建不可能在该国国内获得公正判决），没有依赖于政府间的外交途径，也没有基于工程建设合同提起一般的商事仲裁，而是向ICSID提起了国际投资仲裁。所谓国际投资仲裁，又称投资者诉东道国仲裁，是指外国投资者依据双边或多边投资保护协定，以东道国政府为仲裁被申请人，主张其违反了国际条约义务并寻求金钱赔偿的国际仲裁。提起国际仲裁的法律依据通常有三种：

- 东道国法律的授权（通常为外国投资相关法律）；
- 投资者与东道国政府所签投资协议中的“仲裁条款”；
- 东道国与投资者母国缔结或共同加入的国际投资协定。

北京城建针对也门政府提起投资仲裁的依据即前述第三种——《中也双边投资保护协定》。

《中也双边投资保护协定》是中国政府与也门政府之间为保护双边投资而签署的条约，规定了各自对于对方的投资者应当承担的投资保护义务，包括非歧视待遇、征收补偿、战乱补偿、自由转移等内容。若缔约一方的政府违反了条约义务，缔约另一方的投资者可根据条约规定的争议解决方式请求获得金钱赔偿。北京城建正是基于这个条约，主张也门政府非法征收了其在航站楼建筑工程合同项下的权利，违反了《中也双边投资保护协定》中的“征收补偿”义务。

北京城建选择的ICSID仲裁是国际投资仲裁中最受投资者欢迎的仲裁方式。ICSID是依据1962年《解决国家与他国国民间投资争端公约》（又称“《华盛顿公约》”）而建立的、专门通过调解和仲裁方式解决政府与外国投资者之间的投资争端的国际组织，隶属于世界银行集团。《华盛顿公约》目前有161个缔约国（包括绝大多数“一带一路”沿线国家），我国已于1990年签署该公约。凡是基于《华盛顿公约》向ICSID提起的投资仲裁，一旦投资者获得胜诉裁决，其可在所有《华盛顿公约》的缔约方申请承认和执行该裁决，且无须担心裁决被执行地国内法院撤销的风险。因此，如果北京城建在本案中获得了最终胜诉，其可以直接将这一裁决拿回中国，或其他任何一个《华盛顿公约》的缔约国，并在该国国内法院申请执行也门政府位于该国的财产。相比于一般的商事仲裁必须通过《纽约公约》执行裁决，且可能面临执行地法院对仲裁裁决的第二次审查而言，ICSID仲裁的执行机制为投资者获得最终救济提供了极大的确定性。

#### 对我国国有企业及海外工程承包类投资者的启示

截至2016年底，中国已与104个国家与地区（包括绝大多数“一带一路”沿线国家）签订了投资保护协定<sup>1</sup>，投资保护网络遍布全球。这些投资协定的内容虽然

不尽相同，但基本都含有核心的投资保护条款及国际仲裁机制。国际投资仲裁可使投资者绕开投资东道国当地的司法管辖，整个仲裁过程不受任何国家的干预，且裁决的终局性和可执行性有保障，已广为西方发达国家投资者使用。北京城建案的管辖权裁决第一次确认了投资保护协定及其附属的国际投资仲裁机制作为一种重要的投资保护救济手段，对于我国国有企业及海外工程承包类投资者的可利用性，具有极大的借鉴意义。

从北京城建赢得的这场管辖权之战来看，未来国有企业及我国海外建筑承包工程投资者在投资仲裁中可能面临的挑战主要在于两个方面：

一方面，国有企业身份是否影响其作为投资者享受条约保护（因为条约仅保护“投资者”而不保护国家）；

建筑工程承包合同是否可作为一种“投资”而获得条约保护。

在裁决中，仲裁庭认为北京城建虽然是政府控制的国有企业，但是其在“承包建设机场航站楼”这一具体商业活动时的投资行为与一般意义上从事商业运营的







肖瑾

私人投资者无异，不能将其等同于中国政府或政府的代理人。仲裁庭的这一分析对于未来拟通过条约主张投资保护权益的我国国有企业释放了重要且积极的信号，即，在判断国有企业是否可被视为“投资者”而享受条约保护时，需结合其具体的投资行为进行判断，而非根据其所有权性质或与政府的关系得出结论。因此，我们认为，在“一带一路”倡议下，国有企业虽然担负着推进国家战略部署的重任，但是，为更充分地享受条约带来的国际法保护，应当注意在做出海外投资时明示自身作为独立运营的市场主体身份，证明相关投资决策的商业属性。

另一方面，北京城建案的管辖权裁决也为我国众多的海外建筑承包工程投资者带来了重大利好。该案仲裁庭认为，北京城建虽然没有在也门注册公司或成立代表机构，仅是工程项目的承包方，但是其所获得的工程合同项下的权利属于被《中也双边投资保护协定》保护的一种投资类型——即协定中“投资”类型中的“具有经济价值的行为请求权”。这意味着，根据仲裁庭的解释，国际投资保护协定不仅可以保护传统意义上的直接投资、股权投资等以“企业”形式存在的投资，还可以保护建筑承包工程合同等合同形式的“投资”。但是，一项投资是否可以享受投资协定的保护，最终取决于仲裁庭对于协定中“投资”定义的解释是否涵盖该种类型的投资。鉴于中国政府早期缔结的投资协定中对“投资”的定义以及可仲裁事项范围存在一些限制，投资者应争取在与东道国政府部门签订的投资协议中纳入允许将有关争议诉诸ICSID仲裁的争议解决条款，以确保当投资协定本身无法提供足够的保护时，投资者依然能够依据与对方政府签订的协议中的仲裁条款将争议诉诸ICSID仲裁。

此外，对于任何一个正在准备走出去的中国企业，我们都建议带着“条约保护”走出去——在决定投资路径和交易架构时，除了考虑财务和税收成本外，一并将是否能够享受国际投资协定提供的投资保护作为一项重要因素纳入考虑，通过规划投资路径、变更投资者国籍的方式，寻求获得最高水平的条约保护。数据表明，美国与荷兰是全球缔结投资保护协定、保护水平最高的两个国家，而提起国际投资仲裁案件数量最多的两个投资者也正是来自这两个国家（美国148起，荷兰92起）。在这些以美国投资者或荷兰投资者身份提起投资仲裁的案例中，有不少申请人事实

上是第三国投资者在美国/荷兰设立的控股公司或特殊目的公司。但是，这种做法也有一定风险，有可能会被视为恶意的“条约选择”而无法获得真正的条约保护，因此，在做出改变投资路径的决策前应当咨询专业律师的意见。

最后，对于海外投资正在面临潜在争端的中国企业，我们建议在未对相关投资保护协定进行充分评估、分析利弊前，应谨慎选择启动东道国国内的司法程序，以免丧失提起国际投资仲裁的权利。以北京城建为例，《中也双边投资保护协定》第10.2条规定，“如果争议在书面提出解决之日起六个月内不能由争议双方通过直接安排友好解决，该争议应按投资者的选择提交至：

(1) 投资所在的缔约一方有管辖权的法院，或者  
(2) .....《关于解决国家和他国国民之间投资争端公约》下设的‘解决投资争端国际中心仲裁’(ICSID)仲裁。”上述条款是中国签署的投资协定中关于争议解决方式多见的“岔路口”条款，即投资者只能在国内诉讼和国际投资仲裁中选择一种救济方式。若北京城建当初选择了第(1)种方式，即在也门国内法院起诉，则意味着其将永远丧失选择第(2)种ICSID仲裁的权利。因此，我们建议当投资者与东道国政府发生摩擦后，不要贸然在该国国内采取法律行动，应当对所有的法律救济途径进行全盘考虑。

北京城建选择依据投资保护协定提起国际仲裁的救济方式，顺应了当今海外投资保护的潮流。根据联合国贸法会今年5月公布的最新数据，截至2016年底，全球范围内已知的投资仲裁案件共有767起，多为发达国家投资者提起，其中大约60%的案件裁定投资者胜诉。<sup>2</sup>相比之下，中国投资者提起的投资仲裁案件至今累计仅有3起，对国际投资争端解决机制的运用频率与中国位列全球第三的海外投资量极其不成正比。随着我国海外投资存量的大幅增加，我们期待并有理由相信在不远的将来，更多的中国投资者会利用我国政府签订的投资保护协定，拿起投资仲裁这一法律武器，坚定维护自己的合法权益。

<sup>1</sup>数据来源：商务部条法司。

<sup>2</sup>UNCTAD: ISDS Review of Developments in 2016. [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/diaepcb2017d1\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/diaepcb2017d1_en.pdf)



## 出海“一带一路”中的暗礁： 警惕国家安全审查

徐萍 姚平 Thomas Harrison

近年来中国企业境外投资的势头一直保持迅猛增势。2016年中国企业已经宣布且有资料可查的海外投资并购投资交易达到438笔，较2015年增长了20.94%；而累计宣布的交易金额为2,157.94亿美元，较2015年大幅增长了147.75%。而这一趋势在2017则出现明显放缓，2017年前六个月中国并购活动交易总额达到2829亿美元，与2016年下半年相比降低20%。中国买家的高歌猛进也引发了很多国家的担忧，近期在德国、美国、澳大利亚等中国投资的热点国家接连出现关于中国投资的负面决定或法律政策的调整，显示各国在“不约而同”地收紧外国投资审批，体现了在发达国家日益抬头的“保护主义”。

何为国家安全审查？

在境外并购中，很多国家都有国家安全审查制度，即对于涉及国家安全或国计民生的关键行业，进行严格审查。设立这一制度目的是防止一国的关键性基础设施、关键性或战略性资产（尤其是国防安全领域的资产）被其它国家的投资者所控制。但近期多个国家都对国家安全审查明显存在扩大范围和收紧审查的趋势，使得国家安全审查成为中国企业海外并购所面临的最大的法律风险之一。

目前美国国家安全审查是发达国家中最为严格的，且在特朗普政府上台后审查有进一步趋严趋势。2017年7月18日，德国出台外商监管新政，新政在某些方面参照了美国国家安全审查制度。与此同时，欧盟国会也在2017年9月提出立法议案讨论是否在欧盟层次立法设立安全审查的措施。以下将简要介绍中国企业境外投资的主要发达国家的国家安全审查制度的发展趋势。

#### 美国CFIUS发展趋势

美国的外国投资委员会(CFIUS)审查的两个关键条件为“取得控制”和“影响国家安全”。首先，判定是否需要审核，要看目标公司在交易完成后是否会被外国人（或组织），尤其是外国政府“控制”。根据CFIUS的规定，如果交易是“消极投资”（一般指纯财务性质的投资）且外国人或企业收购的美国公司份额不高于10%，则不存在“控制”。而任何投资额度超过目标公司10%股权，或者并非为消极投资目的而进行的交易，都很可能被认定为存在“控制”。

其二，目标公司从事的业务是否会影响到“国家安全”。总的来说，涉及基础设施、信息安全、国防、通信、航空、交通、军用、能源是可能会引起“国家安全”顾虑的行业。近年来，除了这些传统的敏感行业之外，对一些涉及到尖端科技的行业，诸如人工智能、半导体和大数据分析等，CFIUS也加强了重视。除此之外，CFIUS对外国投资者在收购后可能获取美国居民个人信息的交易也更为警惕。

相对欧洲而言，CFIUS一向是中国企业并购的隐痛。从中海油收购尤尼科，到华为、三一并购被否，中国企业因CFIUS审查而受挫的案例屡见不鲜。但由于美国在全球的市场地位和优势，对于很多有意出海的中国企业来说，美国市场始终保持着巨大的吸引力。近年来在CFIUS审查的各国投资案中，中国企业受审查数量连续居于榜首。近期尤其值得关注的是，美国总统在一年内两次否决中国并购交易，包括2016年12月奥巴马发布总统令，以国家安全为由阻止福建宏芯基金收购德国半导体芯片生产设备制造商爱思强；以及2017年9月特

朗普总统签署行政令，禁止Canyon Bridge收购美国半导体公司Lattice。两项否决案对中国企业未来美国项目具有相当的启示作用。

首先，CFIUS对中国投资者在半导体领域投资的审查仍然呈现趋严态势。近年来中国企业在半导体领域的投资接连因CFIUS审查而受挫。2015年10月，CFIUS否决了金沙江创投主导收购飞利浦旗下LED和照明组件生产商Lumileds的交易，虽然Lumileds的半导体技术仅用于照明领域，但CFIUS认为其与军工领域的应用相关。清华紫光拟入股美国硬盘厂商西部数据，因CFIUS要求进入第二阶段审查而被终止交易。在该交易中，清华紫光收购的股权比例仅为15%，如此低的持股比例以往常认为并不构成“控制”。但这个案例显示对少数股权的收购仍然可能遭遇CFIUS审查。

其次，中国国有企业通常会引起CFIUS的明显警惕，CFIUS审查机制采取了“实质高于形式”的原则。最近被否的Lattice交易中采用了复杂交易结构，包括设立私募基金作为收购主体，并任用两位美国公民作为基金普通合伙人。但是，CFIUS仍旧认定由于基金的主要投资人具有中国政府背景，实际存在中国政府的影响。

再次，在福建宏芯基金收购爱思强案件中，交易目标公司是德国公司，但部分业务位于美国。美国政府在否决该项交易时联系了德国政府，迫使德国政府撤回审批许可。这也显示美国政府在加强国家安全审查同时也要求其盟友采取一致行动。

最近，美国国会议员联名致信美国政府，要求对CFIUS的审查程序进行重新评估，其中包括特别针对中国国有企业的审查程序。2017年6月彭博新闻报道，美国财政部长在根据国会议员的要求准备修改CFIUS审查程序的议案，包括对于特定国家（中国、俄罗斯、伊朗等）的安全审查范围需要调整更为全面。

事实上，除了被CFIUS正式否决的交易外，更多受影响的中国投资以撤回申请或放弃交易的方式而告终。而且，由于CFIUS审查给中资收购带来的不确定性，与CFIUS审批挂钩的“分手费”越来越多地成为近期中美并购案的必备条款。这意味着相对于其它国家的投资者，中国投资者处于更加不利的地位，特别是在竞争性的交易中，往往要付出更高代价才能赢得交易机会。

#### 德国的立法动向

与其它国家和地区相比，欧洲一直以来被认为对外国投资更加开放和友好。除军工、银行或少数的特殊行业之外，欧洲各国对于外资基本完全开放。而德国以其在科技和制造业方面的优势得到了中国投资者的偏爱。截至目前，德国已经成为2016年欧洲最大的中国

投资接受国，总投资达到 110亿欧元，占中国对欧洲投资总量的31%。根据商务部统计，2016年中国对德国并购投资首次超过德国对中国的并购投资，且该年度德国对中国投资总额为27.1亿美元，两者差距将近5倍。中国企业并购德国企业的快速增长，尤其是对高端技术的收购，引发了德国政府和社会对核心技术外流的广泛担忧。特别是2016年5月美的集团收购德国机器人巨头库卡（KUKA），在德国产生强烈反响，许多德国政治家公开表示现有的德国审查制度无法保护德国战略利益和资产。

2016年10月福建宏芯基金收购爱思强的“无异议证明”被德国联邦经济及科技部（“经济部”）撤回。原因是德国政府收到了“此前并不知晓的安全相关信息”。随后该交易由于美国总统对于交易美国部分业务的禁令而最终失败。在实践中，德国罕有禁止非限制行业的外国投资的案例，而发出无异议证明后又撤回的情况更是前所未有的。

在该背景下，2017年7月德国内阁通过了一项外商监管的新政，对欧盟以外投资者在德国进行的收购制定了更严格的审查制度。新政保持德国外商投资审查制度框架，分为特殊行业审查和跨行业审查两类：

**特殊行业审查：**只有当非欧盟或欧盟自由贸易协定成员国的投资者收购某些特定行业的德国公司（如军工、航天、特定IT安保产品等），且获得目标公司25%或以上投票权时，才必须向德国经济部申报。

**跨行业审查：**如果外国投资者收购其他行业的公司，则没有申报的法定义务，但经济部可以在三个月内自行决定对某项交易开展调查；如果经济部认为该交易对德国的公众利益构成威胁时，可以禁止该项交易。因此，为了避免交易的不确定性，投资者可以向经济部申请“无异议证明”。

该项新政扩大了跨行业审查的适用范围，首次对“威胁公共秩序及安全”做出界定，并要求对于关键基础设施的外资并购需事先向德国经济部申报，同时明确作为收购工具而设立的德国公司进行收购仍会被视为外资；同时，新政也扩大了特殊行业审查的适用范围，以前仅限于武器装备和卫星数据系统技术领域，但新政将适用范围扩大到受制于出口限制的军用产品，例如为军用目的而设计的消防产品、电子设备和军事训练设备等；为处理政府信息保密要求经政府特殊授权

的IT安保产品。

由于新政下审批范围和深度都发生变化，可以预见该项新政会导致未来中国在德国收购交易的不确定性加强，中国企业可能需要为此付出更高额的保证金或反向分手费，此外审批时间延长也会相应影响交易进度。

#### 讨论中的欧盟外商投资审查机制

目前欧盟层面尚无外资审查机制，但近年设立外资审查机制呼声越来越高。主要原因是近年来外资（尤其是中国企业）收购欧盟企业的交易总量显著增加，同时投资目标发生变化，前往欧盟的投资者越来越重视各国的战略资产。欧盟委员会认为，这种收购可能损害欧盟的技术优势，并且威胁欧盟的整体安全和公共秩序。欧盟中的德国、法国和意大利等国，作为海外投资主要目标国，首先倡导在欧盟层次建立外商审查制度。

另一方面，出于吸收外资需求而反对该项立法的成员国也不在少数，包括希腊、葡萄牙、爱尔兰、西班牙、荷兰等。此外，迄今欧盟成员国内尚有一半以上国家并未在国家层次设立国家安全或外商投资审查制度，他们不希望额外受到欧盟层次的监管。

在德法意等国家推动下，欧盟委员会开始考虑效仿美国CFIUS，在欧盟层面设立投资审查机制（CFIEU）。2017年9月13日欧盟委员会发布了欧盟境外直接投资审查框架条例的立法建议（Proposal for a Regulation Establishing a Framework for Screening Foreign Direct Investment in the European Union），欧盟委员会主席在提交该项立法建议时，表示欧盟需要一个外商投资审查的法律框架以维护其战略性利益和确保共同安全。

考虑到欧盟成员国之间监管制度的巨大差异，欧盟的立法建议不可能取代各成员国的外国直接投资审查机制，更趋向于与各成员国合作以收紧监管。因此，该项欧盟动议虽对外商投资审查机制和关注行业等问题予以规定，但是将外商投资审查机制的立法权还是保留在成员国层次，并不要求成员国有义务采纳动议中的相关法律规定。该立法建议还提出采取一系列措施加强成员国和欧盟之间在国家安全问题的交流和沟通。目前，该立法建议仍需要得到欧洲议会和欧盟成员国批准才能生效，但体现出欧盟加强安全审查的监管趋势。



徐萍

## 澳大利亚

澳大利亚的外商投资制度一直以来被认为对中国投资者持友好态度。大型的外国投资通常需要取得澳大利亚外国投资审查委员会（FIRB）的批准，否决交易的情况较为罕见。例如，在2015年和2016年，FIRB合计受理了超过3万起申请，仅否决了五项交易，均为地产交易。2015年，中澳自由贸易协定把中国投资适用的审批门槛从2.52亿澳元大幅提高到10.94亿澳元。

但近期，澳大利亚也对涉及中国投资者的交易作出了一些备受关注的负面决定。2015年底和2016年上半年，上海鹏欣集团为首的中国买家对畜牧公司Kidman的收购连续两次被澳洲政府否决，起初是因交易涉及的某个地块距离军事基地太近；而在将敏感土地剥离后，澳洲政府仍因涉及的庞大土地规模再次否决了交易。虽然澳洲政府称这一决定完全基于国家安全和利益的考量，而与投资者的国别无关，但无疑中国投资者是这个决定的一个敏感因素。2016年8月，澳洲政府又否决了国家电网和长江实业参与竞购新南威尔士州配电网Ausgrid的交易。尽管2015年国家电网竞购业务类似的TransGrid最终得到了FIRB的批准，此次澳洲政府以国家利益为名在竞标程序已经进入最后阶段时否决了国家电网的参与。这一与澳洲政府过往立场并不一致的决定引发的关注是，中国国有企业在澳洲投资是否将会面临更严格的审查。

尽管如此，中国投资者2016年和2017年依然成功进行了对澳大利亚的多个重大投资项目，包括兖煤以31亿澳元收购Coal & Allied，长江基建收购澳洲能源巨头DUET，上海医药及Primavera收购澳洲上市保健品公司Vitaco等。

2017年1月23日，澳洲政府宣布将成立一个名为“关键基础设施中心”的新机构，该机构负责对于构成关键基础设施的资产进行登记。初步拟定的资产范围包括电力、港口和水力等行业，对于该类资产的收购将需要通过国家安全审查。目前，登记在册的资产信息并未公开，但是该机构将协助FIRB识别是否存在国家安全隐患，加快处理相关交易申请。对于投资者而言，也可以尽早了解到审批的难度，并和FIRB提前沟通可能减轻政府顾虑的措施。据悉，澳洲政府因否决国家电网和长江实业竞购Ausgrid交易，受到大量批评。否决也令该项交易出售方新南威尔士州政府吃惊和不满，其称从未获得任何政府通知该项交易存在国家安全隐患。因此，澳洲政府为了不影响在基建领域的外商投资而决定设立该机构，以避免类似Ausgrid项目情况再次出现。

面对中国投资者的并购浪潮，澳洲政府似乎发出了不同的声音：一方面由于身处亚太经济圈，澳洲越来越

依赖于中国投资，希望借助中国投资提振澳洲经济；另一方面，对中国投资表示顾虑和担忧的不同声音也不绝于耳。

## 对中国企业的提示

从前述近期案例来看，由于全球保护主义抬头，各国针对中资收购的国家安全审查或外资审批不约而同地呈现出逐渐收紧的态势。而各国安全审查机制均存在审查标准不明确、程序不透明、政府享有广泛的裁量权等共同特点。在这一背景之下，对于中国企业在跨境并购中如何合理应对国家安全审查，我们有以下几点提示：

- 1 中国企业在开展海外并购时应应对投资国的国家安全审查和风险进行充分的分析和预判。如前所述，一些过往对中国没有严格审查或限制的国家现在发生转变，而一些传统上非敏感性行业也成为审查焦点，这需要中国投资者特别关注。投资者在对目标公司进行尽职调查时也需特别关注，是否涉及政府合同、敏感资产、敏感信息等可能会影响国家安全的因素，充分评估与国家安全审查相关的风险。
- 2 在设计交易架构时应充分考虑国家安全因素。例如，很多国家的法律对国有企业规定了更为严格的审查程序。中国企业可以考虑尽量通过市场化的企业或基金结构进行并购、主动剥离敏感资产（如涉及军工或政府合同的业务）、或者在东道国寻找合作伙伴联合行动等，以减轻东道国政府的顾虑。但我们从前述案例中看到，这些方法也并非绝对有效，需要根据个案来评估。
- 3 对于可能涉及国家安全审查的交易则需提前做好预案，及时、积极地与审查机构进行沟通，向审查机构提供全面的信息，或根据审查要求对交易方案做出必要的调整。对于敏感性高且受到广泛关注的项目则需考虑聘用有影响力的、能够游说当地政府的特殊公关顾问。在很多项目中，中国企业对国家安全问题的缺乏经验和“后知后觉”常常使问题变得更加棘手。
- 4 国家安全审查越来越多地成为中国买家进行并购谈判的焦点问题，特别是要求中方承担与安全审查挂钩的分手费似乎已经司空见惯，而且中方还要为分手费提供银行保函或现金保证。对于并购协议中的此类条款，中方需在综合评估政治、法律及商业风险的前提下慎重考虑，而不是轻易承诺，以尽量争取将与国家安全审查相关的风险在交易各方之间进行合理的分配。另外，在最新的案例中也开始采用向保险公司定制CFIUS保险等转移风险和促成交易的方法。

# “一带一路”背景下中国企业 境外并购的网络安全和数据合规问题

宁宣凤 吴 涵 李沅珊



宁宣凤

随着“一带一路”倡议的推进，据估计，未来5年中国对沿线国家和地区的投资预计将达到1,500亿美元。<sup>1</sup>可以预见，中国企业通过并购境外企业而“走出去”的需求将日益增多。在中国企业海外业务拓展的过程中，境内母公司和被并购的境外公司之间可能因为经营需要或者业务往来而需要进行大量的数据跨境传输，从而引发数据存储和数据传输的网络安全问题。

目前全球大部分国家都已经建立个人数据保护法规，根据澳大利亚著名隐私保护学者Graham Greenleaf的统计，早在2015年2月，全球制定了个人数据保护法规的国家和地区增加到109个。<sup>2</sup>考虑到个人数据保护立法的普遍性，“一带一路”背景下，中国企业的境外并购不免将受到当地政府部门有关网络安全和数据合规方面的审查，尤其是针对于2017年6月1日实施的《中华人民共和国网络安全法》（以下简称“《网安法》”）将对境外被并购企业收集的境外公民个人信息和重要数据安全保护的影响。

另一方面，《网安法》以及配套措施也对网络运营者包括关键信息基础设施运营者的网络建设、运营、维护和使用制定了一系列规则。这些规则可能对中国企业海外并购的目的和交易后的运营成本产生实质性影响。

基于以上，本文将重点分析：（1）《网安法》对于境外政府审查中国企业并购境外实体的影响；（2）《网安法》对于境外并购交易目的的实现以及企业运营成本的影响。<sup>3</sup>

<sup>1</sup>新浪财经，大手笔！中国对“一带一路”沿线国家和地区投资将达 1500亿美元，发布于2017年05月 15 日，<http://finance.sina.com.cn/roll/2017-05-15/doc-ifyfekhi7777894.shtml>。

<sup>2</sup>Graham Greenleaf, Global Data Privacy Laws 2015: 109 Countries, with European Laws Now a Minority, (2015) 133, Privacy Laws & Business International Report, February 2015.

<sup>3</sup>《中华人民共和国网络安全法》于2016年 11月7 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十四次会议通过，自2017年6月1 日起施行。

Security



Ctrl

《网安法》对境外政府审查中国企业境外并购交易的影响

网络安全对于公民、法人和其他组织合法权益的保护具有重要影响，同时数据作为国家、企业具有价值资源的地位也被普遍认可。<sup>4</sup>数据在被越来越多国家认定为“战略资源”的当下，境外政府对于中国企业境外并购主要关注的网络安全和数据合规问题至少包括：

(1) 《网安法》下，境外企业收集的境外公民个人信息数据是否被要求在中国境内存储；(2) 《网安法》下，境外企业收集的境外公民个人信息数据是否可能被中国政府获得。

### 1. 有关境外公民个人信息数据的本地化存储问题

为了保护本国公民的合法权益，不少国家均要求网络运营者在本国境内运营中收集和产生的个人信息数据在境内存储，甚至对于成立地在本国以外的机构来说，只要其在提供产品或者服务的过程中处理了本国/本司法辖区个体的个人数据，将需适用本国/本司法辖区的网络安全和数据保护规则。例如，欧盟《一般数据保护条例》(General Data Protection Regulation, 简称GDPR)最新规定，即使数据控制者在欧盟境内没有设立机构，但其在跨境提供商品或服务的过程中收集处理欧盟公民数据，则也应当适用欧盟数据保护法规。<sup>5</sup>

根据《网安法》第三十七条规定，我国要求关键信息基础设施的运营者在中华人民共和国境内运营中收集和产生的个人信息和重要数据应当在境内存储。我国关于网络安全和数据保护的“属地原则”和以欧盟为代表的“属人原则”可能存在冲突。依据GDPR的规定，交易后企业若在中国境内存储欧盟公民个人信息，则中国整体以及交易后企业对于数据安全的保护程度需达到足够保护的标准(adequate level of protection)。如果交易双方无法证明符合足够保护标准的要求，交易可能在其他司法辖区受到质疑。

### 2. 外国公民个人信息可能被中国政府获悉的风险

交易后，如果中国企业通过并购掌握了外国企业的控制权，境内并购方作为控制人，可以对境外公司的日常运营和战略决策产生决定性的影响，并要求境外企业将收集和产生的外国公民个人信息提供给境内并购方存储或者使用。其次，从运营结构而言，交易后境外被并购方的业务可能面临重组。境外公司收集的外国公民个人信息可能与境内并购方的网络或者关键信息基础设施对接。在上述背景下，国外司法辖区可能会关注，国家网信部门在对于中国境内网络运营者建设、运营、维护和使用网络的监督管理中，是否能获悉外国公民个人信息。

到目前为止，为了配合《网安法》的实施，国家互联网信息办公室(以下简称“网信办”)还发布了《个人信息和重要数据出境安全评估办法(征求意见稿)》(以下简称“《安全评估办法(征求意见稿)》”)和《网络产品和服务安全审查办法(试行)》(以下简称“《审查办法》”)。<sup>6</sup>在目前的《网安法》及配套措施下，至少有四种情形可能使中国政府获悉外国公民个人信息：个人信息和重要数据跨境传输的安全评估、对关键信息基础设施的安全风险抽查和对关系国家安全的网络和信息产品采购的重要网络产品和服务进行的网络安全审查、以及为配合政府部门履行维护网络安全或者其他公职义务的协助和支持。<sup>7</sup>

#### (1) 对网络运营者数据跨境的主管部门评估

依据《网安法》第三十七条的规定，关键信息基础设施的运营者在中华人民共和国境内运营中收集和产生的个人信息和重要数据应当在境内存储。因业务需要，确需向境外提供的，应当按照国家网信部门会同国务院有关部门制定的办法进行安全评估；法律、行政法规另有规定的，依照其规定。

《安全评估办法(征求意见稿)》进一步将以上《网安法》第三十七条的规制主体从关键信息基础设施的运营者扩大到了网络运营者，甚至要求其他个人和组织参照适用。对于达到《安全评估办法(征求意见稿)》第九条标准的出境数据，网络运营者应报请行业主管或监管部门组织安全评估(即主管部门评估)。在对数据出境的主管部门评估中，应重点评估的内容包括但不限于涉及个人信息和重要数据的情况，包括个人信息和重要数据的数量、范围、类型、敏感程度等。由于《个人信息和重要数据出境安全评估指南》尚未出台，基于以上数据跨境主管部门评估的规定，不能排除被并购主体收集的外国公民或政府的个人信息和重要数据在跨境数据主管部门评估中被中国政府获悉的可能性。

<sup>4</sup>有关数据对于企业的价值，请参见：《经济学人》，当数据成为新时代的时候，2017年5月6日。

<sup>5</sup>REGULATION (EU) 2016/679 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 27 April 2016 on the protection of natural persons with regard to the processing of personal data and on the free movement of such data, and repealing Directive 95/46/EC (General Data Protection Regulation), O.J.L119/1, 第三条。

<sup>6</sup>网信办分别于2017年4月11日发布了《数据跨境安全评估办法(征求意见稿)》，2017年5月2日发布《审查办法》并将于2017年6月1日起实施。

<sup>7</sup>主管部门评估是相对于自行评估而言。《数据跨境安全评估办法(征求意见稿)》第七条要求网络运营者应在数据出境前，自行组织对数据出境进行安全评估。当跨境数据达到一定标准时，网络运营者应报请行业主管或监管部门组织安全评估(即“主管部门评估”)



## （2）对关键信息基础设施的安全风险抽查

《网安法》第三十九条第一项规定，国家网信部门应当统筹协调有关部门对关键信息基础设施的安全风险进行抽查检测，必要时可以委托网络安全服务机构对网络存在的安全风险进行检测评估。如果被收购的境外企业由于经营需要或者业务安排与境内网络经营者的系统对接，则可能会被认定为境内网络运营者关键信息基础设施的组成部分，则不能排除其收集的外国公民或政府的个人信息和重要数据在国家网信部门统筹的安全风险抽查中被中国政府获悉。

