

Reverse CFIUS 实施细则征求意见稿详解

作者：李胜 | 资雯迪

2024年6月21日，美国财政部（U.S. Department of the Treasury）发布了一项拟议规则通知（Notice of Proposed Rulemaking, “NPRM”）¹，就2023年8月9日拜登政府颁布的 Reverse CFIUS 行政令（Executive Order）提出了具体的实施细则并征求公众意见（截至美国时间2024年8月4日）。有关 Reverse CFIUS 行政令的具体内容，请见我们此前发布的文章《[靴子落地 — “Reverse CFIUS” 行政令正式颁布](#)》。

通过 Reverse CFIUS 行政令，美国政府正式确立了一项新的战略措施，即限制美国主体对中国（包括香港和澳门，但不包括台湾）的关键行业进行投资。时隔近一年，在与商务部等各政府部门和机构咨询以及吸取社会各界意见的基础上，美国财政部终于出台了本次的 NPRM，进一步明确 Reverse CFIUS 的实施细则。本文将对 NPRM 的主要内容以及与此前行政令相比的变化进行梳理和解读，以期为相关行业参与者日后的投融资活动提供参考。

总体而言，Reverse CFIUS 行政令确定的基本监管框架没有变化，即对美国主体投资中国的三大关键行业进行限制：人工智能、半导体和微电子、量子信息技术；并按照禁止类和通知类分类进行监管：禁止有特别重大国家安全威胁的交易，对于国家安全威胁较小的交易则要求通知。但是，NPRM 在执行细节层面相比之前的行政令有不小的变化，例如对 AI 行业的投资限制整体比之前更为严格，最典型的变化就是把使用高于 $10^{23}/10^{24}/10^{25}/10^{26}$ （具体采用哪个标准尚未确定）运算量标准的算力训练的 AI 系统直接列入了受限业务（不论是否为军事最终用途），又如对美国 LP 投资于基金的豁免标准有了进一步细化（例如，首次提出考虑美国 LP 对基金的不超过基金管理规模 50% 的被动财务投资可能是一个豁免的方向，而此前考虑的最低投资金额豁免定在 100 万美元，具体用哪个豁免方式尚未确定）。

一、受限业务（Covered Activity）

（一）人工智能

禁止类	通知类
开发以下任一 AI 系统：	开发非禁止类的以下任一 AI 系统：
A. <u>设计专门用于（Designed to Be Exclusively Used for）或计划用于（Intended to Be Used for）军</u>	A. <u>设计用于（Designed to Be Used for）军事、政府情报或大规模监视最终用途。</u>

¹ <https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy1686>。

禁止类	通知类
事、政府情报或大规模监视最终用途。	
	B. <u>计划用于 (Intended to Be Used for)</u> 网络安全应用、数字取证工具、渗透测试工具、机器人系统控制。
B. <u>使用高于如下标准的算力训练的：</u> 1. <u>10²⁴/10²⁵/10²⁶ 运算量(具体采用哪个指标尚未确定)；或</u> 2. <u>10²³/10²⁴ 运算量 (具体采用哪个指标尚未确定)，且主要使用生物序列数据。</u>	C. <u>使用高于 10²³/10²⁴/10²⁵(具体采用哪个指标尚未确定) 运算量标准的算力训练的。</u>

相比于此前的行政令，禁止类和通知类的一个重大变化是新增了“使用高于一定标准的算力训练的 AI 系统”。根据该项，符合相关运算量标准的大模型将被囊括在内，具体采用哪个指标目前尚未确定。事实上，这个描述主要是针对大语言模型 (LLMs) 的开发 (且不论这些模型开发的最终用途是用于什么)，这是因为，大语言模型通常具有数十亿到数万亿个参数，需要海量的计算资源来训练，因此训练这些大模型需要极高的计算能力，通常以浮点运算次数 (FLOPS) 来衡量，可以达到 10²³ 甚至更高的数量级，例如，训练一个千亿参数的大模型大约需要 1.8*10²³ 次浮点运算。

