

## 综述：中国公司在美收购运营企业及从事其他对美交易的相关考量因素

越来越多的中国公司在美国进行收购、成立合资企业或参与新建项目投资，从而推进他们的特定战略目标。<sup>1</sup> 新近的交易案例包括阿里巴巴公司完成两笔对美国公司的收购以及广州中望龙腾软件股份有限公司完成对一家美国 CAD/CAM 软件公司的收购。其他许多中国公司则为了实现自己的战略目标正跃跃欲试。这些战略目标因公司和行业各异而有所不同，但通常是为了以下目的：让中国商品更直接地进入美国市场、收购技术和其他知识产权、以及收购品牌和获得经销渠道。例如，2010 年 9 月波司登国际控股有限公司宣布其正在寻求收购美国的一家零售商店。福布斯杂志援引波司登董事长高德康的话说：“美国经济不景气之时正是购置美国资产的好时机。”<sup>2</sup>

在许多中国公司看来，进行适宜的美国收购<sup>3</sup>是一种具有吸引力的战略机遇。而有些中国公司则可能感到犹豫，因为它们对美国的交易过程、或许更重要的是有关所收购美国公司的运营方面的交易后商业和法律事宜，以及美国的监管要求是否可能对中国公司的非美国业务产生影响存有顾虑。本文：（1）概述了在某些美国法律和流程方面的主要考量因素，并且（2）解释了为什么某些假设是错误的，以及与在美国开展业务相关的美国法律制度的某些正面因素；目的在于证明，对于有价值的战略机遇，并且通过适当的规划和实施，中国企业不应让这些考量因素阻止他们实施美国战略计划，相反能够实现他们的目标并从中受益。<sup>4</sup>

### 交易过程涉及的考量因素

本文将对美国交易过程中的几个方面进行讨论。与较早进入美国市场的中国公司刚开始时面临的因素相比，正考虑进入美国市场的中国公司面临着很多相同的交易考量因素，这些因素对他们来说可能是比较新奇的。在美国的交易通常都是按照美国惯例进行的，涉及到各种考量因素，并且受到美国法律的制约。因此，大多数新的市场进入者都将经历一个学习的过程，并且将受益于美国专业法律顾问和其他顾问提供的协助。

### 确定潜在目标

中国公司一旦确定了它想通过某一对美收购交易实现的目标，最初的任务就是确定能够使它实现这些目标的美国公司。根据该中国公司与美国公司打交道的经验，它可能熟悉许多（如果不是绝大多数的话）潜在目标公司。在这种情况下，中国公司可以利用其自身资源，初步确定哪些美国公司可能是最具吸引力的机会，继而评估所确定的公司是否对交易有兴趣。

如果中国公司对此了解不够深入或专业，或不希望其意向为公众所知，那么至少在最初阶段，他们往往选择聘请美国投资银行，帮助他们评估美国市场并确定和研究潜在目标。为这一目的聘用投资银行可能是大有裨益的，因为这是获得对市场以及市场中许多公司的评估的极好手段。



在某些情况下，中国公司可能会直接或间接地通过其律师事务所、会计师事务所或投资银行获得关于正在寻求出售的美国公司的信息。尽管有利的一面是，这种情况表明该美国公司正积极寻求交易，并可能已为潜在买家收集了相关信息，这可能与上述方式不同，但它不具备与上述方式相同的全面市场分析基础，从而无助于评估这是否是个好机会。

如果一家中国公司认定其战略目标可能会从美国交易中受益，则其必须指定进入这一交易过程的资产（包括内外部资产），并且确定如何最好地识别和接近合适的收购目标。

### *估值指标*

在美国，对不同行业的公司通常采用的估值指标或方法也有所不同。即使行业相同，对于每个不同目标公司进行估值的方法也可能有所不同；影响因素包括，公司是否上市、公司的规模和利润等等。在考虑潜在目标公司时，收购方中国公司应当了解常用而且适用的估值方法。这可以由中国公司通过调研自行确定，也可以如通常的情况，由经验丰富的投资顾问或其他行业专家进行确定。

