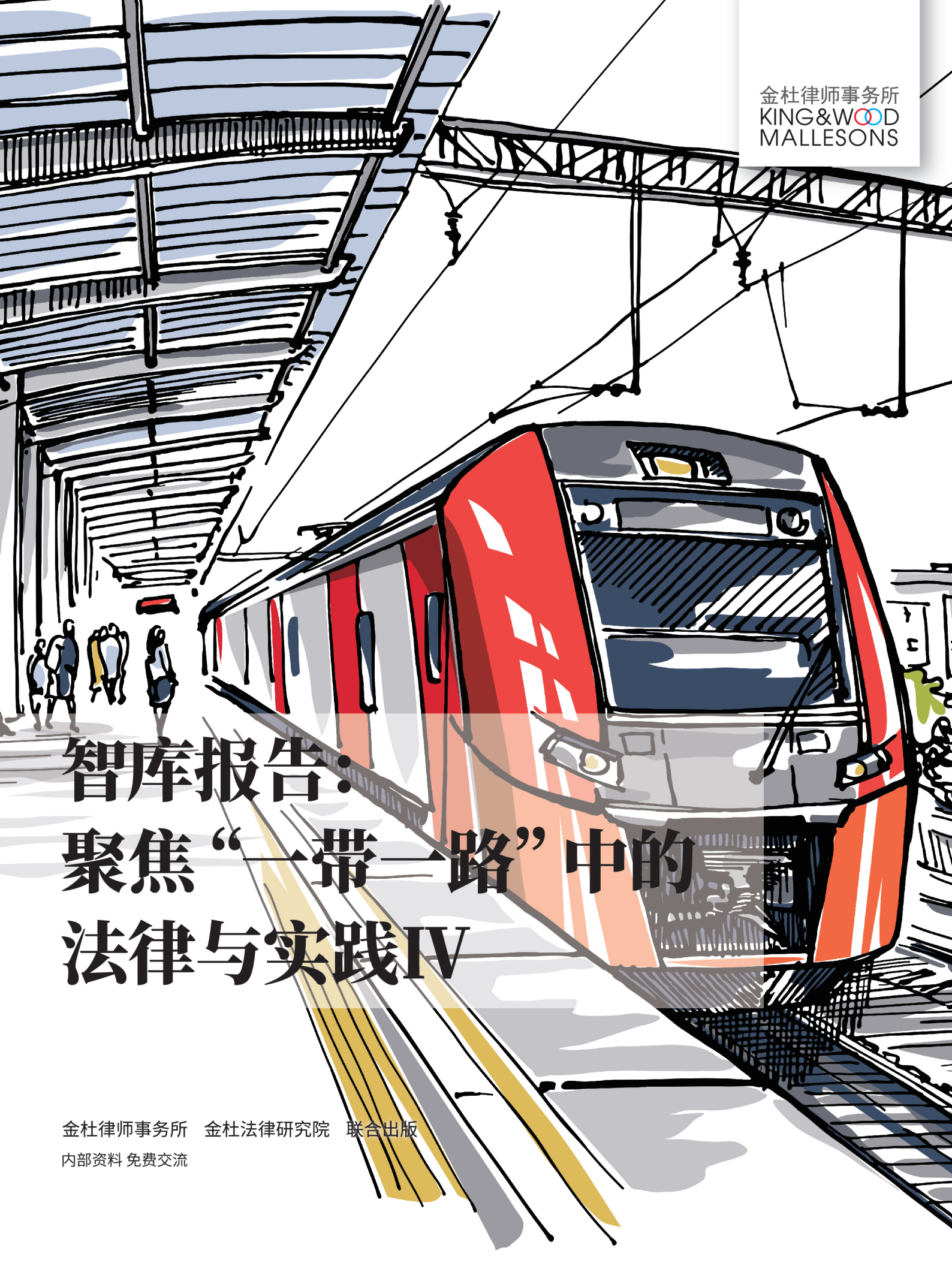
金杜律师事务所
KING&WOOD
MALLESONS



智库报告：聚焦“一带一路”中的法律与实践IV

金杜律师事务所　金杜法律研究院　联合出版

内部资料 免费交流

智库报告：聚焦“一带一路”中的法律与实践IV

本出版物不代表金杜律师事务所对有关问题的法律意见。任何仅仅依照本出版物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。

本出版物中，凡提及“香港”、“澳门”、“台湾”，将分别被诠释为“中国香港特别行政区”、“中国澳门特别行政区”、“中国台湾地区”。

© 金杜律师事务所2021年版权所有

金杜律师事务所保留对本书的所有权利。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）复制本书任何受版权保护的内容。

有关本书的咨询及意见和建议，请联系：
publication@cn.kwm.com

金杜“一带一路”国际合作与促进中心

为响应国家的“一带一路”倡议，2019年3月，金杜律师事务所（“金杜”）成立金杜“一带一路”国际合作与促进中心（“中心”）。这是一个集法律服务、智库研究、咨询服务、国际合作为一体的综合性专业服务平台，旨在充分发挥金杜国际化、多元化优势和创新服务模式，有效连接智库、政府和企业，为希望探索“一带一路”机遇的中外参与者提供优质专业服务。

2020年4月，在抗击新冠肺炎疫情的特殊节点，金杜成立了35家云办公室，包括国内22家，国际13家。这些云办公室，特别是国际云办，将进一步整合金杜全球网络资源，助力参与“一带一路”建设的中国企业“走出去、引进来”，实现宏伟的商业蓝图。

金杜“一带一路”国际合作与促进中心应时而生，顺势而为，以金杜全球为依托，关注国内外市场需要，将自身掌握的全球性知识经验与“一带一路”沿线国家和地区的实践相结合，致力于打造服务“一带一路”建设的权威、独立、专业、创新、开放的国际品牌。

前言

2020年，全球遭遇百年未遇的疫情大流行，社会经济很多方面都受到了严重冲击。在这样的大环境下，“一带一路”建设并没有因此而停滞，而是从实际出发，积极主动作为，表现出了很强的韧性与活力，为全球抗疫和稳定经济作出了巨大贡献。

去年，我国对“一带一路”沿线国家非金融类直接投资达177.9亿美元，同比增长18.3%。一大批境外项目和园区建设克服了疫情的压力稳步推进，中老铁路、雅万高铁等重大项目取得积极进展。在百年不遇之疫情下，逆势上扬的数据和项目建设充分彰显了“一带一路”的强劲韧性与活力，展现出中国的主动作为与大国担当，为全球经济“寒冬”注入了一股暖流。

为响应国家的“一带一路”倡议，2019年3月，金杜律师事务所（“金杜”）成立金杜“一带一路”国际合作与促进中心（“中心”）。该中心旨在推进中国涉外法律服务在“一带一路”沿线国家的纵深发展，是集法律服务、智库研究、咨询服务、国际合作为一体的综合性专业服务平台，旨在充分发挥金杜国际化、多元化优势和创新服务模式，有效连接智库、政府和企业，为希望探索“一带一路”机遇的中外参与者提供优质专业服务。

2020年4月，在抗击新冠肺炎疫情的特殊节点，金杜云办公室又应时而生。金杜云办公室借助科技力量突破地域限制，充分运用线上模式，融汇律师资源，实现网络交互、客户对接、行业交流、公益法律等方面的直接服务。截至目前，金杜已设立35家云办公室，包括国内22家，国际13家。

自2013年提出“一带一路”倡议以来，金杜已为上千个“一带一路”项目和事项提供相关法律服务，遍布“一带一路”沿线65个国家，涵盖能源、交通、信息、基础设施，以及金融、制造、服务等“一带一路”建设重点领域。

截至2020年12月，金杜已连续三年获得法制日报社颁发的“一带一路”十佳律师事务所、优秀法律服务案例、以及十佳律师等奖项。

为进一步加强企业在全球化过程中的法律风险防范，支持企业深度参与“一带一路”建设，早在2017年，金杜就开始发布《智库报告：聚焦“一带一路”中的法律与实践》，将金杜在“一带一路”项目法律服务中遇到的问题和实操经验进行总结和提炼，以服务于政府和企业的决策。

“一带一路”倡议，是经济领域的合作共赢，也是不同法域文明之间的对话和交流。面对错综复杂的法律环境，作为一家根植中国的国际律师事务所，金杜更应积极担当、有所作为。作为《智库报告：聚焦“一带一路”中的法律与实践》系列之四，本书内容涵盖“一带一路”沿线国家投资、工程承包、项目融资、争议解决等领域法律制度、法律风险和典型案例，凝聚着金杜律师服务“一带一路”项目过程中集体的经验和智慧。

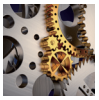
我们期待，本书能为参与“一带一路”建设的企业和机构提供有益参考，助力企业在后疫情时代“走出去、引进来”，实现宏伟的商业蓝图。

黄建雯

目录 CONTENTS

综述篇

05 后疫情时代的“一带一路”投资：机会与挑战
09 中国企业域外合规经营的挑战与实践
13 中资银行境外融资——从全追索融资向有限追索融资的过渡
15 “一带一路”EPC 项目中承包商对于融资逾期风险的防范
18 国际工程索赔必修课——溯源 FIDIC 不可抗力和业主风险
23 欧洲外商投资政策趋严，中国投资者如何乘风破浪？
26 中东工程建设五大典型风险与防范



国别篇

31 2021 年澳大利亚对外商投资制度进行重大改革：
国家安全优先于国家利益？
35 澳大利亚研发税收激励政策简析
39 新加坡《公司法》的拟议修改
——对作为中国投资者的您有何影响？
44 迁往新加坡：最新工作签证和移民政策
48 新冠疫情下阿联酋企业商业合同之实用指南
50 涉俄仲裁杂谈——违反公共秩序
是俄罗斯法院撤销和拒绝执行仲裁裁决的“必杀技”吗？
54 当信托与 PPP 项目相遇：拉美基础设施 PPP 项目的资产证券化浅析

俄语国家法律ABC

61 俄罗斯篇
67 乌克兰篇
73 哈萨克斯坦篇
77 乌兹别克斯坦篇
81 塔吉克斯坦篇

综述篇

后疫情时代的“一带一路”投资：机会与挑战

熊进　罗海　陈岚

一、全球跨境并购及中国海外投资（含“一带一路”投资）：2020年回顾及未来展望

新冠肺炎疫情对2020年全球并购市场产生了重大影响。根据Mergermarket的数据，北美、拉美、欧洲、中东与非洲市场的并购金额与2019年同期相比分别下降了47%，59.6%，20.7%以及47.3% [1]。

但是，疫情是否也对中国境外投资产生了重大影响，从不同统计口径的数据来看，似乎分歧较大：

- 商务部的统计显示，2020年我国对外全行业直接投资9169.7亿元人民币，同比增长3.3% [2]；
- 晨哨网的数据显示，2020年中资进行海外并购共计387宗，其中280宗披露了交易金额，披露金额合计759.87亿美元，交易宗数同比下降3.7%，披露交易金额同比下降14.73%；
- Mergermarket的数据显示，2020年中企境外并购总值为325亿美元（187单），较上年同期下降48.6% [3]。

但是，各家机构的数据都显示，伴随着部分国家和地区的疫情得到有效控制，在经历了2020年第二季度的骤降后，全球并购市场从第三季度开始逐渐回暖，接近年底，市场交投情绪明显改善。同时，各机构的市场调研显示，交易撮合机构与参与方一致认为，全球跨境并购市场将在2021年逐步复苏并强势回升。

值得关注的是，据商务部研究院数据，2020年，中国境内投资者在“一带一路”沿线的58个国家实现非金融类直接投资177.9亿美元，同比增长18.3%，占同期总额的16.2%，较上年占比提升2.6个百分点，主要投向新加坡、印度尼西亚、越南、老挝、马来西亚、柬埔寨、泰国、阿联酋、哈萨克斯坦和以色列等国家，以上数据显示中国企业在“一带一路”的投资重点似乎正在转向亚洲国家[4]。

这一数据与Baker Tilly在其《2020年亚太并购市场观察》[5]中的调研结论也基本保持一致。该报告认为，*“随着新冠病毒持续对全球经济产生影响，全球并购活动下降；但是，亚太地区为投资者展现了一丝希望与机会……在抵御疫情与微观经济的不确定性带来的‘风暴’上，亚太地区可能会比全球其他市场做得更好；基于对该区域‘抗压性’的信心，交易撮合者对该区域未来的并购仍然有信心……”。同时，“58%的受访者表示，亚太地区的经济复苏速度将快于北美和欧洲；以及90%的人认为东南亚拥有亚太地区最大的并购机会。”*

二、后疫情时代“一带一路”投资面临的挑战

进入2021，全球疫情仍然在持续发展的过程中（包括第二波疫情以及变异病毒的出现），导致世界主要经济体仍然无法全面有效恢复社会及经济的正常运转。虽然中国及世界主要经济体都已经分阶段开始疫苗注射计划，但由于疫苗供应的短缺以及疫苗注射的后勤问题等，在全球范围内有效控制和消除疫情仍然需要一定的时间。

---

1 数据来源：Mergermarket，Global & Regional M&A Report 1Q-3Q2020

2 http://www.mofcom.gov.cn/article/tongjiziliao/dgzz/202101/20210103033289.shtml

3 数据来源：Mergermarket，中国内地及香港，并购趋势概述（2020年度）

4 https://mp.weixin.qq.com/s/w2lvZ_-pWPpVCsMU6PwLqg

5 Global dealmakers: Asia-Pacific M&A market update 2020, Baker Tilly International.

熊进

疫情使世界经济遭受重创，加剧了各国之间以及主要经济体内部不同利益阶层之间的矛盾。同时，国际地缘政治的对抗与分化也日趋明显。这些因素的叠加效应已经并将持续给未来跨境交易带来诸多不确定因素。近期“一带一路”沿线国家发生了若干政局不稳事件，折射出在“一带一路”沿线国家进行投资必须特别关注并防范国别风险问题。

从具体交易层面来看，疫情也为跨境投资交易中的尽职调查、估值及风险划分和交易进程管理等带来了诸多挑战。

后疫情时代的尽职调查，需要考虑如何解决无法进行现场尽调的挑战，以及疫情对于资产的影响。在无法进行现场尽调的交易中，投资者需要考虑如何有效实现对标的资产的深度了解，挖掘潜在的解决方案，包括寻找自己熟悉的标的（因此可考虑无需现场尽调），以及积极探索运用全球主要数据库服务提供商提供的云端技术解决方案。为了全面了解疫情对被收购资产带来的影响，投资者需要增加尽调的深度与广度，对疫情带来的特殊问题进行针对性的尽职调查，包括历史数据的差异、政府补贴、疫情期间雇员合规问题、重大合同的违约问题以及不可抗力条款的适用问题等。

对资产的估值预期成为买卖双方博弈的一个重点。一方面，很多企业的业务和财务状况与“疫情前”相比发生了很大变化，有的资产甚至出现资不抵债或现金流问题导致被迫低价出售。因此，市场博弈的天平更多向买方倾斜导致买方议价能力增强；另一方面，投资人希望借助“买方市场”的优势尽量压低出价，并对疫情未来持续的时长和对行业的影响持更加谨慎的态度，这些因素都增加了交易推进和谈判的难度。

同时，受到疫情的影响，大部分交易很难通过典型的“竞标或拍卖流程”来进行，而只能通过“一对一谈判”的方式来进行，客观上也导致交易进程变得非常漫长并充满不确定性。

尤其是，主要经济体在疫情期间均出台了临时或永久性的法规，大幅度强化对外商直接投资的国家安全审查。由于远程办公等因素的影响，相关政府部门的审批效率也受到严重影响。监管审批趋严以及更加不可控的时间表，都使得在疫情环境下进行复杂的跨境交易产生更大的风险与不确定性，也给买卖双方如何划分相关的风险带来巨大挑战。

三、后疫情时代“一带一路”投资面临的机会

尽管全球经济仍然笼罩在疫情带来的不确定性与风险之中，我们认为后疫情时代“一带一路”投资同时也面临众多“利好”预期与机会。

- **全球及中国经济总体向好**

  由于疫情的严重影响，全球消费受到很大抑制。因此，市场普遍的预期是，一旦在全球范围内完成大规模疫苗注射，今年全球消费者的信心与实际支出将会出现大幅度反弹，为全球经济的复苏带来强有力的支撑。宏观经济方面，得益于良好的疫情控制，亚太地区主要经济体的经济恢复较快。就中国而言，疫情期间中国出口强势反弹，人民币对美元回升明显。3月份召开的“两会”，中国政府也谨慎乐观地提出了2021年6%以上的GDP增长目标。

- **区域机会**

  为了应对地缘政治的变化，中国政府也在强化区域性合作战略。2020年11月由中国与其他14个亚太国家签署的区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）标志着全球体量最大的自贸区正在形成；同年12月30日，中欧领导人共同宣布完成了中欧双边投资协定的谈判。相关协议尚未被正式批准生效，因此仍然存在不确定性。但是，他们带来的想象空间巨大，值得中国“一带一路”投资人的高度关注。

- **有吸引力的估值，宽松的融资环境**

  疫情让众多企业承担了较大的业绩和现金压力，导致其出售资产意愿增强且估值预期发生调整。对于中国的产业与财务投资人而言，这是以较低的价格获得优异资产的良好窗口期。而各国央行为应对疫情所实施的低利率与量化宽松政策，为跨境并购提供了非常宽松的财务与融资环境。尤其是，对于中国上市公司而言，去年年中开始，受到监管政策的利好刺激、宽松的融资环境以及宏观经济好转等多重影响，上市公司的估值不断大幅度提升（尤其是半导体等特定行业），这些企业海外收购（包括行业整合）的意愿强烈。

- **新兴行业机会**

虽然疫情对全球经济造成了巨大冲击，但也因此催生了远程办公、在线教育、在线医疗、生鲜物流等众多新的商业模式与行业。根据Mergermarket的调研，疫情期间，科技、电信、能源等板块是全球并购市场的热点。同时，TMT、消费品、工业与化工业（包括汽车）、医药、商务与金融服务业等将成为2021年全球并购市场的主要驱动力。这些行业板块与中国经济的战略发展方向高度契合，势必成为中国投资人所青睐的投资对象。

四、应对不断变化的监管审批

- **中国主要投资目的国监管审批的变化**

我们注意到，近期中国主要投资目的国均在不同程度上加强了对外商投资的监管，总体呈现出审查时间变长、审查范围扩大、审查力度加强的趋势。以下为我们对中国主要投资目的国监管政策变化的总结。

美国

- **监管升级的新政：**最新改革后的《外国投资风险评估现代化法》（“FIRRMA”）将CFIUS的管辖权进一步扩大，包括加入对敏感政府／军事设施附近的土地相关的交易的审查，以及外国人在涉及关键技术、关键基础设施及敏感个人资料的特定行业（TID业务）取得指定权利的非控制性投资；
- **申报机制：**主要建立在自愿申报的基础上（但CFIUS有主动审查权），涉及特定行业的投资则适用强制性申报；
- **强制性申报：**适用于特定涉及TID的美国业务。

欧盟

- **新政生效：**2020年10月1日正式生效的《外商直接投资条例》（“《条例》”）确立了欧盟对外商直接投资的审查框架，是欧盟层面首个基于国家安全和公共秩序理由的外商直接投资审查工具；
- **新政概述:**《条例》允许欧委会审查（但无权否决）“影响欧盟利益”的特定投资（如关键基础设施、关键技术、军民两用品、敏感信息等领域及由非欧盟国家政府控制等对欧盟利益存在潜在影响的投资），并可向投资涉及成员国出具意见（但不具有约束力）；
- **临时考量：**针对新冠疫情的情况，外商投资的开放性与公共利益（尤其是医疗行业）之间须取得平衡。

澳大利亚

- **临时措施：**为应对新冠病毒疫情，自2020年3月29日起澳大利亚开始实施外商投资监管临时性收紧政策，主要包括：（1）适用的各类型外国投资金额审批门槛降至0澳元；以及（2）外国投资审查时间延长到至多6个月。上述临时措施已于2021年外商投资新政实施后失效；
- **新政概览：**澳大利亚于2021年正式实施了外商投资新政。新政主要集中于加强对国家安全的保护，包括在目前的“国家利益（national interest）”机制上进一步加入了“国家安全审查（national security review）”机制，并赋予了财政部长以更强的审查监督权。

法国

- **新政概览：**自2020年4月1日起，法国现有的外商直接投资制度的适用范围显著扩大。该变化包括将“战略性行业”的范围扩大，同时对非欧盟或欧洲经济区投资者的审批要求的触发标准（即所有权标准）降低至25%；
- **补充措施：**针对新冠疫情，将生物技术纳入须受筛查的关键技术清单。将申报门槛由25%降低至10%（只适用于非欧盟投资者对上市公司进行的收购，有效期至2020年底）。上述政策包括设置特定的独立程序以审查该等收购（如有必要，在进行快速的初部审查后有可能进行深入的审查）。

英国

- **新政动态：**2020年11月11日，英国政府颁布了就特定情形下交易的新审查措施《2020国家安全和投资法案》，并提交议会审议；
- **进一步收紧的监管政策：**（1）取消重点关注领域目标公司的最低营业额要求和市场份额门槛，包括基础设施、高科技、军事和军民两用技术行业，政府直接供应商和应急服务行业（均适用强制申报义务）；（2）控制权扩大解释，包括收购至少25%的股权，以及将持股比例提高到50%和75%；(3) 介入权安排，商业、能源及工业策略部（“BEIS”）有权在了解到某触发事件后的6个月内行使介入权（call-in），但不得晚于触发事件后5年，且如果该收购需遵守强制申报规定，则5年期限不适用。

德国

- **概览：**近年来，德国对于外商投资的审查制度不断收紧，主要包括（1）扩大适用的特定行业范围（覆盖消防、交通运输、电子设备等可被用于军事用途的行业，以及对“安全相关技术”，特别是关键基础设施领域作出了更加详细的规定）以及（2）更长的审批时间:“无异议证明”（2个月）+正式审批程序（4个月）；
- **临时措施：**针对新冠疫情，德国政府表示将更密切地审查非欧盟收购方对德国企业的收购，虽然未表明该等审查所适用的具体行业，但相关政策的收紧将尤其适用于医疗卫生领域。

- **近期中资出海“受挫”案例**

由于这些国别监管政策的变化，导致中国在相关国家的投资出现若干被否决的案例。代表性的交易包括：

（1）蒙牛乳业“疫情前后”在澳投资对比：新冠疫情发生前，蒙牛乳业在2019年11月15日成功获得澳大利亚FIRB审批，最终得以14.6亿澳元收购贝拉米

（根据市场公开的消息，FIRB的批准受限于相关附加条件[6]）。而蒙牛乳业于同年11月25日宣布收购澳大利亚乳品及饮料公司Lion-Dairy & Drinks Pty Ltd的100%股份，交易对价为6亿澳元，但在新冠疫情爆发后，澳大利亚政府发布了一系列临时性外商投资监管升级措施和FIRB最新立法政策[7]，蒙牛乳业在接近1年的时间内无法完成FIRB审批，最终只得宣布终止交易；

（2）德国，作为接收中国投资的主要欧洲国家，继2018年8月德国政府首次否决中国企业在德收购后[8]，又推出了一系列收紧外商投资审查的措施，包括疫情期间进一步加强了对于非欧盟收购方在德投资的监管。2020年12月，德国政府以威胁“国家秩序和安全”为由，否决了中国航天工业发展股份有限公司收购卫星和雷达技术公司IMST的交易。

这些案例表明，如何应对不断变化的投资目的国监管审批环境，已经成为后疫情时代中国投资人需要予以特别关注的重大风险防范问题。

- **在不确定中寻找确定性**

  不断趋严的国家安全审批机制对交易确定性以及买卖双方之间风险的划分构成了很大挑战。中国投资者应当从三个基本维度来考虑降低这种风险与不确定性：

  （1）**提前预见监管风险：**中国投资者应当让有经验的顾问在交易初期阶段提前介入，针对收购标的以及投资目的国的监管环境进行充分的“法律监管环境分析（尽职调查）”，以预判拟议交易的特定敏感问题并形成预案（包括是否应当继续推进相关交易的重要判断）；

  （2）**“敏感”资产的收购：**在涉及“敏感”资产的收购时，投资者须与监管部门进行事前沟通，从拟议交易是否涉及敏感国家、敏感行业以及国家安全标准的角度，分析判断投资标的中是否涉及“敏感”资产，以降低国家安全审查风险；

  （3）**与监管部门的“事前”沟通：**中国投资者需要了解，主要投资目的国的监管机构通常是否非常鼓励他们提前与其进行充分有效的沟通，并根据监管机构的要求采取相应措施，以有效降低相关的监管被否决的风险。

- **反向分手费**

  面对不断趋严的外国投资监管审批环境，为获得更大的交易确定性，境外卖方会更加强化对其有利的保护机制，包括要求中国投资人承担高额的反向分手费。如何避免或降低反向分手费安排中所隐藏的风险并提出合理的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。[9]

结语

在全球并购市场逐渐回暖的大背景下，后疫情时代的“一带一路”投资既面临重大挑战，也应当预见众多的机会。中国投资人需要正视全球经济复苏过程的不确定性、国际政治环境的急剧变化、交易进程中可能面临的诸多挑战等客观困难，但也应当看到后疫情时代经济复苏带来的众多投资机会、区域性合作带来的巨大潜力、全球相对宽松的货币与财政政策带来的融资便利、以及后疫情时代大量涌现的新兴行业以及特定地区的机会。通过聘请有经验的顾问帮助处理在估值、尽调、外国监管审批、交易风险分配等环节中遇到的挑战，中国投资者应当可以趋利避害、成功实现投资目的。

---

[6] 根据澳大利亚财政部长的说明，相关条件包括贝拉米澳大利亚总部至少保留10年、大部分董事会成员需是澳大利亚居民、该公司需投入至少1200万澳元用于改善或建立维多利亚州的婴儿配方奶粉加工厂。

[7] 更多与澳大利亚FIRB审批立法发展相关的信息，请见作者文章《新冠疫情下澳新外商投资监管环境的变化与应对》，https://www.chinalawinsight.com/2020/09/articles/foreign-investment/%e6%96%b0%e8%a5%bf%e5%85%b0%e4%ba%91%e5%8a%9e%e5%85%ac%e5%ae%a4%e4%b8%bb%e9%a2%98%e5%91%a8%ef%bc%9a%e6%96%b0%e5%86%a0%e7%96%ab%e6%83%85%e4%b8%8b%e6%be%b3%e6%96%b0%e5%a4%96%e5%95%86%e6%8a%95%e8%b5%84/。

[8] 2018年8月德国政府基于《德国对外贸易条例》以涉及威胁“国家公共秩序或安全”为由禁止了烟台台海集团对德国Leifeld Metal Spinning公司的拟议收购。

[9] 关于反向分手费及主要触发条件，请参阅作者文章《从境内外监管环境的变化看反向分手费》，https://mp.weixin.qq.com/s/bzn88tQXLpckKr79ec0ybw。

中国企业域外合规经营的挑战与实践

吴巍　朱媛媛　刘艳洁　李一龙

吴巍

朱媛媛

近年来，中国企业对“一带一路”倡议的参与程度不断加深，2019年，我国企业共对全球188个国家和地区的境外企业进行了非金融类直接投资，投资金额高达1169.6亿美元，其中对“一带一路”沿线的56个国家直接投资150.4亿美元，新签对外承包工程项目合同额达到了1548.9亿美元。2019年4月，第二届“一带一路”国际合作高峰论坛于北京召开，预示着走出去的中国企业会越来越多，但在广泛参与域外经营的同时，如何迎接境外愈发严峻的合规挑战，更好地利用国内国际两个市场、两种资源，成为中国企业在新形势下需要思考的问题。

本文列举下述一则基于真实业务改编后的案例，与读者共同探讨境外合规经营中的合规风险与应对问题：

A公司为一家在美国上市的中国企业。A公司在参与“一带一路”建设的过程中，以承包方身份参与H国某大型基建项目的投标。该项目总投资额约25亿美元，由世界银行提供资金支持。

2017年年初，A公司为推进项目开展，根据H国的行业惯例和交易习惯与当地一家中介机构B公司签署了《咨询服务合同》。

该合同约定由B公司为A公司提供一系列咨询服务，包括向H国政府及有关部门推荐A公司，协调A公司与H国政府之间的关系，为A公司争取竞争优势，并最终协助A公司获得该项目。作为对价，A公司将按照该工程项目设计、采购、施工等总成本的4.5%向B公司支付服务费。首付金额为20%，剩余80%将根据项目工程合同中约定的业主方支付项目进度款的时间，以半年为期分次向B公司支付。该合同并未明确B公司的收款账户。A公司第一次付款时，依据B公司的指令，将服务费付至一个在某国际知名避税港开设的银行账户，第二次付款时，则直接将服务费付给了B公司指定的个人账户。

同年年底，世界银行廉政局接到举报称A公司通过B公司向H国相关人员行贿，遂对A公司是否存在相关违规行为开展调查。调查期间，廉政局曾多次向A公司发函问询相关事实。A公司并未意识到此事的重要性，回函时多敷衍搪塞。最终，世界银行向A公司发函，称其认为A公司在争取H国项目时存在向H国相关人员行贿的行为，该行为违反了世界银行的规定，将对A公司及其直接责任人实施为期三年的附条件禁入制裁。

随着事态的发展，此事也引起了美国证券交易委员会（Securities and Exchange Commission，SEC）的关注，并以A公司涉嫌违反FCPA的规定为由对A公司进行立案调查。

一、“走出去”的中国企业正面临着多重合规挑战

随着“一带一路”等倡议的贯彻实施，走出去的中国企业越来越多，但在不断参与国际市场竞争与合作的同时，中国企业也面临着更为复杂的法律环境及合规风险，这些风险来自于多个不同的法域和不同层次的法律规范。

首先，不管中国企业在何处开展域外经营，其行为仍然会受到中国法律管辖。近年来，我国对于腐败贿赂行为的打击力度不断提高，相关立法的完备程度、执法的严厉程度进一步提升，形成了前所未有的对腐败行为“零容忍”“全覆盖”的局面。除了刑事法律与《反不正当竞争法》的相关规定，国家监察委、国资委也对打击腐败贿赂提出了相关要求。

同时，“走出去”的中国企业还需要遵守东道国的法律法规。根据“透明国际”发布的2018年度“清廉指数”，“一带一路”沿线国家的得分普遍较低，包括H国在内的多数非洲以及中西亚国家，清廉指数仅有15到30不等（满分为100），远低于欧美发达国家。由于经济社会发展水平不高，腐败现象突出，东道国通过中介机构向投标方索贿的“潜规则”并不鲜见，这也使得中国企业在这些国家开展域外经营时面临着更大的合规压力。

除此之外，欧美发达国家以及一些国际机构的监管态势也日趋严峻，不同国家、不同调查机构之间展开了越来越紧密的配合。2018年，美国三个重要的FCPA案件中，便有11个国家的政府机关为美国政府提供了协助。此外，美国时任司法部长Jeff Sessions还在2018年年底宣布启动“中国行动”，强调要“识别同美国公司竞争有关的中国公司FCPA案件”，中国公司被明确列为执法重点。除了FCPA方面的执法变化，美国在出口管制、贸易制裁的执法触角也越来越频繁地伸向中国企业。根据美国《2012年国防授权法》，对于一个非美国实体，如果其存在违反美国贸易制裁措施的重大交易，即使相关交易不存在任何美国连接点，美国仍然可以对其施加制裁，这些都体现了美国政府对中国公司的执法关注正在进一步强化。

2018年5月，欧盟《通用数据保护条例》正式生效。自此，一切向欧盟境内主体提供服务并处理个人数据者，均受到该法的管辖，中国企业也不例外。企业违反该法最高可能承担两千万欧元或者企业上一年度全球营业收入的4%（两者取其高）的罚款，对企业影响巨大。

国际金融机构监管方面，截至2020年6月1日，共有236家中国（不含港、澳、台）企业和个人出现在世界银行的“黑名单”上，而十几年前的这一数字还仅为4家。很多域外工程项目都是世界银行等国际金融组织资助的，如果这些国际金融组织发现投标人有欺诈、贿赂等不当行为，可能将投标人及其关联主体加入“黑名单”，禁止其继续参与资助项目的投标。

由此可见，中国企业在域外经营过程中会受到多重法律制约，且监管的力度正在不断加强。具体分析上述A公司的案例，世界银行作为该项目的资助方，会对项目相关方的经营行为是否廉洁进行监管，而作为在美国上市的公司，A公司会受到美国FCPA的管辖，FCPA中也明确禁止企业向外国公职人员行贿。尽管各国反腐败的法律完善程度不一，但加强对腐败行为的打击和制裁，维护公平、廉洁的营商环境，是当今世界各国以及相关组织的一致目标，中国企业需要妥善地处理好域外经营中遇到的问题，否则就很容易和A公司一样，面临多重制裁的困境。

二、中国企业在境外经营时暴露出来的合规问题

在域外经营活动中，中国企业常常因为经验不足、观念差异等原因，在境外遭遇合规问题，甚至不得不支付昂贵的学费。上述案例中，A公司不了解H国的营商环境，对通过中介机构行受贿的违规做法没有足够的重视，且在应对世界银行调查的过程中，A公司也并未采取积极应对的态度和方法，最终被世界银行施以严厉的制裁。

具体在案例中，A公司与B公司签订《咨询服务合同》时，虽然做了基本的尽职调查，但仍以为自己只是在遵从H国的行业惯例和交易习惯，只要签订了合同就建立起了防火墙，如果出现问题可以由B公司负责，并没有意识到世界银行作为该项目的资助方，会对项目参与方的经营行为进行监管和调查。这表现出了中国企业对境外法律制度、监管环境的理解不到位。实际上，类似世界银行这样的多边金融机构在“一带一路”所涉及的大型基建项目中，往往会扮演着重要的角色，包括亚洲开发银行、非洲发展银行等，它们会对项目参与方的廉洁性和合规行为进行监管，而东道国的政治、法律环境又各有区别，这就要求企业在开展域外业务可行性分析时，除了对商业因素进行评价外，也应当将东道国的监管环境、项目所涉及的国际金融组织监管规定等合规因素纳入考察范围，识别项目可能面临的合规风险，提前熟悉合规法律环境。A公司并非这些年中国企业因为域外经营中的腐败行为被查处的孤立个案，其所暴露出来的短板，在其他企业中也普遍存在。中国企业应进一步提高域外合规意识，否则在越来越严格的国际营商监管环境下，企业的合规短板将会无处遁形，甚至给企业造成极大的损失。

另外，中国企业对境外机构的执法程序、工作习惯较为陌生，在遇到问题的时候往往不能有效沟通和答辩，从而一步步使企业陷入被动。在A公司案中，世界银行在向A公司发函之前已经掌握了较为充分的行贿证据。但是在给A公司的第一封函件中，世界银行并未透露调查内容，也没有透露A公司可能涉嫌违规，只是要求A公司确认参与过涉案的基建项目。A公司的项目人员在收到第一封函件后，完全没有意识到风险，也没有向公司的合规部门汇报，而是自行对调查函进行了答复。此后，世界银行围绕事实问题进一步向A公司发函询问，并逐步向A公司披露其已经掌握的行贿证据。此时，A公司的项目人员仍然没有上报合规部门，更没有咨询律师意见，而是以人员离职等理由搪塞回复。直到世界银行发函告知拟对A公司进行处罚时，A公司的项目人员才向公

司法务部门汇报了前后的情况。在这一事件中，A公司的应对不力一步步延误了公司的申辩机会，给调查人员留下了不配合、不诚实的印象，使公司承受了更为严厉的处罚结果。

实际上，上述问题也反映了A公司在合规管理体系上存在的一些漏洞。这些漏洞在一些中国企业中并不罕见：例如，某些企业在启动项目时，合规方面的审查往往是缺失的；企业虽然设立了审计部、法律部，却没有明确规定这些部门的合规管理职能，也没有形成风控流程、合规报告机制；企业不能识别境外监管合规风险信号，及时启动应对预案等。这体现出仍有很多中国企业尚未建立起完善的合规管理体系，也没有针对域外合规风险形成良好的风险管控机制，一旦遇到重大风险，往往无法有效应对。

三、中国企业亟须建立合规体系以迎接境外合规挑战

除了前述案例，中国企业在域外经营的过程中也暴露出了很多问题，这导致中国企业面临着极高的域外合规风险。想解决这些问题，不能等到问题暴露了才逐一去解决，而是需要从体系的层面进行自我完善，防患于未然。为了降低风险，更好地应对境外合规挑战，中国企业亟须结合自身实际情况，建立起一套有效、全面、有针对性的合规体系，为企业的域外经营保驾护航。

2018年12月16日，国家发改委等机关联合发布《企业境外经营合规管理指引》，为走出去的中国企业如何提升境外经营合规管理水平提供了参考和启示。需要提示的是，“指引”只是为企业境外经营合规管理提供的基础性指导，国际经营环境复杂多变，企业合规管理的基础和条件也不尽相同，企业应对照“指引”，结合自身实际加强境外经营相关合规制度建设，不断提高合规管理水平。

