

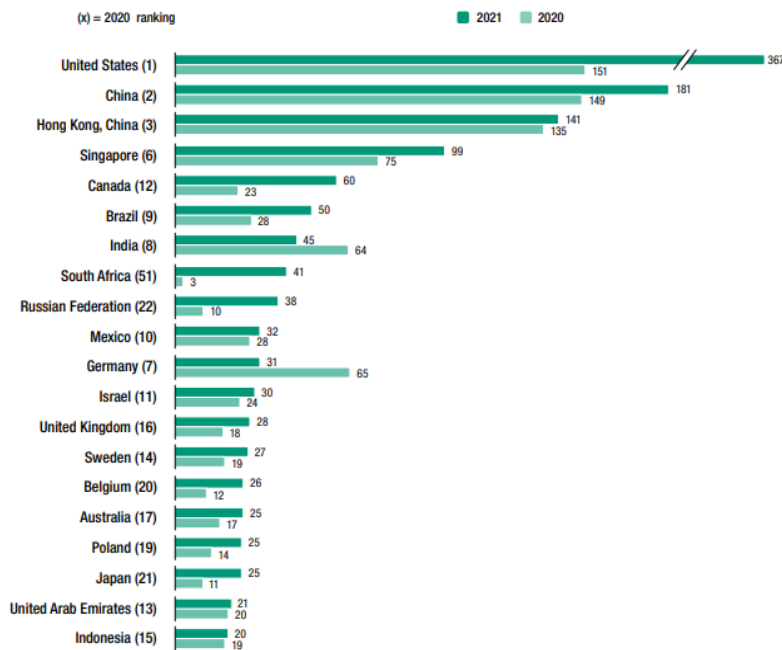
汉坤企业出海指南（五）：美国准入和架构

作者：李胜 | 资雯迪 | 高超星¹

一、美国创投环境概况

在众多中国资本和企业的出海目的地中，美国毫无疑问是最具吸引力的选择之一。世界经济论坛发布的《全球竞争力报告》（Global Competitiveness Report）显示，美国是世界上最具竞争力、最具创新能力和最开放的经济体之一。美国的政治社会稳定，法律制度健全，市场体系完善，营商环境良好，基础设施发达，在市场容量、科技实力、教育创新、劳动生产率等方面稳居全球领先地位，已连续多年成为吸引外商直接投资最多的国家。根据联合国贸易和发展会议（UNCTAD）发布的《2022 世界投资报告》（World Investment Report 2022）²，2021 年度，美国的外商直接投资流入量达到 3670 亿美元，较 2020 年增长了 143%，居全球第一位。

Figure I.7. | FDI inflows, top 20 host economies, 2020 and 2021 (Billions of dollars)