此外，由于目前关键信息基础设施的定义不明确，增加了对对其进行安全风险抽查范围的不确定性。

首先，《网安法》对关键信息基础设施涉及的行业进行了非完全性的列举。

我国在2015年7月公布的《网络安全法（草案）》中，将涉及关键信息基础设施的行业进行了较为详尽的列举，包括：提供公共通信、广播电视传输等服务的基础信息网络，能源、交通、水利、金融等重要行业和供电、供水、供气、医疗卫生、社会保障等公共服务领域的重要信息系统，军事网络，设区的市级以上国家机关等政务网络，用户数量众多的网络服务提供者所有或管理的网络和系统。然而，目前正式颁布的《网安法》则删除了所列举的关键信息基础设施范围，改为以遭到破坏、丧失功能或者数据泄露的严重后果为导向对关键信息基础设施进行了更为概括性的描述，即“国家对公共通信和信息服务、能源、交通、水利、金融、公共服务、电子政务等重要行业和领域，以及其他一旦遭到破坏、丧失功能或者数据泄露，可能严重危害国家安全、国计民生、公共利益的关键信息基础设施，在网络安全等级保护制度的基础上，实行重点保护。”<sup>8</sup>随后网信办2016年12月27日发布的《国家网络空间安全战略》中有关关键信息基础设施的定义与之类似，但行业列举范围有所扩大。<sup>9</sup>

有关关键信息基础设施的认定步骤，目前仅在网信办2016年6月向其地方执法机构下发的《国家网络安全检查操作指南》有所提及。根据该指南，关键信息基础设施的确定，通常包括三个步骤，一是确定关键业务，二是确定支撑关键业务的信息系统或工业控制系统，三是根据关键业务对信息系统或工业控制系统的依赖程度，以及信息系统发生网络安全事件后可能造成的损失认定关键信息基础设施。<sup>10</sup>同时，指南明确指出关键信息基础设施包括三类：（1）网站类，如党政机关网站、企事业单位网站、新闻网站等；（2）平台类，如即时通信、网上购物、网上支付、搜索引擎、电子邮件、论坛、地图、音视频等网络服务平台；（3）生产

业务类，如办公和业务系统、工业控制系统、大型数据中心、云计算平台、电视转播系统等。但是，该指南的发布早于《网安法》的颁布，因此不可能成为《网安法》下的配套细则。另外，根据该指南自身所载说明，其依据是《关于开展关键信息基础设施网络安全检查的通知》（中办发2016第3号），目的是指导关键信息基础设施网络安全检查工作。随着检查工作于2016年12月底结束，配合检查工作发布的指南是否依然有效有待网信办的进一步确认。目前尚不确定，预期正在制定的《关键信息基础设施识别指南》是否会参考《国家网络安全检查操作指南》中有关关键信息基础设施的范围界定和认定步骤的规定。

尽管《网安法》对于关键信息基础设施的范围有不完全列举，关键信息基础设施认定的步骤仍不明确，在《关键信息基础设施识别指南》尚未出台的情况下，识别关键信息基础设施仍有很大的不确定性。有学者认为，大部分行政管理部门受行政教条、“条块”管理的影响，实践中易将本部门所管辖重要行业确定为关键信息基础设施保护范围，<sup>11</sup>从而给关键信息技术设施的管理带来了不确定性。而国外实行关键信息基础设施保护的国家，如美国，则是通过行政法律文件明确保护范围与重点。从克林顿政府时期的八类关键基础设施，到小布什政府时期的十八类，以及奥巴马政府时期的十六类，美国关键基础设施都有明确的法定范畴。<sup>12</sup>

其次，目前《网安法》并未明确与关键信息基础设施的系统对接是否可能会被认定为关键信息基础设施的一部分。

由于《网安法》对于关键信息基础设施范围界定的不确定性，即使境外被并购方在交易后仍然保持独立运营，其与境内并购方的关键信息基础设施可能不可避免的基于运营管理或者业务需要而系统对接，因此不排除

<sup>8</sup> 《网安法》，第三十一条。

<sup>9</sup> 依据《国家网络空间安全战略》第四点第（三）项，国家关键信息基础设施是指关系国家安全、国计民生，一旦数据泄露、遭到破坏或者丧失功能可能严重危害国家安全、公共利益的信息设施，包括但不限于提供公共通信、广播电视传输等服务的基础信息网络，能源、金融、交通、教育、科研、水利、工业制造、医疗卫生、社会保障、公用事业等领域和国家机关的重要信息系统，重要互联网应用系统等。

<sup>10</sup> 《关于开展关键信息基础设施网络安全检查的通知》，第3.2部分。

<sup>11</sup> 顾伟，美国关键信息基础设施保护与中国等级保护制度的比较研究及启示，电子政务，2015年第7期（总第151期），第97页。

<sup>12</sup> 同上。

有被认定为关键信息基础设施组成部分的可能性。典型的情况是，境内收购方企业在交易后为境外被收购方提供云储存或者计算服务。如果境内收购方企业的云服务平台被认定为关键信息基础设施，将业务系统与云服务平台对接的被收购方的自身业务网络是否被认定为关键信息基础设施组成部分尚待明确。

除了业务平台的对接，实践中，境外被收购方的邮件系统或财务运营网络可能与境内收购方的关键信息基础设施实现对接，从而境外被收购方的邮件系统或财务运营网络是否会被认定为境内收购方的关键信息基础设施组成部分也有待明确。

### (3) 对重要网络产品和服务进行的网络安全审查

依据《审查办法》的第二条，关系国家安全的网络和信息采购的重要网络产品和服务，应当经过网络安全审查。在进行网络安全审查的过程中，将重点审查网络产品和服务的安全性、可控性，其中包括产品和服务提供者利用提供产品和服务的便利条件非法收集、存储、处理、使用用户相关信息的风险。<sup>13</sup>因此，不能排除境外企业收集的外国公民个人信息在传输至境内的过程中被收购主体使用的网络产品和服务提供者收集，并由网信办会同有关部门成立的网络安全审查委员会在组织实施对重要网络产品和服务进行的网络安全审查过程中获悉。

### (4) 配合政府部门履行网络安全或者其他公职义务的协助和支持

如上所述，境外被收购主体系统中收集的外国公民个人信息数据如果与境内收购方的网络、关键信息基础设施对接，可能依据《网安法》的规定受到一系列的监管。而网络运营者对网信部门和有关部门依法实施的监督检查，应当予以配合。<sup>14</sup>由于具体监管实施细则尚未发布，不排除网络运营者在监督检查中被要求披露收集的个人信息和重要数据的可能。

此外，根据《网安法》第二十八条，网络运营者应当为公安机关、国家安全机关依法维护国家安全和侦查犯罪的活动提供技术支持和协助。实践中不排除境外被收购主体收集的外国公民个人信息数据在上述活动中向政府披露。

综上所述，由于《网安法》和其他国家关于个人信息和数据保护规定的冲突，以及境外公民个人信息可能依据《网安法》被我国政府知悉，而在《网安法》尚未实施以及其实施细则尚未完全到位的情况下，海外并购可能会因为网络安全和数据保护的合规问题受到其他司法辖区的质疑。

### 《网安法》对于境外并购目的和交易后运营成本的影响

对于中国企业境外并购而言，其目的多为实现境外业务的整合和拓展。为了整合和拓展业务，境外被并购主体收集和产生的数据可能被传回境内总部进行分析和处理，并进一步传回境外被并购主体指导商业行为，因此数据的跨境传输可能成为中国企业“走出国门”后的常态。

然而，《网安法》以及《安全评估办法（征求意见稿）》对网络运营者的数据跨境提出了安全评估的前置条件，可能增加了中国企业境外并购后的经营成本，并且影响境外并购的目的。

### 第一，对于数据跨境需普遍征得个人信息主体同意的要求

依据《安全评估办法（征求意见稿）》第四条的规定，个人信息出境，应向个人信息主体说明数据出境的目的、范围、内容、接收方及接收方所在的国家或地区，并经其同意。然而，在实际的数据跨境过程中，具体的个人信息主体可能难以被识别且难以被复原。即使在此种情况下，数据出境也需获得相关个人主体同意，可能对数据跨境造成实质性的障碍。在之后的《数据出境安全评估办法》修改稿中，是否会列举数据跨境征得个人信息主体同意的例外情况值得我们关注。

### 第二，主管部门评估的适用标准和审查时限

《安全评估办法（征求意见稿）》设定的主管部门评估标准依然存在不确定性。除了以上所述《安全评估办法（征求意见稿）》对于本地数据存储和数据跨境传输规制主体的范围有所扩大，数据跨境主管部门评估的适用标准也可能存在门槛过低的问题。

一方面，依据《安全评估办法（征求意见稿）》要求，出境数据存在以下情况之一的，网络运营者应报请行业主管或监管部门组织安全评估：（一）含有或累计含有50万人以上的个人信息；（二）数据量超过1000GB。对于社交网络行业的数据跨境传输很容易满足第（一）项“含有或累计含有50万人以上的个人信息”的要求，而对于电影数码等行业的数据跨境传输很容易满足第（二）项“数据量超过1000GB”的要求<sup>15</sup>。因此，目前数据跨境主管部门评估的适用标准可能门槛过低，导致网络运营者需投入成本为日常运营的跨境传输申请主管部门评估。

<sup>13</sup> 《审查办法》，第四条第（三）项。

<sup>14</sup> 《网安法》，第四十九条。

<sup>15</sup> 据了解，数据量的要求有可能在最终办法中删除。





另一方面，《安全评估办法（征求意见稿）》规定了主管部门评估的基本时限，要求行业主管或监管部门组织的安全评估，应当于六十个工作日内完成。由于评估过程中数据跨境传输是否需要停止并未明确规定，尤其是对于数据处理和传输有时效性要求的互联网企业，其日常业务运营可能因为最长可达六十天的主管部门评估而受到阻碍。

第三，每年至少进行一次安全评估和重新进行安全评估的安排

除了安全评估，网络运营者网络运营者应根据业务发展和网络运营情况，每年对数据出境至少进行一次安全评估，及时将评估情况报行业主管或监管部门。安全评估的硬性要求将增加并购境外企业后的运营成本。

此外，当数据接收方出现变更，数据出境目的、范围、数量、类型等发生较大变化，数据接收方或出境数据发生重大安全事件时，应及时重新进行安全评估。<sup>16</sup> 根据要求，未来并购境外企业后，数据传输可能需要采用数据归类，分类统筹，定点管理等方式来避免因为重新评估带来的合规、评估时间等方面的成本。

第四，禁止数据跨境的情形

《安全评估办法（征求意见稿）》规定，存在以下

情况之一的，数据不得出境：（一）个人信息出境未经个人信息主体同意，或可能侵害个人利益；（二）数据出境给国家政治、经济、科技、国防等安全带来风险，可能影响国家安全、损害社会公共利益；（三）其他经国家网信部门、公安部门、安全部门等有关部门认定不能出境的。<sup>17</sup>

然而，从文本本身看来，这三类数据的认定标准仍较为宽泛。首先，就“个人信息”而言，在出境环节强调法定的知情同意原则确有必要，但现实中将难以准确判断何种数据出境行为具有或不具有“侵害个人利益”的可能；其次，以“可能影响国家安全、损害社会公共利益”为标准或在兜底条款中引入“有关部门”的自由裁量权，将会在一定程度上增加了判断标准的不确定性，同时也可能影响本条的可操作性，让网络运营者难以合理预期禁止数据跨境的情形。

综上所述，中国境内企业并购境外企业需要考虑到数据跨境传输的要求，评估其可能带来的关于合规、评估时间等方面的成本。此外，由于数据跨境传输的限制，中国境内企业还需要考虑交易后数据跨境的统筹安排。

企业合规建议

在《网安法》配套细则尚未完全出台的情况下，对于关键信息基础设施的范围认定等问题尚不确定，为了减少交易来自其他司法辖区审查机构的质疑，也为了准确评估海外并购目的和成本，中国企业一方面需要考虑采取有效措施，例如与被并购的境外企业之间建立防火墙等多种方式，打消其他司法辖区审查机构的疑虑，促使交易顺利进行；同时也需要考虑目前《网安法》的要求对于数据跨境传输等问题可能对交易目的和成本影响，对于企业内部数据流转、平台管理等方面进行提前准备。

《网安法》的配套实施细则包括诸多行业的技术标准会在6月1日前后发布。配套实施细则对于《网安法》的落地具有重要意义，企业需密切关注这些实施细则的发布，并主动与行业监管机构以及细则发布机构沟通，从而了解符合《网安法》规定的最佳行业操作指南。尤其对于可能被认定为关键信息基础设施的运营者，或者将被关键信息基础设施的运营者并购的企业，需关注相关法律法规及政策的发展，尤其是本文中提到的问题在之后的实施细则中是否已得到进一步解决或说明，从而确保交易后企业日常运营中的合规性。

<sup>16</sup> 《数据出境安全评估办法（征求意见稿）》，第十二条。

<sup>17</sup> 《网安法》，第十一条。

# 列入世界银行制裁黑名单， 如何继续迈步“一带一路”？

吴巍 刘婷 朱媛媛

2017年9月，中央纪委监察部与世界银行共同举办的“加强国际合作共建廉洁之路”研讨会在京圆满落幕。与会各方高度评价习主席关于“让一带一路成为廉洁之路”的重要讲话。

多年来，世界银行一直坚持打击欺诈和贿赂行为，重视企业合规经营和构建廉洁的商业环境。2006年，世界银行颁布了《关于预防和打击国际复兴开发银行贷款和国际开发协会信贷和赠款资助项目中的欺诈和腐败行为的指导方针》，并于2010年与其他主要国际金融机构签署了《共同实施制裁决议的协议》。参与世界银行资助项目的企业，一旦被发现有涉嫌贿赂行为，不仅自身会受到制裁，其关联企业也会被连带制裁，而且还会被与世界银行合作的其他主要国际金融机构联合制裁，给企业造成巨大负面影响。

被列入制裁黑名单后，企业如何变被动为主动？事实上，世界银行十分鼓励被制裁企业建立、健全企业内部合规管理制度，如果被制裁的企业能够抓住机会，主动采取整改行动，仍有机会免于列入黑名单，或提前解除制裁。

## 世界银行的制裁程序及制裁措施

世界银行的制裁程序大致可以分成四个阶段：

- INT调查阶段：如果发现某企业世界银行资助的项目中实施了“腐败”、“欺诈”、“共谋”、“胁迫”或“妨碍调查”的行为（即“可制裁行为”），由世界银行廉政局（INT）予以调查。
- SDO审理阶段：如果INT认为存在可制裁行为，INT会向暂停与取消资格办公室（SDO）提交“指控声明及证据”。如果SDO审理后认为证据充足，会向被调查企业发出制裁程序通知，说明指控内容以及制裁措施。



- 书面解释或申诉：收到通知后，被调查企业可以选择三种救济途径：（1）向SDO提交书面解释，要求SDO撤销指控或修改制裁措施；（2）如果SDO不同意撤销指控或修改制裁措施，被调查企业可以继续向制裁委员会（Sanction Board）申诉；（3）不向SDO提交书面解释，直接向制裁委员会申诉。
- 制裁委员会审理阶段：如果被调查企业向制裁委员会申诉并要求听证，制裁委员会可以要求被调查企业和INT进一步提交辩词和证据，并组织听证。制裁委员会经内部商议后，有权做出是否制裁以及如何制裁的最终决定。

世界银行的制裁措施包括惩戒信、附条件的免于取消资格、取消资格、永久取消资格、解除条件的取消资格、恢复原状及采取补救措施6种。

为了鼓励被制裁企业采取补救措施并进行内部整改，2010年以后世界银行更频繁地使用“附条件的免于取消资格”和“解除条件的取消资格”这两种制裁措施：

- “附条件的免于取消资格”（Conditional Non-Debarment）是指，企业在规定时间内采取改进措施、建立有效合规体系或满足其他条件时免于取消资格、免于列入黑名单。
- “解除条件的取消资格”（Debarment with Conditional Release）是指被制裁企业在最低制裁期限（通常是3年）里被取消资格；如果采取改进措施、建立有效合规体系或满足其他条件，该企业在最低制裁期限届满后移出黑名单，解除制裁。



吴巍



刘婷

#### 免于或解除制裁的申请程序

如果制裁措施是“附条件的免于取消资格”或“解除条件的取消资格”，世界银行作出制裁决定后，会指派诚信合规官（Integrity Compliance Officer）与企业联系，并依据《世界银行集团诚信合规指引》（“《诚信合规指引》”）提出整改要求。

被制裁的企业需按照要求制定、落实整改方案，并接受诚信合规官的监督。整改完成后，企业应在规定的时间期限内提交申请书，请诚信合规官对整改方案的落实情况予以审查。

申请书应描述对之前的不当行为的整改和补救过程，以及建立和完善合规管理制度的情况。诚信合规官还可能要求被制裁企业提交中立第三方出具的评估报告，评估其合规管理制度是否符合《诚信合规指引》的要求。

如果审查通过，诚信合规官可以决定该企业免于列入制裁黑名单，或者将该企业从制裁黑名单中移出。如果企业的整改情况没有达到要求导致审查不通过，诚信合规官可以继续将企业留在黑名单上（时间不多于1年），直至该企业达到要求，重新提交解除制裁申请。

#### 中国企业遭到制裁以及申请解除制裁的实例

2013年10月，某大型地方国企（“A公司”）收到了来自SDO的制裁程序通知。通知



称，A公司在非洲参与某基础设施项目时，在资格预审和投标过程中提交的关于企业经验和员工经验的文件是虚假的。SDO决定对A公司及其关联企业附解除条件的取消资格，取消资格的最低期限为3年。

A公司收到制裁程序通知后，向SDO提交了书面解释。但SDO审查后决定不撤销指控，也不修改对A公司的制裁。由于A公司没有继续向制裁委员会提出申诉，SDO的制裁决定正式生效。

制裁决定生效后，A公司按照诚信合规官的要求制定了整改方案，并且聘请金杜合规团队以独立第三方的身份对该公司的内部合规制度进行评估。金杜合规团队审阅了A公司的内部合规文件，并对10余名高管和员工做了访谈，从制定内部合规文件、调查商业合作伙伴、加强财务管理和合同管理，明确决策流程、完善人员培训、建立举报及奖惩机制等多个角度做了细致的梳理，最终出具了评估报告。该报告对A企业是否能移出制裁名单起到重要的作用。

#### 世界银行的《诚信合规指引》

关于被制裁企业应如何建立企业合规管理制度，世界银行通过《诚信合规指引》给出了指导性的标准。

在树立企业合规文化方面，《诚信合规指引》要求董事会或高管应公开、明确地支持并推动企业合规管理制度的建立与执行。负责合规的高管或企业部门，应享有充分的自主权和资源，以确保合规制度的有效执行和监管。

《诚信合规指引》还强调风险评估是建立有效合规管理制度的基础。企业应综合考虑企业规模、业务领域、经营地点及其它因素，评估企业在业务和经营过程中出现腐败、欺诈等不当行为的风险，并有针对性地制定相关制度。风险评估应定期更新，如果发现现有合规管理制度存在缺陷的，应及时修订。

关于企业合规管理制度的结构及内容，《诚信合规指引》要求应至少覆盖以下重要方面：

首先，做好员工背景尽职调查。特别是高管或董事等具有决策权和影响力的员工，应确认其有否从事世界银行禁止的腐败、欺诈等不当行为。

其次，企业应限制与前任政府官员或与其有关联的个人或实体签订聘用协议，特别是该官员对企业的业务运营有实质性影响时。

第三，企业应控制和审核赠与、接待、娱乐、旅行或其它费用支出，确保开支合理，不会对交易结果造成不当影响。企业的捐赠与赞助应当公开、透明。

第四，企业应对自己的业务伙伴做合规尽职调查，要求合作伙伴作出合规承诺，并在与业务伙伴的协议中

明确保留对不当行为的检查权，以及发现不当行为时的提前解约权。

第五，企业应建立有效的财务制度。相关的财务账簿应保存完好，并定期接受独立的内部和外部审计。

最后，企业对已入职员工应做好合规宣传和培训，并保留培训记录。企业应当建立激励制度鼓励员工遵守合规制度，建立惩戒制度处罚违规行为，并提供举报违规行为的沟通渠道。

“一带一路”的扎实推进离不开世界银行等国际金融机构对项目的参与和支持。在此过程中，中国企业需要尽快熟悉世界银行及其他国际金融机构的反贿赂政策及相关的制裁程序规定，制定危机应对预案，合理运用规则化解贿赂风险，避免或减少制裁程序对中国企业的负面影响，变被动为主动，真正将“一带一路”建设为廉洁之路。



# 案例研究 | 最高院 “一带一路” 典型案例分析：法律适用冲突与解决

马艳晖 刘晓雯 刘隆



马艳晖

“一带一路”（丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路）贯穿亚非欧大陆，沿线国家和地区涉及不同法律体系，加之政治、经济、文化、宗教等方面因素的影响，各方在基础设施的互联互通、贸易投资和金融的便利化及自由化等方面获取利益的同时，不可避免地会出现各种冲突和争端。解决争端的前提在于分清是非责任，而法律正是衡量争端各方是非责任的标准。针对具体的争端，如何在个案中准确地选择并适用相关法律，则成为妥善处理纠纷和解决争端的基础和核心，将是“一带一路”建设司法服务过程中面临的首要问题。

近日，最高人民法院最高人民法院（以下简称“最高院”）在为充分发挥人民法院审判职能作用，有效服务和保障“一带一路”建设的顺利实施，发布了《关于人民法院为“一带一路”建设提供司法服务和保障的若干意见》（法发〔2015〕9号）。其中明确提出指出，人民法院应依法准确适用国际条约和惯例，查明和适用外国法律，增强裁判的国际公信力。可见，准确确定法律适用以解决可能存在的法律冲突是法院在处理“一带一路”法律纠纷过程中重要环节，也是影响法院裁判公信力的决定性因素。在发布上述意见的同时，最高院公布的还通报了8起人民法院为“一带一路”建设提供司法服务和保障的典型案例。本文以其中的中德国蒂森克虏伯冶金产品有限责任公司（以下简称“克虏伯公司”）与中化国际（新加坡）有限公司（以下简称“中化公司”）国际货物买卖合同纠纷一案（〔2013〕

民四终字第35号）为例，具体而明确地诠释了对于“一带一路”建设中可能涉及的法律冲突与以及解决冲突的司法原则及司法实践，本文将结合该案进行分析。

## 案情简介

2008年4月11日，中化公司与克虏伯公司签订了购买石油焦的《采购合同》，合同约定：中化公司向克虏伯公司采购燃料级石油焦25000吨，石油焦的HGI指数典型值为36 - 46；本合同应当根据美国纽约州当时有效的法律订立、管辖和解释。中化公司按约支付了全部货款。然而，经双方认可的装货港检验，克虏伯公司交付的石油焦HGI指数仅为32。中化公司据此认为克虏伯公司的行为构成根本违约，请求判令解除合同，克虏伯公司返还货款并赔偿损失。

该案的焦点法律问题是确定合同关系的准据法，以及克虏伯公司的行为是否构成根本违约。对此，江苏省高级人民法院一审认为，本案系国际石油焦买卖合同纠纷，虽然双方当事人合同中约定涉案合同应当根据美国纽约州当时有效的法律订立、管辖和解释，但在诉讼中双方当事人均选择《联合国国际货物销售合同公约》（以下简称《销售合同公约》）作为确定其权利义务关系的依据，而当事人所在国新加坡与德国均为《销售合同公约》的缔约国，故涉案合同应适用公约的有关规定。根据《销售合同公约》的有关规定，克虏伯公司提供的石油焦HGI指数远低于合同约定标准，导致石油焦难以在国内市场销

售，实际上剥夺了中化公司签订涉案采购合同期望得到的利益，无法实现其签订买卖合同时的预期目的，构成根本违约，判决支持中化公司的诉讼请求。克虏伯公司遂向最高院提出上诉。最高院审理认为，本案审理首先适用《销售合同公约》。对于审理案件中涉及到的问题公约没有规定的，应当适用当事人选择的美国法律。根据《销售合同公约》的规定，克虏伯公司交付的货物与合同约定不符，构成违约，但中化公司能够以合理价格予以转售货物，不构成公约规定的根本违约情形。据此，最高院终审判决，撤销原判，改判克虏伯公司承担部分货款及堆存费损失。

该案的典型意义在于严格按照法律适用规则确定涉外民事法律关系的准据法，准确适用国际条约，并对于国际条约没有调整的事项，依法支持当事人选择的准据法，增强了我国司法实践中公约适用的统一性、稳定性和可预见性。

#### “一带一路”建设中法律冲突问题将凸显

作为国际私法的基础概念，法律冲突是对同一民事关系所涉各国民事法律规定不同而发生的法律适用上的冲突；作为一般意义上的概念，法律冲突也包括不同法律同时调整一个法律关系时而在这些法律之间存在矛盾的法律问题。法律冲突是国际主体交往间不可避免的固有问题，虽然现有的法律制度已对这一问题构建起了基本解决路径，然而随着“一带一路”建设的不断推进，必将导致沿线国家之间的经济交易格外频繁，法律冲突的解决和协调的重要性尤为凸显。

从立法和司法的角度看，“一带一路”建设涉及的交易类型日趋丰富，引发的争议也较为复杂，一方面会出现更多的立法空白，另一方面也会产生更多、更具有针对性地适用国际公约、国际条约等多边法律规定。沿线国家及地区既要运用、调整甚至修改现有的法律规范，也会适时制定新的法律规范对“一带一路”建设进行规制。这些法律制度既包括多边或者双边国际条约，也包括沿线国家的国内法律制度。由于沿线国家分属不同的区域性国际组织，如欧洲联盟、上海合作组织、东南亚联盟等，在其就相关法律关系进行立法规制和司法规制时，还会在不同程度上受到所属的区域性国际组织基本文件和安排的限制和影响，这也使得法律冲突问题更为复杂。

#### 解决法律适用冲突的司法原则

法律适用冲突的解决分为立法和司法两个层面，《中华人民共和国涉外民事关系法律适用法》（以下简称“《法律适用法》”）及其司法解释明确规定了确定涉外民事法律关系的准据法的基本原则和具体规则，最高院公布的上述案例则明确了我国法院在司法实践中对于这些法律适用规则的具体把握和明确态度。

第一，当事人意思自治原则。在冲突法领域，允许当事

人在私法领域自行选择准据法是私法自治原则的体现，也是解决法律适用冲突的首要原则。《法律适用法》第三条明确规定，“当事人依照法律规定可以明示选择涉外民事关系适用的法律。”本案中，两审法院依据《采购合同》签订当时的《民法通则》的规定也认可本案双方在合同中选择适用美国纽约州法律以及在诉讼中同意适用的《销售合同公约》。需要注意的是，《法律适用法》对于当事人选择准据法的权利有两个限制，一是“依法”，即以中国法律明确规定允许当事人选择准据法为条件，在“一带一路”建设中涉及较多的贸易服务合同、侵权、代理、知识产权等私法领域均允许当事人选择准据法；二是“明示”，即要求当事人选择法律适用的意思表示直观、明确，加强了实务中的可操作性和稳定性。

第二，国际条约效力优先原则。国际条约优先适用是指在国际条约可直接适用时，优先于国内法而适用；国际条约没有约定的，适用国内法。该原则既是缔约国在国际法上义务的体现，也是国家从国际社会整体利益、国家自身利益考虑对其国家权力自愿做出的让步。但是，私法领域中的国际条约多数具有任意法的基本特征，即允许当事人以明示或者默示的方式排除国际条约的适用，是私法自治原则的进一步体现。以本案所涉《销售合同公约》为例，第六条明确规定，“双方当事人可以不适用本公约，或在第十二条的条件下，减损本公约的任何规定或改变其效力。”因此，本案两审法院均查明当事人所在国新加坡和德国均为《销售合同公约》缔约国，且在审理期间双方当事人一致选择适用《销售合同公约》作为确定其权利义务的依据，并未排除《销售合同公约》的适用，据此认定应适用《销售合同公约》审理本案。但是，对于《销售合同公约》没有规定的问题，则仍应当适用当事人选择的美国纽约州法律。值得肯定的是，最高院在二审判决中明确指出《〈联合国国际货物销售合同公约〉判例法摘要汇编》并非公约的组成部分，其不能作为审理本案的法律依据，但在如何准确理解公约相关条款的含义方面，其可以作为适当的参考资料。这一方面对国际条约的范围作出了明确的界定，另一方面在国际公约相关条文的具体适用上做到了与国际接轨，有利于增强我国司法实践中公约适用的统一性和稳定性。

第三，强制性规定直接适用原则。强制性规定是指本国法律中明确规定某类法律关系应直接适用某法律规定，不允许当事人选择，当事人不能通过约定排除适用，法院在审理案件过程中也不必通过本国冲突规则的指引而予以直接适用的法律规范。强制性规定直接适用实际上是对当事人意思自治原则的限制，是国家基于本国社会公共利益的考量加强对社会经济生活干预在法律适用领域中的突出表现。这些强制性规定既体现在刑法、行政法和经济法等公法性质的法律规范中，也体现在民商事法中。对此，《法律适用法司法解释





一》第十条以列举的方式规定，涉及劳动者权益保护、食品或公共卫生安全、环境安全、金融安全、反垄断、反倾销等的规定都属于强制性规定，直接适用于涉外民事法律关系。除此之外，海关、税收、消费者保护、特殊领域投资等领域也存在大量的强制性规定。上述案例中所涉交易为普通货物的国际货物买卖，且双方争议仅限于交付义务的履行，不属于强制性法律规范的调整范围，因此应适用当事人约定选择的法律。但是，“一带一路”建设中的经济活动往往涉及复杂的交易模式和多重行政管理，往往涉及到上述领域的法律规定，当事人应当对所涉国家的相关强制性规定有充分了解。

除上述案例中直接体现的司法原则之外，《法律适用法》还确立了最密切联系原则，即在我国法律对涉外民事关系法律适用没有规定的情况下，法院应适用与该涉外民事关系有最密切联系的法律解决争议。

#### 法院解决法律适用冲突的审判职能

国内法院对涉外民事争议的审理，是其代表国家行使司法职权介入私人权利纠纷进行利益重新分配的过程，确定准据法是妥善解决涉外民事争议的基础。在确定法律适用的过程中，法院应当充分发挥其司法审判职能，除了正确恰当地运用上述解决法律适用冲突的司法原则，还涉及其他具体问题的处理和操作。上述案件的最高院在外国法查明和释

明权行使方面的做法非常值得肯定，充分体现了法院严格依法确定法律适用的态度。

在适用外国法的情况下，查明和认定外国法的内容是适用法律解决纠纷的前提。我国《法律适用法》沿用大陆法系的传统理论，规定法院、仲裁机构和行政机关负有查明外国法内容的职责，作为例外，当事人在选择适用外国法时负有首要举证义务。此外，如果当事人在限期内未提供，或者法院通过由当事人提供、已对中华人民共和国生效的国际条约规定的途径、中外法律专家提供等合理途径仍不能获得外国法律的，应当认定为不能查明外国法律，而适用中国法律；即便查明了外国法的内容，人民法院也应当听取各方当事人对应当适用的外国法的内容及其理解与适用的意见，当事人对该外国法的内容及其理解与适用均无异议的，法院可以予以确认；当事人有异议的，由法院审查认定。可见，法院在适用外国法的案件中负有查明内容和确认内容两方面的审判职能。最高院在上述案件的二审判决书中认定，双方约定适用美国纽约州法律，克虏伯公司在二审期间提交了《美国统一商法典》和相关案例，中化公司虽对克虏伯公司代理人关于美国法律的说明不予认可，但对于克虏伯公司提交的相关美国法律并未提出异议，以此对德国克虏伯公司提交的美国法律，本院予以确认。可见最高院在二审程序中严格按照《法律适用法》的规定确定该案适用的美国法律的内容。

