

研究报告

(2020 年 第 36 期 总第 89 期)

2020 年 12 月 20 日

美国外国投资委员会历史、机制与特点分析

互联网金融实验室

【摘要】中美之间的政治紧张局势让中国企业越来越成为美国当局关注的焦点，中国企业在美国不同的监管制度中面临愈加严格的审查，其中最突出的是 CFIUS 对国家安全的审查。中国企业可能由此遭受美国当局的挑战以及 CFIUS 对外国交易的长期影响。

CFIUS 参与审查、调查、协商和总统决策等各流程，总统行政令依据于 CFIUS 最后的调查结果。CFIUS 的审查范围主要包括军事、关键技术、关键基础设施、公民敏感数据以及外国政府直接或间接相关的交易。一是与军事设施、或美国政府设施、或对国家安

全敏感的资产非常接近的房地产交易；二是涉及关键技术、关键基础设施或收集有关美国公民的敏感数据的美国企业的任何非控制性投资；三是外国投资者权利发生任何变化的交易；四是外国政府直接或间接拥有重大利益的交易；五是任何旨在逃避CFIUS的交易或安排。

2018年，国会议员和特朗普政府制定了《外国投资风险审查现代化法案》（FIRRMA），该法案于2018年11月11日生效。该措施标志着自2007年上一次修订《外国投资和国家安全法》（FISIA）以来对外国投资审查程序进行的最全面的修订。2020年2月13日，财政部发布了最终条例，该条例实施了FIRRMA的关键部分，规定了审查某些房地产投资和非控制性投资的实施细则。此次CFIUS的修订，实际上使得CFIUS管辖范围和审查权扩大，这反映了特朗普政府执政后“美国优先”的执政理念的成果，特朗普政府对内实施自由主义对外实行保护主义和本土主义，并将中国列为“战略竞争者”的定位，会对中国企业未来赴美投资带来一定负面影响。

目 录

一、美国对中国投资的审查现状和特点	1
(一) 字节跳动收购禁令	1
(二) CFIUS 的安全审查趋势及对中国投资的审查特点	3
二、CFIUS 介绍与发展历史	10
(一) CFIUS 简介	10
(二) CFIUS 的发展历史	11
三、CFIUS 的运作机制	19
(一) 委员会成员	20
(二) 审查范围	21
(三) 考虑因素	28
(四) 审查程序	31
四、CFIUS 模式的评价与对中国的启示	37
五、参考文献	41

美国外国投资委员会历史、机制与特点分析

互联网金融实验室

一、美国对中国投资的审查现状和特点

中国对美投资日趋增多并逐渐成为最重要的投资方，美国外国投资委员会（Committee on Foreign Investment in the United States，以下简称 CFIUS）的审查也更加严格，特别是对中国在产业核心技术和基础技术方面的投资交易案件。从最近的字节跳动收购禁令以及历史的中国对美交易案的审查看，CFIUS 在其中发挥着至关重要的作用，对美投资交易的中国企业将与 CFIUS 直接接触和谈判。

中美之间的政治紧张局势让中国企业越来越成为美国当局关注的焦点，中国企业在美国不同的监管制度中面临愈加严格的审查，其中最突出的是 CFIUS 对国家安全的审查。中国企业可能由此遭受美国当局的挑战以及 CFIUS 对外国交易的长期影响。

（一）字节跳动收购禁令

字节跳动的抖音国际版 TikTok 在美国遭到严格审查并收到总统禁令，引起舆论高度关注，同时也给中国企业留下了对美投资交易和与 CFIUS、国会等协调、谈判的经验。CFIUS 参与审查、调查、协商和总统决策等各流程，总统行政令依据于 CFIUS 最后的调查结

果。根据美国媒体、参议院和总统等的发声，美国对 TikTok 的担忧有三方面，一是个人隐私数据安全，二是中国外交政策渗透，三是通过媒体影响选举。

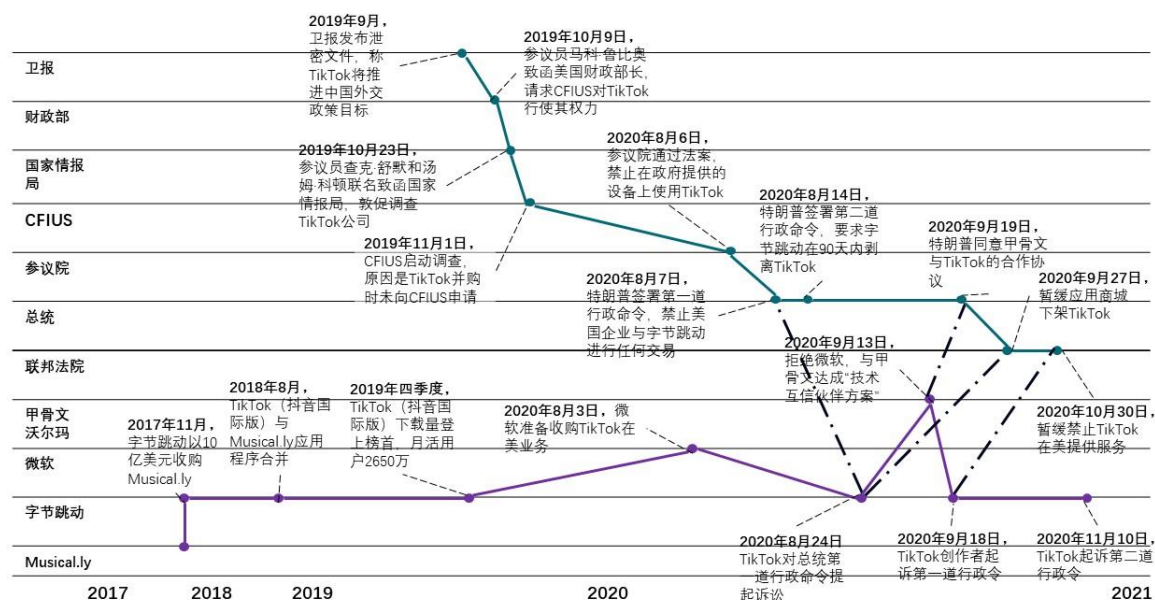


图 1：字节跳动收购禁令事件时间线

（来源：公开信息，互联网金融实验室）

TikTok 迅速占领美国短视频市场，深受美国青年人喜爱，引起美国政府关注和担忧。自 2017 年 11 月收购 Musical.ly 后，TikTok 在 2018 年 8 月将 Musical.ly 合并成为全球最大的短视频应用程序。2019 年第四季度，合并后的 TikTok 的下载量登上美国应用程序第一，2650 万月活用户中年龄在 16 至 24 岁的约占 60%。

从 CFIUS 启动调查到总统行政令发布再到达成初步解决方案总共经历 323 天，字节跳动在这期间与美国监管层、法院、市场主体等多方通过协商、诉讼等多种方式，达成初步和解协议。CFIUS 于

2019 年 11 月 1 日启动审查，美国总统特朗普于 2020 年 8 月 14 日签署了收购禁令，要求字节跳动在 90 天内完成 TikTok 美国业务出售交易的交割。2020 年 9 月 13 日，字节跳动宣布与甲骨文达成“技术互信伙伴方案”，由甲骨文审查其代码的安全性以确保 TikTok 在美国继续安全地运营。同时，TikTok 公司通过诉讼的形式获得了一定的主动权。TikTok 公司、员工及其平台创作者先后三次起诉美国政府，主要针对特朗普 2020 年 8 月 6 日援引《国际紧急经济权力法》（IEEPA）发布的第一道总统令。2020 年 9 月 27 日及 10 月 30 日，先后有两位美国法官对这一禁令表达疑虑并暂时叫停了相关封禁措施。2020 年 11 月 10 日，TikTok 继续对第二道总统令发起诉讼，暂未有诉讼结果。

（二）CFIUS 的安全审查趋势及对中国投资的审查特点

CFIUS 对外国投资交易的审查力度阶段性变强，在特朗普执政期间达到顶峰。同时，美国对中国投资交易的审查关注度也最高，其中有两方面主要原因，一是中国对美投资稳步增长并跃居第一，二是中高端产业核心技术在中美两国博弈中发挥着战略地位。虽然审查力度趋严，但中国对美的中高端产业投资仍有可为。

1. CFIUS 的审查力度

根据 CFIUS 历年年报提供的数据，CFIUS 接收到的并购案审查申请与全球经济密切相关，CFIUS 的审查力度呈阶段式趋严，特别

是 2017 年特朗普上台后，审查力度大幅加强。

从审查申报数量上看，审查申请数量与全球经济发展密切相关，2008 年金融危机后审查申报数量下降明显，随后随着经济恢复日益增多，2017 年至 2019 年处于最高峰，年均申报数量达 232 件。

