

闭门谢客——中国投资还受欢迎吗？

简介

包括美国、加拿大、澳大利亚在内的部分司法辖区设有单独的国家安全审查或者外国投资审查制度。很多中国企业收购外国“敏感资产”的交易遭遇繁琐的监管审查，有些交易甚至被禁止。长期以来，最受关注的是美国外国投资委员会（CFIUS）的审查。2016 年 2 月 CFIUS 提交的年度报告显示中国企业连续三年占据 CFIUS 审核的并购申请榜首。仅在今年，就已经有若干交易由于 CFIUS 审查而遭遇麻烦。例如，今年 2 月，中国清华紫光由于面临 CFIUS 审查障碍而撤销了其 38 亿美元投资西部数据的交易。在此之前一个月，CFIUS 禁止一家由中国企业牵头的财团收购飞利浦照明业务。

近期发展

然而，近期一系列案例表明，中国企业已经不能仅仅关注 CFIUS 审查。更多国家对于中国企业收购其本国“敏感资产”表达关切，并且积极利用国家安全审查或者外国投资审查方面的法律法规对中国企业对外投资交易设置障碍。近期的例子包括澳大利亚、英国和德国。

澳大利亚

今年，澳大利亚已经两次否决中国企业在澳大利亚开展的投资。最近，在 8 月 19 日，澳大利亚政府最终以“国家安全”为由决定拒绝中国国家电网和长江基建拟竞购新南威尔士州电网公司（Ausgrid）50.4% 权益的 99 年租赁权。尽管澳大利亚政府表示有关国家安全的考虑并非针对任何特定国家，而是与资产性质相关，这已经不是澳大利亚政府第一次否决中国投资者收购澳大利亚资产。去年，中国国家电网公司也曾参与竞购澳大利亚 TransGrid 公司，但是最终被澳大利亚政府以“国家安全”为由拒绝。今年早些时候，澳大利亚政府拒绝澳大利亚最大私人土地所有者、最大肉牛企业 S.Kidman & Co. Ltd. 出售给中国财团。

英国

在英国，欣克利角 C（Hinkley Point C）核电站项目进展一波三折。欣克利角 C 核电站项目是一项中法联合开发的核电站项目，涉及中国广核集团（“中广核”）投资并取得法国电力集团（Electricité de France，“法电”）的多家子公司（合称 NNB）的共同控制权。NNB 负责在英国建设法欣克利角 C 核电站，总投资额 180 亿英镑，中广核主导的中方联合体拟投资 60 亿英镑，持有核电站项目股份 33.5%。今年 3 月，欧盟委员会（“欧委会”）在对法电/中广核/NNB 案件进行审查后做出不同寻常的决定，认

定至少在能源领域，中央国资委下属的中国国有企业不应视为独立于中央国资委，所有中国国有企业的营业额应当合并计算。欧委会的决定对中国国有企业在欧洲投资将产生深远影响，将导致更多中国国有企业在欧洲投资交易需要在欧委会层面进行反垄断申报。尽管欧委会最终无条件批准了这项交易，英国新首相特里莎·梅领导下的英国新政府却以需要确保“能源供给的安全可靠”为由推迟了欣克利角 C 核电站项目的批准。尽管英国政府最终批准了欣克利角 C 核电站项目，英国政府表示今后将对外国企业在英国“关键基础设施”领域的投资实施更加严格的管控，并且在核电站项目上确保英国拥有“特别股份”。

德国

在德国，美的集团今年 5 月提出的以 45 亿欧元收购库卡（Kuka）的交易引起有关中国投资的广泛关注。库卡被认为德国最善于创新的企业之一，处于德国“工业 4.0”计划的核心。在美的集团宣布收购要约之后，德国民众担心敏感工业和企业数据的安全性，德国政府官员甚至呼吁其他欧洲公司提出替代报价。尽管 8 月 22 日，美的集团宣布其收购库卡的交易已经获得德国政府批准，本次交易引起的关注值得中国投资者重视。

近期案例的启示

近期一系列案件所体现出的两个方面的问题尤其值得中国企业关注：

首先，积极利用国家安全审查或者外国投资审查制度的国家数量不断扩大，甚至包括曾经对中国投资表示友好，并且多次强调欢迎中国企业投资的国家。例如，中国是澳大利亚最大出口国，并且澳大利亚最近才与中国签订 1000 亿澳元（约 760 亿美元）的自由贸易协定。在英国特里莎·梅新政府之前，中英经贸关系蓬勃发展，前首相卡梅伦曾描述中英关系进入“黄金时代”。在美的收购库卡交易之前，德国已经成为中国在欧洲投资的首选目的地。仅在今年上半年，中国投资者已经收购了 37 家德国公司，包括北京控股以 14.4 亿欧元收购德国垃圾能源公司 EEW，以及中国化工以 9.25 亿欧元收购德国机械制造商克劳斯玛菲（KraussMaffei）。