关于法院对于法律适用是否有释明义务的问题，我国现行法律没有明确规定，但是通常认为在涉外案件中，法院首先应当确定准据法。因此在司法实践中，法院会主动询问当事人认为应当适用哪国法律。从法理上分析，我国在民事诉讼法领域沿用的大陆法系认为法律适用属于法律问题，法院应当依职权认定。但是，为了防止突袭性裁判，很多大陆法系国家对法院的释明义务做扩张解释，要求法院不应秘密地适用法律，而应公开说明其观点。上述案件中，最高院在二审程序中依职权认定“人民法院审理合同纠纷案件，无论当事人是否对合同效力存在异议，均应首先对该问题作出认定。”而一审法院未予以认定，且双方当事人未在上诉请求和答辩中也没有提出异议。尽管如此，最高院仍然对《销售合同公约》没有涉及的合同效力问题应适用双方选择的美国纽约州进行审查和认定，并要求当事人举证外国法内容，足见法院在法律适用上负有释明义务。这使得涉外案件的审理能够充分尊重当事人对判决结果的可预见性期待，同时也避免了当事人在法律适用问题上反复纠缠拖延诉讼。

综上所述，“一带一路”对我国法院审理涉外民事案件提出新的挑战，正确适当地确定纠纷的法律适用是妥善解决争议的前提条件。最高院在上述案例中所体现的对解决法律适用冲突的司法原则的严格遵守，以及对法院审判职能的充分发挥，是树立我国法院良好的国际司法形象、提高我国司法判决国际公信力的重要保障。



## 案例研究 | “一带一路” 争议 ——选择香港作为仲裁地

Paul Starr及香港争议解决团队

### 概述

中国的“一带一路”倡议在带来投资机遇的同时也要求企业更谨慎地开展风险管理。在开展任何投资前，协议各方应考虑选择何种方式解决争议，并确保在合同中写入相关条款。

仲裁与诉讼相比有许多优势，尤其是有时投资者可能对最接近投资地的法院所处国家的法律体系较不熟悉。本案例分析将重点分析选择香港作为仲裁地有哪些好处。香港仲裁法中的保密性保护规定和香港仲裁裁决能在全球大多数法院强制执行对协议方来说都是关键优势。

协议各方选择香港作为仲裁地看重的还有其作为综合性的平台能够满足一带一路的需要。香港定位为基础设施枢纽，因此包括基建融资促进办公室(IFFO)在内的各大机构一直在探索如何为投资者开展一带一路投资提供支持。

### 事实

某中国国有企业就金矿建设项目与一家非洲金矿公司（非洲公司）签订了一项合资安排。该国有企业还签订了用于购买黄金的买卖协议并提前支付了款项。但由于埃博拉病毒在非洲肆虐，金矿发生停工，非洲公司无法准时交付黄金。



Paul Starr

除此之外，非洲国家军队随后禁止该国国有企业进入金矿并没收了相关设备。中国客户希望非洲公司退还未交付黄金的相关款项并要求军队就没收资产提供赔偿。

与此同时，该国国有企业发现非洲公司将把其采矿许可转让给第三方。

双方在合资协议及买卖协议中均规定在香港通过仲裁解决所有争议。两份协议均受香港法律管辖。

中国客户希望金杜为其制定一个解决方案。

#### 从客户需求出发

国内诉讼程序通常灵活性较低，但在仲裁中，仲裁各方对仲裁程序有很大的自主决定权，可以根据自己的需要对程序进行调整。在本案中，双方所选择的仲裁程序规定可以委任紧急仲裁员。双方在24小时内完成了对紧急仲裁员的委任，该仲裁员有权采取临时性措施（包括禁令）禁止非洲公司对采矿许可进行处置。

如果双方此前未就仲裁达成协议，中国客户将需要在该非洲国家聘用适当的本地法律顾问，而当时当地很少有能够处理大型国际争议的法律顾问。另外客户也很可能完全被国家法院摆布，而许多国家的法院可能产生不可靠和冲突的结果。尽管在很多情况下仲裁方将自愿接受紧急仲裁员的决定，以免对后续仲裁造成影响，但这类决定是否能够得到严格执行取决于该国是否有强制执行紧急仲裁员决定的相关法律。包括香港在内的许多司法管辖区目前都有能够强制执行紧急仲裁员决定的相关立法。

在多数情况下，各方在仲裁中的灵活性也意味着能够选择仲裁员人数、仲裁员身份、仲裁语言、开示范围等。

协议方在就仲裁达成协议时最重要的决定包括仲裁所在地和适用的仲裁规则。某些仲裁机构的规则与其他机构相比可能有较多优势。例如，某些机构的仲裁规则中包含大量合并第三方、合并多项仲裁、紧急仲裁员委任及加速程序听审等方面的规定。

#### 中立的平台

在跨多个司法管辖区的商业关系所产生的争议中，国内诉讼意味着在其中一方所在国家对争议进行判决。与国内诉讼相比，国际仲裁使各方能够确保仲裁地的独立性和公正性，同时限制地

方法院在仲裁中的参与，因此是更有吸引力的解决方案。

在本案中，中国国企与非洲公司之间的协议包含了仲裁条款，并指定香港作为仲裁地，因此也决定了仲裁适用的程序法。仲裁程序将受机构规则的管辖（而如果是临时仲裁，则不由任何机构管理，而由仲裁各方在一名仲裁员的协助下决定）。

香港拥有法制和司法独立的强大的法律体系，同时香港法院对仲裁持支持态度。这令香港成为了具有吸引力的全球潜在争议仲裁地。

根据香港法，仲裁员有权就其本身的管辖权和仲裁协议是否存在做出决定。因此，当非洲公司主张（1）双方之间不存在有效的仲裁协议，（2）仲裁庭没有司法管辖权，及（3）争议应通过本国法院解决时，仲裁庭能够对所有这些主张做出裁决，使得中国客户无需依靠法院决定仲裁是否能够继续进行。

#### 终局性和可执行性

国际仲裁的另一个关键优势在于全球大部分法院可以强制执行仲裁裁决。一般来说，本国法院的判决并没有这种优势。

由于选择了香港作为仲裁地，仲裁裁决可以在150多个《承认及执行外国仲裁裁决公约》即《纽约公约》签约国强制执行。但如果当时双方没有约定以香港作为仲裁地，中国客户就必须选择非洲当地的法院，而这类法院在非洲以外的国家强制执行难度较大。《纽约公约》规定签字国本国法院只有在很有限的情况下才能拒绝认可和强制执行仲裁裁决，但不同的本国法院采用的标准也不尽相同。外国判决是否能得到执行通常取决于该国是否有相互执行仲裁裁决的相关立法。

公约下的仲裁裁决在下达后即对各方有约束力并属于最终裁决，各方仅可申请仲裁庭就仲裁裁决作出解释和纠正。

《联合国国际贸易法委员会国际商事仲裁示范法》（《国际商事仲裁示范法》）目前已被72个国家采纳及并入本国法律中，该法规定仲裁方只有在非常有限的情况下（通常涉及程序理由）才能向法院申请撤销仲裁裁决（令仲裁不再生效）。仲裁裁决与法院判决相比确定性较高，因此各方无需花费大量时间和成本进行诉讼中常见的上诉程序。

## 保密性

在本案中，保密性对中国客户来说是非常重要的因素。在本国诉讼中，由于法院很少采取非公开程序，保密性很难保证，保密信息可能得不到保护。仲裁通常（如本案）能够确保保密性。

但中国客户担心非洲公司会申请撤销仲裁裁决，令合同细节和之前的仲裁程序被公之于众。

---

香港是少数几个明确规定（1）仲裁程序必须保密，及（2）如果各方之后就仲裁向法院提出任何申请，法院程序不得公开进行（除非法院另行决定）的司法管辖区之一。法院未经各方同意亦不得允许公开相关信息，除非法院确保不披露任何保密资料。

---

## 双边投资协定权利

由于非洲国家军队不属于仲裁协议的协议方，未经其同意不得将其列为仲裁当事人。但该军队禁止中国国企进入金矿的行为已经对中国客户的活动造成了严重阻碍。禁止进入几乎已经构成对中国客户资产（即金矿）的没收。中国客户决定考虑强制执行中国与该非洲国家之间的双边投资协定所规定的权利。

---

两国之间的双边投资协定为投资者提供保护，是投资者强制执行权利的一种渠道。双边投资协定提供的保护通常包括就国家没收或国有化投资者资产获得补偿的权利，公正和公平待遇权，以及外国投资适用的政策不得劣于国内投资的权利。这些协定通常包含仲裁机制规定，允许国家和投资者强制执行其权利，而无需依赖其他国家的本国法院。

---

为确保能够获得并执行这些保护，中国客户首先需要证明其对非洲公司金矿的投资属于双边投资协定定义的“投资”。除此之外，为适用双边投资协定中的规定，投资者通常必须属于协定国公民。中国客户在与非洲公司签订原始合同时就将这些要求写入其中，包括规定协议方为双边投资协定之目的属于公民，且合同属于“投资”。该国企因此能够在相关双边投资协定下就军队的行为申请救济。一般来说根据双边投资协定，协议方可根据《联合国国际贸易法委员会仲裁规则》（UNCITRAL）或解决投资争端国际中心（ICSID）规则提起仲裁。

近年来香港国际仲裁中心（HKIAC）、中国国际经济贸易仲裁委员会（贸仲委）、新加坡国际仲裁中心（SIAC）和国际商会（ICC）均对其在亚洲的仲裁规则

进行了修订。这些修订的主要目的是令规则更加适用于不断增加的跨境商业争议解决需求（如由于多方签订的多项合同产生的争议）。仲裁的最新特点包括合并多项仲裁、合并第三方、在设立仲裁庭前任命紧急仲裁员及加速仲裁程序。如果涉及非协议方而无法使用仲裁协议，还可以采用双边投资协定。因此投资者在开展投资，尤其是在政治和经营风险较高的国家开展投资时应谨慎考虑如何设计投资结构，以充分利用双边投资协定提供的救济。

## 经验教训

选择香港作为仲裁地为中国国企带来了诸多优势。最新修订的《香港仲裁条例》及高效的法院程序也能为选择香港作为仲裁地的协议方提供好处。中国大陆和香港特别行政区之间的相互执行仲裁裁决安排对于仲裁裁决跨境强制执行也是一大优点。

在起草合同中的争议解决条款时，应对仲裁地和仲裁规则的选择进行谨慎考虑。合同应对这些选择做明确规定，以便协议方采取最符合各方需要的争议解决程序。



# 案例研究 | 走向“一带一路”中的反避税“陷阱”

段桃 刘勃



段桃

近年来随着经济全球化的进一步深入，中国企业加快了“走出去”的步伐。在跨境投资的过程中，不同国家（地区）的税制差异形成的所谓“税收筹划空间”对投资者而言往往极具吸引力。然而，在自得于未来可观的筹划收益时，您是否留意到那些一不小心就会让人坠入深渊的反避税“陷阱”？

在下文中，我们将通过一起“机关算尽，却满盘皆输”的经典案例，和大家一起审视解读这些致命的反避税武器。

## 境外投资架构——“预谋已久”的筹划路径？

据报道，A公司是一家设立在中国山东的生产型企业，其在中国香港设立全资子公司B，主要从事国际贸易、信息咨询和投资业务；B公司在香港设立了全资子公司C公司，主要从事股权投资。C公司拥有中国境内三家从事实体经营的外商投资企业D、E、F公司各90%的股份；D、E、F公司的剩余10%的股权比例由A直接持有。

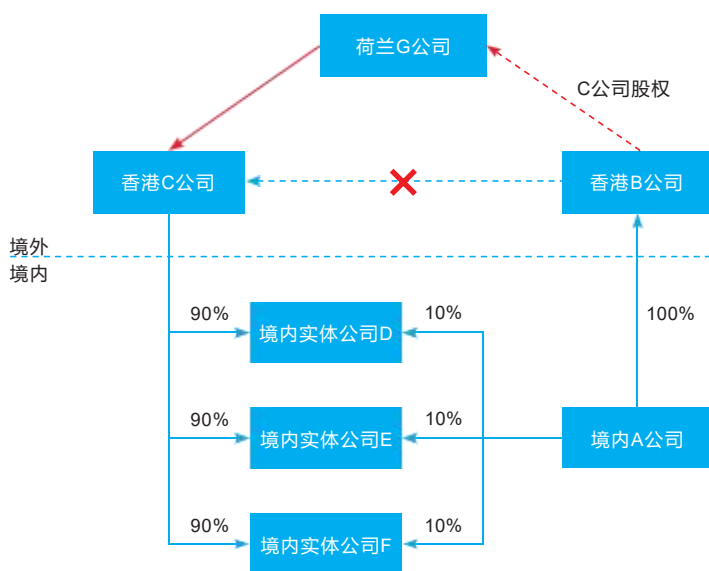


图1: 股权及交易架构

很明显，在这一投资结构下，无论是境内部分还是境外部分，其最终控制人均均为A公司。境外结构的搭建，莫非有何预谋已久的“图谋”？

## 境外股权转让——“远在他乡”的资本利得

2011年，B公司与荷兰G公司签订了股权转让协议，将其持有的C公司100%的股权转让给该荷兰公司。扣除相关股权成本，B公司取得约3亿元的转让。由于C公司持有境内三家企业（即D、E、F公司）各90%的股份，因此这一交易实际是间接转让了境内三家企业的权益。

根据当时适用的《国家税务总局关于加强非居民企业股权转让所得企业所得税管理的通知》（国税函[2009]698号，以下简称“698号文”，其中关于境外间接股权转让的规定已被《关于非居民企业间接转让财产企业所得税若干问题的公告》，即“7号公告”所废止与取代）的要求，股权转让方B公司应向D、E、F公司所在地的主管税务机关履行相关交易资料和信息报送义务。然而，根据相关报道，本交易下的B公司没有履行该报送义务，使得上述3亿元的所得“悄无声息”地留在了B公司。

## 7号公告概述

施行时间	2015年2月3日
原则	非居民企业通过实施不具有合理商业目的的安排间接转让中国应税财产，规避企业所得税纳税义务的，将歧视为直接转让中国应税财产进而在中国产生纳税义务
“中国应税财产”	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 中国境内机构、场所财产（25%）</li> <li>· 中国境内不动产（10%）</li> <li>· 在中国居民企业的权益性投资资产等（10%）</li> </ul>
“合理商业目的”	<ul style="list-style-type: none"> <li>· “安全港”与“危险港”</li> <li>· “灰港”——合理商业目的的判断</li> <li>· 境内财产的收入、资产、价值等因素；</li> <li>· 境外企业的功能和风险因素；</li> <li>· 是否以避税为主要目的的判定因素。</li> </ul>
受让方扣缴义务	受让方负有税款的代扣代缴义务
鼓励自愿报告	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 自行判定是否具有合理商业目的，是否需要在中国纳税；</li> <li>· 如无法得出结论，可报告税务机关做出判定（原698号文：符合规定情形强制报告）</li> <li>· 如履行自愿申报，扣缴义务人未履行代扣代缴义务可减轻或免除；股权转让方可免交惩罚性利息</li> </ul>

### 境外注册居民企业认定——棋行险招，败局已定

由于A公司主要的业务在国内，因此下一步的考虑是如何将B公司的收益汇回国内A公司。根据现行《企业所得税法》及相关规定，A公司取得来源于境外的投资收益，需确认为其应税所得，计算缴纳企业所得税；只有当A公司取得的是另一居民企业（非上市公司或持股时间超过12个月的上市公司）的股息红利所得时，该收入方可为免税收入。

为此，B公司棋行险招，于2012年向主管税务机关提出非境内注册居民企业身份申请，以期以B公司实际经营地位于中国为由，主动申请被认定为中国居民企业。然而，由于B公司提供的资料不充分，该申请未能得到批准，反而因此“暴露”了其境外架构。至此，一场反避税调查已在所难免，税收筹划已难逃失败的命运。

### 境外注册中国居民企业认定（国税发【2009】82号）

依照外国（地区）法律成立但实际管理机构在中国境内的企业为中国居民企业。	来源于中国境内、境外的所得 缴纳中国企业所得税
判定因素： 管理机构所在地、财务/人事决策地、公司文档所在地、董事或高层管理人员居住地	企业自行申请认定或税务机关主动认定  居民企业之间股息分配免税

### 受控外国企业——意想不到的反避税“蹊径”

由于税务机关在B公司申请居民企业认定的过程中一定程度上掌握了交易的境外架构，税务机关开展了进一步深入的反避税调查。最终，税务机关依据698号文/7号公告，就B公司间接转让D/E/F公司股权事项征收预提所得税3000万元。此外，税务机关认定B公司完全符合《企业所得税法》下“受控外国企业”的条件，对应归属A公司的利润（3亿元）进行了特别纳税调整。这也是中国公开披露的首个“受控外国企业”案例。

### 受控外国企业制度概览

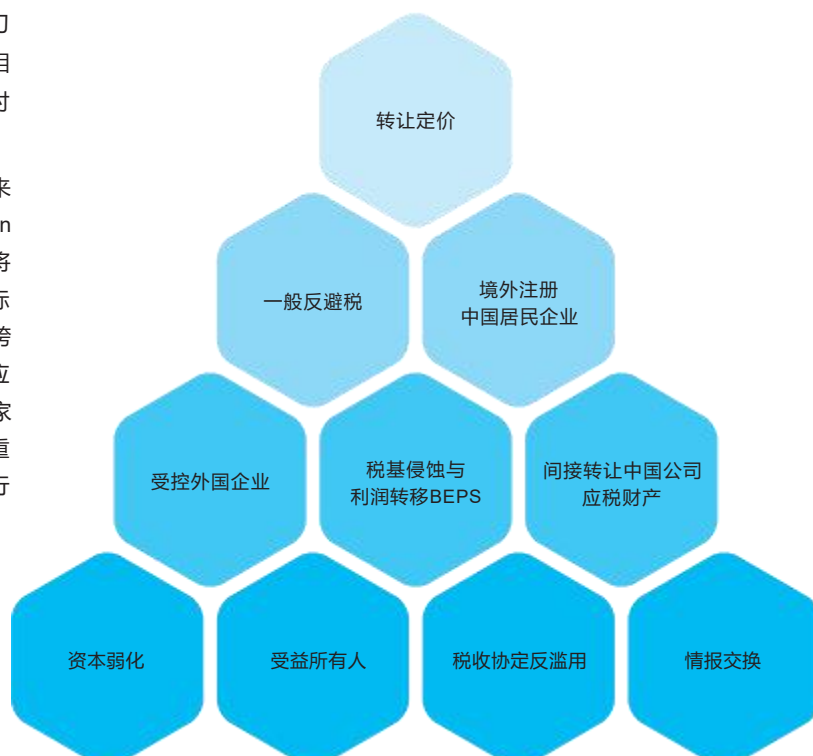
受控外国企业	<ul style="list-style-type: none"><li>中国居民企业和居民个人控制的设立在实际税负低于12.5%税率的国家（地区），且</li><li>并非出于合经营需要而对利润不作分配或减少分配的外国企业</li></ul>
税务后果	<ul style="list-style-type: none"><li>受控外国公司取得的利润属于中国居民企业的部分，应计入中国居民企业的应纳税所得额在中国缴纳企业所得税</li></ul>
法定除外情形	<ul style="list-style-type: none"><li>年利润总额低于500万元人民币；</li><li>提供充分资料、信息说明不向母公司分配利润的合理商业理由，并被中国税务机关采纳；或</li><li>控制的外国企业设立在美国、英国、法国、德国、日本、意大利、加拿大、澳大利亚、印度、南非、新西兰和挪威的</li></ul>


### 结语

上述跨境投资案例，看似税务筹划利益已近在眼前，但几乎每一个环节都笼罩在反避税制度的“刀光剑影”之中。一系列渐成体系的反避税制度环环相扣，成为企业搭建跨境投资，尤其是对外投资架构时不得不谨慎面对与评估的事项。

需要特别提醒的是，目前全球正在进行近百年来国际税收规则的一次重大变革即 BEPS (Base Erosion and Profit Shifting) 行动计划，其达成的重要共识是按照经济实质征税以防止税基侵蚀和利润转移。国际税收规则的巨大变化和税收透明度的急剧增强将对跨国公司的经营带来极大挑战。“走出去”企业尤其应该关注BEPS项目行动计划的进展及在投资目的地国家和我国的落地情况，对交易安排、架构设计等进行重新审视和梳理，并对存在较大税收风险的安排进行改进或重新调整。

### “走出去”企业应了解的反避税概念



A photograph of a person's legs and feet in athletic gear running on a rocky trail. The scene is captured during a sunrise or sunset, with a warm, golden light illuminating the landscape. The person is wearing blue and white running shoes. The background shows a vast, open landscape with rolling hills and a clear sky. The overall mood is one of adventure and outdoor activity.

# 跨境并购 与融资



# “一带一路”中项目融资交易的十个关注点

吕膺昊 苏萌

在“一带一路”这个词成为热门之前，金杜的融资律师团队已和中资企业、政策性银行一起并肩战斗，完成了许许多多海外能源、矿产、电力和基础设施项目的融资交易，在不少领域开创了结构创新的先河。管理一个复杂交易，担当牵头法律顾问（lead counsel）并非深奥的know-how，但是要求法律团队有能力从无数个项目中经历成长甚至失败的教训，再逐一总结提炼，运用到下一个交易中，为客户解决新的难题。

以往常见的“走出去”融资律师总结多为框架性梳理，这一次我们希望化繁为简，将理论融入实践，从一些具有代表性的问题入手，写给正在准备进行“走出去”项目融资交易的企业及银行的业务或法务人员，作为操作中的提示和参考。前事不忘后事之师，我们相信每一个头疼过的难题和失败过的教训都有价值。

## 构建项目的可融资性（bankability）

与项目发起人不同，银行在项目融资中的收益主要由相对固定的费用和利息组成。因此，银行并不太关注项目是否有高额回报或者高速扩张，而是更为关注项目的稳定性，以及风险的可控性。项目依照经过市场检验的技术、按既定的建设工期和预算完工，在运营期产生符合预测的现金流，银行才能按期收回本金和利息。因此，如果项目发起人希望运用足够高的杠杆，尽早引入银行融资降低财务压力，则需要在项目初期即开始构建“融资价值”，也就是取得银行融资的多方面条件。

首先，具有说服力的还款能力是关键。银行需要关注项目的预期收入是否可以覆盖还款的金额和周期，除了收入金额满足还款金额，项目收入到账的时间点也需要与还款日匹配，需要考虑到延误到账会导致违约，而提前到账则会浪费利息成本。从项目借款方角度，在收入现金流丰沛的情况下，可以考虑达成更便利和节省成本的提前还款安排。如果贷款市场平均利差水平下降，借款方还可以考虑用借新换旧的方式进行再融资，以低

利率的新贷款来替换高利率的旧贷款。

其次，控制各类风险有助于降低融资成本。项目的规划是否考虑到各种风险的防范至关重要，例如完工和超支风险、政治风险、汇率风险、环保合规风险等等。没有被妥善防范和化解的风险都可能导致融资的成本增加，甚至无法筹集足够的贷款资金来开展项目。而防范这些风险需要有详尽彻底的尽职调查、合理的规划和预测、充分的保险安排以及项目相关主体之间合理的风险分担机制等方式支持。对于项目风险的管理，银行和借款人实际上是利益一致的。

另外，银行需要借款方达成严谨且有利的项目商务合同与融资文件对接。实践中，很多项目借款方的大部分商务合同已经谈妥，此时才着手引入银行融资，银行需要审阅全部商务合同并甄别风险。有些商务合同中出现的瑕疵问题会对融资造成实质性影响，例如原材料合同中的成本增加并未体现在销售合同中，导致利润水平不稳定；有些EPC合同中没有足够保护项目公司的承包商赔偿条款，以及拖延工期的保函措施等等，导致项目方无法针对建设完工的延误获得充分赔偿。因此，在商务合同谈判阶段即引入熟悉项目融资中银行信贷政策的律师团队，是更符合借款方利益的选择，合理支出的律师费可以显著降低后续取得融资的难度和成本。

## 选择无追索还是有限追索的融资结构

入行时，师傅告诉我们，项目融资应该是无追索的融资，也就是说银行所依赖的还款来源仅限于项目公司自身，所取得的担保是全方位的项目资产担保，而不向项目发起人（sponsor）追索；对项目发起人有追索的，甚至完全依赖项目发起人资产负债表来评判贷款风险的，是公司融资（corporate finance）。

财力雄厚的特别是央企或上市公司母公司所提供的担保对于银行来说，可以说是最好的保障，早期的“走出去”项目融资大多采用以母公司担保为依托的结构。

有了母公司保证，银行对于项目本身尽职调查的压力减轻，贷款评审的时间缩短，对所在国政治和法律风险顾虑也较小。

然而，对于项目公司和项目发起人来说，提供高额保证对自身可能造成较大负担，即形成了“不好看的报表”，很多大型企业特别是上市公司逐渐抗拒这种方式，特别是优质项目中，股东方常常可以说服参与竞争的多家银行放弃要求股东担保，而是仅依赖于项目资产担保。我们相信，无追索项目融资将是未来走出去融资的发展趋势，银行需要提升自身对项目风险识别和把握的能力，才能在优质项目的竞争中掌握主动。在近年，已经有主流银行开始接受各种形式的有限追索安排，比如项目发起人只在项目建设期内提供保证担保或成本超支担保，一旦项目验收完毕，银行即释放保证担保，仅依赖于项目资产担保。

对于政治高风险国家，银行也往往要求项目发起人在商业保险之外购买中信保等类似出口信用担保机构（ECA）的政治险。

#### 搭建海外架构的考量因素

建立离岸公司、实施离岸架构是中资企业进行海外投融资的成熟模式。众所周知，合理搭建的海外架构可以取得诸如股东信息隐蔽、税务成本节省、便于利用海外融资以及分散商业风险等优点。对于项目融资而言，离岸架构还可以为银行在处置担保（特别是股权质押和项目全资产抵押）提供多种不同的处置选择，即依据商业条件或所在国法律便利程度，选择出售不同层级主体的股权或资产。

从项目融资的角度，对于离岸架构，银行和项目发起人通常应当考虑以下几个方面：

离岸架构是否真正实现税务成本最优化，这需要取得当地税务顾问的专业意见；

离岸主体所在地与中国或项目所在国是否存在税收协定；

离岸主体所在地的税法是否经常变化（例如很多欧洲国家陆续出台“穿透政策”，导致离岸主体无法享受原本筹划的税收优惠），以及是否对公司治理有相应的强制性要求，例如决策的做出需要股东在当地投票完成才能避免穿透的触发；

离岸主体所在地的股权质押或转让登记程序是否便利，手续完成所需时间；

在贷款或还款资金的流转中，各主体银行转账所需时间；

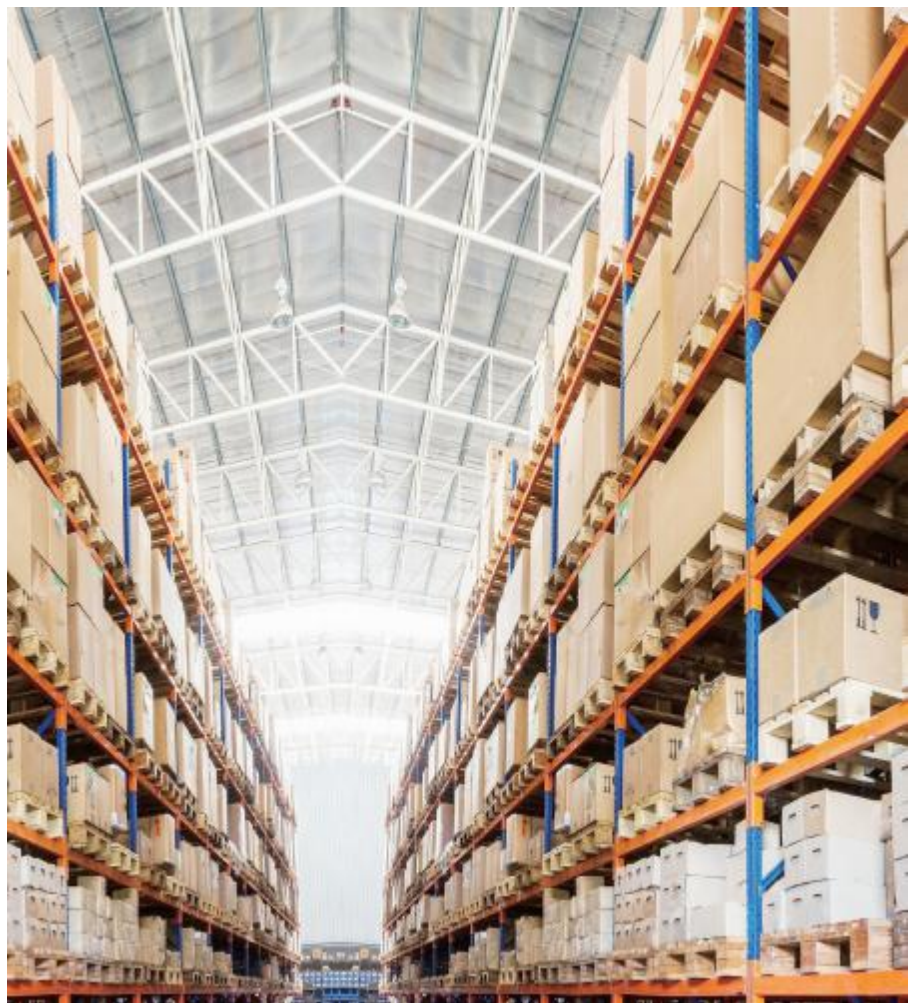
各主体所在地是否就担保合同在当地需缴纳高昂印花税；

对于高杠杆率融资而言，离岸主体所在地是否存在防止资本弱化(thin-capitalisation)的约束性规定；

离岸主体所在地是否认可法定权利和实益权利相分离的信托安排，利用信托结构是否可以起到税负递延或税负减轻的效果。

#### 设计担保结构

设计担保结构需要考虑很多因素，包括结构是否能覆盖项目全资产、担保物的处置是否能够不影响项目的持续运营、担保的执行是否会触发项目商务合同的终止、文本的合法有效和可执行性、登记完善、优先权顺序、担保物所在地法定执行程序等等。担保种类的选择也因不同交易特点而不同，作为银行需要考虑以下这些问题：



### 1. 项目融资常见的担保方式

保证担保——需要关注保证人是否已获得有效的公司内部和外部授权、是否违反担保额度限制（如有）、保证人履约能力、政府担保的有效性和主权豁免问题（见下篇分析）；

不动产担保（土地、房产等）——需要关注所在国法律是否有对外国主体提供土地抵押的限制、担保物是否在军事或敏感区域、是否有原住民领地问题、是否有多个项目导致的证照拆分的情况、所在国法律对不动产担保执行的速度和手续等；

有形动产担保（股权、机器设备及存货等）——需要考虑是否可以取得完整的多层级股权质押、动产担保如何确定担保物范围以及是否在担保执行时能够聘请到担保资产管理人等；

合同权益及应收账款担保（保险权益让与、商务合同权益让与）——需要澄清合同中是否对转让有限制、商务合同第三方是否知悉或同意设置担保、保险权益让与和银行被指定为保险第一受益人、复合型担保（composite policy）和连带担保（joint policy）哪种更利于贷款受偿、保险免赔条款是否对项目公司不利等。

### 2. 境外法律项下特有的准担保或担保方式

直接协议中的银行接管权（step-in right，也译为介入权）——在一些境外特许经营项目中，银行通常可以通过与EPC承包商、政府和项目公司签署直接协议（direct agreement）取得接管权，当承包商因项目公司违约而有行权行使终止权时，先给予银行对项目的接管权，银行弥补其违约或经营不善的情况，在情况改善后再行使退出接管权（step-out right）。需要考虑的是，在银行是抵押权人的情况下，银行行使接管权是否会为自身带来更大的风险或责任；还需要关注触发接管的事件是否易于甄别、通知时间是否充分等操作性问题。出现危机时，采取接管不一定是银行最佳的选择，但保留接管权选项对银行有利。

浮动抵押（floating charge）——浮动担保区别于固定财产担保的特征，是债务人可以在正常商业经营过程中处分担保物，不像传统的担保限制了担保财产的流转。与此相关的，银行通常要求借款方签署一份“debenture”或“general security deed”，在英美法系国家，它可以指有担保的债权，即通过签署debenture向银行就全部