其中，《指引》第2章立足于中国企业参与国际市场的实践，对中国企业经常面临的合规风险进行了梳理，为企业呈现了一张较为清晰的合规风险地图，企业可以参照该地图，依托自身业务性质，圈定自身的合规风险评价重点。例如，关于在对外承包工程中要关注的事项，“指引”列出的投标管理、合同管理、反腐败反贿赂等内容，都是与A公司案息息相关的。A公司需要以案为鉴，有的放矢地把域外工程承包项目中这些高风险问题作为重点领域，完善合规管理体系。

除此之外，“指引”列出的高风险问题还包括：

- 在境外贸易中，企业要关注贸易管制、质量安全与技术标准、知识产权保护等方面的具体要求；此外，企业还要关注业务所涉国家（地区）开展的贸易救济调查，例如反倾销、反补贴、保障措施调查。
- 在境外投资中，企业要关注市场准入、贸易管制、国家安全审查、行业监管、外汇管理、反垄断、反洗钱、反恐怖融资等方面的具体要求。
- 在境外日常经营中，企业要关注劳工权利保护、环境保护、数据和隐私保护、知识产权保护、反腐败、反贿赂、反垄断、反洗钱、反恐怖融资、贸易管制、财务税收等方面的具体要求。

同时，该“指引”要求企业重视风险管理的全面性，确保经营活动全流程、全方位的合规，点面兼顾。“指引”的及时出台，为中国企业开展合规制度建设、迎接境外合规挑战提供了重要路径，企业应依托自身特点，识别重点领域，建立起符合自身特点的境外合规制度。

四、一旦被调查，中国企业可以做什么

如果中国企业在域外经营中因为合规问题被相关机构立案调查，根据我们的经验，中国企业在应对调查的过程中应当重点关注以下几个方面：

第一，要把合规要求嵌入业务一线，形成企业危机处理的有效机制。企业运营过程中，业务部门往往是企业对外开展业务，或者与其他各方进行沟通的桥梁和纽带。因此，企业需要形成有

效机制，确保外部调查等合规风险事件发生时，业务部门能将相关情况第一时间上报至企业的法律部门或总法律顾问，由法律部门参与对被调查事件或类似危机事件的处理和应对，使业务部门不仅是沟通的桥梁和纽带，也是合规的第一道防线，以免像A公司一样延误了公司进行申辩的最佳时机，造成负面影响。企业可以通过合规培训、合规表现纳入绩效考评等手段，不断强化业务部门的风险意识，把合规的要求嵌入到一线的业务流程中，使合规成为企业文化的重要组成部分。

第二，端正态度，积极配合，不延误，不推诿。根据以往的经验，当事人积极配合调查的态度和表现，在类似调查案件中往往会起到至关重要的作用。毕竟，制裁只是手段而非目的，维护公平、廉洁的营商环境才是各方的一致目标。结合A公司上述案例中的情况，在世界银行处理案件的流程中，世界银行更愿意看到一个为了实现合规而不断努力的企业。根据世界银行《一般制裁原则和指南》的规定和公开案例，积极配合调查将为企业争取到减轻1-3年或减轻50%幅度的处理结果。如果被调查的企业能够在第一时间表示出坦诚的配合态度，对调查机构主动作出自我检举和披露，及时采取补救措施并处分涉事人员，其制裁期限或处罚幅度得以缩短或减小的概率就会大幅提高。前述案例中，A公司并没有向世界银行表现出有积极解决问题的意愿，甚至企图以涉事项目经理已离职等理由敷衍搪塞，给世界银行一种A公司企图回避调查，推卸责任的负面感受，导致制裁结果加重。

第三，组建具有不同法域背景的律师团队。考虑到中国企业域外经营面临多重监管，会受到不同国家法律规范、不同国际组织特定规则和程序的制约，企业应对外部调查时，应视具体情况，组建一支具有多重法域背景的律师团队。首先，无论遭遇何种监管，企业都需要请对实务具有丰富理解的中国律师，分析企业面临的问题并协助企业与调查机构或其他中介机构展开有效沟通，此外，企业还应根据调查机构选择不同的律师，例如，面对美国SEC或者DOJ的调查，企业需要熟悉、了解美国法律及相关执法程序的律师；在世界银行调查中，企业需要在应对国际金融组织制裁方面有丰富实践经验的律师。实践中，由对中国法域和境外法域都有深入理解的律师共同为企业提供全面的法律服务至关重要，缺少其中任何一方，都可能对争议的有效解决构成阻碍，一旦在某些重要方面出现疏忽，就会在应对调查的过程中留下重大的法律风险。

第四，开展内部调查，收集整理证据，梳理抗辩思路，按时如实答复。实践中，世界银行对被调查方提供的抗辩意见和证据会予以高度重视。因此，调查一旦启动，企业应尽快开展内部调查，对案件情况进行全面、细致的复盘，尽力搜集相关事实证据，对相关当事人进行访谈并制作访谈笔录，寻找抗辩突破点。而且，企业还可借此机会了解自身还存在哪些合规问题，并予以改进。需要注意的是，世界银行自身也会从多个渠道收集证据并进行相互印证，国内企业切不能存有侥幸心理，企图篡改伪造证据或作出虚假陈述，否则不但会导致抗辩失败，根据世界银行规则，还将因为阻碍调查而受到更严厉的制裁。

第五，重视文化差异，提高与调查机构的沟通效率。很多中国企业在收到相关机构调查函、询问函时，对其中很多常用概念都存在理解上的偏差，例如“fraud（欺诈）”和“negligence（过失）”，中外对于“过失”“重大过失”“故意”等不同法律概念的理解并不完全一样。对于这些英文调查材料，企业的领导如果理解得不够全面，抗辩思路出现偏差，很容易凭主观臆断做出错误应对。在调查应对阶段，我们建议企业及早让熟悉调查程序且兼具中西方文化背景的律师介入，由律师为企业提出有效的申辩理由。A公司在调查初期，没有寻求律师的帮助，仅凭自身对相关文件的表面理解便草率回函，最终证实徒劳无功。

第六，与商业伙伴保持及时的沟通与交流。在“一带一路”的项目中，多个企业组成联合投标体进行联合投标的做法非常普遍，这类项目如果遇到合规问题，调查机构往往会分别向各企业展开调查，企业应与相关的商业伙伴保持及时沟通，避免因为信息不对称导致各自的陈述出现矛盾，进而被调查机构认定为“不诚信”。此外，供应商是投标程序中容易出问题的环节，例如在投标材料上造假以获取项目机会等，企业要加强和供应商的沟通和管理，加强审查，避免因为供应商的违规行为而引火烧身。

机遇与挑战向来都是并肩而行，“走出去”的中国企业在把握“一带一路”历史机遇，不断开拓域外经营的同时，也要注意防范这个过程中会面临的多重合规挑战。国际合规监管环境愈发严峻，中国企业应立足于自身合规管理体系的建设与完善，对境外经营中的重点领域予以高度重视，并注意与相关机构保持良性沟通，最大程度地降低域外合规经营风险。

中资银行境外融资
——从全追索融资向有限追索融资的过渡

吕膺昊

吕膺昊

在中资企业“走出去”和响应“一带一路”倡议的进程中，中资银行扮演了无比重要的角色，为企业在海外投资、开发和并购项目提供了大量信贷资金，功不可没。但是，我们也应该看到，目前在绝大多数类似项目中，银行仍然要求企业提供“全追索”的增信方式，有些银行甚至明确给企业发出“没有全追索就做不了贷款，没有例外”的讯息。这种一刀切的信贷要求，为民营企业海外主业投资的债务杠杆举借，造成了实质性的不利影响，需要被改变。

所谓“全追索”，即是指借款人集团中资产负债表规模庞大的一家成员单位（往往是集团母公司）为贷款风险在整个贷款期内100%兜底，如果借款人（往往是一家资产负债表规模较小的成员单位或为项目专门搭建的SPV）发生贷款本息违约，则由该兜底单位就此承担100%的责任。全追索增信的典型方式是连带责任保证担保，近年来随着监管政策对保证担保措施的收紧，也衍生出了“维好”、“资金承诺”等变种方式。但究其实质，仍然是由一家财力雄厚的机构，确保贷款本息的全额按期回收。

全追索增信对于有条件的央企或大型国企而言，并不困难。相对于他们动辄几千亿上万亿元人民币的资产总额而言，一宗十几亿美元的投资，60%到70%的债务杠杆算不上太大的负担。但是对民营企业而言，则要困难得多。往往即使企业愿意提供全追索，银行也顾虑到企业的资产总额较低、负债率业已高企，从而拒绝给予融资便利。

我们认为，中资银行普遍坚持要求全追索增信、对于有限追索甚至无追索融资长期存在畏惧或犹疑心理的主要原因有以下几点：

一、欠缺对海外投资目的地的了解

与不少国际同行相比，中资银行在海外设立分支机构的历史长度和覆盖广度、深度都尚有不足。目前已经设立的海外分支机构，也在相当程度上欠缺融入、深耕当地市场的决心和举措。即便是设立于市场发达、法治规范的国家的分支机构，在参与同业拆借、投资级债券交易、房地产融资和个人零售业务之外，似乎也没有动力和压力参与当地的PPP项目、商业项目融资等。这一情况的典型后果之一就是未能有效积攒当地同业市场在这些领域的专业技能、人才和技术资源，难以为身处国内的总部贡献太多具有本地价值的经验积累，也难以为总部打算支持的中资企业当地项目的融资提供更具有灵活性、针对性的信贷评审、风险管理服务，从而使中资企业在一个有限追索或无追索融资成为常态的本地项目融资市场中，仍然不得不循用全追索融资模式。

二、欠缺对产业、行业的理解和风险评估能力

据我们观察，一些主要中资银行在十几年前，曾经有过较长一段时间，积累了不少化工、电力、工程、矿业背景的银行家，他们为推动银行向中资企业“走出去”项目提供融资，给予了极大的

支持。他们基于自身的行业背景，在风险评估、信贷评审、贷后风险管理方面，起到了企业和银行之间不可替代的桥梁作用，也使银行从事相关产业境外项目融资的信心倍增。随着事业的发展，他们也逐渐进入银行的高级管理人才序列。

然而，当前中资银行似乎普遍在中层缺乏具有类似产业背景的银行家。仅以电力项目为例，中资企业在海外建设、投资和开发独立电站项目上奋斗的时间已经超过了十年，除了一些条件相对复杂的新能源项目（比如海上风电）以外，电力项目对中国市场主体而言，应该已经不再是一个新的融资领域。我们的经验是，无论电力投资项目的发起人是央企还是民营电力企业，主流的中资银行仍然相当缺乏对项目自身风险评估、财务模型审计的专业能力，一方面主要依赖企业提供的测算数据，另一方面对企业提供的口径秉持怀疑态度。即使针对市场运行良好、商业法律规则明晰、长期购电协议价格透明且外汇储备充足的境外市场的传统电力项目，中资银行也难以放弃全追索的融资模式。这对于银行短期贷款安全而言，固然不是一件坏事，但长此以往，中资银行势必自缚手脚，海外市场（尤其是发达市场）面临逐渐被国际同行蚕食的风险。

纵观国际市场上领先的欧美、澳洲、日本等地头部银行，无一不积累了数量可观的出身产业和行业背景的银行家，他们深度参与供职银行的风险评审和信贷结构搭建工作，这是这些银行支持本国企业在母国以外的市场（比如东南亚、非洲和拉丁美洲）攻城略地的巨大后盾。与他们相比，我国的银行业机构还有很大的发展空间。

三、企业信用监测和奖惩体系有待进一步发展

毋庸讳言，我国企业信用监测机制未来还有一个较长的发展过程，与之相配套的奖惩体系还有待进一步完善。尤其就很多民营企业而言，出于可以理解的原因，银行似乎普遍对其信用仍然抱持一定的谨慎态度，这也在相当大的程度上影响了有限追索信用结构的搭建。

四、项目落地国国情影响

平心而论，中资银行在“一带一路”项目中起到的作用是相当巨大的。“一带一路”沿途欠发达、发展中国家居多，普遍法治不昌明、外汇储备少、主权信用和企业信用要么较低要么相关信息欠奉，发达国家的商业银行普遍选择避开这些市场的项目，即使参与，国别授信额度也极低，难以为中资企业所使用。而中资银行在这些项目中，起到了有利的支持作用，这也是与中资企业愿意且能够提供全追索信用增持所分不开的。相比欧美银行，中资银行对中资企业有更深更广的了解，对其更能形成贴近真实情况的信用评估。二者在总部层面或境内范围内的普遍合作，也是潜在制约企业海外项目违约冲动的有效措施之一。

从企业效率角度来看，应将资源有限的全追索信用支持，留给技术上具有创新性、试验性、不确定性的投资项目，或落地国家或地区商业环境较差的项目，或项目产出现金流稳定性差的投资项目，而对于技术成熟、落地国家或地区商业和法治规则昌明、项目预期现金流稳定性高的项目，应尽量说服中资银行接受有限追索的融资模式。

实践表明，在不少落地发达国家或市场的海外并购项目中，一些中资企业已经逐渐转向国际银行寻求有限追索甚至无追索并购融资，且这一趋势仍在持续，这其中既有央企，也有民营企业。除了国外贷款市场的外汇贷款利率当前较中资银行资金成本更有优势外，国际银行在信贷和担保结构层面，基于其自身在行业、财务和风控方面更为深厚的经验和技能积累，能够响应中资企业的诉求，提供有限追索甚至无追索方案，也是一个重要原因。我们也看到，在类似项目中，也有个别中资银行作为参贷银行，勇敢地迈出了第一步，跟随牵头银行和银团其他参贷行，在自身风险敞口金额可控的前提下，开始了积极的探索。我们相信，随着中资银行逐渐发展成熟，随着其行业、产业经验的不断积累，随着其对海外市场的深入了解和渗透，中资银行终有大胆拥抱有限追索融资模式的一天。

“一带一路”EPC项目中承包商对于融资逾期风险的防范

苏萌 吕雅妮 赵晨希

苏萌

受新冠疫情持续影响，全球经济陷入低迷，中国对外投资合作发展所面临的风险挑战前所未有。根据商委部统计，2020年度我国企业新签“一带一路”对外承包工程项目合同同比下降8.7%，完成营业额同比下降7% [1]。新冠疫情蔓延造成的经济放缓和疫情大流行后经济的缓慢复苏对各国经济造成了巨大压力，全球经济萎缩造成了不确定性，许多“一带一路”EPC项目融资面临逾期风险，如何应对这突如其来的风险并采取有效的防范措施是每个投资者需要考虑的问题。本文主要结合相关项目经验针对“一带一路”EPC项目融资中常见的逾期法律风险和相应风险防范措施予以介绍。前事不忘，后事之师，期许我们从既往项目中总结的经验可以为更多“走出去”企业在相关项目中提供一些应对思路。

一般EPC延付融资项目中，承包商往往依赖项目公司再融资偿还延付的工程款项，且为缓解资金压力，承包商会事先将该等应收账款进行融资安排，因此项目公司成功获得再融资支持对于承包商足额回收款项进而偿还融资款项而言至关重要。

受疫情的影响，很多EPC项目业主无法及时获得再融资支持，项目再融资进度受到影响，导致业主无法按照约定足额偿还融资款项，甚至触发承包商无法按时偿还融资款项发生的违约风险。在此情形下，从确保延付工程款的回收确定性角度，承包商可以考虑采取以下应对措施，以降低违约风险。以我们最近参与的某海外高端公寓项目为例，项目公司已发生无法按照还款期限偿还工程款的情形，为拖延还款，业主方以其即将获得当地银行再融资支持为由要求延长还款期限，却始终无法提供任何实质性的融资文件。在这种情况下，为避免发生项目公司故意拖延还款期限、甚至恶意处置项目资产损害承包商权益的风险，我们建议承包商全面关注项目运营情况，定期检查项目公司账簿及相关财务资料，如发现存在项目公司资金流异常或其他显著影响项目公司按时还款的事由时，及时与项目公司核实其还款计划并要求其提供对应的支持性文件。

[1] 商务部官网，http://fec.mofcom.gov.cn/article/fwydyl/tjsj/202101/20210103033338.shtml。

一、提前就担保品的执行制定全面的准备方案

如发现业主方确无还款能力且其开展再融资无实质性进展时，尽早收回工程款项用以偿还融资款无疑是承包商的迫切需求。为保障承包商权益，避免发生业主方恶意处置项目资产的情形，我们建议承包商及时全面地梳理已设立的各类担保，厘清执行各类担保的流程并提前准备全面的执行方案（如全面核实已设立的担保是否具备执行条件、具体执行程序及所需资料、不同担保品的执行难度以及各担保品的执行最优方案等）。

以我们参与的越南某海上风电项目为例，承包商拟申请执行该项目公司的股权，根据越南法律，债权人凭借胜诉判决/裁决后，可申请相关执行机关（People's Committee）协助通过公开拍卖、司法拍卖、变卖、直接受让等方式处置该股权。但值得注意的是，如承包商拟选择直接受让该处置的股权时，需事先满足越南法律关于外国投资人的前置审批要求，还需考虑由此可能触发承包商在中国法项下境外投资的监管要求，即需完成发改委及商务部门境外投资方面的核准或备案以及外汇登记等监管手续。此外，由于近些年越南政府对于审批中国投资者投资越南岛屿使用权、边境或沿海乡、镇土地等投资项目保持极为谨慎的态度，承包商直接获得项目公司股权以清偿到期债务的选择存在一定障碍。鉴于此，如果承包商希望就担保品的执行制定充分且有效的准备方案，应提前安排经验丰富的境内外律师对中国及东道国的法律环境进行更为详尽的国别尽调，对执行海外担保品进行事先的评估和把控。

二、敦促项目公司通过再融资（如股东贷款）方式获取还款资金来源

由于重大项目的担保安排较为复杂且担保品通常位于不同的司法管辖区，不同司法管辖区关于执行担保的法律规定及适用程序可能存在较大差异，此外，对于作为海外投资者的承包商而言在适用当地法律的情况下未必拥有高效便捷的担保执行力，相较于通过冗长而繁杂的执行程序获得债务清偿而言，敦促项目公司通过再融资的方式清偿到期工程款项更加节约时间和经济成本。

部分海外新能源项目本身属于优质资产项目，虽然少数项目在短期内受到疫情影响可能较大，但从长远来看，其盈利能力往往被市场认可。对此类项目而言，我国承包商在处置担保品前需要尽快与项目公司股东及业务方协调确定再融资及还款方案，以其他较为灵活的交易结构化解项目公司无法及时还款的问题，尽量避免因执行境外担保资产而产生巨大的处置成本。

三、再融资环节中，需注意协调不同主体的利益冲突关系，设计具备可操作性的再融资还款机制

再融资环节中，当引进新融资方提供再融资贷款资金用于偿还承包商到期工程款项时，不同主体之间存在复杂的利益冲突关系，尤其当项目公司无法为新融资方提供额外的增信措施时，不同主体就面临以何种顺位分配担保品的问题而持不同立场；对于不同性质的融资方而言（如承包商和银行等金融机构），因融资目的存在差异，在处理业主违约或充分保障其债权安全等问题时也可能采取不同对策。

对于承包商而言，在收回全额工程款项前牢牢持有担保品是规避风险的必要措施；相反，对于新融资方而言，在支付再融资款项前获得以项目资产、现金流以及其他有价值的权利提供的全方位的第一顺位担保，是其债权的重要保障。

以我们代理承包商参与的越南某光伏EPC延付融资再融资项目为例，考虑到项目公司、承包商、新投资三方拟通过“借新还旧”的方式设立一个新的债务而消灭旧的债务，新融资方与项目公司签订新的借款合同后将不可逆地导致旧的主债务因履行而消灭，相应的原有债务项下的抵押担保权也随之一并消灭。经我们事先与越南律师确认，在越南法律项下允许在同一抵押物上设立多个顺位的抵押担保权益。因此，此种情况下，我们建议新融资方考虑在承包商所持有的抵押物上设立第二顺位的抵押权，当新融资方提供贷款偿还承包商的到期款项后，承包商在原主债务上设立的抵押权，因原主债务的消灭而消灭，新融资方当然地能够取得第一顺位的抵押权。然而，新融资方始终坚持要求在承包商先行注销全部抵押权后提供贷款。对于如何促使承包商与新融资方尽快就担保品的处置安排与贷款的支付相衔接以达到平衡各方利益成为本次再融资方案的核心要点。

为避免影响最终回款，在充分了解越南当地抵押登记的办理流程及办理时限后，我们成功设计出一套再融资还款机制，并最终在各交易方的配合下，快速有效地促成项目公司获得再融资，并帮助承包商安全收回到期的工程款项。

该再融资还款机制涉及的主要环节如下：

(1) 引入资金监管安排，新融资方将贷款资金支付到承包方在监管银行开立的还款账户，同时监管银行确认，未收到释放款项的全套文件前不得解除对该笔资金的监管。

(2) 在监管银行确认足额收到融资方的贷款后，承包商将预先签署好的全套注销抵押登记材料提供给新融资方，并随同新融资方向抵押登记机关同时递交全套注销抵押登记材料和新设抵押登记材料。

(3) 承包商及新融资方在取得抵押登记机关出具的原抵押权注销登记证明后，双方共同将该抵押权注销登记证明现场递交监管银行。考虑到监管机关需要具备核对东道国抵押登记机关出具的证明文书的能力，及递交文件的便捷程度、沟通的便利性和可信任度等层面，我们通常建议选择中资银行海外分行作为监管银行。

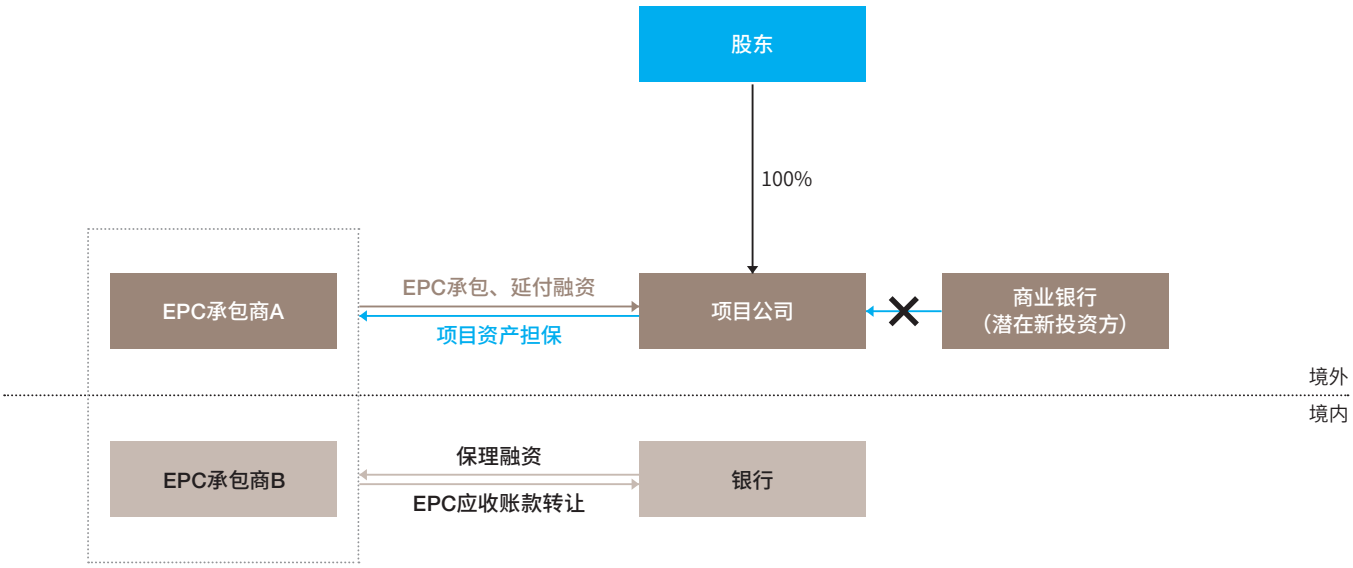
(4) 监管银行在收到抵押机关出具的抵押权注销登记证明文件后无条件地释放监管资金，承包方自由划转该笔资金。

不难看出，对于如何设计具有可操作性的再融资还款机制，以及在如此复杂的还款机制下如何设计各流程的执行时限、协调各个交易方配合执行、有效衔接各个环节都需谨慎论证，稍有纰漏将影响整个交易的最终结果，牵一发而动全身。

此外由于不同项目之间存在差异，还需要考虑项目所在国的外汇管制、合资架构下项目公司股东出资问题、选择置换全部债务或是部分债务等诸多实际因素，且项目情况随着项目的推进在不断发生变化，还款机制的个性化设置尤为关键。在特定的具体项目下，还需要注意根据实际情况进行取舍和调整，避免影响最终回收款项。

结语

在处理“一带一路”EPC项目融资逾期问题时，由于每个承包商和个案情况不同，不能一刀切地去思考问题和贸然采取行动，要根据各企业切身利益和需要以及实际情况进行分析，应提前安排经验丰富的境内外律师介入，确保在前期充分参与设计相应的解决方案，并在后续推动环节中协助把控境内外法律风险，也可以为项目的谈判及协调层面提供有力支持。



国际工程索赔必修课
——溯源FIDIC不可抗力和业主风险

田文静 杨成飞 Vladislav Zinovyev 周霞

田文静

“一带一路”倡议的落地、实施和推进，促进了沿线国家的基础设施和能源项目的发展和完善，同时也带动了更多中国企业走出去投资或承包境外工程。由于国际工程普遍面临履约周期长等各种不可控风险因素，因此工程索赔一直是国际工程项目的常见问题。在当前新冠肺炎疫情的背景下，不可抗力索赔成为热议的话题。以不变应万变，本文试图结合国际咨询工程师联合会（FIDIC）推行的不同版本合同条件对不可抗力、业主风险等风险事件的变化逻辑，厘清国际工程项目涉及不可抗力、业主风险等风险事件索赔的核心机理，为“一带一路”和国际工程实践提供支持。

一、历版FIDIC合同中不可抗力和业主风险条款的变化

如何通过合同预先合理分配国际工程项目执行周期内经常面临的各类不可控风险事件，满足业主和承包商双方的期待，实现项目共赢，一直是业内各通行国际工程合同条件的核心合同机制之一。在FIDIC合同条件系列中，有关不可控风险事件的机制包括法律变更、不可预见的物质条件、特殊风险、不可抗力、业主风险、例外事件等等，这些机制在不同版本的合同条件中往往有不同的具体表述和设计，其中特殊风险、不可抗力、业主风险和例外事件四个概念的内涵近似，但却反复调整，反映了起草者的不同理解和考虑。

（一）概念和内涵

以下表格以FIDIC 1987版合同、1999版合同、2017版合同红皮书[1]为例简单展示不可抗力、业主风险及其相关概念在各FIDIC版本中的总体变化：

概念	FIDIC 1987 版	FIDIC 1999 版	FIDIC 2017 版
特殊风险	特殊风险强调由于特殊风险事件导致工程、材料、设备、施工机械、第三方财产损坏或人身损害时，承包商不承担任何责任，且承包商可以获得修复工程以及修理或替换材料、施工机械的费用赔偿	N/A	N/A
不可抗力	N/A	不可抗力是指同时满足如下条件的特殊事件或情况：(1) 一方无法控制；(2) 该方在签订合同前，不能对之进行合理防备；(3) 发生后，该方不能合理避免或克服；(4) 不能实质性归因于另一方。	N/A

[1] 由于FIDIC 1987版合同仅有红皮书，为便于对比，本文仅就各版红皮书中的业主风险和不可抗力相关概念进行分析。

例外事件	N/A	N/A	例外事件是指同时满足如下条件的事件或情况：(1) 一方无法控制；(2) 该方在签订合同前，不能对之进行合理防备；(3) 发生后，该方不能合理避免或克服；(4) 不能实质性归因于另一方。
业主风险	业主风险是指由于业主风险事件导致工程、材料、设备损坏时，承包商应按照工程师指示修复损坏并按照变更程序获得补偿。	业主风险是指在由于业主风险事件导致工程、物资或承包商文件损失或损坏时，承包商应按照工程师要求修正，并有权获得相关工期和费用以及部分情况下的利润赔偿[2]。	N/A
承包商工程照管责任免责事由[3]	N/A	N/A	承包商工程照管责任免责事由是指由于免责事由造成工程、货物或承包商文件损坏的，承包商无须承担责任，并有权获得工期和费用以及利润赔偿。

在以上表格简单梳理概念变化的基础上，我们以FIDIC合同各概念下列举的具体事件为例进一步简要比较各概念的内涵。为方便展示，以下不可抗力或例外事件栏中“是”所对应事件应满足上表中的各自四个认定标准。

序号	事件	FIDIC 1987 版		FIDIC 1999 版		FIDIC 2017 版	
		特殊风险	业主风险	不可抗力	业主风险	例外事件	承包商免责事由
1	战争、敌对行动、入侵、外敌的行动	是	是	是	是	是	是
2	叛乱、革命、恐怖活动、暴动、军事政变或篡夺政权，或内战	是（限于工程所在国内，且不含恐怖活动）	是（不含恐怖活动）	是	是（限于工程所在国内）	是	是
3	非承包商及其分包商范围发起的暴乱、骚乱或混乱、罢工或停业	是（不含罢工或停业）	是（不含罢工或停业）	是	是（限于工程所在国内）	是	是
4	离子辐射或放射性污染、军火和爆炸性材料（非承包商使用）	是（不含军火和爆炸性材料）	是（不含军火和爆炸性材料）	是	是（限于工程所在国内）	是	是
5	自然灾害，如地震、飓风、台风、海啸或火山活动	否	否	是	否	是	是
6	飞行装置压力波	否	是	不明确[4]	是	不明确	否

[2] FIDIC 1999版红皮书与黄皮书的业主风险规定相同，业主风险包含业主利用或占用永久工程、业主负责的设计问题以及自然力作用三项，且前二项可补偿范围包括利润。但FIDIC 1999版银皮书有所不同，该合同版本下业主风险不包括上述三项，业主风险下可补偿范围不包括利润。FIDIC 2017版的红皮书、黄皮书和银皮书对承包商免责事由的规定基本一致。

[3] FIDIC 2017版合同并未明确规定承包商工程照管责任免责事由（下称“承包商免责事由”）的概念，该概念为本文作者为与业主风险进行比较而归纳出的概念。

[4] 表格中的“不明确”是指不属于不可抗力或例外事件条款中列明的例举事件，需根据事件具体情况是否符合不可抗力或例外事件的四个认定标准，进而判断是否构成不可抗力或例外事件。

7	业主利用或占用永久性工程（合同规定除外）	否	是	否	是	否	是
8	业主负责的设计	否	是	否	是	否	是
9	业主要求中的错误、缺陷或遗漏	否	否	否	否	否	是
10	一个有经验的承包商不能合理预见并加以防范的任何自然力的影响	否	是	不明确	是	不明确	是
11	承包商施工产生的不可避免的干扰	否	否	否	否	否	是
12	业主人员或业主其他承包商的任何行为或违约	否	否	否	否	否	是

通过以上表格简单梳理，我们可以看到，就不可抗力而言，FIDIC 1987版合同采用特殊风险的概念，不存在不可抗力概念。相较于FIDIC 1999版和FIDIC 2017版，特殊风险的范围最窄，仅限于第65.2款所列举的事件，包括分别以战争、叛乱、暴乱、离子辐射或放射性污染和飞行装置压力波为代表的5类事件。FIDIC 1999版首次采用不可抗力的概念，并对FIDIC 1987版合同特殊风险进行大幅度修订，通过四个认定标准界定不可抗力的范围，随后以非穷尽列举的方式对满足四个标准后可以被认定为不可抗力的事件进行了举例说明，因而任何满足四个认定标准的事件均可以构成不可抗力。在FIDIC 2017版合同文本中，“不可抗力”被修订为“例外事件”，除在举例中增加海啸并单独列举罢工或停工事件外，认定标准、列举事件以及范围并未发生实质变化。

就业主风险而言，FIDIC 1987版合同和FIDIC 1999版合同中业主风险的范围基本相同，但是FIDIC 1999版合同将以叛乱、骚乱、军火为代表的三类事件限于工程所在国内。FIDIC 2017版合同对业主风险的修订比较大，不再采用业主风险这一表述，相关风险分配机制纳入第17.2款的承包商照管责任的免责事由，同时在很大程度上扩大了1987版和1999版业主风险的范围，减少了承包商风险敞口。

（二）可补偿范围

相应地，不考虑可能导致合同终止清算的情形，FIDIC合同下不同概念风险事件对应的可补偿范围也不尽一致。

概括而言，FIDIC不同版本合同无论是特殊风险、不可抗力、例外事件、业主风险还是免责事由，合同下明确的可补偿范围基本均包括费用，差异主要在于工程照管期间因不可归责于承包商责任的这些风险事件导致工程被损坏破坏时，除了修理修复工作的成本，承包商是否有权主张利润。可以看到，FIDIC 1999版在非常有限[5]的情形下可补偿利润，而FIDIC 2017版基本回归到FIDIC 1987版的机制，对于这类非承包商责任的风险事件都允许补偿利润。就工期补偿而言，在FIDIC 1987版的特殊风险和业主风险项下，合同未明确规定工期索赔，但承包商一般可以通过索赔或变更程序获得工期补偿，而FIDIC 1999版和FIDIC 2017版下的业主风险（承包商免责事由）和不可抗力（例外事件）均明确规定了相应的工期补偿。

二、变化背后的逻辑和合同机制的设计

FIDIC合同有关特殊风险、不可抗力、例外事件、业主风险和免责事由的概念和内涵的取舍和变化充分体现了合同意思自治原则在合同风险分配问题上的灵活运用。

FIDIC 1999版首次引进了大陆法系下不可抗力概念，但合同条件定义的不可抗力和相应机制却和大陆法国家法定不可抗力不可相提并论。实践中，由于合同背后的法理难以广为人知，导致FIDIC 1999版采用的“不可抗力”具有一定的误导性并被诟病，故FIDIC 2017版以“例外事件”取代“不可抗力”，但实质内容与FIDIC 1999版并无二致。

[5] 参见脚注2。

风险	工期	费用 / 成本	利润	
			修理修复工作	其他情形
特殊风险（FIDIC 1987 版）	未明确	是	是	否
不可抗力（FIDIC 1999 版）	是	是	否	否
例外事件（FIDIC 2017 版）	是	是	是（受限于承包商免责事由）	否
业主风险（FIDIC 1987 版）	未明确	是	是	N/A
业主风险（FIDIC 1999 版）	是	是	是（仅限于业主人员使用占用永久工程或业主设计）	N/A
承包商免责事由（FIDIC 2017 版）	是	是	是	N/A

而就业主风险而言，FIDIC 1987版合同和FIDIC 1999版合同采用“业主风险”的表述，容易让使用者误以为业主风险条款之外的风险均属于承包商风险，实践中也一直广受使用者诟病。这种误解更体现在FIDIC 1999版第17.2款的规定当中，即“在承包商负责照管期间，如果工程、货物或承包商的文件发生的任何损失或损坏不是由于第17.3款【业主风险】所列的业主风险所致，则承包商应自担风险和费用弥补此类损失或修补损害”。为此，FIDIC 2017版合同放弃了“业主风险”的概念，而是将相关风险分配机制纳入到承包商免责事由机制中。

另一方面，合同意思自治的原则也不是绝对的。由于合同下风险分配机制的约定往往会一定程度地涉及免除当事人责任的条款，或将当事人责任限制在某种范围内的限制责任条款。因此，国际工程项目的合同当事方必须了解相关条款设计是否在适用法律所允许的范围，或违反了适用法律禁止性规定，从而在法律允许的最大自由下有的放矢、完成精巧的合同逻辑和机制设计，并将合同未来履行过程中所发生的各种风险控制在一定范围内，起到预先分配风险、确定交易成本的作用，最终达到鼓励和促进交易的双赢目的。

三、工程索赔策略兼顾合同约定、适用法律和相关证据，趋利避害

在国际工程项目实践中，无论是承包商方的索赔，还是业主方的拒赔与反索赔，都是对双方协商签订的合同的好坏，法律规则的理解、掌握以及事实的判断取舍等综合条件和能力的检验和考验。

仔细研究合同条款、分析己方索赔主张和对方抗辩、反索赔的依据是双方制定攻防转换策略的首要任务。以新冠肺炎疫情和FIDIC 1999版为例，经过对合同条款的研究，可以看到第19.1款对不可抗力定义和列举事件做了约定，虽然流行病（epidemic）并不属于列举的事件之一，但是也并未予以明确排除，通过对该款的措辞“包括但不限于（include, but is not limited to）”的解释可以得知不可抗力事件的列举属于非穷尽列举，因此，如果新冠肺炎疫情符合不可抗力定义的四个认定标准，仍然能够落入不可抗力的范围之内，从而可以进一步考虑合同相应机制的适用。

在研究分析合同机制的基础上，需要进一步审视并结合适用法律的相关规定评估对己方主张的补充或限制作用。例如在FIDIC 1987版红皮书中，特殊风险[6]和业主风险[7]采用的都是穷尽式列举，流行病均不在列举的事件之中，所以并未提供明确的合同依据作为受影响方主张免责的基础，因此需审视适用法律。国际工程合同的适用法律以工程所在国的法律居多，在合同必须信守的一般法律原则下各国的法律下对于合同履行中发生的非因合同当事人原因和责任的风险事件导致合同履行受阻的风险分配规则也不尽相同，我们可以从大陆法系和普通法系两大法系的类似概念下对相应规则的空间略窥一斑。

值得注意的是，无论是根据合同约定还是适用法律，仅

[6] 第65.2款。

[7] 第20.4款。

比较项	大陆法系		普通法系
	不可抗力	情势变更	合同落空
适用条件	德国：合同履行不能，或者债务人履约所耗费的费用及努力与债权人所得利益之间严重不成比例 法国：不能合理预见且其后果无法通过适当措施避免的事件导致合同履行不能 中国：不能预见、不能避免并不能克服的客观情况导致合同履行不能	德国：作为合同成立基础的环境发生重大变化或者关键观念被发现不正确，导致不能合理地要求一方继续履行 法国：发生不可预见的情况变化，而对于未同意承担风险的一方，继续履行过于繁重 中国：客观情况发生无法预见的、非不可抗力造成的不属于商业风险的重大变化，继续履行合同对于一方当事人明显不公平或者不能实现合同目的	英国：由于双方无法控制的事件导致合同履行不能，或者履约环境变化导致将履行的义务与立约之时所约定的义务完全不同 巴基斯坦：由于义务人无法控制的原因合同履行不能或者变得违法 孟加拉：同巴基斯坦 印度：同巴基斯坦
后果	德国：债务人得以拒绝履行 法国：如果合同履行不能是暂时的则暂停履行，如果是永久的则合同自动解除 中国：依据严重程度，当事人得以免除违约责任或者解除合同	德国：当事人得以主张变更合同，无法变更则受影响方得以解除合同 法国：当事人得以主张变更合同，无法变更则协商解除合同，无法达成一致可以请求法院变更或解除合同 中国：当事人得以请求法院变更或者解除合同	当事人得以主张合同自动解除

证明和认定新冠肺炎疫情构成不可抗力并未当然给予受影响方索赔的权利。以FIDIC 1999版为例，受影响方必须证明新冠肺炎疫情阻止（prevent）了履行某些义务才有权利索赔[8]，而何种程度的受影响才构成“阻止”，不同适用法律下的标准也可能存在差异。比如，英国法下“阻止”意味着在物理上或者法律上合同履行不能，仅仅发生了增加履约难度或者减少营利的情况例如采取替代方案后仍能履行合同并不构成阻止[9]。受影响方需要判断新冠肺炎疫情的确阻止了某些义务的履行，才能按照不可抗力免责或者进行索赔，切莫仅仅因为发生疫情就理所应当地认为具有了免责或者索赔的权利。

另一方面，即使难以证明疫情构成不可抗力或者虽然构成但实质上并未阻止受影响方履约，也不宜彻底放弃索赔。好的合同条款的机制是综合的，例如在FIDIC 1999版下工程所在国海关采取的疫情防控措施导致承包商向现场调派人员缓慢，承包商可考虑按照政府当局延误进行工期索赔[10]。

此外，完整闭合的证据链对于索赔与反索赔攻防转换策略的取舍也是重中之重的因素。一个国际工程项目几年执行下来各相关方涉及的各种文件、资料、函电和记录往往纷繁复杂、数不胜数，无论业主还是承包商均需要结合己方主张，从证明力大小、可获得的最佳证据链支持角度分析评估并制定索赔与反索赔的策略。

结语

国际工程项目实践中，业主与承包商的合同履行界面往往相互交织，一项索赔所关联的事实和证据对合同任何一方主张的影响可能并不是简单的非此即彼、非黑即白的取舍，需要依据合同，结合适用法律和证据链逻辑制定出切合实际的索赔策略。

[8] 第19.2、19.4款。

[9] Bridge, Michael G., ed. (2014) Benjamin's Sale of Goods, 9th Edition. Sweet & Maxwell, London, UK, 470.