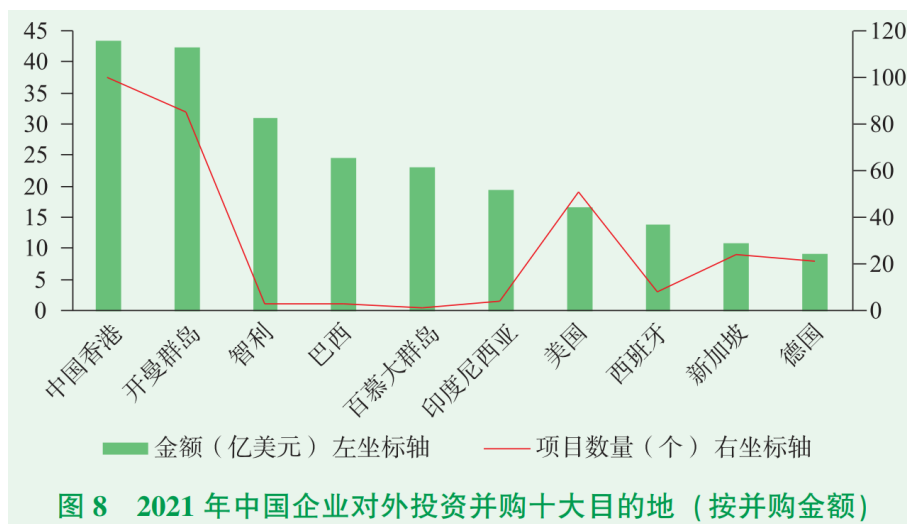


（2020 年和 2021 年外商直接投资流入量前 20 的东道国 | 图片来源：UNCTAD World Investment Report 2022）

¹ 实习生邢晓敏对本文创作亦有贡献。

² https://unctad.org/system/files/official-document/wir2022_en.pdf。

根据中国商务部、国家统计局和国家外汇管理局联合发布的《2021 年度中国对外直接投资统计公报》³，2021 年度，就中国企业在其他国家（地区）设立企业的数量而言，**美国位列第二（近 5,300 家），仅次于中国香港**；就中国企业对外直接投资的流量而言，**美国位列第五（达 55.8 亿美元）**，除去开曼和 BVI 这类离岸公司设立地，仅次于中国香港和新加坡；就中国企业对外投资并购而言，**金额上美国位列第七，数量上美国位列第三**。



（图片来源：2021 年度中国对外直接投资统计公报 - 中国商务部、国家统计局和国家外汇管理局）

此外，根据 IT 桔子发布的《2022 年中国资本海外投资并购报告》⁴，纵观过去十几年，中国资本（主要包括发源于国内（含港澳台）的本土投资机构及公司，以及在国内形成独立决策和本地化运营的外资机构品牌）在海外股权投资和并购（指总部和核心团队均在海外（不含港澳台）且主要面向海外市场的项目）的重中之重仍然放在美国。从绝对数量来看，**中国资本在美国的股权投资和并购遥遥领先，股权投资达到 1,435 起，并购达到约 100 起，是其他国家难以企及的体量**。从行业分布来看，中国资本在美国股权投资和并购的数量和偏好度较高的行业是**医疗健康、先进制造、企业服务、智能硬件、区块链、游戏、金融及电商零售等行业领域**。

二、在美国设立实体

近年来，越来越多的中国企业将其业务拓展至美国市场。对于计划进军美国市场的中国企业而言，往往会选择在美国设立实体实现本地化运营，从而更好地服务当地客户、更便利地在当地开展业务以及从法律架构上隔离风险。结合我们近年来服务中国企业出海美国的经验和当地法律和实践的要求，我们将中国企业在美国设立实体的一些主要考量因素和要求简要介绍如下。

（一）设立地的选择 – DE or CA?

与中国不一样的是，美国一般不要求企业必须设立在其主要营业地所在的州。因此，企业可以结合各个州的监管环境、税费要求、经济水平、劳动力资源等各个因素综合考量和选择最合适的设立地。实践中，特拉华州（Delaware）和加利福尼亚州（California）是大部分中国企业选择的美国实体设立地。我们将这两个州各自的主要优势和选择它们的主要考量因素简要总结如下。

³ <http://images.mofcom.gov.cn/fec/202211/20221118091910924.pdf>。

⁴ <https://finance.sina.com.cn/tech/2022-06-02/doc-imizirau6091857.shtml>。

1. 特拉华州

相比于其他州而言，特拉华州的主要优势是稳定高效的公司法律体系以及具有吸引力的税收优惠政策，因此非常适合作为企业的控股、融资和上市主体的注册地。虽然是第二小的州，特拉华州却是美国最受欢迎的公司设立地。超过 50% 的美国上市公司，超过 60% 的财富 500 强公司都选择在特拉华州设立。中国企业出海美国也大部分选择特拉华州作为美国实体的设立地。

- 特拉华州的法律体系优势包括⁵：成文的公司法，具有可预见性和稳定性；公司法的强制性规定很少，为股东和管理者管理公司内部事务提供了更大的灵活性；高效和商业友好的争议解决程序等。
- 特拉华州的税收优惠政策包括⁶：不需要缴纳各类间接税（如消费税）和财产税；在特拉华州注册但业务经营不在特拉华州的公司（如控股实体），符合条件的，不需要缴纳公司所得税；在一定条件下，增雇员工或增加投资可以享受所得税减免的优惠待遇；投资于政府鼓励发展的行业可在十年内享受营业收入税减免的优惠等。

2. 加利福尼亚州

相比特拉华州，加州因其独特的优势更适合创业者以及互联网、科技和金融等行业的企业作为开展业务的主要营业地。加州，特别是硅谷，是美国的创业天堂，众多互联网和科技公司均将总部设在加州，比如苹果、谷歌、英特尔、惠普、思科、甲骨文、特斯拉、SpaceX、奈飞等。

加州独特的优势包括：汇聚众多 VC/PE 基金、金融机构以及创业企业，因而具备得天独厚的科技创新环境以及创业和融资环境；是美国经济最发达和人口最多的州之一（加州也是美国华人最集中的州），因而具有充足的劳动力和人才资源；公路、铁路、海运、空运都十分发达，适合发展进出口贸易和跨境电商。加州在资本、技术和人才上的优势，以及活跃的创业和投资环境，能够为企业提供更多的融资机会和研发支持。

（二）实体形式的选择 – C-Corporation、S-Corporation or LLC?