资产提供浮动担保。银行需要考虑该等浮动担保模式在项目资产所在地是否有登记要求，因为只有满足全部担保完善手续后，担保在未来才具有可执行性（或才具有担保优先性）。

债权人安排（inter-creditor arrangement）——如果用款项目中存在多层级贷款（比如优先级贷款和夹层贷款，或针对项目所涉不同层级的控股公司或特殊目的公司分别提供的贷款），则不同级别的贷款人是采用分享同一担保资产池，还是各自分别取得不同的担保资产，也需要重点关注。无论采用何种方式，不同级别的贷款人之间在执行担保资产的时点、执行担保所得分配等方面，都需要用一份债权人协议来协调。这一法律文件，往往是多层级贷款结构中最为复杂、谈判焦点最集中的法律文件。

### 3. 境外担保会遇到哪些法律障碍

东道国审批——有些东道国会要求境外贷款人取得位于该国境内的资产担保视为境外贷款人取得东道国资产权益或在东道国开展的投资，因此对于担保安排需要政府审批，比如澳大利亚的外国投资审查委员会（FIRB）的审批。我们通常建议，借贷双方在确定境外担保结构之前，应征询东道国律师的专业意见，了解是否存在前置审批程序，并对获得批准的可能性作出预估。

#### 政府担保与主权豁免

在一些发展中国家的政府特许经营项目中，通常可以取得东道国政府出具的保函，这对于取得融资可以起到决定性作用，因为融资主体可以依赖保函的主权信用评级。但对于银行来说，仍需要对主权担保的条款谨慎分析，特别是需要关注保函的可执行性：

（1）政府保函中需要有明确的放弃主权豁免的条款，例如：声明保函的性质为商业用途，对其可能享有的诉讼豁免和执行豁免明示放弃等。该等放弃主权豁免条款的起草方式需参考保函适用法律的对放弃主权豁免的要求，如某些法域可能对相关条款如何起到豁免主权有具体的措辞要求，又如某些法域下可能无法对主权做到完全、绝对的豁免。

（2）有了严谨的主权豁免条款，还要考察出具保函的政府机构（通常以财政部居多）是否已取得相应的政府审批，是否能确保将保函纳入议会审批的财政预算。换言之，是否有足够的财



吕膺昊



苏萌

政支持保证人的履约能力。

(3) 与财政支持类似的, 还可以关注东道国政府在海外是否有可供执行的资产。银行在提供融资时如果已经获知东道国政府的海外资产所在地, 则该保函的争议解决可以选择在该所在地进行, 便于查封和执行该等资产, 以最快的速度受偿。

(4) 还需要关注争议解决所在地法律对于主权豁免的立场。2010年, 香港的“刚果政府诉F G Hemisphere Associates”一案中, 香港终审法院确立了香港依中国法律原则, 适用主权绝对豁免的立场。也就是说, 豁免不可以在合同条款中先行放弃, 即使是政府进行的纯商业交易, 放弃豁免需要在法庭上作出方可有效。因此, 即使保证人政府在香港有可执行财产, 仍不建议选择香港法院诉讼作为争议解决方式。

(5) 另外, 还需关注保函所担保的范围是否包括了除本金、利息和费用以外的所有可能产生的借款人的付款义务(如违约赔偿、担保执行成本补偿等)。

#### 设计尽职调查的方案

项目融资的尽职调查应当是全方位的, 涉及法律、财务、税务、技术、环境、合规、劳务等领域, 经验丰富的项目融资律师应当对不同行业有基本的了解, 例如应当懂得不同类型电站融资的尽职调查架构和基本的文件分类, 在融资初始阶段可以迅速基于自身经验拿出一份相对完整的尽职调查文件清单, 甚至可以就水电站、风电站、核电站、火电站等不同项目设计有针对性的尽调方案。

在某些特定情况下, 尽职调查的方案可以适当简化或调整, 例如, 再融资交易中对原融资已经进行完整尽职调查且已取得尽调报告时; 对银行来说, 如果借款方已聘请律师进行详细彻底的尽调, 则银行律师可以要求对方披露并作为参考, 但是否可以依赖则需要慎重考虑。

称职的牵头法律顾问, 应当对项目所在地律师的尽调报告内容进行详细审阅, 甚至在可能的范围内, 独立调研当地法律, 对报告内容进行交叉验证, 识别错误或不详尽之处。不断要求当地律师补充、完善和澄清报告内容, 以便对客户风险进行充分识别和防范。中国律师作为牵头法律顾问的优势之一也在于此, 他们懂得中资企业或银行的思维、决策方式和关注点, 在承担总括责任的同时, 为中资客户和当地律师之间架起一座顺畅高效的沟通桥梁。

#### 控制项目现金流

项目融资中控制现金流是银行融资结构设计以及

贷后管理的关键, 由于无追索的项目融资中, 银行依赖项目收入受偿, 稳定充足、不向外泄漏的现金流至关重要。用于约束现金流的账户安排可以体现在贷款协议中(如果账户行是贷款行之一), 也可以单独签署三方的账户监管(及质押)协议, 由第三方监管账户行协助贷款行监控账户资金的流入和流出。

在现金流控制方面, 借款方和银行的利益存在一定的冲突, 借款方希望保留一定的自由度, 甚至分红和扩大投资, 而银行则希望严格管住收入, 控制分红, 使多余资金优先偿还贷款。

从银行的角度, 可以掌握以下方面:

控制资金流入- 制定提款和用款计划、股东出资要求(例如与贷款资金同比例到位)、要求股东的出资义务需要由银行出保函担保;

控制资金流出- 建设阶段的资金运用符合施工预算进度、运营阶段的现金收入运用符合运营预算, 要求分红锁定; 借款人的各合同相对方的付款和保险赔付收入也需要被纳入现金流控制之中;

控制项目公司的其他活动 - 要求除项目外没有其他业务、限制收购和处置资产、禁止向外放贷和提供担保、禁止与关联体开展非公平价格的交易、禁止设立子公司或与第三方进行合资安排;

要求借款方提供偿债准备金 - 形式可以是一个保持不变的账户铺底资金, 也可以是在还款日之前要求资金按比例逐步进入还款账户;

从借款方的角度, 需要确保以下方面的资金支出不受到限制(支出次序也需要斟酌考虑), 进而不影响项目建设或项目公司的正常运转:

支付运营成本;

定期维护等费用拨备;

根据融资文件支付费用;

根据贷款协议支付利息;

根据要求向偿债储备账户转账来保持银行要求的铺底金额;

项目维护费用;

根据融资文件支付贷款本金和其他任何应付款项;

如果在满足分红条件时进行分红。

#### 选择融资文件的风格

中资银行传统上倾向于使用内部标准版本起草融资文件, 这样便于内部审批, 近几年越来越多的中资银行甚至已具备英国法标准文件, 且对于文本条款的运用和谈判能力越来越强。在交易双方主要为中资机构的项目中, 相对简化的文本有利于提高项目推进的速度。

中国银行业协会银团贷款合同示范文本（3.0版）是银行业协会于2013年发布的最新版本的银团贷款示范文本，金杜等多家中资律师事务所参与了起草和审定，该套文本在中资银行内的接受度较高。

如果各方更倾向于使用英国法或香港法文件，也可考虑选择亚太贷款市场协会（APLMA）的示范文本，该文本主要适用于银团贷款，文本的条款较为完备，并且会随着市场和法律变化不断更新，例如近期更新的LIBOR定义条款以及根据美国FATCA法案更新了税务条款。该套文本对于外资银行的接受度较高，甚至很多外资银行坚持仅接受APLMA文本。该文本有中英文版本，因此近年来在中资客户中的接受度和使用度也有所提高。同样，贷款市场协会（LMA）的英国法文本也具有很高的市场接受率。

简而言之，复杂完备的文本不一定适用于每一个项目，最好是依据项目的特点来选择最合适的文本。并且，不管选择哪种文本，都需要律师根据本项目的尽职调查结果，以及双方条款清单中达成一致的商业需求，对文本进行从头到尾的细致起草和修改，而且在后期谈判中，常常是动一处牵全身，因此不少交易律师都有在签约前彻夜不眠的经历。

值得注意的是，项目资产担保文件（比如项目公司股份担保、项目土地租赁权质押等），往往会适用项目所在国律师推荐的文件，而不存在国际上比较通用的文本基础。

#### 选择管辖法律和争议解决方式

项目融资交易管辖法律的选择需要考虑以下因素：

项目资产所在地法律要求，例如很多国家的法律要求以该国产提供担保时需要适用该国法律。因此，担保文件的管辖法律的选择也应围绕可执行性进行判断；

在双方无法接受对方国家法律时，寻求折中方案，例如英国法、香港法等双方易于了解、可以接受的第三方国家或地区的法律；

争议解决的方式和地点的选择则更为复杂，本文篇幅所限，主要可以考虑以下因素：

项目所在国是否为纽约公约成员国，如果是，则可以选择国际仲裁，仲裁裁决的执行较之外国法院判决的执行容易和迅速；

在选择仲裁机构或仲裁规则时，需要考虑其仲裁规则的公允性、便利性、费用水平等。了解交易对手的主要顾虑有助于尽快谈妥仲裁条款，例如很多东南亚国家政府或国有企业倾向于选择新加坡国际仲裁中心（SAIC）、一些法语区的非洲国家倾向于巴黎的国际商会（ICC）仲裁；近年来，中国国际经济贸易仲裁中心

（CIETAC）也越来越为更多的跨境交易各方接受为仲裁机构；

在以账户和资金为主要担保时，选择账户所在地法院诉讼可以迅速采取保全措施查封账户。对比较重要的应收款质押（比如项目运营收入）也会考虑合同相对方（即付款方）所在地或其财产所在地法律和当地法院诉讼；

一套融资文件的不同文本选择不同的争议解决方式时，需要考虑管辖冲突的问题。

#### 选择和管理当地律师

选择和管理当地律师是一个常常被忽视的重要环节。经过多年的感受，项目当地律师的优劣完全可以对项目法律工作造成巨大的影响。以下为企业和银行人员提供一些对外国律师主要的衡量标准：

是否就融资领域有丰富的经验；

是否在项目所在国有执业资格、特别是是否有该国执业律师；

是否与当地政府有良好的关系，在关键时刻可以进行咨询甚至起到游说和危机处理的作用；

是否有与中国客户合作的经验；

费用是否合理，付费方式是否灵活（很多境外律师要求预付费或每月付费，很多国企的内部制度可能无法配合），是否能够提供可以信赖的工作内容明细；

是否能快速响应邮件和电话；

语言能力是否足以应对英文文件起草、谈判、翻译；

是否在项目所在地有分支办公室，便于办理登记节省开支；

是否有中文能力（作为加分项）；

是否能在项目紧急情况时，在半夜、周末和假期加班；

是否有足够的责任心，在既定工作范围之外仍时刻考虑和维护客户的利益，比如及时提醒当地法律变化可能对客户造成的重大不利影响。

作为牵头法律顾问，我们在选择和管理当地律师方面积累了丰富的经验，会协助客户选择成本最优化、经验最丰富的律师，并且在出现合作问题时及时处理危机和矛盾，确保当地律师不会影响项目进度。

#### 结语

项目融资是中国企业走出去道路上重要的一步。在共同学习的过程中，我们愿意随时分享和探讨，帮助中资企业和银行尽快与国际市场接轨，运用更高效和完善的交易手段，提升谈判能力，避免法律风险，也是我们一直以来的目标。

# “一带一路”背景下跨境工程 应收款保理融资新模式解析

苏萌 贾之航



苏萌

根据中国对外承包工程商会不完全统计，在“一带一路”的背景下，中国对外承包工程企业正在跟踪的海外项目金额高达近一万亿美元。在传统金融信贷模式之下，中资企业在对外投资、工程承包方面正面临严重的融资瓶颈。如果不能突破观念局限，对融资模式不断创新，我国的对外承包工程企业在与韩国、日本和西方企业竞争时，将可能处于劣势。

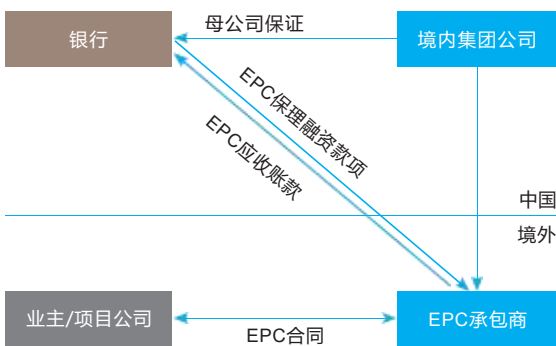
近年来，国际工程竞争已趋于白热化。在国际前一百名的承包商企业中，有二十多家来自中国，中国的对外承包企业如何利用金融工具在国际通行的“F+EPC”语境下与国外对手竞争，将是整个行业的重要课题。

与承包商相关的融资模式主要有融资租赁、公司融资（即仅以母公司担保或信用保险取得银行融资）和保理融资等。本文着重讨论跨境承包工程保理融资，特别是结合了项目融资属性的保理交易结构，此类结构有利于承包商减轻融资负担，避免母公司信用过度占用，且为中资银行带来有保障的稳定收益。

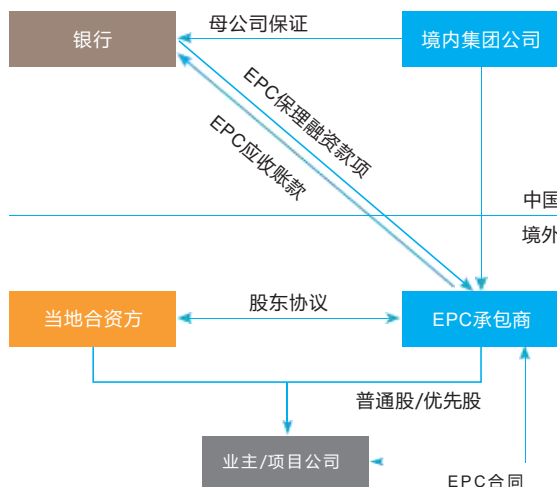
## 跨境工程应收款保理融资交易结构

按照EPC承包商是否会通过股权投资参与项目的建设运营并分享投资收益，可大致分为传统的单纯EPC模式以及“股权+EPC”模式：

### 传统结构EPC保理融资

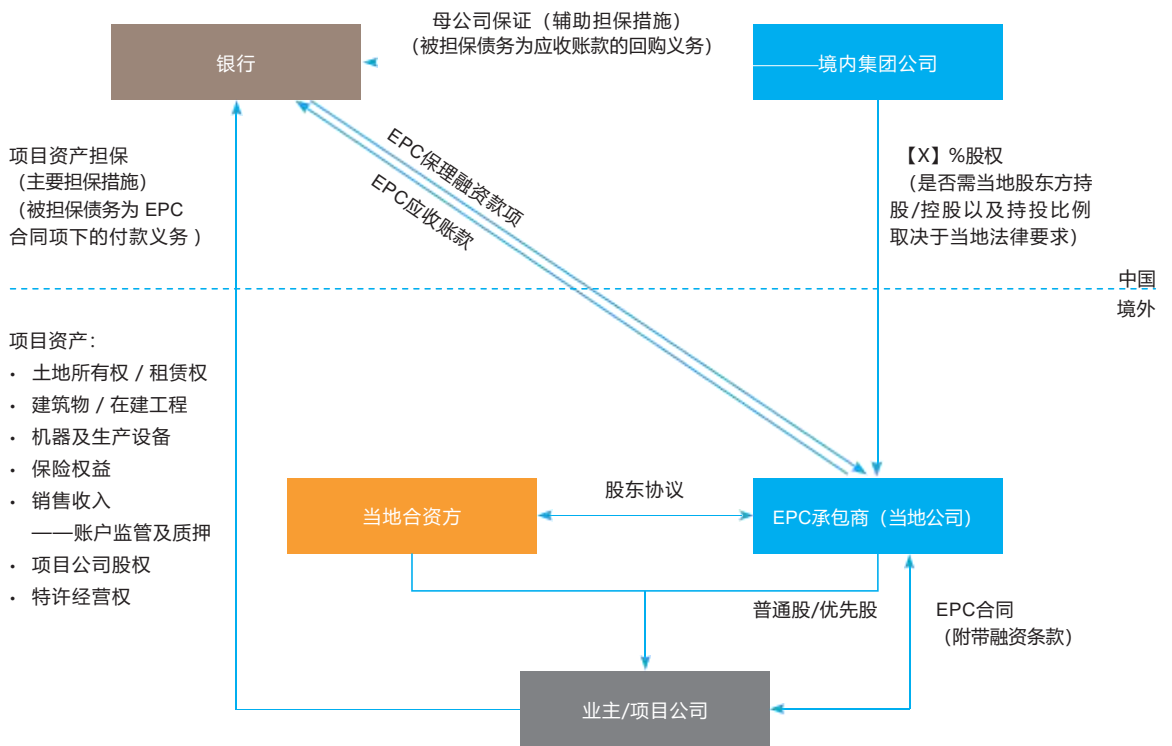


### 股权投资+EPC保理融资



对于上述两种传统的交易结构，无论EPC承包商是否进行股权投资，银行提供保理融资时，在担保方面几乎完全依赖境内母公司的保证担保，或中信保对于该海外项目提供的保险。但是在实践中，工程企业的境内母公司可能会经常面临资产负债率高，为多个海外项目提供担保之后保证的剩余信用额度不够的情形，因此，需要其他担保品支持；而且，在EPC承包商本身就已通过允许工程款延期支付的方式向业主提供了融资的情况下，EPC承包商自身也希望从业主方面取得担保，从而催生了项目融资和传统工程应收款保理融资相结合的交易结构。基于我们目前的相关项目经验，预计该类结构将逐步为中资银行所接受并采纳：

#### 结合项目融资属性的EPC保理融资结构



#### 交易结构简述

- 1) EPC承包商与当地合作方及项目公司之间的基本的股权投资以及工程合同等方面的安排，与传统的“股权+ EPC”模式基本一致；
- 2) 就保理而言，一般会约定特定情形（如业主未能按时付款或承包商违约等）下，EPC承包商应当应银行要求对于EPC应收账款进行回购；
- 3) 就EPC承包商的境内母公司提供的保证担保而言，其所担保的债务为EPC承包商对于应收账款的回购义务；
- 4) 就当地项目资产担保而言，其所担保的债务为EPC合同项下业主对于承包商工程款的支付义务（取决于当地法律对于担保权益随主债权转让而转移这一机制的支持，详见后述）。

该模式下银行与EPC承包商也可以在较大程度上实现各自的诉求并达到一定的平衡：

- 境内担保与境外担保结合，对于项目风险的覆盖优于单项担保措施；
- 对于中资银行而言，以往通常无法接受完全的无追索项目融资，但是目前也开始逐步接受境外项目担保为主，母公司保证担保为辅的新型融资结构；
- FTN/OSA业务提供了便利的通道支持，尤其是国企和大型民企主导的“走出去”项目。

- 由于资产担保所担保的是EPC合同项下的付款义务，所以EPC承包商自身可以获得/分享业主对EPC合同提供的担保；
- 在获得银行的融资的同时，还可以通过协议安排由业主承担部分融资成本（如通过附带融资条款的EPC合同或补充合同）；
- 对于业主而言，通常由于流动资金的缺乏，也愿意在延期支付工程款的情况下提供项目资产担保以换取项目建设的推进。

## 融资结构搭建及融资文件中需要重点关注的法律问题

### 1. 工程应收账款债权、保理融资及资产担保的关系

对于该交易结构，其最为核心的一项安排的本质是以项目资产担保 EPC合同项下业主对于工程款的支付义务，因此，该笔应收账款的原始债权人和担保的原始受益人是EPC承包商。在银行受让EPC应收账款之后，即银行取代EPC承包商成为债权人后，进一步获得主债权项下的担保，这一过程可能通过法律规定自动实现（by operation of law），也有可能需要通过当地法要求的同意/通知/登记程序才能完成。

如前所述，就工程应收账款债权的债权人及项目资产担保的担保权益人而言，可能经历三个阶段的变换：

在银行实际受让EPC应收账款之前，该笔应收账款的债权人和资产担保的受益人仍是EPC承包商；

在银行受让EPC应收账款（即向EPC承包商放款）之后，银行即取代EPC承包商成为该笔应收账款的债权人和资产担保的受益人；

如果发生约定的回购情形，则在EPC承包商完成对应收账款的回购之后，该笔应收账款的债权人和资产担保的受益人又变回EPC承包商。

相比之下，鉴于该类保理融资模式下银行主要是基于EPC承包商的整体资信和背景做出，而非单纯基于当地项目或业主的资信，所以往往会要求EPC承包商承诺就特定情形进行EPC应收账款的回购作为兜底的风险控制措施，因此，境内母公司的保证也就仅针对受其控制的境外主体（即EPC承包商）的回购义务而做出。

### 2. 搭建该类融资交易结构的其他必备机制

担保权益的转移：如前所述，鉴于资产担保的担保权益人会因应收账款债权人的变化而变化。该融资结构可行性的关键问题之一是，在当地法项下，是否允许担保随主债权

的转让而转移；是否使得银行作为受让人可以自动有权执行担保。对于这个问题，最理想的情形自然是当地法律规定主债权转让的情形下，担保权益的转移会通过法律规定自动实现。但是，也有可能在当地法的要求下，债权人变更后需要通知担保人/取得担保人同意和/或在有关登记部门完成登记才能实现担保权益的转移。在后一种情形下，确保相关手续的完备将是银行以及银行律师需要重点关注的事项。

担保顺位：存在不同的担保以及不同的被担保债务时，担保顺位的安排是一个重要问题。即什么时候银行有权执行何种担保，什么时候EPC承包商有权执行何种担保，这是每个该类型项目都会遇到的共性问题，银行也需要考虑到EPC承包商的实际需求，否则也无法达成交易。

担保代理人：鉴于存在被担保的主债务可能因转让、回购而对应不同的债权人，而且银行可能仅就一定比例的应收账款进行保理（即EPC承包商可能在有追索保理后，保有对部分应收账款的债权）。因此，可能需要引入担保代理人安排及相关机制，比如，在银行签署担保协议后，受让应收账款前的这段时间内，EPC应收账款的实际权益人仍为EPC承包商，银行将完全作为其担保代理人持有担保资产；但是在受让应收账款之后，银行将为自身利益持有担保资产；在EPC承包商回购之后，银行又作为EPC承包商的担保代理人持有担保资产。同时，银行方面可能会要求引入一定程度的债权人安排（如款项支付、担保执行等）对同为债权人的EPC承包商加以约束和平衡。

主要融资条款与EPC合同：就项目资产担保而言，其担保的主债务为EPC合同项下的债务，因此与担保执行相关的条款（如执行事件、加速到期等）需要在EPC合同/补充协议中予以反映。此外，在结合了延期付款和应收账款保理的融资模式下，相关利率和利息支付机制也需要在EPC/补充协议中体现，从而确保由业主方面对于相关融资成本的承担。



### 3. 当地法律特殊要求

项目的融资或担保可能涉及当地法项下较为特殊的要求，比如需要事先确认东道国对于当地企业境外融资是否有限制（如合资企业资本负债比限制等）以及是否涉及特定行政手续（如境外借款/外债申报等）。

针对担保，不同的国家、地区法律对于不同的担保物的要求可能与境内完全不同，甚至可以说是五花八门的：部分国家不允许将土地抵押给外国主体；有的项目中使用的租赁土地权益可以设立押记（charge），而有的则只能通过附条件转让来提供担保（assignment by way of security）。而且，担保完善要求也可能类型繁多：有的需要登记，有的仅需通知，有的有公证认证要求，有的需要土地契据官员的见证签署，还有的如东南亚某些国家的皇室土地担保需要向皇室土地管理机构事先申请并进行审批等。这些要求无法穷尽，且不少东道国的法律也在不时发生着变化，因此不论是银行还是

EPC承包商，都需要确保牵头律师与当地律师细致地沟通确认所有相关担保所涉及的完善手续，以及所需要的时间，从而对项目的进程管理和时间需求进行合理规划 and 有序管控，也确保担保权益的有效设立、完善。

### 4. 保理融资金额

一般来说，该类工程应收款保理融资的款项发放通常是按照项目施工进度，由业主出具Payment Certificate/Confirmation逐笔确认当期EPC应收账款，从而决定银行当期放款金额。根据应收账款的自身性质——应付而未付，通常的理解是认为EPC应收账款不包括预付款（advance payment）以及保留金（retention），所以在进行财务测算时，需要扣除非应收账款部分，从而避免产生对融资金额的错估以及和实际需求的不匹配。

### 5. 其他的关注点

合资问题：尽管EPC承包商的股权投资并非必须，从银行的角度来看，如果EPC承包商能够通过股权投资以及配套的股东协议和章程等机制对于项目公司拥有一定程度的控制（尤其是重大事项决策及财务支出等），对于提升整个项目的可融资性（Bankability）也是有重要帮助的。而且，在“股权投资+EPC”模式下，银行对于该结构在当地法项下的合法有效性（如不能违反外商投资的禁止或限定性规定）也会予以重点关注；同时，对于债务人、付款人的公司治理机制在当地法项下是否能合法有效地实现境内股东对于合资的当地项目公司的控制也会加以考量。因此，我们也建议EPC承包商在项目前期即对股权投资架构进行充分论证、合理安排并就相关权益向当地合作方全力争取，因为这些对于项目管理和银行融资都可能具有重要影响。

合同谈判中的问题：在整个交易过程中，EPC承包商可能需要扮演合资项目公司股东、EPC承包商、借款人/担保人、被担保人多重角色，因此谈判立场和策略的灵活切换以及各方利益的协调对于谈判和项目推进都将起到关键的作用，对牵头律师的谈判能力和项目管理能力要求很高。

### 结语

保理融资和项目融资都是传统融资业务，但要解决中资对外承包工程企业的融资难问题，就需要在现有传统业务和思维下打破束缚、不断创新。企业和银行共同探索，用专业的眼光和手段化解境外法律风险，将未知的外国法律规定变为台阶和抓手，开辟各种通道和思路，最终实现双赢。



# “一带一路”下的海外投资： 洞悉新审批环境下的 “反向分手费”

熊进 罗海 孙一力


7月中旬，德国经济部颁布了最新的《对外贸易条例》修正案，扩大了德国政府对外商投资的干预权。这也与欧盟这几年以来所呼吁的要求严格审查非欧盟国家收购欧洲战略领域交易的政策诉求相一致。

近年来，随着中国境外投资所青睐的若干重点国家，对外商投资的审批趋严，中国企业无法完成境外交易的风险被放大。在新的外商投资审批监管环境下，一个难以回避的现实是，中国海外投资者将因此面临更多的境外卖方提出的反向分手费的要求。反向分手费（Reverse Break Fee）也叫反向终止费（Reverse Termination Fee），是指在签署有法律约束力的交易文件后，由于（买卖双方共同约定的）特定事件（“触发条件”）导致买方不能完成拟议交易时，由买方向卖方支付约定金额的费用，以补偿卖方因此遭受的损失。在跨境交易中，反垄断审查及各国的外资审查（国家安全审查）是最为常见的触发条件。面对新的监管环境，中资境外投资者要深入了解反向分手费业务，未雨绸缪做好应对。

## 多国对外商投资审批趋严

### 德国：日益强化投资审查

随着中国资本在德投资的不断升温以及越来越多的广受市场关注的德国优质标的被中国企业收入囊中，中资企业在德收购引发了德国媒体的激烈讨论。2016年美的收购库卡之后，福建宏芯拟议收购德国半导体公司爱思强（Aixtron）的交易则屡屡遭遇监管阻碍。该案例先后经历了德国联邦经济事务和能源部（BMWi）撤回审批，以及美国总统奥巴马签发总统



在新的外商投资审批监管环境下，一个难以回避的现实是，中国海外投资者将面临更多的境外卖方提出的反向分手费要求。

令阻止交易，最终宣告要约失效，并退还此前购买的全部爱思强股票。

7月中旬，德国经济部颁布了最新的《对外贸易条例》修正案。据了解，该修正案的颁布是基于新的“国家安全考虑”，与之前相比，修正案在“安全相关技术”方面设置了一些新的条件，主要体现在对关键基础设施领域作出了更加详细的规定，这些领域包括交通运输、电讯监管技术、远程信息处理设施、云计算服务设备、传感技术以及电子设备等可能以任何方式被运用于战争中的产品。根据该修正案，如果目标公司生产或者研发以上关键基础设施所需的软件，例如在交通与通讯领域将包括运用于设施运营的软件或道路运输系统，则现在将会被认定为对公共政策和安全构成威胁。同时，该修正案还引入了报告制度，并延长了相关的审查期限。根据目前的规定，交易申报后一个月将被授予无异议证明（即实际上的提



前批准)或(在一个月未展开正式审查的情况下)视为已被授予“无异议证明”。但是最新的修正案表明,在未来交易申报后两个月才可获得该“无异议证明”,即(通常的)提前批准。相应的,正式审批程序(极少数未获得事先批准的情况)将从二个月延长至四个月,从而将可能的调查期间从三个月延长至六个月。笔者预计,未来绝大多数交易也将得到批准,但是,经济部也有权对过去五年内订立的相关协议进行审查,其潜在的后果是这些协议可能会被认定无效。根据修正案,交易获得批准的等待期将会被延长。

鉴于德国政府对于控制外国投资,特别是可能涉及上述相关领域的投资呈从严趋势,可能导致相关领域交易的不确定性增加。特别是获得监管审批的难度以及时间成本将会增加。这可能导致针对德国境内标的发起收购的反向分手费难以

避免。笔者观察到,虽然目前没有披露反向分手费的相关机制安排,但近期公告的中德交易中,中国企业一般都选择将获得 BMWi 审批作为交易的先决条件。因此,未来德国卖方极有可能要求中国买家接受将不能获得 BMWi 审批作为反向分手费的触发事件。

#### 美国: CFIUS审批进一步加强

随着美国大选后新政府上台重申美国国家安全的重要性,作为影响外国投资者投资美国的最大不确定性因素之一,美国外国投资审查委员会(CFIUS)对外商在美投资持越发谨慎的态度。据美国伟凯律师事务所(White & Case)的预测,美CFIUS审查将出现以下主要变化:一是预审阶段将更加严格。CFIUS可能会要求企业在提交正式报告之前回答更多的实质性问题,从而将实际延长CFIUS的审查时间。二是CFIUS将更多地依职权“主动出击”,介入没有主动进行申报的交易。三是CFIUS将更加宽泛地解释其司法管辖权,特别是包括介入非美国企业之间的但与美国有联系的并购交易。

在大部分近期披露的中国企业对美投资的交易中,中国企业基本均接受了将未能获得CFIUS审批而导致交易终止作为反向分手费触发条件的安排,反向分手费金额一般约为交易总对价的3%—8%。随着CFIUS审批可能会进一步加强,中国企业在美投资的不确定性(特别是涉及美国国家安全领域的投资,如半导体、信息技术等)也会进一步增加。笔者认为,CFIUS审批与反向分手费挂钩这一惯例将继续保持,并且将扩大适用于对与美国有“联系”的非美国企业的收购交易中。

#### 澳大利亚: FIRB审批有简化,影响需观察

在过往交易中,外国投资被澳大利亚外国投资审查委员会(FIRB)否决的案例并不多见;在澳洲市场公开披露的交易中,也尚未看到将不能获得FIRB审批作为反向分手费的触发条件。随着近期澳大利亚颁布的《外国收购法》修正案(豁免及其他措施)(“Foreign Acquisitions and Takeovers Amendment [Exemptions and Other Measures] Regulations 2017 [Cth]”)2017年7月1日开始施行并生效,澳大利亚外国投资机制将发生一系列变化。

一是业务收购豁免证书。作为一项对过去实操的颠覆性突破,外国投资者,包括外国的政府机构投资者现可通过申请豁免证书从而免除



熊进

其在特定期限内收购证券权益所需获得的预先审批的义务。外国政府投资者参与投资的私募基金将尤其得益于此修改。这些基金长期以来一直适用0澳元申报门槛机制，即只要是外国政府投资者，无论是否仅为消极投资均需要获得 FIRB 审批。该修改取代了之前极少运用的承销商豁免证书机制（“underwriter exemption certificate”）。