从进入调查阶段的案件数量看，CFIUS 的审查力度可分为三个阶段。一是 2005 年至 2008 年的弱审查阶段，CFIUS 共收到 468 件并购审查申报，仅对 37 件进行正式调查，占比为 7.9%；二是 2009 年至 2016 年的渐强审查阶段，CFIUS 共收到 938 件审查申报，对 389 件进行正式调查，调查案件数量的年平均占比达 41%；三是 2017 年至 2019 年的强审查阶段，CFIUS 共收到 697 件审查申报，对 443 件进行正式调查，调查占比达 63%。

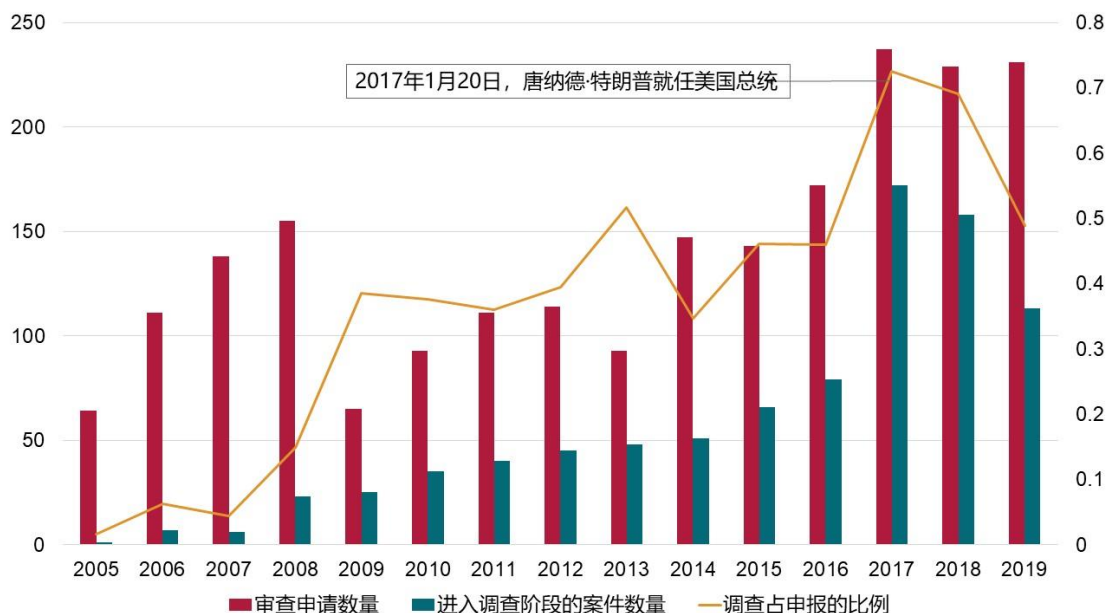


图 1：2005 年至 2019 年 CFIUS 审查案件和调查案件的数量及其占比

（来源：CFIUS 历年年报，互联网金融实验室）

2. CFIUS 对中国投资的审查特点

(1) 中国对美投资交易的审查申报情况

中国是对美投资交易最活跃的国家之一，中国对美投资交易的审查申报数量逐年增长，连续六年居于第一（除 2019 年中美贸易战影响）。在 2005 年至 2011 年，英国在审查申报数量和占比上遥遥领先。中国从 2007 年开始活跃，在 2012 年首次超过英国，从 2013 年至今（除 2019 年）中国申报数量和占比一直处于第一。

从中国的申报数量增长上看，中国对美投资交易的审查申报数量增长平稳，在 2011 至 2013 年和 2014 至 2015 年整体申报数量不变或下降的情况下，中国申报数量仍处于低速增长，在 2009 至 2011 年和 2015 至 2018 年整体申报数量迅速增长的情况下，中国申报数量增长速度低于整体增长速度。

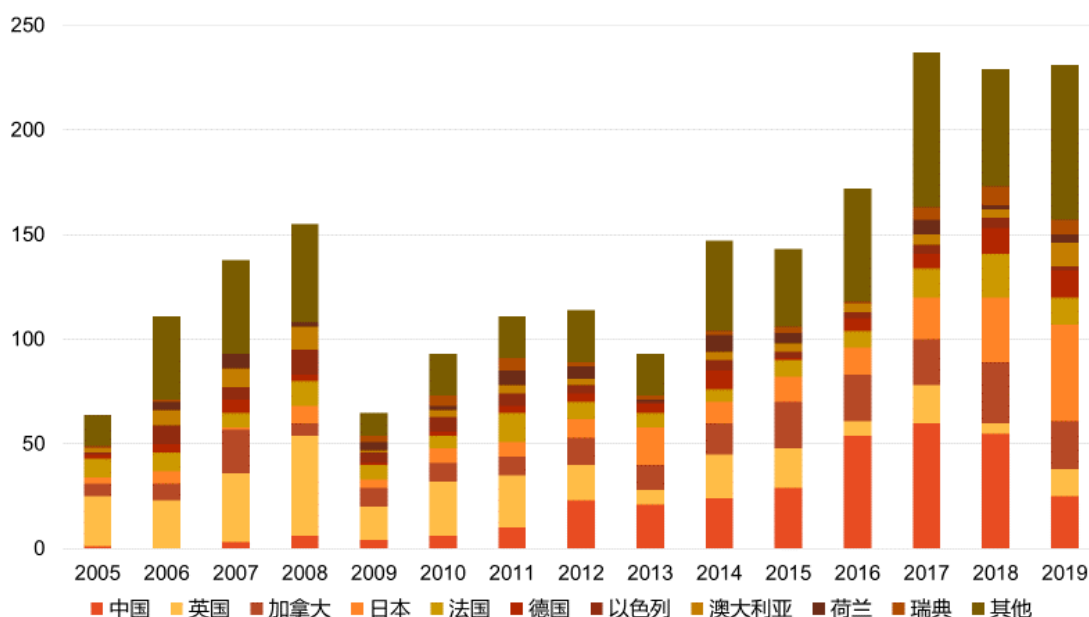


图 2：审查申请数量排位前十的国家及其数量

（来源：CFIUS 历年年报，清芬新金融研究院）

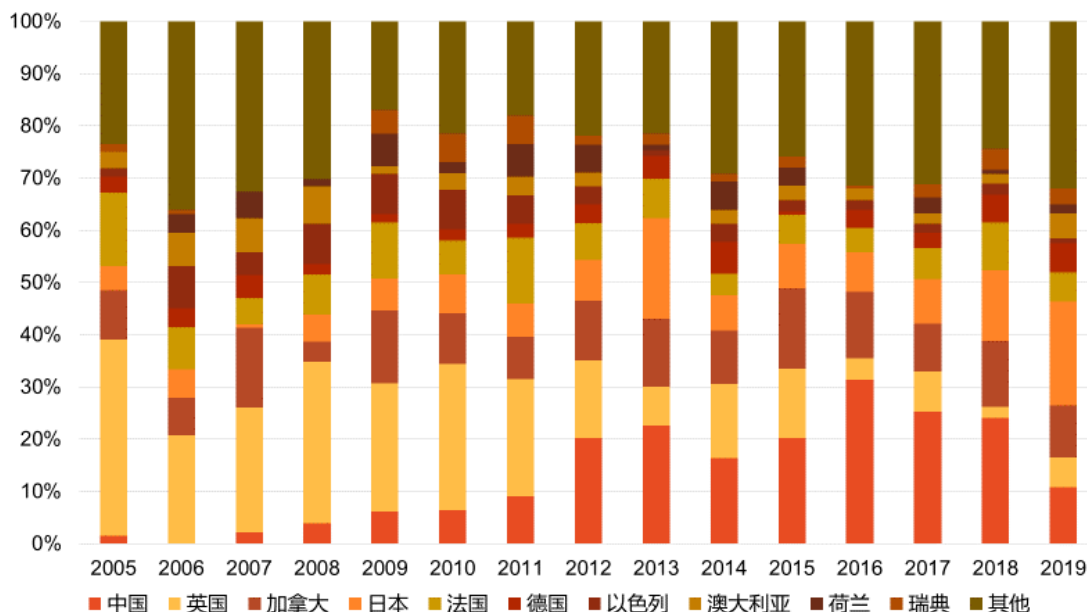


图 3：审查申请数量排位前十的国家及其百分比

（来源：CFIUS 历年年报，清芬新金融研究院）

（2）美国对中国投资交易审查情况

从审查涉及的层次而言，美国对中国的投资交易审查更为严格，但仍有更多的中国投资交易案通过了审查。在行业特征上，审查存在明显的倾向，传统行业通过的比例更多，而涉及新兴产业和核心技术的交易案通过率低。

美国对中国投资交易案的审查关注度最强。从总统决议案件看，历史上共发生过 6 次由总统签署行政命令叫停的事件，分别是 2012 年、2016 年、2017 年、2018 年、2019 年和 2020 年。其中 5 次是中国作为交易方的并购案，1 次是新加坡作为交易方的并购案，但此次叫停原因也与中国间接相关。从行业和禁令原因来看，美国非常