中国企业在美国设立实体的主要形式是公司，除了公司还有合伙等形式。美国公司较常见的形式包括 C-Corporation、S-Corporation 和 Limited Liability Company (LLC)。其中 C-Corporation 因其更加完备的内部治理机制、灵活的股票类别安排以及融资和上市的便利性，是大多数中国企业在美国设立实体的选择。相比较而言，S-Corporation 的限制较大，股东需要为美国自然人，且只能发行普通股一种股票。LLC 则更适合股东构成以及股东权利义务安排较简单的小型企业。以特拉华州为例，我们将这几种形式的基本要求和优劣势对比总结如下：

| | C-Corporation | S-Corporation | LLC |
|----|--------------------------|---------------------------|-------------------------|
| 股东 | 一名或多名股东，对股东身份和国籍没有限制 | 一名至一百名股东，股东应为美国自然人（公民或居民） | 一名或多名成员，对成员身份和国籍没有限制 |
| 股本 | 两种基本类型：普通股和优先股，可以设立具有不同权 | 一种类型：普通股，只可以设立一种类别的股票，但可 | 可以将成员权益划分具有不同权利的不同类别（如普 |

⁵ https://corplaw.delaware.gov/chs/why_delaware/。

⁶ <https://revenue.delaware.gov/frequently-asked-questions/corporate-income-tax-faqs/>。

| | C-Corporation | S-Corporation | LLC |
|------|--|--|--|
| | 利的多个类别的股票 | 以有不同的投票权 | 通和优先权益) |
| 税收 | 对所得征收两级税: 获得时在公司层面, 分配时在股东层面 | 仅对股东征收所得税 | 仅对成员征收所得税 |
| 股东责任 | 对公司债务不承担责任 | 对公司债务不承担责任 | 对公司债务不承担责任 |
| 管理机构 | 董事会(除非注册证书另有规定), 董事会必须指定管理人员管理日常运营 | 董事会(除非注册证书另有规定), 董事会必须指定管理人员管理日常运营 | 成员(除非 LLC 协议另有规定) |
| 治理文件 | 注册证书(Certificate of Incorporation)、章程(By-Laws) | 注册证书(Certificate of Incorporation)、章程(By-Laws) | 成立证书(Certificate of Formation)、LLC 协议(LLC Agreement) |
| 主要优势 | 对股东身份和数量没有限制; 对股票类别没有限制; 完备的内部治理机制; 融资和上市更加便利 | 转换为 C-Corporation 较便利; 税务成本较低 | 内部治理自由度较高; 对成员身份和数量没有限制; 对成员权益类别没有限制; 税务成本较低 |
| 主要劣势 | 双层征税; 内部治理定制化余地较低 | 股东类型和股票类别限制较大 | 内部治理稳定性较弱; 上市前通常需要转制 |

(三) 设立公司的基本要求和文件⁷

1. 设立公司的基本要求

- 最少须有一名股东、一名董事、一名管理人员, 可以是同一人;
- 须具备当地的注册代理, 大部分公司选择使用第三方提供注册代理服务, 选择注册代理建议经过尽职调查, 确保注册代理具有专业经验;
- 须具备当地的注册地址, 注册地址可以不是营业地址;
- 设立后还需要履行有关要求以保持良好存续, 包括报备年报(Annual Report), 特拉华州的 Corporation 需要报备年报, 但 LLC 和合伙不需要⁸。

2. 设立公司的基本文件

- 注册证书(Certificate of Incorporation): 注册证书须向公司处报备, 内容至少应该包含公司名称、注册地址、注册代理的名称、授权发行的股份数量及面值等基本信息; 除此之外, 也可以(但非必须)包含公司的股东、董事、管理机构的权限等内容, 以及任何可以在章程中约定的内容也可以在注册证书中予以约定⁹; 特拉华州公司法对于注册证书的修订规定了特定的流程, 首先需要由