二是提高外国政府投资者在收购涉及澳洲资产的离岸交易的申报金额门槛。本次修正案颁布以前，外国机构投资者收购涉及澳大利亚权益的外国公司时，若该外国实体持有的澳洲资产总价值不少于其全部资产价值的1%，以及澳洲资产总价值不少于1000万澳元，则该外国机构投资者将需要获得FIRB审批。本次修改将该等申报门槛分别直接提高至5%以及5500万澳元。这也是在该制度中惯常适用的门槛标准。

三是有关并购联合体的相关规定。对于有外国政府投资者参与的联合体而言，该联合体将无需再为其在进行实质收购前是否需要另行获得FIRB审批而单独搭建投资平台而烦恼。另外，外国政府投资者也将无需再就收购联合体合资平台权益进行FIRB审批。

四是境外托管。仅因由外国控股公司托管而被视为外国公司的澳洲公司将从豁免中收益。此豁免在2015年的改革前已经存在，但却在该次改革中被遗漏。此豁免将同样适用于农业土地及用水权益登记。

新政策总体上看简化了部分审批流程（包括调整了触发审批的金额以及引入豁免证书机制等），对于业务收购、土地收购提出了多项有利于外国投资者对澳投资的政策。但根据笔者的追踪观察，近年来曾有过FIRB否定中国企业在澳大利亚投资的先例，包括上海鹏欣集团计划以3.5亿澳元收购澳洲牧场资产Kidman&Co.、中国国家电网以约100亿澳元收购澳洲电网公司Ausgrid的交易等。因此，不能排除澳洲卖方可能要求将不能获得FIRB审批与反向分手费进行关联，特别是针对中国国有投资者收购澳大利亚“敏感资产”的交易。

#### 理性安排反向分手费

总体趋势不断收紧的境外监管环境，将使得境外卖方更多地要求中国的境外投资者为交易不确定性提供不同类型的保证。而反向分手费作为卖方保护机制中最为常见且有效的一种，通常会成为买卖双方交易谈判僵持不下的关键点。因此，如何避免或降低反向分手费安排中的风险，并提出合理条件以减少卖方对于交易不确定性的顾虑，将成为中国境外投资者在最新监管环境下需要面对的常态问题。根据笔者的交易经验，中国境外投资者在处理境外卖方提出的反向分手费安排时，应重点

关注以下三个问题：

一是寻求专业顾问有针对性的分析意见。从风险控制的角度看，建议中国境外投资者尽量在交易前期让专业顾问介入，并依靠其交易经验，通过对交易信息、监管环境和相关法规以及过往案例进行的针对性分析，就监管审批对拟议交易的影响（特别是就获得相关审批所可能遇到障碍）形成较为全面的认识，进而形成对反向分手费安排的初步判断，包括是否应当接受反向分手费的要求、哪些监管事项可能成为卖方要求作为反向分手费的触发条件，以及因未能完成监管审批而导致支付反向分手费的风险敞口。

二是反向分手费比例以及责任覆盖。反向分手费金额比例需根据不同的市场进行具体分析，其金额区间一般为收购对价的4%到15%不等。但近年来，中国企业境外并购案例中也出现过昂贵的反向分手费安排，从侧面反映了市场卖方的强势地位。在这样的大环境下，为了使中国买方的风险敞口最小化，建议企业考虑在交易文件中针对不同的监管事项设置不同比例的反向分手费，以及要求反向分手费作为买方的责任上限，可以覆



盖由于买方原因无法完成交易而可能给卖方造成的全部损失的赔偿责任。

三是反向分手费的支付安排。在反向分手费的谈判中，其支付时间、支付方式及退还方式对于中国企业而言同样非常重要。强势的境外卖方越来越多地要求买方为交易确定性提供“双重保护”，即要求买方在签署交易文件后约定期限内，将反向分手费金额汇至卖方指定账户。对此，笔者认为，以买方开具银行保函或者将反向分手费金额汇入第三方托管账户或共管账户应是更有利于买方的做法。

由于当前监管环境变化，中国境外投资者倾向于要求更长的交割期来避免因无法按时完成交割而支付反向分手费。而更长的交割期会增加交易的成本和不确定性，因此对方也可能会提出更高的反向分手费金额。如何权衡利益并设计出相对有利的条款，需要中国境外投资者从监管审批风险、交易相对方诉求的合理性以及交易的动态关系等方面进行综合分析和判断。如天津天海收购英迈（Ingram Micro）案中，将反向分手费金额分批次汇入托管账户这一安排是值得参考和借鉴的。另

外，以上安排中可能涉及其他细节条款如放款条件、托管账户费用的承担、利息分配等等，也都是中国的境外投资者需要关注和考虑的问题。

### 反向分手费保险

除上述应对反向分手费带来的风险举措，中国海外投资者还应当同时考虑是否购买相应的保险来覆盖风险。反向分手费保险主要承保买方因未能获得相关政府审批而需要向卖方支付的反向分手费。针对中国买方的此类保险，目前仍属于并购市场的新兴事物，仅有国内的平安产险以及少数的海外保险机构可就相关政府审批风险提供相关风险解决方案。

反向分手费保险的运作机制与目前市场上日渐流行的并购保证保险（W&I insurance）类似，均需要专业保险机构通过在外部法律顾问的协助下对承保风险进行相关的尽调以及风险评估后，综合判断承保风险并形成保险方案。


从国内外的交易实践及保险界的观点来看，虽然反向分手费保险能够在一定程度上缓解反向分手费安排对于中国境外投资者的压力，但该产品因风险特殊，中国的境外投资者在购买时需考虑以下事项：

一是免赔限制。一般而言，保险公司会要求被保险人保留承担最低40%的反向分手费赔偿责任的义务，以确认其对于风险的信心，而不是在因有保险可以转嫁风险的情况下，罔顾实际风险，轻易向卖方承诺高额的反向分手费。因此，即使被保险人购买保险，仍需要承担不低于反向分手费40%的风险。

二是是否购买保险。反向分手费保险的保费相应地与反向分手费的金额挂钩。以反向分手费的60%作为保险责任限额为例，保险费率可高达责任限额的10%。这对中国买方而言也并非一笔小的开支。加之被保险人仍需承担40%的反向分手费风险，是否购买保险以及为哪些触发条件投保以避免不必要的开支，需要投资人对相关监管环境和法规有全面的了解，同时也要对反向分手费安排的潜在风险进行充分的分析和把控。

三是购买保险的实操考量。从实际操作来看，即使决定购买保险，中国买方也需要做好充分准备以获得对其最为有利的保单。如：（1）何时启动反向分手费保险报价的相关流程；（2）针对反向分手费的银行保函是否需质押企业股权或财产，以及是否可透过保单来实现增信的作用；（3）对于需被承保的政府审批风险，是否已准备好相关的法律风险评估报告；（4）与保险公司持续保持充分沟通；（5）保险条款与交易文件中的反向分手费条款在衔接上是否存在漏洞。这些问题都是中国买方需要特别关注的。





“一带一路”  
沿线国家政策与  
法律精选解读

# 俄罗斯建设工程项目审批许可 ——崎岖还是坦途？（承包商篇）

田文静 徐越 丁泓序 Vladislav Zinovyev（纪巍）

在世界银行最新发布的世界各国投资环境概览——《Doing Business 2017》中，俄罗斯的整体投资便利程度在本次纳入统计的190个国家中位列第40位，在“一带一路”沿线的64个相关国家中也位居前列，越来越多的中国承包商也将目光投向亚欧大陆最大的工程承包市场之一——俄罗斯。

与投资便利程度形成较大反差的是，俄罗斯在《Doing Business 2017》的审批许可便利程度方面仅排在第115位。受限于语言和实践经验等因素，对俄罗斯市场跃跃欲试的中国承包商，可能对俄罗斯建设工程项目涉及的审批许可缺乏整体了解。那么，新进入俄罗斯市场的中国承包商在建设工程项目的审批许可方面需要关注哪些问题、又需要注意哪些法律风险呢？

### 俄罗斯建设工程项目存在哪些主要审批许可？

建设工程项目通常投资金额高、建设周期长、关系社会发展和国计民生，俄罗斯法律赋予行政机关或行业自律组织通过审批许可等手段，对建设工程的行业准入、建设规划、勘察设计和完工投运等进行管理。从审批许可的办理责任主体上看，俄罗斯建设工程项目的审批许可可以区分为由承包商负责取得的审批许可和由业主负责取得的审批许可。

根据《俄罗斯联邦城市建设法典》<sup>1</sup>（下称“《城市建设法典》”）规定，承包商在建设工程审批许可方面的主要义务为加入满足项目要求的建设工程自律组织<sup>2</sup>（下称“SRO”）。而业主方面需要取得的审批许可则主要包括：建设工程勘察结果鉴定、建设工程设计文件鉴定、建设工程施工许可以及竣工许可。

虽然法律规定承包商仅需要加入相应SRO，但鉴于工程承包行业客观存在的买方市场，业主通常要求承包商以业主名义或者协助办理业主负责取得的各项审批许可。因此，对于承包而言，了解建设工程项目中业主负责取得的审批许可，对于了解项目进展、评估项目投入和识别项目风险十分必要。

### 什么情况下外国承包商需要加入相应SRO？

现行有效的《城市建设法典》于近期进行了较大程度的修订，其中2017年7月1日的修订在保留原有俄罗斯SRO基本制度的基础上，对必须加入SRO的情形以及加入条件等均进行了一定程度的调整。总体而言，根据现行法律，除个别情况外，承包商（包括外国承包商）与下列几类主体签订基建项目<sup>3</sup>勘察、设计、施工类合同时，需加入相应SRO后，方可实施相关工作：

<sup>1</sup> 《俄罗斯联邦城市建设法典》（"Градостроительный кодекс Российской Федерации" от 29.12.2004 N 190-ФЗ）于2004年12月29日颁布，最近一次修订于2017年7月29日生效。

<sup>2</sup> Self-regulated Organization（Саморегулируемая организация）。

<sup>3</sup> 根据《城市建设法典》规定，基建项目是指除临时建筑物、亭、棚及其他类似设施外的建筑物、构筑物、设施和在建工程，我们通常所指的建设工程项目一般均属于俄罗斯法下的基建项目范围内。

勘察类	设计、施工类
(1) 业主;	(1) 业主;
(2) 监理;	(2) 监理;
(3) 根据《土地法典》 <sup>4</sup> 取得可进行勘察工作的土地使用许可的主体;	(3) 建筑使用人(如承租人、经营权人、管理人等);
	(4) 负责公寓楼公共区域大修的专业非商业组织。

同时,根据现行法律,原则上而言,不与上述几类主体直接签订合同的承包商无需加入SRO。但由于SRO的新规定于今年7月1日刚刚生效,实践中的执行情况还有待结合立法机关的解释、行政主管部门的态度以及各SRO的具体操作进一步理解。

需要注意的是,外国承包商并非当然不受任何限制地在俄罗斯自行承揽勘察、设计和施工等工作。比如,根据俄罗斯《建筑活动法》<sup>5</sup>,除非多边或双边国际条约另有规定,外国承包商仅能通过与其俄罗斯本地设计单位合作的方式编制工程项目的建筑设计施工图。因此,外国承包商在签订工程承包合同时,还需结合俄罗斯法律规定进一步判断是否有权自行完成合同约定的全部工作范围。

#### 外国承包商需要加入哪些SRO?

总体而言,俄罗斯现有勘察、设计和施工三大类<sup>6</sup>SRO,每一类SRO数量不等。承包商需视承揽工作种类,加入对应SRO。因此,当外国承包商承揽“交钥匙”总承包工程时,需申请加入涵盖合同工作范围的多个SRO,成为对应SRO成员,以便取得勘察、设计和施工资格。

现行法律取消了原有SRO签发资质证书的制度,转而以成员注册清单摘录形式替代。各类SRO成员注册信息可通过下列网站查询:

- 施工类SRO注册成员信息查询: <http://reestr.nostroy.ru/reestr>
- 勘察、设计类SRO注册成员信息查询: <http://nopriz.ru/nreesters/elektronny-reestr/>

#### 外国承包商申请加入SRO需要满足的哪些条件?

一般而言,承包商在加入SRO时,需满足法律和相应SRO对承包商自身及其雇员的要求。根据现行《城市建设法典》,加入各类SRO的法定最低标准如下:

- (1) 可独立组织完成相关勘察、设计、施工等工作的负责人具有高等教育学历和5年以上相关工作经验;
- (2) 在主要工作地点具有2名以上国家注册的负责

组织勘察、设计、施工等工作的专业人员。<sup>7</sup>

对于承揽危险性和复杂程度较高的建设工程项目,如I级II级水利设施、高压输电线路和电网设施、公用铁路、地铁等,俄罗斯联邦政府2017年5月11日第559号令《关于确定自律组织成员勘察、设计、建设、改建和维修危险、技术复杂和大型项目的最低要求》<sup>8</sup>还对承包商及其雇员在工作经验、专业学历、管理经验等方面规定了其他较高的法定要求。具体申办时,承包商还需注意SRO是否在上述法定标准的基础上规定更为严格的资质和财务等要求。

总体而言,俄罗斯法律和各SRO普遍没有对外国承包商规定特殊条件。但需要注意的是,由于俄罗斯《外国投资法》<sup>9</sup>要求外国法人在俄罗斯境内从事经营活动时需要设立子公司、分公司等分支机构,因此实践中SRO和俄罗斯律师均普遍认为,外国承包商在以自身名义加入SRO前,还应设立俄罗斯分公司等分支机构。在

<sup>4</sup> 《土地法典》(“Земельный кодекс Российской Федерации” от 25.10.2001 N 136-ФЗ) 出台于2001年10月25日,最近一次修订于2017年7月29日生效。

<sup>5</sup> 《建筑活动法》(Федеральный закон от 17.11.1995 N 169-ФЗ “Об архитектурной деятельности в Российской Федерации”) 出台于1995年11月17日,最近一次修订于2011年7月9日生效。

<sup>6</sup> 根据俄罗斯技术监督局网站的最新信息,截至2017年10月25日,经登记注册的勘察类自律组织共39个,设计类自律组织180个,施工类自律组织256个。

<sup>7</sup> 根据现行《城市建设法典》,满足相关要求的主体可申请注册成为组织勘察、设计、施工等工作的专业人员,如总工程师、总建筑师等。

<sup>8</sup> 《关于确定自律组织成员勘察、设计、建设、改建和维修危险、技术复杂和大型项目的最低要求》(Постановление Правительства РФ от 11.05.2017 N 559 “Об утверждении минимальных требований к членам саморегулируемой организации, выполняющим инженерные изыскания, о сути ствляющим подготовку проектной документации, строительство, реконструкцию, капитальный ремонт особо опасных, технически сложных и уникальных объектов”) 于2017年5月11日颁布。

<sup>9</sup> 《外国投资法》(Федеральный закон от 09.07.1999 N 160-ФЗ “Об ино странных инвестициях в Российской Федерации”) 出台于1999年7月9日,最近一次修订于2017年7月18日生效。



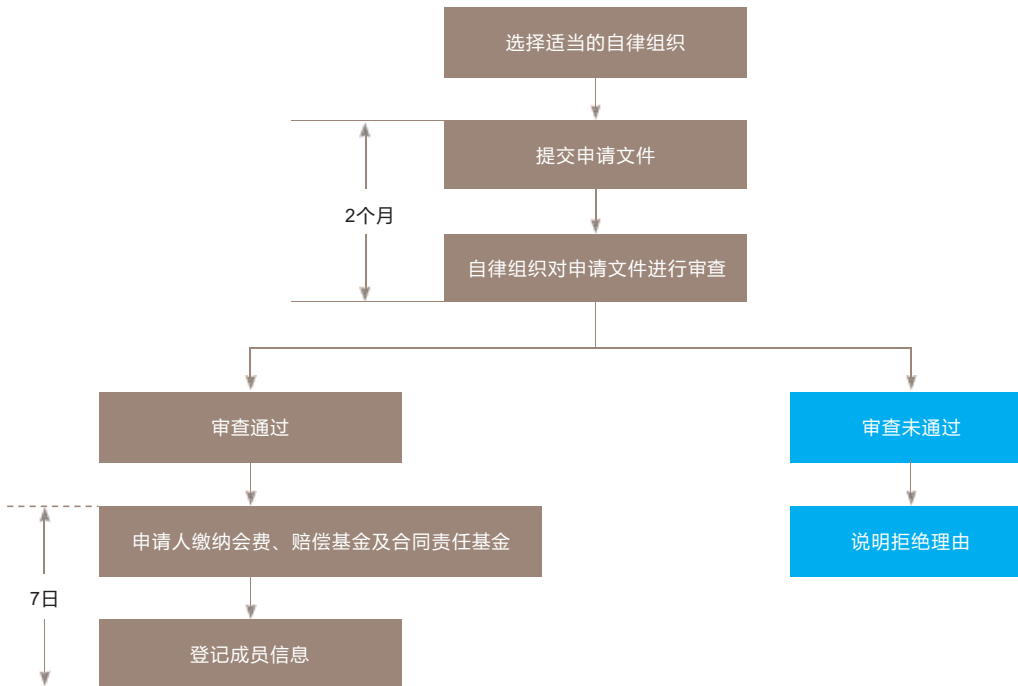
此情况下，外国承包商在其总公司满足法律和SRO对承包商及其雇员的要求时（即使俄罗斯分公司不满足该等要求），通常情况下即可申请加入相应SRO。



田文静

### 外国承包商加入SRO通常经过哪些程序？

总体看来，俄罗斯法律并未对承包商加入SRO的具体程序予以详细规定，因此实际操作时较大程度上取决于各SRO的具体要求。实践中，承包商加入SRO的一般程序如下：



申请加入SRO的申请文件由《城市建设法典》和各SRO具体规定。一般而言，申请文件主要包括按照一定模板起草的申请书、申请人雇员相关教育背景和工作经历等信息的证明文件以及公司成立证明等。对于外国承包商而言，大多数申请文件需翻译成俄文并须经公证认证后方可使用。

由于建设工程项目在出现质量、违约或其他风险时可能导致巨额赔偿责任，因此《城市建设法典》规定承包商在加入SRO时需要按照拟签合同金额缴纳不同数额的赔偿基金及合同责任基金，<sup>10</sup>SRO有义务对其成员承包商遭受的索赔承担赔偿责任。

### 承包商未按法律要求加入SRO可能面临哪些法律后果？

如前文介绍，在现有法律框架下加入相应SRO是承包商拟与上述几类主体签订合同，从事影响基建安全项目工作的前提条件。根据俄罗斯法律规定，承包商在实际开始施工前未加入相应SRO的，业主将有权解除合同并向承包商索赔未能抵扣的增值税款项和其他损失，并且承包商及其高级管理人员还可能面临行政甚至刑事处罚。

实践中，承包商因未加入相应SRO以取得承揽相应工作的资格即签订合同，而业主因此向承包商索赔时，通常会得到司法机关的支持。2014年8月某承包商与业主签订了新西伯利亚某保健设施改扩建设计合同。2014年9月，业主按照合同约定向承包商支付了预付款，但承包商迟迟未开始设计工作。2015年10月业主获知，承包商并无有效的承揽该等设计工作资格，于是向法院起诉主张解除合同并要求承包商返还预付款。法院经审理认为，自签订合同之日起，承包商未实际开展有效的设计工作，且承包商承揽相关设计工作的资格已经失效，因此全面支持了业主解除合同并要求承包商返还预付款的主张。

<sup>10</sup>各SRO要求略有不同

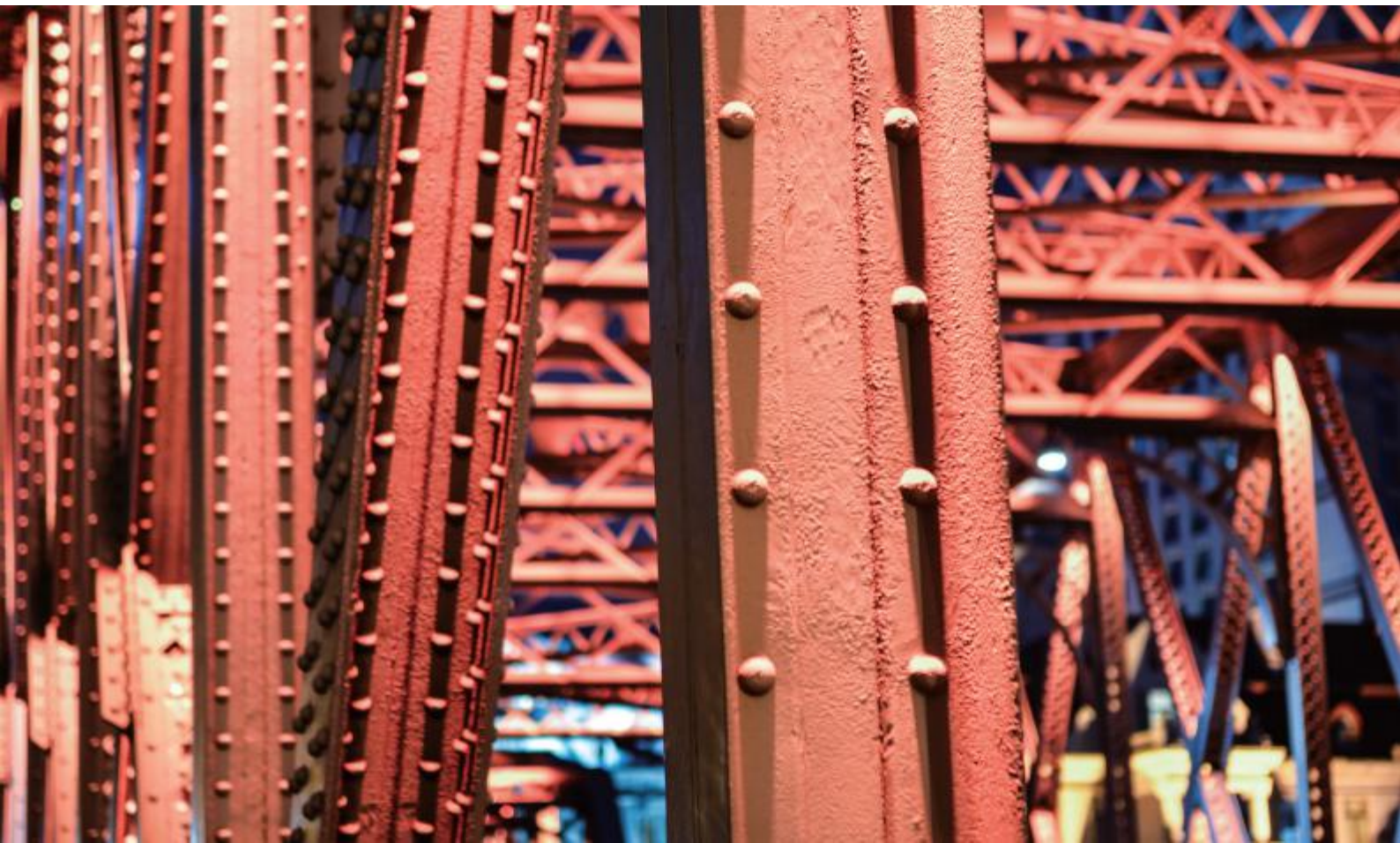
# 俄罗斯建设工程项目审批许可 ——崎岖还是坦途？（业主篇）

在本系列文章的承包商篇中，我们主要就俄罗斯建设工程市场的准入条件——承包商加入SRO——进行了简要介绍，并对外国承包商申请加入SRO时需要关注的问题进行了简要提示。

如承包商篇所述，一般而言承包商在俄罗斯建设工程项目审批许可中的法定义务仅为加入SRO，其他诸如勘察设计鉴定、施工许可、竣工许可等，法定的办理义务人为项目业主。但在实践中，“知己知彼，百战不殆”：一方面，在俄罗斯建设工程项目中了解俄罗斯法律项下业主申办审批许可的法定义务，有利于承包商在合同商签过程中识别风险，并通过合同权利义务设计，巧妙地规避项目审批许可的相关风险；另一方面，也对中国企业深度开发俄罗斯建设工程市场，通过PPP模式投资俄罗斯基础设施项目<sup>1</sup>实现“转型升级”具有重要的参考意义。

为此，继“俄罗斯建设工程项目审批许可——崎岖还是坦途（承包商篇）”，我们进一步介绍俄罗斯建设工程项目审批许可中业主需要办理的主要审批许可。

<sup>1</sup>有关俄罗斯 PPP 法的相关介绍，请详见《俄罗斯 PPP 项目的新选择——特许权协议法和公私合作法比较》。



俄罗斯建设工程项目中业主通常需要取得哪些主要审批许可？

相对于承包商负有加入SRO的法定义务，《城市建设法典》规定业主方面需要取得的主要审批许可包括：建设工程勘察结果鉴定、建设工程设计文件鉴定、建设工程施工许可以及建设工程竣工许可。

与国内建设工程项目需要取得建设用地规划许可证有所差别的是，俄罗斯法律并未明确规定用地规划的审批许可环节，一般情况下，在颁发施工许可时将一并审查工程设计是否符合主管部门既已制定的用地规划。此外，《城市建设法典》还要求业主在开工前与主管部门协商确定工程的检查方案，并在施工期间接受主管部门的检查。但鉴于用地规划和工程检查环节不属于通常意义上的审批许可事项，在此暂不展开介绍。

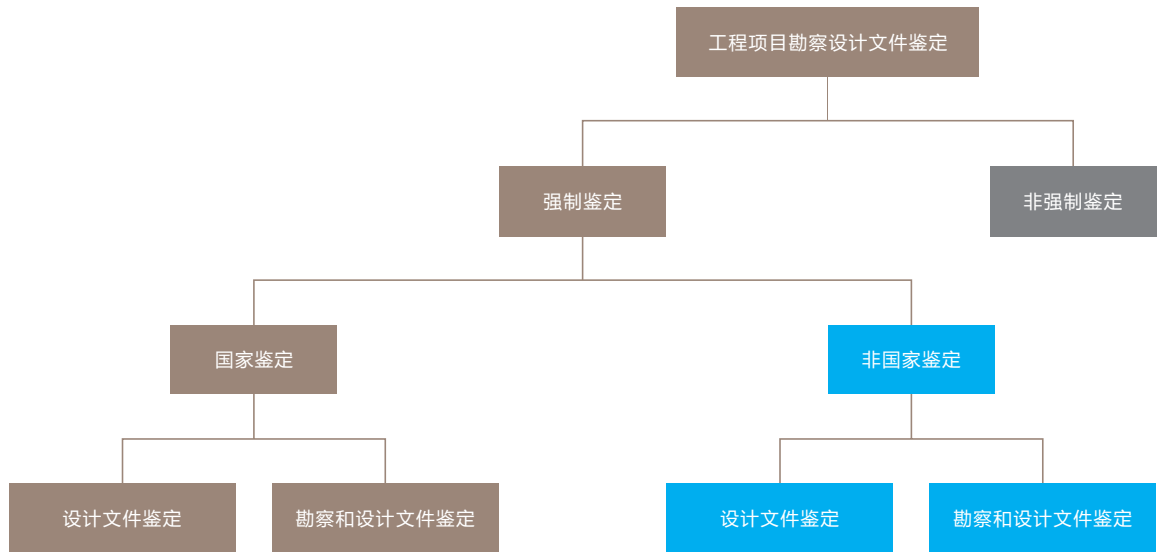
什么是建设工程勘察结果和设计文件鉴定？

为保障建设工程项目的基本安全性和规划合理性，《城市建设法典》规定一定规模的建设工程项目必须进行勘察结果和（或）设计文件鉴定，即强制鉴定项目。

根据俄罗斯法律原则，强制鉴定属一般性规定，非强制鉴定属特殊规定，也即，除法律另有规定外，建设工程项目均应按照法律要求进行工程勘察结果和（或）设计文件鉴定。目前，除小型住宅楼、小型独立工业生产建筑、小规模地下资源建设开发项目以及法定无需取得建设工程施工许可等工程项目外，其他建设工程项目的勘察结果或（和）设计文件均应按照俄罗斯法律进行强制鉴定。

在强制鉴定建设工程项目范围内，《城市建设法典》进一步规定规模较大、工艺水平较高、技术较为复杂的工程项目，需要向俄罗斯联邦国家鉴定总院等中央或地方国家鉴定机构申请工程勘察结果和（或）设计文件的鉴定，即国家鉴定。根据俄罗斯法律规定，工程勘察结果和（或）设计文件必须进行国家鉴定的主要包括占地跨两个及以上联邦主体的工程项目、涉及国防及国家秘密的工程项目、联邦级公路项目、达到法定保护级别的文物保护修复工程、性质特殊的高危和技术复杂工程项目、规模达到法定标准的大型工程项目以及达到法定标准的危险废料储存或处理工程项目等。

工程勘察结果和设计文件鉴定的基本分类方式可简要参见下图：



申办建设工程项目工程勘察结果和（或）设计文件鉴定的一般程序如何？

工程勘察结果和（或）设计文件进行国家鉴定的一般流程包括：业主或监理提交申请文件、鉴定机构对是否受理进行预审、申请人缴纳鉴定费用、鉴定机构进行审查并出具鉴定意见等几个主要步骤。申办建设工程勘察结果和

(或)设计文件国家鉴定的申请文件主要包括按照一定模板起草的申请表、项目文件、项目勘察(设计)任务书、项目勘察结果(设计文件)等。一般而言,俄罗斯联邦国家鉴定总院出具鉴定意见的时间在1至2个月左右,相关鉴定意见将登记于基建项目设计文件鉴定结论国家统一清单中。

在非强制鉴定和非国家鉴定的建设工程项目中,申办鉴定的程序和要求通常由委托鉴定机构根据项目经济技术指标和特点自行确定,总体上与《城市建设法典》对国家鉴定的规定基本一致。

未依法获得建设工程项目勘察结果和(或)设计文件鉴定可能面临哪些法律后果?

强制鉴定项目未依法办理建设工程勘察结果和(或)设计文件鉴定的,主管部门有权不予颁发建设工程施工许可。由于《城市建设法典》和其他法规对于强制鉴定项目只是进行了初步的文字描述,实践中不乏业主和主管部门对具体项目是否需要办理强制鉴定存在不同理解、导致主管部门拒发建设工程项目施工许可的争议情形。因此,为避免潜在争议,申请人可能需要在技术专家和律师的协助下,提前与主管部门和鉴定机构针对具体项目情况进行沟通协商。

哪些项目需要取得建设工程施工许可?

根据《城市建设法典》规定,除如居民家庭自用设施、棚亭等小型建筑等工程项目,在施工前不需要办理建设工程施工许可外,除非其他法律法规另有规定,建设工程项目在实际开工前必须取得建设工程施工许可。实践中俄罗斯律师普遍认为,目前俄罗斯法律尚未就此另行规定。

建设工程项目施工许可一般由基层建设行业主管部门颁发。但对于石油开发、核能利用、航空航天、水利、铁路、俄罗斯联邦境外使领馆和代表处驻地、国防工程、国境线保护工程、涉密工程、自然保护区和文物修复工程等《城市建设法典》另有规定的项目,由主管相应行业的中央部委颁发施工许可。此外,达到法定标准的大型建设工程项目,由具有相应职权的上级建设行业主管部门颁发施工许可。

申办建设工程施工许可的一般程序如何?

业主应根据项目具体情况,向具有相应职权的主管部门提交申请材料以申办建设许可。申请施工许可的一般流程主要包括提交申请文件、主管部门进行审查以及颁发施工许可等几个主要步骤。如果项目所在地设有“一站式”行政服务中心,申请人还可以向行政服务中

心递交申请文件。一般而言,地方建设行业主管部门在收到齐全的申请文件之日起7日内颁发施工许可。

申办建设工程施工许可时,业主通常需要提交业主对工程所处土地的权属证明、工程所处土地的用地规划、全套设计文件及其配套资料、设计文件鉴定合格意见等材料。具体办理时,针对项目特点申请文件可能有所增减。例如,为属于非强制鉴定的建设工程项目申办施工许可时,则不必提交设计文件鉴定合格意见;为属于强制鉴定中的非国家鉴定建设工程项目申办施工许可时,则还需要提供鉴定机构的资质证书。

项目实践中,投资人为控制项目投入,可能根据实际项目情况选择分期开发建设。在此情况下,施工许可可以分期办理,但每一期施工许可的申办时间不得晚于该期工程的开工时间。施工许可上所载土地权属、用地规划等信息发生变动的,业主还应及时向主管部门办理施工许可变更手续。

未依法获得建设工程施工许可可能面临哪些法律后果?