注重对半导体、芯片行业的技术保护和对公民信息的保护。

表 1：历年进入总统决议的审查案件

年份	收购方	受购方	行业	原因
2012 年	三一重工	美国俄勒冈州风电场	能源	军事地理位置
2016 年	福建宏筹投资	德国爱思创公司（美国分公司）	半导体	国家安全
2017 年	中国国有资本风险投资基金	美国莱迪思半导体公司	半导体	该交易所构成的国家安全风险包括但不限于知识产权潜在转让给外国收购方，中国政府在支持该交易中的作用，半导体供应链完整对美国政府的重要性，以及美国政府使用莱迪思半导体
2018 年	新加坡博通	美国高通	半导体	博通与外国实体（中国）的关系带来的风险，担心该并购会削弱高通的竞争力，使得华为等中国公司在 5G 标准制定上的影响力扩大
2019 年	北京中长石基	StayNTouch	酒店管理软件	个人信息数据安全

2020 年	字节跳动	Musical.ly	短视频社交软件	个人信息数据安全
--------	------	------------	---------	----------

（来源：CFIUS 历年年报，互联网金融实验室）

美国对中国投资交易案的审查通过的案件数量略多于因审查而失败的案件数量，通过审查的案件以传统行业为主，因审查而失败的案件中交易方主动放弃的比例较高。根据 2015 年至 2020 年的数据来看，审查通过的案件数量为 31 件，因审查而失败的案件审查数量为 26 件，制造业、金融业和批发零售业占通过案件的 88%，信息传输、软件和信息技术服务业和制造业占因审查而失败的案件的 61%，其中信息传输、软件和信息技术服务业中多因个人信息数据安全的原因而审查失败，制造业中多因核心技术原因而审查失败。

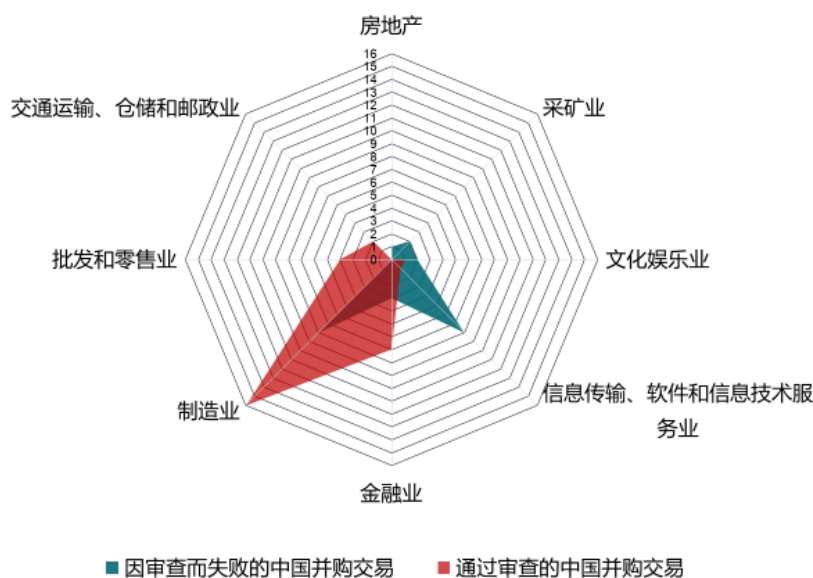


图 4：通过审查的和因审查而失败的中国对美投资交易案件行业对比
(2015 至 2020 年)

（来源：公开资料，互联网金融实验室）

在所有行业中，制造业的通过案件和失败案件的重叠度最高，其中半导体、新能源、通信等新兴产业的核心技术相关交易失败次数更多。例如，2016 年，福建宏筹投资基金对德国半导体公司 Aixtron SE 的交易案件，因涉及氮化镓的半导体先进材料制造而被下发总统禁令。2018 年，国投基金对美国电池开发商 Maxwell Technologies 的交易案件审查未通过，Maxwell 致力于开发和制造高性价比储能和输电解决方案，服务行业涉及工业、消费类电子、交通、可再生能源、信息技术等。2015 年，华夏资本、中信资本和金石资本对美国半导体公司 OmniVision Technologies 的交易审查通过，OmniVision 设计和开发用于图像应用的芯片、传感器等光学元件。2018 年，北方华创科技集团对美国 Akrion Systems LLC 的交易审查通过，Akrion Systems 提供对精细光学元件的湿法处理系统。

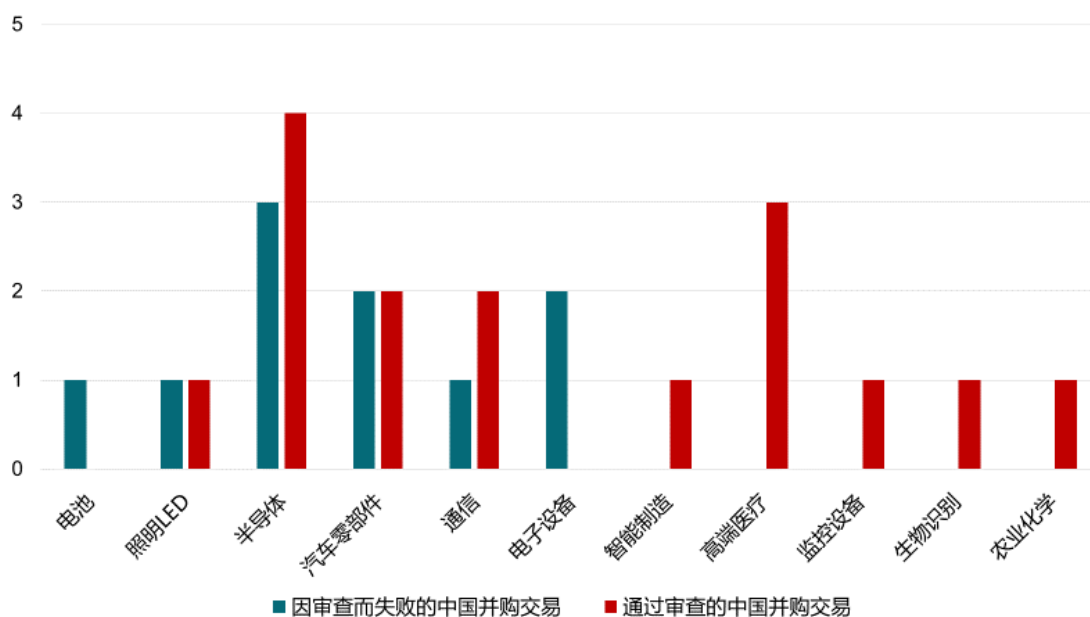


图 5：审查案件中制造业细分领域情况（2015 年至 2020 年）

（来源：公开资料，清芬新金融研究院）

二、CFIUS 介绍与发展历史

（一）CFIUS 简介

CFIUS 成立于 1975 年，是联邦机构间委员会，为总统提供服务，以监督外国直接投资（FDI, Foreign Direct Investment）在经济方面对国家安全的影响。美国对外国投资的审查原则是建立一个开放的、基于规则的符合美国经济和国家安全利益的国际经济体系，从根本上保持外国直接投资对美国 and 全球经济的正收益。^[1]

CFIUS 的审查范围主要包括军事、关键技术、关键基础设施、公民敏感数据以及外国政府直接或间接相关的交易。一是与军事设施、或美国政府设施、或对国家安全敏感的资产非常接近的房地产交易；二是涉及关键技术、关键基础设施或收集有关美国公民的敏感数据的美国企业的任何非控制性投资；三是外国投资者权利发生任何变化的交易；四是外国政府直接或间接拥有重大利益的交易；五是任何旨在逃避 CFIUS 的交易或安排。

CFIUS 审查可能会区分某些国家的投资者，这些国家被确定为“具有特殊的或明确的获得某种关键技术的战略收购目标，或者影响美国在与国家安全有关的领域中的领导地位的关键基础设施。”的“特别关注”国家。

美国政策制定者对于 CFIUS 扩大审查范围的态度分支持和反对。支持者认为，某些外国投资交易，特别是由外国政府拥有或控制的

实体进行的，在领先技术或基础技术方面的投资，或者是可能损害个人身份信息的投资，正在影响美国的国家经济安全。CFIUS 审查程序应具有更强大的经济组成部分，甚至在某种程度上进行工业政策类型的保护措施，采用 CFIUS 国家安全审查程序来保护和促进经济中的某些工业部门。反对者认为，CFIUS 的总体重点应保持相当狭窄。

（二）CFIUS 的发展历史

CFIUS 从创立至今已有 45 年历史，随着外国对美投资与日俱增以及特殊的国家安全事件，美国公众和国会对于国家安全的意识越来越强，具体表现在 CFIUS 的权力逐步扩大。