### *买家对潜在目标的尽职调查*

尽职调查在评估潜在目标公司时是至关重要的，这包括评估潜在目标公司的优势、劣势和价值，从而最终确定目标公司是否或在何种程度上将可能进一步推进中国公司的战略目标。尽职调查涉及到目标公司的方方面面，因此如果潜在买家及其顾问视具体情况进行了商业、法律、会计、技术等尽职调查，则潜在买家将从中受益。经过尽职调查后，买家（通常与其顾问一起）必须确定是否继而开始与目标公司进行交易，以及如果是，基于何种条款进行。有时一些潜在买家不会对尽职调查的各个方面投入大量精力或资源，认为不会造成不利影响，或者认为尽职调查是不必要的。虽然买家可以自行决定不进行尽职调查，但大多数美国顾问都会强烈反对这种做法，因为他们认为一些问题如果不通过尽职调查得以发现，往往在事后就无法得到充分的纠正。事实上，大多数顾问都会建议

潜在中国买家将尽职调查视为重要手段，以使其确定自己是在审慎行事，并且所进行的交易符合公司及其利益相关方的最大利益。

商业尽职调查无疑是最重要的一环，它的关键作用在于：判断潜在目标公司能否达到或能够通过进一步完善后达到中国公司战略目标中的商业目标。潜在买家在商业尽职调查中起着关键作用，因为它必须对目标公司的经营方式、各种关系、业绩、市场地位和未来机会等因素进行分析。一个经验丰富的投资银行家可以在这方面提供极大的帮助。

一般而言，法律尽职调查（即美国法律顾问代表中国公司对美国收购目标进行的法律事宜调查）其最终目的是：从法律角度确定是否存在可能对买方的交易目标产生负面影响的情况或障碍。一个简单的例子是：当收购对象是技术公司时，审核知识产权链，以确认该公司是否拥有其声称的知识产权。法律尽职调查包括确定和分析目标公司已有或可能出现的法律问题，以及在某些情况下，评估这些问题对估值的影响；而在另一些情况下，建议采取相关措施以保护买家免受这些法律问题的影响，并将问题的法律责任划转给卖家。作为法律尽职调查的一部分，法律顾问将针对诸如控制权变更后可能发生的权利丧失、是否需要第三方的同意、以及未决诉讼等事宜，审阅目标公司的重大合同和其他重大文件。随后法律顾问将对审阅结果进行分析，以确定存在哪些法律风险（如果有的话），以及目标公司在其现有安排下在交割后经营其业务的权利。法律尽职调查也作为一个很重要的手段用以基于文件和其他资料来确定目标公司是否正按照符合适用法律的方式进行运营，进而确定其经营业绩从法律角度来看是否是健康的，以及在交易后其在法律上是否能继续以相同的方式进行运营。

必要时尽职调查可以分阶段进行以控制成本，但如果时间紧迫（如在拍卖、破产或其他竞标过程中），则潜在买家可能需要一次性地完成全面的尽职调查。虽然尽职调查的某些方面可以、也应该由中国买家自行进行，以便妥善保护自己以及增加实现其战略目标的可能性；但是预先聘请各类美国顾问（包括至少在初



期聘请美国法律顾问，以及通常情况下聘请美国投资银行家，并在随后聘请财务人员、技术专家和流程所需的其他人员），将对中国公司最为有利。尽职调查确实涉及到各种资源的投入，但关键的是确保全面和准确的事实调查，从而使潜在中国买家能够对拟议目标公司的了解尽可能深入。

#### *目标公司对潜在买家的尽职调查*

假设交易不涉及美国公司或其所有者获得中国买家的股权或者出于有效缘由而关注中国买家的业务或财务状况，则美国公司能够令人信服地证明它必须对中国买家进行的尽职调查应该是有限的。

#### *某些潜在购买协议的考量因素*

本文并不打算对在美国通常使用的交易协议条款和条件进行讨论。但希望中国买家谨记：其所坚持采用的协议所涉及的条款和条件，如果远远偏离“美国方式”或明显有悖“美国惯例”，则可能不会得到美国公司及其顾问欢迎，甚至可能导致美国公司选择不完成交易。因此，本文将列出一些条款和问题。中国买家将不得不决定是否根据“美国外国投资委员会”（CFIUS）的规定<sup>5</sup>进行申报，这会启动美国政府的审批流程，以及需要中国各监管部门对交易和外币流出的批准。可能出现的一个问题是，买卖双方特别是买家是否要求卖家承担未能获批的费用。反之，买家可以采取这样的立场：即使它已经签署了交易协议，在签署后和成交之间的期间，它应该有一个“信义义务除外”（fiduciary out）条款——作为另一笔交易符合股东的最大利益时不执行此笔交易的依据。在这种情况下，如果使用了这条规定，则中国买家要求卖家承担费用也不足为奇。按照美国惯例，特别是鉴于大多数美国公司不熟悉中国法律和司法制度，美国相关各方可能会采取的立场是交易协议必须受美国法律（通常是美国公司所在州的法律，或有时是其他州如纽约州的法律）的管辖，并且任何争议都将在美国解决。

