



企业海外权益保护手册

——海外投资监管与实务

金杜律师事务所
KING & WOOD
MALLESONS

企业海外权益 保护手册 ——海外投资监 管与实务

声明：

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

本资料中，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”。

版权声明：

© 金杜律师事务所 2022 年版权所有
画作：杜飞辰《2020》

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

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

序言

近年来，中国企业拥抱全球化，积极“走出去”，深度参与国际投资贸易以及“一带一路”的投资与建设。然而，随着地缘政治格局的变化，地区动荡时有发生，贸易保护主义抬头，国际经贸摩擦增多。企业海外发展的不确定性增大，海外合法权益面临风险与挑战。

中共中央《十四五规划建议》提出，“健全促进和保障境外投资的法律、政策和服务体系，坚定维护中国企业海外合法权益，实现高质量引进来和高水平走出去”。加强涉外法治建设，是推进依法治国战略布局的重要举措，对维护企业的海外合法权益至关重要。这不仅要求进一步健全和完善涉外法律体系，更要求涉外企业自身提高法律风险意识和抵御能力。

金杜结合多年的丰富跨境法律服务经验，推出企业海外权益保护平台，整合国际网络资源、打通业务合作通道、建立长效合作机制，协助参与国际经贸交往的企业提前评估风险、搭建合规体系、积极防范应对，并在风险发生时有效处置和应对，为企业海外发展保驾护航。

本专题汇集金杜律师对企业海外权益保护问题的深入研究，涵盖海外投资、国际商贸、工程建设等诸多领域，为涉外企业的风险防范、合规体系搭建、国际争端解决等问题提供解决思路，对各类海外制裁与出口管制及其应对进行分析解读。



徐萍
公司业务部
合伙人

目录

海外投资并购与国家安全审查

美国并购实战指引 —— 保密协议 010

美国并购实战指引 —— 竞标销售流程和竞标流程函 014

美国并购实战指引 —— 救济措施 017

美国并购实战指引 —— 赔偿条款 021

美国并购实战指引 —— 陈述保证条款与披露函 025

美国并购实战指引 —— 并购协议中的承诺事项 030

美国并购实战指引 —— 融资承诺函 034

新能源项目全球看：投资决策境内外海上风电投建营项目的三大重点问题 038

欧盟补贴白皮书介绍和分析 —— 收购、投资欧盟公司将面临的挑战 045

孤儿SPV打包重组交易：一份面向香港特别行政区和中国内地客户的实用指引 051

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？ 060

出口管制、海外制裁与调查

如何在实践中有效应对美国涉疆法案的风险挑战 066

涉美出口管制与经济制裁引发的企业高管出境安全风险应对 —— 为重要人员商旅出境全程保驾护航 079

企业高管如何应对美国长臂管辖	086
中国光伏业初遇美国出口管制的风险与应对	093
从小米案，探究中国受限实体在美救济之道	100
关于美国对华涉军制裁改革的全面解读	104
中国反制措施与立法动态	110
浅析制裁黑名单自动化筛查——以美国出口管制与经济制裁合规信息化建设为视角	113
“军民融合”视角下的跨国管制·制裁与风控合规——美国对华涉军清单详解	123
“军民融合”视角下的跨国管制·制裁与风控合规——对华涉军清单应对策略详解	130
全面解读美国2021年度制裁评估报告	136
企业如何理解和遵守《反外国制裁法》——重点解析、热点问答和实操建议	141
生物医疗企业应对美国贸易管制之道	149
面对境外“强迫劳动”调查与指控，企业如何应对？（上）	155
面对境外“强迫劳动”调查与指控，企业如何应对？（下）	161
白领犯罪：管理好国际调查	165
跨境调查的法律规制	168
“中国被美国移出发展中国家名单”究竟是怎么回事？	171
面对美国AI软件临时管制规定，企业需要考虑的三个重点问题	174
美国出口管制规则大改，对中国企业影响深远	181

快速解读美国对华MEU管制清单，中国企业需提前做好准备 187

美国“封杀令”之下，中国互联网企业该如何应对？ 193

美国主要制裁和贸易限制清单 197

中国出口管制及技术出口管理实务热点问题解析 201

“不可靠实体清单”制度有关分析与预测 206

跨境诉讼与国际仲裁

首个日本投资协定索赔案件——亚洲可再生能源争议 212

中国诉讼：如何通过美国法院取证 215

中东工程建设五大典型风险与防范 218

国际经贸协定及其影响

中欧投资协定全面解读——市场准入承诺 224

中欧投资协定全面解读——国有企业 228

RCEP下服务贸易的开放——工程承包和设计咨询走出去还有限制吗？ 232

浅析第一阶段中美经贸协议中与知识产权相关的规定 240

快速解读中美第一阶段经贸协议的影响 245

另辟蹊径 逆境突围——简评中欧等WTO成员方建立多方临时上诉仲裁安排 248

境外数据合规

当港股上市遇到网络与数据安全——近期热点问题及应对 251

欧洲《通用数据保护条例》——五大合规要点 255

境外上市

境内企业于香港发行REITs及上市之路 258

红筹结构解密——改道港股，需要做出的第一个改变 276

联交所ESG报告新规下，企业应如何对社会范畴事项进行汇报 282

境外债券回购知多少 288

生物医药公司香港上市解析——发行人篇 294

生物医药公司香港上市解析——保荐人篇 299

外国立法、国际标准动态

无尽前沿——《2021美国创新与竞争法案》带来的风险与挑战 305

德国《供应链法》——对中国公司的影响 309

伦敦银行间同业拆借利率(LIBOR)停用：揭开向无风险利率转变的神秘面纱 312

欧洲外商投资监管政策变化概览 324

中企赴欧的新挑战：欧盟外国政府补贴新规草案深度解读 330

英国金融行为监管局对待跨国企业的方式 341

国际法律立场新动态——违约金 343

乌兹别克斯坦外商投资即将“三法合一” 348

国际税务

中国企业对外投资常设机构税务问题浅析 355

海外投资并购 与国家安全 审查



美国并购实战指引

—— 保密协议

王兴华 徐家兴 萧君



王兴华

owen.wang@cn.kwm.com

引言

保密协议是大家最耳熟能详，且在各种商业交易的过程中都会遇到的法律协议。但是，在涉及美国的并购交易中，特别是竞标交易流程中，保密协议显得特别重要，因为它不仅仅是规定要对信息保密，更重要的是对整个竞售流程的规制，以产生最优的价格。

一、保密义务

竞售流程中的保密协议，通常由卖方撰写初稿。其最基本的内容是规定卖方将保密信息披露给潜在买方，供其对拟议交易进行评估，同时规定信息的接收方对收到的信息严格保密，因此又称为不披露协议（Non-disclosure Agreement, NDA）。NDA 同时还会规定信息接收方只能为评估拟议交易使用该信息。卖方撰写的保密协议经常只是规定了信息接收方的单方面义务。但是作为谨慎的买方，通常会要求在某些信息上的保密是双向的，比如对正在进行的拟议交易和该买方参与竞标的事实进行保密，否则卖方也许会借买方的市场影响力进行碰瓷炒作或者其他的买方不希望看到的操作。在双方都会提供敏感信息的情况下，比如买方是战略投资人，或双方探讨交易的协同等，则保密协议可能是双向的，即彼此要对收到的信息严格保密。

二、允许披露的对象

对信息的保密是保密协议的主要内容，但是做成交易才是目的。因此，保密协议也需要界定明确可以披露的对象范围。通常而言，除了潜在买方及其关联方外，还有如下类别的人可能成为被允许披露的对象：

- (1) **专业顾问**：就像对垒的两军双方都会有军师一样，交易的双方都有一些军师，包括投资银行、律师、会计师、税务师、评估师等。通常而言，这些人都会被定义为买方的代表（Repre-

sentatives) 而被允许获得保密信息。虽然对这些人披露是被允许的, 但是, 在一些保密要求特别严格的交易中也会设定条件, 比如这些专业顾问的名字必须事先披露给卖方并获得卖方的首肯等; 律师通常而言又有别于其他顾问, 在谈保密协议的时候, 买方的律师可能已经介入, 因此再要求事前披露律师的名字是没有意义的。

(2) **融资方**: 对项目融资方(股权或债权)进行披露及限制条件对交易流程的影响比较大, 是谈判中双方经常讨价还价的一个条款。通常而言, 卖方不允许买方向潜在的股权融资方进行披露, 原因在于卖方希望更多的潜在买方单独投标(而不是大家一起联合投标), 而且卖方可以对潜在买方的范围进行控制。对于债权融资方而言, 取决于交易的规模和市场的情况, 有些交易在保密协议阶段可能不允许对债权融资方进行披露, 有些可能是允许的。对债权融资方的披露经常会附加一些限定条件, 比如要求融资银行采取不同的tree system和信息隔离墙, 以防止不同买方的信息在融资银行处发生混同(即不同竞标买方通过为项目提供融资的银行进行信息交换)。

(3) **买方关联方**: 能否向买方的关联方进行披露是个比较复杂的问题。虽然对关联方的披露一般是允许的, 但对于关联方的定义必须特别谨慎, 对于关联方定义中的每一个元素都要特别小心甄别评估, 比如能否披露给基金的LP或者基金的被投资公司(portfolio companies), 买方关联方中是否存在目标公司的竞争对手等, 以及这些实体获得目标公司的保密信息后会产生什么影响。另外, 基金买方通常还会要求排除dual-hat相关的实体成为信息接收方, 即不因收到信息的人员同时担任数个基金或关联公司的董事或高管(dual-hat), 从而推定该等未参与竞标的其他基金或关联方收到了保密信息, 并承担本保密协议项下作为信息接收方的义务。

以上是典型的信息披露对象的范围。近年来, 随着交易结构的变化, 比如陈述保证保险(R&W insurance)在交易中越来越广泛的使用, 保险经营者(R&W insurance

carrier) 也经常被列入买方代表的范围。最后, 卖方通常会要求买方对其各类代表违反保密协议的行为承担责任, 但从买方角度而言, 买方可能要求限定其承担责任的范围(比如对与目标公司或卖方签订了单独保密协议不承担责任等)。

三、对信息接收方的行为限制

竞售流程中, 卖方在流程中处于主导地位, 通常会设定出售流程的规则, 并在保密协议中要求买方遵守这些规则。这些规则的目的是为了出售流程的有序进行, 以产生最优的价格, 同时保护目标公司和股东的利益。

(一) 禁止串标 (no-clubbing)

竞售流程的首要目的是要通过制造竞争从而产生最优的价格, 因此买方之间的互相串通是要严格禁止的。只有在个别的情况下, 在卖方知情甚至主导的情况下才允许买方之间进行联合投标。

(二) 禁止锁定 (no-lockup)

为维持销售流程的竞争性, 保持并购战场上火力供应(即融资)市场的竞争性也是十分必要的。具体而言, 卖方会在保密协议中要求买方不可以锁定债权融资方和提供并购陈述保证保险的保险人, 即买方不得与银行等金融机构/提供并购陈述保证保险的第三方签订限制该等机构为其他竞标买方就项目提供融资/保险的协议或安排。尤其是在交易金额比较大的项目上, 市场上能够提供融资或者保险的的玩家不多, 如果被锁定, 火力供应受限, 则将大大降低竞售流程的竞争性。

(三) 禁止联系 (no-contact)

在竞售流程中, 公司的经营都会受到或多或少的干扰。为维持目标公司的正常经营, 并保证销售流程的正常有序进行, 也为了防止潜在买方与目标公司管理层达成私下协议损害卖方的利益等考虑, 卖方通常会要求买方不得联系目标公司或其关联方的董事、雇员、高管、客户、供应商等。与卖方和目标公司的联系一般是通过卖方聘请的投行进行, 以保证沟通渠道的统一和竞售流程的有序进行。

（四）禁止招揽（no-solicitation）

在尽职调查的过程中，买方会接触到卖方的董事、高管或员工，甚至目标公司的客户和供应商。有些战略投资人参与竞售流程的目的可能并非真正想收购公司，而是为了获得保密信息以了解目标公司并接触或招揽其核心人员或供应商、客户等。为了避免以上情形，卖方通常要求买方在签订保密协议后的一段时间内（如 18 个月或 24 个月等）不得招揽或聘用目标公司的董事、高管或员工以及公司的客户和供应商等。双方通常会对禁止招揽的范围和条件，以及允许的例外情况进行讨价还价。

（五）禁止行动（stand-still）

为了将战争维持在正面战场，防止收购方发起出其不意的侧面攻击，卖方通常会要求买方在签署保密协议后的一段时间内不得收购目标公司或者关联方的股票或资产，通常称为 standstill。这样要求通常会有几个方面的考虑：（1）防止买方发起敌意收购（hostile takeover）；（2）防止买方通过收购目标公司或其关联方的股票或资产从而对卖方施加不正当的压力；（3）鼓励买方在本次销售流程中给出最好的价格等。买方通常会对以上限制提出各种修改，以尽可能地缩小以上限制的范围，包括作为 standstill 的例外，允许公开市场的小比例的目标公司股票交易等行为；另外，买方通常要求在特定的条件发生时，该 standstill 条款随即终止（称为 fall-away provision），比如在第三方与目标公司就项目签订交易协议后。¹

四、战略性投资人的特殊考虑——反垄断

在并购交易中，如果买方属于战略投资人，还需要考虑通过分享保密信息而导致的反垄断法下的抢跑问题（即 gun-jumping）。² 反垄断法要求参与并购交易的双方在交割前均作为独立经济主体充分参与市场竞争，不得就敏感信息进行信息交换，包括客户名单及销售量、价格、成本、产品创新、市场营销计划及战略计划等，但这些信息在保密协议项下很可能被卖方披露给买方以供其对拟议交易及

目标公司的价值进行评估。

为了规避或降低反垄断违法风险，卖方或其财务顾问在将敏感信息披露给战略买方之前，通常会将部分敏感的信息进行遮挡；在涉及特别敏感的信息时但又不能不披露的情形下，还可能采取“干净房间”（clean room）的策略，将这部分特别敏感的信息单独放进一个独立数据库，只能披露给买方聘请的第三方顾问（不能披露给买方）并由该第三方顾问进行查阅评估。

五、保密协议的期限

协议没有期限是很多并购玩家难以接受的事情，但从卖方角度而言，保密信息并不因为过了一段时间就自动脱密，因此在卖方起草的保密协议初稿中，要求买方承担永久保密义务（ever-green）的也十分常见。对买方而言，尤其是在并购市场十分活跃的私募基金投资者而言，每年要签署大量的保密协议，如果都没有期限，则其义务及责任的累积是难以承受的。因此，双方通常会妥协达成一个保密期限，通常而言，1 至 3 年比较常见。在有的交易中，卖方还会要求即使在保密协议的期限到期后，卖方不应主动披露保密信息，即所谓的尾巴期限（tail period），该期限是否适用以及其长短完全取决于双方的谈判。另外，如果双方就拟议交易签署了交易文件，则保密协议通常会终止，双方之后关于保密信息的权利义务，包括持续保密义务等，会在交易文件中另行约定。

六、其他事项

（一）因合规目的的披露

对信息严格保密是保密协议的天职，但保密义务也不是绝对的。信息接收方通常会要求在法律法规或法庭、监管机构等要求其披露的情况下，允许其披露保密信息以及关于拟议交易的一些事实。但某一个具体情形是否适用该等因合规目的的披露需要根据保密协议的具体语言进行判断，例如因买方主动采取行动而导致买方被监管机构要求进行披露可能不能适用本条，但具体要看保密协议的条款

¹ 在涉及上市公司作为卖方或目标公司的并购的交易中，这实际上给了买家第二次出价的机会（second bite）。因此，卖方可能还会增加一个条款，即 don't ask don't waive 的条款，即买方不能要求卖方豁免 standstill 条款。Don't ask don't waive 条款的目的即鼓励买家给出最好的价格，因为买家只有一次出价的机会。

² 由于并购交易的双方在交易达到反垄断申报标准时需要向反垄断主管机关申报，经主管机关批准（或在特定期限内未采取任何行动，即 waiting period）后方可交割，因此双方在交割前采取的一系列旨在促进双方在交割后更好且更迅速地合并的行为被统称为抢跑（gun-jumping）。

约定。³ 另外，为防止该条款被滥用，信息披露方还可以要求信息接收方提供律师意见作为合规披露的依据，以及在合规披露时，需要事前就该等披露及其披露范围通知信息披露方，并在合理的范围内配合披露方采取行动保护保密信息。

（二）保密信息的返还或销毁

在竞售流程中，卖方希望尽可能地控制信息的扩散和使用。如果卖方不想某个买方继续参与交易，交易终止或者卖方已与第三方买方进入独家谈判阶段甚至签约，则卖方可要求信息接收方返还已接收的保密信息。但是，对于买方而言，返还接收到的保密信息工作量很大，通常而言，买方都要求可以自主选择返还或者销毁接收的保密信息。实践中，我们极少见到买方返还保密信息的情形。另外，卖方通常会要求买方对保密信息的销毁出具一个证明 (officer's certificate)。最后，现代无纸化办公通常会对公司服务器上的所有文件进行自动备份，这些备份有些是按照监管要求进行的，有些是根据公司内部文档保存政策。但通常而言，这种自动化的备份是无需销毁的，因为要么不符合监管要求，要么实践起来成本很高，但卖方律师应在保密协议中确保这些备份的信息仍然是受保密义务的约束，而且很多情况下卖方会对备份数据的访问权限提出某些限制性的要求，例如仅将访问权限提供给合规人员等。

（三）不再参与拟议交易的通知

卖方为了更全面地掌控竞售流程，有时会在保密协议中要求信息接收方在决定退出交易时及时主动地通知卖方。但对于买方来说，这是一个很难做的事情。其一是因为买方何时不再继续参与交易很多时候没有明确的时间节点，很多交易是跟着跟着就冷下来了，内部并没有形成正式决议不再推进，因此对项目团队而言，很难决定一个时点来通知卖方；其二，对很多私募基金买方而言，他们每年评估的交易数量非常多，实践中可能无法就某一个特定交易通知卖方。

结语

以上简要介绍了美国竞标出售流程中保密协议的一些要点。在每一点上，基于卖方和买方的谈判地位不同，关注点不同，最终谈成的结果也是不同的。每个点的谈判都是一场攻防战，保密协议虽常见，但却是每一点的谈判都可能刀刀见血，深刻理解这些要点对交易流程的影响，才能化繁为简，最好地维护客户的利益。

³ 在特拉华州法院 2012 年的 *Martin Marietta Materials, Inc. v. Vulcan Materials Co.* 一案中，法庭认为 *Martin Marietta* 在向美国证监会 (SEC) 提交的文件中披露了有关拟议交易谈判的细节，但是在判断该等披露是否是本条所述的因合规目的的披露时，法庭认为双方在就该因合规目的的披露时考虑的是因监管机构外部要求而触发的披露，*Martin Marietta* 因发起敌意收购和征集代理投票权这种自主的行为而使其主动受限于监管机构的披露要求不适用本条规定的例外。

美国并购实战指引 —— 竞标销售流程和 竞标流程函

王兴华 徐家兴 萧君 富江洲



王兴华

owen.wang@cn.kwm.com

引言

在正式的竞标项目中，卖方通常会通过竞标流程函（Bid Process Letter）来规制由数个或数十个竞标人参与的复杂交易流程。

如名字所昭示的，流程函的主要作用是要告诉竞标者如何参与竞标，投标的内容和时间安排等。虽然以上内容听上去更像是程序性的事项，但流程函对于卖方如何有效地组织竞标销售流程以产生最优价格，并保留卖方对交易流程的控制权和避免潜在责任都有十分重要的作用。

通常而言，竞标销售流程会分为两个阶段，第一阶段竞标和第二阶段竞标，在特殊的情形下，也可能只有一轮竞标或者有多轮竞标。在正式流程开始前，卖方会向数十个或者更多其认为合适的潜在买家以邮件或者简单的 PPT 形式发出所谓 Teaser（项目简介），其将包含最基本的行业、业务及财务信息，但不会包括拟出售公司的真实身份信息。在潜在买家表示了初步兴趣后，卖方会要求有兴趣参与竞标的买家先签署保密协议（此时将披露目标公司的真实身份信息）然后再给予其流程函，因为流程函中的竞标时间安排也是十分重要的保密信息。

一、第一阶段的竞标流程函

流程函通常由卖方的财务顾问（投资银行）向感兴趣的买家提供。流程函一般附带关于拟出售公司的业务介绍（Confidential Information Memorandum, 简称为 CIM 或 IM），并要求买家在审阅 CIM 之后提供非约束力的报价。从接收到流程函和 CIM 到提供非约束性报价的时间周期可能是 3-4 周，但这个周期的长短与每个项目的情况有很大关系，无一定之规。

第一阶段的流程函通常要求买家在某一个确定的时间前提交非约束性报价函，并且要求投标人在报价函中包含以下内容：

- (1) 投标人身份。投标人的身份很重要，将影响交易的资金安排、反垄断审查、国家安全审查等各项所需的监管审批；
- (2) 估值和估值的方法与依据。通常而言，卖方财务顾问会要求竞标者提供一个估值，并提供估值的假设，比如是否是基于无现金无负债的企业价值；通常而言，卖家会要求投标者提供一个估值，而非估值范围，如果竞标者提供的是估值范围，则按照下限作为估值；¹
- (3) 对价支付方式（现金、有价证券或两者的某种组合及支付时间）；
- (4) 资金来源（是否需要第三方融资及融资来源（股权或债权）的详细信息）。对于战略投资人，可能会要求投标者提供其财务报表或主要数据或银行出具的资信证明；对于财务投资人，可能会要求投标者提供融资意向函；
- (5) 尽职调查的要求。对尽职调查的范围、程度和所需时间要求比较高的投标者通常会被卖家放在劣势的位置，除非其提供的价格非常具有竞争力；
- (6) 所需的内部审批及是否已经取得；
- (7) 是否需要取得政府或监管的批准，或者需要取得第三人的同意，或其他重要前提条件；
- (8) 未来的业务发展规划等。在部分交易中，卖家可能对竞标者将来是否计划大规模裁员或者将公司迁址等有特别的关注；
- (9) 如果是非100%出售，还须提供未来公司治理及股东权利义务安排的计划。

在第一轮竞标阶段，投标人能够获得的信息一般是有限的，通常是限于 CIM 和与卖方财务顾问的交流。流程函通常会禁止投标人直接联系卖方或目标公司，并不得与其他潜在投标人接触或串标。

在卖方接收到第一轮的非约束性报价后，卖方与财务顾问通常需要花费 1-2 周的时间来评估收到的报价（周期长短取决于每个交易的情形）。卖家通常通过这些非约束性报价来评估拟出售资产的受追捧程度和大概的估值范围，并筛掉卖家认为不具有相应实力的买家或有其他企图的买家（如通过竞标获取保密信息等）。

二、第二阶段的竞标流程函

在卖方评估完第一阶段收集的非约束性报价函之后，会邀请很少数量的投标者进入第二轮。对于进入第二轮的投标者数量没有一定之规，可能只有很少的几家，也有可能有多家。

第二阶段的竞标流程函通常会提供关于目标资产的更多信息，包括管理层演示或访谈的安排、开放尽职调查的数据库、安排现场考察和尽调、交易文件的草稿等，有的交易中还会提供卖方准备的尽职调查报告（vendor due dili-

¹ 实践中仍有不少竞标者提供估值范围；虽然卖方声称将按照估值范围的下限作为估值进行评估，但根据交易的竞争激烈程度，提供估值范围仍然具有一定的意义。

gence reports, 简称 VDD reports) 和卖方财务顾问准备的财务模型, 以帮助投标者加快尽调流程和提供更好的报价。

第二阶段的竞标流程函会要求买家在数个星期内完成其尽调流程 (尽调期间的长短与项目的复杂程度和交易的情境相关, 无一定之规)。在这一阶段结束时, 买方将需要提供有约束力的报价函, 并附带对交易文件的修改意见 (或重要问题清单)。报价函会针对性地回复第二阶段的竞标流程函的问题并提供相关信息及文件。约束性报价函的内容与第一轮非约束性报价函的大体内容类似, 但更为具体和确定, 比如要求投标者确认已完成所有尽调, 不需要继续进行尽调, 已取得所有内部所需的审批, 交易资金的安排已经落实等等。

虽然投标者提交的是有约束力的报价函, 但并不意味着已经到了马上签约的程度。通常而言, 从提交约束性报价函到签署正式的交易文件还有一段路要走, 很多谈判都发生在这个阶段。卖家一般在评估收到的约束性报价函后会选择一家或少数几家进行最后的谈判, 尤其是对价格和交易文件的谈判。

另外, 在这一阶段, 在某些交易中, 卖家可能会撮合两家或数家投标者结成联合体进行投标。发生这种情形的原因可能是多样的, 可能是资产缺乏市场吸引力, 或者是目标资产有多元化的业务, 对不同的买家有不同的吸引力, 或者是目标资产体量太大, 单一投标者很难独自吃下等。

三、声明和免责条款

除以上与交易流程紧密相关的条款外, 竞标流程函通常包含大量的权利保留声明和免责条款, 彰显出卖家及其顾问在任何时候都完全控制着竞标过程, 并将防止被竞标失败的投标人起诉时承担任何责任。

通常而言, 这些权利保留条款包括:

(1) 在双方达成最终收购协议之前:

- a) 该竞标流程函不构成出售要约;

- b) 卖方没有义务与任何投标人进行谈判; 及

- c) 任何投标均不被自动视为被卖方接受等;

(4) 卖方有权自行决定:

- a) 在选择中标人时考虑所有因素, 不仅仅是价格;

- b) 在任何时候修改、暂停或终止销售流程;

- c) 在不通知的情况下, 随时将任何投标人从销售流程中除名;

- d) 同时与一方或多方进行谈判;

- e) 与任何一方签订最终收购协议; 及

- f) 不与任何投标人进行交易等;

(7) 投标人自行承担其在调查目标公司和卖方的过程中所发生的费用; 及

(8) 卖方及其顾问对销售流程中提供的任何信息的准确性和完整性不做任何陈述或保证等。

结语

以上简要介绍了竞标出售的一般性流程和流程函包含的主要内容。不同的项目中目标资产的情况、交易的背景和交易结构等都有差异, 最终的竞标流程函及报价函内容也不尽相同, 以上介绍侧重于通常交易中的共性因素。最后, 需要提醒卖家和卖方顾问的是, 在竞标流程函中要尽可能使用清晰、准确的语言, 并严格遵守流程函中规定的流程, 以避免被落选的投标人起诉竞标销售流程的不公平甚至构成欺诈 (fraud)。²

² 在 Solow v. Consecro, Inc., No. 06-CV-5988, 2008 WL 190340, (S.D.N.Y. Jan. 18, 2008) 一案中, 落选的投标人起诉卖方欺诈和没有公平地遵守拍卖流程。虽然案件没有在实质上做出判决, 但法院提到虽然卖方在流程函中保留了诸多权利, 但这些并不能完全阻断卖方欺诈或不公平地遵守拍卖流程的责任。

美国并购实战指引

—— 救济措施

王兴华 徐家兴 萧军

引言

本文将简要介绍控制权收购交易中因买方违约或融资失败而未能完成交割时卖方通常可获得的救济措施（Remedies）。

一、救济措施的概念与模式

在并购交易中，买卖双方需要在签约到交割之间这段时间内完成并购协议下约定的交割前提条件（或被豁免）。对交易各方而言，签约是一个并购项目的高光时刻，但是签约后交易仍可能因为交割前提条件未满足而无法完成，特别是当交易需要债务融资或监管审批的时候。通常而言，卖方会非常关注交易协议中关于如果交割不能如期完成的救济措施，买方当然也非常关注在此种情形下其承担的责任。买卖双方通过对这些条款的谈判和安排达到双方可接受的风险分配。

考虑到买方未能完成交易交割的可能性，在大多数收购协议中，根据时间点的不同，通常可以区分为以下两类救济措施：

1. 在协议终止前，卖方有权要求买方履行其义务（交割义务等）的强制履行措施（Specific Performance）。
2. 在协议终止后，卖方有权要求买方以损害赔偿（Damages）或预先确定的反向分手费（Reverse Break-up Fee）形式的金钱补救措施（Monetary Remedy）。

上述协议终止前和终止后的救济措施通常会作为一揽子方案一起协商，下文主要介绍市场上通常采用的几种救济模式。

二、协议终止前的救济

协议终止前的强制履行措施，区别于金钱损失作为补偿，允许卖方强



王兴华

owen.wang@cn.kwm.com

制买方按照协议条款的要求履行。在普通法系下，强制履行是一种衡平法补救措施（Equitable Remedy），法院有自由裁量权去强制合同方按照合同要求实际履行合同义务。

其中，强制履行措施可以细分为两种模式：（i）无条件强制履行（Full Specific Performance），即买方可以在满足交割条件的情况下即可要求强制履行和交割（无论买方是否获得债务融资），实质上将融资风险分配给了买方；以及（ii）有条件强制履行（Conditional Specific Performance），即买方仅可在某些特定的条件下（通常为债务融资到位）才可要求强制履行，实质上将融资风险分配给了卖方。

采用何种模式的强制履行措施与买家的性质紧密相关。通常而言，财务买家一般只会同意有条件强制履行，而战略买家则会更大概率同意无条件强制履行，即使他们在交易中需要债务融资。财务买家和战略买家采用不同的模式是因为战略买家通常是为了推进战略目标而进行并购交易，并且可以使用自有资金或者现有融资渠道（例如银行的信用额度、公开市场融资）来获得交易所需资金；而财务买家通常会设立 SPV 公司进行并购，其商业模式依赖于杠杆融资的并购贷款以实现达到其收益标准，如果债务融资失败，财务买家可能没有其他可用资金来源来完成交易或者无利可图。

值得注意的是，虽然财务买家通常只会同意有条件强制履行，但是并不能保证在债务融资无法到位时，买家就能全身而退。在 Snow Phipps Group, LLC v. KCake Acquisition, Inc.¹ 一案中，特拉华州法院适用了“Prevention Doctrine”，认为如果一方当事人的不履行的违约行为实质性导致某前提条件无法成就，则该前提条件的不成就不可使其免于相关义务。在该案中，法院判决私募股权买家 Kohlberg 强制履行以 5.5 亿美元收购一家蛋糕装饰供应商 DecoPac Holdings Inc.。2020 年 3 月 6 日，在疫情流行之初，Kohlberg 与卖方私募股权代表 Snow Phipps 签订了 SPA 同意收购 DecoPac，买方还与多家借款方签订了债务承诺书（Debt Commitment Letters，“DCL”）等协议。根据 SPA，Kohlberg 同意尽合理的最大努力根据 DCL 的条款为收购提供资金，并同意在 DCL 下的资金无法获得时寻求替代融资。然而，SPA 签署后不久，由于疫情和居家办公政策的影响，DecoPac 的收入大幅下降。2020 年 3 月 18 日，Kohlberg 开始与其律师探讨退出交易的方式。其中，Kohlberg 对 DecoPac 的预计销售额进行了“严酷的”重新预测（draconian reforecast），并将该预测提供给借款方，要求借款方为交易提供比 DCL 中规定的更优惠的债务融资条款。在借款方拒绝了 Kohlberg 的要求后，Kohlberg 只进行了四天的搜索就宣称无法获得替代融资。在 SPA 签署仅一个月后，Kohlberg 通知 Snow Phipps，由于无法获得融资而要求终止协议（尽管借款方已确认愿意按照最初 DCL 的条款提供资金）。法院认为，Kohlberg 向借款方提供其对 DecoPac 收益“严酷的”重新预测违反了其努力义务。其次，获得替代融资的合理最大努力“可能需要超过四天的调查时间”。最后法院判定，尽管卖方强制履行的权利是以买方获得债务融资为前提条件，而 Kohlberg 没有得到融资，但由于 Kohlberg 违反了其用合理最大努力获得债务融资的义务从而实质性导致债务融资的失败，因此债务融资这一前提条件被视为成就，Kohlberg 不能避免强制履行。该交易最终在 2021 年 5 月份完成了交割。

此外，虽然存在以上两种不同的模式和市场惯例，但取决于交易的具体情况，采用哪种模式并不是绝对的。比如，2016 年私募基金 Thoma Bravo 作为财务买家收购 Imprivata 的交易就采用了无条件强制履行，协议中双方约定，即使买方未能获得债务融资，卖方也有权强制履行²。

三、协议终止后救济

协议终止后的救济措施主要有两种：损害赔偿（Damages）或反向分手费（Reverse Break-up Fee）或两种措施

¹ Snow Phipps Group, LLC v. KCake Acquisition, Inc., 2021 WL 1714202 (Del. Ch. Apr. 30, 2021).

² The Agreement and Plan of Merger by and among Imprivata, Inc., Project Brady Merger Sub, Inc. and Project Brady Holdings, LLC, dated as of July 13, 2016, <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001328015/000119312516646874/d214605dex21.htm>

的组合。采用哪种救济措施也与买家性质有比较大的关系。通常而言，战略买家更可能同意损害赔偿或 / 和反向分手费，但财务买家一般倾向于不接受无封顶的损害赔偿。

反向分手费的目的时为了满足卖方对交易确定性的诉求，并在买方违约的情形下，无需通过诉讼或法律程序证明卖方所遭受的损失而获得补偿。反向分手费在私募基金主导的交易中被广泛使用，主要考虑之一是将杠杆收购中债务融资失败的风险转移给卖家，即如果买方未能获得并购融资，可以支付反向分手费并终止协议，无需承担更多责任。此外，反向分手费也会用于特定的监管审批（最常见的是美国 CFIUS 批准以及反垄断审查等等）、获得股东或董事会的批准等。至于反向分手费的数额，并无特定的标准。³ 根据 2021 年 SRS Acquiom M&A Deal Terms Study⁴ 的统计，反向分手费大致平均金额是交易价格的 5.8%，中位数大约是 5%。当然，前些年在中国企业出海收购的浪潮中，中国买家通常需要支付的反向分手费普遍高于这个数字，一度被称为中国溢价（Chinese Premium）。

在存在反向分手费安排的交易中，反向分手费是否适用于所有违约情形（包括故意违约）也存在不同的模式：一是反向分手费是卖家的唯一救济，即使买方故意违约，卖家也不能寻求更多的损害赔偿；通常而言，财务买家会坚持这一要求。另外一种模式是反向分手费适用于买方违约，但对于买方故意违约（Willful Breach），卖方可寻求更多的损害赔偿，不受反向分手费的限制。战略卖家更有可能接受第二种模式。当然，以上不同买家对应不同的模式也不是绝对的，市场中也有财务买家接受在买方故意违约的情形下，卖家可以起诉要求更多的损害赔偿，不受限于反向分手费。

四、救济模式

综上所述，根据市场情形和交易方的不同，以下图表简要列举了在大多数情况下财务买家和战略买家所采取的救济模式（如上文所述，根据交易具体情况不同，以下救济模式的采用并不是绝对的）：

时间 \ 交易方	财务买家 (financial buyers)	战略买家 (strategic buyers)
协议终止前	有条件强制履行	无条件强制履行
协议终止后	反向分手费 (适用于任何违约)	无上限损害赔偿, 和 / 或反向分手费 (不适用故意违约)

另外两种比较罕见的但也被某些交易采用的救济模式是：

1. 反向分手费作为排他性救济措施：买方可以选择随时通过支付反向分手费而无需完成交割。在这一模式下，卖方不能诉请买方强制履行(Specific Performance)，也不能寻求任何其他损害赔偿，并将全部违约责任限制在反向分手费金额以内。本质上，买方以支付反向分手费为代价获得了收购目标公司的选择权（Pure Option）。值得注意的是，这种模式在2008年金融危机之前更为常见，因为买家认为私募基金买家会忌惮自己的声誉受损而不会轻易退出交易。但买方在金融危机发生后以重大不利影响为由退出了大量交易，这些违约使卖方重新审视此种模式，随后逐渐被弃用，在交易中变得少见。

³ 在评估反向分手费的合理性和最大允许金额时，特拉华州法院没有建立明确的规则。相反，法院坚持要根据每个案件的具体情况作出裁决。在特拉华州法院 2007 年 Louisiana Municipal Police Employees' Retirement System v. Crawford, 918 A.2d 1172, 1181 n.10 (Del. Ch. 2007) 一案中，法庭认为反向分手费的合理性需要考虑许多因素，包括但不限于：反向分手费的总体规模及其百分比值、股东的利益、交易规模大小、对手方的相对规模大小、双方议价能力的差异，以及作为一个整体考虑协议下所有救济措施的排他性或强制性等。

⁴ <https://www.srsacquiom.com/resources/ma-deal-terms-report/>

-
2. **损害赔偿作为排他性救济措施：**另外一种比较少见的救济措施是卖方只能起诉买方要求损害赔偿，收购协议没有规定（甚至禁止）强制履行，也没有规定反向分手费。

结语

以上简要介绍了在控制权收购交易中常见的几种救济模式，以及在战略买家或财务买家等不同情形下更为普遍的救济措施组合。但如上文反复强调的，以上模式并非一成不变，实际上经常随着市场情况的发展和买卖双方谈判地位的变化而发生变化。最后，救济措施组合本质上是对交易风险的分配机制，采取何种救济措施组合也要与交易协议的其他风险分配条款综合来看，比如陈述与保证的范围、卖方交割前承诺、交割前提条件、买方融资承诺、重大不利影响的定义、购买价格调整机制以及赔偿条款等等。

美国并购实战指引

—— 赔偿条款

王兴华 徐家兴 李瑞声 陈思乔

引言

在控制权收购交易无法完成交割时，卖方可获得的救济措施为：在并购协议终止前，卖方有权主张强制履行（Specific Performance），而在并购协议终止后，卖方可要求损害赔偿（Damages）或反向分手费（Reverse Break-up Fee）。本文将尝试回答以上救济措施与赔偿条款（Indemnification Provisions）的关系，并据此进行拓展。

赔偿条款通常是约定在交易交割后因卖方违约或特定责任被触发，买方基于合同可以向卖方请求何种损害赔偿。因此，从逻辑和时间关系上讲，救济措施是在交易失败（或濒临失败）的情形下卖方可能寻求的救济，而赔偿条款是在交易交割后买方可能寻求的救济；但两者之间存在密切的联系，互为一个硬币的两面。赔偿条款可以认为是损害赔偿（Damages）的一种具化，损害赔偿（Damages）可包括基于法律规定的法定补偿（Legal Remedy）和基于双方约定的合同救济（Contractual Remedy）。

在非上市公司并购交易中，买卖双方通常会在交易协议中约定赔偿条款，以明确交割后各方的责任分配。在目标公司是上市公司的并购交易中不常见，原因一方面是基于交易惯例，另一方面是因为较大的股东群体增加了追偿的困难性和复杂性。¹另外，随着陈述与保证保险的普及，越来越多的非上市公司并购交易也采取了没有赔偿条款的模式（no indemnity deal）。在购买了陈述与保证保险的交易中，有些存在赔偿条款，但其具体设置与本文讨论的传统模式有很大的差别。此文将专注于传统模式的赔偿条款设置，与陈述与保证保险相关的问题将另文讨论。

一、赔偿条款的概念与性质

与法定救济措施（通常是合同法下的损害赔偿）相比，合同中的赔偿条款详细约定了各方在违反陈述保证内容与承诺事项后的权利，以及在



王兴华

owen.wang@cn.kwm.com

¹ 虽然不常见，但市场上存在由上市公司的控股股东提供赔偿（indemnification）的先例。

产生特定损失后责任的划分及责任限制。因此，赔偿条款是交易各方的谈判重点。

对于买方而言，赔偿条款可以保护买方免受不可预见的损失，并可以扩大衡平法补救措施或法定救济措施的适用范围，例如将律师费或标的公司未决诉讼可能产生的损失约定为可赔偿的损失；² 赔偿条款还可以帮助买方更快地获得赔偿，避免诉讼等冗长法律程序。从卖方的角度出发，赔偿条款可以限定买方的索赔范围与索赔金额，以避免在交易交割后的争议，同时限定卖方可能承担的最大责任，并明确卖方在赔偿买方后拥有向第三方追偿的权利。

二、索赔范围

索赔范围的谈判通常涉及两方面的问题：赔偿事项及损失（Loss）的定义。

通常而言，卖方要对违反了其作出的陈述与保证或承诺事项和其他义务做出赔偿。卖方也经常需要对一些买方在尽职调查中发现的特别事项或者损失承担赔偿义务。这些特别赔偿事项通常涉及或有责任和损失，例如未决诉讼，特定的环保责任损失等。

近期，有些交易将新冠肺炎疫情导致的损失设为特别赔偿事项。但卖方通常会主张新冠疫情是已知风险，双方已在估值和购买价格中反映了相关风险，因而不能同意特别赔偿。具体是否将新冠疫情导致的损失设为特别赔偿事项取决于交易的具体情况和双方谈判地位的高低。

另外，对于损失的定义，买卖双方通常也会进行较多谈判。买方希望把尽可能多的损失类型纳入损失的定义，相反地，卖方会争取排除部分损失类型以限缩损失的定义。通常而言，卖方会强调损失仅包括实际支出的（Out of Pocket）损失，并排除间接损害（Consequential Damage）、附带损害（Incidental Damage）、价值贬损（Diminution in Value）、利润损失（Loss of Profits）、惩罚性损害（Punitive Damage）等难以被量化的损失项目。具体的损失定义同样取决于交易的具体情况

和双方谈判地位的高低。

三、索赔期限

索赔期限是指在交割后买方可以向卖方主张赔偿权利的时限。针对卖方违反一般性的陈述和保证的索赔期限通常比法定诉讼时效短，但也要给买方充足的时间来发现陈述和保证的不准确或者违反。在实践中，这一期限通常为交割后的 12-24 个月，买方会尽量争取 18 个月，原因即为一个完整财务年度加审计周期。针对违反承诺及其他合同义务的索赔期限通常为某具体承诺履行截止日后的一定期限内，没有一定之规。

对于某些特定事项的陈述和保证，索赔期限通常会比较长，常见类型包括：（1）将某些较为重要陈述和保证归类为“基础性陈述与保证”（Fundamental Representations），例如适当成立（Due Organization）、适当授权（Due Authority）、资本结构（Capitalization）等，并为这些陈述和保证设定一个额外的索赔期限。取决于双方的谈判结果，该期限可被设定为永久存续、同法定诉讼时效一致³ 或是一个明确的年限；（2）税务相关的陈述和保证大多会有额外的索赔期，通常的做法是延长至同法定诉讼时效相一致；以及（3）针对卖方的欺诈或故意虚假陈述行为的赔偿期限在大多数的交易中都会被额外延长至永久存续或是同法定诉讼时效一致。

需要注意的是，永久存续的索赔时效存在可能不被法院认可的风险。在 Cigna Health and Life Insurance Co. v. Audax Health Solutions Inc.⁴ 一案中，合并协议约定买方对卖方的索赔权上限是全部交易对价及此索赔权的期限是无期限的（indefinite）。特拉华州法院认为以上两个条款使得目标公司的股东所能获得的合并对价（merger consideration）的价值是无法确定的，因为股东收到的对价永远处在买方可能提起的索赔风险之下，因此该约定违反了特拉华州普通公司法第 251 条关于并购协议所依据的事实应“清楚了”的规定而无效。该判例后，合并交易中约定赔偿义务无限存续的交易数量呈现逐年递减的趋

² 在普通法下，胜诉方不一定能够获得律师费的补偿，具体取决于各个法域的具体规定。

³ 此处的法定诉讼时效即为针对合同违约的法定诉讼时效，不同管辖法域就该时效的规定并不一致，较为常见的法域的相关规定为：中国香港 6 年，纽约州 6 年，加利福尼亚州 4 年，特拉华州 3 年。

⁴ Cigna Health and Life Insurance Co. v. Audax Health Solutions Inc., C.A. No. 9405 (Del. Ch. Nov. 26, 2014)。本案的争议核心是目标公司（非上市公司）的大股东通过合并（merger）的方式迫使目标公司的小股东同意交易，并让小股东豁免买方的责任及承担无期限和无限额的赔偿责任。

势，从2015年的18%下降至2020年的7%。⁵

四、索赔额及其他赔偿义务限制

除索赔范围与索赔期限的限制外，卖方通常还希望对赔偿金额进行限制。在赔偿条款中，有三个数额往往是买卖双方的博弈重点。

1. **单项最小索赔额 (De Minimis Amount/Threshold)**。单项最小索赔额规定了单项索赔金额需要超过一个最低额度 (Threshold) 后才有资格获得赔偿。也就是说，只有当单项事项的索赔金额超过一个最低数额时，一方才能请求赔偿。一般来说，为了减少买卖双方因为较小的损失产生不必要的矛盾，卖方通常希望此数额越大越好。自2017年开始，设置单项最小索赔额的交易呈逐年递减的趋势，至2020年，只有28%的交易含有此条款。⁶

2. **限制索赔额 (Basket)**。限制索赔额规定当超过单项最小索赔额 (如有) 的所有损失总额累计超过一定额度后买方才有权获得赔偿。根据最新市场报告显示，2020年度中约56%的非上市公司并购交易的限制索赔额为交易价格的0.5%或以下，另有34%的非上市公司并购交易的限制索赔额为交易价格的0.5%至1%。⁷在交易中，限制索赔额又区分为起赔额与免赔额这两大类型。

(1) **起赔额 (Tipping Basket)**。如合同约定了起赔额，当索赔额超过该额度时，买方便有权全额追偿损失，即卖方应对额度之下与额度之上的所有损失进行赔偿。举例来说，假设赔偿条款约定买方在索赔额超过50万美元时有权请求赔偿，如果此时买方遭受了40万美元的损失，因40万美元尚未达到50万美元的门槛，因此买方此时仍无法向卖方请求赔偿；但如果买方遭受了60万美元的损失，因60万美元已超过50万美元的门槛，则买方

此时可就60万美元的全部损失向卖方进行索赔。在起赔额的机制下买方往往有机会获得更多赔偿，因此该机制对买方更有利。

(2) **免赔额 (Deductible Basket)**。如合同约定了免赔额，当索赔额超过该额度时，买方只能对超过额度的部分请求赔偿，即卖方只需对额度之上的损失进行赔偿。同样在上面的假设情形中，如果买方遭受了60万美元的损失，则买方最终可获得10万美元的赔偿金额。在免赔额的机制下因买方需要承担部分损失责任，往往可以避免因买方的过错造成损失的进一步扩大，并可以减少买方寻求卖方赔偿的几率，因此该机制更受卖方的欢迎。

3. **最大索赔额 (Cap)**。最大索赔额限制了赔偿方可能被要求支付的最大金额，市场交易中该数额大多为交易价格的5%至10%。⁸

4. **此外，不同类型的赔偿事项可以设置不同的金额限制。**通常来说，违反基本性陈述与保证内容、违反承诺事项、违反税务责任、或存在欺诈或故意虚假陈述行为所引起的损失不受限于单项最小索赔额、限制索赔额或最大索赔额的限制，或有单独的最大索赔额约定。具体例外的种类和情形取决于交易的具体情况和双方的谈判。

除此之外，卖方还可以通过以下几种方式对赔偿义务进行进一步的限制：

1. **保险赔偿及税收优惠抵扣的赔付调整。**标的公司通常会购买财险及其他保险，因此当损失发生后，买方的部分金钱损失可由保险金覆盖赔偿，卖方由此可主张相应地减少其需支付买方的赔偿金额。但在大多数情况下，即便买方同意用保险赔偿金来抵扣，买方也会坚持其并无义务或无需尽合理努力追讨保险公司的赔偿。此外，在买方

⁵ SRSA 2021 M&A Deal Terms Study, <https://www.srsacquiom.com/resources/ma-deal-terms-report/>.

⁶ Id.

⁷ Id.

⁸ Id.

获得了损失带来的税收抵扣的情况下，卖方也可以主张赔偿金额减去相应的税收抵扣金额。但由于税收抵扣比较难以确定，买方往往无法接受这项限制内容。

2. **减损义务 (Duty to Mitigate)**。为了防止买方在损失产生时因处理不当造成损失的进一步扩大，卖方可以在赔偿条款中增加一项作为义务，要求被赔偿方在损失产生时有积极减轻损失的义务，进而避免卖方需要承担因买方过错造成的不合理成本或费用。

最后，在存在赔偿条款的交易中，卖方通常都会要求将赔偿条款约定为排他性救济措施 (Exclusive Remedy)，即赔偿条款系买方获得赔偿的唯一途径，除此外，买方不得提起诉讼或采取其他法律行动寻求更多赔偿。但买方通常会要求增加一些例外条款，比如在卖方欺诈或故意虚假陈述时可以提起诉讼要求更多赔偿，而不受赔偿条款是排他性救济措施的限制。另外，强制履行也通常是以上排他性条款的例外。在一些交易中，我们发现没有加入赔偿条款是排他性救济措施的限制；在这些交易中，卖方承担的风险大大增加了。试想，如果买方仍可在合同救济措施外寻求法定金钱补偿，那辛苦谈判的赔偿责任限制又有何意义呢？

结语

赔偿条款是每一个并购交易中最核心的谈判要点之一，事关交易双方的风险和责任分配。但赔偿条款不是孤立的，整个交易合同要综合来看交易各方风险的分配。比如，如果买方支付的价格很高，卖方可能会在合同条款，包括赔偿条款上做出更多让步。拙文介绍了赔偿条款在通常交易中的一些谈判要点和惯例，具体落在何处要取决于每个交易的具体情况 and 双方谈判地位的高低和谈判技巧的娴熟程度。

美国并购实战指引 —— 陈述保证条款 与披露函

王兴华 徐家兴 赵决地

引言

本文将介绍与赔偿条款密切相关，且通常在并购交易的交易协议中占据篇幅最长的条款：陈述与保证条款。

一、陈述与保证条款的概念与功能

在并购交易中，卖方的陈述与保证是卖方向买方做出的关于目标公司或目标资产的状况的披露及保证。¹在跨境并购交易中，买方通常会尽可能对目标公司或目标资产从业务、技术、财务、税务和法律等各个方面进行详尽的尽职调查。但是，由于交易时间表的紧迫性、买卖双方信息的不对称性及沟通局限性等原因，买方的尽职调查不可能做到尽善尽美。陈述与保证条款可以帮助弥补买卖双方之间信息不对称的鸿沟，降低买方的顾虑，在买卖双方之间有效分配风险。

陈述与保证条款至少具有三个方面的重要意义：一是在签约前，交易双方谈判陈述与保证条款的过程使得买方更深入了解目标公司，是对买方尽职调查的有效补充和对估值基础的确认；二是交割时，在非同时签约交割的情况下，买方通常会要求将“卖方的陈述与保证在签约日和交割日（在所有重大方面）均真实准确”作为交割先决条件之一，也就是说，买方可以基于卖方的陈述与保证不实而拒绝交割；第三，在交割后，如果买方在约定的期限内发现卖方的陈述与保证存在不实的情况，则通常有权基于此要求卖方就其损失进行赔偿（Indemnification）。

1 并购交易中，买方也会向卖方做出一些基础的陈述与保证，这类陈述与保证通常包括：买方实体合法设立且有效存续、买方已取得完成交易所需的必要授权和批准、买方完成交易不会违反任何法律或合同义务等。在杠杆并购交易中，买方的资金来源和融资安排是买方陈述与保证的重点。本文主要探讨卖方的陈述与保证，很多条款可对应适用于买方的陈述和保证。



王兴华

owen.wang@cn.kwm.com

二、陈述与保证条款 101

（一）陈述与保证的时间和主体

陈述与保证是关于截至特定时间点（通常为签约日）目标公司的过去和当下既存事实的声明，而非持续性的情况或未来的状况。在大多数并购交易中，签约和交割之间会有一段时间间隔，以满足一系列交割先决条件，例如获得完成交易所需的监管审批或获得融资等。在此情况下，买方通常会要求卖方的陈述与保证（除了仅限于特定日期的陈述与保证外）需要在交割日予以重述，即卖方需要保证其陈述与保证在交割日仍然是真实准确的，这也就是我们通常所说的陈述与保证的 Bring Down。Bring Down 使得签约到交割之间发生任何使卖方陈述与保证不实的情形风险由卖方承担。在 *Akorn, Inc. v. Fresenius Kabi AG*² 一案中，买方主张由于目标公司在合并协议中的陈述与保证在交割时并非真实，并且该不实保证过于重大以至于将对目标公司在合理可预期范围内产生重大不利影响，因此拒绝交割并要求终止合并协议。法院认为，目标公司作为一家仿制药公司，美国食品药品监督管理局（FDA）方面的合规是其业务的必要部分（essential part of its business），目标公司在此方面的不合规情况足够重大，补救这些不合规情形所需要的成本将会使目标公司的价值减损 21%，因此目标公司违反了“其在交割日符合所有监管要求”的陈述与保证，该等违反陈述保证的情形会导致重大不利影响，买方据此拒绝交割是合理的。

此外，做出陈述与保证的主体通常是目标公司，但买家也经常要求卖方，即目标公司的股东也做出一定的陈述保证，通常是基础性陈述和保证（详情见下文）。

（二）陈述与保证的常见内容

陈述与保证的内容通常涵盖目标公司的公司基本情况（Basic Information/Corporate Details）、财务（Financials）、运营（Operations）及合规（Compliance）等各个方面。公司基本情况和财务方面的陈述与保证通常是每个交易都会包涵的基本内容。而运营和合规方面的陈述与保证则取决于具体交易的情况、目标公司所处的行业和业务状况以及尽职调查的结果，不同交易中卖方给出的

陈述与保证和其详尽程度也各不相同。例如，近几年以来电信类公司收购项目中，数据保护与隐私合规方面的陈述与保证是必不可少的部分；在医疗行业的并购中通常会十分关注反垄断、反不正当竞争合规及反商业贿赂方面的陈述与保证；在高科技公司的并购项目中，知识产权方面的陈述与保证是最基本的内容之一；在房地产类公司的并购中非常关注资产的产权和权利负担等；在传统工业或重运营业务中，劳动合规、供应商等也是关注的重点。

此外，陈述与保证按照其性质和谈判结果可以分为两类：基础性陈述与保证（Fundamental Representations）和一般性陈述与保证（Non-fundamental/General Representations）。基础性陈述与保证是交易双方达成交易所基于的最根本、最重要的内容。哪类陈述与保证构成基础性陈述与保证一般遵循近期的同类交易的市场惯例，但也是双方通常会讨价还价的地方。

常见的基础性陈述与保证包括：卖方/目标公司合法设立且有效存续（Organization）；卖方/目标公司享有签署并履行交易文件的授权（Authority）；卖方/目标公司履行交易文件不会导致违反适用于卖方的法律法规及其组织章程（有时甚至包括不违反卖方受约束的合同或安排）（No Conflicts）；目标公司的资本结构（Capitalization）；卖方出售的股份没有瑕疵、其他权利负担或第三方权利（Ownership of Shares）等。取决于交易各方的谈判，其他事项如税务（Taxes）、无经纪费用（Broker's/ Finder's Fees）或知识产权（IP）等也可能成为基础性陈述与保证。

除基础性陈述与保证以外的其他事项统称为一般性陈述与保证。在交易文件中对基础性陈述与保证和一般性陈述与保证的划分的意义在于：买方可以要求基础性陈述与保证适用不同的责任限制和救济方式。例如，买方通常会要求就违反基础性陈述与保证的情形单独规定一个较长的索赔期限，取决于交易双方的谈判结果，该期限可被设定为永久存续、与法定诉讼时效一致或是一个明确的年限。此外，作为交割先决条件，交易双方可就基础性陈述与保证和一般性陈述与保证在交割日所适用的真实准确标准（Bring-down Standards）作出不同的约定，例如，基础性陈述与保证需要在所有方面均真实准确（true and

² *Akorn, Inc. v. Fresenius Kabi AG*, 2018 WL 4719347, 649 (Del. Ch. 2018).

correct in all respects)，而一般性陈述与保证则仅需要在所有重大方面均真实准确（true and correct in all material respects）。再者，在对卖方较为友好的交易协议中，可能会约定如果卖方违反了基础性陈述与保证，买方可拒绝交割；但如果卖方仅违反了一般性陈述与保证，则买方不能拒绝交割（但通常会保留买方在完成交割后要求损害赔偿的权利）。

（三）陈述与保证条款的常见限定（Qualifiers）

在并购交易中，买方希望卖方就目标公司 / 资产的状况做出尽可能广泛、全面、不受限制的陈述与保证，而卖方则希望对尽可能少的内容做出陈述与保证，并对其陈述与保证进行限定。实践中有以下三种常用的限定，也是交易双方谈判的重点。这些限定反映的并非是卖方对陈述与保证涵盖的某个事实情况的真实了解或判断，而更多地是对该事项在买卖双方之间的风险分担安排。

- 重大性（Materiality）：“重大性”是最常用的限定，表现形式为“重大（Material）”或“重大不利影响（Material Adverse Effect）”。例如，“公司的业务运营在所有重大方面均符合适用的隐私保护法律的规定”；“公司持有其目前所从事业务所需的全部重大牌照和资质”；“自财务报表日期起，公司未发生任何合理预期会产生重大不利影响的事件”等。在美国并购市场，双方通常不会量化重大性，在发生争议时通常由法院依据判例裁定是否构成重大性。在有中国公司参与的交易中，出于对确定性的追求，双方可能对重大性设定具体的金额门槛。具体的金额门槛要取决于交易的规模和双方的谈判。

与此相关的一点是买方应当特别注意双重重大性（Double Materiality），即卖方在陈述与保证的具体条款之中嵌入重大性的标准，且同时一般性地约定只对重大违反陈述与保证（Material Breach）的情形进行赔偿。“双重重大性”会极大地减少卖方的责任，买方需要证明同时满足双重重大性标准后才能提起索赔。实践中，买方通常要求在赔偿条款中加入相关语言以实现双重重

大性排除（Materiality Scrape），即明确约定“在确定是否发生导致索赔事项的违约情形和具体损失金额时，将不考虑卖方的每一项陈述与保证中所包含的‘重大’或‘重大不利影响’等限定，犹如该等限定已从相应陈述与保证中删除”。

- 知晓（Knowledge）：另一个常用的限定为“知晓”，卖方希望在一定的知晓范围内作出陈述与保证，该限定通常适用于在卖方控制之外的或者卖方经过合理问询亦无法确定的事项或事实，例如在卖方尚未收到任何主张或通知（Demand Notice or Complaint）的情况下就是否存在任何潜在诉讼进行陈述与保证。在买方同意针对某项或某些陈述与保证做出限定的前提下，交易双方的谈判重点则为如何定义“知晓”？这包括两个层面的内容：一方面是“知晓”是“实际知晓（Actual Knowledge）”还是“推定知晓（Constructive Knowledge）”；另一方面是卖方的“知晓”是否仅限定在特定的某些或某类人的范围内。

“实际知晓”要求相关主体实际知道会导致陈述与保证不实的情形或事项；“推定知晓”则是一种被推断的知晓（Imputed Knowledge），即特定的人在进行合理的问询（Due Inquiry）之后应当知晓或者作为公司的高管、董事或员工本应当知晓的情形或事项。据统计，约90%的交易使用推定知晓标准，仅10%的交易使用实际知晓标准。³此外，交易双方经常就知晓人士的范围名单（Knowledge Group）进行谈判。从买方角度而言，该名单应该涵盖所有对相应陈述与保证的相关事实内容可能有了解和控制的内部人士。在股东人数较少的小型私人公司中，除董事和高管以外，买方有时会要求将所有的股东都纳入名单中；而在业务多元、组织架构复杂的大型公司中，针对特定内容的陈述与保证，买方还可能会要求将特定相关人士加入名单，例如针对人力资源和劳动事项的陈述与保证加入公司人力资源负责人，针对知识产权事项的陈述与保证加入公司的知识产权负责人，针对财务报表的陈述与保证加入公

3 SRS Acquiom, 2021 M&A Deal Terms Study, <https://www.srsacquiom.com/resources/ma-deal-terms-report/>.

司的财务负责人等。

- 特定时限 (Specific Time or Look-Back Periods)：实践中，卖方会要求就某些陈述与保证加入具体的时间限制，尤其是针对一些合规事项的陈述与保证，例如“在过去三年内（或自2018年1月1日），公司未收到任何政府机关的通知声称公司的业务运营违反任何环境保护或电信相关的适用法律”。据统计，此类时间限制通常为过去两年到五年，时限的长短通常也是双方谈判的重点之一。

三、陈述保证条款与披露函

披露函 (Disclosure Schedule) 与陈述与保证条款紧密相关且构成交易协议不可分割的组成部分。披露函通常以交易协议正文之后的附表形式出现，由多个清单组成，不仅包括卖方陈述与保证的例外 (Negative Disclosures)，也包括卖方根据陈述与保证需要在披露函中列明的事实和信息 (Affirmative Disclosures)。

从卖方的角度而言，其可利用披露函对陈述与保证条款的例外事项进行充分披露。如前文所述，在典型的并购交易中，买方通常要求卖方向目标公司的各方面情况做出广泛的陈述与保证。任何陈述与保证被发现符合重大性标准的不实情形，买方有可能有权拒绝交割或者在交割后要求卖方赔偿。但在实践中，目标公司总会存在或多或少的问题，卖方需要对陈述与保证进行限定，以控制陈述与保证不实的风险。披露函即是除前述常用限定之外另一种最有效的方式，例如，卖方会陈述与保证“除披露函第 X 部分所列事项以外，目标公司不存在重大环保不合规的情形”等。

而一旦某个事项在披露函中予以披露，就构成了交易协议的组成部分，买方不能在交割前基于该等事项要求终止交易或者在交割后由于该等事项给买方造成了损失而要求卖方进行赔偿（除非将此事项约定为特别赔偿事项）。例如，如果卖方在披露函中披露了一项正在进行的诉讼，作为针对诉讼的陈述与保证的例外，则如果在交割后目标公司在庭审中败诉，买方通常无法基于此向卖方主张赔偿。当卖方在披露函中披露某项责任 (Liability) 时，其风险

即转移给了买方，鉴于买方在交割前即已知晓此责任，其在交割前已经有机会将相应责任反映在收购价格中或者在协议条款中加入其它风险划分的条款，所以此责任及其未来可能产生的潜在问题是买方收购的目标公司固有的部分。因此，卖方希望把尽可能多的事项加入到披露函中，有时甚至会超越具体事项的披露而写入一般性的免责声明，买方对此应十分谨慎和小心。

从买方的角度而言，披露函向买方提供目标公司的重要信息。虽然大部分买方会对目标公司进行尽职调查，但有些问题很难仅凭审阅尽调文件发现，卖方在尽调资料室 (Data Room) 中提供的文件可能也不完整，因此买方会通过披露函要求卖方全面完整地披露关于目标公司的信息。例如，买方会要求卖方做出“披露函第 X 部分列明了目标公司拥有的所有著作权”的陈述与保证，目标公司可能有一些著作权并未登记，买方是无法通过公开途径查询到这部分未登记的著作权的，因此买方需要卖方提供一个完整的清单以掌握目标公司拥有的全部著作权。在审阅披露函时，买方应做到所有披露的事项都经过了尽职调查和核对，而非笼统地接受卖方的披露。从买方角度看，最重要的是需要确保在知晓并考虑了所有的披露情况之后，给出的收购价格和关键条款安排仍然是适当的。

与披露函相关的一个重要问题是在签约和交割并非同时发生且要求陈述与保证在交割时亦真实准确 (Bring Down Condition) 的情况下，卖方是否可以针对在签约和交割之间发现或发生的情况更新披露函。如果允许卖方毫无限制的单方更新披露函，那是否就意味着卖方如果在签约和交割之间发现任何导致陈述保证不实的情况，均可通过更新披露函的方式来“修复”该等陈述保证？若是如此，则 Bring Down Condition 对于买方而言就没有意义了。但另一方面，在签约到交割之间，目标公司仍然需要正常运营，在日常经营中不可避免的发生雇佣新员工、签订新的业务合同的情况，可能会导致卖方有关重大合同或员工事项方面的披露需要进行更新。一般来说，买方可能会允许卖方更新 Affirmative Disclosure，而不允许更新 Negative Disclosure；或者允许卖方更新签约后才发生的情况，签约前的既存情况则不允许更新。近年来，大多数的交易协议对是否可以（或有义务）更新披露函保持沉默；在少数明确允许更新披露函的交易中，作为风险分配的折中方案，通常也会明确约定买方基于陈述保证不实

而主张赔偿的权利将不受披露函更新的限制或影响，同时如果卖方更新的内容涉及到重大的 Negative Disclosure 则买方有权终止协议。⁴

结语

与赔偿条款一样，陈述与保证条款也是每一个并购交易中最核心的谈判要点之一，事关交易双方的风险和责任分配。陈述与保证条款与并购交易文件中的对价条款、交割先决条件、赔偿条款、披露函均密切相关，交易双方在谈判时一定要注意把握各条款之间的有机互动，最大程度地维护自己的利益。

⁴ Daniel Avery & Daniel H. Weintraub, Trends in M&A Provisions: Disclosure Schedule Updating, <https://www.jdsupra.com/legalnews/trends-in-m-a-provisions-disclosure-29762/>.

美国并购实战指引 —— 并购协议中的 承诺事项

王兴华 刘宁 陈思乔



王兴华

owen.wang@cn.kwm.com

引言

本文将介绍一类被称为“承诺事项”（covenants）的条款。简单说来，这类条款约定了协议各方签约之后应该去做的事情（即所谓的“积极承诺（positive covenants）”）和不应去做的事情（即所谓的“消极承诺（negative covenants）”或“限制性承诺（restrictive covenants）”）。另外，从时间轴角度分类，可分为“交割前的承诺事项”（pre-closing covenants）和“交割后的承诺事项”（post-closing covenants）。在并购协议中，承诺事项条款一般集中作为一个章节放置在陈述与保证章节之后，但也可能会有部分承诺事项分布在协议的其他条款之中；在有些交易中，出于某些特别原因比如保密等，部分承诺事项还有可能放在披露附表（disclosure schedules）当中。

一、交割前的承诺事项

日常生活中的很多交易，比如在超市买菜或在星巴克买咖啡，是能够在合同订立之时或订立后的很短时间就可以完成的。但并购交易通常都比较复杂，在交易签署（signing）和交割（closing）之间通常都有一段时期，称为过渡期（interim period）。过渡期的存在通常基于以下原因：交易需要获得监管审批或 / 和股东大会的批准、取得第三方的同意、解决尽职调查中发现的问题、安排融资或获得保险等等，完成这些事项通常需要几周、几个月甚至更长的时间。因此，买卖双方通常会做出约定以管理各方在交割前的行为，这些约定就是“交割前的承诺事项”。

交割前的承诺事项可能分为以下几个大类，这些都是并购交易中最常见并普遍出现在大部分交易中的交割前承诺事项（非穷尽式列举）：

- 过渡期的业务运营；

- 监管审批和股东大会批准；
- 买方访问目标公司的信息权；
- 可能影响交割条件满足的重大事项通知；
- 过渡期内买方不得单独接触目标公司的客户、供应商或商业伙伴等；
- 交易保护措施（独家权利、go-shop/no-shop等）；
- 融资条款；
- 终止关联交易；
- 员工期权等事项的处理（若适用）；
- 其他根据尽调发现需要完成的事项等。

基于篇幅限制，本文无法对以上列举的每一条款进行详细介绍或分析，仅对其中若干重要条款介绍和分析如下：

1. **过渡期的业务运营。**在交易签署后，交易价格即基本锁定，虽然绝大部分交易都有价格调整机制，但很多公司行为并不能立即从财务上反映出来，因此买方通常希望约定严格的过渡期业务运营规则和限制，以最大限度地保留公司价值，并防止卖方在过渡期滥用对公司的控制而采取不合适的行为（manipulation）。但是，从卖方角度讲，在交割之前，他们希望保持对公司的正常运营，并且在运营过程中保持灵活度以应对不时出现的情况。因此，双方通常会针对过渡期的业务经营限制进行讨价还价。买卖双方通常先一般性地约定目标公司的业务需保持正常经营（operate in the ordinary course of business），然后会约定一个列举式的清单，通常包括未经买方同意，卖方不得对目标公司业务做出重大变更、增加新股东、新设子公司或分支机构、变动目标公司股本结构、修改目标公司组织文件、变更会计准则、添置或处置重大资

产、关联交易、进行超出一定金额的资本支出、借贷或担保、发起或和解重大诉讼、变更员工福利待遇超出一定范围等。对于这些事项，通常双方会确定一个数额标准，只有超过标准的行为才需要取得买方同意。这个数额标准通常与陈述和保证条款中重大合同（material contracts）的定义或不存在重大变化（absence of material changes）具有一定的关联性但不一定一一对应；数额标准的确定通常需要由熟悉公司运营的公司管理层审阅确定。

2. **获得监管审批的承诺。**并购交易经常需要获得监管机构的审批。常见的监管审批包括目标公司所在地的外商投资审批、国家安全审查、反垄断审批、受监管的行业审批等，还可能包括买方所在国的对外投资审批、外汇审批等；如涉及上市公司，还可能需要取得证券监管部门的审批等。具体需要何种审批根据每个交易的情况而异。

承诺条款通常约定某一方将作为主要的义务方提交以上监管申报并尽到商业合理努力（或其他义务标准，见下文讨论）获得审批，另一方应承诺提供合理和必要的协助。通常而言，买方会承担主要的监管申报义务，但需视具体交易情况确定。需要特别提示的是，在监管审批的承诺条款中，我们会经常见到 Hell or High Water 条款，该条款约定承担监管审批责任的一方应采取监管机构要求的一切措施获得监管机构的批准，包括对业务的重大调整、出售资产（甚至与交易无关的现有资产）等。该条款看似无奇，但杀伤力极大，因为监管审批可能附加的条件有可能是非常苛刻的而且成本极高。Hell or High Water 条款通常会成为双方争议的焦点之一，结果取决于双方的谈判地位和能力，承担主要监管审批责任的一方应尽力避免接受此条款，至少应该争取某些限定或例外。

3. **终止关联交易。**该承诺条款通常要求在交割前终止卖方与目标公司之间的关联交易。虽然本条款不复杂，如站在买方角度，应避免遗漏。当然，有些交易会特意保留甚至达成交易后的持续商业安排等。

4. 根据尽调发现需要完成的事项。买方对目标公司的尽职调查通常会发现一些事项，这些事项要么通过价格调整以反映其风险，要么通过合同约定予以纠正或补充。比如目标公司缺乏某一项业务的资质要求，合同可约定目标公司在交割前取得这一资质等。该等承诺事项的内容在不同交易之间可能存在很大的区别，取决于每个交易的情况。

除以上主要类别的承诺条款外，交易保护措施、融资条款以及员工期权的处理等都涉及相当复杂的内容，我们将另文介绍和分析。

二、交割后的承诺事项

“交割后的承诺事项”主要包括以下类别（非穷尽式列举）：

- 非竞争和不招揽；
- 员工薪酬待遇的维持；
- 董事和高管的继续保护；
- 税务相关事项；
- 保密和信息发布；
- 未来的相互协助等。

基于篇幅限制，本文无法对以上列举的每一条款进行详细介绍或分析，仅对其中若干重要条款分解如下：

1. 非竞争和不招揽。在并购交易完成后，买方希望避免卖方利用对目标公司的熟悉与目标公司展开竞争，或者招揽目标公司的经营管理人员或业务骨干，因此买方通常会要求卖方在交易交割后一段时间内(i)不得从事与目标公司相竞争的业务，非竞争有时也会限定地域和行业等;(ii)不得招募目标公司的员工，可能会限定员工的类别范围或者

存在若干例外，如不限制员工主动向卖方求职，也不限制卖方面向不特定的人群进行公开招聘等。非竞争和不招揽条款在目标公司业务依赖卖方资源的行业内显得尤为重要。在2015/16年暴风影音收购英国体育版权公司MP & Silva Holdings S.A.并在随后的戏剧性失败中，非竞争和不招揽条款的缺失导致的灾难体现的淋漓尽致。¹因此，作为买方应尽可能防范此种风险。

2. 员工薪酬待遇的维持。并购协议中经常约定在交易交割后的一段时期内买方需要维持目标公司的员工薪酬待遇不低于交易前的水平，具体的义务时限（常见的期限是12-24个月）和待遇的类别和内容是双方谈判的要点。这个条款的出现与近几十年来公司治理中从股东利益至上理念向利益相关者利益保护的转变相关。本来交易完成后员工的薪酬待遇已与卖方无直接关系，但为体现股东对员工的关怀，卖方一般都会要求此条款，但需注意并购协议通常约定此条款仅及于合同方，并不创设第三方权利（third party beneficiary），员工个人不能基于此合同条款主张法律救济。

3. 董事和高管的继续保护。卖方卖掉目标公司后，原来卖方在目标公司中任命的董事和高管人员通常也会离开，但是他们曾在目标公司担任董事和高管而需承担的法律风险并不会立即完结，现实中仍可能存在因为交易后被第三方追诉而导致他们卷入诉讼或调查甚至承担责任的法律风险。对此，卖方会要求买方承诺在交割后继续保持有效且达到一定标准的董事责任保险，同时维持目标公司章程中保护离职董事的条款，如公司应为离职董事在履行其职责中发生的法律责任承担赔偿责任等。与维持员工薪酬待遇的承诺条款不同，董事和高管的继续保护条款通常会创设第三方权利（third party beneficiary），即董事和高管可基于此合同条款寻求法律救济。

4. 未来的互相协助。并购协议通常会约定在交易完成后的一段时间内，双方负有互相协助的义务，

¹ 暴风影音收购 MP & Silva Holdings S.A. (“MPS”) 的详细交易情况请参见以下报道：财联社，《将暴风拖入泥潭的 MPS 到底是什么？》，<https://www.cls.cn/detail/372065>。文中提到，因 MPS 原股东未签订禁止竞业的相关条款，导致 MPS 原股东在离开公司后仍在体育领域发展，并利用老资源争夺市场上的体育版权。

比如提供合理信息以供对方完成财务报告或者税收申报等。除此之外，根据各交易的情况，可能有更多具体的事项需要双方配合完成，比如某些政府登记的变更以及某些财产的转移等。

三、承诺义务的履行标准

在以上承诺事项中，从接受承诺的角度讲，希望承诺事项是严格责任，承诺方应竭尽全力完成承诺事项；但从承诺方角度讲，很多承诺的事项并非由其控制，承诺方希望承诺义务的履行应该有个标准，不应过于严苛。比如，承诺事项之一是卖方需取得重大合同相对方的同意，如何措辞将非常重要，是“卖方应取得重大合同相对方的同意”还是仅要求“卖方应尽合理努力取得重大合同相对方的同意”；前者的义务履行标准是客观结果，如果无法达成，买方将可能以此拒绝交割；后者的义务具有一定的弹性，只要求卖方有一定程度的行为，如果卖方尽到了合理努力而无法取得重大合同相对方的同意，买方将不具有以此拒绝交割的权利。

承诺方应承担何种程度的努力往往是交易双方谈判的焦点之一。我们经常见到的义务标准包括“最大努力 (best efforts)”、“合理努力 (reasonable efforts)”以及“商业合理努力 (commercially reasonable efforts)”等。至于这些标准之间到底存在何种差别，在不同的司法区域会有不同的答案，在美国各州之间也不尽相同。

从字面上理解，“商业合理努力”、“合理努力”、“最大努力”之间应该有一个程度从宽到严的顺序，但在纽约州，上述标准之间的区别并未被成文法或判例法明确接受。在 *Holland Loader Co., LLC v. FLSmidth A/S*² 一案中，法院将“商业合理努力”的标准解释为需达到“至少付出有意识的努力以完成商定目标”的程度标准，但不要求义务方作出伤害自己商业利益的努力。针对“合理努力”和“最大努力”标准的使用，纽约州法院并未采取统一立场，有些认为两个表述可以互换使用，有些则认为两者是有差别的。例如在 *Kroboth v. Brent*³ 一案中，法院支持“最大努力”标准应当严格于“合理努力”标准，仅仅是善意 (good faith) 的努力显然不够，且义务方要采用所有合理的方法

来实现目标。针对义务方在具体某种努力标准下应做出何种行动，绝大部分纽约州法院会根据协议上下文、交易和当事方具体情况进行个案分析。

考虑到以上情况，做出承诺的一方通常会争取采用“商业合理努力”或“合理努力”的标准，而接受承诺的一方通常会争取“最大努力”的义务履行标准，有时双方会妥协达成“合理最大努力 (reasonable best efforts)”的标准或其他类似的义务标准。

结语

承诺事项条款涵盖的内容较为广泛，既有比较常见的内容，也有因为交易个案的具体需求而约定的不常见内容。承诺事项条款的内容直接规定了交割前和交割后交易双方的行为义务，一旦义务不能按照约定履行，既可能导致交易无法顺利交割，也可能触发一方解除协议、索取赔偿或行使其它救济的行为，因而该条款内容的谈判具有高度的对抗性，需要字斟句酌，慎重把握。

² *Holland Loader Co., LLC v. FLSmidth A/S*, 313 F. Supp. 3d 447 (S.D.N.Y. 2018), *aff'd*, 769 F. App'x 40 (2d Cir. 2019).

³ *Kroboth v. Brent*, 625 N.Y.S.2d 748, 749 (3d Dep't 1995).

美国并购实战指引

—— 融资承诺函

王兴华 徐家兴 张碧珊



王兴华

owen.wang@cn.kwm.com

引言

在有债务融资的并购交易中，买方通常需要向卖方做出有关资金来源和融资安排的陈述与保证，同时双方需就融资事项向对方做出特定承诺。本文将简要介绍并购交易中买方与融资方达成的债务融资承诺函（Debt Commitment Letter）和并购协议中与融资相关的条款，包括（1）是否以获得融资作为买方交割条件，（2）买方就其所获融资承诺函和目标公司偿付能力向卖方做出的陈述，（3）买方获得融资或替代融资的承诺，以及（4）卖方配合买方获得融资的承诺。这些条款将融资失败的风险在买卖双方之间予以分配，一定程度上降低交易的不确定性。

一、债务融资承诺函（Debt Commitment Letter）

债务融资承诺函是融资方承诺向并购交易买方提供贷款的有法律约束力的文件，通常是提供给为交易设立的特殊目的公司。债务融资承诺函通常是在并购协议签订的同时签署，并由买方提交给卖方以证明买方有足够的资金完成交易。

融资承诺函通常包括融资承诺、各融资方的角色、债务分销（Loan Syndication）、先决条件、费用承担、赔偿和保密等条款；承诺函通常还附有一份条款书，详细规定贷款条款和融资的先决条件。在其中，最为重要的条款是先决条件，即买方在满足何种条件下可以提款。在2008年全球金融危机的时候，很多银行仔细审核融资承诺函的条件，寻找机会退出交易；因此在金融危机以后，对先决条件的审核愈加严格。尤其是在拍卖出售流程中，卖方和买方都会“逼迫”（push）融资银行接受尽量少的先决条件。实践中发展出了如“SunGard”条款¹，也被称为融资确定性条款（Certain Funds Provisions），包括陈述保证在交割日的重述或准确仅限于特定的陈述保证（Specified Representations）及正式的融资文件的先决条件与融资承诺函和条款书中的先决条件保持实

¹ SunGard 条款以 2005 年私募财团收购 SunGard Data Systems 的交易命名，这是首个包含这种有限条件的公开交易。

质一致，不会影响交割日融资的可获得性，包括某些抵押的完善（perfection）可能需要在交割后一段时期内完成等。

二、融资条件和反向分手费

融资条件指买方以获得融资作为其履行交割义务的前提条件，即允许买方在融资失败的情况下无偿终止并购协议（Financing Out）。一旦发生这种情况，卖方通常将遭受重大经济损失，例如卖方可能已产生大量费用并且因出售的不确定性而损失客户或员工，导致不可能或只能以更低的价格与另一买方进行替代交易。2008年全球金融危机中，一些买方，甚至包括一些知名私募基金，因无法获得足够的融资而撤出交易；因此，在经济危机以后，卖方通常不再接受将获得融资作为买方履行交割义务的前提条件。相反，更常见的条款是并购协议中明确约定不以获得融资作为买方履行交割义务的前提条件（No Financing Out）。

有的交易约定了与融资相关、但并不一定由融资条款决定的反向分手费（Reverse Break-Up Fee），即如果买方因并购协议中规定的条件（可能包括买方拟议融资的失败）而未能完成收购，须向卖方支付一定金额。反向分手费可能是买方违约的唯一救济，不管买方是否故意违约（Willful Breach）；也可能虽适用于买方因融资失败而违约，但对于买方故意违约的，卖方可寻求更多损害赔偿。²

三、买方就融资做出的陈述

（一）有关融资承诺的陈述

如果买方已获得一份或多份债务融资承诺函，其通常须在并购协议中向卖方做出与融资承诺相关的详细陈述，包括：

- 买方已向卖方提供了融资承诺函的真实完整副本，有时还包括经过脱敏的费用函（Fee Letter，详情见下文）；
- 融资承诺函是可强制执行的，具有完全效力；

- 不存在与融资相关的（未经披露的）附函或其他协议；
- 未发生买方在融资承诺函项下违约的事件；
- 买方不认为其将无法及时满足融资承诺函的条款或条件；
- 除融资承诺函中明确规定的条件外，不存在与融资相关的其他条件；
- 假设融资承诺函中约定的金额在交割时全部到位，买方将有充足的资金支付交易对价以及交割时应付的所有其他金额（例如偿还未偿债务所需的金额）。

除债务融资承诺外，买方还可能被要求向卖方提供一份脱敏的费用函。费用函包含债务融资承诺的费用条款和市场弹性条款（Market Flex Terms）。市场弹性条款允许融资方在必要的情况下有限度地修改定价条款，以实现贷款的分销。由于费用函受限于与融资方的保密约定，买方向卖方提供的费用函通常将删减一些敏感信息，包括费用数额、定价条款、定价上限和市场弹性条款等。但是，卖方可以要求买方声明，任何修改不会导致融资减少到不足以完成并购的金额，或者可能延迟或阻碍融资的实现。

（二）目标公司偿付能力的陈述

在目标公司是上市公司的杠杆收购中，买方通常还须就存续公司在完成并购交易（包括偿还目标公司或买方债务或进行再融资）后的偿付能力做出陈述，即目标公司是有偿付能力的（Solvent）。偿付能力的标准一般与适用法律中对欺诈性转移（Fraudulent Transfer）对偿付能力的标准相一致，通常不仅包括资产负债表方面的测试，还包括目标公司可以偿付到期债务，不会出现不合理的资本不足。买方做出该等陈述通常假设多个限制条件，例如：卖方在并购协议中的陈述是准确的；卖方遵守其在并购协议中的承诺；并购协议约定的交割条件得到满足或豁免；目标公司及其子公司在交割前具有偿付能力等。

² 有关反向分手费的更多介绍，可阅读金杜研究院文章《美国并购实战指引（三）》，<https://mp.weixin.qq.com/s/opXCBxu0g85eBfESI7ZzOA>。

In re: Nine West LBO Securities Litigation³ 一案强调了目标公司董事会对并购后存续公司偿付能力总体考量的重要性。此案源于大型服装集团 Jones Group, Inc. (交易前为上市公司) 与私募买方 Sycamore Partners Management, L.P. 的关联公司合并 (存续公司更名为 Nine West Holdings, Inc.)，交易包括几个部分，包括合并、买方对存续公司注资 3.95 亿美元、存续公司提高债务从 10 亿美元到 12 亿美元以及存续公司将部分资产另行转让给买方的关联方等。在交易签约后交割前，双方变更了部分交易条件，包括买方注资从 3.95 亿减少到了 1.2 亿美元，但存续公司的债务从 12 亿美元提高到了 15.5 亿美元等。在交割时，存续公司的一些知名品牌也被低价分拆出售给买方的关联方。这一系列行为导致存续公司的剩余业务价值低于其债务总额，并于并购交易四年后申请破产。破产管理人随后代表无担保债权人对目标公司的前董事提起诉讼，声称他们违反了董事的诚信义务 (Fiduciary Duty)。对此，目标公司董事提起了驳回诉讼的动议。纽约南区联邦地方法院拒绝了该等驳回动议，因为目标公司董事在明知危险信号的情况下 (包括注资减少、债务增加、分拆优质业务并低价出售给买方关联方等)，未对存续公司交割后的偿付能力进行合理调查，有可能构成诚信义务的违反。

四、买方获得融资或替代融资的承诺

并购协议通常还详细规定买方为获得融资须采取的行动，包括：

- 获得承诺函拟议的融资，包括维持融资承诺有效、协商最终文件以及促使融资的所有条件得到满足；
- 如果承诺函中的融资条件得到满足，促使在承诺函项下融资到位；
- 不得修订或终止承诺函使得融资金额减少，或者增加额外条件延迟或阻碍融资的实现；
- 及时通知卖方与融资有关的重要事项，特别是融资承诺函或最终融资协议项下的任何违约；

- 如果拟议融资不再可行，尽一定努力 (例如 Reasonable Best Efforts 或其他标准) 获得替代融资，且通常该等替代融资的条款不应为买方实质上更为不利等。
- 金融危机时，一些买方 (在融资方的鼓励下) 试图以无法获得融资或替代融资为由撤出受到危机不利影响的交易，导致卖方以融资方没有提供其承诺的融资为由起诉融资方。之后融资方 (通常是大型银行) 开始发展出一系列条款来保证融资方在并购交易中的安全和限制其责任，这些条款通常称为 “Xerox” 条款⁴。Xerox 条款通常包括反向分手费是卖方在交易失败情形下针对买方及其关联方和融资方的唯一救济；如果并购交易未完成，卖方不得直接起诉融资方；任何与融资相关的争议将在纽约法院根据纽约法律审理并裁决 (纽约州法律被认为对融资银行更为有利)，且双方同意放弃陪审团审理；另外，融资方会要求明确禁止并购协议各方未经融资方事先书面同意以不利于融资方的方式修改上述条款，而且融资方是以上各种限制条款的第三方受益人等。

五、卖方配合融资的承诺

在杠杆并购交易中，融资方至少部分甚至可能全部依赖于被收购业务和资产提供未来还款的资金来源。因此，买方通常要求卖方在并购协议中对配合买方获得债务融资做出承诺。该等承诺需要双方的谈判，买方寻求确保其获得融资所需的所有信息，而卖方则寻求最小化其需做的工作，并控制其被买方指控违反配合融资承诺导致融资失败的风险。

具体而言，配合融资的承诺通常规定卖方有义务：

- 提供历史财务报表和其他必要信息；
- 协助准备融资相关的市场材料，包括银行信息备忘录、招股说明书或发行公告，以及路演、融资方或信用评级机构演示；

³ In re Nine West LBO Securities Litigation, 505 F. Supp. 3d 292 (S.D.N.Y. 2020).

⁴ 之所以被称为 “Xerox” 条款，是因为该等条款在 Xerox Corporation, Boulder Acquisition Corp. 和 Affiliated Computer Services, Inc. 于 2009 年达成的并购协议中首次引起了市场的关注。

-
- 促使目标公司的高级管理层参与融资方会议、尽职调查会议、路演以及评级机构会议；
 - 提供有助于抵押担保的信息；
 - 协助准备最终融资文件；
 - 为交割时将偿还的目标公司债务准备惯常的清偿函；
 - 同意买方在融资过程中使用目标公司的标识等。

在目标公司是上市公司并且融资方案涉及发行债券（公开发行或私募发行）的情况下，买方还会要求一个债务销售期间（Marketing Period）。通常这个期间是数个星期，比如 20 个日历日或工作日，但期间的起算与卖方和目标公司提供融资相关的必要信息（Required Information）相挂钩，只有卖方和目标公司提供了这些信息才能开始这个期间（通常还需要满足某些交割条件），并且期间的结束与交割相挂钩（只有期间结束后才能交割，以给予买方时间完成债务分销）。

除此之外，配合融资承诺通常还会限制卖方的配合义务，包括卖方没有义务配合如果该等行动将不合理地干扰公司运营、与公司组织文件或合同相冲突、产生买方无法偿付的费用、或可能导致其董事、高级管理人员或股东承担个人责任。同时，买方须偿付卖方履行该等义务发生的所有费用，并赔偿卖方及其关联方因相关配合行动而产生的任何责任。配合承诺一般还要求买方对向其提供的与融资相关的目标公司信息予以保密，或者在单独签署的保密协议中涵盖该等信息。

结语

以上简要介绍了并购交易中的融资承诺函和并购协议中与融资相关的主要条款。这些条款经常随着融资市场的变化而产生变化，建议交易各方在设计交易结构，尤其在存在融资的交易中，与银行和融资的律师或专业人士保持充分沟通，及时了解市场的最新变化。

新能源项目全球看： 投资决策境内外海上 风电投建营项目的三大 重点问题

田文静 刘志陟 张琛



田文静

tianwenjing@cn.kwm.com



刘志陟

liuzhizhi@cn.kwm.com

在《巴黎协定》设定 1.5°C 温控目标，以及世界各国相继承诺“碳达峰”和“碳中和”时间表的背景下，在全球范围内寻找新能源项目投资机会已然成为投资人的重要目标和任务。

相比陆上风电，海上风电具有资源丰富、发电利用小时数相对较高、技术相对高端的特点，是新能源发展的前沿领域，因而被许多国家视为实施减排战略、实现“碳中和”目标的关键。从项目律师角度，无论项目所在何地，投资人需要考量的项目和交易问题往往都具有共性，只是需要结合项目所在地国家和地区的法律和实践以及类似项目经验精准识别差异，并做出适应性的取舍方案。

欧洲海上风电持续稳健增长，英国、荷兰、丹麦成为区域海上风电发展的引擎。而在亚太地区，中国在海上风电发电领域一枝独秀，2021 年新增装机容量达 16.9GW，居全球第一。越南因其得天独厚的地理气候环境以及政府的政策倾斜，成为亚太地区海上风电发展的新兴市场。本文选取若干影响和决定海上风电投建营项目决策的主要问题，简要介绍了我国、越南和英国的相关法律和实践，希望对投资海上风电项目的科学决策提供有益参考。

一、海上风电项目的开发权及关键许可

（一）是否存在投资准入限制

对于在全球寻找海上风电项目机会的投资人来说，毫无疑问首先需了解项目所在国家或地区是否存在以及存在何种投资准入限制。

就我国而言，早期海上风电项目中方必须控股（50% 以上股权），但目前我国法律对海上风电行业的外商投资整体上已持开放态度，且风电属于鼓励类外商投资的行业。2020 年 10 月 20 日，我国首个中外合资

海上风电项目已经在江苏东台正式落地¹。

越南外商投资海上风电行业的立法与我国早期有相似之处。根据越南《投资法》及其实施指引，海上风电仍是附条件对外资开放的限制类行业。

英国长期对外国投资者投资开发海上风电持开放态度，但随着《国家安全和投资法（2021）》（National Security and Investment Act 2021）的全面生效，受制于该法规定的并购通报程序，可以预见的是（包括海上风电在内的）能源电力行业投资可能会在一定程度上收紧。

对于存在投资准入限制的国别，投资人可视情况探讨不同交易结构设计以满足相关外资比例要求的法律可行性。

（二）锁定项目开发权需要取得哪些关键许可

根据我国相关法律法规，海上风电项目开发权涉及的核心审批许可包括项目纳入省级或以下海上风电规划、保障性并网规模的竞争配置、用海和用地预审意见、项目核准文件。

主要许可	说明
省级或以下海上风电规划	省级能源主管部门负责组织编制本省管理海域内的海上风电发展规划（其中包含海上风电场工程规划）；对于未纳入海上风电发展规划的海上风电项目，不得开展海上风电项目建设。
保障性并网规模的竞争配置	省级能源主管部门依据本区域非水再生能源电力消纳责任权重和新能源合理利用目标，确定本省必须新增的年度保障性并网规模。电网企业对于为完成非水电最低消纳责任权重所必须的新增并网项目予以保障并网，而保障性并网项目由省级能源主管部门通过竞争性配置进行优选。
用海和用地预审意见	在申请项目核准前，项目业主应向海洋行政主管部门提出用海预审申请，按规定程序和要求审查后，由海洋行政主管部门出具项目用海预审意见 ² 。用海预审意见的有效期为二年；在有效期内，项目拟用海面积、位置和用途等发生改变的，应当重新提出海域使用申请。海上风电项目在陆地建设升压站等配套设施涉及建设项目用地预审，在该部分以划拨方式取得国有土地使用权的特殊情况下，则还需要获取“规划选址意见”，但该许可亦已经与“用地预审”合一。
项目核准文件	省级及以下能源主管部门按照有关法律法规，依据经国家能源局审定的海上风电发展规划，核准具备建设条件的海上风电项目。核准文件应及时对全社会公开并抄送国家能源局和同级海洋行政主管部门。

1 新华网：全国首个中外合资海上风电项目落地揭牌：http://www.xinhuanet.com/power/2020-10/21/c_1210851433.htm

2 除《海上风电办法》第 21 条外，HYPERLINK "https://law.wkinfo.com.cn/legislation/detail/MTAxMDAxMjMyMjQ%3D" 《企业投资项目核准和备案管理办法》（国家发展和改革委员会令 2 号）第 22 条亦规定：“项目单位在报送项目申请报告时，应当根据国家法律法规的规定附具以下文件：……（二）国土资源（海洋）行政主管部门出具的用地（用海）预审意见（国土资源主管部门明确可以不进行用地预审的情形除外）”。

在越南，由于法律更新较快和主管部门众多，海上风电项目的审批进程总体比较复杂。外国投资人在开发初期一般需要通过取得由越南工贸部批准并提交总理同意项目纳入国家或省级电力规划、获得总理或省级人民委员会批准的投资原则决定以及完成相应取得投资证书注册，以锁定海上风电项目的开发权。随后外国投资人需进行可行性研究，并获得环境影响评价、海域分配决定、并网协议等其他审批许可/协议。

在英国，海上风电项目审批流程相对简便，锁定海上风电项目开发权的核心审批许可主要是海床租赁、开发许可和发电许可。此外，外国投资者需获得环境影响评价、海事许可证、防洪许可证等多种审批许可，并竞拍差价合同等。海床租赁是英国海上风电项目开发的第一步。英国皇室地产（the Crown Estate）负责海床租赁的操作执行，目前正在进行第四轮海床租赁权的招标。投资人中标后与英国皇室地产签署租赁意向协议，最长为十年。在租赁意向协议期间，投资人需要获取开发许可和发电许可，参与差价合约竞拍并完成融资关闭。视装机规模大小，开发许可由不同主管部门³颁发。发电许可由英国天然气与电力市场办公室（Office of Gas and Electricity Markets）颁发。

二、海上风电项目的电价及融资模式

（一）项目电价的保障性如何

简而言之，国际上包括海上风电项目在内的新能源项目的电价模式主要包括电价竞争上网加补贴、标杆电价、成本加成三大类。从投资人收益的保障性角度来说，成本加成优于标杆电价，标杆电价优于电价竞争上网加补贴。各国基于不同的发展阶段和政策导向采用不同的电价模式。

我国的海上风电项目电价发展经历了从标杆电价到指导价加补贴的发展历程，并已进入平价上网时代。2014年6月，国家发改委《关于海上风电上网电价政策的通知》（发改价格〔2014〕1216号）首次规定了对于非招标的海上风电项目标杆上网电价，区分近海风电和潮间带风电两种类型。

2019年5月，国家发改委发布《关于完善风电上网电价政策的通知》，将陆上风电和海上风电的标杆上网电价改为指导价。

2020年初，财政部、国家发改委、国家能源局联合发布《关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见》，明确规定除按规定完成核准（备案）并于2021年底前全部机组完成并网的存量海上风电外，新增海上风电不再纳入中央财政补贴范围，由地方按照实际情况予以支持⁴。

在越南，按照现行政策法规，越南政府公布的标杆电价仅适用于2021年11月1日前实现商运的海上风电项目。对于受新冠疫情影响难以在2021年11月1日前实现商运的风电项目，有鉴于投资者的诉求，越南政府也在考虑延长标杆电价期限的可能性，但截至目前，越南政府尚未出台相关法令或政策延长标杆电价适用期限，亦暂未出台新的适用于2021年11月1日后实现商运的海上风电项目的标杆电价激励政策。越南海上风电电价政策后续如何调整仍值得关注。

此外，越南海上风电项目投资人可向越南电力集团（Vietnam Electricity，下称“EVN”）申请签署长期购电协议。

³ 100兆瓦以内的海上风电项目取得由海洋管理组织（Marine Management Organization）或威尔士政府颁发规划许可（Planning Consent）；超过100兆瓦的海上风电项目属于“国家重大基础设施项目（national significant infrastructure project）”，需要通过国家规划监察部门（Planning Inspectorate）相应取得国务大臣颁发的开发许可（development consent order）。

⁴ 目前仅广东省出台《促进海上风电有序开发和相关产业可持续发展实施方案》，对2018年底前已完成核准的省管海上风电项目提供地方补贴，补贴覆盖2022至2024年，分别按照每千瓦1500元、1000元、500元的标准进行补贴。

在越南工贸部公布的购电协议范本中，有效期为自商运之日起 20 年，且在售电方可供电量范围内，购电方对电站供应电量履行照付不议的义务，从而在一定程度确保了电费收入的稳定。

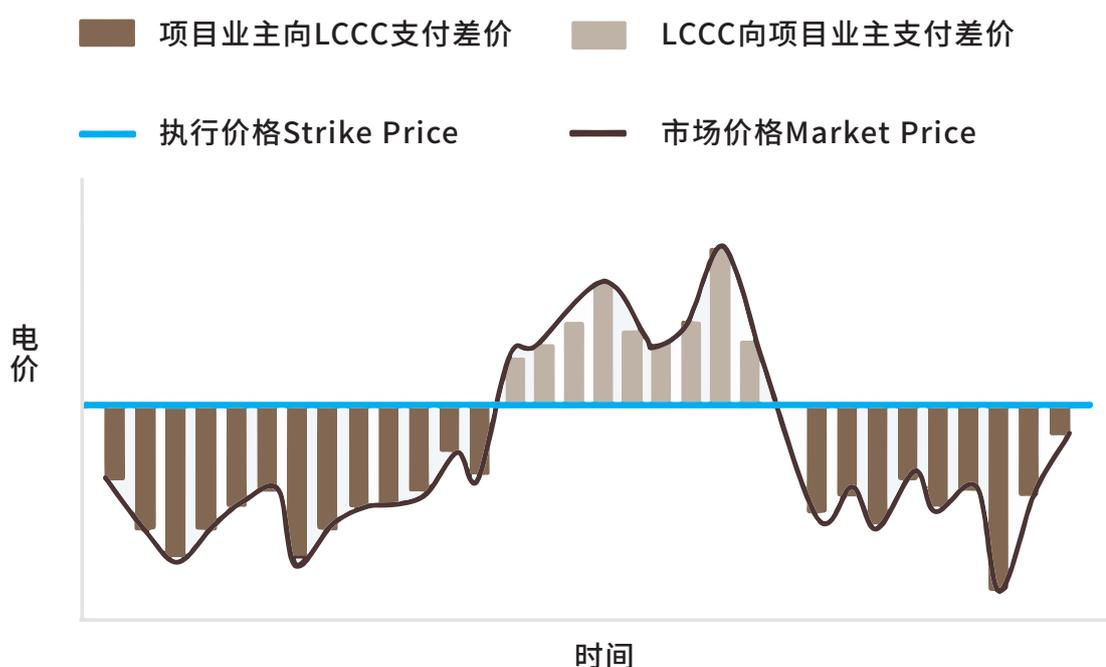
与以上国内基于发展阶段不同调整电价模式类似，英国在可再生能源发展的不同阶段先后推出了一系列的政策，包括可再生能源义务（Renewable Obligation）、标杆电价、差价合同（Contract for Difference）等。总体而言，竞价上网成为（包括英国在内的）欧洲国家海上风电发展的最新模式，加快海上风电成本下降成为欧洲各国共识。欧洲目前广泛使用招标模式开发海上风电项目，电价补贴水平大幅下降，海上风电的价格竞争力不断提升。

（二）是否可采用无追索或有限追索的项目融资

目前，以英国、荷兰、法国、德国为首的欧洲国家海上风电项目发展较为迅速⁵，这些项目采取的融资模式主要包括项目融资、公司融资、资本市场融资、债券融资等多种方式，其中项目融资占比最高。英国 Galloper、英国 Dudgeon 及荷兰 Blauwind 等著名的海上风电项目均采用项目融资模式。

以英国为例，英国政府 2014 年引入的差价合同模式，为新能源项目投资人提供长期的固定电价收费保证，是其海上风电项目能够采用项目融资模式的关键。

差价合同模式的基本原则是政府通过其独资设立的低碳合约公司（Low Carbon Contracts Company Limited，下称“LCCC”）与项目业主通过竞标等程序事先约定一个执行价格（strike price），LCCC 对执行价格与市场价格（market price）之间的差价进行补贴。在差价合同机制下，如果市场价格高于执行价格，则发电企业需退还高出的电价；如果市场价格低于执行价格，项目业主将获得差价补偿，以此来保证项目业主发电收入的稳定性。差价合同制度如下图所示：



差价合同的执行价格会综合考虑项目全周期投资、建设、运营的成本和收益，合同有效期可长达 15 年。在此期间，执行电价仅可根据合同的约定相应调整（主要基于 CPI 调整），除强制性技术指标外，政府不得单方修改合同。

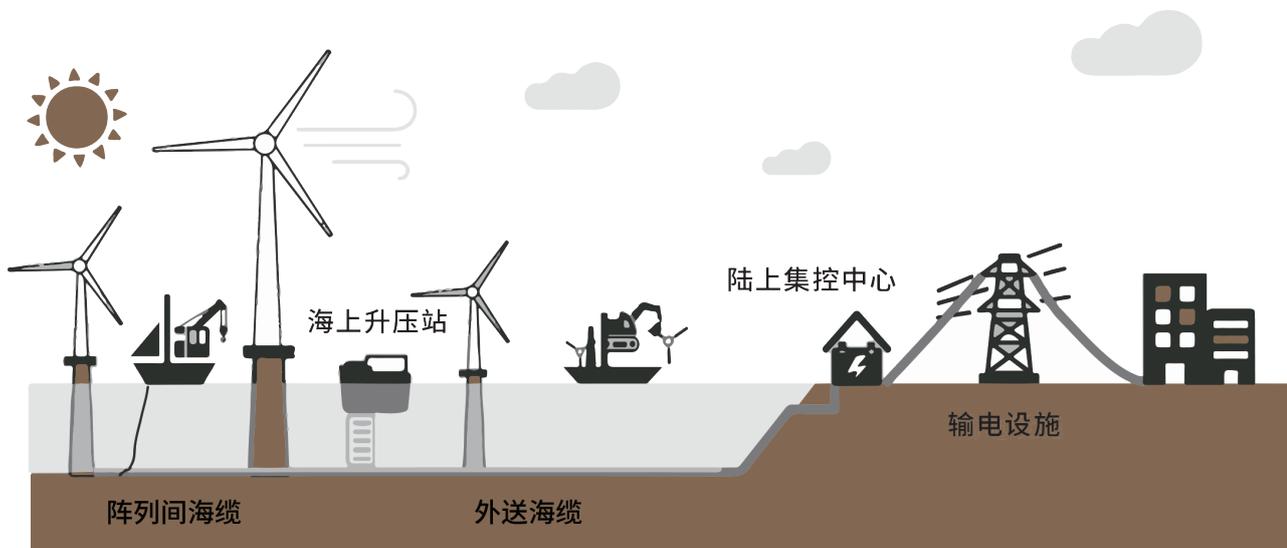
⁵ WindEurope, Financing and Investment Trends 2020, p.20.