建设工程项目取得施工许可是工程得以顺利开工的前提条件。未取得施工许可便开工建设的,工程将被视为违法建筑,业主将面临该等违法建筑被强行拆除的风险,甚至承担行政法律责任。

什么是建设工程竣工许可?

本文介绍的俄罗斯法下竣工许可俄文为“Разрешение на ввод объекта в эксплуатацию”,直译为“项目投运许可”。但在俄罗斯法律环境下,该项许可是主管部门对完工的建设工程项目符合设计文件、用地规划和施工许可的审查认可,并作为投资人下一步为该工程办理不动产登记的前提条件。虽然根据俄罗斯法律取得该项许可前工程不得实际投入使用,但与国际工程通常语境下的商运或投运仍有较大差异。为避免误导,我们参考我国建设工程行业类似环节表述为竣工许可。

根据俄罗斯法律规定,建设工程完工后,承包商应当向业主移交工程勘察结果、设计文件、业主签发的验收证书等办理竣工许可的必要文件。建设工程竣工许可通常由该项目施工许可的同一主管部门颁发。当工程依法不需要取得施工许可时,该工程不需要取得、后续为工程办理不动产登记时也不需要提供竣工许可。

申办建设工程竣工许可的一般程序如何?

由于竣工许可的颁发机关通常与施工许可的颁发机关一致,一定程度上申请竣工许可的主要流程与施工许可也基本一致,主要包括提交申请文件、主管部门进行



审查以及颁发竣工许可等几个主要步骤。

在施工许可的申请材料基础上，申办竣工许可还需提供该工程先前颁发的施工许可，并提交业主和承包商分别或共同就工程符合技术规范、设计文件和能耗要求出具的证明书等一系列文件。

未依法获得建设工程竣工许可可能面临哪些法律后果？

俄罗斯法律规定，应当取得但未取得竣工许可的建设工程项目不得投入使用，也无法办理相应的不动产登记。投资人在取得竣工许可前违法使用工程的，还可能承担相应的行政法律责任。

颁发竣工许可时主管机关将对建成的工程是否符合设计文件、用地规划、施工许可等进行核查，而由于工

程实践中往往存在设计变更，因此主管部门和投资人可能对于设计变更是否属于对设计文件、用地规划、施工许可产生偏离的理解不一致，而导致主管部门拒绝颁发竣工许可。

在莫斯科市仲裁法院2014年审理的一桩案件中，业主未按照设计文件和施工许可为工程建造配套的排水设施，莫斯科市建设监督局拒绝向业主颁发该工程的竣工许可。此后，业主未予整改仍坚持将工程投入使用，莫斯科市建设监督局因此向业主下发了行政处罚通知书。业主以莫斯科市建设监督局无正当理由拒不颁发竣工许可属于行政不作为为由，向法院起诉要求撤销莫斯科市建设监督局下发的行政处罚通知书。法院经审理后认为，莫斯科市建设监督局拒不颁发竣工许可理由充分，行政处罚通知合法有效，驳回了业主的全部诉求。

## 结语

通过承包商篇、业主篇两篇短文，我们初步介绍了俄罗斯建设工程项目需要办理的主要审批许可，并从实践角度对外国承包商需要关注的重点问题进行了简要提示。

总体而言，俄罗斯建设工程项目的主要审批许可项目和办理流程基本清晰，一定程度上建立了有章可循的办理程序。但由于法律规定相对于实践往往存在一定的滞后性，面对新项目、新情况，投资人和承包商也应及时向专业顾问寻求咨询意见，尽量避免项目因合规问题未能按计划投入使用而产生不必要的经济损失。

在中国工程企业加快“走出去”步伐的大背景下，包括俄罗斯在内的海外市场为中国承包商提供了施展拳脚的广阔平台。但在面对市场机遇的同时，作为新进入市场的外国承包商，中国企业还需要从项目全流程入手，全面识别、评估、分配和化解各项法律风险，具体可以采取的措施主要包括：

——重视项目的法律尽职调查，在项目初期即做好项目的法律风险揭示和评估，并提出切实可行的风险应对建议；

——重视合同条款的商签谈判，在了解项目涉及法律环境的基础上，通过合同条款全面、合理地分配项目风险，在业主提出验收、质保期起算等重要工程节点与取得竣工许可挂钩等不合理要求时，根据法律规定据理力争；

——重视合同交底、工程管理和索赔，梳理工程的关键里程碑事件以及相应期间内的主要权利义务，在执行过程中进一步化解项目风险，配好、配强执行团队，视情况聘请有经验的法律顾问、技术顾问等外部专家，按照合同约定做好工程索赔的证据搜集并及时提赔。



# 俄罗斯PPP项目的新选择 ——特许权协议法和公私合作法比较

田文静 徐越 马轲

自2005年俄罗斯《联邦特许权协议法》<sup>1</sup>（“《特许权协议法》”）公布施行以来，以特许权为基础的BOT模式成为俄罗斯PPP项目中最主要的实施模式。为进一步吸引投资、提高经济发展水平，2015年7月俄罗斯国家杜马通过了《俄罗斯联邦国家—私人合作、自治地区—私人合作和俄罗斯联邦特定法规修订联邦法》（以下简称“《公私合作法》”）<sup>2</sup>。截止2017年初，俄罗斯联邦共计有超过2400余个基础设施项目按照《特许权协议法》及《公私合作法》的规定完成了项目审批，其中17个项目属于联邦层面项目、238个项目属于州级层面项目、剩余2100余个项目则属于自治地区层面项目。

本文主要关注的是《特许权协议法》和《公私合作法》之间的系列比较，但由于该两部法律仅为联邦层面的PPP法律，俄罗斯各联邦主体、自治地区在PPP领域也制定了一系列地方法规，因此投资人在投资前还需综合考量项目所在地区的相关规定。

## PPP项目协议的缔约方

在俄罗斯PPP项目的主要参与方有四类，分别是审批机关、公方（特许权出让人）、私方或投资人（特许权受让人）和贷款人。就项目协议的缔约方主体资格而言，《公私合作法》与《特许权协议法》对私方的主体资格要求存在较大区别。

《公私合作法》和《特许权协议法》对项目协议缔约方规定的区别如下表所示。

### 《公私合作法》和《特许权协议法》公方

- 俄罗斯联邦（俄罗斯联邦政府/俄罗斯联邦执行权力授权机关）；
- 俄罗斯联邦主体（俄罗斯联邦主体执行机关/俄罗斯联邦主体执行权力授权机关）；
- 俄罗斯联邦自治地区（自治地区首脑/地方自治机关）。

### 《公私合作法》私方

- 俄罗斯法人，但以下法人除外：
- 国家和自治地区独资公司；
  - 国家和自治地区机构；
  - 公有公司和其他按照联邦专门法律由俄罗斯联邦设立的其他法人；
  - 由俄罗斯联邦、俄罗斯联邦主体或自治地区控制的合伙企业、商事合作组织；
  - 由上述机构控制的子公司；
  - 俄罗斯联邦、俄罗斯联邦主体、自治地区设立的非商事组织；
  - 上述组织按照基金形式设立的非商事组织。

### 《特许权协议法》私方

- 俄罗斯法人；
- 个体工商户；
- 两个或两个以上法人，以普通合伙合同为基础而不成立法人；
- 外国法人。

<sup>1</sup> 《特许权协议法》（Федеральный закон от 21.07.2005 N 115-ФЗ «О концессионных соглашениях»），最近一次修订已于2017年7月31日生效。

<sup>2</sup> 《公私合作法》（Федеральный закон от 13.07.2015 N 224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»），最近一次修订已于2017年1月1日生效。

由此可见,《公私合作法》对私方主体的要求更为严格,外国投资人有意通过《公私合作法》参与PPP项目时,通常应考虑预先在俄罗斯境内设立法人。

#### PPP项目协议的客体

PPP项目协议的客体,是指特许权项目和公私合作项目中将要建造或改建的不动产或动产,且该等财产将用于项目协议规定的经营活动(即投入运营)<sup>3</sup>。与《公私合作法》不同,《特许权协议法》不允许特许权受让人享有协议客体的所有权,为协议目的,特许权受让人仅向特许权受让人提供占有和使用所需的特许权协议客体的权利。相应地,《公私合作法》明确规定依法仅归国有、不得向私人转移所有权的财产不得作为公私合作协议的客体,且由国有企事业单位运营的财产也不得作为公私合作协议的客体。为避免疑问,《公私合作法》和《特许权协议法》将可作为项目协议的客体进行了封闭式列举,没有列入该等清单的,不得作为PPP项目协议的客体。《公私合作法》和《特许权协议法》对项目协议客体的规定如下表所示:

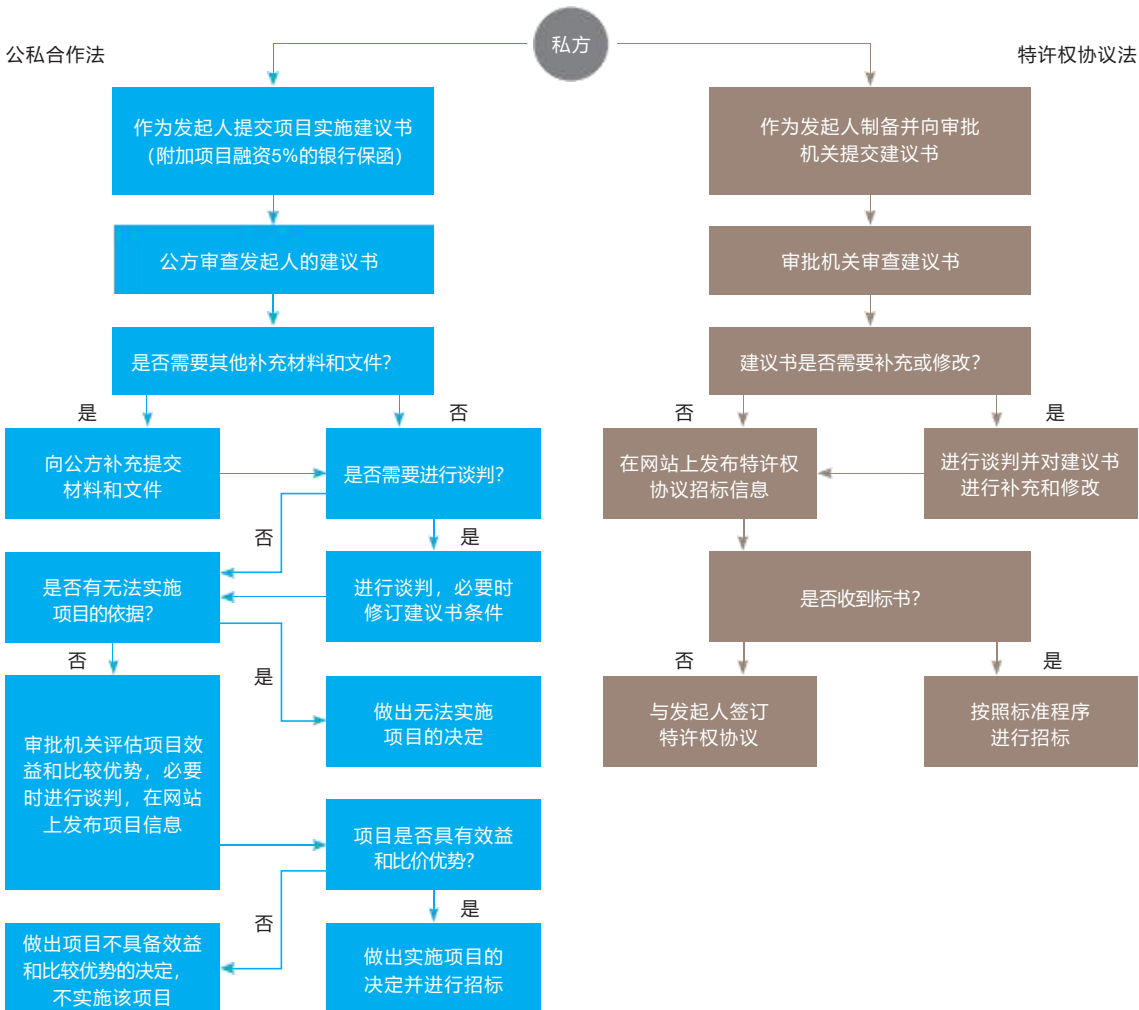
客体			客体		
公路或公路路段;	仅私营公路	✓	热电传输及配送的设施;	×	✓
公路桥、受保护的的道路设施、人造道路设施、施工设施(公路大修、维修和维护设施)、公路附属设施、收费设施(包括收费站)、a)道路服务设施;	✓	✓	社会基础设施系统和其它社会生活设施,包括供热、供气、供电,热水、冷水和(或)排水中央系统,上述系统之设施;	×	✓
公共交通设施;	✓	✓	固态生活垃圾加工、回收、无害化、处理设施;	✓	✓
地铁;	×	✓	照明设施;	✓	✓ (限于城乡居民点)
铁路运输设施;	✓	✓	区域美化设施,区域灯光设施;	✓	✓
管道运输设施;	✓	✓	水底、地下技术设施、过道、联络线以及其他线路通讯设施;	✓	×
海运和河运码头,人造地块,码头的水利工程及其基础设施;	✓ (仅可由私人享有所有权的客体)	✓	土壤改良系统及其基础设施工程项目,国家土壤改良系统除外;	✓	×
专用码头及其基础设施;	✓	✓	居民社会服务设施;	×	✓
海运和河运船舶,(海-河)混装船,以及用于破冰引导、水文地理、科研考察的船只,摆渡用船,浮动和干船坞;	✓	✓	医疗活动设施;	✓	✓
飞行器;	✓	×	教育、文化、体育设施,供公民休闲和旅游使用的设施;	✓	✓
机场、技术设施以及其他用于保障航空器或用于民用和军用飞行器飞行的设施;	✓	✓	俄罗斯联邦政府规定清单中的农业产品生产原材料及成品加工设施;	✓	✓
属于国家航空或空中交通管理统一系统的设施;	×	✓	狩猎基础设施项目;	✓	×
机场生产性和工程性基础设施;	✓	✓	工业产品生产及其他工业活动配套设施;	✓	×
水利设施;	✓	✓	俄罗斯联邦军用财产仓储、贮存和维修建筑及其配套设施。	×	✓ (仅适用于俄罗斯国内投资者)
固定式和(或)平台、人工岛屿;	✓	×			
电力传输及配送的设施;	✓	✓			

<sup>3</sup> 《特许权协议法》第3条第1款,《公私合作法》未明确定义公私合作协议客体。

相较而言，《公私合作法》对《特许权协议法》的一大突破即在于不强制要求项目协议客体的所有权必须归属公方。这不仅意味着外国投资者可以争取效力更高的物权保障，也意味着投资的回收模式有了更大的探讨余地。作为保留，《公私合作法》也明确规定，当公方投资超过私方投资时，项目协议客体的所有权在协议约定的期限内（且不晚于特许权协议期限）仍必须归属公方，且当私方严重违反公私合作协议时，项目协议客体的所有权也必须归属公方。

### PPP项目协议的订立程序

成功实施 PPP项目的前提之一即是公私双方对于项目的实施模式和条件有着较为广泛的“共同语言”。因此，在传统的政府主导PPP项目前期开发、招商引资之外，《公私合作法》和《特许权协议法》都允许私方作为项目的发起人，自行从事项目的先期开发和研究，并形成项目建议书供公方和主管机关审批。《公私合作法》和《特许权协议法》的相关规定整理对比如下：



总体看来，《公私合作法》和《特许权协议法》对项目协议订立权的招标程序基本一致，但《公私合作法》对私方提交建议书的程序规定更为完备，明确要求发起人在提交建议书时一并提交银行保函，同时还要求对项目的效益和比较优势进行审查。项目效益审查的着眼点放在经济效益和社会效益两方面，而比较优势则着眼于公私合作和政府采购两种模式下财政投入、项目产出两项指标的比较。因此，对外国投资者而言更具有可预见性。



### PPP项目协议中私方的融资抵押担保

从投资人角度而言，PPP项目模式的核心优势之一是无追索或有限追索的项目融资，即贷款人提供融资的条件不是投资人自身的资信担保，而是项目公司自身的资产和建成投产后的未来现金流收入，投资人作为项目公司（特许权受让人）的股东不提供或仅提供有限的还款保证，从而将投资人的风险限于投资项目本身，与投资人的其他资产相隔离。

《特许权协议法》明文禁止特许权受让人抵押特许权协议下的项目资产（协议客体），也不允许该项目资产被债权人追索用于偿还特许权受让人的债务，仅概括地允许特许权受让人将其在特许权协议下享有的权利作为对贷款人债务的担保。

相比《特许权协议法》，《公私合作法》的规定则更符合PPP项目惯例。当公方、私方和贷款人间缔有直接协议时，私方可向贷款人抵押公私合作协议客体，也可将私方在公私合作协议项下享有的权利用于担保私方对贷款人履行义务。值得注意的是，虽然在法定情形下贷款人可就协议客体变卖受偿，但《公私合作法》也赋予了公方一定程度上的优先购买权。

### PPP项目中的国家保证和担保

通俗说来，PPP项目的实质是私人资本与一国政府做生意，因此作为私方的投资人面临的最大风险恐怕就是作为交易对方的公方随时改变游戏规则。因此，作为风险防范的措施之一，要求东道国政府在PPP项目协议中承诺给予一系列政府保证是PPP项目的核心问题。政府保证的内容一般包括实施条件和供应保证（如免费或以合理价格提供项目用地、所需能源、设施等）、外汇兑换与汇出保证、收益保证、不予国有化保证、提供税收优惠保证等。

从《特许权协议法》和现行的特许权协议示范文本的相关内容来看，作为公方的特许权出让入基本没有提供上述保证，仅原则性地提及特许权出让入可根据相关财政预算方面的法律提供国家财政担保，对于供暖、水暖、供水及污水处理系统项目，联邦主体可提供联邦主体担保。同时《特许权协议法》及《公私合作法》明确规定，当法律变更导致私方的纳税义务增加、预期收益降低及其他影响投资效益的情形时，公方必须采取保障私方收回投资的必要措施，如增加财政投



入、提供补充担保等。另外，如《公私合作法》规定，当公私合作协议中约定财政担保事项时，明确要求应将相应的担保金额和担保期限列入各级财政预算并经立法机关批准。

### 结语

不可否认，俄罗斯基础设施市场的巨大潜在需求，对外国投资者而言有着巨大的吸引力。继中俄两国宣布将考虑以特许权模式实施俄罗斯高铁项目以来，许多中国企业均对俄罗斯的基础设施项目表现出浓厚的兴趣，阿里巴巴曾在2015年宣布将以PPP模式投资伊尔库茨克的机场改造项目，某大型央企也对以PPP模式投资雅库特共和国勒拿大桥项目颇为留意。但截至目前俄罗斯PPP项目中鲜见外国投资者深度参与的先例，项目背后的法律风险也许是外国投资者望而却步的原因之一。《特许权协议法》及《公私合作法》在近期修订后虽已能够提供更多PPP实施模式，允许外国投资者与公方协商交易架构，但由于相关条款实施时间尚短，具体情况尚有待实践进一步检验。有意投资俄罗斯的中国企业必须重视和充分识别俄罗斯PPP项目法律风险，学会掌握和运用系列的项目协议合理分配转移法律风险，安全稳健地“走出去”。



田文静





# 中国企业投资 缅甸的风险和策略

Monique Carroll 叶涿

2016年3月，全国民主联盟（National League for Democracy）候选人吴廷觉当选新一届缅甸总统，这是缅甸自1962年以来首位民主选举产生的平民总统。新一届政府出台了一系列经济政策，其中包括承诺通过引入市场机制支持私营部门的竞争。2016年10月，美国正式解除对缅甸经济制裁，放宽对缅投资。

目前，根据缅甸投资和公司管理董事会的数据，中国已经向缅甸提供了约200亿美元的直接投资，成为缅甸最大的投资者。多年来，中国政府和中国投资者已经同缅甸政府建立了良好的关系，在投资缅甸方面已经比许多其他外国投资者占尽先机，而其他外国投资者不久前还被禁止向缅甸投资。但是随着缅甸政治、社会和监管环境的改变，中国投资者必须考虑新的策略以确保他们投资的长期成功。

## 公司社会责任的要求

中国在缅甸的投资项目最近遭到抵制，受影响的项目包括：

- 中国公司与缅甸军方设立的铜矿合资企业被指为扩建铜矿非法征用土地而引发抗议，<sup>1</sup>及
- 中国企业在皎漂参与的油气管道项目被当地土地所有人索赔。<sup>2</sup>

当地社区对外国投资的挑战将对这些外国投资项目产生严重的、甚至毁灭性的影响。因为担忧运营会引发政府军与克钦邦叛乱分子之间的战争，一家在缅甸运营的中国水电公司被要求停止运营。即便该公司在投资时获得了政府的批准，但该公司仍被要求离开缅甸。

这些事例向中国海外投资者表明了“西方式”的公司社会责任与日俱增的重要性。因为承担公司社会责任是加强中国投资者与外国政府和当地社区联系的重要步骤。通过这种方法，公司社会责任不仅能够满足当地社

<sup>1</sup>路透社“在缅遭遇抵制后，中国政府表示中国企业应守法经营”，2016年5月9日。

<sup>2</sup>路透社“中国在缅100亿美元战略投资项目引发当地民众不满”，2017年6月9日。

区和政府的要求，也能避免投资者被强迫放弃投资。这有时也被称为公司获得从事经营的“社会执照”。

## 公司社会责任

公司社会责任通常要求公司承担比遵守当地法律更多的义务。例如，对外投资者需要考虑他们母国制定的具有域外效力的融资要求、超领域规定以及公司社会责任的自律守则和原则。此外，投资者还必须关注当地对劳工关系和公司活动的通常预期，即便这些预期没有被当地法律严格规定。

### 1. 亚洲基础设施投资银行《环境与社会框架》

亚洲基础设施投资银行（亚投行）搭建了促进亚洲基础设施发展的投资平台，为当地提供融资支持。2016年2月，亚投行发布了《环境与社会框架》（《框架》），《框架》适用于获得亚投行融资支持的所有项目。根据亚投行要求，应按照《框架》合理管理投资项目相关的环境和社会风险。《框架》主要内容包括：

a. 环境与社会政策。《框架》规定，每个项目均须符合 12类强制性环境与社会政策要求，包括根据环境与社会影响进行项目筛选和分类、环境与社会尽职调查、环境与社会评估、文件和文书评估、制定环境与社会管理规划、信息公开、咨询、监测与报告。

b. 环境与社会标准（标准）。《框架》规定了3项强制性标准，围绕环境与社会资产管理（标准1）、非自愿重新安置（标准2）及原住民（标准3）作出了更为细致的规定。标准1旨在通过实施包含一系列环境与社会考量因素的资产管理流程确保项目维护良好稳定的环境。标准2主要是为了尽量避免非自愿重新安置，或在无法避免的情况下，减少非自愿重新安置的负面影响。标准3力求通过实施原住民计划确保项目的实施尊重原住民的身份、人权和经济。

《框架》为应对基础设施项目相关的环境与社会风险提供了最佳范例，在缅甸开展项目投资的中方企业应予以采纳。对于获得亚投行对在缅投资项目资金支持的中国公司，项目相关各方均需遵守《框架》规定。

### 2. 超领域规定

现在在中国公司对外投资时面临着来自中国的

更多超领域规定。2013年，商务部公布了三个新的规定以规范中国公司在海外领域的行为。

a. 2013年2月18日发布的《对外投资合作环境保护指南》。该指南鼓励中国公司支持东道国的可持续发展和保护当地环境。指南称中国公司应遵守当地的环境保护法规，并采取保护措施保护东道国环境。指南也鼓励中国公司采纳更广泛的社会价值观，包括尊重当地文化传统和工人权利等。

b. 2013年2月27日发布的《2013年商务部规范企业境外经营行为，防治境外商业贿赂工作要点》。该要点借鉴西方法律制度的经验，扩大商务部对中国企业境外商业贿赂的监管。要点增加了中国企业雇佣外国工人的相关规定。商务部的目标是提升从事国际业务的中国公司内部文化，宣传和推广公司良好行为的积极例子。

c. 《规范对外投资合作领域竞争行为的规定》。该规定于2013年4月17日生效，目的是鼓励公平竞争和支持中国海外投资的有序进行。

2017年8月18日，商务部会同国家发展和改革委员会、中国人民银行、外交部等主要监管机构进一步发布了一系列境外投资规范指南，表明将加大对中国企业境外投资的监管和审查力度。

中国颁布超领域规定反应了与澳大利亚、英国和美国相似的发展趋势，也符合中国刑法2011年禁止中国公民和公司贿赂外国政府官员的扩大规定。

### 3. 自律守则和实践

“西方式”的公司社会责任也包含了一系列公司能采取的自律措施和守则。例如，澳大利亚、英国和美国的公司通常要求他们的海外经营符合下列标准：

a. 《联合国商业和人权指导原则：实行保护、尊重和救济的框架》。由联合国人权委员会批准的保护、尊重和救济的框架是指公司应对由其引起的直接社会影响、与其经营活动相关的间接社会影响以及通过商业联系提供的产品和服务负责。指导原则建议公司公布其对公司社会责任的承诺，对其经营活动产生的社会影响承担谨慎注意的义务，并建立对负面影响的补救制度。

b. 安全和人权的自律原则。公司、政府和非政府组织一起发展了自律原则以协助采矿业处理安全运营的问题。这些原则不仅具有法律约束力，而且参与的公司还要求能够负责任地处理与



Monique Carroll



叶涓

警察或私营保安力量之间的事宜，并公开地向当地社区咨询相关意见。

c. 赤道准则。赤道准则被世界上许多大型出口信用代理机构和金融机构采用，如兴业银行，用来评估它们资助项目的环境和社会风险。借款人在与这些机构签订的金融文件承诺他们将遵守项目所在国的相关要求以及有关环境和社会的法律。

通过确定恰当的自律措施和规范公司的海外经营活动，中国海外投资者能够达到他们投资所在的东道国政府和工商业界的期望并获得从事经营的社会执照。

## 投资协议保护

### 1. 介绍

本文第一部分提及的事件不仅引发有关公司社会责任的问题，也可以被描述为政治风险事件。所谓的“政治风险”在对外投资领域是指东道国的政治或监管决定对投资产生不利影响，或者东道国未能提供稳定的法律或监管环境从而严重损害投资。

投资协议通过给予投资者向东道国政府就其投资遭受的损失要求赔偿的权利来保护投资者抵御政治风险事件。

没有投资协议的保护，你在外国的投资无法获得除东道国国内法律体系提供的保护以外的其他保护。这是在那些没有稳定政治环境和成熟法律制度的国家进行投资时让投资者忧虑的问题。相应的，如果你正在缅甸投资（或其他国家），我们建议你寻求投资协议的保护。

### 2. 中国与缅甸的投资协议

中国和缅甸已经订立了《中华人民共和国政府和缅甸联邦政府关于鼓励促进和保护投资协定》（“中缅双边投资协定”）。该协定为在缅甸的中国投资者提供了广泛的保护，包括：

a. 全面的保护和资产安全。这要求缅甸政府尽职尽责地向来自中国的投资提供基本水平的保护。例如，缅甸政府未能采取充分措施防止游行示威者损害投资财物，缅甸政府就可能违反了该要求。

b. 公平和公正待遇。该保护非常广泛，通常保护投资者免受来自法院、仲裁庭、行政机关违反正当程序或存在偏见、欺诈、不诚实、不公正的裁决和决定，也保护投资者免受任意武断的对待和因东道国重大的法律和营商环境改变而造成的不利影响。如果缅甸政府撤销了投资者的经营执照或者损害了投资者认为投资将被缅甸政府支持的预期，则中国投资者可以寻求该条款的保护。

c. 防止遭受不合理或歧视性措施。不合理或歧视性

措施会损害管理、维护、使用、享有和处置投资。如果缅甸政府制定严重限制外商投资的管理和运营规定，则缅甸政府可能违反了此条款。

d. 对投资进行征收或国有化而未给予充分补偿的赔偿。该条款可以保护投资者免遭实施国有化或毁坏投资价值的法案或政府措施的侵害。

e. 赔偿损失。当投资由于战争、国家紧急状态、暴乱、动荡或类似情况而收到损失时，该协定也向中国投资者提供与缅甸本国投资者或其他第三国投资者相同的要求赔偿的权利。

f. 资本和收益的汇回。协定保证中国投资者向中国转移投资收益的权利，包括利润、红利、利息和其他法定的收益、出售或清算全部或部分投资获得的收益以及有关知识产权的特许权使用费等。

中国与东盟的投资协定也提供了类似的保护。

### 3. 如何获得保护

每个投资协定都规定了受到保护的投资者和投资者的概念、提供给投资者的保护以及协定被违反时，投资者寻求救济的权利。中缅双边投资协定保护中国公民（包括公司和其他经济组织）根据缅甸法律和程序在缅甸投资的各类财产。尽管保护范围广泛，但中国投资者需要确定他们的投资符合法律规定的“投资”定义，并且向缅甸投资的公司和经济实体与中国有足够的联系。

## 总结和下一步行动

中国投资者能够采取一些积极的步骤保护他们的海外投资免遭社会动荡和政治风险的损害。我们建议中国投资者采取积极途径与政府和当地社会建立更强的联系。我们也建议中国投资者寻求投资协定的保护以作为最后的保护手段。

如果你需要更多有关中国投资者公司社会责任或投资协议保护的信息，请联系我们。你也可通过下列链接获取相关信息：

<http://www.chinalawinsight.com/2012/11/articles/dispute-resolution/guide-to-obtaining-investment-protection-for-chinese-investors/>

# 投资印度：通过合资合营方式 开拓印度市场

熊进 金怡 胡海盼

## 前言

中国经济增速的放缓及营商成本的不断提高促使中国企业在海外积极寻找新的投资机会。同样拥有广袤的国土、高性价比人力资源与市场的印度日渐成为中国资本关注的国家。在过去几年中，中国已成为对印度投资最为活跃的国家之一，2016年的为外国资本对印投资第17位。近些年来，我们看到以华为、小米、海尔、阿里巴巴等为代表，越来越多的中国公司进入印度市场并取得了巨大的成功。

## 为何选择合资合营？

中国投资者（独立或与当地合作伙伴合作）可选择通过绿地投资、并购（兼并与收购）、合资合营或PPP模式（主要针对基础设施项目）进入印度市场。从设立当地实体的角度来看，投资者可以采用联络办公室、代表处、分公司以及子公司等多种方式。

作为跨境投资的一种重要方式，合资合营具有若干独特的优势 – 在中国对外开

放的初期，外资基本上都是以合资合营的方式来进入中国市场（当然，这与中国当时的法律规制也有关系）。根据我们的经验，以合资合营的方式进入印度市场具有如下主要优点：

### • 合理规避准入限制

印度的外商直接投资政策对一些特定行业设置了投资限制或投资比例上限，即在外商进行的投资低于一定限额（一般以收购股份比例或注册资本为准）时，可以享受自动获批的便利，超过该限额的投资则要么被禁止，要么需要获得政府的审批。对于尚未允许100%外商投资的领域（比如养老金行业），合资无疑是进入印度市场的最佳途径。