其次，触及国家安全审查或者外国投资审查的“敏感资产”范围不断扩大，与正常商业交易的界限逐渐模糊。之前，“敏感资产”主要包括国防、科技、通信和“战略性”基础设施领域的投资。澳大利亚新南威尔士州电网公司投资项目招标中并未提及相关资产属于“敏感资产”并对投资者身份有特别限制。在英国政府介入之前，英国欣克利角 C 核电站项目甚至已经取得欧委会的无条件批准。德国一般只在涉及能源网络等“战略性”基础设施或防务公司时才会介入非欧盟投资者收购，而美的集团收购库卡的交易显然不在此列，以致本案引起的关注显得不同寻常。因此，“国家安全”风险正在成为可能涵盖越来越多的交易的“兜底条款”。

总结

近期一系列案例表明，以“国家安全”为名的保护主义已经成为中国企业面临的重要风险，中国企业海外投资面临更加复杂的监管环境。

同时值得注意的是，日益活跃及复杂的反垄断审查可能与上述提及的国家安全审查或者外国投资审查并行存在甚至互相影响。在有些国家，即使当地政府不存在或者不利用单独的国家安全审查或者外国投资审查，相关“国家安全”因素也可能在反垄断审查过程中有所反映。

虽然 CFIUS 仍然是中国企业进行海外投资时的重要监管障碍，随着积极利用国家安全审查或者外国投资审查制度的国家数量不断扩大，中国企业进行海外投资时不能仅仅关注 CFIUS，而必须同时关注其他国家的执法动态。在计划进行海外投资时，尤其是涉及收购敏感资产或者关注度较高的资产时，中国企业应当了解相关国家的国家安全审查或者外国投资审查制度，制定相应策略应对由此带来的与日俱增的不确定性。

由于大多数意图进行海外投资的中国企业为买方，中国企业需要特别留意那些意图将全部或者部分监管风险向买方进行转移的协议性或结构性安排，例如“反向分手费”（Reverse Break Fee）。反向分手费是指，若交易未完成交割是由于未通过监管审查，则买方会因此被要求补偿卖方相应损失。现在，越来越多的交易涉及反向分手费。仅在 2016 年就有若干交易中国投资者承诺支付反向分手费，包括海航集团控制的天津天海收购英迈的交易以及艾派克财团收购利盟的交易。

联系我们



Richard Blewett 陆睿察

合伙人

电邮: Richard.Blewett@CliffordChance.com



柏勇

资深顾问律师

电邮: Yong.Bai@CliffordChance.com

本刊物不一定已论及全部重要课题，也不一定涵盖所论及的课题的全部方面。本刊物并非为提供法律或其他咨询意见而编写。

我们的上述意见是根据我们作为国际法律顾问代表客户参与其在中国的经营活动的经验做出。和其他所有在中国开业的国际律师事务所一样，我们有权提供有关中国法律环境影响的信息，但我们不能以本地律师事务所的身份从事中国的法律事务。如您需要本地律师事务所的服务，我们将很乐于推荐。

www.cliffordchance.com

Clifford Chance, 33/F, China World Office 1, No. 1 Jianguomenwai Dajie, Chaoyang District, Beijing 100004, People's Republic Of China
Clifford Chance, 40th Floor, Bund Centre, 222 Yan An East Road, Shanghai 200002, People's Republic of China

© Clifford Chance 2016

Clifford Chance LLP 是在英格兰与威尔士注册的有限责任合伙，注册编号 OC323571。

注册办事处地址：10 Upper Bank Street, London, E14 5JJ

文中采用“合伙人”字眼表示 Clifford Chance LLP 的成员，或者具有同等地位和资格的雇员或顾问。

Abu Dhabi ■ Amsterdam ■ Bangkok ■ Barcelona ■ Beijing ■ Brussels ■ Bucharest ■ Casablanca ■ Doha ■ Dubai ■ Düsseldorf ■ Frankfurt ■ Hong Kong ■ Istanbul ■ Jakarta* ■ London ■ Luxembourg ■ Madrid ■ Milan ■ Moscow ■ Munich ■ New York ■ Paris ■ Perth ■ Prague ■ Riyadh ■ Rome ■ São Paulo ■ Seoul ■ Shanghai ■ Singapore ■ Sydney ■ Tokyo ■ Warsaw ■ Washington, D.C.

*Linda Widyati & Partners in association with Clifford Chance.

Clifford Chance has a best friends relationship with Redcliffe Partners in Ukraine.