在差价合同规定的固定电价保证下，发电企业可以通过技术升级等手段降低成本，在扩大收益的同时也促进了发电企业技术升级，降本增效。此外，适用差价合同的发电企业所有费用均由 LCCC 按期支付，保证发电企业稳定的电费收入，满足了项目融资模式下可融资性（bankability）的核心要素。

相比之下，受现实条件制约，国内包括海上风电项目在内的新能源项目更多的是采用传统的公司融资模式，即借款人为项目业主，需由项目投资人（即项目业主的股东）或其母公司提供担保和资产抵押，金融机构主要根据借款方和担保方（通常为项目投资人）的信用来为项目发放贷款，而非考虑项目本身的收益和资产。贷款在发生违约时，金融机构对项目投资人有追索权⁶。期待随着平价上网和（不少于 20 年的）长期固定电价购售电合同政策的落地实施，我国的海上风电项目能够有机会借鉴欧洲先进发展经验，探索项目融资模式，促进产业发展。

三、海上风电项目的建设运营

海上风电项目既包括海上风电机组、海上升压站、海底电缆等海上工程，也可能包括陆上集控中心及陆上送出工程等陆上设施，工程实施和项目管理比陆上风电复杂得多。因此，确保海上风电项目的建设实施合同能按投资预算确定的价格和工期实现是每一个投资人面临的挑战，同样也是项目融资模式下银行对项目建设实施合同可融资性的核心关注之一。



（一）在投资决策阶段需要考虑的项目现场风险

海上风电项目中，现场条件不仅是影响工程建设完工时间、建设成本和运维成本的重要因素之一，也会较大程度影响发电收入。投资人因此需要在严谨评估的基础上完成项目经济技术可行性分析。海上风电项目的常见的现场条件/风险包括：

- 风速。海上风电项目的发电收入较大程度受未来风速影响。影响风速的因素不仅包括测风位置和测风高度，还包括搜集该等风力信息的时长，一般时间越长，风力信息越全面，对预测项目未来风速的参考性越强。

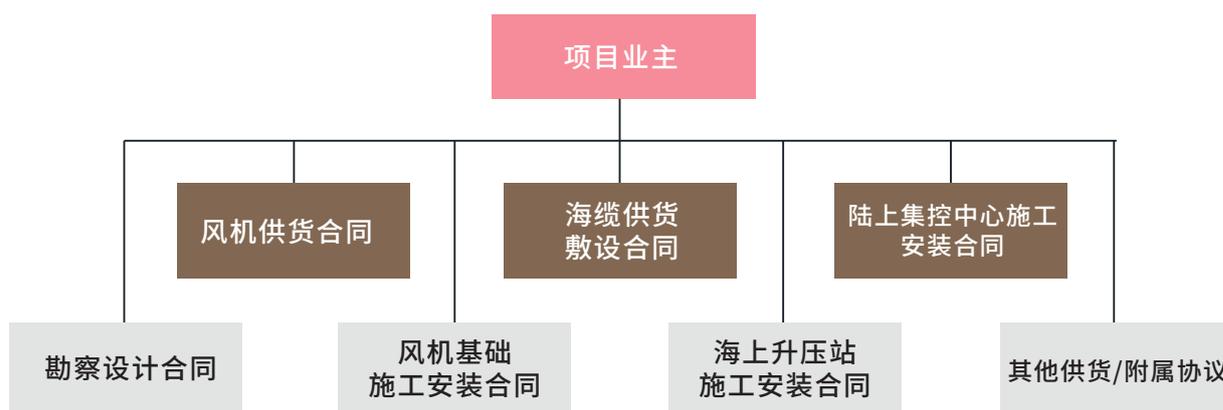
6 钟亮《欧洲绿色金融项目融资模式介绍--以海上风电行业为例》：<http://www.greenfinance.org.cn/displaynews.php?id=2357>

- 海床地质条件。风机基础施工和海缆敷设均在海床上完成。要求每一家承包商花费时间和成本去施工海域进行现场踏勘并不现实，承包商往往以项目业主提供的海床地质条件及其他地质信息作为报价参考。受海洋季节气候影响，施工窗口期有限，如果该等信息不准确或不清晰，将可能成为海上风电项目工期延误和/或费用超支的风险点。
- 并网条件。电力并网的条件影响未来发电收入。项目业主需要提前了解电网连接点的具体位置、预期并网时间、电网消纳能力及其他条件，以便综合考虑海上风电项目整体工程规划。

（二）项目建设选择何种采购/合同模式

基础设施项目建设中，受限于自身的工程建设管理经验，项目业主通常选择 EPC 合同模式作为管控完工风险和确保项目可融资性的有效手段。然而，海上风电项目工程建设的采购 / 合同模式却不完全如此。除部分海上风电项目采用 EPC 合同模式之外，项目业主与不同承包商 / 供应商签署多份平行合同的多合同模式在实践中更为广泛应用。

以国内某海上风电项目为例，多合同模式如下图所示：



尽管多合同模式在当前海上风电工程建设实践中更常见，但该模式对项目业主调配设计、供货、施工安装等多方资源，协调多份合同责任界面的能力提出更高挑战，整体工程按预定价格和工期完工的风险增大。对项目业主及融资银行而言，多合同模式也降低了项目业主在一份 EPC 合同项下所获得的最大责任限制保障。因此，多合同模式往往不是融资银行在无追索 / 有限追索的项目融资模式下的第一选择，如果选择多合同模式，银行将更关注并深度介入监管多份合同的生效和执行。

（三）运营维护需关注的主要问题

受现场条件（浪高、风速、海床地质条件、离岸距离等）、气候、技术条件等多种因素影响，海上风电项目运营维护的复杂程度和所需成本通常比其他基础设施项目（包括陆上风电项目）高。项目业主需要与专业运维承包商签署长期运维合同来运营维护海上风电项目。结合我们相关经验，由于海上风电项目的风机技术本身相对复杂和前沿，风机制造商也往往扮演风机运维商的角色，而海底电缆部分的运维也往往会倾向于选择负责海缆敷设的专业承包商参与。相应地，海上风电项目运维合同的主要问题是定义运维承包商的服务范围以及最低可用率的性能保证。（如果运

维承包商能接受最低可用率保证，结合项目实际情况（例如，首年运维义务与风机供货合同质保期义务的交叉重合）综合考虑设计合理的最低可用率除外责任往往是运维合同谈判的难点。

结语

国际可再生能源机构（IRENA）预测，在全球变暖控制 1.5°C 以下的目标下，到 2050 年，全球海上风电装机容量将超过 2,000GW，占全球风力发电容量的 1/4。全球风能理事会（GWEC）预测，到 2050 年，亚洲海上风电市场占据全球份额的 40%，欧洲紧随其后占据 32%。可见全球能源体系转型，海上风电作为关键再生能源技术，发展潜力巨大。

经过 10 年高速发展，我国海上风电的近海资源已趋近饱和，加上海上风电项目已迈入平价上网时代，如何调动社会各方的参与积极性，推动海上风电核心技术的攻关革新、行业降本、产业链升级完善、探索浮式发电技术和深远海海上风电开发，将是我国海上风电行业高质量持续发展面临的考验和挑战。我们相信，随着国家逐步落实包括长期稳定购电在内的新能源平价时代配套支持政策，完善电力消纳保障机制，海上风电行业经过短期调整，真正实现大规模开发和高比例消纳的未来可期。

感谢丁泓序女士对本文作出的贡献。

欧盟补贴白皮书介绍 和分析

——收购、投资欧盟 公司将面临的挑战

宁宣凤 张若寒 宫婷

2020年6月17日，欧盟委员会（“欧委会”）发布了《针对外国政府补贴的促进公平竞争白皮书》（“白皮书”），提出了针对非欧盟国家政府补贴的审查制度框架。此次白皮书的公开征求意见窗口期将截止于2020年9月23日¹。这份白皮书是欧盟制定针对外国政府补贴立法的第一步，立法草案计划于2021年正式提交立法机关。预计于2021年中旬，与审查非欧盟国家补贴制度相关法律法规会正式出台。

欧委会推出新政策工具的意图主要是扩大其执法权力，即对于获得“不公平”政府补贴的欧盟外竞争者收购欧洲企业的交易和市场行为，给予欧委会实施审查的权力。虽“未点名、不明确针对”，但近来种种迹象都指向一个非常明显的趋势：欧盟对于中国的态度已愈发警惕和“强硬”。随之而来的欧盟产业政策保守主义改革，欧盟市场监管审查制度必然加强，并将对本土企业和战略核心产业制定防御性政策。此次出台白皮书的背景就是在德、法、荷等成员国敦促下，欧盟正在加速改革其竞争法体系，以应对来自欧洲以外的产业竞争，特别是来自全球化企业的竞争挑战。对于已经进入或者希望进入欧盟统一大市场的中国企业而言，这将会带来前所未有的严峻挑战。

值得一提的是，欧盟的法律制定一般都是一个周期长且相对透明的过程。欧洲的决策机制形态并非简单的自上而下、或是自下而上，而是一种平面化为结构主体的多点联动决策机制。整个机制决策的准则不是让“大多数人满意”，而是确保“大多数人的利益不被过度侵犯”，这就需要所有相关利益方的深度参与。整个决策过程伴随不断的内外沟通，以协商为主。在这种制度环境下，欧盟法律起草者更多扮演着对外沟通决策进展的角色，而非完全主导作用；利益攸关方在公共事务处理上也有了更多参与的机会。² 中国企业及相关机构如能把握欧盟立法程序的窗口期，积极、有效参与沟通，则可能将自己的诉求最大程度反映给欧盟决策者，以达到影响欧盟立法的效果。



宁宣凤

susan.ning@cn.kwm.com



张若寒

zhangruohan@cn.kwm.com

¹ <https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12452-White-Paper-on-Foreign-Subsidies>

² 对于欧盟立法机制的描述，参考新闻报道：<http://comment.cfsinet.com/2019/0308/1315429.html>

一、白皮书出台背景

目前，欧盟有针对其成员国设立的国家援助审查机制（State Aid），其制度设计的逻辑就是任何不合法的国家补贴都会扭曲市场的公平竞争。因此，任何一笔超过最低门槛标准的国家补贴在授予前都需要上报给欧委会，只有在获得其审查批准后方可实施。目前国家援助审查只针对欧盟内成员国（类似于“地方”）层面的国家补贴；欧盟（类似于“中央”）层面的任何补贴均不在国家援助审查范围之内。

对于外国政府补贴，欧盟目前掌握一些监管工具，包括并购控制审查、反垄断审查、外国直接投资审查和世界贸易组织（“WTO”）框架下的贸易防御措施等。但欧盟决策者认为这些政策工具并未全面、彻底解决非欧盟国家补贴可能在欧盟境内市场引发的扭曲效应。因此，白皮书建议创建新的政策工具来应对这些挑战，以确保内部市场的公平竞争，填补在此领域的监管空白。

基于上述考虑，欧委会在白皮书中提出三个方案，以弥补现有规则的漏洞，从而全方位遏制非欧盟国家政府补贴对欧盟统一市场造成的竞争损害，以及避免在收购欧盟目标公司和政府采购项目中的潜在不公。除此以外，白皮书还提出了欧盟财政资助申请范围内，针对非欧盟国家补贴的处置方法。值得注意的是，上述方案可以相互补充，在同一交易行为中同时运用。

二、补贴审查法律框架的主要内容

（一）针对外国补贴扭曲效应的通用审查工具（“方案一”）*Ex officio review*事后调查

方案一提议建立通用的市场审查工具，力求囊括因外国补贴而导致单一市场扭曲的所有情形。根据本方案，监管机关（可以是欧委会或成员国有关机关）可以依据欧盟企业或在欧盟开展业务的企业从外国政府补贴中获益的任何迹象或信息采取行动。

1. “市场扭曲效应”评估

最低门槛：将非欧盟国家“连续三年授予企业20万欧元补贴”作为欧盟或其成员国启动审查的最低门槛。

白皮书对于“补贴”一词的定义借鉴了现有WTO规则下的概念，但预计在适用时将较为宽泛。白皮书列举了以下几类较有可能扭曲欧盟市场的补贴行为：

- 出口融资补贴；
- 资助不景气企业补贴（如债务豁免）；
- 政府给予的无限数量或期限的债务、责任担保；
- 在一般税收政策豁免范畴之外的税收宽免等形式的经营补贴；
- 直接用于收购的外国政府融资支持。

但同时，如主管机关在进行“欧盟利益评估”（EU interest test）后认为受外国政府补贴的活动或投资具有积极影响（例如，对于当地就业、环保、健康等有积极作用），这种影响“利大于弊”，超过了对欧盟内部市场的扭曲效应，则会终止调查。

2. 救济措施

如果确认存在有“市场扭曲效应”的外国补贴，主管机关将会采取救济措施来消除其限制竞争影响，例如要求受补贴企业退还补贴、或是施以行为性或结构性救济措施，包括：剥离或消减补贴相关的资产、产能或市场占有率；在涉及知识产权情形下，授予第三方使用权，或以公平、合理、无歧视的条件许可第三方；公开特定的研发成果；向欧盟或成员国进行救济性支付；禁止一项享受外国政府补贴的投资或收购等市场行为。

有管辖权的主管机关可依职权启动方案一调查，而不要求事前申报。方案一适用于在欧盟设立或在欧盟开展业务的经营者从外国政府补贴中获益的所有市场行为，包括但不限于并购。

3. 程序上，方案一将包括两个阶段

初步审查阶段：初步判定是否存在扰乱欧盟市场竞争的外国政府补贴。若经初审未发现有补贴，主管机关可终

止审查；反之，将启动深入调查；

深入调查阶段：在该阶段，主管机关承担举证责任，需要证实存在实际或潜在的扰乱欧盟市场竞争的外国政府补贴。

（二）为收购欧盟公司提供便利的外国补贴（“方案二”）*Ex ante review*事前审批

方案二旨在专门解决外国政府为收购欧盟公司提供补贴所造成的市场扭曲。集中体现为：外国政府直接给接收方注资（补贴）以完成某项特定收购，或事实上增加收购方的财务实力，间接助其完成收购欧盟公司。根据方案二，如果受益于非欧盟政府财政支持，则收购方需要将其收购欧盟公司的行为通知主管机关。

白皮书提议，欧委会是方案二的主管机关。在欧委会审查期间，交易需暂停，不能实施交割。如果主管机关认定外国政府补贴为收购提供了便利并扭曲了市场，主管机关可接受申报方的承诺，以有效补救该等扭曲效果；或作为最后手段，主管机关可以禁止此项收购。根据本方案，欧委会也可适用欧盟利益评估，放行某些“利大于弊”的并购交易。

方案二适用范围较窄，仅适用于并购交易，但较方案一在实施上会更为严格——其要求相关交易方向欧委会进行事前申报。

从程序上来看，方案二也分为初步审查和深入调查两个阶段。方案二项下的申报义务触发事件或有两种可能：

- 要求所有并购欧盟目标业务的交易均需申报；或
- 仅要求已获得或预期会获得非欧盟国家政府补贴的并购交易进行申报。

“并购”的定义很可能包括达到一定股权 / 表决权或控制权 / 影响力标准的少数股权投资，且其涵盖的交易范围可能大于《欧盟并购规则》项下定义的“经营者集中”。此外还可能设有金额标准，以将达到一定规模的交易才需纳入审查范畴。

（三）实质审查标准

在上述两方案中，审查结果均取决于以下标准，即：相关并购交易或企业的市场行为是否享受了外国政府补贴，即分析不取决于补贴受益人的国籍，而取决于政府补贴的来源国。对于“补贴”一词的定义，白皮书明确指出将参照欧盟贸易救济调查（反补贴措施）已有的经验，预计在实践中将被作宽泛解读。更多外国投资行为可能会被纳入审查范围。对此，欧委会等主管机关将会有更多自由裁量权。

若主管机关认定某项外国政府补贴扰乱了欧盟内部市场的竞争，则需在外国补贴可能在欧盟境内产生的积极影响与上述反竞争影响之间进行权衡，也就是上文提到的“欧盟利益评估”。

就并购交易而言，与欧盟经营者集中审查规则类似，若主管机关认为外国政府补贴推动了一项交易的进行并扰乱了欧盟内部市场竞争，则可以附条件批准或禁止该交易。而对于其他市场行为（如利用外国补贴在欧盟推行低价政策），主管机关可采取禁止相关行为或要求支付罚金等措施，以维持欧盟市场的竞争秩序。

（四）欧盟公共采购程序中的外国补贴（“方案三”）*Public Procurement*

外国政府补贴也可能对欧盟公共采购程序造成不利影响。方案三主要针对竞标方通过外国政府补贴可能获得的不公平财力优势。例如，竞标价格低于市场价格，甚至低于成本，从而使竞标方能够获得原本无法获得的公共采购合同。在本方案下，白皮书提出了一种机制，竞标方需将其从非欧盟国家享受的财政补贴申报给采购主管机关。该申报信息随后会被转报给成员国或欧盟相应的主管机关作评估。评估内容包括是否存在外国政府补贴，以及这种补贴是否损害了采购程序的公平性。若该主管机关认定确实存在导致扭曲效应的外国政府补贴，享受补贴的竞标方会被排除在采购程序中。这种“排除”效力最长可达三年之久。

最后，白皮书列出了在申请欧盟财政基金支持项目时如何处理外国政府补贴的方法。

三、主要争议和待决问题

中欧业界对于欧委会推出的新政策工具均表现出担忧。

首先，新政策工具赋予执法机关过宽的自由裁量权，对于“外国政府补贴”的认定在实践中不免会涉及政治等因素的考量。这不仅会给企业增加繁重行政负担，也给交易带来很大的不确定性。

其次，在欧盟经济迫切需要吸引盟外投资之时，如何与保护欧洲企业利益取得平衡是急需考虑的问题。长远来看，欧盟企业目前越来越多地受益于各成员国层面的援助措施，以及欧盟范围内多样化的资助（例如，经济复苏，研发，以及数字化补贴等）。如果非欧盟国家也考虑实施同样的措施，以弥补其在服务贸易和投资方面的损失，在各司法辖区设计类似的专门针对欧盟公司的保护工具，这可能会引发一场全球范围内的监管竞赛。

我们注意到在白皮书提供的文本中，尚有一些未决的关键性问题，包括新政策工具的法律基础³，欧盟机构与各成员国之间（即中央与地方）的权力划分等。具体而言，有两个法律技术问题需要欧盟立法者重点关注和解答：

（一）方案一：“一刀切”的门槛数额设定过低，忽略“实质正义”

自欧盟法创立至今，欧盟的单一市场秉承的是无差别待遇原则：只要是在欧盟市场上运营的企业，无问出处，需要遵守相同的法律法规，也会受到同样的监管，然而这一原则的实现，不仅需要立法者秉持无差别适用规则的初衷，也要考虑到规则适用对象的现实差异，有针对性的制定合理可行的规则，以保证“实质正义”的真正实现。

补贴白皮书文本提供的启动方案一中包含的最低审查门槛，即非欧盟国家“连续三年授予企业 20 万欧元补贴”作为欧盟或其成员国启动补贴审查非欧盟国家补贴的最低

门槛。

据该白皮书撰写者之一 Eddy DE SMIJTER 在一次 IBA 网络会议上⁴的诠释，该数额标准力求与欧盟内部针对其成员国设立的国家援助体系（State aid）所规定的最低门槛数额保持一致⁵，并以此体现欧盟对于非欧盟国家给予成员国平等待遇的立法追求。然而，在欧洲决策者这一表面“正义”和“平等”的价值追求中，却忽略了表象背后的动态平衡。

首先，在欧盟法律实施框架中，不同的法律事务分布在“完全由欧盟决定”、“欧盟与成员国共同决定”以及“成员国主导决策”三个层面上。国与欧盟、国与国之间往往会导致相互之间意见相左的局面。因而为了统一欧盟单一市场，最大程度减少成员国通过补贴扶持本国企业利益，扭曲欧盟内统一市场环境的考虑，欧盟制定了国家援助审查机制。其审查对象只针对欧盟内成员国有选择性地给予企业补贴行为，而不适用于任何在欧盟层面发放的补贴。然而，欧盟作为国际性组织，参照其规制自己组织成员的方法来约束非欧盟国家，其法律基础是什么？是否会与 WTO 框架下对于外国补贴的规则发生分歧？

其次，由于国家经济体量的不同，适用欧盟成员国的审查门槛标准，是否对于超大经济体量的国家而言（如中国）标准过低？采用现有过低门槛的直接后果之一就是过多小规模的对欧投资都会被纳入监管，从而增加交易方成本，也对欧盟监管机关造成过重负担。举例而言，依据公开的 2019 年全球各国 GDP 数据，中国的 GDP 略高于欧盟整体 GDP。与此同时，中国是欧盟第一大经济体德国 GDP 的四倍；又是欧盟最小经济体马耳他 GDP 的 950 多倍。考虑到如此悬殊的经济体量，若针对所有非欧盟国家同时适用“一刀切”的门槛标准，是否违背了“实质公平”原则？

另外，在国家援助体系中，不同的行业，有不同的适用门槛。例如，农业生产整体被排除在欧盟国家援助审查适用范围之内。“道路货物运输”、“出口补贴”等领域则适用另一套规则。而在补贴审查制度设计中，目前的白

³ Article 107(2)(b): 14 TFEU; Article 107(3)(b): 137 TFEU; Article 107(3)(c): 15 TFEU, available at: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=celex%3A12012E%2FTXT>

⁴ IBA webinar: "the European Commission's White Paper on levelling the playing field as regards foreign subsidies", Jul 3, 2020, available at: <https://www.ibanet.org/European-Commission-White-Paper-Webinar.aspx> (as of July 9, 2020)

⁵ Commission Regulation (EU) No 1407/2013 of 18 December 2013 on the application of Articles 107 and 108 of the Treaty on the Functioning of the European Union to de minimis aid Text with EEA relevance, available at: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32013R1407>

皮书文本只是建议将“农业”整体排除在审查范畴之外，而没有区别其他各行业不同特点。这是否凸显“内外不一”的区别对待？

（二）对于“并购”的新判定方法存疑

我们注意到在白皮书中，新补贴审查方法二在判断一项交易首先是否构成“并购”，进而触发申报义务时，参照了欧盟现有的并购审查中对于“控制权”的解读。但同时新补贴审查又引入了一个新方法：即一项交易是否可实现直接或间接对另一企业施加“实质影响”。考虑到对于“实质影响”缺少明确的定义和参照，在实践中很可能被作宽泛解读，将过多交易纳入到补贴申报范围内。

（三）与现存审查工具的协调机制

目前对于欧盟内部市场秩序的规制，欧盟有如下几套现存的审查机制，对于同一外国投资，几个审查可能被同时触发。

1. 欧盟并购控制审查

欧盟并购控制审查要求交易方在发生控制权变化，且交易各方满足营业额标准时，需作事前申报，获得有关主管机关批准后方可实施。一项交易只有在不严重妨碍欧盟内部市场的有效竞争情况下，方可获得批准。在并购控制审查框架下，对于“补贴”的考量角度，主要是从审查交易方财务实力时才会涉及，即是否因补贴使得竞争者之间的关系发生变化，进而对市场的竞争结构产生影响。

新的补贴审查关注重点是：一项交易是否因存在补贴这一事实，继而扭曲欧盟内部市场。因此，一项涉及外国政府补贴的并购交易很可能会同时触发上述两个审查。

2. 欧盟反垄断审查

欧盟反垄断审查针对所有对欧盟内部市场具有扭曲目的或效果的企业协同行为以及滥用市场支配地位行为。例外是在某些情形下，当企业协同行为有助于改进商品生产或分销，或促进技术进步或经济发展时，才有可能被豁免。尽管反垄断审查针对所有类型的影响竞争的企业行为，但

该审查并没有考虑该企业行为是否与政府补贴相关。因此，新补贴审查与现行反垄断审查虽然都注重维护内部市场的竞争秩序，但新补贴审查将特别关注因外国政府授予企业的补贴而导致的市场扭曲。

3. 外国直接投资审查

欧盟外国直接投资审查适用于任何进入欧盟的、可能对安全或公共秩序产生不利影响的外国直接投资。该调查由成员国或欧委会依职权发起，旨在确定外国直接投资是否可能影响欧盟安全或公共秩序。审查考虑的因素包括该项外国投资是否会对关键基础设施、关键技术、关键性投入、敏感信息的获取等构成潜在影响，或是投资方是否直接或间接受到外国政府的控制。而新补贴审查所关注的领域将不限于对安全或公共秩序产生不利影响的行业，其适用范围是针对所有因外国补贴可能对欧盟内部市场产生的扭曲影响，因此适用的行业范围将更广。

在实践中，如果几个程序并行，如何协调？从简化企业负担角度，能否提供“一站式”的申报服务，对于交易方至关重要。

（四）与WTO贸易组织补贴规则的协调

作为欧盟解决内部市场扭曲的工具，白皮书引入了WTO规则下的贸易要素“补贴”一词。这已是世贸法中的一个成熟的概念。欧盟与WTO《补贴与反补贴措施协议》（“SCM协议”）规则下所关注的规制对象相同——即外国公共补贴；但同时欧盟认为SCM协议项下所提供的补贴范围不能满足其要求，进而激进地实施单边规制。但如果实施不当，欧盟的新补贴审查工具有可能违反国际贸易规则，成为保护主义工具。SCM协议限制了WTO成员约束补贴行为的能力。更具体地说，SCM协议要求各成员不得针对补贴采取任何具体行动或措施（WTO协议中规定的除外），并要求其法律法规与WTO协议保持一致。问题是，白皮书中提出的工具是否符合这些标准？

另外，白皮书明确指出，补贴审查工具将参照欧盟贸易救济调查（反补贴措施）中已有的经验。这表明，与反垄断审查或国家援助审查相比，补贴调查将赋予管理机关更大的自由裁量权。在补贴审查中，借鉴欧盟贸易救济经

验还意味着审查机关可能使用不同于反垄断或国家援助背景的调查技术及证据来源。在这一层面，具体实施会引发关于被调查者辩护权的尖锐问题。

四、对中国企业的警示

目前，欧盟在市场监管层面对于在欧洲经营或有投资活动的中国企业已逐渐形成“合围之势”：如前文提到的欧盟现存多重监管措施，例如并购控制审查、反垄断审查、外国直接投资审查，以及WTO框架下的多边和双边贸易防御措施，中国企业（特别是国企）在欧盟的收购行为有可能同时受到多重审查并用的局面。在应对上，中国企业可以考虑从以下角度来维护自己的权益。

首先，考虑到欧盟补贴审查方案对于“补贴”所包含的行为会作出扩大解释，时间上，至少在过去三年内的补贴都有可能被追溯审查。这对于在欧盟已设立分支机构的中国企业（特别是国企，以及在国内有较高市场份额的民企），或在欧盟境内有较多业务的中国企业，若在近年享受过中国政府补贴（如低息贷款，退/免税等）需尽早作合规自查，评估是否及时切割与补贴挂钩的特定业务，或从法律架构上，与可能被认定在中国市场有法定垄断地位的母公司从控制权角度作剥离；

其次，如前文所述，欧盟立法程序遵循相对公开、鼓励利益相关方积极参与的规则。中国企业应考虑积极利用新政策工具白皮书公开征求意见的“窗口期”，通过聘请专业法律人士，或联系相应主管外贸的政府机构等多种渠道，向欧盟决策者发声；对于审查门槛、陈述和辩护权、举证责任标准等关键问题，要据理力争，以最大程度影响欧盟立法进程，维护自己的基本投资利益。

当前欧盟主流舆论越来越多地对进入欧洲的中国全球化公司发出抱怨，欧洲决策者也缺乏对中国全面、系统的认知，并采取了防御措施。在这样的情况下，欧洲社会很容易对中国企业产生了很强的先入为主的评判。至今，欧盟仍将中国企业的快速发展简单归结为“高补贴”和“高垄断”的产物。但考虑到欧洲是中国企业全球化的必经之地，欧盟的政策转向自然会在一定程度上影响企业的发展进程。如何变被动为主动，这就要求中国企业持续、深入了解欧盟相关立法动向，做到未雨绸缪，更积极地运用欧盟的法律规则程序为自己发声、辩护。

孤儿 SPV 打包重组交易：一份面向香港特别行政区和中国内地客户的实用指引

萧乃莹 马绍基 薛嘉聪 牟牧 廖万泉

引言

根据我们的观察，中资金融机构对在融资交易中使用孤儿型特殊目的实体（SPV）发行打包重组票据的结构表现出日渐浓厚的兴趣。这类中资客户不仅包括投行及认可机构（authorised institutions）等传统卖方市场参与者，还日益涌现出证券公司及基金经理和资产管理人等买方市场客户。

使用打包重组结构的最主要优势在于能够实现资产出表并可降低投资者承担安排人所在集团的信用风险。

本文旨在介绍打包重组交易¹的背景、基本特点和商业运用场景，并回答我们客户经常提出的若干问题。

一、打包重组结构的发展历史

打包重组结构并非新生事物。早在 20 世纪 80 年代，英国就已孕育出早期形态的打包重组交易。自此以后，打包重组交易在规模和类型上经历了爆发式的增长，涵盖众多资产类别，包括与债券、股票、信用、商品挂钩的产品和与其它结构挂钩的定制化产品。

打包重组交易的主要特点已在全球市场发展成熟，并得到长久的认可：

- SPV的孤儿性质；
- 通过“有限追索权”和“不提起清盘申请”等安排远离破产风险并实现资产隔离效果；
- 以相关基础资产作为担保品；



萧乃莹
minny.siu@hk.kwm.com



马绍基
richard.mazzochi@hk.kwm.com

¹ 本文凡提及“打包重组交易”及“打包重组项目”分别指孤儿 SPV 的重新包装交易和项目，有别于所提及的由金融机构集团发行或构建的“结构化票据”和“结构化票据项目”。

- 灵活使用衍生工具来处理票据层面与担保品资产池层面的现金流差异；
- 使用资产处置代理在未违约执行场景下处置，以及由受托人在违约场景下进行执行。

打包重组交易的交易量和复杂度自 2008 年全球金融危机后有所下跌，但于近几年在全球市场中呈现回升势态。近年来，欧美还提出多项变革措施以推动多元交易商打包重组项目的发展，在这种架构中，多家金融机构共同参与某一计划的发行，并以更标准化的条款来向市场进行产品销售。

香港特别行政区和中国内地市场的中资金融机构接触或使用打包重组交易的时点相对较晚。不同于传统的打包重组结构（如与安全且具流动性的资产挂钩的大规模“流量”交易），中资金融机构已成功并创造性地利用打包重组结构来实现其独特的商业及资本要求。

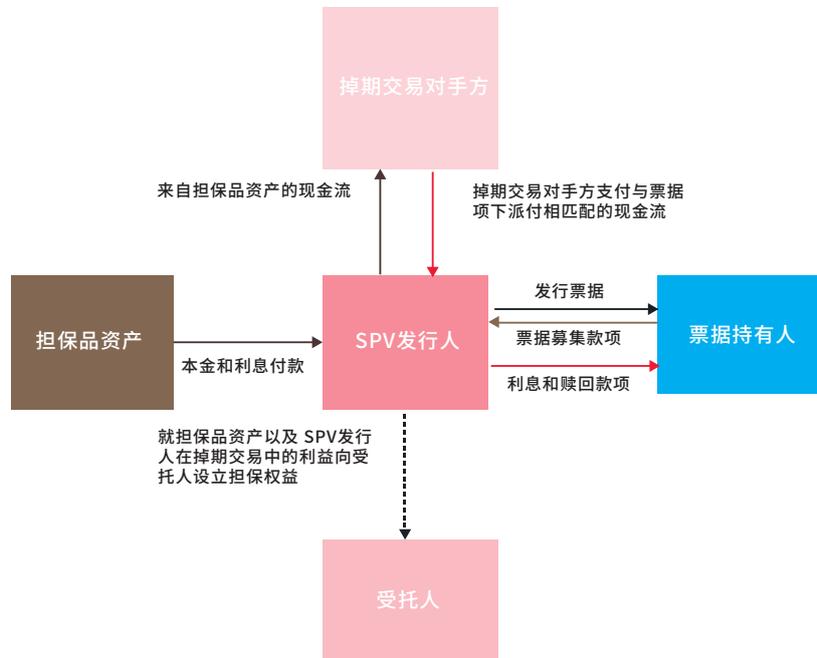


薛嘉聪
Angus.Sip@hk.kwm.com

二、打包重组交易的基本结构



牟牧
david.mu@cn.kwm.com



从传统上来说，许多较为简单的打包重组交易的结构具有下列特点：

- 孤儿SPV发行人发行票据（“票据”），并使用发行所得款项购买担保品资产（如债券投资组合）。

- 对于中资金融机构安排的打包重组交易而言，这种结构通常具有“转手”或传递性质。在此结构下，票据的现金流准确对应担保品资产所产生的现金流，而不需要使用掉期交易来管理现金流差异。
- 如因任何原因（如利率或币种变更）有必要调整担保品资产的现金流，那么SPV发行人会与掉期交易对手方（通常为安排人或其关联方）订立掉期交易。根据该掉期交易的条款设置，SPV发行人向掉期交易对手方支付从担保品资产处收取的现金流，而掉期交易对手方则向SPV发行人支付与票据派付相匹配的现金流。
- SPV发行人就其持有的担保品资产以及其在掉期交易（如有）和其他有关交易文件下的一切权利、权属和权益向受托人设立担保。
- 受托人以信托形式代有担保的债权人（包括票据持有人和掉期交易对手方）持有上述担保利益。

为降低成本提高效率，安排人一般会为SPV发行人安排票据项目（计划）的设立。项目文件会列明上述基本结构的框架，而SPV仅需使用较为简明的发行文件即可达成具体的打包重组交易。市场上一般称这种项目为“打包重组项目”。

三、什么是孤儿SPV？

打包重组结构的基础性特点是使用具有破产隔离效果的“孤儿型特殊目的实体”（SPV）作为发行人。这种SPV一般是设立在税务中立或税务优惠的司法管辖区（如开曼群岛或爱尔兰）的公司，由独立董事独立拥有和控制。

在成立打包重组项目时，金融机构（作为安排人）一般会委任一家公司服务专业提供商协助设立SPV。这种公司服务专业提供商的核心业务活动包括以信托形式为慈善目的而持有SPV的股份，并为SPV安排独立董事。公司服务专业提供商与SPV会签署一份管理协议，明确独立董事的职责。安排人一般会承担公司服务专业提供商在向SPV提供行政管理服务时产生的任何费用和开支。

金杜与最具声誉的公司服务专业提供商葆有长期合作关系，这些公司服务专业提供商一直以来致力于设立与管理孤儿SPV，积累了丰富的经验和认可度。有的客户可能会问，如何确保孤儿SPV那些独立董事规范行事，而不会发生挪用款项或不当处置资产等欺诈行为？诚然，这是一类从理论上无法完全排除的固有风险，但依托这些享有声誉的公司服务专业提供商能够在最大范围内化解这一风险。此外，还请您注意：除SPV发行人自身的资信状况外，打包重组项目也在担保品资产上向受托人（为并代表有担保的债权人行事）设立了担保权益，这一安排足可令安排人与投资人放心。孤儿SPV及其董事通常还须要遵守严格禁止买卖担保品资产的相关限制。

这种安排确保SPV不会被视作安排人或发起人的下属公司，也不属于任何企业集团。就一切意图和目的而言，SPV都是不存在任何关联关系的“孤儿”公司。

四、打包重组交易的利与弊

应当设立以“孤儿SPV”为发行人的打包重组项目还是设立以企业集团实体为发行人的传统型结构化票据项目，是我们的中资客户在立项期初常问的问题之一。我们在下文中列出设立打包重组项目的利弊分析，供您参考。

优点

- **对担保品资产的出表处理**——打包重组结构最重要的优势就是对担保品资产进行出表处理。SPV是一家“孤儿”公司，并非隶属于安排人集团的关联机构或分支机构。这意味着SPV所购买的担保品资产（包括SPV从安排人集团处购买的资产）不会进入安排人集团的资产负债表。当安排人集团向孤儿SPV出售资产时，既可以加速安排人集团对该资产的资金回笼，又实现了该资产从安排人集团财务报表的出表，使安排人集团的债务股权比得以降低，其他财务比率数据得以改善，增加表内可借资金的空间。
- **对票据的出表处理**——基于类似的原因，孤儿SPV发行的票据也不计入安排人集团的资产负债表。这一优势好处甚多：例如，安排人集团无须根据香港证监会《财政资源规则》（FRR）持有孤儿SPV发行人发行票据所募集的资金。同时，对于作为安排人的中资金融机构而言，孤儿SPV发行的票据也不会构成该中资安排人的外债，不会触发国家发改委的外债备案要求。

诚然，个别由企业集团发行人（而非孤儿SPV发行人）发行的结构化票据项目也可能实现出表的效果，但这类情形往往需要与会计师深入讨论并需要设计特别的结构（如持有参考资产的同时也在其上设立担保权益）。打包重组票据项目显然在出表效果上更为成熟可靠。

- **降低投资者承担安排人集团的信用风险**——打包重组交易的另一个重要优势在于其可降低安排人集团的信用风险。持有由企业集团发行的结构化票据的投资者须同时承担安排人集团（通过其集团内的发行人）的信用风险和结构化票据相关参考资产的信用风险。然而，在打包重组交易中，投资者仅需承担担保品资产的信用风险。孤儿SPV发行人不属于安排人集团的成员，且其在结构上具有“破产隔离”特点。
- **突破投资限制**——打包重组结构还可帮助突破特定投资者所面临的投资限制。金融机构或基金可能会受到若干投资限制，如不得发放贷款或不得投资于股权或基金产品等限制，但在固定收益产品投资方面往往不会受到限制。由孤儿SPV发行的打包重组票据通常被视作固定收益产品，因此属于金融机构和基金的可投资范围。
- **其他好处**——使用打包重组交易的其他主要优点包括可享受优惠税务待遇，以及避免与SPV层面的独立董事会产生利益冲突。

缺点

- **成本**——设立打包重组项目的主要缺点是成本较高。由于其结构与传统的结构化票据项目相比更为复杂，涉及的参与方和文件更多，因此其设立和持续维持成本高昂。我们将在后文中介绍打包重组项目涉及的主要参与方和主要文件清单。
- **时间**——相较于传统的结构化票据项目，打包重组项目的设立一般更为耗时。我们将在后文中介绍设立打包重组项目一般所需的时间。

根据我们的观察，越来越多的在港中资金融机构既设立有打包重组项目，又保留了传统的结构化票据项目，形成了一种趋势。这种组合方式具有最大程度的灵活性，能够满足客户和业务不同需求。

五、如何在打包重组交易中实现“破产隔离”？

孤儿 SPV 在结构上独立于安排人集团，因此不会受安排人集团的破产风险所影响。

除 SPV 公司所有权独立外，项目文件在合约层面也会采用“破产隔离”机制。常见的合同条文包括：

- 除根据打包重组项目发行票据外，限制SPV从事任何其他业务、处置资产、宣派股息、开设任何子公司或产生任何负债（但打包重组交易下的负债除外）。
- “有限追索权”条款——即打包重组交易的票据持有人和其他有担保的债权人仅对该票据交易对应的担保品资产享有追索权。
- “不提起清盘申请”条款——即票据持有人和其他有担保的债权人同意不会对SPV提起任何法律诉讼程序或清盘申请。

六、如何在打包重组交易中实现“资产隔离”？

安排人一般都会先设立打包重组项目计划，便单一的 SPV 发行人可以发行不同系列的打包重组票据交易。重要的是，各个系列的打包重组票据交易均与所有其他系列交易“隔离”，这样一来，SPV 为某一特定系列持有的担保品资产仅提供于该系列的票据持有人和其他有担保的债权人，而 SPV 的其他债权人则对该特定系列票据对应的担保品资产不享有权益。

上述目的一般通过下列机制来实现：

- “有限追索权”条款——即特定打包重组系列的票据持有人和其他有担保债权人仅对该系列票据对应的担保品资产享有追索权，对其他系列交易的担保品资产无追索权。
- 担保权益——即就特定系列交易的担保品资产向受托人设立担保权益，而受托人则以信托方式仅代表该系列的票据持有人和其他有担保的债权人持有该等担保权益。

同样重要的是，“资产隔离”机制本身在破产场景中不一定继续起作用，但正是由于 SPV 具有“破产隔离”功能（如上文第 5 节所述），使得“资产隔离”的效果得到实质增强。

七、打包重组交易的实际操作

如上文第 3 节所述，安排人在设立打包重组项目时一般会委任公司服务专业提供商，该提供商会为 SPV 委任独立董事。该等董事将参与交易文件的签署并召开董事会会议，但一般不会参与具体交易的运作。这意味着其他各方需要负责打包重组交易在结构和运作层面上的一切事务，包括做出一切决定和采取一切行动。

下表列出典型打包重组交易中的常见角色：

安排人	管理和监督项目的设立及负责搭建每只票据发行的结构
交易商	<ul style="list-style-type: none"> • 票据的初始买方（转售予投资者） • 一般为第1类受规管活动的持牌实体
计算代理	进行与票据有关的若干计算和厘定
发起人	<ul style="list-style-type: none"> • 一般即为安排人（或其关联机构），他们原先就持有担保品资产（或作为该等资产的交易商行事），并将担保品资产出售给SPV • 另一方面，发起人也可能是安排人的买方客户，他们原先持有相关资产，并希望加速该资产的资金回笼与出表
资产处置代理人	在赎回前清算担保品资产并变现
掉期交易对手方	承担打包重组的若干风险，如应收款项与票据之间的利率和货币不完全匹配时提供掉期交易，或为票据回报提供杠杆

安排人一般亦会委任专业受托人和代理服务供应商担任下列角色：

开户行	维持账户用于存放相关资产的所得款项
托管人	妥善托管相关资产（一般为通过外部清算系统结算的证券）
付款代理人	在票据到期时向票据持有人付款
票据受托人 / 担保代理人	<ul style="list-style-type: none"> • 作为票据持有人与发行人的中间人代票据持有人行事，在票据期限内代表票据持有人的利益 • 同时亦代表投资者及其他有担保的债权人持有担保权益
结算代理人	<ul style="list-style-type: none"> • 协助进行票据的初始结算 • 一般会在安排人没有清算系统账户的情况下接受委任

安排人须考虑的其中一个主要问题为，他们一方面要不可避免地在打包重组交易中参与大量的构建和运营工作，另一方面也要小心设置若干限制以维持出表效果。例如，安排人不得对孤儿 SPV 的董事会有任何控制权。有关董事须完全独立，并仅以孤儿 SPV 的最佳利益行事。

有关担保品资产的投票权需由孤儿 SPV 全权持有，而非由安排人持有。由于一般都对担保品资产向受托人设立了担保权益，SPV 一般会承诺不会主动行使投票权，但其收到票据持有人以特别决议案方式发出指示的除外。

八、设立打包重组项目需要哪些文件？

安排人需要委任一名当地法律顾问，以在其选择的司法管辖区注册成立该孤儿 SPV（例如，委任开曼法律顾问以成立开曼 SPV）。许多此类当地法律顾问均设有公司服务专业提供商这一部门或关联机构，因此安排人一般会同时委任该当地法律顾问及其公司服务专业提供商。

当地法律顾问通常会制备下列文件：

SPV 注册成立文件	以注册成立 SPV
信托声明	股份受托人借此声明其就 SPV 的股份设立慈善信托
管理协议	<ul style="list-style-type: none"> • 委任公司服务专业提供商作为 SPV 的行政管理人 • 安排人通常亦会签署该协议，以代表 SPV 承担费用、成本和开支

作为您的安排人法律顾问和受托人法律顾问，我们将制备下列项目文件：

发售通函	<ul style="list-style-type: none"> • 打包重组项目的披露文件 • 将载有风险因素、条款及细则、销售限制和任何其他可能需要披露的内容
主信托契约	委任受托人及设立创建任何系列票据和担保的框架
代理协议	委任上文所载列的 SPV 的代理人
交易商协议	向交易商出售票据以分销予投资者的协议

掉期补充协议

- 掉期交易对手方与SPV之间的ISDA主协议的补充协议
- 就任何发行建立交易确认书的框架
- 在项目设立时未必需要制备此补充协议

九、打包重组交易需要取得的牌照

根据《证券及期货条例》（香港法例第 571 章），打包重组交易可能涉及下列牌照：

第 1 类（证券买卖）	<ul style="list-style-type: none">• 打包重组票据一般向专业投资者出售• 向公司或个人专业投资者出售票据的，必需取得从事第1类受规管业务的牌照• 交易商须为获发第1类牌照的实体，使SPV能够依赖《证券及期货条例》下的豁免，而不需要另行获得牌照
第 3 类（杠杆式外汇交易）	若需进行外汇掉期，则可能会涉及此类牌照
第 8 类（提供证券保证金融资）	杠杆交易需要考虑此类牌照
第 9 类（提供资产管理）	<ul style="list-style-type: none">• 若票据发行募集款项存放在投资管理人或资产管理人处，则“管理”打包重组交易可能涉及此类牌照• 大多数打包重组交易无需取得此类牌照
第 11 类（场外衍生工具产品交易或就场外衍生工具产品提供意见）	尚未生效。生效后，作为掉期交易对手方的安排人集团实体将需取得第 11 类牌照。

请注意，打包重组交易可能还会涉及许多其他监管考虑因素，包括但不限于下列各项：

- 在向投资者推广营销时，须考虑适当性要求；

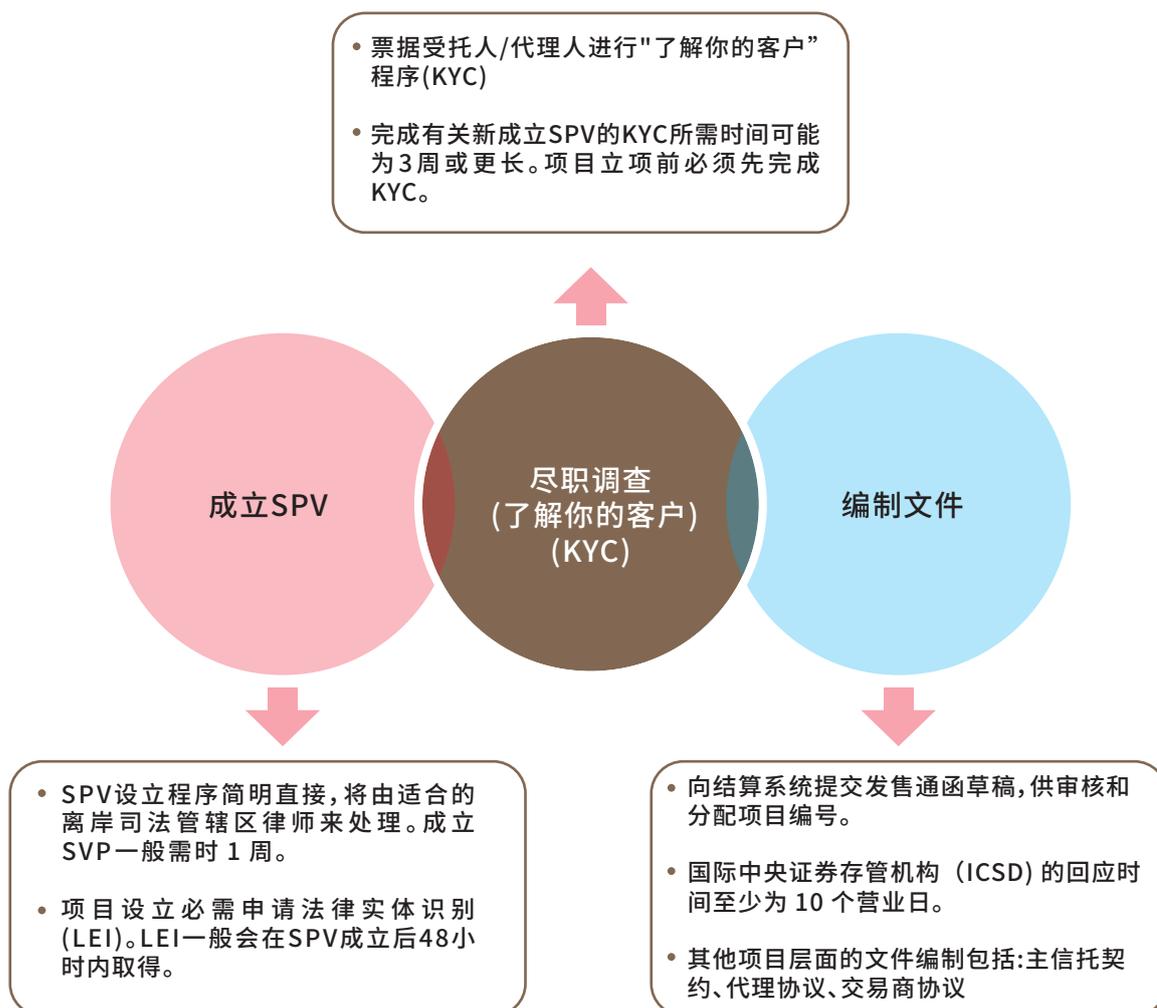
- 安排人需对市场失当行为和错误陈述的承担责任;
- 香港证监会操守准则中对于复杂产品和衍生工具产品的规定; 及
- 有关场外衍生工具的法规, 包括申报要求、保证金要求、清算要求和潜在的牌照要求。

此话题所涉甚广, 需要根据具体交易具体分析, 因此未能于本文逐一展开论述。然而, 我们十分乐意与您就任何打包重组交易的监管考虑展开进一步讨论。

十、设立打包重组项目一般需时多久?

安排人机构的内部审批程序可能需时 1 至 6 个月或更长, 设立打包重组项目本身一般可于 6 至 10 周内完成。项目下的具体票据发行所需时间视乎有关结构的复杂程度和创新程度而有所不同。

项目设立过程大致如下图所示:



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



Malcolm Brennan

malcolm.brennan@au.kwm.com



杨映丹

intan.eow@au.kwm.com

2020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，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。去年1月1日，该法生效。

在过去的47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 and 关键基础设施的投资万无一失。这次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。政府及评论人士必须确保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。

2021年的改革是自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。澳大利亚的外商投资格局发生转变，国家安全被放在首位。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。

2021年的改革复杂且严谨，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）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？

2021 年的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，这些措施获得广泛的支持。此外，这次改革也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，2021 年的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、2021 年的改革

（一）新的国家安全审查

2021 年的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”。

2021 年的改革之前，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。这种情况已不再出现。

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，澳大利亚政府还进行了《关键基础设施安全法》的修改，扩大关键基础设施的定义，将关键基础设施的定义扩大至 11 个领域，包括：通讯、数据储存或处理、金融服务和金融市场、水资源及污水处理、能源、医疗保健及医药、高等教育及研究、食品与日用品、运输、太空技术和国防工业。对《关键基础设施安全法》的进一步修改已于 2022 年 2 月提案，但直至 2022 年 3 月 15 日，该提案仍未通过。

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。

2021 年的改革还引入最终审查权，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

2021 年的改革之前，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。

2021 年的改革之前，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。2021 年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

2021 年的改革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。

根据 2021 年的改革方案，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

2021 年的改革之前，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。

2021 年的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 3 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。

2021 年的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

从 2021 年 7 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 50.3 万澳元。

至于农业土地交易，从 2021 年 7 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50.3万澳元。

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。

费用在每年的7月1日根据GDP物价指数调整。

结语

鉴于2021年改革方案，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。

随着近年来的立法重写，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。2021年的改革延续了这种转变趋势，对敏感问题进行更严格、更深入的审查。这耗费大量时间，并进一步增加本就高昂的审查成本。

续2021年的改革，澳大利亚政府拟议进一步完善外国投资审批框架，以回应财政部在2021年12月完成的外国投资改革评估，确保外国投资审批框架仍符合其目的。完善措施将分成两个阶段进行，先是2022年2月发布的以减轻对投资者监管负担的初步外国投资改革方案，以及在2022年下半年实施的更广泛的立法和监管改革方案。

虽然只有时间才能证明2021年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。

出口管制、海 外制裁与调查



如何在实践中有效应对美国涉疆法案的风险挑战

景云峰 梁燕玲 胡梅 马飒飒 徐健峰



景云峰
jingyunfeng@cn.kwm.com



梁燕玲
linda.liang@cn.kwm.com



胡梅
meg.utterback@us.kwm.com

引言

伴随着 2021 年 12 月 23 日美国所谓的《维吾尔强迫劳动预防法案》（下称“法案”）落地生效，中外企业将不得不直面该法案所引发的各种风险与挑战。本文将立足于企业视角，按照对美开展合规申诉维权难度由低到高的顺序，从供应链溯源、合法用工以及法律救济三个维度，提出实务性应对策略和原则。

一、立法背景

（一）立法沿革

最新生效的《法案》在内容方面与 2021 年 7 月参议院提出的初版内容基本保持一致，保留了“可反驳推定”规则，禁止新疆产品进口至美国，并全面禁止中国所谓的使用强迫劳动生产的产品进入美国。

美国涉疆法案立法进程：



（二）重点条款

1. “可反驳推定”规则

“可反驳推定”作为《法案》的核心规则，从7月的法案初稿，一以贯之到最新生效的《法案》当中，对执法机构以及企业有着巨大的潜在影响。《法案》第3条规定，根据《1930年关税法》（19 U.S.C. 1307）第307条，禁止进口全部或部分在中华人民共和国新疆维吾尔自治区开采、生产或制造的任何商品，或由第2(d)(2)(B)条第(i)(ii)(iv)或(v)款规定清单上的实体生产的商品，并且这些商品不能进入美国的任何港口。除非达成如下条件方可取得豁免：

- 除非执法专员确定记录在案的进口商已经完全遵守了第2(d)(6)条所述的指导意见以及为实施该指导意见而颁布的任何条例；
- 并全面和实质性地回答了执法机构提出的关于确定有关货物是否全部或部分涉及强迫劳动开采、生产或制造的询问；
- 同时可以通过明确和令人信服的证据，证明该商品不是完全或部分由强迫劳动开采、生产或制造的。

总体而言，针对新疆生产的产品或者由第2(d)(2)(B)条第(i)、(ii)、(iv)或(v)款规定清单上实体生产的产品，除非企业可以按照美国执法机构要求的上述标准实现“自证清白”，否则将会被默认为是所谓涉及使用“强迫劳动”生产的产品，存在被美国海关与边境保护局（U.S.

Customs and Border Protection，下称“CBP”）禁止进口的风险。由此可见，在这种所谓“有罪推定”+“举证责任倒置”的模式下，间接加重了以中国企业为主的出口商及供应链的不合理责任和义务，严重影响了其正常开展对美经贸活动。

2. 受限产品范围

- (1) 从生产地区来看，《法案》仍然重点关注新疆开采、生产或制造的产品。如前所述，第3条中的“可反驳推定”规则认为所有新疆的产品都会被默认为涉及所谓的“强迫劳动”。因此，推测CBP在实际执法初期仍将会极为关注原产于新疆的进口货物。例如，光伏产品、棉花、西红柿等。
- (2) 从制造主体上看，《法案》会关注所谓涉及“强迫劳动”清单实体开采、生产或制造的产品。如《法案》第2(b)条规定，会将涉及所谓“强迫劳动”的实体列入各类清单。因此，推测CBP将会根据清单出台的节奏，在执法中期逐渐将监管重点延伸至由清单实体开采、生产或制造的产品。
- (3) 从地域和人员来看，《法案》将限制范围从新疆逐步扩展到中国的其他地区或其他行业。如《法案》第2(d)(1)条提及，对进口全部或部分由中华人民共和国境内强迫劳动开采、生产或制造的商品的风险进行全面评估，包括来自新疆维吾尔自治区或由维吾尔族、哈萨克族、吉尔吉斯族、藏族或中华人民共和国任何其他地区的其他受迫害

群体成员制造的商品。鉴于美方在立法和执法中历来比较重视有关法规的可行性和有效性，而就本条以存在所谓“强迫劳动”为抓手，将监管范围扩大至除我国新疆以外的地区或者民族的做法，不仅需要花费极大的执法成本，也会严重影响进口货物的通关效率。特别是考虑到当下疫情出现反复，大批货物滞留美国港口的情况下，推测在短期内CBP并不会将此作为监管重点，但是不排除其在远期执法中会择机加以考虑的可能性。

3. 多种制裁措施并施

一是，美方可以将所谓使用“强迫劳动”的实体和个人列入制裁清单。《法案》第4(c)(1)条以及第5(c)(1)条规定，被美国认为涉及所谓“强迫劳动”的实体可能被美国总统及国务卿在报告中列入制裁清单。主要包括如下三类实体和个人：

- 所谓的在新疆使用强迫劳动或从中受益的中国境内实体及附属机构；
- 作为上述实体及附属机构的代理人、将其商品进口到美国的外国实体；
- 应对所谓的维吾尔人、哈萨克人、吉尔吉斯人或其他“受迫害”群体成员强迫劳动负责的包括中国政府的任何官员的外国人。

二是，针对上述清单实体和个人动用相关制裁措施。根据《法案》第1(6)条，前述制裁措施包括签证禁令、金融制裁、限制出口以及限制进口。美国自2018年起至今，已经累计将超过1000家中国实体及个人列入出口管制及经济制裁等相关领域各类黑名单，从其所带来的负面影响看，中国企业对于该《法案》所规定的上述制裁措施应该并不陌生，可能对现有业务产生的影响仍将主要集中于以下四个方面：

- 采取断供措施导致无法获取美国的物项；

- 禁止使用美元或美国金融结算系统；
- 禁止出口产品至美国；
- 对合作方造成影响，导致其中断或者拒绝与中国企业开展商业合作。

三是，可能会受到其他美国盟友国家的限制或制裁。《法案》第2(a)(1)条提及，通过有效执行《美国-墨西哥-加拿大协定》第23.6条，禁止进口全部或部分涉及所谓强迫劳动的商品。第4(b)(1)条规定，加强双边和多边协调的计划，包括与美国伙伴和盟国政府的持续接触，以结束维吾尔人、哈萨克人、吉尔吉斯人、藏人和其他受迫害群体成员在新疆维吾尔自治区的强迫劳动。因此，除了美国的制裁以外，中国企业可能还会受到来自于美国盟友国家的限制，尤其是加拿大¹、墨西哥等国家，可能会以所谓的“强迫劳动”为由对中国企业在这些国家和地区的贸易业务进行打压。因此，建议中国企业应当结合自身出口贸易及供应链的实际情况，适当扩大风险评估范围，以便制定更加全面的应对预案。

(三) 近期主要影响

从近期来看，中国企业需要重点关注以下三个方面的主要影响：

- 当前美国已经颁布的关于所谓“强迫劳动”产品的措施（如暂扣令，WRO）仍然有效，并未因《法案》的颁布而失效。因此，在美方依据《法案》正式出台具体措施之前，推测类似于近年中国光伏产品及纺织品等被CBP暂扣的情况还会频繁发生，需要中国企业提高警惕。
- 针对新疆地区开采、生产和制造的产品，不仅仅是重点行业的产品，而是所有涉及新疆开采、生产和制造的产品，均会被CBP要求“自证清白”，即提供所谓不涉及“强迫劳动”的举证材料，由此必然会加重存在涉疆供应链或者产业链

1 《加拿大终于认了！曾以“强迫劳动”为由扣押中国商品，面对质问只字不提》：据环球网11月17日报道，近日，加拿大政府在接受记者询问时首次承认，曾擅自以“强迫劳动”为由扣押中国货物，引起国际社会轰动。加拿大边境服务局发言人称，被扣留的是一批从中国运往魁北克的女性和儿童服装，该部门根本肆意扣押，未经任何判定就宣称这些服装是“强制劳动”生产的，但被继续追问时，该部门又以“保密”为由拒绝透露买家和卖家。https://baijiahao.baidu.com/s?id=1716671723971839895&wfr=spider&for=pc 参考

中国企业的负担²。

- 从《法案》所规定的豁免证据标准而言，存在很大的自由裁量或者不确定性，因此，即使企业在初期配合提出证明材料，也未必就可以一次性“过关”，反复多轮回答问卷或者补充提交证明材料的情况或许无法避免。

二、供应链溯源

（一）特殊目的

供应链溯源本身对于很多人来说并不陌生。例如，为了确保食品、农产品的产品质量，很多行业协会都出台了相关的供应链溯源标准或者具体要求。因此，通常意义上的供应链溯源，一般是指企业通过梳理自身行业、产品以及原材料的情况，对产品的开采、生产和制造情况进行追溯的过程，用以识别产品的地域、质量等特性。

但是，美国基于打击所谓“强迫劳动”目的在《法案》中所规定的所谓供应链溯源已经具有了某种特殊味道。根据《法案》第 2(6) 条规定，进口商需要采取尽职调查、有效的供应链追踪和供应链管理措施，以确保产品不涉及所谓的“强迫劳动”，也要证明原产于中国的产品不是全部或部分在新疆维吾尔自治区开采、生产或制造的。

（二）供应链溯源一般方法

1. 初步评估被要求开展供应链溯源的潜在风险

一是，评估企业所处行业领域和业务范围，是否属于《法案》重点限制对象。这里特别提示，虽然在该法案中明确提到的重点关注行业只有“光伏、棉花和西红柿”，但是，根据此前美国发布的《新疆供应链商业咨询公告——与中国新疆从事强迫劳动和其他侵犯人权的实体有接触的企业及个人的风险与注意事项》（下称“《咨询公告》”）以及相关执法案例来看，其他如手机、电子组装、采掘、渔业等行业也可能在后续被列为高度优先执法行业，甚至在公众征求意见及听证会期间的实际执法过程中也将会受

到重点关注。

二是，评估拟出口美国的产品是否存在涉疆因素。按照《法案》给出的范围，涉疆产品主要包括如下三个方面：

- **企业涉疆：**是指企业为新疆地区的企业、或者生产基地等在新疆地区；
- **产地涉疆：**是指企业虽然不在新疆地区，但是产品本身的开采、生产或制造在新疆地区完成，即出口产品的制造地点在新疆。比如，以光伏产品为例，将新疆制作的硅片通过上海的贸易公司出口到美国，虽然出口商是上海的贸易公司，但是因为产品的产地为新疆，那么也存在被美国认定涉疆产品的风险；
- **部件涉疆：**是指企业和产品虽然都不涉及新疆地区，但是用于组装产品的零部件、组件产自新疆地区，例如光伏行业，虽然硅片或者电池组件并非在新疆生产，但是使用了新疆的多晶硅作为原材料，也同样会面临美方适用《法案》中可反驳推定规则的风险。

三是，根据初步评估结果，事先做好应急预案，以避免被出口美国受阻以及由此引发衍生商业纠纷。根据对原料来源、所在行业以及产品情况等维度的评估结果，且在确认不违反我国反制裁法律要求的前提下，拟定好相应的应对预案。其中，有关供应链溯源证据的准备最为关键。

2. 通过线下流转记录实现产品供应链溯源

《法案》要求采取措施，对产品的来源进行追踪，提高供应链透明度。虽然当前《法案》尚未提出具体的溯源追踪措施，但是现阶段可以参考美国太阳能行业协会（Solar Energy Industries Association，以下简称“SEIA”）公布的有关指引文件：

- 太阳能设备采购商供应链可追溯性指南（Solar Equipment Buyers’ Guide for Supply Chain

² 包括但不限于细化各行业所需举证的证据性质、类型和范围，明确证明程度，并延长所谓“强迫劳动”的举证链条，不仅仅审查中国出口环节企业的产品开采、生产或制造不涉及所谓的“强迫劳动”，还要求前面的原材料供应商、生产商提供相应的举证材料，即全产业链的供应链溯源和不涉及所谓“强迫劳动”的证明。

Traceability, 以下简称“可追溯性指南”)中提到, 要以文件形式记录用于生产的材料来源。

- 太阳能供应链可追溯性协议 (Solar Supply Chain Traceability Protocol, 以下简称“可追溯性协议”)中规定, 在审计和政府机构索要资料时, 具备如采购订单和供应链各环节间的合同、商业发票以及发票的付款凭证、货运单和装箱单、外国内陆货运文件、供应链地图等证明材料。

由上可知, 企业拟通过供应链溯源以证明出口产品不存在涉疆因素时, 可以考虑收集采购环节的订单、运单、出库单、下料单、入库单及供应链地图等可体现实物线下流转的相关记录文件, 以此跟踪原料的采购、产品的生产、销售、发货等各个环节的行动轨迹, 最终达到产品供应链溯源的目的。以此方式来进行供应链溯源, 由于很多记录都以纸质文件形式保管, 其可信度高, 易于证明供应链溯源的真实性。

但是另一方面, 以实物方式溯源要求企业对历史单据的保存要完整、全面、准确, 而且从效率角度考虑, 更适合针对某一个单据产品的单一溯源, 难以应对大规模、批量式的溯源需求。

3. 使用溯源管理系统对产品实施供应链溯源

为了提升可行性及解决规模化溯源问题, 在《法案》中提到要使用工具和技术, 以更好地识别和追踪产品的来源。在可追溯性协议中也提到, 实施产品可追溯系统, 并将产品追溯融入企业管理体系和各业务流程, 以提高供应链的透明度, 可以更好地提供企业所提供产品的原产地和特性等证据。

因此, 虽然当前法案中并未明确规定供应链溯源的措施方法和证明标准细则, 但仍以受到重点关注的光伏太阳能行业为例, 使用可追溯管理系统对产品实施供应链溯源, 既可以较为容易地获得美方认可, 又可以大幅提高溯源效率。对此, 建议可以参照和活用国内食品加工企业已经建立的质量溯源质量管理系统的运作模式。

(三) 供应链溯源具体措施

1. 采购原料产地属性识别

原料产地属性识别是指在采购过程中, 对采购原材料的原产地信息进行识别, 以判断采购原材料的产地情况, 包括原材料原产地相关信息、供应商信息、物流信息等。

根据以往美方的执法案例以及如 SEIA 等重点行业协会公布的有关指南, 采购环节的原材料产地识别是供应链溯源的起点和关键环节。

- 以SEIA的可追溯性指南为例, 其要求将每一生产步骤中使用的原料的某些信息传递到下一生产步骤, 例如展示光伏组件中多晶硅的来源。
- 在可追溯性协议中明确提到, 太阳能电池组件的每一环节都应有明确的进口原料追溯机制, 并保留文件信息, 以识别在供应链各环节中原料流转的具体数量和体积等。

在采购过程中, 要判断原材料的产地属性等信息, 可以采取如下步骤:

- 可以事先与供应商沟通和询问, 以确定原材料的原产地, 并保留相关的文件信息;
- 可以通过对供应商的地址、业务范围等信息进行筛查, 以判断原材料的原产地信息;
- 可以通过物流单据等信息判断原材料的原产地属性;
- 可以在企业物料管理系统中补充相关属性信息, 并向下一环节传递;
- 在采购管理制度中补充相应的规定, 制定所需的工具性表单, 并做好相关记录保存, 以便后续举证之用。

2. 生产产品唯一编码识别

产品唯一编码识别是指区分不同产品的标识信息，每个产品均有自己的唯一“身份证”，如条形码、序列号等，用以确定和追溯产品的信息，保证即使是同样功能属性同一类型的两个产品，也能够根据唯一编码的不同而区分。

虽然《法案》中并未具体规定如何识别和追踪产品来源，但在 SEIA 的可追溯性协议中第 5.5.2 条明确表示，生产过程中每件产品的所有权、位置或包装等发生变化时，都应创建一个唯一的标识符，并将尽可能记录的有关该产品的数据与该标识符相关联，同时该数据也将随产品一起“移动”到下一个流程环节。

因此，在生产环节应给予每一个产品唯一的标识符，该标识符中的数据应当包括生产该产品的每一种物料的清单和前述属性信息、供应商的名称、制造的地点、制造的日期等，以此来保证该产品在后续的业务环节和流程中可追溯。同时，上述生产产品的唯一编码可以在产品管理系统中维护，并向后续业务环节传递。此外，针对上述要求可以在生产管理制度中补充相应的规定，并做好制度规范文件、工具性表单和系统信息的记录保存。

3. 销售环节应对外部客户要求

如前所述，随着《法案》的落地生效，以及后续 180 天内陆续出台详细的措施和战略，美国及其盟国（如加拿大、墨西哥、甚至欧盟等）的相关机构的执法力度和范围可能会不断加大，同时基于美国所谓“可反驳推定”的规则，外部客户为保证其供应链安全、确保产品可以按时交货、避免产品出口美国受阻，可能在前期销售沟通环节就要求中国供应商提供相关承诺文件或 / 及相应的供应链溯源证据。

让企业评估后决定在销售环节回应外部客户的供应链溯源需求，可以按照如下步骤推进：

- 在销售订单系统中能够接收上述提到的产品唯一编码，以识别产品及原材料的原产地等相关信息。
- 根据产品及原材料的相关信息，选取符合外部客

户需求的产品进行销售。

- 在企业销售管理制度中增加上述措施要求，以便统一应对外部客户的溯源需求，同时要记录买方信息、订单号等信息，以便后续溯源时可以精准定位。同时，上述制度文件及相关订单等信息也要做好记录保存。
- 将销售订单中产品、订单号、买方、卖方等相关信息传递至发货系统，并在实际发货时核对销售信息，确保最终发货实物与销售产品一致，完成供应链溯源的最后一个环节。
- 根据外部客户的情况和所需应对的场景，决定需要向外提供的材料。综合考虑所在行业、产品原产地信息、企业本身的市场地位、提出供应链溯源需求的外部客户市场地位、以及发生供应链溯源需求的具体场景。最终通过对上述因素的分析，划分具体的供应链溯源场景，预先制定不同的应对方案，根据不同的场景，提供不同程度的证明材料。

三、合法用工尽职调查

（一）美国所谓“强迫劳动”的认定标准及依据

根据美国《1930 年关税法案》（the Tariff Act of 1930），“强迫劳动”指以惩罚相威胁，强使劳动者从事非本人自愿的一切劳动或服务。³该法案也是 CBP 在个案中因涉嫌“强迫劳动”对相关产品或实体采取制裁措施的主要依据。

在《1930 年关税法案》的定义基础上，美国公平劳工协会于 1997 年制定、2020 年最新修订的《工作场所行为守则及合规基准》（FLA Workplace Code of Conduct and Compliance Benchmarks）对属于强迫劳动的情形进行了进一步列举：如果雇主存在接受服刑人员提供的劳动或服务、接受员工提供的契约劳动、抵债劳动以及限制员工就业自由、行动自由和离职自由、克扣、拖欠工资、限制员工自由支配工资、强迫员工超时工作等行为，

³ <https://www.govinfo.gov/content/pkg/USCODE-2010-title19/pdf/USCODE-2010-title19-chap4.pdf>

则都有可能被认为构成“强迫劳动”。⁴

此外，美国国会于2000年通过的《人口贩运受害者保护法》（Trafficking Victims Protection Act）亦对属于强迫劳动的情形进行了肯定式列举，具体包括：

- 对他人进行或威胁进行严重伤害、人身约束而迫使其提供劳动的；
- 通过任何方案、计划，旨在使他人相信如果不从事某种劳动，将遭受严重伤害或人身约束而迫使其提供劳动的；及
- 滥用或威胁滥用法律或法律程序而迫使他人提供劳动。⁵

除前述美国域内的认定标准外，国际劳工组织于2016年发布的《国际劳工组织强迫劳动指标》作为国际范围内“强迫劳动”认定的重要依据，也在CBP执法过程中被多次援引，并于CBP官方网站上被列明。该份文件中提及了11种可能涵盖强迫劳动行为的主要要素，具体包括：乘人之危、欺诈、限制行动自由、隔绝、身体性暴力、恐吓和威胁、扣压身份证件、拖扣工资、债役、恶劣的工作和生活环境、过度加班。⁶

结合前述认定标准，我们理解，一般情况下可以从以下各方面综合考量、认定是否存在“强迫劳动”：

- (1) 特殊雇佣人员：是否接收服刑人员、未成年人提供的劳动或服务；
- (2) 用人单位管理行为：是否存在对于员工的威胁、伤害等（包括责骂、体罚等）；
- (3) 入职自由、用工中行动自由及离职自由：
 - 招聘过程中是否存在未如实告知工作条件等欺诈、乘人之危的情况、是否要求员工支付费用或扣压身份证件；

- 用工过程中是否限制员工进出工作场所的自由（如设置岗哨、围墙、网栏等）、是否提供并强制要求具有隔离性的集体住宿并对员工予以监控；
- 离职时是否通过扣押身份证件、处罚金等形式不合理地限制员工的离职自由；

(4) 工资、社保相关：是否及时、足额为员工发放工资、缴纳社会保险；

(5) 工作时长相关：是否强制要求员工加班或安排超过法定允许时长的加班、是否拖欠加班费。

值得注意的是，前述一般情况下对于所谓“强迫劳动”的认定标准及依据在美国针对新疆问题采取的贸易制裁中可能并不完全适用。根据新出台的《法案》，美国对涉疆产品原则上即推定其生产过程存在“强迫劳动”，但该推定并不完全来自于前述“强迫劳动”认定标准。根据美国就新疆存在所谓“强迫劳动”的相关报道及陆续出台的政策文件，美国认定新疆地区存在所谓的“强迫劳动”主要是基于新疆地区相关政府扶贫项目。美国国务院、商务部、财政部、劳工部等多部门于2021年7月13日联合发布更新版《咨询公告》中在提及所谓“强迫劳动”问题时也明确指向新疆地区开展的政府补贴项目，包括扶贫计划、对口支援项目、新疆劳动力非自愿转移至工厂、监狱中的强迫劳动等。美国在涉疆问题中采取的“强迫劳动”推定规则在相当程度上受制于已预设的立场及背后的政治、贸易、外交等多重因素，这也导致了实操中企业就美国制裁进行申诉成功的可能性会大大降低。

（二）美国制裁措施及执法情况

美国以所谓“强迫劳动”等“人权”相关借口对中国实体进行贸易制裁的情况近两年愈发严重。自2019年至今，美国商务部工业和安全局（BIS）已通过四个批次将53家中国企业与机构列入了出口管制“实体清单”，限制被列入清单的企业向美国进行出口贸易；与

4 https://www.fairlabor.org/sites/default/files/fla_workplace_compliance_benchmarks_rev_10.2020.pdf

5 <https://www.govinfo.gov/content/pkg/PLAW-106publ386/pdf/PLAW-106publ386.pdf>

6 https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---asia/---ro-bangkok/---ilo-beijing/documents/publication/wcms_241879.pdf

此同时，2020 年至今，CBP 以涉嫌“强迫劳动”为由对中国企业输美货物共发布 11 项暂扣令，较历史年度呈明显增长趋势。

一般情况下，如果某一企业因涉嫌强迫劳动被美国政府列入限制清单或被发布暂扣令时，可以通过向美国商务部最终用户审查委员会（ERC）申诉、或向法院提起行政诉讼等渠道进行抗辩与申诉。但是，在美国本轮对涉疆企业及产品的制裁案例中，相关申诉成本和难度将进一步提高。

首先，我们在相关具体案例中鲜少看到美国关于涉疆企业所涉嫌“强迫劳动”的具体情形做出认定。虽然在今年 6 月针对中国某硅基材料企业发布暂扣令的问答中，CBP 表示其识别认定该企业存在《国际劳工组织强迫劳动指标》列明的 11 种情形中的两种：恐吓和威胁、限制行动自由，⁷ 但是此种案例并不多见。这就导致相关企业在进行反驳时缺乏明确的证明对象及客观标准，而另一方面却大大增加了 CBP 在执法过程中的自由裁量权。

其次，《法案》第 3(a) 条所确定的“可反驳推定”规则假定所有在新疆生产的产品或有涉疆因素的政府帮扶项目所生产的产品均是通过强迫劳动制造的。这意味着，今后只要是符合前述条件的新疆企业或有前述涉疆因素的企业，都有可能被直接列入强迫劳动执法工作组所制定的实体清单而自动成为美国政府制裁的对象。这将大幅降低 CBP 的执法门槛。

再者，根据《法案》，进口商若想要反驳 CBP 的指控，需要证明其完全遵守相关强迫劳动合规指引及配套法规，并能够就 CBP 的相关问询做出全面、充分的回复且能够提供明确、可信服的证据证明相关商品不涉及强迫劳动。即便进口商能够完全满足该等反驳条件，CBP 仍然需要在 30 天内向国会递交并向社会公开该等报告，该过程中仍可能因政治因素等相关考虑导致进口商的反驳最终难以被 CBP 接受。

基于以上，考虑到具体案例中“强迫劳动”认定标准的模糊及美国在涉疆贸易制裁案例中受政治因素等影响对“强迫劳动存在”的立场预设，相关企业从“不存在强迫劳动”角度试图进行合规申诉的难度相对较大。

例如，2021 年 5 月，CBP 以某国际知名服装品牌公司出口的服饰产品原材料及生产制作过程可能与新疆地区有关，进而违反 CBP 于 2020 年 11 月 30 日发布的针对新疆生产建设兵团及其下属机构生产的棉花和棉制品的暂扣令为由，对该批服饰产品进行了扣押。在该公司随后提起的行政复议案件中，CBP 最终以该公司未能证明其产品原材料生产使用劳动力状况为由，维持了对该批货物的暂扣令。

2020 年 7 月 20 日，某集团在疆子公司被加入美国“实体清单”，该集团先后通过向 ERC 申诉和提出行政诉讼方式进行申诉。针对其向 ERC 提起的申诉，ERC 于 2021 年 7 月 31 日同意若子公司满足特定条件则将其从实体清单中移除；但针对该集团向美国商务部提起的行政诉讼，该集团随后提交了“临时禁令”动议，美国法院于 2021 年 10 月 6 日判决驳回该集团申请“临时禁令”动议。

由前述案例可见，相比于从供应链溯源角度证明相关产品供应链与新疆地区无关，企业在面临美国以“强迫劳动”为由的贸易制裁时从合法用工角度举证证明相关产品生产过程中不存在“强迫劳动”难度更高。同时，相关举证难度也会随着《法案》的出台进一步提升。

⁷ <https://www.cbp.gov/trade/programs-administration/forced-labor/hoshine-silicon-industry-co-ltd-withhold-release-order-frequently-asked-questions>

（三）就企业开展合法用工尽职调查的建议

虽然在面临美国发布暂扣令、列入“限制清单”等贸易制裁措施时，从合法用工角度举证证明相关产品生产过程中不存在“强迫劳动”难度较高，但在建议相关企业完善供应链合规体系建设、尝试首先从供应链溯源角度进行申诉的同时，我们理解，合法用工合规管理体系的建立与完善仍然可能有助于企业在个案中应对相应制裁措施。

在前述两则案例中，虽然企业的申诉最终均未成功，但是从 CBP、ERC 及美国法院的决定中可以看出其对于“强迫劳动”相关证据的关注。在第一则案例中，CBP 维持对于服装品牌公司暂扣令的依据是“该公司未能证明其产品原材料生产使用劳动力状况”；在第二则案例中，集团在申诉过程中采取的努力包括表示愿意接受美国商务部的独立审计或对其在疆子公司的实地考察及对维吾尔族 / 其他少数民族员工的访谈；以及通过中介机构就“强迫劳动”问题开展对其在疆子公司及的第三方审计（且第三方审计报告均证实不存在“强迫劳动”行为）。尽管美国法院最终驳回了集团公司提出的动议，我们倾向于认为集团公司前述开展合法用工自查及三方审计的做法可能仍然对于 ERC 及美国法院就其申诉的考虑存在一定的正面影响，进而仍然具有一定的参考性。在借鉴相关做法开展合法用工尽职调查时，我们根据企业风险程度的不同建议如下：

1. 用工及供应链非涉疆企业

虽然此类企业暂非《法案》采取“可反驳推定”的对象，不排除在美国对华贸易制裁愈发严峻的形势下因其向美出口产品而受到进口商的相关调查及合规审查要求。此类企业应重点关注其自身用工情况，结合美国认定“强迫劳动”标准，从用工各环节审查是否存在可能被认定为涉及“强迫劳动”的情况。

2. 用工及供应链涉疆企业

对于此类企业，鉴于《法案》推定其生产过程中存在“强迫劳动”，提供明确和可信服的证据证明“不存在强迫劳动”成为企业反驳前述推定的必要条件。除了对于自身用工各环节进行自查外，根据前述美国对涉疆“强迫劳动”的重点指向，此类企业还应重点关注其供应链各环节是否存在各类政府合作项目，并关注相关项目（如有）的具体运行机制。除用工自查外，企业也可以在必要时聘请第三方中介机构开展全面的合法用工尽职调查。值得注意的是，《咨询意见》提及对新疆地区的第三方审计报告可能是不可靠的。因此，我们建议企业在聘请第三方机构进行审计时注意对于中介机构的选择，留存关于机构独立性及审计过程透明公开性、审计标准客观性的相关证据，同时可以结合赴疆走访、实地抽查员工访谈等形式，以尽可能提升审计报告的客观、全面性。

最后，根据《法案》第 3(b) 条，进口商反驳“存在强迫劳动”推定的条件包括完全遵守第 2(d)(6) 条所述合规指引及配套法规。鉴于《法案》第 2(d)(6) 条所述之合规指引及配套法规尚未公布，相关企业也应跟进该等指引及法规的发布动态，并关注其中对“强迫劳动”相应证据形式、性质和证明程度的要求。

四、依据美国法律的救济途径

《法案》第 3(a) 条规定，禁止全部或部分在新疆生产的商品进口到美国，对此下文将进行更为全面的讨论。《法案》第 3 条将于 2022 年 6 月生效执行。该法案规定了可反驳推定规则通过提出所谓的产品不涉及新疆地区或“强迫劳动”的证据，来获取执法机关的进口例外处理。企业也可以对执法机构的执法行为提起诉讼，但是该执法行为必须是违法或是任意妄为的，因此诉讼成功标准较高，不易达到。但是一旦《法案》及具体措施开始执行实施，我们可以看到相关企业针对执法机构依据《法案》及具体措施而做出决定的诉讼争议。

从表面上看，《法案》第 3 条允许提出证据以寻求所谓“强迫劳动”推定的例外处理，因此其似乎并不构成违宪或达到拒绝正当程序的程度。然而，从 2022 年 6 月开始执行《法案》第 3 条后，在某些情况下可能会出现一些为质疑《法案》提供进一步依据的事件。

（一）利用可反驳推定规则举证获取例外处理

如果 CBP 确定进口商已经履行了成功反驳推定的举证责任，并且认为应该适用例外处理以允许放行和进口货物，那么 CBP 必须在作出该决定后的 30 天内向国会提交一份报告，指明要进口的货物和证据，并向公众提供该报告。

《法案》第 3 条将于 2022 年 6 月 21 日生效，即《法案》颁布之日起 180 天后。在《法案》第 3 条生效之前，强迫劳动执行工作组负责监督美国执行《关税法》第 307 条规定的禁止强迫劳动活动的情况，即根据《法案》第 2 条规定，需要于 30 天内向《联邦公报》上发布通知，征求公众意见，并在征求公众意见期限届满后 45 天内举行公开听证会，并制定一项战略以确保在中国的“全部或部分使用强迫劳动开采、生产或制造的货物”不会进入美国。通知和公众评议期的实际效果是，未来的进口商可能受限于实施《法案》的具体法规和执法计划或指导，并被要求提交第 3 条规定的证据之外的证据。

因此，与正常的进口管制做法不同，CBP 将拒绝任何在新疆地区开采、生产或制造的产品入境，除非记录在案的进口商能够提供足够的证据来证明其产品不是在新疆地区开采、生产或制造的。虽然《法案》没有详细说明反驳进口禁令推定的“明确和令人信服的证据”标准，但目前 CBP 可能会参照关于从中国进口货物的指南设定证据的最低标准，要求进口商提供相应的证据材料。例如，《CBP 条例》第 12.43 条要求进口商提交原产地证书，并作出声明：(1) 进口商已作出一切合理的努力来确定货物及其每个组成部分的来源，并确定生产该商品及其每个组成部分所使用的劳动力的性质，(2) 进口商调查的全部结果，以及 (3) 进口商对其调查结果中指定的劳动力类别使用的观点。针对原产地证书，CBP 通常不接受标准的原产地证书，而要求进口商提供详细的待进口商品的制造过程的声明⁸。

可反驳推定类似于目前 CBP 发布的暂扣令（WRO）的做法，即禁止进口在新疆地区生产的棉花、西红柿和多晶硅产品，包括在新疆以外的地区生产且包含这些原料的下游产品。如果一个进口商的货物受到 WRO 的限制，入境港口将向进口商发出扣留通知，并且该通知将包含给进口商的回应指示。我们预测《法案》规定的可反驳推定程序将类似此过程。此外，2021 年 6 月 23 日，在对某硅料供应商的原产于新疆地区的多晶硅产品发出 WRO 后，CBP 提供了一份有助于进口商请求释放被扣押货物的“可接受性证明”文件清单，包括：

- 采购单、发票和付款证明；
- 进口商品的生产步骤和记录清单；
- 运输文件；
- 每日制造工艺报告；
- 为进口的含硅产品提供投入的实体名单；

⁸ 19 C.F.R. § 12.43(b).

- 有关进口商的反强迫劳动合规计划的证据；以及
- 进口商认为可能表明货物不受 WRO 约束的任何其他相关信息。

因此，寻求可反驳推定例外的进口商可以预先准备上述文件，并对执法机构针对进口货物来源的后续询问作出答复。

值得注意的是，《法案》第 3 条没有规定 CBP 针对记录在案的进口商所提交的资料是否足以反驳该推定作出决定的时间限制。如果 CBP 没有在合理的有限时间内作出回应，这有可能使进口商支付大量的被扣留货物的每日存储费用。为了避免不必要的延误和成本，“高优先级行业”（即棉花、西红柿和多晶硅）的公司以及直接或间接接触新疆地区供应链的公司应预先制定缓解计划，并做好回应 CBP 针对所谓使用“强迫劳动”生产的产品关于“货物来源、提供更大的供应链透明度以及确定第三国供应链路线”的询问的准备。

（二）针对 CBP 拒绝进口的行为提起诉讼

《法案》不仅授予 CBP 广泛的权力以防止来自新疆地区的产品进口，还要求 CBP 在该法案颁布后实施一系列联邦机构行动，例如：

- 在该法颁布之日起180天内，强迫劳动执法工作组必须提交关于进口原产于新疆地区的产品的具体执法计划⁹；
- 在该法颁布之日起180天内，美国总统应通过资产封锁和签证禁令或吊销的方式，确定并制裁每一个在新疆维吾尔自治区故意从事、负责、或帮助、协助或支持强迫劳动的外国人士¹⁰。

根据《行政程序法》第 702 条，受到执法机构行为不利影响或侵害的人有权要求对该行为进行司法审查，审查法院有权，以该执法机构任意地、不合情理地滥用自由裁量权或违反宪法权利为由，确定上述执法机构行为是否应被驳回¹¹。因此，如果进口商由于 CBP 根据该法案作出的决定受到不利影响，并且认为 CBP 的行为超出了其权力范围，或者 CBP 的决定没有令人信服的解释，可以向法院提起诉讼以挑战 CBP 行为的合法性。同时由于审查法院也有权“迫使机构执行采取非法扣留或不合理拖延的行动”，如果进口商的货物被 CBP 根据《法案》扣留了过长的时间，可以考虑提起诉讼，迫使 CBP 做出决定，但在 CBP 作出拒绝进口的决定后，此类诉讼的效果有限。如果进口商还针对 CBP 的禁令寻求救济，例如，要求 CBP 释放被扣留产品的禁令救济，进口商将被要求证明其司法审查案件的案情有成功的可能性、如果禁令救济被拒绝进口商将面临不可挽回的损害、或者基于衡平法的平衡有利于批准禁令救济并且符合公共利益。¹²

由于《法案》于 2021 年 12 月 23 日签署成为法律，并将在 2022 年 6 月 21 日之前出台具体措施、实施可反驳推定规则，因此目前尚且没有质疑 CBP 根据该法所采取的行动的诉讼案。然而，在美国，审查法院很少质疑执法机构的行动，除非在有限的情况下，例如执法机构的行动、调查结果和结论违反了法律或在其他方面是任意且不合情理的。在实践中，只要一个执法机构参与了合理的决策，审查法院就不愿意僭越执法机构的权力并推翻机构的决定。但是近年来，中国

⁹ Section 2(e).

¹⁰ Section 5(c).

¹¹ 5 U.S.C. § 706 (“The reviewing court shall — (2) hold unlawful and set aside agency action, findings, and conclusions found to be— (A) arbitrary, capricious, an abuse of discretion, or otherwise not in accordance with law; (B) contrary to constitutional right, power, privilege, or immunity; (C) in excess of statutory jurisdiction, authority, or limitations, or short of statutory right; (D) without observance of procedure required by law; (E) unsupported by substantial evidence in a case subject to sections 556 and 557 of this title or otherwise reviewed on the record of an agency hearing provided by statute; or (F) unwarranted by the facts to the extent that the facts are subject to trial de novo by the reviewing court.”).

¹² *Winter v. Natural Res. Def. Council, Inc.*, 555 U.S. 7, 22 (2008).

¹² *Winter v. Natural Res. Def. Council, Inc.*, 555 U.S. 7, 22 (2008).

企业非但没有回避挑战不合理的执法机构行为，反而表现出对美国法律和法规的精通和敢于挑战的精神，充分利用美国法律相关规定在美国法庭上与联邦政府展开激烈交锋。我们将继续关注《法案》的发展，包括 CBP 和其他联邦机构如何着手实施该法案，并协助那些受到不利影响的中国企业对美国执法机构行为提起诉讼或者采取其他合法维权措施。

五、遵守中国反制裁要求

（一）优先确保遵守中国反外国制裁法律

在我国企业应对《法案》所带来的挑战与影响过程中，要特别注意谨慎评估自身行为是否存在违反中国反制裁相关法律的风险，且当面临中美法律存在冲突时，应当选择优先遵守中国反制裁相关法律要求，维护国家安全和利益。例如，在供应链溯源过程中，外部客户或 CBP 等美国官方机构要求提供可能涉及国家秘密的信息、或者存在干涉中国内政、打压我国公民、组织等歧视性限制措施时，中国企业要严格依照我国相关法律要求进行合规应对。

（二）可能适用的反制措施

1. 《不可靠实体清单规定》

外国企业如因遵守《法案》要求，不当中断与中国企业之间的正常经贸活动（例如擅自单方面中止或者解除涉及新疆产品的进口贸易合同），将可能落入《不可靠实体清单规定》第二条¹³的范围。依据《不可靠实体清单规定》第五条，工作机制可对该外国企业的行为发起调查，根据调查结果可将其列入不可靠实体清单，并实施第十条¹⁴相关的处理措施（包括投资限制、出入境限制、罚款等）。

2. 《中华人民共和国反外国制裁法》

对于直接或者间接参与制定、决定、实施《法案》的个人、组织以及与之有特定关系的个人、组织，国务院有关部门可以根据《中华人民共和国反外国制裁法》第六条规定，决定采取包括出入境限制、财产查封扣押冻结、禁止或限制交易、合作等反制措施。此外，受到侵害的我国公民、组织还可以根据该法第十二条规定，依法向人民法院提起诉讼，要求其停止侵害、赔偿损失¹⁵。

总结

美国是中国第一大出口国家，中美之间形势政策的变化深刻影响着中外企业的外贸业务，因此《法案》的出台也引起了各方企业的高度关注。目前距离美国出台最终执法制裁措施尚有半年左右的程序性准备时间，期间美国强迫劳

13 第二条 国家建立不可靠实体清单制度，对外国实体在国际经贸及相关活动中的下列行为采取相应措施：

（一）危害中国国家主权、安全、发展利益；
（二）违反正常的市场交易原则，中断与中国企业、其他组织或者个人的正常交易，或者对中国企业、其他组织或者个人采取歧视性措施，严重损害中国企业、其他组织或者个人合法权益。本规定所称外国实体，包括外国企业、其他组织或者个人。

14 第十条 对列入不可靠实体清单的外国实体，工作机制根据实际情况，可以决定采取下列一项或者多项措施（以下称处理措施），并予以公告：

（一）限制或者禁止其从事与中国有关的进出口活动；
（二）限制或者禁止其在中国境内投资；
（三）限制或者禁止其相关人员、交通运输工具等入境；
（四）限制或者取消其相关人员在中国境内工作许可、停留或者居留资格；
（五）根据情节轻重给予相应数额的罚款；
（六）其他必要的措施。

前款规定的处理措施，由有关部门按照职责分工依法实施，其他有关单位和个人应当配合实施。

15 第十二条：任何组织和个人均不得执行或者协助执行外国国家对我国公民、组织采取的歧视性限制措施。

组织和个人违反前款规定，侵害我国公民、组织合法权益的，我国公民、组织可以依法向人民法院提起诉讼，要求其停止侵害、赔偿损失。

动执法工作组也会在履行相应程序后陆续出台具体执法措施和要求。对此，中外企业可以充分利用这一空窗期，本着“提前准备、积极应对、防范风险”的基本方针，结合自身业务特点，按照由易到难的顺序，从供应链溯源、合法用工尽职调查、美国法律救济途径等不同的重要维度和应对阶段完成必要的准备工作，保证在合规守法的前提下有效应对和化解《法案》可能给自身供应链、产业链及外贸出口业务带来的不利影响和损失。

感谢 Sharon Lee、汪楚天对本文作出的贡献。

涉美出口管制与经济 制裁引发的企业高 管出境安全风险应 对——为重要人员商 旅出境全程保驾护航

景云峰 李慧斌 徐健峰 闫璐

引言

出口管制与经济制裁已然演变成了美国对华最为常用的“地缘政治武器”之一，美国司法的“长臂管辖”及与他国达成的引渡安排，使得这一武器的射界范围已然覆盖到了除美国以外的 100 多个国家。特别是近年中国企业版“美国陷阱事件”的不断涌现，高管及核心人员出境商旅安全风险评估与应急处置问题受到中国企业的高度重视。

一、典型事例

相信前法国阿尔斯通集团锅炉部全球负责人弗雷德里克·皮耶鲁齐先生，通过其著书《美国陷阱》所讲述的从 2013 年在美机场被捕直至 2018 年刑满释放的亲身经历和深刻感悟，已被很多企业广为熟知。但是，早于该事件 5 年之前，中国企业高管人员就曾因为出口管制违法问题在美遇到过类似事件，并最终被美国法院判处 84 个月的有期徒刑。

- 1996年，W先生创办了中国知名电器元器件分销企业A公司，并在美国等境外国家设立了多家子公司。
- 2008年12月5日，W先生作为时任A公司董事长飞往芝加哥，应邀出席美国耶鲁CEO峰会，在芝加哥机场入境时被美国官员以“违反出口管制”等罪名逮捕，A公司美国子公司负责人F女士及业务经理也于同日被捕。
- 2009年1月，W先生等被转至波士顿监狱羁押。美国检方起初以不实税收申报、欺诈政府、违反出口管制罪名对3人提出控告。在马萨诸塞地区法院大陪审团随后提出的起诉书中，取消了有关不实税收申报的指控。



景云峰

jingyunfeng@cn.kwm.com

- 2009年4月中旬，美国检方追加中国A公司及其美国子公司为被告，同时指控，2004年4月至5月期间涉及出口2项军用器件和1项军民两用器件。
- 2011年1月26日，马萨诸塞地区法院认定W先生违反《美国出口管理条例》（EAR）及《国际紧急经济权力法》的罪名成立，并判处其97个月徒刑，称其非法向中国出口美国军事器材。
- 2011年1月28日，美国法院审理后认定，A公司美国子公司负责人F女士因在长达10年多的时间里非法对华出口美国军事设备，被判处三年监禁。A公司的美国子公司被判处1,550万美元罚款。美国司法部称，两名被告利用A公司美国子公司，为其中国母公司做掩护，Y女士从美国供应商处购买出口受限的设备，然后经由香港运往中国大陆。这些设备用于电子战争、军事雷达、射击控制、军事导航和控制设备、导弹系统及卫星通讯。
- 2013年3月19日，美国上诉法院认定一审罪名成立，但改判W先生84个月的有期徒刑。

此外，虽然2022年1月20日，麻省理工华人教授陈刚迎来了美国司法部的撤诉决定¹，但是近年身处美国境内的华裔科学家、来自中国的企业商旅人员、派驻人员、访问学者及留学生等频繁受到美方调查，甚至被追究法律责任的事例还是层出不穷。

二、与美国存在引渡安排的主要国家统计情况

（一）主要国家分布

经查询美国国务院官网数据²，目前已有超过100个国家与美国签订有引渡条约，具体可参见以下名单列表：

Country	Date signed	Entered into force	Citation
Albania.....	Mar. 1, 1933.....	Nov. 14, 1935.....	49 Stat. 3313.
Antigua and Barbuda.....	June 3, 1996.....	July 1, 1999.....	
Argentina.....	June 10, 1997.....	June 15, 2000.....	
Australia.....	May 14, 1974.....	May 8, 1976.....	27 UST 957.
	Sept. 4, 1990.....	Dec. 21, 1992.....	
Austria.....	Jan. 8, 1998.....	Jan. 1, 2000.....	
	May 19, 1934.....	Sept. 5, 1934.....	49 Stat. 2710.
Bahamas.....	Mar. 9, 1990.....	Sept. 22, 1994.....	TIAS.
Barbados.....	Feb. 28, 1996.....	Mar. 3, 2000.....	
Belgium.....	Apr. 27, 1987.....	Sept. 1, 1997.....	
Belize.....	Mar. 30, 2000.....	Mar. 27, 2001.....	
Bolivia.....	June 27, 1995.....	Nov. 21, 1996.....	
Brazil.....	Jan. 13, 1961.....	Dec. 17, 1964.....	15 UST 2093.
	June 18, 1962.....	Dec. 17, 1964.....	15 UST 2112.
Bulgaria.....	Mar. 19, 1924.....	June 24, 1924.....	43 Stat. 1886.
	June 8, 1934.....	Aug. 15, 1935.....	49 Stat. 3250.
Burma.....	Dec. 22, 1931.....	Nov. 1, 1941.....	47 Stat. 2122.
Canada.....	Dec. 3, 1971.....	Mar. 22, 1976.....	27 UST 983.
	June 28, July 9, 1974...	Mar. 22, 1976.....	27 UST 1017.
	Jan. 11, 1988.....	Nov. 26, 1991.....	TIAS.
	Jan. 12, 2001.....	Apr. 30, 2003.....	

1 麻省理工教授陈刚讲述：我被美国联邦特工抓捕的过程 https://export.shobserver.com/toutiao/html/445179.html?tt_from=weixin&utm_campaign=client_share&wxshare_coint=1&tamp=1643083536&app=news_article&utm_source=weixin&utm_medium=toutiao_ios&use_new_style=1&req_id=202201251205350101330462050100DF45&share_token=87069867-CB6E-4960-8305-779D4FA357F1&group_id=7056960193912898085 参考

2 美国国务院官网：<https://2009-2017.state.gov/s/l/treaty/faqs/70138.htm> 参考。此外，2020年8月19日，根据美国前总统特朗普签发的有关行政命令，美方暂停或终止与中国香港特别行政区的有关引渡安排。<https://2017-2021.state.gov/suspension-or-termination-of-three-bilateral-agreements-with-hong-kong/index.html> 参考。

Chile.....	Apr. 17, 1900.....	June 26, 1902.....	32 Stat. 1850.
Colombia.....	Sept. 14, 1979.....	Mar. 4, 1982.....	TIAS.
Congo.....	Jan. 6, 1909.....	July 27, 1911.....	37 Stat. 1526.
	Jan. 15, 1929.....	May 19, 1929.....	46 Stat. 2276.
	Apr. 23, 1936.....	Sept. 24, 1936.....	50 Stat. 1117.
	.....	Aug. 5, 1961.....	13 UST 2065.
Costa Rica.....	Dec. 4, 1982.....	Oct. 11, 1991.....	TIAS.
Cuba.....	Apr. 6, 1904.....	Mar. 2, 1905.....	33 Stat. 2265.
	Dec. 6, 1904.....	Mar. 2, 1905.....	33 Stat. 2273.
	Jan. 14, 1926.....	June 18, 1926.....	44 Stat. 2392.
Cyprus.....	June 17, 1996.....	Sept. 14, 1999.....	
Czech Republic.....	July 2, 1925.....	Mar. 29, 1926.....	44 Stat. 2367.
	Apr. 29, 1935.....	Aug. 28, 1935.....	49 Stat. 3253.
Denmark.....	June 22, 1972.....	July 31, 1974.....	25 UST 1293.
Dominica.....	Oct. 10, 1996.....	May 25, 2000.....	
Dominican Republic.....	June 19, 1909.....	Aug. 2, 1910.....	36 Stat. 2468.
Ecuador.....	June 28, 1872.....	Nov. 12, 1873.....	18 Stat. 199.
	Sept. 22, 1939.....	May 29, 1941.....	55 Stat. 1196.
Egypt.....	Aug. 11, 1874.....	Apr. 22, 1875.....	19 Stat. 572.
El Salvador.....	Apr. 18, 1911.....	July 10, 1911.....	37 Stat. 1516.
Estonia.....	Nov. 8, 1923.....	Nov. 15, 1924.....	43 Stat. 1849.
	Oct. 10, 1934.....	May 7, 1935.....	49 Stat. 3190.
Fiji.....	Dec. 22, 1931.....	June 24, 1935.....	47 Stat. 2122.
	.....	Aug. 17, 1973.....	24 UST 1965.
Finland.....	June 11, 1976.....	May 11, 1980.....	31 UST 944.
France.....	Apr. 23, 1996.....	Feb. 1, 2002.....	
Gambia.....	Dec. 22, 1931.....	June 24, 1935.....	47 Stat. 2122.
Germany.....	June 20, 1978.....	Aug. 29, 1980.....	32 UST 1485.
	Oct. 21, 1986.....	Mar. 11, 1993.....	
Ghana.....	Dec. 22, 1931.....	June 24, 1935.....	47 Stat. 2122.
Greece.....	May 6, 1931.....	Nov. 1, 1932.....	47 Stat. 2185.
	Sept. 2, 1937.....	Sept. 2, 1937.....	51 Stat. 357.
Grenada.....	May 30, 1996.....	Sept. 14, 1999.....	
Guatemala.....	Feb. 27, 1903.....	Aug. 15, 1903.....	33 Stat. 2147.
	Feb. 20, 1940.....	Mar. 13, 1941.....	55 Stat. 1097.
Guyana.....	Dec. 22, 1931.....	June 24, 1935.....	47 Stat. 2122.
Haiti.....	Aug. 9, 1904.....	June 28, 1905.....	34 Stat. 2858.
Honduras.....	Jan. 15, 1909.....	July 10, 1912.....	37 Stat. 1616.
.....	Feb. 21, 1927.....	June 5, 1928.....	45 Stat. 2489.
.....	Dec. 20, 1996.....	Jan. 21, 1998.....	
Hungary.....	Dec. 1, 1994.....	Mar. 18, 1997.....	
Iceland.....	Jan. 6, 1902.....	.....	32 Stat. 1096.
	Nov. 6, 1905.....	Feb. 19, 1906.....	34 Stat. 2887.
India.....	June 25, 1997.....	July 21, 1999.....	
Iraq.....	June 7, 1934.....	Apr. 23, 1936.....	49 Stat. 3380.
Ireland.....	July 13, 1983.....	Dec. 15, 1984.....	TIAS 10813.
Israel.....	Dec. 10, 1962.....	Dec. 5, 1963.....	14 UST 1707.
	.....	Apr. 11, 1967.....	18 UST 382.
Italy.....	Oct. 13, 1983.....	Sept. 24, 1984.....	TIAS 10837.
Jamaica.....	June 14, 1983.....	July 7, 1991.....	
Japan.....	Mar. 3, 1978.....	Mar. 26, 1980.....	31 UST 892.
Jordan.....	Mar. 28, 1995.....	July 29, 1995.....	
Kenya.....	Dec. 22, 1931.....	June 24, 1935.....	47 Stat. 2122.
	.....	Aug. 19, 1965.....	16 UST 1866.
Kiribati.....	June 8, 1972.....	Jan. 21, 1977.....	28 UST 227.
Korea.....	June 9, 1998.....	Dec. 20, 1999.....	
Latvia.....	Oct. 16, 1923.....	Mar. 1, 1924.....	43 Stat. 1738.
	Oct. 10, 1934.....	Mar. 29, 1935.....	49 Stat. 3131.
Lesotho.....	Dec. 22, 1931.....	June 24, 1935.....	47 Stat. 2122.
Liberia.....	Nov. 1, 1937.....	Nov. 21, 1939.....	54 Stat. 1733.
Liechtenstein.....	May 20, 1936.....	June 28, 1937.....	50 Stat. 1337.

Lithuania.....	Oct. 23, 2001.....	Mar. 31, 2003.....	
Luxembourg.....	Oct. 1, 1996.....	Feb. 1, 2002.....	
Malawi.....	Dec. 22, 1931.....	June 24, 1935.....	47 Stat. 2122.
		Apr. 4, 1967.....	18 UST 1822.
Malaysia.....	Aug. 3, 1995.....	June 2, 1997.....	
Malta.....	Dec. 22, 1931.....	June 24, 1935.....	47 Stat. 2122.
Mauritius.....	Dec. 22, 1931.....	June 24, 1935.....	47 Stat. 2122.
Mexico.....	May 4, 1978.....	Jan. 25, 1980.....	31 UST 5059.
	Nov. 13, 1997.....	May 21, 2001.....	
Monaco.....	Feb. 15, 1939.....	Mar. 28, 1940.....	54 Stat. 1780.
Nauru.....	Dec. 22, 1931.....	Aug. 30, 1935.....	47 Stat. 2122.
Netherlands.....	June 24, 1980.....	Sept. 15, 1983.....	TIAS 10733.
New Zealand.....	Jan. 12, 1970.....	Dec. 8, 1970.....	22 UST 1.
Nicaragua.....	Mar. 1, 1905.....	July 14, 1907.....	35 Stat. 1869.
Nigeria.....	Dec. 22, 1931.....	June 24, 1935.....	47 Stat. 2122.
Norway.....	June 9, 1977.....	Mar. 7, 1980.....	31 UST 5619.
Pakistan.....	Dec. 22, 1931.....	Mar. 9, 1942.....	47 Stat. 2122.
Panama.....	May 25, 1904.....	May 8, 1905.....	34 Stat. 2851.
Papua New Guinea.....	Dec. 22, 1931.....	Aug. 30, 1935.....	47 Stat. 2122.
Paraguay.....	Nov. 9, 1998.....	Mar. 9, 2001.....	
Peru.....	July 26, 2001.....	Aug. 25, 2003.....	
Philippines.....	Nov. 13, 1994.....	Nov. 22, 1996.....	
Poland.....	July 10, 1996.....	Sept. 17, 1999.....	
	Apr. 5, 1935.....	June 5, 1936.....	49 Stat. 3394.
Portugal.....	May 7, 1908.....	Nov. 14, 1908.....	35 Stat. 2071.
Romania.....	July 23, 1924.....	Apr. 7, 1925.....	44 Stat. 2020.
	Nov. 10, 1936.....	July 27, 1937.....	50 Stat. 1349.
Saint Christopher and Nevis.....	Sept. 18, 1996.....	Feb. 23, 2000.....	
Saint Lucia.....	Apr. 18, 1996.....	Feb. 2, 2000.....	
Saint Vincent and the Grenadines.....	Aug. 15, 1996.....	Sept. 8, 1999.....	
San Marino.....	Jan. 10, 1906.....	July 8, 1908.....	35 Stat. 1971.
	Oct. 10, 1934.....	June 28, 1935.....	49 Stat. 3198.
Seychelles.....	Dec. 22, 1931.....	June 24, 1935.....	47 Stat. 2122.
Sierra Leone.....	Dec. 22, 1931.....	June 24, 1935.....	47 Stat. 2122.
Singapore.....	Dec. 22, 1931.....	June 24, 1935.....	47 Stat. 2122.
		June 10, 1969.....	20 UST 2764.
Slovak Republic.....	July 2, 1925.....	Mar. 29, 1926.....	44 Stat. 2367.
	Apr. 29, 1935.....	Aug. 28, 1935.....	49 Stat. 3253.
Solomon Islands.....	June 8, 1972.....	Jan. 21, 1977.....	28 UST 277.
South Africa.....	Sept. 16, 1999.....	June 25, 2001.....	
Spain.....	May 29, 1970.....	June 16, 1971.....	22 UST 737.
	Jan. 25, 1975.....	June 2, 1978.....	29 UST 2283.
	Feb. 9, 1988.....	July 2, 1993.....	
	Mar. 12, 1996.....	July 25, 1999.....	
Sri Lanka.....	Sept. 30, 1999.....	Jan. 12, 2001.....	
Suriname.....	June 2, 1887.....	July 11, 1889.....	26 Stat. 1481.
	Jan. 18, 1904.....	Aug. 28, 1904.....	33 Stat. 2257.
Swaziland.....	Dec. 22, 1931.....	June 24, 1935.....	47 Stat. 2122.
		July 28, 1970.....	21 UST 1930.
Sweden.....	Oct. 24, 1961.....	Dec. 3, 1963.....	14 UST 1845.
	Mar. 14, 1983.....	Sept. 24, 1984.....	TIAS 10812.
Switzerland.....	Nov. 14, 1990.....	Sept. 10, 1997.....	
Tanzania.....	Dec. 22, 1931.....	June 24, 1935.....	47 Stat. 2122.
		Dec. 6, 1965.....	16 UST 2066.
Thailand.....	Dec. 30, 1922.....	Mar. 24, 1924.....	43 Stat. 1749.
Tonga.....	Dec. 22, 1931.....	Aug. 1, 1966.....	47 Stat. 2122.
		Apr. 13, 1977.....	28 UST 5290.
Trinidad and Tobago.....	Mar. 4, 1996.....	Nov. 29, 1999.....	
Turkey.....	June 7, 1979.....	Jan. 1, 1981.....	32 UST 3111.
Tuvalu.....	June 8, 1972.....	Jan. 21, 1977.....	28 UST 227.
		Apr. 25, 1980.....	32 UST 1310.
United Kingdom.....	June 8, 1972.....	Jan. 21, 1977.....	28 UST 227.
	June 25, 1985.....	Dec. 23, 1986.....	TIAS.
Uruguay.....	Apr. 6, 1973.....	Apr. 11, 1984.....	TIAS 10850.
Venezuela.....	Jan. 19, 21, 1922.....	Apr. 14, 1923.....	43 Stat. 1698.
Yugoslavia \1\.....	Oct. 25, 1901.....	June 12, 1902.....	32 Stat. 1890.
Zambia.....	Dec. 22, 1931.....	June 24, 1935.....	47 Stat. 2122.
Zimbabwe.....	July 25, 1997.....	Apr. 26, 2000.....	

（二）美国对他国政府提出引渡要求

“引渡”通常指某一主权国家将罪犯或者犯罪嫌疑人移交给另一主权国家，以便后者对其执行司法审判。比如：某C国人在D国实施犯罪后回到C国，如果C、D两国之间签订有引渡协议，则C国可以将犯罪嫌疑人逮捕后移交给D国，由D国司法机关对其进行控诉和审判。

以美国向加拿大提出引渡要求为例，美国要求加拿大配合逮捕并引渡犯罪嫌疑人的主要法律依据是1974年《加美引渡条约》（Treaty on Extradition Between the Government of Canada and the Government of the United States of America）和1999年加拿大《引渡法》（Extradition Act）第33条。

就美国国内程序而言，联邦或州检察官需要通过美国司法部国际事务办公室（The Office of International Affairs, OIA）向外国政府提出引渡请求。OIA全权负责与外国政府沟通协调在美国国外的逮捕和引渡犯罪嫌疑人的具体工作。OIA需在逮捕后60天内发出正式的引渡请求。

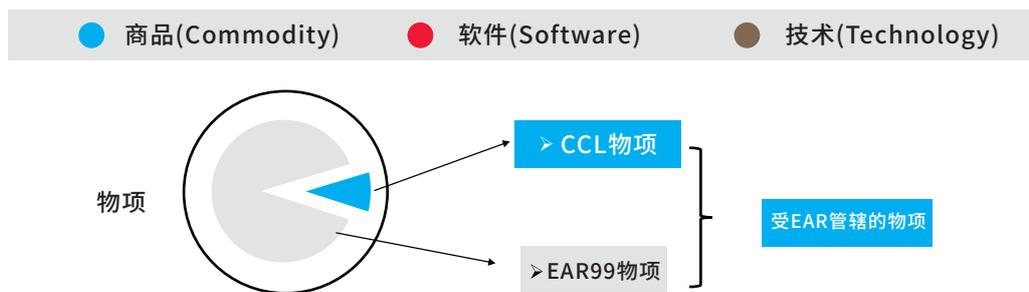
三、美国出口管制与经济制裁下的“长臂管辖”

（一）违规风险可能发生在涉美受控物项流转中的任一细小环节

根据美国出口管制相关法律的规定，同时结合法律语境下的广义出口概念（包括出口、再出口、国内转移及视同出口等），美国有权对受EAR管辖的物项（包括商品、技术和软件，下称“受控物项”）实施“从摇篮到坟墓”（即“由生至死”）的全流程管控。因此，无论是中国企业在美设立的子公司，又或是国内企业通过美国厂商在华设立的经销商或代理商以人民币购买获得受控物项，均需要遵守美国出口管制法律的合规要求。

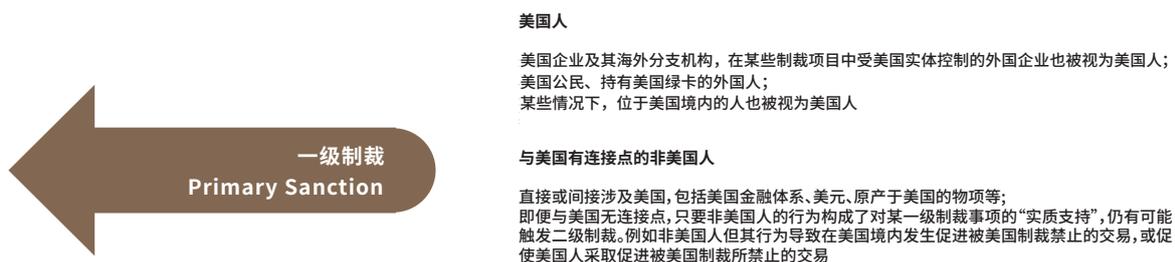
受EAR管辖的物质：

- 任何在美国境内的物项(包括美国对外贸易区内的物项以及中转途经美国的物项)
- 所有美国原产的物项,不论物项实际位于何处
- 由其他国家制造的、嵌入了美国原产受控物项达到一定比例的最终产品(De Minimis,最低减让标准)
- 使用特定的美国技术或软件直接生产的,由其他国家制造的物项(包括生产流程和服务)
- 美国境外生产的产品,但生产该产品的设备或设备的主要部件是美国技术或软件的直接产品



（二）一级制裁下的涉美连接点在业务实践中很难完全隔断

美国实施经济制裁的主要目的在于通过各种经济制裁手段，确保美国的外交政策、经济政策和国家安全计划得以顺利实施。学界及实务界将美国经济制裁的效力划分为“一级制裁”和“二级制裁”。所谓一级制裁，即要求美国人（包含持有美国绿卡的外国人）或者与美国存在连接点（如使用美元结算等）的非美国人需要遵守有关法律及经济制裁项目的具体要求，不得与被美国制裁对象实体等违规开展禁止性交易。所谓二级制裁，即要求与美国没有连接点的非美国人也不得违规与美国制裁对象开展交易活动。因此，中国企业如果违反上述美国经济制裁的有关规定，与其制裁对象实体违规开展交易，则可能面临被美列入制裁黑名单、甚至追究相应法律责任的风险。



谁需遵守

与美国没有连接点的非美国人

要求非美国人遵守，并且适用于发生在美国境外的、无美国连接点的交易（如非美国人从伊朗进口石油）。禁止非美国人与受制裁对象进行无美国连接点的交易，否则该非美国人也将面临美国的制裁，从而迫使非美国人在受制裁对象和美国之间做出选择。

二级制裁 Secondary Sanction

回首现实，有很多中国企业在现阶段还必须或多或少地依赖于美国的高端设备或者软件和技术，与此同时也无法完全避免在国际贸易中使用美元作为主要结算货币，这就导致企业必须充分理解和准确适用美国出口管制与经济制裁的相关规定，建立起符合标准的合规管控体系。但另一方面，由于很多无法掌控的复杂客观原因（例如企业的不当宣传引发的美方重大误解）或者对于有关美国法律的理解不够清晰，企业高管人员或者技术研发、销售等主干业务部门的核心管理人员可能做出错误的判断或者指示。在此情形下，企业高管在赴美或者与其签订有引渡条约或者相关安排的国家、地区开展商旅活动时，则可能面临文首案例中所提及的安全风险。

四、尽早制定《企业高管出境安全风险对手册》

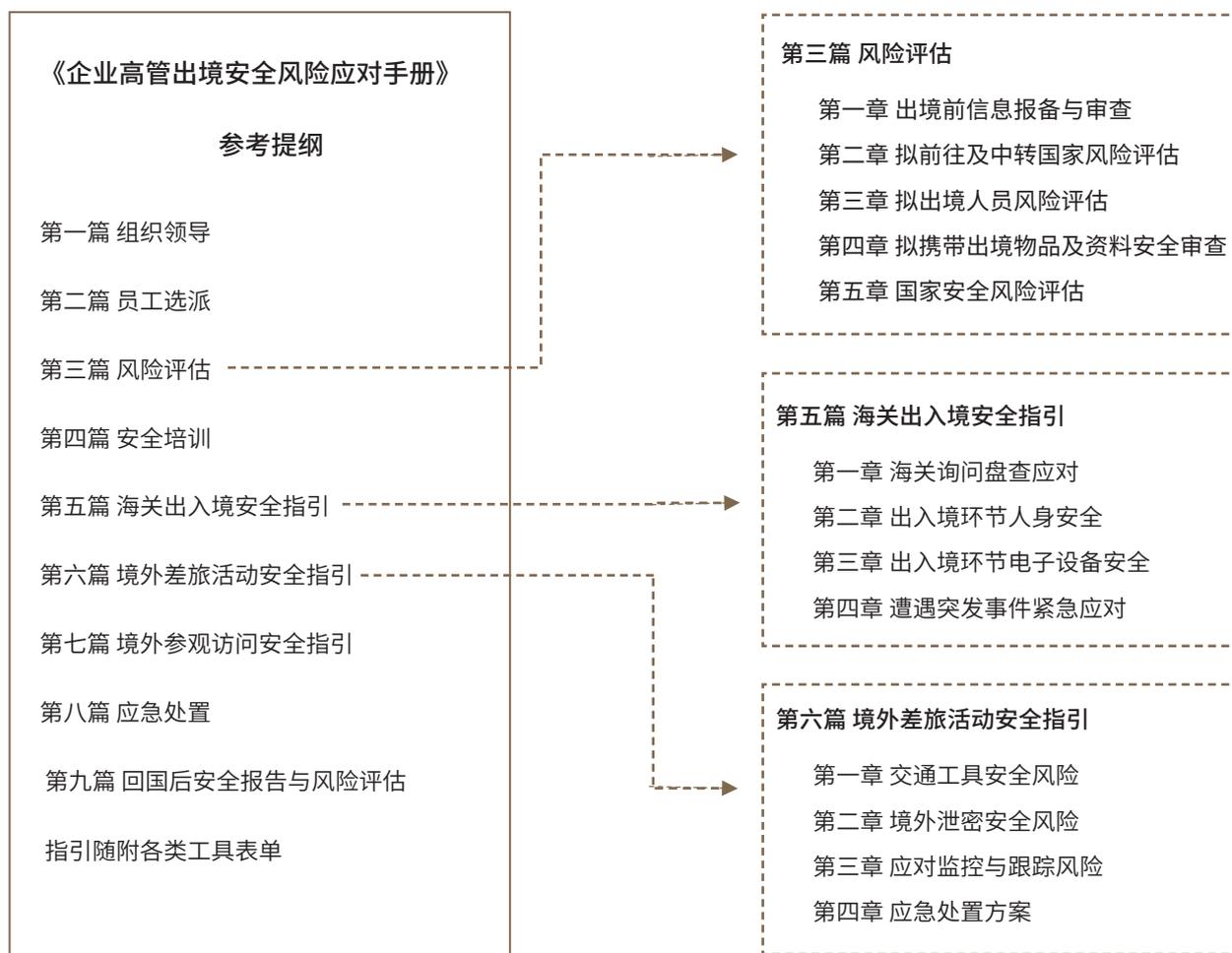
如上所述，鉴于近期美方不断加大针对中国企业涉及违反出口管制与经济制裁行为的调查及处罚力度，建议中国企业除了根据业务开展所需适用国家和地区（包括但不限于美国、中国及欧盟等）法规要求，及时建立必要的合规管控体系之外，还应当尽早制定《企业高管出境安全风险对手册》，以有效确保出境商旅高管及核心人员的合法权益，同时避免企业因为类似海外安全事件遭受重大损失。

（一）虽要充分考虑业务需求，但应以风险预防为重

企业高管出境商旅安全需以“预防”为先，为此，我们根据多年从事相关风险预防工作的实务经验，建议企业应当结合自身海外业务布局与美国制裁项目所涉及国家或地区，制定相关的出境风险国别地图，以供高管及核心人员在安排出境计划前参考。

（二）风险评估及预案准备，必须重视每一个细节

我们结合近年协助处置和应对高管人员出境安全突发事件的相关经验，建议企业应当首先树立底线思维意识，对于此类问题可能带来的直接影响和次生风险予以充分重视，根据自身高管人员出境需求，不放松自出行前到归国后的每一个细节，在参考相关案例的基础上，尽早着手制定适合自身的《高管出境安全风险应对手册》及相关的流程性审批、风险评估、结果汇报等一系列工具表单。此外，为了确保有关制度可以得到切实执行，建议有条件的企业还应当将上述管控制度嵌入到既有信息化系统，以全面监督执行情况，并及时对制度规定作出必要的完善和调整。



结语

《美国陷阱》的记述凸显了作为法国人的皮耶鲁齐先生所理解的美国司法的长臂管辖效力、选择性执法以及司法背后可能代表的商业利益裹挟。美国总统拜登面临中期选举压力，相信 2022 年对于中美关系而言又会是极为不平凡、且充满不确定性的一年。在此背景下，很多企业海外合规管理问题逐渐呈现出超出法律原有范畴之势，这就需要法务人员从更加复杂和多维的视角进行观察和分析。对此我们会持续关注高管出境安全问题，并随时和企业法务人员保持紧密沟通。

感谢实习生黄靖雯对本文作出的贡献。

企业高管如何应对美国长臂管辖

郭欢 胡梅 陈起超 董梦 刘学朋 王丹



郭欢

guohuan@cn.kwm.com



胡梅

meg.utterback@us.kwm.com

引言

在拜登政府的执政下，美国各联邦行政部门动态不断，司法部、财政部、商务部等都相继宣布要加强维护美国国家安全。美国司法部副部长办公室高级成员 John Carlin 于 2021 年 10 月 6 日对白领辩护律师发表讲话时称，司法部将投入新的资源和工具，打击境内外企业及其高管损害美国国家安全的不当行为，同时将“加倍”致力于对白领犯罪的执法¹；美国财政部于 2021 年 10 月 18 日发布了《2021 年制裁审查报告》，进一步肯定了经济制裁措施对维护美国国家安全的作用；商务部也于同年 10 月 21 日公布了拟针对网络安全的出口管制新规则（目前该规则正在公众意见收集期）。同时，拜登政府也不断扩大美国国际影响力，通过寻求盟友协助、试图加强跨境执法合作，并且不断利用美国惯用的“长臂管辖”制裁“竞争对手”，这些都将成为未来中国企业及高管需要重点关注的风险点。尤其是美国以国家安全为由、寻求盟友以此为契机大力加强针对白领犯罪的相关执法，或将成为美国通过长臂管辖原则打击外国企业，特别是中国企业的新焦点。

对此，本文将着重围绕美国打击白领犯罪相关政策背景、中国企业及高管所面临的具体风险进行探讨，并初步就相关风险提出应对措施。

一、美国增加资源加强打击白领犯罪

（一）白领犯罪相关的高风险领域

根据我们的实践经验，欺诈、腐败、商业贿赂是当前发生率较高的白领犯罪罪名。以商业贿赂为例，在国际资本快速流动的大环境下，商业贿赂被作为一些跨国企业开拓海外市场的工具²，成为跨地域刑事犯罪行为中最常见的罪名。

1 <https://www.google.com/amp/s/www.wsj.com/amp/articles/justice-department-to-redouble-efforts-in-combating-white-collar-crime-official-says-11633557791>

2 陈可倩，龚自力．白领犯罪前沿问题——白领犯罪国际研讨会会议综述 [J]．交大法学，2016(02):5-17.

