

法国投资市场概览——外商直接投资

新冠疫情所引发的公共健康危机削弱了很多公司的实力，并对公司发展存在持续的威胁。在这种背景下，许多国家决定加强对于外国直接投资的审查和监管。其实，加强对外国投资的管控是大势所趋，早始于疫情爆发之前。

在欧洲，外国直接投资审查的加强促使欧盟于2019年3月19日出台第2019/452号（欧盟）条例，针对在欧盟国家的外国直接投资设立审查框架（《欧盟外资审查条例》）。该条例于2019年4月10日生效，并将于2020年10月11日正式实施。该《条例》邀请欧盟成员国通过为本国和当前还未建立审查机制的成员国设立外国投资审查程序，以及通过所有成员国之间的合作和共享外国投资信息，以保护战略性产业领域及关键基础设施。欧盟委员会可能会就具体行动向某一成员国提供意见，尤其是在某外国投资可能对涉及欧盟利益的项目或计划产生影响的情况下。

根据法国的外国直接投资审查程序，外国投资项目会被提交给法国经济与财政部部长以获得事先授权。为在维持对外国投资者的吸引力的同时增强法国对其战略利益的保护，该程序几经变革。最近的一项重要改革源于2019年5月22日颁布的《PACTE法案》，该《法案》通过2019年12月31日公布的一项法令和一项命令进一步完善，其中的规定适用于2020年4月1日起提交的授权申请和申报。

然而，在疫情所引发的危机下，上述改革的力度似乎并不足够。根据欧盟委员会于2020年3月25日发布的指南中所提出的建议，法国经济与财政部部长于2020年4月29日公布了更新版的外国直接投资审查程序。其后，法国在2020年4月27日公布了一项命令，以及在2020年7月22日公布了一项法令和命令。新规定包括一系列持久性及临时性措施，旨在为在当前背景下最敏感的法国公司提供保护。

外国直接投资的审查范围扩大

受保护的行业：

属于受保护行业范围内的活动现归入同一条款下。无论投资是来自第三国投资者或欧盟投资者，此等活动的清单是相同的。

外国直接投资审查特别针对在能源、水利、电信、运输、健康、航天和民防行业范围内的活动，以及与托管某些敏感数据有关的活动。审查程序还涉及与关键技术（例如网络安全、人工智能、机器人、增材制造和半导体）相关的研发活动。

由2020年开始，书面和数字出版行业以及食品安全行业内的活动被纳入审查程序的覆盖范围。从2020年4月27日起，关键技术清单范围也进一步扩大，涵盖能源存储、量子技术以及生物技术。

在更广泛的层面，欧盟委员会表示，对于可能影响涉及欧盟利益的项目的第三方对欧盟投资，应给予特别注意。这些项目包括对通过欧洲“地平线2020”研究和创新计划获得融资的公司、以及那些参与欧洲公共卫生领域（尤其是应对新冠疫情）项目的公司所进行的投资。根据《欧盟外资审查条例》的规定，法国经济与财政部部长需考虑欧盟委员会就外国投资可能提供的任何意见，如果不遵循该意见，则需向欧盟委员会解释其理由。

外国投资者的定义：

外国投资者的定义现集中于同一条款。该定义包括：

- 任何身为外国公民的自然人；
- 任何身为法国公民、但非法国税务居民的自然人；
- 任何外国实体；以及
- 任何由上述自然人或实体控制的法国实体。

对由投资者成立的集团以及控制它的个人或实体的描述引入了控制链的概念。跟据法国对外国投资的规定，属于同一控制链的所有个人和实体均被视为投资者。

投资者控制权是根据公司法进行评估的（直接或间接、法律上或事实上、排他或共同控制）。但是，如果没有在此基础上建立控制权，则将根据经营者集中相关法律来评估投资者的控制权，而此评估在选择实施决定性影响的标准方面有更宽泛的含义。

受控交易：

法国对外国投资的规定所针对的交易包括：（i）收购一家法国实体的控制权，以及（ii）收购一家法国实体某一业务部门的全部或部分业务。

“非欧洲”投资者直接或间接增持一法国实体的股权超过上限（无论是单独还是联合收购），也属于外国直接投资审查范围。自2020年4月1日起，原本33.33% 股本或投票权的上限由25%投票权取代。而在2020年8月7日至12月31日期间，对在规范市场上市的法国公司进行投资的门槛更由 25% 投票权暂时下调至10%（详情见下文“临时措施”）。