根据历史背景、CFIUS 权限范围以及立法特点，我们将 CFIUS 的历史分为五个阶段。第一阶段是商务部主导的统计、监控阶段，主要是应对石油输出国组织国家对美国的持续性投资，成立 CFIUS，仅负责对外国投资信息的统计监控、趋势判断以及政策协调；第二阶段是国防部主导阶段，主要是应对日本对美国军工产业相关的投资交易；第三阶段是 CFIUS 具备审查权限阶段，主要是应对日本对美国日渐增加的投资和对核心技术的交易，立法首次授予 CFIUS 审查权限，首次授予总统干预外国对美投资交易的权力，建立了自愿申报系统；第四阶段是主动审查阶段，主要是应对 911 恐怖袭击类似的国家安全事件，授权 CFIUS 和美国总统可单边启动对外国投资交易的审查；第五阶段是条件性强制备案阶段，主要是应对中国日

趋增多的投资和新兴技术收购，扩大 CFIUS 审查范围，特别是新兴技术，在特定条件下对交易提出强制备案要求。

1. 1975 年至 1980 年：商务部主导的统计、监控阶段

美国社会对石油输出国组织（OPEC）国家处于政治动机而非经济动机对美投资持续担忧。20 世纪 70 年代，两次石油危机让石油价格翻了 10 多倍，石油输出国组织（OPEC）国家对美国证券资产（美国国债、公司股票和债券）投资快速增长，在 1973 年至 1987 年间，OPEC 对美投资约为 651 亿美元，约占对外投资总额的 13%。

[2]

1975 年，CFIUS 正式成立。CFIUS 成立的法律基础是 1975 年美国总统福特发布的第 11858 号行政命令和 1976 年国会通过的《国际投资调查法案》（International Investment Survey Act of 1976）。1974 年，国会通过《外国投资研究法案》（Foreign Investment Study Act）。1975 年，美国总统杰拉尔德·福特根据《外国投资研究法案》发布第 11858 号行政命令成立 CFIUS。1976 年，美国国会通过了《国际投资调查法案》，授权 CFIUS 收集外国在美投资信息。

CFIUS 成立之初仅负责对外国投资信息的统计监控、趋势判断以及政策协调，不具有审查外国投资的权力，商务部在其中承担主要职责。另外，CFIUS 收集和提交的信息被要求保密，仅用于规定的职能和活动。在 1975 年至 1980 年之间，CFIUS 仅召开了 10 次会

议，一些国会议员认为 CFIUS 不足以应对外国直接投资在美国的政治或经济方面。

CFIUS 的基本结构、职责由第 11858 号行政命令确立，商务部在收集信息过程中发挥着重要作用。

CFIUS 有四个目标。一是，分析美国外国投资趋势和重大发展；二是，为主要的外国政府投资进行事先磋商提供安排和指南；三是，对 CFIUS 认为的可能会对美国国家利益产生重大影响的美投资进行审查；四是，在必要时考虑有关外国投资的新法律或法规的提案。

商务部在其中承担重要职责，包括(1)获取、合并和分析有关在美国的外国投资的信息；(2)改进收集和传播有关外国投资的信息的程序；(3)观察在美国的外国投资；(4)准备在这类投资的适当类别中的趋势分析和重大发展的报告；(5)汇编数据并准备重大交易的评估；和(6)向 CFIUS 提交有关如何使外国投资信息保持最新的适当报告、分析、数据和建议。

2. 1980 年至 1987 年：国防部主导阶段

从 1980 年到 1987 年，公众和国会对国家安全议题比较冷漠，在此期间 CFIUS 调查了许多外国投资交易，大部分是应国防部的要求进行。例如，1983 年，一家日本公司试图收购一家美国特种钢生产商。国防部随后对该公司生产的金属进行了分类，因为它们被用于生产军用飞机，这导致日本公司撤回了报价。1985 年，另一家日本公司试图收购一家美国公司，该公司生产的军用专用球轴承。在

日本公司同意将在美国继续生产之后，收购完成。在 1987 年的类似案件中，国防部反对一家法国公司收购一家美国跨国公司的计算机部门的提议，原因是该计算机部门进行了机密工作。在将机密合同重新分配给美国母公司之后收购得以进行。

3. 1988 年至 2005 年：CFIUS 具有审查权限阶段

在 1988 年至 2005 年，外国在美直接投资继续稳步增长，来自日本的直接投资增长尤为显著，日本对美贸易顺差以及收购洛克菲勒中心和仙童半导体公司 (Fairchild Semiconductor Co.) 等一系列高调而敏感的交易，促使美国国会推动更严格立法，限制和规范外商在美投资活动。在当时美国国会担忧，除非总统宣布国家紧急状态或监管机构援引联邦反托拉斯法、环境法或证券法，否则无法停止外国对美国公司的收购。因此在 1988 年、1991 年和 1992 年分别建立基本审查程序和授予总统干预外国对美投资交易的权力、建立自愿申报系统以及规定 CFIUS 强制调查的条件。^[3]

1988 年，《埃克森-弗洛里奥 (Exon-Florio) 修正案》建立了 CFIUS 的外国投资基本审查程序，首次授予总统干预外国投资交易案件的权限。12661 号总统行政令将《埃克森-弗洛里奥修正案》授予的权力下放到 CFIUS，至此 CFIUS 正式成为美国就外国投资交易政策的重要组成部分。1991 年 11 月，财政部发布《埃克森-弗洛里奥修正案》最终法规，建立收购方自愿通知系统。1992 年“伯德” (Byrd) 修正案进一步要求 CFIUS 对有外国政府关系和对美国安全

造成威胁的交易进行调查。

1988 年《埃克森-弗洛里奥 (Exon-Florio) 修正案》明确外国投资的基本审查程序，首次授予了总统有权接受、拒绝或要求改变将导致外国法人获得美国法人的所有权或控制权并“威胁美国国家安全”的兼并、收购或接管。同时，总统行使该权力的前提是：(1) 其他美国法律不足以或不适合保护国家安全；(2) 存在“可信证据”，表明行使控制权的外国法人可能会采取危害美国国家安全的行为。之后的 2007 年《埃克森-弗洛里奥》条款更新、2007 年《外国投资和国家安全法》更新以及 2018 年《外国投资风险审查现代化法案》(FIRRMA) 也延续了相同条款内容。

通过第 12661 号行政命令，美国总统罗纳德·里根将埃克森-弗洛里奥条款授予的权力下放给 CFIUS，特别是进行审查、执行调查和提出建议的权力。因此，CFIUS 成为美国对外国投资政策的重要组成部分，具有审查和分析有关外国投资交易等广泛的授权和重要权力，可以就外国投资交易向总统提供建议，并建议中止或阻止某些交易。

1991 年 11 月，财政部发布了执行 Exon-Florio 规定的最终法规，这些法规创建了自愿收购方通知系统，并且允许 CFIUS 成员机构进行收购通知，并规定受《埃克森-弗洛里奥修正案》审查程序约束且未通知委员会的外国收购将无限期地受到该公司可能撤资或采取其他总统适当行动的限制。

1992 年，国会通过《1993 财政年度国防授权法》(P.L. 102-

484) 第 837 (a) 节修改了《埃克森-弗洛里奥修正案》法规。这项提案被称为“伯德”(Byrd)修正案,是该提案的发起人伯德参议员。该条款要求 CFIUS 在满足以下两个条件的情况下,对拟议的并购、购并或收购进行调查:(1)收购方受外国政府控制或代表外国政府行事;和(2)受到在美国从事州际贸易的人所控制的收购结果可能影响美国的国家安全。

美国国会试图平衡公众对特定外国投资的经济影响担忧和美国对外国投资保持普遍开放的外国投资环境。在国会和里根政府的谈判下,《埃克森-弗洛里奥修正案》删除了有关“国家安全和基本商业”中的“基本商业”一词,将把国家安全的定义仅限于传统的军事防御概念,而不是扩展到包括更广泛的经济成分概念。

4. 2005 年至 2018 年：主动审查阶段

2001 年 9 月 11 日的恐怖袭击从根本上改变了国会议员关于外国投资在经济中的作用以及此类投资对美国国家安全的潜在影响的看法,美国政府和民众史无前例地关注安全议题。2006 年,由于公众对极端穆斯林组织恐怖袭击心存余悸,以及某种程度的排外情绪,阿联酋迪拜港口世界公司(Dubai Ports World, DP World)收购半岛-东方航运公司(Peninsular and Oriental Steam Navigation Company, P&O Ports)一案在美国引起极大争议,CFIUS 也被推向舆论的风口浪尖,其工作程序的松散和对该收购案的审查不够严厉受到来自国会和媒体持续而尖锐的批评。另外,国有企业

参与市场交易也越发引起美国担忧。

第 109 届国会大会第二次会议（2006 年 1 月 3 日至 2006 年 12 月 8 日）提出了超过 25 项法案，涉及外国投资的各个方面。在第 110 届国会第一次会议（2007 年 1 月 4 日至 2007 年 12 月 19 日）上，国会通过并由美国总统乔治·布什签署了 2007 年《外国投资和国家安全法》（FINSA）（PL 110-49），改变了 CFIUS 审查程序，便于国会和政府更好监督 CFIUS 运行，提高委员会的透明度。2008 年 1 月 23 日，美国总统乔治·布什发布 13456 号行政令，财政部被确定为监管部门。