### • 巧妙借力当地资源

即使对于允许100%投资的行业，鉴于大部分投资者对印度的投资环境并不熟悉、或投资者希望充分利用当地合作伙伴拥有价值性资源（如团队、渠道、土地、

当地厂房、品牌、设施、人员技术），或基于对风险的考量与平衡，投资者也会选择以合资合营的方式进入印度市场。

众所周知，作为投资目的国，无论是在文化、种族、政府管理方式上，还是在商业文化与员工管理文化上，印度给外国投资者带来了巨大挑战。因此，通过合资合营与当地伙伴共谋发展不失为一个明智的选择。

当地合作伙伴不仅能够带来在特定行业的专业技术和市场业务经验，对行业的政府多级监管架构及复杂的审批申报程序有更好的了解，可能与中央政府、所在邦及地方官员均保持者良好的互动，更容易获得本土融资渠道，以及更可能自带项目实施及运营所需的各种许可及证照，这些都为投资者进入这个陌生的市场提供了最优的便利，规避未来的风险，同时节省了大量的时间和经济成本。

### • 有效分散投资风险

尽管印度支持外商投资，但中资企业



熊进

在印度的投资营商仍面临诸多困难。面对陌生且复杂的法律法规、投资政策、税收制度及外汇监管环境，在中印文化差异及冲突的大背景下，投资者还需适应不同的市场标准，应对信息不对称等诸多不利因素，这些都使得中资企业落地本土需要很长的适应期，面临较大风险。同时，与境外投资相对成熟的国家不同，印度境外投资市场尚处于成长期，这更在一定程度上增加了投资者投资的不确定因素。合资的方式，不仅直接降低了投资成本、提高资金利用率、有效调动更多的资源，而且直接令合资方分担一部分投资风险，从而实现有效的风险控制。

#### 合资合营需要考虑的问题

##### · 行业准入限制

在本系列文章的《一带一路：印度光伏产业投资的新契机》（<http://www.kwm.com/zh/cn/knowledge/insights/b-r-investment-opportunities-for-photovoltaic-industry-in-india-20170518>）中，我们介绍了印度对于外资准入的法律规定。简而言之，除一些特殊行业完全禁止外商进入，印度允许外资进入大部分的领域进行投资。对于允许外资进入的领域，准入方式分为“自动获准行业”以及“政府审批行业”。

因此，投资者需要根据相关行业的划分首先了解其是否能对拟议的行业进行投资、拟议的投资是否需要获得政府审批以及相关行业是否存在股权比例或其他承诺等限制。

##### · 合资合营结构

外国投资者可以结合自己的商业诉求，通过多样化的方式在印度进行合资合营。“Joint Venture”直译为“风险共担”，意译可理解为“合资合营”。印度法律并未对“Joint Venture”给予明确的法律定义，但通过印度公司法、有限合伙企业法等对具体法律形式及责任分担的约定，我们可以从中理解其含义并对其进行分类。根据分类的标准不同，“Joint Venture”可以有不同的分类，在此我们不做深入讨论。为本文的论述之目的，根据是否以实体作为依托分享利益作为标准，合资合营可分为协议方式及权益方式两大类。

##### · 协议方式 (Contractual Joint Venture)

协议方式指不设立独立的法律实体，而是通过协议的方式约定双方的合作、合资或合营条

款。通常在运用法律实体的形式不够灵活的情况下，合作各方会选择直接以合同的方式约定合作方式、成本及收益分配。此种方式下的合资合营，更多是以“资源为导向”更注重的是“合营(作)”，而轻“资合”的特征。

该类合作方式对于不希望受到公司形式和经营限制约束的投资人比较理想，更适用于特定项目或项目尚处于较为前期的合作或针对那些周期较短的合作关系。

该合资合营方式具有很强的功能性，允许投资人通过购买商品、技术、营运资本的方式增加生产能力、提高生产力水平；同时，这样的战略合作关系为投资人在产品服务市场上提供了更广的地理覆盖面，并帮助其更好地进入并渗透市场、提高市场份额及销售量。比较常见的协议方式合资包括：技术转让协议、联合产品开发协议、建设工程联合投资/施工合同、特许权协议、分销协议以及市场推广合作等。

协议方式的合资合营具有灵活性，双方可以通过协议安排，使得中方在未来的某个时点以增资或股权收购的方式转型为权益方式合资。但是，需要提示的，如果没有正确的搭建相关交易结构，协议方式合资可能会由于被印度当局认定为是“个体的联合 (association of person)”而产生最高达40%的税收。

##### · 权益方式 (Equity Based Joint Venture)

与协议方式合资合营不同的是，权益方式合资合营依托于某个法律实体。按照责任承担模式及实体性质的差别，该实体既可以是法人型实体 (incorporated entity, 如公司)，也可以是非法人型实体 (unincorporated entity, 如、普通合伙)。此种方式下的合资合营，更多是重“资合性”的特征，更多体现的是“合资”的属性，各方按照其出资或认缴份额为单位承担有限/无限责任。

投资者可通过不同的法律实体实现权益方式合资，且每种法律形式均具有其优缺点，投资者可根据具体情形选择合资的具体形式，常见的权益方式合资方式包括：合资公司（包括私人有限公司以及公众有限公司）、有限合伙 (LLP) 及风险投资基金（有特定限制）。

其中公司为最典型且最常见的方式，公司的优势在于股东仅以其投入的股权为限承担有限责任，更加适合投资方的长期合作关系。自2015年

12月，政府开始允许外商在自动获准行业中设立有限合伙企业，其除在审批、税务上具有独特优势外，在管理上，印度法律给予了有限合伙企业较为灵活的管理空间（如对于资金未超过250万印度卢比或年营业额未超过了400万印度卢比的有限合伙无强制审计要求），并且从退出机制而言，合伙企业的清算比公司清算更为简单。鉴于有限合伙具有的这些

优势，在有限合伙推行以来，其倍受投资者关注。

#### · 协议方式VS权益方式

如下表所示为，我们对常见的合资合营方式的主要考虑事项的对比，对于具有突出优势的事项，我们用绿色字体标出，供读者对印度合资合营的典型结构及优劣形成初步的了解：

	权益方式		协议方式
	公司	有限合伙	协议合营合作
责任形式	股东以出资为限承担有限责任	有限责任 例外：合伙人对其不当行为和不为可能承担无限责任。	以合营合作的合同约定为准进行责任承担
时间表	可能涉及对相关材料在印度领事馆进行认证，约4周		极少的法定要求，可即刻建立合营合作关系
	公司设立约1-3周	简单设立约2周	
投资者人数下限	2个——既可以是当地居民也可为外国投资者	2个——既可以是当地居民也可为外国投资者	取决于各方商业合意
投资者人数上限	有限责任公司最多200个股东；公众有限公司无限制	无限制	取决于各方商业合意
出资	根据合资协议进行出资，无最低注册资本要求。	根据有限合伙协议进行出资；	取决于各方商业合意
股权比例限制	股权比例应受限于行业准入的限制	印度政府允许外国投资者以独资有限合伙企业形式通过外商自动准入途径进入100%无限制外商自动准入行业；	不适用
行业限制及审批	取决于不同的行业：在自动获准路径下行业无需审批，在政府审批路径下行业受限于相关股份限制需获得审批，同时对于禁止的行业（比如，赌博、彩票等）不允许外资进入。		
退出途径	有三种退出途径： · 内部转股退出； · 向第三方出售退出； · 清算（过程复杂，耗时长且需要获得法庭批准）	根据有限合伙协议或相关方的选择而清算（与公司清算相比，过程较为简单）	取决于各方商业合意
税务影响	企业所得税	各合伙人承担所得税	各协议主体承担所得税

#### · 离岸结构

对于任何准备通过合资合营方式进行跨境投资的投资者而言，一个需要重点考虑的问题是，合资的结构（或平台）到底应当设立在印度境内还是在印度境外（离岸）？其利弊是什么？

对于某些对外商投资持谨慎态度的国家而言（如俄罗斯及一些中东国家），搭建离岸结构通常是投资者的首选——外国



投资者通常会与当地合作伙伴在合适的离岸司法管辖区（比如，开曼群岛、毛里求斯、塞浦路斯、卢森堡等等）形成合资安排，通过合资公司持有投资目的国的资产或与当地合作伙伴形成特定商业安排。

印度政府在过去几年中将吸引外国投资者作为其政策重点，因此，外国投资者是完全可以考虑直接在印度合适的省与当地合作伙伴设立合资公司。即使如此，根据我们的经验，离岸合资架构对于在印度这种类型的国家进行投资仍然具有若干优势，简要介绍如下。

#### ·退出的便捷性

投资者在进行境外投资前，都需要考虑是否在交易架构上设置离岸结构，尽管对于印度投资而言，不存在客观上对于离岸结构的迫切需求，但在进入印度市场前，选择在离岸地设立平台公司，并以此为投资平台作为投资印度的实体。其主要优势在于投资者既可以选择从印度层面退出，也可以选择从离岸层面退出，在退出时多一种选择，尤其是当投资者在印度拥有多处股份/资产时，离岸公司可作为控股公司而利于战略部署及整体性干净一次性退出。同时，鉴于清算印度公司可能面临较为繁琐的清算程序且耗时较长，搭建离岸平台也能够在此时给外国投资者提供一定的便利。

需要提示投资者注意的是，若投资者在搭建交易结构之初，就计划未来将在离岸层面退出，那么在合资初期的交易文件中就要提早考虑控制权变更的限制问题。

#### · 税务上的考量

再者，税务一向是跨境并购交易框架搭建的重要考量。许多投资者为税务筹划的目的搭建离岸架构，一方面希望借助离岸国本身友好的税收环境，及其与印度的税收协定安排享受更有利的税收优惠，另一方面，在退出时，选择以在离岸结构退出的方式以避免直接处置印度股权而产生的资本利得税负。

印度与许多国家均签订了避免双重征税的协定。典型的投资印度的离岸地选择主要包括毛里求斯、塞浦路斯和新加坡。投资者搭建离岸架构之前，应明确搭建离岸架构的目的，若其设立该离岸架构的主要目的仅是为在退出时，在离岸层面转股从而避开资本利得税的目的，其应慎重考虑。

2007年，沃达丰以112亿美元收购和记黄埔注册在开曼群岛的离岸公司，从而间接控股印度和记埃萨电信公司67%的股权。印度税务机关认为，股权交易的主要

标的物在印度，开曼群岛的离岸公司仅为控股公司，没有任何实质经营业务。其介入交易是为了逃避该交易在印度缴纳资本利得税，因此鉴于“实质重于形式”的原则，既然股权交易的实质是转让印度境内资产，其所得来源于印度，沃达丰就应按照印度税法缴纳资本利得税。

尽管在此案件中，2012年印度最高法院裁定沃达丰胜诉，印度税务机关无权就此项交易征税。<sup>1</sup>但仅仅2个月后，印度政府建议修改所得税法，要求境外公司持有资产的收入直接或者间接来源于印度，该资产的分红应当被视为来源于印度的收入，要按照印度税法缴纳资本利得税。2013财年，印度政府又在预算案中提出，允许税务机关追溯1962年依赖所有带有避税行为的海外交易。因此，随着印度的税务稽查越来越严，离岸税务筹划可能会面临一定的政策风险，需要投资者谨慎处理。

#### · 选择有利的司法环境

针对印度境内直接设立的合资，一般而言，尽管印度法律不禁止国际合同选择或通过合同约定外国管辖法律和授予外国法院专属管辖（但法律选择要和合同或者合同当事人具有关联性），但实践中，印度方不愿意同意外国法律和外国法院的管辖，而认为印度法律应该是合同的准据法。然而在离岸机制下，合资双方可以通过选择更优的司法管辖区从而获得更好的治理结构及更国际化的文件处理方式。

再者，印度当局及合资方对于某些离岸辖区的法律、公司结构及公司文件更为了解，有利于在合资合营中减少沟通成本。

虽然相较投资某些特定国家而言，搭建离岸结构对于投资印度的投资者的无明显吸引力。但是，离岸结构在商业上的灵活性以及其他优势仍不可忽略，投资者应根据具体项目具体分析。

#### 结语

随着印度本身对外开放程度的加深以及一带一路的推进，中国及其他外国投资者必将更多参与到印度的投资浪潮中。

限于篇幅，本文仅对合资的一般性事项进行了介绍，而就对于合资中的控制权安排、外围商业安排、尽职调查以及交易文件的关注点和安排，则需根据具体行业、合资形式、交易文件的类型及商业目的的不同具体问题具体探讨。

<sup>1</sup>普华永道：沃达丰案例带给中国税务的启示，网址：<https://www.pwccn.com/zh/china-tax-news/chinatax-news-feb2012-4.pdf>

# 投资印度：投资协定仲裁

Tim Taylor



Tim Taylor

2015年3月，印度政府公布了印度双边投资协定（BIT）范本草案（BIT草案），征询公众意见。经过一系列修订，2015年12月28日，公布了经修改的最终版BIT范本（BIT范本）<sup>1</sup>。此举旨在为国内的外国投资者和国外的印度投资者提供更大的保护，同时保持投资者权利和政府义务之间的平衡。同时印度政府宣布BIT范本将用于现有BIT的重新谈判，未来BIT的谈判，以及综合经济合作协议、综合经济合伙协议和自由贸易协议（FTA）中投资篇章的谈判。

从历史上来看，1991年，印度开始实行经济改革，签订了若干BIT作为经济改革的组成内容，

但其并没有重视到协议在法律上的复杂性和影响。1994年，印度与英国签订了第一份BIT，此后约10年中印度签订了近50份BIT。迄今为止，印度已签订83份BIT，其中72份仍有效力<sup>2</sup>。印度还签订了FTA，其中一章专门对投资进行了论述，与独立BIT实质上相似（11份此类FTA目前有效）<sup>3</sup>。

自1994年印度开始执行其BIT项目到2010年底，BIT在印度并没有引起太多关注，尤其是几乎没有考虑过BIT和投资协定仲裁（“ITA”）项下的争议解决机制。在此期间，印度只涉入一起ITA争议，这一争议甚至没有产生ITA裁定。<sup>4</sup>



2010年之后，印度涉入的ITA数量迅速增长。2011年年底，印度在“怀特工业澳大利亚有限公司诉印度共和国”中第一次收到有关BIT的不利裁决。法庭认定印度违反了印度-澳大利亚BIT规定的其对投资者负有的义务。除了怀特工业的裁决外，印度收到了投资者根据若干BIT发出的众多ITA通知。外国投资者针对印度的赔偿主张包括了对各种监管措施的挑战，例如取消电信许可和征收有追溯效力的税款。目前已知的已有17项向印度提出的未决赔偿主张。<sup>5</sup>

公众对BIT范本的评价褒贬不一。一方面，其条款被视为比2015年3月公布的BIT草案对投资者更为友好。例如，BIT草案要求投资者持有大部分所有权或控制权，才有资格受到保护，并且允许印度或其协定伙伴对投资者提起反诉。同样，BIT范本普遍使用了更为中性的说法“一方”，以取代“东道主国家”和“本国”。另一方面，在一些对BIT草

案的修改中可以看到印度的防御性措施。（尽管BIT范本防范构成违反习惯国际法的措施、明显滥用正当程序或严重违反正当程序而未作补救的措施，但是）BIT范本并没有明确提及公正和公平待遇。范本还要求投资者遵守某些核心义务，否则会撤回协定给予的保护。

除BIT范本外，印度还引入了2015年《仲裁和调解法（修正案）》（《印度公报》于2016年1月1日进行通告）。这标志着印度仲裁领域发生了重大改变，因为该法案寻求限制仲裁中的司法干预，处理过分的拖延，促进印度更为高效和有效地争议解决。这项新法仅适用于2015年10月23日及之后开始的案件，无需取得争议各方的同意。

外国投资者正以感兴趣但谨慎的态度审视印度法律体系中的这些变化。印度的合作伙伴如何对待BIT范本，印度的法院如何解释新法，这些还有待继续观察。

<sup>1</sup>后来，政府于2016年1月批准了该BIT范本，见《印度批准双边投资协定范本》（CMS Law-Now，2016年1月18日），<http://www.cms-lawnow.com/ealerts/2016/01/india-approves-model-bilateral-investment-treaty>

<sup>2</sup>已签署生效的双边投资促进与保护协议的清单，印度政府财政部网站，[http://finmin.nic.in/bipa/bipa\\_index.asp](http://finmin.nic.in/bipa/bipa_index.asp)。

<sup>3</sup>《对2015年印度双边投资协定范本草案的分析》，报告编号260，《法律委员会报告》（印度政府，2015年8月）。

<sup>4</sup>同上。

<sup>5</sup><http://www.thehindu.com/opinion/op-ed/a-bit-for-the-state-a-bit-for-the-investor/article7625893.ece>





# 投资印度： 印度光伏产业投资的新契机

熊进 金怡 胡海盼

## 背景：可再生能源的发展

印度至今仍然是全球煤炭生产第三大国和进口第一大国，煤炭消耗占本国能源的近60%，在能源结构及供需平衡上，面临着极大的挑战。

自1970起，印度逐渐意识到可再生能源的重要性，并通过MNRE（即Ministry of New and Renewable Energy，印度新能源和可再生能源部）大力推进可再生能源行业的发展。根据印度国家自定贡献目标(Intended Nationally Determined Contribution)，印度将大力推动清洁能源的长期发展，并致力于在2030年前，将该国非化石燃料资源在发电组合中的比例提高至40%。

根据印度在2011-2017年新能源和可再生能源的行业战略计划（Strategic Plan For New And Renewable Energy Sector For The Period 2011-2017），从2002年到2016年，可再生能源在总体能源中装机容量比例从2%上升到13%<sup>1</sup>。

2016年4月，作为世界第三大电力市场，印度的装机容量已突破300GW大关，可再生能源容量超过40GW<sup>2</sup>。

根据国际能源署（International Energy Agency）《2016年能源展望》<sup>3</sup>中的如下数据预测，随着可再生能源消耗量持续上升，在2040年印度有望成为继中国、美国之后的第三大国。

---

<sup>1</sup>来源：<http://re.indiaenvironmentportal.org.in/files/file/strategic-plan-mnre-2011-17.pdf>，最后访问日期2017年10月19日。

<sup>2</sup>《中国电力网》：印度清洁能源市场展望，网址：<http://www.chinapower.com.cn/informationjzqb/20160713/39239.html>，最后访问日期2017年10月19日。

<sup>3</sup>来源：[https://www.eia.gov/outlooks/ieo/pdf/0484\(2016\).pdf](https://www.eia.gov/outlooks/ieo/pdf/0484(2016).pdf)，最后访问日期2017年10月19日。

Table A9. World consumption of hydroelectricity and other renewable energy by region, Reference case, 2011-40 (quadrillion Btu)

Region	History		Projections					Average annual Percent change, 2012-40
	2011	2012	2020	2025	2030	2035	2040	
<b>OECD</b>								
OECD Americas	13.1	12.9	15.6	16.6	17.5	18.6	20.3	1.6
United States <sup>2</sup>	7.9	7.7	9.3	8.7	9.9	10.4	11.3	1.4
Canada	4.3	4.2	4.8	5.1	5.5	5.8	6.3	1.4
Mexico and Chile	0.9	1.0	1.5	1.8	2.1	2.4	2.7	3.7
OECD Europe	10.7	11.5	15.7	16.7	17.3	18.5	19.6	1.9
OECD Asia	2.5	2.5	4.1	4.6	5.1	5.4	5.7	3.0
Japan	1.6	1.6	2.3	2.5	2.7	2.8	2.7	2.0
South Korea	0.2	0.2	0.7	0.8	1.0	1.1	1.2	7.1
Australia and New Zealand	0.7	0.7	1.2	1.2	1.4	1.5	1.8	3.2
Total OECD	26.3	27.0	35.3	37.9	39.8	42.5	45.5	1.9
<b>Non-OECD</b>								
Non-OECD Europe and eurasia	3.0	3.0	3.4	3.8	4.0	4.3	4.4	1.4
Russia	1.7	1.7	1.8	2.2	2.4	2.5	2.5	1.3
Other	1.3	1.3	1.8	1.6	1.6	1.8	1.9	1.5
Non-OECD Asia	16.1	18.8	31.5	37.1	42.1	47.2	52.6	3.7
China	8.9	11.4	21.0	23.7	28.2	28.8	31.3	3.7
India	3.3	3.3	4.7	6.4	7.7	9.1	10.8	4.3
Other	3.9	4.1	5.8	7.1	8.2	9.3	10.5	3.4
Middle East	0.2	0.2	0.8	1.4	1.6	2.3	2.6	9.0
Africa	4.3	4.5	5.4	6.8	7.8	9.0	10.3	3.0
Non-OECD Americas	10.4	10.3	10.5	11.9	12.8	14.3	15.9	1.6
Brazil	7.0	6.8	7.0	8.0	8.8	9.8	11.1	1.7
Other	3.5	3.4	3.5	3.9	4.2	4.5	4.9	1.2
Total Non-OECD	34.1	36.8	51.5	60.9	68.3	77.0	85.8	3.1
Total World	60.4	63.8	87.0	98.8	108.1	119.5	131.4	2.6

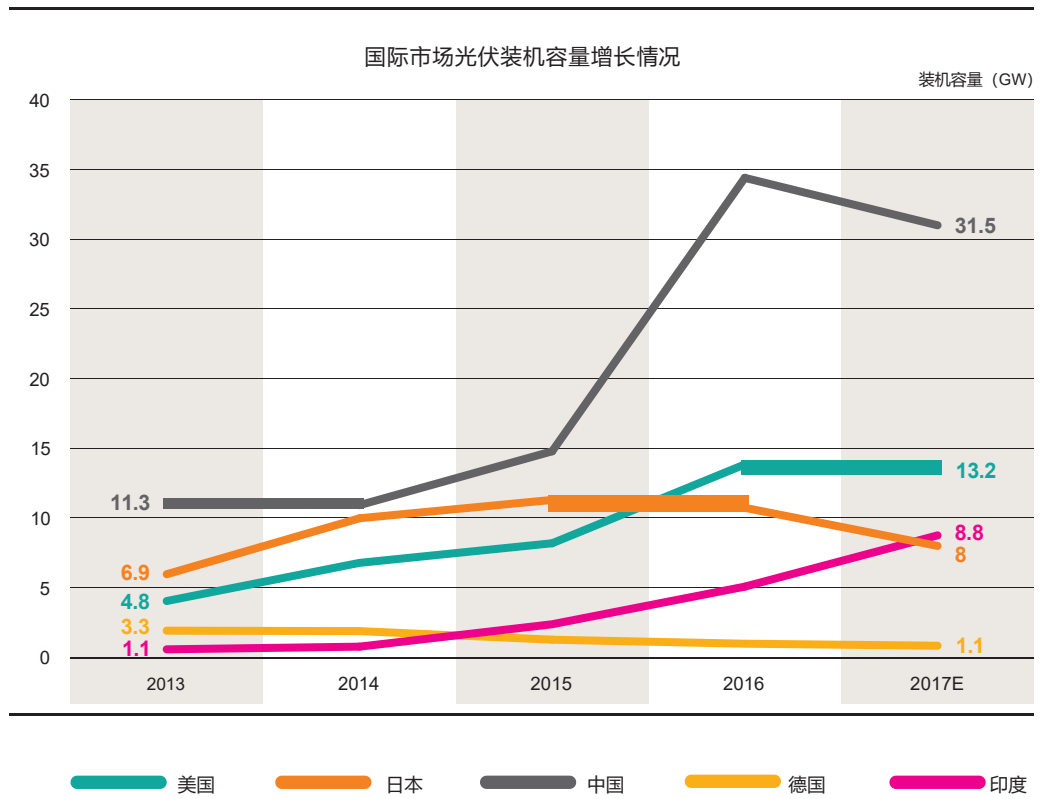


熊进

### 印度光伏产业的崛起

总理莫迪希望通过建造巨大的太阳能公园，推动这个亚洲第三大经济体从化石能源转向可再生能源。他的目标是到2022年时引进1000亿美元太阳能投资，并将其可再生能源产能提至三倍。

这一政策导向使得各路资本纷纷汇聚印度市场，据悉日本电信巨头和大投资者软银公司已经偕同合作伙伴一起承诺向印度太阳能行业投资200亿美元。根据Energy Trend及印度媒体Livemint所发布的数据显示，2016年印度为继中国、美国及日本之后的全球第四大市场，而2017年，印度有望挤下日本成为2017年全球第三大光伏市场，新增光伏容量可能达到8.8GW。



充足的光照、优惠的政府扶植政策、投资者的投资热情及以金砖国家新开发银行贷款为代表的一批新融资渠道的鼎力支持，使得印度光伏能源得到迅速的发展。由于工商业用户的需求强劲，屋顶太阳能发电装置在印度可再生能源领域的增长最快。2016年底，印度后来居上以领先100多兆瓦，建成最新全球最大太阳能光伏电站，Kamuthi光伏电站。

#### 逐步放宽的外商投资行业准入

另外，印度亦在逐步放宽其外商投资的行业准入标准，这对于打造良好的投资环境，并促进

可再生能源的产业链发展有重要的意义。尤其是制造业及交通行业，作为能源消耗的重要行业，不仅能够带动可再生能源市场的活力，亦可通过其自身的发展，为印度可再生能源市场提供更加完善的配套基础设施。

就印度外商投资的准入而言，除如博彩业、赌博业、银汇业、城市房地产开发或农村房屋建设、烟草业以及其他不对民营资本开发的行业，如核能开发，铁路运输（大规模快速运输系统除外）属于禁止投资的行业以外，外商可进入其他大部分的领域进行投资。

按照准入的监管要求不同，外商投资的准入

可分为“自动获准行业”以及“政府审批行业”，类似与中国的“备案”及“核准”政策。就允许外商投资的行业而言，除某些不被自动获准范围内的特定行业需经过政府的事先审批外商才可以对其进行投资外，外商可通过自动获准进入行业。

外商直接投资政策对一些特定行业设置了投资限制或投资比例上限，即在外商进行的投资低于一定限额（一般以收购股份比例或注册资本为基准）时，可以享受自动获准的便利，超过该限额的投资则要么被禁止，要么需要获得政府的审批。例如，飞机场（新设）项目投资超过74%、国防项目超过49%以及电信服务超过49%的项目均需经政府批准方可实施。

2016年6月，印度政府推出针对部分“政府审批行业”外国投资的改革措施，大幅放宽对外国投资进入零售业本地采购，国防及民用航空企业、医药、农业及广播和有限电视媒体行业等重点行业的限制。

就能源行业投资，除核能尚未向私人投资及外商投资领域开放以外，外国投资者可在“自动获准路径”下对光伏等可再生能源行业进行投资，并且没有印度政府审批及投资比例上限的限制。

#### 印度本土对于光伏产业的大力支持

印度的光伏产业发展有着得天独厚的优势，主要表现在以下几个方面：

1. 丰富的光照资源：在世界前20位经济体中，印度的平均日照量排第一，尤其是拉贾斯坦邦有广袤的沙漠地带；

2. 印度本国的政策支持：如前所述，印度对于太阳能发展有着宏伟的决心和计划，并通过INDC及其各地机构推行政府计划（program），促进政策<sup>4</sup>包括：

- 资金方面：包括上网电价补贴、太阳能捆绑销售、适应性补偿基金、分类奖励、免税期、可再生能源采购义务、低成本融资等；
- 生产方面：包括投资促进专项计划、专项鼓励计划修订案、国家制造业政策等；
- 同时在各邦，也通过太阳能园区、可再生能源基础设施开发基金、绿色能源税基金等形式进行推进。
- 印度本土光伏商产业分散，没有垄断商，对于外资的进入有利。

#### “一带一路”新契机

随着“一带一路”的推动，以及正在举行的北京国际合作高峰论坛，在以光伏为代表的新能源行业，一大批企业正借助“一带一路”的东风，纷纷布局海外市场。而印度作为重大的市场，具有巨大投资潜能与优

势。如海润光伏、天合光能及保利协鑫等已经开始了对于印度市场的战略部署。

在“一带一路”国家高层战略支持的背景下，相关企业和境外投资项目可以享受独特的优惠条件，这对于投资印度光伏产业十分有利，主要表现在：

- 审批方面：在审批部门自2016年底收紧企业对外投资审批的大背景下，国家对于投资建设“一带一路”项目在政策上的支持，为企业成功获得发改委及商委的审批以及顺利完成资金出境至关重要；
- 基础设施方面：印度可再生能源投资面临的最大障碍是其落后的公共配电设施，这被认为是想要完成莫迪政府的太阳能发电能力目标和气候应对承诺的最大阻力之一。而“一带一路”项目的全面开展将推进沿线国家进一步推进输油、输气管道、跨境电力与输电通道建设；
- 资金方面：“一带一路”战略将为相关企业提供建设资金支持，中国国家开发银行、进出口银行将分别提供2500亿元和1300亿元等值人民币专项贷款，其他金融机构也表示将提供融资用于支持“一带一路”基础设施建设、产能、金融合作；
- 税收方面：国家税务总局已与印度建立了双边税收合作机制，且在网站上公布了印度投资税收指南<sup>5</sup>；以及
- 投资环境方面：中国与各沿线国家积极商签标准化合作协议、签证便利化协议等各类合作文件，降低企业制度性交易成本，共同为企业开展产能和投资合作营造良好政策环境。

#### 结语

印度政府希望大力发展包括光伏在内的清洁能源，借着“一带一路”的政策东风，相信会有更多的中国企业会选择投资印度光伏行业。

<sup>4</sup>Suresh Prabhu（印度原电力部部长）、Poulami Choudhury（印度能源、环境及水资源部（CEEW）官员）、Arunabha Ghosh（印度能源、环境及水资源部（CEEW）首席执行官）：《印度清洁能源政策、取得的成果及展望》

<sup>5</sup>详情请参见网址：<http://www.chinatax.gov.cn/n810219/n810744/n1671176/n1671206/c2069854/content.html>，最后访问日期2017年10月19日。

# 中巴经济走廊 合作的新规和契机

田文静 刘志陟 张琛

2015年4月，与习近平主席赴巴商签中巴经济走廊项下460亿美元大单几近同时，巴基斯坦政府公布了《2015年发电政策》（Power Generation Policy 2015，下称“新政策”），这意味着在巴基斯坦电力投资舞台上发挥重要作用长达13年、为巴基斯坦吸引2,934MW装机容量的电力政策（Policy For Power Generation Projects Year 2002，下称“02政策”）将淡出历史舞台，取而代之的新政策将在巴基斯坦电力投资市场的调整期发挥积极作用。目前新政策出台已一年。据我们了解，中巴经济走廊项下已有电站项目正在根据新政策进行开发。