此外，此前行政令仅将“专门/主要用于”军事类最终用途的 AI 系统列为禁止类，本次除了直接将符合一定算力标准的 AI 系统直接列入禁止类及通知类中 (无论最终用途)，还将“专门/主要用于”改为“专门/计划用于”军事类最终用途的 AI 系统并列为禁止类，且将其他“设计用于”军事类最终用途的 AI 系统列为通知类。根据 NPRM 中的解释，改为“计划用于”是因为某些情况下需要看 AI 系统的设计用途，而某些情况下则需要看 AI 系统的实际计划用途。对于“设计用于”和“计划用于”的区别，NPRM 暂时没有提供明确的解释，可能是在有主观意图用于军事类最终用途的情况下是禁止类，在没有主观意图仅是客观设计可以用于军事类最终用途的情况下属于通知类。

由此可见，本次 NPRM 对于美国人投资 AI 行业的限制相比之前行政令的规定是更为严格的。

(二) 半导体和微电子

总体而言，半导体和微电子行业的受限业务相较之前的行政令变化不大。

1. 通知类

禁止类之外的集成电路设计 (Design)、制造 (Fabric) 和封装 (Package)。

2. 禁止类

- (1) 开发或生产用于集成电路设计或先进封装的电子设计自动化软件 (EDA)。此前的行政令仅包括集成电路设计的 EDA，本次新增先进封装²的 EDA。
- (2) 开发或生产：

² 先进封装是指以支持二维半 (2.5D) 或三维 (3D) 组装的方式封装集成电路，例如使用硅通孔、裸片或晶圆键合、异质集成或其他先进方法和材料直接连接一个或多个裸片或晶圆。

- 为批量制造集成电路而设计的前端半导体制造设备，包括从空白晶圆或基板到完成的晶圆或基板的生产阶段（即集成电路已加工但仍在晶圆或基板上）所使用的设备；
 - 进行批量先进封装的设备；
 - 专门用于或与极紫外光刻制造设备（EUV）一起使用的商品、材料、软件或技术。此前的行政令未包含本项，为本次新增，理解是为了进一步限制 EUV 设备的发展。
- (3) 设计先进集成电路（符合 ECCN 编码 3A090.a 项下的性能指标）或在 4.5 开尔文或更低温度下工作的集成电路。ECCN 编码 3A090 是美国出口管制规则中为高性能芯片设置的一个编码，3A090.a 中列示的性能指标为：总处理性能 \geq 4,800；或总处理性能 \geq 1,600 且性能密度 \geq 5.92。更多信息请见我们此前发布的文章《当交易遇见管制（3）：还能买算力吗？— 美国近期针对中国芯片行业的出口管制规则梳理》；
- (4) 制造符合以下任一项标准的集成电路：
- 使用非平面晶体管架构或生产技术节点为 16/14 纳米或更低的逻辑集成电路，包括全耗尽型硅绝缘体（FDSOI）集成电路；
 - 128 层或更多层的与非门（NAND）存储器集成电路；
 - 采用 18 纳米半间距或更小技术节点的动态随机存取（DRAM）存储器集成电路；
 - 用镓基化合物半导体制造的集成电路；
 - 使用石墨烯晶体管或碳纳米管的集成电路；或
 - 在 4.5 开尔文或更低温度下工作而设计的集成电路。
- (5) 使用先进封装技术的集成电路封装；
- (6) 开发、安装、销售或生产由先进集成电路支持的超级计算机，该超级计算机可在 41,600 立方英尺或更小的空间内提供 100 或更多双精度（64 位）Petaflops 或 200 或更多单精度（32 位）Petaflops 的理论计算能力。

（三）量子信息技术

无通知类，均为禁止类，包括：

1. 开发量子计算机或生产量子计算机所需的关键部件，如稀释制冷机或两级脉冲管式低温冷却器；
2. 开发或生产设计用于或计划用于军事、政府情报或大规模监控最终用途的量子传感平台；
3. 开发或生产设计用于或计划用于以下目的的量子网络或量子通信系统：
 - (1) 建立网络以扩大量子计算机的能力，例如用于破解或破坏加密；
 - (2) 安全通信，如量子密钥分发；或
 - (3) 任何其他具有军事、政府情报或大规模监控最终用途的应用。

（四）其他禁止类

落入以下美国出口管制或制裁清单的主体，只要从事受限业务（无论是禁止类还是通知类），则与

其相关的受限交易均属于禁止类：实体清单（Entity List）、军事最终用户清单（Military End User List）、军事情报最终用户（Military Intelligence End-User）、SDN、NS-CMIC、被指定为外国恐怖组织（关于该等清单的介绍请见我们此前发布的系列文章《当交易遇见管制》和《当交易遇见制裁》）。这一点也是本次 NPRM 新加入的机制。