《外国投资和国家安全法》（FINSA）要求 CFIUS 对某些类型的外国直接投资进行更严格的审查。一是扩大国家安全考量范围，首次纳入国土安全、关键基础设施和关键技术等因素；二是对由外国政府控制或参与的交易从强制审查变为强制调查；三是如果投资者由外国政府控制，该外国政府与美国反恐合作的情况也作为重要的考察因素。

《外国投资和国家安全法》（FINSA）建立审查启动权和常青条款（evergreen provision）。在审查程序方面，除了交易方的书面申请，总统或 CFIUS 任何成员都可以对任何一项外国投资交易单边启动审查。常青条款（evergreen provision）规定总统或 CFIUS 可以重启对一项已经被审查或调查过的交易的审查。

5. 2018 年至今：条件性强制备案阶段

美国国会议员和其他政府官员在最近几年越来越多地表达对一些外国投资者尤其是中国投资者利用 CFIUS 有限管辖权的担忧，这些外国投资者将交易安排在审查范围门槛以下（如少数股权投资），或收购不属于“美国业务”的靠近美国军事设施的房地产，从而监视美国敏感军事设施、获取敏感个人数据或新兴产业核心技术。

2018 年，国会议员和特朗普政府制定了《外国投资风险审查现代化法案》（FIRRMA），该法案于 2018 年 11 月 11 日生效。该措施标志着自 2007 年上一次修订《外国投资和国家安全法》（FISIA）以来对外国投资审查程序进行的最全面的修订。2020 年 2 月 13 日，财政部发布了最终条例，该条例实施了 FIRRMA 的关键部分，规定了审查某些房地产投资和非控制性投资的实施细则。

FIRRMA 对美国外资安全审查制度和出口管制制度做出重大变革体现在 5 个方面。一是 CFIUS 审查范围扩大，新增 CFIUS 对外国某些非控制性投资和房地产交易的审查权限；二是审查流程更新，规定审查和调查的时间安排；三是重新定义“可管辖交易”和“关键技术”等术语，要求政府多部门联合认定“新兴和基础技术”，并制定出口管制政策，以阻止外国获得可能威胁美国国家安全的创新技术；四是 CFIUS 在审查投资交易时按来源国对外国投资者进行区分，这些国家被确定为“具有特殊的或明确的获得某种关键技术的战略收购目标，或者影响美国在与国家安全有关的领域中的领导地

位的关键基础设施”的“特别关注”国家。五是在特定情况下，外国公司的备案流程从自愿转变为强制。

三、CFIUS 的运作机制

CFIUS 是一个由跨部门成员组成的机构，以协助总统审查美国经济中的外国直接投资的国家安全事项。从管辖范围来看，CFIUS 管辖的交易主要指可能导致外国对任何美国业务的任何合并、收购或控制的交易。在 FIRRMA 和最终规则生效后，CFIUS 也有权审查关键基础设施、关键技术和敏感个人数据领域的非控制性投资，以及特定不动产投资。从审查程序来看，CFIUS 的外国投资审查程序包括一个非正式步骤和三个正式步骤：（1）声明或书面通知；（2）国家安全审查；和（3）国家安全调查。其中，在非正式步骤中，企业可以先与 CFIUS 进行协商或提交申报草案。正式步骤将在交易各方提交联合自愿申报时启动，FIRRMA 在某些情况下将外国公司的备案要求从自愿性转变为强制性。在正式阶段中，CFIUS 的审查存在 45 天（允许延长 15 天）的期限，最后，总统需要在 15 天内决定是否批准该项交易。

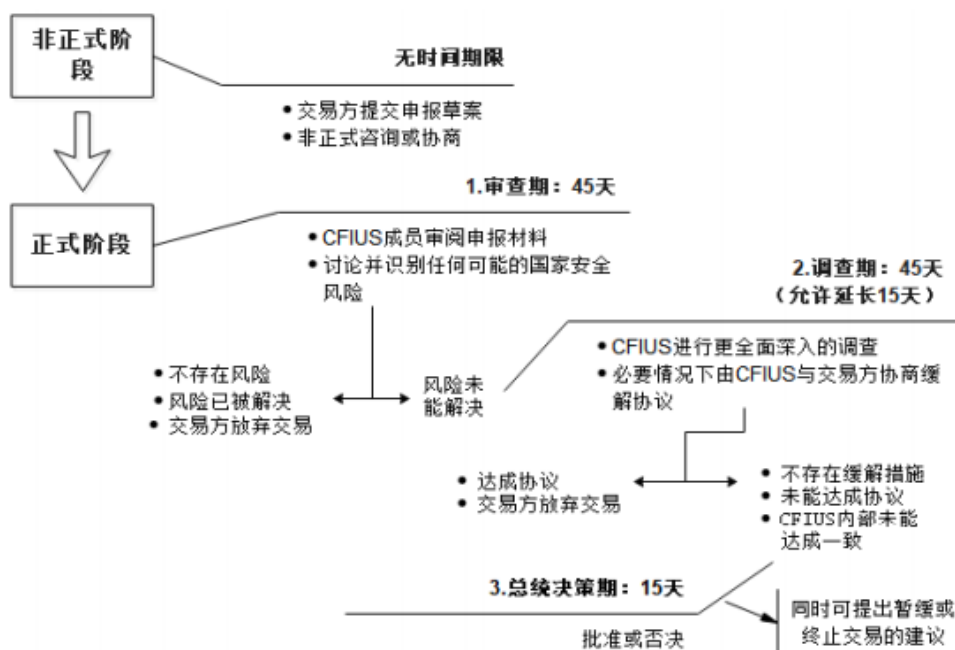


图 6：CFIUS 审查程序

（来源：公开资料，互联网金融实验室）

（一）委员会成员

CFIUS 是一个跨部门，由九名内阁成员、两名当然成员（ex officio members）和由总统任命的其他成员组成，协助总统审查美国经济中的外国直接投资的国家安全事项。

九名内阁成员包括国务卿、财政部、国防部、国土安全部、商业和能源部长、总检察长以及美国贸易代表；两名当然成员包括劳工部长和国家情报局局长。执行命令向 CFIUS 增加了五名执行办公室成员，以便“观察并酌情参加并向总统报告”，五名执行办公室成员包括管理和预算办公室主任、经济顾问委员会主席、国家安全事务总统助理、经济政策总统助理，以及国土安全和反恐总统助理。

主席还可以根据他的决定临时任命委员会成员。

FIRRMA 并未更改委员会成员，但在财政部内增加了两个新职位。这两个新职位均指定为助理秘书级别，其中一个职位为投资安全助理秘书，其主要职责是在财政部长的指导下，由美国外国投资委员会负责。

（二）审查范围

在 FIRRMA 和最终规则生效前，CFIUS 管辖的交易主要为可能导致外外国对任何可能影响国家安全的美国业务进行控制的投资。在评估外国投资交易对国家安全构成的风险时，CFIUS 考虑以下三个问题：

1. 外国投资在意图和能力方面构成什么威胁？
2. 商业活动的哪些方面构成了国家安全的脆弱性？
3. 如果利用这些漏洞，会对国家安全造成什么后果？

FIRRMA 和最终规则生效后，对 CFIUS 的管辖交易范围和权限进行了进一步扩大。一是允许 CFIUS 审查特定不动产交易，明确了不动产交易的定义和管辖权；二是，对于关键技术、基础设施和收集有关美国公民的敏感数据的非控制性投资，将不再以控制作为触发审查的条件。

1. 控制性交易

CFIUS 法规本身未提供“控制”一词的定义，但这种定义已包

含在财政部的法规中，并通过 FIRRMA 进行了增强，以包括对不涉及控股权益的交易的审查。根据这些规定，控制不以数字基准定义，而是侧重于功能定义。

控制的定义取决于外国实体如何影响公司的某些决定。根据财政部的规定：

控制一词是指直接或间接的权力，无论是否行使，以及是否通过发行人发行的全部未偿还表决权证券的多数或支配性所有权或通过代理投票、合同安排而行使或行使或其他手段，以确定、指导或决定影响实体的事项；特别是但不限于，确定、指导、采取、达成或引起以下方面的决定：

(1) 实体的任何或全部主要资产的出售、租赁、抵押、抵押或其他转让，无论是否在正常业务过程中；

(2) 实体的重组、合并或解散；

(3) 实体生产运营或研发设施的关闭、搬迁或实质性变更；

(4) 该实体的主要支出或投资、发行权益或债务、或支付股息、或批准该实体的经营预算；

(5) 实体将从事的新业务线或企业的选择；

(6) 主体终止或未履行重大合同；

(7) 实体管理非公有技术、财务或其他专有信息处理的政策或程序；

(8) 任命或解雇官员或高级管理人员；

(9) 有权使用敏感技术或机密美国政府信息的员工的任命或解

雇；要么

(10) 实体对公司章程，组成协议或其他组织文件的修改，涉及
(1) 至 (9) 款中所述的事项。

财政部的法规还为正在决定是否应将拟议中的或即将进行的合并、收购或控制通知美国外国投资委员会的公司提供一些指导。该指南指出，需要通知 CFIUS 的拟议收购是涉及“对美国国防工业基础必不可少的产品或关键技术”的收购。本通知不适用于生产与国家安全没有特殊关系的商品或服务的公司，尤其是玩具和游戏、食品（与食品生产分开的食品），旅馆和饭店或法律服务。CFIUS 表示，为了确保外国投资不受阻碍地流入，它将“仅在保护国家安全的必要范围内”并“以完全符合美国的国际义务的方式”实施该法规。