拜登政府宣布加强打击白领犯罪，与拜登政府当前的执政政策是一致的，相较于着重于移民等政策的特朗普政府，拜登着重于恢复司法部的独立性。继任司法部长 Merrick Garland 领导下的美国司法部执法优先事项将从前任特朗普政府对暴力犯罪、边境保护和毒品执法的关注转移到对继续打击针对消费者的欺诈和危害公众的欺诈以及继续关注 FCPA、制裁、反洗钱和网络安全。³

此外，拜登政府于 2021 年 6 月 3 日发布了一项政策声明⁴，也将全球反腐败工作视为对美国国家安全利益至关重要的举措，并表示会激励联邦政府加大打击全球腐败的力度。

另外，拜登在其第一份国家安全研究备忘录中明确列出了打击跨境腐败的 10 个目标，其中包括增加对需要资源的外国的援助，以打击当地的腐败。根据这份备忘录以及对 FCPA 的重新关注，在高风险的海外市场经营公司，无论是直接还是通过第三方间接控股，都需优先审查和加强其合规计划，以此加大打击腐败，来解决腐败威胁美国国家安全、经济公平、民主等问题。因此美国多个机构包括联邦调查局（FBI）估计，白领犯罪每年给美国造成的损失超过 3000 亿美元⁵，此外，美国证券交易委员会（SEC）的工作备忘录都已明确，像公司欺诈类型的犯罪案件，除了给投资者造成重大经济损失外，还可能对美国经济和投资者信心造成不可估量的损害。美国国家安全相关人员正在发动一场关于反腐败的战争。

根据 John Carlin 在公开讲话中的内容，美国国家安全，包括经济制裁和出口管制法律的执行，是司法部将继续聚焦的白领犯罪并通过该等管制手段予以落实其执法工具箱的重要手段⁶。借由比较轰动的某通信行业高管归国事件可以看到，无论是出口管制、经济制裁或 FCPA 的法律中都有规定，中国企业和高管在企业的日常经营中，面临美国域外执法时需选择是否配合美国司法部的相关调查，根据配合程度也会有不同的处理方式，如签订延期起诉协议（Deferred Prosecution Agreement，简称 DPA）、不起诉协议（Non-Prosecution Agreement，简称 NPA）、第三国引渡等处理方式。

对公司的起诉不能代替对公司内部或外部有犯罪行为的个人的起诉。由于公司只能通过个人开展公司业务，因此对个人追究刑事责任可能会对公司未来的不法行为提供最强有力的威慑。因此，可证明的个人刑事罪责应被追究，特别是涉及公司高级管理人员的，即使面对公司提出认罪答辩或对公司指控的其他处置，包括暂缓起诉或不起诉协议，或民事责任。换句话说，无论公司最终如何处置，都必须对可能负有责任的个人进行单独评估。此外，即使配合美国司法部调查，白领犯罪也还可能会涉及巨额的赔偿或和解金以及高管个人的刑事责任等法律后果。⁷

（二）美国针对白领犯罪的管辖部门

美国针对白领犯罪的打击主要由联邦调查局（FBI）和司法部欺诈科两个部门主导。其中，联邦调查局（FBI）主攻国际的、国家的和地区的组织犯罪行为的调查，调查领域主要为欺诈（Fraud），如公司欺诈、金融机构欺诈、银行欺诈、公共腐败、洗钱、证券和商品欺诈、抵押贷款欺诈、挪用公款、针对政府的欺诈、知识产权盗窃、选举犯罪、大规模营销欺诈和医疗保健欺诈等犯罪活动。

而司法部刑事司项下的欺诈科（Fraud Section Department，FRD）主导的执法工作主要为负责调查、起诉全国范围内的白领犯罪案件，协助美国检察官办公室（U.S. Attorneys' Office）打击白领犯罪，就立法、预防犯罪和公

3 参考《White Collar Enforcement Outlook 2021 February 4, 2021》。

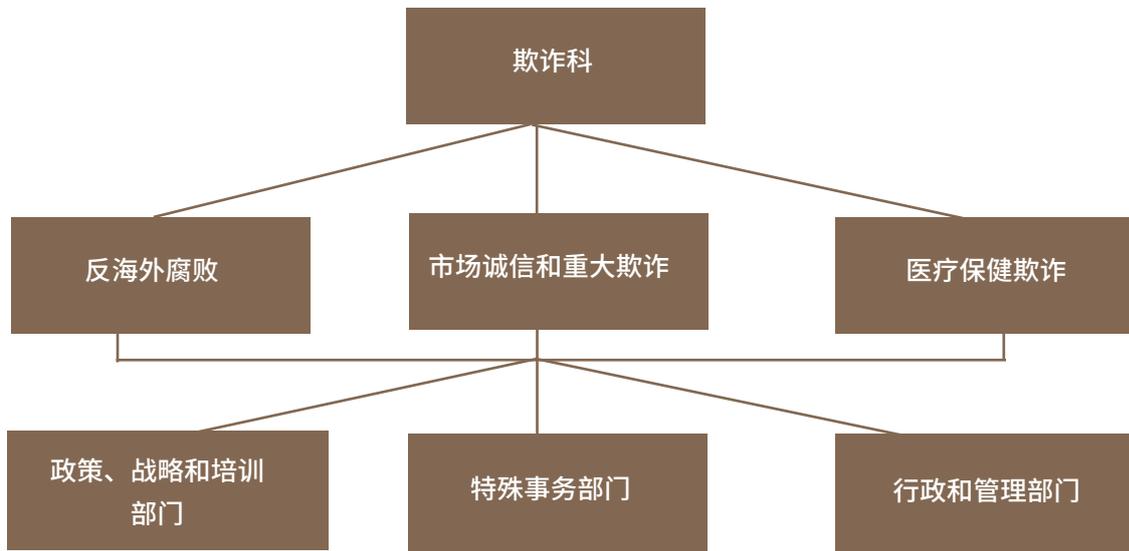
4 <https://www.klgates.com/Biden-Administration-Identifies-Global-Corruption-as-a-National-Security-Issue-Directs-Agencies-to-Draft-Recommendations-in-200-Days-6-10-2021>

5 https://www.law.cornell.edu/wex/white-collar_crime

6 <https://www.wsj.com/articles/justice-department-to-redouble-efforts-in-combating-white-collar-crime-official-says-11633557791>

7 <https://www.justice.gov/jm/jm-9-28000-principles-federal-prosecution-business-organizations#9-28.210>

共教育等事宜向部门领导层提供建议，协调跨部门、跨地区的调查以及国际执法工作等⁸。



(欺诈科部门划分)

(三) 美国新增举措打击白领犯罪

John Carlin 提出，“未来几天乃至几个月，司法部会为企业合规问题增加大量执法资源。”加强针对白领犯罪的执法举措可能将具体包含：

1. 建立一个新的联邦调查局特工小组，纳入司法部刑事司欺诈科。欺诈科隶属于美国司法部刑事司，是美国最大的白领检察官团队之一。欺诈科的主要职责是负责调查反海外腐败、市场贿赂、市场操纵和医疗保健欺诈案件等。此前，联邦调查局工作人员虽然会与检方合作以推动案件调查，但往往是异地办公，而此次成立的特工小组，将与欺诈科进行更为紧密的全方面合作。
2. 投入包括科技、资金、专业人员等更多新的资源。具体表现为司法部还将继续开发新的工具，包括使用数据分析等手段来识别企业的不当行为。此外，Carlin提示相关企业也应该加大对于企业不当行为的数据分析方面的投资。
3. 评估其现有的白领犯罪执法政策。在评估的基础上，美国司法部可能会继续进行奥巴马政府时期开始的行动，以激励企业建立合规计划，预防员工出现违法行为。Carlin明确表示国家安全，包括经济制裁和出口管制法律的执行，是司法部将继续聚焦的白领犯罪的一个重要领域。
4. 成立一个国家加密货币执法团队，专门调查虚拟货币交易所和洗钱者等的犯罪行为。此次成立的国家加密货币执法团队对虚拟货币交易和洗钱等犯罪行为将进行专门调查。此外，美国司法部还表示将努力追踪和追回因欺诈和勒索而损失的资产，其中包括向勒索软件集团支付的加密货币等资产的追踪和追回。

⁸ <https://www.justice.gov/criminal-fraud>

二、作为长臂管辖手段之一的白领犯罪

（一）美国利用白领犯罪打击跨国企业的概况

除了维护正常的商业秩序及美国国家安全的目的以外，白领犯罪亦是美国方面用于打压外国企业的一种长臂管辖手段。历年来，美国打着“反腐败”的旗号，通过美国司法部对相关跨国公司的高管提起诉讼，迫使其公司或者金融机构向美国支付巨额罚款或者签署一系列不平等协议，从而达到了收购或者拆分外国大型跨国公司的目的。

皮耶鲁齐⁹曾在《美国陷阱》一书中指出，1977年-2014年间，涉及美国《反海外腐败法》这一国内法的调查中，有30%（474项）是针对非美国企业的，并且非美国企业支付的罚款占总额的67%。在上述期间，据统计有26个超过1亿美元的罚单，其中有21涉及非美国公司，其中包括著名的德国S公司、法国某银行、英国B公司等。

（二）美国FCPA项下的管辖原则

根据FCPA反贿赂条款“属地管辖”原则，外国主体（包括个人或法人）及代表该外国主体行事的管理层、董事、雇员、代理人或股东为获得或保留业务在美国境内，通过直接或间接向外国官员支付不当款项，将受到FCPA的管辖。此时，贿赂行为因发生在美国境内，美国司法部及证券交易委员会基于属地原则对外国人的贿赂行为行使管辖权。

根据美国FCPA的“属人管辖”原则，美国的“国内单位”、“发行人”也将属于FCPA管辖范围内，而“美国国内单位”的定义非常广泛，即“根据美国或各州、属地、控制地或联邦法律成立或主要业务地在美国的任何公司、合伙企业、联营、股份公司、商业信托、非公司化组织或个人独资企业，此外还包括代表国内人行事的管理层、董事、雇员、代理人或股东，即包括在美国境内从事特定行为的外国个人或实体”。

“属人原则”是行使“长臂管辖原则”的体现，也是美国司法管辖权扩张的一个重要手段，近年来逐渐运用于国际法领域。刑事管辖权是国家主权的重要内容，一国境

内的外国人犯罪，应当如何确定管辖，各国依据国际法原则，可以通过缔结国际条约确定管辖。近年来，美国针对境外犯罪已经实际采取的长臂管辖权原则，属于特殊的属人管辖权原则，该行为实质上已经侵犯了他国主权。

此外，管辖连接点也是美国利用《反海外腐败法》进行“长臂管辖”的重点。具体而言，美国要处罚他国的企业和个人，需先明确其具有管辖权，而这一前提则是需要通过管辖连接点确立。例如，对“美国人”的扩大解读已在美国执法领域有所体现，以此进一步扩大美国检察官对其行使管辖权。典型的连接点如在美发行证券或依法向证券交易委员会定期申报、在美注册登记或取得国籍或定居以及利用美国设施工具进行贿赂等都会成为美国管辖的连接点¹⁰。另外，即使不能通过美国的“连接点”等方式对实质的行为行使管辖权，美国仍有可能利用洗钱、电汇欺诈和银行欺诈等方面的法规指控相关方涉嫌滥用美国金融体系。目前在《反海外腐败法》的领域管辖连接点的灵活性及行政监管部门的自由裁量度等因素都将进一步增加外国企业及个人的制裁风险。

（三）美国长臂管辖下“白领犯罪”的典型案件

1. 阿尔斯通案件

法国阿尔斯通公司（Alstom Ltd.）（以下简称“阿尔斯通”）于1928年成立，是全球轨道交通、电力设备和电力传输基础设施领域的世界巨头企业之一。21世纪以来，阿尔斯通的财务危机如滚雪球一样越滚越大，为解决公司危机，阿尔斯通打算寻找一个合适的收购方，此时美国G公司、日本M集团和德国S公司均向阿尔斯通伸出了橄榄枝。

与此同时，美国司法部对阿尔斯通提起诉讼并宣布阿尔斯通承认涉嫌伪造账目、违反《美国海外反腐败法》（Foreign Corrupt Practices Act，以下或称“FCPA”）的规定，阿尔斯通及其子公司在2000年至2010年期间以贿赂政府官员、伪造会计账簿的方式来获取世界各地工业项目，总共支付了7500万美元的贿款，获得了印度尼西亚、埃及、沙特阿拉伯和巴拿马等地价值40亿美元的合同项目。

9 皮耶鲁齐：法国人，阿尔斯通集团前锅炉部全球负责人，《美国陷阱》作者。

10 <https://www.justice.gov/criminal-fraud/fcpa-resource-guide>

通过《美国陷阱》我们了解到阿尔斯通事件最为引人关注的还包括对阿尔斯通高管的逮捕，2013年，时任法国阿尔斯通集团高管的皮耶鲁齐在美国肯尼迪机场被美国联邦调查局探员以涉嫌商业贿赂，违反《美国海外反腐败法》而被逮捕。而逮捕皮耶鲁齐的目的是向阿尔斯通施压，以使其能够配合美国司法部并支付高额罚金，同时也进一步推动美国G公司对阿尔斯通的能源业务的并购案。最终，阿尔斯通同意向美国支付7.72亿美元的罚款。除了罚金以外，2014年美国G公司与阿尔斯通达成协议，仅以123.5亿欧元的价格收购了阿尔斯通。

直至欧盟批准对美国G公司收购阿尔斯通，2017年9月，美国康涅狄格州法院对皮耶鲁奇作出判决，判处30个月监禁，直至2018年9月25日，皮耶鲁奇才最终被释放。

2. 法国某银行案件

投资公司P（以下简称“P公司”）是一家总部设立于美国的投资公司，是F集团的前子公司，F集团曾通过该公司开展全球的资产管理业务。2004年前后，随着利比亚摆脱了国际经济制裁，利比亚的多个国家经济主体，包括利比亚投资局（Libyan Investment Authority），国有金融公司等在外寻找相关金融机构的投资机会，在此背景下，P公司负责寻找经纪人和其他金融机构的合作关系，这其中包括法国某银行，作为一家总部设在法国的金融机构和全球金融服务公司，该银行则作为“结构性银行”，接受利比亚机构投资者的投资，以换取结构性票据的发行，P公司根据与该银行的合作协议以及收到资产金额收取费用。

在2004年至2009年期间，该银行通过一名利比亚“经纪人”为利比亚国有金融机构的14项投资行贿，据悉，该银行为每笔交易向利比亚经纪人支付了利比亚国有机构所做投资名义金额的百分之一到百分之三的佣金。并总共向利比亚中间人支付了超过9,000万美元，其中一部分由利比亚经纪人支付给利比亚国家机构的高级官员。以确保来自利比亚各国家机构的投资，总共为该银行争取了总价值超过36亿美元的投资。

2018年6月11日，美国司法部在纽约东区法院对该银行提起两项指控，指控该行串谋违反FCPA的反贿赂规定以及涉嫌串谋传播虚假、误导性和明知不准确的大宗商品交易¹¹。2018年6月，该银行与美国司法部签署了一项为期三年的暂缓起诉协议。根据协议条款，该银行同意向美国支付5.85亿美元的刑事罚款（包括针对500,000美元的罚款）以及三年内向美国司法部报告银行合规状况，并就LIBOR计划向美国商品期货交易委员会（CFTC）支付的约4.75亿美元的监管罚金和罚金。此外，该银行同意向巴黎国家金融管理局（PNF）支付5.85亿美元罚款的一半，并承诺支付因其操纵伦敦银行间同业拆放利率（LIBOR）¹²而产生的违法行为而被罚款2.75亿美元。该银行总共将支付的处罚金额已经超过10亿美元。

三、加强白领犯罪打压背景下中国企业所面临的风险

随着中国企业高新技术的飞速发展、规模的不断扩大及在国际舞台中地位的持续提升，其不可避免地需要面对横跨不同司法辖区的合规要求，特别是来自美国方面的长臂管辖。如前文中提到的，如触及白领犯罪相关的长臂管辖，对中国企业而言，所面临最严重的风险即是高管的人身安全，以及美国方面以高管人身安全为由胁迫企业达成一系列不平等协议。

跨国企业如果发生涉及违反FCPA等问题，相关企业的高管人员则将可能面临被美国利用其宽泛的“属人原则”和“属地原则”等长臂管辖司法权，追究民事、甚至是刑事责任的法律风险。为此，可能引发高管出境活动的人身限制类风险。如在前文提及的阿尔斯通案件中的高管皮耶鲁齐曾被拘禁了近5年时间。这类针对高管的人身限制案件并不简单为一般司法案件，而多与跨国企业巨大商业利益纷争有关，甚至牵扯国家利益与国家安全。

除高管人身安全受到威胁及被胁迫达成不平等协议之外，相关企业若触发美国FCPA等法律或者美国证券交易委员会（SEC）相关规则，还会面临几百万美金甚至上亿美金的巨额罚金的风险。

11 第二项指控与法国某银行围绕伦敦银行间拆放利率（LIBOR）报价的不当行为有关

12 LIBOR 世界上最主要的基准利率之一。

四、企业应对白领犯罪相关长臂管辖的具体措施

（一）建立健全境外运营合规体系

在提到增加资源加强打击白领犯罪时，美国政府亦表示，将鼓励企业建立合规体系，预防员工出现违法行为。鉴于国际宏观政治经济环境日趋复杂，特别是近年中美两国贸易摩擦的不断升级并呈现常态化态势，加之新冠疫情进一步对中美关系乃至世界格局产生了影响，而随着国际政治经济形势的变化，美国不断制定并出台宽泛的执法规则，以其国内法长臂管辖制裁他国，限制中国经济及科技的进步和发展，这也进一步增加了企业在跨境经贸活动中的合规风险。

对此，我们建议相关企业尽早建立完整、完善的境外合规体系，对包括出口管制、经济制裁、反商业贿赂及海外反腐败等领域在内的境外经营风险进行全面排查，将员工筛选筛查机制、职责隔离机制、内部举报机制及内部审计机制植入合规体系，同时配以功能强大的软件进行实时异常监控，并根据风险排查所发生的漏洞有针对性地制订合规手册及整改方案。具体可根据企业自身的实际情况，参考如下列举的内容，逐步建立起符合企业自身特点的合规体系：

- （1）为进一步加强员工大合规意识，企业可加大员工内训，包括针对公司高管及所有员工进行相关领域的风控与合规内部培训；
- （2）在公司日常经营中，加强政策及合同管理，例如出台并执行反贿赂政策、加设针对第三方反贿赂等条款；
- （3）加强供应链安全防护，对第三方供应商、分销商以及代理商进行适当地审查，尤其加强对代理商的审查，全面开展“了解你的客户（Know Your Customer-KYC）”的调查；
- （4）定期开展随机的财务审计，以识别任何不寻常或者可疑的付款行为；
- （5）公司应制定明确和详细的礼品和娱乐项目相关政

策，包含餐饮、住宿、交通安排、工厂/办公场所的参观、产品体验、其他文体活动等任何形式的娱乐或休闲活动，进行原则和金额限定管理；

- （6）制定公司招标和投标政策，包括授权，即要求某些高级管理人员审查和批准投标答复。尤其关注公司在东南亚、东欧和非洲等高贿赂风险领域的招投标业务；
- （7）设立相关监督举报的内部热线等其他适宜公司实际情况的反腐败合规项目。

（二）加强保密管理工作

在阿尔斯通案件中，美国曾经招募阿尔斯通公司内部人员作为“密探”，甚至在公司内部重要会议中用微型录音机进行取证。在美国联邦调查局线人，同时作为公司职员员的帮助下，美方检察官拿到了阿尔斯通内部长达49小时“秘密谈话录音”，也成为了最终拆解法国阿尔斯通这一巨头企业的证据之一¹³。

可见，相关企业及企业高管，除了关注出境时人身自由的安全以外，仍需要关注在企业办公场所内部网络设备安全的风险。具体而言，需加强内部网络安全管理和防范，配备相应保密设备设施，对于企业核心、要害部门落实反谍措施，并针对场所、装置进行定期和不定期的建设与安全排查，关注设施设备是否有被监听，存在病毒等潜在问题。

（三）加强对高管的合规意识培养

若在员工合规管理环节缺乏合规意识，则容易使得企业调入域外长臂管辖相关陷阱，进而受到处罚或制裁。对此，企业应当在建立境外合规体系的基础上，加强对高管及核心员工的培训，并定期检查学习情况及进行出境安全审查。

此外，公司还应当考虑制定一项旅行报备政策，以妥善应对外国政府及相关代理机构试图搜查和截获公司员工的笔记本电脑或手机等电子存储设备及可能导致的风险。

具体而言，针对不同出境人员及出境目的，公司应当组织境外合规专项培训，提前做好相关预演，以此提示出境的员工如果在海外被政府官员拦截或问询，员工应当如何合法合规应对，帮助员工了解自己的权利及义务，必要时寻求公司帮助等合规举措。培训内容包括但不限于携带物品合规性，在境外进行商务谈判或交流的合规要点，美国有关主管机构及司法机关的执法权力，入境美国执法检查及境外调查应对，在境外期间的应急联系方式，在境外期间应定期报告等。

（四）高管出境前评估及培训

企业应当在高级管理人员或者核心技术骨干等重要人员在出境前，对其开展风险分析与评估。风险评估主要包括：(1) 出境人员是否曾经收到来自美国主管机构关于某项交易或合规事项的问询或调查。如存在该等情形，建议根据实际问询内容采用“一事一议”的形式具体处理；(2) 拟拜访境外商业伙伴过程是否提供任何物项、境外商业伙伴是否存在被美国列入限制类清单的情形或任何其它违反美国海外反腐败法、出口管制法律、经济制裁相关法律法规或其它长臂管辖规则的情形。

结语

尽管美方所表达出的将与中方进一步探讨贸易关系的意愿，再结合 2021 年中国某著名企业高管与美国司法部达成延期起诉协议（DPA）后回国事件，令不少人士乐观猜测中美关系或将回归正轨，但我们仍谨慎认为需要从更为客观的角度看待中美关系的趋势变化，并以更加谨慎的态度对待企业合规事项。

当下的中国企业，一方面正在遭遇美国以国家安全为由的相应执法，以及白领犯罪事宜的干扰，另一方面需要不断应对复杂的出口管制、经济制裁等事宜。在该等环境下，企业在调查、抗辩和监管方面的法律需求正不断扩大。

对此，我们希望尽绵薄之力，协助相关企业持续跟进最新的美国政府政策及执法动向，帮助其适应日益提高的复杂的监管和执法环境，并在企业内部就相应风险建立起合规体系以应对，提前做好企业的合规和高管个人安全的预防措施。

感谢北京外国语大学国际关系学院博士生导师周鑫宇教授、资深合伙人刘新宇律师对本文的指导！感谢实习生陈琳对本文作出的贡献。

中国光伏业初遇美国出口管制的风险与应对

景云峰 樊荣 李慧斌

引言

继新疆棉花之后，美国当地时间 2021 年 6 月 24 日，美国商务部工业与安全局以所谓的“强迫劳动”为由将 5 个中国实体列入实体清单，从出口管制角度开启了针对中国光伏产业的新一轮打击行动。本文将重点就中国光伏产业所面临的涉美贸易合规风险进行分析，并提出有关应对建议。

一、中国光伏产业发展概况

（一）中国光伏产业处于全球领跑地位

随着当前全球变暖加剧以及世界各国对环境问题重视程度的不断提高，光伏产业所能带来的可再生能源发展成为全世界的重点关注。中国光伏得益于成本优势、政策支持以及光伏科学技术水平的快速发展，目前产能占全球市场比例七成以上¹，可称之为全球光伏产业制造中心。中国光伏行业协会报告显示，即使受到全球新冠疫情的冲击，2020 年我国光伏产业规模仍持续扩大。多晶硅、硅片、电池、组件产量分别同比增加 15.8%、19.8%、22.2%、26.4%。²总体上，我国光伏产业成绩斐然，多晶硅产量连续 10 年、光伏组件产量连续 14 年、光伏新增装机量连续 8 年、光伏累计装机量连续 6 年位居全球首位。³

（二）具备高度自主化的完整产业链

相较于 20 多年前我国光伏产业原料、关键技术设备、市场需求“三头在外”依赖“国际大循环”的现象，现今我国光伏产业已实现了“由外到内，再到双循环”的市场结构。我国光伏产业在上、中、下游各环



景云峰

jingyunfeng@cn.kwm.com



樊荣

kathy.fan@cn.kwm.com

1 信息来源：中国光伏行业协会 CPIA 年度报告《开篇：全球光伏市场逆势增长，中国光伏产业功不可没》，2021 年 6 月 7 日，参考链接 <https://mp.weixin.qq.com/s/AyZ9iCNefnGo9yjox9NUow>。

2 信息来源：中国光伏行业协会 CPIA 年度报告《开篇：全球光伏市场逆势增长，中国光伏产业功不可没》，2021 年 6 月 7 日，参考链接 <https://mp.weixin.qq.com/s/AyZ9iCNefnGo9yjox9NUow>。

3 信息来源：全球光伏《2021 光伏企业出海难？》，2021 年 3 月 28 日，参考链接 https://mp.weixin.qq.com/s/m6NHLV0I_Q2jQyHmZg6zhQ。

节几乎均可以实现国产化供应，对外依赖极小，产业链自主可控。以光伏组件市场为例，根据 2020 年光伏组件进出口数据统计，我国光伏组件出口额为 169.9 亿美元，占光伏产品出口总额的 86%，同比增长 2.6 个百分点；光伏组件出口量约为 78.8GW，同比增长 18.3%，约占我国组件产量的 63.2%。⁴ 光伏组件主要出口国为荷兰、越南、日本、巴西、澳大利亚、西班牙与印度等，但美国并不在内。⁵

（三）美国对华光伏业的闭环打压和全面限制

据不完全统计，2010 年至 2020 年，中国在全球多晶硅生产领域中，占比从 26% 上升到 82%，而美国的占比则从 35% 下降到 5%。从美国自身的角度出发，位于产业上游的多晶硅绝大多数由中国企业把控，该种现状导致美国认为自己的太阳能供应链是脆弱的，需要重点关注和寻找产业链各环节的替代商。拜登在其上任总统第一天即宣布美国重回《巴黎协定》。之后，联邦政府展开了一系列绿色能源战略的部署工作。同时，美国现任政府公开表示，要在全球范围的清洁能源行业与中国竞争，并形成其全球领导地位。美国未来可能通过“智库 + 舆论 + 政策”形成的闭环方式，从多维度对我国光伏产业进行打压和限制。

1. 通过舆论发酵扩大关注度

通过在舆论上对所谓的“新疆强迫劳动问题”进行指控，目的在于重点打击新疆地区生产的晶体硅原料，因为中国新疆地区在全球太阳能产品供应链中的作用非常大，约有近 45% 的原料来自于该地区⁶。

2. 通过推动立法升级制裁措施

2021 年 3 月 30 日，八名参议员提出《把中国排除出太阳能法案》，⁷ 禁止美国联邦资金采购在中国生产或组装的太阳能电池板。更让人关注且担忧的是，后续制裁措施将可能随着美方舆论进一步发酵。

3. 力图联合盟友国形成合围打击

2021 年 6 月 11 日，美国 Advanced Silicon Group Technologies, LLC 依据《美国 1930 年关税法》第 337 节规定，指控对美出口、在美进口或是在美销售的特定具有纳米结构的硅光伏电池片和组件及其下游产品侵犯其专利权，请求发起 337 调查并发布有限排除令和禁止令。⁸ 此外，美国未来可能还将继续推进“价值观外交”，联合少数西方国家以所谓的“新疆人权”为由持续对中国光伏业进行打击。

由上可知，除了过往的“337 调查”、反倾销和反补贴“双反”调查以外，在未来的一段时间内，我国光伏企业还必须做好应对美国从出口管制、经济制裁以及货物入境限制等方面进行全方位打压的相关准备工作。

二、中国光伏产业面临的涉美贸易合规风险

（一）美国商务部实施出口管制——列入实体清单

美国当地时间 2021 年 6 月 24 日，美国商务部工业与安全局（Bureau of Industry and Security, BIS）更新实体清单（Entity List），再次以所谓的“参与实施、接受或利用强迫劳动，从事或促成了违反美国外交政策利益的活动”作为理由，将 5 个中国实体列入其中，分别为合盛硅业（鄯善）有限公司、新疆大全新能源股份有限公司、新疆东方希望有色金属有限公司、新疆协鑫新能源材料科技有限公司和新疆生产建设兵团。⁹

1. 何为“实体清单”？

所谓“实体清单”，是指当 BIS 认定某个实体或者个人涉嫌参与违反美国的国家安全和 / 或外交政策利益的活动时，有权将其列入实体清单。对于被列入实体清单的实体而言，BIS 会对其设定特定的出口许可证要求，并且绝

4 信息来源：中国光伏行业协会 CPIA 年度报告《第五篇：疫情后全球绿色复苏助推组件市场需求再创新高》，2021 年 6 月 16 日，参考链接 <https://mp.weixin.qq.com/s/OZNOpWxp1gEwhTZaChfkFw>。

5 信息来源：PV-TECH《报告 PPT| 中国光伏行业发展之 2020 年回顾与 2021 年展望》，2021 年 2 月 3 日，参考链接 https://mp.weixin.qq.com/s/B1ptTmu5tiVVKy4_ZRtrvQ。

6 参考链接：<https://www.reuters.com/business/us-restricts-exports-5-chinese-firms-over-rights-violations-2021-06-23/>。

7 信息来源：《S.1062 - Keep China Out of Solar Energy Act of 2021》，参考链接 <https://www.congress.gov/bill/117th-congress/senate-bill/1062>。

8 信息来源：United States International Trade Commission，《Notice of Receipt of Complaint; Solicitation Of Comments Relating to The Public Interest》，June 11, 2021，参考链接 https://www.usitc.gov/secretary/fed_reg_notices/337/dn_3552_notice_06142021sgl.pdf。

9 信息来源：Bureau of Industry and Security《Addition of Certain Entities to the Entity List》，June 24, 2021，参考链接 <https://www.federalregister.gov/documents/2021/06/24/2021-13395/addition-of-certain-entities-to-the-entity-list>。

大多数许可证审批政策为“推定拒绝”（Presumption of Denial）。所谓“推定拒绝”，是指在没有充分理由的情况下，BIS 会默认拒绝来自美国出口商或其他供应商（包括中国国内的供应商或者代理商）就其向实体清单内企业出口受控物项所提出的出口许可证申请。

2. 被列入实体清单后有何影响？

简单来说，以上 5 个实体在被列入实体清单之后实际上很难通过合规渠道，获得受到美国《出口管理条例》（Export Administration Regulations, EAR）管辖下的高科技产品、物料、设备、软件和技术。具体而言，无论是美国厂商，还是其在国外的代理商，该企业出口、再出口或国内转移受 EAR 管辖物项（包括 ECCN 物项及 EAR99 物项，下称“涉美受控物项”）均需要向 BIS 申请出口许可证，对于少数物项的许可证审查政策为“逐案审查”，其余受 EAR 管辖物项的许可证审查政策为“推定拒绝”。

许可证审查政策	物项
逐案审查	ECCN 为 1A004.c、1A004.d、1A995、1A999.a、1D003、2A983、2D983 和 2E983 的物项
	1A995 注释中描述的 EAR99 物项（生活消费品、零售包装和个人使用的化学或生物菌剂防护用品，或医疗产品）
	对检测、识别和治疗传染病所需物项
推定拒绝	除以上物项之外的所有受 EAR 管辖的物项

3. 潜在风险分析

近年来，出口管制已成为美国通过“供应链武器化”对中国企业进行打压的主要手段之一。由于光伏产业具有上、中、下游产业链环环相扣的特点，被列入实体清单后可能导致光伏产业链中某些高度依赖涉美受控物项的关键节点发生中断，进而影响到我国光伏产业整体发展的严重后果。

与此同时，如果仅从这次被美列入实体清单的 4 家上游硅料制造企业而言，我们倾向认为风险相对可控，主要包括三个方面的原因：

(1) 实体清单的效力有限。

根据美国 EAR 的有关规定，实体清单的效力仅涉及被列入该清单的企业本身，并不及其母公司及下属企业等关联实体。

(2) 被列入实体清单的实体仅在获取涉美受控物项方面受到限制。

我国光伏产业上游的硅料生产企业的技术、设备、原料等并不过分依赖于涉美受控物项，因此受到的影响有限。

(3) 实体清单本身并不限制其他类型的交易。

被列入实体清单的企业的受限交易主要涉及采购受美国 EAR 管辖的技术、设备、原料等等物项，被列入企业自身的对外销售等业务并无限制，故除技术、设备、原料来源单一、过于依赖采购美国受控物项的企业外，对我国企业造成的实际影响较小。

但是，需要注意的是，在美国计划针对我国光伏产业进行全面打击的背景下，不排除其会继续选择对光伏产业链的中下游企业实施打击，或者将打击手段进一步升级为经济制裁的可能性。与此同时，还应当注意严格遵守以《反外国制裁法》为核心的中国反制法律法规的要求¹⁰。因此，如何有效预防风险升级以及作出合规应对等问题应当引起我国光伏产业的足够重视。

(二) 美国海关和边境保护局签发暂扣令——扣留货物

美国当地时间 2021 年 6 月 24 日，海关和边境保护局 (Customs and Border Protection, CBP) 对位于中国新疆维吾尔自治区的合盛硅业股份有限公司签发暂扣令 (Withhold Release Order)，¹¹ 所谓的理由是该公司使用了强迫劳动生产的硅基产品，其要求所有美国入境口岸的人员立即开始扣留由合盛硅业及其子公司生产的含有硅基产品¹² 的货物。该暂扣令适用于合盛硅业及其子公司生产的硅基产品，以及由该类硅基产品衍生或生产的材料和商品 (如多晶硅)。

1. 何为暂扣令？

美国《1930 年关税法》第 307 条规定¹³，全部或部分在国外由强迫劳动所开采、生产或制造的所有货物、物品、物件和商品，均无权进入美国的任何港口，并禁止进口。

CBP 负责调查美国供应链中的强迫劳动指控，并签发暂扣令。当 CBP 有合理理由认为强迫劳动生产的商品正在或可能被进口到美国时，则会签发暂扣令，指示入境口岸工作人员扣留含有疑似强迫劳动生产的货物。

2. 被签发暂扣令后有何影响

暂扣令下的货物将被扣留，但进口商有机会在被扣押 (seizure) 或视为放弃 (deemed to have been abandoned) 前的任何时候重新出口被扣留的货物；¹⁴ 此外暂扣令并非完全禁止，其可以被修改或撤销。进口商可根据《联邦法规汇编》第 19 编第 12.43 条规定，向 CBP 申请修改或撤销暂扣令。

对于被认定为强迫劳动生产，且出口商根据《联邦法规汇编》第 19 编第 12.43 条所提供的证据不足以证明货物的可接受性 (即不属于强迫劳动的产品) 或未及时提交证明材料，港务局长对货物进行扣押，并开始没收程序。

3. 暂扣令的修改和撤销

只要有足够证据表明相关货物并非使用强迫劳动生产、不再使用强迫劳动生产、或者不再进口或可能进口至美国 (no longer being, or likely to be, imported into the United States.)，则暂扣令可以被修改或撤销¹⁵。

- 暂扣令修改：如 CBP 认定受暂扣令所涉的某外国实体已对国际劳工组织确定的所有 11 项强迫劳动指标¹⁶ 进行整改，将暂行执行针对该外国实体的暂扣令。
- 暂扣令撤销：CBP 认定某一外国实体未从事强迫劳动行为，会将该外国实体排除在暂扣令适用范围之外。

10 《企业如何理解和遵守〈反外国制裁法〉——重点解析、热点问答和实操建议》，参考链接 https://mp.weixin.qq.com/s/OFr6qFXHaRTs_YW_xqz5eA。

11 信息来源：CBP 《The Department of Homeland Security Issues Withhold Release Order on Silica-Based Products Made by Forced Labor in Xinjiang》，June 24, 2021，参考链接 <https://www.cbp.gov/newsroom/national-media-release/department-homeland-security-issues-withhold-release-order-silica>。

12 硅石是一种原材料，用于制造太阳能电池板、电子产品和其他商品部件。

13 信息来源：CBP 《The Department of Homeland Security Issues Withhold Release Order on Silica-Based Products Made by Forced Labor in Xinjiang》，June 24, 2021，参考链接 <https://uscode.house.gov/view.xhtml?req=granuleid:USC-prelim-title19-section1307&num=0&edition=prelim>。

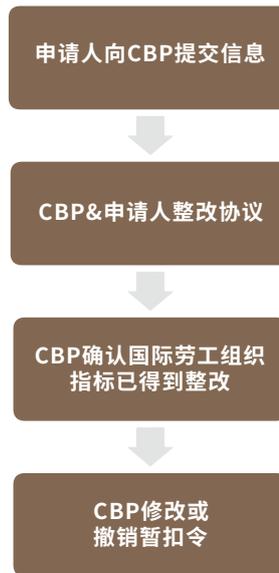
14 19 CFR § 12.44 (a) Export and abandonment. Merchandise detained pursuant to § 12.42(e) may be exported at any time prior to seizure pursuant to paragraph (b) of this section, or before it is deemed to have been abandoned as provided in this section, whichever occurs first. 参考链接 https://www.ecfr.gov/cgi-bin/text-idx?node=sg19.1.12_141.sg16&rqn=div7。

15 信息来源：CBP 《Helpful Hints for Submitting Proof of Admissibility and WRO Revocation/Modification Requests》，参考链接 https://www.cbp.gov/sites/default/files/assets/documents/2020-Aug/Final%20Helpful%20Hints_FactSheet_508comp_2_0.pdf。

16 信息来源：《国际劳工组织强迫劳动指标》，2013 年 11 月 15 日，参考链接 https://www.ilo.org/beijing/what-we-do/publications/WCMS_241879/lang-zh/index.htm。

根据《联邦法规汇编》第 19 编第 12.43 条规定，¹⁷ 如进口商认为货物不属于使用强迫劳动生产或制造的产品，应在该货物进口之日起 3 个月内向入境地点的港务局长（port director）或 CBP 专员提交相关证据（包括由卖方提供的原产地证书）。

申请暂扣令的修改和撤销流程



CBP 建议申请人在提出修改 / 撤销请求时提供特定信息，此外申请人需要提供证据证明所有国际劳工组织确定的强迫劳动指标均已得到整改，有用信息包括但不限于：

- (1) 驳斥每个已确定的强迫劳动指标的证据；
- (2) 证明政策、程序和控制措施已经到位，以确保强迫劳动条件得到补救；
- (3) 整改措施实施的证据，以及由独立第三方审计师进行的后续核查；
- (4) 标明制造商、工厂、农场和加工中心位置的供应链地图。

收到申请后 CBP 将对申请材料进行评估，并通过提问或要求提供补充信息的方式与申请人进行补救对话。如果强迫劳动指标得到解决且整改到位，则 CBP 将决定修改或撤销暂扣令。¹⁸

对于自进口之日起 3 个月内未出口的暂扣货物，港务局长将确定是否在规定时间内提交了根据《联邦法规汇编》第 19 编第 12.43 条规定的证明文件。如果证明未被及时提交，或 CBP 专员建议港务局长相关文件无法证明货物的可接受性，则港务局长应立即书面通知进口商该货物不准入境。在港务局长发出或邮寄上述通知之日起满 60 天，货物被

¹⁷ 参考链接：https://www.ecfr.gov/cgi-bin/text-idx?node=sg19.1.12_141.sg16&rgn=div7。

¹⁸ 信息来源：CBP 《WRO Modification/Revocation Processes Overview》，参考链接 https://www.cbp.gov/sites/default/files/assets/documents/2021-Mar/Final_Modification%20Revocation%20Process%5B5%5D.pdf。

视为放弃并将被销毁。¹⁹

4. 潜在风险分析

2020年7月，美国四部门联合发布《新疆供应链业务咨询报告》（Xinjiang Supply Chain Business Advisory），²⁰向外界释放了打击新疆供应链的信号。此次CBP签发针对合盛硅业所生产的硅基产品的暂扣令，是美国多部门联合以所谓的“人权”以及“强迫劳动”为由打压我国新疆地区产品在全球供应链竞争力的又一举措。由此可知，如果我国新疆地区生产的产品以此为由被频繁签发暂扣令，则需要进口商向CBP申请暂扣令的撤销和修改，加重了进口商的负担，给交易双方增加额外的时间和经济上的成本，还可能导致货物交期的拖延，引发合同纠纷。

虽然暂扣令的效力主要涉及美国的进口商，并不直接作用于作为生产商或者出口商的中国企业，但是，从美国进口商向CBP申请暂扣令的撤销时所需提交的文件来看，其中不可避免地涉及需要中国企业配合向境外提供资料的情况。与此同时，在当前复杂的国际环境下，我国的国家安全问题日益受到广泛关注。特别是随着《数据安全法》的正式实施，对于跨境调查过程中，当事人向外国政府机关提交的文件资料和信息时，需要严格遵守《数据安全法》及其他相关法律法规的要求²¹，事先做好国家安全风险评估。在这样的背景下，中国企业在应对包括CBP暂扣令等美国政府机构调查或者对外提供资料及数据时，应当提高维护国家安全的意识，建立相应的风险评估机制，并依法向国家安全主管部门进行报告，履行相关的法律手续。

（三）美国劳工部将多晶硅列入《童工或强迫劳动生产的产品清单》

当地时间2021年6月24日，除国土安全部CBP签

of Labor）还将生产太阳能电池板的重要材料多晶硅添加到“童工或强迫劳动生产的产品清单”之中，并特意标明其来源地仅为中国。²²除多晶硅产品外，该清单内与新疆相关的产品还包括：棉花、服装、鞋类、电子产品、手套、头发制品、纺织品、线/纱线和番茄制品。

1. 列入清单的依据及理由

根据2005年《人口贩运受害者保护再授权法》（Trafficking Victims Protection Reauthorization Act of 2005, TVPRA）²³及随后的再授权法，美国劳工部国际劳工事务局（Bureau of International Labor Affairs）每两年公布一次“童工或强迫劳动生产的产品清单”（List of Goods Produced by Child Labor or Forced Labor），即将该局有理由认为系违反国际标准使用童工或强迫劳动生产的产品列入清单。

关于设置该清单的主要目的，美国劳工部给出的所谓官方解释是“提高公众对所列国家商品生产中童工和强迫劳动发生率的认识，并促进消除此类做法的努力”。本次将中国生产的多晶硅列入该清单，是美国劳工部对所谓的新疆存在侵犯人权行为的回应，该清单未来可能还将成为美国政府针对所谓的新疆强迫劳动及侵犯人权行为采取其他措施的依据和基础。

2. 潜在风险分析

如上所述，美国劳工部将我国生产的多晶硅列入“童工或强迫劳动生产的产品清单”，一方面可作为未来美国其他执法部门参照该清单制定限制性政策和措施的基础，另一方面，也有可能导致国际客户对于采用我国生产的多晶硅抱有疑虑，甚至出现国外光伏产业中下游企业拒绝使用源自我国多晶硅原料的情况。这在实质上削弱我国生产的多晶硅在国际市场上的竞争力，可能导致我国生产的多

19 19 CFR § 12.44 (a) Export and abandonment. Merchandise detained pursuant to §12.42(e) may be exported at any time prior to seizure pursuant to paragraph (b) of this section, or before it is deemed to have been abandoned as provided in this section, whichever occurs first. Provided no finding has been issued by the Commissioner of CBP under §12.42(f) and the merchandise has not been exported within 3 months after the date of importation, the port director will ascertain whether the proof specified in §12.43 has been submitted within the time prescribed in that section. If the proof has not been timely submitted, or if the Commissioner of CBP advises the port director that the proof furnished does not establish the admissibility of the merchandise, the port director will promptly advise the importer in writing that the merchandise is excluded from entry. Upon the expiration of 60 days after the delivery or mailing of such advice by the port director, the merchandise will be deemed to have been abandoned and will be destroyed, unless it has been exported or a protest has been filed as provided for in section 514, Tariff Act of 1930. 参考链接 https://www.ecfr.gov/cgi-bin/retrieveECFR?gp=&SID=f7559778e98edb2e4911b9065f3edddc&mc=true&n=pt19.1.12&r=PART&ty=HTML#se19.1.12_144.

20 信息来源：U.S. Department of State 《Xinjiang Supply Chain Business Advisory》，参考链接 <https://www.state.gov/xinjiang-supply-chain-business-advisory/>。

21 《跨境调查的法律规制》，金杜研究院，<https://mp.weixin.qq.com/s/s3hgT0EgQYo4ealn5zvDFQ>。

22 信息来源 U.S. Department of Labor, 《Us Department of Labor Adds Polysilicon from China to 'List of Goods Produced By Child Labor or Forced Labor' 》，June 24, 2021, 参考链接 <https://www.dol.gov/newsroom/releases/ILAB/ILAB20210624>。

23 信息来源：《H.R.972 - Trafficking Victims Protection Reauthorization Act of 2005》，参考链接 <https://www.congress.gov/bill/109th-congress/house-bill/972/text>。

晶硅被排除在光伏产业的全球供应链之外。中国光伏企业应当正视由此引发的一系列法律风险及商业风险，在严格合规守法的前提下，提前作出合理商业安排。

三、合规应对与风险防范工作清单

鉴于当前中美关系的复杂形势，建议我国光伏企业应当尽早树立底线思维意识，充分重视涉美出口管制与经济制裁法律风险，同时也要严格遵守我国国家安全以及反制裁相关法律法规要求，结合自身业务特点及在产业链中所处的环节，有序开展风险自查、内控体制完善以及应急预案制定等相关工作。以下工作清单仅供参考：

（一）成立应对专班

建议企业应当尽快成立由采购、生产、销售、人力资源、市场宣传等主要核心部门的负责领导组成的涉美制裁应对专班，全面统筹和领导企业的应急处置工作。

（二）排查主要原因

建议企业应当根据公开获取的有关信息，在专业律师的指导和配合下，尽快排查和确认自身被列入黑名单的主要原因或者其他可能导致制裁升级的潜在风险，并排查是否还存在其他类似风险。

（三）选择解决方案

根据自查结果，选择两个维度的应对方案：一是，向美国主管政府机关申请清单移除。二是，准备在美提起诉讼，寻求司法救济。但是，两种方案的现实可能性还需要依赖于复杂的内外部环境。

（四）评估替代可能性

组织全面排查维系生产经营活动所依赖的涉美受控物项情况，并就过渡期内对该等物项的替代可能性进行评估，尤其要关注替代后是否满足技术需要，必要时可以提前与下游客户进行沟通，签订相关补充协议，避免未来发生争议。

（五）完善内控管理制度

根据美国出口管制与经济制裁法律法规的要求，同时结合中国的《反外国制裁法》、《阻断外国法律与措施不当域外适用办法》、《不可靠实体清单规定》等相关反制法律法规，进一步完善企业贸易合规内控制度，根据合作伙伴可能提出的质疑或者问询，提前拟制贸易合规承诺声明或者回复函件，避免造成不必要的误解、甚至是导致风险升级。

（六）加强国家安全合规管理

建议企业牢固树立和提高全员的国家安全意识，加强内部国家安全合规管理，定期开展法律风险教育，针对拟对外提供的数据、信息及资料等建立国家安全风险评估机制，遇到重大敏感问题及时与主管国家安全部门进行沟通汇报，避免发生涉及国家安全的重大法律风险或者舆情风险。

结语

比起其他行业，经历过美国“双反”和欧盟反倾销调查的我国光伏企业，在应对美国各种限制或者调查方面可以说积累了丰富的实战经验。但是，这次不同于以往，光伏企业对美国的出口管制还比较陌生；与此同时，随着中国反制裁配套法律法规的落地实施，加之国家安全问题日益受到重视，这些都可能会给正处于中外法律战下的光伏企业在合规守法方面带来更多的课题。因此，建议光伏企业应当紧密关注国际形势以及中外法律变化，尽早建立风险预警机制和应急处置预案，不断强化和完善自身贸易合规管控体系，以适应当前复杂多变的国际经济大环境的变化和发展，力争实现“稳中求胜”。

感谢罗海律师、刘毅律师对本文的指导；感谢实习生闫璐、任家慧对本文的贡献。

从小米案，探究中国受限实体在美救济之道

Aaron Wolfson 胡梅 Eric Berger 景云峰



Aaron Wolfson
Aaron.wolfson@us.kwm.com



胡梅
meg.utterback@us.kwm.com



景云峰
jingyunfeng@cn.kwm.com

引言

美国法院于2021年作出的一项裁定，中止了美国政府以小米集团（下称“小米”）与中国军方之间存在所谓的关联关系为由，试图对小米实施的经济方面的限制性措施。对于其他受到美国政府所采取限制性措施的中国实体而言，该裁定对于该等实体寻求救济有着重大意义，本文将对本裁定及其重要性进行分析。

一、法院准予了小米申请临时禁止令的动议

美国哥伦比亚特区联邦地区法院于2021年3月12日准予了小米申请临时禁止令的动议，禁止美国国防部（Department of Defense）执行其根据修订后的《1999财年国防授权法案》（National Defense Authorization Act for Fiscal Year 1999，下称“NDAA FY99”）第1237条，将小米列为“中国涉军企业”（Communist Chinese Military Company）的限制性措施。小米及部分股东（包括其联合创始人林斌）针对美国国防部提起了诉讼，此项动议是在该诉讼中提出的。该诉讼最终寻求将小米从“中国涉军企业”清单中移除，并主张美国国防部将小米列为“中国涉军企业”违反了《行政程序法》（Administrative Procedure Act，下称“APA”），且超出了国防部正当行使职权的范围。

在特朗普执政的最后几天，全球销量第三大智能手机厂商小米于2021年1月14日被美国国防部列为“中国涉军企业”，导致美国人被禁止购买或以其他方式持有小米公开交易证券或任何该等证券衍生品，该禁令将于2021年3月15日上午生效。法院裁定阻止了这一禁令的生效，也让公众对小米被列为“中国涉军企业”的决定是否能得以维持产生了很大疑问。尤其是，法院裁定的重点既包括小米提出的主张依据法律获得支持的可能性较高，也包括小米因被列为“中国涉军企业”而遭受的负面声誉影响和经济损失所导致的不可弥补的损害。

二、第 1237 条、“中国涉军企业”和经济制裁

第 1237 条将“中国涉军企业”定义为“由中国人民解放军或中华人民共和国政府部门拥有或控制或与之有关联，或由与中华人民共和国国防工业基础有联系的实体拥有或控制”的任何实体（见 NDAA FY99 第 1237 (b)(4)(B) (i) 条）。该条款要求国防部长在某些其他政府官员的建议下，识别在美国或其领土内直接或间接经营的“中国涉军企业”。

2020 年 6 月，美国国防部公布了第一份“中国涉军企业”清单，其中列名了 20 家此类企业。2020 年底，又有 15 家企业被列为“中国涉军企业”。2021 年 1 月发布的最新一批“中国涉军企业”中就包括小米。根据第 1237 条，美国总统有权对“中国涉军企业”行使某些紧急经济权力。

2020 年 11 月，时任总统特朗普发布第 13959 号行政命令（Executive Order No. 13959），宣布因支持中华人民共和国军事和情报活动的“民用中国企业（civilian Chinese companies）”构成的安全威胁，国家进入紧急状态。第 13959 号行政命令禁止美国人购买“中国涉军企业”的任何证券或证券衍生品，该行政令的后续修订明确要求所有美国人在某一实体被列为“中国涉军企业”后一年内，出售其对该实体所拥有的任何证券。

三、小米被列为“中国涉军企业”

2021 年 1 月 14 日，美国国防部根据第 1237 条向国会提交清单，将小米列为“中国涉军企业”，该清单并未提供小米被列为“中国涉军企业”的任何解释或依据。但在小米提起的诉讼中，美国国防部确实向小米提供了一份长达两页的关于将小米列为“中国涉军企业”决定文件。该文件明确了将小米认定为“中国涉军企业”的两个事实依据，该等事实依据均来自小米的 2019 年年报。首先，该文件指出，中国工业和信息化部表彰小米首席执行官雷军为“优秀中国特色社会主义事业建设者”。其次，该文件特别提到小米投资第五代通信技术（下称“5G”）和人工智能（下称“AI”）的五年计划，5G 和 AI 均被美国国防部认定为重要的现代军事技术，文件随后得出结论小米符合“中国涉军企业”分类标准。

四、小米的诉讼与临时禁止令的动议

2021 年 1 月 29 日，小米针对其被列为“中国涉军企业”提起诉讼，理由包括该认定违反了 APA，且超出了第 1237 条下美国国防部的权限。此后不久，即 2021 年 2 月 17 日，小米提起了紧急禁止性救济的动议，该动议得到了法院准予。由于美国国防部对“中国涉军企业”的认定涉及国家安全，因此法院被要求在裁定时给予美国国防部实质性遵从（substantial deference）。即便如此，法院仍然起着监督和检查的作用，以确保政府机构进行合理决策，并能通过事实与政府决定之间的合理联系为其行为作出可接受的解释。

在考虑申请临时禁止令的动议时，法院所评估的最重要因素是提起动议的一方依据法律获得支持的可能性，即在事实记录得到充分呈现并将相关法律适用于事实之后，提起动议一方最终获得支持的可能性有多大。第二重要的因素是，如果法院不准予提起动议一方所请求的初步救济，提起动议的一方遭受不可弥补的损害的可能性。最后，法院还可考虑进行权益衡平（balance of equities）是否有利于提出动议的一方，以及所请求的禁止令是否符合公共利益。在这一点上，法院认为所有相关因素均支持准予小米的动议，并禁止美国国防部执行将小米列为“中国涉军企业”以及由此而引发的限制美国人拥有小米证券和相关衍生品。法院对小米依据法律获得支持的可能性和不可弥补的损害给予了格外关注。

（一）依据法律获得支持

小米在动议中提出了三个论点，以说明为何美国国防部将小米列为“中国涉军企业”的决定于法无据，因此小米有可能在本案依据法律获得支持。首先，小米主张列名的理由不充分，且未按照 APA 的要求做出令人满意的解释。其次，小米主张其不符合 1237 条有关“中国涉军企业”的法定分类标准，因此将小米列为“中国涉军企业”超出了美国国防部的权限范围。再次，小米认为美国国防部的决定缺乏 APA 项下所要求的、某一政府机构得出事实结论所必须的“实质性证据”。法院同意了小米上述三个论点，并认为小米依据法律获得支持的可能性较高。

在考虑小米的第一个论点时，法院指出，美国国防部

针对小米的短短两页决定文件中包含对“中国涉军企业”标准的错误引用，即引用了从小米年报中摘取的两个事实（小米 CEO 获得中国某部委的奖项和小米在 5G 和 AI 技术上的投资），并笼统地得出了小米符合“中国涉军企业”标准的结论。法院认为，美国国防部的分析缺少将事实与结论联系起来的关键步骤。

关于小米的第二个论点，法院同意小米没有达到第 1237 条规定的被列为“中国涉军企业”的标准，因此美国国防部此举很可能超出了其权限范围。对小米并非由第 1237 条所明确的任何特定中国实体所拥有或控制，美国国防部没有争议。相反，美国国防部认为，根据其对“关联（affiliated）”一词的宽泛解释，小米与中国军事和国防机构存在“关联”关系。但法院驳回了美国国防部的论点及其对关联的定义，认为大量的先例支持对关联企业进行更狭义的解释，即一家企业受到另一家企业有效控制，其中不包括小米。法院指出，小米是一家由其独立董事会和控股股东控制的上市企业。

在考虑小米的第三个论点时，即美国国防部的将小米认定为“中国涉军企业”缺乏必要的实质性证据，法院重点关注了美国国防部为支持其将小米列为“中国涉军企业”所提供的两份证据的背景。关于小米在 5G 和 AI 技术上的投资，法院指出，小米是一家消费电子企业，5G 和 AI 技术正迅速成为消费电子设备的标准配置，这一点从小米的竞争对手生产具有 5G 和 AI 功能的智能手机即可得到证实。5G 和 AI 也应用于军事领域，但这不足以让法院确信小米是一家“中国涉军企业”。关于小米 CEO 获得的表彰，法院指出，自 2004 年以来超过 500 名不同行业的企业家获此荣誉，以表彰他们对中国经济发展所作出的贡献，其中就包括与中国军方没有明显联系的行业。因此，法院不认为该奖项与中国军方之间有任何实质性联系。

基于上述分析，法院认为小米的主张依据法律获得支持的可能性高，因为美国国防部的认定程序存在严重缺陷，且没有遵守适用的要求。

（二）小米被认定为“中国涉军企业”后遭到了不可弥补的损害

法院还认为，小米因美国国防部将其列为“中国涉军企业”

后遭到了不可弥补的损害，这一因素对于准予小米请求的初步救济是有利的。小米在其答辩意见中指出了自身遭到不可弥补的损害的几种形式，包括对小米的声誉、商业关系以及不可挽回的经济损失（包括可能丧失进入某些资本市场的机会）、丧失市场份额、难以招募和留住人才等。对于每一类损害，小米都列举出了让法院信服的具体实例。

五、小米在美国法院成功挑战其“中国涉军企业”的认定，为其他被美国政府采取限制性措施的中国企业提供了救济路径

面对美国政府机构限制性措施，小米案提供了一个中国实体通过美国法院系统成功获得救济的示范，包括救济路径。该案有几点值得注意。

首先，小米迅速采取行动向美国法院寻求救济，这样做可以将其免受将在未来几周生效的限制措施的限制。小米直到 1 月 14 日才被列为“中国涉军企业”，而禁止美国人购买小米证券或其衍生品的禁令于 3 月 15 日生效。小米于 1 月 29 日提起诉讼，并于 2 月 17 日提交了紧急初步救济动议。在双方提交答辩意见并举行法庭听证后，法院于 3 月 12 日发出法庭命令，准予小米其所申请的救济，这距离小米提起诉讼不到一个月的时间。中国实体若认为自身受到了美国政府机构的不当限制性措施，则应迅速采取行动，寻求美国律师的建议，了解是否可通过美国诉讼获得救济。如果上述方案可行，则应迅速行动起来，提起诉讼并请求救济。

其次，通过诉讼小米能够获得此前无法获取的、其被认定为“中国涉军企业”的相关信息，这些信息是小米成功向法院请求救济的基础。正如法院所指出的，美国国防部最初将小米列为“中国涉军企业”，并没有为此提供依据或解释。但通过对美国国防部提起诉讼，小米得以获得被列名的依据文件，而该文件在法庭上被证明是不充分的、且无法令人信服，使法庭准予小米所申请的救济。如果中国实体在美国政府机构未提供依据或解释便被施加了限制性措施，那么中国实体应当就是否可获得相关信息以及是否有挑战该限制性措施正当性的潜在可能性等方面寻求美国律师建议。

最后，当美国政府机构有不当行为时，美国法院愿意

为受到不利影响的一方提供救济，即使该机构的决定得到了实质性遵从，如小米案。由于“中国涉军企业”的列名涉及到美国的国家安全，因此法院必须在其裁定中对认定机构给予实质性遵从，但该等遵从并不是绝对的。小米案表明，即使在政府机构决定得到实质性遵从的情况下，法院也会提供救济，如禁止政府机构的不当行为或超出其权限范围行事。中国实体若认为自身受到了美国政府机构的不当限制性措施，应就是否可通过美国法院获得适当救济，向美国律师寻求建议。

结论

美国政府机构对“中国涉军企业”的列名和其他限制性措施很可能会给所有受影响的企业带来代价高昂和不必要的负担。但小米案及其在法庭上的成功表明，在“中国涉军企业”的列名和其他限制性措施可能缺少根据的情况下，企业可通过美国法院系统获得救济。

关于美国对华涉军制裁改革的全面解读

Aaron Wolfson 胡梅 王峰 戴梦皓 马绍基 萧乃莹 丽安莉



Aaron Wolfson
Aaron.wolfson@us.kwm.com

在 2021 年 6 月 3 日，美国发布了第 14032 号总统行政令，对原第 13959 号及第 13974 号总统行政令下的制裁进行全面改革，推出了包括 59 家中国实体的所谓中国军工复合企业（Chinese Military-Industrial Complex Companies，下称“CMIC”）清单，针对 CMICs 清单的制裁措施将取代原第 13959 号及第 13974 号总统行政令下针对所谓中共涉军企业（Communist Chinese Military Companies，下称“CCMC”）的相关制裁措施。就相关政策改革的具体内容和影响，我们特此准备以下文章进行全面解读。

一、相关清单的替代与承继关系



胡梅
meg.utterback@us.kwm.com

根据第 14032 号总统行政令及财政部的相关说明，本次针对 CMIC 清单的制裁措施将全面替代原第 13959 号第 1 至第 5 条下针对 CCMC 清单的相关制裁措施。而就在第 14032 号总统行政令公布当日，美国国防部也根据《2021 财年国防授权法》第 1260H 条公布了 48 家在美经营的中国涉军公司（Chinese Military Companies，下称“CMC”）清单。虽然目前这三个清单中的企业多有重合，但是实际上三个清单的性质和标准截然不同，其具体差别如下：



王峰
wangfeng3@cn.kwm.com

内容	CMIC 清单	CCMC 清单	CMC 清单
法律依据	第 14032 号总统行政令	《1999 财年国防授权法》第 1237 条	《2021 财年国防授权法》第 1260H 条

内容	CMIC 清单	CCMC 清单	CMC 清单
列入标准	<p>1) 在中国国民经济的国防及相关物资行业及监控技术行业中开展经营活动;或</p> <p>2) 直接或间接拥有或控制上1)中所述实体以及行政令附件所列实体,或被1)中所述实体及行政令附件所列实体直接或间接拥有或控制,</p>	<p>在美国境内开展商业服务、制造、出口等业务的以下实体:</p> <p>1) 在国防情报局 VP-1920-271-90 和 PC-1921-57-95 两份报告及相关后续报告中列明的实体;</p> <p>2) 任何由中国人民解放军所拥有或控制的实体</p>	<p>在美国境内开展商业服务、制造、出口等业务的下列实体:</p> <p>1) 直接或间接由中国人民解放军及中共中央军事委员会其他下属机构所拥有、控制、实益拥有的实体,或以官方或非官方形式作为其代理的实体;</p> <p>2) 被定义为对中国国防工业基础的军民融合贡献者。所谓军民融合贡献者,是指:</p> <p>(i) 在明知或应知的情况下获取中国政府在国防产业培育项目下的科技协助;</p> <p>(ii) 与中国工信部关联的实体,包括研究合作项目;</p> <p>(iii) 从中国国防科工局处获取支持、经营指导和政策指引的实体;</p> <p>(iv) 根据中国国务院规定被定义为军工企业的实体及其子公司;</p> <p>(v) 注册于军民融合产业园,或通过相关产业园获得中国政府支持的实体;</p> <p>(vi) 取得军工三证的实体;</p> <p>(vii) 在中国各级军事设备采购平台进行广告业务的实体;</p> <p>(viii) 其他被国防部指定的实体</p>



戴梦皓
daimenghao@cn.kwm.com



马绍基
richard.mazzochi@hk.kwm.com



萧乃莹
minny.siu@hk.kwm.com



丽安莉
leonie.tear@hk.kwm.com

内容	CMIC 清单	CCMC 清单	CMC 清单
主要负责机构	财政部	国防部	国防部
具体制裁措施	详见第 14032 号总统行政令	原 13959 号及第 13974 号总统行政令下的制裁措施已被替代，暂无其他制裁措施	暂无制裁措施

可以很明显的看出，CMIC 清单相对于 CCMC 清单和 CMC 清单而言，存在以下特点：

- 1) 其并不以相关实体在美国境内存在实质经营活动为限；
- 2) 其所界定的相关实体业务领域并不以国防或军事相关，监控业务也同样落入受限业务领域范围。

这也意味着在第 14032 号总统行政令对相关制裁主体进行重新定义后，未来可能会因此而落入 CMIC 制裁范围内的中国企业覆盖面远较之前的 CCMC 清单更广，任何在中国境内从事相关业务，或在相关业务进行投资的实体都可能会成为 CMIC 制裁下的被制裁对象。

此外，我们需要提示的是，由于 CCMC 清单的法律渊源与 CMIC 清单不同，因此虽然原针对 CCMC 清单的制裁已被 CMIC 清单相关制裁取代，但这并不意味着 CCMC 清单遭到废止。事实上，根据《1999 财年国防授权法》第 1237 条规定，美国总统后续仍可以依据《国际紧急经济权力法》（International Emergency Economic Powers Act，下称“IEEPA”）对相关实体施加相应制裁。这对于目前多家曾列入 CCMC 清单但并未被列入 CMIC 清单的实体而言，需要特别关注。

同时，针对依据《2021 财年国防授权法》新公布的 CMC 清单而言，根据其范围实际上已经基本涵盖了原 CCMC 清单的范围，且相比于 CCMC 的定义而言，CMC 的定义和标准更为清晰明确。虽然《2021 财年国防授权法》没有明确说明 CMC 清单和 CCMC 清单的继承和取代关系，也未明确就 CMC 清单设置制裁要求和措施，但不排除美国会进一步通过后续立法来进一步授权总统基于 CMC 清单发布国家紧急状态、对相应实体施加制裁的权力，在美国存在实际经

营业务且符合 CMC 定义的中国企业需要对此引起关注。

二、新制裁下更明确的主体范围

在具体主体界定上，根据美国财政部随第 14032 号总统行政令发布的新闻声明，新的制裁将更有针对性。如我们在之前的简讯中所提到的，原针对 CCMC 清单的制裁在主体认定上存在一系列的模糊之处，对相关资本市场造成了较大的困扰。例如原 CCMC 清单上所列的名称不少为商号、集团公司和非发行人名称，这使得相关资本市场业者对于到底哪些发行人和相关证券会受到第 13959 号总统行政令的影响而大伤脑筋。为此，财政部海外资产管理办公室（Office of Foreign Assets Control，下称“OFAC”）专门发布了相关问答，对此问题进行澄清，将制裁范围扩大至与清单所列公司名称“高度匹配”的公司，相关业者在此情况下仍需自行决定何种程度的名称匹配度会导致相关交易受限。而在本次改革后的 CMIC 制裁下，根据 OFAC 第 857 号问答，明确了相关制裁仅限于被列入 CMIC 的主体。且不同于 SDN 清单，CMIC 清单不适用于 50% 规则，即只有当被列入 CMIC 清单的实体的子公司也同样被列入 CMIC 清单或第 14032 号总统行政令附件时，才会适用 CMIC 的相关制裁。对资本市场从业者而言，针对具体交易的风险评估标准在新总统行政令下将更为清晰明确。

三、新制裁下更宽泛的禁令要求

相比于原第 13959 号总统行政令，第 14032 号总统行政令虽然同样限制美国人进行相关证券交易，但是在具体条款上做了相应的调整，使得实际的制裁下禁止交易类型发生了变化，可能会对美国境外的相关金融业者带来更大的风险。我们在此列举了较为重要的几条变更内容如下：

内容	第 14032 号总统行政令	原第 13959 号总统行政令
证券的定义	《1934 年证券法》第 3(a)(10) 节所定义的证券，不论以何种货币计价，可在任何法域下通过证券交易所中进行交易或通过场外交易等其他方式交易。	《1934 年证券法》第 3(a)(10) 节所定义的证券，但不包括本票、汇票、银行承兑汇票等自发行日至到期日不超过 9 个月的票据
禁止性行为	(1) 任何逃避或规避，或带有逃避或规避目的，而违反或试图违反本行政令下禁止性行为的交易将被禁止； (2) 任何共谋违反被行政令下禁止性行为的交易将被禁止。	(1) 任何由美国人进行或在美国境内发生的逃避或规避，或带有逃避或规避目的，而违反或试图违反本行政令下禁止性行为的交易将被禁止； (2) 任何共谋违反被行政令下禁止性行为的交易将被禁止。

显而易见，根据第 14032 号总统行政令，相关制裁将不局限于在美国境内的证券交易，而具有域外效力，对美国域外进行的涉 CMIC 实体的证券交易带来制裁风险。即使相关 CMIC 实体未在美国上市或发行相关证券及证券衍生品，

但若其在中国内地、中国香港特别行政区或其他美国境外地区所发行或涉及的相关证券及证券衍生品，例如存托凭证、指数基金、ETFs，无论其中 CMIC 涉及的比例为何，只要其可能会由美国实体所购买，那么相关证券及证券衍生品的承销商、做市商等相关证券交易参与者均将存在违反制裁的风险。这将导致相关证券交易中对于交易者身份和相关交易基金的风险筛查变得至关重要。在实践中，由于证券相关投资和交易安排的复杂性，此类筛查的难度非常大。事实上，在伊朗制裁中，就曾有相关投资基金公司因为类似原因违反美国对伊朗的制裁而遭受处罚¹。由于中国证券和金融市场的规模体量远大于伊朗，相关制裁可能带来的影响也远非伊朗制裁可以相比，同时，证券投资者还需要关注《不可靠实体清单规定》与《阻断外国法律与措施不当域外适用办法》下的可能影响，慎重对相关业务进行调整和安排。

四、新制裁下的企业风险应对建议

根据第 14032 号总统行政令，针对 CMIC 的制裁已经在美国东部时间 2021 年 8 月 2 日上午 12:01 分正式开始。对于之后被列入清单的实体，则相关制裁将在其被列入清单后的 60 天内生效。不过由于 CMIC 清单内的实体与原 CCMC 清单中的实体多有重合，对于部分美国投资者而言，由于先前总统行政令的影响，可能影响较为有限。但对于其他实体而言而言，则应利用 CMIC 制裁生效的间隙，对现有业务进行梳理，并做好相应的应对方案。这可能包括：

（一）明确自身业务风险

如前所述，针对 CMIC 的制裁主要为禁止美国人进行相关证券交易。但是根据 OFAC 第 863 号问答，美国实体，如美国的证券公司和相关中介机构，若在不为美国实体提供相关证券交易服务的前提下，可以就涉及 CMIC 的证券开展清算、执行、结算、托管等支持服务；而根据第 902 号问答，在同样不涉及为美国实体提供相关证券交易服务的前提下，为非美国实体提供涉及 CMIC 的投资咨询、投资管理或类似服务同样不在禁止范围内；同样，根据第 903 号问答，外国实体雇佣美国人在不违反禁令的情况下，可以由相关美国人在日常工作中代表雇主参与及促成与 CMIC 有关的证券交易。由此可见，只要相关交易不涉及美国人买卖 CMIC 所涉证券，即使有美国人参与交易仍具有可行性。相关机构可以参考第 901 号问答的相关内容，基于正常业务过程获得的信息对相关风险进行评估，并做好记录，尽最大可能证明自身已尽到合理注意义务。

（二）充分利用宽限期减少损失

同时，CMIC 制裁下还提供了 1 年的宽限期，允许美国人为撤资之目的在该期间内对相关证券进行买卖交易，做市商等相关证券交易机构也可利用宽限期进行相关补救措施，如将 CMIC 在美国境内发行的存托凭证转化为该等实体在境外证券交易市场发行的股票等，以最大可能减少相关制裁对业务的损失。

（三）评估列入清单的风险

对于自身业务与 CMIC 定义存在相似之处，而暂未被列入清单的公司而言，应当尽快开展对自身及相关关联公司的风险业务评估工作，并适当调整商业计划。虽然何种公司将被列入清单取决于财政部的自由裁量权，但是根据 OFAC 第 900 号问答，我们仍可发现 OFAC 在后续确定清单中的一些关注点。如：1) 是否存在将相关监控设备和技术输出或用于中国境外；2) 是否存在涉疆等可能会被美国认为所谓“侵犯少数民族人权”的情形。如发现自身及相关公司存在此类情形的，相关公司应当对自身的上市地点、股权架构等商业安排进行风险评估和调整，以避免 CMIC 制裁的潜在风险。

¹ https://home.treasury.gov/system/files/126/05212012_genesis_notice.pdf

（四）申请清单移除

如同 CCMC 清单一样，被列入 CMIC 清单的实体同样可以对财政部将其列入清单的行为提起诉讼。在过去的几个月内，有多家中国公司针对 CCMC 清单增列事宜向美国国防部提起诉讼，说明其并非属于中国人民解放军所拥有或控制的实体，且均取得了成功，这对于被列入 CMIC 清单的实体而言，具有一定的参考和借鉴意义。但是，由于 CMIC 清单的认定标准和 CCMC 清单不同，其定义更为清晰明确，如欲向财政部提起类似诉讼，相关实体可能需要证明其自身或其关联公司并未从事国防及监控技术行业，这需要企业结合自身实际情况做好充分的判断和准备。

中国反制措施与立法动态

景云峰 李政浩 孙兴 李慧斌



景云峰

jingyunfeng@cn.kwm.com



李政浩

lizhenghao@cn.kwm.com



孙兴

sunxing@cn.kwm.com

引言

为了应对国际形势的变化与挑战，我国正在全面加快推进涉外领域立法。其中，以反制裁、反干涉、反制长臂管辖为核心的中国反制法律体系建设受到广泛和高度的关注。本文拟对中国近期公布的反制措施及最新立法动态进行总结分析，并从合规经营、防范风险的视角面向企业提出建议。

一、外交部公布的制裁措施

我国政府为了捍卫国家主权、安全、发展利益，自2020年3月18日至2021年3月27日期间，由外交部发言人先后11次宣布对美国、加拿大、英国及欧盟的有关人员和实体进行制裁¹。制裁措施主要包括：禁止受制裁的相关人员及其家属入境中国内地及中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区；限制他们及其关联企业、机构同中国进行往来；冻结其在华财产。除此之外，还禁止中国公民及机构同上述人员交易或同上述实体往来。

影响与应对：

根据上述外交部发言人宣布的反制措施可知，被列为制裁对象的境外实体及人员将无法开展对华经贸活动，与此同时中国企业也被禁止与其进行交易。虽然现阶段并未明确违反上述反制措施的法律后果，但是从严格合规守法经营的原则出发，建议中国企业应当尽快根据上述反制措施要求，调整和完善既有以及将来的合作方（包括但不限于上游供应商、下游客户、交易对象、技术研发合作方等）资信评审及引入管理制度，特别是应当及时更新有关受限实体筛查清单，以最大限度避免未来可能发生的法律风险与商业风险。

二、《阻断外国法律与措施不当域外适用办法》

2021年1月9日，经国务院批准，商务部发布了《阻断外国法律与

¹ 外交部宣布中方反制措施列表，详见 https://mp.weixin.qq.com/s/vlgKkHh_V3AYbB6gRlqA。

措施不当域外适用办法》（商务部令 2021 年第 1 号，下称“《阻断办法》”）。权威专家表示，出台《阻断办法》表明了中国政府反对外国法律与措施不当域外适用的严正立场，提供了保障企业合法权益的救济渠道，也有相关媒体将其称之为“中国反制的重磅炸弹”。

根据《阻断办法》第二条的规定，本办法针对外国法律与措施的域外适用，并且该域外适用违反了国际法和国际关系基本准则，不当禁止或者限制中国公民、法人或者其他组织与第三国（地区）及其公民、法人或者其他组织进行正常的经贸及相关活动。值得关注的是，《阻断办法》尚未明确如果某国因出口管制或制裁措施限制中国境内实体之间进行交易时，能否适用《阻断办法》。《阻断办法》发布当天，权威专家在答记者问时表示，《阻断办法》适用情形通常被称之为“次级制裁”²。结合有关学者的观点以及立法本意，我们倾向认为《阻断办法》应当仅适用于外国次级制裁相关法律与措施。

除此之外，《阻断办法》第五条规定了中国公民、法人或者其他组织法定报告义务，在第七条至第九条中还规定了禁令发布、禁令遵守和禁令豁免等系列制度，针对未按照规定如实报告或不遵守禁令的情况设置了相应的处罚条款，以此促使相关主体能够更好地遵守和运用《阻断办法》，反制外国法律和措施的不当域外适用。

影响与应对：

根据《阻断办法》第七条、第八条等相关规定以及主管部门的说明，《阻断办法》规定的禁令适用于中国实体，因此中国企业应当高度关注和重视业务经营中可能涉及外国法律和措施不当域外适用的情形，以及中国政府发布的禁令等措施，避免合规风险。此外，《阻断办法》第九条第二款还同时规定：根据禁令范围内的外国法律作出的判决、裁定致使中国公民、法人或者其他组织遭受损失的，中国公民、法人或者其他组织可以依法向中国法院提起诉讼，要求在该判决、裁定中获益的当事人赔偿损失。根据主管部门的说明，该获益当事人可以是外国实体。由此，建议有关外国企业在开展对华经贸活动时也应关注和重视《阻断办法》可能带来的影响。

三、《不可靠实体清单规定》

2020 年 9 月 19 日，商务部根据《中华人民共和国对外贸易法》、《中华人民共和国国家安全法》等有关法律颁布了《不可靠实体清单规定》（商务部令 2020 年第 4 号，下称“《规定》”）。

首先，外国实体是否会被列入不可靠实体清单，将综合考虑以下因素：

1. 对中国国家主权、安全、发展利益的危害程度；
2. 对中国企业、其他组织或者个人合法权益的损害程度；
3. 是否符合国际通行经贸规则；
4. 其他应当考虑的因素。

其次，根据《规定》第十条，对于列入不可靠实体清单的外国实体，由中央国家机关有关部门组成的工作机制可以采取以下措施：

1. 限制或者禁止其从事与中国有关的进出口活动；
2. 限制或者禁止其在中国境内投资；
3. 限制或者禁止其相关人员、交通运输工具等入境；
4. 限制或者取消其相关人员在中国境内工作许可、停留或者居留资格；
5. 根据情节轻重给予相应数额的罚款；以及
6. 其他必要的措施。

此外，《规定》第十二条还规定：有关外国实体被限制或者禁止从事与中国有关的进出口活动，中国企业、其他组织或者个人在特殊情况下确需与该外国实体进行交易

² 参见《保护正当合法权益 维护国际经贸秩序——权威专家就〈阻断外国法律与措施不当域外适用办法〉答记者问》，<http://www.mofcom.gov.cn/article/ae/ai/202101/20210103029706.shtml> 参考

的，应当向工作机制办公室提出申请，经同意可以与该外国实体进行相应的交易。

影响与应对：

根据上述《规定》的有关内容可知，有关外国企业一旦被列入不可靠实体清单，必然导致其在短期内很难继续开展对华相关的外贸活动，正在推进中的交易投资项目也将受到严重影响。虽然截至目前不可靠实体清单尚未公布，但是从应对当前国际形势变化与挑战的需要考虑，不排除工作机制会在加快完善内部对接机制的基础上，于近期推出我国第一批不可靠实体清单的可能性。因此，建议外国企业应当在近期高度关注中国反制措施及相关立法动态，严格遵守中国有关法律法规要求，并根据需要提前考虑合规应急预案。

四、具有反制效果的最新立法动态

除上述直接性反制措施之外，我国近年在进出口领域还集中出台了一系列体现了“对等原则”及带有间接性反制效果的法律法规。例如，2020年12月1日正式实施的《中华人民共和国出口管制法》、2019年8月28日商务部调整后的《中国禁止出口限制出口技术目录》。例如，《出口管制法》的如下相关条款规定：

1. 第48条明确了“对等原则”，即对滥用出口管制措施危害中华人民共和国国家安全和利益的国家 and 地区对等采取措施；
2. 第44条规定了“域外适用效力”，可以对发生违法行为的境外实体进行依法处理并追究相应的法律责任；
3. 第18条规定了“管控名单”制度，明确禁止中国出口经营者与列入管控名单的进口商、最终用户进行交易。

其次，随着近年国家安全问题日益受到重视，特别是继2014年习近平总书记提出树立总体国家安全观的指示后，2021年3月公布的《“十四五”规划和2035年远景

目标纲要》³第十五篇明确作出规定：“坚持总体国家安全观，实施国家安全战略，维护和塑造国家安全，统筹传统安全和非传统安全，把安全发展贯穿国家发展各领域和全过程，防范和化解影响我国现代化进程的各种风险，筑牢国家安全屏障。”由此分析，国家安全也会成为未来完善中国反制法律体系时不可忽视的重要视角之一，建议中外企业应当加以关注和重视。

结语

鉴于未来一段时期企业所面临的外部环境仍将复杂多变，因此需要在防范境外制裁合规风险的同时，时刻关注中国反制立法动态以及陆续公布的具体反制措施，不断树立底线思维意识，及时对现有合规内控制度进行升级改造，以适应当前局势发展需要。

感谢实习生闫璐对本文的贡献。

³ http://www.gov.cn/xinwen/2021-03/13/content_5592681.htm

浅析制裁黑名单自动化筛查——以美国出口管制与经济制裁合规信息化建设为视角

景云峰 徐健峰

引言

近年来，伴随着中美贸易摩擦不断升级，以美国为首的少部分西方国家频繁发布各类“黑名单”，以维护其所谓的国家安全或者外交利益。与此同时，在中国反制裁法律体系下，我国外交部基于对等原则也相继公布了数批反制清单。面对当前较为复杂的国际经济外交环境，无论是国有企业，还是外资企业，均已将针对外部合作伙伴的“黑名单”风险筛查视为开展任何商务活动的重要合规前提。然而，面对一边是频繁更新和种类繁杂的黑名单，一边是海量的合作伙伴数据，企业合规人员深感依靠传统人工手动筛查的方法已经远远不能满足当前合规工作的需要。为此，本文以美国出口管制及经济制裁领域的黑名单为例，从实操角度解析黑名单自动化实施方案的必要性和优越性，期待能够对广大企业的合规信息化建设工作有所启发。

一、主要背景

（一）什么是黑名单筛查

黑名单筛查是指识别企业的客户、供应商、分销商、承运商、服务商等外部合作方是否存在被列入任何国家制裁清单的情况。以美国出口管制领域的实体清单和经济制裁领域的特别指定国民清单（SDN 清单）为例，企业需要事先以合作方信息对该等黑名单进行扫描，并根据筛查结果来评估和判断是否可与其开展交易（包括但不限于受到美国出口管制的产品、技术等物项的进出口或其他商业活动）以及需要遵守哪些限制条件，以避免自身受到相关制裁或者处罚。



景云峰

jingyunfeng@cn.kwm.com

（二）黑名单筛查是合规体系建设的重要内容和必然要求

以美国出口管制合规体系建设要求为例，对最终用户进行筛查是识别出口管制合规风险的重要一环。例如，经筛查后发现最终用户被列入实体清单，那么涉及美国出口管制管辖的物项（即使是 EAR99 物项）也需要事先向美国商务部工业和安全局（简称“BIS”）申请相应的许可证，否则，企业将可能因违规转移涉美受控物项而受到相应处罚。

对此，无论是 BIS 的出口合规计划（简称“ECP”）中的八要素，还是美国海外资产管理办公室（简称“OFAC”）制裁合规计划（简称“SCP”）中的五要素，风险评估都是其中的重要内容，也是实现合规管控的必然前提和要求。而针对客户、供应商等合作方而言，识别其是否被美国制裁是针对合作方风险评估的重要环节，如果相关合作方被美国制裁，那么与之交易，违反美国相关法规的合规风险将极大提升，需要引起企业的重点关注。

（三）黑名单筛查是外部监管机构作出处罚时的重要考量因素

近年来，美国监管机构越来越重视企业履行黑名单筛查义务的实施情况。具体而言，一方面要求企业扩大黑名单筛查的范围，不仅要筛查最终用户，还要筛查上游供应商、下游客户，甚至报关行、货代、承运商等辅助性服务商也被列入筛查对象范围；另一方面，还要求企业确保筛查动作和结果的有效性，即企业对合作方的筛查如果有遗漏或者未识别出相应的黑名单，也同样会受到惩罚。比如，某科技公司因为在对黑名单筛查时没有区分公司的尾缀大小写“doo”和“DOO”，导致没有识别出被列入 SDN 清单的实体，被 OFAC 认定违反了美国的制裁政策，被处以 47 万美元（约 330 万元人民币）的罚款，并被要求优化筛查工具并对员工进行强制性培训，以作为达成和解协议的必要条件¹。因此，企业是否有对自己的合作方进行黑名单筛查是美国监管机构审查的重点，同时黑名单筛查的有效性和准确性也是美国监管机构审查和处罚的重要因素。

二、当前黑名单筛查实务中的痛点与难点

当前，大部分企业主要通过使用美国 Consolidated Screening List（简称“CSL”）等官方筛查工具²对涉美黑名单进行筛查，但是在实际操作过程中却存在众多问题和困难，导致黑名单筛查要求难以真正执行落地。具体而言，可以总结归纳为以下五个方面的痛点和难点：

（一）筛查工作量巨大，导致难以实际落地

CSL 等官方筛查工具只支持单个实体的筛查，不支持批量的检索，所以企业合规人员只能将合作方信息逐一输入到 CSL 网站进行筛查（如下图所示）。而一个具有一定规模企业的存量合作方（包括客户、供应商、承运商、服务商等）可能成千上万，甚至达到几十万，只依靠合规人员逐一去 CSL 网站筛查，即使不算人工复核的经济成本，仅从所需的时间角度而言，也会严重影响对外经贸活动的进度，最终必然会导致黑名单筛查工作伴随着合规人员与业务人员的反复争执而彻底停滞。

1 <https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-sanctions/recent-actions/20191125> 参考

2 <https://www.trade.gov/data-visualization/csl-search> 参考

Name

Search for an entity's name or one of its alternative names.

Fuzzy Name

When set to "off", the spelling of the Name you search for must be correct to get results. When set to "on", the spelling for the Name you search for may be slightly off from the exact spelling. Check the score for each result to determine how close a match it is to the entity's name or its alternative names. A score of 100 is an exact match. Results are returned with the highest scores first.

Fuzzy search filters out the following common words: co, company, corp, corporation, inc, incorporated, limited, ltd, mrs, ms, mr, organization, sa, sas, llc, university, and univ.

For example, 'Water Corporation' returns the same results as 'Water' because 'Corporation' is one of the common words.

Address

Search for the street address, city, province, and postal code of an entity.

Sources

Choose which of the screening lists that you want to search.

Countries

Choose which countries that you want to search. Note, the Nonproliferation Sanctions and ITAR Debarred lists do not include the country with an entity. If you choose to search for entities by country then you will not be searching these two lists.

83 results.

['ABBUD, Hikmat](#)

['ABUD, Ahmad](#)

[ABBAS, Muhammad](#)

['ABBAS, Yasir](#)

[TAYSIR, Hajji](#)

['ABDU, Abdallah](#)

['ABDU, Hikmat](#)

[MALLAH, Abdul Jalil](#)

[JASHARI, Abdul](#)

[AL-RAWI, Abd-al-Rahman 'Ali Husayn al-Ahmad](#)

1 2 3 4 5 6 Last

（二）缺少中文黑名单，中方实体难以全面覆盖

针对中国企业来说，其大部分的合作方都是中方实体，企业信息都以中文居多，甚至有的合作方完全没有公开的英文信息。但是美国的黑名单以及 CSL 等筛查网站都以英文作为筛查语言，无法直接使用中文名称进行检索。但另一方面，如前所述，无效的黑名单筛查并不会受到外部监管机构的认可，当然也不会成为不开展筛查工作的有效免责事由。

（三）模糊查询导致误命中率过高，需再次投入大量人力进行复核

CSL 官网的黑名单筛查有两种匹配方式，一种是精确匹配，另一种是模糊匹配。但是 CSL 作为官方网站，只有一套普适性的筛查逻辑，为了尽量覆盖所有的合规风险，其模糊筛查的匹配率较低，误命中率过高，比如“ABCD”作为黑名单，即使输入“BADC”与其完全无关的单词也同样会被命中。因此，如果使用 CSL 的模糊匹配，那么会有极多无关的实体被误命中，需要再次由人工进行逐一的分析和复核。但是，鉴于人工复核速度慢、效率低，必然会影响业务进度。另一方面，如果使用精确匹配，因为匹配要求过严，即使相似但有一点不同，就不会被识别出来，导致发生漏扫、丢失风险实体的情况。

（四）筛查结果更新不及时，难以匹配业务发展需要

美国官方公布的黑名单也好、合作方的信息也罢，都不是一成不变的。尤其是近年来，美国频繁发布黑名单，加之企业的交易活动也处于动态当中，导致两个方面的数据信息不断交替变化。例如，黑名单或者合作方二者中任意一方的信息发生变更，都需要重新进行筛查，否则可能发生违规风险。但是，在实际操作当中，不但瞬息万变的黑名单或者合作方信息，难以做到即时同步传输给合规及业务人员。退一步讲，即使相关人员知悉了黑名单或合作方的信息变化，也很难在短时间内完成黑名单重新筛查动作，甚至有可能发生刚复核到一半，前半部分的信息再次发生了变化的情况，导致筛查进入了一个无法保持时时合规的“无效筛查的死循环状态”。

（五）筛查结果不易保存，被用于后续审计或者免责举证难度大

使用 CSL 等官方网站筛查，无法在系统中保存扫描结果，需要筛查人员自行对筛查结果进行截图、分析后作为合规动作的相关证据加以保存，以备在接受后续审计或者在必要时作为证据出示给外部监管机构以获得轻罚甚至免罚。此外，即使通过人工方式保存截图，但在实际使用时也很难做到高效检索和调取。

三、黑名单筛查自动化概述

（一）黑名单筛查自动化定义

黑名单筛查自动化是指根据企业需求，设计精准可靠、功能齐全的定制化黑名单筛查工具，制定符合每个企业自身业务及合规需求的全面筛查规则，并在企业本地化实施闭环部署，实现与客户、供应商等合作伙伴业务系统的对接，借助信息化手段，帮助企业完成黑名单筛查工作，提高筛查的效率和准确性，实现筛查的及时性和自动化。

（二）黑名单筛查自动化特性

黑名单筛查自动化主要有以下六个方面的特性：

1. 精准性

根据企业的实际情况，设计定制化的筛查规则，创设黑名单自动化筛查工具。一方面，通过设计适当的匹配率，降低黑名单筛查的误命中率，减少无关的黑名单命中项，降低人工复核的工作量；另一方面，通过考虑关键词、简称、标点符号、特殊字符等因素，在筛查规则中加入排除词、容错率等因素，提高扫描的准确性，确保与黑名单相似的或者应当被命中的实体不会被遗漏。

2. 全面性

黑名单自动化筛查工具可以根据不同企业合作方的情况，全面定制化中文、英文、个人、组织等不同的筛查规则，对企业的存量客户、供应商、服务商等合作方以及增量合作方进行全面的筛查。不仅可以设计英文筛查规则扫描英文的合作方，也可以设计中文的筛查规则对中文的合作方进行扫描，将中文合作方纳入到筛查范围内，不必再对中文合作方名称等相关信息进行翻译，提高筛查的效率，降低业务和合规人员的筛查难度，扩展黑名单筛查的覆盖范围。

3. 及时性

黑名单筛查自动化可以保证筛查结果的及时更新。当黑名单发生变化时（包括新增黑名单、移除黑名单等信息变化），黑名单自动化筛查工具依托于动态黑名单基础数据变化即时筛查合作方，确保其会被及时识别并锁定。另一方面，当合作方信息发生变化时（包括名称、地址、国家等信息变化），也会触发黑名单自动化筛查工具的即时筛查功能，从而保证黑名单命中的合作方会被第一时间锁定并及时向合规人员和相关业务人员反馈。

4. 批量化

不同于使用 CSL 等官方网站只能逐一筛查，黑名单自动化筛查工具支持批量合作方的导入和筛查。企业可以通过系统对接或者上传 Excel 等文件的方式将合作方信息批量传入黑名单自动化筛查工具中，由筛查工具自动批量化扫描合作方信息，并将结果批量导出或展示，提高扫描的效率，节约时间成本。

5. 安全性

通过本地化部署黑名单自动化筛查工具，可以在企业的本地服务器自行开发实施，黑名单数据库等也单向传入企业服务器，确保信息数据的“只进不出”，与外部互联网实现隔离。同时，在查询时，也不需要登录外部网站，从而避免筛查信息流出，确保企业内部合作方数据的安全。

6. 数字化

黑名单自动化筛查工具通过系统工具以及业务系统对接，实现对合规工作的数字化、智能化管理。一方面，黑名单自动化筛查工具可以将每次筛查的结果通过数字化的方式加以保存，能够随时调取，避免了由于人员变更、岗位变动等原因造成的线下筛选结果保存丢失或者被篡改等潜在风险。另一方面，通过与企业其他业务系统的对接和数据交互，有利于实现企业经营的数字化、智能化管理，也有利于企业合规管理的信息化进程。通过系统对接，一旦出现合作方涉及黑名单的风险，可以通过数字化系统自动将扫描结果传到业务系统、锁定业务流程，并自动转发至合规人员开展人工审核，确保合规管控的有效性，实现合规与效率的最大平衡。

（三）黑名单筛查自动化内容

黑名单筛查自动化主要包括以下五个方面内容：

1. 黑名单模拟筛查

所谓“黑名单模拟筛查”是指将存量或增量的合作方数据单个或批量输入或上传到黑名单自动化筛查工具中，由筛查工具对其进行一次性的筛查，并未与其他业务系统连通，共享这些合作方数据和扫描结果，也不会将筛查工具中将合作方数据创建为主数据，对其进行重复性的扫描。

黑名单模拟筛查包括单个合作方的一次性筛查和批量合作方的一次性筛查。作为一种预筛查的措施，其主要是为了快速、便利的筛查存量或后续增量的合作方当前是否被列入黑名单，以便企业决定后续是否可以与之开展合作。

2. 合作方主数据筛查

“合作方主数据筛查”是指通过黑名单自动化筛查工具与业务系统的对接，将业务系统的合作方数据作为主数据传入并在筛查工具中创建主数据，以实现合作方在筛查工具中自动化筛查的方式。同时筛查完成后，筛查工具还会将筛查结果即时返还给业务系统，以实现在业务系统中对黑名单合作方进行合规管控的目的。

合作方主数据筛查主要包括以下五个方面：

- 对当前存量合作伙伴进行初始化批量筛查；
- 增量合作创建时开展自动化筛查；
- 合作方发生变化时触发黑名单筛查及结果回传；
- 黑名单变化时触发合作方筛查及筛查结果回传；
- 对合作方的筛查结果进行定期自动化筛查复核。

3. 单据合作方筛查

“单据合作方筛查”是指除了对合作方在主数据层面进行筛查外，针对企业重要单据中的合作方，比如销售单据中的客户、最终用户，发货单据中承运商，采购单据中的供应商，付款单据中的银行等，进行自动信息抓取、黑名单筛查和合规管控。根据不同单据类型，将单据中合作方的信息随单据一并传给筛查工具，并得出筛查结果，应用于单据的管控中。

因为单据是实际业务发生时的产物，对单据的合作方进行筛查可以说是合规管控的最后一道防线。这是为了防止发生在主数据或模拟扫描时合作方是正常状态，但是在单据履行时其进入黑名单的情况，防范可能出现的动态合规风险，对单据履行过程进行即时的自动化筛查。

4. 人工合规管理功能

“人工合规管理功能”是指当发现可能涉及黑名单的合作方时，系统会自动锁定该合作方，并反馈给业务系统，由相关的合规人员和业务人员根据实际业务情况，来决定在系统上操作是否对其放行的人工介入功能。

一般来说，为了合规的有效性和全面性，黑名单自动化筛查工具会采用模糊匹配的方式，首先将与黑名单相似或高风险的企业识别出来，再转由人工进行最终判断。例如，假设“AA FZCO”作为黑名单，那么“A FZCO”也会被识别出来，认为是有风险的合作方，那么此时就需合规人员的人工介入，以判断这两个实体是否为同一实体，是否存在违反合规要求的风险，再决定是否放行。同时，即使其确实是黑名单实体，有时也需要人工判断所进行的合作是否被禁止或者确认应当遵守的限制条件。

5. 记录保存与查询

黑名单自动化筛查工具可以对每次合作方的筛查结果进行记录保存，并且支持随时对合作方筛查结果进行查询和导出，以便配合后续合规审计工作的需要，或者在必要时用于向外部监管机构开示和举证。

四、黑名单筛查自动化实施

（一）设计开发黑名单自动化筛查工具

实现黑名单筛查自动化的前提和基础是黑名单自动化筛查工具的设计。只有完成黑名单筛查自动化所需的筛查工具设计，使其具备上述所需要的功能，才能进一步实现黑名单筛查自动化的落地。

1. 确定主要功能

企业应根据自身实际情况和合规需求，确定黑名单自动化筛查工具所需具备的主要功能。比如黑名单模拟筛查、批量筛查、合作方主数据筛查、筛查结果的记录保存和读取等。届时，还应注意筛查工具设计应兼顾考虑运行效率，不必太过复杂、设定和扩展过多缺乏实际应用需求的附加功能，比如如果企业并未将筛查工具与外围业务系统进行对接，那么就不必设计筛查工具扫描结果的回传功能。确定好筛查工具的功能后，撰写需求文档，以便 IT 技术人员理解合规要求。

2. 实施技术开发

同 IT 技术人员就需求文档进行沟通，确保 IT 技术人员理解合规需求和规则，并着手推动 IT 技术人员进行开发，并撰写技术文档，以便在后续审计时筛查工具的准确性和权威性。

3. 工具测试调整

针对开发好的黑名单自动化筛查工具进行测试，确保开发完成的筛查工具满足合规要求，能够实现如批量筛查、自动化筛查以及记录保存等功能。

（二）设计实施定制化黑名单筛查规则

所谓设计定制化的黑名单筛查规则，就是指依据企业合作方的实际情况，根据企业合作方和黑名单的基础数据，通过测试和分析，定制不同的筛查规则，以保证企业黑名单筛查的准确性和效率性，包括中文黑名单筛查规则、英文黑名单筛查规则、个人筛查规则、组织筛查规则等。定制化黑名单筛查规则是实现黑名单筛查自动化的关键步骤。如前文所述，CSL等官方网站一方面只支持英文实体的筛查，如果是中文的合作方，需要先将合作方名称等信息翻译为英文再进行筛查，这样既浪费了人力资源，又可能存在翻译错误等问题导致筛查结果不准确；另一方面，其误命中率、漏扫率过高，导致大量的筛查结果都需要合规人员进行人工干预，浪费了大量的合规资源，甚至影响业务的正常推进。因此，针对这种情形，需要制定适合企业的黑名单筛查规则来提高扫描的效率和准确率。

1. 分析合作方现状

企业应当从各个维度仔细分析自身合作方的现状，比如主要合作方有哪些类型；从语言角度来看，该企业是否有中文的合作方、英文的合作方，甚至有小语种的合作方；从主体类型来看，是否有个人、组织，甚至船舶。最后根据企业当前合作方的现状，来确定要设置哪些筛查规则，比如中文筛查规则、英文筛查规则、个人筛查规则、组织筛查规则等。

2. 设计筛查字段

根据企业合作方的信息以及黑名单中存在的信息，设置需要筛查的字段信息。例如，企业若只收集了合作方的名称和国家，那么可以将名称和国家设置为匹配字段；如果企业除了名称、还收集有合作方的地址、城市、邮编、行业等字段，那么对照黑名单，可以将上述字段也放入到匹配字段中。一般来说，匹配字段信息越全面、准确，筛查的结果就会越精准，但是如果企业合作方的信息维护不准确、甚至缺失，那么也会导致系统自动化筛查的疏漏和失真。

3. 设定匹配规则和匹配率

以英文为例，针对英文的一长串名称，通过设定单词和词组的匹配率，来使系统判定合作方和黑名单是否达到“Match”的程度。匹配规则不是千篇一律或者随心所欲设定的，而是要根据企业当前合作方的情况，以及大量反复的测试得到的，既要保证筛查结果的准确性，又要有一定的容错率，例如，假设“KOYOKAREN”作为黑名单，那么输入“KOYOKIREN”“KAYOKAREN”等相似的名词，应当予以锁定提示。

4. 设置通用规则

企业应当设置“特殊字符”“通用字符”等影响筛查结果的通用规则。在很多合作方的企业名称、地址中，尤其是英文的名称和地址，会有较多的标点符号等特殊字符，比如“逗号”“句号”等，在输入过程中可能会被用户省略，因此在通用规则的设置中会考虑到这一点，对这些标点符号等特殊字符进行处理。另外，针对一些通用字符，比如“Company Limited”“Co., Ltd”“LTD”等会有不同的拼写方法，且均为正确、正式的拼写方法，无法确定用户在录入时会怎么录入，可能会影响整个合作方的匹配率，导致筛查结果的不准确。因此，在通用规则的设置中，会将一些通用单词排除在筛查规则之外，不计入匹配率，以减少这些单词对筛查结果的影响，提高扫描的准确性。

（三）黑名单汉化清单数据

黑名单清单数据是黑名单筛查整体方案的标准，黑名单筛查工具会将企业合作方的数据与黑名单清单进行对比，由此才能得到是否匹配的筛查结果。因此，如果没有黑名单清单数据或者黑名单清单数据不准确甚至缺失，都会对黑名单筛查产生巨大的影响。以中文黑名单筛查为例，针对中方企业来说，如果想要筛查中文合作方，就需要设置中文筛查规则，那么此时就必须具有可以对照匹配的中文黑名单，否则是无法完成匹配的。针对中方企业来说，当前美国主要的制裁清单中，针对中国内地主体（个人除外）有 700 多条，而企业的中文合作方可能上万、甚至几十万，所以毫无疑问，将英文的黑名单翻译为中文进行筛查更具有可行性。

（四）设计黑名单筛查自动化对接方案

所谓黑名单筛查自动化对接是指通过将黑名单筛查工具与企业的合作方系统进行对接，形成数据交互，实现针对合作方及时的自动化筛查。黑名单自动化筛查方案的设计是实现合作方自动化筛查的重要依据，只有根据企业实际情况设计切实可行的定制化对接方案，才能实现企业合作方的自动化筛查。

- （1）要评估企业合作方系统的实施情况，梳理企业的业务流程，了解企业合作方信息等现状，这是实施方案的数据前提。
- （2）要确定对接节点、接口等内容，从技术上确定实施方法和技术细节，这是实施方案的技术前提。
- （3）要同业务部门进行充分沟通，明确合规要求以及业务规则，将合规管控节点嵌入到业务流程之中，并评估对实际业务的影响，与业务部门达成一致意见，这是实施的业务前提。
- （4）要根据各方一致意见，形成系统对接方案，完成功能文档和技术文档的记录保存，用于后续的合规审计和对外举证。

（五）实现黑名单筛查工具本地化闭环部署

如前所述，为了保证企业及合作方的数据信息安全，减少将敏感数据外泄，企业可以依据上述的对接方案将黑名单筛查工具完成本地化部署，即将黑名单筛查工具部署在企业本地服务器。例如将中英文黑名单数据传入到企业内部服务器的筛查工具上，在企业内网系统内完成筛查工具与合作方系统的对接，以确保所有的合作方数据的筛查均在企业内部系统闭环完成。

结语

建立全面、系统、科学地识别、分析、控制法律风险的合规事务信息化管理体系既是时代更迭的要求，也是企业发展的新方向。在全新的发展经营理念下，企业合规已成为公认的企业治理模式，建立体系完善、运转高效的企业合规信息化体系也是适应国际化经营和高质量发展要求的必然选择。

在此背景下，黑名单筛查仅是在企业合规信息化建设征途中迈出的小小一步，相信未来在外部专业律师、企业法务、合规及业务人员的共同努力下，借助大数据、AI 技术等信息化、数字化的高科技手段，现有以纸面化为主的合规、内控、

风险、法务“四位一体”全面风险管理体系将会取得长足的发展。

感谢全球性数据咨询公司理脉 LegalMiner 的涂能谋先生对本文的指导。

“军民融合”视角下的 跨国管制·制裁与风 控合规——美国对华 涉军清单详解

郭欢 陈起超 张波 董梦 刘姝倩 刘学朋 王丹

前言

2021年6月17日中国神舟十二号载人飞船发射成功，外媒纷纷密集报道，除了部分直接客观报道此次航天任务和宇航员情况外，我们关注到部分外媒还将此次中国航天事业的成功解读为“中国在太空领域的探索，作为诸多技术领域挑战美国的重中之重”，“被排除在国际空间站之外，中国正努力在太空实力上超越美国，以期待从太空的领导地位获取军事、经济等利益”。

美国对中国航空航天产业的关注和限制，从《1999财年国防授权法案》将卫星及相关部件纳入美国军品清单¹，对华实行“卫星禁令”，到2011年《沃尔夫修正案》限制中美官方航天合作等²，可谓由来已久。美国还指责中国的载人航天计划隶属军方，中国航天工业体系中的集团企业、下属公司成为军工企业的核心。而拥有庞大、精致的军民融合体系的美国，近年却不断对中国军民融合计划进行一系列打压，以促进其“美国优先”的战略。

美国对华涉军清单种类繁多，内容庞杂，本文将着重围绕美国对华“涉军”管制和制裁，分析“涉军”管制的宏观形势，梳理美国政府现行对华管制手段和对“涉军”企业的认定标准。



郭欢

guohuan@cn.kwm.com

1 STROM THURMOND NATIONAL DEFENSE AUTHORIZATION ACT FOR FISCAL YEAR 1999 SEC. 1513. SATELLITE CONTROLS UNDER THE UNITED STATES MUNITIONS LIST. (a) CONTROL OF SATELLITES ON THE UNITED STATES MUNITIONS LIST.—Notwithstanding any other provision of law, all satellites and related items that are on the Commerce Control List of dual use items in the Export Administration Regulations (15 CFR part 730 et seq.) on the date of the enactment of this Act shall be transferred to the United States Munitions List and controlled under section 38 of the Arms Export Control Act (22 U.S.C. 2778). <https://www.congress.gov/105/plaws/publ261/PLAW-105publ261.pdf>

2 央视新闻 中国空间站系统总设计师：被国际空间站拒之门外 倒逼我们自主创新 http://www.xinhuanet.com/politics/2021-05/17/c_1127454411.htm

一、作为中美竞争焦点之一的“军民融合”

(一) 中国“军民融合”政策简述

中国的“军民融合”概念源自“军民结合”的国防科技工业发展模式，一直是我国推进国防和军队现代化的重要战略，其含义的变化见证了我国市场经济发展与社会进步。



图一：中国军民融合战略的历史变迁

“军民融合”最初主要有两层含义：一是“军转民”，即将军工技术用于民品生产；二是“民参军”，强调民营主体的运营参与到军工市场。随着军民融合由初步融合向深度融合过渡，进入实现跨越发展的关键期，军民融合已经不仅发生在国防科技工业领域，而是如“十四五”规划³中提到的，走向“深化军民科技协同创新，加强海洋、天空、网络空间、生物、新能源、人工智能、量子科技等领域军民统筹发展”，成为在各个高新技术领域的军民资源共享和协同发展。近年正是军民融合发展的战略机遇期，国防科技工业与各个高新技术领域军民融合潜力巨大，“军民融合”战略同时也受到国际竞争对手的瞩目。

(二) 美国对中国“军民融合”战略的政策演进

为实现美国的国家安全、外交政策和经济目标，维护美国的领导和优势地位一直以来都是美国政策制定的出发点。而作为中美战略竞争重要内容的国防实力竞争，亦是近年来中美贸易摩擦的焦点所在。

美国立法机关近年来一直高度关注中国的军民融合政策。美国国会设立的美中经济与安全审查委员会（U.S.-China Economic and Security Review Commission，下称“委员会”），其职责包括监督、调查和向国会提交关于美中双边经贸关系对国家安全影响的年度报告，并酌情向国会提出立法和行政行动建议。在委员会向国会提交的2019和

3 《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》

2020 年度报告⁴中，连续两年均认为中国的“军民融合”战略构成了对美国的重要威胁。如 2019 年年度报告⁵中提到，“中国通过军民融合战略在中国民间机构和国防部门之间建立起复杂而不透明的联系，增加了美国公司和美国大学可能提升中国军事能力的风险，同时危及美国未来的经济领导地位。”

不仅美国政府高度关注，美国相关智库也在聚焦中国“军民融合”，例如美国高级国防研究中心（C4ADS）就在其报告中详细描述了军民融合提升军事力量的示例⁶，新美国安全中心也曾发布《中国国防创新新前沿：人工智能核和量子科技》并指出，中国在人工智能和量子科技领域的研究可能通过军民融合战略转化为军事运用，并为中国开创了军事力量的新模式⁷。

2020 年 3 月，时任美国国务院负责武器控制和国际安全的助理国务卿克里斯托弗·福特（Christopher Ford）公开宣称“中国实施军民融合战略，将通过民用商业和学术研究等途径获取的新兴技术转为军用，对美国国家安全战略构成影响”⁸。值得注意的细节是，他将中国的军民融合称之为“Military-Civil Fusion”，而非美国在冷战结束后提出的“Civil-Military Integration”（军民一体化）。

本来，促进军民融合发展是包括美国在内的国际社会的通行做法，但美国却认为：美国提出的“Civil-Military Integration”主要集中于国防工业领域，而中国的军民融合涉及经济、科技、教育、人才等多个领域。国防实力竞争是综合实力竞争的重要内容，因此，美国对中国“军民融合”政策的担忧也主要来源于中国的军工经济与民用经济的混同，使得美国出售高科技产品、进行证券投资等商业活动可能促进中国军工经济发展，从而增强了中国的国防实力，而有违其国家利益。

（三）近年来美国针对中国“军民融合”战略的管制概况

早在 2007 年，美国就开始关注中国的所谓涉军问题⁹。2007 年 6 月 19 日¹⁰，美国商务部工业安全局（Department of Commerce, Bureau of Industry and Security, 下称“BIS”）向对中国出口的特定军事最终用途物品施加许可证要求，理由为中国在军事用途方面缺乏透明度。

在 2020 年 12 月 22 日 BIS 新增的一批实体清单（Entity List）中，有 53 个中国实体因涉军问题被加入清单，公布的理由包括涉及军民融合政策、涉及与中国军工复合体开展相关活动、进口美国原产物项以支持中国人民解放军现代化等¹¹。次日，BIS 宣布设立新的军事最终用户清单（Military End User List, 下称“MEU”清单），纳入 58 家中国实体。

而 2021 年 6 月发布的第 14032 号行政令¹²，进一步明确美国所要应对的国家紧急状态，包括中国的军工复合体及其参与军事、情报和安全研发项目，在中国军民融合战略下的武器及相关设备生产所造成的威胁，同时将 59 家中国企业纳入中国军工复合体企业清单（下称“NS-CMIC”清单），禁止美国人对该企业进行证券及其衍生品投资。

二、涉军相关限制类清单的管控范围与影响

美国政府对华涉军管制与制裁采取“双管齐下”的模式，包含出口管制和经济制裁两个方面的行动，同时也涉及多部门联动执法，使用了各类限制性清单工具。可以预见在拜登政府时期，中国相关企业将持续应对美国各类管制和制裁举措，下文将详细介绍各类常见涉军企业相关的限制类清单工具，供广大企业参考。

4 <https://www.uscc.gov/annual-reports>

5 2019 Annual Report to Congress P205. By creating complex and opaque ties between China's civilian institutions and its defense sector, military-civil fusion increases the risk that U.S. firms and universities may advance China's military capabilities while endangering future U.S. economic leadership
<https://www.uscc.gov/sites/default/files/2019-11/2019%20Annual%20Report%20to%20Congress.pdf>

6 <https://www.c4reports.org/open-arms>

7 <https://www.cnas.org/publications/commentary/new-frontiers-of-chinese-defense-innovation-artificial-intelligence-and-quantum-technologies>

8 外交部：敦促美方停止抹黑中国军民融合发展政策 2020-03-17 20:17:26 来源：新华网
http://www.xinhuanet.com/world/2020-03/17/c_1125726607.htm

9 <https://www.govinfo.gov/content/pkg/FR-2007-06-19/pdf/E7-11588.pdf>

10 http://www.gov.cn/govweb/xwfb/2007-06/22/content_658279.htm

11 <https://www.federalregister.gov/documents/2020/12/22/2020-28031/addition-of-entities-to-the-entity-list-revision-of-entry-on-the-entity-list-and-removal-of-entities>

12 <https://www.federalregister.gov/documents/2021/06/07/2021-12019/addressing-the-threat-from-securities-investments-that-finance-certain-companies-of-the-peoples>

（一）实体清单（Entity List）

1. 列名理由宽泛，旨在限制涉美物项获取

“实体清单”是美国出口管制的重要手段之一，BIS 作为实体清单的主管部门，有权对清单进行不定期的更新，从而将有合理理由相信已经参与、有重大风险参与或者即将参与有悖于美国国家安全或外交利益的活动的实体列入实体清单¹³。从美国《出口管理条例》（Export Administration Regulations，下称“EAR”）的相关规定来看，列入实体清单的理由非常模糊宽泛，这给了 BIS 较大的自由裁量空间。

企业被美国列入实体清单后，在获得特定美国原产的商品、技术或软件等方面可能受到不同程度的限制。具体而言，其欲获取特定涉美物项需要事先获得 BIS 许可。鉴于目前 BIS 针对此类许可申请，绝大多数情况下都会采取“推定拒绝”的许可审批政策，因此实践中通常导致被列入实体清单的企业很难顺利获得属于 EAR 管辖的物项，进而引发企业“次生灾害”，例如涉美物项供应链的断裂、生产 / 销售 / 工程等相关合同违约等一系列风险。

此外，尽管被列入实体清单并不等于禁止其他企业与实体清单企业开展任何交易，但实践中被列入实体清单也间接会对清单企业的市场征信产生一定程度的影响。另外，不少自身合规意识较强的企业，往往会基于其内部合规制度的要求而拒绝与实体清单企业进行往来，例如曾发生某些外资银行停止提供美元业务、物流运输企业要求更改、调换发运人等情况，这也进一步加重实体清单企业的经营困难。

2. 多维度新增实体清单，防止物项转作军用

2020 年 12 月 22 日，在 BIS 新增的一批实体清单中，据统计，此次因“涉军”而列入实体不仅包括船舶建造企业、研究院所、半导体生产、通讯建设等企业，还包括南京航空航天大学、南京理工大学等大学以及企业高管等共 53 个实体，公布的列入理由包括：涉及军民融合政策、窃取

商业秘密用于军品研发、涉及与中国军工复合体进行相关活动、进口美国原产物项以支持中国人民解放军现代化等。

美国政府对“中国军民融合战略”的担忧，在美国国防部于 2020 年 9 月 1 日公布的《2020 年中国军事和安全发展报告》¹⁴ 中已有所揭示：中国的军民融合战略意味着中国的民用经济和军事经济之间没有明确的界限，这增加了不希望为中国的军事现代化做出贡献的美国和全球实体的尽职调查成本，并表达了对“用于支持中国军事现代化的军民两用技术的非法转移”的担忧。

（二）军事最终用户清单（Military End User List，“MEU 清单”）

1. “非穷尽式”清单，“军事最终用户”定义扩大

2020 年 12 月 23 日，BIS 发布了 MEU 清单，首次明确了针对包括 58 家中国实体的管控名单¹⁵。最新规定将军事最终用户分为两类，第一类是传统军事组织，包括国家武装部队，包括陆军、海军、空军或海岸警卫队、国家警察、政府情报或侦察机构；第二类是其他军事最终用户，包括其它任何试图支持法律规定的军事最终用途的个人或实体（如涉及军事活动的政府组织或国有企业），包括开发、生产、维护或使用军用物项的外国国家政府组织、国有企业或其他特定实体。其中第二类使得军事最终用户的范围极大扩大化，且对于提供特定物项的一方而言，可能需要依据进一步的尽职调查才能确定对方是否属于军事最终用户。且 MEU 清单为“非穷尽式”清单，只要满足军事最终用户的定义，即便目前不在 MEU 清单之上，也可能受到 MEU 清单相同限制。

2. 限制特定物项获取，但存在许可批复的可能

军事最终用户受到的主要限制是对于 EAR 第 744 部分附件 2 列举的物项，即明知全部或部分物项将用于“军事最终用途”或“军事最终用户”，则需要向 BIS 申请相应许可，且许可审批政策为“推定拒绝”。但是根据 BIS 发布的常见问题解答（FAQ）如果物项的最终用途完全是

¹³ https://www.ecfr.gov/cgi-bin/text-idx?SID=805c4b8d4aa83a24945c38f65088b9d8&mc=true&node=se15.2.744_116&rgn=div8
The Entity List (supplement no. 4 to part 744) identifies persons reasonably believed to be involved, or to pose a significant risk of being or becoming involved, in activities contrary to the national security or foreign policy interests of the United States

¹⁴ 2020 China Military Power Report - Department of Defense
<https://media.defense.gov/2020/Sep/01/2002488689/-1/-1/1/2020-DOD-CHINA-MILITARY-POWER-REPORT-FINAL.PDF>

¹⁵ 2021 年 1 月 15 日，新增一家实体；同年 6 月 1 日，移除美迪希实验仪器（上海）有限公司。目前 MEU 清单实体仍为 58 家。

民用，且符合美国国家利益，则有可能获得许可证。

另根据我们的实务经验，对 MEU 清单企业而言，目前已有部分出口商获得该许可从而得以继续出口 EAR 第 744 部分附件 2 所列举的物项。与以往获批的不同之处在于，出口商需军事最终用户提供更多的佐证材料以支持其许可的申请，同时许可审批的时限相较一般进口采购也将更长。即据企业反馈，该类企业在特定物项获取方面目前受到一定影响但整体影响可控，而受到国内其它企业内控要求的影响则相对较大，并且获得金融服务还会受到影响，例如银行可能会执行更为严格的内控措施，部分银行有采取暂停军事最终用户企业美元账户的操作。出口商方面，通常还会在自身尽职调查的基础上相应引导并且推荐企业开展相应的合规整改工作。

（三）其它涉军限制类清单

MEU 清单与实体清单主要针对特定企业在获得涉美相关物项上进行限制。此外，美国方面还制定了中共涉军企业清单（涵盖“1237”清单及“NS-CMCC”清单）、中国军工复合体企业清单（NS-CMIC 清单）、中国涉军企业清单（CMC 或 1260H 清单）等“涉军”限制类清单，从限制中国军事工业的发展，减少美国资本的支持等角度对清单实体进行管控。我们对前述三个“涉军”限制类清单¹⁶进行梳理对比如下：

清单名称	1237 清单 ¹⁷	CMC 清单 ¹⁸ （1260H 清单）	NS-CMIC 清单 ¹⁹
涉军类型	Communist Chinese Military Companies 中共涉军企业	Chinese Military Companies 中国涉军企业	Chinese Military-Industrial Complex Companies 中国军工复合体企业
清单管理机构	美国国防部	美国国防部	美国国防部
最近更新时 间	2021 年 1 月 14 日	2021 年 6 月 3 日	2021 年 6 月 3 日
实体数量	44 家	47 家	59 家
企业列入清 单的法律依 据	《1999 财年国防授权法》 第 1237 条，由美国国防 部公布在美经营的与中共 军方有关联中国公司清 单。	《2021 财年国防授权法》 1260H 款，由美国国防部公布 在美经营的与中国军方有关联 的中国公司清单。	初始清单为总统行政令中直接 公布，后续列入和移除属财政 部职权范畴。

16 目前，第 13959 号和 13974 号行政令已被全文修改或废止，现阶段企业已无需对 NS-CCMC 清单进行过多的关注，其制裁效果也已被 NS-CMIC 清单所取代，故表格中不再对其单独分析。

17 <https://www.defense.gov/Newsroom/Releases/Release/Article/2472464/dod-releases-list-of-additional-companies-in-accordance-with-section-1237-of-fy/>

18 <https://www.defense.gov/Newsroom/Releases/Release/Article/2645126/dod-releases-list-of-chinese-military-companies-in-accordance-with-section-1260/>

19 <https://www.govinfo.gov/content/pkg/FR-2021-06-07/pdf/X21-10607.pdf>

清单名称	1237 清单 ¹⁷	CMC 清单 ¹⁸ (1260H 清单)	NS-CMIC 清单 ¹⁹
清单更新	<p>第 1237 条要求，美国国防部提交在美直接或间接从事经营的中共军事公司清单。</p> <p>国防部更新清单，必须同美国司法部长、中情局局长、联邦调查局局长商议。</p>	<p>第 1260H 要求，由国防部长于 4 月 15 日前提交清单至国会，国防部对清单进行持续更新。</p> <p>国防部理论上可以单独决定清单范围。²⁰</p>	<p>原则上财政部长需跟国务卿商议，认为合适时与国防部商议，依职权维护清单。</p>
法律后果	<p>被列入“1237 清单”并不意味着企业立即或自动面临处罚或交易受限。其相应的制裁措施是美国总统基于第 1237 条的授权，可在清单实体在美国进行任何商业活动时行使法案赋予的权力和制裁措施。</p> <p>鉴于原 13959 行政令已被全文替代，1237 清单目前已失去了制裁效果的法律机制。</p>	<p>目前没有直接的法律后果，可能会成为出口管制中的“警示红旗”²¹。</p>	<p>禁止美国人对清单实体的证券投资。具体而言，禁止美国人购买或出售清单实体的证券类产品（不限于在美公开交易的证券，包括禁止美国人购买中国公开交易的证券及证券衍生品），其目的是杜绝美方资本对中国军工复合体企业的“助力”效果。</p>

20 1260H 原文 “The Secretary may consult with the head of any appropriate Federal department or agency”

21 经营 EAR 管辖物项的企业应对涉及 EAR 物项的相关交易进行交易前审核。如果一笔潜在的交易可能包含不适当的最终用户、最终用途或最终目的地，则被视为“警示红旗”。

清单名称	1237 清单 ¹⁷	CMC 清单 ¹⁸ (1260H 清单)	NS-CMIC 清单 ¹⁹
列入企业标准	符合《1999 财年国防授权法》第 1237 条中“中共涉军企业”定义的企业，即： (1) 美国国防情报局已经列明的实体； (2) 与“人民解放军”等存在“所有、控制”关系的实体。	符合《2021 财年国防授权法》第 1260H 条中“中共涉军企业”定义的企业(不含自然人)，即： (1) 直接或间接由中国人民解放军、中共中央军事委员会下属机构拥有、控制或实际拥有的企业，或前述企业的代理人； (2) 国防部部长认定为中国国防基础工业的“军民融合贡献企业”，例如从中国军事工业规划科研项目中获得中国政府或中共援助的企业，中国工业和信息化部隶属企业等等。	国防、相关物资及监控技术领域相关实体，即： (1) 国防、相关物资及监控技术领域实体； (2) 与(1)中实体或行政令附件中列出的实体有拥有/控制关系的实体。

结语

本文所介绍的相关限制类清单，虽然部分清单目前并未配套相应的制裁措施，有的对无需引入美方投资的企业影响不大，但企业仍需对该等清单予以高度重视。一方面是由于相关清单在未来可能进一步发挥作用，另一方面是由于被列入该等清单的企业可能会触发 BIS 的“警示红旗”提示，从而影响企业的对外征信和其他交易行为，并由此产生其他不利影响。此外，根据 EAR 的相关规定，EAR 项下的涉军清单（即 MEU 清单）并非是完整且排他性的清单，国防部的涉军清单在判定“军事用户”等问题时同样可以作为尽职调查的警示红旗参考因素。

感谢北京外国语大学国际关系学院教授、博士生导师周鑫宇、合伙人刘新宇律师对本文的指导！感谢实习生肖崇怡、王君宜对本文的贡献！

“军民融合”视角下的 跨国管制·制裁与风 控合规——对华涉军 清单应对策略详解

郭欢 陈起超 张波 董梦 刘姝倩 刘学朋 王丹



郭欢

guohuan@cn.kwm.com

前言

本文将着重分析美国对涉军企业的关注方式、关注要点、涉军企业可能面临的风险，特别是针对其在军民融合领域采取的管制措施，结合实务经验提出初步的风险管控与合规建议，以及进入清单后的救济方式。

一、美国对涉军企业的关注要点

（一）“实体清单”和“MEU清单”

2020年12月22日，中国某船舶公司的多家研究所以及北京理工大学等多家实体被加入“实体清单”，理由是获取或尝试获取美国原产物项以支持中国人民解放军项目。很多企业希望了解，上述相关实体是如何被纳入美国政府的关注“视野”，从而又进一步被加入相应管制清单？对此，结合我们近年来对该领域持续关注及实务经验，为广大企业简要分享美国政府对于涉军的关注方式及关注要点。

美国政府对于企业的关注要点不仅限于针对企业常规信息的收集，例如，企业性质（国企、私企）、历史背景、法人代表背景、关联公司、股权结构、公司与其它国防军工企业的关联关系、公司公开竞标货物买卖相关资讯等都是美国政府开展企业调查，了解企业两用属性即军民两用属性、识别企业“涉军”风险的基础，除此以外，我们也关注到，信息来源的渠道也不仅限于美国政府本身，美国政府通常还将调研任务委托给一些非营利组织如涉及国防军工、国家安全领域相关智库或专业市场调研咨询公司，通过此类专业机构进行情报和数据的收集和分析，旨在为政府部门提供各项报告的信息来源。

其中，国家安全、军民融合等领域较为知名智库包括布鲁金斯学会、

兰德公司、新国家安全中心、外交关系委员会等¹。随着近年国际视野对于中国的聚焦，智库也逐渐形成了一批涉华政策研究专家，由其作为涉华新舆论的提出者。他们会针对特定主题，如军民融合、人工智能等议题密集发布研究报告，如“新美国安全中心高级研究员”就曾发表《中国国防创新新前沿：人工智能和量子科技》，提出“中国在人工智能和量子科技领域的研究可能通过军民融合发展战略转化为军事应用，战略性高科技领域的领先将帮助中国开创军事力量新模式”等，然后整合多个媒介渠道对智库舆论进行传播，包括政治评论平台、博客等，借助大众媒体传播进而影响公众的思维及舆论。

美国政府对“涉军”企业的关注，通常还体现在政府对法规政策的及时修订上。例如，BIS 近年来对 EAR 相关规则的修订上，2020 年 4 月 28 日删除了许可例外民事最终用户（CIV）、扩大军事用户和军事用途的定义，2020 年 12 月 23 日新增军事最终用户名单（下称“MEU 清单”）等，逐步加强对涉军实体的监管，而面对存在物项转移风险的涉军企业，美国政府还将涉事企业加入相应管制清单，如 MEU 清单等形式，进一步加强对所谓军事最终用户和军事最终用途的监管力度。

如何准确理解相关法规适用性，对于涉军企业而言，应认识到法律对于涉军的认定，“不仅看涉军形式并且更看重涉军实质”，因此既了解涉军形式又注重涉军本质，对于企业合规就显得至关重要。所谓形式即包括买卖物项符合法律限制的范围，例如实体清单企业受限于属于 EAR 物项的获取、MEU 清单企业受限于 EAR 744 部分附件 2 物项的获取等，而重实质则体现在例如军事最终用户和军事用途的认定，法规强调物项的提供主体 / 用途符合 EAR 744.21 中关于军事最终用户和军事最终用途的定义才会触发申请相应出口许可的要求。

（二）“1237”清单及NS-CMCC清单

“1237”清单目前暂未配套相应的管制措施，NS-CMCC 清单也已经被 NS-CMIC 清单所取代。但鉴于美国《1999 财年国防授权法案》第 1237 条款依然为有效状态，即从法律机制上来讲，美国总统理论上依旧有权采取配套的管制手段。

2021 年 1 月 14 日，包括中国 M 公司和 L 公司在内的 11 家中国企业被美国国防部认定为中共涉军企业（Communist Chinese Military Companies，下称“CCMC”），并被列入“1237”清单²。

通过 M 公司案和 L 公司案相关的官方公开文件中了解到，M 公司被加入“1237”清单的理由为根据其 2019 年年报中披露了公司在 5G 和人工智能领域进行了大量投资，而美方认为这两类技术对现代军事行动“至关重要”。此外，M 公司在 2019 年年报中还提到，其创始人兼首席执行官被美国方面认为的“中国军民融合政策的主管机构”授予过荣誉称号。

而 L 公司案中被认定为涉军的关键因素包括三个方面：一是 L 公司所发展的技术涉及美国国防部《2019 财年国防工业能力评估报告》中认定的国防工业基地的传统部门以及现代军事行动所需的关键技术；二是 L 公司与中国政府部门或者国有企业存在合作关系；三是 L 公司和已经被制裁的 CCMC 存在合作关系。

尽管以上涉军因素现阶段被美国法院认定为“证据不够充足”，但由此可见，美国国防部评估企业涉军属性及信息收集的方式除了政府内部信息收集渠道以外，还重点包括针对企业于互联网公开发布的信息，以此了解企业发展过程所涉及的行业领域、技术应用、上下游客户与合作伙伴等情况，其所引用的证据也似乎大多摘取自公开发表的新闻性文章或从调查对象公司官方网站上摘取的公开、非保密数据，借此推断出其调查对象企业“涉军”的结论。

因此，建议企业在任何对外信息发布过程中，具体包括但不限于通过公司网站、微信公众号、对外宣传手册等渠道对外发布信息前应进行专业的合规性和风险性审查，避免相关未经核实或不实信息发布，导致企业的合规或经营风险。

（三）NS-CMIC清单及CMC清单

当前 NS-CMIC 清单对企业已经有了制裁措施，而 CMC 清单目前并未配备相应的制裁措施，其作用更多将以“警示红旗”的形式提示并强调相关企业的尽调合规

1 <https://ciraa.zju.edu.cn/report/report20210209.pdf>

2 <https://media.defense.gov/2021/Jan/14/2002565154/-1/-1/0/DOD-RELEASES-LIST-OF-ADDITIONAL-COMPANIES-IN-ACCORDANCE-WITH-SECTION-1237-OF-FY99-NDAA.PDF>

任。若企业被列入 NS-CMIC 清单，根据目前第 14032 行政令的规定，其限制效果除了禁止美国人投资 NS-CMIC 清单实体在美国境内上市的证券之外，对于其美国境外的证券交易同样有限制效果。根据 FAQ 861³ 的解答，美国人对 NS-CMIC 清单实体证券（包括其在美国境外发行的存托凭证、指数基金等证券衍生品）的交易，在缓冲期过后将受到限制。

针对之前被列入 NS-CMIC 清单，但尚未列入 NS-CMIC 清单的企业，部分企业非常关注未来是否会被列入的问题。但目前来看，美国的相关政策还不明朗，对于符合相关清单列入标准的企业，可以根据自身的业务内容等评估其被列入的可能性及相应的法律后果，当然也可借助专业机构帮助其作出风险评估，提前作出商业上的应对对策。

针对已被列入清单的企业，因 NS-CMIC 清单与 CMC 清单分别由美国财政部和国防部管理，不同于 BIS 管理的实体清单和 MEU 清单有专门的、相对明确的管理条例（即 EAR），NS-CMIC 和 CMC 清单并没有类似最终用户审查委员会（End-User Review Committee，下称“ERC”）的审查机制。此外，NS-CMIC 清单的停止适用由主管部门直接决定，根据第 14032 行政命令⁴ 第六条规定，美国财政部长经与国务卿和国防部长（在财政部长认为适当的情况下）磋商，可以决定对附录所列 59 家 CMIC 企业不再适用此项禁令。

二、中国涉军企业可能面临的风险

不同的涉军企业，其涉军形式及实质均有不同，大体包括以下 3 类：第一类是企业存在军工背景，但随着市场体制的变迁、国有体系改制，现已剥离原有军工体系而仅是挂有军工品牌之名，此类企业的所谓涉军仅体现为形式上的关联，业务内容已脱离涉军实质；第二类是企业存在军、民两用品并存的产、学、研体系，作为企业需要走市场经济道路，大力开展民品的研发与生产制造，但与此同时其本身还有作为国有企业的重要部分，因此，在必要时，该类企业也需支持国家军民融合相关项目；最后，也存在少量为中国国防军工企业服务或实际涉军的企业，其

业务内容相对单一。

鉴于在涉军企业层面上存在不同的涉军类型，因此，就上述不同涉军类型企业，在美国政府的认定中，可能因违反不同的出口管制和制裁法规从而被加入不同的清单，面临不同的风险。如部分企业因违反美国《出口管理条例》而被列入实体清单，以 2020 年 12 月发布实体清单为例，其中即存在多种不同的违规事由，包括：1) 未经出口许可，将美国原产物项提供给中国人民解放军；2) 直接参与先进武器和武器系统研发及生产，以支持中国人民解放军现代化；3) 涉及与中国军工复合体相关实体之间的活动等，从而导致其被加入实体清单。

类似被加入实体清单企业的案例不胜枚举，但要论被加入实体清单后的影响，自 2018 年至今，多数被加入实体清单的中国企业，虽然涉及不同领域、不同行业，但归结起来都曾面临如下风险和影响，具体包括：

第一、供应链切断风险，在 BIS 将企业列入实体清单之后，还可能通过不断修正 EAR 法规的方式，以试图切断公司的生产供应链，遏制企业对涉美物项的进一步获取。其后产生的效果也确实如美国政府所预期，美国企业以及相关第三方企业不得不中断对这些公司的涉美物项供应。至此，被加入实体清单企业的生产和经营已造成极大困扰，同时也扰乱了全球产业供应链。

第二、后续合同违约风险，即供应链被切断后，企业难以继续履行后续合同内容所造成的违约风险。

第三、商业信誉损失风险，面对美国管制和制裁的强大压力，国内合作企业、服务商多采用“一刀切”“不来往”的态势应对列入清单的实体。对此，列入清单的企业除了涉美业务受损以外，其非涉美的常态业务也会受到较大的负面影响。

除此以外，部分企业因符合上述第二类、第三类情况，从而被 ERC 认定并加入 MEU 清单，针对该类企业，首当其冲的风险与影响，要数涉美特定物项采购受阻。实践中，部分涉足航空航天企业的企业已被列入该 MEU 清单，导致其

3 <https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-sanctions/faqs/topic/5671>

4 Sec. 6. The Secretary of the Treasury, in consultation with the Secretary of State, and, as the Secretary of the Treasury deems appropriate, the Secretary of Defense, is hereby authorized to determine that circumstances no longer warrant the application of the prohibitions in section 1(a) of this order with respect to a person listed in the Annex to this order, and to take necessary action to give effect to that determination.