⁷ 以特拉华州的 Corporation 为例, 不包括 LLC、合伙等其他实体形式。

⁸ <https://corplaw.delaware.gov/after-incorporation-formation/>。

⁹ DGCL § 102 Contents of certificate of incorporation。

董事会通过决议批准，其次特定内容的修订还需要股东进一步批准¹⁰；

- 章程（Bylaws）：章程无须向公司处报备，由公司自行制备和留存，可以包含任何与公司业务运营以及股东、董事、管理人员或员工的权利有关的内容，注册证书的效力高于章程，章程的内容不得与注册证书的内容有冲突¹¹；章程的修订应由股东决定，但注册证书也可以将修订章程的权力赋予董事，但这并不影响股东继续有权修订章程¹²，这种情况下股东和董事各自有权修订章程，且无须向公司处报备，因此章程的修订相较注册证书而言更便捷；基于此，实践中，注册证书一般约定较为概括的股东权利和内部治理框架（比如约定某个类别的股份有表决权），章程则是注册证书的补充，约定具体的实施细则（比如何时以及如何行使表决权，即股东会和董事会的召集和议事规则等）¹³；
- 其他配套文件一般还包括股东名册（Stock Ledger）、股票证书（Stock Certificate）等，由公司根据法律要求自行制备和留存，但无需报备；另外，董事名单需要列在年报中一并向公司处报备¹⁴。

（四）进入美国市场的其他选择

虽然大部分中国企业选择以设立公司的方式进入美国市场，但也有其他的选择，如在美国设立分支机构（Branch Office），迁入（Domestication），设置代理、分销或经销商（Agent, Distributor, or Franchisee），合资企业（Joint Venture）等。

分支机构：非法人分支机构，不是独立的法人实体。当中国企业希望在美国开展初步或有限的业务（如销售和营销活动或经营小型设施），但不想建立永久实体时，分支机构可能是一个较好的选择，分支机构通常是快速进入美国市场的过渡。

迁入：以特拉华州的法律为例，非美国实体可以按照法律规定获得迁入批准成为特拉华州公司。

中国企业亦可以授权代理、分销或经销商，在美国进行商业活动，还可以考虑与美国当地的公司合作，成立一家合资企业。

三、美国外商投资准入概述

（一）外商投资的行业限制和审批程序

美国对外商投资整体采取了较为开放的政策，除部分涉及重大公共利益和公共服务的行业，一般不会限制外商投资的行业，也没有设置针对外商投资的专门审批程序，但符合特定条件的外商投资或并购交易有可能触发下文提及的CFIUS审查。联邦政府对外商投资实行地点、行业中立的政策，一般不出台针对特定地点、特定行业的优惠政策。各州和地方政府则会根据当地情况出台吸引或限制投资的具体

¹⁰ DGCL § 242 Amendment of certificate of incorporation after receipt of payment for stock.

¹¹ DGCL § 109(b): The bylaws may contain any provision, not inconsistent with law or with the certificate of incorporation, relating to the business of the corporation, the conduct of its affairs, and its rights or powers or the rights or powers of its stockholders, directors, officers or employees.

¹² DGCL § 109(a): Notwithstanding the foregoing, any corporation may, in its certificate of incorporation, confer the power to adopt, amend or repeal bylaws upon the directors or, in the case of a nonstock corporation, upon its governing body. The fact that such power has been so conferred upon the directors or governing body, as the case may be, shall not divest the stockholders or members of the power, nor limit their power to adopt, amend or repeal bylaws.

¹³ <https://www.delawareinc.com/blog/bylaws-more-important-than-you-think/>.

¹⁴ <https://corplaw.delaware.gov/after-incorporation-formation/>.