## 哪些发电项目适用新政策？

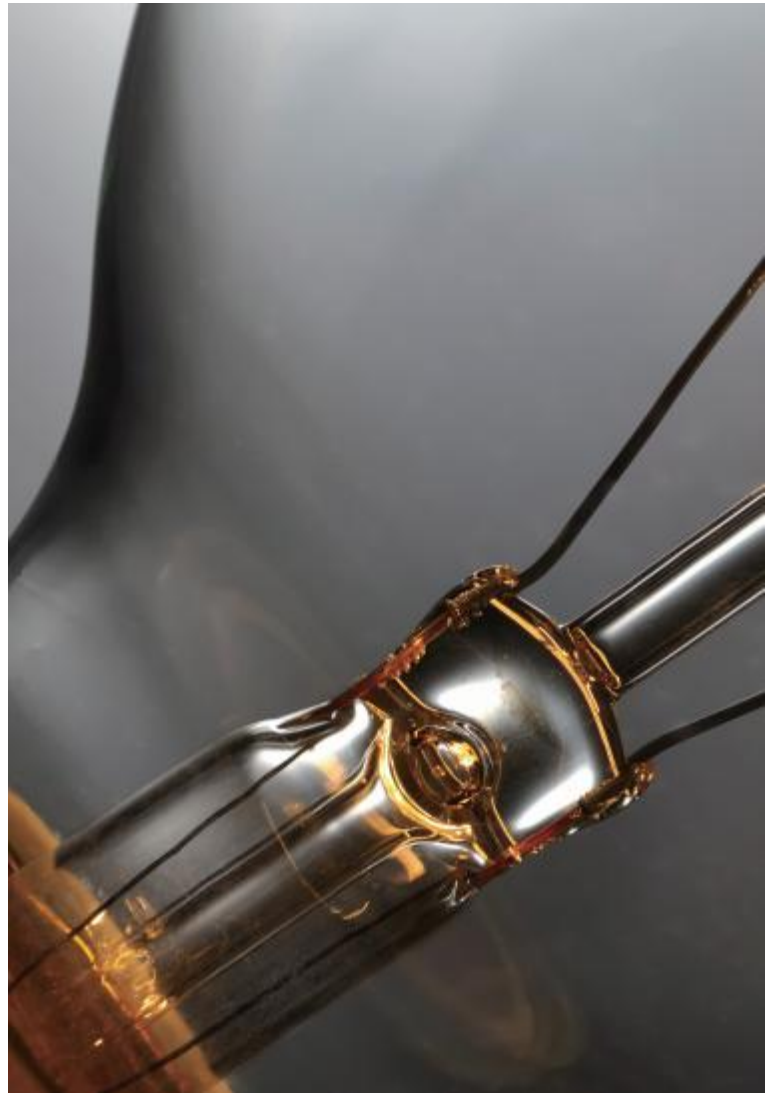
- 新政策适用于发电领域的私人投资项目、公私合营（PPP）项目以及满足特定条件的公共投资项目。
- 就电站类型而言，新政策主要适用于以水电和热电（燃煤、燃油、天然气）为代表的常规能源发电项目。对于这类项目，联邦政府及省级政府的相关主管机构提供“一站式”窗口服务。其中，在联邦政府层面，由私人电力与基础设施委员会（Private Power and Infrastructure Board，下称“PPIB”）为常规能源电站项目的私人投资者提供“一站式”服务。
- 新政策不适用于根据《2006年替代能源发电政策》实施的光伏发电、风力发电、甘蔗发电等新能源电站项目。对于这类新能源电站项目，在联邦政府层面，继续由替代能源发展委员会（Alternative Energy Development Board）提供“一站式”服务。

- 过渡期安排：依据02政策取得有效政府支持函（Letter of Support，下称“LOS”）的项目仍将适用02政策，兴趣函（Letter of Interest，下称“LOI”）在2015年2月15日前到期的项目，在新政策生效一个月内可以选择适用新政策。

## 新政策的哪些重大修改和规定值得投资者关注？

### 1. 细化项目开发路径

02政策不区分电站类型，统一将所有项目的取得路径区分为自选址模式（Proposals on Raw Sites）和招标模式（Solicited Proposals）两种。自选址模式主要适用于项目前期工作未启动的发电项目，而招标模式适用于巴基斯坦政府已经完成项目可行性研究的项目。自选址模式下，私人投资者根据前期勘探向主管机关提交其选定地址的项目建议书后，经主管机关审查后将对投资者授予该项目享有一定的优





先项目开发权。

随着O2政策的多年实施，巴基斯坦政府对常规能源电站项目开发的引导和管理也日趋成熟。新政策明确区分了水电和热电两种类型项目的开发路径。

其中，水电项目的开发路径包括：

- 对于已经完成项目可行性和工程详细设计的项目，则应当采用国际竞争招标（International Competitive Bidding）的方式，通常报出最低电价的投标者中标。
- 对于仅完成项目可行性研究但未完成详细设计的项目，采用递交项目建议书方式，项目会授予排名最靠前的投资者，投资者获得短期LOI用于可行性研究升级。

- 继续允许用自选址模式开发水电项目，但项目会授予经过比选的排名最靠前投资者。投资者获得LOI用于开展可行性研究。相比O2政策项下的自选址模式，新政策明确增加了比选，更鼓励竞争。

- 小水电项目（目前主要是25MW以下）基于预先电价（Upfront Tariff）实施。

热电项目的开发路径包括：

- 原则上通过国际性竞争性招标或基于预先电价递交项目建议书的方式选择投资者。
- 除上述原则外，对于巴基斯坦政府有国际承诺、项目需快速实施或者项目需要特殊燃料、选址或融资，项目授予程序会相对灵活，主要包括，省级政府批准但交由PPIB继续实施的项



田文静



刘志明



目、政府间协议指定的项目、基于限制性贷款或使用本地燃料的项目、公私合营项目、巨型电站项目等8类项目，但目前此类项目的具体授予程序尚不清晰。

## 2. 明确省级政府主导项目的三方LOS衔接机制

- 新政策删除了O2政策项下划分联邦政府和省级政府权力范围的“50MW标准”<sup>1</sup>，不再严格区分联邦政府和省级政府的管理权限，放宽了O2政策对省级政府建设和管理发电项目的限制，允许并支持省级政府自主建设和拥有电站项目。
- 由于只有获得PPIB签发的LOS才能与PPIB签署IA并获得巴基斯坦政府的主权担保，在新政策颁布之前，对于省级政府主导并签发LOI的项目，实践中一直存在如何与联邦政府签发LOS进行衔接的问题。为此，新政策明确承认和规定了“三方LOS模式”，对于省级政府已经出具LOI且拟向联邦实体售电的项目，PPIB将基于省级政府的要求，同省级政府共同出具三方LOS，从而获得巴基斯坦政府的主权担保。
- 对于省级政府颁发LOI且购电人为省级实体的发电项目，允许在满足特定条件下，出具巴基斯坦政府主权担保。联邦政府将对于省级政府提出的要求进行一事一议的批准。

## 3. 里程碑完成时间更灵活

O2政策规定LOI的有效视项目规模不同为12至24个月，在此期间投资人/项目公司一般需完成项目可行性研究，取得发电许可和电价审批；LOS的有效期通常为15至18个月，在此期间投资人/项目公司一般需完成项目协议签约和融资关闭。如果在LOI和LOS的有效期内，因投资人/项目公司的原因未能完成相关里程碑的，巴基斯坦政府有权兑现保函。新政策不再对LOI和LOS的有效期在时间上进行明确限制，仅原则性规定的有效期取决于项目的规模和类型。但作为按期完成里程碑的担保，投资人/项目公司仍需按O2政策的标准，即按1,000美元/MW提交LOI保函，按5,000美元/MW提交LOS保函。

## 4. 锁定期时间更长

与O2政策相同，新政策也对投资者转让项目公司股份作出了限制性规定，但需注意的是，新政策规定的“锁定期”期限更长。O2政策规定，锁定期从签发LOS之日起算，至电站实现商业运营后6年终止。新政策将锁定期起算提前至LOI签发之日，并同样持续至电站实现商业运营后6年终止。在锁定期内，主投资者（Main Sponsor）应至少持有项目公司20%的股份，所有投资

者应至少合计持有项目公司51%的股份。主投资者和投资者身份由巴基斯坦政府签发的LOI进行确定。

## 5. 优惠措施的完善和进一步明确

此外，新政策基于近年来电力部门发展的实践和诉求，对于体现在财政激励措施、财务安排、电价安排、标准协议文本等安排中的优惠措施作了进一步完善和明确，例如：

- 允许项目公司100%外资拥有；
- 允许电价中包含有吸引力的股权投资回报率或内部收益；
- 允许基于英镑、欧元、日元汇率变化调整电价；
- 允许在购电协议中包含购电人同意的最低限度照付不议条款；
- 在仅因购电人电费支付延迟引起的燃料供应不足，无法调度电力的情况下，允许向项目公司支付容量电费和部分电量电费；
- 允许和外国银行签订的直接协议适用英国法等。

## 结语

新政策在结合巴基斯坦电力部门近年来新发展和新诉求的基础上，保留和调整了O2政策承诺且有利于投资者的财政激励措施、财务安排、标准协议文本等，并对O2政策下项目的开发路径、联邦和省级政府的职权划分、LOS形式、标准执行协议和购电协议下的承诺等事项进行了修改和完善。

虽然目前和新政策配套的实施指南尚未发布，联邦和省级政府对新政策的具体操作规则尚待细化，新政策的实施效果有待观察，但可以看到的是，无论是O2政策，还是新政策均体现了巴基斯坦政府对于私人投资电力部门进行支持和激励，和根本解决巴基斯坦长期电力短缺问题的一贯立场和坚持。

在实施“一带一路”战略和“中巴经济走廊”的政策环境下，巴基斯坦电力市场对中国投资者充满机遇和挑战。据PPIB初步预计，就常规能源电站而言，到2020年将新增装机容量9,185MW，到2025年将新增装机容量15,000MW。中国投资者在把握机遇、积极开拓巴基斯坦电力市场的同时，应多关注巴基斯坦联邦和省级政府层面的法律和政策变化风险，尽可能优化投资路径和投资结构，更好地实现投资的社会效益和经济效益，保护自身的合法权益。

<sup>1</sup>对于50MW以上的电站项目，由联邦政府提供“一站式”服务；对于50MW以下的小型电站项目，省级政府提供“一站式”服务。



## 伊朗改革石油合同模式： 吸引外资进入油气领域

Michael Lawson Ben Bradstreet



Michael Lawson

在过去的9个月中，国际社会对伊朗石油和天然气领域外商投资改革的兴趣日益增加，这也是2015年11月伊朗首次公布相关改革原则时希望实现的效果。此次改革公布的细节很有限，但全面披露将指日可待——预计改革后第一批项目将于2016年年底前得到批准。

在这篇文章中，我们将重点探讨新伊朗石油合同中已知的条款，分析其与目前的“第三代”回购合同有何区别以及对国际石油公司会产生哪些关键影响。

## 鼓励外资参与

石油和天然气行业对伊朗有关键意义，也是经济活动和政府财政收入的重要支撑。伊朗的油气储量在世界名列前茅，石油和天然气储量全球排名分别达到第四和第二。但想要在全球范围内发掘其资源潜能，伊朗石油和天然气行业需要外国投资和外国技术专长。

伊朗希望在未来5年吸引约2000亿美元外商投资，相当于每年400亿美元。考虑到大多数国际石油公司面对供大于求的国际市场和石油低价已缩减了投资预算，这一投资额度可谓巨大。其中1300亿美元需要满足上游资本需求，700亿美元将用于下游投资，包括石化行业。

伊朗还希望通过采用国内尚不具备的技术提高行业效率，尤其是提高石油（天然气）采收率技术（IOR技术）和强化石油（天然气）采收率技术（EOR技术）。这些技术是伊朗充分利用其石油和天然气资源经济效益的关键。

## 送走回购，迎来IPC

伊朗使用不同版本的回购合同已有25年左右的历史，但许多人认为这一模式并不具有商业效益。签订回购合同的国际石油公司通常不会对行业投入大量资源，也不会开展风险较大的开发。许多投入资源或参与高风险开发项目的国际石油公司不得不承受损失或仅能达到收支平衡。因此，依靠回购合同吸引行业扩张所需的资本投入和技术转让是不现实的。

伊朗已经认识到了解决这些问题的迫切性，并制定了一种新的投资模式，即伊朗新石油合同（IPC）。IPO合同将为伊朗政府、伊朗国家石油公司和关键利益相关方（包括下游和相关行业）开启一个行业增长新时代。

2015年11月底在伊朗首都德黑兰举办的伊朗石油大会

首次宣布将采用IPC合同。IPC合同的一般性条款已于2016年7月12日得到伊朗政府经济咨询机构的批准，并于8月3日经议会（部长会议决议）审议通过。IPC示范合同预计将于近日得到最终批准和启用。

但由于回购合同和IPC合同都属于“风险服务合同”，称IPC合同为“新式”合同尚需谨慎。在石油和天然气行业中，风险服务合同原则上是由承包商为勘探和开发提供资金，如果项目成功，承包商将有权收回成本并从生产收入中获得现金或实物回报。

## 我们知道原则但不了解条款

IPC示范合同启用后，每个项目的具体条款将根据实际情况协商决定。但条款所基于的原则现在相对已较为明确。

议会批准中列明了上游石油和天然气开发项目的一般性条款、结构和模式，这让我们得以对推动外国投资改革的政府政策有进一步理解。从议会批准来看，此次外国投资改革的规模将超出原有预期，而棕地项目将包含两种IPC类型。其重要性体现在三个方面：

- 棕地合同将使国际石油公司能够以较低的成本和风险（利用专家专有应用）参与项目，同时对生产有更直接的影响；
- 棕地合同将用于之前未向国际石油公司开放或采用回购合同的领域；及
- 如果在已有的项目中广泛实施，棕地合同将扩大伊朗对其重要产业的改革。

## 主要区别何在？

无论是否能实现伊朗吸引外国投资的目标，几乎可以肯定的是，IPC合同将在诸多方面改善国际石油公司所处的投资环境。我们在下表中对此进行简要总结：

要求	回购合同	IPC合同预期
合同类型	风险服务合同	风险服务合同 IPC合同将分为三类：绿地项目IPC合同、棕地项目IPC合同及棕地项目 IOR/EOR专用IPC合同
合同关系	国际石油公司作为承包商为伊朗国家石油公司（或其子公司）提供服务	国际石油公司和伊朗国家石油公司或其指定的子公司将作为合资方 合资运营公司将作为承包商
运营商权利	国际石油公司在开发中担任运营商 伊朗国家石油公司在生产中担任运营商（国际石油公司不参与）	国际石油公司在开发中担任运营商 合资运营公司在生产中担任运营商（国际石油公司负责管理） 国际石油公司对运营公司的行为负责

期限	最高7年，无延期	最高20年，IOR/EOR项目有额外5年
国际石油公司 权益性质	无项目资产所有权	无项目资产所有权
	对储集层中的石油或天然气无权利	对储集层中的石油或天然气无权利
	对实际石油或天然气生产无权利	国际石油公司预计将对石油或天然气（仅限于实际开采上来的部分）拥有权利
	国际石油公司不得将储量登记入账	国际石油公司预计可以将储量登记入账
预算和工作方案	预算和工作方案在合同开始时由伊朗国家石油公司批准	预算和工作方案由国际石油公司提交合资管理委员会批准 伊朗国家石油公司有最终批准权
	已批准的工作方案预算固定，国际石油公司承担勘探、开发和生产阶段成本超支的风险	预计将许可在生产阶段根据伊朗国家石油公司的批准每年对预算和工作方案进行调整，最高可增加5% 提高已批准的预算预计将造成合同罚金的提高
成本回报和酬金	勘探和开发成本在5-7年内摊销（无延期）	勘探和开发成本在5-7年内摊销（但如果成本未收回可以延期） 生产成本（包括基本工程）可摊销
	酬金仅以费用形式支付	酬金可采取费用或实物的形式 如国际石油公司选择“实物”报酬，而国内需求不能得以满足，石油部长仍可选择要求石油公司接受支付费用
	可收回的成本和费用最高为原油产值的50%	预计可收回的成本和费用最高将为原油产值的50%或天然气产值的75%
	可收回上限在项目开始时确定	可收回上限在项目开始时不确定，根据预算调整
费用结构	费用占生产收入的固定比例	预计按数量计算费用（石油每桶或天然气每一千立方英尺），并根据市场参考价设定上限
	不调整费用，而伊朗国家石油公司可单方面决定降低费用	基础费用将通过收入成本比率和生产率调整 根据激励机制，基础费用可进一步调整（如提高基础费用的比例）
激励金	无激励金或升值共享	某些项目可获得激励金（如高风险、棕地、较小的油气田） IOR/EOR项目将获得激励金
本地成分	51%的价值归本地承包商所有	预计本地承包商将获得更高比例 执行管理层将逐渐从国际石油公司提名变为本地公司提名
伊朗国家石油公司 缩减决定的影响	国际石油公司可获得的利润减少，承担风险	国际石油公司仍可收回成本和得到费用（通过延长收回期限）
未能满足最低产量	伊朗国家石油公司控制生产 后果包括无法收回成本和费用	合资运营公司控制生产 生产量未达到目标的后果尚未不明确 生产量不足的后果包括无法收回成本和费用
市场营销	国际石油公司不参与市场营销	预计如果选择实物回报，国际石油公司将对已开采上来的资源享有市场营销权
制裁“即刻恢复”	仅有暗示，不存在国际制裁保护	预计将有明确要求；无国际制裁适用保护
争议解决	多级谈判，最终由仲裁解决	多级谈判，最终由仲裁解决

哪些问题在IPC启用前无法确定？

很多。IPC合同正式启用前，甚至是在具体项目投标和谈判结束前，尚有大量我们无法确定的问题。细节无法确定将导致项目复杂性增加。对这些问题的进一步猜测也许并不能提供任何确定性，但及早考虑某些极为重要的未知因素将令企业处于优势地位，包括：

- 谈判范围：IPC合同某些部分将需要经过谈判，这原则上是一件好事。但是否能发挥其本意将依赖于这些条款的性质及是否存在真正意义上的商业谈判。谈判取得最大的成效将取决于高效的招标环境。例如，如果要求IPC合同在经过谈判后进一步取得政府批准，将对改革进程造成阻碍，同时增加项目招标和文件制作过程中的各方疑虑。而具备清楚、确定的目标的国际石油公司将最有可能在中标石油公司正式双边讨论开始前在与伊朗国家石油公司谈判的过程中获益，即便在招标中提出偏差的可能性有限。
- 本地合伙：议会明确要求国际石油公司在招标程序得出结论前与本地企业达成合伙安排。国际石油公司必须与伊朗国家石油公司批准的本地企业合伙。我们目前已知道若干家得到批准的本地企业，预计最终得到批准的企业数量不会太多。伊朗国家石油公司在批准的过程中也不大可能考虑各个制裁机构所采取的立场。国际石油公司将需要谨慎评估本地企业是否适合参与项目，不仅是其受到制裁的风险，也包括其财务和技术能力及是否能实现协同增效。
- 油田：IPC合同预计将适用于37-74座油田，其中10-15座预计将参与第一轮IPC招标。这一数字包括位于目前已存在区块中，但在过去采用回购模式时不具有商业可行性的油田。其中部分油田将优于其他油田，而某些油田可能完全不会参与招标。政府已表示将优先考虑与临近国家石油公司开展的合资开发项目<sup>1</sup>。这种表态可能属于地缘政治需要，但这意味着优先项目将不会适用IPC招标，或第一轮IPC“公开”招标在这些优先项目双边安排完全确定后才会启动。

- 招标程序和要求：目前我们对招标程序设计和投标要求所知甚少。当然最引人关注的将是国际石油公司在投标中存在的商业、法律和技术可变因素以及如何评估这些可变因素。

我们从议会批准中了解到第一类IPC合同（勘探）将包含一个常见的机制，即国际石油公司将受邀参与投标并履行伊朗国家石油公司规定的一系列基本义务<sup>2</sup>。议会批准还规定，IPC合同下履行这些义务应支付的费用将是核心评估标准之一。这就意味着国际石油公司需对其投标文件中的费用金额进行调整。

- 确定费用：国际石油公司将采取何种机制确定其费用目前尚未决定。如果采取伊朗的“技术服务合同”模式，承包商将就费用进行竞标，而收入成本比率将适用。但（例如）由于更昂贵的技术或风险较高的项目可能扭曲成本和生产收益之间的关系，这一模式将要求项目采用充分的激励机制。

国际石油公司可通过其他一些额外的或替代性的元素对费用进行调整，但这将进一步增加伊朗国家石油公司评标的难度。我们预计伊朗国家石油公司将更希望通过招标程序的设计实现一种单一的比较机制，使其能够以简单的方式对不同的投标文件进行定价（及成本）比较。

- 知识产权转让：知识产权转让是改革的核心。但国际石油公司需提供何种承诺尚不明确。国际石油公司将根据什么样的条款履行其技术转让和开发义务？本地分包商和合资运营公司的本地分包商是否有权要求国际石油公司履行这一义务？尤其是，如果发生制裁“即刻恢复”，国际石油公司是否会由于制裁而被要求放弃其知识产权或承担重大违约财务责任？

- “伊朗化”：伊朗希望实现管理层向伊朗公民的转变。但执行管理层从国际石油公司提名变为本地公司提名将采取何种速度尚不清楚。如本地公司管理层制定关键决策，包括如何使用和应用国际石油公司的技术，将产生非常重大的后果（尤其是将使国际石油公司对合资运营公司的行为承担责任）。

- 回购能否继续存在？尽管回购合同将被IPC合同取代，根据议会批准第12条，伊朗国家石油公司仍有权在“必要”的情况下经石油部长批准，就已探明但未开发的资源签订经修订形式的回购合同。修订涉及成本回收和酬金。这一权利的范围尚不清楚，但其目的似乎是为取消回购模式提供一段过渡期，而非在未来继续使用这一模式。

<sup>1</sup> 临近和较不临近——最近的例子包括伊朗国家石油公司与印尼国家石油公司在两个区块的初步合作安排（这两个区块被认为是优质资产）。

<sup>2</sup> 针对第二类和第三类IPC合同（现有项目及IOR/EOR），招标要求将更灵活。国际石油公司将对包含多个阶段的指示性计划（基于伊朗国家石油公司的储藏工程研究）进行投标，或根据储藏的性质以其他方式进行投标。



## 海湾国家的多层次 争议解决条款： 仲裁前置条件

Joanne Strain Parnika Chaturvedi

仲裁协议经常会设定仲裁前置条件，要求双方依次进行调解、诚意谈判和/或其他类似机制后方可提起仲裁。

尽管这些条件的初衷很好，即促使双方在启动正式的争议解决程序前冷静下来，以避免在仲裁程序上花费不必要的时间和金钱，但是往往争议已经产生时，正式的争议解决程序常常是唯一的解决途径。

在这种情况下，仲裁的前置条件可能会成为令人头疼的事情：合规至关重要（因为违规对于任何法律程序均后果严重），但是关于前置条件的条款可能模糊不清。

由于阿联酋既是“一带一路”的商业口岸又是其投资来源地，投资者应谨慎起草多层次争议解决条款，以免受到繁重的仲裁前置条件的约束。

与其他地区一样，多层次争议解决条款在海湾国家也很常见。适用《土木工程施工合同条件》（修订版）的超大型建设工程项目一般包含前置条件，常见的有：由发包人代表决定，须进行和解谈判，规定调解条款。但是，这些条款是否可以执行？

### 阿拉伯联合酋长国

阿联酋法院如何处理争议解决前置条件取决于相关条款是否指定了法院或仲裁庭。

鉴于限制向阿联酋法院起诉的任何措施都可能以公共政策为由而无法执行，<sup>1</sup>因为仲裁在阿联酋法院的管辖权范围内属于新兴事物，法院采取的做法是双方可自由约定启动仲裁须满足的前置条件。

迪拜法院一直认为，只要不违反公共政策和道德规范，双方可在协议中加入其认为适当的任何条款，包括设定仲裁前置条件的条款（迪拜最高法院2008年第124号案；迪拜最高法院2011年第53号商业上诉案；和迪拜最高法院2012年第188号商业上诉案），并且一直支持设定仲裁前置条件。<sup>2</sup>

### 应对阿联酋法律下的前置条件——需要注意的重要原则

关于前置条件已得到满足的举证责任由提起仲裁的一方承担（迪拜最高法院2011年第53号商业上诉案；迪拜最高法院2012年第188号商业上诉案）。

前置条件是否得到满足属于事实问题（迪拜最高法

<sup>1</sup>迪拜最高法院2008年第14号案——“如果双方同意遵守某些具体程序，以友好解决双方关于执行某些工作而可能产生的分歧，这并不阻止他们以法院对判定争议具有一般管辖权为由直接诉诸法院的权利”（迪拜最高法院2008年第14号案）。

<sup>2</sup>例如，在迪拜初审法院2016年第757号商业案（2016年8月15日）中，法院近日确认，《土木工程施工合同条件》第67条项下的寻求工程师的决定是进行有效仲裁的前置条件（须提出上诉）



Joanne Strain

院2012年第 188号商业上诉案)。通常, 仲裁庭或法院会审查当事方是否实质性合规, 尤其是符合和解谈判的规定。

根据阿联酋法律, 善意履行合同条款(包括任何前置条件)的义务是一项总括性义务, 且适用于所有条款。<sup>3</sup>

对于强制性前置条件, 条件中需规定双方须采取的具体步骤, 使法院可以确定是否已遵守条件(迪拜最高法院2015年第75号财产上诉案(2015年8月12日))。在协议未就须遵守的程序提供任何指引的情况下, 条款存在不确定性, 且法院无法执行。

有必要向仲裁庭提交关于未遵守仲裁前置条件的答辩, 在法院执行仲裁裁决时从直接向法院提出此类异议的做法不够充分(迪拜最高法院2015年第75号财产上诉案(2015年8月12日))。

## 结论

多层次争议解决条款在阿联酋较为常见; 仲裁前置条件是可执行的, 应予以重视。

未遵守仲裁前置条件会使申请人的申请在整个法律程序中易受到质疑:

在仲裁中, 被申请人可以辩称尚未到提交仲裁的地步, 在约定前置条件未得到满足的情况下, 仲裁庭没有审理争议的管辖权。

在法院, 在任何后续执行程序中, 被申请人可以辩称仲裁裁决是在无仲裁管辖权的情况下作出的, 应属无效。

关于仲裁前置条件, 我们近期在阿联酋地区其他司法管辖区代理的案件结果与迪拜法院所采取的做法一致。

2016年, 金杜代表某开发商成功赢得涉及卡塔尔法律的争议案件。胜诉过程较为坎坷, 而取得胜利的一部分原因就是申请人未能遵守以下两个仲裁前置条件: (i) 事先由工程师或发标人代表作出决定; (ii) 和解谈判。

仲裁庭认为, 除其他事项外, 当事人未能将争议事项提交给工程师作决定, 且未能遵守和解规定: 申请人发送一封题为“和解通知”的信函

列出申请主张的做法不够充分。信函的内容不符合努力友好解决争议的行为, 未达到满足前置条件的程度。申请人的申请不予承认, 仲裁程序被终止。

这恰提醒了我们, 满足前置条件需要有意义的合规行为, 并且应以之后可向任何仲裁庭或法院出示的形式记录。

## 附: 变化中的中东投资保护政策<sup>4</sup>

中东和北非地区(中东和北非)的外国投资者越来越熟悉他们在国际投资协议(“国际投资协议”)项下可获得的保护, 从而减轻受当前地区不稳定的影响。一些国家(尤其是埃及)经常在国际仲裁的过程中面临外国投资者提起的诉讼。本地投资者日益意识到他们的投资也可能在其区域内受到保护, 这从他们越来越依赖至今依然模糊的地区多边投资条约可以看出。

中东和北非地区需要外国直接投资。石油价格处于历史低位, 即使是中东和北非地区较为富裕的国家, 如沙特阿拉伯和阿拉伯联合酋长国, 也承受着缩减开支的压力。同时, 由于该地区的持续性危机, 尤其是叙利亚、也门和伊拉克持续不断的战争和动荡, 该地区连续六年外国投资不断下降。即使是相对稳定的海湾合作委员会(GCC), 也未能恢复到2008年金融危机之前的外国直接投资水平。针对这种危机, 中东和北非国家决心吸引亟需的大量投资, 尤其是发展必要的基础设施, 以满足不断增长的年轻人口的需求, 包括住宅及商业物业的开发、交通、电力、水利和农业。

如同世界上其他地区的国家一样, 中东和北非国家订立了双边和多边国际投资协议, 以鼓励来自其他缔约国的投资者进行长期的外国直接投资。国际投资协议通常向外国投资者提供保护, 防范长期投资风险, 包括在政治和社会不稳定的环境下妨碍投资的特定事件。国际投资协议几乎无一例外地提供防范东道国非法征用投资的保护, 也可能提供有保障的国家与投资之间的待遇标准, 例如“公平和平等待遇”及“充分保护和安全的权利”, “最惠国”待遇的投资者权利, 以及国家将遵守其承诺的保证(所谓的“保护伞条款”)。

重要的是, 多数当代的国际投资协议授予投资者直接权利, 以通过诉诸国际仲裁的方式针

<sup>3</sup> 《1985年第5号联邦法》第246条。

<sup>4</sup> 更多内容参考金杜律师事务所编撰《跨境》: 保障中国投资, <http://www.kwm.com/zh/knowledge/insights/the-changing-face-of-investment-protection-in-the-middle-east-20160419>





对国家提起索赔。仲裁可能有不同的形式。2015年12月，伊拉克批准《解决国家与他国民间投资争端公约》（ICSID公约），成为该地区的最新成员国，使伊朗和利比亚成为仅剩的非成员国。国际投资争端解决中心（ICSID）与世界银行相连接，设有专门解决投资争议的仲裁机构。尽管利比亚不是ICSID成员，它目前仍然是ICSID附加便利仲裁的缔约方，在双方一致同意的情况下，非成员国也可以获得这一ICSID附加便利仲裁。地区国际投资协议也通常包含诉诸其他仲裁形式（尤其是UNCITRAL规则项下的特设法庭）的规定。

#### 值得注意的国际投资协议细节

中东和北非国家是很多国际投资协议的缔约方，这些国际投资协议多数为双边投资条约（双边投资条约）。很难辨别出这些双边投资条约任何独特的区域特征，因为它们几乎无一例外地以主要资本出口国（如美国、中国及欧盟的单个会员国）的双边投资条约范本为基础。

但是，一些特别的地区条约代表中东和北非投资者规定了类似权利。伊斯兰合作组织（“伊斯兰合作组织”，前身是伊斯兰会议组织），一个由57个穆斯林人口占多数的国家组成的国际组织，已签署了这样的一个条约。1981年订立的这一条约被称为《促进、保护及保障投资协议》（“伊斯兰合作组织投资协议”）。伊

斯兰合作组织投资协议适用于广泛定义的成员国的国民（包括在该等国家注册的公司）在其他成员国进行的投资。它规定的保护措施包括免遭征用，以及在因国际敌对行动、内乱或其他暴力行为导致物理资产受到损害时进行赔偿。它也包含“最惠国”条款，这一条款可以被理解为使投资者能够依赖东道国订立的其他国际投资协议中的实质性规定。伊斯兰合作组织投资协议可能对利比亚和伊朗投资者来说尤其具有吸引力。

伊斯兰合作组织投资协议有趣的一点是，它基本上被学术界以外的人们遗忘了（不仅仅是因为伊斯兰合作组织本身未向投资者宣称它的存在）。伊斯兰合作组织设想成立一个专门针对投资争议的争议解决机构，但是，尽管在三十多年前已生效，仍然尚未成立这样一个机构。伊斯兰合作组织的默认立场是，在争议机构成立之前，缔约方应将争议提交仲裁。这一立场在首个已知的伊斯兰合作组织项下的案件Hesham Al Warraq v Indonesia (2014) 案中确立。在该案件中，原告成功说服法庭，投资者应被授予提起仲裁的权利，而无需获得当事国的进一步同意。伊斯兰合作组织投资协议未规定任何仲裁机构，因此，在缔约方之间未作进一步同意的情况下，应以临时方式举行程序。

1981年，阿拉伯联盟签署了被称为《关于阿拉伯资本在阿拉伯国家的投资的统一协定》（《阿拉伯投资统一协定》）的另一个多边投资条约，这一条约获得除阿尔及利亚和科摩罗之外的其他所有阿拉伯联盟成员国的批准。其宗旨在于促进阿拉伯联盟的经济一体化及投资。它规定来自成员国的投资者享有转让资本的自由，在未获赔偿的情况下免遭非法征用的保护，不歧视原则以及国家违反的赔偿承诺。不同于伊斯兰合作组织，《阿拉伯投资统一协定》规定成立一家坐落于开罗、由五名法官组成的专门的阿拉伯投资法院。该法院至少审理了一起案件（由一名沙特投资者针对突尼斯提起），据报道，还有六起案件尚未了结<sup>5</sup>。

如上文所概述的现有的双边投资条约网络以及更多的多边国际投资协议的投资者谅解，本地投资者日益了解了系统安排投资所带来的好处，以便从可获得的投资保护中获益。来自地区之外的投资者在根据传统的双边投资条约针对中东和北非国家执行其权利的过程中开辟了一条康庄大道。在未来的十年中，中东和北非投资者很可能将与其一同使用这一地区的多边国际投资协议。

<sup>5</sup> M.N. Al Rashid & L. Carpentieri, “伊斯兰和中东区域投资条约的复兴：未来发展的新方向？”，TDM2(2015)：www.transnational-dispute-management.com/article.asp?key=2195



金杜研究院  
KWM\_China