对 EAR 第 9 类航空及推进系统项下产品的采购受阻，虽然目前该类型企业仍然可以通过美国 BIS 的许可审批，继续获取相关物项，但被加入 MEU 清单所导致的商业风险却依然显现出来，例如某外资银行暂停其部分美元业务、针对涉外业务逐单询问，某服务商提出声明签署需求，要保证企业提供的服务内容不涉及军工等。除此以外，特定物项交货期延长、项目成本加大等负面影响也会陆续显现，这些都给企业的正常商务交流及合作带来极大不便，也为企业的长远发展带来负面隐患。

另外，无论是之前的 NS-CMCC 还是当前 NS-CMIC 清单，对涉军企业的制裁效果主要是阻止其获得美方投资，以“阻碍”中方涉军企业的发展。由于这些限制，给美国投资者带来极大的干扰，甚至迫使指数公司不得不将企业剔除相关指数，例如 2021 年 3 月份，M 公司和 L 公司分别被剔除富时罗素的相关指数（因 M 公司案和 L 公司案的胜利，6 月份被恢复纳入相关指数）。缺少美方资金或美方中介的推力，无疑会对中方优势企业的全球化市场和竞争策略造成巨大的阻力。“1237”清单和 CMC 清单鉴于目前尚未涉及具体制裁措施，因此被列入该类清单的风险，仅作为“警示红旗”参照。

此外，除了列入清单企业自身无法采购特定涉美物项风险以外，往往也会导致合作伙伴因无法准确判断是否符合法律适用性以及与繁杂的管制清单企业交往的合规性，从而不得不放弃原有的合作机会。同时，对于未能尽到审慎义务的个人或企业，根据现行的 EAR 法律规定，如未经许可，将受限物项出口给受限实体，包括实体清单企业或中国军事最终用户或用于军事用途的情况，BIS 有权对其进行高额的处罚乃至刑事处罚。

三、涉军企业风险管控与合规建议

（一）信息披露与保密

1. 企业内部信息保密

涉军类企业对相关信息保密的要求尤为严格，有些甚至需要具备专门的军工保密资质。在防范核心秘密泄露的同时，企业应当通过各类业务场景与信息化手段相结合的方式，结合实际情况建立起信息安全保护体系，最终目标

是做到防泄漏、可追溯、高效率。

2. 谨慎且适当地输出信息

如上文所述，结合美国对涉军企业的关注要点以及 M 公司案、L 公司案的情况来看，美国针对企业信息的收集、国防部针对企业涉军属性评估等，均涉及从互联网等公开渠道收集企业对外披露的资料。因此，从企业的对外信息发布来看，尤其是上市企业，需要从公司把关信息的披露口径及措辞，以及企业需要在专业团队的指导下不断完善其内部信息披露管理体系。

（二）政策法规风险追踪预警

美国相关涉军政策体系庞杂，且近年来美国贸易管制政策的特征之一就是变化周期短、受国际政治经济局势波动影响大，因此，建议中国有关企业提前委托专业人士并利用专业工具，对相关信息等进行持续、完善的搜集、追踪，以便提前预警。在此基础上，根据相关信息，及时并灵活地调整经营发展战略，主动迎接挑战，未雨绸缪，而不仅是被动应对。

此外，中国方面的反制组合拳亦值得关注。从 2020 年下半年开始，中国在吸收国际反阻断和反制裁相关经验的基础上，加快推进了反制领域的立法建设，商务部也相继出台了《不可靠实体清单规定》和《阻断外国法律与措施不当域外适用办法》两项部门规章。2021 年 6 月 10 日，《中华人民共和国反外国制裁法》（下称“《反外国制裁法》”）经全国人大常委会表决通过并于同日正式公布和施行。

《反外国制裁法》的核心作用是“反制”，而非“主动出击”。因此对于企业而言，一是应关注被某些国家制裁后的救济途径，二是中国境内的组织和个人应当执行国务院有关部门采取的反制措施。需要企业注意的是，对违反执行反制措施义务的组织和个人，国务院有关部门依法予以处理，限制或者禁止其从事相关活动。在《反外国制裁法》将中国反制措施予以法律层面的确认之后，企业可能还需要在合规体系中纳入反制裁方面的合规审查。另外，作为日常合规工作的一部分，企业还需要经常关注美国和欧盟等重点国家或地区的管制或制裁措施及其相应变化。

（三）开展风险评估，健全企业合规体系

全面的风险评估是出口管制和经济制裁合规的基础。企业应结合上文提到的风险点，对自身可能存在的出口管制和制裁风险进行全面评估，梳理和分析可采取的风险防控措施，并根据风险评估的结果有针对性地建立健全符合自身业务特点的出口管制内部合规管理体系（Export Compliance Program, ECP）。除了本文分析中涉及到的美国重点关注行业领域的企业外，如果企业已经上市，或正在准备上市，或致力于并购等相关业务，也需对上述管制和制裁领域保持适当的关注。如果存在相关合规风险，应及时与专业律师团队进行联系，尽早评估相关风险，做出应对方案，最大化地降低风险成本。此外，企业应以倡导合规经营价值观为导向，明确合规管理工作内容，健全合规管理架构，制定合规管理制度，完善合规运行机制，加强合规风险识别、评估与处置，开展合规评审与改进，培育合规文化，形成重视合规经营的企业氛围。具体而言，企业可以聘用相关专业机构，依照中国商务部发布的两用物项内部合规指南、BIS的相关合规指引，建立起符合公司业务模式且健全的出口管制合规体系。尤其要做好企业内部合规培训和相关合规能力建设工作，对供应商、合作伙伴、客户等做好详尽的尽职调查，明确其是否有涉军的风险因素存在，并对该等风险因素可能导致的后果做出充分评估，做好相应的风险管理预案，尽量降低可能产生的负面影响。

四、清单企业的移除

除了协助企业思考合规应对以外，很多企业的咨询还会涉及清单移除的可能性，即面对庞杂的管制清单，如何以法律准许的方式，遵循特定管制清单的退出机制，开展企业自救？

首先，根据 EAR 的相关规定，MEU 清单与实体清单项下的实体增加、移除或修改，应由 ERC 作出决定。增加清单实体的决定需要 ERC 多数票表决通过方可作出，但对于清单实体的移除或修改，则需要 ERC 成员机构一致同意。ERC 通常由美国商务部、国务院、国防部、能源部的代表组成，特殊情况下，委员会中会有美国财政部的代表，委员会主席由商务部的代表担任。换言之，清单移除和修改需要获得美国商务部、国务院、国防部、能源部代表的一致同意，就其程序而言，移除清单的复杂程度远大于被加入清单。

根据 EAR 第 744 部分附件 5，MEU 与实体清单的实体增加、移除或修改的决策流程如下图：



除了 ERC 代表提案以外，ERC 将定期对实体清单和 MEU 清单进行审查，以确定是否应删除或修改所列实体。审查内容包括分析所列实体是否仍然符合列名标准，确定每个实体的名称和地址是否准确和完整，以及是否应增加或删除所列实体的关联公司⁵。

根据 2021 年 6 月 1 日发布的联邦公报，截至目前，仅有一家总部位于美国的生命科学研究及药物研发领域的中国公司，从 MEU 清单成功申请移除。值得注意的是，在向 ERC 申请清单移除的过程中，ERC 针对个别案件会按照评估需要，可能要求申请移除企业提供大量关于公司技术研发、上下游客户、物项转移记录等相关资料。对于许多涉及需要遵守国家秘密的企业而言，在申请移除并对外披露企业信息的同时还需要严格遵守中国法律的有关规定，保护中国的国家安全与利益。

除了上述向 ERC 申请清单移除外，企业在实践中如确实存在 BIS 认定的违规行为，还应通过主动披露并与商务部以和解的方式处理相关违规行为。但就多数和解案件来看，建立并有效执行一套出口合规体系，是企业得以减轻处罚的重要因素⁶。

司法救济是维护企业利益的最后一道防线。企业在被列入相关限制类清单之后，根据相关制裁手段对企业经营的影响，部分企业可参考 M 公司或 L 公司案进行自救，或委托专业律师在美提起诉讼。由于不同的涉军限制类清单类型、主管部门和列入标准等各不相同，虽然 M 公司案和 L 公司案中成功的诉讼经验值得借鉴，但可以预见的是，通过司法途径达到暂时或永久撤销相关制裁的效果，在目前的情况下依然较为困难。因此，通过开展并加强上述应对举措，以避免被列入相关限制类清单的发生才是相关企业当下应予以考虑的重中之重。

结语

国际宏观政治经济环境日趋复杂，中美两国贸易摩擦不断升级且渐呈常态化，导致涉美经贸活动的合规风险陡增。未来中国企业将要面临的法律风控与合规挑战不仅存在于美国，还需应对美国与其盟友的联盟政策。对此，相关企业应高度重视美国及其盟友国家以美国出口管制及经济制裁为手段打压中国企业而产生的影响，坚持企业合规发展的底线思维，树立业务风险红线，并从法律风险和商业风险两个维度提前制定相关应急预案，确保在多个法域的合规夹缝中安全前行。

感谢北京外国语大学国际关系学院教授、博士生导师周鑫宇、合伙人刘新宇律师对本文的指导！感谢实习生肖崇怡、王君宜对本文的贡献！

⁵ Supplement No. 5 to Part 744—Procedures for End-User Review Committee Entity List and 'Military End User' (MEU) List Decisions https://www.ecfr.gov/cgi-bin/text-idx?SID=b620457884dc159e69146ed6915dc05e&mc=true&node=ap15.2.744_122.5&rgn=div9

The End-User Review Committee will conduct regular reviews of the Entity List and MEU List for the purpose of determining whether any listed entities should be removed or modified. The review will include analysis of whether the criteria for listing the entity are still applicable and research to determine whether the name(s) and address(es) of each entity are accurate and complete and whether any affiliates of each listed entity should be added or removed.

⁶ https://www.law.cornell.edu/cfr/text/15/appendix-Supplement_No_1_to_part_766

全面解读美国 2021 年度制裁评估报告

王峰 戴梦皓



王峰

wangfeng3@cn.kwm.com



戴梦皓

daimenghao@cn.kwm.com

2021 年 10 月 18 日，美国财政部正式公布了 2021 年度制裁评估报告（下称“《评估报告》”）。根据美国财政部的说明，该评估报告旨在对美国经济制裁执法情况进行评估，并为今后如何有效提高制裁执法效率，对美国国家安全和利益进行支持提供相应的建议。

在报告中，美国财政部认为制裁虽仍不失为一个基本而有效的政策工具，但正不断面临着来自新型支付系统、数字资产、网络犯罪等新兴事物的挑战。有鉴于此，在报告中，美国财政部总结了五个有助于提高后续制裁执法效率和精确度的推荐措施，分别包括：

- 采用结构化的政策框架使得制裁拥有更明确的政策目标；
- 在制裁领域尽可能采取多边合作；
- 调整制裁精准度以避免不必要的影响；
- 确保制裁要求可理解、可执行、具有可接受度；
- 投资致力于制裁技术、人力资源和基础的现代化；

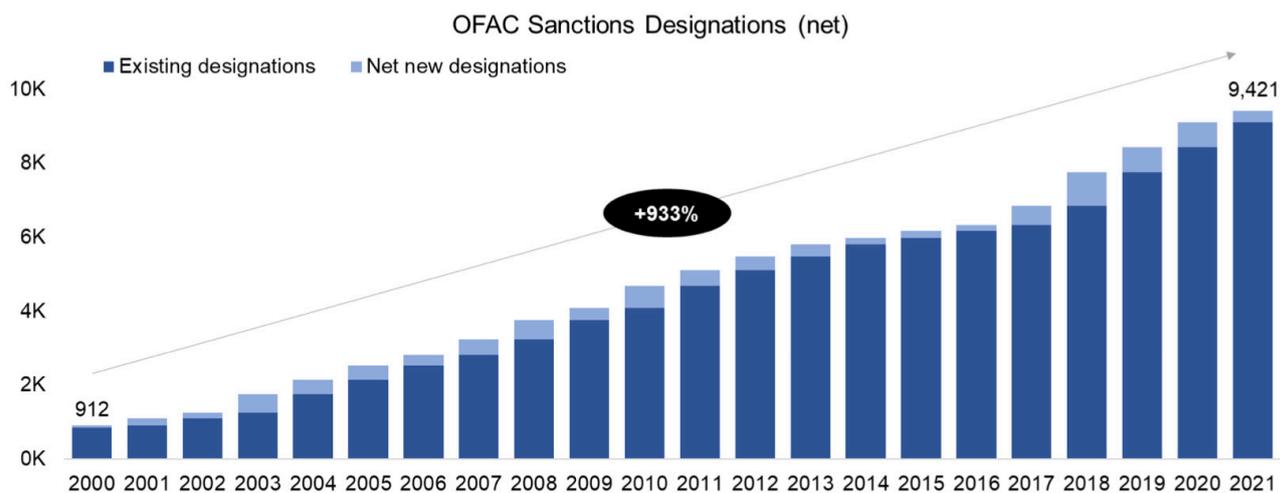
结合 2021 年美国经济制裁相关举措来看，上述五点已经成为美国在制裁活动重要的考量因素，相关业者务必予以关注。

一、现有制裁体系的完善

《评估报告》指出，由于全球经济活动对于美国金融体系（包括美元结算体系）的依赖，美国的经济制裁措施可以对被制裁方带来重大影响，因此，自 2001 年以来，经济制裁已经逐渐成为美国应对国家安全、外交政策和经济利益威胁的首选工具之一。根据美国财政部在《评估报告》中的统计，在过去 20 年中，制裁清单中的列明实体从 2000 年 912 个飞

增至 2021 年 9,421 个，足足增加了 9 倍。

Sanctions use has increased over the last 20 years



来源: treasury.gov

然而，随着制裁工具的广泛运用，美国财政部发现，由于相关制裁的波及度和影响面过于广泛，越来越多的美国对手乃至美国的友邦开始避免在国际贸易交易中利用美国金融体系进行结算等相关业务，以避免相关交易受到美国制裁的影响，这反过来也进一步影响了美国制裁的效果。有鉴于此，美国财政部在 2021 年度基于多次的会议和沟通，就此问题聚焦在两个主要议题上：

1. 设置实施经济制裁的框架指引；以及
2. 进行可操作性、结构性和程序性的改变以提升美国财政部今后实施制裁的能力。

针对以上两个方面，美国财政部认为，经济制裁应当与清晰、独立的目标紧密结合，以确保和相关的总统行政令所列明的特定制裁目标相关。有鉴于此，财政部将采取结构化的政策框架以确保其制裁措施更有针对性。这将包括以下方面的政策考量：

- 制裁是否旨在更广泛的美国政府战略范围内支持特定清晰的政策目标。即：财政部的制裁应当作为美国政府整体战略的一部分，配合其他措施共同支持特定政策目标；
- 评估制裁是否属于当前环境下合适的工具。即：制裁应当基于严谨的经济、技术和情报分析，以确保其能够实现特定的目标；
- 制裁应当结合对制裁目标、美国经济、盟友和第三方的预期经济和政策影响评估，并减少不必要的影响。即：制裁措施应当进一步精准化，将制裁影响施加在特定主体上；

- 制裁应当引入多边协调和参与机制。即：制裁措施应尽可能和盟友进行协调，进行情报和资源共享，并加大行业、金融机构、民间团体、媒体等利益相关方的参与力度；
- 制裁应当易于理解、可执行且具有相应的灵活性。即：制裁措施和要求应当清晰说明以便于制裁目标、盟友和其他相关方了解其特定的角色，以及在何种情况下由于被制裁对象的行为相关方可能受到制裁。

上述政策考量也意味着现任美国政府的制裁方针一方面将不会如上届美国政府般大量采用单边制裁措施，而更倾向于追求相关制裁措施与美国其他政府机构的限制性措施，如出口管制措施的协调和呼应，并在制裁措施的实施讨论中，会更多与相关盟友进行协调，以保持一致性。事实上，2021年美国政府在制裁领域的相关举措已经初步显示了相关趋势。例如，在2021年7月13日美国财政部连同美国国务院、商务部、国土安全部、劳工部、贸易代表办公室等多个部门联合发表了《新疆供应链商业咨询公告》，协调美国各部门在涉疆问题上所实施的包括海关暂扣令、出口管制等一系列限制措施，并强调了在新疆问题上所谓的“国际合作”，而在2021年3月22日，美国与英国、加拿大、欧盟共同宣布对特定中国新疆地区主体实施相关制裁，这显示了不论在美国内部各部门沟通协调，或是与相关盟友协商机制下，美国后续制裁将趋显多边性，经济制裁将成为组合拳中的重要一环。

而在另一方面，不同于先前的大量“菜单式制裁”，美国的后续经济制裁措施预计将更加“精准”和可操作性，以提升制裁的相关效果。例如，在对华涉军企业的制裁上，美国现任政府在2021年6月3日所发布的第14032号总统行政令，设立对于中国军工复合企业（Chinese Military-Industrial Complex Companies，下称“CMIC”）的制裁，以对前任政府所发布的第13959号总统行政令及第13974号总统行政令下针对所谓中共涉军企业（Communist Chinese Military Companies，下称“CCMC”）的相关制裁进行了全面调整。而其调整的主要内容就在于调整原制裁项目下的定义和限制性措施，使其定义更加清晰，便于识别执行，例如：新的CMIC定义比原有CCMC中所谓“由中国人民解放军所拥有或控制的实体”更为清晰、可理解，且实际限制范围远较原CCMC范围更广；又如，原有CCMC清单上所列的名称不少为商号、集团公司和非发行人名称，这使得相关资本市场业者对于到底哪些发行人和相关证券会受到CCMC制裁影响感到困惑，而CMIC制裁下财政部通过第857号问答，明确了相关制裁仅限于被列入CMIC的主体，这也使得在实际操作中，CMIC制裁相较于原CCMC制裁对相关业者而言，更易于理解，具有可操作性。

同时，更加“精准”的制裁也意味着对于部分行业和业务领域中，在今后的制裁体系下能够在现有严苛的合规限制下享受一定的豁免。如《评估报告》中所提到的，美国相关制裁所带来的合规义务不应造成美国境内外大中型企业对美国境内中小企业形成竞争优势，此外，对特定的人道主义援助等活动也尽可能避免受到相关制裁措施的影响。2021年以来，美国财政部针对新冠疫情分别签发了针对叙利亚制裁的第21号通用许可证、针对委内瑞拉制裁第39号许可证以及针对伊朗制裁的第N号许可证，对涉及新冠病毒诊断、预防、治疗的特定药物、商品和软件相关交易予以许可；在阿富汗撤军后，美国财政部又签发了针对全球反恐制裁的第14号和第15号许可证，对涉及塔利班及哈卡尼网络，与特定阿富汗人道主义援助相关，或农产品及相关周边产品（如化肥等）、药品、医疗器械相关的特定交易予以许可；此外，在2021年8月24日，美国还针对伊朗在线教育及向伊朗学生提供特定软件签发了伊朗制裁第M-1号通用许可证。基于《评估报告》所体现的整体战略，预计此类针对人道主义、医疗、教育方面的通用许可将在今后成为美国整体制裁体系的一部分持续实施。

二、对新兴业务监管的探索

《评估报告》另一重要部分则是对新兴技术领域，特别是虚拟货币业务的关注。《评估报告》指出，例如虚拟货币、可选择支付平台以及新型隐蔽跨境交易等技术创新模式的涌现正在进一步削弱传统以美元结算为基础的美国金融体系

在国际贸易和经济活动中的地位，从而直接对制裁的相关效果造成影响。有鉴于此，美国的整体制裁技术、人力资源和基础也应随着相关技术的变化而加快现代化步伐，以支持强有力而高效的制裁立法和实施进程。其中，《评估报告》重点强调了财政部需要加大投资，以加强对于发展中的数字资产和服务领域的专业知识和能力，以支持制裁全周期活动。在此方面，《评估报告》建议财政部应当加强向相关方传递制裁合规要求的信息，并提供更清晰的指引，同时相关措施应当与美国国家安全委员会、美国国务院、美国国际开发署、美国司法部和其他相关部门紧密合作。

事实上，就在《评估报告》发布前三天，美国财政部主要负责制裁执法活动的海外资产控制办公室（Office of Foreign Assets Control，下称“OFAC”）便发布了关于虚拟货币行业的制裁合规指引，就虚拟货币行业所涉及的合规要求，诸如政策查询、报告义务、记录保存义务、许可证申请、内控管理、违规责任、救济措施进行了说明。其中有专节对虚拟货币行业的合规最佳实践进行了介绍。在该合规指引中，OFAC 强调了所有美国人均需遵守 OFAC 的相关制裁要求，而且美国人的含义不仅包括了美国公民和美国永久居民，也包括了所有依据美国法设立的实体、位于美国境内的个人和实体。因此，任何发生在美国境内的虚拟货币相关活动，或涉及美国实体或公民的虚拟货币交易相关活动均属于 OFAC 的管辖范围内。且 OFAC 在对制裁违规案件进行民事罚款时，秉持严格责任原则，这意味着在许多案件中，相关方即使在未知情的情况下涉及违规行为，OFAC 对此仍有相应处罚权。但是，OFAC 会将虚拟货币经营主体是否实施 OFAC 制裁合规体系作为重要的减轻因素之一进行考量。

无独有偶，在 2021 年 9 月 21 日，OFAC 还发布了关于协助勒索软件支付行为在制裁法下潜在风险的咨询意见，明确说明金融机构或虚拟货币平台即使是帮助勒索软件受害者向勒索软件支付赎金的行为不仅很可能构成制裁法下的违规行为，也可能涉及金融执法犯罪网络局（Financial Crimes Enforcement Network，简称 FinCEN）的相应处罚。并强调勒索软件受害者应当及时和相关政府部门合作。此外，在 2021 年 2 月 18 日，一家虚拟货币交易平台因接受来自克里米亚、朝鲜、伊朗等受制裁国家和地区 IP 地址的用户订单信息，并提供相应的比特币交易结算服务，而被 OFAC 处以 507,375 美元的罚款。这些活动也预示着今后在互联网、虚拟货币等相关领域，将成为 OFAC 制裁执法活动的新重点。

三、对企业的建议

如上所述，本次财政部的制裁评估报告在一定程度上指明了美国后续制裁执法措施的发展方向，这对于相关企业把握美国经济制裁的合规要求，应对新的合规形势有着非常大的参考价值。总体而言，企业在后续制裁合规管理中，需要对以下方面予以关注：

首先需要关注的是美国财政部经济制裁和其他美国部门和其他国际与地区限制性措施的联动。目前在新疆地区，已经出现部分实体同时被列入美国商务部实体清单和 OFAC SDNs 清单，或同时被列入美国 SDNs 清单和欧盟、英国等国家和地区制裁清单的情形。在美国财政部强调加强制裁执法活动联动与协调机制的背景下，相关情况预计在今后越来越普遍。对于被制裁企业而言，多角度的限制性措施能够造成“无死角”、全方位的限制，而这对于相关企业在涉及此类企业交易的风险评估中，则需要综合、全面地考虑所有法域适用制裁和限制性措施的要求，以及可能存在的法律冲突问题，对风险进行整体把控。

其次是在开展业务时，需要充分理解制裁的目的及其所允许的许可范围含义来评估交易的可行性。在美国经济制裁强调定向性的情况下，与特定国家和地区的交易可能并非“一刀切”式的不可操作，但是具体制裁许可的业务领域和范围应如何理解，应当结合相关制裁规定和许可证的要求进行，例如：相关许可证中“药品”“农产品”的定义是否与通常理解的药品、农产品一致，相关许可证的适用范围是否不包括特定情形的交易对象、产品和形式等，并基于此类要求和拟开展的业务模式进行比较，以确保相关交易不会存在违规风险。

最后，建议对网络与虚拟货币等新兴行业相关制裁监管措施的发展予以关注。网络和虚拟货币作为新兴的行业领域，目前除了美国财政部外，诸如美国证券监督委员会、期货交易监督委员会、FinCEN、美国司法部、美国国家安全委员会等多个其他部门均对此保持了高度关注。监管权限划分、新兴业态合规要求的设置、主要风险事项的说明和澄清不出意外未来将会成为财政部后续工作重点之一。建议企业应当密切关注相应立法动向，并对自身业务的合规风险影响进行评估。

如《评估报告》所强调的，制裁作为一项强有力的政策工具，美国仍会不断对其监管要求和执法手段加以完善以期其可以长期付诸施行。同时，面对如今瞬息万变的国际贸易局势和业态，经济制裁也将不断保持更新以确保其效果不受影响。对企业而言，在开展业务时，也需要时刻关注行业和政策变化，未雨绸缪，预防潜在的风险。

企业如何理解和遵守 《反外国制裁法》 ——重点解析、热点问题 答和实操建议

景云峰 李政浩 李慧斌 周隽兴

引言

2021年6月10日,《中华人民共和国反外国制裁法》(下称“《反外国制裁法》”或“本法”)正式颁布实施。本法的出台为我国依法反制外国歧视性限制措施进一步提供了有力的法治支撑和法治保障。与此同时,在国际环境日趋复杂化的背景下,如何做到依法应对外国制裁的同时,又能确保海外投资安全以及国际化供应链稳定,成为了摆在中国企业面前的一道难题。本文将从企业视角出发,就实操层面的热点问题进行分析,并提出相关合规应对建议。

一、立法背景和经过

近年来,为了坚决维护国家主权、尊严和核心利益,反对西方霸权主义和强权政治,我国政府已多次宣布对有关国家的个人和实体实施相应反制措施(详情可参见我们此前分析《中国反制措施与最新立法动态》)。根据全面依法治国的原则精神,十三届全国人大四次会议审议批准的《全国人民代表大会常务委员会工作报告》在“今后一年的主要任务”中明确提出,围绕反制裁、反干涉、反制长臂管辖等,充实应对挑战、防范风险的法律“工具箱”¹。

随后,全国人大常委会法制工作委员会在征求中央和国家有关部门意见的基础上,起草并形成了《反外国制裁法(草案)》,十三届全国人大常委会第二十八次会议在2021年4月下旬对该法律草案进行了初次审议。全国人大宪法和法律委员会进一步修改和完善立法草案后,向第十三届全国人大常委会第二十九次会议提出了审议结果报告和草案二次审议稿。6月7日,十三届全国人大常委会第二十九次会议第一次全体会议听取了关于《反外国制裁法(草案)》审议结果的报告。6月10日,《反



景云峰

jingyunfeng@cn.kwm.com

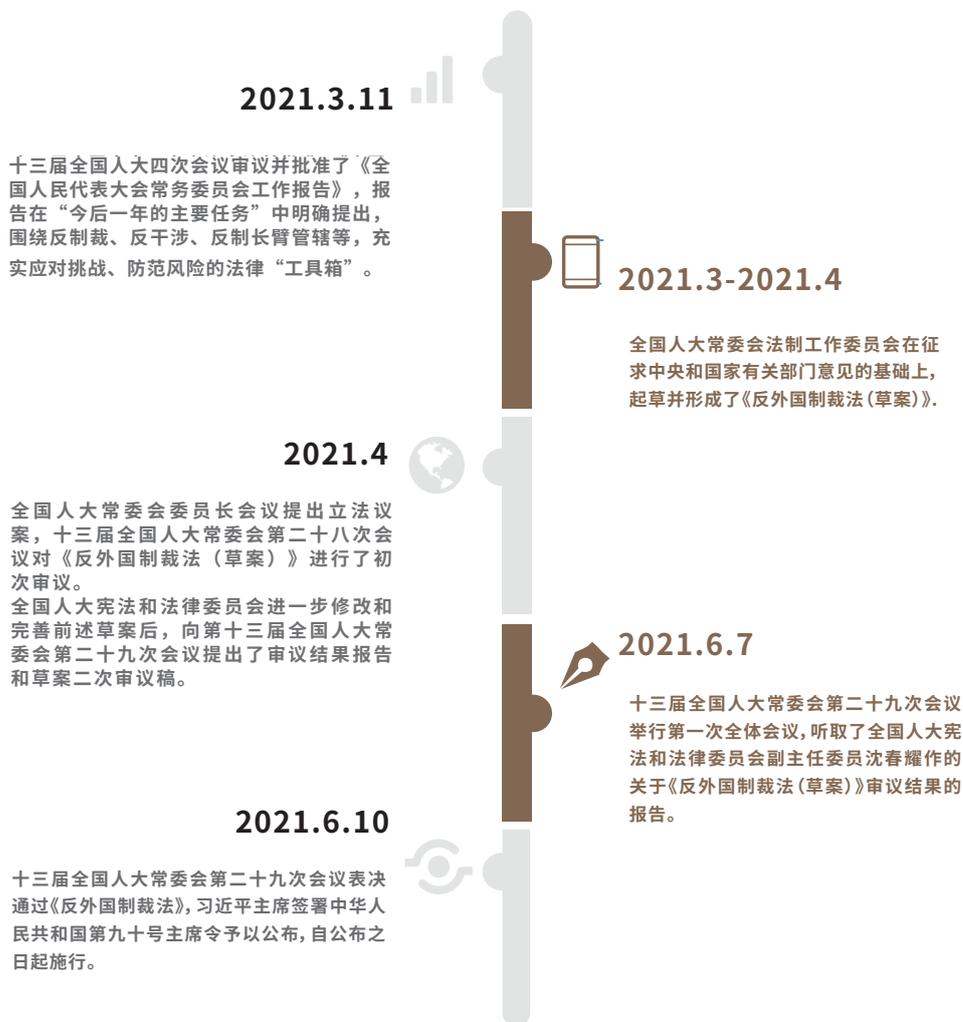


李政浩

lizhenghao@cn.kwm.com

¹ 全国人大常委会法工委负责人就反外国制裁法答记者问: <http://www.npc.gov.cn/npc/kgfb/202106/90e92a915d5241468daa089a29cf08d3.shtml>

外国制裁法》获表决通过，习近平主席签署中华人民共和国第九十号主席令予以公布，自公布之日起施行。本法的立法进程相对较快，体现了反制霸权主义和强权政治、维护国家主权、安全、发展利益的迫切需要。



二、重点条文分析和解读

本法标题包括三个核心关键词：“反”、“外国”、“制裁”。如全国人大常委会法工委负责人答记者问中指出，这部法律名称引人注目的是一个“反”字。制定《反外国制裁法》，主要目的是为了反制、反击、反对外国对中国搞的所谓“单边制裁”。“外国”一词既指外国国家，另外也可能针对外国组织或者个人的特定行为。“制裁”一词是对本法所指的“歧视性限制措施”的概括提法。围绕这些关键词，下文将分析和解读《反外国制裁法》中部分主要的规定。

(一) 采取反制措施的情形

《反外国制裁法》第三条规定了我国采取反制措施的主要情形：

“第三条 中华人民共和国反对霸权主义和强权政治，反对任何国家以任何借口、任何方式干涉中国内政。

外国国家违反国际法和国际关系基本准则，以各种借口或者依据其本国法律对我国进行遏制、打压，对我国公民、组织采取歧视性限制措施，干涉我国内政的，我国有权采取相应反制措施。”

第三条第二款列出的情形包括几个方面，即外国国家（1）违反国际法和国际关系基本准则，（2）对我国进行遏制、打压，（3）对我国公民、组织采取歧视性限制措施，（4）干涉我国内政。结合第三条第一款来看，本法反对的是“霸权主义和强权政治”以及“任何国家以任何借口、任何方式干涉中国内政”的行为。因此我们理解，我国有关部门将结合第三条第二款所列情形进行综合评估，决定是否针对外国国家的歧视性限制措施采取相应的反制措施。

另外，《反外国制裁法》第十五条规定了可以采取反制措施的其他情形：

“第十五条 对于外国国家、组织或者个人实施、协助、支持危害我国主权、安全、发展利益的行为，需要采取必要反制措施的，参照本法有关规定执行。”

值得关注的是，第十五条不仅针对外国国家的特定行为，还可能针对外国组织或者个人的特定行为。另外，本条款所针对的是危害我国主权、安全、发展利益的行为，与第三条针对我国公民、组织的“歧视性限制措施”存在区别。因此，第十五条授权“参照本法有关规定执行”采取必要反制措施，从针对行为主体和行为性质等方面扩大了反制措施适用的范围。

（二）反制措施适用的对象

《反外国制裁法》第四条设立了“反制清单”制度：

“第四条 国务院有关部门可以决定将直接或者间接参与制定、决定、实施本法第三条规定的歧视性限制措施的个人、组织列入反制清单。”

根据第四条规定，直接或者间接参与制定、决定、实施第三条规定的歧视性限制措施的个人、组织，可能被国务院有关部门列入反制清单。《反外国制裁法》设立了这一项重要制度的框架，具体落实和执行相关的问题有待配套措施和执法实践加以明确，包括以下方面：

- “国务院有关部门”包括哪些部门？结合第九条来看，应当包括外交部，哪些国务院其他有关部门有权决定将个人、组织列入反制清单，有待配套措施和执法实践进一步明确。
- 何为“直接或间接参与”？这一概念在字面上范围较广，但实践中何等参与程度可能导致被列入反制清单的风险，需要进一步考察执法实践。目前来说，外交部近一段时期内宣布的反制裁措施对象范围可供参考。（详情可参见笔者此前分析《中国反制措施与最新立法动态》）
- 可能列入反制清单“个人、组织”的范围有多大？字面上看，“个人、组织”并无限制范围。从“反制”的立法意图来看，“个人、组织”似应主要为采取歧视性限制措施国家的相关个人、组织。外交部近一段时期宣布的反制措施对象范围可供参考。

《反外国制裁法》第五条进一步规定了“反制清单”之外的反制措施对象：

“第五条 除根据本法第四条规定列入反制清单的个人、组织以外，国务院有关部门还可以决定对下列个人、组织采取反制措施：

- (一) 列入反制清单个人的配偶和直系亲属；
- (二) 列入反制清单组织的高级管理人员或者实际控制人；
- (三) 由列入反制清单个人担任高级管理人员的组织；
- (四) 由列入反制清单个人和组织实际控制或者参与设立、运营的组织。”

值得注意的是，第五条规定国务院有关部门“还可以决定”对与列入反制清单个人、组织存在特定关系的个人、组织采取反制措施，意味着后者并不因为前者被列入反制清单而自动适用反制措施，具体对象范围应由有关部门的决定明确。

(三) 反制措施

《反外国制裁法》第六条规定了反制措施的种类：

“第六条 国务院有关部门可以按照各自职责和任务分工，对本法第四条、第五条规定的个人、组织，根据实际情况决定采取下列一种或者几种措施：

- (一) 不予签发签证、不准入境、注销签证或者驱逐出境；
- (二) 查封、扣押、冻结在我国境内的动产、不动产和其他各类财产；
- (三) 禁止或者限制我国境内的组织、个人与其进行有关交易、合作等活动；
- (四) 其他必要措施。”

本条列举的反制措施种类多样，且列出“其他必要措施”作为兜底，有关部门可以根据实际情况决定采取一种或几种措施，体现出明确性和灵活性相结合的原则。本条所列举的措施在性质和程度上都较为严厉，包括出入境限制、查封、扣押、冻结财产、禁止或者限制交易、合作等，将对反制措施对象在我国从事经营以及其他活动造成实质性限制。

具体而言，本条第（一）、（二）项列举的反制措施将由哪些主管部门予以执行，第（三）项所指“有关交易、合作”包括哪些行为，以及第（四）项“其他必要措施”的范围，有待配套办法和执法实践进一步明确。

(四) 反制相关程序和机制

《反外国制裁法》第七条至第十条规定了反制相关程序和机制：

“第七条 国务院有关部门依据本法第四条至第六条规定作出的决定为最终决定。

第八条 采取反制措施所依据的情形发生变化的，国务院有关部门可以暂停、变更或者取消有关反制措施。

第九条 反制清单和反制措施的确定、暂停、变更或者取消，由外交部或者国务院其他有关部门发布命令予以公布。

第十条 国家设立反外国制裁工作协调机制，负责统筹协调相关工作。

国务院有关部门应当加强协同配合和信息共享，按照各自职责和任务分工确定和实施有关反制措施。”

其中，第七条规定国务院有关部门作出关于反制清单和反制措施的决定是最终决定，具有“国家主权行为的性质”²，即相对人不能提出行政复议或者行政诉讼³。第八条授权国务院有关部门暂停、变更或者取消有关反制措施，第九条则进一步规定，反制清单和反制措施的确定、暂停、变更或者取消，由外交部或者国务院其他有关部门发布命令予以公布。从前述三条规定可见，国务院有关部门主导反制清单和反制措施相关工作，当事方的参与程度和程序权利有限，但同时法律也规定了透明度方面的要求。

第十条规定，国家设立反外国制裁工作协调机制，负责统筹协调相关工作。虽然前述第四条至第九条规定了国务院有关部门在确定、暂停、变更或者取消反制清单、反制措施方面具有决定权，我们理解相关决定可能由国家反外国制裁工作协调机制统筹协调。但是，协调机制的具体组成部门和工作机制，有待进一步明确。

（五）相关主体的义务和责任

《反外国制裁法》第十一、十二、十四条规定了相关主体在本法项下承担的义务和责任：

“第十一条 我国境内的组织和个人应当执行国务院有关部门采取的反制措施。

对违反前款规定的组织和个人，国务院有关部门依法予以处理，限制或者禁止其从事相关活动。

第十二条 任何组织和个人均不得执行或者协助执行外国国家对我国公民、组织采取的歧视性限制措施。

组织和个人违反前款规定，侵害我国公民、组织合法权益的，我国公民、组织可以依法向人民法院提起诉讼，要求其停止侵害、赔偿损失。

第十四条 任何组织和个人不执行、不配合实施反制措施的，依法追究法律责任。”

以下表格总结和梳理了相关主体承担的义务和法律责任：

2 同上注。

3 这和我国《行政诉讼法》的规定是一致的。《行政诉讼法》第十三条第（一）、（四）项规定，人民法院不予受理对“国防、外交等国家行为”和“法律规定由行政机关最终裁决的行政行为”等行为提起的行政诉讼。

义务主体	义务内容	法律责任	金杜解读
我国境内的组织和个人 (第 11 条)	我国境内的组织和个人应当执行国务院有关部门采取的反制措施。	对违反前款规定的组织和个人,国务院有关部门依法予以处理,限制或者禁止其从事相关活动。	<ul style="list-style-type: none"> 境内的组织应包括外商投资企业、外国组织在华代表机构等。 “限制或者禁止其从事相关活动”中,“相关活动”的外延和内涵有待进一步明确。
任何组织和个人	任何组织和个人均不得执行或者协助执行外国国家对我国公民、组织采取的歧视性限制措施。(第 12 条)	我国公民、组织可以依法向人民法院提起诉讼,要求停止侵害、赔偿损失。	<ul style="list-style-type: none"> “任何组织和个人”应既包括我国境内的组织和个人,也包括境外组织和个人,例如我国企业在境外设立的子公司。 “依法追究法律责任”中的法律责任包括哪些方面,有待明确。但我们倾向认为应不包括刑事责任。
	任何组织和个人不执行、不配合实施反制措施的,依法追究法律责任。(第 14 条)	依法追究法律责任。	

(六) 其他反制措施

《反外国制裁法》第十三条专门作出衔接性、兼容性规定如下:

“第十三条 对于危害我国主权、安全、发展利益的行为,除本法规定外,有关法律、行政法规、部门规章可以规定采取其他必要的反制措施。”

根据全国人大常委会法工委负责人的说明,本法之所以专门作出一个衔接性、兼容性规定,是考虑到我国现行法律中已有一些类似反制措施的规定,并为今后类似情况在法律上预留空间。现行法律法规中关于类似反制措施的规定包括《出口管制法》第四十八条、《不可靠实体清单规定》和《阻断外国法律与措施不当域外适用办法》等。在本条的授权下,国务院有关部门可以在各自职权范围内,通过部门规章的方式规定采取其他必要的反制措施,维护我国主权、安全和发展利益。结合本法第十条的规定,我们理解反外国制裁工作协调机制将统筹协调相关立法工作。

三、热点问题解答

结合以上对《反外国制裁法》相关条款的分析解读,从企业的视角出发,我们根据相关实务经验总结了以下几方面的问题,并以问答方式提出了我们的初步见解。

Q1: 据本法第四条的规定,“直接或者间接参与**制定、决定、实施**第三条所规定的歧视性限制措施的个人和组织”可能被列入反制清单,而第三条中采取“歧视性限制措施”的主体为“**外国国家**”,即国家行为。那么,这是否意味

着反制清单的主要制裁对象就是针对国外政府组织或者国外政客，因此《反外国制裁法》对商业实体可能产生的实际影响并不大？

A1：根据第三条和第四条的规定，结合外交部之前公布的制裁措施分析可知，被列入反制清单的组织和个人中可能有一部分为以人权、涉港、涉疆等为借口干涉我国内政、对我国实施歧视性限制措施的政府组织或者作为主要推手的有关政客。但是我们理解，这并不意味着《反外国制裁法》不会对商业实体造成实质性影响。首先，“间接参与”“实施”第三条规定的歧视性限制措施的个人和组织也有可能被列入反制清单。如果相关歧视性限制措施涉及经贸商业领域，有关商业实体可能会受到影响。其次，第十五条规定，“对于外国国家、组织或者个人实施、协助、支持危害我国主权、安全、发展利益的行为，需要采取必要反制措施的，参照本法有关规定执行。”相较于第三条中所提到的“国家行为”，“**实施、协助、支持**危害我国主权、安全、发展利益”的范围则变得更为广泛，且这种情况可能出现在商业活动中，因此不排除外国商业实体由于在交易活动中的不当行为，导致其被我国列入反制清单或被施加反制措施的风险。

Q2：反制清单与此前外交部公布的制裁名单和商务部公布的不可靠实体清单之间的关系是什么？

A2：第十三条规定“对于危害我国主权、安全、发展利益的行为，除本法规定外，有关法律、行政法规、部门规章可以规定采取其他必要的反制措施。”该条规定被认为是对有关政府部门发布反制性质规章（如商务部发布《不可靠实体清单规定》和《阻断外国法律与措施不当域外适用办法》）的授权性规定，人大法工委负责人就反外国制裁法答记者问中的解读也印证了这一点。

因此，我们理解，国务院各有关部门可以依照以上授权进行反制裁相关立法活动，并发布反制清单（如外交部公布的制裁名单）或具有反制作用的清单（如商务部公布的不可靠实体清单、出口管制法下的管控名单等）。

Q3：第十二条规定“任何组织和个人均不得执行或者协助执行外国国家对我国公民、组织采取的歧视性限制措施”，是否意味着无论中国的内资企业还是外商投资企业，如由于遵守外国制裁要求的原因，拒绝与被列入外国政府发布的“黑名单”中的中国企业进行交易，则必然违反前述规定？

A3：首先，如上所述，“歧视性限制措施”的范围还有待明确，是否一定涵盖所有外国政府发布的“黑名单”仍存在不确定性。但是我们倾向认为应当侧重于从本法第一条至第三条的立法宗旨和立法目的等宏观层面出发，同时结合与“公平性”相关的国际秩序、世贸组织相关规则或者国际贸易惯例等加以综合判断。其次，“执行和协助执行”前述“歧视性限制措施”与“合理遵守开展业务所需适用的外国法律”之间也应当有一定的界限。例如某中国企业因违反该国出口管制法律，违规从事核材料或者化学武器相关的国际贸易活动，所以被该国列入制裁名单，且因为同样原因被列入该清单的企业并不限于中国企业，则不应认定为构成“歧视性限制措施”。

Q4：假设外国国家将我国的国有企业 A 列入制裁黑名单的行为最终被我国政府认定为构成“歧视性限制行为”，然而另一家外商投资企业 B 基于其境外集团总部统一要求执行的全球性合规政策，坚持选择遵守该外国国家制裁黑名单的相关禁限规定，单方面终止了与国有企业 A 的相关项目合作。届时，企业 A 是否可以向人民法院提起诉讼，要求 B 企业停止侵害、赔偿损失？

A4：外商投资企业 B 作为中国企业法人，负有严格遵守本法第十二条第一款规定的相关义务，不得执行或者协助执行外国国家对我国公民、组织采取的歧视性限制措施。其次，企业 B 优先执行境外集团公司全球性合规政策的做法，也不会成为其免责的合法理由。因此，企业 A 可以依据该条第二款的规定，向人民法院提起诉讼，要求 B 企业停止侵

害恢复合作或者要求其赔偿损失。

四、企业实操建议

（一）持续关注中国反制立法动态

鉴于本次《反外国制裁法》呈现出的原则性和框架性特征较为明显，同时该法第十三条规定了衔接和兼容其他反制措施的条款，为后续我国有关部门规定类似反制措施预留了充分的空间。据此，建议企业应当随时关注中国反制法律制度的最新动态，特别是相关实施细则、其他法律法规规定以及典型违法案例。

（二）及时完善相关合同条款

随着《反外国制裁法》的正式颁布，中外法律斗争愈演愈烈，且预计这种态势在短期内不会发生根本性改变。有鉴于此，建议企业应当尽快根据该法的有关规定重新审查现有交易合同或者模板，及时完善或者调整相关条款内容，包括但不限于补充约定中外法律发生冲突时的解决方式。

（三）修改合规承诺文件

在 2018 年 3 月中美两国爆发贸易摩擦以来，中国企业更多专注于通过搭建涉美出口管制或经济制裁合规体系，达到有效预防被美列入实体清单或者 SDN 清单等相关风险。因此，在该体系项下作出的《管理层合规承诺声明》或者《合规承诺函 / 告知书》以及《合规手册》中都是更多强调遵守美国出口管制与经济制裁的重要性。然而，《反外国制裁法》已经正式实施，因此我们建议企业应当尽快将自身或者要求合作伙伴承诺遵守的法规范畴调整为更加全面及中性化的表述，同时全面审查现有境外合规管理制度文件中是否存在与《反外国制裁法》相抵触的内容。

（四）加强风险评估及制定应急预案

作为中国企业有责任也有义务优先遵守作为本国法的《反外国制裁法》及其他中国反制法律法规的要求，其次才是在对外开展国际投资或者贸易活动过程中，遵守所需适用国家或者地区的法律法规。但是，如果在实际开展业务中不能做到未雨绸缪、则一旦发生中外法律冲突，将可能会导致重大交易项目中途夭折、又或海外投资难以正常获取收益等重大损失。因此，我们建议企业应当针对重大涉外项目加强事先风险评估，尽最大可能避免发生中外法律冲突的情形。除此之外，还应当牢固树立底线思维意识，就正在推进过程中的重大敏感或者风险较高的海外投资项目或者高度依赖国际供应链的国内项目等重新开展合规风险评估，建立包括但不限于协商退出等应急处置预案，最大限度降低由此带来的法律风险和重大损失。

感谢实习生闫璐对本文的贡献。

生物医疗企业应对美国贸易管制之道

刘新宇 张运帷 郭欢 陈起超 董梦 刘学朋

引言

2021年12月15日，美国彭博社（Bloomberg）称，美国方面希望将20家包含医药生物企业在内的中国实体列入实体清单（Entity list），15日当天，A股尾盘多支创新医药股大跌，跌幅超过10%。

12月15日晚间，美国总统拜登签发了一项针对参与全球非法药物贸易的外国主体实施制裁的行政命令，并将五个实体（一名个人和四家公司）列入美国海外资产控制办公室（OFAC）旗下的特别指定国民清单（SDN清单），其中包含两家中国公司，被列入原因系芬太尼药物滥用和非法药物交易。

尽管本次制裁对象系参与国际非法药物贸易相关个人及公司，与CXO¹上市公司及生物医药创新公司并不相关。但生物医疗领域一直以来均系美国方面重点关注的领域，该领域企业的贸易管制风险不容忽视。

一、生物医疗领域的美国贸易管制大事记

中国在“十三五”规划、“十四五”规划和“中国制造2025”计划中，将生物医疗产业提升到了“国家优先产业”战略高度，将生物医药及高性能医疗器械视为创新突破战略前沿领域之一，与信息技术、航空航天等核心产业并驾齐驱，并将发展目标设定为2025年基本实现药品质量标准体系和体系与国际接轨。特别是在应对新冠疫情的战役中，新冠疫苗承载着人类从疫情泥沼中脱困的希望，中国疫苗研发也在加速飞跑。而面对中国生物医疗领域迎头赶上的趋势，美国方面的关注度及打压趋势亦步步为营。

美国为保持其技术、科学等方面的领先地位，对中国生物医疗领域的打压由来已久。近年来，其采取包括限制投资、加征301关税、将主要



刘新宇

liuxinyu@cn.kwm.com



张运帷

mark.zhang@cn.kwm.com



郭欢

guohuan@cn.kwm.com

1 CXO 俗称医药外包，主要分为CRO、CMO/CDMO、CSO三个环节，分别服务于医药行业的研发、生产、销售三大环节，可简单理解为研发外包、生产外包、销售外包。

头部企业列入各类管制清单以及加强技术出口管制等一系列措施，对相关领域的中国企业予以限制与制裁。

生物医疗领域贸易管制大事记



二、美国对生物医疗领域企业的具体限制措施

(一) 生物技术

近年, 中国成为生物技术研发和产业化的重要市场和利润中心。对此, 美国以诸如将新兴技术与基础技术纳入到美国受控物项(含技术)的范畴, 从而达到限制其从美国出口并流入竞争对手国家, 不断加强对技术出口的限制目的。

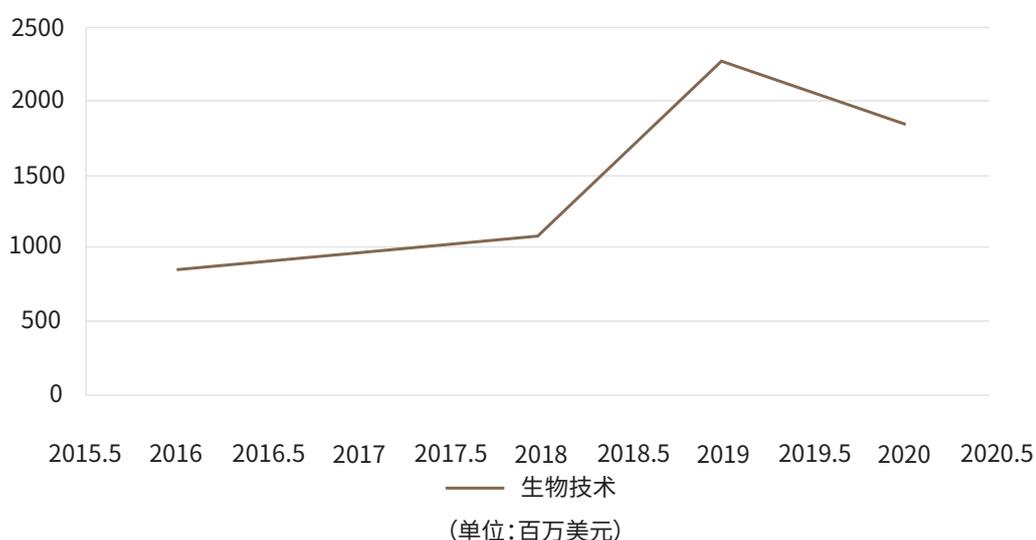
2020年10月, BIS对外发布了针对六大类新兴技术的管控措施, 该项管控举措, 在《出口管制改革法案》(ECRA)公开征求意见近两年后才予以推出, 其延迟推出的原因不排除针对新兴技术本身的定义、范围等立法难点的反复纠结, 亦不排除BIS为确保该类管控举措不仅可在美国落地, 同时也可以被其盟友所采用的反复考量。举例而言, 美国商务部工业和安全局(BIS)即主管着其作为重要成员的多边组织澳大利亚集团(AG)所认定的某些两用微生物、毒素、生物设备和相关技术, 从而使该等物项、技术在出口时, 需要向美国商务部申请相关许可证。但在实践中, 该等许可证申请很难获得批准。如此一来, 美国便有效限制了生物技术类战略性物项流向境外。同时, 将管控举措推向多边组织, 无疑将进一步扩大管控的范围, 从而使中国企业不仅从美国获取相关物项的难度加大, 从其他国家获取此类物项很可能也将面临困境。

2021年10月5日, BIS在《联邦公报》上发布了一项最终规定, 对可能用于制造生物武器的软件和技术实施新的控制。对此, BIS通过修改商业管制清单(CCL)增加新的出口管制分类号(ECCN)2D352的方式来实施控制。美国针对某些生物设备软件(即2D352)的新出口限制将对实验室、生命科学公司、大学和研究机构产生重大影响, 并

可能导致在外国投资方面的重大障碍²。2021年12月16日，BIS再次假借维护美国国家安全和外界利益的事由，谎称中国利用大量生物技术信息支持中国军事用户和用途，甚至脑控武器等方面，将中国某军事医学科学院及其下属研究机构列入实体清单。³

据BIS官方统计数据显示⁴，美国先进生物技术出口至中国的比重在2019至2020年期间，环比大幅下跌19%，具体图示如下：

美国生物技术出口至中国



由此可见，美国单边管控生物技术的出口，并继续加强对新兴技术和基础技术的管控，同时推动多边机制共同加强监管，除了物项管制以外，BIS也继续落实其出口管制重要工具之实体清单，通过将中国生物技术相关企业加入实体清单的方式进一步对其予以打压。而面对生物医疗行业普遍存在的并购模式，美国政府也开启了针对新兴技术的国家安全审查，通过BIS/CFIUS等各不同职能维度并在各项业务开展模式中设置审批审查机制，防止美国先进技术流入中国，以此阻碍正常的商业运作。

(二) 生物制药

中国生物制药产业起步较晚，研发基础较弱，对美国的依赖程度较高，例如当前在上游生物专用药原材料（包括动物器官、组织、体液、分泌物以及人的组织、尿液等起始物料）与研发设备供应两方面仍然严重依赖从美国进口⁵。

对此，美国仍在关键物项上施加出口管制等举措。生物制药方面，CCL规定的受控物项包含：ECCN 1C351（人

2 BIS. Deemed Exports and Fundamental Research for Biological Items. Ref: <https://www.bis.doc.gov/index.php/policy-guidance/product-guidance/chemical-and-biological-controls/14-policy-guidance/deemed-exports/111-deemed-export-and-fundamental-research-for-biological-items>

3 <https://www.federalregister.gov/documents/2021/12/17/2021-27406/addition-of-certain-entities-to-the-entity-list-and-revision-of-an-entry-on-the-entity-list>

4 <https://www.bis.doc.gov/index.php/country-papers/2735-2020-statistical-analysis-of-u-s-trade-with-china/file>

5 <http://med.china.com.cn/content/pid/223145/tid/1026>

类和动物的病原体及毒素）、1C353（遗传因子和转基因生物）⁶、1C354（植物病原体）、和 1C991（疫苗、免疫毒素等）⁷，同前述生物技术领域一样，上述不同 ECCN 管控项下的生物物项，也有着不同的管控级别和许可要求并且多数都由于生化武器的管控原因（CB1/CB2/CB3）导致该等物项从美国出口至其它国家，需要获得 BIS 颁发的出口许可证，而上述生物物项基于同样生化武器管控原因，如果出口目的地是中国，那么目前的政策一律要求申请出口许可证。

其次，多数生物制药企业均拥有广泛的国内与国际业务及市场，客户、分销商及最终用户遍布全世界，而这些特点也使得生物制药行业的参与者可能面临愈发严格的管制与制裁方面的监管挑战，并成为美国执法的目标。

（三）医疗器械设备（含研发器械）

生物制药过程中涉及的研发、检验、制造三类医疗器械设备同样严重依赖进口产品。尽管其中有些物项已实现国产化、国产进口兼有，但由于在质量功能上存在差距，因此目前仍存在国外垄断“卡脖子”的风险。而该等医疗器械设备，同样在美国 CCL 的管控之下，包括阀、泵、反应器、搅拌器、发酵罐及各式实验设备等通常归于 2B350 和 2B352 项下，出口至中国需要申请出口许可证。

从过往 10 年执法案例实践来看，医疗器械领域企业受处罚的比例相对较高，2016 年引人瞩目的某大型制药企业向美禁运国家伊朗等销售大量外科手术设备及药品受到 940 万美元处罚，次年 2017 年，美国某超声设备供应商因涉伊朗交易向 OFAC 支付 50 万美元处罚等。由过往执法及处罚案例可见，美国政府对医疗器械领域供应链活动的关注度极高。

三、生物医疗领域企业面临的具体困境

参上述，我们可以看出，在无法摆脱技术受限、原料受控、先进设备受限的产业大背景下，生物医疗领域的中

国企业主要面临如下具体困境：

（一）关键物项“卡脖子”问题

从物项层面而言，生物医疗领域相关企业就涉美特定物项获取难度将进一步加大。虽然目前理论上可以通过出口商申请出口许可的方式获取部分涉美物项，但实践中不少战略性物项许可申请实则为推定拒绝。如特定必要物项后续无法采购，势必将造成国内企业供应链的中断甚至是断裂，进而导致随后的一系列如生产停滞、合同违约等重大风险。就长期而言，即使目前可以通过许可获取的物项，随着政策形势的变化，未来也可能导致出现同类物项无法采购的现实性风险。

进一步说，如相关限制后续升级导致相关企业被美国列入实体清单，那么对清单企业而言，受限的则不仅仅是该等特定的战略性物项，而是在整个涉美依赖方面的供应链整体都可能受到更加严重的打击，即无法采购更广泛的涉美物项。与此同时，其他国家和地区在研发、制造等过程中亦可能涉及美国技术、物项等，此时其欲将产品销售给清单企业，也同样受到美国出口管制相关规定的限制。

此外，据悉，美国正推进向瓦森纳安排机制提出建议，将相关技术纳入多边管制，倘若瓦森纳安排机制接受了此类建议，可以预见各成员国将收紧相关技术的出口管制政策，进而导致相关企业未来的跨境技术研发安排和布局会受到更为严重的不利影响，中国企业从其他国家和地区寻找“替代产品”的难度将进一步增大。

（二）间接获取关键物项或技术受阻

鉴于上述供应链断裂风险，有不少中国生物医疗企业在难以直接获取先进物项或技术的情况下，考虑通过采取并购境外企业的方式，间接获取相关物项、技术，同时扩大客户群体，助推企业进入特定市场领域。

然而，自 2018 年美国《外国投资风险评估现代化法案》（FIRRMA）推出以来，FIRRMA 扩大了美国外国投资委员会（CFIUS）的审查权限和“关键技术”范围。可以预

⁶ Genetic elements and genetically-modified organisms

⁷ <https://www.bis.doc.gov/index.php/documents/regulations-docs/2332-category-1-materials-chemicals-microorganisms-and-toxins-4/file>

见，中国企业若想通过采取并购境外企业的方式获取所需技术、物项，也将面临美国贸易和投资方面的联动阻碍的效果。此外，根据2019年生效的《欧盟外资审查条例》，中国企业对欧盟企业的投资并购，也将受到愈发严格的外资审查⁸。由此可见，中国生物医疗企业在海外投资并购阻力明显增加。

（三）人才交流受限

最近几年，中美之间的人才流动与技术交流面临着更多挑战。在新冠疫情尚未爆发时，美国就曾以多种理由限制中美之间生物科技方面的技术、人才交流。2019年4月，美国安德森癌症中心解雇了3名华人生物科学家，其理由是3人可能“严重”违反了保密原则，向中国政府透露了重要研究成果和数据。同年5月，美国埃默里大学辞退了华裔人类遗传学家教授夫妇，其理由是该对夫妇没有充分披露来自中国的研究经费，以及他们在中国研究机构和大学的工作内容。

在疫情爆发以及随后的后新冠疫情时代，人才流动本就受疫情影响而受到很大限制，加上各国更加注重保护本国生物科技成果，若再受到限制清单等限制或制裁，中美之间、中国与其他国家之间在生物医疗领域的人才流动与技术交流，只会“雪上加霜”，面临更多阻力。

（四）经济制裁风险

新冠疫情下，生物医疗企业的产品进出口更加频繁。近期，针对委内瑞拉、伊朗、朝鲜等特定制裁国家，美国OFAC在经济制裁方面规定了特定的许可豁免政策，即美国和非美国人员可根据美国制裁法律和法规的现有豁免、例外和授权，向特定受美国制裁的国家或地区提供人道主义物品（包括药品和医疗器械）。与此同时，对于此类项目中可能对抗击疫情有帮助的物项（例如氧气发生器、全罩式口罩呼吸器、某些诊断医学成像设备和去污设备等），美国OFAC考虑并加快对这些许可请求的审查。

但是需注意，若是出口的生物医疗产品被认定为不属于豁免范畴的，如有发展为生化武器的风险，则可能会受到制裁。实务中，医药企业在从事进出口业务的过程中时

有提供超出许可的产品或服务，从而触碰美国出口管制与经济制裁红线的案例。此时，除了受到罚款以外，还可能导致其被列入SDN清单，从而出现对外交易全面受阻的恶劣情况。

四、美国贸易管制环境下生物医疗领域企业的应对措施

（一）全面的风险评估与动态预警

相关的中国生物医疗企业应对美国出口管制及经济制裁相关法律法规的重点内容进行学习和解读，并在防患于未然的大前提下，提前委托专业人士并利用专业工具，结合企业自身经营状况进行风险评估，例如排查供应链安全，并对相关信息等进行持续、完善的搜集和动态追踪，以便提前预警。

就供应链安全而言，企业应提早熟悉生物医疗产业所涉及的拟引进主要物项的受控情况，对现有的业务模式及所涉及的商品、技术、软件等进行全面梳理，并有针对性地减弱对中游研发过程中涉及涉美管控制物项的依赖，同时，针对依赖度较高的涉美关键物项，在可能的情况下有计划地适当增加部分物项的采购数量，提高库存储备底线要求，同时积极寻找并探讨供应链替代方案，以分散供应链的国别和区域风险。

此外，相关企业除需关注受限商品、受限技术、以及其最终用途、最终用户等常见注意事项之外，还需对国家和地区、以及人权等特定领域的话题保持敏感，通过寻求专业机构帮助，在自身风险防控上做好监管与审查，规避“可预见”风险。

（二）药品许可交易合同的梳理审查

越来越多的中国药企广泛参与药品许可交易。交易时，相关企业通常作为被许可方引进境外上市药品，据此享有在中国境内和其他区域的对该等药品的研发、生产和商业化权利。此类交易的许可药品通常来自于美国、欧盟或其他设有严格出口管制制度的国家或地区。药品出口国的出口管制政策变化可能导致药品技术无法出口至中国，导致

8 根据《欧盟外资审查条例》第4(1)条，在确定某项外国投资有无可能影响安全或公共秩序时，成员国和欧盟委员会可以重点考虑该投资对如下方面的潜在影响：……(2) 关键技术及军民两用物品，包括人工智能、机器人、半导体、网络安全、航空航天、国防、能源存储、量子及核技术，以及纳米技术和生物技术；……

该等交易的合同目的落空，相关企业可能在支付了高额的许可费之后却无法取得许可药品。

建议中国药企梳理已经签署的药品许可交易合同，审查是否已订立出口管制、经济制裁相关条款，约定如果许可药品技术因出口国法规、政策变化或批准的难以取得而导致无法将其出口至中国，则境外许可方应当退还许可费并补偿被许可方的相关损失。

（三）全方位的出口管制合规体系建设

越来越多的中国药企广泛参与药品许可交易。交易时，相关企业通常作为被许可方引进境外上市药品，据此享有在中国境内和其他区域的对该等药品的研发、生产和商业化权利。此类交易的许可药品通常来自于美国、欧盟或其他设有严格出口管制制度的国家或地区。药品出口国的出口管制政策变化可能导致药品技术无法出口至中国，导致该等交易的合同目的落空，相关企业可能在支付了高额的许可费之后却无法取得许可药品。

建议中国药企梳理已经签署的药品许可交易合同，审查是否已订立出口管制、经济制裁相关条款，约定如果许可药品技术因出口国法规、政策变化或批准的难以取得而导致无法将其出口至中国，则境外许可方应当退还许可费并补偿被许可方的相关损失。

结语

随着国际形势的复杂化，中美技术博弈的日趋激烈，一段时间内，估计美国会对中国采取更加严厉的出口管制措施。如何在纷繁变化的国际形势下，既守法合规又能够实现企业加速生物技术的发展道路，也是生物医疗企业甚至整个产业所面临的挑战。

感谢公司业务部律师张文怡、王丹，以及实习生陈琳对本文作出的贡献。

面对境外“强迫劳动” 调查与指控，企业如何 应对？（上）

郭欢 陈起超 王洪强 董梦 刘学朋 王丹

随着全球化以及跨境投资与贸易活动的不断扩大，涉及跨境投资、贸易或者其他国际经济技术合作的企业内部劳动合规问题不仅仅受到其所在国关注，有时也受到相关外国甚至是国际市场的关注。这既反映了企业“走出去”融入国际市场的挑战，也是美国“长臂管辖”原则肆意扩张所带来的深刻影响。近年来部分西方国家，尤其是美国反复使用所谓“强迫劳动”等为借口对中国实体进行打压，并在2020年、2021年初呈现大幅增加的趋势，包括针对上述实体发布具体贸易限制措施，例如进出口管制、经济制裁、签证限制及民事罚款等，让更多的中国企业深刻认识到，中国企业劳动合规不仅仅是企业内部的管理问题，而且逐步演变为综合环境、社会和公司治理的问题。因此，中国企业在劳动合规及社会责任方面需要进一步顺应国际市场对劳动用工关系，劳动者权益保护等提出的更高要求。

本文旨在从美国政府在2020年采取的关键措施以及2021年针对所谓“强迫劳动”所采取的持续行动出发，从当下热点事件入手，针对中国企业劳动用工的管理现状和可能引发关注或挑战的风险点，以国际上容易陷入相关合规风险的事项为切入点，为国内跨境贸易企业分析在目前的国际形势大背景下，如何面对部分国家关于“强迫劳动”的指控、调查或承诺要求等，结合近期的实务经验为大家提示风险及应对建议。

一、背景介绍

（一）美国关于“强迫劳动”的主要立法及执法情况概览

在美国的进口制度体系中，主要有两项重点针对强迫劳动相关的立法，包括1930年的美国《关税法案》及2015年《贸易便利化和贸易强制法案》（TFTEA）。而自1930年《关税法案》生效以来，该法案第307条就规定，禁止向美国进口任何由强迫劳动，包括涉及监狱劳动、强迫劳动或使用童工等方式生产制造的产品。



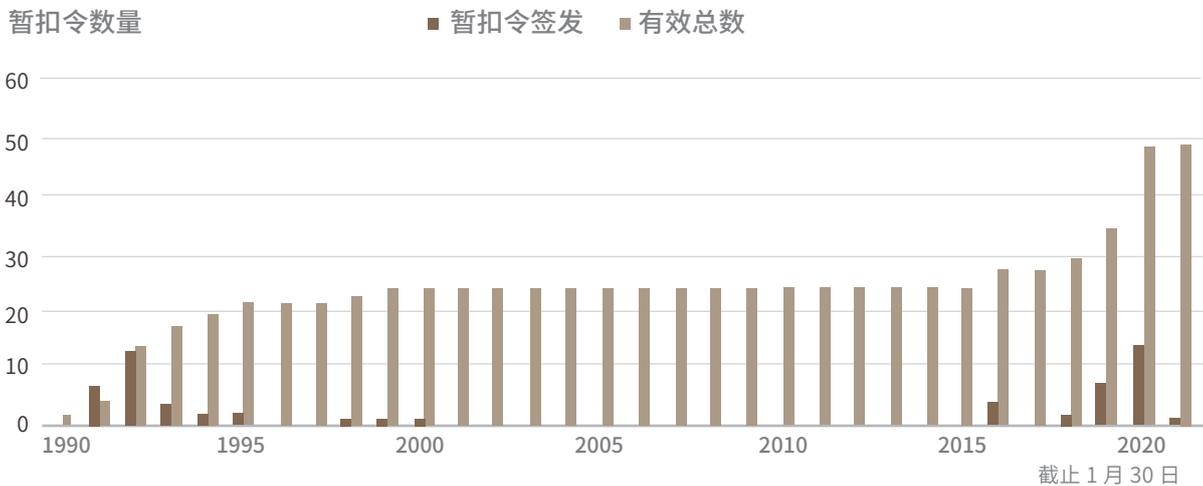
郭欢

guohuan@cn.kwm.com

上述法律通常由美国国土安全部 (DHS)、海关和边境保护局 (CBP) 及美国移民和海关执法局 (ICE) 分别负责执行，并禁止进口与强迫劳动相关的产品。CBP 通常通过发布暂扣令 (Withhold Release Orders, WRO) 的形式予以执行，同时其有权拒绝被认定强迫劳动产品的入境、甚至扣押和没收，WRO 也因此成为国会应对强迫劳动和反人口贩卖的重要举措。

20 世纪 90 年代初，基于国会的压力，CBP 在落实关税法案方面开始愈发普遍，几乎每年都会发布几份针对中国的 WROs，但后续短暂停滞，据 CBP 数据统计，2000 年至 2015 年期间 CBP 未曾签发任何 WRO，直至 2016 年以来，307 条的执行频率和范围开始大幅增加，CBP 在 2020 年共计签发 15 份 WROs，其中有 9 份针对中国。

已签发及现行有效暂扣令数据图示



来源：美国海关和边境保护局 (CBP)

截至 2021 年 11 月 22 日，CBP 已针对 12 个国家包括巴西、中国、刚果民主共和国、印度、日本、马拉维、马来西亚、墨西哥、蒙古、尼泊尔、土库曼斯坦和津巴布韦，其中针对中国已发布近 35 份暂扣令，涉及具体产品包括此前的发动机、羊皮和皮革、茶叶、汽车零部件及机械、起重机等，也包括近期广受关注的服装、棉花、西红柿及硅基产品。

(二) 美国关于“强迫劳动”执法手段之出口管制黑名单

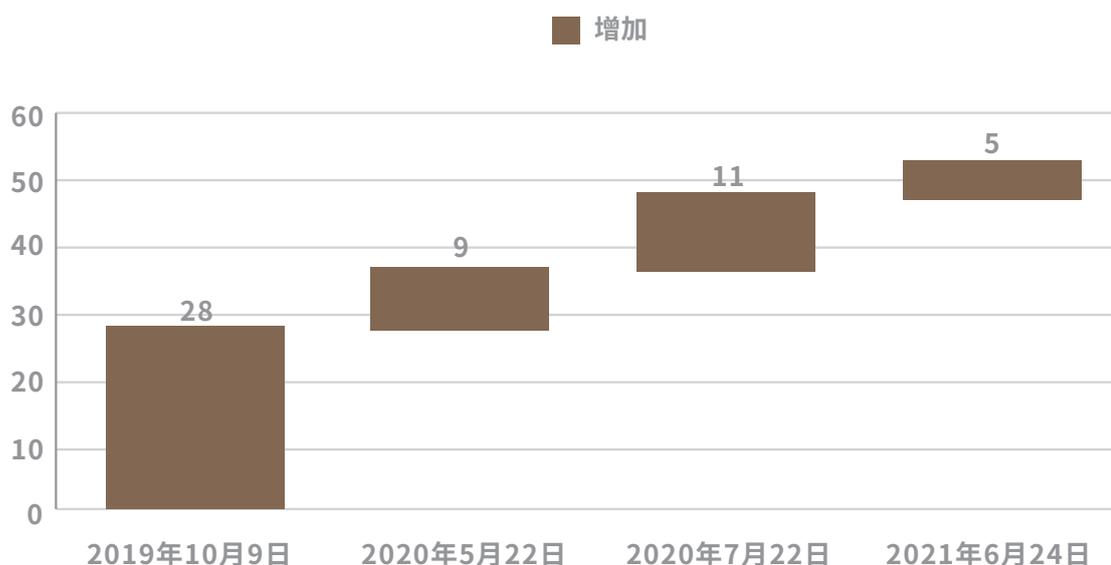
根据美国《出口管理条例》(EAR) 的规定，美国商务部工业与安全局 (BIS) 有权通过将违反美国国家安全和外交利益的实体加入实体清单的形式制裁相关实体。通常来说，被加入实体清单的个人或企业，未经 BIS 许可，不得接收任何属于 EAR 的物项。针对特定实体，BIS 也可通过修改或设置相应的许可政策来决定上述清单实体可接收物项的范围。

自 2019 年至 2021 年为止，中国因所谓“强迫劳动”问题被美国加入实体清单的数量已经达到 53 家之多。一批涉及 5 家光伏实体被美国 BIS 再次以所谓“参与实施、或利用强迫劳动，从事或促成了违反美国外交利益的活动”的理由加入实体清单。

除此以外，为进一步加大对所谓强迫劳动、人权等相关物项出口的管理，包括 BIS 还修订了 EAR 的现有许可政策，

包括针对基于犯罪管控原因管制物项的许可申请的逐案审批、BIS 评估出口物项是否存在被用于侵犯和滥用人权的风险，以及针对美国《商业管控清单》中出口需要申请许可的物项审查现增加增人权问题的审核维度。

被美国以“人权”问题为由列入实体清单的中国实体



二、企业面临的政策风险

(一) 美国对“强迫劳动”认定的标准概览

当前相关的国际公约主要包括：联合国基本法之一《世界人权宣言》、联合国全球契约组织制定的《联合国全球契约十项原则》、国际劳工组织制定的《国际劳工组织（ILO）公约》等。为方便企业参照，我们将其中的要点内容梳理如下：

1. 《联合国全球契约十项原则》¹

该文件由联合国下属全球契约组织制定，涉及劳动的原则为：

原则	内容
原则一	企业应对保护国际公认的人权给予支持和尊重。
原则二	决不参与任何践踏人权的行。
原则三	企业应维护结社自由并切实承认集体谈判权。

1 <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>

原则	内容
原则四	消除一切形式的强迫和强制劳动。
原则五	有效废除童工。
原则六	消除就业和职业方面的歧视。

2. 《国际劳工组织（ILO）公约》（下称“ILO 公约”）

该公约由联合国下属国际劳工组织制定，其中 8 项核心劳动公约²为：

日期	公约	核心内容
1930 年	《强迫劳动公约》 ³	要求禁止所有形式的强迫或强制劳动。
1948 年	《结社自由与保护组织权公约》 ⁴	赋予了劳动者建立和参加自己选择的组织的权利等。
1949 年	《组织权与集体谈判权公约》 ⁵	对防止工人与雇主相互干涉、对促进集体谈判等作出了规定。
1951 年	《对男女工人同等价值的工作支付同等报酬公约》 ⁶	呼吁了对男女工人同等价值的工作给予同等报酬。
1957 年	《废除强迫劳动公约》 ⁷	强调了禁止使用任何形式的强迫劳动等。
1958 年	《（就业和职业）歧视公约》 ⁸	呼吁了国家制定相关政策以促进就业平等，并消除歧视。
1973 年	《最低就业年龄公约》 ⁹	旨在消除童工劳动。

2 国际劳工组织公约官网：<https://www.ilo.org/global/standards/introduction-to-international-labour-standards/conventions-and-recommendations/lang-en/index.htm> 最后访问时间：2021.11.14

3 Forced Labour Convention, 1930 (No. 29)

4 Freedom of Association and Protection of the Right to Organise Convention, 1948 (No. 87)

5 Right to Organise and Collective Bargaining Convention, 1949 (No. 98)

6 Equal Remuneration Convention, 1951 (No. 100)

7 Abolition of Forced Labour Convention, 1957 (No. 105)

8 Discrimination (Employment and Occupation) Convention, 1958 (No. 111)

9 Minimum Age Convention, 1973 (No. 138)

日期	公约	核心内容
1999 年	《最恶劣形式的童工公约》 ¹⁰	呼吁立即采取有效措施确保禁止和消除罪恶劣形式的童工劳动。

就 ILO 公约而言，中国目前已经批准的核心公约有 4 项¹¹，分别为《同酬公约》《最低年龄公约》《最恶劣形式的童工公约》《歧视（就业和职业）公约》。美国目前已经批准的核心公约有 2 项¹²，分别为《废除强迫劳动公约》和《最恶劣形式的童工公约》。

3. 美国《1930 年关税法》

CBP 根据美国《1930 年关税法》第 307 节规定，通过发布暂扣令（WRO）的方式，阻止外国使用强迫劳动生产的全部或部分商品进口至美国，对于强迫劳动的判断主要依据 11 项国际劳工组织制定的强迫劳动的标准¹³，例如：“强迫弱势移民工人在海上停留数月而不停靠港口的渔船上从事无偿或无薪的危险劳动”¹⁴被认为违反了扣工资（Withholding of wages,）、债务奴役（Debt bondage）、扣留身份证明文件（Retention of identity documents）等指标。

（二）美国海关继续扩大暂扣令执法打击范围

一般情况，美国海关 CBP 暂扣令仅限于特定生产商生产制造的特定商品，而 CBP 暂扣令则进一步扩大了打击范围，其中包括暂扣内容涉及更为宽泛的行业、企业及地区限制，具体而言：

1. 打击范围由单一产品扩展为全产业链产品

在特朗普政府时期，CBP 曾以“强迫劳动”为借口对新疆棉花和番茄及其下游产品（即棉花 / 番茄全产业链产品）均下达暂扣令，2021 年 6 月针对中国光伏，同样对太阳能光伏硅基产品全产业链产品发布暂扣令。

2. 打击范围由单一实体扩展为全公司

打击的对象从最初的特定某一家实体，拓展为特定实体及其子公司，比如 2021 年 6 月针对中国某上游硅粉企业的限制，就不仅仅包含总公司，也包含其所有子公司，即全公司均纳入被打击的范围。

3. 针对中国特定地区开展区域性执法行动

2021 年 7 月，美国四部门联合发布《新疆供应链业务咨询报告》，开启打击新疆供应链的序幕，9 月众议院通过《维吾尔强迫劳动预防法案》（下称“6210 号决议”），该决议甚至要求如企业为上市公司，则需进一步向美国证券交易

10 Worst Forms of Child Labour Convention, 1999 (No. 182)

11 https://www.ilo.org/dyn/normlex/en/f?p=NORMLEXPUB:11200:0::NO::P11200_COUNTRY_ID:103404

12 https://www.ilo.org/dyn/normlex/en/f?p=1000:11200:0::NO:11200:P11200_COUNTRY_ID:102871

13 Restriction of movement; Abuse of vulnerability; Debt bondage; Isolation; Retention of identity documents; Deception; Physical and sexual violence; Abusive working&living conditions; Withholding of wages; Excessive overtime; Intimidation and threats

14 <https://www.cbp.gov/newsroom/national-media-release/cbp-issues-withhold-release-order-seafood-harvested-forced-labor-0>

委员会（SEC）披露与新疆有关的某些活动，包括它们是否在知情的情况下与 CBP 发布了 WRO 的任何实体进行了接触等一系列打击举措。

4. 将相关产品纳入“强迫劳动”产品清单

美国劳工部还持续对 40 多个国家涉及 60 多种商品定义为强迫劳动生产的商品，如前所述，2021 年 6 月除针对太阳能光伏硅基产品发布暂扣令外，美国劳工部也同步将生产光伏组件的重要原料，来源于中国的多晶硅加入其所谓“强迫劳动”产品清单之中。

5. 持续全方位打击手段

从特朗普政府到拜登政府，美国用所谓“强迫劳动”为借口连续打压中国企业的做法并没有停歇。除了以上针对光伏企业的行动，2021 年 6 月 13 日，康沃尔 G7 峰会最终公报将剔除“所有形式的强迫劳动，包括国家主持的、易受伤害群体和少数民族的强迫劳动”纳入供应链重组范围。¹⁵紧接着，美国劳工部将来自中国的多晶硅列入《童工或强迫劳动生产的商品清单》，同年 6 月 24 日，BIS 还通过管制名单的形式进一步加强对中国的打击，将五家中国光伏行业实体列入实体清单。

（三）多国联盟合作打压趋势愈加明显

除了美国国内各部门的紧密合作，与此同时，拜登政府还积极通过印太四国联盟和七国集团（G7）等，与盟友“协同作战”，将其对中国的打压政策外延到其欧洲、亚洲多国盟友。

2021 年 1 月，美国国会通过《美加墨协议》（P.L.116-113），以加强与 307 条款相关更为广泛的执法与机构协调；2021 年 6 月 29 日，日本跟进美国政策，在日本经济产业省发表的白皮书中强调，日本应在中美竞争加剧的情势下改善自身经济安全，其途径包括重组供应链、与美国等国合作保护供应链安全、防止敏感技术泄露以及促进半导体等战略上重要的高技术研发和投资，以加强国内生产和确保竞争优势，“比先前任何时候都更多地考虑”原材料来源地的劳动状况和环境污染状况，东京股票交易所入市企业须采取关于人权和气候变化的更高标准等。¹⁶

值得注意的是，对于美国现阶段采取的举措，部分美国利益相关人士仍不满意，包括国会议员均一再强调，有意愿通过 CBP 积极应用 307 条款落实所谓“强迫劳动”的规定，同时后续也可能将降低风险的负担进一步转移给制造商和进口商，以加强其尽职调查、提供供应商关系透明度的形式加强对“强迫劳动”的打击，更有个别人士认为当前针对个别企业的执法远远不足，还需针对整个行业、地区乃至国家采取更为宽泛的执法行动，特别是针对中国新疆地区。由此可见，在各国联盟合作打压趋势愈加明显的大背景下，中国企业在劳动合规领域，特别是涉美相关风险愈发严峻。

感谢北京外国语大学国际关系学院博士生导师周鑫宇教授、资深合伙人刘新宇律师对本文的指导！感谢实习生陈琳、刘颖琪对本文做出的贡献。

¹⁵ CARBIS BAY G7 SUMMIT COMMUNIQUÉ Article 29, “We are concerned by the use of all forms of forced labour in global supply chains, including state-sponsored forced labour of vulnerable groups and minorities, including in the agricultural, solar, and garment sectors.”

¹⁶ 时殷弘：拜登政府对华态势考察：非战略军事阵线，《国际安全研究》2021 年第 6 期

面对境外“强迫劳动” 调查与指控，企业如何 应对？（下）

郭欢 陈起超 王洪强 董梦 刘姝倩 刘学朋 王丹

近年来部分西方国家，尤其是美国反复使用所谓“强迫劳动”等为借口对中国实体进行打压，并在2020年、2021年初呈现大幅增加的趋势，本文将针对中国企业劳动用工的管理现状和可能引发关注或挑战的风险点，以国际上容易陷入相关合规风险的事项为切入点，为国内跨境贸易企业分析在目前的国际形势大背景下，如何面对部分国家关于“强迫劳动”的指控、调查或承诺要求等，结合实务经验为大家提示风险及应对建议。



郭欢

guohuan@cn.kwm.com

一、企业面临的实务风险

（一）部分企业对美国关于“强迫劳动”的认定标准存在误解

根据我们在协助中国企业应对美国海关（下称“CBP”）暂扣令等相关调查中的实务经验，大部分企业对美国关于“强迫劳动”的认定标准没有深刻认识，简单地将“强迫劳动”与“奴役劳工”等同起来，自然认为自身没有问题，不存在此类被认定的风险。少数企业理解要更精进一些，认为企业遵守了中国法律法规，具体而言，遵守了《劳动法》第九十六条¹的规定，并未以暴力、威胁或者非法限制人身自由的手段强迫劳动，也没有侮辱、体罚、殴打、非法搜查和拘禁劳动者的，即往往认为只要不存在上述情形，就不存在被认定为“强迫劳动”的风险。因此，当下游厂商发来《供应商社会责任现状调查表》《供应商社会责任表现评估表》等问卷，要求企业对自身及其供应商情况进行评估，或者要求企业在《申明函》（或《承诺函》《宣誓函》）中对自身及上游供应商在生产过程中任何环节均不存在“强迫劳动”的行为进行承诺时，企业往往并未过多考虑，而直接填写并盖章后向外部客户签发承诺。

我们在实践中发现，中国企业即使按照自身的理解，遵循了国内规定、以及国际劳工标准，但基于美国方面对具体行为的不同解读标准甚至是

¹ 《劳动法》第九十六条 用人单位有下列行为之一，由公安机关对责任人员处以十五日以下拘留、罚款或者警告；构成犯罪的，对责任人员依法追究刑事责任：

（一）以暴力、威胁或者非法限制人身自由的手段强迫劳动的；
（二）侮辱、体罚、殴打、非法搜查和拘禁劳动者的。

扩大化解读，日后仍旧存在被 CBP 认定为“强迫劳动”的可能，而公司此前所签署的不存在“强迫劳动”的相关承诺，此时就可能被 CBP 认定为虚假承诺，进而存在被 CBP 及美国其他相关执法部门列入限制类清单的可能。

（二）美国对“强迫劳动”的解释宽泛且自由裁量权较大

为执行《1930 年关税法案》第 307 条，CBP 当有“合理而非决定性（Reasonable but inconclusive evidence）”证据表明商品涉及“强迫劳动”生产制造时，可签发暂扣令扣押、禁止进口该等商品。CBP 在判定“强迫劳动”时，以国际劳工 11 项标准作为判断依据，其分别为行动限制（甚至疫情期间限制外出也可能被认定为行动限制）、隔离（如禁止与外界接触、工作地点过于偏远）、滥用员工特殊因素（如对少数民族、宗教、家庭原因区别对待）、扣留身份证件、欺骗（如欺骗其从事没有薪酬或薪酬很少的工作）、人身暴力和性暴力（如实施暴力手段管理用工）、恶劣的工作和生活条件（如工人饮水不卫生、住塑料棚等）、债务奴役（如雇主本身也是雇员的债主）、扣留工资（如延迟发放工资）、过度加班（如工人持续过度加班等）、恐吓和威胁。

2021 年 5 月 10 日，CBP 发布 H318182 号裁定，该裁定中否认了针对从中国进口棉质服装的抗辩，裁定指出，进口商未能提供实质性证据证明某企业内部将棉花加工成为最终产品的过程不含“强迫劳动”，同样基于上述标准的不同解读与执行，美国执法部门在其认定过程中仍握有较为宽泛的自由裁量权和解释权。

我们来看一个具体的案例，2021 年 10 月 21 日，美国以“强迫劳动”为由，对马来西亚手套供应商 S 及其子公司出口至美国的一次性手套产品签发暂扣令，要求在美国所有口岸对前述公司的涉案手套进行暂扣。美国进口商需在 3 个月内进行转口贸易或向美国递交材料证明其进口商品及其每一个组成部分均不存在“强迫劳动”因素，如进口商未能成功地对暂扣令提出抗辩，包括提供材料不足以证明不存在“强迫劳动”因素，并且未将商品从美国运出或重新出口，60 天内 CBP 即有权没收并销毁该暂扣货物。据悉，马来西亚手套行业在世界一次性手套市场比重达到 65%-70%，依赖孟加拉国、尼泊尔和缅甸等周边国家的廉价劳动力，部分存在欺骗性招聘并向求职者收取高额费用、保留护照及惩罚性管理

等行为，在该案中，马来西亚的移民工人通常需要支付高额费用以获得工作机会，为此工人不得不向其工作的企业借款，由此产生借贷关系，CBP 在其发布的裁定中认为使用强迫或胁迫劳动生产制造的商品被认为可能存在“强迫劳动”。此外，工人的薪资不高，工作场所较为拥挤，外加新冠疫情以来工厂采取防疫措施使得工人无法自由离开厂区，部分外媒却解读为“关押”，因此也可能成为 CBP 怀疑企业存在“强迫劳动”的理由。

由此可见，为了进一步降低此类风险，企业还需要进一步了解相关国际公约及美国劳动板块相关法规的判断标准和频发的风险点，以便更有针对性地应对日常业务的开展，包括但不限于合同条款中关于劳动合规条款的审定、宣誓文书中关于劳动合规的承诺等。

（三）劳动密集型企业易被抓住的“把柄”

以劳动密集型企业为例，其通常存在技术装备程度较低、劳动力需求量较大的情况。在工作时间方面，虽然中国劳动法明确规定加班时间一般每日不得超过 1 小时；因特殊原因需要加班的，在保障劳动者身体健康的条件下每日不得超过 3 小时，每月加班时长不得超过 36 小时。但是，劳动密集型产业由于其技术含量较低，尤其是在订单多、批量大的旺季生产周期中，劳动者加班时间严重超过法定时限，劳动者休息、休假权利得不到保障的现象时有发生。另外，劳动密集型生产企业还需要尤其关注用工环境、生产安全、工伤事故等高风险领域，以及在劳动合同履行的过程中，就“三期”、工伤等特殊员工的处理、加班费的支付、社会保险费的缴纳等方面，也容易存在违法违规的风险。

综上，大多数作为出口型的劳动密集型企业劳动保护方面存在的高风险情形，同时也是国内、境外劳动合规所关注的重点情形。鉴于此，企业在实践中不仅需要遵守国内相关法律法规，避免受到行政处罚或引起群体性劳动争议纠纷；更需要关注境外、特别是有业务关联性的其他国家关于劳动合规的相关标准及认定实践，以降低被纳入限制类清单，甚至被制裁的风险，避免影响企业的发展。

（四）被纳入实体清单可能给企业带来的风险

除了上述被 CBP 等施以产品暂扣、贴上“强迫劳动”

标签以外，针对人权关注，美国商务部同样也开始频繁发动用实体清单这一管制工具加大对中国企业尤其对涉新疆企业的打击。

随着相关企业被美国列入实体清单，所带来的直接后果便是美国有关物项在出口给实体清单所列的中国实体时，需要提前向美国商务部申请许可证。与此同时，亚洲、欧洲等地区的技术和物料亦可能涉及美国元素，因此该等国家或地区的产品在销售给实体清单内的中国公司时，也需要受到美国出口管制相关规定的管辖。不仅如此，即便是中国自主研发的产品，如涉及美国的设备、软件、技术或者采购了部分美国物项，也需要根据美国出口管制法律法规项下的“最低减让标准”谨慎评估是否需要向美国商务部申请出口许可证后，再向实体清单所列实体销售。然而在实践中，在此敏感领域向清单实体销售涉美物项的申请几乎不可能获得美国商务部的批准，这就导致了被列入实体清单的中国企业直接面临着供应链断裂的风险。

尽管被列入实体清单并不等于禁止其他企业与实体清单企业开展任何交易，但实践中被列入实体清单也间接会对清单企业的市场征信产生一定程度的影响。另外，不少自身合规意识较强的企业，往往会基于其内部合规制度的要求而拒绝与实体清单企业进行往来，例如曾发生某些外资银行停止提供美元业务、物流运输企业要求更改、调换发运人等情况，这也进一步加重实体清单企业的经营困难。

因此，实体清单的限制，除却法律层面的影响，在实际商务层面，也间接加剧了国内企业合作的担忧，从而打击了该类企业的发展，与此同时，以美国商务部工业安全局（BIS）针对此次光伏企业的打击为例，可以看到打击企业均为行业翘楚，因此，针对行业头部企业的打击往往可以看到行业层面的风险，通过打击头部企业也直接对该行业造成了重创。

二、给中国企业的应对建议

（一）劳动合规风险评估及排查

无论中美关于劳动合规的认定标准有多大的差别，有效防范企业劳动合规风险的第一步且最为关键的认定要点

仍旧是开展企业劳动合规的风险评估。针对可能受到美国“长臂管辖”影响的中国企业，应从劳动制度梳理、实际工作执行情况审计，以各业务岗位为依托，积极开展内部自查、关联岗位互查，必要时聘用外部专业机构开展专项或全面尽职调查。

对此，建议涉及出口及跨境投资与经济技术合作的中国企业对于公司内部劳动关系的保障员工权益等的相关公司规章制度进行全方面的梳理和评估，并根据评估结果进行针对性地改善，避免高风险点，力图降低容易被指责或者放大的风险程度。同时针对企业内部存在劳动规章不规范或者劳动管理运营不健全而导致的劳动合规争议相关风险的企业，还需重视相关连带风险，避免由此引发的系列问题，特别是影响企业供应链安全乃至企业整体国际化战略的发展。

（二）全面审阅修订劳动合规相关规章制度

根据以上劳动合规风险评估结果，结合企业自身实际需求和问题，对劳动合同、相关公司规章制度以及劳动管理实际运营流程中存在不合规，或者可能导致合规风险的业务领域进行系统摸排，并根据需要进行调整和完善，制度层面全面有错必究，优化完善，执行层面重视审计与监督，切实保障相关措施落地，同时做到有制度、有流程、可执行、可追溯。

（三）建立企业社会责任及企业道德体系

近年来，国际资本市场对责任投资理念表现出越来越浓厚的兴趣，越来越多的投资者和资产管理公司将ESG（环境、社会和公司治理）因素引入公司研究和投资评估、决策的框架。韩国某著名集团在其官网可持续发展声明中单列了“劳工与人权”板块，通过成立全球劳工问题委员会、制定政策、尽职调查、发布报告、制定补救措施等方式，识别、预防、减轻和说明其商业活动中相关不良影响，以此降低相关劳动合同风险。

中国企业在“走出去”的过程中，为增强竞争性，也可考虑逐渐完善企业社会责任和企业道德体系建设，不断提升企业品牌形象和商业价值，使之逐渐符合国际上对于

企业 ESG 体系² 的认证标准。目前国际上已出现相关立法实践，将 ESG 因素和标准要求纳入金融业强制监管范畴。如欧盟通过了非财务信息披露指令，要求规模超过 500 人的公共利益实体必须定期披露与环境、社会议题相关的信息。

（四）谨慎应对合作伙伴或者境外第三方机构的请求

实践中，中国企业在跨境贸易等经营活动中，越来越频繁遇到合作伙伴或者境外第三方机构要求中方企业出具如保障人权，不存在强迫劳动等内容的申明书或保证书，以及对于公司内部各项细化的管理要求进行自我评测的情况。对此应当如何应对，方可将风险降到最低，我们结合实务经验提示几点：

1. 公司将相关文件向特定方提交后，不排除存在所提出的文件，包括相关承诺、保证、评估内容或调查内容报告等被披露给其他第三方的可能，因此，在提交相关文件前，要向对方明确相关文件的收集目的和用途，并根据需要请相对方作出相关用途承诺和保密承诺。
2. 建议对要求企业签署的文件或者问卷调查中涉及到的各项要求、劳动标准、法律和商业道德和企业社会责任管理等相关内容进行专业评估，并根据企业的实际情况作出回应。若反馈，须保证对外提供的相关文件和资料均是真实、准确的，所承诺的每一项，均根据公司实际情况进行过考量，且真实遵守或能做到、能落实，不存在与实际情况不符或无法落实或者之前作出过相反承诺的事项，否则，可能会因为虚假陈述或承诺而引发相关违约责任或者其他不良效果。
3. 从文本层面，企业在签署和出具相关文件之前，尤其需要注意一些由于语言翻译的原因造成的理解偏差，或者范围过于宽泛或难以界定准确词义的表述。否则不排除因双方对调查项目的定义、内容、标准存在争议或者企业内部管理实际存在瑕疵等问题导致企业被主张因虚假陈述等需要承担相应责任的风险。

结语

在企业可能会陷入国际市场特别是美国方面“强迫劳动”等指责或调查的风险之前，企业应当尽早开展劳动合规相关的检查与评估，并根据评估结果有针对性地对公司内部劳动合规的各项规章制度暨劳动管理运营状况进行梳理和完善，才能够更有效地应对来自于国际市场的询问或调查。企业管理者亦应当提高对劳动合规方面的关注度与警惕性，持续关注涉及“强迫劳动”的相关热点问题的后续走向，及时跟进、调整及优化企业劳动管理。

感谢北京外国语大学国际关系学院博士生导师周鑫宇教授、资深合伙人刘新宇律师对本文的指导！感谢实习生陈琳、刘颖琪对本文做出的贡献。

² ESG 是环境 (Environmental)、社会 (Social) 和公司治理 (Governance) 的缩写，这三方面之下细化的各种指标体系，被企业用来规范和监督自身行为，具体包括以下内容：企业环境管理要求、企业安全管理要求、企业消防及应急管理要求、企业职业健康管理要求以及劳动标准、法律和商业道德和企业社会责任管理等板块。

白领犯罪： 管理好国际调查

杨凯章

前言

中国的对外投资已从早期的“并购热”进入成熟期，进入并购交割后的整合、管理和运营阶段。鉴于近期全球新冠疫情的影响和不断变化的政治经济环境，许多企业不得不进行重组，以适应全球新格局。在此过程中，随着规模的不断扩大和地位的持续提升，中国企业势必需要面对管理大型国际公司方面的各类复杂问题，包括处理横跨不同司法辖区的企业跨境不当行为，从轻微的内部违规和道德瑕疵，到严重不当行为，再到刑事犯罪行为（如欺诈、贿赂、腐败等白领犯罪），不一而足。

本文将结合近期的相关案例经验，就如何安排、计划和管理国际白领犯罪调查提供若干实务指引。

一、防患于未然

公司应制定完善的内部反腐败合规计划，并建立举报人举报和保护机制，以便积极主动地遵守适用法律法规。公司可对初期违规行为进行监控并采取相应措施，以免其升级为严重问题或成为普遍影响整个公司的顽固问题。

具备适当的合规计划还可作为防御或减轻责任的抗辩理由，以减少被起诉时所面临的责任。例如，英国《2010年反贿赂法》项下规定了“充分程序”抗辩理由。在美国，若公司希望援引《海外反腐败法》项下的“疏通费”免责规定（该项规定允许以确保无需裁量的政府例行手续为目的进行的付款），则公司需要具备适当的报告、审批和记录保存制度。然而，中国并不存在与上述英国“充分程序”抗辩理由或美国“疏通费”免责规定类似的规定。



杨凯章

kaichang.yong@cn.kwm.com

二、着眼大局

公司应该了解犯罪指控内容和事件背景信息，梳理相关问题，并根据问题的重要性和严重程度对其进行排序。排在第一位的是会引发刑事责任和法定报告义务的问题，其次是涉及民事责任和赔偿的问题，最后是涉及公司内部违规的问题。

根据上述排序，公司可以制定应对策略，形成妥善的行动计划。公司可以区分行动的轻重缓急，确定适当的调查范围，向严重性最高的问题调配资源。由于白领犯罪具有隐秘性，钱款往来证据和书面记录难以获取，收集证据困难重重，可能导致调查耗费大量财力和时间。跨越不同司法辖区的犯罪行为牵涉到不同地区的法律法规、商业文化和语言差异，调查过程可能难上加难。

三、纠正认知

不少公司有时会陷入误区，认为只有当调查结果证明指控成立且找到“罪魁祸首”时，调查才算圆满完成。这种认知并不正确。调查的目的是查清事实，而不是兴师问罪或寻找替罪羊，也不应该沦为应付内部合规要求的例行公事。

通过开展调查，公司能发现不当行为和违规行为，定位问题根源并根除问题，找出内部合规方面的不足之处，以防相同问题再次发生。调查还有助于公司为日后的警方调查或监管调查做好应对准备，并在发生法律诉讼时保护自身。

四、组建核心调查团队

公司应组建一支小型的核心调查团队，由法律顾问和（必要时）其他专业顾问支持。调查团队成员必须可靠且独立，不得与调查事项存在牵连，也不与调查对象存在任何可能产生利益冲突的关系。调查团队应直接单线汇报给负责监督调查的核心高管，以保护调查的公正性。调查团队应获得必要的权限和权力，在行使权力时应谨慎和审慎地保护调查的机密性。

在处理复杂的跨司法辖区调查时，调查团队应保持客

观立场，并具备匹配的能力和經驗。调查团队需做到锲而不舍地收集证据、有条不紊地整理证据；对于所收集信息的真实性要加以鉴别而非全盘接受，对于碎片化信息要发挥联想力以拼接还原完整信息。在开展牵涉公司高管或不同部门员工的敏感调查时，调查团队需要老练通达。

进行访谈前，应安排好访谈顺序，以便从每次访谈中获取最大价值。通常，中立的第三方证人应首先接受访谈，然后是次要调查对象和有关人员，最后是关键调查对象。访谈人员应该为访谈做好充分准备，精心设计访谈问题，基于具体访谈对象及其配合程度制定适当的访谈方法，以实现高效访谈。访谈时间也需要妥善协调，以防止访谈对象相互提醒或串供。调查团队需要对相关犯罪行为的要素具备基本的法律了解，并确保证据的可采性不会在后续法律程序中受到影响（例如当证据系在受到威胁或胁迫的情况下提供）。

五、保护举报人和证人

举报人举报疑似不当或违法行为通常是冒着极大的个人风险。配合调查的证人也是如此。一旦身份暴露，他们可能会遭到报复、失去工作、甚至面临人身伤害风险。某些司法辖区并不具备针对举报人的法定保护或宽大处理机制。

因此，在整个过程中，举报人和证人需得到相应支持和保护。特别是，他们的匿名要求（有时扩大至监督相关调查的核心高管）应该得到尊重和满足。

六、严格保密

调查的所有方面均应严格保密，不得向核心调查团队以外的任何人（包括第三方和公司内的其他人）披露。信息审查还应遵守数据隐私法和其他法律要求。

调查过程中如果发生公开泄密，可能会损害调查的公正性，导致调查难以顺利完成。违法违规人员可能会掩盖其不当行为，藏匿或销毁证据，并相互串通编造不在场证据和统一口径。这将阻碍后续调查的开展，并使证据搜集的难度进一步加大。调查过程中如果发生公开泄密，还可能会导致公司因负面新闻而蒙受声誉损害，过早引起政府

部门和监管机构的注意，并且，如果指控被证明并不属实，调查对象甚至可能对公司提起法律诉讼。

七、了解可用调查资源

在各项调查中，公司的法务团队均应作为核心成员。他们与公司一起制定调查策略和方法，针对法律风险和法定义务提供建议，进行尽职调查和访谈，与政府部门和监管机构保持沟通，并处理各类法律程序。公司的会计团队和业务团队也可分别通过财务审计和运营审计发挥重要作用。

公司还可利用其他调查资源。无法通过传统搜索引擎获取的信息可由电子取证专家通过暗网进行检索（如数字足迹和财富来源）。电子取证专家还可以进行计算机和移动设备取证，找到并恢复丢失或删除的数据。会计取证专家可以分析财务数据，追查和确定资金流向和资金流动模式。安全专家可以进行现场和电子监控、承包商审计和秘密调查行动。

八、管理报告义务

若指控涉及严重刑事犯罪，公司有必要了解各司法辖区对此类犯罪行为的处罚（即民事和 / 或刑事处罚）以及此类犯罪的法定报告门槛（例如，是否仅仅因为有怀疑就必须报告，还是需要确切知道或有合理的怀疑理由）。此后，随着调查的推进，公司需要密切留意相关情况，并定期评估是否达到报告门槛。

报告的优点在于，警方发现违法违规行为的的确凿证据（若存在）的可能性更大。警方拥有广泛的执法权和调查权（例如进行搜查和扣押、讯问嫌疑人、询问证人、获取银行信息和其他财务信息、实施逮捕等），而且他们可用的资源更多，调查能力更强。

然而，一旦上报警方，调查将在很大程度上脱离公司的掌控。因此，公司应事先计划如何协助警方开展调查和管理相关调查流程，以保护自身合法权益、尽量减少调查对办公和业务的干扰并尽可能保密。公司还应就如何应对不利的公开泄密进行规划，以向其员工、客户和利益相关方作出适当解释，减少对其业务和声誉的潜在损害。

上市公司或者上市公司的下属公司还具有披露任何股价敏感信息的义务。如果举报内容为涉及公司的严重违法行为，则很可能会触发上述义务，公司在调查过程中的保密能力也将因此受到影响。

结语

由于科技的迅猛进步和普及、现代商业的全球化以及国际调查过程中各司法辖区之间的差异，跨境白领犯罪的调查难度越来越高。公司需要根据个案的具体背景和情况，制定针对性的策略和方法，从而最大限度地提高调查的成功率，同时保护公司的合法利益，降低公司的潜在商业风险和其他风险。

跨境调查的法律规制

刘海涛 邱玮鑫



刘海涛
harry.liu@cn.kwm.com

在过去的十多年中，以美国为首的西方国家利用其长臂管辖的手段对海外企业和个人进行刑事、行政调查的执法行动，从巨额罚款到拘捕相关人士无所不用其极，给包括中国在内的海内外企业的经营、资产及人身安全带来了巨大的挑战，也给国际关系带来了深刻的影响。《中华人民共和国数据安全法》的颁布为保护中国的国家安全，保护中国企业不受外国政府的非法打压安装了最后一道安全阀，同时也对外国政府跨国的司法及行政调查在法律层面上进行了必要的规制。本文拟对中国对于跨境调查进行的法律规制进行梳理，帮助企业更加了解相关法律规定，在面临外国政府的调查时正确应对。

一、《中华人民共和国国际刑事司法协助法》

外国政府开展的对华企业及个人进行的司法和行政调查越来越广泛，并且超出法制层面，具有越来越强烈的地缘政治性质，给我国企业及企业家的经营、资产及人身安全带来了很大的挑战，也引起了中国政府的高度关注。因应国际间这种跨境调查形势的变化和发展，同时为了保护我国企业及个人的合法权益不受非法侵犯，第十三届全国人民代表大会常务委员会第六次会议于2018年10月26日表决通过《中华人民共和国国际刑事司法协助法》（下称“《刑事司法协助法》”）。

《刑事司法协助法》第四条第三款的规定，“非经中华人民共和国主管机关同意，外国机构、组织和个人不得在中华人民共和国境内进行本法规定的刑事诉讼活动，中华人民共和国境内的机构、组织和个人不得向外国提供证据材料和本法规定的协助。”结合《刑事司法协助法》的立法目的以及其他条款，我们可以看到，就刑事案件而言，法律明确规定的获取我国主管机关同意的跨境数据取证路径只有一条，即“公对公”的司法互助程序。同时，《刑事司法协助法》还赋予了相关主管部门自由裁量权来决定是否提供协助。

在《刑事司法协助法》颁布之前，尽管跨境调查中的文件审查过程以及

跨境数据传输依然具有很大的挑战性，但各方的焦点仍主要集中于在跨境调查过程中是否输出了《中华人民共和国保守国家秘密法》框架下规定的国家秘密，以及相关法律法规所规定的个人隐私、商业秘密等信息。对于在中国境内的数据或信息，在中国律师对该等数据或信息进行国家秘密、商业秘密或者个人信息审查并排除前述信息之后便可对相关数据或信息进行跨境传输给参与到调查中相关外国非政府专业人员，如律师、会计师等，甚至海外政府司法机构或执法机构或者。

对于在中国境内证人访谈问题，部分外国律师担心被视为在中国境内执业从而侵犯中国国家司法主权而委托中国律师进行，但是实践中依然比较混乱。大家的关注焦点更多的是集中在证人访谈中的保密问题以及特权保护问题上。而有些海外执法人员或律师则要求位于中国境内的人员前往中国香港特别行政区甚至其他国家参加访谈以避免中国法律的限制。

然而，上述实践在《刑事协助法》出台后便发生了根本性的改变。对任何外国政府进行的具有刑事性质的调查，该法禁止在中国境内直接进行调查取证活动，以及对境内组织或个人未经中国政府主管机关的批准向外国提供证据材料的行为也作出了禁止性规定。

尽管《刑事协助法》颁布不久，目前也并未出台后续相应的实施细则，但我们注意到中国企业在外国诉讼中已经开始将此法律作为抗辩理由应对法院的证据调取要求。例如 2017 年 12 月，在一起中国香港公司涉嫌违反美国制裁朝鲜相关法令的案件中，美国华盛顿特区联邦检察官要求华盛顿特区联邦地区法院发出传票，要求三家中国银行提供该中国香港公司与某一朝鲜国营公司之间的银行交易记录。三家银行均援引了《刑事协助法》提出抗辩，称直接配合境外司法调查会触犯中国国内法，并向法院主张他们提供所需信息的唯一途径是通过美国和中国在 2000 年 6 月签署的《刑事事宜法律互助协议》（Agreement on Mutual Legal Assistance in Criminal Matters, “MLAA”）。但联邦地区法院认为，由于目前没有看到任何先例，该等银行主张的中国政府潜在惩罚只是“纯粹臆测”，同时 MLAA 在过去执行的过程中也并不高效，因而拒绝采纳三家银行的主张并要求他们必须遵守传票要求。2019 年 4 月 10 日，法官认定三家银行未按照法院命

令提供银行记录构成民事藐视法庭，并处以每日 5 万美元的罚款，直到履行法院命令为止。这三家中国银行随后立即提起了上诉，但华盛顿特区联邦上诉法院裁定支持地区法院的法庭令。

二、《中华人民共和国证券法》

《刑事协助法》仅仅规制了外国政府在中国进行的刑事诉讼或调查行为，而第十三届全国人大常委会第十五次会议于 2019 年 12 月 28 日通过的《中华人民共和国证券法》（下称“《证券法》”）则进一步对于境外证券监督管理机构在中国境内进行的调查活动进行了规制。

《证券法》第一百七十七条第二款规定，“境外证券监督管理机构不得在中华人民共和国境内直接进行调查取证等活动。未经国务院证券监督管理机构和国务院有关主管部门同意，任何单位和个人不得擅自向境外提供与证券业务活动有关的文件和资料。”