政策。

一些涉及公共利益和公共服务的行业，如航空、通讯、能源、渔业、水电等部门，对外商投资设有一定的限制，该等限制一般以外商权益比例限制、牌照要求或监管机构事先审查的机制来实现。例如，外国投资者在航空公司的持股比例不得高于 25%，且航空公司应当由美国公民实际控制¹⁵；外国投资者在美国收购银行或其他贷款服务机构，也可能受到联邦或州监管机构的审查¹⁶；外国政府或政府代表无法在美国取得广播和电视运营商许可证（Radio and Television Broadcasting License）¹⁷等。

（二）CFIUS 审查

1. 什么情况下需要评估 CFIUS 审查风险？

CFIUS，美国外国投资委员会（Committee on Foreign Investment in the United States），是美国联邦政府的一个跨部会委员会，该委员会由美国财政部长担任主席，包括国防部、国务院、商务部以及国土安全部等来自美国多个部门和机构的代表。如果 CFIUS 认为某笔受管辖的交易可能影响美国国家安全，则有权对该交易启动审查。

一般来说，如果外国投资者在美国设立子公司并从零开始运营（而不涉及美国现有的业务或资产），属于绿地投资，不受 CFIUS 管辖¹⁸。但是实践中的情况是否属于绿地投资在法律规定中并没有清晰的界定，CFIUS 可能会从严对个案进行判断。

如果外国投资者直接或间接投资或并购一家美国企业（包括投资或并购非美国企业，但其直接或间接的某一家子公司系美国企业的情况），则有必要进一步评估该等交易的 CFIUS 审查风险。

2. 什么样的交易 CFIUS 有权审查？

CFIUS 有权审查的交易，即受管辖的交易（Covered Transaction），主要包括两种：

- 控制权交易（Covered Control Transaction）¹⁹：外国投资者掌握美国企业的控制权的交易。CFIUS 对控制权的定义非常宽泛，指有权决定、指示或确定对美国企业具有重大影响的事项，比如签署重大合同、重大支出、管理人员的任免等。因此，无论交易形式如何，需要结合具体的交易安排个案分析是否构成控制权交易。
- 受管辖的投资（Covered Investment）²⁰：除控制权交易之外，外国投资者对从事 TID（关键技术、关键基础设施、敏感个人数据）业务的美国企业的投资，且通过该等投资获得下述任何一项权利：有权获得美国企业掌握的“重大非公开技术信息”（Material Nonpublic Technical Information）；有权提名美国企业的董事或董事会观察员；可通过行使投票权以外的方式参与美国企业的“实质性决策”（Substantive Decision-making）。

外国投资者在其已投资的美国企业中享有的权利的变更，导致构成上述控制权交易或受管辖的投

¹⁵ 49 U.S.C. 44102(a)。

¹⁶ 12 U.S.C. 3105(d)。

¹⁷ 47 U.S.C. 310(b)(4)。

¹⁸ 31 CFR 800.301(e)(7)。

¹⁹ 31 CFR 800.210。

²⁰ 31 CFR 800.211。

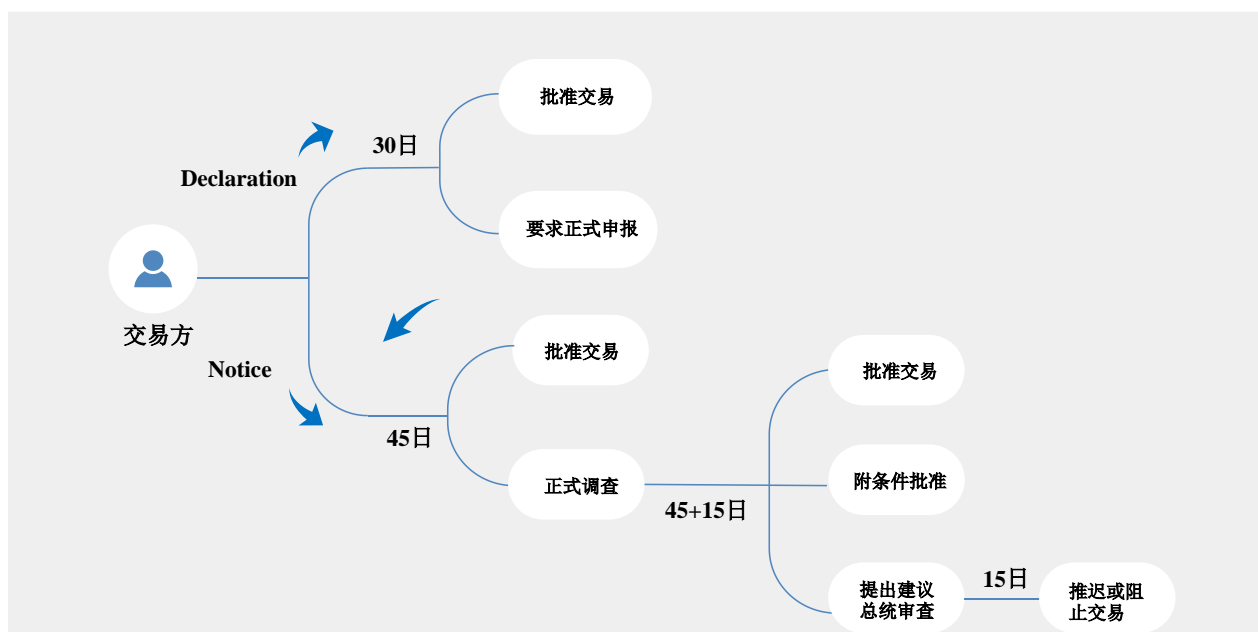
资，或者其他任何以规避 CFIUS 审查为目的的交易或安排，也会构成受管辖的交易²¹。