二、受限交易（Covered Transaction）

（一）一般受限交易

一般受限交易为美国主体（U.S. Person）对受限主体（Covered Foreign Person）进行的股权或类股权投资交易。美国主体包括美国公民、永久居民、根据美国法律设立的实体，包括其外国分支机构（Foreign Branch），以及美国境内的任何人。受限主体为从事受限业务（即本文第一部分所述的禁止类和通知类业务）的中国主体及其特定股东（具体判断标准见后文）。

具体而言，一般受限交易包括美国主体直接或间接：

1. 收购受限主体的股权或或有股权（或相当于股权或或有股权的权益），且美国主体在收购时知悉（具体判断标准见后文）其为受限主体。
2. 向受限主体提供借款或类似债务融资安排，且美国主体在提供时知悉其为受限主体，且该等债务融资：
 - (1) 可转换为股权；
 - (2) 赋予或将赋予美国主体对受限主体或代表受限主体做出管理决策的权利，或任命董事会（或同等机构）成员的权利。
3. 将或有股权（或等同于或有股权的权益）或债务转换为受限主体的股权，且美国主体在转换时知悉其为受限主体。
4. 在中国收购、租赁或以其他方式开发业务、土地、财产或其他资产，而美国主体知悉这将导致，或美国主体计划导致：
 - (1) 受限主体的设立；
 - (2) 中国主体从事其此前未从事的受限业务。

相较于之前的行政令而言，受限交易新增了上述第 4 项，根据 NPRM 的解释，该项主要是为了将通过绿地投资的方式（Greenfield Investment）从事受限业务的情况囊括在内，且该等绿地投资包括两种情形，新设一家从事受限业务的实体或将现有实体的业务转为受限业务。根据该项，假设一名美国创始人在中国设立公司计划从事受限业务，或其在中国的现有公司新从事受限业务，将可能落入受限交易，从而取决于具体的受限业务将被禁止或需要通知。

（二）美国 LP 投资于基金

关于美国 LP 对基金的投资，和此前行政令类似，NPRM 作出了特别规定。这也是为了避免对美国 LP 作为被动财务投资人投资于基金造成过于宽泛的限制。

首先，美国主体作为风险投资基金、私募股权基金、Fund of Funds (FoF) 或其他集合投资基金 (Pooled Investment Fund) 的有限合伙人 (LP) 或同等权益人，对该基金的投资在符合全部以下条件时才属于受

限交易：

1. 该基金自身不是美国主体（因为属于美国主体的基金自身直接会受到限制）；
2. 该美国 LP 在投资该基金的时候知悉该基金很可能会投资于半导体和微电子、量子信息技术或人工智能行业的中国主体；并且
3. 该基金后续也确实进行了如果是美国主体从事则会构成受限交易的交易。

其次，符合一定条件的美国 LP 对基金的投资属于豁免的情况（前提是美国 LP 本身不应在受限主体中有特殊股东权利³）。NPRM 提供了两种方案（尚未确定用哪一种）：

方案一（符合下述全部条件的 LP）：

1. LP 的出资仅为资本，并且 LP：
 - (1) 不承担出资以外的基金的任何债务或其他财务责任；
 - (2) 不能批准、否决或以其他方式影响或参与基金的投资决策；
 - (3) 不能批准、否决或以其他方式影响或参与普通合伙人（GP）、管理成员或与基金所投资实体相关的同等人员的决策；
 - (4) 不能单方解聘、阻止解聘、选择基金的 GP、管理成员或同等人员，或决定其报酬；并且
 - (5) 由于其 LP 身份或任何其他合同关系，不能参与、也无权或无能力影响基金所投资的任何受限主体的决策或运作。

（NPRM 进一步说明，如 LP 只是参与基金的咨询委员会或其他委员会，而实际没有上述权力，不会导致 LP 被认定为有上述情况。）

2. LP 的承诺出资不超过基金管理资产总额的 50%，包括组成基金的所有投资和共同投资主体的资产总额；或者如果基金不是美国主体或其控制的外国实体，LP 已获得具有约束力的合同保证，即其出资不会被用于会导致 LP 间接进行禁止类交易的交易。

方案二：

在构成该基金的任何投资和共同投资主体中，该 LP 的承诺出资合计不超过 100 万美元。

上述方案一和方案二看起来是完全不同的两个方向，按照方案二的要求，规模较大的基金的 LP 可能都难以利用该等豁免；而按照方案一的要求，则只要出资不超过基金规模的 50%且不参与决策和管理则都能豁免，这个方案相对而言就会宽松很多。