[10] 第8.5款。

欧洲外商投资政策趋严，中国投资者如何乘风破浪？

韩芸 Ramón García-Gallardo 熊璐歆

韩芸

Ramón García-Gallardo

前言

近两年来，若将视角转向欧洲，我们会发现其过往相对宽松、开放的外商投资[1]政策正日益趋严。本文旨在通过介绍欧盟委员会发布的《关于外商直接投资、第三国的资本自由流动与保护欧盟战略性资产的指南》的主要内容[2]（以下简称“《指南》”），让中国投资者们更为深入地了解欧盟委员会对非欧盟国家投资者赴欧投资[3]的相关讯息，并向中国投资者们提示风险、提供建议。

一、欧盟关于赴欧投资的主要法律规定

2020年10月11日，欧盟第2019/452号《外商直接投资审查条例》[4]（以下简称“《审查条例》”）正式生效。《审查条例》作为欧盟历史上首度全面制定的外资审查法规，正式确立了外商对欧盟国家直接投资的审查制度，规定了欧盟成员国如何落实外商直接投资审查机制、如何判断一项外商投资项目是否影响安全及公共秩序、欧盟成员国外商投资年度报告的提交以及外商直接投资审查合作机制等内容。由于新冠疫情的影响，欧盟委员会曾于2020年3月25日通过函件（Communication）发布了《指南》，临时决定在《审查条例》之前向各成员国就外商直接投资审查提供指导性意见。

在欧盟现行法律框架下，欧洲议会和理事会通过的《审查条例》对欧盟成员国具有强制性法律约束力；然而，欧盟委员会发布的函件实为指导性文件，对欧盟成员国则不具有强制性法律约束力。《指南》的主要作用在于鼓励与引导欧盟成员国采取更为严格的措施，以保护受新冠疫情影响的包括医疗卫生行业在内的各领域企业。如果说《审查条例》确立了外商赴欧盟国家直接投资的审查框架，那么《指南》可被认为是一种工具，用来敦促欧盟成员国基于《审查条例》采取额外措施和新措施以应对疫情风险。

二、《指南》里值得中国投资者关注的内容

（一）《指南》呼吁各欧盟成员国需重视外商投资审查问题，特别是对外商投资医疗卫生行业的审查。

《指南》在肯定欧盟成员国继续保持吸引外商投资优势的同时，也呼吁各欧盟成员国需在新冠疫情爆发的背景下更为重视外商投资的审查问题，尤其是对战略性行业的投资，包括但不仅限于医疗卫生行业、医疗卫生服务产业和关键医疗基础设施。

1. 已设立外商投资审查机制的成员国

对于已经设立外商投资审查机制的成员国，其应充分运用现行外商投资审查机制，从欧盟整

[1] 为本文之目的，如无特别说明，“外商投资”系指“外商直接投资”。

[2] 欧盟委员会《关于外商直接投资、第三国的资本自由流动与保护欧盟战略性资产的指南》英文链接：https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2020/march/tradoc_158676.pdf。

[3] 为本文之目的，“赴欧投资”指“非欧盟成员国赴欧盟国家直接投资”。

[4] 欧盟第2019/452号《外商直接投资审查条例》英文链接：https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R0452&from=EN。

体利益出发，全面考虑对关键医疗基础设施、关键物资供给以及欧盟法律框架内其他关键行业可能带来的风险，尤其应确保欧盟各个重点行业均具备持续、不间断的产能。

2. 尚未设立外商投资审查机制的成员国

对于尚未设立外商投资审查机制或者现有审查机制未涵盖所有相关交易的成员国，应尽快建立全面的外商投资审查机制，同时采取所有可行的方案以应对外商收购或控制特定业务、基础设施技术而可能对欧盟安全与公共秩序带来的风险，包括对关键医疗基础设施与关键物资供给所带来的风险。

事实上，截至《指南》发布之日，已有14个欧盟成员国确立了外商投资审查机制[5]。在当前的政策形势下，中国投资者如赴欧盟国家投资某些战略性行业，可能会被禁止或要求取得事先批准。

3. 外商投资审查适用所有经济行业且不具有门槛限制

《指南》提出，《审查条例》适用于所有经济行业且不具有门槛限制，审查的必要性实则独立于交易本身的估值。例如，一些估值相对较低的小型初创企业，可能在研发与技术方面具有重要战略意义。针对新冠疫情而言，欧盟敦促各成员国警惕本次公共卫生危机，避免其导致包括中小型企业在内的企业遭到抛售。

（二）《指南》提示如何在公共卫生突发事件中使用外商投资审查机制

除了特别点名并要求各欧盟成员国重点关注医疗卫生等相关战略行业外，《指南》进一步对如何在公共卫生突发事件中使用外商投资审查机制向各欧盟成员国进行了充分提示。

1. 外商投资审查机制在公共突发卫生事件中的作用

根据《审查条例》，如外国投资者收购或控制某成员国企业的行为可能对该成员国安全或公共秩序造成威胁（包括涉及公共卫生突发事件的情形），该成员国可采取措施进行防范。在判断是否影响安全或公共秩序时，该成员国与欧盟委员会可考虑所有相关因素，包括“对关键基础设施、技术（包括关键支持技术）与物资供应的影响，该等领域对于安全与公共秩序的维持而言至关重要，若其遭受损坏、发生故障、损失或毁灭，将会对该成员国或欧盟产生重大影响”。

值得注意的是，对于外商直接投资的审查并不意味着投资被禁止。在某些情况下，可通过对外商直接投资附加缓解条件的方式来解决。例如《指南》中指出，可对投资附加条件，要求保障医疗产品或设备的不间断供应。而在某些情形下，可采取审查机制以外的其他措施，例如在疫情爆发等国家紧急情况下，可对专利药品实行强制许可制度。

2. 欧盟委员会对特殊项目与计划的进一步审查

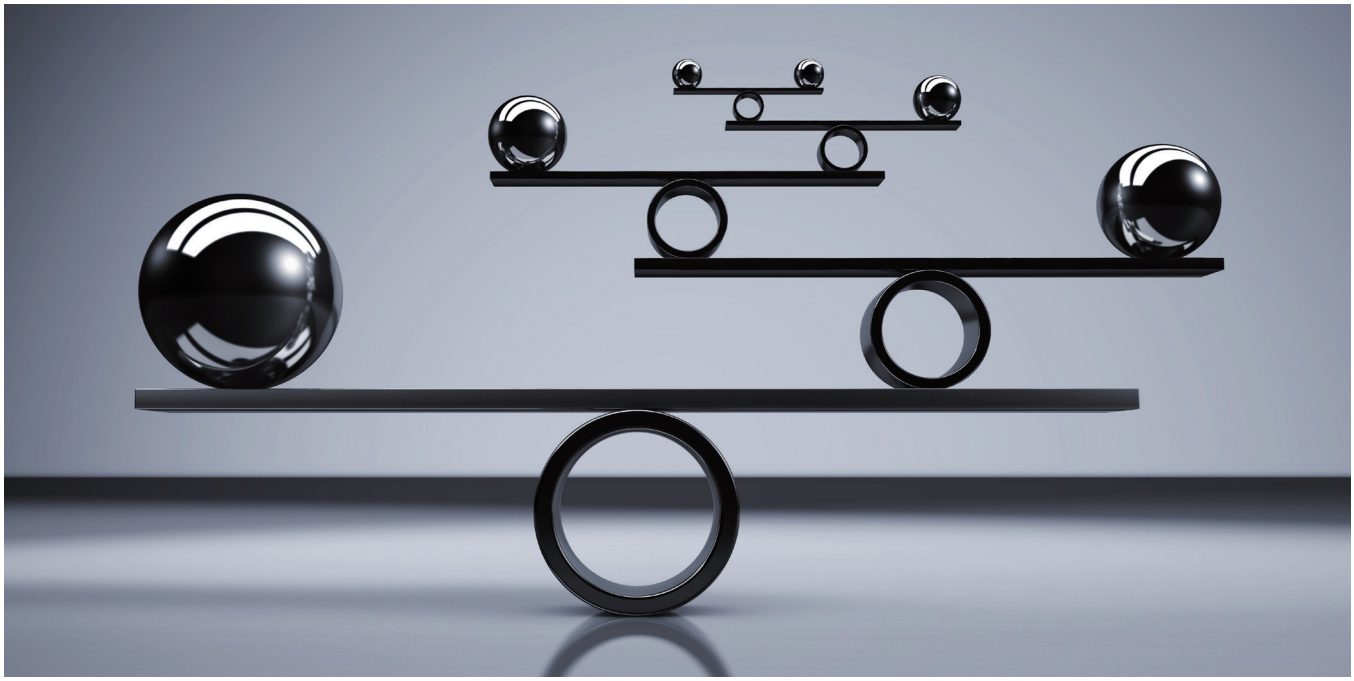
《指南》中特别提及了关系欧盟利益的项目和计划，一旦外商投资涉及该等项目和计划，那么该笔投资将会受到欧盟委员会更为深入的审查，而成员国必须对欧盟委员会的意见予以最大程度的考虑。《指南》中将“欧盟2020地平线研究与创新计划（EU Research and Innovation programme Horizon 2020）[6]”作为例子，例如外国投资者拟投资的欧盟企业获得了该计划的赞助，那么该投资项目将会受到特别关注。

3. 追溯性投资审查

如上文所述，欧盟委员会呼吁欧盟成员国根

[5] 该14个成员国分别为丹麦、德国、西班牙、法国、意大利、拉脱维亚、立陶宛、匈牙利、荷兰、奥地利、波兰、葡萄牙、罗马尼亚和芬兰。英国在2020年12月31日前仍被视为欧盟成员国，其也向欧盟通报了外商投资审查机制。欧盟成员国外商投资审查机制的完整清单以及立法链接：https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2019/june/tradoc_157946.pdf。

[6] 该计划的目的旨在增强新冠病毒临床研究与公共卫生应对知识的储备。



据《审查条例》与现行外商投资审查机制以应对外商收购特定业务、基础设施或技术可能带来的影响安全或公共秩序的风险。**需特别注意的是，若某项外商投资未经过国家审查程序，《审查条例》规定成员国们和欧盟委员会可在外商投资完成后15个月内发表评论与意见**（《审查条例》确定了欧盟投资信息提供合作机制）。这可能会导致投资所在地成员国在投资完成后采取相应措施。

三、对中国投资者赴欧投资的几点建议

对于近期拟赴欧投资的中国投资者而言，我们有以下几点建议，可供参考：

- 考虑到近期欧盟及各欧盟成员国可能较为集中地出台或修改与外商投资审查相关的法规/政策，建议中国投资者在赴欧投资的前期调研与可行性研究阶段时提前就投资目的地的政策进行充分深入了解，并依此及时调整投资策略。
- 鉴于目前欧盟外商投资政策收紧，监管机构对于外商投资的审查（如适用）较以往时期需要更长的审查时间，这可能会使得交易交割的时间因此延长，审查能否顺利通过的不确定性也大大增强。为此，建议中国投资者在制定交易时间表时，充分考虑因此可能带来的影响，不仅需要为投资交割预留充分、合理的时间，同时也要做好准备以应对投资所在地成员国主管部门可能提出的附加条件，甚至做好投资不获批准的备选方案。
- 标的公司的估值可能随着疫情和其他因素的发展联动变化，中国投资者应基于其自身对标的公司所在行业的前景预判，选择适合本次交易的定价机制（锁箱机制、价格调整机制），同时在交易协议中根据实际情况合理使用分手费/反向分手费、并购保证与补偿保险、不可抗力等条款。

结语

一系列欧盟成员国的外商投资审查组合拳，给中国投资者赴欧投资带来了不少的挑战和困难。转换视角，2020年12月30日，中欧领导人共同宣布如期完成了中欧投资协定谈判。中欧投资协定旨在为中欧双向投资提供一个统一的法律框架，带来更有力的制度保障和更光明的合作前景。相信未来我们的中国投资者一定能够乘风破浪，继往开来，不断捕捉和创造机遇。

中东工程建设五大典型风险与防范

费佳 杜卓南

费佳

西安，十三朝古都，曾是古丝绸之路的东部起点，在这条古代东西方之间经济、文化交流的大动脉中扮演着重要角色。而地处亚非欧三大洲交界的中东地区，则自古就通过丝绸之路，与中国有着密切的商贸往来。

随着“一带一路”倡议的提出，基础设施建设成为中国与中东国家合作的重要领域。2016年1月，中国政府发布的《中国对阿拉伯国家政策文件》中明确了中国与阿拉伯国家的合作将“构建以能源合作为主轴，以基础设施建设和贸易投资便利化为两翼，以核能、航天卫星、新能源三大高新领域为突破口的‘1+2+3’合作格局”。

2020年突如其来的“黑天鹅”新冠疫情及近来紧张的国际局势虽减缓了国际间的经济活动，但并没有逆转中国企业对外投资的趋势。根据商务部的最新统计，2020年，我国企业在“一带一路”沿线的61个国家新签对外承包工程项目合同5611份，新签合同额1414.6亿美元；完成营业额911.2亿美元，占同期总额的58.4%。[1]

中国企业纷纷在中东工程承包领域探寻机遇的同时，也需对随之而来的风险有所防范。除了考查工程项目及合作方外，中国企业还需对当地的政治、经济、人文及法律环境有所了解，并对风险进行防范。在面对潜在纠纷时，国际仲裁通常是国际工程领域较为普遍接受、也较能妥善解决争议的纠纷解决方式。而最高人民法院在2018年6月成立的中国国际商事法庭，又为当事人解决争议提供了一种新的可能性。

本文中，我们总结了中国企业在中东工程建设领域的典型风险，并提出了相应的风险防范建议，希望能帮助企业对风险有所预判，并加以有效防范。

一、中东地区工程争议五大典型风险

（一）风险一：提前开工的风险

1. 风险提示

中东业主往往在项目未就绪（比如缺乏项目总体和细化设计）的情况下就急于启动推进项目，要求项目提前开工，拟借此向潜在买家或租户展示其推进项目的能力，并传达项目运转顺利、前景乐观的积极信号。

该做法通常会给承包商带来极大的风险。假设在某设计施工总承包合同中，合同为总价包干制，由总承包方承担设计责任。如果业主在总承包方的设计方案尚未敲定时就指示开工，将导致一系列后续争议，包括：设计未完善前即提前开工，设计随后反复更改而导致的工作范围和工作量变化的责任由谁承担；合同变更是否获得了业主认可；由此产生的费用增加和工期延长如何解决等。

2. 风险防范

承包方应强化与业主的沟通，并着重从如下三个层次入手：

- 一是在发生工程变更事宜时，应立即告知业主该情况，要求业主确认变更，并根据

[1] 见商务部“走出去”公共服务平台 http://fec.mofcom.gov.cn/article/fwydyl/tjsj/202101/20210103033338.shtml。

合同约定，履行变更程序；

- 二是应特别注意沟通的对象，确认其的确有代表业主做出决策的权利；
- 三是应详细向业主说明某项变更对整个工程所带来的影响，而不能假设业主对变更的后果已了然于胸。

此外，企业还需同步做好对书面文件的留存工作。无论是承包方在项目开工前与业主关于项目开工时点的沟通，还是承包方在项目开工后与业主关于设计变更和工作范围变化的沟通，承包方都应及时做好相关书面文件的制作和保存工作，包括做好详实的记录、保留会议纪要和工作笔录、电脑备份、存档第三方意见（如现场监理报告）等。如果了解事实背景的项目人员计划离职，承包方还应考虑是否需约定该人员在相关争议发生时负有协助义务（比如作为证人）。

（二）风险二：迟延付款的风险

1. 风险提示

资金来源的稳定性是建设项目有序推进的重要保障。迟延付款问题虽在全世界工程建设项目中都属常见，但在中东尤为严重。特别是新冠疫情之下，部分企业的现金流受到影响，迟延付款问题将更加凸显。中国企业在决定承接中东项目前，应对资金风险问题做好充分的防范工作。

迟延付款问题可归结于多种原因。比如，中东地区原油收入缩减，银行因公共部门存款减少、资金流动性降低而使其提供新贷款的动力减少等。种种因素使得融资变得较为困难，业主无论是在付款决策还是付款进程上都会受到影响。根据德勤2015年的建筑力量（Powers of Construction 2015）调查统计，中东地区项目自工程完工至获得付款通常需约225天时间；即便是按照项目的常规进度进行付款，其核准周期据统计也需要31天至180天的时间。[2]

[2] 见Deloitte GCC Powers of Construction 2015 https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/xe/Documents/realestate/construction/gccpowersofconstruction/me_construction_gccpoc2015_publication.pdf。

2. 风险防范

承包方可采取以下措施尽量消解不利影响：

- 一是与业主提前约定合同变更的计算方法，以便在发生变更事由时能减少关于变更项目计算方法的谈判时间和审批时间；
- 二是对具备条件的项目，可通过开具信用证或通过出口信贷机构为项目筹措资金。这样一来，即使业主付款周期长，也能保证项目稳定的资金来源；
- 三是考虑到迟延付款可能会影响工程进度，承包方可与业主约定，在业主不能及时付款的情形下有权暂停工作。

（三）风险三：文化差异的风险

1. 风险提示

项目现场往往有来自不同国家、文化、宗教甚至种姓的公司和个人。面对文化隔阂，个体之间的沟通往往会面临一些无法预料的阻碍和困难。举一项曾经发生过的事件为例。板球运动在印度和巴基斯坦十分盛行，甚至可称为国球。某项工程中，既有来自巴基斯坦的人员，也有来自印度的人员。某次重要赛事中，印度队负于巴基斯坦队，结果引发该项目施工现场来自印度和巴基斯坦人员的互殴，导致施工现场一片混乱，工程也因此受到影响。

此外，对看似简单的问题，工程项目的各方有时会有完全不同的理解。例如在某中东项目中，承包方为塞浦路斯某公司。在施工现场的脚手架平台上，承包方用木棍简单钉成了护栏。但该护栏过于简单且不稳固，如果工人倚靠栏杆，栏杆将无法支撑工人的重量，导致工人坠落。塞浦路斯方对此的解释是，栏杆其实并不是用来做扶手的，而是仅起到标记边际的警示作用。工人看到栏杆，就应该意识到栏杆周围即是平台边缘，不能靠近。而对于来自另一国家的项目施工方而言，栏杆显然起的是支撑防护作用。

这其实反映了不同文化背景下对风险管理的不同理解：在有些承包方（如上述例子中的塞浦路斯承包方）看来，风险管理的责任止于指出风险点，而风险的防范最终依赖于个人的选择和认知。

2. 风险防范

文化差异不可小觑：

- 突破文化屏障的最有效方式，是尽量面对面地进行沟通，并用最简单直白的语言进行讨论；
- 同时，为了尽量减少因文化隔阂产生的误解，承包方还应考虑配备有相似文化背景或理解对方文化思维模式的人员作为沟通桥梁。

（四）风险四：合同权利义务分配不当的风险

1. 风险提示

许多风险点暗含于合同条款中，如，条款下的承包方承担了过多的义务和责任。承包方往往无法及时认知、并采取相应的防范措施，而直至争议发生后才发现自身承担了过多的义务和责任。

例如，合同约定，承包方有义务获得项目所需的各类政府批准、许可和同意。这对于作为承包方的外国公司（比如中国公司）而言，埋藏着巨大的风险隐患。作为承包方的外国公司，往往难以在项目之初就预料到需要获得何种审批，更何况中东工程项目的审批流程经常会发生变化，造成审批周期难以确定、审批成本高昂等。

相较而言，该类风险显然更适合由业主承担。特别是，中东工程建设项目的业主或业主合伙人往往是当地政府。况且，即便不是当地政府，业主也会更加了解当地政府的相关审批政策，从而对项目施加更大的影响力和控制力。因此，由更加了解当地政府相关审批政策的业主负责获得审批，显然更为合适。

2. 风险防范

为了尽量减少不可预测的政府行为的影响，承包方应：

- 尽可能要求由业主承担与政府审批等行政手续有关的义务。或者，至少要求业主承担合理的协助义务；
- 积极争取由业主承担因政策变更所带来的风险。这在当下尤为重要，因为全球格局持续变化，而新冠疫情也可能会对当地政策带来无法预见的影响；
- 除此之外，为了顺畅地完成各类审批手续，承包方也可考虑聘用当地的公共关系专员，专职负责与政府的对接工作。

（五）风险五：合同终止的风险

1. 风险提示

工程建设合同一般都会包含明确的合同终止条款。但是，某些中东国家却对合同终止的方式做出了限定。比如，卡塔尔《民法典》第171条规定，合同仅可以通过三种方式被终止：双方共同达成一致；法院判决允许终止；因法律效力而终止。因此，如果双方在合同中明确约定了其他终止方式（比如单方终止权），通过该方式终止合同的效力还需获得法院或仲裁庭的确认。

2. 风险防范

中东地区国家有自己独特的法律体系和文化背景。如果承包方在签订合同时就预料到后期可能要主动终止（而不是被终止）合同，就应提前在合同条款中予以体现：

- 一种方法是，合同明确约定，单方终止合同无须获得法院或仲裁庭确认；
- 另一种方式是，明确约定合同的适用法律为承认单方终止权利的法律（比如英国法）。当然，实务中上述做法的效果也有不确定性，取决于不同国家的具体规定。

二、为合同设置合理的争议解决机制

（一）国际仲裁

上述五大风险仅为中东地区工程争议中的几类典型风险。除此之外，承包方还可能面临诸如陌生的法律体系、不同于国内的工程实践、当地复杂的政策人文环境等一系列问题和阻碍。

无论面临何种风险，防患于未然是放之四海而皆准的道理。除了做好前期的工程管理、尽量减少风险发生的可能性外，承包方应提前在合同中设置合理的争议解决机制，使得双方在发生争议后，可在可控的框架下解决问题。当然，这在现实情况中并不理想。在涉及中东地区的工程建设合同中，往往缺乏强有力的争议解决条款，或采用了更倾向于业主方的争议解决条款。

对于中国企业而言，由于本身不熟悉中东地区的法律、司法系统和语言，因此应尽量避免约定争议由当地法院进行管辖。较为理想的争议解决方式是，由各方（包括业主方）同意选择通过国际仲裁解决可能的纠纷。国际仲裁的优势毋庸置疑：

- 国际仲裁具有灵活性、商业性等多重优势。仲裁参与方可以自己选定国际仲裁员、仲裁地和适用法律。对于中国企业而言，其可以选择自己更熟悉、或在国际领域被普遍适用的法律（如英国法）和语言（如英语），从而最大程度克服不熟悉当地法律和语言的劣势；
- 从仲裁裁决的执行角度看，阿联酋、伊朗、沙特阿拉伯等主要中东国家均是1958年《承认及执行外国仲裁裁决公约》的缔约国，因此相关仲裁裁决将可以相对便捷地在这些国家以及其他公约缔约国得到承认和执行。

（二）中国国际商事法庭：中国企业的新选择

为专门处理与“一带一路”沿线项目相关的商事纠纷，2018年6月，最高人民法院分别在深圳、西安设立了第一、第二国际商事法庭。据最高院介绍，选择西安，是因为作为古丝绸之路的起点，西安向中东欧方向辐射的经济活动日益增多，而相关的纠纷也日益增多。[3]

国际商事法庭是最高人民法院设立的专门处理国际商事纠纷的常设审判机构，法官皆为具有丰富审判经验、熟悉国际条约、国际惯例以及国际贸易投资实务并熟练运用中英文的资深法官。同时，国际商事法庭还聘请了精通国际法并熟练掌握本国法、具有丰富实务经验和较高国际声誉的中外法律专家组成的专家委员会，除了提供相关领域的专业意见外，还能够根据当事人的委托提供调解法律服务。

国际商事法庭的成立，是构建以国际商事法庭为中心的“一带一路”国际商事争端一站式解决机制的重要一环。在满足受案范围的前提下，中国企业或可选择将争议交由国际商事法庭管辖，作为中东地区工程争议解决的新方式。

---

[3] http://cicc.court.gov.cn/html/1/218/19/154/index.html

国別篇

2021年澳大利亚对外商投资制度进行重大改革：国家安全优先于国家利益?

Malcolm Brennan 杨映丹

去年，澳大利亚财政部部长宣布对澳大利亚的外商投资制度进行重大改革。此次改革一方面拟放宽某些限制，并进一步明确外商投资敏感行业的监管规定；另一方面，拟引入国家安全审查，扩大执法部门的权力，加强合规监管及加大处罚力度。今年1月1日，该法生效。

在过去的45年里，历任澳大利亚财政部长在谈及外商投资制度时总是以“澳大利亚欢迎外商投资”作为开场白，并肯定外商投资对澳大利亚的重要性。建立外商投资制度是为了确保外商投资符合澳大利亚的国家利益，而近年来，该制度显然更侧重于确保对敏感行业和关键基础设施的投资万无一失。这次拟议改革明确了澳大利亚政府在这一方面的立场。

正如澳大利亚外国投资审查委员会（FIRB）主席艾大伟（David Irvine）先生所述，FIRB的作用是为了促进投资。必须确保政府及评论人士释放出的信息清楚地表明，这些重大变革不会阻碍投资。必须注意避免过分关注可能对投资者产生负面影响的改革（尤其是扩大合规监管范围和加大处罚力度），确保澳大利亚依然被视为有吸引力的投资目的地。

这次改革是自1975年《外国收购和接管法》颁布以来（包括2015年的立法重写）最重大的改革。澳大利亚目前的外商投资格局将发生转变，国家安全将被放在首位。对于有意投资澳大利亚敏感行业的外国投资者来说，他们前方的未知道路必将充满意想不到的挑战，而非敏感行业的投资者则有望享受简化的投资程序。

新一轮的改革复杂且**严谨**，旨在维护澳大利亚的国家利益，减少与敏感行业有关的收购风险。外国投资者将接受更严格的审查，承担更苛刻的合规义务。

鉴于上述改革，澳大利亚财政部长将通过FIRB获得前所未有的审查、监督和禁止外商投资的自由裁量权，而财政部和澳大利亚税务局（ATO）将拥有更强的合规监管和执法权力。

一、一个勇敢新世界的诞生?

这次改革对澳大利亚外商投资的影响无法预估，改革内容可谓错综复杂，既有令人欣喜的改革，明确的规定，也有财长权力的扩大，及新规。据悉，这些改革措施是维护澳大利亚国家利益所必需的，并且在国家干预加剧这种极富挑战的时期，这些措施将获得广泛的支持。此外，这次改革也将得到那些反对外资在澳大利亚经济比重不断扩大的人们的拥护。

与此同时，这些改革也引发了诸多担忧和顾虑。

加强合规监管和加大处罚力度很可能吓退有意在澳大利亚投资的外国投资者。伴随着新的改革而来的是更多的繁文缛节，外国投资者在做出投资决定之前将对此高度关注。

此外，虽然国家安全方面的改革确实进一步明确了政府的立场，但令人遗憾的是，有关敏感行业的改革措施很容易被解读为其对外商投资整体起到了明显威慑性的作用。不过，重要的是，这次改革延续了澳大利亚禁止歧视的惯例，该做法所有外国投资者都适用。拟对澳大利亚敏感行业进行投资的投资者将不得不应对该国高度复杂和法律化的投资制度。

精简某些非敏感行业投资程序的改革受到欢迎。澳大利亚政府表示其致力于建立一个及时有效的外商投资制度，尽量配合投资者的商业时间表，且不会在不必要的情况下妨碍外国投资者或市场的运作。政府将继续与利益相关方合作，探索精简和优化投资者体验的方法。对于政府表示将改善现有条款的可读性，纠正外商投资规则中

Malcolm Brennan

杨映丹

的不一致和意外后果的做法，投资者表示赞许。

总之，希望这些改革措施能够为那些未引起任何有关国家安全或国家利益顾虑的投资者提供帮助。

二、拟议的改革

（一）新的国家安全审查

改革带来的最重大变化与国家安全审查的实施有关。该审查允许财长“以国家安全为由对外商投资施加条件或阻止外商投资，无论投资价值如何”。

目前，只有超过相关审查金额门槛的外商投资才需接受国家安全审查，该审查属于国家利益审查的一部分。在国家利益审查中，财长负责审议拟议的投资是否违背国家利益。如果投资对象规模较小（如初创企业），通常仅有审查金额门槛为0澳元的外国政府投资者（“FGI”）的投资才会被审查。根据该改革措施，无审查金额门槛限制的独立国家安全审查将被更广泛地适用于所有外国投资者，而非仅对外国政府投资者适用。

长期以来，人们一直担心审查金额门槛的任意性会导致异常的结果。例如，含敏感政府承租人信息的数据中心可因未达相关审查金额门槛，而不经FIRB审查即可出售给非政府外国投资者。今后将不会再出现这种情况。

国家安全审查的出台不会对投资非敏感行业的外国人士产生影响，除非其开始从事对国家安全造成隐患的活动。该审查仅适用于拟收购被有关法律定义为“直接权益”的投资者，而该直接权益会引起国家安全问题。

除国家安全审查外，澳大利亚还提出了其他加强国家安全保护的措施。有意收购“国家安全业务”直接权益的外国人士必须在投资前通知财长。“国家安全业务”包括关键基础设施、电信业务、国防相关业务或土地，以及数据。除了2021年的澳大利亚外国投资法改革，澳大利亚政府还将进行《关键基础设施安全法》的拟议修改，扩大关键基础设施的定义，以将关键供应链包含在内。对于政府来说，界定供应链的范围将是一个挑战。目前，虽然法律变更还未落实，卫生行业已归入“关键基础设施”范畴。

外国人士所有的企业或实体，如果开始从事国家安全业务，也必须事先获得批准。

除此之外，财长还将有权“召集”对国家安全强制性投资前通知程序中原本无需通知的投资项目进行审查。该项召集权不限于国家安全业务，但投资者可以自愿申报并请求财长在一定期限内决定是否行使召集权。改革方案称，大部分的投资不会被审查，但实际情况如何，我们只能拭目以待。安全部门更多地参与FIRB审批程序是过去几年审查程序的一个特点。

此次改革还将引入最终审查权，即如果日后出现国家安全问题，财长可以重新评估先前已批准的投资。财长有权附加条件、改变现有条件并要求投资者放弃已收购的股权。

（二）有关非敏感外国政府投资的豁免

关于非敏感外国政府投资的豁免是拟议改革方案中最积极的举措之一，而且在许多方面向拥有被动外国政府投资者的投资基金伸出了橄榄枝。改革后，某些投资基金将免于接受国家利益审查，因为这些投资基金的政府投资者对其决策没有影响力或控制权。

这一改革受到好评，因为这意味着，拥有被动外国政府投资者的投资基金将被视为外国人士，适用更高的审查金额门槛。此前，拥有被动外国政府投资者的投资基金被归为外国政府投资者，适用0澳元的审查金额门槛。

该豁免适用的两种情形：

（1）外国政府投资者的合计持股比例超过40%，但任一外国政府投资者及其关联方的持股比例均低于20%的投资基金将不再被视为外国政府投资者；以及

（2）单一外国政府投资者及其关联方的持股比例不少于20%（但无控制权或影响力）的投资基金仍将被视为外国政府投资者，但可申请豁免。

（三）加强合规监管权

加强监管与调查权的目的是为了实施实地考察，以检查外商投资要求是否得到遵守。尽管FIRB表示，这项权力与其他商业监管机构拥有的权力并无不同，但其本质上类似于监督权力，需予以关注。

（四）更强大及更多样化的执法权力

根据此前的投资制度，财长一般只有在违规行

为发生后，才有权通过惩罚措施对违规行为进行救济。如果政府有理由怀疑外国投资者已经或将要违反相关规定，那么赋予其作出指示的权力有利于财长在违规行为发生之前主动遏制违规行为。

在此前制度下，只有违反住宅房地产相关的外商投资规则的行为才能通过违规通知的方式进行处罚。新的改革旨在扩大违规通知的适用范围，允许针对所有类型的违规行为发出违规通知，无论收购交易或土地的类型如何。好在能发出的违规通知等级将与违规行为的严重程度相称，因此施加的处罚也会更加公平。

更广泛的处罚和合规制度将导致额外的投资成本，因为包括报告和审计在内的合规活动将导致支出增加。

对于基于错误申请或故意遗漏某重要信息而获得批准的外商投资，政府有权对此实施民事处罚、发出违规通知并采取其他措施。政府也可以接受投资者做出的可强制执行的承诺。

（五）加大处罚力度

改革方案中的另一重大变化在于，如果外国投资者被判违规或违法，他们可能会受到更为严厉的民事和刑事处罚，这一信息需要非常谨慎地传达，以免吓跑投资者。

此前，遭到刑事起诉的个人投资者最高可被罚款157,500澳元并监禁3年，而公司最高可被罚款786,500澳元。根据新的改革方案，个人最高可被罚款333万澳元并监禁10年，而公司最高可被罚款3,330万澳元。

民事处罚也作出了调整。个人可被罚款111万澳元或投资金额的75%（以收购或权益市场价值为代价，以较高价为准）。个人可被罚款的最高金额为5.55亿澳元。公司可被罚款1,110万澳元或投资金额的75%（以收购或权益市场价值为代价，以较高价为准）。公司可被罚款的最高金额为5.55亿澳元。

尽管上述处罚意在发挥有效的威慑作用，但可能导致投资者重新思考其投资计划。

（六）股票回购或选择性减资导致的权益增长需强制性审批

在此前的法律规定下，对于股份回购、行使赎回权或减资导致的权益增长，即使均已达到相关标准，是否属于FATA规定的重大行为或须报告行为，FIRB对这一问题未做详尽说明。