3. 受管辖的交易是否均需要向 CFIUS 进行申报？

上述受管辖的交易中，除以下需要进行强制申报（Mandatory Declaration），其余的为自愿申报（Voluntary Declaration）²²：

- 外国投资者取得从事 TID 业务的美国企业的实质性权益（25%或以上投票权），且政府实体在该外国投资者中拥有实质性权益（49%或以上投票权）²³；
- 涉及从事关键技术（T）业务的美国企业，且该等关键技术出口或转让给特定的外国投资者需要美国监管机构授权（主要是出口管制），以及在该等外国投资者中拥有 25%或以上投票权的外国主体也需要进行强制申报²⁴。

4. CFIUS 审查的过程和结果是什么？



对于一项受管辖的交易，如交易方并不确定该项交易是否会触发 CFIUS 审查，则可以选择先向 CFIUS 提交较为简短的申报文件进行简明申报（Declaration），CFIUS 将在 30 日内进行审查并做出决定，批准交易、要求交易方提交正式申报或通知交易方未能完成审查。通过简明申报程序，交易方对于 CFIUS 审查不确定性的担忧可以在较短时间内消除，特别是一些对于 CFIUS 而言属于低风险的交易项目，可以快速推进项目的后续进程。

但如交易方判断该项交易已经触发了强制申报义务，或简明申报后 CFIUS 要求交易方进行正式申报（Notice），则该项交易将会进入为期数月的审查程序，具体包括：

- 最长期限为 45 日的初始审查，在初始审查阶段，CFIUS 将根据交易的具体情况选择主导该项审查

²¹ 31 CFR 800.213(c)&(d)。

²² 31 CFR 800.402。

²³ 31 CFR 800.401(b)。

²⁴ 31 CFR 800.401(c)。

的政府机关，并从多个角度评估该项交易对于美国国家安全的影响，初始审查的结果包括批准交易或转入正式调查阶段：

- 最长期限为 60 日的正式调查，正式调查正常期限为 45 日，但 CFIUS 可决定延长 15 日，在该阶段，CFIUS 将与交易方协商解决该项交易对美国国家安全造成的负面影响（包括一系列缓解措施和临时保护措施），正式调查的结果包括批准交易、要求交易方履行一定义务的前提下批准交易或在正式调查期限内未解决相关问题的情况下提交总统；
- 最长期限为 15 日的总统决定程序，根据 CFIUS 建议，总统有权决定推迟或阻止该项交易。

在正式调查阶段，CFIUS 通过与交易各方谈判并达成一系列缓解国家安全风险的措施和安排是其采取的重要手段。在 2021 年，CFIUS 审查的案例中约有 11% 的交易达成了该等安排并使交易得以继续推进²⁵，该等措施的具体形式由 CFIUS 根据其判断而决定，包括但不限于交易中止的临时命令，或要求交易方在其调查完成前不得交割，CFIUS 也可以进一步要求交易方在交易中限制某些重要知识产权的转让或针对美国公民的个人信息和其他敏感数据采取更为周全的保护措施，或要求剥离部分交易标的和资产，或设立专门的委员会来处理国家安全的相关事项等。