³ 如果一项投资赋予美国主体的权利超出了对受限主体的标准少数股东保护，则该投资不属于豁免交易。此类保护包括：

- (1) 有权阻止出售或抵押全部或大部分资产或自愿申请破产或清算；
- (2) 有权阻止与多数投资者或其关联方签订合同；
- (3) 有权阻止为多数投资者或其关联方的债务提供担保；
- (4) 有权购买额外权益，以防止其权益被稀释；
- (5) 有权阻止改变少数投资者持有的特定类别股票的法定权利或优先权；
- (6) 有权阻止就上述事项修改相关主体章程或其他组织文件。

（三）和中国主体组建 JV

和中国主体共同组建 Joint Venture (JV)，无论该 JV 位于何处，且美国主体在参与时知悉该 JV 将从事，或美国主体计划从事受限业务。就本项受限交易而言，无论 JV 位于何处，也无论参与 JV 的其他中国主体本身是否从事受限业务。

（四）受限主体 (Covered Foreign Person)

1. 从事受限业务（即本文第一部分所述的禁止类和通知类业务）的中国主体。中国主体包括：

- (1) 中国公民或永久居民（美国公民或永久居民除外）；
- (2) 主要营业地（管理层指挥、控制或协调实体活动的主要地点，就投资基金而言，是指普通合伙人、管理成员或同等人员指挥、控制或协调基金活动的主要地点）、总部（目前尚未给出明确的定义）在中国或根据中国法律设立的实体；
- (3) 中国政府或其直接或间接控制的实体（持有 50%或以上股权、表决权或董事会表决权或通过其他方式有权指示该实体的管理和政策）；
- (4) 上述（1）、（2）、（3）中的主体单独或合计、直接或间接持有 50%或以上股权、表决权或董事会表决权的实体；
- (5) 上述（4）中的主体单独或合计、直接或间接持有 50%或以上股权、表决权或董事会表决权的实体。

从上述规定可见，**即使是一家外国公司，如果中国人、中国公司或主要营业地、总部在中国的公司持有该外国公司 50%或以上股权、表决权或董事会表决权，那么该外国公司从事受限业务，美国主体对该外国公司进行了股权投资等受限交易，则也会受到管辖。**

2. 上述中国主体的特定股东，即直接或间接持有中国主体的股权、表决权、董事席位，或通过合同安排（包括 VIE）有权指示中国主体的管理或政策的主体，且该主体：

- (1) 从中国主体中获得其营收或净收入的 50%以上（单独或合计）；或
- (2) 其资本支出或运营支出的 50%以上通过中国主体产生（单独或合计）。

上述数据应基于交易发生时该主体最近一年的经审计的年度财务报表进行计算。如果没有经审计的财务报表，则应使用最新的未经审计的财务报表。**在受限主体为上述特定股东时，并未要求其直接从事受限业务，也就是说只要美国主体对上述特定股东进行了股权投资等受限交易，就会受到管辖。但 NPRM 仅明确了在相关中国主体从事禁止类业务的情况下，对上述特定股东的受限交易也是禁止类的；未明确在相关中国主体从事通知类业务的情况下，对上述特定股东的受限交易是否也是通知类的（我们理解本意应该是属于）。**

3. 就上述 JV 相关的受限交易而言，任何参与 JV 的中国主体。

（五）知悉 (Knowledge)

在上述受限交易中，美国主体“知悉”相关情况是一个重要的构成要件，如果美国主体不知悉相关情况，则美国主体从事的相关交易不会构成受限交易。

根据 NPRM 给出的定义，“知悉”包括：实际知道某个事实或情况存在或几乎确定会发生；意识到某个事实或情况很有可能存在或未来会发生；或者有理由知道某个事实或情况的存在。

NPRM 也提供了“知悉”的评估方法，即评估美国主体基于合理和尽职的调查而掌握或本可以掌握的信息；如果美国主体未能进行合理和尽职的调查，则可能被评估为有理由知悉相关情况。NPRM 进一步提供了判断美国主体是否进行了合理和尽职的调查的相关考量因素，包括：