FIRRMA 将控制一词定义为：“在不违反委员会规定的情况下，直接或间接（不论是否行使）确定，指挥或决定影响实体的重要事项的权力。”此外，国会通过 FIRRMA 增加了六项其他因素，CFIUS 和总统“可能”考虑在审查投资交易时考虑这些因素，将在以下有关考虑因素的章节叙述。

2. 特定行业

FIRRMA 要求 CFIUS 审查所有“涵盖”的外国投资交易，以确定交易是否威胁到损害国家安全，该外国实体是否受到外国政府的控制，或者将导致控制“可能会损坏国家安全的关键基础设施”。涵盖

的外国投资交易被定义为“可能导致外国对任何美国业务的任何合并、收购或控制，包括通过合资企业进行的这种合并、收购或控制”。

“国家安全”一词的定义包括与“国土安全”有关的那些事项，包括其在关键基础设施和关键技术中的应用。此外，国会在审查涵盖交易时指示，CFIUS 和总统“可以”考虑以下内容：

- 外国人对美国工业和商业活动的控制，因为这会影响美国满足国家安全要求的能力，包括人力资源、产品、技术、材料和其他用品和服务的可用性，在考虑“人力资源的可获得性”时，应将该术语解释为包括因其知识或技能对国家安全至关重要的美国人员的就业减少而造成的这种可获得性的潜在损失。在美国可能由国防部或其他联邦部门或机构购得的在该国的持续生产的，以提高美国的国家安全的物品；和

- 涵盖交易可能直接或间接暴露美国公民的个人身份信息，遗传信息或其他敏感数据的程度，以供外国政府或外国人以可能以下列方式利用该信息的方式访问威胁国家安全。

房地产投资

FIRRMA 通过明确包括审查与军事设施或美国政府设施或对国家安全敏感的财产非常接近的某些房地产交易，扩大了 CFIUS 的作用。房地产被定义为：位于空中或海上港口或作为其一部分；与因国家安全相关原因而敏感的美国军事设施或美国政府的其他设施或财产“紧邻”；合理地向外国人提供收集有关在这种设施、设备或财

产上进行的活动的情报的能力；否则，在这样的设施、设备或财产进行的国家安全活动将受到外国监视的风险。CFIUS 还指示制定有关“近距离”定义的法规，以描述要审查的房地产交易。

TID 美国企业

此外，FIRMA 允许 CFIUS 审查对涉及 TID 企业，即关键技术（Technology）、基础设施（Infrastructure）和收集有关美国公民的敏感数据（Data）的非控制性投资。审查范围包括以下情况下可能受到外国投资交易影响的非关联企业：（1）生产、设计、测试、制造或开发一项或多项关键技术；或（2）拥有、运营，制造、供应或服务关键基础设施（指定了 28 个子行业）；或（3）维护或收集敏感的个人数据。

对于在 28 种特定活动中生产，设计，测试，制造，制造或开发一种或多种关键技术的某些美国企业，外国投资需要强制性备案和审查程序（通过声明）。此要求适用于在法规（先前在试点计划中指定）指定的一个或多个部门中与美国企业活动相关使用的关键技术，或由美国企业专门设计用于一个或多个指定部门中的关键技术。这一转变还扩大了 CFIUS 对交易的审查范围，使其超出了给予外国投资者控制权的交易范围，包括那些外国投资者对某项交易没有控制权的投资。具体来说，如果此类非控制性投资可以使外国投资者获得拥有美国业务的“重大非公开技术信息”，董事会的成员资格或观察员权利，或参与有关关键技术的实质性决策，则该非控制性投资

将受到承保或接受审查。

28 个活动是：（一）互联网协议或电信服务；（2）某些互联网交换点；（3）海底电缆系统；（4）海底电缆着陆系统；（5）潜艇着陆设施的数据中心；（6）为国防部提供服务的卫星或卫星系统；（7）为重大国防采购计划生产或经营的工业资源；（8）根据“DX”优先等级合同生产的任何工业资源；（9）制造某些特种金属，化学武器，碳的任何设施。合金和钢板以及其他指定材料；（10）由国防生产法，工业基础基金，快速创新基金，制造技术计划，国防后勤防制计划或国防后勤局增援计划资助的任何工业资源；（11）电能存储系统；（12）与大电网连接的任何蓄电系统；（13）军事设施的电能产生，传输或分配；（14）大功率系统使用的任何工业控制系统，或直接支持军事设施的设施；（15）某些炼油厂；（16）某些原油储存设施；（17）某些 LNG 进出口站或某些天然气地下存储设施；（18）具有系统重要性的金融市场工具；（19）某些金融市场交易所；（20）重要服务提供者计划中的技术提供者；（21）被指定为国防部战略铁路走廊网络一部分的任何铁路线；（22）某些州际石油管道；（23）某些州际天然气管道；（24）州际石油或天然气管道利用的任何工业控制系统；（25）某些机场；（26）某些海上港口或码头；（27）公共供水系统；（28）公共供水系统或污水处理厂利用的任何工业控制系统。

3. 某些类别的外国人

尽管没有具体列出某些国家，但 FIRRMA 允许 CFIUS 在审查某

些投资交易时按来源国在外国投资者之间进行区分。在法规规定的特定标准之前，可以对与某些国家/地区相关的交易进行更严格的审查。最终法规还执行了 FIRRMA 的要求，即委员会应将其扩大的管辖范围限制为某些类别的外国人，并为非控制性交易引入了新的术语，例如“例外投资者”和“例外外国国家”。2020 年 2 月 13 日，财政部将澳大利亚，加拿大和英国（定义为大不列颠及北爱尔兰）指定为外国除外。美国商务部表示，它将在以后发布 CFIUS 决定将一个国家指定为外国国家时将考虑的标准。

4. 不被涵盖的交易

根据财政部的规定，不被视为涵盖交易且因此无需接受 CFIUS 审查的投资交易是“仅出于投资目的”进行的交易，或外国投资者拥有“无意确定或指导发行人的基本业务决策。”此外，仅用于投资目的的投资被定义为：（1）交易不涉及拥有超过 10% 的公司有价证券的交易；（2）由银行、信托公司、保险公司、投资公司、养老基金、员工福利计划、共同基金、财务公司或经纪公司直接进行的“在正常业务过程中为其自有账户进行的投资”。

其他未包括在内的交易包括：（1）不涉及控制权变更的股票分割或按比例分配的股利；（2）收购不构成美国业务的实体的任何部分或资产；（3）在日常业务过程中和承销过程中，由担任证券承销商的人获得的证券；（4）如果保险合同是在正常业务过程中订立的，则根据保险合同中有关保真、保证或伤亡义务的条件进行的

收购。此外，财政部法规规定，外国人向美国企业提供的贷款或类似融资安排的扩展将不被视为涵盖交易，也不会受到调查，除非该贷款导致了美国获利的权利、业务或涉及管理决策的转移。

（三）考虑因素

CFIUS 法规包括总统决定阻止外国并购时必须考虑的 12 个因素的清单，尽管不要求总统根据这些因素阻止交易。此外，CFIUS 成员可以在自己的审查过程中考虑这些因素，以确定特定交易是否威胁到损害国家安全。此列表包括以下元素：

1. 预计的国防需求所需的国内生产；
2. 国内工业满足国防要求的能力，包括人力资源、产品、技术、材料以及其他物资和服务的可用性；
3. 外国公民对国内产业和商业活动的控制，因为这会影响美国满足国家安全要求的能力；
4. 交易对向支持恐怖主义或扩散导弹技术或化学和生物武器的国家出售军事产品、设备或技术的潜在影响；以及国防部长认定对美国利益构成“区域性军事威胁”的交易；
5. 该交易对影响美国国家安全的地区的美国技术领导的潜在影响；
6. 交易是否对美国的关键基础设施产生了与安全相关的影响；
7. 对美国关键基础设施（包括主要能源资产）的潜在影响；
8. 对美国关键技术的潜在影响；

9. 该交易是否为外国政府控制的交易；

10. 在涉及政府控制的交易的情况下，应审查（A）外国对不扩散控制制度的遵守情况；（B）外国在反恐努力中进行合作的记录；（C）转运或转移的可能性具有军事应用的技术；