《证券法》的规制是对外国政府跨境调查的进一步规制。某中国在美上市公司因为财务造假被美国证监会调查，成为新《证券法》生效后在美上市公司被美国证监会调查的第一案。美国证监会给中国公司发出传票，要求中国公司按照传票要求提供相应的文件，代理律师向美国证监会提出中国新颁布的《证券法》禁止任何单位和个人在未经国务院证券监督管理机构和国务院有关主管部门同意的情况下擅自向境外提供与证券业务活动有关的文件和资料。在当事人和律师的要求下，美国证监会按照《证券法》的要求以及中国证监会规定的路径向中国证监会提出了协助的请求。最终文件在中国律师审查后经中国证监会跨境交付给了美国证监会。此案充分说明了《证券法》关于对外国证券监督管理机构调查的规制，既可以保护中国企业的合法权益，同时又维护了中国改革开放的形象和态度。

三、《中华人民共和国数据安全法》

如果说《刑事协助法》仅仅规制了跨境刑事调查，《证券法》也只是针对跨境证券业务的调查，那么第十三届全国人民代表大会常务委员会第二十九次会议审议于 2021 年 6 月 10 日通过的《中华人民共和国数据安全法》（下称“《数据安全法》”）则补齐了跨境调查取证规定中原

本并不完整的拼图，增加了最后一道安全阀。

《数据安全法》第三十六条的规定，“中华人民共和国主管机关根据有关法律和中华人民共和国缔结或者参加的国际条约、协定，或者按照平等互惠原则，处理外国司法或者执法机构关于提供数据的请求。非经中华人民共和国主管机关批准，境内的组织、个人不得向外国司法或者执法机构提供存储于中华人民共和国境内的数据。”《数据安全法》第三条对于数据进行了定义：本法所称数据，是指任何以电子或以其他方式对信息的记录。根据该条定义，任何存储于电子介质的或者纸面的信息、文件都属于《数据安全法》规制的数据。《数据安全法》第四十八条第二款中特别明确了未经主管机关批准向境外的司法或者执法机构提供数据的法律责任，具体内容为：“违反本法第三十六条规定，未经主管机关批准向外国司法或者执法机构提供数据的，由有关主管部门给予警告，可以并处十万元以上一百万元以下罚款，对直接负责的主管人员和其他直接责任人员可以处一万元以上十万元以下罚款；造成严重后果的，处一百万元以上五百万元以下罚款，并可以责令暂停相关业务、停业整顿、吊销相关业务许可证或者吊销营业执照，对直接负责的主管人员和其他直接责任人员处五万元以上五十万元以下罚款”。

随着《数据安全法》的正式实施，跨境调查中的调查取证限制不仅适用于跨境刑事案件（如回应美国大陪审团的传票、美国司法部的传票等）以及海外执法机构进行的特定目的之调查（如美国证监会调查），在对民事诉讼案件甚至行政案件的跨境调查过程中，当事人在提交与调查相关的文件资料和信息，甚至对证人的访谈，都将受到《数据安全法》和其他相关法律的限制。《数据安全法》的颁布为外国政府及司法机构在我国进行的跨境调查的规制加上了最后一道阀门。

上述几部法律的出台和执行都让我们清楚地看到了我国在反制外国法律长臂管辖和域外适用法律体系的迅速发展和完善。跨国公司及其他本土企业在应对海外司法或者执法机构要求提供存储在中国境内的数据和文件时应遵守中国的法律规定，积极和中国政府有关主管部门进行沟通，以便获得中国政府的同意，应对外国政府、司法机构的调查，防止为遵守域外法律而导致违反中国

法律后果的发生。

四、中国法律未予规制或者规制不明的跨境调查的情形

因上述法律仅仅规制的是外国政府或者司法机构进行的跨境调查，对于跨国公司发起的内部调查并未限制。因此我们理解跨国公司因某些事由（如收到举报）而发起的内部调查仍然可以照常进行。调查所获得的文件在不违反《中华人民共和国保守国家秘密法》、《中华人民共和国网络安全法》及其他相关法律法规的情形下依然可以进行跨境传输。

虽然文件来源于中国境内，但是如果数据因其他原因已经存在海外，在母公司收到母国政府或司法机构的传票后，由母公司负责将相关信息、文件提供给母国的司法或者执法机构，也不违反上述相关法律的禁止性规定。但是如果母公司收到外国政府或司法机构的传票，再通过内部调查从中国境内获得相关文件，然后由母公司将相关文件转递给外国政府或者司法机构，该做法是否被视为违反上述法律规定，法律并未言明。

仲裁属于非司法解决纠纷的方式，因此不属于外国的司法行为。因仲裁需要，向仲裁机构或者其他仲裁当事人提供相关文件，应不属于《数据安全法》第三十六条规制的情形。但是因在外国进行的民事诉讼向外国法院提供相关文件，则似乎落入到了第三十六条规制的范围。

特别需要说明的是，上述相关法律规制境内的组织和个人在未得到中国政府主管机关批准的情况对外提供协助，是对属人的管辖。因此境内组织或者个人的义务并不因为在境外提供了相关协助而可以摆脱上述法律的规制。在没有中国政府主管机关批准的情况下国内的组织和个人在境外提供相关协助依然是违法的行为。

“中国被美国移出发展中国家名单”究竟是怎么回事？

王峰 戴梦皓

2020年2月10日，美国贸易代表办公室（下称“USTR”）在《联邦纪事》上发布了一则公告，宣布对现行反补贴规则下的发展中国家和最不发达国家名单进行调整。由于新的名单剔除了部分原被列入在内的国家和地区，在国内引发了一系列的热议，“中国被美国移出发展中国家名单”成为普遍的说法。本次 USTR 的名单调整的实际结果为何，对中国企业到底真正有何影响，让我们来结合相关规定慢慢道来。

一、本次名单调整的结果是什么？

根据 USTR 在 2 月 10 日的公告，本次 USTR 对发展中国家名单的调整主要目的是为了调整反补贴调查中可以享受发展中国家微量补贴豁免优惠的国家和地区范围。根据世界贸易组织《补贴与反补贴措施协议》（Agreement on Subsidy and Counter-subsidy Measures”下称“SCM 协定”）第二十七条第 10 款规定，缔约国在针对发展中国家 [KWM1] 的反补贴调查中，如果存在以下两种情形的，则将基于微量豁免原则终止相关反补贴调查：

1. 对所涉及产品的总体补贴未超过其单位价值的2%；
2. 受补贴的进口产品占进口国成员方同类产品的总进口量不足4%，除由多个进口比重少于4%的发展中国家成员方构成的进口总量超过了进口成员方该类产品进口总量的9%。

而根据 SCM 协定第二十七条第 11 款规定，针对最不发达国家，情况（1）中的微量阈值将从 2% 调整为 3%。

与之相对的，根据 SCM 协议第十一条第 9 款的规定，针对发达国家的补贴微量豁免标准仅为 1%。

在 1994 年 12 月，美国国会将 WTO 谈判相关成果转化为其国内立法，



王峰

wangfeng3@cn.kwm.com



戴梦皓

daimenghao@cn.kwm.com

即《乌拉圭回合协定法》，SCM 协定的相关内容也被收入到《乌拉圭回合协定法》中。其中，有关对发展中国家和最不发达国家的补贴微量豁免的规定在《乌拉圭回合协定法》第 263 条中予以列明。而根据《1930 年关税法》第 771 条¹的相关规定，有关发展中国家和最不发达国家的认定由 USTR 依职权认定。本次 USTR 修订发展中国家名单，是继 1998 年之后对该名单的首次调整。根据本次调整结果，被剔除出发展中国家清单的相关国家和地区将无法在美国今后的反补贴调查中享受针对发展中国家和最不发达国家的优惠微量豁免标准，如果裁定的补贴幅度超过 1%，那么美国将可以征收相应的反补贴税。

二、本次名单调整和中国有关吗？

根据 USTR 的本次公告，本次调整是针对 1998 年清单进行的调整。就是否属于发展中国家而言，美国是根据以下三个标准来判断：

1. 人均国民收入：USTR 以世界银行高收入国家的人均国民收入 12,375 美元作为基准线，衡量相关国家是否满足发展中国家标准，凡是人均国民收入高于此基准线的，均不被认定为发展中国家；
2. 世界贸易额占比：若相关国家人均国民收入未达到第一条标准的基准线，那么 USTR 会衡量相关国家国际贸易额占目前世界贸易额比例是否构成“显著”标准。相较于 1998 年，本次 USTR 大幅下降了构成“显著”标准的门槛，认定只要相关国家国际贸易额占比超过了世界贸易额总量的 0.5% 即构成显著。根据此条标准，人均收入远未达到高收入国家标准的巴西、印度、印尼、泰国、马来西亚、越南等国均被剔除出发展中国家名单；
3. 其他因素：除上述两大标准之外，USTR 还以其他一些因素将部分国家剔除出发展中国家。例如，USTR 以将欧盟视为一个整体对待为由，将加入欧盟的罗马尼亚和保加利亚剔除出发展中国家清单；同时，USTR 还以 OECD 组织为发达国家组织，其成员和申请者均不应被视为发展中国家为由，将哥伦比亚和哥斯达黎加剔除出发展中国家清单。

不过，由于中国在 1998 年并未加入 WTO，因此也未被列入过 1998 年的清单；而中国香港特别行政区在 1998 年名单筛选时已经被剔除出清单，因此实际上本次 USTR 的清单调整并未涉及中国。而中国过往在美国的反补贴调查中，也从未享受过发展中国家的优惠待遇。因此此次修改名单，从这个角度讲，对中国企业的直接影响有限。

反补贴领域，自中国加入 WTO 之后，美国以中国为非市场经济体为由，根据 *Georgetown Steel Corp. v. United States*² 一案所确定的“反补贴调查不适用于非市场经济国家”的原则曾长期未对中国发起反补贴调查，但自 2006 年开始，美国商务部便违反这一原则频频对原产中国的商品发起反倾销和反补贴调查。虽然在 2011 年 WTO 争议解决机构就中国诉美国反补贴措施案中认定美国存在双重救济行为³，而在 2012 年的 GPX 案中，美国联邦巡回上诉法院最终也认定商务部针对中国的双反措施存在双重救济情形⁴，但美国随后即对《1930 年关税法》进行修订，引入所谓的“GPX”法案，允许对非市场经济经济体发起反补贴调查。从这一点上来说，中国一直是美国的双反调查的重点关注对象，今后美国关于双反的立法动态中国企业仍需时刻关注。

1 19 U.S.C § 1677 (36)

2 801 F.2d 1308, 1314 (Fed. Cir. 1986)

3 https://www.wto.org/english/tratop_e/dispu_e/cases_e/ds379_e.htm

4 678 F.3d 1308 (Fed. Cir. 2012)

三、今后美国会采取其他措施吗？

虽然本次 USTR 的举措可能对中国企业影响有限，如果从 2017 年特朗普政府执政以来的一系列有关国际贸易的单边措施上来看，美国政府的相关举措可谓一脉相承，突出其美国优先的态势非常明显。早在 2019 年 7 月 26 日，白宫网站即发布了关于改革 WTO 中发展中国家地位的备忘录⁵，其中不但明确提到美国从不接受中国处于发展中国家地位，而且要求 USTR 采取一切手段确保 WTO 做出改变，防止自称为发展中国家的成员在 WTO 和谈判中利用其自称的发展中国家身份，此外，USTR 应酌情采取行动，将相关成员国不视为发展中国家，并且不支持此类国家在 OECD 中的成员资格。根据备忘录的内容，不难看出 USTR 对本次调整早有预谋。而除了此次的反补贴规则的调整之外，USTR 在 2019 年间，还大幅缩小了针对发展中国家的普惠制关税优惠待遇（下称“GSP”），印度、越南、土耳其等国相继被取消了 GSP 待遇资格，这对相关国家对美出口造成了较大的阻碍。

如果结合过去一段时间贸易现象，中美之间的贸易战，CIFUS 关于中国投资美国审核标准的改变，技术销售中国的问题，还有针对中国高科技企业的贸易管制措施等，可以预见，美国今后将继续在 WTO 改革等方面施加压力，推行其单边政策，相关不确定性，在国际贸易中的各个方面，不仅对中国境内的外贸企业可能造成影响，更可能对中国企业走出去的供应链布局带来冲击。

⁵ <https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/memorandum-reforming-developing-country-status-world-trade-organization/>

面对美国 AI 软件临时管制规定，企业需要考虑的三个重点问题

王峰 戴梦皓



王峰

wangfeng3@cn.kwm.com



戴梦皓

daimenghao@cn.kwm.com

2020年1月6日，美国商务部产业安全局（下称“BIS”）正式在《联邦纪事》上发布了85 FR 459号公告，宣布自即日起，根据《出口管理条例》（下称“EAR”）的相关规定，对特定自动分析地理空间图像类软件在出口管制分类编码（下称“ECCN”）0Y521下施加临时出口管制。85 FR 459号公告发布的出口管制规定为即时生效的暂行最终规定，正式最终规定将在进一步考量并吸纳建设性公众意见之后完善并颁布。实际上，自2018年《出口管制改革法》（下称“ECRA”）正式颁布施行以来，关于美国即将加强对新兴技术和基础性技术领域出口管制的预测一直甚嚣尘上，2020年1月，BIS公布的这一临时管制措施会对未来美国的出口管制政策乃至全球的出口管制政策带来何种变化，相信也是很多企业关注的焦点。我们在此针对这一规定及其可能的影响，结合我们刚刚处理的实际业务，梳理了三个大家普遍关心的问题，希望能给大家有所启发。

一、问题一：本次临时管制直接针对的是何种软件？

BIS本次进行临时管制的法律依据是BIS在2012年4月13日发布的77 FR 22191号公告，对未列入《商业管制清单》（下称“CCL”）的物项，若商务部经和国防部和国务院商议后认为其能为美国军事和情报带来显著优势或基于特定美国外交政策原因而认为需要进行管制的，BIS可将其列入新增特别ECCN 0Y521项下进行临时管制。ECCN 0Y521系列用以指代ECCN 0A521\0B521\0C521\0D521\0E521，涵盖从商品、测试和生产设备、物料、软件到技术的所有物项。通常而言，此类物项为新兴技术相关的物项。

根据EAR 742.6(a)(7)款的相关规定，BIS应在一年内重新分类该等物项在CCL下的管制类别和受控编码，否则该等管制措施将于最终规定生效之日起一年后失效。但若美国政府将该等物项向多边管制组织提议进行多边管制，则该等管制措施可再延长两年。在进行临时管制时，被管制物项的管制理由为地区稳定（RS1），根据EAR 742.6(a)(1)款的相关规定，除向加拿大出口外，向其他任何国家和地区出口、再出口此类物项均需取得BIS的许可。而根据EAR 740.2(a)(14)条的规定，针对

0Y521 系列物项，其仅适用 GOV 下的许可例外，且该等例外的适用情形仅限于 EAR740.11(b)(2)(ii) 条所描述的经由美国政府部门或机构对外出口、再出口或境内转让。

根据本次公布的 85 FR 459 号公告，本次被纳入临时管制措施的特定自动分析地理空间图像软件主要是指为训练深度神经网络以自动分析地理空间图像以及点云（point cloud，也称数字表面模型）而专门设计的软件，符合以下性能与特点：

- 提供图形用户界面，使用户能够从地理空间图像和点云中识别目标（如车辆、房屋等），以提取目标对象的正样本和负样本；
- 通过对正样本进行大小、颜色和旋转标准化操作以减少像素变化；
- 训练深度卷积神经网络以从正、负样本中检测出目标对象；
- 使用训练过的深度卷积神经网络，将正样本中的旋转模式与地理空间图像中目标的旋转模式进行匹配，从而识别出地理空间图像中的目标。

根据 85 FR 459 号公告，相关软件被认为对美国的国家安全利益具有影响，应当立即予以管制。同时，公告还提到，美国已经计划向瓦森纳安排就对相关软件实施多边管制提出建议，有鉴于此，我们估计对此类软件的临时管制可能会持续三年左右的时间。

在临时管制期间内，针对此类产品的任何 EAR 下受控行为（出口、再出口、境内转让）均需取得许可证，其适用的许可证审批标准为个案审批。不过，根据 EAR742.6(b)(1)(i) 款的相关规定来看，基于 RS1 理由下的出口物项管制，针对中国及其他 E:1 国家设有较为严格的审批标准，部分物项（如 ECCN 9x515 项下物项）均采用推定拒绝颁发许可证的处理方式，因此，受临时管制的 AI 软件如向中国进行后续出口和再出口，特别是在现在的国际环境和经济环境下，可能存在较大的难度。

需要特别注意的是，85 FR 459 号公告列明的受控软件的四个特征仍显得非常宽泛，且没有明确的技术注释予以进一步阐述，因此，不排除 BIS 可能在今后的执法过程中对受控软件的适用范围进行扩张性解释的可能。

二、问题二：本次临时管制和 ECRA 下计划的对新兴技术的出口管制有何联系？

众所周知，在 2018 年 8 月 13 日 ECRA 颁布生效后，在立法层面给予美国对新兴技术进行管制的有力支持。根据 ECRA 第 1758 条的规定，美国的出口管制领域将正式引入对国家安全有关键影响的新兴和基础技术的管制，并要求对此类技术制定专门的识别程序。对受控的新兴和基础技术，商务部可以威胁美国国家安全为由，对其实施长期监管，而识别受管制的新兴和基础技术的标准主要包括以下方面：

- 相关技术在外国的的发展程度；
- 出口管制措施对相关技术在美国发展的影响；
- 实施出口管制措施对相关技术向外国扩散的影响。

ECRA 第 1758 条的相关规定，一般而言，认为其设置目的，正是为了取代现行的通过 0Y521 对新兴技术领域的临

时性监管，以达到对新兴技术施加以长期监管的目的。

BIS 随后在 2018 年 11 月 19 日通过 83 FR 58201 号公告发布了《关于审议对新兴技术管制的预约立法建议》（下称“ANPRM”）进行公众评议，根据 ANPRM，BIS 拟在 ECRA 下进行管制的首批新兴技术领域包括以下 14 个领域中的相关新兴技术领域：

No.	技术领域	举例
1	生物技术	(1) 纳米生物科技；
		(2) 合成生物科技；
		(3) 基因组和基因工程科技；
		(4) 神经科技。
2	人工智能（AI）和机器学习技术	(1) 神经网络和深度学习（例如：脑建模、时间序列预测、分类）；
		(2) 进化和遗传计算（例如：遗传算法、基因编程）；
		(3) 强化学习；
		(4) 计算机视觉（例如：物体识别、图像理解）；
		(5) 专家系统（例如：决策支持系统，教学系统）；
		(6) 语音和音频处理（例如：语音识别和制作）；
		(7) 自然语言处理（例如：机器翻译）；
		(8) 规划（例如：调度、游戏对弈）；
		(9) 音频和视频处理技术（例如：语音克隆、AI 换脸）；
		(10) AI 云技术；
		(11) AI 芯片组。

No.	技术领域	举例
3	定位、导航和定时 (PNT) 技术	
4	微处理器技术	(1) 片上系统 (SoC) ;
		(2) 片上堆栈存储器。
5	高级计算技术	内存中心逻辑。
6	数据分析技术	(1) 可视化;
		(2) 自动分析算法;
		(3) 上下文感知计算。
7	量子信息和传感技术	(1) 量子计算;
		(2) 量子加密;
		(3) 量子传感。
8	物流技术	(1) 移动电力;
		(2) 建模与仿真;
		(3) 全资产可见性;
		(4) 物流配送系统 (DBLS) 。
9	增材制造	3D 打印。

No.	技术领域	举例
10	机器人	(1) 微型无人机和微型机器人系统;
		(2) 集群技术;
		(3) 自动装配机器人;
		(4) 分子机器人;
		(5) 机器人编制系统;
		(6) 智能微尘。
11	脑机接口技术	(1) 神经控制接口;
		(2) 意识 - 机器接口;
		(3) 直接神经接口;
		(4) 脑机接口。
12	高超音速空气动力学	(1) 飞行控制算法;
		(2) 推进技术;
		(3) 热防护系统;
		(4) 专用材料 (用于结构、传感器等)。
13	先进材料	(1) 自适应伪装;
		(2) 功能性纺织品 (例如: 先进的纤维和织物技术);
		(3) 生物材料。
14	先进的监控技术	面纹和声纹技术。

虽然本次 BIS 对特定自动分析地理空间图像软件进行的管制仍为通过 ECCN 0Y521 所进行的临时管制，但由于相关软件属于 BIS 在 2018 年所列举受管制新兴技术中的 AI 领域，可见虽然针对 BIS 针对新兴技术的管制清单由于某些原因尚未正式出台，但美国政府实际上正在紧锣密鼓地对相关新兴技术进行鉴别和分类，以便尽快加强管制。而在这一过程中，不排除美国政府会在完整清单公布之前，如本次一样，沿用原有的监管模式，通过 ECCN 0Y521 的临时监管措施对部分新兴技术进行临时管制。与此同时，虽然 2018 年公布的 14 项新兴技术管制清单目前并非正式生效的管制清单，但如果 BIS 迟迟无法出台正式完整清单，不排除最终 BIS 以此为基础出台一个非常宽泛的新兴技术管制清单的可能。

三、问题三：美国对于新兴技术加强管制可能带来哪些影响，企业应该如何应对？

本次进行临时管制的特定自动分析地理空间图像软件作为首个受到出口管制限制的 AI 类软件，在出口管制的角度具有标志性的意义，特别是公告中明确表示，美国计划向瓦森纳安排就将相关软件纳入多边管制提出建议，此举可能会对相关企业未来的跨境技术研发安排和布局造成重大影响：

短期而言，本次临时管制意味着即使 BIS 完成对 ANPRM 所涉关键性新兴技术和基础技术的甄别并更新管制清单尚需时日，但是 BIS 仍可以继续沿用现有的临时性管制措施随时对部分已甄别的技术和相应软件进行临时监管。尽管根据 EAR 现行的规定，此类临时监管一般不超过三年，但在实施过程中，对于此类软件和技术的监管和 CCL 内的其他受控物项的监管没有差异，因此，实际上部分达到了 BIS 对新兴技术进行监管的目的，并且为 BIS 后续立法争取了时间；

中长期而言，美国正在抓紧完善新兴技术和基础技术的管制立法，并最终将取代现有的临时性管制措施，从而使相关管制长期化和稳定化。与此同时，由于美国正在谋求在多边管制领域突破原有的两用物项管制理念，将新兴技术和基础技术也纳入多边出口管制体系中去，此目标一旦达成，将意味着中国企业不仅从美国获取相关物项难度加大，从其他国家获取此类物项很可能也将面临困境。

鉴于上述情况，我们建议相关企业可以采取以下措施：

- 仅就本次临时管制公告而言，企业应当对现有的业务模式及所涉及的技术及软件进行全面梳理，确认目前是否存在可能因本次公告而受到管制的软件和相关物项，并立刻评估与这些软件和物项相关的业务在 EAR 下可能存在的风险；
- 对于可能因本次临时管制公告而受到影响的业务，企业应当根据业务模式和 EAR 的相关规定确认是否可以采取某些弥补性或替代性的方案，如：办理许可证、符合要求的云储存和云传输以及要求的技术和软件的境内转让等方式，确保业务可以正常进行；
- 与此同时，企业应当比照 ANPRM 所列 14 项新兴技术领域清单筛选出目前可能存在风险的技术和软件，并结合现有业务模式预先评估一旦此类软件受到管制，可能对公司具体业务造成的影响，并拟定应对方案；
- 对于计划开展的新业务、研发计划和技术储备，企业应当预先将美国未来对新兴技术管制的趋势作为一个重要的影响因素，在方案设计时予以考虑。

需要提示的是，BIS 在出口许可证的审批上会基于个案审理，且对个案审批享有自由裁量权。所以相关企业给予足

够的重视，避免商业损失和合规风险。

此外，由于目前涉及新兴技术领域的跨境研发和业务模式种类繁多，并呈现出数据分散化的特点，且一般较少涉及实物的进出口。因此，有关出口管制合规方面的问题较容易被忽视，往往会带来意想不到的出口合规风险。我们建议企业可以有针对性地建立涵盖技术研发、传输等领域的贸易合规管理体系。这不但有助于提高研发人员的合规意识，降低合规风险，而且如我们在之前的文章中所提到的，较为完善的合规管理体系可以大幅降低 BIS 在处理个案时潜在的处罚和罚款力度。

结语

本次针对 AI 软件的临时管制在目前美国全面加强出口管制的大背景下只是一个开始，其最终影响也需要一定时间才能显现。但美国临时管制的方式和手段对中国仍借鉴意义。事实上，在 2019 年 12 月 28 日公布的中国《出口管制法（草案）》第十条中也规定了中国的临时管制制度。其中所涉及的部门会商机制和临时管制年限机制和美国现行的临时管制措施有异曲同工之妙。对于企业而言，新兴技术领域相关的全球贸易合规问题，在如今的贸易大背景下，将越来越成为一个不可忽视的风险因素，需要所有企业都引起重视。

美国出口管制规则大改，对中国企业影响深远

王峰 戴梦皓

2020年4月28日，美国商务部产业安全局（Bureau of Industry and Security, 下称“BIS”）在《联邦纪事》上发布了三则公告¹，对《出口管理条例》（Export Administration Regulation, 下称“EAR”）中多个条款进行了大规模修订或提出拟议规则，拟取消多项许可例外并对特定出口限制大幅收紧。作为近年来EAR较大规模的修改之一，本次修改的指向性非常明显。我们对美国出口管制政策多年的经验和思考，特准备此文，就本次修订对中国企业可能造成的影响进行说明，希望中国企业能对此有清晰的理解，并对企业发展做出正确的判断。

一、EAR具体修改情况说明

本次EAR修改共提出两项正式修改规则和一项拟议规则，两项正式修改规则均在2020年6月29日正式生效，而拟议规则也将在2020年6月29日结束意见征集。两项正式修改规则中，一项为废止EAR740.5节所设置的许可例外“民用最终用户”（Civil End User, 下称“CIV”）；一项则为修订EAR744.21节，加强了对华军事最终用途和最终用户的出口限制。而拟议规则计划对EAR740.16节所指的许可例外“额外许可再出口”（Additional Permissive Reexports, 下称“APR”）的适用情况进行修正。以上两项正式修改规则和拟议规则的具体内容主要包括以下方面：

（一）CIV许可例外取消

根据现行EAR 740.5(a)节的规定，如果列于《商业管控目录》（Commercial Control List, 下称“CCL”）的物项基于民用最终用户用于民用最终用途之目的，向除朝鲜以外的D: 1组国家（包括中国）相关实体提供时，若该等物项比对《商业国家管控表》（Commercial Country Chart, 下称“CCC”）的受控原因仅为国家安全（National Security, 下称“NS”），且对应的出口管制分类编码（Export Control Classification Number, 下称“ECCN编码”）说明项下标记为“CIV-



王峰

wangfeng3@cn.kwm.com



戴梦皓

daimenghao@cn.kwm.com

1 85 FR 23459, 85 FR 23496 和 85 FR 23470

允许”时，则该等物项可以享受 CIV 许可例外，无需在出口、再出口、境内转移前向 BIS 申请许可证，仅在相关物项列于 EAR774 节附件六所列敏感物项列表中时，出口者需要根据 EAR743.1(b) 的要求履行交易信息报告义务，并依照规定妥善保管交易记录。需要特别说明的是，CIV 许可例外也适用于构成的视同出口的受控行为，即位于美国境内的实体在美国境内向除朝鲜以外的 D: 1 组国家公民提供管控物项时，只要相关公民持有有效的签证，且相关物项满足前述条件，则同样可以利用此许可例外，无需额外办理许可证。根据上述规定，由于中国为 D: 1 组国家，因此在美国境内外向中国实体和中国公民提供可适用 CIV 许可例外的物项时，可以适用该许可例外，无需办理相关许可证。

而 CIV 许可证取消后，除非相关物项可另行适用其他许可例外，否则其向中国的出口均需要根据 EAR742.4(b) 节项下关于 NS 管控理由的许可证审核政策进行评估。而根据 EAR742.4(b)(1)(iii)、EAR742.4(b)(7) 等条针对向中国出口许可审查的特别规定，就特定 ECCN 编码（如 ECCN 9x515 项下物项）、特定用途（如 EAR742 节附件 7 所列的可能对中国的军事能力带来直接和显著贡献的物项）的物项，BIS 采取的是推定拒绝颁发许可证的审查政策。

（二）加强对华军事最终用途和最终用户的出口限制

根据现行 EAR744.21 节的规定，美国就特定物项对华出口，出于管控军事最终用途的目的，采取严格管控措施。根据 EAR744.21(a)(1) 条的规定，在遵循现有 CCL 下针对受控物项许可证的要求外，就 EAR744 节附件 2 所列物项清单内的物项，未经 BIS 许可，不得在明知或应知相关物项将在中国用于最终军事用途的情况下，进行出口、再出口、境内转移等受控行为。同时，根据 EAR744.21(b) 节的规定，BIS 可以通过个别通知或单独公告的形式，就个别存在高风险军事最终用途可能的对华出口活动和物项进行管控。不过，不同于同样受控于 EAR744.21 节的对俄罗斯和对委内瑞拉出口限制，EAR744.21 项下对华出口原仅限制最终军事用途，而不对最终军事用户设限，即：如果该等物项的最终用途为民用用途，即使在华最终用户属于 EAR744.21 所定义的最终军事用户，则不适用 EAR744.21 项下的相关限制性要求。

而本次 EAR 的修订从以下几个方面全面收紧了对华军事最终用途和最终用户的出口限制：

首先，新修订将对中国的军事最终用户的出口也同样列入限制范畴。需要特别提示的是，根据 EAR 744.21(f) 和 (g) 节的规定，军事最终用户不仅仅是指军队、武警、政府情报机构等部门，任何个人或实体如意图参与或支持“最终军事用途”相关活动均会被视为军事最终用户。而最终军事用途也不仅仅是简单理解的直接参与军工生产：除参与生产、组装、使用、研发涉及《美国军品管控清单》（United States Munitions List，下称“USML”）和瓦森纳军品管控清单内物项外，如相关业务涉及部分特定两用物项，如：ECCN 后三位编码为 A018 的物项（如特定的数控机床行业）、600 系列物项（如特定的铅酸蓄电池、水下信号标行业），均会被认为进行了最终军事用途活动。

其次，新修订扩展了 EAR 744 节附件 2 所列的特别军事最终用途和最终用户管控清单所列的物项，涉及材料加工、电子、电信、信息安全、激光和传感器、驱动装置等多个领域，并对 EAR 744.21(e) 节就此类物项的许可证审核政策进行了调整，从原先的个案审批规则调整为了推定拒绝。实质上断绝了最终用户获取管控清单内物项的可能。BIS 因此对部分相应物项 ECCN 编码对应的许可证条件进行了更新，如 600 系列物项和 ECCN 9x515 物项中 .y 列物项许可证新增区域稳定（Regional Stability，下称“RS”）管控条件，对中国出口适用许可证推定拒绝。

最后，BIS 对 EAR 758 节关于电子出口申报信息也增加了额外的要求。在 EAR 758.1(b) 节中新设第 (10) 条，要求

所有列入 CCL 内的物项在向中国、俄罗斯和委内瑞拉进行出口时，除非适用许可证例外：政府和国际组织（Governments and International Organizations, 下称“GOV”），否则均需进行电子出口申报信息备案，申报物项 ECCN 编码；同时，对 EAR 758.1(g)(3) 条也进行了修正，即使相关物项在发往中国、俄罗斯和委内瑞拉时属于无许可证要求的货物（包括 CCL 外的物项），无论其实际为何种管控理由，在进行电子申报时仍需强制申报 ECCN 编码。

（三）许可例外APR的拟定修改

根据现行 EAR 740.16(a) 节的规定，若受控物项从 A：1 组国家（即瓦森纳安排成员国）和中国香港特别行政区向其他国家和地区转出口时，满足以下条件，则可以享受 APR 的许可例外：

- （1）相关转出口行为已获得出口国和地区主管机关的批准或授权；
- （2）相关物项不受 NP、CB、MT、SI 或 CC 等特别管控理由管控，亦不属于 ECCN 编码 0A919、3A001.b.2、3A001.b.3、6A002、6A003 或 6A990 等几个特殊管控编码；
- （3）相关再出口应符合以下情形：
 - 目的地为 B 组国家，且未同时被列入国别组 D:2、D:3 或 D:4，且相关物项应同时管控理由为 NS 及出口至 A:1 组国家不受控的条件；或者
 - 目的地为除朝鲜外的 D:1 组国家，且相关物项的管控理由为 NS。

根据上述规定，由于中国为 D:1 组国家，在目前的操作中，只要第三国或中国香港特别行政区就满足要求的物项向中国再出口签发许可证，则可适用该许可例外，无需额外再向 BIS 申请许可证。

针对这一情况，BIS 本次提出由于第三国和地区的国家安全认定标准和美国政府不一致，因此其出口管制审核政策不一定和美国利益相符，因此拟定删除 D:1 组国家可以适用许可例外 APR 的规定。即：只要属于 EAR 下的受控物项，其从第三国或地区向中国再出口时，即使已获得当地政府的授权和批准，且管控理由仅限 NS，仍需要额外获得的 BIS 的批准。

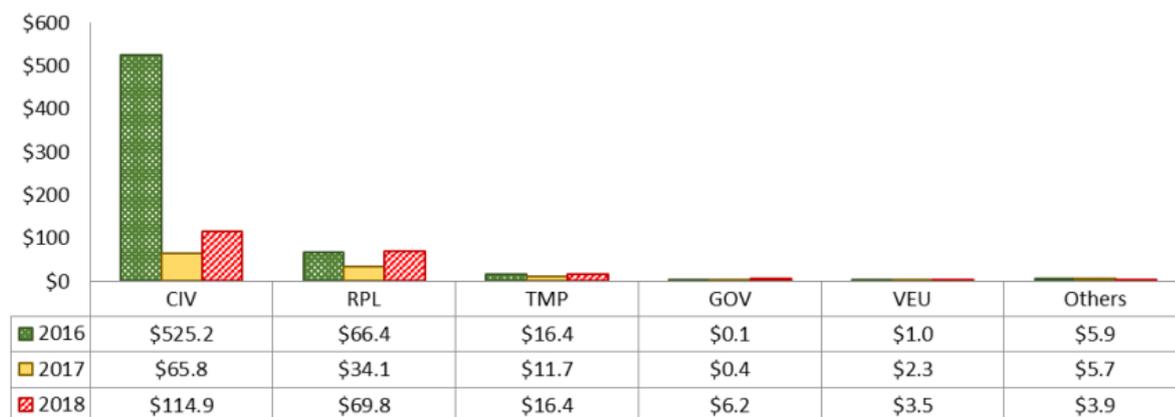
二、对中国企业影响的具体评估

就上述 EAR 规则修订的具体情况，我们认为，对于中国企业而言，可能会带来以下方面的直接影响：

（一）CIV许可例外取消

CIV 许可例外的适用规则和条件相对较为简单，也是目前中美贸易中主要运用的许可例外种类。根据 BIS 统计的 2018 年度中美贸易数据统计，适用 CIV 许可例外向中国出口的物项金额在 2018 年约为 1.149 亿美元，仅次于加密商品和软件及技术（Encryption Commodities & Software and Technology, 下称“ENC”）的许可例外。

Trends in U.S. Exports to China under Top 5 BIS License Exceptions excluding: Encryption Commodities & Software



Note: The BIS License Exception for Encryption Commodities & Software is excluded from this chart

Values in Millions; Source: U.S. Customs & Border Protection, Electronic Export Information Filings March 27th, 2019

其中，CIV 许可例外运用最为普遍的是半导体行业。根据 BIS 的统计，适用许可例外向中国出口的物项总值中，可适用 CIV 许可例外的 ECCN 3A001 项下物项位居第二，其中涵盖了符合特定技术参数要求的微处理器用微电路、现场可编程逻辑器件和数字集成电路等关键元器件，作为半导体行业重要生产、测试、封装的设备，其大部列入 ECCN 3B001 下，同样也是 CIV 许可例外的获益者。

EXCEPTIONS	#	ECCN	Description
	#1	5A002	Systems/Equip./Integrated Circuits for Info Sec
	#2	3A001	Electronic Components
	#3	9A991	Aircraft N.E.S. and Gas Turbine Engines not Controlled by 9A001 or 9A101 ...
	#4	3B001	Epitaxial Equip. for Semiconductors
	#5	5B002	"Information Security" Test, Inspection and "Production" Equipment
	#6	5D002	"Software" as follows (see List of Items Controlled)
	#7	No ECCN	No ECCN is required for License Exceptions TMP*
	#8	7A103	Instrumentation, Navigation Equip./Systems Not
	#9	EAR99	Items subject to the EAR that are not elsewhere controlled
	#10	1C006	Fluids and Lubricating Materials

Source: U.S. Customs & Border Protection, Electronic Export Information Filings March 27th, 2019

特别需要注意的是，由于 CIV 适用于视同出口，对于任用中国籍员工在美开展相应研发业务及中美之间人员的技术交流和往来是非常重要的一种许可例外，一旦取消，相关活动都必须预先取得 BIS 的许可证方能继续进行，这对研发活动和技术交流的连续性和稳定性都可能带来负面影响。

因此，可以预见，随着 CIV 许可证的取消，对于以半导体行业为代表的部分中国企业将面临美国供应链不稳定带来的重大冲击，并可能会对与美国开展的技术交流活动造成严重阻碍。这对此类型行业的企业敲响警钟，针对企业与美国进行的技术交流，技术合作，无论是集团内部的还是企业之间的，甚至高校交流等都提出了更高的合规要求。

（二）对华军事最终用途和最终用户的出口限制

如前所述，本次对华军事最终用途和最终用户的限制并不局限于狭义字面的军事用途，部分军民结合较为紧密的行业，如车辆制造、精密加工、通信、航空均受波及。例如本次在 EAR 744 节附件 2 中所增列的特别管控物项中，就包括 ECCN 9A991 项下的航空用涡轮机相关的零件和组件、ECCN 9B990 项下的振动试验台等一系列航空业所需的零件和设备。这实际上带来了两方面的问题：

第一，对于这些军民结合较为紧密的行业，如同 CIV 许可例外取消带来的影响一样，其原有供应链安排架构将面临较大冲击，甚至由于针对此类行业将全面采取推定拒绝的许可证颁发政策，打击会更为严重；

第二，对于下游客户中有很大比例归属此类行业的企业而言，在进行贸易合规管理和审核工作时，很可能将面临巨大的压力。如 BIS 在 85 FR 23459 公告中所称的：“鉴于中国广泛的军民结合业务情形，企业需要提高对中国最终用户合规审查中的尽职和勤勉义务。”如果由于未履行审慎审核义务，将受特别管控的物项提供给了受特别监管的企业，很可能会对企业带来额外的风险，面临 BIS 的严厉处罚。

（三）许可例外 APR 的拟修改

目前许可例外 APR 的修改尚在审议中，但是从其公布的拟议规则公开文本我们可以发现，其一旦正式施行，不但可能对源于美国的供应链造成影响，甚至会进一步影响到中国企业位于第三国和地区的供应链。

EAR 下的受控物项范围远关于原产美国的物项，符合最低成分含量标准或直接产品规则的外国产物项同样属于 EAR 下的受控物项，其向中国的出口将受到许可例外 APR 修订的直接影响。例如，产自荷兰的光刻机，如被认定为 EAR 下的受控物项，由于其 ECCN 编码为 3B001，管控理由包括 NS，因此即使其向中国的出口获得了荷兰政府的批准，但若拟议规则得以通过，其再未获得 BIS 批准的情况下也无法向中国出口。就这一问题，我们需要额外提示的是，根据路透社报道，美国政府内部在 3 月底就 EAR 下的直接产品规则修订已基本达成一致，很可能会进一步对 EAR 的直接产品规则进行修订²，这两者的结合可能会对不少中国企业，特别是高科技企业在美国以外的海外供应链带来潜在的风险。

三、中国企业应如何应对

面对本次 EAR 修订所带来的风险和影响，对于中国企业而言，不妨从以下几个方面考虑应对方面：

（一）全面评估现有供应链安排

对于受本次 EAR 修订直接冲击的部分行业企业，例如半导体、航空航天等，有必要全面评估目前供应链上游自美国 and 第三国供应的原料、生产设备等必要生产资料受本次 EAR 修订带来的影响，确认现有供应链安排的安全性和稳定性，在评估中需要将 EAR 今后的修改趋势的合理预期，如：已经颁布的拟议规则等纳入考量范畴。如果结合公司实际业务、上游安排和下游客户情况发现现有供应链可能存在风险的，应当讨论制定相应的替代方案，尽可能确保相关规则变化不会对企业业务带来直接冲击；

基于我们多年的观察，大胆设想一下，美国是否在不远的将来，对其它例外也进行有针对性的限制？或是满足一定

² <https://www.reuters.com/article/us-usa-huawei-tech-chips-exclusive/exclusive-us-prepares-crackdown-on-huaweis-global-chip-supply-sources-idUSKBN21D2E4>

的情况下，再进一步加强监管？企业窗口期有多长？我们在过去的一年中，一直提醒企业注意交易架构和供应链架构的设计问题。这些都是企业长远稳定发展所必须思考和推进的。

（二）加强贸易合规内控机制

本次 EAR 规则修订对于部分国际贸易和国内贸易业务提出了全新的合规审核要求。对于和特定行业有密切往来的企业，需要对下游客户的具体业务情况、产品流向进行充分确认、审核和评估。如果发现下游客户可能存在被认定为中国军事最终用户的风险的，企业应结合对自身产品是否可能属于 EAR 下特定的受控物项的分析结果，审慎讨论评估开展相关业务可能存在的风险。

（三）考虑VEU项目申请

自 2007 年起，根据美国政府针对中国和印度的民用最终用户专门设置了最终用户认证项目（Validated End User，下称“VEU”），并设 EAR748.15 专节进行具体规定。经过认证的中国企业在特定场所按特定用途使用特定物项的，可无需额外申请许可证。随着 CIV 许可例外的撤销，中国企业如发现有必要维持美国上游供应的，为避免冗长的许可证申请流程环节可能对企业造成的压力和不确定性影响，可以考虑运用此规则申请 VEU，尽可能减少缓解额外的成本和压力。当然 VEU 项目对于中国企业的合规内控管理有相当的要求，企业需要根据自身内部管理的实际情况评估此方案基于企业现阶段实施的可行性。

小结

尽管在 2020 年初，中美达成了第一阶段的经贸协议，目前全球疫情的发展趋势也难以预估，但是从美国出口管制的立法和监管动向来看，美国对于中国的技术和物项的管控趋势仍呈现愈来愈严格的态势，中国企业不能掉以轻心。

快速解读美国对华 MEU 管制清单，中国 企业需提前做好准备

王峰 戴梦皓

2020年12月22日，美国商务部在其网站上发布公告，宣布美国商务部产业安全局（Bureau of Industry and Security，下称“BIS”）将在《出口管理条例》（Export Administration Regulations，下称“EAR”）中新设全新的管制清单——军事最终用户清单（下称“MEU清单”），以进一步明确针对中国、俄罗斯和委内瑞拉军事最终用户（下称“MEU”）的监管。本次清单中共列举了103家实体，包括了58家中国实体和45家俄罗斯实体。这一全新管制清单主要内容是什么，可能会对企业的业务开展造成何种影响，我们在此通过问答形式给大家以简要说明，希望能够对大家有所帮助。

一、问题一：本次发布的清单具体内容是什么？

根据本次公告的说明，新的MEU清单并非对EAR关于最终用户和最终用途管制要求的实质性修改，而是对EAR于2020年4月28日发布并于6月28日生效的针对中国、俄罗斯、委内瑞拉三国最终军事用户和最终军事用途管制规定（下称“MEU新规”）的进一步澄清和补充。本次公告并未对原EAR744.21节下关于MEU的定义、受MEU最终用途和最终用户管制的物项范围以及针对MEU的许可证颁发条件进行修改，乃至该清单本身的颁布也可以视为BIS根据EAR第744.21(b)节实施其对于相关出口商MEU风险告知的一种形式。

如我们在《美国出口管制规则大改，对中国企业影响深远》中所提到的，在MEU新规中，美国除了在EAR第744.21节下新增了对中国MEU的管控，还扩大了对于最终军事用途的定义，将支持或有助于“军



王峰
wangfeng3@cn.kwm.com



戴梦皓
daimenghao@cn.kwm.com

事物项运行、安装、维护、修理、翻新、发展或开发”的行为也列入其中，由于该定义相对宽泛，令出口商难以判断，同时，支持最终军事用途行为的实体根据 EAR 第 744.21 (g) 节的规定也将被视为 MEU，出口特定物项（EAR 第 744 节附录 2 所列物项）需遵守相关的许可证要求，这导致自 MEU 新规于 2020 年 6 月 29 日正式施行之后，关于 MEU 的问询激增：截止目前 BIS 已经收到了超过 80 起咨询意见申请，涉及对 34 个实体是否属于 MEU 的确认；相应的 MEU 许可证申请则有 334 例，涉及到超过 50 家中国实体。诚然在 2020 年 6 月 26 日，BIS 就新规专门发布了 MEU 相关问答，但并不能完全解决诸多出口商的问题，有鉴于此，BIS 在公告说明中声称，本次新增清单是为了因应自 MEU 新规实施以来业界所提出的大量对于相关交易实体是否属于 MEU 的审核判断需求，以减轻出口商对于 MEU 判断的繁重负担，同时，BIS 也坦承就个案交易进行 MEU 告知程序对于 BIS 自身的执法也是不具有可操作性的，而通过公布 MEU 清单的方式对相关 MEU 进行识别从其执法角度而言也是最现实和最有效率的。根据公告，被列入 MEU 清单的实体将视为已被识别的 MEU，与之开展的出口、再出口和境内转移均需遵照 EAR 第 744.21 节的相关限制和要求。

需要注意的是，BIS 在公告中强调，列入 MEU 清单并非是认定 MEU 唯一标准，对于清单之外的其他实体出口商仍需履行相应尽职调查程序，以判断其是否属于 MEU。这也意味着，未列入 MEU 清单的实体仍可能被认定为 MEU，出口商对此务必要多加留意。不过，根据公告的部分叙述和第一批 MEU 清单所列的部分实体性质，其中所透露的关键信息可能会对未列在 MEU 清单内的实体是否属于 MEU 判断起到比较重要的参考作用。例如，在公告中强调了对外国政府部门通过监督、融资、补贴、持股（包括有重大影响的少数股权）对国有企业运营的重大指引和控制作用，可能导致相关企业被视为 MEU，这意味着相关实体的股权架构、资金来源等均可能影响 BIS 对特定实体是否属于 MEU 的判断；此外，企业被列入其他清单，例如按照《1999 年国防授权法》（National Defense Authorization Act for Fiscal Year 1999, 下称“NDAA1999”）第 1237 条所指定的“中国军事公司”清单（Communist Chinese Military Companies List, 下称“CMC 清单”），可能会被认为企业是否属于 MEU 的一个重要的红旗警示点，需要进行额外的尽职调查。企业可以将相关标准作为自身关于 MEU 筛查和判断的重要参照指标，对于列入 MEU 清单之外的实体进行针对性的尽职调查，以评估其相应风险。

二、问题二：被列入清单后可能受到的限制是什么？

如果仅仅从 EAR 第 744.21 节的条文来看，被列入 MEU 清单后，相关实体所受到的主要限制似乎仅限于即使基于民用最终用途，也难以获取 EAR 第 744 节附录 2 所列物项（相关许可证审查条件为推定拒绝）。但实际上，根据美国针对管控物项的对应管控理由和对应的许可证颁发条件，被列入清单的实体可能受到的影响远不止于此。

最重要的影响之一是相关实体获取受国家安全（National Security, 简称“NS”）原因所管控的 EAR 下受控物项难度将骤增。自 2020 年 4 月 28 日 BIS 颁布新规取消相应的“民用最终用户”（Civil End User, 简称“CIV”）的许可例外后，美国收紧了原 NS 原因管控物项对华出口的审批政策。在 2020 年 10 月 29 日，BIS 又发布了新的公告对受 NS 原因管控物项的许可证审查政策进行调整，并在 EAR 第 742.4(b) 节中加入相应条款强调 NS 原因管控物项的许可证审查要点在于确认相关物项向中国、俄罗斯、委内瑞拉三国最终军事用户和最终军事用途转移的风险。如果认为相关物项会实质性有助于相关国家军事物项的研发、生产、维护、修理和运行，则相关许可证将采取推定拒绝的审查策略。对于如何判断风险，BIS 在罗列了以下几个要素：

- (1) 基于声称最终用途出口的适当性；

-
- (2) 相关物项对于进口国武器系统性能的重要性；
 - (3) 是否有EAR第744.21节所定义的MEU参与交易；
 - (4) 交易各方的可靠性，包括：
 - 是否曾用出口许可证申请被拒绝；
 - 任何一方是否曾参与非法的采购或转移行为；
 - 交易各方是否有能力安全管理和储存相关物项；以及
 - BIS或其他美国相关政府机构是否曾对交易相关方进行过最终用途核查；
 - (5) 交易参与任意一方是否曾参与满足最终军事用途的相关活动，例如开发、生产、维护、修理和运行武器系统、子系统和生产线；
 - (6) 当地政府的战略和政策是否会导致相关出口物项的后续运用存在民转军的可能性；以及
 - (7) 进口国出口管制体系的范围和有效性。

很明显，其中第 3) 至第 6) 项审查要素直接重点关注的风险项就包括交易方中是否存在中国的 MEU，这也意味着一旦被列入 MEU 清单，相关实体预计将难以获取管控原因为 NS 的 EAR 下受控物项。鉴于在商业管控清单 (Commercial Control List, 下称“CCL”) 内，管控原因为 NS 的受控物项占有相当大的比例，包含了从半导体到航空领域诸多重要的商品、设备、材料、软件和技术，其影响远大于目前 EAR 第 744 节附录 2 所罗列的管控物项范围。而与受 NS 原因管控的物项类似，根据现行 EAR 规定，可能会受到影响的物项还包括管控原因为区域稳定 (Regional Stability, 简称“RS”) 的部分物项以及根据 EAR 第 744.17 节限制向最终军事用户和最终军事用途提供的特定微处理器及相关技术和软件。因此，虽然目前 MEU 清单及相关公告内容中，没有明示其限制物项范围超过了 EAR 第 744 节附录 2 所列物项，但相关企业务必要仔细确认 EAR 各章节的具体规定，评估可能受影响物项的实际范围，并做好相应准备。有一点需要提示的是，本次 MEU 清单的公布，原则上并未废止相关实体原已取得的许可证，因此，被列入清单的实体仍可以凭现行有效的许可证取得受控物项，但需要留意相应许可证对应的额度和有效期间。

当然，由于 MEU 清单从性质上说仍是 EAR 下的出口管制限制清单，其主要针对的仍然是上述 EAR 下受控物项的出口等受控行为的限制，这点需要与美国颁布的制裁法体系下其他制裁清单相区分，特别是前述 CMC 清单。由于 CMC 清单目前已根据 2020 年 11 月 12 日所发布的第 13959 号总统行政令 (E.O. 13959-Addressing the Threat from Securities Investments that Finance Communist Chinese Military Companies, 下称 E.O. 13959)，在美国财政部海外资产控制办公室 (Office of Foreign Asset Controls, 下称“OFAC”) 网站上正式列明，成为新的经济制裁项目¹，且其中文名称与 MEU 清单有较高的相似度，在实践中经常会被许多企业所混淆，但是，如本次商务部公告所提示的，虽然 CMC 清单可以作为企业是否属于 MEU 的一个重要的红旗警示，但两者不能等同。我们特

¹ <https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-sanctions/sanctions-programs-and-country-information/chinese-military-companies-sanctions>

此强调下两者的主要区别：

项目	MEU 清单	CMC 清单
主要监管机构	商务部	财政部 / 国防部
主要限制	<ul style="list-style-type: none"> - 获取 EAR 744 节附录 2 的物项将受到限制； - 获取部分其他 EAR 下受控物项因特定管控原因将受到限制 	<ul style="list-style-type: none"> - 目前暂仅禁止美国实体买卖清单内实体公开发行的证券； - 财政部有权追加清单内实体的子公司受到同等制裁措施； - 总统有权通过总统行政令追加 NDAA1999 第 1237 条所列举的其他制裁项目，包括但不限于外汇交易、货物买卖、美国法域内的资产处置等
列入清单后是否会被认为是 MEU	被列入该清单将被视为被商务部指定为受限制的 MEU。	被列入该清单并不当然被视为受限制的 MEU。需要基于 EAR 第 744.21 节下的相关标准判断其是否属于 MEU
与清单内企业开展违规行为的风险	依据《出口管制改革法》（Export Control Reform Act, 简称“ECRA”）予以处罚	依据《国际经济紧急权力法》（International Economic Emergency Power Act, 简称“IEEPA”）予以处罚

三、问题三：MEU 清单的调整机制是什么，能否从中移除？

本次公告最重要的内容之一是为 MEU 清单的新增、调整和移除设置了相应的程序。根据本次新增的 EAR 第 744.21(b)(1) 和第 744.21(b)(2) 两节相关内容，目前 MEU 清单的新增、调整和移除均全面参照实体清单的新增、调整和移除程序，由最终用户审核委员会（End-User Review Committee, 下称“ERC”）负责，并适用相同的程序。即：经 ERC 各成员机构简单多数表决同意即可在 MEU 清单中新增受管制实体，但如相关实体欲从 MEU 清单中移除，则必须获得 ERC 各参与部门的一致同意。ERC 的成员机构如对审核结果存在异议的，则相关审核可提交出口政策咨询委员会（Advisory Committee on Export Policy, 下称“ACEP”）进行，而如成员机构对 ACEP 的结果存在异议的，则相关审核可进一步向出口管理审查理事会（Export Administration Review Board, 下称“EARB”）提交。如对 EARB 的结果仍存在异议的，则最终相关清单调整的决定权由美国总统决定。此外，根据 EAR 第 756.2(a) 节的规定，基于上述流程所作出的 MEU 清单的调整结果如同实体清单的调整一致，当事人不得申请复议。

相关实体如向 ERC 提出 MEU 清单移除申请的，根据公告的相关说明，需要基于 EAR 第 744.21 节的规定要求证明其并未从事最终军事用途相关业务，或说明其不符合 MEU 的相关定义。标准看似直接，但是如前所述，由于关于 MEU 的定义在新规之下较为宽泛，从实际开展的业务到股权关联关系都可能会是美国相关部门关注的重点，因此，对于希望从该清单移除的企业来说，在申请移除前，通过各种渠道确认导致自身被列入 MEU 清单的主要关注点，并就相应关注点准备有针对性的消解方案（mitigation measures）。同时，由于 ERC 在移除审查中采取的是一票否决机制，因此，提出的消解方案不但需要商务部接受，而且需要其他 ERC 成员部门，如国务院、国防部同样可以接受。这也意味着在 MEU 清单移除中，从方案制定到游说计划安排，均需要对于美国相关政府部门及主管官员的理念和关注点有非常深刻

的认识和了解，才能有的放矢，事半功倍。这其中必然离不开相关专业团队的支持和协助。

如相关实体有意开展移除工作的，我们建议不妨按以下几个阶段有针对性的进行准备：

移除研判

在这个阶段，主要工作可以包括：

- 1) 评估列入MEU清单对业务主要的影响，特别是可能无法获取的物项对正常业务开展的影响，以确定移除工作开展的必要性；
- 2) 进行初步内部业务风险评估和梳理，发现潜在的问题点；
- 3) 基于现有货源供货受影响情况等一系列相关要素，初步拟定移除工作的大致时间表；
- 4) 基于专业能力、政府经验、游说能力等相关关键指标遴选协助移除的第三方专业机构，包括律所、游说机构（如律所不具备独立游说能力）和公关公司等；

移除准备

在这个阶段，主要工作可能包括：

- 1) 与美国相关政府部门进行非正式接触，了解美国相关政府机构的关注点；
- 2) 基于美国政府的关注点，为移除设计消解方案；
- 3) 基于消解方案，制定较为详细的移除计划（包括移除提起的时间点），准备支持文件和资料，必要时需预先通知中国政府，获取相应批准²；
- 4) 在正式移除申请前，可以通过主要供应商、行业协会、游说机构等开展初步的政府沟通工作，寻求在正式移除前能够保持供应链持续运行的可能性（无论就单笔交易签发许可证或在一定期限内颁发临时通用许可证），并为正式移除做好准备；

移除申请

在移除申请正式提出后，主要工作可能将包括：

- 1) 与美国相关政府部门进行沟通，提交资料并说明消解方案以消除其顾虑；
- 2) 通过游说团队、供应商和行业协会，在政府机构间施加相应影响；

² 根据《出口管制法》第 32 条，中华人民共和国境内的组织和个人向境外提供出口管制相关信息，应当依法进行；可能危害国家安全和利益的，不得提供。

3) 基于中国政府的批准³，在必要情况下，做好接受美国相关部门实地核查的准备；

4) 应为移除不成功的情况下做好相应的替代方案。

总的来说，与实体清单移除类似，MEU 清单移除也将是一个浩大的系统工程，需要中美贸易律师和其他专业人员的通力合作，时间周期具有一定的不确定性，相关实体需要提前做好准备。

³ 根据商务部 [2007] 年第 60 号公告，未经商务部同意，不得承诺接受或接受外国政府代表进行的与出口管制相关的现场访问或审查。

美国“封杀令”之下， 中国互联网企业该如何应对？

宁宣凤 王峰 戴梦皓

2020年8月6日，美国白宫网站发布了针对两家中国互联网公司的总统行政令，根据《国际紧急经济状态权力法》（International Emergency Economic Powers Act，下称“IEEPA”），宣布自总统行政令颁布45天后（即2020年9月20日），禁止任何受美国法域管辖的个人或有关资产与相关互联网公司及其附属公司开展被美国商务部所指定的交易。而实际上，这两家互联网企业的遭遇并非孤例，自2018年以来，美国以多种借口和手段针对中国互联网公司进行限制和打压，鉴于当前的中美关系，美国针对特定中国互联网企业的措施或许会演变成中国互联网企业的共同危机，相关风险需要业界关注。

一、“封杀令”的法理依据

本次封杀相关中国互联网企业的总统行政令虽然对具体禁止性交易内容没有明确规定，但是根据该总统行政令的说明，其宣布进入国家紧急状态的理由实际系援引在2019年5月15日所颁布的总统行政令EO 13873号——《信息通信技术和供应链安全保障》中的规定，启动美国在2019年新引入的信息通信技术交易安全审查机制。根据EO 13873号总统行政令的相关规定，美国商务部在会商财政部、国务院、国防部、司法部、国土安全部、美国贸易代表办公室、国家情报局、联邦通信委员会等相关政府部门的情况下，可对美国实体参与的，或涉及美国资产的以下形式的信息和通信技术或服务相关交易进行审查，若该等交易中外国或外国公民具有相关利益（包括合同条款中就技术或服务的约定所涉利益）：

- 1) 收购；
- 2) 进口；
- 3) 转让；



宁宣凤

susan.ning@cn.kwm.com



王峰

wangfeng3@cn.kwm.com



戴梦皓

daimenghao@cn.kwm.com

4) 安装；

5) 经营；

6) 使用；

并可以禁止具有以下情形的交易：

1) 交易所涉及的信息和通信技术或服务是由外国对手（foreign adversary）所有拥有、控制或由其法域所管辖或约束的实体所设计、开发、制造或供应的；

2) 相关交易会对美国的信息和通信技术或服务的设计、集成、制造、生产、分销、安装、运营或维护造成严重的不利影响和妨碍；

3) 相关交易会对美国的关键技术设施建设或数字经济的安全或弹性造成严重不利影响；

4) 相关交易会对美国的国家安全或美国实体的安全造成无法接受的风险；

同时，在 EO 13873 号总统行政令中还授权美国商务部可以就被禁止交易设计和协商相应的消解措施（measures to mitigate concerns），作为审查通过被禁止交易或被禁止交易一部分的前提条件。

随后，在 2019 年 11 月 27 日，美国商务部根据 EO 13873 号行政令，公布了关于信息和通信技术和服务交易审查的拟议规则（下称“拟议规则”）。但是根据拟议规则，在审查方面，美国商务部拥有极大的自由裁量权，不但可以对外国对手的界定做出认定，同时，在具体审查中，商务部不会就相关审批出具任何咨询意见或预裁定，也不会就可能受禁止的交易情况给出标准，所有交易均采用个案审批原则。这意味着信息和通信技术和服务的相关交易在开展前，没有任何合法途径可以预估相关交易的风险。

根据拟议规则 7.100 条的规定，商务部对相关交易的审查发起方式有以下三种：

1) 商务部凭职权自行发起；

2) 根据其他部门（如财政部）的请求发起；

3) 依照可信行政相对人提交的信息发起；

不同于 CFIUS 审查，该审查没有给交易相对方留有正常的申报渠道，审查开始后，在初步评估裁定结果下发前，也没有任何对交易相对方的法定通知要求。而一旦审查发起，根据拟议规则 7.103 条的规定，在美国商务部做出初步评估裁定后 30 天内，交易相对方即需要做出回复，且美国商务部会在收到回复后 30 天内做出决定。为具体交易所预留的时间窗口期极短，这很可能对交易双方带来措手不及的影响。更有甚者，根据拟议规则 7.104 条的规定，美国商务部可以国家安全为由，改变或豁免相关审查程序，依紧急行动条款直接作出最终决定，进一步剥夺交易相关方在信息和

通信技术和服务交易审查下有限的权利。

二、“封杀令”的潜在影响

从 EO13873 号总统行政令和拟议规则的内容来看，其在信息和通信技术领域所审查的业务远较 CFIUS 审查更广，不仅涵盖了公司并购行为，也涵盖了企业日常的经营活动，根据商务部在拟议规则中的说明来看，管理服务、软件升级、云服务、网络服务提供商（ISP）、和在线服务提供商（OSP）的一般日常经营活动，均属于所谓的受管辖交易范畴。由于其中关于“美国实体”十分宽泛，包括了美国国民、具有美国永居权的外国人、在美国法域下设立的实体及其海外分支机构以及位于美国的其他人士，因此，在实践中，美国商务部动用信息和通信技术服务审查的权力而调查的交易覆盖面可能会非常大。考虑到世界主要的应用商店经营主体的注册国别和在线服务业务模式，在拟议规则下，被禁止交易方除了日常的广告、订阅等全球在线互联网服务可能会被禁止外，美国商务部甚至可以要求切断主流应用商店在全球大部分地区对其软件的发布和后续更新维护，使得被禁止交易者的应用软件不得不下架。而根据拟议规则，对于违反禁令者，商务部可以依据 IEEPA 给予单笔交易金额两倍或 307,922 美元之高者的罚款，这与财政部根据 IEEPA 所实施的制裁项目的罚款金额一致。

由于拟议规则目前尚未正式生效，45 天后商务部会具体如何开展禁令可能还有一定的变数，但是从本次的总统行政令的措辞来看，基本与拟议规则的表述接近，因此，预计对相关中国企业的后续禁令预计会在拟议规则的管辖范围内开展。同时，根据目前拟议规则的规定，不排除相关禁令下可能会设有特定的许可证，允许部分美国企业在特定条件下与相关中国企业开展交易，以避免相关禁令对美国企业的冲击过大。

三、类似禁令或将牵连更多企业

正如上面所分析的，虽然本次的总统行政令仅仅针对特定中国企业，但是任何具有中国血统的互联网公司在 EO 13873 号总统行政令及拟议规则的阴云下都可能面临同样的危机。在本次总统行政令颁布前一天，美国国务院在其网站上公布了所谓的“清洁网络”计划，要求：

- 1) 禁止所谓不受信任的中国电信公司接入美国通信网络，向美国或从美国提供国际电信服务；
- 2) 将所谓不受信任的中国APP从美国移动应用商店下架；
- 3) 阻止所谓不受信任的中国手机制造商预装或从其应用商店下载应用软件；
- 4) 阻止中国云服务商提供美国个人数据和商业信息的相关储存、处理能力和权限；
- 5) 阻止中国供应商参与全球互联网海底光缆的建设。

对照 EO 13873 号总统行政令和拟议规则的具体内容可知，以上内容并未脱离信息和通信技术服务交易审查的窠臼，结合本次的总统行政令，这意味着目前美国政府的举措，并非针对个别互联网企业，大规模针对中国互联网公司的信息和通信技术服务审查可能已箭在弦上。考虑到在目前的形势下，中国有很大概率被视为“外国对手”，任何具有中资成分或中资血统的互联网企业很可能被视为外国对手所有拥有、控制或由其法域所管辖或约束的实体，一旦拟议规则正式

生效，全新的信息和通信技术服务交易审查将导致中国互联网企业的涉美交易和日常业务存在极高的被封禁风险，并对经营活动带来难以预估的冲击。

四、中国互联网企业需做好应对准备

长期以来，中国互联网企业与美国的业务往来十分紧密，美国不仅仅是互联网企业的重要海外市场，也往往是关键的融资地点。目前在美国上市的 550 余家中国公司中，互联网企业也占有举足轻重的地位。然而，自 2018 年以来，美国已经从多个领域全面收紧了对于中国互联网公司的管制，中国互联网企业所面临的监管压力越来越大：在外国投资审查领域，CFIUS 在 2019 年所开展的多起涉华调查和否决交易均涉及互联网业务；在出口管制领域，2018 年 11 月商务部产业安全局发布的关于受管制新兴技术的预约立法意见中所列的 14 类新兴管制技术中，也有多项技术和互联网公司的业务直接相关；而就在 2020 年 8 月 6 日，美国证监会和财政部起草了一份新的提案，要求在美上市的外国公司在 2022 年 1 月 1 日前向美国上市公司会计监督委员会（Public Company Accounting Oversight Board，简称“PCAOB”）共享审计工作底稿，否则将强制相关中国企业退市。相较于先前美国相关政府部门的监管规定，新的监管要求呈现出政治因素强，政府自由裁量权大的特点，往往令中国企业难以适从。值此整体商业环境发生剧变之际，企业也需要做好顺势调整的准备，并提前做好预案：

- 1) 在整体的业务发展和规划上，针对公司的 3-5 年的中长期业务战略规划，应当预先考虑国内外相关政策变化可能对业务的影响，并根据相关预估分析适当调整未来的商业布局和重心；
- 2) 在具体业务开展中，目前对于可能存在美国连接点的新业务，应当在开展前对相关业务的潜在风险和影响进行评估后再行决定相关业务开展的必要性；同时，对于已运行业务，同样需要定期根据现行规定对相关风险进行评估，并作出动态调整；
- 3) 如果遭遇政府的相应调查时，应当及时集合公司内部相关部门和外部的法律、公共关系等专业机构，组建专门的应对小组，商讨应对方案，尽可能将相关影响和损失降到最低。

作为全球化最大的受益者之一，中国的互联网公司在过去 20 年间的蓬勃发展也将中国造就成为世界第二大的互联网市场。如今，当历史车轮疾驰而来之时，立足中国，走向全球的中国互联网企业们也需要站在时代的十字路口考虑未来的道路。在这一过程中，也许需要面临全新的困难磨砺，甚至付出高额的代价，但只要不忘初心，勉力前行，曙光一定就在前方。

美国主要制裁和贸易限制清单

Aaron Wolfson 胡梅

前言

为禁止或限制美国认为不利于本国国家安全和外交政策目标的某些经济贸易活动，美国政府部门制定了多份制裁和贸易限制清单。这些清单由美国不同政府部门制定、管理和监管，对受清单约束的主体施加各种要求。此外，清单还规定了不同级别的强制执行机制，违者可能面临刑事和民事责任。

上述清单中的规定可以是全面性的（例如禁止美国人与清单列明的个人和实体进行任何交易），也可以是选择性的（例如禁止美国人与清单列明的个人和实体进行某些交易）。被列入清单的个人和实体在美国的资产可能遭到封锁，或被禁止从事有关美国商品和技术的交易。例如，特别指定国民清单和往来账户或通汇账户制裁清单的约束对象为美国人与特定国家、政权、组织、实体和个人开展的交易，旨在抵御各类威胁，例如恐怖主义、毒品走私、大规模杀伤性武器扩散以及对美国国家安全、外交政策或经济的其他威胁。下文将详细介绍这两份及其他多份美国制裁和贸易限制清单。

一、美国财政部海外资产控制办公室

特别指定国民和被封锁人员清单（特别指定国民清单，SDN List）

特别指定国民清单由美国财政部海外资产控制办公室发布并管理，包含属于美国一系列经济贸易制裁对象的个人、实体和船舶。美国人被禁止与特别指定国民清单中的各方进行交易，并且必须封锁其在全球各地占有或控制的特别指定国民清单上的各方的任何资产。被封锁的资产实质上即被冻结。未经海外资产控制办公室明确授权，禁止美国人对其占有或控制的被封锁资产行使任何权利或特权。任何人寻求与被封锁方进行交易，必须首先向海外资产控制办公室申请特别许可，除非海外资产控制办公室一般豁免许可允许交易。

如果被列入特别指定国民清单，实际上就被切断了与美国相关的业



Aaron Wolfson

Aaron.wolfson@us.kwm.com



胡梅

meg.utterback@us.kwm.com

务或金融交易。许多交易都属于“与美国相关的交易”。例如，在通过美国金融系统进行清算的交易中，作为交易一方的非美国个人或实体，如果导致交易违反海外资产控制办公室制裁的情形发生，就可能属于美国管辖范围。因此，但交易在任何时候涉及美国金融系统，海外资产控制办公室均可对发生在全球任意地点的交易行使管辖权。

在拥有管辖权的情况下，美国政府可直接对违反美国制裁者实施一级制裁，包括罚款或监禁。一级制裁适用于全球各地的美国人，或与美国存在关联的非美国人。美国人（不仅包括美国公民，还包括实际处于甚至临时处于美国的人）不得与特别指定国民清单中的各方进行交易或实施涉及被制裁国家的交易。此外，如果交易涉及美国人会被禁止，由非美国人实施交易，同样禁止美国人为其提供便利。

在某些制裁计划下，为防止非美国人进行违反制裁的与美国无关联的交易，美国政府将实施二级制裁。二级制裁适用于非美国人，涉及发生在美国境外的未涉及美元、美国金融系统或美国人的行为。由于美国政府对此类行为没有管辖权，因此无法实施罚款或监禁等直接处罚。为此，二级制裁通过威胁实施各种潜在处罚（包括列入特别指定国民清单）向非美国人施压，使其停止与受制裁对象开展业务活动。

往来账户或通汇账户制裁清单 (CAPTA List)

除特别指定国民清单外，海外资产控制办公室还负责管理和执行多份制裁清单，往来账户或通汇账户制裁清单就是其中之一。这份清单创建于2019年3月，列明了被禁止或被严格限制开立或持有美国往来账户或通汇账户的非美国金融机构，目前仅包含被认定违反美国制裁向伊朗银行提供金融服务的昆仑银行及其相关实体。美国金融机构也被禁止为往来账户或通汇账户制裁清单中的任何非美国机构代开代持美国往来账户或通汇账户。

行业制裁识别清单 (SSI List)

行业制裁识别清单列明了在美国财政部长根据第13662号行政命令确定的俄罗斯经济行业经营的实体。与

特别指定国民清单中的个人和实体不同，被列入行业制裁识别清单的个人和实体不会面临资产冻结，美国人也未被严格禁止与其交易。然而，行业制裁识别清单中的个人和实体受到的制裁更有针对性，目的是切断其获得特定类型融资的渠道，而被列入清单的能源公司还会被限制获取美国出口产品。

第13662号行政命令有四项指令，禁止与行业制裁识别清单上的实体进行交易，包括：(1) 限制对所列俄罗斯金融行业实体的新股权投资和融资；(2) 禁止对所列俄罗斯能源行业实体的新融资；(3) 禁止对所列俄罗斯国防行业实体的新融资；(4) 禁止美国与清单中所列实体开展与俄罗斯深海、北极近海或页岩油项目开发相关的贸易，或与全球范围内在此类项目中拥有33%以上所有权或多数表决权的所列实体进行贸易。

海外逃避制裁者清单 (FSE List)

海外逃避制裁者清单包含经海外资产控制办公室认定的参与规避美国对伊朗和叙利亚制裁的个人和实体，还列明了为美国制裁对象或代表受美国制裁对象促成欺诈性交易的非美国人。

尽管海外逃避制裁者清单并非特别指定国民清单的一部分，但海外逃避制裁者清单中的个人和公司也可能出现在特别指定国民清单上。海外逃避制裁者清单与特别指定国民清单对约束对象作出了相似的禁止性规定，例如禁止美国人与清单中所列的个人和实体进行任何交易。但是，与特别指定国民清单不同，海外逃避制裁者清单并未规定有关封锁或冻结清单所列的个人和实体的财产的义务（除非同时列入特别指定国民清单）。

二、美国商务部工业和安全局

实体清单

实体清单由美国商务部工业和安全局 (Bureau of Industry and Security) 负责管理并执行，美国政府认为已参与或涉嫌参与违反美国国家安全或危害美国外交政策利

益活动的个人和企业会被纳入实体清单。最终用户审查委员会 (End-User Review Committee) 由来自美国商务部、国务院、国防部、能源部以及财政部（如适用）的代表组成，负责决定是否将某实体列入实体清单。出于国家安全或外交政策等方面的考虑，对实体清单中的每个实体均规定了明确的许可要求和许可审查政策。最终用户审查委员会通常对受《出口管理条例》管辖的所有物项实施许可要求，并实行“推定拒绝”的许可审查政策，有效禁止向列入清单的实体运输所有受《出口管理条例》管辖的物项，涉及类目十分广泛，包括有形商品、软件和技术（信息）。

军事最终用途和军事最终用户

尽管《出口管理条例》并非实体清单意义上的名单，但也规定了对军事最终用途和最终用户的某些限制。“军事最终用户”包括国家武装部队、国民警卫队和国家警察、政府情报或侦查组织，或行动或职能旨在支持军事最终用途的任何个人或实体。2020年6月29日，美国商务部工业和安全局实施了关于军事最终用途和最终用户的新规则，扩大了《出口管理条例》的现有规定，并进一步限制对中国、俄罗斯和委内瑞拉的军事最终用户和为用于上述地区的军事最终用途出口。具体而言，在被认定为违背美国国家安全利益的情况下，取消了此前《民事最终用户许可例外情况》允许的对军事最终用户或为军事最终用途出口、再出口和（在国内）转让某些指定物项的行为。同时，受到这些限制的指定物项清单已扩大至包括电子、电信、传感器和激光等新物品，美国商务部工业和安全局在审查向这些目标国家进行的军事最终用途/用户相关出口时采用了“推定拒绝”许可政策。

拒绝往来名单 (Denied Persons List)

拒绝往来名单列出了被剥夺出口和再出口特权的个人和实体，例如先前被指控违反美国出口管制的个人和实体。被拒绝者不得以任何方式参与涉及受《出口管理条例》管辖的、从美国出口或拟出口的任何商品、软件或技术的任何交易。此外，任何为被拒绝者提供便利以规避这些禁令的行为也构成违反《出口管理条例》。

未经核实名单 (Unverified List)

未经核实名单列出了经美国商务部工业和安全局对过去交易进行调查但仍然无法核实身份的最终用户。如果某项交易中的一方出现在该名单上，则为“危险信号”，参与该交易的其他各方在继续进行交易前，应对此加以调查并解决。此外，按照规定还需向美国商务部工业和安全局报告该交易的详情。列入未经核实名单的人员不能通过许可要求例外接收受《出口管理条例》管辖的物项。

三、美国国防部

第1237条清单

美国国防部于2020年6月12日公布了第1237条清单，其中包括美国政府认为由中国拥有或控制的在美经营的20家中国公司。该名单是根据《1999财政年度国防授权法》（经《2001财政年度国防授权法》修订）第1237条编制的，该条款要求美国国防部每年报告一份由中国拥有或控制的在美国直接或间接经营的公司名单。

第1237条清单中的公司约半数已被纳入实体清单，而其余公司可能会被认定为军事最终用户，会受到《出口管理条例》中规定的更加严格的出口限制。尽管对实体清单上的对象和中国军事最终用户的限制十分严格，但其影响不及被列入特别指定国民清单那样深远。

虽然被列入第1237条清单并不等于受到制裁，但这的确意味着总统有权对清单上的公司实施制裁。虽然总统尚未行使这项权力，但一旦行使，美国人可能会被禁止与第1237条清单上的实体及其各子公司进行交易，这将从根本上切断这些公司与美国金融体系和美国市场的联系。

四、美国国务院国防贸易管制局

《武器出口管制法》(AECA) 禁止清单 (“AECA禁止清单”)

国防贸易管制局 (Directorate of Defense Trade Controls) 负责管理 AECA 禁止清单。列入 AECA 禁止

清单的各方不得参与国防用品（包括技术数据）和国防服务的出口。如果一方被判违反或合谋违反 AECA，则构成“法定禁止”。国防贸易管制局还可对违反 AECA 或《国际武器贸易条例》(International Traffic in Arms Regulations) 的行为实施“行政禁止”。《国际武器贸易条例》对国防物资和服务的出口及再出口进行管控。面临上述任何一项禁止的一方必须寻求并获准恢复资格，才能参与受《国际武器贸易条例》管辖的任何活动。

五、美国国务院国际安全与防扩散局

防扩散制裁清单

防扩散制裁清单由国际安全与防扩散局 (Bureau of International Security and Nonproliferation) 根据针对参与核、化学、生物武器等扩散活动的非美国个人、私人实体和政府的各项法律而制定。根据列入防扩散制裁清单的法律依据，被列入清单会受到不同的制裁措施。

中国出口管制及技术 出口管理实务热点问题 解析

景云峰 李佳 杨伊萍 王琿

引言

2020年，是中国出口管制及技术出口管理制度发生重大变革的一年。8月28日《中国禁止出口限制出口技术目录》（下称“《技术目录》”）被修改，12月1日起《出口管制法》正式施行。本文将通过问答的形式，针对中外企业关注度较高的中国出口管制及技术出口管理实务热点问题加以梳理，并作出逐一解析，以期协助企业完善自身出口合规内控管理，有效预防法律风险。

一、《两用物项和技术出口许可证管理目录》、《技术目录》以及《商用密码出口管制清单》之间是什么关系？

目前，统一的管制物项出口管制清单目前尚未正式出台，在现行出口管制领域，中国针对核、生物、化学、导弹等敏感物项及军品制定了对应的出口管制清单。其中，除《军品出口管理清单》外，其他清单所列物项被商务部和海关总署统一列入了《两用物项和技术出口许可证管理目录》（下称“《两用物项目录》”）¹进行管理。

2020年12月2日，商务部、国家密码管理局、海关总署联合发布了《关于发布商用密码进口许可清单、出口管制清单和相关管理措施的公告》（商务部、国家密码管理局、海关总署公告2020年第63号。下称“63号公告”），其中包括了《商用密码出口管制清单》（下称“《密码清单》”）²，即将于2021年1月1日起实施。根据63号公告的规定，《密码清单》中的物项和技术将作为两用物项进行管理。与此同时，预计2020年年底更新《两用物项目录》时，商务部有可能会将《密码清单》中的物项和技术统合进该目录一并管理。

而《技术目录》与以上两个清单不同，是根据《对外贸易法》《技术进出口管理条例》而制定，严格来说不属于出口管制、而应属于技术出口禁限管理制度的范畴。在出口管制与技术出口禁限管理项下，关于“出



景云峰

jingyunfeng@cn.kwm.com

¹ 该目录于2005年12月31日初次公布，之后基本上每年年末都会进行调整更新。

² 63号公告中的发布日期为2020年11月26日，但实际公布之日为2020年12月2日。

口”的含义、监管视角、监管的技术属性、监管许可方式以及法律救济手段等方面有诸多不同³。在许可申请方面,《两用物项目录》《密码清单》所列物项的出口,需要申请的是《两用物项和技术出口许可证》,主管部门为商务部产业安全与进出口管制局;而《技术目录》所列技术的出口,需申请的是《技术出口许可证》,国家级的主管部门是商务部服务贸易和商贸服务业司⁴。

二、上述三个清单 / 目录之间是否存在重复的项目? 若存在重复的项目时, 该如何适用相应法规?

据我们初步检索,上述三个清单 / 目录中,的确存在部分重复的项目。例如,《目录》中的“46. 密码安全技术”中的“2. 量子密码技术”与《密码清单》中的“4. 技术 专门设计或改进用于研制、生产、或使用 1.1 项至 3 项的技术”(其中, 1.6 为量子密码设备)可能存在重复。

在清单 / 目录中的物项重复时,我们理解,一般应该按照如下方式处理:

- 《两用物项目录》/《密码清单》和《技术目录》重复时,根据《技术进出口管理条例》第四十三条“出口核技术、核两用品相关技术、监控化学品生产技术、军事技术等出口管制技术的,依照有关行政法规的规定办理”的规定、《关于调整发布<中国禁止出口限制出口技术目录>的公告》(商务部 科技部公告2020年第38号)中“属于军民两用技术的,纳入出口管制管理”的规定,如果既在禁限目录内又属于两用物项的,按照《出口管制法》进行管理。
- 《两用物项目录》和《密码清单》重复时,由于二者本来就是按照两用物项许可管理,所以不存在适用法律不明确的问题。且如上所述,《密码清单》中的物项即将纳入《两用物项目录》中,我们推测二者重复的情况应将会不存在。

三、上述三个清单 / 目录所规制的行为有何区别? 对“出口”的解释具体有何不同?

《两用物项目录》和《密码清单》均是根据《出口管制法》制定的,根据《出口管制法》的相关规定,其管制行为包括:出口、再出口、视同出口、国内转移、管制物项的过境、转运、通运、再出口或者从保税区、出口加工区等海关特殊监管区域和出口监管仓库、保税物流中心等保税监管场所向境外出口。

《技术目录》根据《技术进出口管理条例》所制定,该条例第二条规定技术出口是指,从中国境内向中国境外,通过贸易、投资或者经济技术合作的方式转移技术的行为。具体行为包括专利权转让、专利申请权转让、专利实施许可、技术秘密转让、技术服务和其他方式的技术转移⁵。

四、两用物项从保税区出口到境外或进口到境内, 与一般跨境进出口相比, 在管制方面有何区别?

在《出口管制法》项下,保税区视同中国境内,两用物项从保税区出口到境外或从境外进口到保税区,也受《出口管制法》管辖。根据《出口管制法》第四十五条,管制物项从保税区等海关特殊监管区域和出口监管仓库、保税物流中心等保税监管场所向境外出口,应符合出口管制的规定。具体而言,根据《两用物项和技术进出口许可证管

³ 具体请参见笔者发表于金杜研究院的另一篇文章:《蓄力一纪, <中国禁止出口限制出口技术目录>再调整》<https://mp.weixin.qq.com/s/nrLq8jdnfvQnn9YgKdFqCw>

⁴ 商务部服务贸易和商贸服务业司会同科学技术部进行管理。此外,具体由技术出口经营者所在地的省级商务主管部门会同同级科技行政主管部门管理。

⁵ 实务上,“其他方式的技术转移”可能会包括技术出资、专利权质押等方式。

理办法》（下称“两用物项管理办法”）第六条，两用物项和技术在境外与保税区之间进出的，应申领两用物项和技术进口或出口许可证，而两用物项和技术在境内与保税区、出口加工区等海关特殊监管区域、保税场所之间进出的，无需办理两用物项和技术进出口许可证。

另一方面，通常而言，对于保税区与境外之间进出口的货物，根据《保税区海关监管办法》第十一条的规定，不实行进出口许可证管理。

五、根据《两用物项目录》，如果可以判断货物不属于该目录中管制货物时，是否可以理解为与该货物相关的技术不属于管制技术？

《两用物项目录》中基本都是与所列设备等相关的技术，因此，如果经过判断，确认该货物不属于该目录中的管制货物时，则通常可以理解为与该货物相关的技术不属于该目录中的管制技术。当然，需要根据具体产品，依照《两用物项目录》进行确认。

六、《两用物项目录》提到的“软件”属于《出口管制法》下的何种物项？

首先，根据《出口管制法》第二条规定，管制物项包括两用物项、军品、核以及其他与维护国家安全和利益、履行防扩散等国际义务相关的货物、技术、服务等物项。

至于软件属于《出口管制法》第二条中的“货物、技术、服务等物项”中的哪一类物项，有关专家倾向于认为，除明确列举的“货物、技术、服务”外，软件可能属于“等”，即可能作为“货物、技术、服务”外单列的一项。《两用物项目录》中软件也多被列为单独一类，如“核两用品及相关技术出口管制清单所列物项和技术”中，在技术、设备、材料等分类外，对于软件单独作为一类做出了规定。在实操层面，无需拘泥于区分软件属于何种范畴，如果软件属于《两用物项目录》《密码清单》等规定的管控物项，则需依法申请许可证。

七、虽然属于《两用物项目录》中的物项或技术的范畴，但对于还未定稿的初步性的技术资料或者数据，或者是将来计划公开的专利申请技术资料，是否可以免于申请相关许可证？

由于现行法规未明确对上述物项进行特别豁免，因此我们理解，若涉及到《两用物项目录》中的技术资料或数据⁶（专利申请材料也应作为一种技术资料或数据），也应属于出口管制的对象，需要申请相应的许可证。不过，由于专利属于公开可获得的信息，不排除今后中国会对公开的专利信息进行豁免的可能性。

八、企业为了检测的目的，寄送少量属于《两用物项目录》中的物项出境，是否可以不申请相关出口许可？

此种情况在出口管制法项下并未得到豁免。并且，根据《两用物项管理办法》第二十条的规定，运出境外的两用物项和技术的货样或实验用样品，视为正常出口，出口经营者应按规定申请两用物项和技术出口许可，办理两用物项和技术出口许可证。因此，以检测为目的寄送少量物项出境也属于正常的出口，应当办理相应的许可证。

⁶ 根据《核两用品及相关技术出口管制条例》及相关清单的规定，“技术资料”及“技术数据”是两用技术的表现形式。

九、将在中国创造的技术资料或技术数据上传到位于外国的服务器上，但将访问权限设置为仅能从中国访问。在这种情况下，是否属于“出口”？

上传到外国服务器的行为是否属于出口理论上有一定争论的空间，但我们认为，该上传行为属于物理空间的从境内到境外的转移，且数据已处于外国服务器上，虽然企业主张仅能从中国访问该类数据，但服务器的运营等境外主体接触的可能性仍然客观存在，从监管的角度上看，被认定为属于出口管制及技术出口禁限管理上的“出口”的可能性较大。

十、难以判断出口的产品是否属于出口管制的对象时该如何应对？

《出口管制法》第十二条规定，出口经营者无法确定拟出口的货物、技术和服务是否属于本法规定的管制物项，向国家出口管制管理部门提出咨询的，国家出口管制管理部门应当及时答复。因此，企业在对判断抱有疑惑时，建议可以向国家出口管制管理部门提出咨询。但是由于相关法规并未规定答复期限，该制度的实际运用情况有待今后明确。

同时，《出口管制法》第十九条规定，海关可以向国家出口管制管理部门提出组织鉴别，并根据国家出口管制管理部门作出的鉴别结论依法处置。因此，如果是有形货物，企业也可以尝试向海关提交样品，通过海关向相关部门要求鉴别。只不过在鉴别期间，该货物无法获得海关放行。

十一、《出口管制法》中的“管控名单”与《不可靠实体清单规定》中的“不可靠实体清单”有何区别？

首先，“不可靠实体清单”是根据《对外贸易法》以及《国家安全法》所制定，严格来讲，目前还不属于我国出口管制法律体系的一部分。

其次，管控名单是基于对物项的管控，而限制管制物项向被列入管控名单的外国实体的出口；而不可靠实体清单是基于对外国实体的管控，对不可靠实体清单内主体采取的限制措施范围更广，除限制、禁止进出口活动外，还包括限制境内投资、限制人员入境等。

最后，关于与清单内企业违规交易的法律后果，《不可靠实体清单规定》中暂无明确规定，而在《出口管制法》第三十七中明确规定了与管控名单内企业违规交易的法律后果⁷。

十二、如何应对“视为出口”？在细则公布前，是否需要采取应对措施？

根据《出口管制法》第二条规定，国家对中国公民、法人和非法人组织向外国组织和个人提供管制物项（即视同出口），采取禁止或者限制性措施，可见视同出口明确受到《出口管制法》的规制。虽然在实施细则没有公布之前，对于视同出口涵盖的范围还有一定争议，难以进行有针对性的应对，但是可以明确的是，通常而言，中国公民、法人和非法人组织向外国组织和个人提供管制物项的行为需事先申请许可，企业需注意不要触碰红线。

十三、根据《关于发布商用密码进口许可清单、出口管制清单和相关管理措施的公告》，申请出口许可时需提交最终用户和最终用途证明。该最终用户是否可以指定为公司集团？

从监管的角度，每个公司都是独立的主体，若将最终用户指定为公司集团，则主管部门在监管时存在困难。根据商

⁷ 《出口管制法》第三十七条：出口经营者违反本法规定与列入管控名单的进口商、最终用户进行交易的，给予警告，责令停止违法行为，没收违法所得，违法经营额五十万元以上的，并处违法经营额十倍以上二十倍以下罚款；没有违法经营额或者违法经营额不足五十万元的，并处五十万元以上五百万元以下罚款；情节严重的，责令停业整顿，直至吊销相关管制物项出口经营资格。

务部官网中有关《最终用户和最终用途说明》（下称“《说明》”）的申办指南⁸中的规定，申请者应当在进口商与出口商签订合同后申请《说明》，同一个合同涉及不同用户、不同用途或不同出口国时，可办理相应份数《说明》。并且，从上述商务部官网上公布的《最终用户和最终用途证明》的格式样本可知，每份声明都是由各公司分别出具的。

十四、《关于发布商用密码进口许可清单、出口管制清单和相关管理措施的公告》中还要求在申请出口许可时提交“合同或者协议的副本”。该合同中是否有必须记载的事项？是否可以提交如基本合同等类似的概括性合同？

我们建议在合同中对如下事项作出规定：

- 对合同标的物（物项）进行清晰界定，从而明确其属性（属于何种管控物项）
- 明示管控要求
- 对合同相对方拟定合规条款示例
- 明确规定合同相对方违反法规等需要承担的违约责任
- 合同不能履行时的处理
- 争议解决、不可抗力等条款

此外，在类似买卖基本合同中，可能对于合同标的物没有明确的规定，标的物的具体内容以及规格等通常在后续的个人订单中进行约定。此情况下，仅提交基本合同可能难以获得许可。

十五、对于两用物项许可的证明文件等相关资料的保管，法律上是否有明确的要求？

《两用物项管理办法》第三十条明确规定：进出口经营者应妥善保存两用物项和技术进出口的文件和有关资料五年，以备相关行政主管部门检查。因此，建议企业做好内部相关资料的保管，以后尽量避免企业责任。

就具体需要保管的资料，商务部在2007年发布的《商务部关于两用物项和技术经营企业建立内部出口管制机制的指导意见》（商务部公告2007年第69号）中有明确要求应完整、准确保留与出口控制相关的文件。这类文件应包括：出口记录；与政府部门沟通情况；客户信息及往来文件；许可申请文件；许可审批文件以及出口项目执行情况等。

结语

在2020年的中央经济工作会议上，习近平总书记用“极不平凡”来概括2020年。作为中国《出口管制法》元年，2020年在出口管制领域方面也有其极不平凡的意义。面对外部环境带来的巨大挑战，包括《出口管制法》的立法提速与正式实施在内，在国际环境急剧变化的形势下，我国的出口管制法律和管制手段正在加速走向成熟。可以预见，为更好应对国际形势变化，更好保护我国国家利益，更好指导企业出口合规实务，后续相关细则及实务指南等将陆续出台。因此，建议企业保持高度关注，并积极进行出口管制合规工作，降低违法风险。

⁸ 参见 <http://zzyhzm.mofcom.gov.cn/>

“不可靠实体清单”制度有关分析与预测

景云峰 郭欢 董梦



景云峰

jingyunfeng@cn.kwm.com



郭欢

guohuan@cn.kwm.com

自 2018 年以来，中美贸易战一直是整个社会关注的焦点。随着中美贸易谈判受挫、新一轮关税制裁措施的颁布和实施，这一场国际贸易史所罕见的贸易战又被推向了一个新的高潮。在此关口的 2019 年 5 月 31 日，中国商务部公开宣布，中国将建立“不可靠实体清单制度”，似乎可以说是给这场硝烟弥漫的大战又扔下一枚“超级重磅炸弹”。这是中国首次建立此类实体清单制度，虽然说具体措施还没有出台，但其针对性明显，将对相关实体产生的影响，也必将直接而深远的。贸易战的不断升级，直接利益受损的首先是涉及的双方企业，有关“不可靠实体清单”落实实施的具体措施，还有待官方发布，对此，我们略作一些展望和预测，希望对有关实体预测分析相关风险以及做出必要的应对有所裨益。

一、“不可靠实体清单”制度出台背景

时间 (2019 年)	事 件
5 月 8 日	美国贸易代表办公室称拟于东部时间 5 月 10 日 (周五) 凌晨起将 2000 亿美元中国输美商品的关税从 10% 上调至 25%
5 月 9 日、10 日	中方派出高级别代表团赴美进行第十一轮经贸磋商, 展示与美国通过对话解决经贸分歧的最大诚意和负责任态度
5 月 16 日	美国商务部依据美国总统的行政令将华为及其 70 个关联企业列入美方“实体清单”, 禁止华为在未经美国政府批准的情况下从美国企业获得元器件和相关技术, 并放风威胁将把更多中国高科技企业列入该名单
5 月 20 日	美方表示将对华为的禁令延迟 90 天实施, 直到 8 月中旬才会生效
5 月 31 日	中国商务部宣布中国政府将建立“不可靠实体清单”制度, 其具体措施将于近期公布
6 月 1 日	针对某国际快递巨头日前将华为多笔包裹误寄至美国的事件, 中国有关部门宣布此行为违反中国快递业有关法规, 将对此进行立案调查
6 月 2 日	国务院新闻办公室发表《关于中美经贸磋商的中方立场》白皮书并召开新闻发布会

二、“不可靠实体清单”的针对性

中国商务部表示, 当前, 单边主义、贸易保护主义抬头, 多边贸易体制面临严峻挑战, 正常的国际经贸活动受到负面干扰。一些外国实体出于非商业目的, 违背正常的市场规则和契约精神, 对中国企业采取封锁、断供和其他歧视性措施, 损害中国企业的正当权益, 危害中国国家安全和利益, 也给全球产业链、供应链安全带来威胁, 对全球经济造成负面冲击, 对相关企业和消费者的利益造成损害。为维护国际经贸规则和多边贸易体制, 反对单边主义和贸易保护主义, 维护中国国家安全、社会公共利益和企业合法权益, 中国政府决定建立“不可靠实体清单”制度。

5 月 31 日晚《新闻联播》的“国际锐评”对此发表《中国反制, 说到做到》的评论, 可以说其“反制性”非常明显。结合此前有关美国一些实体对华为作出的“断供”行为, 可以预测, 中国的“不可靠实体清单”的建立, 首当其冲的将针对中美贸易战中的“对手”。

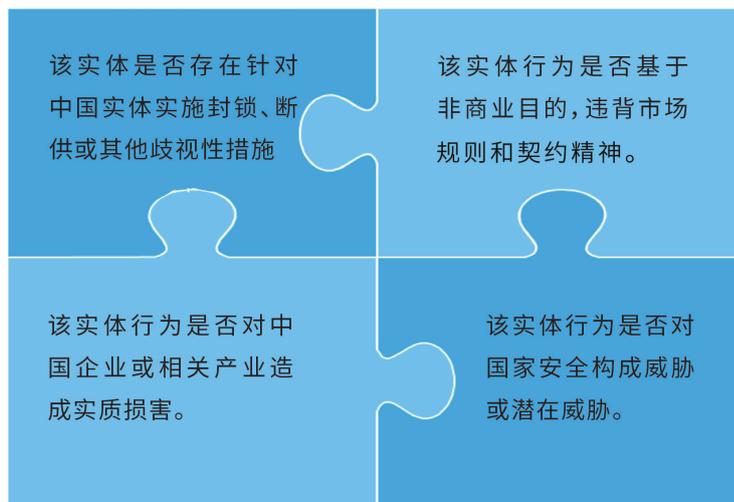
三、建立“不可靠实体清单”的法律根据

“不可靠实体清单”虽然是首次提出的概念, 但其法律渊源可以追溯到多部法律, 可以被认为是其法律基础的具体内容如下:

- 《对外贸易法》第七条，任何国家或者地区在贸易方面对我国采取歧视性的禁止、限制或者其他类似措施的，中国可以根据实际情况对该国家或者该地区采取相应的措施；
- 《反垄断法》第十七条，占有市场地位的企业，不得滥用市场支配地位，否则将按照《反垄断法》进行处罚；
- 《国家安全法》第五十九条，国家建立国家安全审查和监管的制度和机制，对影响或者可能影响国家安全的外商投资、特定物项和关键技术、网络信息技术产品和服务、涉及国家安全事项的建设项目，以及其他重大事项和活动，进行国家安全审查，有效预防和化解国家安全风险。

四、什么样的实体会被列入“不可靠实体清单”

“不可靠实体清单”制度的落地实施，最受关注的首先是什么样的实体会被列入清单中而受到相应的限制和制裁。根据官方发布的标准，对于哪些实体可能被列入“不可靠实体清单”（以下简称“清单”），会综合考虑四方面因素：



上述4项考量因素，前2项针对的是对相关实体所实施的行为表现和行为性质的判断。最突出的行为表现是“针对中国实体实施封锁、断供或其他歧视性措施”，其中，“封锁”、“断供”等名词在沸沸扬扬的各种新闻报道中，大家应该都已经不陌生，而“其他歧视性措施”也是存在较大空间的表述。对行为性质的判断，在于“是否基于非商业目的，违背市场规则和契约精神”。以前媒体报道的外国公司突然中断与华为有关软硬件和技术服务等业务为例，我们理解，如果这种断供被认定为是非市场化行为，即是基于“非商业目的，违背市场规则和契约精神”的，则存在被列入清单的较大风险。后2项针对的是有关行为所产生的实际危害后果的判断，危害后果既包括针对企业本身的，也包括针对相关产业的，更严重的是针对中国国家安全的威胁。但在危害程度上存在差异，对企业和产业的危害必须是造成“实质损害”，对国家安全则只要构成“威胁或潜在威胁”即可。

上述4项考量因素，目前还没有具体的认定标准，实务中会如何把握和认定，我们预测，短期内有关主管部门可能不见得会再发布详细、具体的认定标准，而更大的可能是根据实际情况，针对具体的实体行为进行 case by case 的调查、分析和判断。并且，四项内容是需要综合考量的，有关主管部门对此也会具有一定的裁量空间。我们

也注意到，目前，某国际快递巨头因为将华为公司从日本和越南寄往中国的包裹转到美国而被中国政府进行相关调查，或许，此案的调查情况和认定结果，对相关认定标准的把握将会有借鉴意义。

五、被列入“不可靠实体清单”的后果及救济措施

除了什么样的实体会被列入“不可靠实体清单”外，另一个关键问题是，一旦列入清单，相关实体会面临什么样的制裁和限制？目前，官方尚未发布具体的制裁措施，仅表明“具体措施将进一步制定和公布”，对此，我们还需要拭目以待。但同时，根据《对外贸易法》、《国家安全法》、《反垄断法》等法律规定以及参考其他国家在相关领域的管制措施，我们也大胆地预测：首先，对于列入清单的实体，有关管制措施有可能不仅限于母公司，也有可能直接或间接影响其关联企业；其次，列入清单的实体，在中国的销售、投资、业务许可等方面，或将受到各种限制，其中，在进出口领域可能会有直接的限制性措施。当然，具体的受限范围和程度，将取决于有关实体行为被最终认定对中国企业、产业乃至国家安全所产生的危害和影响程度。第三，针对列入清单的实体，如果涉及到其决策人或者相关高管的个人行为因素，其随后到华旅游、活动或就业等，也不排除可能受到一定限制。

关于被列入不可靠清单的实体有哪些救济措施，也是一个大家关心的问题。目前关于“不可靠实体清单”制度的具体实施还没有进一步的细化规定。商务部条约法律司司长王贺军在回答央广记者提问时明确表示，被列入清单的相关实体具有申辩权。将来落地的规定会明确相关的调查程序，即赋予相关的利益关系方一定的申辩权，中方对此进行必要的调查。此外，在有关实体纠正违法行为后，中方亦会酌情调整清单。

另外，有一点值得注意的，中国的“不可靠实体清单”制度与美国的“实体清单”制度存在差异，简要列举几点基本情况如下：

	中国	美国
名称	不可靠实体清单	实体清单 (entity list)
公布机构	中华人民共和国商务部	美国商务部产业安全局
“上榜”条件	四项标准	凡被合理怀疑为涉及、或有非常高的风险会涉及从事危害美国国家安全或者美国对外利益的事务的自然人、法人、其他机构将会被列入实体清单 (entity list)，法律依据为美国《出口管理条例》(EAR) 第 744 部分以及第 746 部分。
监管部门	尚未公布	美国最终用户审查委员会 (ERC)，由商务部 (主席)、各州政府、国防部、能源部和财政部适当的代表组成。
是否可移出清单	被列入清单的实体具有申辩权。在纠正违法行为后，有关部门会酌情调整清单。	可申请除名，说明为何发生违规并提出纠正方案。

六、需要关注的其他问题

中美贸易正在经历特殊的时刻，贸易战对全球经济都将产生深远影响。

从积极方面看，正如商务部副部长在新闻发布会上回应的，中国前不久出台了《外商投资法》，强调要一律平等、一视同仁地对待中国投资者和外国投资者，外国投资者的合法利益都会得到保护。但不可靠实体清单主要是针对一些违背市场原则、违背契约精神，出于非商业目的对中国企业进行断供或者封锁，给中国企业的合法权利造成损害，可能还会危及中国国家安全和公共利益的企业、个人或机构，对这样一些实体，将其列入不可靠实体清单，也是为了保护企业之间稳定、公平、可持续的贸易秩序。我们期待着中美贸易磋商能够取得积极的、实质性的进展，尽快消除“贸易战”给各方带来的利益损害。

从消极方面看，错综复杂的国际形势让我们不得不保持高度的敏感度。如果说贸易战持续，国际市场中的各主体在与该实体进行交易和交往时，也需要进一步地提高警惕、防范风险。并且，“不可靠实体清单”也可能仅是组合拳中的一环，还需要持续关注。但归根结底，无论是企业、个人还是其他实体，有效防范风险的根本保障是充分了解和掌握有关法律法规规定，并切实尊重和遵守相关规定，不触碰法律的红线，确保有关生产、经营、贸易等行为合法合规。

对此我们将持续关注，希望第一时间带来最新的法律分析和解读，并解决实务中的问题。¹

1 参考资料：

- (1) 商务部新闻发言人就中国将建立“不可靠实体清单”制度答记者问，商务部官网。
- (2) 《中华人民共和国对外贸易法》
- (3) 《中华人民共和国反垄断法》
- (4) 《中华人民共和国国家安全法》
- (5) 商务部解读中国“不可靠实体清单”制度，央广天下财经。
- (6) 什么企业将被列入“不可靠实体清单” 商务部列出四大标准，环球网。
- (7) 建立“不可靠实体清单”是依法维权，北京青年报电子版。
- (8) “不可靠清单”传递的可靠信号，中国新闻网。

跨境诉讼与国际仲裁



首个日本投资协定索 赔案件 ——亚洲可再生能源 争议

关凯丽 Amanda Lees Patric McGonigal Nick Horton



关凯丽

edwina.kwan@au.kwm.com

为抵御气候变化的影响，在全球能源转型的趋势下，全球可再生能源项目的投资发生了巨大增长。中国承诺将在 2060 年实现碳中和的目标，其他多个国家也紧跟其后，可再生能源领域存在广泛的投资机会。但可再生能源行业不断变化的监管、政治和技术环境对投资者来说也构成了实际风险。这些风险很可能导致投资者、东道国和商业缔约方之间争议的增加。

在下文中，我们将重点介绍可再生能源领域发生的一些国际争议，并将分析这些案件（尤其是针对日本提起的第一宗案件）对可再生能源项目外国投资者的影响。

为缓解东道国相关风险，外国投资者应在项目开始前对投资协定保护的重要性进行考虑，并就如何利用投资协定保护来构建投资寻求法律意见。投资者还应对监管环境开展充分的尽职调查，考虑东道国为鼓励其在该领域投资作出了哪些承诺或激励措施，并将其纳入正式文件中。



Amanda Lees

amanda.lees@sg.kwm.com

一、可再生能源补贴制度变化导致大量欧洲索赔

欧洲国家（如西班牙、意大利和捷克）在可再生能源监管制度改革后，由于涉及违反多项其在国际协定下的义务，面临投资者根据《能源宪章条约》（“ECT”）提出的多项投资协定索赔。ECT 为能源合作提供了一个多边框架，其中包括对外国投资的重要保护规定。目前，欧洲、中东和亚洲有 53 个国家（包括日本）都是 ECT 的签署国。

面临索赔数量最多以及被判赔偿金额最高的国家是西班牙。在 2004 年至 2010 年期间，西班牙为鼓励可再生能源领域的投资做出了一系列立法与监管方面的保证和承诺。2013 年，西班牙政府对其可再生能源补贴制度进行改革，改革内容也适用于已有项目，改变了西班牙对可再生能



Patric McGonigal

patric.mcgonigal@sg.kwm.com

源投资者有利的投资环境。此后的十年中，外国投资者就监管改革相关争议对西班牙提起了 50 多个仲裁案件，其总标的额估计超过 73 亿美元。投资者认为西班牙政府违反了包括 ECT 在内的多项协定所规定的公平和公正待遇。

其中，对西班牙索赔获胜的案件包括：

- **Eiser 裁决¹**——2017 年，国际投资争端解决中心（简称 ICSID）仲裁庭认为西班牙变更可再生能源补贴违反了 ECT 下的“公平和公平待遇”（FET），裁决西班牙向两名外国投资者支付 1.13 亿欧元的损害赔偿。
- **Antin 裁决²**——2018 年 6 月，ICSID 另一仲裁庭也同样认为西班牙政府变更可再生能源补贴违反了 ECT 下 FET 规定，裁决西班牙向两名格拉纳达太阳能发电项目的外国投资者支付 1.13 亿欧元的损害赔偿。
- **光伏投资者裁决³**——在 2020 年 2 月的一项裁决中，西班牙因其法规变更被裁决向多个光伏投资者支付总计 9000 万欧元的损害赔偿，其理由是未能为这些投资者提供合理的投资回报率。

Antin 和 Eiser 裁决都是澳大利亚备受瞩目的诉讼标的。在这两个案件中，投资者申请人均对西班牙在澳大利亚的主权资产请求裁决强制执行，而西班牙根据外国主权豁免原则拒绝执行裁决。在西班牙王国诉卢森堡基础设施服务公司（Infrastructure Services Luxembourg S.à.r.l.）[2021] FCAFC 3 一案中，合议庭承认了 ICSID 针对西班牙做出的裁决，但这类裁决是否可以对澳大利亚境内的西班牙资产强制执行仍是一个悬而未决的问题。

由于面临大量诉讼风险，西班牙政府已在 2019 年 11 月通过了一项皇家法令，将重新引入可再生能源领域的激励措施，以换取投资者撤回尚未终结的仲裁或司法程序⁴。

二、亚洲的可再生能源争议

在许多亚洲司法管辖区，由于可再生能源计划和项目都处于早期阶段，因此尚未出现类似的可再生能源争议浪潮。随着该地区能源需求的增加及可再生能源补贴政策的变化，这种情况可能会有所改变。由一名中国香港投资者根据《香港特别行政区与日本双边投资协定》（香港投资协定）⁵就日本可再生能源补贴变更对日本提出的首个投资协定索赔可能将引领整个地区的可再生能源争议趋势。

（一）日本首个投资协定案件

中国香港投资者对日本提起的索赔涉及的争议是，日本可再生能源补贴计划的变更是否使投资者面临不合理的风险并违反日本在协定下的义务。据《金融时报》报道，⁶ 申请人 Shift Energy 是一家可再生能源投资企业，在中国香港、日本东京和其他三个日本城市均设有办事处。

1 Eiser Infrastructure Limited and Energia Solar Luxembourg S.À.r.l. 诉西班牙王国（裁决）（ICSID 仲裁庭，案件编号 ARB/13/36，2017 年 5 月 4 日）<https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/italaw9050.pdf>。

2 Antin Infrastructure Services Luxembourg S.à.r.l 和 Antin Energia Termosolar B.V. 诉西班牙王国（裁决）（ICSID 仲裁庭，案件编号 ARB/13/31，2018 年 6 月 15 日）<https://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/italaw9875.pdf>。

3 光伏投资者诉西班牙王国（最终裁决）（常设仲裁法院，案件编号 2012-14，2020 年 2 月 28 日）<https://pca-cpa.org/en/cases/238/>。

4 Pablo Pérez-Salido, ‘Royal Decree-Law 17/2019: An Opportunity for Spain to Leave Behind the Renewable Energy Arbitrations?’ Kluwer Arbitration Blog (博文, 2019 年 12 月 30 日) <http://arbitrationblog.kluwerarbitration.com/2019/12/30/royal-decree-law-17-2019-an-opportunity-for-spain-to-leave-behind-the-renewable-energy-arbitrations/>。

5 《香港政府与日本政府之间促进和保护投资的协定》，1997 年 5 月 15 日签署（1997 年 6 月 18 日生效）。

6 Leo Lewis, 《香港能源基金在开创性的案件中对日本提起诉讼》，《金融时报》（新闻文章，2021 年 3 月 3 日）<https://www.ft.com/content/155da1d7-075e-4122-aded-1e4fec51f582>。

（二）日本的可再生能源上网电价补贴机制

2011年3月福岛核电站事故后，为鼓励可再生能源领域的投资，日本建立了可再生能源上网电价补贴（FIT）机制。FIT机制旨在解决可再生能源项目的重大前期成本，并促进可再生能源技术的使用。

FIT机制每年会对上网电价进行调整。

自引入上网电价以来，其计算方式发生了大量变化，导致上网电价大大降低。日本政府在2018年还宣布，对于2012年至2014年之间批准的、到2019年9月仍未完成的大型项目，将通过回溯的方式减少其FIT上网电价补贴。

这些措施对日本的可再生能源领域产生了巨大影响——自2017年以来，已有250多家太阳能企业在日本破产。⁷

三、香港投资协定索赔对亚洲可再生能源市场投资者的意义

针对日本提起的这一索赔使东北亚成为了投资者与政府之间可再生能源争议的最新战场。如果申请人此次获胜，日本和越来越多的其他国家一样，不得不由于可再生能源补贴和其他投资激励措施的变更向投资者支付赔偿。即便存在保密限制，有关香港投资者提出索赔的新闻已经打破了目前日本投资协定下争议的禁忌，也可能导致更多投资者的效仿，尤其是作为日本可再生能源市场中主要外国投资者之一的中国投资者的效仿。

由于日本与西班牙一样受到ECT下FET规定的制约，日本政府有理由担心可能发生与欧洲相同的情况。

四、对能源领域投资者的关键启示

针对欧洲以及目前针对日本提起的争议浪潮进一步揭示了投资协定中投资者保护机制的重要性。同时也表明，在东道国不断变更其监管和市场条件、对投资者造成不利影响时，仲裁是外国投资者向东道国提出索赔的重要而合法的途径。

另一方面，在荷兰开展气候变化立法并逐步淘汰燃煤电厂的过程中，有投资者首次针对荷兰政府提出索赔。面临潜在索赔浪潮的还不止是发达国家。据了解，随着乌克兰“绿色电价”制度的监管变更，一家立陶宛可再生能源企业已首次对乌克兰提起ECT索赔。

随着中国承诺将在2060年实现碳中和的目标及其他国家对逐步淘汰化石燃料做出类似承诺，可再生能源领域的外国投资者应就如何利用投资协定保护机制减轻监管变化对投资产生不利影响的风险寻求法律意见。同样，燃煤电厂的现有投资者应考虑其在燃煤发电强制淘汰方面是否获得了充分的保护。

⁷ Teikoku Databank, “特別企画：太陽光関連業者の2020年倒産動向調査”（报告，2021年1月19日）<https://www.tdb.co.jp/report/watching/press/pdf/p210106.pdf>（日语）。

中国诉讼：如何通过美国法院取证

文森特 罗华 Michael Amberg

美国联邦法和州法允许外国诉讼当事人从美国法院申请法庭命令，要求法院管辖范围内的个人提供证词或出示文件，以供在非美国司法程序中使用。即便外国法庭对被要求出示证据的当事人没有管辖权，也可以利用下文所介绍的程序来获取证据。

一、美国联邦地区法院证据开示请求

28 U.S.C. 1782 (a) 条允许美国联邦地区法院下达法庭命令，在满足某些条件的情况下，要求在该地区法院管辖范围内居住或被发现位于该管辖范围内的个人提供证词和 / 或出示“文件或证据以供在外国法庭或国际法庭的诉讼中使用”。第 1782 (a) 条的证据开示申请可以由外国或国际程序的当事人提出，也可以由外国法庭或国际法庭自己提出。¹

美国国会计划借助上述法律，为国际诉讼参与者提供有效协助方式，并借此鼓励外国向美国法院提供与之类似的协助方式。² 近年来，第 1782 条在某些联邦法院中已被扩展应用于美国境外进行的私人（非投资公约）国际仲裁庭。³

美国最高法院已明确，联邦地区法院在对第 1782 条的请求进行裁定时可以考虑的四个因素：

- “被要求进行证据开示的人是否为外国司法程序的参与者”，在这种情况下，“援引第 1782 (a) 条提出证据开示请求的必要性通常不如从非外国程序参与者处寻求证据那样明显”；

1 相关法条表述为：当事人居住或被发现位于该地区的地方法院可命令该人提供证词，或出示文件或其他证物供外国或国际法庭程序中使用（包括在正式起诉之前进行的刑事调查程序）。该等法庭命令可以根据外国法庭或国际法庭发出的委托书或请求书而做出，也可以应任何案件利害关系人的请求而作出。法庭命令可以指示该人在指定的人面前提供证词或陈述，或出示文件或其他东西。

2 请参见 Brandi-Dohrn v. IKB Deutsche Industriebank AG, 673 F.3d 76, 80 (2d Cir. 2012); Euromepa, S.A. v. R. Esmerian, Inc., 154 F.3d 24, 28 (2d Cir. 1998)。

3 请参见 Servotronics, Inc. v. Boeing Co., 954 F.3d 209 (4th Cir. 2020)（认为英国仲裁庭是“外国或国际法庭”）；In re Abdul Jameel Latif Transp. Co. Ltd. v. FedEx Corp., 939 F.3d 710 (6th Cir. 2019)（认为迪拜仲裁小组具有“外国或国际法庭”的资格）；HRC-Hainan Holding Co., LLC v. Yihan Hu, No. 19-MC-80277-TSH, 2020 WL 906719, at *7 (N.D. Cal. Feb. 25, 2020)（认为中国国际经济仲裁委员会 (CIETAC) 小组有资格根据法律获得程序性协助）。



文森特
vincent.filardo@us.kwm.com



罗华
Laura.Luo@us.kwm.com

- “外国法庭的性质、在国外进行的诉讼的性质以及外国政府、法院或机构对美国联邦法院提供司法协助的接受程度”；
- “第1782 (a) 条的要求是否掩盖了企图规避外国或美国的外国举证限制或其他政策的真实意图”；以及
- 请求是否“过分介入外国司法程序或会带来繁重的负担”。⁴

第 1782 条的证据开示的申请文件包括一份向法院提交的请愿书，一份用来说明申请人满足法定申请开示条件和最高法院要求的法律备忘录，以及一份附有申请人要求发出的传票的拟议命令。申请人可以单方面提出申请，以防止证据遭到破坏或者掩盖。但是，寻求发现的一方可以提出动议对证据开示表示质疑，并要求撤销证据开示命令。虽然根据第 1782 条寻求救济的外国程序不一定要正处在待决阶段或即将开始，但是请求必须在合理的时间范围内提出。⁵

是否批准第 1782 条申请的决定权完全在于联邦地区法院。如果法院决定批准第 1782 条申请，则美国《联邦民事诉讼规则》将适用于在美国进行的取证。因此，“不得违反任何法律上适用的特权而强迫某人提供证词或陈述、或者出示文件或其他证物。”⁶

二、美国州法院证据开示请求

美国每个州都有关于在其司法管辖区内进行证据开示的当地法律。州法协助外国司法程序进行证据开示的原则与美国联邦法律所规定的原则相似。

(一) 在纽约州法院协助外国司法程序进行证据开示

纽约州《民事诉讼法和相关规则》第 328 (b) 条允许在没有法院命令规定或当事方同意的情况下，就在纽约州以外的法庭进行的司法程序，在纽约州内进行证据开示请求的送达。

但是，如果进行送达的一方不认为被要求进行证据开示的一方会在没有纽约法院强迫的情况下予以配合，则其可以 (1) 在外国诉讼开始之前，根据第 3102 (c) 条的规定获取证词，以协助提起诉讼、保存信息或协助仲裁，或者 (2) 在外国诉讼程序开始之后，借助第 3102 (e) 条以协助提起诉讼、保存信息或协助仲裁。纽约法院通常认为，必须有外国法庭的授权，才能根据第 3102 (e) 条的规定在纽约州启动一项特别的证据开示程序。⁷

与联邦法第 1782 条不同，第 3102 (c) 条（若在诉讼程序开始之后则为第 3102 (e) 条）明确允许获取证词和进行证据开示，以保存或收集证据，从而为将来进行诉讼或仲裁提供帮助。

如果被要求进行证据开示的一方收到纽约法庭命令或法院传票，责令其按要求进行证据开示，则被要求进行证据开示的一方不服从上述命令或传票的行为可被视为藐视法庭，并可能根据法律被处以罚款或监禁。

⁴ Intel Corp. v. Advanced Micro Devices, Inc., 542 U.S. 241, 264–65 (2004)