1. 对投资标的和相关交易方的调查；
2. 要求投资标的和相关交易方就不属于受限交易和受限主体作出的合同上的陈述和保证；
3. 为获取和审查与确定是否属于受限交易以及受限主体相关的非公开信息所做的努力；
4. 可获得的公开信息，为获得和审查这些信息所做的努力，以及在交易时可获得的其他信息与这些公开信息一致或不一致的程度；
5. 是否故意避免了解或分享相关信息；
6. 是否存在警示信号，其中可能包括投资标的或相关交易方对问题的回避或不回应，或拒绝提供信息、合同上的陈述或保证；
7. 使用公共和商业数据库来识别和核实投资标的或相关交易方的相关信息。

（六）受限交易的豁免

除上述美国 LP 投资于基金相关的豁免之外，美国主体的如下投资也不属于受限交易（仅列举几个常见的豁免，并非全部）：

1. 根据 2023 年 8 月 9 日(即行政令发布)之前已订立的有法律约束力的尚未履行的出资承诺(Binding, Uncalled, Capital Commitment)而进行的交易，即使在正式立法生效之后完成，则会被豁免。这里 NPRM 只明确指出了未履行的出资承诺这个情况，鉴于受限交易还包括其他情况（比如转股、开发业务或资产、组建 JV），这些交易如果是在行政令发布之前订立的合同，是否能够被豁免，尚不确定；
2. 收购某个实体中所有中国主体持有的全部股权或其他权益，并且收购完成后，该实体不构成受限主体；
3. 投资于公开交易的证券，或以下公司发行的证券或其衍生产品：投资公司（Investment Company）⁴，如指数基金(Index Funds)、共同基金(Mutual Funds)或交易所交易基金(Exchange Traded Funds)，或商业发展公司（Business Development Company）⁵；
4. 在由银团以参与贷款的方式提供的贷款或类似融资安排中，因违约或其他情况而导致美国主体获得受限主体的投票权，前提是银团中的美国主体不能自己对债务人采取任何行动，并且在银团中不发挥主导作用。

⁴ 《1940 年投资公司法》第 3(a)(1)条所定义的、已在美国证券交易委员会注册的。

⁵ 根据《1940 年投资公司法》第 54 条选择成为的。

三、美国主体的义务和罚则

(一) 禁止类交易

1. 美国主体不得从事禁止类交易。
2. 美国主体应采取一切合理措施（Take All Reasonable Steps）阻止其控制的外国实体（Controlled Foreign Entity）从事禁止类交易。

美国主体控制的外国实体：

- (1) 美国主体直接或间接持有该外国实体超过 50%的表决权或董事会表决权⁶；
- (2) 美国主体是该外国实体的普通合伙人（GP）、管理成员（Managing Member）或同等人员；
- (3) 该外国实体是集合投资基金（Pooled Investment Fund），而美国主体是其投资顾问（Investment Adviser）⁷。

判断美国主体是否采取了一切合理措施应考虑如下因素且应根据相关事实和情况整体考量是否合理：

- (1) 美国主体与其控制的外国实体之间就遵守本规定所签署的协议；
 - (2) 美国主体在其控制的外国实体拥有和行使治理和股东权利的情况；
 - (3) 美国主体及其控制的外国实体为遵守本规定所制定和实施的定期培训和内部报告要求；
 - (4) 美国主体及其控制的外国实体实施适当的有记录的内控措施的情况，包括定期进行内部审查的内部政策、程序或指导方针；
 - (5) 对内部政策、程序或指导方针实施有记录的测试和/或审计程序。
3. 美国主体不得在明知的情况下指示（Knowingly Direct）非美国主体进行禁止类交易。在明知的情况下指示是指美国主体有权单独或作为团体的一部分代表非美国主体做出或实质上参与决定（如果美国主体在非美国主体中担任高管、董事、高级顾问或拥有其他高级权力，则被视为其拥有该权力），并且行使该权力来指导、命令、决定或批准非美国主体进行交易。虽然美国主体拥有该权力，但如果其在相关的交易中已回避，则不被视为其行使了该权力。基于这个规定，如果基金中有美国主体担任高管、董事等高级职位或美国主体做出或参与基金投资决策（比如投资决策委员会成员），该等美国主体需要注意对于基金参与的禁止类交易的决策应当回避，否则可能构成违规。