11. 美国对能源和其他关键资源和材料的需求的长期预测；和

12. 主席或委员会认为适当的其他因素。

通过 FINSA 法添加了 6-12 要素，这可能会扩大 CFIUS 的审查和调查范围。如前所述，FIRRMA 没有在法规的这一部分增加新的因素，而是提供了 CFIUS 的六个新内容，总统“可以”考虑通过国会的规定作为审议的一部分。以前，CFIUS 受财政部法规的指导，其活动主要集中在对美国国防安全有影响的投資上。但是，其他因素将经济考虑因素纳入了 CFIUS 审核流程，而这种方式在采用最初的 Exon-Florio 修正案并重新将 CFIUS 审核重点和重点放在最初被否决的时候。尽管未特别提及该术语，但仍在考虑考虑更广泛的经济安全原则进行调查。特别是，CFIUS 必须考虑投资对关键基础设施和关键技术的影响，作为考虑向总统建议交易被阻止或推迟的因素。如前所述，关键基础设施的广义定义是“对美国至关重要的任何系统和资产，无论是基于网络的物理资源，以至于此类系统或资产的降级或破坏都会对国家安全产生不利影响，包括国家经济安全和国家公共卫生或安全。”

FIRRMA 通过国会意见可以增加六个要素，CFIUS 和总统可以在评估投资对国家安全的影响时考虑这些要素：

1. 一项交易涉及一个特别关注的国家，该国家的已证明或宣布的战略目标是获得一种会影响美国在国家安全相关领域中的领导地位的关键技术或关键基础设施；

2. 外国政府或外国人对任何一种关键基础设施，能源资产，关键材料或关键技术进行的任何类型的关键交易的累积控制或最近交易的形式，可能与国家安全相关；

3. 是否有外国人与美国企业进行承保交易，有遵守美国法律和法规的历史；

4. 外国人对美国工业和商业活动的控制，因为这会影响美国满足国家安全要求的能力，包括人力资源、产品、技术、材料以及其他用品和服务的可用性，以及在考虑“人力资源的可获得性”时，应将该术语解释为包括因其知识或技能对国家安全至关重要的美国人员的就业减少而造成的这种潜在可用性损失，包括在美国境内某些物品的持续生产，这些物品可能被国防部或其他联邦部门或机构为促进美国国家安全而使用；

5. 涵盖交易可能直接或间接暴露美国公民的个人身份信息，遗传信息或其他敏感数据的程度，以供外国政府或外国人以可能以下列方式利用该信息的方式访问威胁国家安全；和

6. 可能在美国加剧或造成新的网络安全漏洞的交易，或可能导致外国政府获得重大新能力，参与针对美国的恶意网络支持活动，包括此类活动旨在影响联邦选举的结果。

正如最初起草的那样，除合并、收购和控制外，Exon-Florio 条

款也将适用于合资企业和许可协议。由于里根政府的影响，合资企业和许可协议随后被从提案中删除，当时政府和各行业团体争辩说，这种商业惯例被视为对美国公司有利的安排。此外，他们争辩说，《出口管理法》和《军备控制出口法》可以解决对国家安全的任何潜在威胁。FIRRMA 增加了合资企业，作为在 CFIUS 审查或调查期间要考虑的事项。

（四）审查程序

CFIUS 外国投资审查程序包括一个非正式步骤和三个正式步骤：

（1）声明或书面通知；（2）国家安全审查；和（3）国家安全调查。

根据审查的结果，CFIUS 可能会将交易转发给总统以做出总统决定。

FIRRMA 增加了允许进行审查和调查的时间：（1）为期 30 天以审查声明或书面通知来确定交易涉及外国政府有重大利益的外国人；（2）为期 45 天的国家安全审查（之前是 30 天），包括延长的期限以供国家情报局局长进行分析（之前是 20 天，改为 30 天）；（3）为期 45 天的国家安全调查，对于“特殊情况”可以选择延长 15 天；和 15 天的总统决定（不变）。

与 CFIUS 的制定法律和后续修订类似，CFIUS 无限期拥有审查未自愿将投资交易通知给 CFIUS 的公司的交易的权力。例如，在 2019 年，CFIUS 审查了对由中国公司北京昆仑科技对在线约会服务公司 Grindr LLC 的收购。

尽管该公司此前曾在 Grindr 进行投资，但据报道委员会仍担

心外国人会访问美国公民的个人身份信息。由于委员会表示关注，尽管该交易未提升至总统决策水平，但该中国公司决定剥离 Grindr。CFIUS 也已通过法规，将其审查范围扩大至包括投资在内，包括风险资本家对在生物识别、财务、地理位置和健康数据以及一些电子邮件、消息传递或聊天通信等领域收集数据并开发与数据相关的应用程序（app）的公司的投资。

1. 非正式行动

随着时间的流逝，CFIUS 的三步过程已经演变为包括一个未指定时间长度的非正式阶段，该阶段包括在向 CFIUS 正式提交文件之前，各个 CFIUS 成员进行的非正式审查。之所以开发这种类型的非正式审查，是因为它符合 CFIUS 和参与投资交易的公司的利益。根据财政部官员的说法，这种非正式联系使“CFIUS 工作人员能够在正式开始审核程序之前就识别出潜在问题。” FIRMMA 指示 CFIUS 分析收取此类非正式审核费用的可行性和潜在影响。

参与投资交易的公司显然可以通过许多方式从这次非正式审查中受益。首先，它使公司有更多时间与 CFIUS 成员私下解决任何国家安全问题。其次，也许更重要的是，它为公司提供了一种避免风险的潜在风险，即如果交易被阻止或以其他方式标记为损害美国国家安全利益，则可能会产生负面的负面宣传。对于某些公司而言，公众对 CFIUS 调查的了解对公司股价具有负面影响。

对于 CFIUS 成员而言，非正式过程是有益的，因为它为他们提

供了他们认为必要的时间来审查交易，而又没有面对正式 CFIUS 审查过程中出现的时间限制。这种非正式的审查还可能使 CFIUS 成员有更多的时间与参与交易的公司进行谈判，从而以可以解决任何潜在在安全隐患的方式重组交易，或者发展成员认为合适的其他类型条件以消除安全隐患。

根据轶事证据，一些公司认为 CFIUS 流程不是市场中立的，而是增加了市场不确定性，这可能会对公司的股价产生负面影响，并导致某些公司的经济行为对整个经济不是最佳的。这种行为可能涉及公司花费资源以避免进行 CFIUS 调查，或者终止可能潜在地改善经济状况的交易以避免 CFIUS 调查。尽管这些轶事通常不是发展公众的基础

政策上，他们对 CFIUS 审查可能对金融市场产生的影响以及重新定义相对于外国投资的国家安全概念的潜在成本感到担忧。

2. 正式行动

FIRRMA 在某些情况下将外国公司的备案要求从自愿性转变为强制性，并提供了两种审查交易的方法。某些公司被允许向 CFIUS 进行申报，并且可以接受快速审查程序，而涉及外国人的交易中，外国政府直接或间接拥有重大利益将需要提交书面通知并接受更严格的审查。最终法规使任何公司都有机会提交简短的声明，但是如果 CFIUS 认为有必要进行这种形式的申报，则可以要求采用更长的格式进行申报。强制性声明可能要遵守法规中规定的其他标准。

合并、收购或控制的任何一方的首席执行官必须书面证明向 CFIUS 发出的书面通知中包含的信息完全符合 CFIUS 的要求，并且该信息是准确和完整的。该书面通知还应包括 CFIUS 批准的任何缓解协议或条件。

进行此更改之前，控制权被确定为至少占公开交易公司有表决权的股份的 10%，或至少占非公开交易美国公司总资产的 10%。由于担心外国公司拥有非控股权益的投资仍可能“影响美国企业在使用，开发，获取或发布关键技术方面做出的某些决定或从中获得某些信息，因此加剧了这种转变。”该法案通过后，FIRMA 授予 CFIUS 审查非控制性投资的新权力并没有立即生效，而是被纳入了财政部试点计划的一部分，并随后被纳入最终法规中。

3. 书面通知

美国财政部的试点计划现已永久生效，其中还包括声明和书面通知的规定。该计划表明，声明和书面通知根据三个标准进行区分：提交的时间长度，CFIUS 审议提交的时间以及委员会处理提交的文件的选项。声明被描述为不超过五页的简短声明。交易双方可以自愿规定交易是涵盖交易，该交易是否可能导致外国人控制美国业务以及该交易是否是由外国政府控制的交易。CFIUS 将被要求在 30 天内对声明的提交做出回应，而 CFIUS 将在 45 天内对书面通知做出回应。

CFIUS 必须以以下四种方式之一对声明作出回应：（1）要求当

事人提交书面通知；（2）通知当事方，CFIUS 不能根据声明完成审查，他们可以提出通知，要求委员会书面通知其已完成与交易有关的所有行动；（3）通过代理机构通知对交易进行单方面审查；或（4）通知当事方 CFIUS 已完成其根据规约采取的行动。