#### *涉及交易后法律要求的考量因素*

在考虑进行美国交易时，决定是否开始交易的两个主要法律考量因素是：（1）美国法律可能对中国公司

本身及其在美国境外的业务运营所产生的影响（如果有的话），以及（2）交易后，美国法律对于美国目标公司的重要性。本文将讨论交易后几项主要法律义务的适用问题。关于第一点，假设该交易已经具有适当的架构<sup>6</sup>，并且被收购的公司交易后得到妥善经营，则美国法律不应对中国买家在美国境外的业务产生重大影响或任何影响，<sup>7</sup>也不会要求中国买家将其在美国境外的业务活动向美国政府进行大量披露。至于第二点，这些法律适用于美国境内的所有企业，因此，虽然一些法律可能看似繁琐，但它们通常不应使一家美国企业与另一家相比明显处于不利地位，前提是该公司得到妥善经营；并且通常不应仅仅因为公司的现有所有者是外国所有者，而对这家美国公司产生严重不利的影响。本文的这一部分侧重于阐述精心挑选出来的、通常适用于美国企业（无论它们是什么行业）的重大法律和法律原则。<sup>8</sup>

#### *美国联邦所得税*

以下阐述的是与这方面通常相关的主要美国联邦所得税问题。请注意，本文不阐述任何非美国税务因素，对此中国公司应咨询其中国税务顾问。

#### *美国子公司的税务和所得税申报*

在美国运营的美国子公司需要提交联邦所得税申报表，以及适用的州和地方纳税申报表，并缴纳应付税款。<sup>9</sup>美国子公司也必须提交信息申报表（如适用），如申报与中国母公司和其他相关各方进行的某些交易（例如，与他们之间进行的商品的采购及销售）。除了美国子公司在其联邦所得税申报表中披露中国买家为该子公司的所有者和任何此类信息申报表之外，在联邦所得税申报表中通常不要求进行与中国买方相关的其他披露，或根本不要求进行与中国买方的非美国运营机构相关的任何披露。

#### *红利*

美国子公司可以选择向任何外国实体支付红利，但必须以法律规定的费率从红利中扣缴美国税款，将扣缴金额汇到美国国税局（IRS），并提交 IRS



表格以披露红利接收方的名称（如在这种情况下为中国母公司）等信息。根据美国与适用的外国司法管辖区之间的税务协定，所需扣缴的金额通常等于红利的30%。如果是美国子公司给其中国母公司支付红利，所需扣缴金额减少为10%，但前提是中国母公司有权享受到美中之间所得税协定的好处，而一般情况下这应该不存在问题。如果仅仅是接受红利，则不应要求中国母公司向美国国税局提交任何申报文件，只要相应的金额完全由美国子公司进行扣缴。

#### *中国买家对美国子公司债务的有限责任*

在绝大多数情况下，只要适当的公司程序和其他做法得到遵守，则根据美国法律，作为母公司的中国买家不应对被收购的美国子公司的债务负责。<sup>10</sup>

#### *美国证券法对中国买家的不适用性*

相当多中国企业都选择成为遵循美国证券法规定下的“上市公司”，并且它们的股票在美国证券交易所和证券市场进行交易。在任何此类情况下，作为“上市”的一部分，中国公司必须针对其自身及其子公司以及它们的全球分支机构进行初步的大量且详细的公开披露，并且有义务进行持续且广泛的定期公开报告，并自动接受各种其他法律和法规的制约。<sup>11</sup>相比之下，如果外国买家在收购美国公司时未发行证券（如完全以现金购买），则外国买家不受到美国证券法的制约，并且根据美国证券法，外国买家不需要作出任何披露。因此，与公开发行相比，此类收购所需进行的披露和受到的侵扰都大大减少。而且，即使外国买家通过发行自己的证券来支付全部或部分收购费用，除非美国公司本身就是上市公司或者拥有人数众多的股东，否则根据证券法，外国买家仍然无需像公开发行那样进行公开披露。同时它也不受证券法所规定的持续公开报告要求的制约，但是在交易方面，它将受到管辖证券发行和销售相关的重大错误陈述或遗漏的美国法律的制约。