(二) 通知类交易

1. 美国主体从事通知类交易应按规定向财政部提交通知。
2. 美国主体控制的外国实体从事通知类交易，该美国主体也应按规定向财政部提交通知。

⁶ 在多层股权架构中，还应考虑如下因素：

- (1) 如果为母公司和子公司的关系（持有的表决权或董事会表决权超过 50%），则母公司应被视为持有子公司的全部表决权或董事会表决权；
- (2) 如果不是母公司和子公司的关系，那么间接持有的下层实体的表决权或董事会表决权应按比例计算；
- (3) 如同时直接以及间接持有表决权或董事会表决权，则需要累计计算。

⁷ 定义见《1940 年投资顾问法》15 U.S.C. 80b-2(a)(11)。

3. 如果在交易完成后美国主体实际知悉 (Actual Knowledge) 该等交易本应构成受限交易（无论是禁止类还是通知类），该美国主体应尽快且不晚于知悉后 30 日按规定向财政部提交通知。

（三）其他报告义务

任何主体都需要向财政部提供其不时要求的受限交易相关的信息。

（四）罚则

根据不同的违规情况或规定，可能产生不同的罚则，包括但不限于民事责任：不超过一定金额的民事罚款（25 万美金或相关交易金额的两倍，孰高）；刑事责任：不超过 100 万美金的罚金，和/或不超过 20 年监禁；撤销正式立法生效之后进行的禁止类交易等。

四、如何应对？

（一）从美元基金的角度

1. 建议美元基金与其律师等专业顾问沟通，尽量在征求公众意见期间（截至美国时间 2024 年 8 月 4 日），通过其自身或其专业顾问官方渠道尽量反映其关心的立法细节问题和意见，包括但不限于就美国 LP 对基金投资的豁免情形，尽量选择 50% 的标准而非 100 万美金的标准，尽量要求排除不论用途地加入大模型开发作为受限制交易等；
2. 对照禁止类和通知类业务，对于此类行业的新投资尽量谨慎，尽量避免投资禁止类和通知类业务，否则均可能被要求提供相关信息，且该等信息提供的范围可能是不确定的，美国政府有自由裁量权；
3. 对高风险行业的新投资履行 NPRM 中指出的合理和尽职的调查，并留存相关信息和资料，以避免被认定为“知悉”相关受限交易的情况；
4. 注意基金内部美国主体的相关义务，包括如果 GP 本身为美国主体，则基金可能会构成其控制的外国实体，那么 GP 对于基金从事禁止类交易有采取一切合理措施阻止的义务，对于基金从事通知类交易也负有通知义务；如果基金的投资决策委员会、董事、高管中有美国主体，其参与基金从事禁止类交易的决策也是不允许的；
5. 从长远考虑，考虑到后续美国政府可能会据此要求美元基金的境内主体或人员配合提供相关境内项目信息以及中国法律对此的要求，建议提高中国法下的合规意识，寻求专业数据律师的建议，评估中国法下数据出境或国家安全的潜在影响。

（二）从创业公司的角度

1. 对照禁止类和通知类业务，结合自身情况，寻找适合企业特点的投资人组合，考虑后续进一步脱钩的风险；
2. 接受美元基金投资人的投资，注意与投资人诚意沟通信息权的边界与可能向境外提供信息的风险，合理保护自身商业秘密及其他重要信息；
3. 注意公司内部美国主体的相关义务（比如创始人或高管有美国籍或绿卡），如果创始人本身为美国主体，则创始人通过中国公司开展禁止类业务本身可能会被禁止，对于中国公司从事通知类业务也负有通知义务（虽然正式立法生效之前的业务可能会不受影响，但也需要考虑后续的信息披露和数

据出境风险，以及公司业务进一步扩展的限制)。

(三) 从人民币基金的角度

1. 对照禁止类和通知类业务，如果投资标的属于相关业务，则后续被投资企业引入美元投资人时应注意判断潜在的风险；
2. 如果投资标的属于相关业务且创始人自身为美国主体或存在美元投资人，正式立法生效之前的业务可能会不受影响，但需要考后续的信息披露和数据出境风险，以及被投企业的业务进一步扩展的限制。

敬请注意，本文中涉及境外的内容，系我们根据境外当地公开可查的法律法规、案例、文件、文章和报道，及我们的实践经验编写，不代表我们有资质就该等资料进行审查或者发表意见，本文章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