改革方案澄清此类事项属于需报告的重大行为。

（七）缩小放贷豁免的范围

有关放贷豁免的变革仅影响某些有意通过执行抵押或质押权直接取得国家安全业务权益的

外国放贷人（即放贷人执行抵押或质押权时并不是仅委任专业接管人而直接收购国家安全业务权益）。这一改革早有预兆，符合政府在关键基础设施上的立场。改革确实填补了一个潜在的漏洞，即利用豁免避免关键基础设施的严格准入要求。

从事项目和基础设施融资的外国银行需要评估这一变化对其业务的影响。

（八）更严格的追踪规则

根据更严格的追踪规则，非公司制有限合伙受益权也将被追踪。

（九）建立外商所有权登记册，加强政府机构和相应别国机构之间的信息共享

即将建立的外商所有权登记册将由ATO管理，目的是加强相关政府机构之间的信息共享。该登记册将在新法律生效后的4年内开启。该登记册将合并并扩大若干现有农业土地、水资源权利和住宅房产外商所有权登记册的职能范围。外国人士将需登记其在澳大利亚土地、水资源权利和任何需经FIRB批准的收购交易中拥有的权益。登记册最终将与明显扩大的合规监管权力保持一致，使财长能够通过这一综合数据库来统计外国投资者的情况。

改革还引入了一系列措施，加强政府机构之间的信息共享。这些措施有望提升相关申请审查的一致性，并缩短相关机构评估申请的时间。

重要的是，新的登记册是非公开的，这与谨慎传达改革信息的思路一致。FIRB工作的保密性将得到维护。

此外，出于国家安全考虑，澳大利亚政府还制定了新的信息共享条款，以便能够与国际同类机构共享受保护的信息。

该措施也将增加外商在澳大利亚投资的成本，同时要求投资者能够监督自身对该制度的遵守情况。

（十）费用审查

根据新的改革，从2021年1月1日起，商业土地和实体及企业的收购申请费如下：

- 低于75,000澳元的收购，申请费为2,000澳元；
- 5,000万澳元以下的收购，申请费为6,350澳元；
- 5,000万澳元以上的收购，申请费为每5,000万澳元收费12,700澳元；及
- 超过20亿澳元的收购，申请费上限为50万澳元。

至于农业土地交易，从2021年1月1日起，收购申请费如下：

- 低于75,000澳元的收购，申请费为2,000澳元；
- 200万澳元以下的收购，申请费为6,350澳元；
- 200万澳元以上的收购，申请费为每200万澳元收费12,700澳元；及
- 超过8,000万澳元的收购，费用上限为50万澳元。

根据国家安全改革方案，自愿提交可审查的国家安全行动或财长“召集”审查的交易申请费仅为同类和同价值应通知行动的25%（75%折扣）。

申请豁免证明也要支付一定的费用，这样可以取得一系列收购方案的预先批准，而不需要单独寻求批准。

费用每年根据GDP物价指数调整。

结语

鉴于上述改革方案，我们预计，澳大利亚的外商投资环境将发生极大的改变。参照两项独立审查及针对敏感行业下调的审批门槛对拟议的收购交易开展评估，对投资者和律师来说都是一项挑战。

不管是已在澳大利亚投资的外国投资者，还是未来打算在此投资的外国投资者都需要了解这些改革的本质及他们将因此遭受的影响。

随着2015年的立法重写，外商投资审查从以经济政策为导向的审查转变为更具法律性的审查。此次改革将延续这种转变趋势，对敏感问题进行更严格、更深入的审查，这将耗费大量时间，并进一步增加本就高昂的审查成本。

虽然只有时间才能证明这次改革对澳大利亚及其经济的影响，但在奔向一个未知的未来的时候，投资者应做好应对动荡的准备。

澳大利亚研发税收激励政策简析

赵京川 王哲君 刘亚辉

赵京川

前言

由于（1）澳大利亚政府逐步推行的各项有力措施，例如联邦政府医学研究与创新战略、国家创新与科学计划等；(2）澳大利亚多种族的人群结构使得数据样本更为广泛；(3）澳大利亚得天独厚的地理优势和时区优势等，澳大利亚成为近年来医疗行业临床研究极富吸引力的地区。其中，澳大利亚政府推行的研发税收抵免优惠政策（R&D Tax Incentive，下称“R&D TI”），更以其优惠的抵免政策和高效的审批流程，吸引着越来越多的外国生物医药企业赴澳开展药物研发临床试验活动。本文主要针对R&D TI的规定和适用情形做出简要介绍和分析。

一、R&D TI政策

（一）介绍

从2011年7月1日开始，旨在鼓励更多公司参与研发，澳大利亚政府通过R&D TI有针对性地开展研发税收抵免。可享受抵免的企业包括生命科学、医疗科技和交叉学科行业。该激励机制规定：

（1）合计营业额**小于2000万澳元**的公司可以申请**研发支出43.5%**的现金返还，该税收抵免将以现金形式退还至公司。换言之，公司在支付了应纳税额后可以直接拿回部分研发成本。

（2）在一个纳税年度内合计营业额**等于或超过2000万澳元**的公司可以申请**研发支出38.5%**的税收抵免，该税收抵免并非以现金形式直接返还给公司，而是抵扣企业的当期应纳税额，并且抵消后剩余部分可以结转至未来纳税年度继续用于抵消应纳税额。

如下示例按照不同情形（未穷尽）对R&D TI的适用进行了说明：

示例一：

某生物科技公司

- 研发支出低于1亿澳元
- 合计营业额低于2000万澳元

可返还形式的税收抵免

纳税年度1	纳税年度2		
公司开展**研发活动**	公司就**纳税年度1**开展的**研发活动**向AUSINDUSTRY注册	公司就**纳税年度1**的**收入所得**提交**退税**申请	公司**获益**
公司研发支出为200万澳元	**公司在纳税年度1的合计营业额为150万澳元，**低于2000万澳元，因此应适用43.5%的可返还形式税收抵免。 适格的研发支出200万澳元×43.5%可返还税收抵免=87万澳元 **因此，公司可获得价值87万澳元的退税。**	可评估收入 **150万澳元** 减去总成本 300万澳元 经调整的可评估收入 **-150万澳元** 反加研发费用 200万澳元 可税收入 **50万澳元** **应纳税额:** 可税收入×税率28.5%*=**14.25万澳元**	公司可获得的退税额与应纳税额**抵消，应纳税额为0。** 抵消后的退税额**72.75万澳元**（即87万-14.25万）由澳大利亚税务局**返还至公司。**

*该税率仅为举例，根据个案情况，具体数额可能有所调整。

示例二：

某生物科技公司

- 研发支出低于1亿澳元
- 合计营业额低于2000万澳元

可返还形式的税收抵免

纳税年度1	纳税年度2		
公司开展研发活动	公司就纳税年度1开展的研发活动向AUSINDUSTRY注册	公司就纳税年度1的收入所得提交退税申请	公司获益
公司研发支出为1000万澳元	**公司在纳税年度1的合计营业额为500万澳元，**低于2000万澳元，因此应适用43.5%的可返还形式税收抵免。 适格的研发支出1000万澳元×43.5%可返还税收抵免=435万澳元 **因此，公司可获得价值435万澳元的退税。**	可评估收入 **500万澳元** 减去总成本 1600万澳元 经调整的可评估收入 **-1100万澳元** 反加研发费用 1000万澳元 可税收入 **0澳元** **应纳税额:** 可税收入×税率30%*=0澳元	**435万澳元**（即全部退税款）由澳大利亚税务局**返还至公司**。

*该税率仅为举例，根据个案情况，具体数额可能有所调整。

示例三：

某生物科技公司

- 研发支出低于1亿澳元
- 合计营业额高于2000万澳元

不可返还形式的税收抵免
应纳税额减少

纳税年度1	纳税年度2		
公司开展研发活动	公司就纳税年度1开展的研发活动向AUSINDUSTRY注册	公司就纳税年度1的收入所得提交退税申请	公司获益
公司研发支出为1000万澳元	**公司在纳税年度1的合计营业额为5000万澳元，**高于2000万澳元，因此应适用38.5%的不可返还形式的税收抵免。 适格的研发支出1000万澳元×38.5%不可返还税收抵免=385万澳元 **因此，公司可享受价值385万澳元的不可返还形式的税收抵免。**	可评估收入 **5000万澳元** 减去总成本 4000万澳元 经调整的可评估收入 **1000万澳元** 反加研发费用 1000万澳元 可税收入 **2000万澳元** **应纳税额:** 可税收入×税率30%*=600万澳元	公司的**应纳税额降低至215万澳元**（即600万-385万）。

*该税率仅为举例，根据个案情况，具体数额可能有所调整。

示例四：

某生物科技公司

- 研发支出低于1亿澳元
- 合计营业额高于2000万澳元

不可返还形式的税收抵免结转

纳税年度1

纳税年度2

公司开展研发活动	公司就纳税年度1开展的研发活动向AUSINDUSTRY注册	公司就纳税年度1的收入所得提交退税申请	公司获益
公司研发支出为1000万澳元	**公司在纳税年度1的合计营业额为5000万澳元，**高于2000万澳元，因此应适用38.5%的不可返还形式的税收抵免。 适格的研发支出1000万澳元×38.5%不可返还税收抵免=385万澳元 **因此，公司可享受价值385万澳元的不可返还形式的税收抵免。**	可评估收入 **5000万澳元** 减去总成本 5000万澳元 经调整的可评估收入 **0澳元** 反加研发费用 1000万澳元 可税收入 **1000万澳元** **应纳税额:** 可税收入×税率30%*=300万澳元	公司可享受的不可返还形式的税收抵免与应纳税额**抵消，应纳税额为0。** 抵消后的**85万澳元**（即385万-300万）**不可返还的税收抵免**将结转至未来纳税年度使用。

*该税率仅为举例，根据个案情况，具体数额可能有所调整。

（二）申请R&D TI的要求

澳大利亚《1997年所得税评定法》（Income Tax Assessment Act 1997）对于申请R&D TI的要求和流程作出了具体规定。申请R&D TI的实体需满足以下四个条件：（1）申请实体为适格研发实体（eligible R&D entity）；（2）申请主体所从事的研发活动为适格研发活动（eligible R&D activities）；（3）申请主体的研发经费为适格研发支出（eligible R&D expenditure）；以及（4）申请主体需提供相关证明。具体请见如下分析和介绍：

1. 适格研发主体

可申请R&D TI的实体为《1997年所得税评定法》第355.35条所定义的“R&D实体”[1]，包括以下主体：

（1）根据澳大利亚法律注册成立的法人实体；

（2）根据外国法律注册成立，但属于澳大利亚税收居民的法人实体；

（3）根据外国法律注册成立，且为与澳大利亚有双重税收协议的国家的居民。该实体应当通过双重税收协议中定义的常设机关在澳开展业务。

尽管有上述规定，被豁免征税的实体不能作为适格研发主体申请R&D TI。

2. 适格研发活动

在符合上述对于适格研发主体的定义基础上，该实体还应进行适格的研发活动，包括进行或计划进行至少一项符合要求的“核心研发活动”（core R&D activities）。“支持性研

[1] http://www.austlii.edu.au/cgi-bin/viewdoc/au/legis/cth/consol_act/itaa1997240/s355.35.html，最后访问日期：2020年9月27日。

发活动”（supporting R&D activities）为可选项。

（1）**核心研发活动**：根据澳大利亚《1997年所得税评定法》第355.25条[2]，“核心研发活动”指如下实验性活动：

a 其结果基于现有经验、信息、知识无法获知，且仅可通过系统性研究达成的实验性活动；并且

b 该实验性活动是为创造新知识（包括新材料、产品、装置、工艺或服务）之目的而开展。

该条款也列举若干项不属于“核心研发活动”的活动，包括市场调查、市场测试及市场开拓；为相关目的而进行的矿产或石油勘探；社会科学、艺术或人文方面的研究等。

（2）**支持性研发活动**：根据澳大利亚《1997年所得税评定法》第355.30条[3]，“支持性研发活动”指与核心研发活动直接相关的活动。支持性研发活动可发生在核心研发活动之前、过程中或之后。例如：在实验过程中对机器设备进行的清洁和维护；通过实验得到研究结论后，拆除实验中所使用的机器设备等。

3. 适格研发支出

符合上述两项资格的申请实体需进行注册，由澳大利亚税务局确定该实体是否具有适格的研发支出。适格的研发支出可能包括：

（1）研发活动所产生的支出，包括向研发活动提供者（Research Service Provider）支付的经费；

（2）与研发活动相关的其他合同项下的支出，包括聘用员工、提供服务、聘用咨询顾问等与研发活动相关的合同；

（3）向所聘用的员工支付的薪资；

（4）在澳大利亚境外进行研发活动产生的支出；

（5）向关联方支付的研发支出；

（6）研发活动所产生的其他支出，例如与研发活动相关的租金、电费、保险费等，但与公司经营或市场推广相关的支出一般不属于适格研发支出，例如：宣传公司产品、审计、坏账、公司设立、分销和销售、捐赠、员工福利等所产生的支出。

不适格的研发支出可能包括：

（1）收入所产生的利息；

（2）无风险的支出（例如：一项融资安排下有保证的回报）；

（3）获得核心技术（core technology）的支出；

（4）资产折旧所产生的支出；

（5）购买或建造建筑物的支出等。

4. 提供相关证明

澳大利亚政府要求申请实体保留相关运营和研发活动记录，以在注册时证明其如何开展或计划开展核心研发活动。在申请实体提供的记录和证明基础上，澳大利亚政府还将进行独立核查，以审查申请实体是否符合相关申请要求。该等记录和证明可包括：协议或研发安排、邮件往来、实验计划、具有资质的专业人员出具的信函或报告、专利、实验笔记、照片或录像、实验进展报告、项目计划、年报等。

二、国有企业设立医药研发企业涉及的澳洲政府审批

如果是国有背景的中国医疗企业希望通过在澳大利亚新设公司，享受上述优惠政策，除了符合R&D TI的相关要求外，还可能需要取得澳大利亚外国投资审查委员会（Foreign Investment Review Board，下称“FIRB”）的审批。

根据FIRB的规定，外国政府投资者在澳大利亚新设企业，需经过FIRB审批。根据澳大利亚《外国收购和接管条例（2015）》的规定，某一外国政府单独或合计持有20%及以上权益的实体，或来自不同国家的外国政府合计持有40%以上权益的实体，被认定为“外国政府投资者”（foreign government investor）。实践中，医疗研发企业常见多个多层基金架构，而对于复杂基金架构中国有权益的计算和认定，有必要请专业团队予以确认。

[2] http://www.austlii.edu.au/cgi-bin/viewdoc/au/legis/cth/consol_act/itaa1997240/s355.25.html，最后访问日期：2020年9月27日。

[3] http://www.austlii.edu.au/cgi-bin/viewdoc/au/legis/cth/consol_act/itaa1997240/s355.30.html，最后访问日期：2020年9月27日。

新加坡《公司法》的拟议修改——对作为中国投资者的您有何影响?

杨凯章

杨凯章

一、介绍

2020年7月20日，新加坡会计与企业管理局（ACRA）公布了公司法工作组（工作组）的报告（《报告》）。工作组在审查新加坡现行《公司法》（第50章）（《公司法》）的若干领域后，提议对其进行一系列修订（拟议修订）。

ACRA致力于确保新加坡企业法和监管框架保持竞争力，而定期进行该类审查。在最近这一轮审查中，工作组共审查了56个问题，并提出了36项立法改革建议，目的为更新法律以跟上公司对技术的日益使用的步伐并减轻公司合规负担。

ACRA已邀请公众就拟议修订提出反馈。公众反馈活动于2020年8月17日结束，ACRA将对这些收到的反馈进行总结并作出回应。

拟议修订将如何以及何时生效?

如果拟议修订获得通过，下一步是起草关于这些拟议修订的法案（《法案》）。该法案随后需要提交至新加坡国会，在新加坡政府公报上公布，并将进行三次宣读且每次宣读之间应有法定的缓冲期限。通常，关于拟议法案优劣性的辩论将在二读时进行，而对法案的任何修订将在三读时提出，届时国会也会对法案进行表决。国会通过的法案需经过新加坡总统同意后才能正式成为法律，并在部长通过公报通知的指定日期生效。根据以往的经验，从ACRA开启公众反馈到经修订的《公司法》获得颁布的整个过程通常需要约三个月的时间。

由于目前拟议修订有可能在立法程序中被进一步修改和调整。因此，本文旨在让读者对新加坡企业监管变化的初步和总体方向有一个大致的了解，并对那些对于寻求在新加坡投资（或已在新加坡有投资）的中国投资者来说更为相关的拟议修订部分进行简要分析。为保持上述重点，本文将不讨论其他更具技术性或一般中国投资者关注性较低的拟议修订。

二、影响中国投资者的主要拟议修订

在《报告》中，工作组的建议大致分为六类，即：(1) 促进数字化；(2) 公司类型和财务报告；(3) 董事及公司秘书相关事项；(4) 维护股东利益；(5) 股本和经济援助；及 (6) 更新过时的条款。

（一）数字化

1. 实物股权证书的非实物化

目前，新加坡公司需要在股权转让后30日内以及新配股后60日内向股东签发实物股权证书。[1] 盖有公司公章的证书是股权所有权的表面证据。[2] 其他股权所有权的表面证据包括ACRA为所有私营公司保存的电子股东名册。[3]

工作组在其《报告》中建议对《公司法》进行修订，以引入一项授权条款，规定公司无需签发实物股权证书。[4]

对于中国投资者而言，这一建议背后的概念并不会全然陌生，因为中国国内的数字化进程快速发展，出现了前所未有的“无现金”和“无纸”交易。中国公司法律框架内没有与实物股权证书的直接对应物——一个略微相关的概念是出资证明书，它包含股东对公司注册资本的出资情况，但并不像新加坡法律下的实物股权证书般载有明确的股权数。

---

[1] 见《公司法》第130AE条。

[2] 见《公司法》第123(1)条。

[3] 见《公司法》第196A条。

[4] 见《报告》的第1.1条建议。

尽管如此，这种非实物化的提议可能会给非实物股权证书的处理、存储和操控带来一些实际问题。例如，非实物化的实行需要必要的基础运营设施来保持信息的准确性和时效性，该类设施也需要保持相对安全性，不受黑客攻击或其他形式的篡改。这对需要控制成本的小型企业而言尤为关键，而寻求在新加坡仅设立投资控股公司的中国投资者应考虑建立这种基础设施在经济上是否可行。

从《报告》来看，在没有实物股权证书的情况下，由ACRA为私营公司保存的电子股东名册将进一步成为默认的关于股权所有权问题的查阅处。有鉴于此，工作组还提议，ACRA应考虑扩大其目前的职责范围，为希望实现股权证书非实物化的非上市公众公司同样保存股东名册。[5]

这种非实物化的提议也可能产生与股权质押有关的问题（比方说在获得银行融资时）——例如，要求出质人交付其原始股权证书的股权质押将如何运作尚不清楚。

尽管如此，广大投资者应当知晓，将实物股权证书非实物化的建议仅为授权性的，而非强制性或指令性的。即使该建议被采纳，股东目前持有的现有实物股权证书也不会自动撤销。新加坡公司可以选择何时以及是否希望利用该条款。

2. 数字会议

目前，《公司法》虽包含召开股东会方面的规定，却未直接规定股东会的召开方式。但是，有些条款似乎倾向于表明股东会以实体方式举行，例如关于出席[6]、投票[7]，以及参加、讨论和发言的权利。[8]

就董事会会议而言，鉴于董事会会议的召开不应受到过度监管，《公司法》未对该等会议的召开或其召开方式作出规定。

目前，新加坡大多数公司的惯例是在其公司章程中明确规定召开股东会/董事会会议的方式，并且许多公司已经通过了以数字方式召开会议的规定。

鉴于以上，工作组建议对《公司法》进行修订，以澄清除非公司章程另有规定，否则公司可以数字方式在多个地点召开股东会。[9]同理，工作组也建议澄清《公司法》中并未禁止以数字方式召开董事会会议。[10]

对现有市场惯例的拟议法典化将消除目前《公司法》下的歧义，并向投资者和公司明确保证，凡是按照公司章程规定进行的数字议会同样有效。对于拥有新加坡投资控股公司的中国投资者而言，由于该类投资者通常居住在新加坡境外且仅定期前往新加坡，这些修订将有利于节省其时间和成本。同样，《中华人民共和国公司法》也没有规定股东大会或董事会会议的召开方式。

当然，由于关于召开数字会议的拟议修订是授权性的，而非强制性或指令性的，倾向于仅以传统的面对面方式召开会议的公司仍可选择继续如此。

（二）财务报告义务

1. 新加坡公司的财务报告义务

为了便于比较，我们在下表列出了有关新加坡公司财务报表编制、审计和提交的当前要求和拟议的新要求:

---

[5] 见《报告》的第1.2条建议。

[6] 见《公司法》第179(1)(a)-(b)条。

[7] 见《公司法》第175A(2)、179(1)(c)(i)、184(1)条。

[8] 见《公司法》第152(2)-(3)、174(7) 、180(1) 、181(1) 、181(1C) 、181(1D) 、205(6) 、207(7)-(8)条。

[9] 见《报告》的第 1.3条建议。

[10] 见《报告》的第1.5条建议。

当前要求			
	编制	审计	提交
适用的公司	所有在新加坡设立的公司 [11]	所有在新加坡设立的公司 [12]	所有在新加坡设立的公司 [13]
被豁免的公司	休眠的相关公司 [14]	• 休眠公司 [15] • 小公司 [16]	• 休眠的相关公司 [17] • 有偿付能力的被豁免的私营公司 [18]

拟议的新要求			
	编制	审计	提交
适用的公司	所有在新加坡设立的公司	所有在新加坡设立的公司	所有在新加坡设立的公司
被豁免的公司	• 休眠的相关公司 • 无需对公众负责的微型公司 [19]（只需编制简化的财务报表）	• 休眠公司 • 无需对公众负责的小公司 [20]	• 休眠的相关公司 • 符合法规标准的指定公司（有偿付能力的被豁免的私营公司将继续作为该类公司的一部分）

编制财务报表的要求

为了降低非常小的公司的业务成本并简化《公司法》下的财务报告要求，工作组提议引入两个新的概念：(1)“微型”公司和（2)“需对公众负责的公司”。

“微型”公司被拟定义为之前连续两个财务年的年度总收入和总资产各不超过500,000新币的公司。工作组提议允许“无需对公众负责”的微型公司编制简化财务报表（仅包括：(a）综合收益表;(b）财务状况表;和（c）具体的关键披露)。

“对公众负责的公司”则拟被定义为：

（1）在新加坡证券交易所上市或正在发行债券或股权工具以进行交易的公司；

（2）其证券在新加坡境外证券交易所上市的公司；

（3）金融机构；以及

[11] 见《公司法》第201(1)条。请注意，母公司需要编制集团合并财务报表和母公司资产负债表（见《公司法》第201(5)条）。

[12] 见《公司法》第201(8)条。

[13] 见《公司（文件提交）条例》第36条，与《公司法》第197(2)条一并阅读。

[14] 见《公司法》第201A条。公司在未发生会计交易的期间处于休眠状态。如果一家公司在以下期间内处于休眠状态：(a)自其成立之时起；或(b)自上一财政年度结束后，则该公司可免于审计要求。“相关公司”是指：(a)非上市公司或上市公司子公司；以及(b)其总资产（如果是母公司，则为其集团总资产）价值不超过500,000新币的公司。

[15] 见《公司法》第205B条。

[16] 见《公司法》第205C条，与《公司法》附件13一并阅读。如果公司在整个相关财务年度内是一家私营公司，并且在相关财务年度满足以下任何两个标准，则该公司为“小公司”：（a）收入不超过1,000万新币；（b）总资产价值不超过1,000万新币；（c）员工人数不超过50人。对于属于集团的公司，除非该集团是一个“小集团”，否则不适用审计豁免。定义 “小集团”的豁免门槛与“小公司”的豁免门槛类似，但以合并后的账目作为计算基础。

[17] 见《公司（文件提交）条例》第36(c) 条 。

[18] 就投资者而言，“被豁免的私营公司”是指任何公司不直接或间接持有其股份的实益权益且股东人数不超过20人的私营公司。有偿付能力的被豁免的私营公司仅需提交对其偿付能力的确认（见《公司（文件提交）条例》第36(c)条）。

[19] 见《报告》的第2.8条建议。

[20] 见《报告》的第2.9条建议。

（4）根据《慈善法》（第37章）登记的担保有限公司。

在实践中，从投资角度而言，符合微型公司定义的公司很可能也符合无需对公众负责的公司的定义。因此，投资者无需过度关注所涉范围不同的多个术语的使用。

对于在新加坡设立投资控股公司的中国投资者而言，年度总收入以及总资产不超过500,000新币的金额门槛可能尤为有用，因为这些公司普遍没有广泛的本地业务，因此更有可能符合该标准。此外，从《报告》来看，对“小集团”的额外要求（针对属于集团一部分的小公司）似乎不适用于微型公司。这意味着，在单个公司的基础上符合500,000新币及以下金额标准的公司可以获得微型公司豁免，即使该公司的集团的总收入或资产大大超过该值。[21]

但是，工作组并未考虑一家成立尚未到第三年的公司是否有资格获得微型公司豁免，即无需编制完整的财务报表。就目前情况来看，这种公司似乎无法获得该豁免。

审计财务报表的要求

就审计要求而言，工作组还建议缩小目前对于小公司审计豁免的范围，使其仅适用于无需对公众负责的小公司。

如上所述，从实践角度来看，上述范围的修订对一般的中国投资者而言影响可能不大，因为先前获得“小公司”审计豁免资格的投资公司不太可能属于“对公众负责的公司”下的任何一条定义。

提交财务报表的要求

就提交财务报表的要求而言，工作组提议将目前对有偿付能力的被豁免的私营公司的豁免扩大至新的一组符合法规标准的指定公司（有偿付能力的被豁免的私营公司将继续为其中的一部分）。在对已提交的财务报表是否公开这一方面，工作组提议维持现状（即所有提交的财务报表均应向公众公开[22]）。

2. 外国公司和新加坡分支机构的财务报告义务

外国公司

根据目前的要求[23]，外国公司需要提交的财务报表的形式和范围取决于该外国公司的设立地是否要求该公司根据类似于新加坡会计准则的适用准则（或ACRA另行接受的会计准则）来编制财务报表。如果是这样，该外国公司只需提交这些财务报表。否则，该外国公司必须和《公司法》下注册的公众公司一样另行编制财务报表（即适用新加坡会计准则）。

工作组提议，按照与新加坡会计准则“基本相似”[24]的会计准则编制财务报表的外国公司可以继续向ACRA提交这些财务报表。至于其设立国规定的会计准则与新加坡会计准则非基本相似的其他外国公司，可以向ACRA提交其现有形式的财务报表，前提是这些财务报表是根据其设立地适用的会计准则编制的。该建议如果被采纳，将使在新加坡登记的中国公司受益——因为适用于在中华人民共和国设立的公司的中国会计准则目前不被视为与新加坡会计准则“相似”。

不符合上述任何一种情况的外国公司需要按照ACRA的规定向ACRA提交未经审计的简要财务报表。

新加坡分支机构

除了需要提交财务报表外，外国公司还必须就其在新加坡的经营业务向ACRA提交一些经审计的

[21] 在这一点上，值得注意的是，工作组还建议取消目前小公司审计豁免中的“小集团”概念，并建议就母公司而言，小公司审计豁免标准应继续以合并后的账目作为计算基础（见《报告》的第2.11条建议）。这意味着，对于属于集团内子公司的小公司而言，即使其集团总收入或总资产超过1,000万新币，该公司仍可享受审计豁免。此外，工作组还提议从目前的“小公司”定义中删除雇员人数的标准（即不超过50人）（见《报告》的第2.10条建议）。

[22] 除与根据《公司法》第12(2A)条由新加坡政府全资拥有并被公告的被豁免的私营公司相关的提交的文件外（见《报告》的第2.14条建议）。

[23] 见《公司法》第373(2)条。

[24] 这将在《实践指南》中被定义。

账目。在《报告》中，工作组提议允许“在新加坡有非显著经营”[25]的外国公司提交未经审计的分支机构账目，而非目前规定的经审计账目。[26]

尽管上述针对外国公司和新加坡分支结构的拟议修订可能有助于投资者减轻一些行政负担，但其最终实用程度可能有限，因为大多数中国投资者似乎更倾向于设立新加坡当地子公司，而非当地分支机构。这是因为经营一家当地子公司相对容易，并且该公司将具有独立的法人资格。

（三）董事的披露义务

目前，新加坡公司的董事除其他特定信息外，还必须向公司披露其被登记持有的或拥有权益的关联公司的股份详情，以及该权益的性质和范围。[27]由于一家公司的控股公司被视为“关联公司”，[28]新加坡子公司的董事也需要披露其在控股公司中的持股和权益。

工作组提议，外国控股公司的全资子公司的董事应免于披露其在外国控股公司中的权益。这是因为这类披露义务在实践中往往难以履行，而且从商业角度看可能也不大可行（例如，相关董事可能是外国最终控股公司在外国管理的退休储蓄计划的参与者，披露其持股可能会对其薪酬方案的保密性造成损害）。

上述建议如果生效，将会引起寻求在新加坡设立全资子公司的外国投资者以及在并购交易后收购新加坡公司全部股份的外国投资者的兴趣。但是，由于该豁免仅适用于全资新加坡子公司，合资企业中的投资者将无法利用该豁免，并且此类合资实体的董事仍需继续披露其在外国母公司中的相关权益。

（四）“常住居民”董事的要求

《公司法》目前要求每家公司至少有一名“通常居住在新加坡”的董事。[29]在《报告》中，工作组考虑到对公司强制执行《公司法》中的某些法定要求时可能会面临的困难，建议保留该要求。[30]

有资格成为“常住居民董事”的人选包括新加坡公民、新加坡永久居民、创业准证（EntrePass）持有人或在新加坡拥有通常居住地的就业准证（Employment Pass）持有人。S准证（S Pass）或工作准证（Work Permit）持有人不得被登记为新加坡公司的董事。

通常，在新加坡拥有投资控股公司的中国投资者会依赖其在新加坡当地的联系人、新加坡当地员工或公司秘书服务机构提供的“名义董事”来暂时满足“常住居民董事”的要求。随着“常住居民董事”的要求被保留，这种做法似乎将持续下去。

结语

虽然拟议修订可能会有所变化，但从公司监管角度而言，进一步强调跟上技术步伐和降低合规成本是更为亲商立场的表达。寻求在新加坡投资或以此作为进入东南亚或其他地区的跳板外国投资者（特别是中国投资者）应该会受益于放松管制的趋势，节省更多时间并提高成本效益。

尾注

本文中的讨论是广义的，旨在帮助读者对相关主题有一个基本的理解，不应被当作法律意见。由于金杜律师事务所在新加坡注册为外国律师事务所，在需要新加坡法律意见时我们将与我们在新加坡的代理律师事务所合作。如果您有任何具体或进一步的问题，请随时联系作者进行讨论。

[25] 工作组建议将“在新加坡有非显著经营”定义为在未经审计的基础上，新加坡分支机构的以下任何一项：（i）总收入；（ii）总开支；（iii）总资产；或（iv）总负债均不超过500万新币。

[26] 见《公司法》第373(7)条。

[27] 见《公司法》第164(1)(a)条，与《公司法》第165(1)条一并阅读。

[28] 见《公司法》第4条下“关联公司 ”的定义，与《公司法》第6条一并阅读。

[29] 见《公司法》第145(1)条。

[30] 见《报告》的第3.1条建议。

迁往新加坡：最新工作签证和移民政策

杨凯章

前言

杨凯章

过去一年，疫情、分化、动荡等重大事件严重影响了全球经济，而新加坡由于其开放和依赖贸易的经济，受到的影响尤其大。这促使新加坡开始寻找新颖并有创新性的方法引进更多及多元化的外国投资，其中一部分就包括放宽对外国人力的工作签证和移民政策。同时，经济衰退导致就业市场疲软，加上大选结果所反映的政治竞争加剧，使得政府更加注重对本地劳动力的保护。

因此，新加坡政府必须在这些不断变化的矛盾利益之间取得新的平衡，以便在保持新加坡的竞争力和对外国企业的吸引力的同时，保护本地劳动力。本文旨在研究一些新的政策措施，分析它们对外国投资者的影响，并为外国企业在新的监管环境中航行提供一些建议。

一、高科通行证（Tech.Pass）

2020年11月12日，新加坡经济发展局宣布推出新的定向计划Tech.Pass，以吸引具有成熟或快速成长的科技公司经验的创始人、领导者和技术专家，帮助新加坡发展其科技产业。

候选人必须满足以下3项要求中的任何2项方可获得资格：

- 最近一次领取的固定月薪（在过去一年内）至少为2万新币（或等值外币）。年收入超过24万新币（或等值外币）的候选人或企业主也会被考虑；
- 拥有至少5年在科技公司担任领导职务的累积经验，且该公司估值/市值至少为5亿美元，或至少有3千万美元以上的融资；及/或
- 拥有至少5年在开发技术产品的过程中担任领导角色（即对产品的设计、开发和/或部署有重大贡献）的累积经验，且该产品至少有10万个月度活跃用户或至少1亿美元的年度收入。

Tech.Pass的持有人将可以灵活地参与各种活动，包括创办和经营企业、成为位于新加坡的公司的雇员或董事、成为新加坡公司的股东或投资者、成为新加坡初创企业或公司的导师或顾问、以及在高等院校讲学。该计划已于2021年1月开放申请，共推出500个名额。该通行证首次有效期为2年，之后可一次性续期2年（须满足续期标准）。

许多国际科技公司在新加坡已有布局。其中，中国的主要科技公司阿里巴巴、字节跳动和腾讯都在新加坡设立了区域中心。基于现有政策对公司的吸引力，新的Tech.Pass将直接针对有成就的个人，由此进一步巩固新加坡作为国际科技中心的吸引力。与标准就业证相比，Tech.Pass的一个主要优势是，Tech.Pass的申请人在申请前无需在新加坡找到工作，可以在没有雇主赞助的情况下申请。此外，与Entrepass（一种允许符合条件的外国人在新加坡创办和经营新企业的通行证）的要求相比，Tech.Pass的要求显得更加客观，而与EntrePass的申请人相比，Tech.Pass申请人无需具备已成立或打算成立新加坡公司的条件。

不过，该计划的具体内容有待进一步说明。比方说，就Tech.Pass的可活动范围，经济发展局网站和新闻稿中分别使用了“新加坡公司”和“位于新加坡的公司”这两个不同的短语，其中区别需要澄清。

二、收紧工作证要求

2020年8月27日，新加坡人力部宣布了几项新措施，其中包括：

- **提高申请就业证（Employment Pass或EP）的薪金标准**

  Eps专门针对外国专业人员、经理和高管。就一般的EP申请而言，对于新申请人，最低薪金标准以前是3,600新币，从2020年5月1日起提高到3,900新币，后自2020年9月1日起又进一步提高到4,500新币。就金融服务领域的EP申请而言，最低薪金标准同样如上所述自2020年9月1日起提高到4,500新币，不过后于2020年12月1日起又进一步提高到5,000新币。

  年纪较长、经验较丰富的40多岁EP申请人的最低薪金标准也将相应提高，并将保持在最年轻的申请人最低薪金标准的两倍左右。对于续期的申请人，这些新的最低薪金标准将于2021年5月1日起生效。此外，S准证（针对半熟练工人）的工资要求也有所提高。

- **在审批EP和S准证申请时，评估雇主对本地劳动力的支持**

  在审批EP和S准证申请时，人力部将考虑雇主是否一直支持本地PMETs（即专业人员、管理人员、高管和技术人员）的就业；是否响应政府帮助他们招聘和培训更多新加坡PMETs的努力；以及是否歧视合格的新

加坡人。如果雇主的PMET劳动力概况显示对本地人有偏见，将被列入观察名单。对于那些新加坡人核心力量不断减弱，或者其EP和S准证的申请过于集中于单一外国区域来源的雇主，人力部在将其列入观察名单之前，会与该雇主接洽，进一步审查其雇用实践。

- **继续强调公平考虑框架（Fair Consideration Framework或FCF）**

  人力部继续适用FCF，该框架强调公平招聘，对本地求职者不分年龄、性别和种族给予适当考虑，以及不歧视本地求职者而偏向外国求职者。此外，从2020年10月1日起，FCF的招聘广告要求已扩大到S准证申请，而EP和S准证申请的最短招聘广告时间也从14天增加到28天。

在金融服务领域，EP申请最低薪金标准的提高体现了这一行业一直以来对外国投资者的强大吸引力，从而反映了需要在这一领域进一步保护本地劳动力避免其被取代的必要性。作为国际金融中心，新加坡一直被外国投资者视为一个安全基地，可以安放和管理他们的金融资产，开发和投资新的金融技术（如数字货币和数字银行），以及设立家族办公室和信托。然而，考虑到金融服务业所蕴藏的巨大财富，稍高的薪金要求标准应该不会严重影响企业为其外国员工获得EP，特别是对于正在寻求建立离岸金融基地的较为富裕的中国和其他外国投资者而言。