⁵ Intel Corp., 542 U.S. at 259

⁶ 28 U.S.C. § 1782(a)

⁷ 请参见 Matter of Welch, 706 N.Y.S.2d 597 (Sup. Ct., New York Co. 2000); Matter of Deloitte, Haskins & Sells, 552 N.Y.S.2d 1003 (Sup. Ct., New York Co. 1990)。

（二）在加利福尼亚州法院协助外国司法程序进行证据开示

加利福尼亚州《民事诉讼法》第 2029.350 条允许在外国司法管辖区（包括“外国国家”）参与诉讼且持有外国法院传票的当事方，发出包含该外国法院传票条款的加利福尼亚州法院传票。

加利福尼亚州还提供了获得法院签发的传票的可能性。请参见《民事诉讼法》§ 2029.300。申请传票的当事方必须向提交证据开示申请的县高等法院的书记员提供外国传票的原件或真实正确的副本。申请人还必须提交申请表格并支付 30 美元的费用。

加州法院允许案件由联邦地区法院进行替代管辖。但与纽约州法院不同，加州法院允许替代管辖不一定能在联邦地区法院的基础上为当事人提供任何额外的利益。

结语

美国联邦和各州政府已开通了向法院申请证据开示的渠道，向需要从位于美国的个人和实体处寻求证据开示的外国诉讼当事方提供协助。随着经济全球化和跨境纠纷案件的增加，对上述机制的运用也更加频繁。当外国当事方发现自己需要从位于美国的个人或实体处获得证据时，上述法规和程序可以作为有利工具帮助外国当事方获取证据并掌握有利的案件局面。

中东工程建设五大典型风险与防范

费佳 杜卓南



费佳
feijia@cn.kwm.com

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年上半年，我国对“一带一路”沿线国家投资增长较快，对外承包工程新签大项目增多，上半年新签合同额在5000万美元以上的项目381个，金额合计890.3亿美元，占新签合同总额的83.1%。其中上亿美元项目222个，较上年同期增加5个。¹

在中国企业纷纷在中东工程承包领域探寻机遇的同时，中国企业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。

¹ 见商务部“走出去”公共服务平台 <http://fec.mofcom.gov.cn/article/fwydyj/zgzx/202007/20200702985834.shtml>

一、中东地区工程争议五大典型风险

风险一：提前开工的风险

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前就指示开工，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。

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。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）。

风险二：迟延付款的风险

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，部分企业的现金流将受到影响，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，应对资金风险问题有充分的防范。

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

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。

风险三：文化差异的风险

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的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。

风险防范

文化差异不可小觑：

- 突破文化障碍的最有效方式，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。

² 见商务部“走出去”公共服务平台 <http://fec.mofcom.gov.cn/article/fwyydyl/zgzx/202007/20200702985834.shtml>

风险四：合同权利义务分配不当的风险

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己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，中东建设工程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。

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。

风险五：合同终止的风险

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。

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

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，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。

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 见商务部“走出去”公共服务平台 <http://fec.mofcom.gov.cn/article/fwtydyl/zgzx/202007/20200702985834.shtml>

国际经贸协定 及其影响



中欧投资协定全面解读——市场准入承诺

肖瑾 苏畅



肖瑾
xiaojin@cn.kwm.com



苏畅
suchang@cn.kwm.com

一、中欧协定概述

历经 7 年 35 轮谈判后，中欧领导人于 2020 年 12 月 30 日共同宣布如期完成了中欧投资协定（英文 Comprehensive Agreement on Investment，以下简称“中欧协定”）谈判。中欧协定生效后，将取代中国与欧盟成员国之间现行有效的 26 个双边投资协定¹，继而为中欧双向投资提供一个统一的法律框架，为中欧双向投资带来“更大的市场准入、更高水平的营商环境、更有力的制度保障、更光明的合作前景”。根据中国商务部的介绍²，中欧协定对标国际高水平经贸规则、着眼于制度型开放，谈判成果主要包括（1）市场准入承诺；（2）公平竞争规则；（3）可持续发展议题，以及（4）争端解决机制四方面内容。本文将重点关注中欧协定下的中方市场准入承诺。

二、中欧协定下的中方市场准入承诺

根据欧盟官网消息³，中国在中欧协定中以“准入前国民待遇加负面清单模式”对诸多行业和领域做出了进一步扩大对欧盟企业市场开放的承诺。我们基于欧盟官网的介绍初步梳理了这些承诺，并对其中较为亮眼的内容简述如下：

（一）电信/云服务：中国将取消云服务领域的外商投资限制，允许外资股比不超过50%的中外合资企业在华经营云服务。

【简评】我国对于电信业务进行分类许可，管理依据之一是《电信业务分类目录（2015年版）》（以下简称“《分类目录》”）。根据该分类目录，在中国境内提供云服务需要获得的增值电信业务经营许可证主要是 B11 互联网数据中心（“IDC”）项下的互联网资源协作（“IRC”）业务；但实践中，提供商业可行的云服务需要获得的增值电信业务经营许可证远不止 IDC/IRC 证，通常还包括 B12

1 在欧盟现有的 27 个成员国中，中国与爱尔兰之间目前没有双边投资协定。

2 <http://www.mofcom.gov.cn/article/news/202012/20201203027541.shtml>

3 <https://trade.ec.europa.eu/doclib/press/index.cfm?id=2233>

内容分发网络（“CDN”）、B13 国内互联网虚拟专用网络（“IP-VPN”）、B14 互联网接入（“ISP”）和 B25 信息服务（“ICP”）等业务的增值电信牌照。⁴

根据《自由贸易试验区外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2020 年版）》（以下简称“《2020 年版负面清单》”），对于“电信公司”，中国允许外商投资的电信业务“仅限于中国入世承诺开放的电信业务”，且“增值电信业务的外资股比不超过 50%（电子商务、国内多方通信、存储转发类、呼叫中心除外），基础电信业务须由中方控股（且经营者须为依法设立的专门从事基础电信业务的公司）”。鉴于中国入世承诺开放的电信业务并不包括前述云服务商业运营所涉及的 B11 互联网数据中心，以及 B12 内容分发网络、B13 国内互联网虚拟专用网和 B14 互联网接入四类业务，因此云服务一直作为禁止外商投资的领域进行管理。

在这个监管背景下，外国企业目前主要通过与中国持牌企业进行“技术合作”的方式，曲线进入中国云服务市场。然而，工信部于 2016 年发布的《关于规范云服务市场经营行为的通知（公开征求意见稿）》进一步对中国云服务企业与外国企业进行技术合作施加了诸多限制，包括不得由外国企业直接与用户签订合同、不得仅使用外国企业的商标和品牌向用户提供服务等。虽然该征求意见稿未最终生效，但在实践中大多数外国企业与中国云服务企业的技术合作依然以该文件为“准绳”及“底线”，使得外国企业真正参与中国云服务市场的机会和程度非常有限。中欧协定的生效有望打破这一市场壁垒，为外资云服务商提供新的投资机会。当然，外国投资者是否可以通过合资形式在华真正运营商业可行的云服务，将取决于中欧协定对于该项开放承诺的具体措辞，以及主管部门对这一承诺的执行情况。这个过程将涉及有关法规文件的立改废等清理工作，我们将持续关注后续进展。

（二）计算机服务：中国将对计算机服务做出市场准入承诺，并将纳入“技术中立”条款，确保对增值电信业务施加的外资股比限制不得影响通过互联网提供的金融、物流、医疗等领域的外资政策。

【简评】对于计算机服务，中国在 WTO《服务贸易具

体承诺减让表》中仅对“与计算机硬件安装有关的咨询服务”、“软件实施服务”以及“数据处理服务”做出了市场准入承诺。其中，对于“软件实施服务”，中国在入世时保留了“仅限于合资企业形式，允许外资拥有多数股权”的市场准入限制；对其余两项服务没有限制。根据欧盟披露的信息，中国在中欧协定中对计算机服务做出了市场开放承诺，这方面的承诺是否是指针对除了上述三类计算机服务外的其他类别做出了进一步向外资开放的承诺，还是指取消了“软件实施服务”项下的外资股比限制，值得进一步关注。

另一方面，这项市场准入承诺涉及一项重要原则，即“技术中立”原则。“技术中立”是欧盟电信、互联网监管制度中的一项关键原则，这一概念本身具有多种含义，包括：应允许公司自由地采用任何最适合的技术来达到某些监管要求；无论使用何种技术，都应适用相同的监管框架；应避免利用监管作为手段，由监管者挑选其认为是最佳的技术、将市场推向监管者认为最佳的结构等。

从欧盟披露的信息来看，中国做出的这一承诺主要针对对电子通信网络和某些服务领域之间的融合现象。在我国《互联网信息服务管理办法》等有关电信行业现行法律框架下，凡是以营利为目的、通过互联网提供“信息”的服务均需要获得增值电信业务牌照（即 ICP 证）。目前，外资持股超过 50% 的外商投资企业无法获得 ICP 证。鉴于“信息”这一概念范围宽泛、缺乏明确的定义，现有的监管要求导致在某些已经取消了外商投资限制的服务行业，仅仅由于该服务通过互联网提供而受到 ICP 证的限制，使得外资企业无法真正进入相关市场。因此，中欧协定中与“技术中立”有关的承诺可能消除已承诺开放领域存在的隐性市场壁垒，为外国企业带来切实的市场准入机会，值得所有基于互联网提供有关服务的外资企业重点关注。

（三）汽车行业：中国将逐步取消汽车领域的合资要求，并针对新能源汽车行业做出新的市场开放承诺。

【简评】自 2018 年起，我国就开始逐步取消汽车行业的外资股比限制，截至目前已取消了专用车、新能源汽车和商用车的外资股比限制。根据《2020 年版负面清单》，汽车行业唯一保留的一条外资特别管理措施为：“除专用

4 《从海南自贸港政策看云服务落地——简述外商在华投资云服务的增值电信监管问题》，宁宣凤、蒋科、吴涵等。

车、新能源汽车、商用车外，汽车整车制造的中方股比不低于 50%，同一家外商可在国内建立两家及两家以下生产同类整车产品的合资企业。（2022 年取消乘用车制造外资股比限制以及同一家外商可在国内建立两家及两家以下生产同类整车产品的合资企业的限制）”。中欧协定中关于“逐步取消汽车领域的合资要求”的承诺是否以及在何种程度上进一步加速放宽乘用车制造的外资股比限制及企业家数限制，值得后续关注。

（四）医疗健康行业：中国将允许在北京、上海、天津、广州、深圳等城市设立外商独资医院。

【简评】我们注意到，根据《国家卫生和计划生育委员会、商务部关于开展设立外资独资医院试点工作的通知》（国卫医函〔2014〕244 号），自 2014 年 7 月 25 日起，我国已经允许境外投资者通过新设或并购的方式在北京市、天津市、上海市、江苏省、福建省、广东省、海南省设立外资独资医院。因此，中国在中欧投资协定中做出的这一市场开放承诺在何种程度上突破了现有限制，需要结合协定文本以及国内执行措施进一步评估。

（五）此外，据欧盟介绍，中国还在下述行业做出了不同程度的市场开放承诺：

- 制造业：中国将大幅度取消制造业（包括欧盟投资者在华投资最多的轨道交通、电信设备、化学品、医疗器械等领域内）的外商投资限制，以使得中国制造业的对外开放水平与欧盟制造业的对外开放水平整体持平。
- 国际海事运输：中国将允许投资相关陆上辅助性业务，允许欧盟公司在货物装卸、集装箱库和站点、海事代理等领域投资不受限制。这将使欧盟企业可以组织全方位的多式联运门到门运输，包括国际海运的国内段。
- 空运服务有关行业：中国将在计算机订座系统、地勤服务和营销服务等重点领域扩大开放，中国还取消了对租赁和出租不带机组人员的飞机的最低资本要求。
- 商业服务业：中国将在房地产服务、租赁服务、交通工具的维修与保养、广告、市场调研、管理咨询、翻译服务等领域取消合资企业的要求。
- 环境服务：中国将在污水处理、噪声消除、固体废物处理、废气处理、自然和景观保护、卫生及其他环境服务等方面取消合资企业的要求。
- 金融服务：中国将继续维持在银行、保险（包括再保险）、证券、资产管理领域做出的市场开放承诺。
- 建筑服务：中国将取消在 WTO《服务贸易具体承诺减让表》中保留的建筑服务外商投资项目限制。在 WTO 项下，中国限制外商独资企业只能承揽下列 4 种类型的建筑项目：1、全部由外国投资和/或赠款资助的建设项目。2、由国际金融机构资助并通过根据贷款条款进行的国际招标授予的建设项目。3、外资等于或超过 50% 的中外联合建设项目；及外资少于 50%、但因技术困难而不能由中国建筑企业独立实施的中外联合建设项目。4、由中国投资、但中国建筑企业难以独立实施的建设项目，经省政府批准，可由中外建筑企业联合承揽。
- 欧盟投资者的雇员：中国还将在人员流动及签证方面给予欧盟投资者便利。

结语

根据欧盟的官方表态，中国在中欧协定中承诺欧盟投资者的市场准入将达到“前所未有的水平”，同时，欧盟在华经贸活动的安全性以及可预见性将得到改善。⁵ 总体而言，中国在中欧协定中做出的市场准入承诺不仅涉及在新领域、新部门取消对外商投资的显性限制（如外资股比要求等），更重要的是可能对既有已开放的领域消除外资运营面临的隐性市场壁垒。在这个意义上，中欧协定的全面执行将为中国深化改革、扩大开放、构建开放型经济和“双循环”格局提供动力。

根据商务部条法司负责人的介绍，中欧协定谈判完成后，中欧双方将力争推动协定早日签署。欧盟方面，协定需要提交欧盟理事会和欧盟议会批准，无需欧盟所有成员国各自批准。因此，中欧协定有望在较短的时间内签署和生效。中欧双方企业都应密切关注中欧协定的后续进展及协定执行过程中的国内法调整，利用好这一政策红利、寻求新的发展机遇。

5 <https://www.dw.com/a-56090077>

中欧投资协定全面解读 ——国有企业

肖瑾 苏畅 周小琪



肖瑾

xiaojin@cn.kwm.com



苏畅

suchang@cn.kwm.com

中欧领导人于2020年12月30日宣布如期完成中欧投资协定（Comprehensive Agreement on Investment，以下简称“中欧协定”）谈判。¹

2021年1月22日，欧盟委员会在官网公布了中欧协定的部分谈判文本。² 欧盟介绍，协定文本在后期仍可能进行进一步的法律和技术修订，在此阶段公布协定文本是出于公众对谈判进程的关注和透明度的考虑。本文将结合目前欧盟披露的文本，概述中欧协定中与国有企业相关的规则。

一、核心定义

根据欧盟公布的文本，中欧协定共包括前言及六个章节：（一）目标及一般定义；（二）投资自由化；（三）监管框架；（四）投资和可持续发展；（五）争端解决机制；以及（六）机构设置和最终条款。与国有企业有关的特殊规定包含在第二章“投资自由化”第三条之二（Article 3bis）之中。值得注意的是，中欧协定并未直接使用“国有企业”这一术语，而是使用了“涵盖实体”（covered entities）的表述。

根据第三条之二第1款的定义，“涵盖实体”主要包括以下两类实体：

第一，缔约方政府以某种形式拥有或控制的企业，具体包括：

- 缔约一方直接或间接拥有该企业超过50%的股本，通过所有权益控制该企业超过50%的投票权，拥有任命该企业董事会或其他任何同等管理机构多数成员的权利，或者可通过其他所有权益方式（包括少数股权）控制企业决策；

¹ 2020年12月31日通过金杜研究院发布的《中欧投资协定全面解读（一）——市场准入承诺》，结合欧盟披露的协定摘要，梳理了中欧协定关于市场准入的有关事项。请参考 <https://mp.weixin.qq.com/s/SdPr5SkTUDki1zFEkWL4GA>。

² https://trade.ec.europa.eu/doclib/cfm/doclib_section.cfm?sec=120

- 一方政府有权基于法律指示该企业的行动，或按照其法律法规对该企业行使相同水平的控制。

第二，基于缔约方指定而在市场中具有垄断地位的企业，具体包括：

- 某一实体（包括该实体的相关分支企业）或联合体（consortium）经一方政府授权作为某一货物或服务的唯一提供者或购买者，或由一方政府形式上或实质上设立为某一货物或服务的唯一提供者或购买者，无论该实体为公共性质或私营性质，但不包括因为获得排他性的知识产权而成为某一货物或服务的唯一提供者情形。
- 两个或少数数个实体（包括每个实体的相关分支企业）经缔约一方政府授权共同作为某一货物或服务的唯一提供者或购买者，或由缔约一方政府形式上或实质上设立为某一货物或服务的唯一提供者，但是不包括缔约方基于客观、透明和公正的标准进行授权的情形。

由此可见，中欧协定所定义的“涵盖实体”范围较广，不仅包括通常意义上的国有独资企业和国有控股企业，也包括政府通过持有少数股权控制其决策，或政府虽然不持有所有权益，但可依法通过指示控制其决策的私营企业。此外，因缔约一方政府的指定而在相关市场中具有垄断地位的公共或私营性质企业也落入相关规则的适用范围。

二、适用范围

从中欧协定的上述定义，以及下文我们将分析的主要义务条款来看，中欧协定主要对国有企业在本国国内的商业活动施加了纪律。

在定义“涵盖实体”的基础上，协定第三条之二第2款进一步规定了这些纪律的数项例外：

- **政府采购例外：**不适用于涵盖实体的政府采购活动（指为政府目的采购货物或服务，且不以商业转售为目的，也不用于生产用于商业转售的货物

或服务）。³

- **政府职能例外：**不适用于涵盖实体行使政府职能的活动（包括国防和公共安全活动）。根据第一章的定义，“行使政府职能的活动”指非商业性质且不与另外一个或多个经济体竞争的活动。
- **公共服务例外：**不适用于涵盖实体支持贫困地区发展或应对自然灾害而进行的非商业活动。
- **规模例外：**不适用于在过去连续三个财务年度的任何一年内，从商业活动中获得的收入低于2亿特别提款权（约等于人民币18.7亿）的涵盖实体。
【注：我们注意到，这一规模例外的门槛与《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》（“CPTPP协定”）国有企业章节的水平一致。】
- **不符措施例外：**不适用于中国在协定附件I减让表列出的相关行业内涵盖实体的相关活动。

此外，根据中欧协定第二章第一条第2款，该章节的所有规则均不适用于视听服务领域以及航空服务领域。

需要注意的是，除了上述普遍适用的例外以外，缔约双方在各自附件中作出的例外安排同样是理解国有企业相关规则适用范围的重要依据。例如，如上文所述，协定中的国有企业相关纪律并不适用于中国在协定附件I减让表内列出的相关行业，且缔约双方还可通过将不符措施列入附件II减让表，排除非歧视待遇和商业考虑义务对其的适用。由于欧盟委员会此次公布的文本不包括双方的附件，中国针对国有企业相关规则所作出的例外保留范围尚有待结合最终文本及附件进一步观察和研究。

三、主要纪律

（一）非歧视待遇、商业考虑和透明度义务

在第三条之二下，中欧协定对国有企业在本国的运营施加了三项主要纪律：非歧视义务、商业考虑义务及透明度义务。

³ 值得注意的是，涵盖实体基于一方的政府采购法律或投标法律进行采购，或相应采购在国内法下被视为“政府采购”，并不足以证明其满足该标准。因此，我国国有企业在《政府采购法》下的数量庞大的采购活动是否能够被该例外排除在外，尚有一定的不确定性。

- **商业考虑义务：**缔约方应确保涵盖实体在从事商业活动时按照商业考虑购买和销售货物或服务。但是，如果涵盖实体的行为是为了满足公共服务指令，且该公共服务指令本身并不违反该条有关非歧视待遇的要求，则该行为不需要遵守商业考虑义务。

根据协定第一章的定义，“商业考虑”指相关行业中以盈利为目标、并受市场力量约束的企业在商业决策时通常考虑的因素，包括价格、质量、可获得性、适销性、运输以及其他买卖条款和条件。

- **非歧视义务：**缔约方应确保涵盖实体在购买货物或服务时，给予另一方投资者和投资者在其境内设立的企业所提供货物或服务的待遇不低于给予本国投资者和企业所提供货物或服务的待遇，且在销售货物或服务时，给予另一方投资者和投资者在其境内所设立的企业的待遇不低于给予本国投资者和企业的待遇。
- **透明度义务：**缔约一方如果认为另一方的涵盖实体对其在该条下的利益造成了不利影响，则可以书面要求另一方在与实施该条款相关的范围内，提供相应实体的信息，包括：该企业的股权结构、组织架构、年收入、依法享有的免责和豁免、监管机构等信息。

（二）监管机构的公正、透明、非歧视义务

协定第二章第三条之三“监管机构的公正、透明、非歧视义务”规定，缔约方应确保监管机构或其他行使监管职能的实体在同等情况下一视同仁对待涵盖实体和其他企业，确保执法活动的一致性和非歧视性；确保监管机构或其他行使监管职能的实体在法律上与其监管的涵盖实体相独立并不向后者负责。但是，该义务不适用于中国在附件 I 减让表中列出的禁止外商投资领域。

（三）争端解决机制

中欧协定未规定投资者与缔约方之间的争端解决机制，

因此，缔约一方的投资者无法基于另一方违反国有企业的相关规则而提起投资仲裁。但是，协定第五章“争端解决”规定了国家间的争端解决机制。从目前公布的文本看来，除非协定有例外规定，第五章所规定的国家间争端解决机制将适用于协定项下所有义务的解释和适用，包括国有企业相关规则在内。

在缔约方违反国有企业有关规则的情况下，另一缔约方可以就涉案措施提起磋商，并在磋商未达成一致的情况下，将争端提交仲裁庭（arbitration panel）解决。类似于 WTO 的争端解决机制，如仲裁庭认定被诉一方未遵守协定项下的义务，该方需采取措施主动执行裁决。在被诉方未采取措施执行裁决的情况下，起诉一方有权要求赔偿或暂停执行协定下的其他义务。

简评

中欧协定确立的国有企业相关纪律包括非歧视待遇义务、商业考虑义务、透明度义务，以及监管机构的公正、透明、非歧视义务。这些纪律要求缔约方政府同等对待国有企业和市场中包括私营企业在内的其他经济实体，不因企业的所有制性质而对其有所偏袒；并确保国有企业作为市场主体参与竞争。

与此类似，坚持政企分开、政资分开，所有权与经营权相分离、确保商业类国有企业按照市场要求实现商业化运作，同样是我国深化国有企业改革的重要内容。⁴2019年，中共中央、国务院在《关于营造更好发展环境支持民营企业改革发展的意见》中进一步提出，应当“坚持公平竞争，对各类市场主体一视同仁，营造公平竞争的市场环境、政策环境、法治环境，确保权利平等、机会平等、规则平等”。可见，中欧协定所确立的国有企业相关纪律与我国推进国企改革、支持不同所有制企业发展、建设现代化经济体系的精神是一致的。

此外，中欧协定所确立的上述纪律填补了 WTO 框架下关于国有企业规则的空白。在 WTO 规则下，仅有《关税与贸易总协定》第 17 条针对一类特殊的国有企业——国营贸易企业——在有限范围内设定了非歧视及商业考虑义务和透明度义务。WTO 规则下的“国营贸易企业”仅涉及

4 《中共中央、国务院关于深化国有企业改革的指导意见》（中发〔2015〕22号）。

货物贸易领域的企业，而对于一般意义上的国有企业 WTO 并未设置任何专门的规则，仅在国有企业被认定为“公共机构”的情况下，其日常交易可能会被视为补贴，受到《补贴与反补贴措施协定》的规制。

另一方面，我国在加入 WTO 时，已经通过《加入工作组报告书》在更大范围内对全部国有企业作出了承诺，保证所有国有企业和国家投资企业仅根据商业考虑进行购买和销售，并确认其他 WTO 成员的企业将拥有在非歧视的条款和条件的基础上，与这些企业进行充分竞争的机会。⁵我国在中欧协定下所作出的承诺与我国的入世承诺的精神是一脉相承的。

最后，我们对比了中欧协定与 CPTPP 协定的国有企业规则，发现二者在以下方面存在区别：

- 在“国有企业”的定义方面，中欧协定涵盖的范围似比 CPTPP 协定更为广泛。受到中欧协定规则制约的“涵盖实体”不仅包括传统意义上政府持有多数股权的国有企业，还包括“通过其他所有权益方式（包括少数股权）控制企业决策”以及“政府有权基于法律指示该企业的行动，或按照其法律法规对该企业行使相同水平的控制”的企业。
- 在“商业考虑”的义务方面，CPTPP 协定将国有企业和指定垄断购买和销售货物和服务所需遵守的“商业考虑”定义为相应行业的私营企业在商业决策中通常考虑的其他因素，而中欧协定则摒除了对企业的所有制性质要求，从实质层面将“商业考虑”定义为同一行业以盈利为目标并受市场力量约束的实体在决策中通常考虑的义务。
- 在主要义务适用方面，作为一项投资协定，中欧协定仅要求缔约方确保涵盖实体在国内运营的过程中（购买和销售货物和服务时）遵守关于商业考虑和非歧视的义务（第一条第1款以及第三条之二第3款脚注8）。而在 CPTPP 协定下相应义务的适用范围还包括以跨境形式或海外投资形式向其他缔约方提供货物或服务的企业。

- 在国有企业接受和提供补贴的规则方面，中欧协定并未单独作出规定，而在 CPTPP 协定下则专门针对国有企业提供和接受补贴设置了纪律。

- 在透明度义务方面，中欧协定仅要求缔约方应另一方要求提供涵盖实体的有关信息。CPTPP 协定还另外要求缔约方应主动提供国有企业和指定垄断的清单并定期更新。

综上，中欧协定是我国首个在国际条约层面对我国国有企业的运营和管理作出了细化承诺的国际协定，相关承诺衔接了中国的入世承诺并总体上符合我国国有企业改革方向。我们建议我国所有国有企业均应了解协定的主要纪律，并结合中欧双方后续公布的不符措施内容评估协定生效后对企业自身业务的影响。

5 《中国加入工作组报告书》，第 46-47 段。

RCEP 下服务贸易的 开放——工程承包和 设计咨询走出去还有 限制吗？

田文静 高振坤 周思吉



田文静

tianwenjing@cn.kwm.com

2022年1月1日,《区域全面经济伙伴关系协定》(Regional Comprehensive Economic Partnership, 简称“RCEP”)生效,意味着由东盟十国和中国、日本、韩国、澳大利亚、新西兰共十五个国家组成的全球人口最多、经贸规模最大、最具发展潜力的自由贸易区扬帆起航。

作为占全球约三分之一经济体量的巨大市场,RCEP覆盖区域一直都是中国工程承包和设计咨询走出去的传统国别和地区之一。RCEP协定下技术标准完全开放了吗?工程设计和施工资质、准入等限制,完全开放了吗?这些问题是RCEP框架下中国对外工程承包和设计咨询企业“走出去”实践中亟需了解的问题。为此,本文结合RCEP协定及近年来在越南、印尼等工程承包“走出去”热门国别的相关实践,由点及面,简要解读RCEP框架下技术标准、工程设计及施工服务准入开放承诺的突破和进步,以期为企业“走出去”业务开展提供有益参考。

一、RCEP 背景概述

RCEP协定有机整合了既有的5个“10+1”(东盟+1)协定,并据此形成了由ASEAN(Association of Southeast Asian Nations,简称“东盟”)和中、日、韩、澳、新等非东盟成员共同组成的全球体量最大的自贸区,规模超过《美墨加协定》(USMCA)、《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》(CPTPP)等其他区域性自贸区。根据世界银行2020年数据,RCEP的15个缔约国总人口达22.7亿,GDP达25.8万亿美元,占全球GDP总量的比例超过30%。

项目	USMCA	CPTPP	RCEP
经济体数量	3	11	15
人口 (亿)	4.9	5.1	22.7
GDP (万亿美元)	23.6	10.6	25.8
GDP 全球占比 (%)	27.9	12.6	30.6
出口额全球占比 (%)	13.5	15.1	28

RCEP 协定由序言、20 个章节、4 个附件组成。在货物贸易领域，协定涵盖关税减让承诺、海关程序和贸易便利化、卫生与植物卫生措施、原产地规则；在服务贸易领域，协定以具体承诺表（简称“正面清单”）或不符措施承诺表（简称“负面清单”）做出市场准入、国民待遇、最惠国待遇等开放承诺；在投资领域，协定涵盖投资促进、投资保护、投资便利化与自由化等议题并以负面清单就非服务领域投资作出开放承诺；另外，在知识产权、电子商务、政府采购等新议题上，协定也规定了一系列监管和激励举措。

RCEP 协定在至少 6 个东盟成员国和 3 个非东盟成员国签署方交存批准文件之日起 60 天后对该等签署方生效，并在任一其他签署方交存其批准文件之日起 60 天后对该签署方生效。随着大部分缔约国已完成 RCEP 的核准程序，截至 2022 年 2 月 1 日，RCEP 已对泰国、新加坡、文莱、老挝、柬埔寨、越南共 6 个东盟成员国以及中国、日本、新西兰、澳大利亚、韩国共 5 个非东盟成员国生效，并于 3 月 18 日对马来西亚生效。

二、RCEP 下技术标准开放了吗？

一直以来，制约中国对外工程承包和设计咨询“走出去”的广度、深度乃至质量的挑战之一，就是中国技术标准尚未在国际上得到广泛认同。从我们参与的项目看，除了高铁和核电等中国拥有核心技术和自主知识产权的领域，或中国融资的 PPP 投建营和 EPC+F/E 等有限项目采用中国标准外，在大部分项目中业主一般会倾向于采用国际技术标准和 / 或所在国技术标准。并且，中国承包商在海外项目实施中，面对业主聘用的欧美监理单位和咨询工程师的设计审查和施工监察的情况比较常见。因此，熟悉 RCEP 下技术标准的规定，对中国工程承包和设计咨询企业“走出去”有现实意义。

RCEP 下技术标准是否开放，既需考虑国际标准的倡导与推行，也需兼顾各国国内发展现状和特殊国情，不能用“是”或“否”来简单作答。但毋庸置疑的是，鼓励非强制性标准国际化、倡导强制性技术法规与国际标准接轨是 RCEP 的显著特点之一。RCEP 专设的第 6 章“标准、技术法规和合格评定程序”，主要借鉴 WTO《技术性贸易壁垒协定》（简称“《TBT 协定》”）的内容，但从标准、技术法规和合格评定程序¹等三方面均在一定程度上做出更加开放和进步的规定。以下便从上述三方面，就 RCEP 相比《TBT 协定》的亮点进行简要介绍。

¹ RCEP 下“标准”、“技术法规”和“合格评定程序”沿用《TBT 协定》的定义，其中，“标准”，是指经公认机构批准的、规定非强制执行的、供通用或重复使用的产品或相关工艺和生产方法的规则、指南或特性的文件；“技术法规”是指强制执行的产品特性或其相关工艺和生产方法、包括适用的管理规定在内的文件；“合格评定程序”是指任何用以直接或间接确定是否满足技术法规或标准有关要求的程序。

（一）标准：不制造不必要障碍与鼓励就标准差异原因作出解释

在标准方面，RCEP 沿用《TBT 协定》附件 3“关于制定、采用和实施标准的良好行为规范”，继续要求标准化机构不制定、不采用或不实施在目的或效果上给国际贸易制造不必要障碍的标准。在此基础上，RCEP 进一步要求缔约国，根据另一缔约国请求，应鼓励其标准化机构就国内标准和国际标准的差异及原因作出解释。

（二）技术法规：限缩不采用国际标准的例外与偏离国际标准等情形下须作出解释

在技术法规方面，RCEP 删除了《TBT 协定》第 2.4 条规定的不采用国际标准作为技术法规基础的特殊情形，如基本气候因素、地理因素、基本技术问题等，并进一步要求缔约国应在技术法规偏离国际标准、拒绝接受其他缔约国技术法规作为等效法规、未按性能而是按照其设计或描述特征制定技术法规时作出解释。此外，相比《TBT 协定》，RCEP 规定除发生安全、健康、环保或国家安全等紧急问题或威胁外，技术法规公布和生效的合理间隔原则上不少于六个月，从而为出口商提供更充足的时间调整产品和生产方法。

（三）合格评定程序：国际标准为基础与六种合格评定结果认可机制

在合格评定程序方面，相比《TBT 协定》，RCEP 明确缔约国应保证中央政府机构使用国际标准作为合格评定程序的基础，并规定了六种缔约国合格评定结果的认可机制，包括对合格评定结果的互认协定、对合格评定机构间自愿合作安排的认可、通过对合格评定机构的认可承认其他缔约国给予的认可、指定另一缔约国的合格评定机构、单方承认另一缔约国做出的合格评定结果、供应商的自我合格声明等。同时，RCEP 还规定，缔约国不接受另一缔约国合格评定结果时应作出解释。

值得注意的是，尽管 RCEP 在标准、技术法规、合格评定程序等方面相较《TBT 协定》规定了更进一步的限制技术性贸易壁垒举措，但其第六章暂不适用 RCEP 协定的争端解决程序。因此，各国将如何调整既有的技术壁垒，仍有待后续观察。

三、RCEP 下工程设计和施工服务开放了吗

外国承包商在项目所在国从事工程设计和施工活动，往往涉及许可申请、员工雇佣、收付款、缴税等审批及商业活动。因此，无论是从法律规定还是实操层面，是否需要在当地设立包括子公司、分公司、代表处在内的商业实体，是无法回避的先决问题。基于项目所处行业、资金来源、规模、技术要求等特点，很多国家会对外国承包商当地设立商业实体的具体形式、持股比例限制、资质等予以限制。在此背景下，RCEP 将在何种程度上开放缔约国工程设计和施工服务市场，是中国工程承包和设计咨询企业“走出去”需要调研和了解的重要问题。

（一）RCEP 下工程设计及施工服务开放承诺的核心机制及亮点

RCEP 下工程设计及施工服务均属于服务贸易范畴，缔约国对此的开放承诺主要规定在 RCEP 协定第八章《服务贸易》及相关附件中。

针对 RCEP 下工程设计和施工服务是否已开放的问题，RCEP 协定考虑到各缔约国现行法律规定、开放程度及发展水平不同，并未简单就工程设计及施工服务开放设定僵化的单一标准，而是采用正面清单或负面清单的模式，从国民待

遇、市场准入、最惠国待遇、本地存在等主要方面要求缔约国做出开放承诺。²

中国、新西兰、柬埔寨、老挝、缅甸、菲律宾、泰国、越南等 8 国，以正面清单的方式在 RCEP 附件二中做出服务贸易的开放承诺，并在其中列明有关行业和服务类型、市场准入的限制、对适用国民待遇承诺的条件或资格限制等。

澳大利亚、日本、韩国、文莱、印度尼西亚、马来西亚、新加坡等 7 国，以负面清单的方式在 RCEP 附件三中做出服务贸易的开放承诺，并在其中列明所涉及的承诺类别（国民待遇、市场准入、最惠国待遇和 / 或本地存在）、不适用于开放承诺的有关行业和服务类型、不适用情形的简要描述等。

需要说明的是，在以正面清单做出承诺的缔约国中，中国、新西兰、菲律宾、泰国、越南等 5 国需要在 RCEP 协定生效后 3 年内，柬埔寨、老挝和缅甸需要在协定生效后 12 年内提交负面清单的建议承诺表，并分别在协定生效后 6 年和 15 年内完成由正面清单模式向负面清单模式的转换。

（二）结合实例看 RCEP 下各国工程设计和施工服务的开放程度

在实务中，中国企业赴 RCEP 缔约国开展工程设计或施工服务，可以在熟悉 RCEP 协定第八章规定的服务贸易开放承诺的基本原则的基础上，对 RCEP 协定附件二所列正面清单或附件三所列负面清单进行检索分析，核查东道国对相关行业或领域的设计和施工服务开放承诺情况。

以下将以越南和印尼为例，说明在当地法下开展工程设计和施工服务涉及的商业存在和资质方面的要求，以及 RCEP 下的相关开放承诺。

1. 越南和印尼就工程设计服务的开放程度

项目	签订 RCEP 协定前的法律要求	RCEP 协定中的开放承诺
越南		
设计服务的商业存在要求	<ul style="list-style-type: none"> 根据越南在《中国 - 东盟全面经济合作框架协议服务贸易协议》（简称“《中国 - 东盟协定》”）下已做出的承诺，越南原则上允许中国企业无需设立商业存在，以跨境交付方式提供工程设计服务。 如需在当地开展工程设计工作，根据越南国内法规定，通常需要设立子公司或项目办公室（executive office）以满足资质申请要求。以分公司名义申请取得相应资质许可尚缺乏法律明确规定和实践惯例。 	<ul style="list-style-type: none"> 对以跨境交付方式提供工程设计服务，未作限制。 如需通过设立子公司在当地开展工程设计工作，原则上外商持股比例不受限制。

² 其中，国民待遇是指，对列入减让表的行业和服务，在受限于其中所列条件或资格的前提下，做出承诺的缔约方成员在影响服务提供的所有措施方面，给予其他成员的服务或服务提供者的待遇，不得低于其给予本国同类服务和提供者者的待遇；

市场准入承诺是指，对列入减让表的行业和服务，在受限于其中所列条件或资格的前提下，做出承诺的缔约方不得在其一地区或在其全部领土内采取其他市场准入限制措施，包括：限制服务提供者数量、限制服务交易或资产总值、限制服务业务总数或服务产出总量、限制雇佣自然人总数、限制特定类型法律实体或合营企业提供服务的措施、限制外国股权比例或外国投资总额等；

最惠国待遇承诺是指，对纳入最惠国待遇承诺的行业和服务，在受限于其中所列条件或资格的前提下，给予另一缔约方的服务和提供者者的待遇，不得低于其给予任何其他缔约方或任何非缔约方服务和提供者者的待遇；

本地存在承诺是指，对负面清单所列行业和服务，除非对设立商业存在做出了特别保留，否则做出承诺的缔约方不得要求另一缔约方的服务提供商，在其领土内设立或维持代表处、分支机构或其他任何形式的法人或成为其领土内的居民，作为提供服务的条件。

项目	签订 RCEP 协定前的法律要求	RCEP 协定中的开放承诺
越南		
设计服务的资质要求	<ul style="list-style-type: none"> 根据越南在《中国 - 东盟协定》下已做出的承诺，通过跨境交付方式提供工程设计服务原则上无需取得当地资质。 根据越南国内法规定，外国企业通过当地商业存在提供工程设计服务，需要取得相应的外国承包商资质。 由于越南在《中国 - 东盟》协定下已做出开放承诺，基于国际法优先于国内法的解释原则，中国企业在越南开展设计服务不应受到当地设计资质条件的实质限制，实践中越南政府落实国际义务的情况有待观察。 	<ul style="list-style-type: none"> 对以跨境交付方式提供工程设计服务，未作限制。 基于国家安全和公共秩序等原因，针对通过设立商业存在开展地形、岩土、水利地质和环境勘测、城乡发展规划和行业发展规划的技术勘测，需要取得越南政府批准。除此之外的其他设计服务，原则上不受当地资质条件的实质限制。
印尼		
设计服务的商业存在要求	<ul style="list-style-type: none"> 允许无需设立商业存在，以跨境交付方式提供工程设计服务。 如需在当地开展工程设计工作，则需要与当地建筑服务公司成立合资公司，或者在当地设立代表处并与当地具有适当资质的公司合作。 如设立当地合资公司从事“使用高科技和 / 或高风险或金额超过 100 亿印尼卢比的工程咨询服务”，则外商持股比例不超过 67%。 	<ul style="list-style-type: none"> 对以跨境交付方式提供工程设计服务，未作限制。 延续了在印尼当地开展设计工作需设立商业存在的要求。 放松了对外商投资比例限制，承诺工程设计行业对外国投资者持股比例限制将不超过 55%。并通过 2021 年第 10 号总统令取消了前述工程咨询服务的外商持股比例限制。 如拟通过设立代表处从事工程设计咨询服务等特定工程设计工作，保留要求其当地合作伙伴为印尼咨询协会会员的限制。
设计服务的资质要求	<ul style="list-style-type: none"> 通过跨境交付方式提供服务无需取得当地资质。 如通过当地合资公司提供设计服务，则需要获得建设业企业证书（“SBU”）以及建筑从业许可（“IUJK”）；如通过当地代表处，则需要获得 SBU 并与当地具有适当资质的公司组建联合体承包具体项目。 	<ul style="list-style-type: none"> 对以跨境交付方式提供工程设计服务，未作限制。 外国设计承包商可能受到不同于适用国内设计承包商的审批要求，且其从事的活动可能限于采用高科技、属于高金额和 / 或高风险的项目。

通过上表可以看出，RCEP 下越南就工程设计服务延续了其在《中国 - 东盟协定》做出的较高水平开放承诺。除通过设立商业存在开展地形、岩土、水利地质和环境勘测、城乡发展规划和行业发展规划的技术勘测需满足特殊审批要求外，原则上承诺放开对外国设计承包商的资质限制。但根据我们常年深耕越南市场的经验，不排除越南在电力等特殊行业对外国设计承包商施加其他审批要求。总体来讲，越南落实国际义务的情况还有待观察。

而就印尼而言，虽然其在外国设计承包商提供工程设计的资质要求方面没有做出更进一步的开放承诺，但放松了外商投资工程设计公司的持股比例限制，并已通过 2021 年第 10 号总统令颁布的正面清单超额实现了 RCEP 下工程设计服务的开放承诺。

2. 越南和印尼工程施工服务的开放程度

项目	签订 RCEP 协定前的法律要求	RCEP 协定中的开放承诺
越南		
施工服务的商业存在要求	<ul style="list-style-type: none"> 根据越南国内法规定，通常需要设立子公司或项目办公室（executive office）以满足资质申请要求。以分公司名义申请取得相应资质许可尚缺乏法律明确规定和实践惯例。 	<ul style="list-style-type: none"> 允许其他缔约国的法人通过设立分公司在越南开展工程施工，但分公司负责人需为越南居民。

项目	签订 RCEP 协定前的法律要求	RCEP 协定中的开放承诺
越南		
施工服务的资质要求	<ul style="list-style-type: none"> 根据越南国内法规定，外国企业通过商业存在在当地开展工程施工，需要取得外国承包商资质或建筑企业资质能力证书。 由于越南在《中国 - 东盟》协定下已做出开放承诺，基于国际法优先于国内法的解释原则，中国企业在越南开展工程施工不应受到当地施工资质条件的实质限制，实践中越南政府落实国际义务的情况有待观察。 	<ul style="list-style-type: none"> 提供国民待遇，其他缔约国的工程承包商原则上不受当地资质条件的实质限制。
印尼		
施工服务的商业存在要求	<ul style="list-style-type: none"> 在印尼开展工程施工，需要与当地建筑服务公司成立合资公司或者在当地设立代表处并与当地具有适当资质的公司合作。 如设立当地合资公司从事“使用高科技和 / 或高风险或金额超过 500 亿印尼卢比的施工项目”，则外商持股比例不超过 67% 	<ul style="list-style-type: none"> 延续了在印尼开展工程施工需设立商业存在的要求。 放松了对外商投资比例限制，承诺对外国投资者商持股比例限制将不超过 55%。并通过 2021 年第 10 号总统令取消了前述施工项目的外商持股比例限制。
施工服务的资质要求	<ul style="list-style-type: none"> 通过当地合资公司开展工程施工需要获得 SBU 以及 IUJK；如通过当地代表处，则需要获得 SBU 并与当地具有适当资质的公司组建联合体承包具体项目。 	<ul style="list-style-type: none"> 未作承诺。

结合上表，越南在 RCEP 下就工程施工服务的资质方面，做出了相比其国内法更进一步的开放承诺。不但明确允

许其他缔约国的法人通过设立分公司在越南开展工程施工，同时除分公司负责人国别等个别限制外，承诺为其他缔约国提供国民待遇。因此，其他缔约国的工程承包商在越南开展工程原则上将不会受到当地资质要求的实质限制。但鉴于目前越南法下外国承包商通过设立当地分公司取得相关资质和许可缺乏可操作性，因此越南在工程施工方面的开放承诺如何落实，同样有待观察。

印尼在工程施工服务方面的进一步开放力度与工程设计服务类似，主要体现在持股比例限制的放松上，并同样通过取消对特定施工项目的外商投资比例限制超额实现了其在 RCEP 下的开放承诺。

结语

RCEP 协定正式生效，意味着 RCEP 自贸区内各缔约国对技术标准和专业资质互认方面的协同融合趋势，以及包括工程设计、施工等服务在内的服务贸易的更高水平开放承诺。RCEP 协定既是一份发展中的协定，也是一份概括性的协定。中国对外工程承包和设计咨询企业能够在多大程度享受 RCEP 提供的便利措施和开放承诺，一方面，受到各缔约国从国内监管角度出台细化衔接规则及实操中落实情况的影响；另一方面，取决于每一个具体项目中，在投标或实施方案策划和制定以及项目执行实施中，能否统筹考虑、善用规则带来的便利和优惠措施，进而获得更多发展机会。

感谢实习生刘一凡对本文作出的贡献。

浅析第一阶段中美经贸协议中与知识产权相关的规定

张晓霞 廖艳梅 闫立刚



张晓霞

zhangxiaoxia@cn.kwm.com

2020年1月15日，中美双方代表在美国华盛顿签署了第一阶段的《中华人民共和国政府和美利坚合众国政府经济贸易协议》（以下简称《协议》）。该《协议》正文总共规定了八个章节的内容，其中，第一章对两国知识产权的保护和执法提出了具体要求和明确规定。本文拟对《协议》中与知识产权相关的规定进行介绍，并结合中国现行法律制度进行相应分析和解读，以期了解该《协议》的签署对中国知识产权的立法和司法实践可能产生的影响。

在签署的《协议》中，知识产权章节的内容进一步可以概括为八个部分，分别是保护商业秘密、药品相关的知识产权保护（包括药品专利有效期的延长）、专利有效期的延长、打击盗版和假冒（包括打击电子商务平台上的盗版和假冒、打击盗版和假冒产品的生产和出口）、地理标志保护、规制恶意商标注册、知识产权案件司法执行和程序，以及双边合作和协议的履行。相关内容涵盖了商业秘密、专利、著作权、地理标志、商标等主要知识产权类型，包含了对立法和司法及执法的相关要求，具体如下：

一、保护商业秘密

《协议》第一章第二节对保护商业秘密进行了规定，具体涉及《协议》第1.3条至第1.9条的内容。

对相关内容进行分析，《协议》要求强化商业秘密保护。一方面，《协议》将该小节标题命名为“商业秘密和保密商务信息”，规定中美双方同意对“商业秘密和保密商务信息”进行有效保护，并进一步明确“保密商务信息”是指包括商业秘密等的具备商业价值、披露后可能对信息持有人的竞争地位造成极大损害的信息。以上规定实质要求扩大传统的商业秘密保护范围。实际上，我国《反不正当竞争法》在2019年修订时，也将商业秘密的定义从原先的“技术信息和经营信息”修改为现行的“技术信息、经营信息等商业信息”，扩大了商业秘密的外延，体现了对上述要求的回应，并将进一步影响后续的商业秘密保护实践。

另一方面，《协议》对商业秘密保护从侵权责任人范围、侵权行为范围、举证责任分配、临时措施、刑事保护、政府机构保护等方面提出了全面而细致的要求。关于侵权责任人范围（应包括所有自然人、组织和法人）和侵权行为的范围（应列举如电子入侵、违反法定保密义务等特定禁止行为），我国现行《反不正当竞争法》（2019）第九条的相关规定与该要求是统一的。关于举证责任分配，2019年修订的《反不正当竞争法》第三十二条进行了相应的规定，对应于《协议》要求在商业秘密权利人已经提供初步证据、可以合理指向被告方时，举证责任将转移至被告方。关于临时措施，《协议》要求应当将使用或试图使用所主张的商业秘密认定为“紧急情况”，使得司法机关可以基于具体案件情况采取行为保全措施，这与2019年1月1日期实施的《最高人民法院关于审查知识产权纠纷行为保全案件适用法律若干问题的规定》第六条中规定的情形基本一致。关于刑事执法门槛，根据现行《刑法》第二百一十九条和《最高人民法院、最高人民检察院关于办理侵犯知识产权刑事案件具体应用法律若干问题的解释》第七条的规定，侵犯商业秘密罪的立案门槛是“给权利人造成五十万元以上的损失”，《协议》要求应当取消将实际损失作为启动侵犯商业秘密刑事调查前提的要求；关于刑事构成要件，《协议》要求侵犯商业秘密罪的主观要件为“故意”，客观侵权行为应当将“电子入侵”、“未经授权或不当使用计算机系统”等形式的侵犯商业秘密行为列为禁止行为。关于政府机构保护，《协议》要求相关政府机构应当加强对商业秘密的管理，对于未经授权披露商业秘密的行为应当进行处罚。

通过以上分析可知，我国《反不正当竞争法》在2019年修订时，已经对商业秘密的相关规定进行了一定的完善。《协议》的签署，对商业秘密保护的侵权责任人范围、侵权行为范围、举证责任、临时措施、刑事保护、政府机构保护等提出了更为细致的要求，这些要求从立法层面已经大部分得到解决，《协议》的签署对于商业秘密保护司法实践将产生更进一步的影响，特别是对于启动侵犯商业秘密刑事调查前提的要求，会进一步降低权利人寻求商业秘密刑事救济的要求和难度。

二、药品相关的知识产权保护

《协议》第一章第三节、第四节对药品相关的知识产

权保护进行了规定（第四节还涉及对一般专利有效期延长的规定，见本文下一节的内容），具体涉及《协议》第1.10条至第1.12条的内容。

《协议》第1.10条是关于药品专利补充数据的规定。《协议》要求应当允许药品专利申请人在专利审查、复审、司法程序中，提交补充数据来满足公开充分、创造性等可专利性要求。结合中国目前的药品专利相关立法和司法实践，对于补充实验数据问题，我国行政机关和司法机关一直都持开放而谨慎的态度：一方面，明确“对于申请日之后补交的实验数据，审查员应当予以审查”；另一方面，审查标准相对严格，“补交实验数据所证明的技术效果应当是所属技术领域的技术人员能够从专利申请公开的内容中得到的”，从而防止申请人为了获得较早的申请日，在发明创造尚未完成就提交申请，然后通过补交实验数据将申请日后完成的发明纳入保护范围内，破坏公开换保护的原则并影响公平的竞争秩序。因此，《协议》的上述规定是否会对中国的立法和司法实践造成影响，如何对待药品专利补交数据还有待进一步观察。

《协议》第1.11条实质是对中国建立药品专利链接制度的要求，即仿制药在上市申请时应当考虑已上市药品的专利状况，将仿制药上市审查与创新药品的专利状态进行“链接”，从而对于因仿制药的上市可能导致的专利侵权纠纷的解决时机提前。具体而言，《协议》要求中国应建立以下制度：（1）通知专利权或其他利害关系人，其他人正在其专利有效期内寻求上市相关产品；（2）让专利权人有足够的时间和机会在其他产品上市之前获得救济；（3）该救济为司法或行政的快速救济，如行为保全等临时措施；（4）建立专利有效性或侵权纠纷解决的民事司法程序或行政程序和快速救济。关于药品专利链接制度，早在2017年，我国的相关规范性文件《关于深化审评审批制度改革鼓励药品医疗器械创新的意见》第十六条就已经提出要探索建立药品专利链接制度。2019年中央办公厅、国务院办公厅印发的《关于强化知识产权保护的意见》第四条再次重申了探索建立药品专利链接制度。可见，《协议》的相关规定与我国政策是一致的，建立药品专利链接制度也在我国的立法进程中，正在进行第四次修改的《专利法》极有可能因为《协议》的签署而包含专利链接相关的法律条款。

《协议》第 1.12 条涉及延长药品专利有效期的制度。具体而言，由于药品上市前需要经过复杂的审批程序，《协议》要求应当补偿由于审批程序造成的不合理延迟，并且该补偿“调整最多不超过 5 年，且自在中国上市批准日起专利总有效期不超过 14 年”。在上述 2017 年的《关于深化审评审批制度改革鼓励药品医疗器械创新的意见》第十七条中，我国已经明确提出了“开展药品专利期限补偿制度试点；选择部分新药开展试点，对因临床试验和审评审批延误上市的时间，给予适当专利期限补偿。” 2019 年的《关于强化知识产权保护的意见》第四条也重申了建立药品专利期限补偿制度。鉴于药品复杂的审批制度对实际专利保护期造成的较大影响，以及药品上市后每年可能产生的极大利润，如果中国正式落实《协议》的该项规定，将对中国药品专利的保护实践产生巨大的影响。

通过以上分析，《协议》关于药品相关知识产权保护的规定与中国目前的政策的方向是一致的，但是还需要从立法层面进行落实，如果正式落实《协议》的相关规定，将对中国药品专利的保护实践产生巨大的变革和深远的影响。

三、专利有效期的延长

《协议》第一章第四节对专利有效期的延长进行了规定，具体涉及《协议》第 1.12 条的内容。关于专利有效期的延长涉及两方面的内容：一是补偿专利授权过程中的不合理延迟，二是补偿药品上市审批过程中的不合理延迟，分别对应美国专利法第 154 条 (b) 项和第 156 条的规定。关于药品专利有效期的延长已经在本文上一节进行了讨论，本节仅讨论一般专利有效期的延长。

根据《协议》的规定，专利权人可以请求补偿专利授权过程中非由申请人引起的不合理延迟，该不合理延迟至少包含“自在中国提交申请之日起 4 年内或要求审查申请后 3 年内未被授予专利权，以较晚日期为准”。

结合中国较快速的专利审查实践（我国国务院总理李克强于 2019 年 7 月 17 日主持召开国务院常务会议指出，加快专利审查智能化系统建设，确保年底前实现将高价值专利审查周期压至 17.5 个月），该项规定会对中国专利的授权期限产生一定影响，但不会造成大范围的影响。

四、打击盗版和假冒

《协议》第一章第五节对打击电子商务平台上的盗版和假冒进行了规定，第七节对打击盗版和假冒产品的生产和出口进行了规定，具体涉及《协议》第 1.13 条至第 1.14 条、第 1.18 条至第 1.23 条的内容。

关于打击电子商务平台上的盗版和假冒，《协议》规定了两方面的内容：一是要求建立有效的通知及下架制度；二是对纵容侵权的电子商务平台的处罚。

我国的通知及下架制度主要规定在《电子商务法》第 42-44 条。《协议》签署以后，对现行《电子商务法》可能产生的影响是：第一，现行《电子商务法》规定因通知错误造成平台内经营者损害的，应当依法承担民事责任，《协议》要求免除善意提交错误下架通知的责任。第二，现行《电子商务法》规定权利人收到反通知后，应当在 15 日内进行司法起诉或行政投诉，《协议》要求将该期限延长至 20 个工作日。第三，现行《电子商务法》未对恶意反通知进行规定，《协议》要求对恶意提交反通知也应当进行处罚。对于纵容侵权的电子商务平台，即“屡次未能遏制假冒或盗版商品销售”的电子商务平台，《协议》要求中国对其规定可能吊销网络经营许可的行政处罚。

关于打击盗版和假冒产品的生产和出口，《协议》从假冒药、存在健康和安全隐患的假冒商品、边境执法、实体市场执法等角度，要求中国采取持续、有效的执法行动，阻止假冒和盗版产品尤其是对公共卫生和个人安全产生重大影响的产品的生产和销售，并要求中国定期在网上发布相关执法数据。《协议》还规定，不论是在边境措施、民事司法程序还是刑事执法程序中，对于假冒商品都应当以销毁为原则，仅去除非法附着的假冒商品不足以允许该商品进入商业渠道，且对于被销毁商品方不予补偿。另外，《协议》要求政府及其控制的实体只能安装和使用经许可的软件，每年需由非政府的第三方进行审计，并在网上公布审计结果。

对中国的《药品管理法》、《产品质量法》、《商标法》、《知识产权海关保护条例》、《刑法》等的相关规定进行分析，中国现行法与《协议》对打击盗版和假冒产品的生产和出

口的相关要求基本一致，《协议》只是从更细致的方面，对盗版和假冒产品执法的数量和网络公开等提出了要求。

通过以上分析，《协议》的签署，可能影响中国与打击电子商务平台上的盗版和假冒的相关立法进行细微调整，可能导致中国加强打击盗版和假冒产品的执法力度和网络公开。

五、地理标志保护

《协议》第一章第六节对地理标志保护进行了规定，具体涉及《协议》第 1.15 条至第 1.17 条的内容。关于地理标志的保护，《协议》主要规定了三个方面的内容：一是对中国签订地理标志相关国际协定的限制；二是关于通用名称的认定标准和地理标志构成通用名称的法律后果；三是关于复合名称地理标志的保护。

关于对中国签订地理标志相关国际协定的限制，《协议》要求国际协定对地理标志的保护不会影响到进口到中国的产品对其在先商标和通用名称的使用，并要求给予他国对国际协定中列举的地理标志提出异议的机会。根据中国《国外地理标志产品保护办法》第 12 条、第 33 条，《商标法》第 16 条的相关规定，中国现行法已经基本符合上述要求。

关于通用名称的认定标准，《最高人民法院关于审理商标授权确权行政案件若干问题的意见》第 7 条对通用名称认定标准的规定与《协议》大体一致；关于地理标志构成通用名称的法律后果，根据《国外地理标志产品保护办法》第 33 条的规定，对演变为通用名称的地理标志可以向国家知识产权局申请撤销，也符合《协议》的要求。

关于复合名称地理标志的保护，《协议》要求对复合名称的地理标志保护不会延伸到该复合名称的通用名称部分；对于复合名称地理标志中不予保护的单独组成部分，应当公开列明。实际上，在 2014 年的第 25 届中美商贸联委会中，中美双方已经就复合名称地理标志的保护达成了上述共识，《协议》签署以后，上述共识今后也可能体现在中国的相关立法中。

通过以上分析，《协议》对地理标志保护的相关要求与中国现行法的相关规定是一致的，可能小范围影响中国今后关于地理标志保护立法的调整。

六、规制恶意商标注册

《协议》第一章第八节对规制恶意商标注册进行了规定，具体涉及《协议》第 1.24 条至第 1.25 条的内容。

《协议》对规制恶意商标注册的规定只泛泛提及一句，并未提出具体的要求。这与中国目前对恶意商标注册的强大的打击力度是密不可分的：2019 年，中国进行了《商标法》修订，并通过了部门规章《规范商标申请注册行为若干规定》。两者都强调了对恶意注册商标行为的规制，从增强商标使用义务、规范商标代理行为、规定对恶意商标注册的申请人和商标代理机构的处罚措施等方面，将规制恶意注册行为贯穿于整个商标申请注册和保护程序。

因此，中国目前的商标立法和实践已经与《协议》的该节规定一致。

七、知识产权案件司法执行和程序

《协议》第一章第九节对知识产权案件司法执行和程序进行了规定，具体涉及《协议》第 1.26 条至第 1.31 条的内容。具体而言，《协议》从行政执法向刑事执法移交、达到遏制目的处罚、判决执行、著作权和相关权执行、证据合法性（文书认证、证人证言）等方面对知识产权案件的司法执行和程序进行了规定。

关于行政执法向刑事执法移交，根据我国《行政执法机关移送涉嫌犯罪案件的规定》第三条的规定，行政执法机关在进行查处违法行为的过程中，发现相关行为涉嫌构成犯罪的，必须依照规定向公安机关移送。即，我国现行法的规定基本符合《协议》的要求。

关于达到遏制目的处罚，《协议》规定中美双方应当规定足以达到阻遏未来侵权目的的民事救济和刑事处罚。对于中国，目前作为过渡措施，应当“通过以接近或达到

最高法定处罚的方式从重处罚”，来阻遏未来侵权；作为后续措施，应“提高法定赔偿金、监禁刑和罚金的最低和最高限度”。

关于判决执行，《协议》要求中国应在本协议生效后1个月内公布工作指南和实施计划以确保迅速执行判决，并将执行结果每季度在网上公布。

关于著作权和相关权的执行，《协议》规定，通常应推定署名者作为著作权或相关权的权利人；在被诉侵权人未提交反驳证据情况下，权利人不需要提交证明其拥有权利的证据；被诉侵权人应当承担不侵犯著作权和相关权的举证责任。根据中国《著作权法》第11条、第53条的相关内容，中国现行法与《协议》的要求大体一致，但在举证责任的承担上，现行法只规定了出版者、制作者、发行者和出租者需承担合法来源的举证责任，《协议》要求所有被诉侵权人均应承担其得到著作权人合法授权的举证责任。

关于证据合法性，《协议》规定，在民事司法程序中，对于通过当事人之间认可或以接受伪证处罚为前提的证人证言来引入或确认真实性的证据，则不得提出证据认证的形式要求；对于无法通过当事人之间的认可或以接受伪证处罚为前提的证人证言来引入或确认真实性的证据，中国应简化公证和认证程序。该条规定将对域外证据在中国的合法性认定产生影响。《协议》还规定，中国应当给予当事人在案件中邀请证人或专家，并在庭审中对证人证言进行质询的合理机会，根据中国《民事诉讼法》的相关规定，符合《协议》的上述要求。

通过以上分析，《协议》对知识产权案件司法执行和程序的相关规定或将在处罚力度、判决执行、著作权和相关权案件的举证责任、域外证据的公证认证等方面影响中国知识产权的立法和司法实践。

八、双边合作和协议的履行

《协议》第一章第十节对知识产权的双边合作进行了规定，第十一节对本章协议的履行进行了规定，具体涉及《协议》第1.32条至第1.36条的内容。

《协议》规定，中美双方同意加大知识产权保护的双边合作力度，中国国家知识产权局和美国专利商标局将讨论知识产权双年度合作工作计划。《协议》还规定，在本协议生效后的30个工作日内，中国将制定行动计划以加强知识产权保护，该行动计划将包括为履行本章协议而采取的每一项措施及生效时间。

综合以上介绍和分析，并结合第一阶段中美经贸协议的行文，《协议》中与知识产权相关的规定主要涉及对中国知识产权立法和司法实践层面的要求，特别是对中国加大知识产权保护司法和执法力度提出要求，对于作为协议相对方的美国，协议也提出了对等的要求。《协议》的签署将首先影响中国正在进行的《专利法》的第四次修改，对中国知识产权保护的司法和行政实践工作提出了更高的要求，整个知识产权保护的大环境可能会因此而发生进一步的变化。

快速解读中美第一阶段经贸协议的影响

宁宣凤 王峰 戴梦皓 虞丰桢

2020年当地时间1月15日，中美两国于美国首都华盛顿正式签署第一阶段经贸协议（以下简称《协议》）。随后，美国贸易代表办公室和中国商务部先后公布了协议全文的英文和中文版。协议文本整体包括知识产权、技术转让、食品和农产品、金融服务、外汇监管、扩大贸易、争议解决以及最终条款等八个章节，基本涵盖了美国在2017年发起的对华301调查中的主要涉及的领域和事项。基于《协议》的主要条款，我们对其核心内容及可能对企业今后贸易活动中造成的影响进行了初步解读，仅供大家参考。

一、协议的主要内容

结合《协议》的文本，我们可以发现，本次《协议》的主要关注点在以下几个方面：

（一）知识产权保护

《协议》中就双方对知识产权领域的保护进行了全面规定，涵盖了从商业秘密保护、专利有效期延长、药品相关知识产权、商标与地理标志、打击电子商务平台上的假冒和盗版产品、打击假冒和盗版产品的制造和出口等多个领域，同时在加强知识产权司法执行和程序方面达成了共识。

（二）限制强制技术转让

《协议》中规定，技术转让和技术许可须遵循自由市场原则，禁止将技术转让作为市场准入、行政审批的条件；禁止政府主导的、以获取外国技术为目的的对外投资，同时确保所有的执法和行政程序保持中立、公平、透明以及非歧视。

（三）消除农产品非关税壁垒

根据《协议》，中国将减少对美国乳品、牛肉、大豆、水产品、水果、



宁宣凤

susan.ning@cn.kwm.com



王峰

wangfeng3@cn.kwm.com



戴梦皓

daimenghao@cn.kwm.com

饲料、宠物食品等农产品和食品的进口的非关税壁垒，扩大产品进口，同时将继续履行 WTO 项下的承诺，完善小麦、玉米和大米的关税配额管理办法。

（四）开放金融市场

根据《协议》将在银行、证券、保险、电子支付、信用评级、期货领域提供公平、有效、非歧视性的市场准入原则，并在 2020 年 4 月 1 日前，取消对相关金融行业的外资持股上限。

（五）外汇管理

《协议》明确约定尊重对方依据国内法律行使货币政策自主权，货币政策上遵守另一方的自治权，恪守各自在 G20 公报中关于汇率的承诺，包括避免竞争性贬值、避免将汇率用于竞争性目的，并就汇率政策及透明度问题进行定期沟通。

（六）增加进口

中国在《协议》中承诺将扩大美国货物和服务的进口，在 2017 年贸易额的基础上，在未来两年内增购 2000 亿美元的美国货物和服务，涵盖包括工业制造器械、电子设备、药品、飞机、汽车、医疗器械等多个产业。

（七）双边评估和争端解决机制

为确保《协议》的有效执行，双方同意成立贸易框架小组，对于本协议的执行情况，对于执行中遇到的主要问题，以及双方未来的工作安排进行定期讨论。

二、《经贸协议》快评

《协议》作为自 2017 年开始的中美贸易争端过程中具有里程碑意义的一个文件，对中美两国未来的贸易发展均有深远影响，结合目前公布的《协议》内容，我们的初步观点如下：

（一）本次《协议》中中方的部分承诺符合目前中国国内立法改革进程

虽然表面上看，本次《协议》中，中国在国内政策改革上做出了多项承诺，但实际上，结合中国目前的立法进程来看，相关改革实际上早已提上日程，甚至已经做好了立法准备。

例如，2020 年开始施行的《外商投资法》中明确规定了行政机关及其工作人员不得利用行政手段强制转让技术；在美方较为关注的知识产权领域，2019 年施行的《电子商务法》中也明确要求发电子商务经营者应当建立知识产权保护规则；在新的《专利法》草案中，不但加大了对专利侵权的赔偿力度，对药品专利也做了特殊规定，对在中国境内与境外同步申请上市的创新药品发明专利，可以延长专利权期限；因此，相关承诺并不会对中国目前的立法改革进程造成较大冲击；

（二）在贸易部分，《协议》可能会对具体监管要求和准入政策带来直接影响

对于贸易部分，本次《协议》规定可能会在检验检疫、海关监管等领域带来较为直接的影响，这主要表现在农产品部分。

根据《协议》的相关规定，中国可能会在具体农产品的进口标准方面做出较大的调整，例如：虽然目前中国暂仅于允许从澳大利亚、新西兰和乌拉圭三国口蹄疫无疫区进口活牛，但根据《协议》，从美国进口活种牛也将纳入日程，而在乳品、牛肉、水产品等领域，中国的现有监管标准很可能也会做出相应调整。此外，由于《协议》中列明了 23 个需要中国扩大进口的货物和服务贸易大类，在相关大类下，中国海关和其他监管部门的具体监管方式是否会进行调整以促进相关货物和服务贸易发展，也值得关注。

（三）中国企业需要注意《协议》下的合规风险

根据协议，中国在知识产权、商业秘密保护等领域都将加强执法力度，这意味着国内相关企业需要更关注此方面的合规风险。而在药品部分，《协议》中明确对假冒药的加强打击，特别是美国对仿制药的一贯做法，可能对中国仿制药进口带来的合规影响，也需要相关业者引起注意。

总体而言，本阶段的《协议》作为 2018 年至 2020 年贸易争端的初步总结，相对缓和了中美之间贸易紧绷的状态，也指明了双方相向而行、协商解决分歧的方向。就《协议》项下，两国相应的具体政策修订进展和相关影响，我们也会持续关注。

另辟蹊径 逆境突围

——简评中欧等 WTO 成员方建立多方临时上诉仲裁安排

肖瑾 李政浩 苏畅



肖瑾
xiaojin@cn.kwm.com



李政浩
lizhenghao@cn.kwm.com



苏畅
suchang@cn.kwm.com

一、背景

世界贸易组织（WTO）争端解决机制被誉为“皇冠上的明珠”，自 1995 年 WTO 成立以来高效、有序运转，其中的上诉机构至今已处理了超过 170 起上诉案件。常设的上诉机构不仅协助各成员方妥善解决了争议，还通过对 WTO 规则一贯的解释维护了多边贸易体制的稳定性、权威性和有效性。

然而，自 2017 年以来，美国一意孤行持续阻挠上诉机构成员（即审案“法官”）的遴选，导致法官任期届满留下空额无人继任。2019 年底，又有两名法官任期届满，上诉机构仅剩最后一名法官，不满足审理上诉案件的最少法官人数要求，上诉机构基本陷入“停摆”，成为 WTO 成立以来多边贸易体制遭受的“最沉重打击”：

- “一审”案件当事方无法得到上诉救济；
- “一审”中的规则解释和裁判结果无法得到统一的把关和纠偏；
- 如果当事方仍然提出上诉，“一审”结果也将因上诉程序“悬而未决”而无法生效，导致争端解决机制丧失基本功能。

二、临时上诉安排

面对上述严峻局面，中国与欧盟等多个成员方一道积极研究和磋商上诉机构无法正常运转期间处理 WTO 争端案件的临时方案。2020 年 3 月 27 日，中国、欧盟和其他十多个 WTO 成员联合发表部长声明，决定在 WTO 建立多方临时上诉仲裁安排（“临时上诉安排”），该安排将在上诉机构停摆期间利用 WTO《关于争端解决规则与程序的谅解》（“《争端解决谅解》”）第 25 条规定的仲裁程序，审理该安排各参加方提起上诉的争端案件。

除了中国和欧盟，澳大利亚、巴西、加拿大、智利、哥伦比亚、哥斯达黎加、危地马拉、中国香港特别行政区、墨西哥、新西兰、挪威、新加坡、瑞士和乌拉圭等 WTO 成员方也参加了该安排。这些成员涵盖了全球广泛地理区域以及国际贸易的相当份额，而且也是主要的 WTO 争端解决程序参与者。联合部长声明还呼吁，欢迎任何其他 WTO 成员方加入该安排。开始运转后，临时上诉安排有望解决越来越多的贸易争端并惠及越来越大的贸易体量。

三、主要特征

日前公布的临时上诉安排具有如下主要特征：

- 临时上诉安排建立在WTO的规则框架内和基础上。临时上诉将通过《争端解决谅解》第25条规定的仲裁程序进行。同时，仲裁程序将遵守《争端解决谅解》第17条中关于上诉的实体和程序规定，以保留上诉机制的核心特征，包括上诉仅审理法律问题、上诉仲裁员应具备独立性和中立性等。

简评：在现有规则框架内依法解决当前困境，维护基于规则的多边体制。

- 临时上诉安排设立由十名仲裁员组成的仲裁员库，每起上诉案件的仲裁员基于轮换等原则从库中选定。参加该安排的每个成员方可以提名一名候选人，由WTO总干事、争端解决机构主席以及各理事会主席等组成的委员会进行初选，但最终入库名单由所有参加安排的成员方一致决定。

简评：解决美国阻挠上诉法官遴选导致上诉机构停摆的核心问题。

- 临时上诉安排是参加成员方之间唯一的上诉机制。在WTO上诉机构恢复正常运作之前，各参加成员方承诺不诉诸已停摆的上诉机制。如参加方不通过临时上诉安排提起上诉，则“一审”结果得以通过生效。如参加方根据安排提起上诉仲裁，仲裁结果将具有终局效力。

简评：意在防止参加方诉诸已经停摆的上诉机制使争端案件“悬而不决”。

- 临时上诉安排是开放性的，各参加方欢迎其他WTO成员加入临时上诉安排，只需书面通知WTO争端解决机构其认可该安排即可加入。另外，任何参加方也可以在书面通知争端解决机构后退出临时上诉安排。

简评：参加方越多，能发挥的作用越大，同时体现仲裁自愿性原则。

- 临时上诉安排是临时性的，仅在正式上诉机制无法正常运作期间有效，各参加方重申将一如既往致力于化解上诉机构法官遴选的僵局。此外，临时上诉安排期满一年后，各参加方将对其进行审议。

简评：顾名思义，临时上诉安排只是“备胎”，恢复上诉机构正常运作才是目标。

结语和展望

近年来，贸易保护主义、单边主义抬头，“逆全球化”潮流若隐若现，多边贸易体制正处风雨飘摇之际，WTO 上诉机构停摆是该背景下的一个标志性注脚。对此，中国、欧盟等多个成员方开创性地建立了临时上诉安排，这不仅有助于解决 WTO 争端解决机制陷于瘫痪的困境，更以共同实际行动发出了坚定维护基于规则的多边贸易体制的强音。“德不孤、必有邻”，我们相信临时上诉安排能够维持争端解决机制的活力，吸引更多志同道合的成员方加入，并提振国际社会对于多边贸易规则的信心。

境外数据合规



当港股上市遇到网络 与数据安全——近期 热点问题及应对

胡静 吴涵

在网络安全与数据合规治理体系日趋完善的背景下，网络与数据安全已然成为企业上市过程中监管部门审查关注的重点问题。国家互联网信息办公室（“国家网信办”）2021年通过对网络安全审查制度的修订及数据出境安全管理与评估制度的完善，以及进一步强化对数据处理活动所引发的国家安全风险的管控，从而对赴境外上市企业的数据合规水平与数据安全风险防范能力也提出了新要求。此外，12月24日，中国证监会公布《国务院关于境内企业境外发行证券和上市的管理规定（草案征求意见稿）》和《境内企业境外发行证券和上市备案管理办法（征求意见稿）》，就境内企业境外发行证券和上市向社会公开征求意见，其中明确提到，“境内企业境外发行上市的，应当严格遵守……网络安全、数据安全等国家安全法律法规和有关规定”，再次呼应了赴港上市企业应当履行的网络及数据安全义务。

本文将立足于数据安全新近立法以及境外证券监管，为港股上市企业解读赴港上市前后需关注的合规要点，以期协助境内企业在赴香港上市过程中做好相应的合规准备及应对。

一、问题的提出

《中华人民共和国网络安全法》（“《网络安全法》”）落地履行已逾三年，我国网络安全与数据合规领域另外两部上位法《中华人民共和国数据安全法》（“《数据安全法》”）和《中华人民共和国个人信息保护法》（“《个人信息保护法》”）于2021年相继正式生效实施。在《网络安全法》《数据安全法》以及《个人信息保护法》的基础上，《网络安全审查办法（修订草案征求意见稿）》（“《审查办法（征求意见稿）》”）、《数据出境安全评估办法（征求意见稿）》（“《办法（征求意见稿）》”）、《关键信息基础设施安全保护条例》《网络数据安全条例（征求意见稿）》（“《条例（征求意见稿）》”）等配套规则陆续发布并相互衔接补充，中国网络空间治理的监管思路日趋深入与细化，逐步形成“国家安全——网络安全——信息安全——数据安全”四位一体的综合治理思路。



胡静

hujing@cn.kwm.com



吴涵

wuhan@cn.kwm.com

前述新近立法文件发布后，赴港上市的境内企业尤其是数字型企业多在一定程度上开展了数据安全角度的相关合规性核查，并进一步就网络安全审查申报等流程的适用性进行了初步分析和论证。与此同时，香港证券监管机构的审查和问询重点也随之有所调整，尤其是就企业的数据情况、网络安全审查申报、数据出境安全评估等问题予以重点关注。鉴于此，赴港上市企业依法履行日常数据合规义务之余，还需重点关注新近立法对于境外上市企业数据合规义务的新要求，以做好监管动态要求的有效应对。

二、港股上市需重点关注的合规问题

（一）上市准备阶段的数据合规排查

伴随《网络安全法》《数据安全法》以及《个人信息保护法》相继颁布并生效，企业在网络安全、数据安全以及个人信息保护方面的合规性亦逐渐成为企业上市准备阶段受到监管部门审查关注的重点问题。

在这样的背景下，近期，网络安全数据合规排查已成为如今许多赴港上市企业尽调阶段不可缺少的环节。据了解，赴港上市企业在上市流程启动阶段即委托专业中介机构开展针对性网络安全与数据合规排查，并就识别出的风险点进行及时整改，以确保有效应对证券监管部门可能提出的关于企业网络安全、数据合规及算法等相关问询，并能够在招股文件和回复函中进行如实准确地披露。同时，开展上述工作亦能帮助企业有效提升业务合规性，避免在上市准备阶段因业务合规性问题受到国内监管部门行政执法的通报或处罚并造成不利舆论影响，进而对企业境外上市造成潜在不利影响。

（二）港股上市中网络安全审查的关键考量

《审查办法（征求意见稿）》与《条例（征求意见稿）》均明确规定，符合一定条件的企业赴境外上市，应进行网络安全审查申报。相较于《审查办法（征求意见稿）》而言，条例的出台从一定程度上对具体认定和释义进行了细化，明确了申报事由和申报要求。尤为值得赴港上市企业重视的是，《条例（征求意见稿）》释放了区分国外上市和中

国香港上市两种情形的重要监管信号，并为两类数据处理者设定不同的申报适用条件，其中赴香港上市的数据处理者仅以“可能影响国家安全”为申报前提¹。香港上市企业是否需进行网络安全审查申报的核心认定因素如下：

1. 是否构成“数据处理者”

鉴于赴港上市所引发的数据安全风险相较于赴国外上市的风险可能整体上相对可控，《条例（征求意见稿）》针对赴国外上市数据处理者与赴香港上市数据处理者并未规定相同的网络安全审查申报的适用门槛，即《条例（征求意见稿）》并未从数据处理量级以及类型的角度对于赴香港上市数据处理者申报网络安全审查的条件进行规定，赴香港上市数据处理者只有在存在影响或者可能影响国家安全的情况下，才需要履行网络安全审查申报义务。

尽管现行有效的法律法规并未明确对“数据处理者”这一概念进行法律界定，赴香港上市企业在日常经营过程中可能同时涉及作为“数据处理者”以及“受托处理者”开展数据处理活动，但是综合《条例（征求意见稿）》对于“数据处理者”的定义以及“预防和化解国家安全风险”的制度目的出发，我们理解，评估赴香港上市企业是否存在或可能存在影响国家安全风险时，可能侧重于关注赴香港上市企业作为“数据处理者”自主决定处理目的和处理方式的数据处理活动。

2. 是否足以“影响国家安全”

鉴于现行立法并未明确规定“影响或者可能影响国家安全”的判断因素，赴香港上市企业或可参考《审查办法（征求意见稿）》第十条对于数据处理活动以及国外上市可能带来的国家安全风险的评估方法以及《数据安全法》对于核心数据与重要数据的界定，重点关注企业所处理的数据量级、数据敏感程度（是否涉及国家核心数据、重要数据）、企业所在领域、是否在日常经营或者上市前后涉及向境外提供数据等因素。出于审慎合规的角度，赴香港上市的数据处理者还可以积极开展数据安全内部自评估，并在必要时与相关主管部门保持密切沟通，以对于企业数据处理活动或上市活动可能引发的国家安全风险进行事前有效管控，积极主动落实赴境外上市企业的数据安全保护

¹ 互联网平台境外上市应另行考虑。

义务。

3. 互联网平台运营者的申报事由

条例新增“汇聚掌握大量数据资源的互联网平台运营者因实施合并、重组、分立而影响或者可能影响国家安全的”申报事由，回应了互联网平台企业汇聚巨量数据而引发数据安全风险的管控问题，同时也揭示了对于大型互联网平台企业加强数据安全管控的监管趋势。由此，互联网平台的境外上市过程应重点关注数据安全合规问题，尤其是在上市前发生过合并、重组等情形的互联网平台，应谨慎评估是否构成申报事由。

(三) 数据出境安全评估

港股上市企业可能因日常业务运营或上市活动而触发数据出境安全评估义务，而《办法（征求意见稿）》在现行数据保护法律法规以及配套规则的基础上进一步细化了申报数据出境安全评估的条件与流程，明确要求重点评估数据出境活动可能对国家安全、公共利益、个人或者组织合法权益带来的风险。就数据出境安全评估，《办法（征求意见稿）》的核心要求如下：

- **适用主体——数据处理器：**《办法（征求意见稿）》要求，“数据处理器”将境内所涉数据向境外提供的场景下，应当进行安全评估。
- **适用范围——境外：**依据国内法律法规如《出境入境管理法》对于“境外”的定义，我们理解，赴香港上市企业向国外国家或者地区以及我国的港澳台地区提供在中国境内收集的重要数据和依法应进行安全评估的个人信息，均需适用《办法（征求意见稿）》的规定开展安全评估。
- **评估程序——自评或申报：**《办法（征求意见稿）》规定，数据处理器向境外提供任何数据均需开展数据出境风险自评，若公司向境外提供数据且符合《办法（征求意见稿）》第四条规定的以下五种情形之一的，还需通过所在地省级网信部门向国家网信部门申报数据出境安全评估：

- (1) 关键信息基础设施的运营者收集和产生的个人信息和重要数据；
- (2) 出境数据中包含重要数据；
- (3) 处理个人信息达到一百万人的个人信息处理者向境外提供个人信息；
- (4) 累计向境外提供超过十万人以上个人信息或者一万人以上敏感个人信息；
- (5) 国家网信部门规定的其他需要申报数据出境安全评估的情形。²

值得注意的是，网络安全审查与数据出境安全评估在制度运行过程中可能存在一定交叉适用的情况，尤其是掌握大量个人信息的数据驱动型企业在日常业务运营过程中可能涉及数据跨境传输。在现有规范尚未明晰二者之间适用关系的情况下，我们理解该等企业存在同时触发网络安全审查与数据出境安全评估的可能性，而网络安全审查制度与数据出境安全评估制度间的协调衔接仍有待后续监管部门进一步明确。

(四) 上市后定期数据安全合规评估及上报义务

除在上市准备阶段需要关注数据合规及网络安全要求外，已上市企业同样不能忽视相关数据安全监管要求。根据《条例（征求意见稿）》第三十二条规定，赴境外上市的数据处理器应当自行或者委托数据安全服务机构每年开展一次数据安全评估，并在每年1月31日前将上一年度数据安全评估报告报设区的市级网信部门。

尽管就“赴境外上市企业”是否包括处于境外上市准备阶段或有境外上市计划的企业可能尚存一定争议，³但可以确定的是，如条例中的上述要求未来正式生效，已经在境外（无论中国香港特别行政区、美国或其他境外司法辖区）上市的数据处理器未来应履行每年开展数据安全评估，并上报市级网信部门的义务。考虑到报告内容要求的全面性，境外上市企业需要在日常业务开展中即关注内部数据处理情况及相关要求，并对于内部数据处理行为进行及时有效的记录，避免每年申报截止前“临时抱佛脚”。

三、港股上市的相关动态

网络及数据安全新立法及监管要求发布至今，香港证监会和联交所均对该等新政予以密切关注并及时调整审核

2 有关该等情形的具体认定分析可参见“迎接个人信息保护法的正式生效：《数据出境安全评估办法（征求意见稿）》规则解读”一文。

3 <https://mp.weixin.qq.com/s/O04rBN5JelpYi14oOV9c5g>

把握和要求，市场也迅速对上述动态采取了有效应对措施予以回应。根据近期港股上市企业的招股书，主营业务涉及数据收集的发行人大多在其招股书中的风险因素章节披露其业务受与数据隐私和网络安全有关的各种不断发展的中国法律法规所规限，若未遵守网络安全及数据隐私规定，可能会受到处罚，并因此可能导致其声誉、品牌形象、业务及经营业绩遭受损失，并在法规章节详细列举征求意见稿的具体规则等。

具体而言，对于上市主体是否会受到《审查办法（征求意见稿）》及《条例（征求意见稿）》的影响，拟上市企业主要是从该文件尚处于公开征求意见阶段，具体内容和适用范围尚不明确的角度进行解释，并表明即便如此，公司也将持续关注监管规则的制定进展。此外，我们注意到，部分弱数据企业（例如仅涉及少量顾客订购信息）也在其招股书中就有关数据收集情况以及征求意见稿的发布进行了风险因素的披露。

同时，据我们观察，香港监管机构及交易所目前仍对数据安全问题保持密切关注和谨慎态度，在审核境内企业上市申请时，多数会就企业数据收集和使用情况提出多轮且细致的问询，要求发行人评估近期监管发展对公司业务的影响，且要求明确说明发行人在网络及数据安全层面的合规性及能否满足征求意见稿等具体规定。

为此，除风险因素的一般披露及法规章节的增补之外，如上文所述，涉及数据量较大的企业多聘请专业数据合规律师对其进行数据合规核查，并结合初步自评和专项核查意见，若判断为风险较低，则以不构成征求意见稿所述关键判断标准为解释口径，向联交所提交尽量明确的回复。截至目前，公开渠道尚未见已进行网安申报的港股上市公司案例，有关程序尚待境内监管机构进一步落地。

结语

我们理解，从监管口径而言，对于数据驱动型企业，尤其是涉及敏感信息、敏感行业的企业，即便未触达强制申报门槛，也应尽量主动进行网络安全审查申报。对于数据属性较弱但确实掌握一定数据的企业，也不能忽略网络安全审查的监管要求，仍应做好网络安全与数据合规并按

照现行有效的规则判断是否触及申报门槛。从审查口径而言，数据驱动型企业赴港上市时对网络安全和数据保护方面需要重点披露自不待言，而对于数据属性较弱的企业，联交所也保持了一定程度的关注，不排除对相关拟上市公司提出数据合规有关问询的可能。

数据处理者除了依据已发布的法律规范或其征求意见稿，自行或聘请专业第三方机构通过网络和数据安全自评等方式提前进行风险判断，评估数据处理活动可能引发的国家安全风险外，还可以与相关主管部门充分沟通，以确保相关企业在上市合规过程中一并落实与履行网络及数据安全保护义务，保障数据的安全有序流动，从而尽可能事前管控数据处理活动或上市活动可能引发的国家安全风险。

欧洲《通用数据保护条例》——五大合规要点

Sana Duncan 苏乐群

欧洲《通用数据保护条例》（“GDPR”）自出台以来就引起了诸多恐慌，而现在已生效近四年时间，还应该为之担忧吗？事实上，虽然《通用数据保护条例》引入了一些新概念，但主要的数据保护原则并未发生改变。如果已经具备了适当的合规性，并且政策和培训均保持最新，那么就不必惊慌。

也就是说，看似并未遭受实际经济损失或精神损害的个人会让你承担巨额罚款，并可能对你提起集体诉讼，这意味着既不能忽视数据保护，也不宜固步自封。在这一领域积极采取行动将强有力地推进合规，而且与一旦出现问题所产生的经济损失和名誉损失相比，合规成本微不足道。本文总结了组织进行数据保护合规需要考虑的五个关键要素，而如果能成功落实这五个要素，将会大大降低不合规的风险，同时提高业务效率：

- 1) **数据保护政策和培训**——是否制定了明确的数据保护政策，来说明为组织工作的每个人应如何按照符合适用的数据保护法律规定的方式处理个人数据？

政策的内容是否简明易懂？实质上，数据保护政策应当是一份具有指导作用的行为准则，涵盖一般性要点，比如保护个人数据安全的方式、共享个人数据的方法以及向客户营销时应考虑的问题等。

当然，政策文件还应辅以培训（现场培训或在线培训），提供关于如何处理数据保护权利请求等的实际案例。例如，在个人要求行使信息删除权或访问权的情况下，员工知道应当怎样处理吗？在某案例中，英国南威尔士警察使用的面部识别技术遭到了质疑，而适当的政策文件帮助他们脱离了困境。

- 2) **隐私声明**——隐私声明告知人们按照《通用数据保护条例》透明度要求来收集和他们的个人信息的方式和原因。通常，需要



Sana Duncan

sana.duncan@eu.kwm.com

有一份内部员工隐私声明。很显然，员工信息将被用于与雇佣相关的事宜，但有一些不太明显的情况，需要告知员工，如信息技术系统监控、电子安全通行证、车辆跟踪等。

此外，还需要考虑一般网站隐私声明，针对的对象为顾客/客户、网站访客以及在外打交道的任何其他个人。当然，要起草这些非常重要的隐私声明，就需要了解数据在公司内传输的方式，以及外部共享这些数据的人员。这听起来是一项艰巨的任务，实则不然；如果说数据是新石油，那么考虑一下能够开采新石油可能会有哪些益处。

- 3) **数据泄露**——对于因数据泄露而导致个人信息被窃取的情况，组织是否有备无患？是否制定了一份明确的指南，告知人们在发生数据泄露的情况下应当逐步采取什么措施、应当和谁联系？需要注意的是，《通用数据保护条例》规定如果存在因数据泄露对个人造成伤害的风险，需在发现泄露事件后72小时内通知相关监管机构。

各方（如内部信息技术、人力资源沟通团队等）以及外部各方（如保险公司和信用保护供应商）需要迅速有效地进行联络，以评估数据泄露并降低影响，包括决定是否通知监管机构和受影响个人。

请记住，可以通过采取良好的物理和电子安全措施将数据泄露的风险降到最低。既不要像英国航空那样因安全措施不充分而陷入困境（目前可能面临1.83亿英镑的罚款），也不要步英国电信运营商TalkTalk的后尘，在遭到数据泄露后像没头苍蝇一样乱撞。TalkTalk的首席执行官在公开宣布泄露事件前居然未能把事情搞清楚，因此受到批评

- 4) **合同条款**——法律要求确保在与共享任何个人数据的第三方（如服务供应商和联合业务合作者）签订的合同中有充分的数据保护条款。关键在于明确由谁负责个人数据处理的哪些要素，这样才能确定另一方是否：

1. 仅代为采取行动（处理者）；
2. 独立决定如何使用个人数据（独立控制者）；
或
3. 共同承担责任（联合控制者）。

- 5) **个人权利**——你可能会认为这个话题无关紧要。偶尔有删除或访问个人数据的请求，除了造成一点不便之外，还能有什么害处呢？千万不要掉以轻心！个人越来越熟悉自己拥有的数据保护权利，并且各个组织都收到了大量个人请求，而这些请求通常来自心怀不满的个人，特别是那些要求组织提供所持有的其个人数据的副本的请求。

人们可以要求的内容似乎没有限制，英国国民威斯敏斯特银行2018年就发现这点对其不利。在个人向国民威斯敏斯特银行提出数据主体访问请求时，就连关于个人（权利请求人）的会议的举行时间和出席者等信息，都被认为是相关的个人数据。

现有的豁免情况非常少，并且解释也很狭隘，特别是英国数据保护监管机构的解释。组织处理这类请求通常要花费数千英镑，更别提耗费的时间和资源了，而且这些因素都不属于豁免的范围。

此外，相当不幸的是，权利请求通常伴有争议性索赔，在个人认为请求的结果不尽如人意的情况下甚至会发生诉讼。重要提示！不要在电子邮件、即时消息或数据库的自由文本字段中记录与业务无关的人员的信息，否则如果有关个人看到的话，可能会给组织带来声誉或诉讼风险。

境外上市



境内企业于香港发行 REITs 及上市之路

孙昊天 陈桦 王乐陶 周历宇 邹小岳 杨晓荃 丘亮 李楠



孙昊天
sunhaotian@cn.kwm.com



陈桦
chenhua@cn.kwm.com



王乐陶
wangletao@cn.kwm.com

2021年5月17日，顺丰房地产投资信托基金（以下简称“顺丰 REIT”或“顺丰房托”）于香港*联合交易所有限公司（以下简称“香港联交所”）成功上市，成为中国香港首支物流地产上市房地产投资信托基金（以下简称“REITs”或“房托”），为中国境内企业境外融资打开了新思路。自2005年越秀房托成为第一支于中国香港上市的中国内地物业 REITs，到近年来招商房托与顺丰房托相继登录中国香港，中国香港成为除新加坡之外又一个中国境内企业 REITs 公开发行的主要市场。¹ 本文将从中国境内企业境外发行 REITs 背景、香港 REITs 交易结构及上市流程、REITs 上市红筹重组及合规要点等方面，对中国境内企业香港发行 REITs 进行全方位的介绍。

一. 中国企业境外发行 REITs 的基本情况

中国房地产市场在经历爆发式增长后，逐步进入存量时代，有效盘活存量资产、实现重资产退出尤为迫切。REITs 于 1960 年起源于美国，随后在澳大利亚、中国香港、新加坡等发达地区及新兴市场得到迅速发展。REITs 通过公募方式公开发行，具有流动性强、投资者认可度高、可实现会计出表等特点。为盘活存量资产、解决资金压力，越来越多的中国境内企业选择赴规则成熟且熟悉中国境内资产的中国香港或新加坡发行 REITs。

（一）香港联交所 REITs 上市案例情况²

截至 2021 年 5 月 17 日，以中国物业资产在香港联交所发行 REITs 并上市的案例情况如下：

¹ <https://www.kwm.com/zh/cn/knowledge/insights/reits-singapore-20180912>

² 根据 CNABS 网站披露的数据，截至 2021 年 5 月 17 日，已有 15 支 REITs 在香港上市。由于睿富中国商业房地产投资信托基金、开元产业投资信托基金已退市，目前尚有 13 支 REITs 可供交易。

基金名称	上市时间	物业类型	物业组合
越秀房地产 投资信托基 金 (00405. HK)	2005 年 12 月 21 日	综合体、写字楼、 购物中心	城建大厦、 财富广场、 维多利亚广场、 白马大厦
汇贤产业信 托 (087001. HK)	2011 年 4 月 29 日	综合体、酒店	东方广场
春泉产业信 托 (01426. HK)	2013 年 12 月 5 日	写字楼	华贸中心写 字楼 1 座及 2 座
招商局商业 房地 产投 资信托基金 (1503.HK)	2019 年 12 月 10 日	综合体、写字楼	新时代广场、 数码大厦、 科技大厦、 科技大厦二 期、花园城
顺丰房地产投 奥 信托基金 (2191.HK)	2021 年 5 月 17 日	工业物流	亚洲物流中 心顺丰大厦、 佛山桂城丰 泰产 业园、 芜湖丰泰产 业园

(二) 新加坡交易所REITs上市案例情况³

截至 2021 年 5 月 17 日，以中国物业资产在新加坡交易所发行 REITs 并上市的案例情况如下：



周历宇

jessica.zhou@hk.kwm.com



邹小岳

siungor.chow@hk.kwm.com



杨晓荃

yangxiaquan@cn.kwm.com



丘亮

qiuliang@cn.kwm.com

³ 根据新加坡证券交易所的数据，截至 2021 年 5 月 14 日，共有 47 支 REITs 在新加坡证券交易所可供交易。

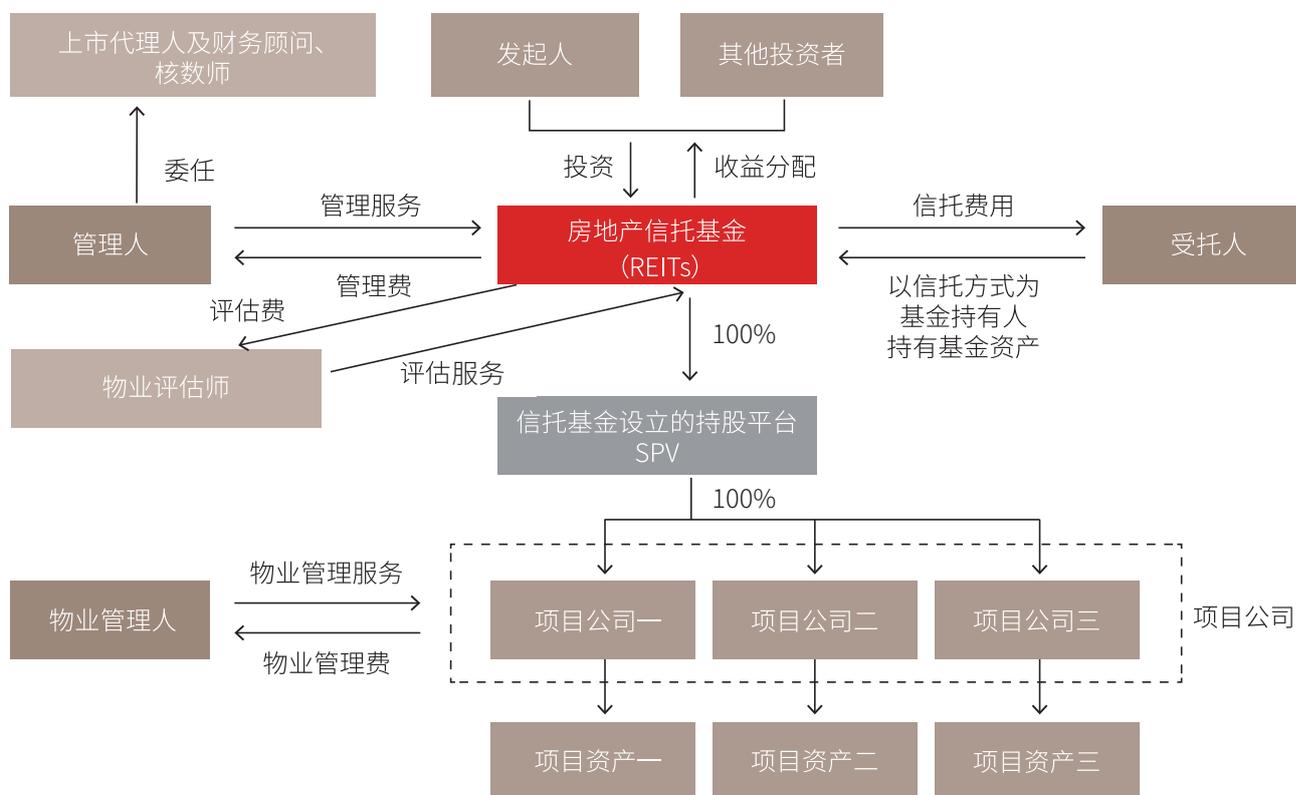
基金名称	上市时间	物业类型	物业组合
丰树物流信托 (M44U.SG)	2005年7月28日	工业物流	丰树上海西北物流园(一期)、丰树上海西北物流园(二期)、丰树外高桥保税物流园、丰树洋山保税物流园、丰树欧罗物流园区、丰树美国工业村、丰树杭州物流园、丰树嘉兴物流园、丰树镇江物流园、丰树无锡物流园、丰树无锡新区物流园、丰树常熟物流园、丰树南昌物流园、丰树天津物流园、丰树武汉物流园、丰树西安沣东物流园、丰树西安配送中心、丰树长沙物流园(一期)、丰树郑州国际物流园
升禧环球房地产投资信托 (P40U.SG)	2005年9月20日	购物中心	仁和春天棕北店
雅诗阁信托 (HMN.SG)	2006年3月31日	服务公寓	上海徐汇盛捷服务公寓、广州雅诗阁服务公寓、苏州馨乐庭星海服务公寓、武汉馨乐庭沌口服务公寓、大连盛捷天城服务公寓、沈阳盛捷和平服务公寓、天津盛捷奥林匹克大厦服务公寓
凯德中国信托 (AU8U.SG)	2006年12月8日	购物中心	凯德Mall西直门、凯德Mall望京、凯德Mall大峡谷、凯德Mall双井、凯德七宝购物广场、凯德乐峰广场、凯德广场新南、凯德Mall赛罕、凯德广场二七、凯德新民众乐园、凯德广场芜湖上海徐汇盛捷服务公寓、广州雅诗阁服务公寓、苏州馨乐庭星海服务公寓、武汉馨乐庭沌口服务公寓、大连盛捷天城服务公寓、沈阳盛捷和平服务公寓、天津盛捷奥林匹克大厦服务公寓
丰树大中华商业信托 (RW0U.SG)	2013年3月7日	写字楼	佳程广场、展想广场
华联商业信托 (TS0U.SG)	2014年1月27日	综合体	上海力宝广场
北京华联商业信托 (BMGU.SG)	2015年12月11日	购物中心	北京华联万柳购物中心、华联成都空港购物中心、华联大连金三角店、华联合肥蒙城路购物中心、华联西宁花园店
运通网城 (BWCU.SG)	2016年7月28日	工业物流	崇贤港投资、崇贤港物流、富恒仓储、富卓实业、恒德物流、北港物流一期、武汉美洛特

基金名称	上市时间	物业类型	物业组合
大信商用信托 (CEDU.SG)	2017年1月20日	购物中心	大信新都汇石岐店、大信新都汇小榄店、大信新都汇远洋店、大信溢彩荟、大信新都汇斗门店、大信新都汇顺德店、大信新都汇坦背店
砂之船房地产投资信托 (CRPU.SG)	2018年3月28日	购物中心	砂之船奥特莱斯(重庆)、砂之船奥特莱斯(璧山)、砂之船奥特莱斯(合肥)、砂之船奥特莱斯(昆明)

二、中国香港 REITs 的交易结构及主要流程

(一) 交易结构

中国香港 REITs 的主要交易结构如下：



(二) 主要流程

1. 发行规则要点

2020年12月4日，香港证券及期货事务监察委员会（以下简称“香港证监会”）公告修订后的《房地产投资信托基金守则》，相较于2014年版《房地产投资信托基金守则》，本次修订的主要亮点在于允许房地产投资信托基金在符合相关条件下投资少数权益物业、投资物业发展项目可超过资产总值10%上限、房地产投资信托基金的借款限额由资产总值的45%提高至50%。最新《房地产投资信托基金守则》的主要规定如下：

主要规则	主要内容
特点	<ol style="list-style-type: none">1、专注投资于可产生定期租金收入的房地产项目2、积极地买卖房地产项目是受到限制的3、收入的较大部分必须源自房地产项目的租金收入4、收入的绝大部分必须会定期以股息方式分派给持有人5、订明其最高借款额6、关联人士交易必须获得持有人的批准
公开市场要求	已发行单位数目总额至少 25% 必须由公众人士持有
机构要求	<ol style="list-style-type: none">1、必须是信托形式2、必须具有香港证监会接受的受托人，受托人与管理人必须相互独立3、必须具有香港证监会接受的管理人，管理人必须委托上市代理人及财务顾问、核数师4、必须委托一个独立的物业评估师，由其每年对 REITs 进行评估

主要规则	主要内容
投资限制	<p>该计划主要投资于房地产项目</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、有关的房地产项目一般必须可产生收入（资产总值至少 75% 均必须被投资于产生定期租金收入的房地产项目） 2、该计划可以购入空置及没有收入或正在进行大规模发展、重建或修缮的建筑物的未完成单位（该等房地产项目的累计合约价值与其物业发展费用，无论在任何时候均不得超过该计划的资产总值的 25%） 3、销售文件须清楚披露该计划是否有意在上市后的首 12 个月内购入其他物业
	<p>可投资以下金融工具：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、在香港联交所或其他国际认可证券交易所上市的证券 2、非上市债务证券 3、政府证券及其他公共证券 4、本地或海外地产基金 <p>投资于上述金融工具不能超过该计划资产总值 10%</p>
	<p>对该等少数权益物业的投资总额不得超过房地产投资信托基金总资产价值的 10%(10% 上限)</p>
	<p>房地产投资信托基金对于非合格少数权益物业、物业发展、相关投资及其他附属投资的总额在不得超过房地产投资信托基金资产总值的 25%</p> <p>对合格少数权益物业的投资不计入以上 25% 的上限</p>
	<p>持有期限限制</p> <p>该计划必须持有该计划之内的每项房地产项目（非合格少数权益物业除外）最少 2 年</p>
	<p>借入款项的限制</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、借款总额都不得超过该计划的资产总值的 50% 2、计划可以将资产抵押作为借入款项的抵押品
	<p>如 REITs 以某种地产命名，该 REITs 对所持有地产的投资必须占非现金资产的 70% 以上</p>

主要规则	主要内容
关注要点	<p>管理公司有责任就任何物业投资的所有相关规范进行适当和透彻的尽职调查。该等相关范畴包括如下事宜：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、物业的拥有权和业权 2、必需的政府批准及城市规划要求 3、对物业用途及外资拥有权的限制 4、安全规定 5、土地补价规定 6、物业是否具有产权负担 7、是否符合分区规划及建筑物规定 8、现有及预期出现的租约及重大协议 9、维修及营运物业所需的开支 10、已投购的保险的承保范围及金额
持有期	除非该计划已将最低限度的持有期终止之前出售有关房地产项目的理据，清楚地传达给持有人，同时其持有人亦已通过持有全体大会上通过特别决议，同意有关出售
股息政策	每年须将不少于其经审计年度除税后净收入 90% 的金额分派予单位持有人作为股息

2. 上市申请流程

香港证监会是香港 REITs 的主要监管机构，所有拟于香港证券市场上市的 REITs 必须先得到香港证监会认可，再按照香港联交所要求申请上市。此外，于香港申请上市的 REITs 需要遵守香港证监会《房地产投资信托基金守则》及香港联交所《上市规则》的相关规定。

香港 REITs 上市申请分为两个阶段，第一阶段为向香港证监会递交上市申请（A1），递交申请后香港证监会将下发数轮问询，并由发行人进行回复。无进一步问询后，香港证监会将向发行人下发原则性批准函（Approval in principle, "AIP"）。第二阶段为在发行人取得香港证监会 AIP 后，向香港联交所递交上市申请（A2），并在香港联交所网站上传聆讯后资料集。香港联交所向发行人确认无其他意见后，将下发 AIP。在完成公开发售及定价后，REITs 获得香港证监会及香港联交所的正式上市批准，并最终于香港联交所挂牌上市。

与 IPO 上市申请不同，REITs 上市申请中还需完成房托管理人及负责人牌照的申请。在设立房托管理人公司后，在至少一名房托管理人的负责人需通过牌照考试的情况下，可向香港证监会递交房托管理人第 9 类牌照及负责人牌照的申请。在 REITs 上市获得香港证监会 AIP 时可获得香港证监会对房托管理人及负责人牌照的有条件批准，在 REITs 上市获得香港联交所 AIP 后，香港证监会将发出正式许可及房托管理人、负责人牌照。

三、REITs 境外上市重组

REITs 境外上市重组与中国企业通过红筹结构于境外证券交易所发行股票并挂牌上市所需的重组（以下简称“境外 IPO 重组”）本质相同，需要于境外新设发行主体并搭建持股结构，最终将境内资产注入境外架构，实现境外发行人层面的财务合并报表，因此，REITs 境外上市重组亦属于红筹重组。

(一) REITs红筹重组的总体架构

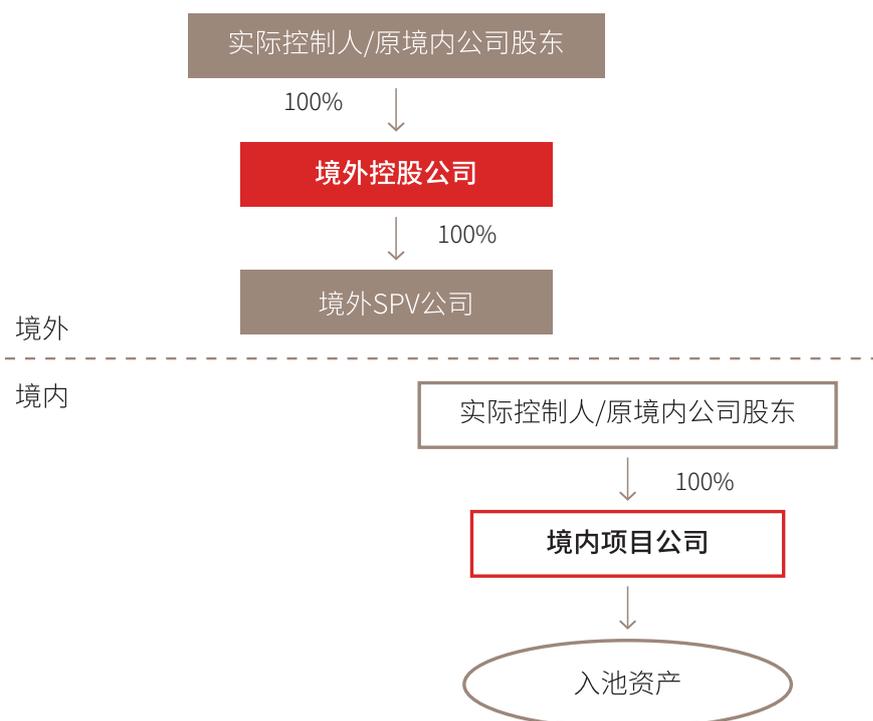
红筹重组前，项目公司的股权结构大致如下：



根据红筹重组惯例，红筹重组完成后总体将形成“实际控制人 / 原境内公司股东 - 境外控股公司 - 境外 SPV 公司 - 境内公司”的持股结构，主要步骤如下：

1. 搭建境外红筹持股架构

在重组启动后，先由实际控制人 / 原境内公司股东于境外设立红筹持股架构。作为境外持股平台的空壳公司，设立地和层次的设置主要从避税、保密性以及未来境外股权操作便利性的角度考量，一般可根据需求选择在开曼群岛（Cayman）、英属维尔京群岛（BVI）或中国香港设立。境外红筹架构搭建完成后大致架构如下：



- 37号文or ODI手续?

中国籍实际控制人/原境内公司股东搭建境外架构并最终在境外控股公司持股的过程中，将涉及相关境外投资手续办理事宜。

目前境内自然人仅可通过境外SPV公司返程投资其原持有股权的境内公司的方式进行境外投资，并需根据《国家外汇管理局关于境内居民通过特殊目的公司境外投融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》（以下简称“37号文”）的规定办理境外投资外汇登记手续。而对于境内企业或机构，其进行境外投资需办理ODI手续，一般包括商务部门、发改部门、外汇部门的审批或备案手续。因此，如实际控制人或原境内公司股东以境内自然人名义持有境外第一层公司股权，则需办理37号文登记；如以境内企业或机构的名义持有境外第一层公司的股权，则需办理ODI手续。由于红筹重组中境外架构一般存在不止一层的境外公司，对于境内企业或机构间接投资的境外第二层或更多层级公司，需根据相关法规或资金出入境需求办理ODI境外再投资手续。

由于ODI手续较为复杂、耗时较久且需遵循真实性审查原则，对于非专业财务投资机构且股权穿透后可以追溯到自然人控制股东的情况，建议通过办理37号文外汇登记的方式完成REITs重组下的境外投资，而如以A股上市公司、国资委控股公司等主体进行境外投资，由于其难以穿透到自然人，则一般通过办理ODI手续的方式完成REITs重组下的境外投资。需要注意的是，37号文下境内自然人股东不能实际对境外公司现金出资。因此在不采取借款融资的情况下，37号文通道下股东在境外控股公司层面持股的现金对价均较低，对于以估值或其他较高对价入股境内公司的股东（如财务投资者等）可能存在丧失税基的风险，需要综合考虑。

2. 境内资产出境

搭建境外红筹持股架构的同时，境内一般还会进行非上市资产的剥离、上市资产的纳入等境内重组动作。完成后，通过由境外架构中最下层公司收购境内项目公司股权的方式⁴，实现境内外权益的连接（以下简称“境内资产出境”）。境内资产出境为红筹重组中一个关键节点，应尽量避免境内资产出境后境外持股公司的股权变动，以免因间接转让境内资产适用《关于非居民企业间接转让财产企业所得税若干问题的公告》（以下简称“7号文”）而产生额外税负。

- 两步走 or 先卖出再买入?