由于美国相关法律对“国家安全”未给出明确定义，CFIUS 在审查过程中具有较大的自由裁量权。此外，对于已完成但未申报的交易，CFIUS 未来还可以追溯审查，最严重的情况是撤销交易，还可能导致最高达到交易金额的罚款。

5. CFIUS 对重点行业和中国背景的“特别关注”

近年来，美国不断在现有立法框架下强化 CFIUS 审查力度。2020 年 2 月 13 日生效的 CFIUS 最终规则²⁶是 FIRRMA²⁷（CFIUS 审查的主要法律基础）的具体操作指南，在审查范围、强制申报、审查时限等方面做出一系列重要调整和详细规定，包括首次将非控制性投资纳入审查范围，首次增加强制申报要求，使得 CFIUS 的审查权限得到极大的扩大。2022 年 9 月 15 日，美国总统拜登签署一项行政命令²⁸，指示 CFIUS 在审查受管辖的交易时至少应特别考虑如下因素：对关乎美国国家安全的**关键供应链**的影响；对美国在一些领域**技术领先地位**的影响，包括**微电子、人工智能、生物技术和生物制造、量子计算、先进清洁能源**等领域；影响美国国家安全的**行业投资趋势**；威胁美国国家安全的**网络安全**风险；对美国**个人敏感数据**造成的风险等。

鉴于近年来中美关系持续紧张，美国在 CFIUS 审查方面也比较关注重点行业的“中国影响”，比如收集大量敏感个人数据的社交媒体、电商平台、金融等，以及可能涉及关键技术的半导体、人工智能、生物技术等，因 CFIUS 审查导致交易受阻的案例也屡见不鲜。我们提示出海美国的中国企业和投资人在实践中关注和防范 CFIUS 审查风险。

²⁵ <https://home.treasury.gov/policy-issues/international/the-committee-on-foreign-investment-in-the-united-states-cfius/cfius-reports-and-tables>。

²⁶ 《关于外国人士在美国进行特定投资的规定》（*Provisions Pertaining to Certain Investments in the United States by Foreign Persons*）。

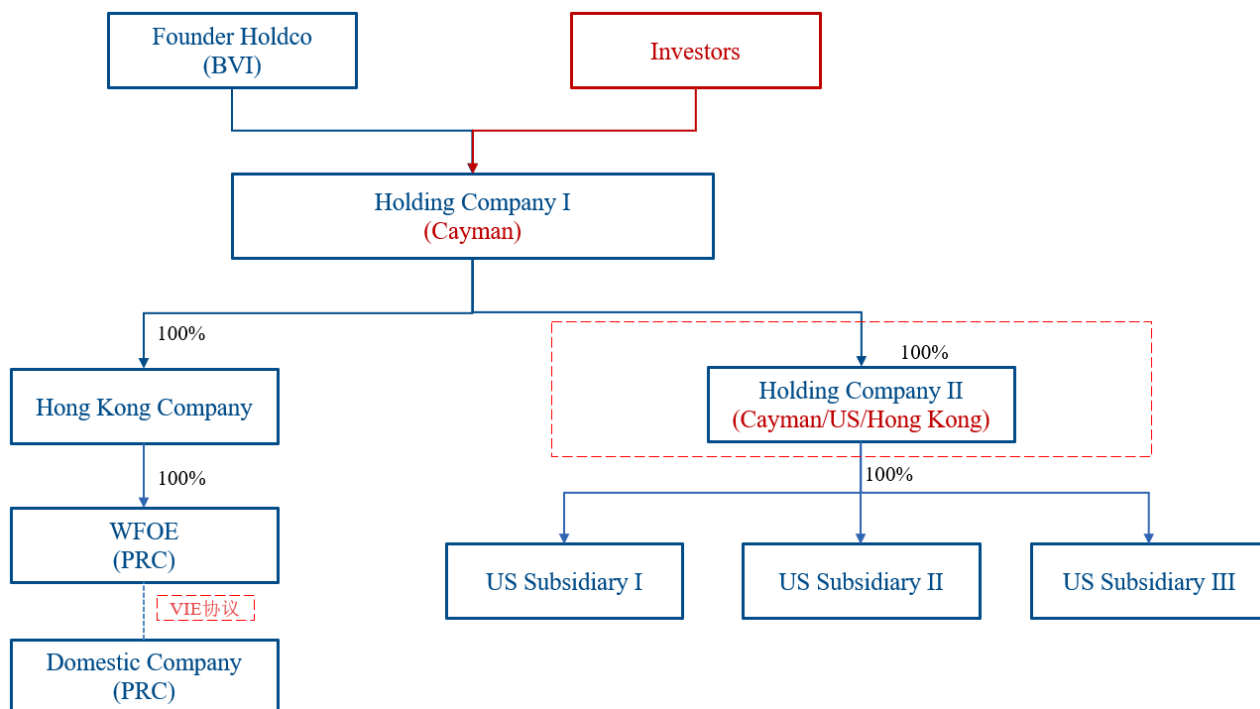
²⁷ 《2018 年外国投资风险审查现代化法案》（*Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018*）。