如果公司的员工人数少于10人，那么就可以豁免符合FCF的招聘广告要求。这项重要的豁免对于仅希望在新加坡设立由小型核心团队组成的控股公司或单一家庭办公室的中国和其他外国投资者来说，特别有帮助。

与目前身在国外的新的EP申请人相比，已经在新加坡的外国人续签或申请EP较为容易。由于新冠疫情带来的周期性边境关闭，今年新EP申请的批准数量一直并将继续受限制。鉴于获批的机会很低或几乎为零，就业服务代理大多建议不要在此时提交EP申请。尽管如此，根据我们最近的成功案例，一份准备充分的EP申请，加上精心起草的补充说明函和其他相关文件，创造性地在申请系统中提交，仍然可以获得批准。

三、全球投资者计划（Global Investor Programme或GIP）

GIP也是由经济发展局管理，针对企业家和企业主的一个现有计划。虽然该计划并非新计划，但有鉴于其深受高净

概况	成熟企业主	下一代企业主	快速成长公司的创始人	家庭办公室负责人
要求	a) 申请人必须拥有至少3年的创业和经营业绩； b) 申请人目前所经营的公司在申请前一年的年营业额至少为2亿新币，且在申请前三年内的平均年营业额至少为2亿新币； c) 如果申请人的公司是私人控股，申请人应持有公司30%以上的股份；如果申请人的公司是上市公司，申请人必须是最大的个人股东之一；以及 d) 申请人的公司必须从事一个或多个受批准的行业。	a) 申请人的直系亲属应持有用于申请的公司的至少30%的股份，或者是该公司的最大股东； b) 该公司在申请前一年的年营业额必须至少为5亿新币，并且在申请前三年内的平均年营业额至少为5亿新币； c) 申请人必须是公司管理团队的一员（如最高管/董事会）；以及 d) 申请人的公司必须从事一个或多个受批准的行业。	a) 申请人必须是一家估值为至少5亿新币的公司的创始人和最大个人股东之一； b) 申请人的公司必须由著名的风险投资/私募投资公司投资；以及 c) 申请人的公司必须从事一个或多个受批准的行业。	a) 申请人必须拥有至少5年的创业、投资或管理业绩；以及 b) 申请人必须拥有至少2亿新币的可投资资产净值。 （注：可投资资产净值包括所有金融资产，如银行存款、资本市场产品、集体投资计划、人寿保险单和其他投资产品的保费，但不包括房地产。）
投资方案	方案A：申请人需投资250万新币于一个新的商业实体或扩大现有的商业运作（需提交详细的5年商业或投资计划）； 方案B：申请人需投资250万新币，用来投资位于新加坡的公司的GIP基金（需提交未来业务或投资计划）；或 方案C：申请人需投资250万新币于一个新的或现有的位于新加坡的单一家庭办公室，其管理资产（AUM）至少为2亿新币（需提交详细的5年商业计划）。			方案C（见左列）

值资产人士的重视，并且可与新的Tech.Pass和收紧的一般工作通行证的要求作比较，因此也值得在此提及。

候选人必须符合以下标准才能获得资格：

获批准的行业范围广泛，包括消费品业务、电子、能源、工程服务、医疗保健、物流及供应链制造、媒体及娱乐、船运、药剂及生物科技、专业服务，以及家庭办公室及金融服务等。感兴趣的申请人应注意，虽然新加坡对外国投资一般没有限制，但投资于某些受监管行业，如金融（如银行、资本市场服务）和大众媒体等，可能需要事先通知有关监管机构或获得该机构的批准。

原则性批准函一经发出，申请人需在该函发出后的6个月内进行必要的投资。一旦投资被核实，将发出最终批准函，申请人必须在该函发出后的12个月内正式确定其新加坡永久居留身份。只要符合相关的续签标准，永居身份将在第5年之前续签，续签期限为5年或3年。

GIP的主要优势是，成功的申请人可直接获得新加坡永久居民身份，而其他计划则仅提供工作准证但不提供永久居民身份。GIP与Tech.Pass的主要区别在于，GIP持有人必须在新加坡实际创业或投资，而Tech.Pass持有人则可以灵活地参与各种活动（见上文）。由于目前GIP申请的处理时间约为9至12个月，中国和其他外国投资者可进一步关注Tech.Pass的审批时间和程序是否会更短和更简单。

结语

新的工作签证和移民要求反映出新加坡政府在外国人才政策中更加注重质量，而不是数量。这样做，是希望继续吸引有价值的外国人才到新加坡，特别是进入科技等关键目标行业，以便在新加坡的持续经济转型中推动下一阶段的发展。同时，新加坡在其他领域也将采用更严格的门槛和要求，加强对本地劳动力的保护，并在企业中打造“新加坡核心”。新加坡想要生存和繁荣，必然需要保持开放，但在今后也一定会更有选择性地引进国外人才。

尾注

本文中的讨论是广义的，旨在帮助读者对相关主题有一个基本的理解，不应被当作法律意见。由于金杜律师事务所在新加坡注册为外国律师事务所，在需要新加坡法律意见时我们将与我们在新加坡的代理律师事务所合作。如果您有任何具体或进一步的问题，请随时联系作者进行讨论。

新冠疫情下阿联酋企业商业合同之实用指南

Tim Taylor QC Joanne Strain Daniel Xu

随着全球新冠肺炎确诊病例不断增加，阿联酋政府已采取预防措施以确保公共健康和安全。

一、阿联酋现行指南

（一）入境隔离指南

以下指南自2021年1月17日起生效。

若满足以下情形，则在抵达阿联酋时**无需隔离**：

- 自中国、澳大利亚等国家或地区（具体清单见阿提哈德航空文件）[1]搭乘直飞航班抵达阿联酋，但需在抵达阿联酋的第6天和第12天分别进行RT-PCR核酸检测；
- 参与阿联酋国家免疫计划的国民或居民，如自上述国家或地区抵达阿联酋，需在抵达的第6天进行RT-PCR核酸检测。

若自清单以外的其他国家抵达阿联酋，则需在家或酒店隔离10天。

若自阿联酋相关政府机构认定的高风险国家入境阿联酋，则需在阿联酋政府指定场所进行隔离。

入境后，该类人群将在隔离期佩戴经过医学机构批准的追踪腕带，并需在入境后第8天进行RT-PCR核酸检测。[2]

（二）疫苗[3]

1. 中国国药新冠疫苗

2020年12月9日，阿联酋卫生和预防部（MOHAP）宣布，已对由中国国药集团（Sinopharm）及其旗下公司中国生物技术股份有限公司（China National Biotec Group）共同研发的“北京生物制品研究所新冠灭活疫苗”（也称国药疫苗）进行了正式注册。

阿联酋卫生和预防部表示，中国国药集团和中国生物技术股份有限公司对国药疫苗III期试验结果进行期中分析后发现：

- 该灭活疫苗对抗新冠病毒感染的有效率为86%；
- 该疫苗的中和抗体血清转化率为99%；以及
- 该疫苗能100%防止轻症新冠向中度和重症转化。

此外，分析表明该疫苗没有严重的安全隐患。

阿联酋几家私人医院也免费提供该疫苗的接种服务。

2020年9月，阿政府批准了对该国一线工作者紧急使用中国国药集团研发的上述新冠灭活疫苗。在此之前，该疫苗已被用于阿联酋4Humanity全球首批三期临床试验。

2. 辉瑞-BioNTech新冠疫苗

2020年12月22日，阿联酋卫生和预防部宣布紧急注册辉瑞-BioNTech新冠疫苗，第二天，迪拜健康管理局（Dubai Health Authority）便启动了该疫苗的免费接种活动。

3. Sputnik V疫苗

2021年1月21日，阿联酋卫生和预防部宣布

Tim Taylor QC

Joanne Strain

Daniel Xu

[1] 具体清单见https://www.etihad.com/content/dam/eag/etihadairways/etihadcom/Global/pdf/abu-dhabi-rapid-travel-info.pdf。

[2] 以上信息更新于2021年3月15日，见https://u.ae/en/information-and-services/justice-safety-and-the-law/handling-the-covid-19-outbreak/travelling-amid-covid-19/quarantine-guidelines-for-travellers-to-the-uae/quarantine-guidelines-for-people-coming-to-abu-dhabi-from-out-of-the-uae。

[3] 下述信息请参考https://u.ae/en/information-and-services/justice-safety-and-the-law/handling-the-covid-19-outbreak/vaccines-against-covid-19-in-the-uae。

批准在阿联酋紧急使用俄罗斯研发的Sputnik V疫苗。该疫苗基于人腺病毒载体平台开发，对抗病毒的有效率为91.4%，对抗重症病例的有效率为100%。

基于俄罗斯对超过33,000位参与者进行的三期临床试验数据，阿联酋批准注册该疫苗并投入紧急使用。阿联酋也参与了三期临床试验，超过1,000位志愿者在卫生和预防部与阿布扎比健康部的监管下进行了第一次疫苗接种。

Sputnik V疫苗由Gamaleya国家流行病学和微生物学中心、俄罗斯联邦卫生部共同研发。

二、企业要考虑的问题

对于企业而言，评估新冠疫情下全球各国采取的限制措施所产生的影响非常重要，尤其是其对供应链及合同履行所产生的潜在影响，包括审查企业当前的合同，重点在于有关延期和推迟、不可抗力、违约事件和破产风险的规定。

对于规定在某些违约事件中应支付违约赔偿金，或规定违约后承担减轻损失的明确义务的合同条款，也应仔细考虑。企业应检查借贷和与收购有关的文件中是否存在任何重大不利变更条款，这些条款可防止资金减少或合同方终止合同。企业还应检查保单，查看是否投保了适用的业务中断保险。在任何情况下，都应特别注意通知和报告要求。

三、合同中的不可抗力条款

商业合同通常包含不可抗力条款，而不可抗力条款通常包含触发不可抗力事件范围的详尽或非详尽定义。不可抗力条款可能会涉及新冠病毒之类的全球大流行疾病的后果，具体取决于该条款的措辞。若企业寻求依赖不可抗力条款，那么遵守合同中的通知要求对于维护这一权利至关重要。

企业应注意，因为不可抗力条款通常由不可预见的事件触发，所以只有在新冠肺炎明显对业务造成干扰前签订了合同，才可因新冠肺炎触发不可抗力条款。触发不可抗力条款的时间分界点应为世界卫生组织宣布新冠肺炎具有全球大流行特征之日。在此之后签署的合同应解决合同双方之间应如何分配新冠疫情风险的问题。

四、合同适用法律

必须注意合同的适用法律，因为这将决定合同双方能否根据适用法律以不可履约或情况发生重大变化为由终止或延迟合同，这可能为合同双方提供除合同条款明示之外的额外救济。

阿联酋民法典规定，如果发生不可抗力事件导致合同无法履行，则合同将自动解除（仍可部分履行的，则部分解除）。卡塔尔和沙特阿拉伯等其他海湾合作委员会管辖区也有类似规定。

在外部因素导致合同责任繁重或困难但并非不可能履行的情况下，阿联酋法院有权减少合同所规定的义务。

相比之下，英格兰和威尔士等普通法司法管辖区通常不允许法院在合同责任变得繁重的情况下减少责任，但可根据“履约受挫”原则在不可能履约的情况下允许终止合同。

对于受迪拜金融中心管辖的合同，如果一方可以证明不履约是因超出其控制范围的障碍所致，而该障碍在合同订立时无法合理预料、避免且其结果也无法克服，则可以免除该方的未履约责任。如果障碍是暂时的，但只要在合理范围内，当事人仍可免除履约责任。但是，值得注意的是，相关规定不含“纯粹的付款义务”。

五、法律文书记录程序

企业应记录未能及难以履行合同义务的原因，具体应包含政府应对新冠病毒疫情的指导方针或限制政策所产生的影响。日后，若进行诉讼或保险索赔，相关记录可能具有重要意义。例如，对于导致企业无法照常运营的前文所述的保持社交距离或入境限制等措施，企业应予以记录。

涉俄仲裁杂谈
——违反公共秩序是俄罗斯法院撤销和拒绝执行仲裁裁决的“必杀技”吗？

田文静 徐越 丁泓序 Vladislav Zinovyev

田文静

去年，俄罗斯联邦最高法院就一起以仲裁员被海事仲裁委从仲裁名册除名而引发的违反公共秩序撤裁争议做出终审判决，驳回了上诉人以未被告知对方边裁在案件审理期间被从仲裁员名册除名构成违反公共秩序的主张。该案一波三折，仲裁员除名引发的违反公共秩序之争，侧面反映出以违反公共秩序为由撤销和拒绝执行仲裁裁决在俄罗斯的司法实践相比一般理解存在更宽泛空间。为此，本文将以该案入手，结合2017年俄罗斯法院拒绝承认和执行的一起斯德哥尔摩商会仲裁院（SCC）仲裁裁决案件，就《承认及执行外国仲裁裁决公约》（《纽约公约》）下缔约主权国家承认与执行外国仲裁裁决的重要保留事项——公共秩序在俄罗斯法下的解读和司法实践予以介绍，为参与俄罗斯经济贸易往来的中国企业提供参考。

一、仲裁员除名撤裁争议案的“公共秩序保留”之争

2019年6月，注册于马绍尔群岛的某航运公司（“申请人”）根据俄罗斯联邦工商会海事仲裁委（“海事仲裁委”）的一份生效的仲裁裁决向莫斯科市仲裁法院申请强制执行。与此同时被申请人俄罗斯某保险公司却提出请求撤销该仲裁裁决，原因之一是认为在该案中，申请人选定的边裁在仲裁审理期间被海事仲裁委从仲裁员名册中除名，而被申请人在此期间未被仲裁机构通知该除名信息，因此客观丧失了申请该仲裁员回避的权利。被申请人据此援引公共秩序保留条款，要求撤销该仲裁裁决。

对此，莫斯科市仲裁法院在一审审理时认为，根据《俄罗斯仲裁程序法》，仲裁裁决的执行不得违反公共秩序。而根据《海事仲裁委员会仲裁规则》第16条第1款，在存在能够对仲裁员的公正性和独立性引起合理怀疑的情形下，或者仲裁员不符合法律或仲裁协议要求时，当事人有权申请仲裁员回避。由于当事人在案件审理过程中未被告知仲裁员被除名这一可能对仲裁员公正性、独立性产生重大影响的事实，其申请回避的权利受到侵害，仲裁程序的公正性、法律的确定性等俄罗斯法下的基本原则无法得到保证，因此所涉仲裁裁决违反了公共秩序。据此，莫斯科市仲裁法院支持了被申请人保险公司的主张，驳回执行申请，并撤销了该仲裁裁决。

申请人不服，向莫斯科区域仲裁法院提出上诉。莫斯科区域仲裁法院经审理认为，根据俄罗斯现有的仲裁员名册推荐制度，是否被列入仲裁员名册不仅与能否成为具体案件的仲裁员无关，更为重要的是无法成为判断仲裁员是否具备公正性、独立性的依据，何况双方在仲裁庭组庭之初已就仲裁员选择达成一致。基于此，莫斯科区域仲裁法院将本案发回重审。莫斯科市仲裁法院在重审中采纳了莫斯科区域仲裁法院的观点，推翻

了原审裁定，认为海事仲裁委在案件审理期间将仲裁员从仲裁员名册中除名且未告知当事人并未从实质上剥夺了当事人申请回避和接受公正裁判的权利。此外，当事人作为一家专业的保险公司，对海事仲裁委十分熟悉，不可能不知道案涉仲裁员的相关信息，因此相关仲裁裁决没有违反公共秩序，依法予以执行。被申请人不服再次上诉，去年2月被联邦最高法院驳回，其撤销仲裁裁决的主张最终未能得到支持。

上述仲裁裁决执行案原本并不复杂，但基于完全相同的事实和法律依据，莫斯科市仲裁法院竟在两次审理中得出了截然不同的两个结论，其中最重要的原因便在于司法实践中俄罗斯法院在撤销和拒绝执行仲裁裁决案件时对公共秩序的理解适用相对宽泛。

二、意大利公司SCC仲裁裁决被拒绝执行案中的“公共秩序保留”

以上案例涉及的是在俄罗斯境内做出的内国裁决，那么对于外国裁决的承认与执行，俄罗斯法院的态度是否不同？在2017年3月一起意大利公司申请执行SCC仲裁裁决案中，申请人意大利公司向莫斯科市仲裁法院申请执行一份生效的SCC仲裁裁决，但被申请人俄罗斯公司主张该仲裁裁决存在诸多违反俄罗斯公共秩序或仲裁程序违反合同约定等不应予以执行的情形，认为该裁决不应予以承认和执行。

莫斯科市仲裁法院经审理后认为，依照俄罗斯法SCC裁决确有违反公共秩序和仲裁协议之处，主要包括：(1) SCC对案涉合同的适用法律理解有误。案涉合同约定适用法律为俄罗斯法律（российское законодательство），但SCC却将《联合国国际货物销售合同公约》作为适用法律的一部分。按照俄罗斯法，虽然国际条约确实是俄罗斯法律体系（правовая система）的组成部分，但却不属于俄罗斯“法律”；(2) 损害第三人利益。根据案涉合同，申请人不仅需要向买方供应设备，还需以“交钥匙”的方式提供后续保障。而SCC裁决解除了申请人应当承担的保障义务，并对该等设备的最终使用方——俄罗斯某国家电力公司的设备正常运行造成威胁；(3) 构成不当得利。由于申请人并未完整履行合同义务，因而依法不得对其未实际履行的部分要求赔偿。此外，预期利润也不属于俄罗斯法院认可的实际损失，该部分利益的取得构成不当得利；(4) 诉讼突袭。申请人在仲裁审理的最后阶段要求变更仲裁请求和理由并被仲裁庭允许，使得被申请人无法针对新的仲裁申请进行充分答辩准备，违反了俄罗斯法下当事人在民事活动中地位平等的基本原则；(5) 超裁。申请人申请裁决合同于仲裁裁决作出之日解除，而仲裁庭却根据《联合国国际货物销售合同公约》于2016年9月1日裁决案涉合同于2015年1月25日解除，合同解除之日早于仲裁裁决作出之日，申请人在合同有效期内应当承担的合同义务因此得以免除，违反俄罗斯公共秩序。据此，莫斯科市仲裁法院裁定驳回了意大利公司的执行申请。

申请人意大利公司不服，向莫斯科区域仲裁法院上诉。但莫斯科区域仲裁法院经审理后同意了一审法院的大部分观点，并驳回了上诉人的上诉请求。申请人意大利公司仍不服，并试图将该案提请联邦最高法院审理，但最终也被联邦最高法院予以驳回。

与除名撤裁争议案相比，俄罗斯法院拒绝承认和执行本案裁决的事实和理由似乎相对充分，但究其细节却不难发现法院对于公共秩序保留的适用宽泛，甚至涉及到通常理解可以由合同双方意思自治约定的预期利润损失。

三、“公共秩序”在俄罗斯法院拒绝承认和执行外国仲裁裁决中的实践

虽然俄罗斯联邦最高法院[1]在《俄罗斯民法典》确定的公共秩序即俄罗斯法律秩序的基本原则基础上，多次通过司法解释[2]确定公共秩序的内涵，将公共秩序明确指向为具有最高强制性、通用性、特殊社会性和公众性的基本法律原则和国家经济、

[1] 俄罗斯联邦最高仲裁法院已于2014年8月并入俄罗斯联邦最高法院，故本文中统一采用“俄罗斯联邦最高法院”的说法。

[2] 比如俄罗斯联邦最高仲裁法院主席团2005年12月22日第96号函《仲裁法院审理关于承认和执行外国法院判决、关于质疑仲裁裁决、关于签发仲裁裁决的执行令案件的实务概览》和俄罗斯联邦最高仲裁法院主席团2013年2月26日第156号函《仲裁法院审理关于以违法公共秩序为由拒绝承认和执行外国法院判决和仲裁裁决案件的实务概览》。

政治、法律体制建设的基础，明确俄罗斯强制性法律规范所直接禁止的损害国家主权或安全、伤害大多数社会团体的利益、侵害私人主体的宪法权利和自由等行为属于公共秩序，但上述两个案例中相关法院对俄罗斯法公共秩序各有不同解读，体现出公共秩序的相关内涵和边界在司法实践的运用尺度不一。

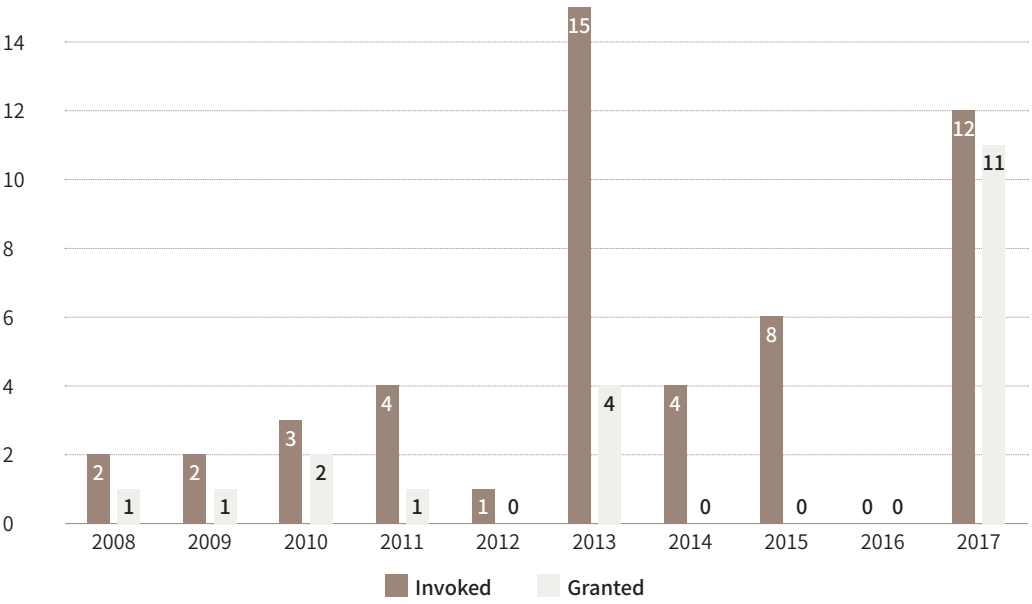
作为《纽约公约》的缔约国之一，俄罗斯法对于拒绝承认和执行外国仲裁裁决的规定与《纽约公约》的事项基本相同。不过，正如以上两个案例所反映的，与公共秩序保留一般仅适用于国际私法领域不同，《俄罗斯仲裁程序法典》和《俄罗斯国际商事仲裁法》均将公共秩序保留作为撤销或拒绝执行国内仲裁裁决、涉外仲裁裁决以及外国仲裁裁决的理由之一。

序号	《纽约公约》中拒绝承认和执行仲裁裁决事由	俄罗斯法下撤销和拒绝执行仲裁裁决事由
1	签订仲裁协议的当事人无完全民事行为能力；或仲裁协议根据该协议所选定的准据法无效，或未选定准据法时，依裁决地所在国法律无效。	分为两项，第一项相同；第二项明确未选定准据法时依据俄罗斯法，而非裁决地法律。
2	作为裁决执行对象的当事人未以适当方式收到关于指定仲裁员或进行仲裁程序的通知，或者由于其他原因而未能对案件提出意见。	实质相同。
3	裁决涉及仲裁协议未提及，或者不包括在仲裁协议条款之内的争议，或者裁决内含有对仲裁协议范围以外事项的决定，但如果对于仲裁协议范围以内事项的决定可以和对于仲裁协议范围以外事项的决定分开，那么范围内的决定仍然可予以承认和执行。	相同。
4	仲裁机关的组成或仲裁程序不符合当事人间的协议，或者当事人间没有该等协议时不符合仲裁地所在国法律。	未选定准据法时，法律适用为俄罗斯法。其他相同。
5	裁决尚未对当事人产生约束力，或者裁决已经由作出裁决的国家或据其法律作出裁决的国家的主管机关撤销或终止执行。	相同，但仅适用于外国仲裁裁决。
6	依执行地所在国法律，争议事项不能以仲裁方式解决。	相同。
7	承认或执行该项裁决将违反执行地所在国的公共政策。	相同。

与《纽约公约》规定类似，根据俄罗斯法，上表中1-5项理由须以作为裁决执行对象的当事人提出证据为前提，6-7项则可由管辖法院主动查明。

尽管从俄罗斯联邦最高法院颁布相关司法解释的初衷看，俄罗斯法院对于“公共秩序保留”的运用应当受到极其严格的限制，但从公开资料看，在所有拒绝承认和执行外国仲裁裁决的案件中，违反公共秩序一直是俄罗斯法院最常使用的理由之一。

根据俄罗斯仲裁协会（Russian Arbitration Association）数据显示，2008年至2017年间共有472份外国仲裁裁决在俄罗斯申请承认和执行，其中378项申请得到俄罗斯法院的承认与执行，除49件因未提供支持性材料、双方达成和解等统计干扰案件外，10年间俄罗斯法院对外国仲裁裁决的执行率约为89%。虽然总体而言，俄罗斯法院对于外国仲裁裁决的承认和执行态度似乎相对友好，但也必须看到，取样案件中仲裁地为前苏联加盟国的案件数共325件，占总取样的69%，分析结论可能很难说具有足够的代表性。并且，在法院拒绝承认和执行外国仲裁裁决的45件案件中，将“违反公共秩序”作为主要理由的案件就高达20件，约占总拒绝承认和执行仲裁裁决案件比例的44%。比例之高，令人惊愕。



*援引“公共秩序保留”作为拒绝承认和执行外国仲裁裁决理由的申请及适用情况

相比而言，中国对于公共秩序保留原则在申请外国裁决执行案件中的适用却相当谨慎。根据我们此前的调查研究[3]，最常见的外国仲裁裁决在中国被拒绝执行的理由包括：(1) 缺乏有效的仲裁协议 (24%)；(2) 未按照当事人之间的协议或仲裁地国家的法律成立仲裁庭或进行仲裁 (24%)；(3) 败诉方未收到任命仲裁员或进行仲裁程序的适当通知，或无法发表意见 (18%)。在31例驳回执行申请的案件中，仅有1例是因为违反中国社会公共利益而被拒绝执行，占比约3%。

结语

实践中，俄罗斯法院通过“公共秩序保留”拒绝承认和执行外国仲裁裁决的具体原因是多样的。作为《纽约公约》的保留原则，公共秩序的解释空间及其在实践中的适用很大程度上取决于各国法院本无可厚非，但公共秩序保留的风险在涉俄仲裁案件中相比通常理解和认知情形的差异却不容忽视。见微知著、未雨绸缪，如何在仲裁策略和程序中提早考虑俄罗斯法的公共秩序因素影响和相关风险，谨慎应对和防范，也是涉俄仲裁法律风险管理的重要一环。

感谢实习生周思吉对本文的贡献！

[3] 详见《在中国执行外国仲裁裁决——过去二十年回顾》，Meg Utterback，Sam Li，Holly Blackwell。

当信托与PPP项目相遇：拉美基础设施PPP项目的资产证券化浅析

田文静 高振坤 蔡予蒙

田文静

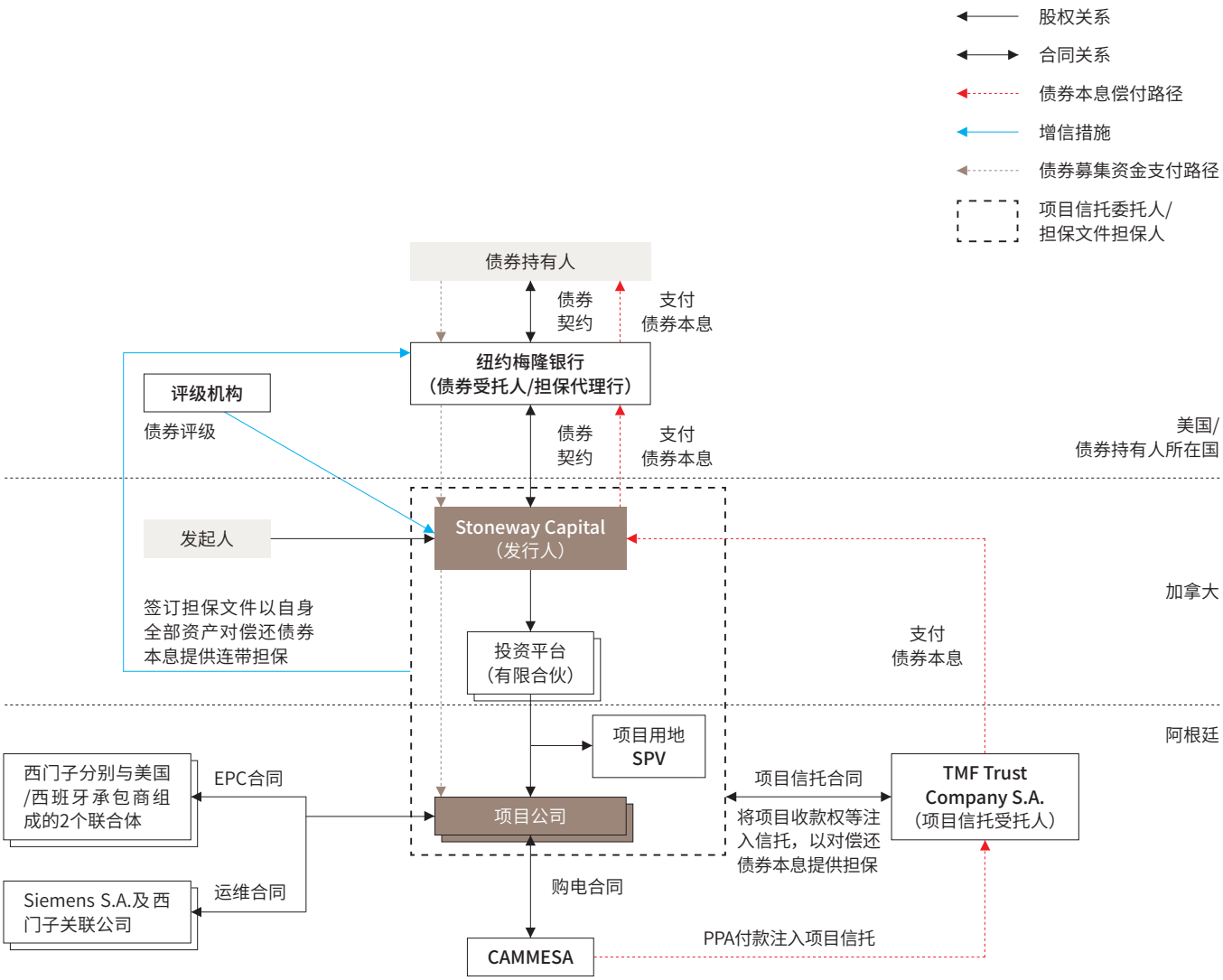
近年来，探讨并推行基础设施PPP项目的资产证券化的有效实施是国内行业热点话题，而拉美地区PPP项目采用资产证券化进行融资已早有诸多实践。“一带一路”倡议契合拉美地区基础设施更新和产业升级的内在需求，中国和拉美地区合作也迎来新风口，越来越多的中国企业参与到拉美地区PPP项目中。本文拟通过两个具体项目案例对拉美地区的PPP项目资产证券化运行模式进行介绍和分析，以期为有意投资拉美基础设施PPP项目的中国投资者和项目开发商提供有益参考。

一、案例概述

（一）阿根廷Stoneway发电项目

加拿大Stoneway集团开发的四个阿根廷柴油天然气发电项目（下称“阿根廷Stoneway发电项目”）在当时是阿根廷近20年来首个在国际资本市场上发行项目债券的项目。该项目为合计装机容量为686.5兆瓦的4座独立发电商（IPP）热电站项目[1]，项目总投资约6.37亿美元，其中发起人股权投资为1.37亿美元。为项目融资目的，加拿大的发起人/原始投资人以Stoneway Capital Corporation为发行人于2017年2月成功发行了第一期5亿美元债券。该项目的主要交易结构示意图如下：

在该项目中，发起人首先通过不同层级的有限合伙主体在阿根廷境内设立了2家项目公司，各自分别以BOO模式投资建设运营这4座电站。为此，2个项目公司作为具体实施主体，分别与各相关方签署了系列合同，涉及项目的商业收费、工程建设和运营、融资等不同方面。主要合同包括与阿根廷



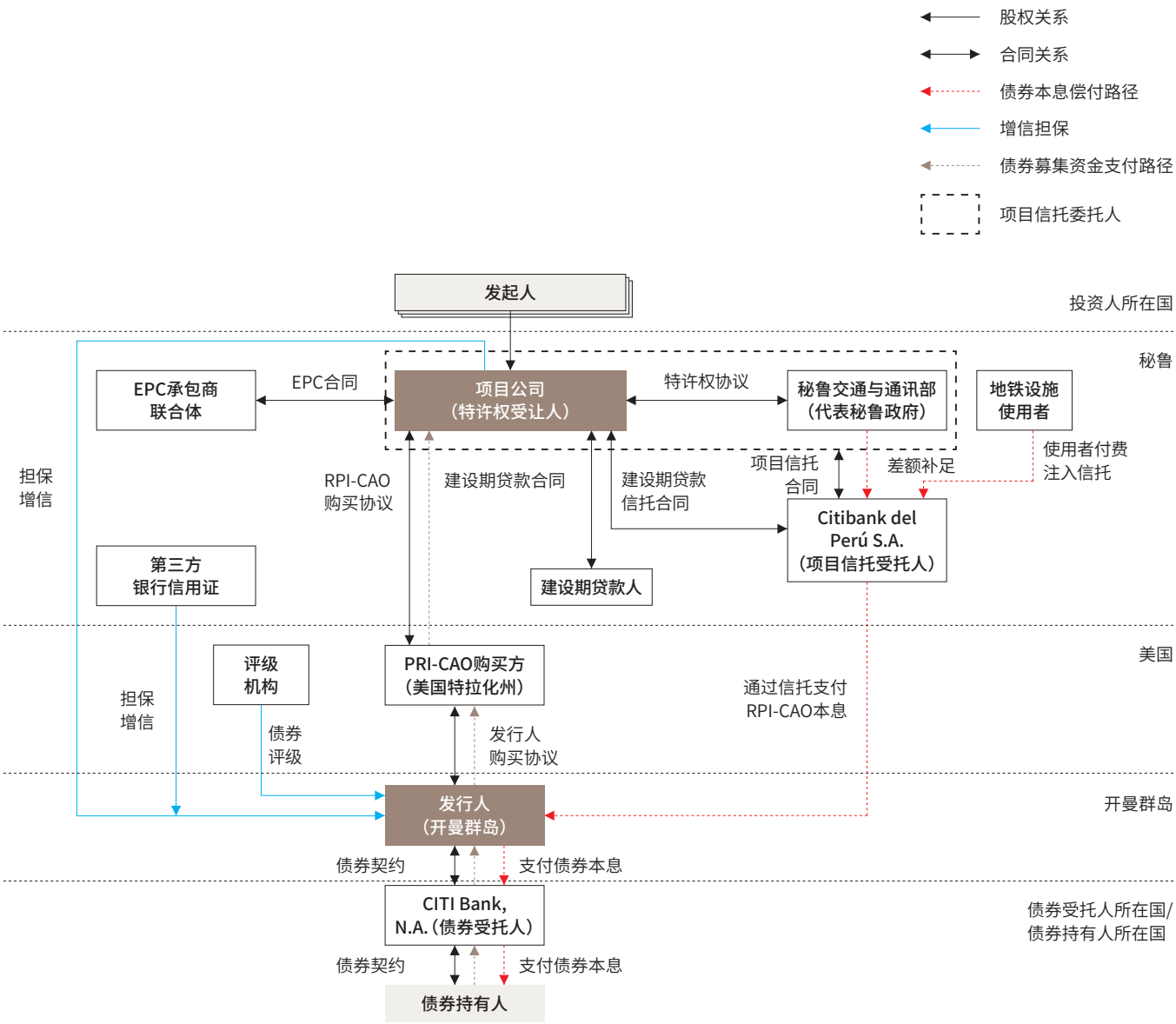
[1] 分别为Lujan电站、Matheu电站、Las Palmas电站和San Pedro电站。

电力批发市场管理公司（CAMMESA）[2]之间的《购电合同》（PPA）；与由西门子关联公司及美国承包商/西班牙承包商组成的联合体之间的《EPC合同》;与西门子关联公司之间的《运维合同》;与阿根廷信托公司TMF Trust Company (Argentina) S.A.、发行人、担保人之间的《项目信托合同》；与作为债券发行担保代理行的纽约梅隆银行和发行人、投资平台、项目用地SPV之间的一系列担保文件。

该项目中发行人采用美国证券法下Rule 144A/Regulation S，发行10年期、年利率为10%的项目债券。

（二）秘鲁利马地铁2号线项目

秘鲁利马地铁2号线PPP项目（下称“秘鲁利马地铁项目”）创设的发行由基础资产支持的收款凭证模式被阿根廷、巴拿马等多个拉美国家纷纷借鉴。该项目为秘鲁政府公开招标的BOT项目，项目投资金额约58.4亿美元。来自于西班牙、意大利以及秘鲁的6家投资人/发起人组成的联合体[3]于2014年3月中标项目，其中约16.5亿美元将由投资人/发起人融资，剩余则由秘鲁政府提供融资。该项目的主要交易结构示意图如下：