境内资产出境步骤中将涉及红筹重组过程中的另一部重头戏法规——《关于外国投资者并购境内企业的规定》（以下简称“10号文”）。

为避免10号文下关联并购审批⁵的适用，红筹重组中常以“在境内公司层面引入无关联境外投资者，将境内公司变更为外商投资企业，不再满足10号文下被并购标的应为内资企业”作为主要解决10号文关联并购规定适用的重组方法。⁶由于中国香港及新加坡REITs上市不要求实际控制人在一定期限内保持不

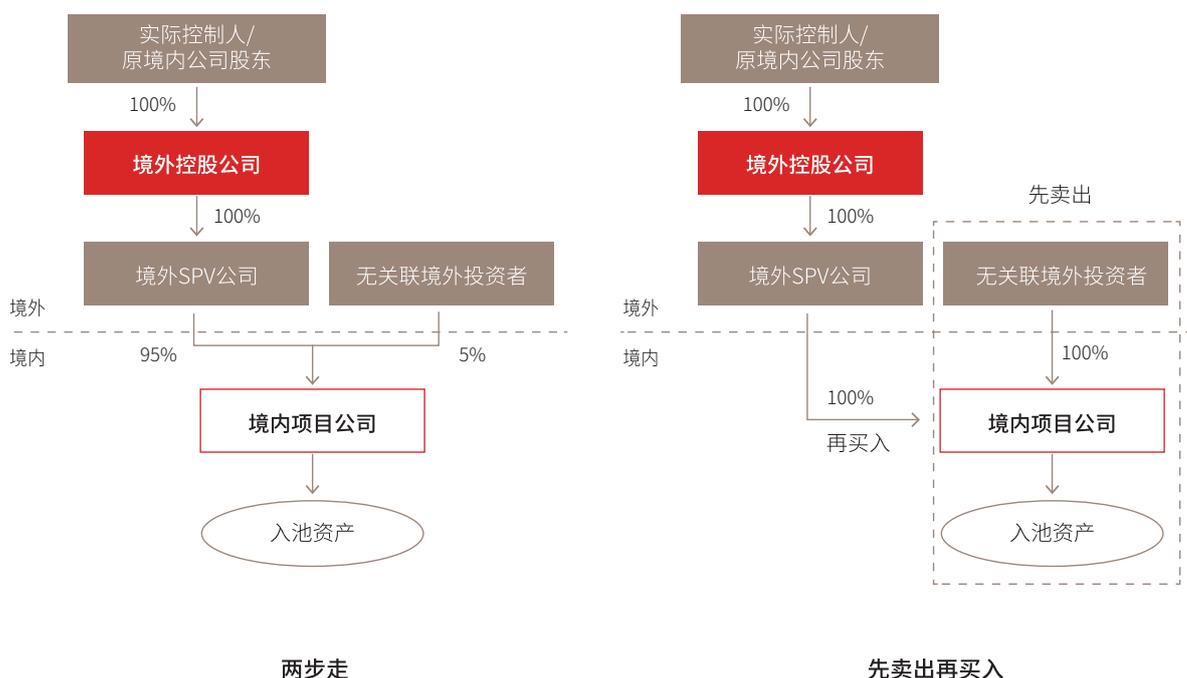
4 受限于适合发行REITs的行业特性，一般不涉及外资限制类行业，亦不适用通过VIE协议来实现境内资产出境的情况。

5 根据《关于外国投资者并购境内企业的规定》（下称“10号文”）第11条，境内公司、企业或自然人以其在境外合法设立或控制的公司名义并购与其有关联关系的境内的公司（下称“关联并购”），应报商务部审批。关联并购商务部的审批在实践中基本无法取得。

6 仅针对实际控制人为中国籍人士的情形，对于实际控制人为外籍且不在中国习惯性居住，通常无须采取两步走或先卖出再买入的方式，无须办理37号文外汇登记。

变，REITs的红筹重组相对于境外IPO重组存在多一个选择。REITs重组中引入无关联境外投资者，存在两种方式：（1）于境内公司层面引入小比例无关联投资者（如5%），将境内公司变更为中外合资企业（“JV”），后再由实际控制人下属公司收购该JV，简称“两步走”；（2）由无关联境外投资者收购境内公司100%股权，将境内公司变更为外商独资企业（“WFOE”），后再由实际控制人下属公司收购该WFOE，简称“先卖出再买入”⁷。

根据10号文，境外投资者并购内资公司股权应按评估价值。两步走方案中，由于无关联境外投资者仅收购境内公司很小比例的股权，无需占用过多的资金，且境内公司仍受到实际控制人控制，未来实际控制人下属公司收购时属于同一控制下收购，可能存在更大的税务筹划空间。而先卖出再买入方案中，无关联境外投资者需一次性收购境内公司100%的股权，需要更多的流动资金来完成收购，且由于按估值作价，收购对价较高，原股权溢价增高，亦可能带来更大的税负成本。同时，由于本次外资并购属于转移控制权的第三方转出，税务筹划空间相对于同一控制下转让较小。但是，从REITs上市重组案例来看，先卖出再买入是境外发行REITs，特别是新加坡发行REITs的主流选择。因此，如选择新加坡发行REITs，从符合监管机构惯性把握的角度，选择先卖出再买入方案更为稳妥；而从经济效率方面考量，选择两步走方案更为合适。



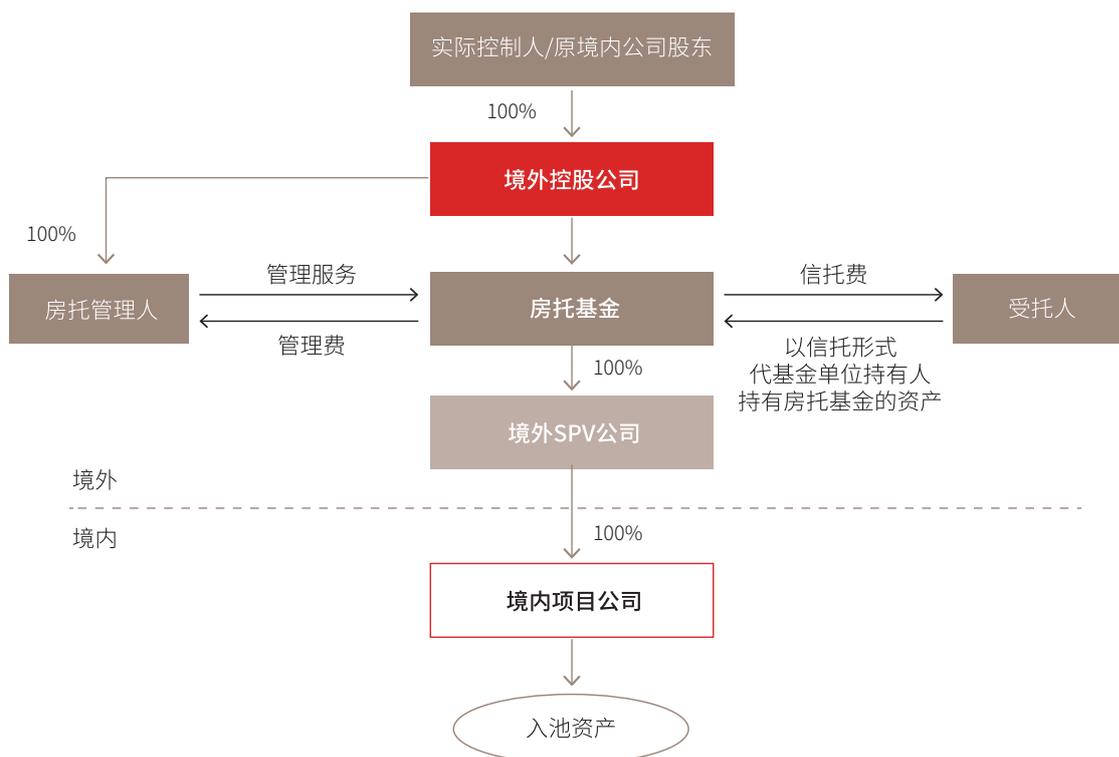
采取两步走方式，在无关联境外投资者入股境内项目公司后，可通过境外SPV公司直接收购其持有的境内项目公司股权、无关联境外投资者退出上市架构；或者境外换股、无关联境外投资者上翻境外控股公司两种方式实现境外控股公司对境内项目公司100%的控股。最终，两步走或先卖出再买入重组后将形成以下架构：

7 由于红筹上市一般要求拟上市公司实际控制人一年不变，而先卖出再买入的方案将导致拟上市公司实际控制人变更，因此，红筹上市一般不会采取此重组方案。



3. 搭建信托结构

REITs 境外上市重组区别于境外 IPO 重组的重要因素为基于 REITs 这一金融产品特性，需要在境外控股公司与持有物业的项目公司之间搭建信托结构，设置房托管理人，并将项目公司注入 REITs。搭建信托架构后，境外控股公司成为 REITs 的基金单位持有人。常见的搭建信托结构的主要方式有在境内资产出境前、通过新设方式设立信托以及在境内资产出境后、通过转让方式设立信托两种。其中，前一种方式可避免 7 号文的适用而进行间接转让境内资产的企业所得税申报；后一种方式可以实现上市及定价确定性较大的情况下再将资产注入 REITs，有利于保证入池资产的安全性。信托架构搭建后，将形成以下架构：



（二）其他中国法律重点问题

1. 大红筹审批？

结合《国务院关于进一步加强对在境外发行股票和上市管理的通知（国发[1997]21号）》（以下简称“97红筹指引”），实操中普遍认为，大红筹结构一般是指拟境外上市主体实际控制人或控股股东为中国境内机构的情况。但如果该等中国企业股权穿透后可以穿透到自然人，则重组惯例中都会由该等自然人在境外搭建架构，以避免大红筹审批。因此，通常不得不适用大红筹架构的，主要是实际控制人或控股股东无法穿透到自然人的中国企业，一般是国资、上市公司等中国企业。

根据97红筹指引及上市惯例，大红筹结构下境外上市需要经过中国证监会审批及/或省级人民政府或者国务院有关主管部门同意（以下简称为“大红筹审批”），实践中，除大型国企外，前述大红筹审批难以取得。

但是，97红筹指引为存在大红筹结构的REITs发行留下一线空间：根据97红筹指引字义，其仅适用于“股票”发行而不适用于“信托基金单位”发行。目前存在大红筹结构的新加坡及中国香港上市REITs的发行文件中均未披露大红筹审批的问题。因此，在境外律师根据当地上市规则确认REITs发行的信托基金单位不属于“股票”的情况下，存在大红筹架构的REITs发行一般认为不需要经过大红筹审批。

2. 境内资产出境股权转让对价如何支付？

REITs上市中的境内项目公司都是持有物业的重资产企业，净资产价值高，在境内资产出境与资产注入REITs时均需要高额的股权转让对价。在不具备通过换股方式支付对价的情况下，以现金方式支付收购境内项目公司的股权转让对价将对公司的现金流带来巨大挑战。而不同于一般境外IPO重组中要求重组相关股权转让对价在递交上市申请前或上市前支付完毕的惯例，REITs可以以上市募集资金用于支付境内资产出境的股权转让对价，这为缓解公司重组现金流压力提供便利。发行人需在递交REITs上市申请前，完成境外控股公司下设公司与境内项目公司股东股权转让协议的签订，并完成工商变更，实现股权及股东权利转移至境外控股公司下设公司，但可不实际支付股权转让对价。在REITs完成上市后，可以部分募集资金用于境内项目公司股权收购对价，有关资金用途将于申请文件及发售通函中亦会披露。

本次顺丰REIT上市前需要分拆顺丰控股的资产和子公司（“分拆资产”）并将分拆资产注入顺丰REIT。分拆资产的买卖协议（SPA）中约定，买方先以提供期票（Promissory Note）予卖方的方式完成交割，并约定在上市后的五天内买方必须兑现该期票。本次顺丰REIT上市前也邀请了银行组成银团向顺丰REIT的子公司提供贷款，用以收购分拆资产。顺丰REIT在上市后，利用上市募集的资金加上银团提供的贷款兑现期票。

但需要注意的是，如果境内资产出境中涉及外资并购的情况，则需要符合10号文第16条对于股权转让对价支付时间的限制，即一般于自外商投资企业营业执照颁发之日起3个月内支付股权转让对价。

（三）税务筹划

由于REITs上市中的项目公司均持有物业，属于重资产企业，重组中纳入上市资产、剥离非上市资产以及境内资产出境所涉及的股权转让及资产转让均可能产生较重的税负成本，因此，相对于一般的境外IPO重组，税务筹划在REITs红筹重组中显得更为重要。

REITs 红筹重组中常见的税务筹划方式简介如下：

处理方式		主要内容	筹划目的
预提分红		提高公司可分配利润并预提对股东的分红。	降低境内公司净资产，进而降低境内资产出境时股权转让的对价以及股权转让溢价，降低所得税成本。
减资		对境内项目公司进行减资，但需经过 45 天的公示期，耗时长。	
正向剥离 (即将入池资产转至新主体)	分立：由分立后的新设主体持有入池资产	在境内项目公司即持有经营性物业（入池资产），又持有非经营性物业（非入池资产）的情况下，则需要与 REITs 入池资产不相关的资产、业务、债务、人员等进行剥离。 在剥离非入池资产时，存在正向剥离、反向剥离两种方式，除一般的资产转让外，分立与资产出资存在一定的税务筹划空间，且能减少对公司现金流的占用。	存在使用特殊税务重组的空间，但需满足持有入池资产的新设分立公司 / 新设项目公司 12 个月股东不变更。 如为了满足特殊税务重组的股东不变的要求，可能无法在 REITs 上市前注入资产，则需要发起人承诺于锁定期满 12 个月后立即装入资产，并承诺对物业未装入期间的现金流进行补足。
	资产出资：以持有的入池资产出资设立一新项目公司		
反向剥离 (即将入池资产保留在原主体)	分立：由分立后的新设主体持有非入池资产		
	资产出资：以持有的非入池资产出资设立一新公司		
换股		在境外控股公司下设 SPV 公司收购境内项目公司时，除现金收购外，可考虑换股方式。 由境外控股公司下设 SPV 公司进一步设立下一层境内 SPV 公司（以下简称“现金公司”），并由该等现金公司持有与境内项目公司估值相当的现金资产。之后，由境外控股公司下设 SPV 公司收购境内项目公司，其收购对价为境外控股公司下设 SPV 公司持有现金公司 100% 股权，即将境外控股公司下设 SPV 公司持有的现金公司股权与原股东持有的境内项目公司股权互换。	降低境内资产出境中股权转让的企业所得税成本。

处理方式	主要内容	筹划目的
夹设合伙企业	由境外控股公司间接在境内设立一合伙企业，由该等合伙企业作为收购境内项目公司的主体。	合伙企业层面可免征企业所得税，可以选择设立在税务环境友好的城市，如海南、广州南沙等地。
构建外债	在境内项目公司层面构建外债，可由其境外股东向其提供借款。一方面企业从其关联方接受的债权性投资与权益性投资的比例在不超过标准情况下而发生的利息支出可在税前扣除；另一方面，境内项目公司除分红可向境外实现资金流动外，增加通过偿还债务和支付利息的方式实现资金流动，并减少因分红带来的税负。	在境内项目公司层面形成一定的股债比例，加大债务资本（债权性筹资）而减少股份资本（权益性筹资）比例的方式增加税前扣除，并可扩大除分红外向境外分配资金的方式，以降低企业税负。

以上主要为税务筹划相关考虑，相关分析与结论请以 REITs 上市项目中会计师或专业税务师意见为准。

四、REITs 境外上市合规要点

如 IPO 一样，中国香港 REITs 上市同样需要接受证券监管部门对合规性的考验。合规性问题的尽职调查及解决情况，将决定相关资产是否可以挂牌上市并对估值产生影响。

（一）REITs 资产法律尽调的一般关注要点

物流地产与商业地产（包括：购物中心、写字楼与酒店等）为目前境外上市 REITs 中的主要地产业态，对于该等底层资产及其项目公司的法律尽调相应的特殊关注要点如下：

序号	核查项目	特殊要点	法律尽职调查方法	解决措施
1	项目规划用途与实际用途	<ul style="list-style-type: none"> 可能存在土地规划用途与实际用途不符的情况 根据《中华人民共和国土地管理法》第八十一条，不按照批准的用途使用国有土地的，由县级以上人民政府自然资源主管部门责令交还土地，处以罚款 	审核国有土地使用证、国有建设用地使用权出让合同、建设用地许可证与建设工程规划许可证等文件上载明的土地或建筑物用途	<ul style="list-style-type: none"> 由公司提供承诺，如因项目规划用途与实际用途不符问题导致 REITs 遭受任何损失，公司应对 REITs/ 项目公司进行全额补偿 对于未按项目规划用途使用土地的合规性确认，应取得主管部门的合规证明或与主管部门进行访谈

序号	核查项目	特殊要点	法律尽职调查方法	解决措施
2	投资强度、用地和规划指标情况	公司与当地政府签署的项目投资合同等协议通常会约定投资强度、税收贡献等内容，需要审查项目投资额、税收情况是否符合投资合同的约定，否则存在违约的风险	审查项目公司与当地政府签署的项目投资合同等协议并参考项目报建文件	若公司出现未符合项目投资合同的约定而面临承担违约责任的情形时，可以与政府签订补充豁免协议，更改原协议的内容或由政府豁免公司应承担的违约责任
3	项目运营模式的合规性	<ul style="list-style-type: none"> 商业地产项目的运营模式主要有开发商完全自持、开发商部分自持、租售并举及开发商售后回租三种运营模式 区分不同运营模式，对合规性进行调查 	<ul style="list-style-type: none"> 针对产权自持模式：审查开发商与租户签订的租赁合同等协议的合规性 针对租售并举与售后回租模式：审查项目建设的情况、审查租赁期限届满后续约的问题等 	<ul style="list-style-type: none"> 对于产权自持模式下，租赁合同不合规或影响未来REITs利益安排的情形，应当通过重新签订补充协议或者变更合同消除该不利影响 对于租售并举与售后回租模式下可能存在的项目建设中的不合规情形，应当根据相关法律进行整改，并取得主管部门的合规证明或与主管部门进行合规性访谈
4	在建工程或者已建成房产的合规性	<ul style="list-style-type: none"> 存在在建工程或者已建成房产的，应关注该等建筑是否取得了环评审批、规划审批、竣工验收审批，已建成房产是否取得房产证 存在未经审批建设的建筑物，项目公司可能面临拆除违章建筑、罚款等行政处罚措施 	通过实地考察，比对建筑物与环评备案或登记表、建设规划许可证、竣工验收文件与不动产权证书等载明面积等是否一致	<ul style="list-style-type: none"> 保留该等违建部分，不进行拆除，但需要关闭该等违建面积运营并终止相关租约；由工程顾问评估并确认，保留该等违建部分不会对建筑物整体的安全性构成负面影响； 与当地主管政府部门访谈确认，保留该等违建部分不会对未来办理项目的房产证及未来运营构成负面影响，不会对其进行处罚 与香港证监会进行预沟通，确认保留该等违建部分不会对实质性影响REITs上市

序号	核查项目	特殊要点	法律尽职调查方法	解决措施
5	物业抵押及其他限制性协议安排对物业的限制性	根据香港证监会《房地产投资信托基金守则》，REITs需要对入池资产享有“good marketable legal and beneficial title”，需考虑物业上是否存在影响前述意见发表的限制	<ul style="list-style-type: none"> 通过不动产登记信息查询调档或者不动产权证他项权进行核查；核查项目公司履行的担保合同等 审查铺位租赁、广告位租赁合同，关注是否存在约定优先购买权与提前解约等权利安排条款与未来的交易安排冲突 	<ul style="list-style-type: none"> 《民法典》生效后于物业上设立的抵押，除抵押合同约定不得转让或相关物业的不动产登记簿登记禁限抵押物转让外，抵押物原则上可以转让。《民法典》生效前已经办理抵押登记的不动产，未经抵押权人同意，仍然不得转让。因此，多数《民法典》生效前已抵押的资产在上市前会解除或替换入池物业上的抵押或其他担保 针对现有底层资产存在与未来交易安排存在冲突的条款，应当通过补充协议等方式在未来资产交易前进行变更或解除
6	转让限制	项目的投资协议、土地出让合同等文件或者地方法规可能存在针对项目土地使用权（特别是工业类土地）的转让限制（包括资产转让、项目公司股权变更、项目公司控制人变更）	检索地方法规、询问项目公司、查验与政府部门之间的投资协议及土地出让合同等文件	若投资协议、土地出让文件或地方法规存在限制转让的情形，需取得限制方同意转让事宜的书面文件

序号	核查项目	特殊要点	法律尽职调查方法	解决措施
7	房屋租赁登记备案	根据法律规定，房屋租赁合同订立后，房屋租赁当事人应当到租赁房屋所在地房地产主管部门办理房屋租赁登记备案	查验项目的租赁合同登记备案证明文件；进一步向当地房屋管理部门进行咨询，以确认项目所属的物业类型是否需要强制办理租赁登记备案	<ul style="list-style-type: none"> 建议由项目公司尽快补充办理该等租赁登记备案手续； 由公司提供承诺，如因历史上存在的该等租赁登记备案问题导致 REITs 遭受任何损失，公司应对 REITs/ 项目公司进行全额补偿
8	剥离项目公司人员	REITs 上市中项目公司主要作为持有入池物业的权属人，应尽量保持其干净、法律关系简单，对物业资产的管理可通过房托管理人进行	梳理项目公司已有的劳动合同和在职人员，区分需继续在项目公司任职的关键人员与其他辅助人员	尽量解除除关键人员外的其他项目公司已签署的劳动合同，将该等劳动合同转移至集团体系内其他轻资产公司
9	特殊行业资质审查	根据《国务院对确需保留的行政审批项目设定行政许可的决定》（2016 年）第 36 项规定，旅馆业需要县级以上地方人民政府公安机关核发旅馆业特种行业许可证。因此，酒店等商业地产还需取得特种行业许可证	审查公司提供的资质证书	<ul style="list-style-type: none"> 针对未取得相应资质证书即开展业务的，应当补办相应资质证书 就未取得资质证书期间从事业务的情形，应当取得主管部门的合规性访谈与合规证明

上述主要是基于 REITs 发行特性的重点法律尽调内容，从上述尽调要点中可以看出，REITs 上市项目中对于物业资产及项目公司的尽调相对于一般的地产企业境外 IPO 尽调更加注重物业权属干净、建筑物用途合规及租赁关系稳定，更加细致严格。同时，除上述尽调内容外，对物业资产及项目公司的尽调还需关注一般房地产开发企业的常见法律问题，包括闲置土地、逾期开竣工、未批先建、人防消防验收、社保公积金未足额缴纳等。⁸

8 具体可参考金杜研究院文章《金杜地产法律主题月 | 一篇就够：房地产企业红筹上市全解》，https://mp.weixin.qq.com/s/2Klrw0R_TCI0-W6jU6aSZg

（二）A股上市公司的特殊关注要点

若 A 股上市公司拟在境外发行 REITs，基于 REITs 产品特性，当资产从 A 股公司下属公司注入 REITs 后，将构成该等资产从 A 股公司合并财务报表中出表，因此，此类交易涉及 A 股上市公司资产出售事项相关的内部审批及信息披露。

根据证监会《上市公司信息披露管理办法》（2021 年修订）及相关交易所股票上市规则的规定，当资产出售涉及的金额达到需要经董事会或股东大会审议的标准时，A 股上市公司应当及时履行审批手续并进行相应的信息披露。若资产出售事项构成重大资产重组的，还应当按照《上市公司重大资产重组管理办法》等法规履行相应的审批与披露手续。

感谢实习生肖斌对本文的贡献。

红筹结构解密——改道港股，需要做出的第一个改变

胡静



胡静

hujing@cn.kwm.com

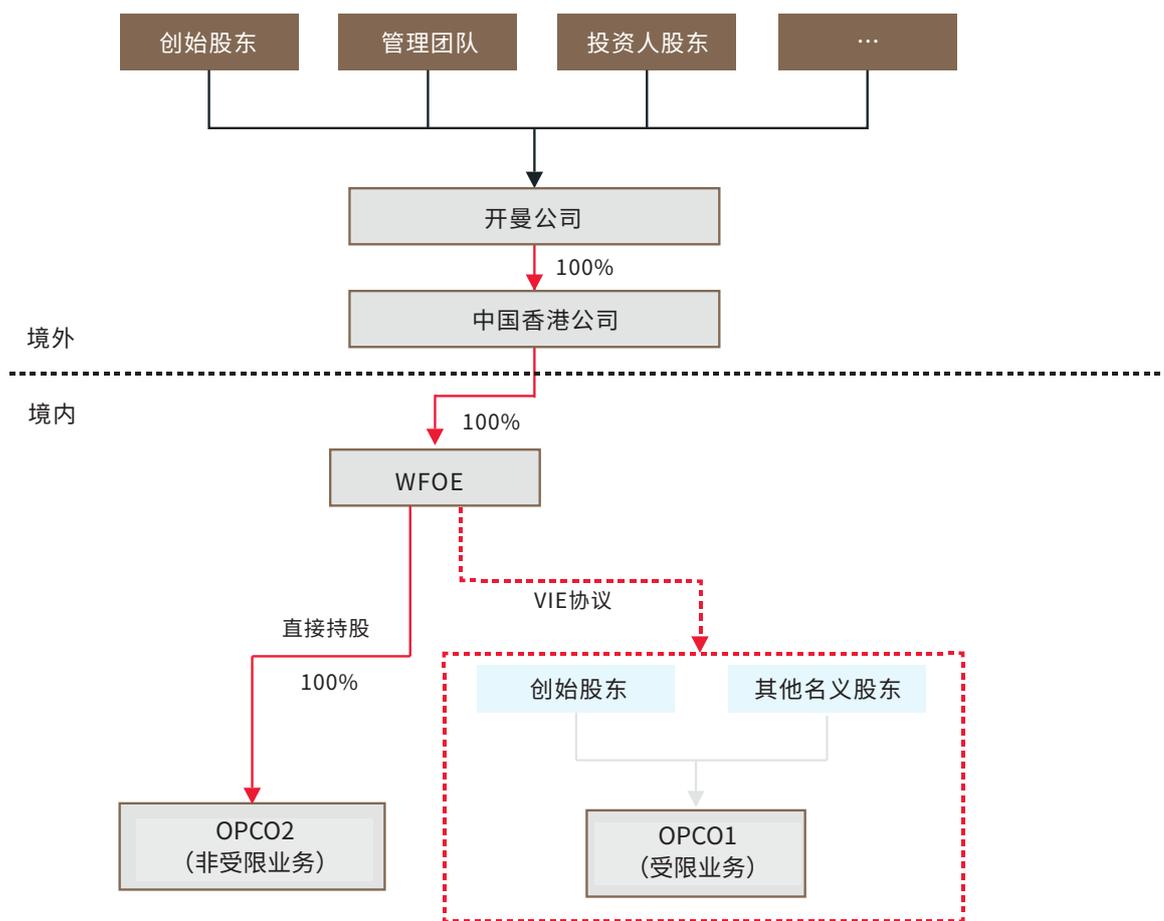
中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于依法从严打击证券违法活动的意见》，提出“加强中概股监管，切实采取措施做好中概股公司风险及突发情况应对，推进相关监管制度体系建设”，由此引发了市场对境外上市的不同反应和预期，尤其是对 VIE 架构是否将被采取重点监管，各方都在密切观察，VIE 再一次被推上热点话题。

此外，市场及政策环境的变化进一步驱动了越来越多已登陆美股或拟美股上市的中概股企业，转而寻求在中国香港上市。香港证券交易所作为内地企业赴境外上市最主要的资本市场之一，凭借其国际化地位、与内地的紧密联系以及港交所新政的陆续推出，近年来吸引了更多的内地企业在中国香港市场登陆。从美股到港股，中概股企业需根据港股和美股证券监管要求的不同，相应对股权结构、公司治理等差异进行调整，VIE 架构则是其中最重要的调整内容之一。

本文将从香港红筹上市出发，聚焦 VIE 架构在香港上市的监管要求及实践情况，为各位呈现香港上市中 VIE 结构应关注的要点以及调整内容，以期帮助改道港股的内地企业做好香港监管侧的合规准备。

一、港股常见 VIE 结构

在前两期中，我们提到了直接持股结构和 VIE 结构两种红筹结构，这两种结构并不互斥，尤其是在港股红筹上市架构中，由于港交所对于 VIE 架构的使用采取 Narrowly Tailored（“严限要求”）的审核原则（具体要求见下文第二部分），为满足香港联交所对大中华发行人的这一要求，拟进行香港 IPO 的内地企业通常需要将其业务 / 资产根据外资产业政策（包括规则及实操双重角度）是否受限为界线进行划分，重组为直接持股和 VIE 结合的双重结构，并提交一份重组备忘录对重组方案进行说明。截至目前为止，双重结构具体如下图所示：



其中，WFOE（或子公司）从事并持有不存在外资产业政策限制的业务及资产，VIE 实体（或子公司）从事并持有外资限制类业务及资产，以符合严限要求。

从我们以往在境内架构出海、中国香港红筹上市、境外私募融资项目中操作的多数重组案例来看，架构分拆和资产流转需务必注意股权转让定价、资金成本及现金流安排、税务成本及风险，尤其要注意非外资限制类资产“去 VIE 化”过程可能涉及的关联并购¹以及牌照变更问题。

因此，在改道港股上市中，需对美股上市时未按照严限要求搭建双重结构的 VIE 架构进行拆分，使其符合港交所的严限要求。另外，企业在开始资本运作（例如融资）时，首先应尽量对未来拟登陆的资本市场板块有一定预期，在红筹架构选择和搭建过程中做好倾向性和灵活性设计，在红筹架构设计中为后续登陆不同资本市场以及符合潜在的新政要求保有相应的操作空间。

二、Narrowly Tailored 原则

（一）Narrowly Tailored 是什么

香港联交所上市决策文件 HKEx-LD43-3（2018 年 4 月修订，以下简称“VIE 指引”）中，对拟于中国香港上市的大中华发行人使用 VIE 架构应符合严限要求做出了明确规定，核心要点包括：

- （1）上市申请人只可于必要的情况下以合约安排解决任何外资拥有权的限制，否则上市申请人必须直接持有 OPCO 公司的最大许可权益（即外资产业政策下允许直接持股的相应股权比例不得以 VIE 方式持有）。

1 在当前负面清单的外资监管体制下，十号文项下关联并购的规定是否依然适用有待明确的监管口径。

(2) 例外情形：若因涉及外资拥有权而需取得批准及符合额外的资格标准，但因(1)没有批准的审批程序或指引，或(1)政策原因，而不会或不能发出批准。

就已登陆美股或其它资本市场的 VIE 公司来说，可向中国香港交易所申请豁免，按其既有的 VIE 架构进行上市，但这一豁免仅仅面向在联交所刊发该豁免规则之前已经在其它交易所上市的上市申请人，以防止监管套利。此外，香港交易所于 2021 年 4 月刊发咨询文件，其中，就允许符合条件的发行人在保留既有不同投票权架构及可变利益实体架构下可作双重主要上市正在进行意见征询。从该等咨询文件来看，港交所此前对于 VIE 架构可能持进一步放开态度，但考虑到内地监管政策的变化趋势，不排除港交所对于 VIE 架构可能相应调整有关监管态度，或加强对 VIE 架构审理口径²。

(二) 市场实践情况

从当前市场实践来看，采用 VIE 架构的业务 / 资产一般从法规、监管态度、可行性角度给出符合必要性解释口径，根据以往案例，常见的受限业务及口径包括³：

业务		合理性口径	近期动态 / 备注
互联网行业	互联网信息服务 - ICP 许可	<ul style="list-style-type: none"> - 外资限制类 - 经营增值电信业务的外商投资电信企业的外方主要投资者应当具有经营增值电信业务的良好业绩和运营经验（以下简称“外方资格要求”），但法律法规对具体要求尚未出台明确规定 	通常需结合行业主管部门确认
	网络出版服务、网络视听节目服务、互联网文化经营	<ul style="list-style-type: none"> - 外资禁止类 	网络视听节目服务商应符合国资控股等要求。因此，实践中大部分公司未能取得视听节目许可，部分公司改为申办广播电视节目制作经营许可
	与该等业务不可分割的业务，或以互联网为基础的其他业态	<ul style="list-style-type: none"> - 与受限互联网牌照业务紧密相关、不可分割 - 例如：在线广告、在线教育、互联网保险、互联网医院、互联网药房等 	此类业务需存在充分理由向港交所证实其保留在 VIE 公司的必要性
教育行业	幼儿园、高中、高等教育、义务教育	<ul style="list-style-type: none"> - 学前、普通高中和高等教育机构限于中外合作办学；义务教育为外资禁止类 	考虑到国家对教育行业的政策要求和当前监管态度，应避免继续使用 VIE 架构规避该等禁止 / 限制性政策，各中概股企业陆续进行整改

² 不代表我们的任何判断或意见。

³ 不包括 CEPA 外资产业政策。

业务		合理性口径	近期动态 / 备注
医疗生物行业	医疗机构	<ul style="list-style-type: none"> - 医疗机构限于中外合资 - 线上医疗：线上部分医疗资质审批先例有限等原因 	通常需结合行业主管部门确认
	基因诊断及治疗	<ul style="list-style-type: none"> - 外资禁止：人体干细胞、基因诊断与治疗技术开发和应用 	应结合是否涉及基因信息的触达、干细胞提取等要素进行判断；对于政策敏感类基因业务应考虑政策要求和风险

教育行业陆续出台各类规范性文件，从《中共中央国务院关于学前教育深化改革规范发展的若干意见》、《民办教育促进法实施条例》到《关于进一步减轻义务教育阶段学生作业负担和校外培训负担的意见》，对学前教育、义务教育、学科类培训等教育领域明确提出禁止“协议控制”方式规避产业政策等要求。因此，除对 VIE 架构可能提出重点监管措施之外，不排除针对不同行业、不同阶段的 VIE 架构提出限制性要求。

三、港股 VIE 协议的个性化条款

(一) VIE 系列协议全貌

协议控制架构中，由境内运营主体、名义股东（及其配偶）与 WFOE 之间分别签署一系列协议，境外开曼公司以 WFOE 为连接点，从表决权、收益权、经营权等方面，通过该等协议间接实现对境内运营主体的控制。通常来讲，红筹架构中 VIE 系列协议包括：

协议类型	主要内容	主要作用
独家技术支持和咨询服务协议	WFOE 为境内运营主体提供独家技术支持和咨询服务，境内运营主体向 WFOE 支付相应的费用	实现将境内运营主体的收入向 WFOE 转移
独家购买权协议	WFOE 有权要求境内运营主体股东向 WFOE 或其指定主体转让全部或部分资产或股权	保证在未来放开外资产业政策时 WFOE 可以要求直接持有境内运营主体的资产或股权
委托授权书	境内运营主体股东排他授权 WFOE 行使其股东权利	保证 WFOE 有权行使境内运营主体股东权利

协议类型	主要内容	主要作用
股权质押协议	境内运营主体股东将其持有境内运营主体的全部股权质押给 WFOE	担保境内运营主体及其股东在独家技术支持和咨询服务协议、独家购买权协议、委托授权书 项下的全部义务
配偶同意函（如适用）	境内运营主体股东配偶承诺对协议控制安排知晓，不对境内运营主体的股权享有任何权益或提出主张	确保协议控制安排不因境内运营主体股东离婚而存在执行障碍

（二）港交所眼中的VIE协议

VIE 指引就采用 VIE 结构的上市申请人明确了其各项审核要求，为满足该等审核要求并结合市场实践，VIE 协议应具备相关协议条款或要素，例如：

审核要求	VIE 协议 / 条款	监管规则 / 条文
Narrowly Tailored (限缩原则)	<ul style="list-style-type: none"> 明确约定 VIE 协议已取得了所有必要的内外部（包括但不限于第三方金额政府部门）的授权和批准；签署和履行 VIE 协议不会违反约束各方或其资产的任何法律法规及重大合同或协议；VIE 协议构成对各方合法、有约束力的义务，并可根据 VIE 协议条款强制执行。 	<ul style="list-style-type: none"> 具体可见 HKEX-LD43-3 第 13 (b) 条：合约安排的涉及应限于达致上市申请人的业务目标，以及把与相关中国法规出现冲突的可能性减至最低。上市申请人须尽可能证明已确实尽力遵守相关法规。如证据显示相反情况，则合约安排被视作违反相关法规的风险当会较高。
	<ul style="list-style-type: none"> 只可于必要情况下以合约安排解决外资拥有权的限制。 当法律允许上市申请人无须采用合约安排方式经营业务时，终止合约安排。 	<ul style="list-style-type: none"> HKEX-LD43-3 第 16A 条：上市申请人只可于必要的情况下以合约安排解决任何外资拥有权的限制，否则上市申请人必须直接持有 OPCO 公司的最大许可权益。为免生疑问，即使上市申请人可透过直接持有 OPCO 公司的股权而控制该公司（譬如直接持有逾 50% 股权），该公司其余不能由上市申请人直接持有的股权，仍可通过合约安排持有。

审核要求		VIE 协议 / 条款	监管规则 / 条文
争议解决必备约定	确保合约安排载有解决争议的条款	<ul style="list-style-type: none"> - 明确约定仲裁条款，且仲裁员有权对 OPCO 公司的股权或资产实施限制和、或作出处置、发出禁止令、颁布临时措施、责令清算等；在等待组成仲裁庭期间或在适当情况下，具有管辖权的法院（包括香港、WFOE 关联的拟 / 已上市公司注册成立地、OPCO 公司注册成立地以及拟 / 已上市公司或 OPCO 公司主要资产所在地的法院）有权颁布临时措施以支持仲裁的进行，例如就违约方的财产或者 OPCO 公司的股权或资产判决或者裁定进行扣留或者冻结。 	<ul style="list-style-type: none"> - HKEX-LD43-3 第 18 (c) (ii) 条：订立仲裁条款，以及给予仲裁员权力作出以 OPCO 公司的股份或土地资产作为补偿的颁令、禁制令（如为进行业务或为强制转让资产需要）或 OPCO 公司的清盘令；在等待组成仲裁庭期间或在适当情况下，给予所属司法权区的法院权力，使其有权颁布临时措施以支持仲裁的进行，并应为此列明香港法院、上市申请人注册成立地、OPCO 公司注册成立地以及上市申请人或 OPCO 公司主要资产所在地为具司法管辖权。
确保资产处置权力	确保合约安排涵盖处理 OPCO 公司资产的权力	<ul style="list-style-type: none"> - 《独家购买权协议》除授予 WFOE 不可撤销的独家购股权外，明确约定 OPCO 公司及其股东授予 WFOE 不可撤销的购买 OPCO 公司全部或部分资产的独家购买权（包括但不限于 WFOE 目前及未来可能取得的有形或无形资产）。 - 《独家购买权协议》明确约定 OPCO 公司及其股东不得转让或以其他方式处置 OPCO 公司资产或设立担保物权、权利负担或其他第三方权利。 	<ul style="list-style-type: none"> - HKEX-LD43-3 第 18 (c) (iii) 条：不单单涵盖管理其业务的权利及取用收入的权利，确保清盘人在按合约安排行事时能为上市申请人的股东或债权人取得 OPCO 公司的资产。

对 VIE 架构的要求将逐渐明确，市场及境外监管机构也将对此作出适应性调整，但港交所的上述基本监管要求将继续贯穿始终。随着监管要求的后续落地，内地企业应根据具体政策要求，进一步调整公司股权架构，在不违反国家产业政策等规定的前提下，有限度地合理使用 VIE 架构，以同时满足境内、境外双重监管要求。

联交所 ESG 报告新规下，企业应如何对社会范畴事项进行汇报

王建学 罗艾 张天镛 梁雅宁



王建学

wangjianxue@cn.kwm.com



罗艾

luoai@cn.kwm.com



张天镛

zhangtiandi@cn.kwm.com

随着企业有效管理其经营活动对环境和社会的长远影响（亦即“Environmental, Social and Governance”问题，以下简称“ESG”）在企业价值提升方面的积极作用日益显现，投资者对企业管理 ESG 风险相关资料信息的关注程度也呈现着逐步提升的趋势。众多国际上的可持续发展评级指数对企业 ESG 情况的评级影响着越来越多投资者的投资决策。

2019 年 12 月 18 日，香港联合交易所有限公司（以下简称“联交所”）刊发有关检讨〈环境、社会及管治报告指引〉及相关〈上市规则〉条文的《咨询总结》（以下简称“《咨询总结》”），公布对 2015 年版《环境、社会及管治报告指引》（“《2015 年版 ESG 指引》”）及相关《上市规则》条文的修订（以下简称“ESG 新规”），以提升在港上市或拟上市公司（以下简称“报告人”或“发行人”）在环境、社会及管治方面的内部治理、整体表现及汇报素质。ESG 新规已于 2020 年 7 月 1 日起生效，并适用于自生效日或之后开始的财政年度 ESG 报告。

本文将聚焦 ESG 新规对于社会范畴事项的调整，并梳理报告人在编制、汇报 ESG 报告中社会范畴事项时的关注要点。

一、新规对社会范畴事项的调整

ESG 中的“Social”（社会范畴）主要关注企业自身与外部组织机构及外部群体之间的关系，以及该等关系对于企业可持续发展的影响。ESG 新规中对于社会范畴一共列示了三个层面及其项下细分层面，以供报告人汇报其绩效，分别为：

社会范畴	细分层面			
雇佣及劳动常规	雇佣	健康与安全	发展与培训	劳工准则
营运惯例	供应链管理	产品责任	反贪污	
社区	社区投资			

其中，相较《2015年版ESG指引》，ESG新规对于社会范畴事项的调整如下表所示：

事项	《2015年版ESG指引》	ESG新规
所有关键绩效指标 (KPI)	“建议披露”	“不遵守就解释”
雇佣层面	KPI B1.1: 按性别、雇佣类型、年龄组别及地区划分的雇员总数	KPI B1.1: 按性别、雇佣类型（如全职或兼职）、年龄组别及地区划分的雇员总数
健康与安全层面	KPI B2.1: 因工作关系而死亡的人数及比率	KPI B2.1: 过去三年（包括汇报年度）每年因工亡故的人数及比率
供应链管理层面	无 KPI B5.3、KPI B5.4	KPI B5.3: 描述有关识别供应链每个环节的环境及社会风险的惯例，以及相关执行及监察方法 KPI B5.4: 描述在拣选供应商时促使多用环保产品及服务的惯例，以及相关执行及监察方法
反贪污层面	无 KPI B7.3	KPI B7.3: 描述向董事及员工提供的反贪污培训

二、社会范畴事项汇报的关注要点

（一）一般披露事项的汇报

对于社会范畴事项的各个层面，ESG新规均要求作出一般披露，其中包括（1）披露报告人在相应层面的政策；以及（2）披露对报告人具有重大影响的相应层面法律法规的遵守。而根据《有关2018年发行人披露环境、社会及管制规则情况的报告》的抽查统计，发行人在该年度ESG报告中对于法规方面的汇报比率显著低于政策方面的汇报。

我们注意到，联交所已于2020年3月刊的《如何编备环境、社会及管治报告》以及2020年2月28日更新的《有关环境、社会及管治（ESG）报告的常问问题》（“《常问问题》”）中对一般披露的要求作出了指引。其中：

1. 政策

报告人应当就有关层面提供其政策概要（如政策发布日期及最后审阅日期，所涵盖实体的范围及所在地，负责批准及实施的人士或委员会，所参照的国际标准及公认措施等），而不应仅作“我们订立有防止贪污政策”这类笼统陈述而不作进一步解释。

例子：

某房地产公司在其2019年ESG报告中汇报其有关安全工作环境的法律及规例遵守政策时，披露其（1）在2019年修订了集团《安全生产管理制度》、《安全文明措施标准化手册》及《运营风险管理办法》等安全质量管理政策；（2）在自身努力获取国际认可的OHSAS 18001职业健康安全管理体系的同时，亦要求施工方取得相关国际认证；（3）在区域和项目推行落地各类安全管理措施，提升各级管理人员及工人的安全意识，包括安全生产责任制、安全生产管理及考核、隐患排查治理制度、安全教育培训、应急救援及事故报告处理、标准化手册等。

2. 法律法规的遵守

报告人应当根据其自身情况，考量有关层面是否有对报告人具有重大影响的法律和规例，尤其是近期的法例及/或监管变更。如有，可（1）具体说明相关法律及规例；（2）披露其可能对报告人造成的影响；及（3）披露报告人确保遵守这些法律及规例的方法；如无，也应表明并无法律及规例对报告人有重大影响。但报告人就该部分披露应注意勿使用概括式的合规声明（如“我们已遵守所有法律及规例”）或无不合规声明（如“我们并无违反任何适用法律及规例”）。

例子：

某科技企业在其2019年ESG报告中汇报其有关平等规范雇佣的合规情况时，披露其严格遵守《劳动法》、《劳动合同法》等政策法规，以及海外运营所在国家和地区的法律法规，遵守中国政府批准的有关国际公约，奉行平等的员工雇佣政策，公平公正地对待不同种族、肤色、民族、性别、年龄、宗教、信仰和文化背景的员工，严禁和抵制任何形式的雇佣童工和强制劳动。公司制定《招聘管理制度》，规范员工招聘流程，保证员工雇佣符合法律法规要求；在海外属地化人才招聘过程中，主动了解各国劳动法律法规要求和国际惯例，专门制定《平等就业制度》、《本地招聘流程指导》等制度文件，提升人才招聘和管理的合法合规性。

（二）关键绩效指标（KPI）的汇报

在一般披露事项的基础上，ESG新规就各细分层面均进一步列示了具体的KPI，要求报告人对于细分层面的特定情况、信息、数据予以披露。下文以“供应链管理”及“反贪污”层面为例，对其下各项KPI的汇报要点予以介绍说明。

1. 供应链管理

(1) 按地区划分的供应商数目

该项 KPI 关乎报告人供应链的整体描述，一般可包括报告人供应链的供应商数目、以相关地区分类的供应商数目，以及统计所适用的准则、计算方法、计算工具等的解释说明。报告人应考虑其自身的情况决定“供应链管理”层面下 KPI 的披露深度及披露范围。例如，是否仅披露关键供应商（即其供应产品、材料及服务对报告人的竞争优势、市场成就或生存能力有重大影响）、直接供应商（即直接向报告人供应产品、材料或服务的供应商）或更大范围的供应商。

例子：

某通讯公司在其 2019 年 ESG 报告中汇报供应链情况时披露了其集中采购的供应商总数量，并进一步细分披露一级集中采购供应商数量与其中中国本土供应商所占比例、二级集中采购供应商数量与其中本省供应商所占比例。

(2) 描述有关聘用供应商的惯例，向其执行有关惯例的供应商数目，以及相关执行及监察方法

此项 KPI 是关于报告人整体供应链管理策略的披露，并可覆盖 (A) 供应成本、时间、质量、持续性，以及 (B) 供应商对产品或服务质量 / 安全、商业伦理、劳工惯例、环境、反贪污、资料保护及知识产权等事宜的法律、法规及 / 或其他标准的遵守情况。

例子：

某珠宝企业在其 2020 年 ESG 报告中汇报负责任地供应链采购管理时，披露 (1) 其特地为直接采购的贵金属供应商订立了贵金属供应商守则以期该等贵金属供应商能够采取适当措施对供应链予以监控，守则内容包括禁止贪污与贿赂、禁止童工、保障员工健康与安全、遵守环境保护等要求，并要求贵金属供应商必须向报告人提供特定有关供应链采购的资料；(2) 其在跨部门供货商管理委员会的监督下，持续以全面的供货商管理框架来管理采购流程，并有供货商管理委员会专门负责促进供应链流程，包括定期审核采购部门在供货商甄选、验证及评估方面的方针和程序，以确保有效的控制措施已适当地整合于采购流程中。

(3) 描述有关识别供应链每个环节的环境及社会风险的惯例，以及相关执行及监察方法

该项 KPI 为新增的有关报告人供应链的环境及社会风险评估的披露，有助提高报告人对其采购惯例所牵涉 ESG 风险的意识。报告人可披露其所采纳的相关措施以及有关措施的执行及监察方法的实质描述，如报告人如何界定环境及社会风险、如何识别及评估供应链的潜在负面影响、一般发现或预期发现的风险性质、负责人员及其具体职责与汇报人、如何对已发现风险行为进行补救或纠正等。

(4) 描述在拣选供应商时促使多用环保产品及服务的惯例，以及相关执行及监察方法

该项为有关环保采购，即购买对环境构成最少负面影响的商品和服务事宜的披露。报告人可披露其如何界定环

保产品、负责人员及其具体职责与汇报对象、根据环保因素选择供货商的准则等。另中国香港特别行政区政府已委任香港生产力促进局为经常使用的产品制订环保规格，报告人在对环保产品进行界定时可按需参考。

我们注意到，尽管该项 KPI 为 ESG 新规的新增事项，但不少公司已在其此前的 ESG 报告或可持续发展报告中披露以可持续发展为核心的采购政策，如：

例子：

某房地产企业在其 2018 年可持续发展报告中汇报可持续发展采购政策时，披露了其可持续发展的采购最终目标，以及其相关措施，包括 (1) 设置专门的可持续物料工作小组提供协助与指导，(2) 要求其旗下的营运公司必须尽可能采购不会对环境产生不利影响的产品，包括产品使用最少原生材料、以可重复使用或可回收物取代一次性使用物、在相关产品或服务的可用年期中对环境的影响最少、避免使用或使用最少量的包装、减少能源或水的耗用量、减少或避免有毒物品，以及 (3) 其旗下业务会尽量在作出采购决策时考虑可持续发展的标准。

2. 反贪污

(1) 于汇报期内对发行人或其雇员提出并已审结的贪污诉讼案件的数目及诉讼结果

该项 KPI 为关于已确认的报告人或其雇员所犯下的贪污行为的披露。其中，如报告人在编制本项披露的数据时采纳了除“审结数据”以外的其他计算方法，则应就计算方法作完整的披露。

例子：

某金融企业在其 2019 年 ESG 报告中披露，2019 年内没有出现任何有关集团或其雇员涉及贪污行为的已审结法律诉讼，亦没有发生与业务伙伴的合约因贪污违规而遭终止或不再续约的已确认事件。

(2) 描述防范措施及举报程序，以及相关执行及监察方法

此项 KPI 涉及报告人为遵守及 / 或补充法律规定而采用的反贪污及贿赂政策及程序，报告人可披露其就防范措施及举报程序所采纳的惯例，并对有关惯例的执行及监察方法进行描述。

例子：

某金融公司在其 2019 年 ESG 报告中披露其修订了集团防止贿赂及防止贪污政策，以及推出了全新的举报渠道及集团举报框架，以通过各项政策强化措施全方位维护最高标准的道德及操守水平。该报告人亦对相关的主要政策及框架内容进行了介绍。

(3) 描述向董事及员工提供的反贪污培训

鉴于反贪污培训对建立健康企业文化至关重要，ESG 新规中新增了本项 KPI 事项，希望报告人通过该等培训为

其公司内部打造健康的企业文化、提升内部道德标准。

例子：

某房地产企业在其 2019 年 ESG 报告中披露其强制规定全体员工每两年接受一次防止贿赂的网上培训课程，且其于 2019 年为公司全体员工合计安排了约 6600 小时关于防止贿赂的培训，并于 2020 年 1 月向所有董事提供关于防止贿赂的培训教材。

(三) 其他社会范畴相关事项的汇报

由于 ESG 新规中仅列出汇报的最低要求，除上述各项一般披露及 KPI 事项外，港交所同时鼓励报告人识别或评估其他对社会有重大影响或对持份者的评估及决策有重大影响的社会事宜，参考其行业或业界有关的现有准则进行披露。如《常问问题》中建议报告人可就反贪污层面的披露要点参考廉政公署防贪咨询服务刊发的《“环境、社会及管治”报告中披露反贪资讯的要点》¹。该文件中介绍上市公司在 ESG 报告中应披露的企业防贪系统核心元素包括 (1) 反贪政策，(2) 评估贪污风险，(3) 合规情况，(4) 防贪管理措施，以及 (5) 培训，并指明了该等核心元素可参考《上市公司防贪系统事务指南》² 的具体章节。

结语

我们理解，各项有关社会范畴事项的汇报要求在一定程度上体现了联交所对于报告人的内部治理及管理的要求，比如在社会范畴的各个方面健全报告人的内部管理制度、体系及政策，关注报告人业务的各个方面所适用法律法规的更新、出台、对报告人的影响与报告人对该等法律法规的遵守情况，以及在报告人内部建立 ESG 信息的常态化管理，快速、准确获取及监控相关信息。

我们建议各在港上市及拟上市公司应对 ESG 新规的各项变化及新增要求予以重视，并在自 2020 年 7 月 1 日或之后开始的财政年度 ESG 报告中严格按照 ESG 新规的要求，对各项社会范畴“不遵守就解释”事项予以充分的披露或说明，在确保遵守《上市规则》的同时，亦通过 ESG 报告这一载体向投资人展示报告人在有效识别、防范、管理及应对重要社会风险方面的能力以及其长期价值与发展潜能。

1 https://cpas.icac.hk/UploadImages/InfoFile/cate_43/2018/451e8d21-684c-4375-a12d-4fc312b7a24a.pdf

2 https://cpas.icac.hk/UploadImages/InfoFile/cate_43/2018/205b6650-68ee-44eb-9d30-94a0ad710edd.pdf

境外债券回购知多少

周浩 鲁鸣 郭子澄



周浩
hao.zhou@hk.kwm.com



鲁鸣
michael.lu@hk.kwm.com



郭子澄
jason.kuo@hk.kwm.com

摘要

企业发行人不时会尝试在公开市场上或通过私下协商的交易购买其尚未偿还的债券，以减少其仍未偿还的债券本金数额。这是一种常见的债务存续管理方法，尤其是当相关债券在公开市场上的交易价格低于其本金面值之时。相比在债券到期时以面值赎回，发行人以当时的市场价格回购债券可以实现以更低的成本减少其债务。

2020年伊始，受新型冠状病毒疫情爆发而引起的金融市场波动影响，许多企业发行人（尤其是民营企业）的已发行债券的价格大幅下跌。我们结合过去一段时间协助客户进行债券回购的经验简要介绍企业发行人在美国境外回购非可转债券应注意的法律问题。每项回购计划的情况都不尽相同。因此，发行人在开始任何回购之前应当咨询律师、投行及其他专业顾问就与回购有关的因素进行仔细分析，例如所适用的证券法、税法和潜在的诉讼风险。

一、美国联邦证券法规

美国联邦证券法规具有非常广泛的适用范围，进而有可能适用于在美国境外进行的交易。根据美国《1934年证券交易法》（以下简称《交易法》），如债券购买及出售交易与美国市场存在紧密联系，例如标的证券在任何美国全国证券交易所上市，卖方位于美国，或者交易过程中使用了美国电子通讯网络，则均需遵守《交易法》第10b-5条的披露和反欺诈规定。

尽管《交易法》下第10b-5条的披露和反欺诈规定适用情形有很多，但其中一项最重要的功能是禁止内部人士（例如高级管理人员、董事、大股东）或证券的发行人从证券的现有持有人手中购买证券，却没有披露

有关发行人和标的证券的重大非公开信息。

重大非公开信息

重大非公开信息通常包括那些证券购买人作为内部人士知晓而证券现有持有人和公众并不知晓的重要信息，并且这些信息很可能会影响证券价值以及卖方做出的判断¹，例如未发布的利好财务业绩、信用评级机构即将发布的公告以及未宣布的重大交易。无论是通过公开市场还是一对一的私下协商交易进行债券回购，发行人和其他潜在购买者都应在回购之前仔细考虑他们是否掌握任何重大非公开信息。

我们建议发行人采取以下措施以最大程度地降低违反该规则的风险：

- 避免在发布定期财务结果或重大交易公告之前的特定时期内进行任何回购，即内部交易管制期。
- 要求子公司和/或大股东在进行回购之前必须向发行人报告。
- 回购之前咨询专业顾问。
- 定期查看以上讨论的重大非公开信息的分析标准和交易政策。

取决于特定交易的规模以及对发行人的财务状况、流动性和经营业绩的影响，债券回购本身有时可以构成一项重大非公开信息。因此，我们建议发行人在开展此类活动之前可以考虑在其定期披露、针对同期或同类债券的新发行披露文件或意在公开传播相关信息的新闻稿或其他公开公告中包含有关潜在的未来回购的必要披露，以应对债券回购构成重大非公开信息而引发的问题。

逐步增持触发要约收购

如果债券回购被视为构成要约收购，无论该等回购通过单笔交易或一系列相关交易进行开展，购买人均应遵守美国要约收购规则的监管和文件的要求，例如 20 个工作日的最低要约开放期（如果采用“简短要约”程序，则为 5 个工作日）。因此，发行人在考虑和设计债券回购交易时通常希望避免美国要约收购规则的适用。

简单而言，债券要约收购是向目标证券的所有持有人广泛提出的在指定的时间段内以指定的价格进行债券收购的要约。但是，《交易法》及其实施规则或美国证券交易委员会均未对“要约收购”一词进行定义。在判断一项证券购买是否构成需遵守《交易法》相关规定的“要约收购”时，法院现在通常会采用具有里程碑意义的“韦尔曼”案中发展出的八项要素判断标准²：

- 是否针对出售目标证券开展积极而广泛的劝诱宣传；
- 是否针对发行人数额较大的已发行证券进行劝诱出售；
- 要约是否包含高于证券现行市场价格的溢价；

1 Speed v. Transamerica Corp, 71 F. Supp. 457 (D. Del. 1947).

2 Wellman v. Dickinson, 475 F. Supp. 783, 823-824 (S.D.N.Y. 1979).

-
- 要约条款是否没有谈判空间；
 - 回购是否以收购固定数量的证券为条件；
 - 要约是否仅在有限的时间内开放；
 - 要约的被要约人是否被迫出售目标证券，及
 - 购买要约公告是否是在迅速累积目标证券后发出的。

发行人或其关联公司在公开市场上购买债券通常不会被认为是要约收购，因为大多数这种购买都不符合“韦尔曼”案中构成要约收购的判断标准。私下协商购买债券通常也不会构成要约收购，因为在这种交易中通常不会进行积极而广泛的劝诱，没有溢价，条款通常可以谈判，购买不以获取特定数量的证券为条件，没有要约的时间限制，以及卖方通常具备专业风险判断能力。

尽管如此，无论通过公开市场回购还是私下协商回购，我们仍建议公司考虑采用以下方法以最大程度地降低其债券回购被认定为需遵照要约收购规则操作的可能性：

- 避免对证券持有人进行任何公开劝诱或公告回购；
- 仅联系规模更大、更具风险判断能力的机构证券持有人；
- 长时间进行回购，对债券持有人不设最后期限；
- 回购特定系列或类别债券的数量不超过其总额的25%；
- 避免常规要约收购进行时实施任何回购；
- 不要强迫被要约人出售其证券；
- 每次回购谈判彼此独立进行；及
- 避免对所有卖方施加相同的条款。

除了“韦尔曼”案建立的判断标准，法院还采用了“汉森”案³中发展出的“整体情况”检验法，重点放在法定目的而不是个别因素上。“汉森”案建立的判断标准关注在缺乏美国要约收购制度的实质性和程序性保护的情况下，证券持有人是否面对缺乏为做出知情出售决定而所需的必要信息的重大风险。

“韦尔曼”案的判断标准和“汉森”案的判断标准都是在股票要约收购的背景下发展出来的，迄今为止，尚无判例法将其适用于债券收购。鉴于国际债券市场的投资者主要由合格机构投资者和有足够风险判断能力的投资者组成的，债券回购只有在事实表明相关证券持有人需要美国要约收购规则保护的有限情况下才应被视为构成要约收购。

³ Hanson Trust PLC v. SCM Corp., 744 F.2d 47 (2d Cir. 1985).

二、欧盟市场滥用法规

如果标的债券获准在欧盟受规管市场（例如伦敦证券交易所⁴）或多边交易机构（例如爱尔兰证券交易所的全球交易市场）进行交易，则该等债券的交易将需要遵守欧盟市场滥用指令（以下简称“指令”）的监管要求。指令对与证券交易有关的欺诈或市场操纵行为提供了类似的保护措施。发行人或其关联购买方对债务回购的不当处理可能使其面临各种违法行为，包括内幕交易、非法披露和操纵市场。

内幕信息

根据该指令，内幕信息是指没有公开的、与一个或多个发行人或一种或多种金融工具直接或间接相关的准确的信息，并且公开该等信息可能对这些金融工具的价格或相关衍生金融工具的价格产生重大影响⁵。

就像《交易法》第 10b-5 条对重大非公开信息的禁止目的一样，内幕信息是指理性投资者进行投资决策时会纳入考虑范围的信息。评估一条信息是否是价格敏感时，公司应考虑所有相关事实，包括当信息未披露时可预见的市场影响。大额证券的回购本身可能是价格敏感信息，因此需要进行披露并遵守该指令的其他要求（例如建立内部人士的名单）。

如果发行人认为其掌握的信息可能对将要回购的债券价格产生重大影响，则无论通过公开市场交易还是通过私下协商的交易，发行人都应考虑在回购债券之前公开宣布该信息。市场普遍认为已经向公众披露的信息不再是非公开信息。话虽如此，公司还需要考虑遵守必要的跨墙程序和有关内幕信息的保密义务，并应避免发布公告或进行拟议回购。

值得注意的是，该指令的适用范围非常广泛，即使未经发行人同意而在多边交易机构进行交易仍必须遵守其规定。对于存在多期未偿还债券的发行人而言，对任何一期证券采取的可能会影响另一期债券价值的行动可能会触发该指令的要求，即使回购并非针对在欧洲市场上交易的债券。

三、香港《证券及期货条例》的规管制度

如果目标债券在香港上市或者证券虽然在香港以外的交易所上市但证券购买在香港进行，公司则应注意 2003 年 4 月 1 日生效的《证券和期货条例》对市场不当行为的规管制度。尽管迄今为止采取的执法行动主要是针对股票和期货交易中的不当行为，但“证券”一词定义广泛可以包括债权证、债券和票据，所以该制度的规管范围非常广泛。因此，在购买和出售债券时不应忽视其规管要求，尤其是适用于内部交易和披露虚假或误导性信息以诱发交易的要求。

四、其他注意事项

合同限制

适用纽约法律的高收益债券之债券契约和适用英国法的信托契据通常不会限制发行人进行自愿性债券回购。这通常会在债券条款与条件或发行通函的摘要章节中进行披露。但是发行人（或其关联购买方）的其他融资文件中可能包含限制发行人（或关联购买方）回购其自身债券的契诺，特别是在某些比被回购债券顺位更优先的债务的文件中。

⁴ 市场滥用条例在英国退欧过渡期内仍继续适用于英国及英国的受监管市场，直至 2020 年 12 月 31 日（除非延长）。

⁵ 请参考 Market Abuse Directive, Chapter 2, Article 7.

公司必须仔细审查所有必要的信贷协议、债券契约、债权人协议和其他融资文件，以确保这些协议不包含此类限制。

注销义务及表决权

针对适用纽约法律的债券，即使该债券契约没有明确要求发行人在其和 / 或其关联人士购买债券后尽快将债券交还给相关的债券代理进行注销的合同义务，发行人通常会遵照市场惯例尽快注销回购的债券。此外，除了极少数例外情况外，发行人及其关联人士无权以其持有发行人债券按照债券契约就债券事项进行投票，也无权向受托人发出指示。

典型的适用英国法律或中国香港特别行政区法律的信托契据会包含要求发行人和 / 或其子公司（但不包括其他关联购买方）在债券回购后立即交还以完成债券注销的规定。就像适用纽约法律的债券契约所采用的方法一样，发行人及其子公司无权以其持有的发行人债券就债券事项进行投票或向受托人发出指示。但是，信托契据有时不会排除发行人的其他关联公司在这种情况下的表决权。公司和潜在投资者应注意发行文件中相关协议安排的披露。

证券交易所规则的披露要求

根据回购债券所上市的证券交易所的规则，债券发行人亦应考虑相关的持续披露义务：

- 香港联合交易所（以下简称“港交所”）要求发行人在以下情形尽快发布公告：
 - 1) 赎回或注销同一系列债券本金的10%或以上，以及此后赎回或注销金额每次累计达到债券本金的5%⁶；
 - 2) 发行人已经回购并注销了所有发行上市的债券；及
 - 3) 为了避免出现误导市场而有必要公开相关信息⁷。
- 新加坡证券交易所要求发行人：
 - 1) 当债券本金总额的每5%（基于首次上市时的本金计算）被回购并注销时，立即公告注销债券；及
 - 2) 向交易所披露任何可能对其债券的价格或价值或对投资者是否买卖此类债券的决定有重大影响的信息⁸。
 - 3) 伦敦证券交易所要求：当购买、赎回或注销的债券为初始面值总额的10%或更多以及其后每购买初始面值总额的5%，任何购买、赎回或注销上市债券的事宜必须通知英国上市管理局和伦敦证券交易所。如发行人开展任何不为公众所知并且可能会导致其债券价格出现大幅波动的商业活动，发行人也必须向英国上市管理局汇报其最新发展动态。
- 爱尔兰证券交易所（全球交易市场）要求发行人没有延迟的通知交易所有关任何赎回、回购和注销债券的信

6 基于我们和香港联交所的口头咨询，该条不适用于债券回购之后没有注销的情况。

7 请参考 Rules 37.47, 37.48 and 37.50 of Chapter 37 of the Main Board Listing Rules.

8 请参考 Rules 323 and 324 of Chapter 3 of the Mainboard Rules.

息，特别是在债券到期日之前⁹。

- 卢森堡证券交易所要求被允许在“欧洲多边交易机构”的多边交易机构进行交易的债券的发行人：
 - 1) 迅速发布所有赎回或还款通知书，以及尚未偿还的面值金额（包括债券余率（pool factor），如有）¹⁰；及
 - 2) 尽早向交易所告知其认为为促进市场的适当和正常运作所必需的、与影响证券交易的事件有关的任何信息，包括发行人或其代表在证券交易所发布之日可能会影响证券价格的任何事件或信息¹¹。

对信用等级的影响

发行人应当考虑债券回购或其公告是否可能导致评级下调或其他负面评级行动。如果存在违约的实际可能，并且投资者获得的价值由于债券回购而低于原始证券所承诺的价值，则评级机构可能会发布负面评级。

税务

在美国，借款人本人或关联购买方以折价方式购买有偿债能力的借款人的债务，通常以抵消债务收入的形式为借款人产生应税收入。债券回购也可能在其他司法管辖区的税法下有其他影响。发行人应提前咨询其税务顾问，以了解与回购有关的税收处理方法。

结语

二级市场债券回购通常被认为是一种简单有效的债务存续管理方法，尤其是在发行人不打算大额回购未偿还债券的情况下。尽管适用于债券回购的法律法规可能在不同司法管辖区之间有所不同，但基于以上介绍不难发现，在考虑进行债券回购时应妥善处理非公开的价格敏感信息，公司需要在考虑所有相关因素之后根据相关规管制度下的标准评估该等信息的重要性。我们建议发行人在有疑问时寻求法律顾问和投资银行人士的专业意见。¹²

本所香港办公室王如雯（法律经理）和左安磊（注册外地律师）对本文的撰写工作有重要贡献。

⁹ 请参考 Rule 5.2 of the Listing and Admission to Trading Rules for Debt Securities on the Global Exchange Market of Euronext Dublin.

¹⁰ 请参考 Rule 1003 of the Rules and Regulations of the Luxembourg Stock Exchange – 01/2020. 如果上市的债券面值低于 10 万欧元，那发行人还需尽快公布其最新全年财务报表和最新管理账。

¹¹ 请参考 Rules 903 and 904 of the Rules and Regulations of the Luxembourg Stock Exchange – 01/2020.

¹² 如果对其他债务存续管理方法感兴趣，请参阅我们之前刊载的文章《境外债券责任管理概述》(An overview of liability management of offshore bonds) https://mp.weixin.qq.com/s/_tMIsOYD6QmmhinTFliukA。

生物医药公司香港上市解析——发行人篇

黄逸宇



黄逸宇

sam.huang@cn.kwm.com

前言

自 2018 年 4 月 30 日香港联合交易所（简称“联交所”）引入《主板上市规则》第 18A 章的上市制度以来，没有收入的生物科技公司可以在联交所主板上市。截至 2020 年 6 月，已有 18 家公司登陆联交所。

两年上市制度改革初期，首批上市股份的表现并不理想，也未如投行预期出现溢价。目前香港上市生物科技公司估值极不对称，生物医药公司都面临研发周期长、资金投入高、产品上市成功率低的问题，这也成为投资者担忧的重点。由于投资者难以评估公司的市盈率及估值，导致成交量总体偏低。为能准确客观地评估估值，投资者需要了解公司成功研发产品的机会以及产品未来可为公司带来的价值增长潜力，因此生物医药公司招股书的作用相较其他行业更为重要。

2020 年 4 月，联交所更新了两份指引信（HKEX-GL92-18 和 HKEX-GL85-16），并发布了新的指引信（HKEX-GL107-20），阐明联交所在生物医药公司上市合适性和现有股东在 IPO 中能否认购股份的立场，细化了生物医药公司在招股书的披露事宜。联交所上市科的 IPO 审核组有两个专门的小组来审阅生物科技公司，这两个小组的工作人员都具有生物、医学、化学等专业背景。总体来说，联交所的指引信要求公司应当在保证科学准确度的前提下，在招股书的概要章节使用浅显的语言对科学数据予以披露，使其更具可读性并易于理解。同时，公司需要以客观的方式披露其核心产品的研发时间表，并警示投资者可能因研发失败而损失其所有投资这一风险因素。

一本清晰易读的招股书需要将公司的业务与前景描述清楚，尤其是要对以下几个要素进行充分阐述：

1. 公司的核心产品与管线
2. 临床发展

3. 描述竞争格局

4. 对产品获批后的商业化计划

5. 知识产权

6. 评估监管途径

7. 合作开发协议

8. 风险因素

9. 财务状况的披露

很显然，正在进行或已完成 3 期临床试验的药物自然对于投资者来说有着更大的商业化潜力。

对于临床试验，联交所要求公司详述产品针对何种病症、试验地点、试验地点数量、当前患者的数量、未来计划招募的患者数量以及给药量等。每次试验的主要终点是什么（总生存期或无进展生存期、剂量限制性毒性、肿瘤反应以及临床和实验室不良事件等）。公司需要披露临床研究的结果对于评估药品的安全性和疗效等产生何种帮助。

同时，投资者关注公司如何加速开发创新药物。由于临床开发一直是中国开发创新药物的瓶颈，多数生物医药公司会选择与全球著名的第三方 CRO(Contract Research Organization) 结成合作伙伴进行试验。生物医药公司是否对 CRO 定期进行评估以确保试验对象的安全、试验数据完整以及是否符合监管规定，重要里程碑的达成情况（患者资格审查、医疗数据审查及严重不良事件审查），这些细节都是需要在招股书里披露的信息。

同时，投资者会评估公司的临床开发计划，包括科学原理（如作用机制、临床前数据、现有临床数据及研究会评估）和市场价值评估（可医治的患者人数评估、市场评估分析及竞争概况）。公司应披露试验方案的细节，例如方案设计，研究目标及终点、研究人数（样本规模及纳入/排除标准）、研究持续时间、随机方法、不良事件及严重不良事件、质量控制及质量保证和数据管理；试验准备（选址及造访实验室）；患者招募（根据研究设计进行患者评估以及取得其的知情同意）；患者给药（日常测量及不良事件监测）以及结果测量（疗效及安全终点数据评估）。

一、公司的核心产品与管线

生物医药公司的本质在于创新，无论是化学实体、生物制剂、基因治疗、细胞治疗，还是医疗器械，招股书的目标都应当展现出公司的产品与以往、或者同类产品的不同之处。在阐述创新之处时，投资者关注的方向包括：新的作用机理（缓解率(ORR)和完全缓解率(CR))、新颖的机制、新颖的靶点、新的临床适应症、新的治疗原理（目前治疗方法的局限性）、尚未被发现的医疗需求、新的物质组成、或者新的给药方案。

如果公司的核心产品是药品或生物制剂，应当介绍产品是否探索更多适应症（如肝癌、结直肠癌、肾细胞癌和妇科癌症等）来实现其核心产品商业潜力最大化。投资者希望了解公司用来推进临床后期的候选药物尽快进入上市审批的措施。对于公司研发的临床前管线中的产品，投资者希望知道公司每年能推动几种新产品进入临床试验，在设计临床研究方面是否有足够的本土化知识，是否有与研究机构合作开发新候选药物。

二、临床发展

大多数招股书会将产品管线按照临床前、中、后期的进度先后通过列表的方式展示，一目了然。表格应当列举出产品的不同阶段（IND, NDA 阶段），治疗领域（细分到不同的适应症）和产品商业化权利的范围（中国或全球）。

三、描述竞争格局

帮助投资者了解并评价公司所处的竞争环境至关重要。公司可以认可产品的相关适应症，开发中的新产品，开发阶段和公司赞助开发，以及生物仿制药的种类与进展。

市场调查是评价竞争环境的基础。生物医药公司的市场调查分为以下几类：学术的、政府机构（例如来自

FDA, CDC, WHO 等机构)、专有数据(例如,来自独立研究和数据分析提供商,例如 AMR)、由公司委托(例如,第三方顾问的公司赞助报告),或者由公司自己开展的调研。联交所要求发行人应在招股书中比较其产品与直接竞争产品在技术、适应症、目标市场的差异;其核心产品及其他主要管线产品在拟推出目标市场的竞争形势(包括针对相同适应症的竞争对手管线产品的名称、价格、专利届满日期、和补贴与赠药安排)。

在描述产品所处行业时,公司应当援引行业报告,描述产品所针对适应症的总发病率、治愈率等,同时可以预计产品所在细分领域在未来 5 年的市场规模,以及中国以及全球市场的销售额和复合年增长率。联交所指引信 GL107-20 要求公司介绍公司的竞争对手产品名称、适应症、临床试验阶段等。如果有已上市药物,公司应当披露该药物在全球或者在中国目前的销售额、补贴、赠药安排以及专利到期情况等。

四、对产品获批后的商业化计划

商业化和潜在市场前景是投资者评判公司价值的重要指标。生物药物研发公司能否抢占赛道和时间是最为关键的竞争力,谁能率先研发成功并且获批上市,谁就能在这一赛道胜出并且获得丰厚的利润。无论是药品、生物制剂还是医疗器械,要想领先他人并不容易。以肿瘤免疫治疗(免疫检查点)来说,虽然不同生物医药公司的产品所宣传的适应症不同,但实际上 PD-1 药物作为生物大分子药物,即便是针对不同适应症的 PD-1,其作用机理和基本结构在原则上都是一样的,只是在生物制备和结构细节上的差异导致了相对的差异化,而这些差异并不会让 PD-1 药物在治疗方面发生本质上的改变。目前国内共有 7 种 PD-1 药物获批上市,88 种药物正在研制,预计该类药物在 2020 年的市场规模合计仅约 20 亿美元,进一步分配每种药品的份额会更小。市场规模有限,市场竞争便会变得异常激烈。因此,如果公司现有竞争药物和候选药物的数量众多,市场领域竞争日趋激烈,公司需要用大篇幅来说明为何自身产品有超过竞争对手的优势。不过,针对适应症的患者人群渗透率以及价格估算的研究,或基于这些研究做出的公司产品模型,出于风险与法律责任的原因,多数保荐人不会将其纳入招股书。

对于未盈利的生物医药公司来说,有关生产制造方面的描述可以相对简单。公司应确保关键供应链要素的来源和可用性,描述基础设施和未来扩建计划的设计符合中国及国际制药标准,和国际药品生产质量管理规范(GMP)的生产设施。

出于成本与风险管控因素,初期的生物公司一般不会配备规模庞大的销售团队。如果商业化就在 12 个月内,或推出首款产品之前,公司应当有长远的计划将扩大商业化团队的规模,聘请拥有销售、营销和市场准入的商务团队。投资者普遍认为经验丰富的商业化团队会增强公司的竞争力。同时,如果公司与国际药企有合作销售安排,那么公司可以借助这些企业对中国市场的深入了解及在中国市场建立的长期销售网络制度关系巩固其市场竞争地位。

生物医药公司的商业化功能一般涵盖市场推广、销售、医疗事务及市场准入。如果公司计划在 12 个月内开始商业化,不妨提供具体步骤,例如公司打算建设自己的销售团队,还是通过结为合作伙伴来实现。如果自建团队,应介绍销售队伍的规模和目标机构(例如专科诊所、移植中心、三甲医院等)。商业化计划应围绕市场策略展开。

大多生物医药公司自成立之初就对标世界一流的医药巨头,着手创建一个集候选药物的发现、开发、CMC 及生产及商业化为一体的全面集成平台,使其产品适用多种疾病的疾病领域。全面集成的平台能使不同职能团队在候选药物生命周期中的各关键环节之间无缝合作,从而提高开发速度和成功率,降低开发成本。如果与研究机构或药企有合作,公司需要披露合作背景、重大条款细则、以及知识产权的权利分配,产品所覆盖的市场,公司是否优先考虑开发任何具有战略或商业重要性的产品等。对于已经商业化的公司来说,需要详细地讨论价格、保险范围和包销动态。

五、知识产权

生物医药公司的知识产权至关重要。根据《上市规则》第 18A 章,申请人必须具备针对其核心产品的注册专利、专利申请和或知识产权。从目前上市的生物科技公司招股书中发现,除自有注册专利或专利申请外,公司也常与其

他生物科技公司订立涉及核心产品的引进授权安排。这类生物科技发行人或是取得了开发、生产和商业化其核心产品的独家许可，或是取得了营销某些商业化产品的独家许可。

公司在介绍专利时，应当说明专利类型和保护范围，是已颁发的专利还是正在申请的专利，公司是否拥有与第三方授权的专利，是否属于 FDA “橙皮书” 中列出的专利，提交和发布专利的地区（公司产品的主要市场中是否有专利保护），专利保护期限。

除了知识产权以外，商业机密也能构成生物医药公司的护城河。商业机密的涵盖范围很广，包括机密和未申请专利的专有技术（例如，制造专有技术）；保密协议，限制披露的机密性协议，物理上的操作限制（例如，限制访问，防火墙，访问权限等）；排他性、非竞争性和其他限制性契约等等。

六、评估监管途径

公司应在招股书中披露就核心产品和管线产品的所处阶段，包括是临床前研发，研究性新药（IND）的申请和审查，I，II 和 III，IV 期（上市后）试验，新药申请（NDA）或是生物制剂许可证申请（BLA）和批准，加快开发和审查程序，亦或是新产品申请（ANDA）。联交所要求公司披露就临床试验与主管当局（如中国国家药品监督管理局，下称 NMPA）进行口头或书面沟通的概要，包括 NDA 前会议的沟通，不反对进行下一期临床试验的态度，产品是否被列入优先审评程序。假如主管当局对临床试验提出重大疑虑，公司亦需要如实说明。如果公司的产品被归类为罕见病药物或创新疗法，公司需要披露该药物符合监管途径的基准、该监管分类下所获得的豁免，以及按此途径取得批准的好处。

七、合作开发协议

无论达到商业化阶段与否，生物医药公司与国际大型药企共同开发候选药物不仅能降低研发成本与风险，更能快速地获得市场优势。投资者非常关心与这些药企的合作协议的条款。除了合作协议中的保密条款限制公司对外披露候选药物的细节以外，公司应当介绍合作的范围与内容，

是独家授权（有没有地域范围限制）、共同研发亦或是联名销售安排等。投资者普遍认为与国际一线药企如礼来、安进等合作协议体现了生物医药公司较高的研发水平，同时国际战略合作伙伴能为公司扩张提供强大的助力，包括专业知识与技术、速度、灵活性及较低的成本结构。

多数的合作协议会规定合作双方是否共同负担在中国开发药品的成本，并平分净销售额与开支之间的差额。国际药企以对公司有前期付款作为药品开发以及作为其享协议下权利和义务的对价。倘若药品达到净销售目标，生物医药公司将有权获得阶段付款。投资者会关心双方如何对中国产品的开发及商业化活动做出决策，即哪一方对中国产品的开发拥有最终决策权。即在监管机构批准该产品后，哪一方拥有商业化开发的最终决策权？是否双方维持对各自开发知识产权的拥有权？有没有单向或双向授出若干专利、专有技术及授权（非独家或独家）？以及协议的年期（首次商业销售后第 X 年，或按照专利期，或分区域逐年续期等）为多久？

八、风险因素

《上市规则》第 18A.05 条要求生物科技公司必须在显眼位置作出警示，告诫投资者有关核心产品最终不一定能成功开发及营销。公司应当阐述风险生物医药公司所普遍存在的风险和不确定性，即在可预见的未来，尤其是在临床或技术开发的早期阶段的公司，预计会出现持续的净损失。其次，公司的运营与前景严重地依赖对尚未投放市场的候选药品或生物制剂（以及候选产品可能永远无法进入市场的可能性）。最后，公司应当提醒投资者产品发展以及商业化都依赖继续的融资，这种融资的无法保证，并且会导致大量的股份稀释。

开发和商业化有关的风险 公司应当从以下几方面来阐述：首先，公司的运营历史、临床开发、监管批核、制造工艺和商业化都尚在初期，尚未成熟。公司的运营与前景严重依赖于其药物研发能力，以及将目前尚未获批或上市的候选产品商业化并获得普遍认可的能力。公司应当说明市场对一种药品的接受度是反复无常的，对药品的定价往往难以预测，对于市场的波动公司没有能力左右。因此即使在研药物获得监管批准，其可能无法获得商业成功所需的医学界医生、患者、第三方支付人及其他参与者的市场认可度。

监管批准和合规相关的风险 公司需要阐明产品的适销性和商业成功几乎完全取决于监管审查，而监管审查是难以预测的，其中监管搁置的风险就足以导致药品开发前功尽弃。公司需要明确指出在获得监管批准这一方面存在重大不确定性，这有多重原因导致，也许是因为公司无法证明药物或生物制剂的安全性或有效性，也许是因为在临床试验中招募患者时出现延误或困难，也许是无法顺利开设临床试验站点，也许是药品有潜在的不良副作用或意外特性等。获得美国食品药品监督管理局（FDA）、国家食品药品监督管理局（NMPA）、欧洲药品管理局（EMA）或其他同等药品管理局的药物候选监管批准可能会耗费大量时间，为遵守日益增多的新法规和政策，公司需要花费大量时间成本。对于这种持续的合规义务和监管审查，公司会付出大量的费用。即使付出了费用后，如果不符合医疗保健、欺诈和其他法律的，公司将承担重大处罚责任。

生产制造和与第三方研发有关的风险 由于大多数生物医药公司或多或少依赖合作协议，无论是与第三方进行的临床前研究和试验，或是与 CMO 进行的生产制造在研药物。如果这些第三方未成功履行合同约定或达成预期指标，那么公司可能无法为其药物取得监管批准或进行商业化，而在研制药物和业务可能会受到重大损害。

与知识产权有关的风险 公司需要正视在知识产权保护或独占性的缺失，例如专利保护期限不足。如果公司对外许可了第三方知识产权，那么应当充分考虑到不遵守许可协议下的义务的风险。各个国家或地区在知识产权保护方面有差异，公司向投资者指出这些差异所带来的风险。对知识产权保护的不足就会导致竞争对手企业开发，甚至提前商业化与本公司相似或相同的产品与技术，并直接与公司竞争，从而打击公司的生产前景。

九、财务状况的披露

针对投资者普遍关心的，IPO 募集的资金足以达到下一个拐点吗？联交所要求上市募集资金需要满足公司上市后至少 12 个月内的至少 125% 的成本（包括一般行政成本、经营成本以及研发成本）。除此以外，公司还需要在招股书中披露以下信息：（1）IPO 前每轮融资的估值，并参照产品发展和竞争优势对之前一轮估值出现的重大波动作出说明；（2）关于资深投资者的背景及其在生物科

技领域投资业绩记录的重要信息；（3）业绩记录期内因可转债将在上市时转换为净资产导致公允价值出现重大变化而产生的任何净负债；（4）资本消耗率，即在合理期限内内在有或没有上市所得款项的情况下维持生存能力；（5）根据资本消耗率拟定的下一轮融资时间表。

生物医药公司依赖持续的股权融资，按照国际会计准则，可转换可赎回优先股和普通股发行认沽期权是金融工具，按公允价值计算，并且这些变动会计入损益表的其他金融负债。对于金融工具的公允价值变动，除了公司应当根据每轮私募投资者的估值结果进行披露，有时还需要参考国际商业估值师的估值报告。优先股将于 IPO 时自动转换为股份，公司可能需要在定价前重估优先股，这种优先股的公允价值变动（亏损）可能会对公司的财务状况及表现产生重大影响，因此需要在招股书披露。

大多数生物医药公司的产品尚未获准进行商业销售，因此不会产生销售收入。公司的绝大部分经营亏损是由于研发开支、行政开支、业务发展开支及融资成本所致。投资者非常关注于了解公司在未来几年重大开支及经营亏损的构成，通常这些开支和亏损是由以下几个部分组成：对候选药物进一步进行临床前研究及开发活动，继续进行临床开发并寻求监管机构批准，推出管线产品而开展的商业化活动，以及增聘人员以经营具有先进的临床候选药物管线产品的全面集成平台。

结语

高壁垒，高投入，长周期，是大多数生物医药公司面对的机遇与挑战。中国的生物科技潜力巨大，虽然我国创新药研发水平距发达国家有不小的差距，但国内的研发环境在逐渐改善，国家也陆续发布了药物研发的支持政策，如鼓励创新、为创新药审批开辟绿色通道等。创新药的研发和审评周期进一步缩短，延长了产品的有效生命周期。众多优质的生物医药公司连续赴港上市，从 2018 年联交所 18A 上市新规发布以来，香港已成为全球第二大生物科技融资中心。如何写好一本可读性强的招股书不仅是满足香港上市规则和美国证券法的要求，更能充分展现公司的核心竞争力和商业化前景。

生物医药公司香港上市解析——保荐人篇

黄逸宇

前言

从2018年香港联合交易所（简称“联交所”）上市18A新规发布以来，香港已成为全球第二大生物科技融资中心。生物技术的研究属于高科技领域，具有研发周期长、投资周期长的行业特点，其风险相较于传统医药行业甚至其他行业都要更高。也正因为如此，联交所专门成立了一个生物科技咨询小组，由生物科技行业的国际资深专家组成，上市部门可向生物科技咨询小组咨询有关生物科技领域的专业意见。

近年来，香港的证券及期货事务监察委员会（“证监会”）针对上市申请中保荐人的失职行为频频出手，对多家券商因上市过程中尽职调查不足而失职做出处罚。鉴于证监会越来越严厉的态度，以敷衍了事的态度对待尽职调查相当危险。保荐人的主要负责人应参与并决定尽职调查审核的广度和深度以及资源的分配，并对尽职调查审核的结果和充分程度做出评估，以确保尽职调查中发现的问题都得到妥善解决。在生物医药公司上市的过程中，主要负责人员不能下放其职责，因为他们最终须对整个尽职调查过程负责。保荐人应当掌控尽职调查的过程，对于试图忽略负面的尽调结果或抵制进一步询问的行为给予重视和警惕。保荐人应留意其在以下规则中应承担的责任：《证监会持牌人或注册人操守准则》、《企业融资顾问操守准则》、《适用于证监会持牌人或注册人的管理、监督及内部监控指引》以及《适用于申请或继续以保荐人和合规顾问身份行事的法团及认可财务机构的额外适当人选指引》。

兵马未动粮草先行，保荐人在上市工作启动时就需要和律师团队一起制定全面的尽职调查的计划，计划应当包括以下几个环节：

1. 考察基本药物原理

2. 了解目标市场



黄逸宇

sam.huang@cn.kwm.com

3. 询问核心问题

a. 评估临床发展计划

b. 评估监管前景

c. 确保数据的真实性和可靠性

d. 调查公司的生产能力

4. 联交所审查反馈意见的经验教训

考虑到生物科技，医疗器械等领域具有很强的专业性，入门门槛较高，保荐人在进行尽职调查过程中应当时刻征求独立、客观以及可验证的意见，例如关键意见领袖（KOL）、首席研究员、合同研发机构、制造商、合作伙伴等。保荐人需要与法律团队及公司管理层合作，选定合适的参与者，然后在公司管理层回避的情况下进行尽职调查。

一、考察基本药物原理

根据联交所对尽职调查的要求，保荐人应当批判性地评估基本的科学解释和基本原理，不能仅依赖公司管理层的介绍，还应当从保荐人交易团队/医药研究分析师的评估、关键意见领袖和首席调查员的访谈和第三方的科学出版物等寻找佐证。其次，保荐人需要批判性地评估临床发展计划和监管前景，对临床试验开展尽职调查，确保临床试验方案数据的真实性和可靠性。通过研读临床研究报告、科学论文、政府和非营利研究出版物、专利研究与第三方数据来源来评判试验的真实性。

二、了解目标市场

保荐人需要熟悉药品或生物制剂的目标市场，例如药品面向何种患者人群。保荐人可以通过患者权益团体和行业顾问，甚至委托独立咨询公司做市场研究。保荐人可以评估药品定价和渗透率估算值，但是不披露在招股书里。对于竞争环境，保荐人应当有充分的认识，例如其他已经批准的药物和开发中的药品，医生对当前市场领导者和护

理标准的适应度和满意程度，同类药品的功效，公司的给药方式是不是易于操作，定价与补贴。在披露商业化的阻力时，保荐人应当从如何打入市场、公司的营销策略、目标医师的人数、所需的销售人员规模以及药物经济学等几个方面来介绍。

三、询问核心问题

保荐人需要批判性地评估公司的目标和策略，需要哪些专业技术知识。保荐人应当确保团队中配备知晓专业知识的人士，例如微生物学、遗传学、药代动力学、毒理学、对比剂的选择等。对于以下核心问题，保荐人应当具有独立、客观的评价。

- 应评估哪些分析结果？
- 可能的给药途径（例如口服与静脉注射）
- 病人间（横向与纵向）的差异
- 半衰期、血浆/尿液浓度、组织分布
- 生物利用度和食物相互作用
- 毒性、安全性和功效概况
- 所有不良和严重不良事件
- 测试方法和研究设计是否适合预期的适应症？
- 研究设计 - 开放标签与盲测/安慰剂对照？随机吗？经过验证（例如，经过伦理审查委员会IRB批准吗）？
- 研究是否符合适用的指南（例如药品非临床研究质量管理规范 GLP，药品临床试验管理规范 GCP）？
- 给药途径、临床剂量和治疗持续时间是否不断在得到改良？

（一）评估临床发展计划

保荐人需要了解公司提议的试验重点是否被监管机构所接受？此终点上是否已批准其他药物？如果是一个新的终点，药品监督管理局（NMPA）是否提供了正面的反馈意见，甚至同意进行优先审评或快速通道？公司拟议的开发时间表是什么？时间轴是否涵盖关键的拐点？时间表是现实可行的、还是过于乐观？公司的临床试验注册流程是什么？是否需要招聘中心？目标的地区在哪里？

（二）评估监管前景

保荐人需要全面深入的了解公司与监管机构的沟通往来传递出什么信息？下一步的沟通计划是什么？包括会议记录、非正式沟通、书面信件和回复。在开发中的类似药品是否存在任何法规问题？是否有任何“临床搁置”或其他警告信号？监管部门是否检查过生产设施以确保符合动态药品生产管理规范？

（三）确保数据的真实性和可靠性

保荐人需要从多方验证公司提供或引用的数据，例如科学论文、政府和非营利性研究出版物、知识产权局的检索报告、独立第三方资料、临床研究报告（CSR，是已发布还是未发布？初稿还是最终版本）。由于联交所的要求，保荐人需要确保招股书披露准确、详细地说明了所有不良反应和严重不良反应，发生了哪些不良事件，这些不良事件是否可归因于实验设计问题？在可比的研究设计中不良事件发生率是多少？

（四）调查公司的生产能力

保荐人需要调查公司未来是独立制造产品还是使用第三方合同制造组织（CMO）？生产制造中，尤其是大分子制药，有哪些技术上的挑战？公司是否依赖单一来源的供应商，或者有后备供应商可以替代？在药品上市后，如何实现商业化规模的扩大（厂房，土地，人员和当地政府财政支持）？药品监督管理局是否检查或认可过生产设施？公司内部的工艺开发，化学生产和控制（CMC）人员配备是否足够？

知识产权的尽职调查对生物医药公司来说至关重要，因此保荐人在尽调中需要保存多种证据，包括文字记录（例如专利及相关的所有权链、知识产权协议、员工发明转让协议、与知识产权相关的决策）、尽职调查访谈、专利保护情况、专有所有权的期限和地域范围、排他性、或可执行性方面的空白问题；如果有知识产权纠纷，需要了解目前状态、关键的裁决时间和解决方案等；有没有第三方侵犯公司知识产权的行为以及采取的措施？公司是否使用了政府或大学拥有的权利？商业秘密的保护是否存在问题？

四、联交所审查反馈意见的经验教训

过去几年，联交所在审核生物医药公司的上市招股书时，反馈意见主要集中在以下几方面：

• 生物技术方面

1. 对于定义的术语：首次使用时公司应当澄清科学和技术术语的含义
2. 如实披露不良反应：确保公司披露了所有临床试验的不良和严重不良反应，没有遗漏。同时应当说明已知和潜在的未知副作用
3. 临床试验的终点是什么：公司如何衡量疗效（例如依据某些生物学活性的存在？消除疾病？症状减轻？无症状？寿命延长？）

• 会计方面的问题

1. 如何根据许可和协作协议核算前期、年度、里程碑和特许权使用费
2. 研发费用的细分，具体到每项核心产品和管线产品，每一期试验所需费用
3. 股票激励机制的问题：公司如何确定向员工发行股票的公允价值？公司需要解释近期普通股估值与估计发行价之间的差异

4. 所得款项用途：估计的募集资金是否满足发展计划？联交所要求公司应确保有充足的营运资金，以满足上市之日起至少12个月开支的125%

• 知识产权法律意见

公司在联交所18A上市过程中，保荐人除了从公司的国际律师那里获取法律意见书外，还需要从公司的专利法律律师获得知识产权法律意见。知识产权法律意见的目的是辅助保荐人对公司知识产权的尽职调查流程，巩固公司的知识产权。除招股说明书中所披露的内容外，专利法律意见通常会就以下事项发表意见：

1. 公司是其专利的注册和专有所有者
2. 公司的主要候选产品至少受到一项由公司已发布的专利保护
3. 没有发现任何事实说明该公司的专利是不可专利的（unpatentable），无效或不可执行的
4. 没有与知识产权相关的诉讼、争议或威胁
5. 招股说明书中与知识产权相关的声明不包含任何重大遗漏或错误陈述

（一）知识产权的尽职调查

由于药品研发周期长、资金投入高，因而对知识产权的依赖性很强，往往需要形成强有力的知识产权“护城河”，才能获得尽可能大的经济效益。既然知识产权是医药企业的核心资产之一，那么在IPO过程中开展生物医药企业尽职调查，评估专利的价值和存在的风险对保荐人至关重要。由于药品专利的技术含量高且法律规定繁杂，尽职调查需要考虑的维度也较多，稍有不慎有所遗漏，就可能在上市后的纠纷中或者香港证监会的调查埋雷。深度的尽职调查耗时很长，成本也高，在几个月的IPO项目期内得出全面的尽调结论要求保荐人可以采用逐层递进的方式进行尽

职调查，以兼顾有效性、效率和成本控制。

（二）专利技术背景调查

保荐人可以聘请第三方调查公司查明行业的成熟度、行业主要竞争对手的技术发展路径、行业技术发展的热点和空白点等情况，并分析专利总申请趋势，专利分布情况和重点专利技术。

（三）调查潜在的专利权属争议

保荐人应当调查发明人与公司间劳动合同中关于发明创造权属的约定以及发明人专利申请权的转让证明；应当重点调查公司与第三方合作开发的书面合同以及合同中是否包含明确的知识产权归属约定，从而确定权利链条的完整性。

（四）调查专利权稳定性

在医药领域，即使是已授权专利也可能存在被无效的风险。针对医药专利的审查尺度也处于动态变化中，某些剂型和治疗方法专利易被宣告无效。近年来中国专利复审委员会受理的医药专利无效宣告请求案件有逐年上涨的趋势。对于生物医药企业而言，专利的稳定性事关重大，保荐人应当仔细调查，并结合实时的监管审查尺度，才能得出可靠的结论。

（五）临床数据的可靠性

临床数据不真实或临床实验数据丢失不仅会显著增加数据恢复和重获的成本，严重时会导致监管部门审批进程的延误或失败。保荐人应当确保公司对数据的录入、更改有记录可寻，检测、审查和授权程序是妥当的，以防止数据被篡改。由于任何机密或专利信息的不当的披露都要承担法律责任，产品开发和商业化也可能被推迟，因此保荐人应当对公司试验数据的安全性给予足够的重视。

（六）对第三方合作伙伴的调查

研发、临床试验到商业化的全过程非常复杂，涉及精

密的科研和技术能力。因此，公司如何有序地管理临床活动是至关重要。如果合作伙伴或第三方，如 CRO、CMO、销售和营销代理或经销商未能履行义务或无故终止合作协议，将会影响生物科技公司的业务增长能力，也会影响产品的监管批准和商业化。保荐人需要评估生物科技公司对第三方的选择机制和流程，包括资格预审评估的协同外包和外包政策，以及第三方的专业性和能力。保荐人应当进行充分的可行性调查研究，包括临床前研究、临床试验、掌握生产直至药物或医疗器械的供应或分销全流程。此外，生物医药公司、CRO、CMO 和指定的经销商必须建立内控系统，并遵守临床试验规范（GCP）¹、药品生产质量管理规范（GMP）和药品经营质量管理规范（GSP）²。保荐人应该督促生物科技公司建立持续的绩效监控机制，采用关键绩效指标来衡量绩效（例如用产品开发、临床试验期的时间表、里程碑和成本作为关键绩效指标）。

（七）政府监管与合规

生物医药公司获得国家药品监督管理局和国外监管机构批准所需的时间是难以预测的，通常在临床试验开始后需要较长时间，并且取决于众多因素。此外，审批政策、法规或审批所需的临床数据的类型和数量可能会在产品的临床开发过程中发生变化，也会因司法辖区的不同而发生变化。保荐人需要确保生物公司建立并维护完整且更新的法律法规库，积极地核查这些资料，确保法律法规的任何变更都被及时更新、及时评估和处理因法律法规变更而产生的影响。另外，保荐人应当确保公司针对违规、舞弊或非法活动制定预防性的合规计划、行为标准、合规政策、并委派合规计划的负责人；为员工开展定期合规培训；设计检举机制，整理意见和投诉，并保护举报人免受报复；制定调查违规或不当行为的政策和程序。

结语

在联交所的一系列改革举措中，允许未盈利的生物科技公司上市是最大的亮点之一。然而，为生物医药公司开辟绿色通道并不意味着上市的门槛降低。由于保荐人对生物医药公司的业务、产品和专业技术相对陌生，目前按照上市规则 18A 上市的公司数量不多，可借鉴、可对比的经

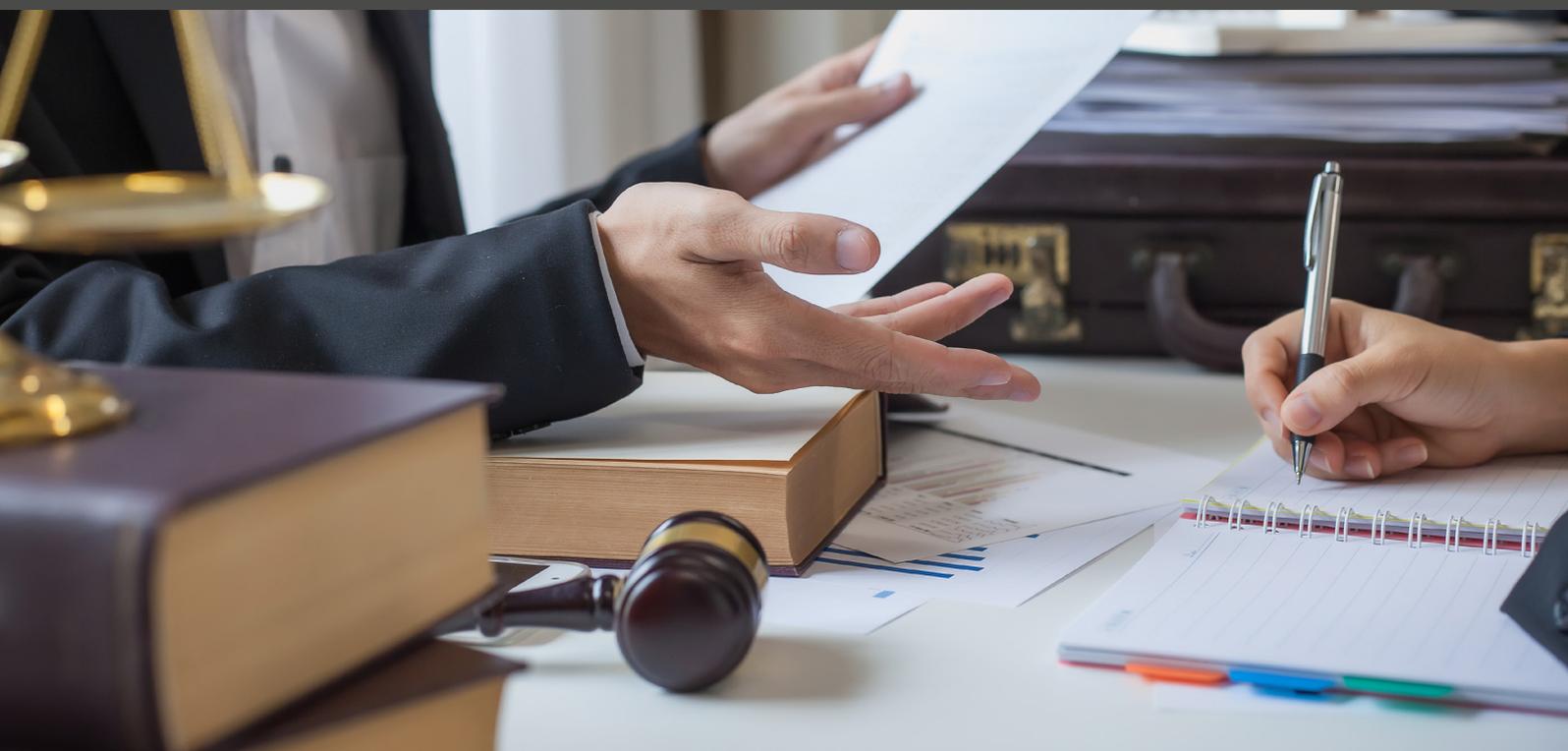
验较少。因此，如果不能开展有针对性的尽职调查，进而对公司业务不熟悉而对风险评估不充分，保荐人有可能会遭联交所“退表”，甚至证监会上市之后的调查等处罚。

2018 年之前，生物医药公司考虑上市，美国是唯一选择，但中国香港特别行政区自从启动了 18A 的改革后，优势变得明显。背靠祖国且吸引了欧美和内地有经验的私募基金，未来香港生物科技板块的前景良好。由于投资生物科技公司的风险较高，投资者难以判断公司的价值，联交所计划当这类上市公司的数量达到 30 家后，将根据相关的代表性指数拓展产品范围，包括 ETF、结构性产品，以帮助零售投资者分散风险。保荐人在生物医药上市的过程中扮演了重要的角色，如果能做好尽职调查，完善知识产权的法律意见书，不仅能帮助保荐人深入了解公司的技术专长和细分行业的生态圈，也是满足联交所上市规则和证券法规的要求。

1 GCP 包括国家药品监督管理局和国外监管机构在临床开发中实施的法规和指导方针。

2 GMP 和 GSP 是依据《中华人民共和国药品管理法》颁发并时常地更新。GMP 和 GSP 的目的是减少生产过程中的污染、交叉污染和误差风险，并确保分销企业在药品流通中遵守规定，从而保障药品质量。

外国立法、国际标准动态



无尽前沿——《2021 美国创新与竞争法案》 带来的风险与挑战

楼仙英 戴梦皓 杨恺盛

2021年6月8日，美国国会参议院以68票赞成、32票反对的结果，通过了《2021美国创新与竞争法案》(United States Innovation and Competition Act of 2021，以下简称“USICA”)。虽然从程序上而言，该法案还须经众议院批准，并经总统签署后才能成为正式法律，但从总统和众议院各方的表态来看，USICA最终通过的可能性相当高。

如USICA最终通过，根据其相关条款，将授权美国政府在未来5年内投入千亿级规模的美元资金从总体上增强美国科技，包括用于支持国家科学基金会、商务部、能源部、航天局研发能源相关供应链关键技术和美国宇航局的载人着陆系统计划，以及紧急划拨520亿美元用于落实美国2021财年国防授权法案中的芯片法案以及有关芯片生产、军事以及其他关键行业的相关项目，这可能对新形势的国际贸易和供应链格局带来深远的影响。

该法案的前身是参议院多数党领袖Chuck Schumer和共和党参议员Todd Young2020年共同提出的《无尽前沿法案》(Endless Frontier Act)。法案要求美国科学基金会(National Science Foundation，以下简称“NSF”)在未来关注人工智能与机器学习、高性能计算、半导体、量子信息科学与技术等十大关键技术领域。

“无尽前沿”一词的来源可以回溯到1954年，时任美国总统罗斯福的科学顾问Vannevar Bush博士发表了《科学：无尽前沿》报告。该报告催生了NSF，构建了美国战后科技创新体系总框架。正是基于该报告建议，美国政府长期持续对科研投入，奠定了美国长年以来在全球的科技领先优势。

2021年5月18日，Chuck Schumer推出了USICA用以取代《无尽前沿法案》。USICA在《无尽前沿法案》的基础上进一步整合此前的



楼仙英

cecilia.lou@cn.kwm.com



戴梦皓

daimenghao@cn.kwm.com

多个法律提案，包括芯片和 ORAN 5G 紧急拨款、《2021 年战略竞争法案》和《2021 年迎接中国挑战法案》等。

USICA 背后所涉资金规模庞大实属罕见，但该法案并不仅仅是一个投资法案。USICA 一方面旨在加大联邦政府对美国科技创新的投资力度以确保在与中国的竞争中保持领先，另一方面也多处涉及知识产权、出口管制等方面的政策措施以封堵研究成果、资金、人才等向中国或其他相关国家外流。该法案一旦获得通过，中国企业尤其是高科技公司的涉美法律风险很有可能进一步加剧。以下将从知识产权、出口管制、境外投资三个方面做出风险提示。

一、知识产权

（一）海外人才引进与技术交流风险持续走高

《无尽前沿法案》第 2303 节规定，禁止美国联邦科学机构的任何人员，包括独立承包人 (independent contractors)、造访科学工程师、教育工作者等，参加任何外国政府的人才引进计划。同时，如果相关项目的首席研究员、联合首席研究员、奖金申请人参与了包括中国在内的外国政府人才引进计划，则不得向这些项目发放奖金。

这一规定可以看作是对近年来美国抑制中国海外人才引进活动的进一步补充。需要特别注意的是，这种抑制不仅表现在民事或行政层面，而是可能上升到刑事层面的追究。近年案例中已出现了中国籍、华裔乃至是白人科学家遭受“虚假、虚构、欺诈性陈述” (False, Fictitious or Fraudulent 18 U.S.Code § 287)、“非法额外获取除美国政府外的工资性收入” (Salary of Government officials and employees payable only by United States 18 U.S. Code § 209)、经济间谍罪” (Economic Espionage 18 U.S. Code § 1831) 或“窃取商业秘密罪 (Economic Espionage 18 U.S. Code § 1832) 等罪名的指控。

尤其是，本次 USICA 法案中还引入了“知识产权侵犯者名单 (Intellectual Property Violators List)” (见《2021 年战略竞争法案》第 3402 节) 和“窃取知识产权制裁”

(《2021 年迎接中国挑战法案》第 5204 节) 机制，这两项机制均与所谓的“知识产权窃取”、“商业秘密窃取”、“强制技术转移”等相关行为挂钩，为后续的行政处罚、刑事追责等执法活动做足了铺垫。

与此同时，公开渠道上也正在流传一份美国《移民与国籍法案》的修正案，该修正案将从事经济间谍活动、违反出口管制等行为列为拒绝发放签证的事由。可以看出，美国正在通过全方位的立法、执法活动打击所谓“知识产权窃取”、“商业秘密窃取”的行为。

因此，如 USICA 正式生效，中国企业开展海外人才引进、技术交流活动的法律风险和审慎义务将达到前所未有的高度。如若处理不当，则不仅是无法达成引进人才的目的，更是有可能导致牢狱之灾或是触发一系列的处罚后果。

（二）部分知识产权交易将受限制

根据《无尽前沿法案》第 2115 节，由 NSF 或是经由《无尽前沿法案》授权取得资金的项目所研发产生的所有知识产权都不得向某些特定外国主体转移。这些特定外国主体包括：

- 被列入 SDN 清单的主体；
- 由中国、俄罗斯、朝鲜或伊朗政府拥有、控制或服从其管辖或指示的主体；
- 从事《1996 经济间谍法案》规定的与侵犯商业秘密相关经济间谍行为的主体；
- 违反《出口管制改革法案》(ECRA) 或《国际紧急经济权力法》(IEEPA) 的主体等。

这些特定外国主体还包括上述主体在美国的子公司、分公司，或是包含上述主体的任何盈利或非盈利合伙企业。

这样的主体限定范围较为宽泛。值得关注的是，上述对主体限定范围的描述非常明确地将知识产权与出口管

制、经济制裁的立法或相关机制进行了关联，凸显了知识产权与出口管制在美国对华科技竞争中的组合拳地位。

二、出口管制

(一) 加强针对交换项目(Exchange Program)的出口管制

《国土安全和政府事务委员会相关条款》第 4495 节加强了针对外国研究者和科学家交换项目的出口管制要求，包括：

- 要求项目主办者(the sponsor)向国务院证明，
 1. 其向交换学者提供技术或数据时不需要取得出口许可证的，或
 2. 虽然需要取得许可证，但是项目主办者可以确保在取得许可证之前不会让交换学者获得相关技术或数据的访问权限；
- 如项目发起人会持续保管受管制的技术或数据，则要求项目主办者提交其防止相关技术或数据未经许可而被出口或转移的方案。

(二) 加强基于犯罪控制(crime control)事由的出口管制

根据《2021 年迎接中国挑战法案》第 5211 节，美国将重新评估应当基于犯罪控制 (crime control) 而受控的物项范围，包括用于面部识别、声音识别、生物识别、DNA 测序等用途的物项。而目前根据美国《出口管理条例》(Export Administration Regulation, “EAR”) 第 738 节及相关附录的要求，纳入犯罪控制 1 类 (column 1) 和 3 类 (column 3) 的物项出口至中国均需要取得出口许可证。

若后续 EAR 基于 USICA 而修改因犯罪控制而受控的物项范围，特别是将生物识别、面部识别等和 AI 及个人数据采集和保护相关的设备、技术和软件列入管控清单，对于目前诸多在美国设有相关研发机构、雇佣相关研发人员

的中国 AI 和 TMT 企业而言，今后相关技术的跨境传输和分享将会成为严峻的挑战。

三、境外投资

(一) 针对中国企业在美机构的透明度要求预期提升

《2021 年迎接中国挑战法案》在开篇部分即强调了《2020 年反洗钱法》和《2020 年企业透明法》的立法目的，并敦促其有效实施包括打击滥用匿名空壳公司在内的相关条款。

尽管《2021 年迎接中国挑战法案》中没有对此做进一步展开，但可以预见的是，美国未来对中国企业在美国设立机构的透明度要求将不断提高，企业合规成本将继续上升。与此同时，结合上文中提到的知识产权、出口管制相关立法，未来中国企业通过其在美机构与美国公司开展交易时，双方开展尽职调查和核实陈述保证的难度、复杂度也很可能大幅提升。

(二) 禁止特定外国主体收购美国新兴技术企业

根据《国土安全和政府事务委员会相关条款》第 4495 节，禁止不可接受的 (inadmissible) 的外国主体收购新兴技术企业。评估某外国主体是否为不可接受的考量因素之一是该主体是否与下列主体具有雇佣或合作关系：

- 外国军事和安全相关的组织；
- 参与“窃取”美国研究成果的外国机构；
- 参与违反出口管制或“窃取”知识产权的主体等。

值得注意的是，这一法条并没有明确定义何为敏感或新兴技术，而整部 USICA 也并未对所谓“知识产权窃取 (IP Theft)”等措辞做出准确定义。

根据在公开渠道流传的另一则消息，多名共和党参议员已联名致信美国商务部，要求其根据 ECRA 的规定，加快确定“新兴和基础技术”名单，完善有关对华新科技出

口清单。可以合理预测，“新兴和基础技术”名单有一定可能在短期内发布更新，而更新后的名单应当可以为“敏感或新兴技术”划出更为清晰的界限。

小结

作为长达 1400 余页、包含数百个小节、牵动千亿级美元授权的“一揽子”法案，USICA 在美国历史上也属罕见。通篇来看，USICA 体现出了对中国极强的针对性，反复提及所谓“知识产权窃取”、“市场扭曲”、“网络攻击”、“军事用途”等“老生常谈”的问题，从结果来看更多地还是为了便于在两党间达成合意，通过知识产权、出口管制、经济制裁、反洗钱、反腐败等一系列法律手段遏制中国的发展速度，以确保美国在科技竞争中保持领先优势。

通过 USICA 可以窥见，美国未来很可能会进一步强化知识产权与出口管制这对组合拳以封堵中国借助外部资源发展科技的空间，也即通过知识产权限制科技以无形资产形式的传递，通过出口管制限制科技以有形载体形式的转移，并且在必要时将责任追加到自然人。知识产权、出口管制与经济制裁等的立法及配套机制的内在关联或将持续加深，而新设立机制与既有机制之间的交叉引用、互相触发也将使得中国企业在海外经营活动中所面临的风险逐步趋近于网状，牵一发而动全身。在此特殊时期，我们建议中国企业在预防法律风险时需要注重加强国际视野，避免因为一时疏忽而触发连锁反应。

德国《供应链法》—— 对中国公司的影响

Sandra Link 肖马克

一、《供应链法》的主要内容是什么？

《供应链法》要求德国公司分析并报告其供应链中相关人权和环境标准的合规情况。

《供应链法》无意在全球范围内实施德国社会标准，而是旨在确保在供应链领域内满足最低国际标准，即不使用童工、无强迫劳动或满足基本的环保要求。

二、《供应链法》为何会涉及中国公司？

《供应链法》将于 2023 年 1 月 1 日生效，起初适用于在德国员工规模超过 3,000 人的公司。从 2024 年起，它的适用范围将扩展到在德国员工规模超过 1,000 人的公司。但我们预期，从中国采购的更小型德国公司将按照在华德国商会的建议，自愿遵守该法案。

中国供应商将受到其德国（或欧洲其他国家）客户的额外审查带来的影响。德国客户需要评估中国供应商是否符合《供应链法》的要求。

因此，我们建议中国公司提前做好准备以向德国客户表明他们可以满足相关要求，并且是可靠的商业伙伴。

三、将会有什么影响？

违反《供应链法》可能会给德国公司带来严重后果。公司会被处以最高达 80 万欧元的罚款；对于年营业额超过 4 亿欧元的公司，最高可处以其全球年营业额的 2% 的罚款。更严重的是，被罚款超过 17.5 万欧元的公司将被禁止参与公开招标。

为了遵守《供应链法》，德国企业将建立风险管理体系，任命负责人，并定期对其供应商进行风险分析。该体系中设有投诉机制，用于举报违



Sandra Link
Sandra.Link@eu.kwm.com



肖马克
mark.schaub@eu.kwm.com

反《供应链法》要求的标准的行为。

德国公司或其在中国子公司不仅需自身符合相关标准，还需审查其供应商是否符合《供应链法》的要求，并且需要进行年度审查和特定情况下（如新产品发布）的审查。德国公司或其在中国子公司将在供应合同中要求其直接供应商确认符合相关标准并实施控制机制。

从长远来看，遵守《供应链法》标准的程度会影响德国公司对供应商的选择，因此在与德国客户打交道时，符合标准的供应商拥有竞争优势。

德国联邦经济事务和出口管制办公室（“经济事务和出口管制办公室”）将监督企业的合规情况。德国公司可能会面临任何罚款，正因为如此，他们会认真履行其在《供应链法》下的义务。此外，如果出现严重违规行为，工会和非政府组织也有权在德国提起诉讼。

四、需要满足哪些标准？

德国公司的供应商应满足特定的核心人权和具体环境标准：

核心人权相关标准：

- 不得雇佣童工
- 不得使用奴役
- 不得强迫劳动
- 遵守有关安全工作的最低标准
- 工会自由
- 不得歧视
- 向员工支付足够的报酬（即满足当地最低工资标准）
- 无严重违反环境法的行为
- 不得强行收回或非法侵占土地
- 不得使用不道德的安保服务（即不使用酷刑）

具体环境标准：

- 不得生产、使用和分离《水俣公约》或《斯德哥尔摩公约》禁止的汞和其他特定化学品

-
- 符合《斯德哥尔摩公约》的废物处理标准
 - 禁止违反《巴塞尔公约》进出口废物

五、需要采取的行动？

绝大多数中国供应商都能够遵守《供应链法》的要求。尽管如此，中国供应商仍需做好准备并积极应对这项新法律带来的后果。

可采取的行动包括：

- 审查和分析您自身及供应商（德国客户的间接供应商）的业务，以确保可以证明符合《供应链法》的标准。
- 考虑联系您的德国客户，讨论如何以最佳方式满足新法律对其提出的要求——这可能会让德国客户不再提出额外需求。如果您有多位德国客户，您的解决方案可适用于每位客户。
- 准备一份为您的德国客户量身定做的《供应链法》合规文件。我们能够帮助您准备此类文件，并提供由我们律师事务所确认的相关证明。金杜是一家在中国和德国均具备执业资质的律所，相信我们的确认函将有助于您在短时间内被德国客户认可，并使得他们能够向经济事务和出口管制办公室表明其已经进行了认真、独立的审查。
- 准备一份说明您如何确保符合《供应链法》标准的文件，并定期更新该文件，以应对德国客户或潜在德国客户的审查。通过这种方式，可将满足《供应链法》作为一项与其他合规管理松散的竞争对手进行竞争的市场优势。

伦敦银行间同业拆借利率 (LIBOR) 停用：揭开向无风险利率转变的神秘面纱

Dale Rayner Jenny Zhao



Dale Rayner

dale.rayner@au.kwm.com

官方消息：2021年3月5日，英国金融市场行为监管局（Financial Conduct Authority，简称“FCA”）宣布¹：“所有 LIBOR 的定价或者将不再由任何管理者发布，或者将在未来的特定日期不再具有代表性……”。这向市场参与者传达了一个明确的信息：“现在行动起来，在 2021 年底前完成转换。”具体请见下文中对相关重要节点的介绍。

市场参与者应考虑在与伦敦银行间同业拆借利率（London Interbank Offered Rate，简称“LIBOR”）挂钩的合同中，FCA 的公告是否构成 LIBOR 提前停用触发事件或停用触发事件。若当事方在合同中引入了亚太区贷款市场公会（Asia Pacific Loan Market Association，简称“APLMA”）或贷款市场协会（Loan Market Association，“LMA”）建议的利率转换条款，则以上 FCA 公告很可能（尽管不是在所有情况下）构成一项“利率转换触发事件（Rate Switch Trigger Event）”。这意味着，合同中的利率将在作为基准利率的相关期限的 LIBOR 停止发布或因其他原因无法获得之日（或在合同中约定的更早的时间）转换为基于无风险利率（risk free rates，简称“RFRs”）计价。银团贷款的代理行应注意，其管理的合同项下的某些通知义务可能已经被触发。

国际互换及衍生工具协会（International Swaps & Derivatives Association，简称“ISDA”）也确认²，FCA 公告是 LIBOR 2020 年 IBOR 备用方案议定书（LIBOR 2020 IBOR Fallbacks Protocol）项下的指数停用事件（Index Cessation Event）。结果是 FCA 公告锁定了彭博社针对英镑、美元、欧元、瑞士法郎和日元 LIBOR 利率的息差调整（spread adjustment）的定价。对于已经加入以上议定书的客户，其签署的 ISDA 合同将在 LIBOR 停用时自动转换到替代利率。

¹ <https://www.fca.org.uk/news/press-releases/announcements-end-libor>

² <https://www.isda.org/2021/03/05/isda-statement-on-uk-fca-libor-announcement/>

随着 LIBOR 停用的脚步迫近，即使是最不情愿的观察者现在也意识到，问题已经不再是“是否”或“何时”转变，而是“如何”处理这一转变。

在本文中，我们概述了什么是基准利率改革，为什么这件事非常重要，以及您应该为您的业务做哪些准备。

一、为什么每个人都在谈论 LIBOR？

LIBOR 是短期利率的基准利率，目前由洲际交易所 (Intercontinental Exchange, 简称“ICE”) 管理。LIBOR 是计算衍生产品、债券、贷款等产品（如抵押贷款和助学贷款等）利率时应用最广泛的基准利率之一。它也被用来衡量市场对中央银行利率、货币市场流动性溢价的预期，并作为银行体系健康状况的一个指标。类似的，目前也存在为了司法管辖区的其他货币制定的银行间拆借利率，包括在卢森堡金融中心的 EURIBOR、悉尼金融中心的 BBSW 和中国香港特别行政区金融中心的 HIBOR。

银行间同业拆借利率是管理者基于特定数量国际银行提交的报价确定的。2007-2008 年全球金融危机爆发后，全球范围加重了对基准利率确定过程完整性的审查，2014 年的 LIBOR 丑闻促使改革 LIBOR 的呼声更加强烈。2014 年 7 月，金融稳定委员会 (Financial Stability Board) 建议向 RFRs 转变。在理想的情况下，RFRs 价格应当是基于实际交易和流动性市场计算得出的，而非基于有限银行的报价得出的。2017 年 7 月，时任 FCA 首席执行官的 Andrew Bailey 宣布，计划在 2021 年后停止发布 LIBOR。

二、就英镑和美元 LIBOR 的转换，我们目前处在哪个阶段？

全球向 RFRs 的转变的势头在缓慢但确实的聚积，行业和监管机构关于这一问题的讨论也在过去的两年里达到了顶峰。如今，大部分市场参与者都熟悉这样的概念，即英镑 LIBOR 和美元 LIBOR 很快将分别被英镑隔夜指数均值 (Sterling Overnight Index Average, 简称“SONIA”) 和担保隔夜融资利率 (Secured Overnight Financing Rate, 简称“SOFR”) 所取代。

我们在下面列出了一些利率转换的重要节点，包括 FCA 于 2021 年 3 月 5 日确定的 LIBOR 停用日期。现有且在 LIBOR 停用日期未完成转换的合同可能会适用“顽固遗留问题”提案。³

三、英镑 LIBOR 转换为 SONIA 的重要节点

- 2021年3月31日后
 - 1) 停止提供将在2021年后到期的与英镑LIBOR挂钩的贷款、债券、证券化和线性衍生品（为现有头寸进行的风险管理除外）；
 - 2) 所有遗留的（在本文中，“遗留的”指2021年12月31日后仍有效的）与LIBOR挂钩的合同有待确认。
- 2021年9月30日后，所有遗留的与LIBOR挂钩的合同应包含明确的合同约定促使向RFRs的转换，约定内容

³ 参见什么是“顽固遗留问题”提案，我是否适用？ https://www.kwm.com/en/cn/knowledge/insights/libor-cessation-demystifying-the-switch-to-risk-free-rates-20210303#_ftn2。

或者是各方同意的利率转换条款，或者是对利率转换磋商程序的约定。

- 2021年12月31日后，英镑LIBOR停止发布，所有与英镑LIBOR挂钩的合同必须转换到替代的RFRs。⁴

四、美元 LIBOR 转换为 SOFR 的重要节点

- 2021年6月30日后：停止新增与美元LIBOR挂钩的合同。
- 2021年12月31日后：停止发布1周以及2个月美元LIBOR，所有与之挂钩的合同必须转换到替代的RFRs。
- 2023年6月30日后：所有其他期限美元LIBOR将停止发布，所有与之挂钩的合同必须转换到替代的RFRs。