#### *美国“反海外腐败法”对中国买家的有限适用性*

美国“反海外腐败法”(FCPA)<sup>12</sup>禁止美国公司及有关各方（如高级职员、董事或股东）向外国政府官员或其

他某些外国人士支付某些类型的款项，以影响外国官员的行为或决定等，从而有助于美国公司取得或留住业务。<sup>13</sup>美国公司被外国公司收购后，仍然必须受到FCPA的制约。<sup>14</sup>但是，外国买家进行的与美国子公司无关的非美国活动，不受FCPA的制约，因此，外国买家将不会被禁止以自己的名义从事上述所列举的活动。但是，美国公司的外国股东应谨记：如果它不是为了有助于自己取得或留住业务而是为了其美国子公司的利益，而参与了被禁止的活动；则根据FCPA，它将负有法律责任。

#### *环境法律*

美国的联邦、州和地方法律中规定了无数详细的但往往内容重叠的环保法律，包括“综合环境反应、赔偿和责任法”(CERCLA)。<sup>15</sup>其中一些法律是基于严格的法律责任，而不是基于过失的体系。一些法律适用于有害物质和在商业运营中使用这些有害物质的公司，而其他法律则适用于废物和污染物的产生和排放。对于受污染的不动产，往往需要进行清理。由于环境法的广泛性，在许多情况下，环境法律顾问和其他顾问的广泛参与是必需的。在“*United States v. Bestfoods*, 524 U.S. 51 (1998)”法庭意见中，美国最高司法机构即美国最高法院，已建立了母公司对子公司违反CERCLA是否可能负责的依据。简单地说，最高法院将母公司对其子公司应负的CERCLA责任限制为以下少数情况：首先，当母公司和子公司的身份具有共性，子公司的“公司面纱”根据子公司成立所在州的法律被揭开时；<sup>16</sup>其次，当母公司积极参与并行使对子公司工厂运营的控制时。<sup>17</sup>关于母公司的直接责任，法院认为，母公司“必须管理、指导、或执行与污染特定相关的运营，即，运营必须与泄漏、危险废物处置或遵守环境法规的决定相关”时，方可对其追究责任。<sup>18</sup>因此，这个案例对母公司可以遵守从而不负有CERCLA责任的程序和做法提供了指导。

#### *美国“产品责任法”对中国买家的有限适用性*

根据美国法律，对于制造或销售有缺陷的产品到美国的外国公司，可以追究其对产品责任索赔中的赔偿责任。相比之下，如果美国子公司在美国制造和销售有



缺陷的产品，则在适当情况下，外国母公司不负有责任。虽然产品责任领域是美国法院更易于因为子公司的行为而追究母公司责任的领域，但是通常在此之前必须达到各种条件，<sup>19</sup>并且与外国母公司自己制造或销售商品相比，这让外国母公司能够更好地为自己辩护。

#### *劳动和就业法律*

关于在美国的员工招聘、雇用、待遇、福利和解雇，无数的美国联邦、州和当地法律都进行了规定。一般来说，这些法律都统一地适用于所有美国企业，尽管有些法律根本不适用、对较小型企业的要求不太严格、或经实践证明是不相关的。例如，关于工会及其成员的形成、承认和权利存在各种相关法律，但工会员工的总体人数在不断减少，并且工会在某些行业（特别是在高科技和服务型企业中）中的存在，比其他行业中要少见的多。其他法律禁止出于某些受保护的类别（如种族、性别（包括怀孕）、年龄、宗教或国籍，以及残疾人员）等原因而在某些情况下拒绝雇佣员工。其他法律则制定了最低工资和最长工作时间（通常针对不领薪水的员工和某些领薪水的员工）、受伤员工的劳工补偿、以及缴纳失业保险基金（针对非自愿被解雇的员工）的款项。但是，这些法律的条款不适用于外国公司的非美国活动。对外国买家可能特别重要的一个联邦法律是“员工整顿及再培训通知法”（WARN）。<sup>20</sup> WARN 要求雇佣 100 名或更多全职员工的雇主，在单个地点进行“工厂”关闭或大规模裁员前 60 天向员工发出书面通知。一些州颁布了基于类似原则的法律，但门槛较低。当买家计划将被收购企业的大部分迁至美国境外时，WARN 以及各州与 WARN 相应的法律，对于收购美国企业的外国公司可能尤其重要。此外，虽然 WARN 不适用于外国实体在美国境外进行的行为，但是 WARN 的条例明确规定：如果一家实体所进行的裁员受 WARN 管辖，则“根据[子公司]独立于母公司的程度”，该实体的母公司可能因其子公司未能遵守 WARN 而被追究责任。<sup>21</sup>