[2] CAMMESA为负责阿根廷电力市场管理及电力调度的主体，其中阿根廷政府持股20%，发电公司、输电公司、配电公司和大用户四方组成的协会，各持股20%。

[3] 6家公司分别为Iridium Concesiones de Infraestructura（西班牙）、FCC（西班牙）、Salini Impregilo（意大利）、COSAPI（秘鲁）、Ansaldo Breda（意大利）和Ansaldo STS（意大利）。

该项目中，项目公司作为实施主体签署的主要合同包括：与秘鲁交通与通讯部代表的秘鲁政府之间的为期35年的《特许权协议》；与由项目公司股东组成的EPC承包商联合体之间的《EPC合同》；与Citibank del Perú S.A.作为项目信托受托人（下称“项目信托受托人”）和秘鲁交通与通讯部之间的《项目信托合同》；与建设期贷款人签订的《建设期贷款合同》；与Citibank del Perú S.A.作为建设期贷款信托受托人之间的《建设期贷款信托合同》。

该项目中发行人采用美国证券法下Rule 144A/RegulationS发行共两期项目债权，其中一期债券年利率为5.875%，于2034年到期，二期债券年利率为4.350%，于2036年到期。

二、资产证券化运作

（一）基础资产的构建

阿根廷Stoneway发电项目中，构建发行债券的基础资产是能够带来相对稳定现金流的项目公司的电费收费权。在该项目10年运营期内，项目公司根据PPA有权获得固定收入和可变收入，即购电方基于电站可用性按照“照付不议”模式支付的容量电费，主要覆盖固定运维成本及偿还贷款本息金额，预计占项目公司总收入的84%；以及购电方根据调度电量支付的电量电费，主要覆盖基于燃料消耗成本等计算的可变运维成本。根据测算，该项目在2018-2027年期间预计将产生12.68亿美元电费收入，足以覆盖项目债券本息偿还。收入占比超过80%的容量电费构成稳定现金流基础，阿根廷用电高峰期间电力供应缺口产生的电力需求也一定程度促使项目公司获得相对稳定的供电收入。

秘鲁利马地铁项目中，构建发行债券的基础资产是能够产生稳定收入的，由秘鲁公共交通监管机构依据完工进度证书确认并经秘鲁交通与通讯部签发的RPI-CAO（即发行的收款凭证），每份RPI-CAO对应一定的工程里程碑节点的应付款，总共分60期支付（每年按季度分4期支付、15年支付完毕（该项目初始运营期为35年））。支付RPI-CAO的现金流来源于秘鲁利马地铁项目设施使用者支付的购票款和在购票款不足情况下的政府补足差额。RPI-CAO一旦签发，将构成投资人主张RPI-CAO本息的债权，不受项目建设完工情况、性能、运营、客运量、收费情况影响，由项目信托受托人从收取的地铁售票收入款项进行偿付；在地铁售票收入无法按期足额偿付时，将产生投资人就差额部分向秘鲁政府直接、无条件且不可撤销地主张付款的债权。RPI-CAO总计金额占项目总投资金额的29%，其余部分投资（即难度较高的土建部分（包括隧道等）和机车供货工程的投资）将由秘鲁政府根据建设进度直接向项目公司提供融资。

上述项目为代表的拉美地区PPP资产证券化项目与国内PPP项目证券化既有共同特点也存在差异。以秘鲁利马地铁项目为代表的拉美基础设施PPP项目，直接将基础设施产生的收益设计为无条件付款、可自由转让的票据，这与我国国内依据《银行间债券市场非金融企业资产支持票据指引》发行的资产支持票据类似，都以权属明确、可产生独立、可预测的现金流且可特定化的PPP项目基础设施的收益权为基础资产。但秘鲁利马地铁项目的特色在于，建设期内已完成的工程里程碑节点对应的收款权设计成为可用于融资的债券，使得项目在建设期即可发行债券进行融资。这与我国PPP项目资产证券化项目一般限于在项目运营期发行债券不同。此外，相较国内PPP项目资产证券化，拉美地区发行的债券存续期限较长，一般在10年以上，而国内一般是5年左右。

（二）信托的功能和作用

拉美地区发行债券的PPP项目中，一般包括两类信托，东道国境内项目信托和境外债券信托。东道国境内项目信托主要实现财产独立、破产隔离和还款担保作用；境外债券信托一般代表证券持有人利益作为付款代理人、债券簿记登记人，保存债券持有记录、接收和分配债券本息、在发生违约事件或债券赎回事件的情况下执行担保、追索债券本息等。本文将主要介绍前者。

在阿根廷Stoneway发电项目和秘鲁利马地铁项目中，境内项目信托发挥的功能均包括：**(1) 托管项目收入和还款作用**。项目公司收取的电费/售票收入将存入境内项目信托设立的专门账户，由受托人以托管收入直接支付债券本金及利息，构成债券本息支付的直接资金。**(2)财产独立和隔离作用**。阿根廷和秘鲁法下的信托持有的财产，与委托人（项目公司）和受益人（债券持有人）的财产独立，免于其他债权人的追索。

此外，取决于具体项目的不同情况，在阿根廷Stoneway发电项目中，阿根廷境内项目信托还负责托管担保资产（如项目公司的股权、土地等），从而由境内信托受托人为被担保人（即债券持有人）利益而持有和控制该担保资产，未经受托人同意，项目公司和担保人不得出售和处分用于担保资产；发生规定的违约事件时，境内信托受托人在收到境外债券受托人通知后，将执行担保资产并转让现金财产至境外债券受托人以偿付债券持有人的本金和利息。而在秘鲁利马地铁项目中，秘鲁境内受托人则负责保管RPI-CAO持有人登记名册，并在地铁售票收入不足以支付RPI-CAO款项时，向秘鲁交通与通讯部开具付款发票并通知秘鲁政府支付补足款项。

目前国内PPP资产证券化项目的立法和实践中也在引入信托公司担任发行资产支持票据的特定目的载体（SPV）和受托人，比如2016年12月中国银行间市场交易商协会发布

的《非金融企业资产支持票据指引（修订稿）》中，正式引入SPV作为发行资产支持票据的载体且信托可以担任SPV。

（三）增信措施和项目债券的发行

受地缘因素影响，拉美地区债券市场一直是美国的机构投资者的关注热点，尤其是能源及基础设施类的资产支持的债券。本文介绍的阿根廷Stoneway发电项目和秘鲁利马地铁项目均通过美国证券法下Rule 144A/Regulation S[4]成功向二级私募市场上的合格机构投资者发行了项目债券。

作为项目债券发行的增信措施，阿根廷Stoneway发电项目中，项目公司和项目公司关联公司作为担保人提供连带担保，以发行人和担保人的全部有形资产和无形资产（包括PPA下收益、股权、机器设备、应收账款等）为债券本息支付设置担保，并申请评级机构（穆迪、惠誉）进行评级。而秘鲁利马地铁项目中，项目公司提供了担保债券赎回付款的银行信用证；秘鲁政府还进一步承诺，如果售票收入转至信托账户内资金不足以支付RPI-CAO项下应付款，则秘鲁政府将采取一切行动补足差额。

三、项目可融资性

（一）长期稳定的现金流

总体而言，阿根廷Stoneway发电项目和秘鲁利马地铁项目中均精心设计了能够产生稳定的支付募集资金本息现金流的收入模式和付款机制，具备较好的可融资性基础。

阿根廷Stoneway发电项目，项目公司自投入商运之日起长达10年的运营期内，基于电站可用性获得占比高达84%的固定容量电费[5]。同时，项目燃料由购电人CAMMESA供应，因CAMMESA未能按照约定供应导致电站容量不可用，购电方仍然全额支付固定容量电费，由此构建了阿根廷Stoneway发电项目的持续、稳定的现金流，能够支撑未来债券募集的本金及利息支付。就可变的电量收入而言，阿根廷电力市场预计长期存在缺口，也为项目公司获得相对可持续的供应电量电费收入奠定基础。但值得关注的是，CAMMESA财务偿付能力表现不佳，一方面，阿根廷政府持有CAMMESA 20%股份，其信用和履约能力在一定程度上受主权信用评级影响；另一方面，CAMMESA从电力最终用户收取的电费不足以覆盖发电成本，每年需要政府提供财政补贴以弥补差额部分，以往曾多次出现延迟支付电费的情况，存在延期支付电费的风险。

秘鲁利马地铁项目的融资模式能够较好地保障项目公司获得稳定的偿还债券本息的现金流。就总体融资结构而言，通过发行RPI-CAO获取的融资额占投资总额的29%（其中15.9%出售给债券投资人、13.1%出售给商业和政策性银行），秘鲁政府将就机车和难度较高的土建部分直接向项目公司提供68.8%的融资。但项目实现商运后的全部售票收入，将优先通过境内项目信托用于偿付RPI-CAO持有人的本息，项目现金流预计足够覆盖募集资金本息。同时，依据工程实施进度由秘鲁公共交通监管机构确认并经秘鲁交通与通讯部签发的RPI-CAO，不受基础合同下商运延迟和工程争议影响，且在地铁售票收入不足以支付RPI-CAO付款时秘鲁政府承诺提供资金予以偿付。就秘鲁主权信用风险以及延迟批准预算风险而言，秘鲁主权信用评级相对较高且在过往基础设施项目中未出现违约记录（标普评级BBB+）[6]。因此，在项目正常实现商运、RPI-CAO按期签发的情况下，RPI-CAO持有人可获得由政府信用保障的持续、稳定的预期收益。

（二）建设完工风险及提前终止等极端情形下的风险分配机制

阿根廷Stoneway发电项目对建设完工及提前终止风险设置了相对合理的风险分配和缓释机制。首先，项目公司选

---

[4] 根据美国《1933年证券法》规定，原则上任何证券发行都需要于美国证监会注册，而美国证监会为促进私募市场的流动性而颁布的Rule 144A以及Regulation S对此做了一定豁免。Rule 144A使得符合其条件的证券转售可不受持有期限和转售数量的限制，其最关键的豁免条件是转售证券的受让方必须为合格机构投资者（QIB，如保险公司、投资基金、退休基金等），基于此，证券的发行人或转售人可不必担心其证券行为被认定构成公开发行或分销（distribution）进而负有注册的义务；而满足Regulation S条件的则可被视为不在美国境内发行，进而免于注册。

[5] 仅当未来因为法律变更导致CAMMESA不再垄断对燃料的供应时，项目公司因未能及时供应燃料导致电站容量不可用，才会产生不可用容量罚款。

[6] 可参见标普关于秘鲁利马地铁2号线项目2015年第一期债券的评级报告，网址：https://www.spratings.com/documents/20184/86990/Lima%2BMetro%2B2015-1/e71eb806-3fac-43c5-8f20-89c8baf296dd，第5页，最后登录时间2021年3月16日。

聘了由世界最大燃气轮机供应商以及美国和西班牙知名承包商组成的联合体作为EPC承包商，占《EPC合同》金额80%的设备供应合同的供应商担任EPC承包商成员之一并负责设备安装，为项目按约定完工奠定良好基础。其次，针对工程建设延误风险，项目公司延迟实现商运日达到60天时，购电方可扣划保函收取罚款，四个项目的履约保函金额可覆盖商运日延迟60天的累计罚款总额，商运延迟达到180日将导致PPA终止进而触发发行人赎回债券，担保人对债券赎回的本金和利息支付承担连带担保责任。因重大项目协议（包括PPA、《EPC合同》、《项目信托合同》、《运维合同》等）下任一方违约导致重大项目协议终止，均会构成触发债券本息加速到期的违约事件，发行人和担保人应向债券持有人赎回债券并按约定支付未付的债券本息。

秘鲁利马地铁项目中，项目建设完工、法律变更、提前终止等风险也存在相应的缓释机制。针对已签发的RPI-CAO，RPI-CAO已签发即代表已完成相应工程节点，构成秘鲁政府的直接的、无条件和不可撤销的付款义务，不受项目建设完工延迟的影响。对于尚未签发的RPI-CAO而言，因设计、采购或施工原因或不可抗力原因导致工程延误，并进一步导致RPI-CAO延迟签发超过规定的期限，将会触发债券赎回，债券持有人可通过议付特许权受让人提供的担保债券赎回的信用证就债券本息获得受偿。根据《特许权协议》，如果发生特定秘鲁法律变更，则特许权受让人有权要求秘鲁政府赔偿因此遭受的损失。秘鲁政府主权违约或主权债务加速到期、重大协议（包括《RPI-CAO购买协议》、《特许权协议》、《项目信托合同》、《EPC合同》等）提前终止，将构成触发债券赎回的事件，代表RPI-CAO持有人利益的境外债券信托将执行担保、兑付担保债券赎回的信用证以就债券本息受偿。

结语

拉美地区资本市场发达，其基础设施PPP项目的资产证券化有成功先例可循。对于有意参与该地区基础设施PPP项目的中国投资者，建议在专业顾问协助下评估拟开展PPP项目的开发路径、项目收入模式和担保机制、项目风险分配机制、主权信用风险等影响可融资性的项目条件，尝试探讨和获取当地融资或通过发行债券融资等多元化融资途径，争取成功落地PPP项目的商业机会。

俄语国家法律ABC

俄罗斯篇

田文静 林欢 徐越 丁泓序 Vladislav Zinovyev

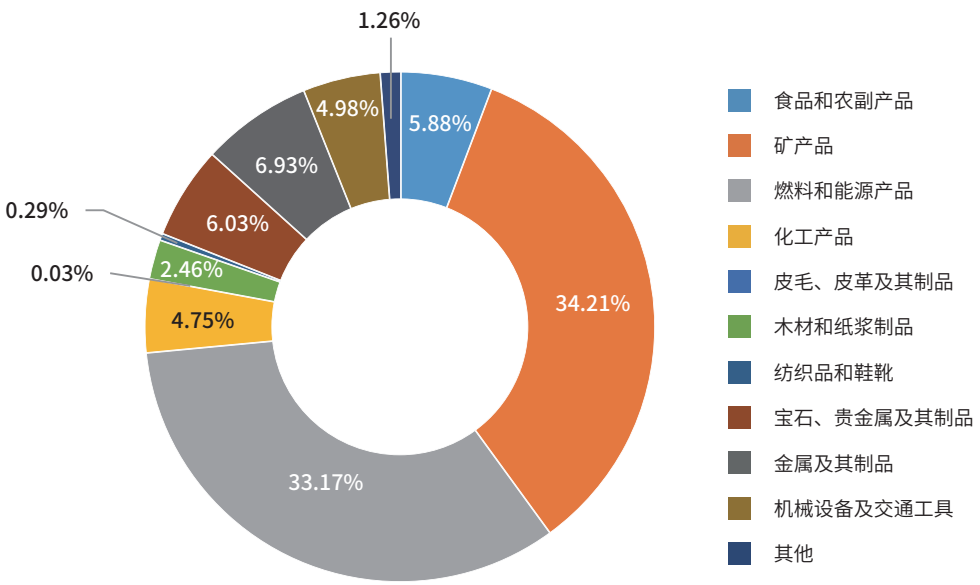
一、国情概况

俄罗斯横跨欧亚大陆，是世界上领土第一大国和人口第八大国，拥有世界最大储量的矿产和能源资源，长期以来都是最大的石油和天然气输出国之一，拥有世界最大的森林储备和含有约世界25%的淡水的湖泊。

俄罗斯		
	面积 1709.82万平方公里	**人口** 1.47亿（截至2020年1月1日）
	币种 俄罗斯卢布（RUB）=0.013美元	**GDP** 1.7万亿美元（2019年）
	法律体系 大陆法系	**官方语言** 俄语
	建交时间 1949年10月2日	**首都** 莫斯科市

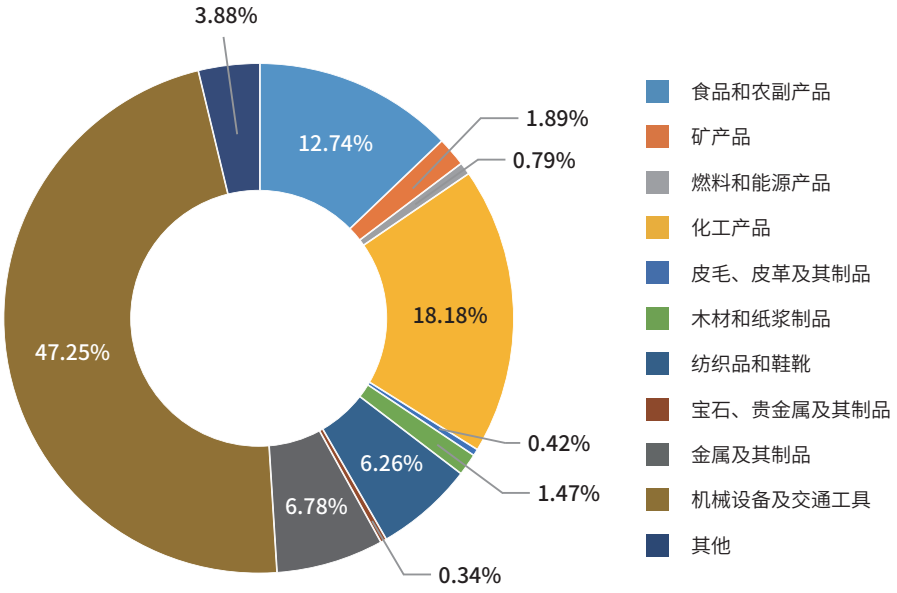
俄罗斯经济发展总体稳定，是传统的资源出口导向型经济体。中国长期以来是俄罗斯第一大贸易伙伴，其他主要的贸易伙伴还包括德国、荷兰、白俄罗斯等。2020年俄罗斯货物出口额为3364亿美元，货物进口额为2314亿美元，主要进出口行业分布情况如下：

2020年俄罗斯货物出口情况



田文静

2020年俄罗斯货物进口情况



数据来源：俄罗斯海关总署网站

俄罗斯的国民经济重点行业包括油气工业、冶金工业、国防工业等，外国直接投资则主要集中于俄罗斯采矿业、制造业、批发和零售贸易、金融保险业等领域。近年来，俄罗斯政府出台了《2024年前俄罗斯重大基础设施改扩建综合计划》、《2017-2030年俄罗斯信息社会发展战略》、《2030年前人工智能发展国家战略》等一系列政策方针，大力促进电力、交通、通信、人工智能等领域的发展，为外国投资者提供了极具潜力的市场机会。

二、外资准入和外资企业组织法律形式

俄罗斯《外商投资法》及相关法规原则上规定了外国投资者的自由投资和国民待遇制度。但另一方面，为了维护国家安全，俄罗斯《外商投资法》和《外资进入对保障国防和国家安全具有战略意义公司程序法》（“《战略行业外商投资法》”）等法律对特定来源、投向特定行业的外商投资规定了“负面清单”及前置审批制度。

特定外资来源——《外商投资法》规定，外国政府或国际组织直接或间接控制的机构非经前置审批，不得取得俄罗斯公司25%以上股权或同等比例的其他表决权、控制权。

特定投资行业——《战略行业外商投资法》规定，矿产地质勘探研究、核能、武器生产和销售、航天、大型电视和广播公司等法定46个战略行业，外国投资人非经前置审批不得实施规模达到战略行业公司上一财年总资产价值25%以上的主要经营资产收购交易、或导致外国投资人持股战略公司达一定比例或其他控制战略公司经营管理的交易。在此基础上，对于外国政府、国际组织等特定外资来源，或从事联邦级矿产开发利用的特殊战略公司，《战略行业外商投资法》规定了更低的前置审批触发条件，甚至直接禁止其实施一定规模的战略行业外商投资活动。

根据《外国投资法》，外国公司可以在俄罗斯设立子公司、分公司或者代表处。分公司或代表处是外国公司在俄罗斯设立的分支机构，不具有法人地位，但可代表该总公司在俄罗斯境内行使总公司的全部或部分职能；子公司是在俄罗斯境

内注册登记的法律实体，具有法人地位，可以在俄罗斯境内行使其经营范围内的所有职能。

就子公司的形式，俄罗斯《民法典》规定了有限责任公司、股份公司（包括上市的公众股份公司和未上市的一般股份公司）等法人组织形式，但实践中，有限责任公司是外国投资人设立俄罗斯子公司的常见法人组织形式。有限责任公司的设立、出资、股东权利、公司治理、解散清算等法律制度主要由俄罗斯《有限责任公司法》做出规定，其基本制度与大陆法国家公司法较为相近。俄罗斯有限责任公司实行股东会、董事会、公司高级管理人员三级公司治理机制，公司经理是俄罗斯有限责任公司的法定代表人。

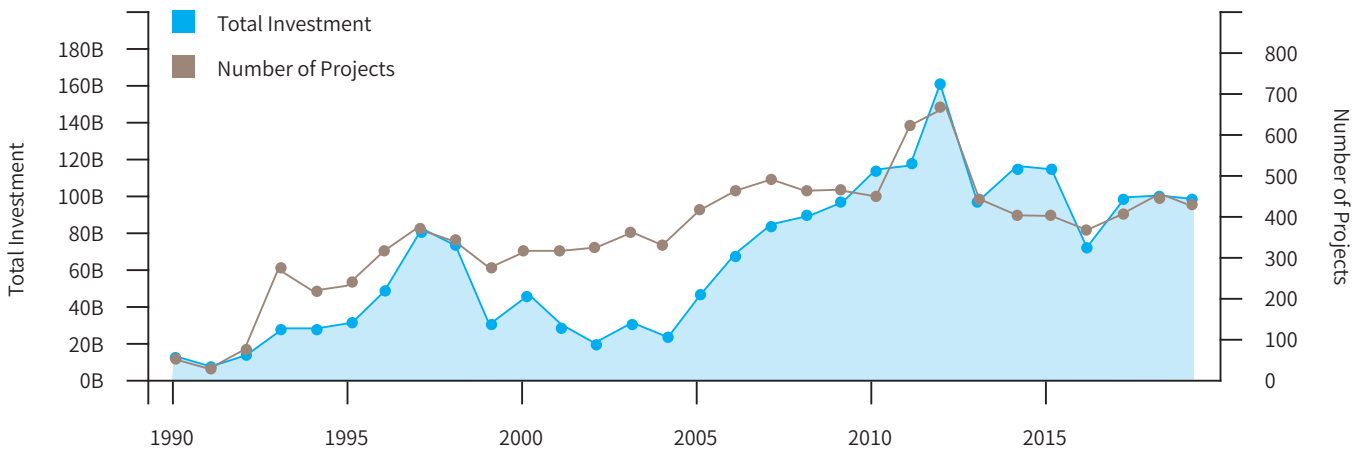
三、工程承包和PPP投建营项目

俄罗斯建筑工程承包市场对外资较为开放，据统计俄罗斯工程承包市场上的外资承包商共有760余家，主要来自德国、土耳其、瑞典、保加利亚等国，约占25%的市场份额。

虽然工程承包不属于严格意义上的许可经营活动，但承包商必须加入工程行业自律组织（Self-Regulation Organization，下称“SRO”）并取得相应的资质证书，才有权承包《影响基建安全的勘察、设计、施工、重建和修复工作种类清单》规定的50余大类、200余小类的影响基建项目安全的工程，一般情况下具有一定规模和技术复杂程度的建筑，基本落入前述54类工程项目范围内。目前俄罗斯SRO大致分勘察、设计和施工三大类别，承包商需要根据自身拟承包的工程规模、拟承揽工程业务类型，结合SRO的加入门槛（包括专业技术人员资格和数量、申请人软硬件条件等）提交申请并取得SRO资质证书，从提交全部申请材料至取得SRO资质证书一般需要3个月左右。需要注意的是，分包商具有SRO资质并不能当然免除总承包商自身取得SRO资质的义务。

俄罗斯各级政府机关和国有企事业单位是建筑工程市场的重要买方。根据《国家和自治市货物、工程、服务采购需求采购合同体系法》和《特定法人采购法》，俄罗斯各级政府机关、预算机构、国有企事业单位以及使用一定金额政府预算资金的工程项目，原则上应当通过竞争性方式进行采购，而工程项目由于采购金额较大，一般情况下主要通过公开招标的方式进行采购。但对于私人投资的工程项目，原则上业主可以自行决定采用招标、邀标、议标等采购方式，不存在法定的强制招标要求。

俄罗斯基础设施市场私人投资活跃。据世界银行统计，自1990年至2020年上半年共有373个PPP项目实现融资关闭，私人投资金额超过804亿美元。



新冠肺炎疫情发生以来，俄罗斯基建市场主体普遍面临杠杆率升高压力，更偏好表外融资的项目融资方式。俄罗斯经济发展部2020年9月预计未来5年俄罗斯PPP项目总投资预计超过1万亿卢布（约134亿美元）。广义上，俄罗斯在PPP领域施行两部并列的法律，分别是《特许经营法》和《俄罗斯联邦国家私人合作、自治市私人合作及俄罗斯部分法规修订法》（即《公私合作法》）。虽然《特许经营法》和《公私合作法》在适用的项目类型上存在较多重合，但各自规定的机制存在一定差异，总体而言《公私合作法》的各项机制更亲投资人：

法律名称 / 法定机制	《特许经营法》	《公私合作法》
项目模式	BOT、BTO	BOT、BTO、BOO、BOOT、BTLO……
私人投资人组织法律形式	俄罗斯法人、个体工商户、普通合伙、外国法人	俄罗斯法人
项目资产所有权	政府享有	可由私人投资人享有
与政府间协议性质	未明确	民商事合同
项目资产能否抵押	不允许抵押	三方直接协议项下可抵押
争议解决方式	普通法院、仲裁法院、俄罗斯仲裁机构	国际商事仲裁等民商事争议解决方式

四、外汇管理和项目融资

根据俄罗斯《货币管理和货币监管法》的相关规定，外汇交易的主体主要分为居民和非居民。从企业商事交易角度看，居民包括俄罗斯公司及其境外分公司，而非居民则包括外国公司及其分公司、代表处等。原则上，俄罗斯居民企业之间的支付行为必须使用俄罗斯卢布，非居民企业则有权在俄罗斯境内经俄罗斯央行批准的商业银行（“授权银行”）同时开立和操作本币（卢布）和外币账户。非居民之间可以不受限制地使用外币进行支付，但是非居民在俄罗斯境内的交易仅能通过在授权银行开立的银行账户用卢布进行支付。居民企业与非居民企业签署的付款义务超过300万卢布等值外币的进口合同、以及收款权利超过600万卢布等值外币的出口合同，一般需要依法向授权银行进行合同相关信息登记。

俄罗斯主要的本土商业银行包括俄罗斯储蓄银行（Сбербанк / Sberbank）、俄罗斯外贸银行（ВТБ / VTB）、天然气工业银行（Газпромбанк / Gazprombank）、俄罗斯农业银行（Россельхозбанк / Rosselkhozbank）、阿尔法银行（Альфа-Банк / Alfa Bank）等，主要的外资银行包括德国德累斯顿银行、德意志银行、美国花旗银行、法国兴业银行、英国巴克莱银行、奥地利奥合银行（Raiffaisenbank）等，中国四大商业银行也均设有俄罗斯营业机构。

《银团贷款及俄罗斯部分法规修订法》和《特许经营法》《公私合作法》确立了俄罗斯相对均衡、基本成熟的基础设施项目融资市场机制。在俄罗斯基础设施项目中，使用者付费、可行性缺口补助、可用性付费以及影子付费等模式均有所应用，投资人结合其谈判地位有望争取到可融资性总体良好的商业条件。对于项目融资，俄罗斯法律没有对俄罗斯企业使用本土或外国银行贷款规定特别的审批制度，也未规定法定的债股比要求，原则上允许企业在动产、不动产以及知识产权、股权等其他具有财产性质的民事权利上设立担保并办理相应抵押权、质权登记。此外，对于大部分财产或财产性民事权利，在此类财产或财产性权利上设立担保的交易文件经公证的，贷款人可在借款人未及时履行债务的情况下，不经诉讼程序而申请强制执行。

欧洲复兴开发银行、世界银行下属的国际金融公司等多边金融机构长期以来是俄罗斯项目融资市场的主要贷款来源，但随着2014年以来美国、

欧盟国家因乌克兰东部领土争端而对俄罗斯实施多轮制裁，俄罗斯出口信用和投资保险署和俄罗斯储蓄银行、俄罗斯外贸银行等其他本土商业银行，近年来在基础设施和项目融资市场发挥了更加突出的作用。

五、适用法律和争议解决

根据俄罗斯法律规定和相关司法实践，原则上无论某一交易是否具有涉外因素，当事方均可协议约定交易文件的管辖法律，但不得违反俄罗斯法律强制性要求。

俄罗斯司法体系分为宪法法院、民事法院和商事法院，商事纠纷案件通常由仲裁法院管辖。除破产、国家登记、知识产权、行政行为、私有化、国家采购、环境污染索赔等法定类型专属管辖案件外，仲裁法院审理的案件在大多数情况下亦可诉诸仲裁，但其中部分法定争议类型，如法人的设立、重组、清算等争议，应当由俄罗斯常设仲裁机构、或经注册的外国仲裁机构俄罗斯分支机构，在俄罗斯境内进行仲裁。俄罗斯是《承认和执行外国仲裁裁决公约》（俗称《纽约公约》）生效缔约国，除俄罗斯《仲裁法院程序法典》《仲裁法》等法律明确规定的争议类型外，绝大多数具有涉外因素的商事纠纷可以由当事人协议提交境外仲裁机构或境外临时仲裁庭进行仲裁。

对于中俄两国投资者因在对方国家从事投资活动而与对方国家政府产生的投资争议，还受到《中国政府和俄罗斯政府关于促进和相互保护投资协定》的保护。但由于《关于解决各国和其他国家的国民之间的投资争端的公约》（下称“《华盛顿公约》”）对俄罗斯尚未生效，因此中国投资者与俄罗斯政府发生的投资争议，无法提交解决各国和其他国家的国民之间的投资争端中心（下称“ICSID”）进行投资争议仲裁，但投资人可以选择将投资争议诉诸有管辖权的法院、或提交根据《联合国国际贸易法委员会仲裁规则》组建的仲裁庭进行仲裁、或根据ICSID附设机构规则进行解决。此外，中国投资人还可适当利用“treaty shopping”规则，根据俄罗斯与其他主要投资来源国之间的双边投资保护协定有关条件，结合税收筹划、资金归集、公司设立和治理成本等因素，妥善考虑投资俄罗斯的中间平台公司设立地。

六、制裁

2014年以来，美国、欧盟多国、加拿大、澳大利亚、瑞士、挪威及日本因乌克兰事件、“网络攻击”、“干预”美国2016年总统大选等问题，相继对俄罗斯部分地区、部分实体（公司）和个人采取了一系列的制裁措施，涉及政治领域、金融领域、商业领域、武器及能源领域等。其中，美国、欧盟针对俄罗斯的有关现行有效制裁措施简要分类情况如下表所示：

美国主要制裁措施	
实体制裁	
制裁对象	• 特别指定国民和被封锁人员清单（“SDN清单”）及行业制裁识别清单（“SSI清单”）中列明的实体及其控股达50%的其他实体 • 被制裁对象可在美国财政部[1]网站上查询
制裁措施	美国公民、企业不得： • 与SDN清单覆盖的制裁对象进行交易，且SDN清单覆盖的制裁对象禁止入境、其在美境内资产予以冻结 • 为SSI清单覆盖的特定金融机构提供14天以上的融资等资金支持 • 为SSI清单覆盖的特定能源公司提供60天以上的融资等资金支持 • 为SSI清单覆盖的特定军工企业提供30天以上的融资等资金支持 • 为SSI清单覆盖的特定实体的深海、北极近海或页岩项目的勘探或生产项目供货或提供服务（金融服务除外）

[1] https://home.treasury.gov/policy-issues/office-of-foreign-assets-control-sanctions-programs-and-information

次级制裁	
制裁对象	• 发生受制裁行为的非美国人（含非美国法人）
受制裁行为	非美国人： • 有严重腐败行为的俄罗斯政府官员及其亲朋好友 • 实施的牵涉俄罗斯境内或俄罗斯控制区域的人权侵犯行为 • 对俄罗斯能源出口管道的建设、扩充、修复等作出重大投资行为或提供相关服务、技术、商品 非美国人在知晓或应当知晓美国经济制裁的情况下： • 对俄罗斯的深海、北极近海及页岩石油项目进行重大投资 • 与被纳入SDN名单中的俄罗斯个人或实体进行重大交易，或从事与俄罗斯政府的国防部门或情报部门有关的重大交易 • 对美国针对俄罗斯的经济制裁政策构成重大违反 • 为被纳入SSI清单和SDN名单中的俄罗斯实体和个人及其直系亲属开展重大交易或欺骗性的交易提供便利 • 对被不公正（俄罗斯政府官员或其亲属获取不公正好处）私有化的俄罗斯国有资产进行重大投资
制裁措施	• 不能获取美国进出口银行信贷、担保、保险等 • 不能获得美国政府签发的任何出口特定许可证 • 限制贷款规模 • 美国将否决国际金融机构向制裁对象提供的贷款 • 禁止参与美国政府的采购合同招投标 • 禁止外汇交易 • 禁止使用美元支付系统 • 禁止产权交易 • 禁止股权或债权投资 • 禁止入境或取消签证
地区制裁	
制裁对象	• 克里米亚地区
制裁措施	未经许可或除非法律另有规定，美国公民、企业不得： • 在克里米亚地区进行新的投资 • 直接或间接向美国进口任何来自于克里米亚地区的商品、服务或技术 • 直接或间接向克里米亚出口、再出口、销售、供应来自于美国或美国人的商品、服务或技术等 • 为外国人从事的其自身受禁止的交易提供融资、担保、保证或相关许可等

欧盟对俄罗斯的制裁措施大体上与美国类似，主要包括入境限制，资产冻结，资本市场限制，金融、军工及油气勘探行业限制，克里米亚地区人员和经贸往来限制等，核心制裁对象也与美国的制裁对象基本重合。

值得注意的是，俄罗斯储蓄银行（Сбербанк/Sberbank）等六大银行，俄罗斯技术公司（Ростех/Rostec）等国防工业企业，俄罗斯天然气工业公司（Газпром/Gazprom）、俄罗斯石油公司（Роснефть/Rosneft）等大型能源公司，目前仍被美国、欧盟列入制裁名单，与该等企业进行受制裁业务往来则可能受到美国、欧盟的相应制裁。虽然中国一直以来只遵循联合国安理会的相关决议，不参与联合国决议以外的制裁，不承担配合欧盟和美国对俄罗斯制裁的国际义务，但鉴于对俄经贸合作中的行业特点，以及广泛采用美元、欧元作为结算货币，中国企业可能无法完全排除触发美国、欧盟等国经济制裁的风险，需要结合投资主体、项目合作方或交易对方、项目具体背景及相关融资机构等信息具体问题具体分析，及时通过尽职调查、申请许可证、采取替换或规避措施、在交易文件中提前考虑和设置风险防范机制等方法，尽可能降低触发制裁措施的风险。

感谢实习生周思吉对本文的贡献。

乌克兰篇

田文静 林欢 徐越 丁泓序 Vladislav Zinovyev

田文静

一、国情概况

乌克兰是欧洲国土面积第二大国，面积约为60.37万平方公里，仅次于俄罗斯。乌克兰位于欧洲东部，与俄罗斯、波兰、斯洛伐克、匈牙利、罗马尼亚、摩尔多瓦毗邻，处于欧盟与俄罗斯等独联体各国地缘政治的交叉点，地理位置十分重要。截至2019年，乌克兰人口为4215万，位居欧洲第六。

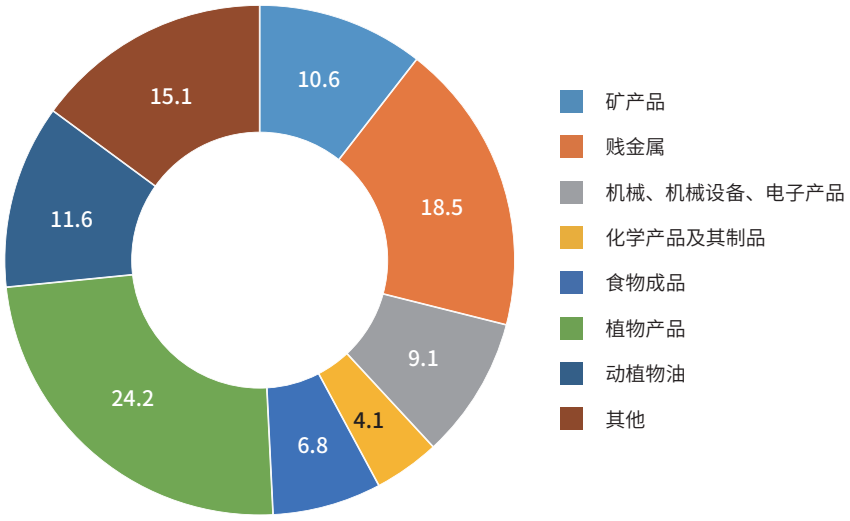
乌克兰		
	面积 60.37万平方公里	**人口** 4163万（截至2020年6月1日）
	币种 格里夫纳（UAH）=0.036美元	**GDP** 0.1535万亿美元（2019年）
	法律体系 大陆法系	**官方语言** 乌克兰语
	建交时间 1992年1月4日	**首都** 基辅市