²⁸ <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/presidential-actions/2022/09/15/executive-order-on-ensuring-robust-consideration-of-evolving-national-security-risks-by-the-committee-on-foreign-investment-in-the-united-states/>。

四、出海美国的架构和布局

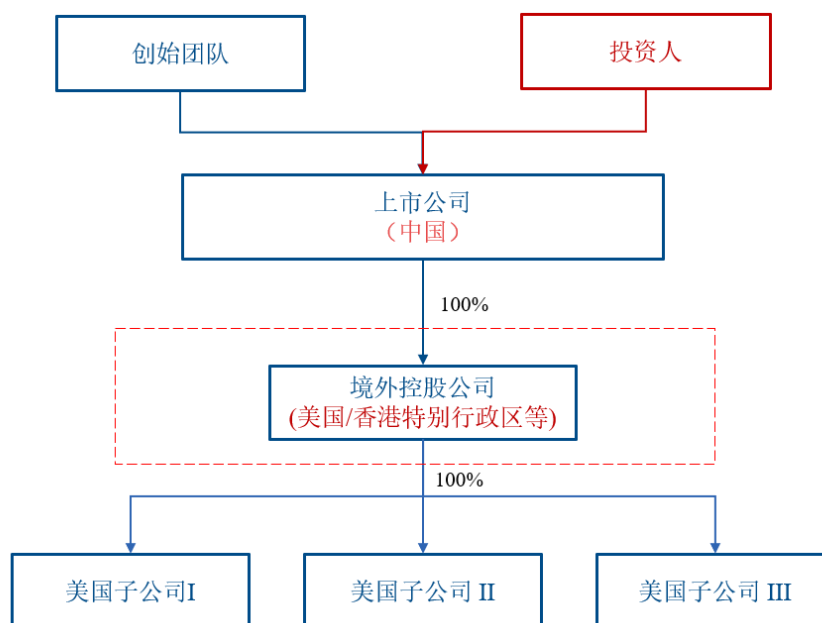
对于出海美国的中国企业来说，需要结合美国市场的业务布局和规划、融资和上市需求、当地的监管要求以及税务筹划等多方面因素，综合考量和决定出海美国的架构和布局，常见的主要有以下几个类型：

1. 对于常见的红筹架构企业来说，大都选择将其美国实体直接或间接地设在境外控股及上市主体（通常是开曼公司）之下，与境外控股及上市主体下设的其他业务版块（例如中国业务）并行，此类企业典型的架构如下：



注：如涉及外资限制行业，相应股东及股比需要调整
 注：Holding Company II非必需，企业根据业务需要自行选择

2. 对于常见的控股和上市主体在境内的企业（通常是以 A 股或者 H 股上市为目标）来说，一般通过其境内控股和上市主体直接或间接地设立美国实体，此类企业典型的美国架构如下：



注：境外控股公司非必需，企业根据业务需要自行选择

- 对于虽然是华人团队为主但是业务主要在美国的企业来说，一般不会搭建复杂的架构，而是直接在美国设立公司并作为上市主体，美国公司再根据需要设立中国子公司，且上市地大都在美国的交易所。近年来类似华人团队在美国创业并成功上市的案例主要集中在生物医药、人工智能、高端制造、互联网等行业。

敬请注意，本指南中涉及境外的内容，系我们根据境外当地公开可查的法律法规、案例、文件和报道，及我们的实践经验制作，不代表我们有资质就该等资料进行审查，本指南不构成我们的任何法律意见。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

李胜

电话： +86 10 8525 4691

Email: sheng.li@hankunlaw.com