#### *有行业针对性的法律*

有些法律仅适用于特定行业。例如，有些法律仅适用于医疗服务提供者，而有些则仅适用于金融服务业中的银行或公司、采矿业或电视和电台。考虑收购美国企业的外国公司最好能够理解可能适用的特定行业的法律，并考虑它们对交易本身（如果有的话）、成交后美国公司的运营、或中国母公司可能产生的影响。

#### *对于收购和运营美国企业有利的法律方面*

尽管许多外国公司可能对美国的法律制度和在美国经商存在顾虑，但是与在其他很多司法管辖区进行类似活动相比，在美国收购并运营美国企业具有诸多好处。其中一些较重要的要点说明如下。

一般来说，外国公司本质上在美国收购或设立企业是不被禁止的。对于企业所有权中美资所占比例，一般不设最低要求。上述规定的两个主要例外是根据美国“外国投资委员会”(CFIUS) 的规定，属于涉及国家安全的企业<sup>22</sup>，以及少数的受监管行业中的企业。在遵守上述内容的前提下，使美国公司的所有权发生变更的实际技术步骤非常简单，并且无需进行注册或向政府当局提交其他文件，而仅仅是在股票出售完成之后即告生效。

在一些情况下，例如当涉及成立新企业或收购陷入困境的美国公司时，可能有机会获得与交易相关的各州和地方当局为吸引外国公司所给予的税收优惠或其他优惠政策。例如，这可能包括与房地产税相关的税收优惠政策，或其他费用的减免。在此类情况下，这对潜在交易显然具有积极的经济影响。

虽然存在针对资本和外汇管制的联邦法规，但不存在针对给外国母公司汇寄利润、红利（按上述关于扣缴的内容为准）、权利费或许可费的一般限制。这方便外国母公司在希望将资金调回本国时就可以这么做。

一般来说，美国的法制高度完善，对所允许和禁止的活动制定了明确且客观的标准，以及一个普遍客观的执法体系。这使得在美国的公司能够经营自己的业务，并且有切实的依据相信自己的经营活动符合法律



要求并且处于公平的竞争环境中。

美国有关保护知识产权的法律也非常完善。任何此类权利的持有人如果认为其权利受到侵害，都可以起诉要求赔偿，以及起诉要求停止侵权。法律也保护商业机密，防止他人不正当地获得（如通过盗窃或违约）商业机密。对于以知识产权为重要业务组成部分的公司，上述法律提供了宝贵的保护。

如上所述，美国有不少与员工相关的重要法律。但是，和其他许多发达国家相比，这些法律总体上通常更有利于雇主。假设一家美国公司在其招聘、员工政策和手册的采用方面都实行了适当的程序；则通常可能除了最高级管理人员之外，大多数员工都被认为是“自愿员工”，并且因此按照雇主通常的规定，可在任何时候被解雇而无需任何通知或解雇费。在这方面，与诸如许多欧洲国家相比，美国为雇主提供了更多的自由。

### 综述

中国公司对于在美国进行收购、成立合资企业或初创企业抱有兴趣并有可能获得好处。事实上，从事此类交易的中国公司的数量正不断增加。虽然一些中国企业可能对美国的法律要求和各种商业惯例（包括在美国进行交易的方式，特别是在美国法律顾问和其他美国顾问的使用方面）了解有限，但是这些事宜可以很容易得到解决，从而使此类交易更具有吸引力。此外，中国企业应该认识到，与其他体系和市场相比，美国的法律和商业环境所具有的各种优势，从而实际上增大了他们在美国进行交易能够获得的好处。

<sup>1</sup> 如需了解收购过程本身所涉及的一些主要法律问题的相关探讨，请参见安德鲁·M·罗斯 (Andrew M. Ross) 的文章《中国公司在美国进行的收购》( *Acquisitions by Chinese Companies in the United States* )，《证券及商品监管法规评论》( *The Review of Securities & Commodities Regulation* )，第 43 卷第 10 期，2010 年 5 月 19 日(“Ross”)。该文中英文版本刊载于乐博律师事务所的网站 (www.Loeb.com)，请点击“Publication (出版物)”页面 (<http://www.loeb.com/news/articledetail.aspx?article=1271>) 查看。