乌克兰自然资源丰富，被喻为四大仓，即“粮仓、黑土仓、铁锰矿仓、森林仓”。其中农业资源尤为丰富，黑土面积占世界黑土总量的27%，农用地面积4273万公顷，占国土面积55.49%，是世界第一大葵花籽油出口国和第三大谷物出口国。乌克兰矿产资源相对丰富，其中锰矿石储量位居世界前列，铁矿石、煤炭等矿产储量也较丰富，但是石油资源相对匮乏，国内消费的石油和天然气主要依赖进口。作为森林仓，乌克兰林地面积达1063万公顷，占国土面积的17.6%。农业、军工、冶金、机械制造、造船、化工等行业是乌克兰的传统重点行业，此外乌克兰是世界第五大IT服务出口国，也是中东欧最大的软件开发编程和IT外包服务市场，电子商务近年在乌克兰的发展速度也较快。

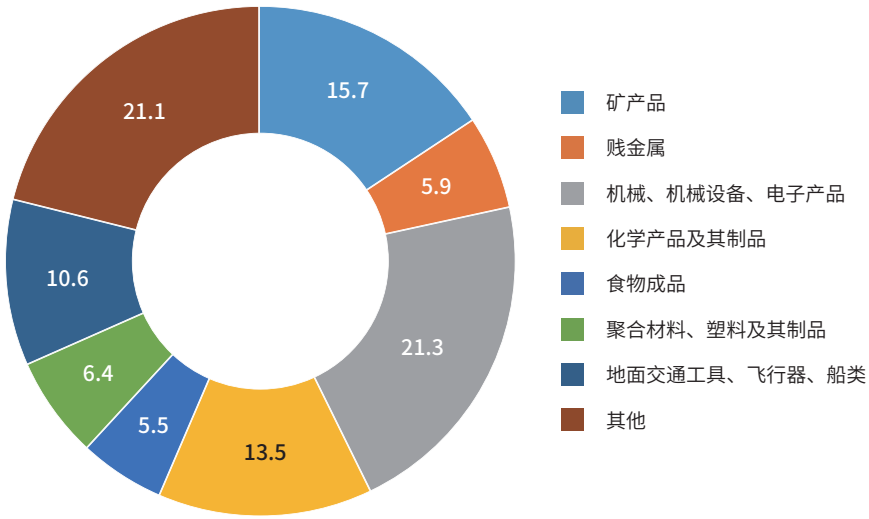
虽然在近20年间经历了两次较为严重的经济衰退，但是目前乌克兰整体国民经济水平正在稳步恢复中。在经历2000年至2007年间的持续增长后，受2008年至2009年全球金融危机的影响，乌克兰国民经济出现急剧衰退。2013年乌克兰GDP指数恢复至金融危机之前的水平，但受累于2013年底出现的政局动荡及东部冲突，2014年至2015年间乌克兰国民经济再次出现下滑。2016年起乌克兰整体国民经济开始持续回升，截至2019年GDP增长率恢复至3.3%，GDP总额已接近2011年的水平。

根据乌克兰统计局发布的数据，受疫情影响乌克兰商品进出口贸易额同比2019年均有下降，截至2020年11月，乌克兰对外货物贸易出口额为443.46亿美元，同比下降4.5%，进口额为482.44亿美元，同比下降12.9%，其中主要进出口商品的行业分布情况如下：

2020年1月至11月乌克兰货物出口情况



2020年1月至11月乌克兰货物进口情况



数据来源：乌克兰统计局

中乌经贸合作近几年来呈现较为良好的发展趋势，中国继续保持乌克兰最大贸易伙伴国的地位。根据乌克兰官方统计，即便受到疫情影响，2020年1至11月间乌克兰对中国出口63.26亿美元，同比增长92.4%，进口73.94亿美元，同比下降12.1%。

二、外资准入和外资企业组织法律形式

原则上，除非涉及国家安全利益的特殊行业，或敌对国别投资人的投资，乌克兰允许外国投资人参与一般行业的投资、经营，且未设置公司持股比例限制。根据《外商投资法》及《关税与贸易总协定》相关规定，除法律或已签署生效的国际条约另有规定外，在乌克兰的外国投资人享有与本国投资人一致的国民待遇。

根据乌克兰相关法律规定，为了保护国家安全利益，外国投资人被限制参与的行业主要包括纸币发行、运载火箭制造等仅允许由乌克兰国有企业投资经营的行业，同时规定外国投资人不得持有农村土地所有权、不得参与特定出版业的经营等。

乌克兰法下允许设立的商事法律实体主要包括有限责任公司、股份公司、普通合伙、有限合伙、代表处等多种形式，实践中，外国公司一般会选择有限责任公司或代表处的形式。有限责任公司和代表处在法人资格、投资人责任、内部治理结构、设立主管机关等方面存在一定差异，外国投资人可根据其实际商业需求择一设立。有限责任公司从法律上具备独

立法人资格，以其名义对外承担法律责任，公司股东仅就其出资向有限责任公司承担责任，与之相反，代表处则不具备独立法人资格，仅能代表外国公司对外实施商业行为，外国公司对其代表处的所有行为对外承担全部责任。从公司治理结构看，股东大会是有限责任公司的主要治理机构，董事会（或董事）是公司的执行机构，负责管理公司的日常运营，根据公司章程可以在有限责任公司设立监事会，以监督公司执行机构的活动。代表处不是独立的法人，因此外国公司通过其内部机构实现对代表处的管理，同时代表处应任命一名负责人，根据代表处的管理制度和外国公司出具的授权委托书负责代表处的日常运营。有限责任公司的设立程序较为简便，设立主管机关是乌克兰法律实体、个体企业及公共机构国家统一登记处，除直接向主管机关提起申请之外，有限责任公司的注册手续可以在当地公证处办理。代表处的设立主管机关为乌克兰经贸农业发展部，较有限责任公司而言，代表处的设立程序更为复杂，耗时亦略长。

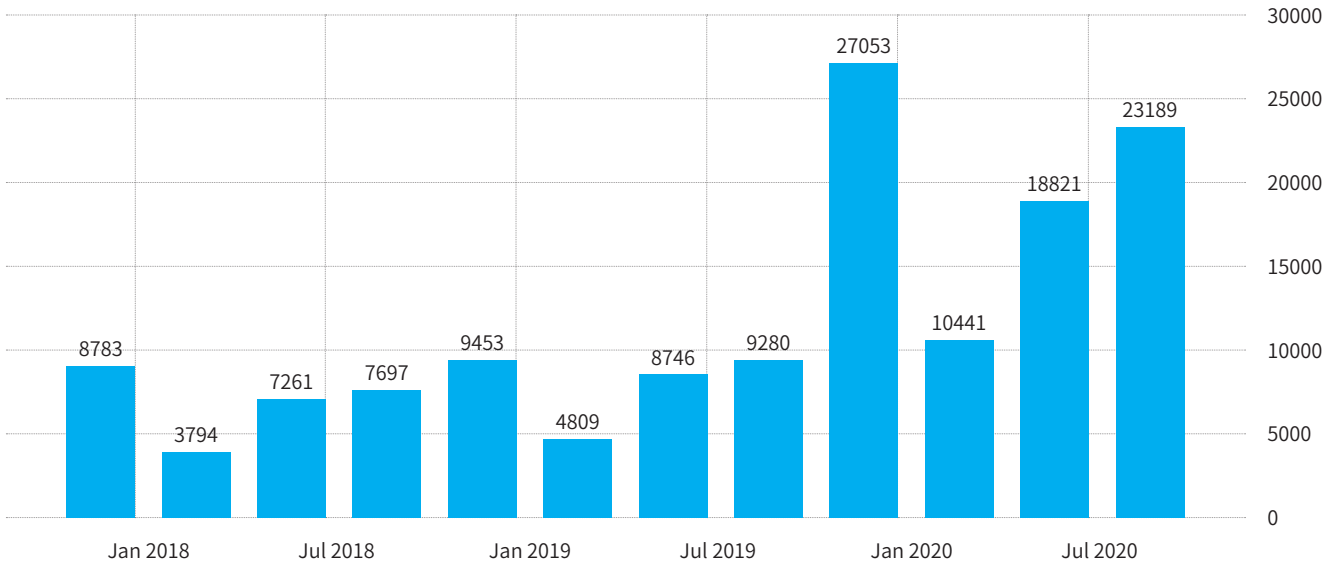
三、工程承包和PPP投建营项目

近年在国际货币基金组织的支持下，乌克兰政府为刺激经济增长，开始对老旧基础设施进行升级，同时加大对交通、能源以及居民基础设施项目的投资，因此促进了乌克兰建筑行业的发展。虽然受到疫情的影响，截至2020年末，乌克兰建筑行业的GDP仍达到23189百万格里夫纳，较2019年仍有大幅增长。

就工程承包相关资质，根据乌克兰政府新颁布的《关于优化国家建筑和施工控制和监督机构的规定》（下称“建筑施工规定”），乌克兰原有的建筑施工资质制度被废止。根据新制定的专业资质认证制度，仅个人可以成为相关资质申请主体，即承包商无法再以企业为主体申请获得建设施工资质，而应该根据拟承揽工程的类别（CC1/CC2/CC3），及工作需求聘用具有相关资质的个人，包括编制城市规划文件资质、建筑工程设计资质、CC2和CC3类工程的建设施工资质等。上述相关工程类个人资质认证拟由乌克兰社区与领土发展部成立的建筑认证委员会负责（目前尚未正式启动认证程序），通过认证的个人可以获得相应资格证书。

虽然建筑施工规定取消了原有的企业申请建设施工资质的法律规定，但是在原有相关上位法中建设施工资质的相关规定仍然有效的期间（相关上位法将被进一步修订以解决与上述最新立法的冲突），正在实施CC2及CC3类工程项目的中国承包商仍然还需要持有建筑施工资质，或者可以通过把相关工作分包给有资质的分包商来满足资质要求。如果原有相关上位法中关于企业建筑施工资质的要求在法律修订中被删除，承包商则不会再被要求以企业名义持有建筑施工资质，只需根据拟承揽工程的类别及工作需求聘用具有相关资质的个人即可。

就乌克兰政府积极推进的老旧基础设施升级以及交通、能源领域的投资计划，由于存在较大的资金缺口，因此乌克兰政府希望通过投建营一体化模式吸引私人投资参与项目实施，但整体而言，PPP市场还有待完善及发展。据PPP Knowledge Lab提供的数据，1990年起至今共有82个PPP项



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | STATE STATISTICS SERVICE OF UKRAINE

数据来源：Trading Economics 单位：百万格里夫纳

目实现融资关闭，私人投资金额超过6,888百万美元。

乌克兰现行规范PPP项目的法律主要为《公私合作法》和《特许经营法》，此外还应适用民法、商法及其它项目所属行业的相关法律法规。乌克兰于2019年修订了《公私合作法》，根据其规定，投建营一体化模式被界定为政府与社会资本以合作方式实施某投建营一体化设施的开发、建设及或管理并分担相关风险，合作期为5年至50年之间，社会资本应承担PPP项目的投资。目前实践中，政府多采用特许经营协议方式签署PPP协议。此外《公私合作法》还规定了PPP项目的立项、社会资本的甄选、投建营一体化合同的起草、签署、履行等事宜。

除某些根据乌克兰法律应由乌克兰国有企业、机构实施的项目之外，供热，交通，天然气供应，高速公路、铁路、桥梁、港口等交通基础设施的建设及或管理，机器制造业，废物处理，电力生产、供应行业，水处理及供应、矿业勘探、开发等被《公私合作法》列为允许实施PPP项目的行业，但是油气行业的产品分成合作模式不适用《公私合作法》。

四、外汇管理和项目融资

乌克兰现行规范外汇管理的法律主要为2018年6月颁布的《货币及货币经营法》及乌克兰中央银行于2019年2月颁布的No.5《关于实施外汇操作及保护的规定》等，上述新修订的相关法规显著促进了货币兑换的自由，放松或消除了政府对货币汇兑的限制。

原则上，除另行规定的特殊情况外（如乌克兰银行提供的银行业务；指定以外币发行、支付利息、偿付的债券等），在乌克兰境内发生的支付原则上应以格里夫纳作为货币；居民企业可以向非居民企业支付，或者自非居民企业处接收格里夫纳或任何外币；非居民企业可以获得与居民企业相同的与外汇管理相关的权利，例如在乌克兰开立现金账户以实施投资行为或进行商业交易，以及遵守相关规定进行外汇交易；外国投资人在缴纳完毕法律规定的相关税费后，可以按照合法的程序以外币方式获得并汇出其投资所得及其它收入。乌克兰境内的借款人向境外贷款人借款的，借款人的乌克兰本地开户银行应先行通知乌克兰中央银行并办理备案手续。乌克兰公司向境外转移外汇或将外汇支付至外国主体在乌克兰境内开立的银行账户的，除法律规定的根据进出口合同进行结算、贷款协议下的还款等例外情况外，原则上总额一年不得超过200万欧元。但是由于前述法律规定的例外情况范围较为宽松，因此不会对外国投资人的日常经营造成较大影响。

目前乌克兰的项目融资市场还有待发展完善，项目融资作为融资方式之一还未获得普遍应用，但是近年来有一些光伏、风电、垃圾处理、沼气发电等项目已经获得了项目融资。此外，欧洲复兴开发银行（European Bank for Reconstruction and Development，EBRD）及国际金融公司（International Finance Corporation，IFC）陆续向乌克兰的基础设施项目提供了一些项目融资支持。目前惯常的融资方式包括银行贷款、股东出资及股东贷款、多边金融机构（如EBRD、IFC等）的资金支持等。近期乌克兰核电厂的国有运营商Energoatom获得了2.5亿美元的贷款资助，用于在切尔诺贝利地区建设废核燃料的中央存储，该笔贷款是通过在美国资本市场发行债券来融资的，具有一定创新性。就乌克兰借款人与境外贷款人签署的贷款协议应在乌克兰央行进行登记。此外在乌克兰法下，抵押和质押是较为常见的担保方式，允许对不动产（包括在建工程）设置抵押，对动产（包括股权、合同权益、银行账户、将来的资产等）设置质押，为项目融资提供担保。

五、适用法律和争议解决

根据乌克兰法律规定和相关司法实践，原则上具有涉外因素（如合同一方为外国企业或个人、合同标的位于乌克兰境外等）的合同可以选择约定适用外国法律。但是原则上适用外国法律不得导致违反乌克兰公共政策，虽然法律没有明确规定乌克兰公共政策的定义，以及哪些是应强制适用的乌克兰法律，但是乌克兰法院有权基于具体案件做出判断。

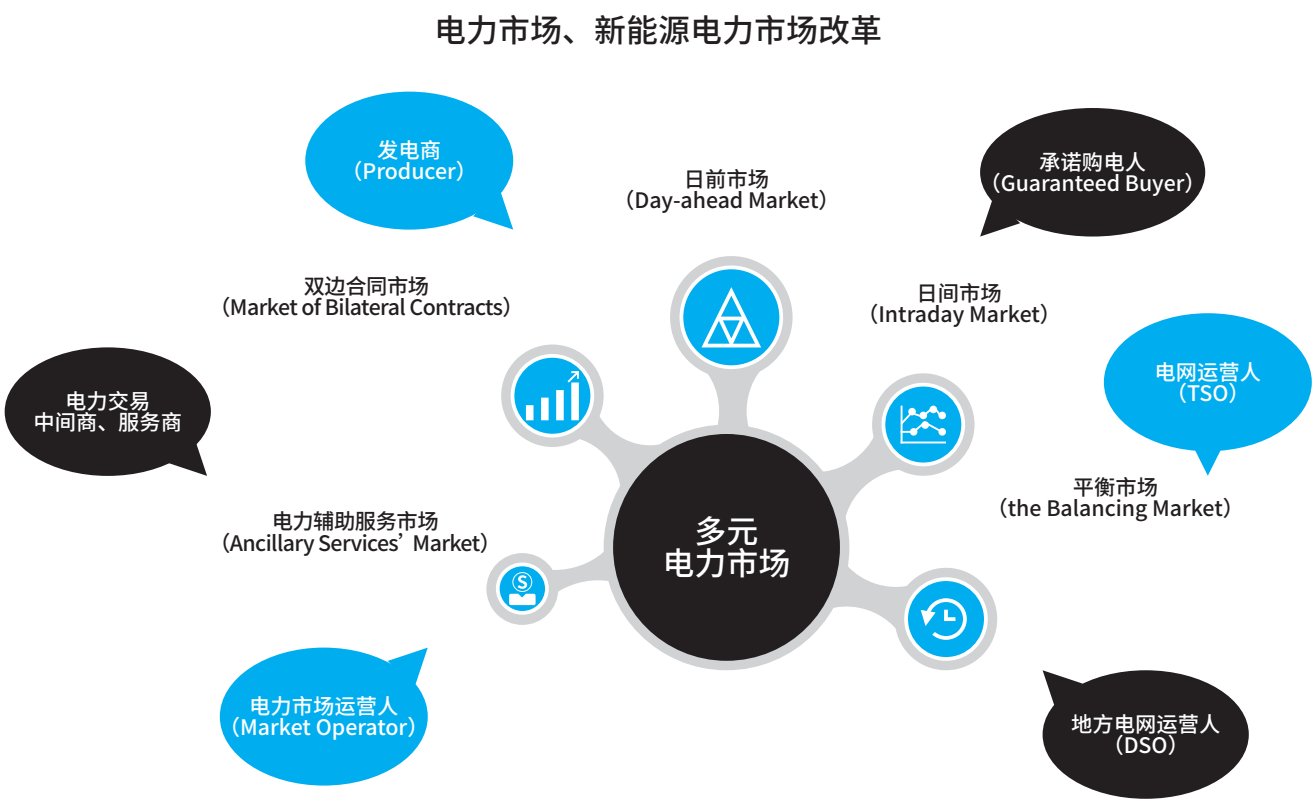
乌克兰近年来正在对法院体系进行结构性改革。改革后的乌克兰法院总体上分三个层级，即初级法院、上诉法院和最高法院，最高法院对初级法院及上诉法院进行管理，此外还增设了与其它上诉法院相同级别的反腐败及知识产权高等法院。初级法院包括普通法院（就民事、刑事、部分行政案件进行审理）及特殊法院（初级商事法院就部分商事纠纷进行审理，行政法院就普通法院管辖范围之外的国家及地方政府的相关行政管理纠纷进行审理）。此外，除法律规定的乌克兰法院有专属管辖权的特殊争议（如破产争议，乌克兰境内不动产登记、知识产权登记相关的争议等）之外，乌克兰法律允许一般商事交易下的合同双方当事人约定以仲裁方式解决纠纷。一般商事交易下发生在两个乌克兰主体之间的争议仅能提交乌克兰本地仲裁机构或仲裁庭进行国内仲裁，但是如果满足法律规定的条件，如发生争议的一方为外国主体，或纠纷涉及在乌克兰注册的外商投资企业、国际组织，或外商投资企业的股东之间发生的纠纷等，则争议一方可以依据仲裁约定将争议提交在乌克兰境内或境外的国际仲裁机构或仲裁庭进行国际仲裁。此外，乌克兰是《承认和执行外国仲裁裁决公约》（简称“《纽约公约》”）的缔约国，因此可以在乌克兰申请承认和执行境外仲裁机构的生效裁决。但是乌克兰法律不允许以协议约定方式（即使双方已经另行签署了仲裁协议）放弃合同当事人向乌克兰法院提起诉讼的权利。如果合同双方已经

就仲裁达成约定，但一方当事人仍将争议提交法院诉讼的，另一方当事人应在首次应诉之前向法院提起异议，否则法院有权继续审理该案件。

乌克兰是《关于解决各国和其他国家的国民之间的投资争端的公约》（简称“《华盛顿公约》”）的缔约国，因此中国投资人与乌克兰政府发生的投资争议，可以适用ICSID仲裁规则申请国际投资争端仲裁，并在乌克兰法院申请对已生效仲裁裁决的承认与执行。此外，《中华人民共和国政府和乌克兰政府关于鼓励和相互保护投资协定》（下称“《中乌BIT协定》”）已于1993年生效，按照《中乌BIT协定》中国投资人仅能就有关征收补偿数额的争议申请投资仲裁。根据联合国贸易发展组织官方网站公开的信息，截至目前投资者与东道国争端解决机制下，乌克兰政府作为被告的投资争端案件共有25起，但近五年的案件主要与2014年发生的乌克兰金融危机及乌克兰与俄罗斯之间的冲突相关。截至目前，就前述相关仲裁庭做出的有利于投资者的裁决，大部分已经获得乌克兰法院的承认。

六、乌克兰电力市场改革

为满足《欧盟第三次能源市场自由化改革方案》的要求，在乌克兰建立自由、开放、竞争的电力市场，根据2017年6月11日生效的《电力市场法》及之后陆续颁布的相关法令，乌克兰电力市场结构实施了较大程度改革。改革后的电力市场结构如下图：



基于以上电力市场结构改革，为了进一步保障电力市场的自由、开放、竞争，同时改变原购电公司（下称“Energorynok”）在电力市场中身兼数职的状况，避免在电力市场上出现Energorynok单个实体的权力垄断及电力消费价格制定不合理，政府通过分立Energorynok的方式于2019年注册成立了新购电公司，即承诺购电人（下称“Guaranteed Buyer”）。Guaranteed Buyer将承接Energorynok在可再生能源项目上网电价（下称“FiT”）下的购电义务，负责购买所有适用FiT的发电项目生产的电力。

就投资人较为关注的可再生能源行业而言，通过近年对售电方式及电价的一系列改革，目前发电商可通过申请FiT、电价拍卖、以及在日前、日间等多元电力市场交易三种方式进行售电。整体而言，FiT的具体上网电价以欧元计价，依据可再生能源的不同种类、装机容量、以及完工验收的时间具体确定，虽然经改革售电价格根据价格重组系数已经被适当降低，但对发电商仍较为有利，一旦申请获得FiT，其有效期将持续至2030年1月，且政府有义务购买所有适用FiT政策的发电项目生产的电力，因此适用条件较为严格（截至2019年12月31日，发电商已经与Guaranteed Buyer签署了预购电协议或预购电协议补充协议，且可以在规定时限内实现完工验收等）。根据2019年4月26日通过的No.2712-VIII《保障可再生能源竞争性之改革法案》，新引入的电价拍卖政策下，发电商售电价格取决于根据最低价中标原则实施的竞拍结果，中标的发电商可以与Guaranteed Buyer签署有效期为自完工验收之日起20年的购电协议。但是，乌克兰的日前、日间等多元电力市场由于缺乏流动性及竞争，电力辅助服务商市场有待继续开发，市场交易活跃度还未达到理想状态。

值得注意的是，为促进乌克兰可再生能源市场的可持续性稳定发展，乌克兰议会于2020年7月21日通过的No. 3658《提高对可再生能源生产保障之改革法案》（下称“《可再生能源法律修正案》”）明确规定了对因被限制发电上网而遭受损失的发电商予以赔偿，虽然相关赔偿措施的具体程序还在继续完善中，但是相较于原有法律规定相对空白的状态，目前建立的赔偿措施将大大降低可再生能源投资人与限制发电上网相关的损失风险。为了改善Guaranteed Buyer的支付能力，《可再生能源法律修正案》明确规定了乌克兰政府对Guaranteed Buyer应提供的一系列额外财务支持政策。此外，《可再生能源法律修正案》也正式引入了发电平衡责任，如果发电商实际发电量不足或超过约定的发电容量，且不足或超出部分超出法定的标准（光伏项目5%，风电项目10%），则发电商应当自2021年1月起逐步开始向Guaranteed Buyer支付发电平衡费。

感谢实习生周思吉对本文的贡献。

哈萨克斯坦篇

田文静 林欢 徐越 丁泓序 Vladislav Zinovyev

一、国情概况

田文静

哈萨克斯坦横跨欧亚大陆，是世界上最大的内陆国，国土面积居世界第九位。哈萨克斯坦西部濒临里海，北部与俄罗斯连接，南部与乌兹别克斯坦、土库曼斯坦和吉尔吉斯斯坦接壤，东部与中国毗邻。

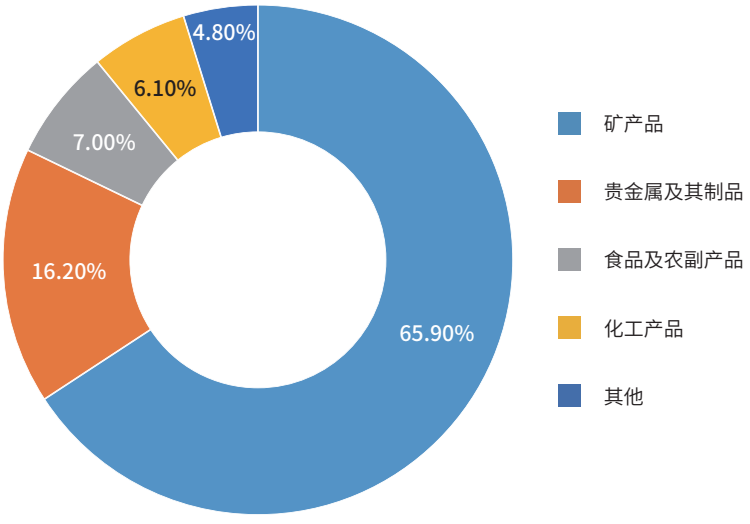
哈萨克斯坦		
	面积 272.45万平方公里	**人口** 1863.22万（截至2020年1月1日）
	币种 哈萨克斯坦坚戈（KAZ） 1坚戈=0.0023美元	**GDP** 1793亿美元（2019年）
	法律体系 大陆法及伊斯兰法	**官方语言** 哈萨克语、俄语
	建交时间 1992年1月3日	**首都** 努尔苏丹

哈萨克斯坦自然资源丰富，尤其是油气及矿产资源非常丰富，有着“能源和原材料基地”之称。哈萨克斯坦已探明石油储量居世界第七位、独联体第二位。根据哈萨克斯坦储量委员会公布的数据，目前哈萨克斯坦石油可开采储量40亿吨，天然气可开采储量3万亿立方米，已经探明的矿藏90多种。

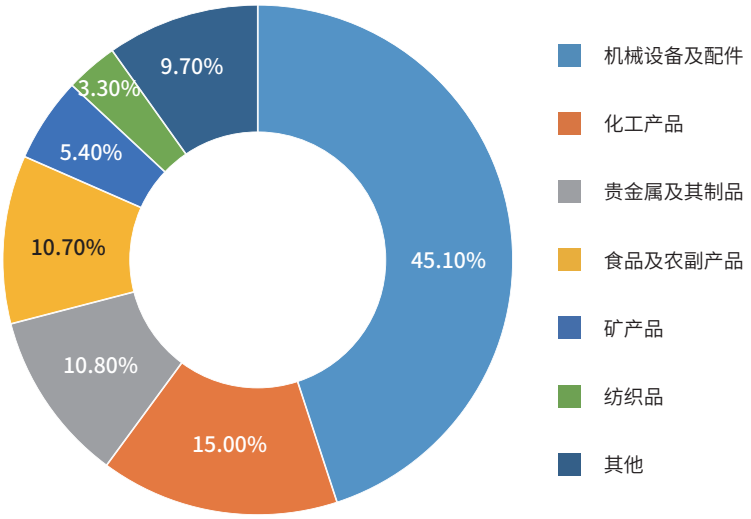
作为前苏联的加盟共和国之一，虽然自苏联解体之后，哈萨克斯坦曾因相对滞后的工业基础和经济体制导致国内GDP连年递减，但依托于丰富的自然资源和良好的农业基础，自上世纪90年代末起，哈萨克斯坦经济发展增速开始日趋稳定，目前已成为中亚地区最大经济体之一。

作为独联体国家之一，除其他独联体成员国外，俄罗斯、中国、意大利、荷兰等都是哈萨克斯坦较重要的贸易伙伴。2020年，哈萨克斯坦对外贸易总额为850.3亿美元，其中出口469.5亿美元，进口380.8亿美元，前五大贸易伙伴分别为俄罗斯、中国、意大利、韩国、以及荷兰。2020年哈萨克斯坦主要进出口行业分布情况如下：

2020年哈萨克斯坦货物出口情况



2020年哈萨克斯坦货物进口情况



数据来源：哈萨克斯坦国家统计局网站

哈萨克斯坦的国民经济重点行业包括采矿业、加工业、建筑业、农业等，外国直接投资则主要集中在采矿业、制造业、批发和零售贸易、电力、交通、电子信息等领域。近年来，哈萨克斯坦政府陆续修订并发布了哈萨克斯坦《2025年前国家发展战略规划》、《2020-2025年产业和创新发展国家规划纲要》等一系列政策方针，计划引入全新的经济增长模式，通过提高生产率和经济复杂度、开发人力资本、鼓励民间资本、激发地方发展潜力等手段，立足于发展出口型生产。在此基础上，除传统能源行业外，哈萨克斯坦政府大力提倡促进电力、交通、通信等领域的发展，为外国投资者提供了极具潜力的市场机会。

二、外资准入和外资企业组织法律形式

除少量行业设置外商投资比例或其他限制外，哈萨克斯坦其他行业原则上均对外商开放，实施内外资无差别对待的国民待遇政策。2020年世界银行营商环境报告显示，哈萨克斯坦投资环境良好，在全球190多个国家中营商环境排名第25位。

2015年10月哈萨克斯坦出台了《企业经营法典》，替代了《投资法》成为外商投资领域的主要法律。《企业经营法典》及相关法规原则上规定了外国投资者的自由投资和国民待遇制度，但部分涉及国家安全行业或战略性行业，如银行业、保险业、电信业、航空和运输服务、矿产投资、土地投资等仍有一定限制，比如外国投资者在传媒公司中的持股比例不得超过20%；对于某些战略性矿产资源的投资，外国投资者持股比例不得超过50%；外国投资者只能租用土地，并且有年限限制等。

外国投资者在哈萨克斯坦投资可设立分公司或代表处，也可独资或与其他投资人合资设立公司。分公司或代表处是外国公司在哈萨克斯坦设立的分支机构，不具有法人地位，但可代表该总公司在哈萨克斯坦境内行使总公司的全部或部分职能；子公司或合资公司是在哈萨克斯坦境内注册登记的法律实体，具有法人地位，可以在哈萨克斯坦境内行使其经营范围内的所有职能。

哈萨克斯坦法律规定了有限责任公司、股份公司、普通合伙、有限合伙等多种企业组织形式，但实践中，外国投资人一般会选择有限责任公司或股份公司作为设立哈萨克斯坦子公司的常见企业组织形式。有限责任公司及股份公司的设立、出资、股东权利、公司治理、解散清算等法律制度主要由哈萨克斯坦《有限及附加责任公司法》及《股份公司法》规范。

有限责任公司和股份公司的治理机构一般包

括股东会（股东大会）、董事会、执行机构，视情况还可能包括监事会、审计委员会等其他机构。除股份转让限制及最低注册资本等条件不同外，哈萨克斯坦的部分行业如银行及保险公司，只能以股份公司形式设立。

三、工程承包和PPP投建营项目

基于推动私有化转型、升级老旧基础设施的基本政策，2019年底，哈萨克斯坦政府批准实施《2020-2025年“光明之路”国家规划》，计划包括建设、改造、维修2.1万公里国家级公路，维修2.7万公里地方公路，实施112个基础设施项目，创造55万个长期及临时性工作岗位，建设13座新机场等。虽然受到疫情的影响，哈萨克斯坦2020年度GDP下降2.6%，但建筑行业的GDP却较2019年增长11.2%，涨幅较大。

哈萨克斯坦建设工程承包市场对外资较为开放，但工程建设相关活动原则上需履行对应审批手续。拟在哈萨克斯坦进行工程设计、城市勘察规划、建设安装等工程承包相关活动的企业需依法取得相关许可证和批准。根据《关于在哈萨克斯坦境内从事建筑设计、城市建设工程和建筑工程》的规定，承包商（包括哈国及外国承包商）应根据拟开展建设活动的工作种类，取得相关工作类别的工程设计、城市勘察规划以及建安许可。具体需取得许可的建设工程活动清单由2014年5月16日颁布及其后修订的《许可和通知法》确定。

根据哈萨克斯坦法律，工程设计及建安许可共包括三类，其中一类承包商可开展法律框架范围内允许开展的所有建设工程活动，包括独特建筑和危险的生产设施；二类承包商可完成除一类工程外的其余建设工程活动，并以分包商身份完成一类承包商分包的工程，也可在地震区工作；三类承包商可完成本类及二类工程中技术简单的建设工程活动，包括搭建临时建筑物、季节性设施或附属设施，并以分包商身份完成一类及二类承包商分包的工程。具体承包商可完成的工作种类由主管机关签发对应许可时确认。需要注意的是，新设立的哈萨克斯坦公司不能取得第一类承包许可，除非持有该公司40%以上股权的某一股东是持有对应工作一类承包许可的哈萨克斯坦公司。

哈萨克斯坦各级政府机关和国有企事业单位是建筑工程市场的重要买方，通常情况下上述采购需履行对应的招标程序。除此之外，哈萨克斯坦法律对于石油、天然气、矿产等特殊行业也有对应的采购要求，如除特殊情况外，底土利用公司采购货物、工作或服务必须进行公开招标等。

自2015年哈萨克斯坦通过《公私合作法》后，哈萨克斯坦基础设施市场私人投资愈趋活跃。据数据统计，截至2020年6月1日，哈萨克斯坦已签订786份PPP合同，仅2019年一年即签署277个PPP合同。1990至2020年间PPP项目总投资额为54.3亿美元，私人投资额超过22亿美元，实现融资关闭项目46个。在上述PPP项目中，从数量上看，教育领域占总PPP项目的一半以上，其次分别是医疗保健、住房和公共服务项目。从占比看，电力、石油、交通的投资占比则在所有PPP项目中最高。

广义上，哈萨克斯坦在PPP领域施行两部并列的法律，分别是《特许经营法》和《公私合作法》。虽然《特许经营法》和《公私合作法》在适用的项目类型上存在较多重合，但各自规定的机制存在一定差异：

法律名称 / 项目	《特许经营法》	《公私合作法》
是否适用所有允许投资领域	×	√
是否限定项目模式	√	×
私方可否为外国法人	√	√
项目资产可否为私人所有	×	√
协议项下权利能否抵押	√	√
适用法律可否选择外国法	×	√
争议解决方式可否为国际仲裁	√	√

四、外汇管理和项目融资

根据哈萨克斯坦《货币调控与管理法》（“《货币管理法》”），哈萨克斯坦的外汇交易主体主要分为居民和非居民。根据最新修订的《货币管理法》，从企业商事交易角度，居民一般指哈萨克斯坦公司及其境外分公司，以及在哈萨克斯坦构成常设机构的外国公司的分公司或代表处；非居民则一般指外国公司。总体来说，哈萨克斯坦居民企业的外汇管制较非居民更为严格。虽然哈萨克斯坦居民和非居民企业均可在哈萨克斯坦央行批准的授权商业银行同时开立本币和外币账户，但除特殊情况外，所有居民企业之间的付款都需以哈萨克斯坦坚戈进行，且除外国公司的分公司或代表处以外，所有哈萨克斯坦居民企业开立离岸账户均需通知哈萨克斯坦央行方可进行；而非居民企业之间不但可以不受限制地使用外币进行交易，也可自由开立离岸账户而无需通知哈萨克斯坦央行。对于非居民企业与居民企业之间的如贷款或商业信贷、提供保证金、对知识产权及对其他权利付费、居民企业收购外国证券、非居民企业收购当地证券等交易，如支付金额超过50万美元，也必须在哈萨克斯坦央行登记。

哈萨克斯坦本土商业银行主要包括哈萨克斯坦商业银行（Казкоммерцбанк/ Kazkommertsbank）、哈萨克斯坦人民银行（Народный банк Казахстана/ Halyk Bank）、哈萨克斯坦住宅建设储蓄银行（Жилищный строительный сберегательный банк Казахстана/ House Construction Savings Bank，后更名为家庭银行，Отбасы банк）、扎曼银行（Заман-Банк/Zamanbank）等，主要的外资银行包括美国花旗银行、俄罗斯储蓄银行（Сбербанк/Sberbank）、俄罗斯VTB银行（ВТБ/VTB）、韩国新韩银行、阿尔希拉尔伊斯兰银行等。中国工商银行和中国银行在哈萨克斯坦也设有营业机构。

就项目融资而言，自《公私合作法》生效后，项目融资方式在哈萨克斯坦基建项目中得到较大力度的推进。哈萨克斯坦法律并未规定哈国企业必须使用当地银行贷款，或就其使用外国银行贷款规定特别的审批制度。并且，无论是《公私合作法》还是《特许经营法》原则上均允许企业在其所有的不动产、机械、设备、应收账款等一切财产性权利上设立担保。实践中，相关融资协议签署后应在哈萨克斯坦央行履行登记手续。