在 CFIUS 流程中的任何时候，各方都可以撤回并重新发布其通知，例如，留出更多时间来讨论 CFIUS 建议的未决问题解决方案。在 FINSA 和 FIRRMA 的领导下，总裁保留唯一能够中止或禁止合并，收购和接管的权力，并且这些措施对先前在全面审查完成之前撤回申请后重新提交申请的公司提出了额外要求。

4. 国家安全审查

向 CFIUS 提交交易后，根据初步评估，该交易可能需要进行为期 45 天的国家安全审核。在审查过程中，CFIUS 成员必须考虑国会通过 FINSA 规定的 12 个因素和 FIRRMA 中的 6 个新因素，这些因素反映了评估投资影响时的“国会感觉”。如果在 45 天的审查期内所有成员都认为该投资不会威胁到国家安全，则审查将终止。

在 45 天的审查阶段中，CFIUS 的当然成员之一国家情报局局长（DNI）必须对任何合并、收购或控制的“对美国国家安全的任何威胁”进行彻底的分析。要求 CFIUS 在收到通知后的 30 天内（由 FIRRMA 将其更改为 20 至 30 天）完成此分析。分析可能包括要求新闻部、财政部外国资产控制办公室主任和金融犯罪执法网络主任提供信息。此外，国家情报局局长必须寻求并吸收“所有受影响或适当的”

情报机构的意见。CFIUS 还必须审查外国实体由外国政府拥有或控制的“隐蔽”投资交易，但法律对此要求作了例外。如果财政部长和其他某些指定官员确定有关交易不会损害国家安全，则该投资将不受正式审查。

5. 国家安全调查

如果国家安全审查表明至少存在以下三种情况之一，则总统必须通过 CFIUS 采取行动，进行国家安全调查，并采取任何“必要”行动，作为额外 45 天调查的一部分，并附有可能延长 15 天。这三个条件是：(1)CFIUS 确定该交易有威胁损害美国国家安全的威胁，并且在审查该交易的过程中或之前未消除该威胁；(2) 外国人由外国政府控制；(3) 该交易将导致外国人控制任何关键基础设施，该交易可能损害国家安全，并且这种损害并未得到缓解。在调查结束或 45 天的审查期结束时（以先到者为准），委员会可以决定不提出建议，也可以建议总统暂停或禁止投资。

在审查或调查期间，CFIUS 和指定的牵头机构有权与交易双方进行谈判，施加或执行任何协议或条件，以减轻对美国国家安全的任何威胁。此类协议基于对交易造成的威胁的“基于风险的分析”。此外，如果在 CFIUS 进行任何审查或调查之前撤消了交易通知，则经修订的法律将授予委员会授权行动。特别是，委员会可以制定(1) 临时保护措施，以解决有关交易的特定问题，直到当事人重新提交通知为止；(2) 重新提交通知的具体时间范围；(3) 跟踪交易各方

采取的任何行动的过程。

6. 总统决定

如上所述，CFIUS 当局允许总统阻止或中止可能威胁到国家安全的拟议或有待解决的外国“合并，收购或控制”。但是，主席总统义务遵循委员会的建议中止或禁止投资。国会指示在行使这一权力之前（1）总统必须得出结论认为其他美国法律在保护国家安全方面是不足或不适当的；（2）总统必须有“可靠证据”表明，外国投资将损害国家安全。结果，如果 CFIUS 像迪拜港口交易中那样确定没有可靠的证据表明一项投资会损害国家安全，那么它可能会辩称不需要进行 45 天的交易调查，即使该外国实体是由外国政府拥有或控制的。

在考虑了上述两个条件之后，总统被授予几乎无限的权力，可以在“总统认为适当的时间内采取这种行动，暂停或禁止任何可能损害美国国家安全的担保交易。”此外，总统的这种决定不受司法审查，尽管确定交易处置的程序可能受到司法审查，以确保维护有关当事方的宪法权利，正如在 *Ralls* 诉 CFIUS 一案中，美国哥伦比亚特区地方法院的裁决。

四、CFIUS 模式的评价与对中国的启示

此次 CFIUS 的修订，实际上使得 CFIUS 管辖范围和审查权扩大，

这反映了特朗普政府执政后“美国优先”的执政理念的成果，特朗普政府对内实施自由主义对外实行保护主义和本土主义，并将中国列为“战略竞争者”的定位，会对中国企业未来赴美投资带来一定负面影响。首先，法案的修改会增大中国企业对外投资的难度和风险，尤其是企业的行为不免被相关反对势力染上政治化因素，带来新的舆论和社会的阻碍；其次，中国企业更难通过投资和并购完成产业链的转型和升级，技术进步通道变窄；最后，长期来看，法案的执行将会对中美双边贸易带来负面预期，可能会导致经济往来的长期低迷。

面对美国单方面霸权主义法律制定，虽然对中国对外投资带来负面影响，但中国应沉着冷静应对，做好自己该做的事情。

从国家层面来看，中国应坚持双循环战略，推动欧洲地区等其他非美国的贸易往来和合作，并加强美国地方政府的合作。

首先，应坚定不移的实施双循环战略，为高质量发展提供需求动力。习近平总书记提出了要“加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”的大战略。中国应坚定不移的走对内改革之路，以战略眼光和思维积极推动产业链的升级、转型和创新，提高我国产业链在国际分工利益分配的地位。在对外投资并购受阻的情况下，走自主创新之路，这需要教育、科技、人才人事等体制机制改革、加强自主知识产权保护、设计科学的激励机制来进行。

其次，中国应坚定不移的走团结合作之路，坚持多边主义。中

国企业对外投资，要本着考虑东道国的产业发展的角度，思考如何形成共同发展局面。中国应一方面加速推进与其他国家的双边贸易协定的制定，构建中国的高水平自贸区网络；另一方面，在当前 WTO 规则体现已经不能适应新的国际经济关系的背景下，中国应积极参加 WTO 的改革进程，争取先机，与欧盟等其他国际和组织加强沟通协调，构建更高水平的国际经济贸易规则体系。

最后，应争取地方政府对于具体中国投资活动的支持。美国地方政府以地区利益为优先考量，相对于联邦政府更欢迎外来投资。中国应加强和地方选取选举议员的关系，利用游说机制缓解投资过程中的阻力。此外，企业应针对 CFIUS 审查的标准，有选择的避开并购和控制等可能触发敏感机制的投资方式，选择小规模的投资，并选择专业的顾问和机构进行帮助。

从企业层面来看，企业在涉及交易方案时，不应怀着侥幸心理看待 CFIUS 的审查。而是主动行事，在拟开展交易之前对交易的风险程度进行全面的评估，并做好准备，将可能发生的负面影响降低到最低。同时，可考虑以自愿提交交易通告并及早与 CFIUS 沟通，并寻求专业顾问的帮助。

首先，企业应在事前仔细评估交易可能涉及的风险，针对投资领域、标的情况、业务情况等方面进行全面的调查。由于 CFIUS 审查具有一定程度的主观性和不透明性，企业在评估方案时，应当在评估风险的情况下，尽可能将可能发生的负面影响降低到最低。例如，如果企业涉及数据处理业务，在涉及收购方案时，可以考虑将

相关敏感资产进行剥离，或者申报时就敏感资产的处置向 CFIUS 提出相应的减轻措施（“mitigation measures”），以提高交易的成功率。

其次，企业可考虑以自愿提交交易通告并及尽早与 CFIUS 沟通。提交交易通告对企业没有不利影响，相反，是否进入 CFIUS 程序是由美国总统和 CFIUS 发起决定。事先提交 CFIUS，有利于减少企业事后被审查的舆论风险。相关企业由于害怕交易被否定而逃避审查申报，可能会引发更大的反对情绪，结果得不偿失。TikTok 收购 Musical.ly 时就没有向 CFIUS 申报。如果当时选择申报，即使没有被通过，TikTok 也可以选择自己在美运营，而不是被要求事后审查，进行剥离。

最后，企业可以寻求声誉良好的专业顾问，例如 CFIUS 律师参与到相关项目评估中来。有经验的 CFIUS 律师将帮助潜在买方预测 CFIUS 对拟议交易可能的大致结果。CFIUS 律师的早期介入能够帮助搭建交易结构，降低 CFIUS 的风险，并转移不利结果的风险。例如，CFIUS 律师可以协助公司交易团队起草交割条件和合作条款（类似于商业团队为了反垄断调查而加入的条款）。CFIUS 律师尽早介入的另外一个好处是将准备初期申报所需的大量信息作为前置条件，从而避免了交割的推迟。

五、参考文献

- [1] The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS) [R], Congressional Research Service, 2020.
- [2] 海湾国家石油美元投资模式 [J], 姜英梅, 阿拉伯世界研究, 2013.
- [3] 美国外资监管政治: 机制变革及特点分析 (1973—2013) [R], 孙哲、石岩, 清华大学中美关系研究中心, 2013.

联系人: 刘颖格

邮箱: liuyg@pbcfsf.tsinghua.edu.cn