<sup>2</sup> 范鲁贤 (Russell Flannery) 的文章“China’s Down King Bosideng Aims to Open Store in New York in 2011”，刊载于 Forbes.com，2010 年 9 月 24 日

<sup>3</sup> 为简明起见，本文一般仅提及“收购”，但所讨论的考虑因素一般也适用于合资企业项目，并且“交易后注意事项”标题下的内容也适用于新建项目投资或初创投资。

<sup>4</sup> 本文无意对所有相关的美国法律要求进行全面分析，而是对通常最有可能与此类事宜相关的主要考虑因素和法律进行初步概述。任何具体的拟定交易都应由美国法律顾问进行审查，并考虑交易的具体情况，包括所涉及业务的性质。本文所述内容仅针对美国现行法律，并且除非另有特别说明，否则仅适用于美国联邦法律，而不是任何州或地方司法管辖区的法律。

<sup>5</sup> CFIUS，即“美国外国投资委员会”，《1950 年国防生产法》第 721 条，50 App. U.S.C. 2170（由《2007 年外国投资和国家安全法》修订）。CFIUS 的宗旨及其法规，是授权总统中止或禁止任何收购、合并或接管，前提是根据总统的判断，存在令人信服的证据表明：在此类交易中，对从事州际贸易的企业具有控制权的外籍人员，可能采取将威胁并损害国家安全的行动。

<sup>6</sup> 为行文便利起见，本文假设作为收购的结果，被收购的美国企业由另一家美国公司拥有并运营，而后者是进行收购的中国公司的直接或间接（除与下述税务讨论有关的情况之外）间接的子公司。这是许多交易的常见结构。此外本文同时假设，中国买家及其任何子公司都不在美国开展业务。

<sup>7</sup> 本章节中所讨论的绝大部分考虑因素适用于所有美国企业的外国买家和所有者。因此，提及“外国买家”或“外国母公司”或类似表述时，也包括中国公司。

<sup>8</sup> 当然还存在许多其他美国法律，而本文并不打算针对所有法律进行讨论。对于与特定的业务相关的事宜，应同时咨询美国公司的美国法律顾问、会计师和美国管理层。

<sup>9</sup> 各个州和地方的税务申报规定，根据地域不同而有所不同，不属于本文的讨论范畴。但是，作为一般原则，这些申报规定不应就中国买家的外国运营引起任何重点关注。

<sup>10</sup> 母公司可能因其子公司的活动被追究责任的美国法律原则，通常被称为“揭开公司面纱”和“另一自我”责任。简言之，避免前者的主要预防措施是遵守子公司的公司程序（例如，子公司董事会的决策程序）、母公司和子公司的董事会成员和高级职员由不同人员担任、以及子公司保持单独且充分的账簿和记录。“另一自



---

我”原则侧重于确定代表子公司行事的人员是子公司还是母公司的高级职员或员工。

<sup>11</sup> 美国 1933 年证券法（修订版）和 1934 年证券交易法（修订版）。

<sup>12</sup> 15 U.S.C.A. §§ 78 dd-1 et seq.

<sup>13</sup> 如果是美国上市公司，则 FCPA 也要求进行与交易记录和其他记录保存要求相关的特定程序。

<sup>14</sup> 但是，如果是收购上市公司，则记录保存和程序要求将不再适用。

<sup>15</sup> 42 U.S.C.A. §9601 及其后面部分。

<sup>16</sup> 同上，第 63。

<sup>17</sup> 同上，第 65。

<sup>18</sup> 同上，第 66-67。

<sup>19</sup> 见上文脚注 9。

<sup>20</sup> 29 U.S.C.A. §2101 及其后面部分。

<sup>21</sup> 20 C.F.R. 639.3(a) 法规引用了进行决定时应考虑的一些相关因素，包括共同的董事和/或官员、控制权的实际行使、来自共同来源的人员政策的统一、以及运营的依赖性。这个分析类似于之前讨论过的“揭开公司面纱”和“另一自我”原则。见上文脚注 9。

<sup>22</sup> 关于 CFIUS 的讨论，参见上文脚注 1。