尽管重要期限的美元 LIBOR（1 个月、3 个月、6 个月和 12 个月 LIBOR）将继续发布至 2023 年 6 月，但纽约联邦储备银行郑重告知，继续发布的目的在于协助解决遗留合同。贷款人被预期将在 2023 年 6 月前主动从美元 LIBOR 基准转换到 SOFR（或其他替代 RFRs）。随着流动性逐渐脱离 LIBOR，可能也意味着 ICE 利率将不再能反映底层市场和利率。

FCA 将考虑是否要求 IBA 在 2023 年 6 月底后，继续发布 1 个月、3 个月和 6 个月的非代表性的综合美元 LIBOR。

五、全球范围货币的 RFRs

RFRs 并非 LIBOR 的唯一替代方案——例如，RFRs 可能并不适用于小型公司贷款、贸易融资和伊斯兰融资。然而，就更广泛的市场而言，各 LIBOR 货币司法管辖区的国家工作组（“国家工作组”）为 5 种 LIBOR 货币指定了 5 种主要的替代性 RFRs，具体情况如下图。

Jurisdiction	Working Group	Legacy reference rate	Target ARR	Collateralisation	Administrator of ARR
UK	Working Group on Sterling Risk-Free Reference Rates (Sterling Working Group)	Sterling LIBOR	Sterling Overnight Index Average (SONIA)	Unsecured	Bank of England
US	Alternative Reference Rates Committee (ARRC)	USD LIBOR	Secured Overnight Financing Rate (SOFR)	Secured	Federal Reserve Bank of New York

⁴ FCA 将根据其处理“顽固遗留问题”的权力，就是否需要在 LIBOR 停用后的一段时间内继续发布 1 个月、3 个月和 6 个月英镑 LIBOR 进行非代表性和综合性的征询。参见什么是“顽固遗留问题”提案，我是否适用？ https://www.kwm.com/en/cn/knowledge/insights/libor-cessation-demystifying-the-switch-to-risk-free-rates-20210303#_ftn2。

Jurisdiction	Working Group	Legacy reference rate	Target ARR	Collateralisation	Administrator of ARR
EU	Working Group on Euro Risk-Free Rates (Euro Working Group)	EONIA	Euro Short Term Rate (ESTR)	Unsecured	European Central Bank
Switzerland	The National Working Group on Swiss Franc Reference Rates (Swiss Working Group)	CHF LIBOR	Swiss Average Rate Overnight (SARON)	Secured	SIX Swiss Exchange
Japan	Cross-Industry Committee on Japanese Yen Interest Rate Benchmarks (JPY Working Group)	JPY LIBOR	Tokyo Overnight Average Rate (TONA)	Unsecured	Bank of Japan

一些被认为具有利率改革可行性的司法管辖区（包括澳大利亚、加拿大、日本和中国香港特别行政区在内的一些司法管辖区）选择保留和改革其自身货币的基准利率（BBSW、CDOR、TIBOR 和 HIBOR）。例如，澳大利亚的 BBSW 是根据可观测的银行票据交易确定的，因此目前被认为是“稳健的”。但是，如果这些市场的流动性下降，监管机构保留发布一份不具有代表性的声明，并要求其向 RFRs 转换的权利（就澳大利亚而言，为澳大利亚银行间隔夜现金利率（Australian Interbank Overnight Cash Rate, AONIA））。

新加坡金融管理局表示，新加坡银行间同业拆借利率 (Singapore Interbank Offered Rate, SIBOR) 将在 2024 年底前被新加坡隔夜平均利率 (Singapore Overnight Rate Average, SORA) 取代。

截至 2021 年 3 月 19 日，欧洲证券及市场管理局 (European Securities and Markets Authority) 已经确认，欧洲银行间同业拆借利率不会停用，尽管欧洲证券及市场管理局和欧元工作组仍在牵头就有关 EURIBOR 备用方案触发事

件的建议和其他与 ESTR 有关的惯例努力磋商，以解决无法继续适用 EURIBOR 的情况。

六、LIBOR 转换的进展

(一) 债券和衍生品市场

在 2017 年 FCA 公告后，债券和衍生品市场相对较快地转向了 ISDA 和 ARRC 主导的替代的 RFRs。债券和衍生品市场转换的速度可以部分解释为由于现有的监管和市场压力要求降低交易对方的信贷风险所致，就如国际清算银行在 2019 年 3 月的季度评估中指出，这一压力导致银行“将资金结构向风险较低的批发资金来源倾斜”，例如向通常采用隔夜的“近似无风险”利率进行定价的回购倾斜。无风险利率在衍生品市场的应用也越来越广泛，自 2018 年以来，芝加哥商品交易所和国际交易所等主要期货交易所开始采用与 SONIA 和 SOFR 挂钩合同。此外，强制向标准化场外衍生品中央结算的转变，也刺激了衍生品市场的结构和技术发展，进一步降低了向无风险的利率转换的难度。

这一发展的最新成果是于 2021 年 1 月 25 日生效的 ISDA IBOR 补充协议 (ISDA IBOR Fallbacks Supplement) 和 ISDA IBOR 备用方案议定书 (LIBOR 2020 IBOR Fallbacks Protocol)⁵。许多银行和交易对方已加入了以上文件，增强了在衍生品行业发生备用方案触发事件时采用替代利率的确定性。许多监管机构都发表声明“大力鼓励”辖区内的银行和交易商加入以上文件。以上文件涵盖了场外衍生产品，但不包括贷款和债券。

(二) 贷款市场

大多数贷款市场参与者都选择了继续“观望”（一般均基于合理理由，如对消费者的行为义务和系统的要求）。但是，在英镑工作组（由英格兰银行和其他市场参与者组成的工作组）和 LMA 的带领下，贷款市场参与者的对此问题的接触和对话在过去一年中有所增加，并取得了长足的进步。LMA 一直鼓励其成员自愿提交与 RFRs 有关的交易细节并在其网站上发布。自 2020 年底以来，越来越多的“开拓者”陆续出现，比如疫苗开发商 AstraZeneca 挂

RFRs 的 33.75 亿美元融资安排（该安排由 9 个双边安排组成，并于 2020 年 12 月关闭）。

鉴于 COVID-19 疫情造成的干扰，人们普遍猜测，FCA 原定的转换时间表可能会推迟。但是，英镑工作小组未受其影响，仍建议所有新增的在 2021 年底后到期的英镑 LIBOR 贷款应在 2021 年第一季度末终止，新增的美元 LIBOR 贷款应在 2021 年第二季度末终止。工作小组还建议，所有遗留贷款产品必须包含明确的合同安排，藉以通过事先约定的利率转换条款或利率转换磋商程序，促进向 RFRs 的转换。

ARRC 建议，所有新增的美元 LIBOR 银团贷款都应包含 ARRC 推荐的（或实质上类似的）备用方案条款，且应在 2021 年第二季度末停止发放新的美元 LIBOR 贷款。联邦储备协同和其他银行业监管机构要求银行必须合理尽快的，并最迟于 2021 年底停止签署任何以美元 LIBOR 计价的合同。

作为香港银行监督管理机构的香港金融管理局也要求银行在 2021 年 1 月 1 日前，在所有新增的将于 2021 年 1 月 1 日后到期的与 LIBOR 挂钩的合同中加入适当的备用方案条款，并在 2021 年第二季度末后停止新增将在 2021 年后到期的与 LIBOR 挂钩的产品。

在 2020 年 11 月发布的指引 (INFO 252⁶) 中，澳大利亚证券和投资委员会 (Australian Securities and Investment Commission, 简称“ASIC”) (也加入了以上国家的行列，承认 LIBOR 停用日期正在迅速逼近，并提示澳大利亚实体应考虑英镑工作组和 ARRC 设定的重要节点日期。ASIC 郑重告知：

“实体未来需要完成重要的工作，特别是在行为风险方面，确保为 LIBOR 转换做好充分的准备。”

ASIC 预告了管理不善的转换可能产生的监管后果，包括由实体的操作、架构或教育项目导致的不适当、不道德或不合法行为的风险。

对于那些仍然怀疑 LIBOR 是否会停止发布的人，FCA

5 更多信息见 <https://www.kwm.com/en/au/knowledge/insights/replacing-ibors-in-derivatives-theres-a-protocol-for-that-20201022>

6 <https://asic.gov.au/regulatory-resources/markets/financial-benchmarks/managing-conduct-risk-during-libor-transition/>

于 2021 年 3 月 5 日发布的公告消除了他们的怀疑。从实践角度，除非基于“顽固遗留问题”提案另有规定，LIBOR 将于上述日期不再被发布。

七、我是否可以仅依靠现有贷款中的屏幕利率替代条款？

大多数浮动利率贷款协议都包含了当指定基准利率被替代或无法获得时的备用方案条款。这些条款旨在作为临时性防线，但不宜作为在相关利率停用情况下作为永久性备用措施。在 ISDA 2020 年 IBOR 备用方案议定书签署前，衍生品的备用方案通常为代理行决定的参考银行利率。对于贷款而言，最终的备用方案往往是贷款人的资金成本。对于债券和票据发行，交易各方通常采用最近一次可获得的历史利率作为固定利率。

当浮动利率工具突然变为固定利率工具，将导致明显的经济风险和对冲复杂性。视合同约定，交易各方可不定期协商替代参考利率，这就造成了包括在经济角度风险分担方面的不确定性。对于银团贷款尤其如此，其中有关投票权的条款，如“别除银行”或“延迟 / 损失”条款，可能导致某些贷款人的权利被剥夺。

八、什么是“顽固遗留问题”提案，我是否适用？

众多司法管辖区已在立法中就引入“顽固遗留问题”进行了讨论。“顽固遗留问题”一词被定义为，由于各种原因导致的融资安排过于复杂或难以转变的情况。这可能包括在成本和资源可获得性面临特殊挑战的，存在众多利益相关方的债券、双边和银团贷款，以及用于对冲此类“顽固遗留问题”合同的衍生品。为避免市场出现进退两难的局面，监管机构正在研究如何减轻“顽固遗留问题”合同的转变负担，降低诉讼风险。

“顽固遗留问题”措施的体现是英国金融服务法案（UK Financial Services Bill，该法案已于 2021 年 4 月正式颁布并生效）。该法案允许 FCA 正式宣布一项基准不具有代表性并禁止其继续被使用，但同时会允许某些类型的“顽固遗留问题”合同不受此限制。FCA 可通过利率管理机构保留某些货币和期限的 LIBOR，同时

指导更改计算方法。按照不同的方法继续发布的 LIBOR 被称为“综合同业拆借利率”。尽管有诱惑力，但应当避免依赖于综合同业拆借利率。

FCA 已经指出，瑞士法郎和欧元的同业拆借利率不太可能满足新计算方法的要求，而综合英镑 LIBOR 和日元 LIBOR 可能会在 LIBOR 停用后的一段时间内发布。英国监管机构目前正在就这些提案进行征询。就如何计算综合利率而言，FCA 已经表示，他们设想基于前瞻性 SONIA 固定期限利率，加上 ISDA 方法下的固定息差来计算英镑综合 LIBOR。但是，监管机构将哪些合同界定为“顽固遗留问题”仍不明确。

从合同的角度来看，需要注意的是，以上法定的利率转换不太可能反映当事方的谈判能力或当事方希望转换的时机，更可取的做法是主动转换利率以控制其带来的经济影响。

跨境客户还应注意，许多被提议的顽固遗留问题立法的域外效力是不确定的，这在审视和管理最终的利率转换的投资组合时，可能会造成额外的障碍。

九、关键挑战——问题拆分

对金融服务市场的大多数参与者来说，LIBOR 的停用仍然是一个巨大的挑战。转换是一项复杂的任务，可以简化为两项关键工作：

- 未来遗留合同（或者转换为与 RFR 挂钩的合同，或者设立一个备用方案机制以在发生特定触发事件时进行转换）；以及
- 开发与 RFRs 相关的新产品。

制定计划并坚持实施将是保持（或获得）竞争优势的关键，并可以在充满不确定的情况下获得更大的控制力。大多数遗留的与 LIBOR 挂钩贷款都需要进行实质修订，并且贷款人在开发新的 RFRs 产品时都希望确保自身具有竞争优势。

<p>Education</p>	<p>The first challenge for most market participants is often an educational one. There are a multitude of resources online, but the best way to gain an understanding tailored to your business is to reach out to your subject matter experts. Understanding the fundamentals of benchmark reform (including latest developments and timeframes) is crucial before tackling the next task of identifying where the key economic exposures are for the business and what to prioritise</p> <p>The varying progress in LIBOR transition in different jurisdictions and the varying preferences in fallbacks for different financial products have made the education process a difficult one, particularly for market participants who have exposures in multiple currencies across different types of financial products</p>
<p>Team/ planning</p>	<p>The next challenge is to set up a core internal team to develop a phased action plan. This is where businesses can identify potential roadblocks and set up realistic targets and milestones.</p> <p>Whilst the focus may be to obtain the best possible economic result (in legacy cases this might be simply to ensure no losses), it is equally important to obtain trusted advice at this stage to ensure that seemingly “tangential” matters are adequately addressed, including documentary, regulatory, accounting, tax and potential litigation risk. Conduct risk is a key issue already flagged by regulators.</p>
<p>Roll-out/ engagement</p>	<p>During the roll-out phase, ensure the business has trained operations staff, experienced legal / financial advisers and effective relationship managers to drive the key transition action items. These can include initiating engagement with counterparties in relation to legacy contracts, surveying customer concerns and preferences, developing new RFR-linked products and re-documentation and precedent projects.</p> <p>In particular, agents for lenders in syndicated transactions should be prepared to manage counterparty discussions and ensure that their systems and operations are capable of accommodating a range of RFR options.</p> <p>Engagement between lenders in syndicates should also be sensitive to competition law concerns which have been raised in a number of markets.</p>
<p>Systems/tech</p>	<p>The final and arguably most pivotal challenge to overcome is technology and infrastructure. Even if counterparties have agreed a rate switch approach (whether or not already documented), they will each need to assess their actual operational capability to enter into and manage such an arrangement. Can the business's systems and processes accommodate the proposed changes?</p> <p>In this regard, the Sterling Working Group has acknowledged that finalisation of suitable software systems by loan systems providers and treasury management systems vendors is a crucial element in the adoption of risk-free rates and conventions, with a call to providers and vendors to ensure that such software becomes available by the end of March 2021.</p>

十、定价和结构化挑战——避免经济错配

下表总结了现有基准利率和 RFRs 之间的关键经济差异。这些差异将构成各方详细讨论 RFR 产品的结构和定价问题的基础。

	Legacy benchmark	RFR	Developments
Methodology	Based on “waterfall” methodology which incorporates real transactions but also relies on expert judgment	Anchored in real transactions	<p>Compounded risk-free rates are being published (for example the SONIA Compounded Index by the Bank of England), however such indices are based on a prescribed methodology. It may not be appropriate to use these rates in all agreements (for example, if an agreement contemplates calculation of compounded interest without an observation shift).</p> <p>Generally, the calculation methodology used to compound risk-free rates should be drafted clearly in the relevant agreements, a notable change from the previous LIBOR format where agreements simply referred to a screen rate.</p>
Term	Forward-looking rate, published for 7 different maturities ranging from overnight to 1 year	Backward looking rate, currently only available on an overnight basis	<p>The Term SONIA Reference Rate (TSSR) is a forward looking risk-free reference rate published by IBA and Refinitiv Benchmark Services (UK) Limited (with 1,3, 6, 12 month tenors denominated in sterling).</p> <p>Forwarding looking term RFRs are being developed for SOFR, TONA and ESTR. These rates may not be sufficiently robust at this stage to form the basis of a transition away from LIBOR, however they are being watched closely.</p>
Credit Risk Adjustment	Includes risk adjustment to account for interbank credit spread and tenor	Minimal credit adjustment - RFRs are overnight rates and some RFRs are secured	<p>ISDA recommendations have been published for derivatives and cash market recommendations have been published by the ARRC and Sterling Working Group in relation to how parties can determine the appropriate credit adjustment spread to address the economic difference between LIBOR and the relevant RFR.</p> <p>They recommend calculating the credit adjustment spread using the historic median between LIBOR and the relevant RFR over a 5 year lookback period.</p>

十一、聚焦：回顾型利率

参与者应评估是否需要改变其定价、监控和风险管理及报告系统，以确保它们能够进行交易、结算并管理与前瞻型利率截然相反的回顾型利率。对于多币种掉期交易而言，在前瞻型利率币种（例如 BBSW 计价的澳元或 HIBOR 计价的港元）和回顾型利率币种（SONIA 计价的英镑或 SOFR 计价的美元）同时存在时尤其具有挑战性。

十二、聚焦：信用调整息差（Credit Adjustment Spread，简称“CAS”）

对于贷款人而言，转换基准利率时的一个关键考虑是如何保持现有的收益率水平。一种选择是提高利差（margin），以确保向 RFRs 转换后在经济上是中性的。但鉴于监管机构呼吁在 LIBOR 转换背景下公平对待客户，贷款人越来越多地采用相应的 RFR+CAS+ 利差的方式对其产品进行定价。在计算 CAS 方面存在其固有的困难，包括时间问题——是在签署利率转换协议当日就将 CAS 固定下来，还是在文件中加入公式并在转换当日计算 CAS？如果采用第二种方式，是否存在 CAS 在转换时不可获得的风险并需要增加进一步的备用方案？

ISDA 还发布声明称，2021 年 3 月 5 日 FCA 公告表示终止发布的 LIBOR 将构成 ISDA IBOR 补充协议（ISDA IBOR Fallbacks Supplement）和 ISDA IBOR 备用方案议定书（LIBOR 2020 IBOR Fallbacks Protocol）下的所有 35 个 LIBOR 的指数停用事件，也会导致彭博社发布的所有欧元、英镑、瑞士法郎、美元和日元 LIBOR 备用方案息差被固定在 2020 年 3 月 5 日水平。

十三、聚焦：利率零封（zero floor）

对于所有类型的产品，均应考虑利率零封安排可否适用于 RFRs 与 CAS 的总和，而非单独的 RFRs。LMA 认为这一安排与 LIBOR 所采用的安排最具一致性，也符合英镑工作组的建议。

其他可能出现的问题包括在后 LIBOR 时代计算利差损失（break cost）。考虑到收取利差损失的理由在 RFRs 计价的贷款中可能不够明确，贷款人可能需要讨论收取管理费用或其他费用，以满足贷款人在利息期中期的支付。

十四、聚焦：RFRs 计价贷款的利率计算方法和惯例

可以说构建与 RFR 挂钩交易最复杂的问题就是利率计算方法。

RFRs 只能在利息期结束时计算，因此，这意味着借款人直到接近付款日才能知道利率（与 LIBOR 计价的贷款不同，在利息期开始时就可以获知利率）。为了使 RFRs 适合于贷款，有必要采取措施将隔夜 RFR 转换为可在给固定限内适用的利率。国家工作组为了这一问题推荐了各种计算方法和惯例，且要求在贷款协议中列出。

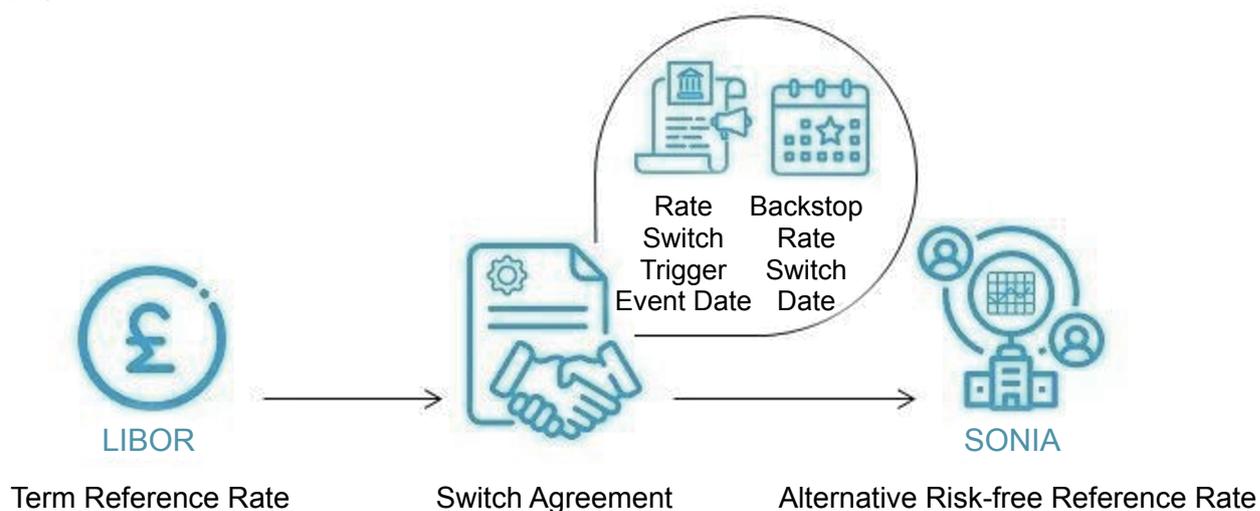
在实践中遵循这些惯例的程度不尽相同，这也反映了大量借款人和贷款人在广泛的资产类别中的要求。这些不同的方法一直受到严格审查，特别是对于那些被确定作为全机构范围内先例的方法。

十五、APLMA 利率转换协议——概要

对于想了解在开发和磋商 RFRs 挂钩产品过程中讨论要点的澳大利亚客户，APLMA（澳大利亚分会）于 2021 年 1 月 15 日发布的《APLMA Exposure Draft Term and Multicurrency and Revolving Syndicated Facility Agreement Incorporating Interest Rate Switch Provisions (Lookback without Observation Shift)》（简称“APLMA 利率转换协议”）将是一个有用的工具。

APLMA 利率转换协议由金杜律师事务所为 APLMA（澳大利亚分会）起草。该协议基于 LMA 于 2020 年 11 月 23 日发布的《LMA Exposure Draft Multicurrency Term and Revolving Facilities Agreement Incorporating Rate Switch Provisions (Lookback without Observation Shift)》，并针对以澳元作为基础币种（base currency），以纽元和其他币种作为可选币种（optional currency）的场景作出了必要的调整。

APLMA 利率转换协议为当事方向适用的 RFRs 转换提供了一个基本框架，该框架内容简化如下（以英镑 LIBOR 为例）：



另一个场景是，当某一币种的 RFRs 将从“首日”（即签署日）生效时，APLMA 利率转换协议仅对 APLMA 模板进行了细微调整。

APLMA 利率转换协议包括了在发生利率转换触发事件日（Rate Switch Trigger Event Date）和备用利率转换日（Backstop Rate Switch Date）中的较早一日，将存续贷款转换为 RFRs 挂钩贷款的机制。

利率转换触发事件定义为包括各种事件，包括：

- 停用事件：如果宣布屏幕利率已经或将永久或无限期停用或可能不再使用；
- 提前停用事件：如果屏幕利率不再代表基础市场和其所衡量的经济现实；及
- 提前选择加入：如果当事方希望在更早的时间进行转换（例如，在当事方在操作上已经准备就绪的情况下），则可选择增加提前选择加入触发机制。

FCA 于 2021 年 3 月 5 日发布的公告是一个“停用事件”，同时也是利率转换触发事件。这意味着，在适用的 LIBOR 停止发布或以其他方式无法获得之日（或在文件中规定的任何较早日期），利率将转换为 RFRs 计价。

当事方应仔细审查从 LIBOR 向 RFRs 转换的触发事件或情况清单，以确保其与相关贷款、债券和衍生品文件中原有的其他备用方案的兼容性。

APLMA 利率转换协议假定了将 CAS 计算在内，而适用的利差不变。其中并未约定 CAS 将采用首日的固定数值，还是在利率转换日根据各方同意的公式进行计算。

APLMA 利率转换协议仅基于英镑工作组关于 SONIA 利率贷款的建议起草。协议采用了以下英镑 LIBOR 的相关计算方法，并适用于所有其他货币：

- 使用加权复合利率；
- 采用5个工作日的回顾期，但不进行非营业日观测期调整（observation shift）（但认可进行非营业日观测期调整也是可行的）；
- 复合前的利率可以零封；及
- 采用每日非累积的加权复合利率计算公式。

APLMA 利率转换协议旨在为市场提供一个参考，并为当事方就特定条款的谈判留出了充分空间。其鼓励交易各方仔细考虑 APLMA 利率转换协议中建议的机制是否适合具体交易。

APLMA 还为澳大利亚贷款市场之外的亚太地区市场参与者制定了一套由英国法律管辖的美元 SOFR 和利率转换贷款协议讨论稿。APLMA（澳大利亚分会）很快也将发布下文所述的 LMA 文件为基础制定的，自始使用 RFR 定期利率的多币种银团贷款协议以在澳大利亚市场使用。

十六、LMA 文件

2021 年 1 月 28 日，LMA 发布了两份《多币种复合利率 / 定期利率贷款协议》（一份将进行非营业日观测期调整，另一份不进行非营业日观测期调整），并提供了条款清单和注释。LMA 还计划发布一份单一 SOFR 贷款协议和单一 SONIA 贷款协议的征求意见稿，以反映已发布的惯例。

征求意见稿旨在提高人们对贷款市场惯例和实践的持续发展的认识，且不以推荐的和成型的形式向市场参与者发布。现阶段市场相关实践仍处于发展初期，参与者将发现随着 RFR 挂钩交易的增加，有关趋势和先例将不断完善。

2021 年 2 月 3 日，LMA 宣布将进一步发布一些注释，以向市场参与者阐述英国法管辖的投资级交易文件之外的，对 LIBOR 转换的更高层级的考量。

感谢吕鹰昊、刘志刚、Alix Prentice、马绍基、Jessie Chong 和 Helena Busljeta 的研究和贡献。

欧洲外商投资监管政策变化概览

熊进 罗海 陈岚



熊进

xiongjin@cn.kwm.com

2021年5月，英国、德国以及欧盟在外商投资的监管方面不断出台新的政策，不断强化对欧盟以外的特定外国投资者以及敏感行业的外商投资的监管。其中，英国与德国的新政旨在进一步加强对外商投资的国家安全审查。结合新冠疫情对全球经济的持续影响以及变化中的中欧政治与经贸关系，中国投资人在未来的欧洲投资活动中需要特别关注相关新政带来的重大影响。

一、英国——国家安全和投资法案

酝酿已久的英国《国家安全和投资法》（National Security and Investment Act 2021）已获得王室批准，正式成为英国法律（已在2022年1月4日正式实施）。该法案确立了英国首个国家安全与外商投资的独立审查制度（“国家安全审查”），将会对于未来英国外商投资环境和领域产生深远影响。

在《国家安全和投资法》颁布前，英国立法层面主要是通过2002年《企业法》（Enterprise Act 2002）中所确立的并购审查制度，对于交易规模达到一定的营业额或市场份额门槛的外商投资，由英国竞争和市场管理局（“CMA”）和国务大臣进行审查。

新出台的《国家安全和投资法》与现行《企业法》下并购审查机制独立并行，重点针对涉及国家安全的投资活动的审查，建立了包括强制申报、自愿申报、主动介入（call in）等较为全面的机制，同时确定了由英国商业、能源及工业策略部（“BEIS”）作为该法律的执行监管部门。

以下表格对比总结了《国家安全和投资法》与《企业法》下针对投资交易审查的核心要点：

国家安全和投资法 - 国家安全审查	企业法 - 竞争和公共利益审查
适用范围	
<ul style="list-style-type: none"> 适用的交易类型包含股权类 + 特定资产类 (qualifying asset)¹ 的控制权转移的交易； 不限于英国目标实体或资产的收购，还适用于对于在英国境内开展相关活动或向英国境内提供商品或服务的外国目标实体或特定资产的收购； 可对部分在 2020 年 11 月 12 日之后至法案生效前交割的交易进行追溯。 	<ul style="list-style-type: none"> 适用的交易类型仅限于收购权益或构成“业务”的资产控制权转移的交易； 仅适用于达到特定市场份额和营业额要求的交易或涉及特殊公共利益的交易²。
申报机制	
<ul style="list-style-type: none"> 就目标实体的收购而言，触发事件为： <ul style="list-style-type: none"> 通过交易获得一定比例股份或投票权（包括从低于等于 25% 到持有大于 25% 的股份或投票权；低于等于 50% 到持有大于 50% 的股份或投票权；或低于 75% 到持有等于或大于 75% 的股份或投票权）； 通过交易获得能够通过或否决目标实体任何类别决议的投票权；或 能够对目标实体的政策施加重要影响； 就目标资产的收购而言，触发事件为： <ul style="list-style-type: none"> 投资者收购的资产上的权利或权益使其能够使用或较收购前能在更大程度上使用该资产；或 能够指示 / 控制或较收购前能在更大程度上指示 / 控制该资产的使用； 强制申报 vs 自愿申报机制： <ul style="list-style-type: none"> 若拟议交易涉及 17 个特定敏感行业且同时满足触发事件（但对目标实体的政策施加重大影响这一项除外），则该交易适用强制申报机制³； 对于不适用强制申报的拟议交易，若交易当事方认为交易可能存在国家安全的问题，可进行自愿申报； 主动审查权：对可能涉及国家安全但不属于强制申报领域的交易，国务大臣 (Secretary of State) 在交易交割后五年内或知悉该等交易后 6 个月内，有主动审查权。需要注意的是，若相关交易本应受限于强制申报，则上述 5 年的审查期限限制不适用。 	<ul style="list-style-type: none"> 营业额测试：目标实体上一财年在英国的营业额达到 7000 万英镑，特定敏感领域如军用和军民两用物品的研发和生产、量子技术、电脑硬件的设计和维修等领域的营业额下调至 100 万英镑； 供应份额测试：目标实体在英国的相关产品供应市场具有 25% 或更高的市场份额； 满足申报门槛的交易应由交易当事方向 CMA 进行申报； 国务大臣有权基于公共利益进行主动介入。

1 落入国家安全审查范畴的特定资产类型包括：a) 土地；b) 有形动产；c) 知识产权、任何具有商业价值的想法、信息或技术（该法案下列举的无形资产包括：商业秘密、数据库、源代码、算法、公式、设计、规划、绘制及其具体参数和软件）。

2 针对未达到申报门槛但涉及持有保密信息的相关政府承包商、或者特定新闻或广播公司的交易，可依据《企业法》59 条发布“特殊公共利益介入通知”。

3 须进行强制申报的 17 个敏感行业包括：高级材料、先进机器人技术、人工智能、民用核能、通信、计算机硬件、政府的关键供应商、紧急服务机构的关键供应商、密码认证、数据基础设施、国防、能源、工程生物学、军民两用、量子技术、卫星 / 太空技术和运输。

国家安全和投资法 - 国家安全审查	企业法 - 竞争和公共利益审查
审查机制	
<ul style="list-style-type: none"> 由国务大臣以及 BEIS 新设的投资安全署进行审查； 收到申报后 30 个工作日内（无论是强制申报还是自愿申报），国务大臣应当决定是否行使介入权以开展国家安全评估；如决定介入，实质性审核应在“30+45（如有必要延长）”个工作日内完成。 	<ul style="list-style-type: none"> 由 CMA 及国务大臣依职权进行审查； 监管部门可主动展开调查或在收到申报后 40 个工作日作出是否进一步调查的决定，进一步调查应在交易完成后 4 个月内启动，整个调查过程可能持续 6 个月。
审查结果及救济措施	
<ul style="list-style-type: none"> 国务大臣有权以临时令状的形式中止交易； 国务大臣在进行国家安全审查后，若认为某项交易可能引发国家安全问题，有权禁止该交易或施加相应救济措施（包括资产剥离、禁止从事特定行为等）； 强制申报的交易须在交割前获得国务大臣的批准，未经批准而交割的交易将被视为无效，且将处最长可达 5 年的监禁和 / 或罚款（最高可达投资者全球营业额的 5% 或 1,000 万英镑中的较高者）； 自愿申报的交易在主动审查中可采取补救措施； 交易相关方认为国务大臣的决定侵犯其利益的，可在收到相关决定的 28 天内向高等法院申请司法审查。 	<ul style="list-style-type: none"> 国务大臣有权以临时令状中止进行中止交易； 已经交割的交易仍有可能被要求接受调查，可能被要求采取结构性救济、行为性救济、撤销交易、折价处置相关资产等措施； 交易当事方认为决定侵犯利益的，可在收到相关决定后四周内向英国竞争法上诉委员会申请复审。

总体而言，《国家安全和投资法》下的国家安全审查机制，较现行《企业法》下的外商投资并购审查机制在适用范围、申报机制、审查机制及救济措施等方面均有较大差异，其中最关键的是对于国家安全的审查以及对投资活动涉及国家安全风险的评估⁴。

《企业法》下的现行制度是从竞争法对有效竞争和从公共利益的维护（如国家安全、媒体多元性、金融系统稳定性）的角度进行审查。国家安全仅作为公共利益的范畴内的主要考量之一，同时需要考虑交易是否满足特定的市场份额和营业门槛。

而《国家安全和投资法》下确立的国家安全审查机制作为英国首个针对涉及国家安全的外国投资而建立的独立且完善的审查机制，包括从不同维度（如目标实体风险、触发事件风险、收购方风险）来全面评估所涉及的潜在“国家安全风险”：

- 目标实体风险：关注标的性质与领域，是否涉及特定敏感行业或敏感地理位置；
- 触发时间风险：关注收购所取得的控制权及其使用方式，判断是否存在可能会威胁国家安全的潜在控制权收

⁴ 关于《国家安全和投资法》其他相关解读，请参阅金杜英国团队发布的客户通讯：《<2020 年国家安全和投资法> 已正式成为英国法律》，Barri Mendelsohn 和 Greg Stonefield。

购交易；

- 收购方风险：关注最终控制人与收购方性质及行为对英国国家安全可能造成的风险；

值得关注的是，该国家安全审查机制不针对特定国家或投资者与政府的关联关系，而是重点关注对英国国家安全产生威胁的投资活动，其对国有实体、主权财富基金、政府关联实体尚不存在歧视性监管。同时，该机制对于交易数额、标的市场份额及营业额等均不设限制，所有收购股权或特定资产导致投资者取得特定控制权的交易均落入监管机构有权主动介入的范围内，因此其在适用范围上较现有机制有了较大突破，也可看出英国政府对于外商在英投资活动收紧监管的趋势。

二、德国——《对外贸易条例》第 17 修正案

德国联邦政府于 2021 年通过了对《对外贸易条例》（AWV）的第 17 修正案，核心目的在于基于 2020 年 10 月 11 日生效的欧盟《外商直接投资条例》，对特定关键领域再加强德国国家层面的外商投资审查。新修正的《对外贸易条例》适用于 2021 年 5 月 1 日后签署的所有交易。

本次修正案最重要的修改是大幅度扩大了须向德国联邦经济事务和能源部（“经济事务和能源部”）进行强制申报的外国直接投资交易的适用范围。另外，更多投资交易类型将进入到德国外商投资审查的范围，例如获得目标实体“非典型控制权”、对目标实体股权的二次收购行为等。

以下表格总结了本次《对外贸易条例》第 17 修正案对德国外商投资审查制度带来的主要变化：

事项	《对外贸易条例》第 17 修正案的新规
须进行强制申报的“关键领域”	<ul style="list-style-type: none">• 从原先的 11 个领域（主要为关键基础设施，例如水、能源、交通、医疗、食品）扩大到 27 个领域；• 新增的领域主要集中在高新技术产业，如卫星系统、AI、自动驾驶、机器人、半导体、计算机安全、飞行器、关键原材料、无线数据网络等；• 对原先的 11 个领域，仍然适用直接或间接收购目标实体权益的 10% 的门槛，对新增的 16 个领域，适用 20% 的门槛；• 其他所有“非关键领域”，仍然适用 25% 的门槛。
特殊领域审查 - 国防安全领域	<ul style="list-style-type: none">• 目前的监管范围仅覆盖从事德国出口清单第一部分 A 章节下的部分军事产品的生产商、开发商的收购，本次修正案将强制申报的范围扩大到出口清单该部分下的所有军事产品的生产商、开发商的收购；• 特殊领域审查的范围进一步扩大到曾经从事上述军事产品的开发、制造、修理或对此类产品曾经拥有实际控制权，且目前仍知悉或可接触到相关技术的实体；• 对特殊领域的审查，仍然适用 10% 的门槛，但审查标准从对德国国家安全可能产生“实际风险”变为“可能的不利影响”。

事项	《对外贸易条例》第 17 修正案的新规
二次收购	<ul style="list-style-type: none"> 外国投资者作为目标实体的现有股东，对目标实体股权进行二次收购时，亦将受到德国外商投资审查（受限于额外收购的股权是否达到相关门槛）； 根据修订的《对外贸易条例》，经济事务和能源部可以将外国投资者对未来二次收购的强制申报义务（即使二次收购未达到相关门槛）作为其对首次收购进行批准的条件。
“非典型控制权”的收购行为	<ul style="list-style-type: none"> 即使收购的股权未达到相关门槛，若外国投资人获得了对目标实体的非典型控制权，例如获得管理董事会或监事会的额外席位、对公司关键事项的否决权或获得某些敏感信息的知情权等，该等收购行为同样将被纳入德国外商投资的审查范围； 取得“非典型控制权”本身并不会触发申报义务，但经济事务和能源部可以据此决定是否行使其介入权。
国有企业的收购行为	<ul style="list-style-type: none"> 如投资者（包括目标实体的现有股东）为同一个国家的国有企业，该等投资者将被推定为受同一国“控制”，因此，将合并计算收购门槛。

鉴于本次修正案对部分新增加的关键领域的描述较为模糊，在部分交易中，判断是否需要进行外商投资申报会因此出现不确定性，投资者为减少交易风险，将会面临需要慎重考虑进行主动申报的可能性。因此，预期在未来的一段时间内，德国的外商投资申报案例可能会出现一定的增长。申报案例的增加是否会带来审查期间的延长仍有待进一步观察。但无疑，该监管新规对投资者来说，意味着交易成本和交易时间表不确定性的增加。

另外，可以看到德国针对此前外国投资者部分规避监管的行为，在此次修正案中提出了针对性的解决方案。因此，投资人除了关注收购目标实体的股权是否达到相应门槛标准外，还需要注意收购行为的其他方面是否会触发德国外商投资审批，例如是否存在通过协议安排取得对目标实体的“非典型控制权”的情况，或是否与其他国有企业形成联合收购安排等，以避免被经济事务和能源部认定为存在规避监管的行为而受到德国政府的处罚以及给交易带来不利影响。

三、欧盟层面的新政与变化

除上述欧洲主要投资目的国外商投资监管升级之外，随着中欧双方针对特定事项进行的制裁与反制裁措施，以及日趋紧张的中欧关系，欧洲的外商投资大环境对中国投资人来说可能并不乐观。从欧盟方面的一系列举措中可以看出，相关新政存在进一步保护欧盟内部市场稳定，并遏制（包括中国投资人在内的）欧盟以外的投资人并购受新冠疫情持续影响的欧洲企业的趋势。

自 2021 年 5 月 4 日欧盟单方面宣布暂缓《中欧全面投资协定》的批准以来，5 月 20 日，欧洲议会投票通过了关于中国反制裁欧盟实体和议员的动议，呼吁欧委会冻结《中欧全面投资协定》的全部程序，并采取自主措施以平衡中欧关系，包括针对外国补贴的立法、加强欧盟外国投资筛选条例、禁止进口强迫劳动产品等。

与此同时，欧盟委员会于 2021 年 5 月 5 日发布了针对扭曲欧盟内部市场的外国政府补贴条例的建议稿（“《外国政府补贴草案》”）。根据该《外国政府补贴草案》，在收购年营收超过 5 亿欧元的欧盟实体时，若收购方在过

去三年中从非欧盟成员国累计收到超过 5 千万欧元的外国政府财政资助，即外国政府补贴，则须向欧盟委员会进行申报。并且，“财政资助”的定义相当宽泛，包括（1）政府资金或债务转移（例如资本注入、贷款、贷款担保、债务豁免等）；（2）对应征收的收入的豁免；（3）商品或服务的采购。⁵

若该《外国政府补贴草案》最终被批准，将会给投资者对欧投资的交易成本和确定性带来进一步的影响。首先，外国投资者就单一交易将承担包括欧盟外国政府补贴申报、欧盟外商投资申报、投资目的国的外商投资申报等在内的多重申报义务，这将大大增加外国投资者的交易成本，对交易时间表带来更大的不确定性。同时，若外国投资者预期未来在欧盟进行投资行为，则必须从现在开始就密切监控其是否存在接受政府补贴的情况，因为根据目前的条例草案，欧盟委员会会审查收购行为前三年接受外国政府补贴的情况。

四、中国对欧投资：新监管气候下如何应对

德国与英国外商投资监管机制的升级以及欧盟《外国政府补贴草案》的出台，表明欧洲相关国家将在后疫情时代持续收紧外商投资监管。中国在欧洲的其他主要投资目的国是否会修改外商投资监管机制有待进一步观察。

无疑，中国投资人需要了解相关的监管政策发展，并在未来的对欧投资上未雨绸缪，形成投前、投中以及投后的全方位风险防范体系与交易安排。根据我们在类似交易中获得的经验，建议中国投资人在未来的欧洲跨境投资中，可以考虑从如下几个方面考虑收购策略：

- 提前预见监管风险：通过有经验的顾问针对收购标的以及投资目的国的监管环境进行充分的尽职调查，以了解其监管体系和趋势，尤其是与拟议交易相关的监管审批；
- 主动绕开关键、敏感资产（例如军工、人工智能、能源领域等）寻找非敏感且与中国高度相关的资产；若涉及敏感资产的“控制权”交易，则考虑是否通过资产收购、剥离部分资产等方式以避免达到相关收购门槛标准；
- 交易安排：根据拟议交易的具体情况，在充分分析监管风险的前提下慎重考虑是否将完成相关监管审批作为拟议交易的先决条件，同时考虑其他相关的交易安排，如过渡期的安排（尤其需要考虑完成监管审批所需的时间以及各方的义务），终止安排以及反向分手费条款等。

感谢实习生张艺严对本文的贡献。

⁵ 有关欧盟《外国政府补贴草案》更多的介绍，请参阅金杜于 2021 年 5 月 26 日发布的文章：《中企赴欧的新挑战：欧盟外国政府补贴新规草案深度解读》，刘成、洪露申，https://mp.weixin.qq.com/s/sxQF_7k6mH0rTpamkeLQmQ。

中企赴欧的新挑战： 欧盟外国政府补贴新 规草案深度解读

刘成 洪露申 任宇颖



刘成

liucheng@cn.kwm.com

2021年5月5日，欧盟委员会（“欧委会”）针对可能扭曲欧盟市场的非欧盟成员国政府补贴（“外国政府补贴”），发布了新规立法草案¹（“《新规草案》”）以及影响评估报告（“《影响评估报告》”）²，并向公众征求意见。《新规草案》建立在2020年6月17日欧委会发布的针对外国政府补贴的白皮书³（“《白皮书》”）的基础上，拟引入针对外国政府补贴的全新审查制度（以下简称“新审查制度”）。

如《新规草案》获得通过，赴欧投资将面临两类新增的事前申报制度，分别为：

- **针对并购交易：**在达到相应申报标准（详见以下第二部分）的前提下，企业须向欧委会申报涉及外国政府补贴的并购交易，在获得批准后方可交割。该申报制度下的“并购交易”概念较为宽泛，既包括两家企业之间的合并，也包括一家企业通过收购股权、收购资产、合同或以其他方式取得另一家企业的控制权，也包括多家企业之间共同设立合营企业⁴。该申报将是一项独立于欧盟或其成员国现行的企业并购反垄断申报的全新制度；
- **针对公共采购：**在达到相应申报标准（详见以下第二部分）的前提下，参与欧盟公共采购项目企业须申报其在过去3年所获得的外国政府补贴的情况（或声明确认其在过去3年未获得任何外国政府补贴），在获得批准后方可被授予公共采购合同。该申报制度下的“公共采购”覆盖了工程、货物或服务投标⁵。

1 即 Proposal for a Regulation of the European Parliament and of The Council on foreign subsidies distorting the internal market, 参见 https://ec.europa.eu/competition/international/overview/proposal_for_regulation.pdf.

2 即 Commission Staff Working Document Impact Assessment Accompanying the Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on foreign subsidies distorting the internal market, 参见 https://ec.europa.eu/competition/international/overview/impact_assessment_report.pdf.

3 即 WHITE PAPER on levelling the playing field as regards foreign subsidies, 参见 https://ec.europa.eu/competition/international/overview/foreign_subsidies_white_paper.pdf.

4 参见《新规草案》第18条。

5 参见《新规草案》第26条。

另一方面，如获通过，《新规草案》将赋予欧委会对过去 10 年内可能扭曲欧盟市场的外国政府补贴主动进行事后审查的权利。在此制度下，相关企业可能被欧委会要求提供所有必要的信息接受审查，覆盖的领域也包括了未达申报标准的并购交易和绿地投资等。同时，在满足相应条件（详见以下第四部分）的前提下，相关企业可能在欧盟境内和境外受到欧委会的调查。

事实上，根据我们的经验，在近些年的并购反垄断申报审查中，欧委会经常询问中国企业是否获得补贴，特别是与申报的并购交易直接相关的补贴。这表明，欧委会已经在并购审查中开始尝试了解和评估补贴对市场的影响。此次《新规草案》的拟定，也反映了欧委会对中国企业赴欧投资在补贴方面的顾虑和其未来可能的执法趋势。以下我们将对上述《新规草案》的核心内容进行详细介绍和分析：

一、核心概念：外国政府补贴的范围

《新规草案》适用的前提在于相关实体获得了“外国政府补贴”。因此，如何理解“外国政府补贴”这一核心概念和范围至关重要。

《新规草案》第 2 条对“外国政府补贴”进行了概括性的定义，可理解为需要满足 4 个要件，即：（1）提供补贴的主体为第三国；（2）第三国给予了财政资助；（3）该财政资助对在欧盟市场从事经济活动的企业授予了一定的利益；和（4）该利益在法律或事实上限于特定的企业或产业。下文我们将对上述四个要件进一步地细化解读。

同时，虽然《新规草案》尚在立法阶段，因此未有相关执法实践，但我们注意到，欧委会在发布《新规草案》随附的相关问题解答中指出，《新规草案》中“外国政府补贴”的含义与欧盟国家援助制度⁶中补贴的含义相似⁷。在《白皮书》中，欧委会也指出，新审查制度中“外国政府补贴”的含义也是建立在 WTO 反补贴制度（特别是《补贴与反补贴措施协议》）⁸和欧盟反补贴制度⁹对于补贴定义的基础上¹⁰。因此，欧委会对上述制度的规定和执法实践，对于预测新审查制度下的“外国政府补贴”范围具有相当的借鉴意义，我们将在下文的分析中结合此前欧委会在其它涉及“补贴”的领域的立法和实践，提供更多的参考。

（一）如何界定提供补贴的“第三国”？

在《新规草案》下，欧委会对于“第三国”的定义采取了扩大解释的方式，其范围不仅包括中央政府和其他各级政府机关，还包括了外国公共机构，以及行为可归因于第三国的任何私人实体，概而言之，即要求该等主体提供补贴的行为可归因于国家。

但《新规草案》及《白皮书》中并未对“可归因于”进一步解释。在这个问题上，欧盟反补贴调查实践中已进行多次探讨，可以作为一定的参考。比如，在韩国动态随机存储器案中，欧委会考虑到韩国政府拥有韩国发展银行 100% 股权，且该银行扮演执行公共决策的角色，有义务执行政府制定的决策，因此将该银行认定为上述可归因于国

6 即 EU State Aid Control, 即 Article 107、108 of the Treaty (《新规草案》第 40 条第 (1) 款提到, 本条例不影响 (without prejudice to) 该条文的适用)。

7 Questions and Answers: Proposal for new Regulation to address distortions caused by foreign subsidies in the Single Market.

8 即 Agreement on Subsidies and Countervailing Measures, 参见 https://www.wto.org/english/docs_e/legal_e/24-scm_01_e.htm#Article1。

9 即 EU Anti-Subsidy Regulation, 即 Regulation 2016/1037 of the European Parliament and of the Council of 8 June 2016 on protection against subsidised imports from countries not members of the European Union (《新规草案》第 40 条第 (2) 款提到, 本条例不影响 (without prejudice to) 该条文的适用)。

10 参见《白皮书》第 47 页。

家的公共机构¹¹。在巴西大豆膳食案中，欧委会认为，以政府名义执行补贴计划的银行是政府或公共机构，银行与政府联系密切，政府任命关键的管理职位并拥有银行的大部分资本¹²。从上述案例可以看出，在反补贴调查中，欧委会认定是否“可归因于”国家，重点在考察（1）政府对该主体是否有控制权（2）该主体执行了公共政策目标。

此外，在《新规草案》配套发布的《影响评估报告》中，欧委会明确引用了其在中国橡胶充气轮胎反补贴调查中的最终决定¹³，在该案中，欧委会认定中国国有政策性银行（及国有商业银行）组成的银团提供的贷款，和政府投资基金的股权出资可归因于国家，因此上述机构被认定为欧盟反补贴制度下提供补贴的主体¹⁴，在新审查制度下该等主体也存在着被认定为提供补贴“第三国”的可能性。对于国有独资企业是否也有可能提供原材料或进行投资等特定情形下被认定为提供补贴的“第三国”，仍然有待观察。

（二）财政资助涵盖的形式包括哪些？

《新规草案》并未对财政资助进行概括性的定义，但是第二条指出了该等财政资助应涵盖以下三大类：

- **政府资金/债务转移：**《新规草案》提供了一些属于直接或潜在的政府资金/债务转移的形式举例，包括资本注入，赠款，贷款，贷款担保，财政奖励，弥补经营亏损，补偿公共机构的财政负担，债务豁免，债转股或债务的重新安排。需注意的是，如上所述，根据《影响评估报告》的示例，由国有政策性银行和国有商业银行组成的银团提供的贷款，和政府投资基金的股权出资也可能被视作补贴¹⁵；
- **对本应征收的收入的豁免：**对于该种形式，《新规草案》并未作出进一步的解释，也尚未有实践案例可以作为参考。因此，我们可以参考了欧盟国家援助制度和欧盟反补贴调查的执法实践，从中可以观察到，比较典型例子的是对税收款项的豁免。在印度不锈钢条反补贴调查案¹⁶中，欧委会调查了所得税豁免计划。欧委会认为，印度政府通过放弃本应征收的出口销售利润所得税的方式对所涉公司给予财政资助，构成了补贴。同时，《白皮书》也指出税收优惠或者税收抵免也在此范围内¹⁷。
- **政府提供货物、服务或采购货物：**《新规草案》也并未对此提供进一步的解释。参考欧盟反补贴调查的实践，需注意的是，这种形式不一定限定为政府免费提供相关货物、服务，也可能体现为在提供货物、服务或采购过程中提供一定非市场条件的折扣和优惠。例如，在泰国滚珠反补贴调查案¹⁸中，泰国电业部门为出口商的电费提供折扣，电费折扣大约是其成本的20%，最终被认定为构成补贴。

（三）如何理解“授予利益”？

该要件要求财政资助对在欧盟市场从事经济活动的企业授予了一定的利益。首先，如果获利的实体从事的是非

11 参见 Konstantinos Adamantopoulos, Maria J. Pereyra – Friedrichsen, EU Anti-subsidy Law and Practice, 2nd ed., 207, p120.

12 参见 Commission Decision, Soya Meal (Brazil) [1985] OJ L106/19.

13 参见 Commission Implementing Regulation (EU) 2018/1690 of 9 November 2018, Imposing definitive countervailing duties on imports of certain pneumatic tyres, new or retreated, of rubber, of a kind used for buses or lorries and with a load index exceeding 121 originating in the People's Republic of China. .

14 参见影响评估报告第 13 页。

15 参见影响评估报告第 13 页。

16 参见 Konstantinos Adamantopoulos, Maria J. Pereyra – Friedrichsen, EU Anti-subsidy Law and Practice, 2nd ed., 207, p135.

17 参见《白皮书》第 46 页。

18 参见 Commission Decision, Ball bearings (Thailand) , [1990] OJ L152/59.

经济活动，或未在欧盟市场从事经济活动，将不会涉及《新规草案》下的外国政府补贴¹⁹问题。

更为关键的是，应如何理解“授予利益”？《新规草案》明确了应该将政府相关行为和市场通常的投资行为进行比较，如果政府提供财政资助的行为符合市场规律，与相同条件下私营投资者的行为相吻合，该等财政资助将不被视为外国政府补贴²⁰。具体可以进行比较的标准包括私营投资者的投资实践、在市场上能获得的融资利率、可比较的税收待遇、特定商品或服务在市场上充足的价值补偿等²¹。同时，《欧盟反补贴条例》对这种比较的思路做出了详细的规定，也可以作为一定的参考²²：

- 如果政府的投资行为与当地私人投资者的行为（包括提供风险资本）不一致，那么政府提供股本的行为将被视为授予利益；
- 如果接受贷款的公司为政府贷款支付的对价与同等条件下，比商业贷款支付的对价低，政府的贷款视为授予利益，两者数量的差异就是所获利益；
- 如果接受贷款担保的公司为政府贷款支付的费用与同等条件下，比从市场上可获得的贷款担保支付的费用低，政府的贷款担保视为授予利益，两个数量的差异就是所获利益；
- 如果政府提供商品或服务或政府采购货物的行为没有得到足够的补偿，或购买支出的对价大于合适的补偿水平，视为授予利益（补偿的适当水平应视该国该种产品或服务的市场普遍条件而定，包括价格、数量、可得到性、适销性、交通运输等条件）。

《新规草案》对上述标准并没有做出进一步的规定，但参考《欧盟反补贴条例》的规定，如果在提供财政资助的政府所在国无法找到合适的比较基准，可以采用第三国的市场条件作为认定该财政资助是否属于“授予利益”的依据²³。例如，在欧盟反补贴执法实践中，如在北冰洋大马哈案中，欧委会以 OECD 制定的最低利率条款（即商业参考利率，CIRR）作为政府提供的出口信贷利率的比较基准²⁴。

（四）如何才能构成“专向性”？

专向性，指补贴授予的利益在法律上或事实上仅限于特定的一个或一些企业 / 产业。法律上的专向性，即在有关文件中，明确规定了给予特定的企业和 / 或产业财政资助。而对于事实上的专向性，《新规草案》并未作出规定。参考《欧盟反补贴条例》的规定，欧委会将主要考虑以下因素²⁵：（1）有限数量的某些企业使用补贴；（2）某些企业主要使用补贴；（3）给予某些企业不成比例的大量补贴等。欧盟反补贴调查的实践案例也体现这一思路。比如，在中国台湾丁笨热塑性橡胶案中²⁶，防污染设备的进口税豁免构成专向性补贴，因为实际上只有特定产业才使用防污染设备，且只有在特定设备上投资的公司才能享有该进口税豁免。

19 参见《新规草案》第 16 页（10）。

20 参见《新规草案》第 16 页第（10）点、《白皮书》第 46 页。

21 同上注。

22 参考《欧盟反补贴条例》第 6 条。

23 同上注。

24 参见 Council Regulation, Farmed Atlantic Salmon (Norway), [1999] OJ L267/19。

25 参见《欧盟反补贴条例》第 4（2）（c）条。

26 参见 Commission Regulation (EC) No 1091/2000 of 24 May 2000 imposing a provisional anti-dumping duty on imports of styrene-butadiene-styrene thermoplastic rubber originating in Taiwan。

二、关键门槛：申报标准及其计算

除明确企业收到《新规草案》下的外国政府补贴外，《新规草案》还设立了在营业额和外国政府补贴总额方面的申报标准，仅当满足该等标准时，相关企业方有义务进行主动申报。本部分将对该等申报标准及其计算进行总结：

（一）申报标准

申报制度	申报标准 / 门槛
针对并购交易的申报	<ul style="list-style-type: none">被收购的目标企业，或合并交易中的至少一方，或新设合营企业交易中合营企业本身或合营企业的母公司之一，在欧盟内设立，且该实体上一财年在欧盟内集团营业总额至少为 5 亿欧元（约 39 亿人民币）；且在过去 3 个日历年内，参与交易的一方，或在新设合营企业交易中合资企业与其母公司，获得累计超过 5,000 万欧元（约 3.9 亿人民币）的外国政府补贴。
针对公共采购的申报	该公共采购项目的价值至少为 2.5 亿欧元（约 20 亿人民币）。

（二）营业总额的计算

与欧盟现行的反垄断申报类似，上述针对并购交易的外国政府补贴申报标准中的营业总额并非局限于相关实体自身的营业额，而是追溯至集团层面的营业总额，简言之，应向上追至其最终控制人，最终控制人单独或共同控制的所有实体的营业额应合并加总，但应不包括集团内部不同实体之间的营业额²⁷。

但就收购资产或业务的交易类型，营业总额只需计算与该等被收购资产或业务相关的营业额。需注意的是，如果是相同主体之间在两年之内发生的多次收购资产或业务的交易，将会被累加计算，并视为一个交易²⁸。

中国企业需要特别关注的是，欧委会在并购交易的反垄断申报审查中，已经有明确将中国国有资产监督管理委员会（“国资委”）下辖的相关企业视为同一个集团的案例，而德国反垄断局也在中德机车收购案²⁹的反垄断申报中表示所有中国政府持有多数股权的国有企业应视为隶属于一个集团。根据我们的实践经验，欧委会和德国也存在开始按此口径要求申报方提供中央国资委或地方国资委下属的相关企业的信息和材料的做法。《新规草案》并没有对是否需要将所有中国国有企业视为同一集团并以此计算营业总额做出明确的规定，但其制度下是否会呈现出上述在反垄断申报审查中的类似倾向确有待谨慎关注。如果其采取同样的做法，则无疑将对国有企业在新审查制度下的申报义务范围产生重大影响。

（三）外国政府补贴总额的计算

与上述营业总额的计算相似，上述申报标准中的外国政府补贴总额也不局限于该实体自身收到的外国政府补贴，

27 参见《新规草案》第 21 条第（4）款。

28 参见《新规草案》第 21 条第（2）款。

29 参见德国反垄断局对该案的总结“Following extensive investigations, the Bundeskartellamt clears the acquisition of Vosslo Locomotives GmbH by the Chinese company CRRC Zhuzhou Locomotives Co”，第 5 页，网址链接为 https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Entscheidung/EN/Fallberichte/Fusionskontrolle/2020/B4-115-19.pdf?__blob=publicationFile&v=5。

也应按照集团口径计算，即应向上追至其最终控制人，最终控制人单独或共同控制的所有实体所收到的所有外国政府补贴应计算加总³⁰。

三、审查重点：扭曲市场的效果

在《新规草案》下，欧委会的实质审查将分为三个主要步骤，即：

- 确认有关实体是否获得了《新规草案》下的外国政府补贴（请参见本文第一部分的分析）；
- 评估该等外国政府补贴是否可能对欧盟市场产生扭曲效果；
- 权衡该等外国政府补贴产生的扭曲效果和其带来的积极效果。

其中，实质审查中最为核心的关注点是该等外国政府补贴是否可能对欧盟市场产生扭曲效果，本部分将会详细介绍：

（一）扭曲效果评估框架

所谓扭曲效果是指该外国政府补贴提高了相关经营者的竞争地位，且实际或潜在地对欧盟市场产生不利影响。就具体如何评估上述扭曲效果，《新规草案》给出了整体的评估框架：

- 评估指标：对于扭曲效果的评估，《新规草案》将考虑多项因素的综合评估³¹，具体包括：
 1. 补贴的金额；
 2. 补贴的性质；
 3. 该经营者以及相关市场的状况；
 4. 该经营者在欧盟市场内的经济活动水平；
 5. 补贴的目的、条件以及其在欧盟市场上的使用情况。
- 最低额度规则：同时，从补贴金额的角度，《新规草案》也明确，如果一项外国政府补贴连续3个财政年度总金额低于500万欧元（约3900万人民币），则该补贴不太可能产生扭曲效果³²。
- “负面清单”参考：《新规草案》特别指出了以下几种类型的外国政府补贴最可能带来扭曲效果³³：

30 参见《新规草案》第22条，第21条第（4）款。

31 参见《新规草案》第3条第（1）款。

32 参见《新规草案》第3条第（2）款。

33 参见《新规草案》第4条。

1. 救助中短期濒临破产企业的补贴；
2. 无限额度或者无期限的担保；
3. 直接促成特定并购交易的补贴；
4. 针对公共采购，使企业能够提供具有不正当优势的投标的补贴。

（二）并购交易审查和公共采购审查中的视角

对于针对并购交易和针对公共采购的申报审查中评估扭曲效果所应关注的视角和侧重点，《新规草案》并未明确做出规定，但是在与《新规草案》一同发布的《影响评估报告》中，详细阐述了欧委会对于外国政府补贴如何可能扭曲欧盟市场的观点，可以作为一定的参考：

- 针对并购交易的申报审查：

从短期来看，收到外国政府补贴的企业面临更小的融资压力，而对于未收到补贴但有效率的企业，其为并购筹集资金更加困难，而被排挤出参与并购的过程。从长期来看，受到补贴的企业成本优势将更有助于其取得市场支配地位，导致市场集中度的提高³⁴。

- 针对公共采购的申报审查：

从短期来看，收到外国政府补贴的企业可能牺牲质量和创新，补贴带来了成本优势，使其因低价中标。即使其未中标，补贴也对市场释放了关于材料价格、质量、技术的价格、员工工资、交货路线和时间的不现实和错误的信号。从长期来看，其可将竞争对手排挤出市场，抬高价格，亦可能造成外国对欧盟公共基础设施的控制³⁵。

四、制度脉络：程序事项的要点

《新规草案》也对上述两类申报制度和事后审查制度的程序方面进行了详细的规定，以下我们将对其中的要点进行总结：

（一）申报义务主体

申报制度	申报义务主体
针对并购交易的申报 ³⁶	<ul style="list-style-type: none"> • 合并交易：由合并各方共同申报； • 取得共同控制权：由取得共同控制权的各方共同申报； • 其他情况：由取得控制权的一方申报。

³⁴ 参见影响评估报告第 10-12 页，“2.2 Problem 1: Distortions in acquisitions”

³⁵ 参见影响评估报告第 17-18 页，“2.3 Problem 2: Distortion in public procurement”

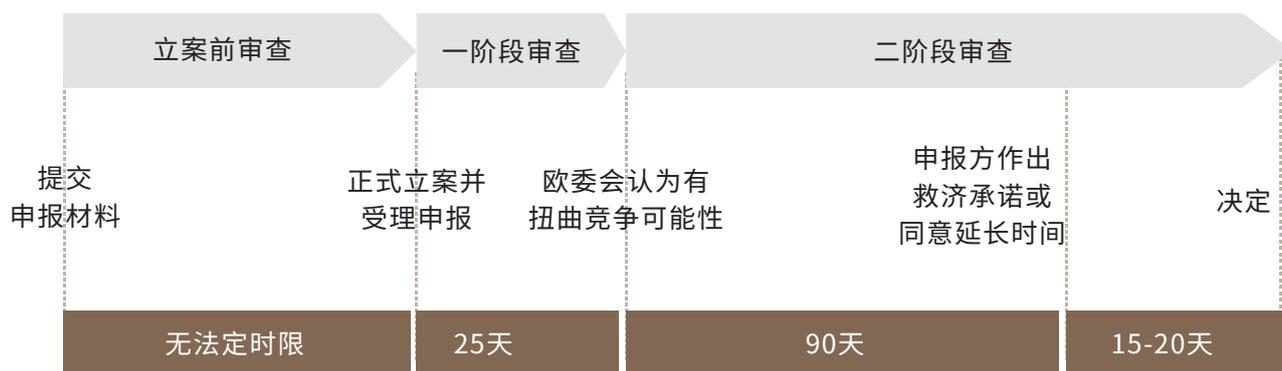
³⁶ 参见《新规草案》第 19 条。

申报制度	申报义务主体
针对公共采购的申报	<ul style="list-style-type: none"> 以个体形式参与公共采购：即由参与采购的主体申报。该等主体的身份不受限制，包括各类从事经济经营的主体、主要分包商和主要供应商³⁷。 以团体形式参与公共采购：由牵头的从事经济经营的主体申报³⁸。

(二) 流程和时间

1. 并购交易申报审查

申报义务主体需在交割之前向欧委会进行申报，主要流程和所需时间如下图所示³⁹：



需注意的是，与反垄断申报类似，欧委会在收到完整申报后才会开始正式立案审查，《新规草案》仅对正式审查开始后的时限进行了规定，而对于确认材料完整（亦即提交申报后正式立案审查前的时间）并未有法定时限，具体所需的时间有待观察。欧盟反垄断申报实践可能作为类似的一个参考，正式立案前的时间可能为2周到数月不等。在收到完整申报后，欧委会在新审查制度下对交易的申报审查期限总计为25-135个工作日。

2. 公共采购申报审查

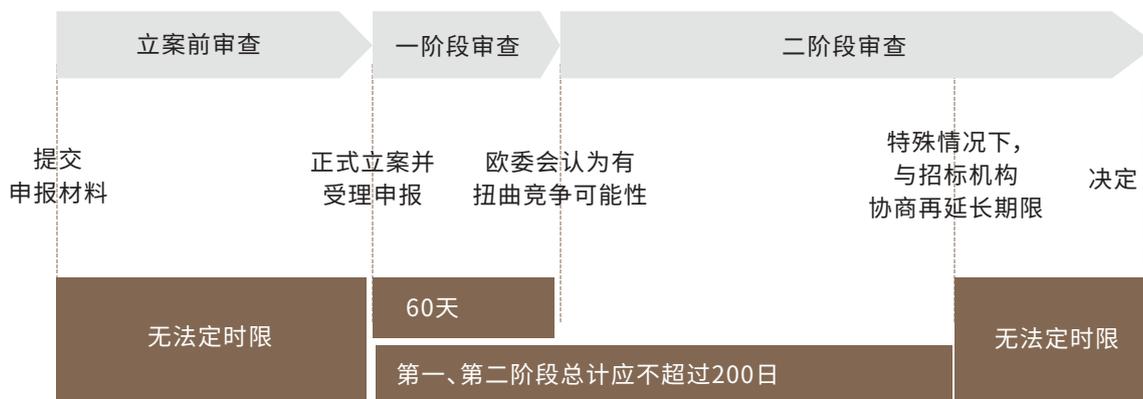
申报义务主体应向招标机构申报其在过去3年所获得的外国政府补贴的情况或声明确认其在过去3年未获得任何外国财政补贴，审查主要程序与所需时间如下图所示⁴⁰：

37 参见《新规草案》第28条第(2)款。主要分包商、主要供应商是指，其参与确保了合同的履行，且对合同预估价值的经济贡献超过了30%的分包商、供应商。

38 根据欧盟公共采购指令，以团体形式参与公共采购，指未参与公共采购的招投标，各类从事经济经营的主体，主要分包商和主要供应商，临时以联合的形式聚集在一起的，而不必采取特定的法律形式。

39 参见《新规草案》第8、9、23条。

40 参见《新规草案》第28、29、30条。



需注意的是，申报将由招标机构转呈欧委会，欧委会收到该申报后才开始正式立案审查，但《新规草案》对于招标机构转呈给欧委会的时间并没有法定限制。同时，在第二阶段审查时，《新规草案》规定在特殊情况下，在与招标机构协商，欧委会可以再延长审查期限，但是对于特殊情况包括哪些，最多可以延长多长时间，《新规草案》并未规定，有待进一步观察。

3. 事后审查

欧委会有权主动对扭曲性的外国政府补贴发起审查。《新规草案》赋予了欧委会问询的权利，即其有权要求获得外国政府补贴的企业或其他相关企业提供所有必要的信息。同时，欧委会有权在欧盟成员国和非欧盟成员的第三国进行调查，在第三国进行调查需经过相关企业同意，并且需正式通知第三国政府并经其同意，才能开展。

在上述问询和调查的过程中，如果相关企业不同意进行配合，欧委会有权根据其已经掌握的事实作出决定，并且决定可能会对其相关企业更加不利⁴¹。特别地，如果相关企业没能提供必要的信息证明一项财政资助是否使其获得利益，那么欧委会倾向于认定该企业已经获得了相关的利益⁴²。

事后审查整体分为两个阶段：

- 初步审查：

欧委会可以搜集必要的信息，进行初步评估。如欧委会初步认定相关企业获得可能扭曲欧盟统一市场的外国政府补贴，则将做出开启深入调查的决定，并通知相关企业。亦即在初步审查阶段，获得补贴的企业可能无法知晓其已处于审查之中。

- 深入调查：

在该阶段，欧委会将进一步评估，如有迹象表明被调查补贴可能构成《新规草案》下的扭曲欧盟市场的外国政

41 参见《新规草案》第 11、14 条。

42 参见《新规草案》第 14 条。

府补贴，且存在其可能对欧盟市场的竞争造成实质且不可修复的损害，欧委会将有权采取临时措施。但就临时措施的具体内容和程序，《新规草案》未作出规定，有待进一步明确。

欧委会在初步审查和深入调查阶段均可以行使上述问询和在欧盟境内外调查的权力。

（三）审查决定和处罚

在实质审查后，欧委会可能做出的禁止、无条件批准（无异议决定）和附加限制性承诺三种决定。就可能附加的限制性承诺措施包括⁴³：

- 结构性救济：

剥离资产；撤销已完成的并购等。

- 行为性救济：

公平和非歧视地开放曾经获得或支持的基础设施；减少产能或缩小市场规模；禁止特定投资；公平、合理、无歧视地许可在补贴资助下收购或开发的资产；公布研究与开发的成果；返还外国政府补贴并支付利息等。

为保证《新规草案》下的制度和决定得以实施，《新规草案》也赋予了欧委会对不遵守《新规草案》规定的行为进行罚款的权利，总结如下⁴⁴：

情形	罚款额度
未依法申报实施交易、未获得批准提前实施交易、实施被禁止的交易、故意或过失地在公共采购程序中未申报一项外国政府补贴	最高为上一营业年度相关企业营业总额的 10%。
违反关于附加限制性条件批准的决定、违反关于调查程序中承诺或临时措施的决定	<ul style="list-style-type: none">• 一次性罚款：最高为上一营业年度相关企业营业总额的 10%；• 每日罚款：在做出处罚决定后、相关企业遵守该等决定前的每一日，可处以最高为相关企业或企业联合体上一营业年度日均营业总额 5% 的罚款。
提供不正确或误导性的信息或不配合调查	<ul style="list-style-type: none">• 一次性罚款：最高为相关企业或企业联合体上一营业年度营业总额 1%；• 每日罚款：在做出处罚决定后、相关企业提交正确和完整的信息前的每一个工作日，可处以最高为相关企业或企业联合体上一营业年度日均营业总额 5% 的罚款。

43 参见《新规草案》第 6 条。

44 参见《新规草案》第 15 条、第 25 条、32 条。

需注意的是，上述罚款中营业额总额是否需要采用集团口径计算，以及是否为全球营业额，有待后续立法和实践进一步明确。

（四）适用的时间范围

总体而言，《新规草案》下规定的制度将仅适用于在新规生效前3年内授予申报主体的外国政府补贴，以及新规生效前10年内授予但在新规生效后对欧盟市场扭曲的外国政府补贴，且该等制度将不具有追溯力，即其将不会适用新规生效前并购协议已经签署或控制权已经被获得的并购交易，也不会适用于在新规生效前已经开始的公共采购程序⁴⁵。

五、结论和建议

目前，欧洲议会和欧盟理事会正基于普通立法程序对《新规草案》进行审议，根据过往的立法经验，针对该草案的整个立法程序预计可能将于2022年底完成。我们也将密切关注立法的动态，为中国企业提供进一步的深入解析。

如果《新规草案》顺利通过，未来，中国企业在欧盟开展投资并购，可能将同时面临三类申报义务：即《新规草案》下针对政府补贴的申报、欧盟或其成员国层面的反垄断申报，以及欧盟成员国层面的外资审查申报，这无疑将增加交易时间、成本和不确定性，使中国企业赴欧投资面临更多障碍。而对于超过2.5亿欧元的欧盟公共采购项目，参与投标的中国企业需履行申报义务，也将面临着更加严格的审查。

除通过意见征询等渠道向欧委会反映意见外，我们建议未来可能在欧盟进行投资并购交易或参与大额公共采购的中国企业提前做好准备，积极应对可能的困难和挑战：

- 拟在2022年后在欧盟进行并购和大额公共采购项目投标的中国企业，应合理地确定资金融资的来源和安排，尤其应谨慎评估涉及特定政府基金融资的相关安排；
- 对于获得外国政府补贴的中国企业，如计划在2022年后在欧盟进行投资并购交易，应充分考虑上述新审查制度的影响，一方面应谨慎地评估交易是否可能因外国政府补贴审查而被否决或附加限制性条件的可能性，另一方面在交易的设计和谈判中应提前考虑交易时间、交易先决条件和分手条款的设置；
- 对于在欧盟并购和投标较为频繁的企业，应对自身获取政府补贴的情况有定期的统计和确认，梳理相关补贴是否适用《新规草案》并统计金额，对于重要的支持性文件和材料也应存档保留，积极做好应对准备工作。

45 参见《新规草案》第47条。

英国金融行为监管局 对待跨国企业的方式

Alix Prentice

英国脱欧前，大多数在英国经营的跨国企业通过其享有的“护照”特权在欧洲开展业务或设立机构，这表明总部位于欧洲的企业，无需单独在英国获得经营许可。2021年1月1日，此类护照特权被取消。虽然这些欧洲企业中约有1500家使用旧护照，通过“临时许可制度”进行短期经营，但英国金融行为监管局（FCA）表示，这些企业以及其他总部设在英国境外、已经获得许可或打算申请许可的企业都将受到特定因素和监管措施的制约。这些因素和措施对跨国企业的侧重点与对国内企业有所不同。

FCA于2021年3月3日发布《我们对待跨国企业的方式》，其中并未对任何规则作出变更，而是阐述了FCA如何看待受监管企业总部设在英国境外时更有可能面临的特定损害，以及他们预期的处理这些损害的方式。虽然这份文件的主题着眼于企业获得授权的问题，但值得注意的是，FCA将在持续监督企业英国分支机构的同时考虑这些问题。

这些特定因素都不足为奇；FCA重点关注与国际分支机构打交道的英国客户更有可能遭受的三种损害（零售保护、客户资产保护和来自英国境外的冲击或风险），以及对与英国客户开展业务的公司（该公司是另一司法辖区拥有、控制和运营的实体的一部分）进行监管时面临的特殊挑战。这意味着FCA将专注于监管企业的难度、司法辖区重叠是否会给客户带来风险、其对英国客户因在英国境外发生的作为或不作为而面临的风险是否有足够的影响力，以及破产事件会产生的后果。

因此，除了较为明显的因素，如所在地监管的性质、监管合作和信息共享，以及海外对业务恢复和逐步减少规划的要求，FCA还将谨慎考虑当地资源。获得并保留FCA授权的基本条件之一是拥有充足的人力和其他资源，以及适当的制度和控制措施。对于在英国运营的跨国企业而言，这意味着FCA希望直接参与管理英国业务运营的高级管理人员能在英国当地投入适当、充足的时间。FCA还希望看到企业的制度、控制措施、产品、政策和程序在保留国际化性质的同时能够充分本地化，以应对FCA发现



Alix Prentice

alix.prentice@eu.kwm.com

的客户损害风险。

FCA 还将关注企业的英国分支机构与其母公司的关系。当企业选择由英国境外的实体为英国客户提供服务时，这一点尤为重要——FCA 将寻求英国分支机构和该境外实体之间保持特定的关系，确保英国能充分监督这些服务活动，从而使其能够发现并解决企业在英国遭受的风险。

综上所述，FCA 并未推出任何新规则，但我们要及时提醒所有跨国企业，即使是在全球业务中，风险、客户影响、资源、制度和控制措施也都需要本地化。

国际法律立场新动态——违约金

杨凯章 云匡彦

引言

在跨境交易中，当事方通常会在合同中加入“违约金”条款，明确规定违约方应就违约行为支付的违约金金额。此类条款旨在防止当事方违反合同，并方便当事方以合同形式就如何衡量发生后可能难以证明的损失事先达成一致，以便当事方对于损失赔偿标准更加明确，并加快收回损失。

并购交易中的常见违约金包括分手费（若一方退出交易）、强制性折价收购（若一方在交易后做出了被禁止的行为）等。在货物买卖或供应交易中，若一方未履行合同，其应付的违约金可包括约定金额的应付补偿金、扣款或降价。但需要注意的是，此类条款的执行难度和程度的主要决定因素之一，是相关协议的管辖法律。虽然许多司法辖区原则上允许主张违约金，但鉴于不同司法辖区采用的具体法律测试不同，缔约方可能会发现，违约金条款在某些司法辖区的执行难度相比其他辖区低。

本文中，我们将简要研究英国、新加坡、中国香港特别行政区和中国内地这四个司法辖区当前针对违约金条款可执行性的法律立场。

一、不同司法辖区的法律立场

（一）英国

1. 先前立场

先前，违约金条款在英国能否执行取决于该条款是否构成对守约方在违约方违约后将遭受的“潜在损失的真实预估”（Dunlop 案测试）¹。若该条款构成“潜在损失的真实预估”，则可以执行。若该条款并非是“潜在损失的真实预估”，而是以“处罚”或“惩罚”违约方为目的规定了不合情理、显失公平或过于高昂的金额，则该条款将构成“罚金条款”，



杨凯章

kaichang.yong@cn.kwm.com



云匡彦

edmund.wan@hk.kwm.com

¹ Dunlop Pneumatic Tyre Company, Ltd 诉 New Garage and Motor Company, Limited 案 ([1915] AC 79)。

法院将裁定该条款不可执行。

在确定违约金条款是否构成“潜在损失的真实预估”时，法院会确定该条款规定的金额是否“与违约引起的可合理证明的最大损失相比而不合情理且显失公平。”若是，则该条款必然属于惩罚性条款，因此不可执行。若否，则该条款确为对潜在损失的真实预估——即使规定的应付金额最终超过守约方实际损失，亦不影响上述裁定。

之后，英国法院在 Alfred McAlpine Capital Projects Ltd 诉 Tilebox Ltd² 案中审查了多种违约金情形并裁决：违约金预估金额无需准确亦可被视为合理。要认定合同当事方约定的违约金预估金额不合理，合同中规定的违约金金额必须与可能遭受的损失之间存在巨大差异。各法院应尽量对规定了合理违约金水平的合同条款予以支持。

2. 当前立场

2015 年，英国最高法院通过了一项裁定（Cavendish 案³），重新规定了与违约金条款和罚金条款有关的法律测试。违约金条款仅在以下情形下方为罚金条款：其属于次要义务，且对违约方的不利影响“与守约方在主要义务的执行中所享有的任何正当权益相比完全不相称”。根据此项新标准，需要考量三个构成要件：

- 首先，相关条款规定的是主要义务（即，确保合同承诺得到履行的法定义务）还是次要义务（即，因违反主要义务而产生的义务）？

二者区别在于：规定主要义务的条款不可构成罚金条款，与次要义务有关的条款则有可能构成罚金条款（因此可能被法院裁定驳回）。

- 其次，寻求执行相关条款的守约方是否享有正当权益？

就此而言，此类正当权益可包括更广义的商业权益（即，不一定是经济赔偿权益），而商业权益很大程度上取决于具体案件的事实与情形。⁴

- 其三，相关条款项下规定的金额或救济是否与上述正当权益完全不相称（即，就守约方在合同履行一事上享有的权益而言，该金额或救济是否过于高昂或显失公平）？

同样的，此项认定也在很大程度上取决于具体案件的事实与情形，需参考当地实务惯例（如有），并且可能最终取决于法院做出的价值判断。但法院针对此类条款的出发点，应该是合同当事方自身能够对涉及违约后果的规定的正当性做出最佳判断，尤其是针对议价能力相当且经适当法律顾问提供意见的当事双方。

（二）新加坡

新加坡在历史上继承了普通法传统，并在合同法等传统领域深受英国普通法影响。虽然只有其国内判例法被承认为具有法律约束力的判例法法源，但新加坡法院在不断发展与完善新加坡法律的过程中也经常参考类似的英国普

² Alfred McAlpine Capital Projects Ltd 诉 Tilebox Ltd 案 ([2005] EWHC 281; [2005] B.L.R. 271; 104 Con. L.R. 39 TCC)。

³ Cavendish Square Holding BV 诉 Talal El Makdessi 案与 ParkingEye Ltd 诉 Beavis 案 ([2015] UKSC 67)。

⁴ 例如，在创始人股东的忠诚度与人脉对集团业务至关重要的情况下，其他股东在确保创始人股东不与集团进行竞争一事上享有正当权益（参见 Cavendish 案）。

通法先例。

在 2020 年一个案例 (Denka Advantech 案⁵) 中, 新加坡上诉法院得以重新考虑其对罚金条款的法律立场。其确认采用 Dunlop 案测试, 拒绝采用 Cavendish 案中发展出的更广义的正当权益标准, 理由是: “正当权益”这一概念过于宽泛, 并且可根据具体案件的事实和情形的不同有无数种适用方法, 进而带来很大不确定性。不过, 针对 Cavendish 案中认定罚金规定仅限于适用于次要义务 (即, 因违反主要义务产生的义务) 的条款, 新加坡上诉法院对此予以了肯定。

(三) 中国香港特别行政区

与新加坡相似, 中国香港特别行政区采用普通法系, 也是基于英国的普通法。虽然英国判例不再具有约束力, 但中国香港特别行政区的法院还是会继续从中寻求指引—尤其是从英国最高法院做出裁决的、在整个普通法系内具有影响力的案件。

中国香港特别行政区的上诉法院在 Bank of China (Hong Kong) Ltd v Eddy Technology Co Ltd (Eddy Technology)⁶ 案中采用了 Cavendish 案测试。此案中, 银行信贷和解协议项下的相关条款规定, 一旦发生违约, 该协议项下授予的优惠和宽限待遇即告撤销。上诉法院采用了 Cavendish 案测试, 认为被告没有证据表明⁷ 违约条款不合情理、明显过高或显失公平。原告在被告违约时按照违约条款的明确规定追回其全部权利, 这一行为并不具有惩罚性质。

此后, 中国香港特别行政区的案件⁸ 均遵照 Eddy Technology 案, 认可 Cavendish 案中就违约金条款和罚金条款重新确定的法律测试, 即: 相关条款对违约方施加的不利影响是否与守约方在主要义务的执行中享有的任何正当权益完全不相称⁹。

最近, Dragon Access Holdings Ltd v Lo Chu Hung¹⁰ 案的原讼法院进一步确认 Eddy Technology 案中的立场, 并认可 Cavendish 案测试已构成中国香港特别行政区法律的一部分。在确定临时买卖协议中的违约金条款是否构成罚金条款时, 该法院再次采用了 Cavendish 案测试, 并在考虑了相关交易的对价、履约期和保证金金额等因素后认定: 被告未能提交充分证据以证明违约金本质上不合情理、明显过高或显失公平, 故此, 请求司法干预的理由不能成立。

(四) 中国内地

不同于禁止一切罚金条款的普通法系, 中国内地法律并未明令禁止在合同中规定“罚金”, 但也施加了特定限制——违约金不得“过分高于”实际损失。在实践中, 若违约金金额超过守约方实际遭受损失的 30%¹¹, 则可能被视为“过

5 Denka Advantech Pte Ltd 与另一公司诉 Seraya Energy Pte Ltd 与另一公司案及其他上诉 ([2020] SGCA 119)。

6 Bank of China (Hong Kong) Ltd 诉 Eddy Technology Co Ltd 案 ([2019] 2 HKLRD 493)。

7 相关条款为罚金条款的举证责任在于被告 (Dragon Access Holdings Ltd 诉 Lo Chu Hung 案 ([2020] HKCU 4002 § 95)、Brio Electronic Commerce Ltd 诉 Tradelink Electronic Commerce Ltd 案 ([2016] 2 HKLRD 1449 § 14))。

8 Dah Sing Bank, Ltd 诉 Rich Star Investment Development Ltd 等案 ([2020] HKCFI 1251)、FWD Life Insurance Co (Bermuda) Ltd 诉 Lam Chi Chuen Alpha 案 ([2019] HKCFI 2878)。

9 Hsin Chong Construction Co Ltd 案 ([2019] HKCFI 1531)。

10 Dragon Access Holdings Ltd 诉 Lo Chu Hung 案 ([2020] HKCU 4002)。

11 《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国合同法〉若干问题的解释(二)》(法释[2009]5号)第二十九条。请注意, 30% 仅为一项指标, 而其他还需考虑的因素包括违约行为的严重性和持续时间、守约方是否存在任何过错及守约方的法律实体身份 (是企业还是个人) 等。

分高于”，中国内地法院可基于发生的实际损失予以酌减。然而，在实践中，原告仍需提供其实际损失的证据，以便衡量是否有违上述 30% 的标准；这与普通法项下无需证明实际损失的立场相反（因为在普通法下违约金条款背后的核心宗旨即为使当事方免于证明实际损失的麻烦与困难）。

这一立场此前在《中华人民共和国合同法》中规定¹²，并在于 2021 年 1 月 1 日生效的《中华人民共和国民法典》（新颁布的《民法典》废除了包括《合同法》在内的若干法律，但系统性地融合了其内容）中得到重述¹³。

（五）对比表与简要分析

综上所述，我们在下表中列出了上文讨论的各个司法辖区对违约金条款和罚金条款的法律立场：

司法辖区				
适用法律测试	英国	新加坡	中国香港特别行政区	中国内地
	Cavendish 案测试：次要义务 + 正当权益 + 相称性	Dunlop 案测试：潜在损失的真实预估	遵从英国立场，并采用 Cavendish 案测试	不得过分高于实际损失（通常不超过实际损失的 30%）

对比以上立场，虽然英国和中国香港特别行政区发展出了一套有别于新加坡的测试，但这三个司法辖区的测试并非截然不同，究其根本，三者仍需确保违约金条款具有“赔偿性”（而非惩罚性）。在实际应用中，对潜在损失的真实预估（参见 Dunlop 案）很可能构成衡量相关条款是否施加了不相称的不利影响（相对于正当权益而言）（参见 Cavendish 案）的实用指标，反之亦然。

而中国内地法律在一般情况下采用上述 30% 的标准（当然，还取决于具体案件的事实和其他因素），其立场相对而言更加直接和客观。虽然如此，但根据中国内地法律，合同当事方在缔约之时并不能确定违约金条款是否可执行，因为实际损失的确认显然只会发生在合同签订之后。

二、意义与实用技巧

基于以上内容，我们在下文中提供了一些实用技巧，可能会对参与国际并购交易、长期销售或供应协议以及建设项目等的企业有所帮助。

若您将英国法律或中国香港特别行政区法律（二者适用更广义的正当权益标准，参见 Cavendish 案）作为合同的管辖法律，鉴于主要义务完全不会落到罚金制度范畴内，您在起草合同时，应将可能被视为罚金条款的条款起草

¹² 《中华人民共和国合同法》（现已失效）第一百一十四条。

¹³ 《中华人民共和国民法典》第五百八十五条。

为附条件的主要义务（例如，作为附条件的付款义务），而非将其起草为违约救济。此外，建议您在交易文件中界定并明确载明交易当事方在交易关键领域里所享有的商业权益，以便于将来证明正当权益。

若您将新加坡法律（其仍适用传统的 Dunlop 案测试）作为合同的管辖法律，在实践中，合同条款通常应指明：合同当事方将合同当中规定的违约金额视为潜在损失的真实预估金额。虽然法院调查历来视实质重于形式，但这种做法可在某种程度上向法院表明，合同当事双方是在平等的基础上通过自由协商就该金额达成一致。此外，您可记录计算潜在损失的方法，从而证明如何得出合同中规定的赔偿金额，还可针对不同类型和严重程度的违约行为规定不同的赔偿金额。

在普通法下，法院从法律原则上通常也认可：如果合同是由议价能力相当且经法律顾问提供意见的当事双方自由协商签订，则相关条款将更有可能得到法院支持。另外，必须考虑基础交易的目的和被违反的具体主要义务，从而综合审视合同及合同当事双方之间关系的性质。因此，与之相关的证据与文档可能有助于法院裁定支持相关条款。

此外，鉴于不同司法辖区关于罚金是否可执行的立场各不相同，因此，一些规定虽然在适用中国内地法律的合同中被视为普遍且可接受，但在适用普通法的合同中可能不被接受。例如，适用中国内地法律的合同可能会采用“罚金”或“出于惩罚目的”等措辞，但在普通法司法辖区内，此类措辞通常会被视为“罚金”的表面证据，从而不被法院予以支持。因此，谨慎起见，建议您在起草适用普通法的合同时避免使用此类措辞。

结语

我们希望，上述内容能够在您进行各类国际合同谈判之时为您提供实用的基本知识，帮助您评估每份合同适用何种管辖法律可能更有利，并了解您需要考虑的调整及具体谈判要点。当然，每份合同届时的情况及其每个当事方的特定权益都至关重要。合同管辖法律不同，对同一个合同概念的解释也会有所不同。建议您向具备相关资质和经验的律师寻求合适的建议，以确定相关措辞的含义及影响，从而最大程度地保护您在每份合同中的权利和权益。

感谢外国法律顾问崔炜祎对本文的贡献。

乌兹别克斯坦外商投资即将“三法合一”

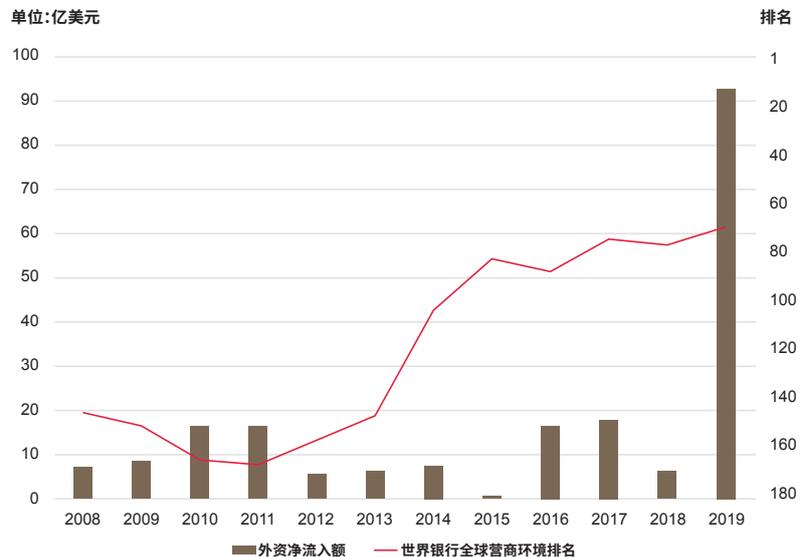
田文静 徐越 丁泓序 Vladislav Zinovyev (纪巍)



田文静

tianwenjing@cn.kwm.com

乌兹别克斯坦是原苏联 15 个加盟共和国之一，人口数量是中亚六国之最，各种自然资源尤其是矿产资源丰富，总储量价值约 3.5 万亿美元。中国是乌兹别克斯坦第一大贸易伙伴和投资来源国，双方在金矿、铀矿等方面合作潜力丰富。近年来，乌兹别克斯坦外商投资数据在中亚六国中也令人瞩目。根据乌兹别克斯坦投资和对外贸易部数据，2019 年全年吸引外资达到创纪录的 93 亿美元，营商环境排名也持续提高。



为进一步吸引外商投资，2019年12月25日乌兹别克斯坦总统米尔济约耶夫签署了《投资和投资活动法》，正式宣告乌兹别克斯坦外商投资领域施行20余年的《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》三部法律，即将告别历史舞台。选择在圣诞节签署这部牵动外国投资人目光的重要法律，无疑昭示着乌兹别克斯坦向世界宣告其大力优化营商环境、加大外资引进力度的决心。

《投资和投资活动法》共计12章、69条，全面规定了投资行为、投资保护、投资管理、投资促进、投资优惠政策、外商投资、对外投资等基本制度。虽然《投资和投资活动法》总体上沿用了《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》“外资三法”的主要制度，但与原“外资三法”相比，这部即将于春节期间生效的《投资和投资活动法》存在哪些亮点，又留有哪些遗憾呢？

一、明确“法不溯及既往”的法律适用原则给予投资人稳定可预期的法律环境

《投资和投资活动法》规定，导致投资条件恶化的法规不具有溯及力，如果新的法律规定：

- 导致跨境投资汇返程序更复杂或可汇返的投资收益降低，
- 设定更高或更低的投资限额，
- 限制外国投资人参与公司治理的权利，
- 导致外国投资人办理签证的程序更加复杂化，或
- 对外商投资设定其他额外要求，

那么自投资之日起10年内仍适用对投资人有利的旧法。但是，投资人有权选择适用新法中对投资人更有利的条款。此外，《投资和投资活动法》进一步规定，如果该法与乌兹别克斯坦其他法规乃至乌兹别克斯坦签署的国际条约规定不一致时，应当适用对投资人更有利的规定。

在《投资和投资活动法》确立上述“法不溯及既往”的法律适用原则，无疑表明了乌兹别克斯坦稳定投资信心、优化营商环境的态度。但在实务中，“对外商投资设定其他额外要求”的解释空间有多大，还有待法律实践进一步检验。并且值得注意的是，从乌兹别克斯坦外商投资历史看，原《外国投资人权利保障和保护措施法》也存在类似规定，但该原则并非一直得到了严格遵守。

2011年，英国公司Oxus Gold因一起金矿项目的税收争议，基于英国与乌兹别双边投资保护协定，按照UNCITRAL规则提起投资争端国际仲裁。1994年，乌兹别克斯坦政府以内阁决定形式给予Oxus Gold与乌方合资设立的Amantaytau Goldfields公司全项目周期的税收优惠政策，且进一步承诺，如10年内乌兹别克斯坦税收法律变更对Amantaytau Goldfields公司经营造成不利影响，应当适用为Amantaytau Goldfields公司签发章程时有效的法律和其他规范性法律文件。

本案中，乌兹别克斯坦政府辩称，发生变更的并非经国家立法机关制定的税收法律，而是与税收相关的行政法规，

因此不承认 Amantaytau Goldfields 公司对该等行政法规享有 10 年的履行豁免权。仲裁庭认为，站在投资人角度，其无法预见乌兹别克斯坦政府将在法律还是行政法规中对税收制度进行调整，且乌兹别克斯坦政府内阁决定明确给予了 Amantaytau Goldfields 公司在法律不利变更情况下、适用对其有利的原法律和规范性文件保障措施，进而认为乌兹别克斯坦政府违反了其给予投资人的税收优惠义务，最终部分支持了投资人的仲裁请求。

二、保留原“外资三法”投资优惠政策并新增两项投资优惠措施

与原“外资三法”基本类似，《投资和投资活动法》规定，根据投资项目的投资额、投资地点条件、社会经济效益、新增就业岗位、项目行业等因素，投资项目可享受以下三种主要投资优惠措施：

- 乌兹别克斯坦国有资产无偿划拨或以优惠价格出让给投资人；
- 税收优惠；以及
- 贷款利率贴息。

前述优惠措施由乌兹别克斯坦政府内阁或地方首脑在相应的法定职权范围内决定并适用。需要注意的是，除了内资、外资企业一体适用的税收优惠措施外，无线电元器件制造业、轻工业、纺织、建筑材料、食品、化工、医药、新能源电站、煤矿等法定的 21 个产业的私人外商投资企业，满足以下基本条件的，还可享受特殊税收优惠：

- 在有限责任公司中，私人外商投资股权不低于33%，而在股份公司中——不低于15%；
- 私人外商投资企业应当以享受优惠政策的经营作为主业；
- 除旅游业和废物处理业等个别行业外，其余行业的私人外商投资企业的所在地不得位于首都塔什干市或塔什干区；
- 乌兹别克斯坦政府不对私人外商投资提供担保；
- 不得是外国国有企业进行的投资；
- 私人外国投资人的出资形式应当是可自由兑换货币或新型技术设备；
- 税收减免额的50%以上应当用于再投资活动。

符合上述条件以及其他法定要求的私人外商投资企业，根据其投资额享有 3 年至 7 年不等的特别税收优惠期，在优惠期内该私人外商投资企业免于缴纳增值税、财产税等税费。

作为《投资和投资活动法》的亮点之一，该法在原“外资三法”规定的三类投资优惠措施外，新增了适用于内

资和外资的投资税收贷款、投资补贴两类优惠措施。

投资税收贷款是一种变更纳税义务履行期的优惠措施，是指投资人可以在一定期限内暂时降低其税负，当上述优惠期届满时逐步将先期暂未缴纳税款予以补缴，从而降低初创企业的税负。

相对落后的基础设施条件，导致不少潜在投资人对乌兹别克斯坦望而却步。《投资和投资活动法》新增的投资补贴措施，是指投资人为开展投资项目而需要兴建配套水、电、气等公共工程时，乌兹别克斯坦政府为此类公共工程提供财政补贴、税收或关税等优惠措施。投资人欲申请投资补贴的，应当向乌兹别克斯坦投资和对外贸易部、财政部提出申请，最终由乌兹别克斯坦政府予以审批。

虽然规定了投资税收贷款和投资补贴两项新政策，但《投资和投资活动法》并未对其实施细则予以着墨，配套法规也尚未完善，因此上述两项政策距离真正落地，可能还需要一段时间。

三、明确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

除了统一适用于内资、外资投资人的投资优惠条件外，《投资和投资活动法》还规定了外国投资人获得特殊优惠条件的路径。乌兹别克斯坦于 2012 年确定无线电元器件制造业、轻工业、纺织、建筑材料、食品、化工、医药、新能源电站、煤矿等 20 个产业为本国优先发展产业。投资这 20 个优先发展产业的外国投资人，以及乌兹别克斯坦政府认可的优先发展项目的外国投资人，如有意在法定的投资优惠条件外，获得诸如额外税收优惠、额外财政补贴、财政担保等其他特殊优惠条件，则应当与乌兹别克斯坦政府签署投资协议。

《投资和投资活动法》首次明确了投资协议的必备条款，主要包括：

- 项目情况、投资额及项目期限；
- 投资人权利义务，包括出资、本地化、出口比例、技术标准、项目融资和实施报告等；
- 政府权利义务，包括提供特殊优惠条件的范围、期限和进度等；以及
- 其他法律条款，包括双方违约责任、反腐败条款、反垄断条款、变更、终止和争议解决等。

希望获得特殊优惠条件的外国投资人，应当独立或与地方主管机关共同向乌兹别克斯坦投资和对外贸易部提出申请，申请材料中应当包括投资人起草的投资协议草稿，以及项目商业计划书，必要时还需准备技术经济分析报告并由主管机关批准。乌兹别克斯坦投资和对外贸易部就项目的合法性、财务经济指标会商有关部门后，最终报请乌兹别克斯坦政府批准签署投资协议。

值得注意的是，乌兹别克斯坦政府于 2005 年颁布了与原《外国投资人权利保障和保护措施法》配套的《投资协议签署和实施程序条例》，对原“外资三法”框架下签署和履行投资协议进行了较为具体的规定。但是新颁布的《投资和投资活动法》一方面本身未规定签署和履行投资协议的详细规则，另一方面也未明确《投资协议签署和实施程序条例》是否可以继续适用，对此有待主管机关在《投资和投资活动法》后续实施过程中予以进一步释明。

四、《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为复杂

原《外国投资人权利保障和保护措施法》规定，直接或间接与外商投资相关的争端（спор, прямо или косвенно связанный с иностранными инвестициями）称为“投资争端”，可以由双方协商解决。协商不成的，应当由乌兹别克斯坦经济法院，或乌兹别克斯坦缔结的国际条约规定的仲裁程序解决。截止 2021 年 2 月 24 日，乌兹别克斯坦政府曾作为 10 起投资争端仲裁案件的被申请人，其中 3 起案件胜诉、1 起案件败诉、2 起案件终止审理，另有 4 起案件尚在审理过程中。

首先，原《外国投资人权利保障和保护措施法》下“投资争端”的涵射范围甚广，从字面上可能扩张解释为外国投资人因投资活动产生的任何争议、甚至包括乌兹别克斯坦境内商事争议，超出了一般国际投资仲裁语境下“投资争端”的应有之义。新修订的《投资和投资活动法》将“投资争端”修改为与外商投资有关、且因外国投资人从事投资活动而在乌兹别克斯坦境内产生的争端（спор, связанный с иностранными инвестициями и возникающий при осуществлении инвестиционной деятельности иностранного инвестора (инвестиционный спор) на территории Республики Узбекистана），基本符合乌兹别克斯坦与主要投资来源国 BIT 中界定“投资”和“投资争端”的惯例。

其次，不同于原《外国投资人权利保障和保护措施法》的协商、诉讼 / 仲裁两级争端解决机制，《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的，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。

乌兹别克斯坦是《关于解决国家与其他国家国民之间投资争端公约》（“《华盛顿公约》”）的缔约国。根据《华盛顿公约》第 26 条以及投资争端国际仲裁审理实践，除非明确说明，缔约国同意国际投资争端解决中心（“ICSID”）仲裁将被视为排他救济方式；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、方得将投资争端提交 ICSID 仲裁。《投资和投资活动法》的上述修订固然不违反《华盛顿公约》，但新颁布《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日益增多的投资争端的压力。

值得注意的是，从乌兹别克斯坦与主要投资来源国双边投资保护协定（“BIT”）看，乌兹别克斯坦缔结的大多数 BIT 中并未要求投资人穷尽东道国救济手段，而是将东道国法院或国际仲裁作为并列的争端最终解决方式，且均给予投资人将投资争端提交东道国法院或国际仲裁的选择权，部分与发达国家缔结的 BIT 甚至仅规定国际仲裁而非东道国法院作为最终解决方式。这是否意味着，基于《投资和投资活动法》第 23 条关于该法与乌兹别克斯坦其他法规乃至乌兹别克斯坦签署的国际条约规定不一致时、应当适用对投资人更有利规则的明文规定，受 BIT 保护的投资人是否当然豁免于应穷尽该法第 63 条规定的投资争端提交国际仲裁前的调解及司法程序？

具体到中国投资人，中国与乌兹别克斯坦 BIT 规定，争议双方如未能在 6 个月内通过友好谈判解决投资争端，则投资人有权将争端提交东道国有管辖权法院、国际投资争端解决中心、按照联合国贸法会仲裁规则组建的临时仲裁庭或双方同意的其他常设或临时仲裁机构予以最终解决，但东道国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）。中乌 BIT 并

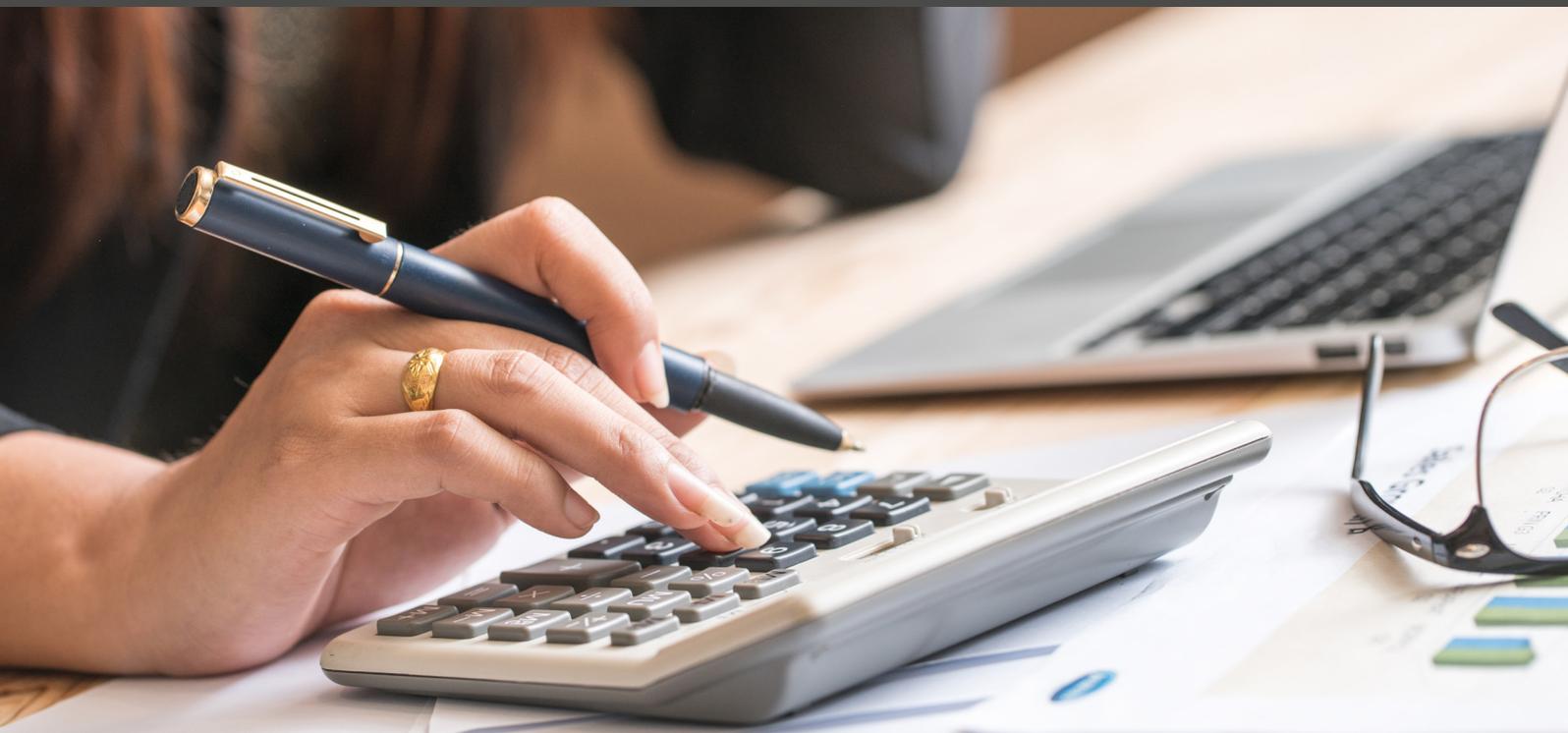
未赋予东道国要求投资人穷尽东道国司法救济手段，中国投资人是否可基于中乌 BIT 的保护，可以当然豁免《投资和投资活动法》规定的调解、诉讼前置程序，将未能在 6 个月内协商解决的投资争端，在穷尽乌兹别克斯坦国内行政复议程序的前提下，提交上述争议解决机构进行最终解决？

以上问题无疑令 BIT 的适用更加复杂，有待后续乌兹别克斯坦政府释明其态度。

结语

除上述制度外，《投资和投资活动法》还规定乌兹别克斯坦投资和对外贸易部及地方投资和外经贸主管部门、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，本文不一而足。如前文所述，《投资和投资活动法》将于春节期间生效，相关配套措施的落地可能还需要一段过度期。我们将持续关注俄罗斯及俄语区国家法律动态，助力“一带一路”高质量建设。

国际税务



中国企业对外投资常设机构税务问题浅析

段桃 张蕊卿

根据公开报道，我国多家大型企业在对外投资的过程中曾受到过境外税务机关就常设机构问题提出的质疑，某中国上市公司就在其年报中披露了一则关于常设机构的税务风险事项：该上市公司下属的中国设计院与印尼某公司签订了水泥生产线的总承包合同，合同金额约 1.7 亿美金；该设计院在印尼设有代表处，为印尼公司提供设计和采购服务，在提供服务约 1 年后，该设计院于 2016 年 6 月收到了印尼税务局的通知，认为该中国设计院在印尼形成了常设机构；根据印尼税法的规定，如果境外公司在印尼存在常设机构，则需要就合同金额的 4% 在印尼缴纳预提税，进而中国设计院可能需要就该总承包合同在印尼承担高额的税负。尽管该上市公司认为印尼税务机关的上述认定存在争议，但是通过该案例不难看出，在“一带一路”的大背景下，因跨境投资而在其他国家形成常设机构的税务风险既常见又不容小觑，“走出去”企业尤其需要关注。

下文就中国企业对外投资所涉及的常设机构税务问题进行梳理和介绍，使“走出去”企业对此有较为清晰的概念和理解，从而能够合理规划以减少对外投资过程中的常设机构税务风险。

一、常设机构的概念和判断标准

（一）常设机构的基本概念

常设机构是税法中的重要概念，通常出现在国内税法和税收协定的规定中。根据《经济合作与发展组织关于对所得和财产避免双重征税的协定范本》（“OECD 税收协定范本”）和《联合国关于发达国家与发展中国家间避免双重征税的协定范本》，“常设机构”的定义为“企业进行全部或部分营业的固定营业场所”。

“常设机构”的概念主要用于确定缔约国一方对缔约国另一方税收居民企业取得利润的征税权。一般而言，缔约国一方税收居民企业的利润应仅在该缔约国一方征税，但如果该企业通过设立在缔约国另一方的常设机构进行营业，则归属于该常设机构的利润可以在缔约国另一方征税。



段桃

daisy.duan@cn.kwm.com

（二）常设机构的类型和判断标准

常设机构按类型一般可分为固定场所型常设机构、工程型常设机构、劳务型常设机构，以及代理型常设机构等。除固定场所型的一般常设机构类型外，其他常设机构类型具有特殊的构成条件和适用情形。

关于常设机构的判断标准，一般在国内法和税收协定中予以规定。下表就税收协定中规定的不同类型的常设机构的一般判断标准进行归纳总结。

常设机构类型	判断标准
固定场所型常设机构	常设机构的一般情形，即不属于其他常设机构类型的一般常设机构，是企业在另一国构成的固定营业场所。构成常设机构的“营业场所”具备三个特点 ¹ ：（1） 固定性 ，即该营业场所必须有固定的活动中心场所，但不必真的固定于某一点；（2） 持续性 ，即该营业场所的设立以长期使用为目的；但如果发生特殊情况，例如投资失败提前清算，即使实际只存在了一段很短的时间，同样可以判定其自设立起就构成常设机构；此外，如果营业场所实际存在超过了临时性质的期限，则也可能追溯性地构成常设机构；（3） 经营性 ，即只有经营性的营业场所才有可能构成常设机构，准备性、辅助性的营业场所不会被视为常设机构。OECD 税收协定范本规定了常设机构的例外情形，即特定类型的活动不会构成常设机构，如专为储存、陈列或者交付本企业货物或者商品的目的而使用的设施。
工程型常设机构	一般包括建筑工地、建筑或安装工程，或者与其有关的监督管理活动。构成工程型常设机构的前提一般是上述工程、活动持续超过一定期限以上（如，土耳其、南非、伊朗、哈萨克斯坦、荷兰等国家与中国签订的税收协定中规定的期限为 12 个月；澳大利亚、越南、印尼、泰国等国家为 6 个月）。
劳务型常设机构	缔约国一方的企业通过雇员或雇佣的其他人员在缔约国另一方提供服务，包括咨询服务，但前提是上述性质的活动（针对同一或相关项目）连续或累计超过一定期限（如，马来西亚、澳大利亚、加拿大、卢森堡、越南、印尼等国家与中国签订的税收协定中规定的期限为任何 12 个月中连续或累计超过 6 个月；南非、塞浦路斯、埃及等国家与中国签订的税收协定中规定的期限为任何 24 个月中连续或累计超过 12 个月；荷兰、泰国、尼泊尔等国家与中国签订的税收协定中规定的期限为任何 12 个月中连续或累计超过 183 天）。
代理型常设机构	缔约国一方企业的代理人在缔约国另一方有权并经常行使权力以缔约国一方企业的名义签订合同，但在法律上和经济上具有独立地位的独立代理人除外。

（三）常设机构判断标准的发展

2015 年经济合作与发展组织（OECD）/ 二十国集团（G20）税基侵蚀和利润转移（BEPS）第 7 项行动计划对 OECD 税收协定范本的常设机构定义提出了一系列修改意见，以修正常设机构定义的漏洞，防止纳税人通过特殊的安排规避常设机构的构成²。

1 <http://www.chinatax.gov.cn/chinatax/n810219/n810744/n1671176/n1705734/c1705805/content.html>

2 <http://www.chinatax.gov.cn/n810219/n810724/c1836574/5083221/files/de894ffded2e44de810394a682f7e5fe.pdf>

“走出去”企业需要关注上述常设机构判断标准的最新发展动态，以避免其税收筹划方案被反避税规则所打击而产生税务风险。上述修改意见的主要内容如下表所示：

修改事项	修改内容
构成常设机构的例外情形	构成常设机构的例外情形仅限于具有准备性或辅助性质的活动，且明确了用于储存和交付互联网企业销售产品的仓库不属于具有准备性质或辅助性质的活动，因此不属于构成常设机构的例外情形。此外，紧密关联企业将整体业务拆分而使每个业务单元都仅为准备性或辅助性活动的情形也不属于构成常设机构的例外情形。
代理型常设机构的判断标准	若代理人以自己名义订立合同，只要该合同涉及转让财产或者提供服务，则也可能构成常设机构，前提是该代理人经常订立合同或在合同订立过程中起到主要作用，且被代理的企业对合同不进行实质性修改。此外，该第7项行动计划也对“独立代理人”的豁免情形进行了一定程度的明确和限制。 我国于2019年7月和香港特别行政区签订的《内地和香港特别行政区关于对所得避免双重征税和防止偷漏税的安排》第五议定书，以及于2019年11月与澳门签订的《内地和澳门特别行政区关于对所得避免双重征税和防止偷漏税的安排》第四议定书，均引入了上述代理型常设机构的判断标准。
反合同拆分规则	将“主要目的测试”条款作为一般反避税规则适用于合同拆分中，解决通过合同拆分而规避常设机构的问题。

二、“一带一路”项目中的常设机构问题

（一）“走出去”企业如何判断其是否在投资国构成了常设机构？

关于常设机构的具体认定，需要根据投资所在国的国内税法及其与中国签订的税收协定中的常设机构判断标准进行具体判定。具体而言，中国企业首先应分析其是否构成投资所在国的国内税法下的常设机构（或机构场所等）。如果不构成，则无需适用税收协定；如果构成，则需要进一步分析其是否构成税收协定下的常设机构。一般情况下，税收协定优先于国内税法适用，且税收协定关于常设机构的判断标准相较于国内法往往更为宽松。如果在税收协定下不构成常设机构，即使在国内税法下构成常设机构，投资所在国也不能适用其国内法中常设机构的规定对中国企业征税。

（二）中国是否与“一带一路”项目投资国签订了税收协定？

2020年1月，我国企业在“一带一路”沿线对47个国家非金融类直接投资15.9亿美元，主要投向新加坡、老挝、印尼、越南、马来西亚、泰国、柬埔寨、斯里兰卡、哈萨克斯坦和孟加拉国等国家。³我国与上述主要的10个被投资国均签订了税收协定。

3 <http://www.mofcom.gov.cn/article/tongjiziliao/dgz/202003/20200302944670.shtml>

截至 2020 年 1 月底，中国已经同 138 个国家签署了共建“一带一路”合作文件⁴，其中 73 个国家与我国签订了税收协定⁵，如孟加拉、南非、塞尔维亚、俄罗斯、捷克、波兰、希腊、马耳他、意大利、埃及、古巴、摩洛哥、新西兰、韩国、菲律宾等。因此，中国企业在对“一带一路”国家进行投资时，要关注税收协定的适用。

(三) “走出去”企业在投资国构成常设机构的后果是什么？

在对“一带一路”国家进行投资的过程中，作为中国税收居民企业的工程承包商和项目运营商如果在投资所在国构成了常设机构，则一般情况下需要就归属于常设机构的利润在投资所在国缴税⁶。但其在投资所在国缴纳的税款可以在抵免限额内抵免其中国企业所得税应纳税额。

在上文所述的案例中，正是因为中国设计院在印尼形成了常设机构，印尼税务局进而要求中国设计院缴纳印尼预提所得税。

(四) “走出去”企业如何控制常设机构税务风险？

“一带一路”项目落地实施过程中，企业可能因为缺乏对投资所在国税收政策和其签订的税收协定的了解，不能准确判断和有效控制跨境税务风险。海外工程项目承包企业一般需要在项目竞标时进行评估报价，而税务成本是企业项目成本预算管理中需要重点考虑的因素之一。因此，企业在进行项目成本预算管理时，需要充分研究和熟悉项目所在国的税收政策和其签订的税收协定，对潜在的税务成本进行准确评估，作为提出报价和拟定合同条款的一项考虑因素，以避免项目进行中的税务不确定性和重大税务风险。

(五) “走出去”企业如何就常设机构进行税务筹划？

一些中国企业在进行“一带一路”投资时，会针对常设机构税务问题事先进行税收筹划，比较常见的方式包括：通过税务优化的控股架构在投资所在国当地设立子公司，由子公司承担相应的职能并在当地享受税收优惠待遇，或将承包工程合同进行拆分，将可以在境内开展的工作，如设计等，单独签订合同，减少在投资所在国可能归属于常设机构的利润，或确保在投资所在国提供服务或开展工程项目的未达到常设机构的标准。需要注意的是，上述税收筹划方式需要结合项目的具体情况进行有针对性的分析，特别是需要考虑投资所在国和税收协定中的反避税条款。一些投资所在国的国内税法 and 签订的税收协定中关于常设机构的判定标准可能采取更严格的方法，从而可能导致税收筹划安排被税务机关质疑而无法实施。

综上，“一带一路”是中国企业“走出去”的契机，也对中国企业提出了多方面的考验。我们建议中国企业在开展“一带一路”项目前，充分了解投资所在国的税收规定，准确分析和有效管控常设机构税务风险，为“一带一路”项目的顺利开展提供助力和保障。

4 <https://www.yidaiyilu.gov.cn/xwzx/roll/77298.htm>

5 <http://www.chinatax.gov.cn/n810341/n810770/index.html>

6 需要根据投资所在国的国内税法以及中国与投资所在国签订的税收协定进行具体分析。



金杜律师事务所

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。金杜拥有近 3000 多名律师，分布于全球 30 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。

我们始终坚持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

© 2022 金杜律师事务所
如需了解更多信息，请访问 kwm.com。