外商直接投资简化授权程序

意见申请：

法国公司或外国投资者（在法国公司的事先批准下）可以按照之前的规定，事先向经济与财政部长提出征求意见的申请，以了解其交易的全部或部分目标活动是否受到法国外商直接投资规定的影响。经济与财政部长将在两个月内发出回复意见。如果申请是由投资者提出的，目标法国公司也将收到该意见的副本。

两阶段的预先授权程序：

与申请意见不同，外国直接投资的授权申请只能由投资者提出。如果投资涉及属于同一控制链的多名投资者，则可由其中一位代表该控制链上的所有投资者提出申请。

此前可能长达两个月的授权处理过程，现在分为两个阶段：

- 第一阶段适用于所有申请，为期30个工作日：

- 在此阶段结束时，经济与财政部长会通知投资者其拟议投资是否（i）不属于授权程序的范围；（ii）获得无条件授权；或（iii）有待进一步审查。

- 第二阶段为针对情况复杂的申请的补充阶段，为期45个工作日：

- 在此阶段结束时，经济与财政部长将（i）授权投资（或有条件限制）；或（ii）否决投资。

值得注意的是，在第一阶段或第二阶段结束时，如果经济与财政部长未能做出回应，则申请应被视为被拒绝，而不再是依据之前的规定被视为获得授权。

投资者应在该授权投资完成后的两个月内提交一份声明。

豁免：

新的审查体系保留了两种可豁免事先授权的情况：（i）集团内部投资；以及（ii）投资者增持之前已获授权投资并获得控制权的实体超过25%投票权的上限。

第三种新设的豁免情况则适用于此前已获授权购入一家实体超过25%的投票权，现收购该实体的控制权的情况。但是，此项豁免的前提是，投资者需向经济与财政部长提交一份事先通知，并且在该通知发出后的30天内未收到回复反对。

但是，如果投资的实际效果令投资者无法履行其遵守之前获得的授权下所附带的条件的责任、或是将需要接受外国直接投资审查的全部或部分业务转移到国外，则不予以豁免。

要求提供的信息和文件：

新的规定下，对投资者和目标实体而言，须随授权申请同时提交的信息和文件均有所增加。申请书应特别指出目标实体是否参与了有关欧盟利益、或受欧盟财政支持的项目。投资者应表明近五年来在欧盟以外国家的任何所有权关系或财务支持。请注意，当投资者或其中一方投资者为投资基金时，申请书应注明基金经理和控制该基金经理的人员身份，而非该基金所有投资者的身份。

临时措施：持股比例上限调低至投票权10%

为了应对疫情引发的危机，法国政府决定由2020年8月7日至2020年12月31日期间，暂时将触发事先授权程序的门槛持股比例上限由25%投票权降至10%。

这些措施仅适用于“非欧洲”投资者以及向在规范市场（泛欧交易所主板）交易的上市公司进行的投资。在多边交易市场（泛欧交易所中小企板块）上市的法国公司不受这些临时措施的约束。

对上述投资的审查是按照快速程序进行的：投资者就交易向法国经济与财政部长发出通知，以获得事先授权的豁免。该通知应包含有限数量的信息。经济与财政部长若拒绝豁免事先授权，将在10个工作日内提出。如果10个工作日结束时未有回应，则被视为成功获得豁免。

如果如上所述，经济与财政部长在10个工作日内拒绝了豁免，该外国投资者可以根据标准授权程序申请授权，以便经济与财政部长对其投资进行深入审查，而这可能导致经济与财政部长拒绝授权该外国投资者持有法国实体10%以上的投票权。

加强制裁措施

PACTE法案加强了经济与财政部长的权力，以便更好地预防和制裁投资者的违规行为。因此，对于本须经过事先授权程序的投资，经济与财政部长可以暂停投资者通过未经授权的交易购入或认购的股票的投资权，或者禁止或限制分配给该等股份的股息。经济与财政部长还可以任命一位代理人，负责确保国家利益在目标公司内得到保护。

此外，金融制裁力度也有所加大，罚款金额最高可达（以下列数额中的最高值为准）不定期投资额的两倍、目标公司年营业额（不含税）的10%、500万欧元（适用于法人实体投资者）、或100万欧元（适用于自然人投资者）。

请点击[链接](#)阅读原文。需有兴趣进一步了解法国的投资环境，请联系本文作者或您在元达温斯顿的关系合伙人。

作者



Annie Maudouit-Ridde

巴黎

+33 1 53 64 82 80

amaudouit@winston.com



Gilles Bigot

巴黎

+33 1 53 64 82 27

gbigot@winston.com