五、适用法律和争议解决

根据哈萨克斯坦法律规定和相关司法实践，原则上，具有涉外因素的合同当事方均可协议约定交易文件的管辖法律，但不得违反哈萨克斯坦法律的强制性要求。

近年来哈萨克斯坦正在对法院体系进行体制改革以减少法院案件数量，改革内容包括建立详细的和解程序、引入简易程序、增加上诉收费、将原有4审终审减为3审终审等等。目前，哈萨克斯坦法院体系总体分为三级，即最高法院、区域法院及衡平区域法院、以及城市及地方法院。城市及地方法院一般为民事案件的一审法院，包括经济法院、行政法院、少年法院以及刑事法院；区域法院及衡平区域法院则主要负责处理城市及地方法院的上诉案件；最高法院是哈萨克斯坦的最高司法裁判机构，是所有其他法院裁决案件的终审机关，最高法院内还有专门的法律解释及审判监督部门。此外，最高法院和阿斯塔纳城市法院还设有专门的投资委员会，用以解决投资者及其当地子公司相关纠纷。

哈萨克斯坦是《承认及执行外国仲裁裁决公约》（又称“《纽约公约》”）的缔约国。因此，除法律另有规定外，具有涉外因素的商事纠纷可以由当事人协议提交境外仲裁机构解决争议，并在哈萨克斯坦法院申请外国仲裁裁决的承认与执行。为鼓励外商投资、保障外商合法权益，哈国政府也采取了一系列措施，如出台新的《仲裁法》以加强对外国投资者的保障等。此外，根据《中华人民共和国政府和哈萨克斯坦共和国政府关于鼓励和相互保护投资协定》，中国投资者与哈萨克斯坦政府之间发生有关征收补偿数额的争议，可以依据该双边协定规定的争议解决机制予以解决。同时，哈萨克斯坦也是《关于解决国家和他国国民之间投资争端公约》（又称“《华盛顿公约》”）的缔约国，因此该等争议也可以适用ICSID仲裁规则申请国际投资争端仲裁解决，并在哈萨克斯坦法院申请承认与执行。不过实践中，基于历史和文化因素，部分哈国法院带有“地方保护色彩”，对于承认和执行不利于哈萨克斯坦政府的裁决呈相对消极态度，外商的合理诉求可能无法得到有效保障，如较为有名的“AIG Capital Partners等诉哈萨克斯坦政府仲裁案”中，外国投资者虽然取得了胜诉裁决，但最终法院却以主权豁免为由拒绝执行。

此外，哈国政府还设立了“经济特区”（即阿斯塔纳国际金融中心，下称“AIFC”）并出台对应法律制度，以保证在一定区域内实施全新的法律制度保护投资人利益。2015年哈国出台了《阿斯塔纳国际金融中心法》，随后成立了AIFC管理局，并设计出配套的法律制度——AIFC法律制度。2017年12月，AIFC法院及其仲裁法庭成立，2018年1月1日起，AIFC法律制度开始实施。AIFC法院及其仲裁法庭独立于哈萨克斯坦司法系统之外，专门用以解决AIFC区域内及相关纠纷。

感谢实习生方飞飞对本文的贡献。

乌兹别克斯坦篇

田文静 林欢 徐越 丁泓序 Vladislav Zinovyev

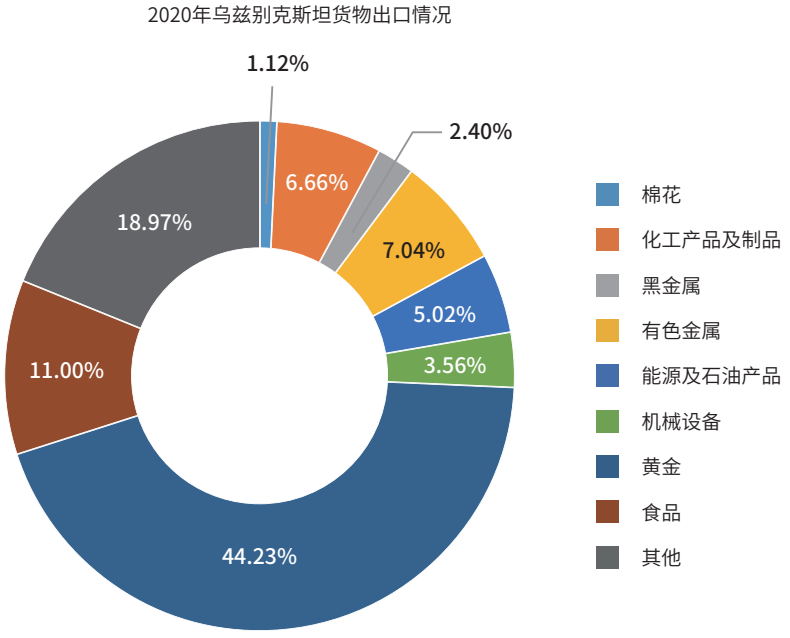
一、国情概况

田文静

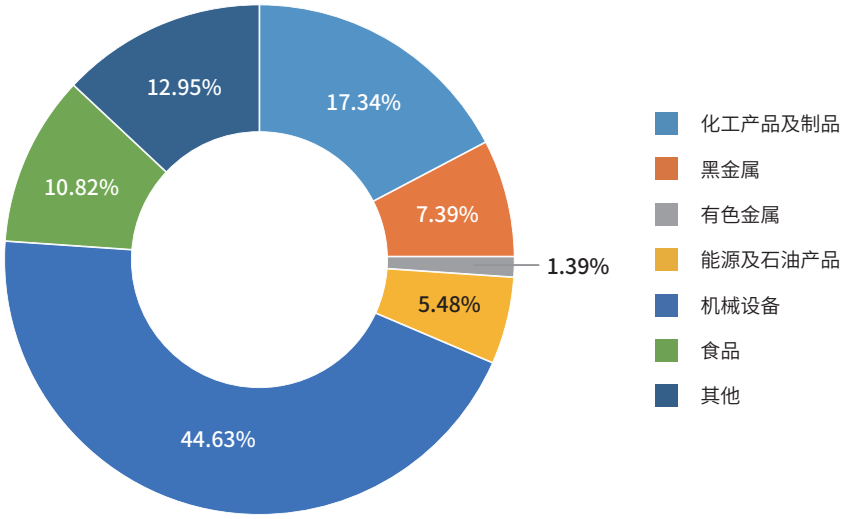
乌兹别克斯坦位于中亚腹地，是原苏联15个加盟共和国之一，首都塔什干市是中亚最大城市，人口数量是中亚五国之最。乌兹别克斯坦是中亚地区第二大经济体并且是中亚地区经济发展最快的国家，自然资源尤其是矿产资源丰富，总储量价值约为3.5万亿美元，现探明有近100种矿产品。乌兹别克斯坦主要盛产“四金”，即黄金、“白金（棉花）”、“乌金（石油）”、“蓝金（天然气）”，其中金、铀、铜、岩盐与钾盐等储量位居世界前列，油气资源位居中亚前列。此外，乌兹别克斯坦拥有丰富的太阳能资源以及水电潜力。

乌兹别克斯坦		
	面积 44.89万平方公里	**人口** 3438.29万人（截至2020年10月1日）
	币种 乌兹别克斯坦苏姆（UZS）=0.000095美元	**GDP** 579亿美元（2019年）
	法律体系 大陆法系	**官方语言** 乌兹别克语 **通用语言** 俄语
	建交时间 1992年1月2日	**首都** 塔什干市

乌兹别克斯坦经济发展总体稳定，是传统的资源出口导向型经济体。中国是乌兹别克斯坦第一大贸易伙伴国和投资来源国，其他主要的贸易伙伴还包括俄罗斯、哈萨克斯坦、土耳其、韩国、德国等。2020年乌兹别克斯坦对外货物贸易出口额为131亿美元，进口额为200亿美元，主要进出口行业分布情况如下：



2020年乌兹别克斯坦货物进口情况



数据来源：乌兹别克斯坦国家统计委员会网站

外国直接投资主要投向乌兹别克斯坦国民经济重点行业，主要集中于基础设施建设、能源、油气、金属、矿业、制造业、批发和零售贸易等领域。近年来，乌兹别克斯坦政府出台了《2016-2020年水电发展纲要》、《2017-2021年乌兹别克斯坦五大优先领域发展行动战略》等一系列政策方针，还将与世界银行集团、亚洲开发银行在2030年前合作完成25个光伏发电项目的建设、实现装机容量超过4GW的目标，为外国投资者提供了极具潜力的市场机会。

二、外资准入和外资企业组织法律形式

为进一步吸引外商投资，2020年1月27日开始生效的《投资和投资活动法》，将施行20多年之久的《外商投资法》《外国投资人权利保障和保护措施法》《投资活动法》等原外商投资领域的3部法律进行统一。《投资和投资活动法》保留原“外资三法”投资优惠政策并新增投资税收贷款、投资补贴两类优惠措施，明确规定获得法定以外的投资特殊优惠条件应当与中央政府签订投资协议。《投资和投资活动法》还规定了乌兹别克斯坦投资和对外贸易部及地方投资和外贸外经主管部门应当为投资者提供“一站式”服务，以及设立直接对总统负责的监察专员以监督国家机关履行法定职责、保护投资人合法权益等其他新增投资促进措施。《投资和投资活动法》还规定，外国投资人在乌投资原则上不存在外资准入、外资持股比例、投资额上限等限制条件；如果新的法律规定导致投资条件恶化，自投资之日起10年内仍适用对投资人有利的旧法。

虽然原则上外国投资人在乌兹别克斯坦享受国民待遇甚至部分领域的超国民待遇，但需要注意的是，根据乌兹别克斯坦《自然垄断法》《个别经营活动许可法》，部分行业尚不对包括外国投资人在内的私人资本开放、或实际上存在着较高的经营许可壁垒导致外国投资人无法进入，主要包括石油天然气管道运输、输电、铁路、机场、港口等。

根据乌兹别克斯坦《民法典》和《投资和投资活动法》，外国公司在乌兹别克斯坦可以设立子公司、分公司以及代表处。总体而言，分公司或代表处是外国公司在乌兹别克斯坦设立的分支机构，不具有法人地位，但可代表该总公司在乌兹别克斯坦境内行使总公司的全部或部分职能；子公司是在乌兹别克斯坦境内注册登记的法律实体，具有法人地位，可以在乌兹别克斯坦境内行使其经营范围内的所有职能。

乌兹别克斯坦《民法典》规定了有限责任公司、股份公司（包括上市的公开式股份公司和未上市的封闭式股份公司）、普通合伙企业、有限合伙企业等企业组织形式，但实践中，外国投资人一般将有限责任公司作为设立乌兹别克斯坦子公司的常见企业组织形式。有限责任公司的设立、出资、股东权利、公司治理、解散清算等法律制度主要由乌兹别克斯坦《有限责任公司和补充责任公司法》做出规定，其基本制度与大陆法国家公司法较为相近。乌兹别克斯坦有限责任

公司实行股东会、董事会、公司高级管理人员三级公司治理机制，公司经理是乌兹别克斯坦有限责任公司的法定代表人。

三、工程承包和PPP投建营项目

乌兹别克斯坦工程市场上的外国承包商主要来自俄罗斯、韩国和中国。虽然原则上乌兹别克斯坦法律对于一般建筑工程的承揽没有规定承包商资质要求，但承包商承揽部分类型的工程应当通过统一许可申办网站向乌兹别克斯坦建设部申请相应许可，主要包括（1）天然气或石油管道的设计、施工、运维和维修；(2）高风险或有潜在危险建筑物的设计、施工和运维；(3）编制建筑施工文件；(4）高空作业的维修和建安工作；以及（5）电信工程的设计和施工。此外，乌兹别克斯坦在一定条件下还承认经济合作组织国家颁发的设计和建造资质。

乌兹别克斯坦各级政府机关和国有企事业单位是建筑工程市场的重要买方。根据乌兹别克斯坦《国家采购法》和乌兹别克斯坦政府《国家采购法实施条例》，乌兹别克斯坦各级政府机关、预算机构、国家基金、国有控股企业以及使用财政预算资金采购的工程项目，原则上应当通过竞争性方式进行采购，而工程项目由于采购金额较大，一般情况下主要通过公开招标方式进行采购。公共采购工程的招标信息应在公共采购官网上发布，且原则上不排斥外国公司作为供应商参与公共采购。对于私人投资项目，原则上业主可以自行决定采用招标、邀标、议标等采购方式，不存在法定的强制招标要求。值得注意的是，虽然乌兹别克斯坦不存在法定的工程本地化率要求，但实践中无论是公共采购业主还是私人业主，通常倾向于要求承包商优先在乌兹别克斯坦当地采购。

2019年6月《公私合作法》通过后，乌兹别克斯坦“投建营”一体化/PPP项目进入了较为快速的发展阶段。乌兹别克斯坦能源部在2019年4月明确表示，乌兹别克斯坦计划在2030年之前完成25个光伏发电项目的建设、实现装机容量超过4GW的目标，其中世界银行集团将为900MW计划提供咨询，亚洲开发银行将为1GW计划提供咨询，且将主要按照乌兹别克斯坦《公私合作法》国家私人资本合作的PPP项目模式进行开发、建设和运营。

根据《公私合作法》，PPP模式可适用于任何与经济、社会和基础设施相关领域的公私合作项目，合作模式类型也较为广泛，常见的基础设施投、建、营一体化模式均可纳入PPP项目。《公私合作法》中明确乌兹别克斯坦内阁为PPP项目的最终主管机关，并设立隶属于乌兹别克斯坦财政部的PPP发展局（the Public-Private Partnership Development Agency under the Ministry of Finance）作为PPP项目主管机关。《公私合作法》规定PPP项目可以由政府或投资人发起。对于政府或投资人发起的PPP项目，根据PPP项目的预设投资金额，行业主管机关负责批准100万美元以下，PPP发展局负责批准100万至1000万美元之间，乌兹别克斯坦内阁负责批准1000万美元以上的PPP项目。无论是由政府还是投资人发起，主管机关批准项目方案后均应在官方网站对外发布，原则上通过公开招标选择投资人。对于涉及国家安全、投资人享有PPP项目必须的资产或其他知识产权、或以总统令形式批准的特殊项目，可以通过直接谈判选择投资人。此外，《公私合作法》还结合一般PPP实践，明确投资人有权使用PPP项目资产权益、PPP合同权益或其他财产性权利为贷款人设立担保以及融资人的介入权等，并进一步保证投资人在10年内不受法律变更的不利影响等，以此加大对投资人融资和运营稳定的保障力度。

四、外汇管理和项目融资

根据乌兹别克斯坦《外汇监管法》的相关规定，外汇交易的主体主要分为居民和非居民。从企业商事交易角度看，居民包括注册在乌兹别克斯坦的法律实体，其他商事机构则为非居民，而居民仅能在经乌兹别克斯坦中央银行批准后开立离岸账户。原则上，除法律规定的偿还外币贷款、外汇存款、开立外币保函、跨境代理、证券交易、保险业务等，乌兹别克斯坦境内发生的支付行为不得使用外币而仅允许使用法定货币——乌兹别克斯坦苏姆，且应当通过乌兹别克斯坦央行批准的商业银行从事外币业务。《外汇监管法》和《投资和投资活动法》规定，在妥善履行税务等其他财产性债务后，外国投资人有权将经营所得自由兑换为外币并汇出乌兹别克斯坦，但是乌兹别克斯坦央行等主管机关有权在外商投资公司出现破产、刑事案件或未履行完毕的裁决或判决时，暂停办理投资汇返等业务。

截至目前，乌兹别克斯坦现有30余家商业银行，主要包括外经银行（NBU/НБУ）、工业建设银行（Uzpromstroybank/Узпромстройбанк）、阿萨卡银行（Asaka Bank/Асака Банк）、抵押银行（Ipoteka-Bank/Ипотека-Банк）、农业银行（Agrobank/Агробанк）等。除国际开发性金融机构和个别外资商业银行在乌兹别克斯坦设立代表处外，鲜有包括中资银行在内的外资商业银行在乌兹别克斯坦开展日常银行业务。

《对外借贷法》和《公私合作法》确立了乌兹别克斯坦基础设施项目融资的基本框架。乌兹别克斯坦政府机关和国有企业举借外债应当在财政部进行登记，而乌兹别克斯坦私有企业举借外债则应当通知乌兹别克斯坦中央银行并进行登记。乌兹别克斯坦法律未规定法定的项目融资债股比要求，原则上允许企业在动产、不动产以及知识产权、股权等其他具有财产性质的民事权利上设立担保并办理相应抵押权、质权登记，实践中也允许通过与乌兹别克斯坦政府签订基础设

施项目的直接协议来保障融资机构的介入权。但是，担保非诉执行程序在乌兹别克斯坦尚缺乏明确的法律依据和实践，实现担保权益的效率相对较低。

世界银行集团、亚洲开发银行、欧洲复兴开发银行、伊斯兰开发银行和国际货币基金组织等近年来在乌兹别克斯坦的基础设施和项目融资市场发挥着重要的作用。在国际金融公司（IFC）和亚洲开发银行的助力下，乌兹别克斯坦在近期数个光伏PPP项目招标中，在如何打磨具有可融资性的交易文件机制上颇费了一番功夫，除电价机制外，在付款担保、外汇可得保障等其他机制上打造了诸多吸引国际投资人和融资机构的亮点。

五、适用法律和争议解决

根据乌兹别克斯坦的法律规定和相关司法实践，乌兹别克斯坦主体之间的交易无论是否具有涉外因素，均应当由乌兹别克斯坦法律管辖而不得约定外国法作为协议的适用法律。除此以外，其它情形下原则上当事人可自行约定协议的适用法律。

乌兹别克斯坦司法体系分为宪法法院，对民事、刑事和自然人行政案件具有管辖权的普通法院体系，对经济活动纠纷和企业行政案件具有管辖权的经济法院体系，以及对军人犯罪、涉军商事纠纷、国家秘密等案件具有管辖权的军事法院体系。乌兹别克斯坦最高法院是全国最高司法机关。

除行政、家事、劳动、破产、部分知识产权争议等少数法定争议类型外，经济法院管辖的案件在大多数情况下亦可由当事人协议约定诉诸仲裁。乌兹别克斯坦境内较为知名和具有一定公信力的仲裁机构包括乌兹别克斯坦工商会国际商事仲裁院（International commercial arbitration court under the Chamber of Commerce and Industry）和塔什干国际仲裁中心（TIAC）。乌兹别克斯坦是《承认和执行外国仲裁裁决公约》生效缔约国，对于不属于经济法院上述专属管辖、且具有涉外因素的商事纠纷，当事人可以自由约定将争议提交境外仲裁机构或境外临时仲裁庭进行仲裁。境外仲裁机构做出的生效裁决，应当向有管辖权的经济法院申请承认和执行。

乌兹别克斯坦承认《关于解决各国和其他国家的国民之间的投资争端的公约》（下称“《华盛顿公约》”）。对于中乌两国投资者因在对方国家从事投资活动而与对方国家政府产生的投资争议，还受到《中华人民共和国政府和乌兹别克斯坦共和国政府关于促进和保护投资的协定》（下称“《中乌BIT协定》”）的保护。因此对于与乌兹别克斯坦政府发生的投资争议，中国投资人可以选择将投资争议诉诸有管辖权的法院、提交解决各国和其他国家的国民之间的投资争端中心（下称“ICSID”）进行投资争议仲裁、或提交根据《联合国国际贸易法委员会仲裁规则》组建的仲裁庭进行仲裁，但乌兹别克斯坦政府有权要求投资人在将投资争端提交前述争议解决机构前，穷尽东道国行政复议程序（exhaust the domestic administrative review procedures）。此外，中国投资人还可适当利用“treaty shopping”规则，根据乌兹别克斯坦与其他主要投资来源国之间的双边投资保护协定有关条件，结合税收筹划、资金归集、公司设立和治理成本等因素，妥善考虑投资乌兹别克斯坦的中间平台公司设立地。

另一方面，2020年1月27日生效的《投资和投资活动法》对投资争端解决机制的修改凸显政府急速转向的保守态度，双边投资保护协定的适用将更加复杂。《投资和投资活动法》第63条新设置了四级投资争端解决制度。双方产生投资争端后，应当首先通过谈判协商解决，协商不成的应当通过调解解决；调解不成的，应当由乌兹别克斯坦有管辖权的法院判决；而当协商、调解和法院审理均无法解决投资争端时，才可以将投资争端按照乌兹别克斯坦缔结的国际条约、投资协议规定提交国际仲裁。虽然《投资和投资活动法》的上述要求不违反《华盛顿公约》关于缔约国可以要求另一缔约国投资人在穷尽当地行政或司法救济手段后、方可将投资争端提交ICSID仲裁的规定，但新颁布的《投资和投资活动法》一方面意在彰显优化投资环境、吸引外商投资的决心，另一方面却在投资争端解决机制上的态度趋于保守，一定程度上反映了乌兹别克斯坦近年来作为中亚地区外资引进大国所面临的日益增多的投资争端压力。中国投资人是否可基于《中乌BIT协定》的规定，当然豁免《投资和投资活动法》规定的调解、诉讼前置程序，将未能在6个月内协商解决的投资争端，在穷尽乌兹别克斯坦国内行政复议程序的前提下，提交上述争议解决机构进行最终解决，可能存在一定的不确定性。

塔吉克斯坦篇

田文静 林欢 徐越 丁泓序 Vladislav Zinovyev

田文静

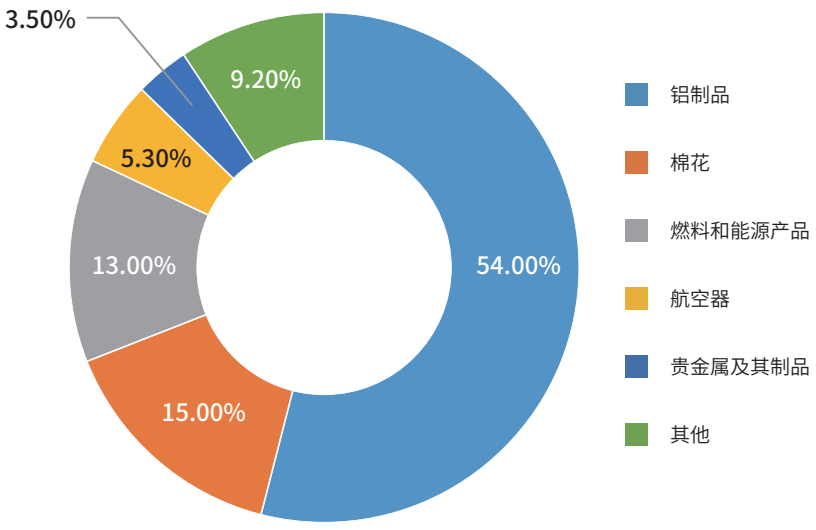
一、国情概况

塔吉克斯坦位于中亚东南部，面积14.31万平方公里，是中亚国土面积最小的国家。它地处山区，山地面积达93%，一半以上的地区海拔高于3000米，只有不足7%的可耕地，因而有“高山国”之称。塔吉克斯坦矿产和水利资源丰富，已探明的矿产资源包括铅锌、钨、金、银、锡、铜等贵重金属，油气和石盐、煤、石灰石、萤石等50余种，占中亚储量第一位；水利资源占整个中亚的60%左右，居世界第八位。

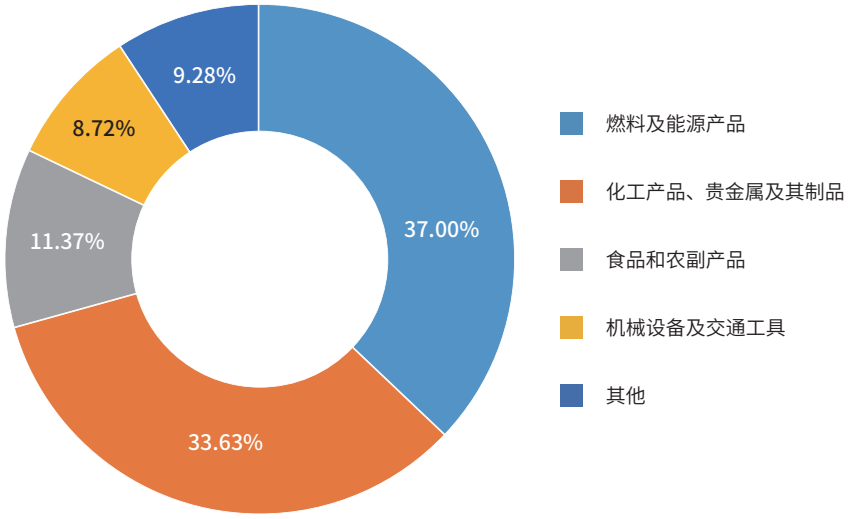
塔吉克斯坦		
	面积 14.31万平方公里	**人口** 931.7万（截至2020年1月1日）
	币种 塔吉克斯坦索莫尼（TJS） 1 索莫尼 =0.088美元	**GDP** 81.2亿美元（2019年）
	法律体系 大陆法系	**官方语言** 塔吉克语
	建交时间 1992年1月4日	**首都** 杜尚别

近年来塔吉克斯坦经济保持相对平稳的发展态势，自2000年起至2019年，国民贫困人口比例已经从83%下降至20%左右，年GDP总量涨幅保持在7%左右。根据塔吉克斯坦2030年国家发展计划，塔吉克斯坦计划在2030年达成国内生产总值增长3.5倍的目标，而这一目标将通过产业升级和扩大私人投资者投资机会等方式实现。2019年，塔吉克斯坦的外贸总额为44亿美元，其中出口额11亿美元，进口额33亿美元，主要贸易伙伴包括俄罗斯、哈萨克斯坦、中国、土耳其等。其进出口行业分布情况如下。

2019年塔吉克斯坦货物出口情况



2019年塔吉克斯坦货物进口情况



数据来源：联合国国际贸易统计数据库

塔吉克斯坦国内的主要产业为铝业、煤炭工业、石油天然气业、以及农牧业，外国直接投资则主要集中于能源、矿业和基础设施、能源开发、矿产开采和加工等领域。由于塔吉克斯坦的基础设施产业相对落后，近年来，塔吉克斯坦政府出台了《至2025年交通领域发展国家专项规划》、《2030年国家发展战略》等一系列政策方针，大力促进能源、交通等领域的发展，提高工业化水平，持续扩大私人投资者投资机会。

二、外资准入和外资企业组织法律形式

塔吉克斯坦政府积极欢迎并鼓励外商投资，《外商投资法》及相关法规也给予外国投资者以国民待遇，除涉及国家安全、航空、公共利益等法律规定禁止或限制投资行业（如军工、金融、矿藏勘探、航空、博彩业等）外，其他领域均对外国投资者开放且无持股比例的要求。

外国投资者在塔吉克斯坦投资可设立分公司或代表处，也可独资或与其他投资者合资设立公司。总体而言，分公司或代表处是外国公司在塔吉克斯坦设立的分支机构，不具有法人地位，但可代表该总公司在塔吉克斯坦境内行使总公司的全部或部分职能；子公司或合资公司是在塔吉克斯坦境内注册登记的法律实体，具有法人地位，可以在塔吉克斯坦境内行使其经营范围内的所有职能。

塔吉克斯坦法律规定了有限责任公司、股份公司、普通合伙企业、有限合伙企业等多种企业组织形式。基于公司与股东/合伙人的关系、以及公司治理等考虑，实践中，有限责任公司或股份公司是外国投资人设立塔吉克斯坦子公司最常见的企业组织形式。有限责任公司和股份公司的主要区别在于设立程序、股东人数、最低注册资本要求、股权转让限制以及公司治理等方面。有限责任公司和股份公司的治理机构一般包括股东会（股东大会）、董事会、及执行机构，视情况还可能包括监事会、审计委员会等其他机构。

三、工程承包和PPP投建营项目

塔吉克斯坦的基础设施较为老旧，为此，塔吉克斯坦政府已出台了一系列政策，鼓励境内外投资者优先投资包括水电、交通、农业基础设施等行业，以期改善国民生活环境和城乡面貌。目前中国、俄罗斯、土耳其、伊朗、印度等国的企业都在积极参与塔吉克斯坦基础设施建设。

根据塔吉克斯坦法律，外国企业拟在塔吉克斯坦承揽工程的，一般需首先在塔吉克斯坦设立分公司或代表处，并依法取得对应工程承包许可。具体需取得许可的工作种类清单由《特定种类工作许可法》及其条例确定。塔吉克斯坦各级政府机关和国有企事业单位是建筑工程市场的重要买方，而根据塔吉克斯坦国家法律，塔吉克斯坦各级政府机关、预算机构、国有企事业单位采购使用一定金额政府预算资金的工程项目，原则上应当通过竞争性方式进行。

就PPP项目而言，塔吉克斯坦目前尚处于初级阶段。自1990年至今，塔吉克斯坦仅有5个PPP项目达到融资关闭，总投资金额9.6亿美元。虽然广义上塔吉克斯坦在PPP领域施行《特许经营法》和《公私合作法》，但事实上该等法律规定并不完善，比如《特许经营法》的很多内容都比较宽泛，没有对应的配套机制，对于具体条款的解释较大程度上取决于相关主管机关；《公私合作法》虽然旨在解决未纳入《特许经营法》规定的PPP合作模式，但并未明确界定两法的适

用范围。此外，虽然《公私合作法》在《特许经营法》的基础上增加完善了PPP项目的初步可行性研究、以及投资者发起模式、融资担保等内容，但相关内容仍然比较宽泛，缺乏具体的项目实施配套机制，与国际上发达的PPP国家市场规定相比仍有差距。

根据《公私合作法》规定，除适用《政府采购法》的相关活动、矿产特许权、以及国有财产私有化等特定活动外，原则上所有公共部门和私方投资者合作开展的基础设施和社会服务项目均可适用《公私合作法》，但具体适用项目清单及适用条件则由塔吉克斯坦政府决定。PPP项目一般采取公开招标的方式选择私方投资者，中标人应与政府方签署PPP协议，并对项目性质、项目资产所有权、项目期限、移交条件等内容进行约定。原则上，私方投资者和政府方可协商确定协议适用法律及相关争议解决机制。总体上来说，虽然《公私合作法》对PPP项目的核心要素做了框架性的规定，但进一步的实施细节仍需由私方投资者和政府方进行协商，而PPP项目的特性也决定了政府方在协商中有较大的话语权，增加了投资的不确定性。

四、外汇管理和项目融资

根据塔吉克斯坦法律规定，外汇交易主体主要分为居民和非居民，从企业商事交易角度，居民包括塔吉克斯坦公司及其境外分公司，而非居民则包括外国公司及其分公司、代表处等。总体而言，无论是塔吉克斯坦居民企业还是非居民企业，均可不受限制地在经塔吉克斯坦央行授权的商业银行开立本币及外币账户，但除特殊情况外，原则上所有居民企业之间的付款都需以塔吉克斯坦索莫尼进行，而居民与非居民企业、非居民之间则可不受限制地自由使用外币交易。此外，根据塔吉克斯坦法律，在塔吉克斯坦可自由兑换外币无需履行任何登记或通知程序，非居民企业也可自由汇入或汇出外汇。不过实践中，由于美元等外币的储量问题，兑换外币的企业一般需提前通知授权银行以获得足额换汇，且因国际金融危机，自2015年以来塔吉克斯坦央行开始控制外汇汇出额，所有超过“合理额度”的外汇汇出均需在相关授权银行登记并提供汇出主体信息，说明资金来源、汇出原因等。“合理额度”由塔吉克斯坦央行根据当时市场环境和银行财政情况确认，从起初的约1500美元发展为约3000美元，自2018年又修改为约1万美元。

塔吉克斯坦本土商业银行主要包括储蓄银行（Амонатбанк / Amonatbank）、农业投资银行（Агроинвестбанк / Agroinvestbank）、外经银行（Таджиксодиротбонк / Tojiksodirotbank）、东方银行（Ориёнбанк / Orienbank）等。目前，塔吉克斯坦的中资银行尚且有限，2019年5月哈萨克中国银行首次在塔吉克斯坦设立了分行。此外，塔吉克斯坦与中国国内银行合作较紧密的银行主要有储蓄银行、农业投资银行等。

就项目融资而言，《公私合作法》明确规定，私方投资者可采用项目融资的形式进行项目投资建设，并且未规定融资主体需为本土或外国银行。为项目融资所需，私方投资者可以在其所有的动产或不动产以及应收账款、股权等财产性权利上设立担保。

五、适用法律和争议解决

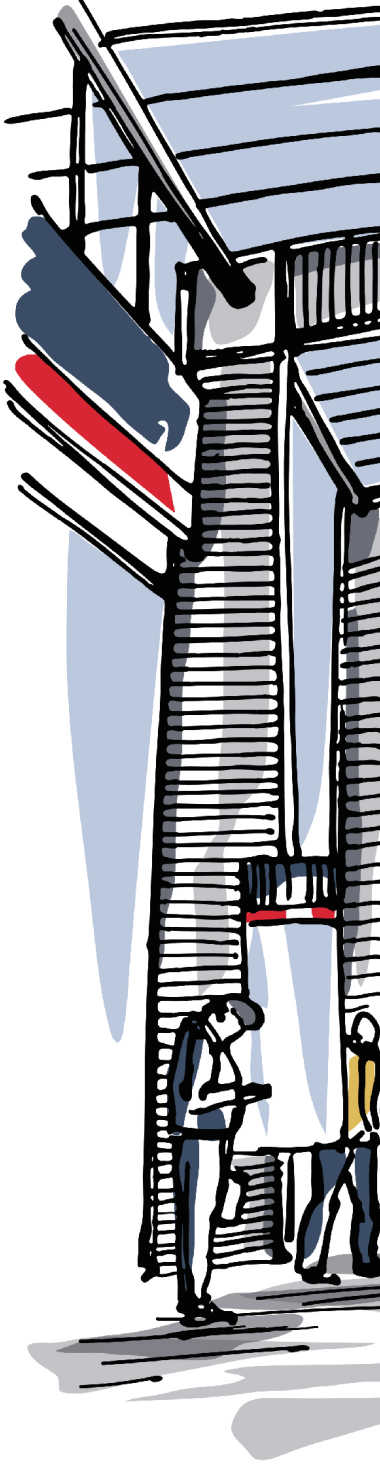
总体来说，除塔吉克斯坦法律另有规定外，对于具有涉外因素的交易文件，当事人可自由约定交易文件的适用法律，包括外国法律。

塔吉克斯坦司法体系由宪法确定，总体上由宪法法院、最高法院、最高经济法院、以及军事法院组成。最高法院是民事、刑事和行政案件的最高司法机构，下级法院包括戈尔诺－巴达赫尚自治州、各州、杜尚别市、各市和区法院。经济法院主要解决企业实体之间的经济争端，最高一级机构为塔吉克斯坦最高经济法院，下级法院包括戈尔诺－巴达赫尚自治州经济法院、各州及杜尚别市的经济法院。2012年塔吉克斯坦加入了《承认和执行外国仲裁裁决公约》（又称“《纽约公约》”），基于此，除塔吉克斯坦法律另有规定外，具有涉外因素的商事纠纷可以由当事人协议提交境外仲裁机构进行仲裁，相关裁决也可依据《纽约公约》在塔吉克斯坦境内执行。但实践中，塔吉克斯坦法院对于承认和执行有利于外国投资人、执行塔吉克斯坦国家或居民财产的外国仲裁裁决具有一定难度。

此外，中国和塔吉克斯坦之间缔结的《中华人民共和国与塔吉克斯坦共和国关于鼓励和保护投资协定》（下称“中塔BIT”）已经生效，对于中塔两国投资者因在对方国家从事投资活动而与对方国家政府产生的有关征收补偿数额的争议，可适用中塔BIT约定的争议解决方式，将争议提交专设仲裁庭予以解决。不过需要注意的是，由于塔吉克斯坦并未签署《关于解决各国和其他国家的国民之间的投资争端的公约》（又称“《华盛顿公约》”），因此中国投资者与塔吉克斯坦政府发生的投资争议，无法提交解决各国和其他国家的国民之间的投资争端中心（即“ICSID”）进行投资争议仲裁。因此，在考虑设立投资塔吉克斯坦的中间平台公司规划投资路径时，由于ICSID的缺位，投资者需要着重考虑和比较潜在平台公司设立地与塔吉克斯坦是否签有BIT或其他条约及其相关条件，以适用对应的争端解决机制等安排，并结合资金归集、公司设立和治理成本等因素，综合妥善考虑相关中间平台公司的设立地。

感谢实习生方飞飞对本文的贡献。

© 2021 金杜律师事务所
如需了解更多信息，请访问kwm.com。



金杜律师事务所被广泛认为是全球最具创新力的律所之一，能够提供与众不同的商业化思维和客户体验。金杜拥有2700多名律师，分布于全球29个城市，借助统一的全球平台，协助客户了解当地的挑战，应对地域性复杂形势，提供具有竞争优势的商业解决方案。

作为总部位于亚洲的国际领先律师事务所，我们为客户发掘和开启机遇，协助客户在亚洲市场释放全部潜能。凭借卓越的专业知识和在核心市场的广泛网络，我们致力于让亚洲走向世界，让世界联通亚洲。

我们始终以伙伴的合作模式为客户提供服务，不止步于满足客户所需，更关注实现客户目标的方式。我们不断突破已取得的成就，在重塑法律市场的同时，打造超越客户预期的律师事务所。

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的非营利性研究机构。自设立以来，一直致力于打造具有国际影响力的中国特色新型智库，依托于金杜律师事务所过往二十多年来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和专业洞见，对企业“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。

金杜研究院
KWM_China