

我国海外国有投资面临国外安全审查的挑战及对策

李 军

摘 要: 21 世纪以来, 我国成为新兴的海外国有投资大国, 但国有投资的国家战略目的及支持过于明显, 因此我国的国有投资遭受了特别挑战。国家应对策略是, 完善现代化企业治理体制, 政企分开, 国有企业在商业基础上经营, 适当降低国有投资比例, 减少海外国有投资的国家战略目的和财政支持等。我国国有投资者应对策略是, 总结我国国有投资成功和失败的经验教训, 参照国际准则组织运营国有投资, 通过稀释控制权、放弃或降低敏感领域业务以及其他缓解措施, 以降低或消除安全风险而通过审查。

关键词: 国有投资; 国家安全; 国家安全审查; 国有企业; 主权财富基金

中图分类号: D996.4

文献标识码: A

文章编号: 1006-1894 (2015) 04-0074-07

一、国有投资中国家安全的隐含

(一) 国有投资的兴起

国有投资, 称为“政府投资”, 也可称为“国控投资”。一般来说, 国有投资者包含两种形式: “主权财富基金”和“国有投资企业”, 两者也可共称为“国家控制实体”。主权财富基金是具有特殊目的的投资基金或安排, 由广义政府(包含中央政府和地方政府)拥有; 通常由国际收支顺差、官方外汇业务、私有化收益、财政盈余以及商品出口收入设立; 这些不包括由货币当局为传统的国际收支或货币政策目的而持有的外汇储备资产、传统意义上的国有企业、政府雇员养老基金或为个人利益而管理的资产等。国有投资并不是一种新的投资类型, 最早的主权财富基金于 1953 年创立于科威特, 不过国有投资的勃兴却发生在最近 10 年。特别是 2007 年美国次贷危机以来, 国有投资的表现吸引了学界、政界、媒体以及公众的特别关注。在 2012 年, 全球公认的 73 家主权财富基金中 60% 是最近 10 年成立的, 国有跨国企业的投资占到全球直接投资的十分之一。综合来看, 当前国有投资已经成为国际投资的重要类型。

(二) 投资接受国对外国国有投资的担忧

国有投资在很大程度上能够为东道国提供发展资本, 这些资本的引进在很多情况下成本较低。例如主权财富基金, 其投资大多是不谋求管理权的间接投资, 具有长期性、低杠杆率、低资本回购等特点, 有益于金融市场的稳定。但是, 国有投资因其政府投资者的敏感性, 投资接受国担忧其被用作政治目, 成为“特洛伊木马”, 从而危及国家安全及其他国家利益。

目前西方社会对于国有投资有两种立场：一种立场认为国有投资是一个国家安全问题，国有投资的决策往往依据政治而不是商业目的，因此会给西方国家带来危险；另一种立场认为国有投资是一个商业治理问题，能够使西方国家受益，它的安全问题被过度夸大了。实际上，国有投资大多是国家以其外汇资产盈余或其他财政收益而做的商业投资行为，目的是为了保值和追求更高的利润，对于国有投资的危险和问题已被过分挑剔。实际上对于国有投资的很多担忧在私人投资上也存在，例如市场操纵、不正当竞争等。国有投资对于国家安全的风险也被过分炒作，甚至成为经济或政治保护主义的借口。

二、我国国有投资遭遇外国国家安全审查的挑战

（一）我国国有投资面临外国安全审查的现状

1. 我国海外国有投资面临国家安全审查立法和政策的挑战 我国海外国有投资面临国家安全审查的挑战首先体现在国外立法和政策中。美国是立法中明确将外国政府投资纳入安全审查的典型国家，可追溯到20世纪90年代初的伯德修正案，引起该立法的一个重要事件就是中国航天技术进出口公司并购美国曼科公司案。2007年美国颁布《外国投资与国家安全法》，其中一个导火索是2005年中国海洋石油公司香港子公司并购美国优尼科石油公司案。对于我国国有投资对美国安全影响的观点在2007年美国国会举行的题为“评估主权财富基金及其他政府投资的经济与安全问题”听证会中集中展现，该听证会中国会议员纷纷提出中国国有投资可能影响国家安全问题，受询问的行政官员及专家对可能的影响表示认同。立法及政策中对国有投资特别规制的典型国家还有澳大利亚和加拿大。在欧洲，中国国有投资的增多也引起了关注和疑虑，其中一个重要因素是中国的龙头公司、银行、投资基金大多由国家控制。除了上述发达国家，部分发展中国家也对中国投资表现出特别关注，例如印度安全委员会曾经计划将中国列入“外国直接投资存在安全风险的国家”名单。不过这种黑名单的做法遭到了印度财政部、外交部等部门的反对，最终被放弃。

2. 国外安全审查对我国国有投资挑战的实证考察 实践中我国国有投资面临挑战的情形主要有：

第一，投资因安全问题受阻的情形，例如中海油并购优尼科案、中国铝业并购力诺力拓案。2005年中国海洋石油股份公司计划并购美国优尼科石油公司，引起了美国国内震惊。美国国内担忧的理由主要有：母公司中国海洋石油公司是中国最大的三大石油集团之一，该并购使其增加近80%的石油储备；中海油香港子公司是70%国家控股的企业，在这次并购中国有银行及母公司给予了优惠贷款和其他资助，可能带有非商业目的；另外中国在石油行业不允许美国企业收购。美国国会通过决议阻止该收购，最后迫于美国国会及舆论的压力中海油撤回了该并购。2009年中国

铝业计划与力诺力拓集团达成收购协议，扩大战略投资，取得力诺力拓两个公司 Rio Tinto Plc 和 Rio Tinto Ltd 分别 19% 和 14.9% 的控制权。对于该投资，澳大利亚财政部长认为澳大利亚政府应该确保国有企业投资基于商业目的而不是战略或政治目标，该投资涉及大规模已发展资源业，需要考虑投资者可能控制价格和生产的问题。最后在众多压力下，中国铝业放弃了该收购。

第二，投资附加条件的情形。2004 年联想集团有限公司收购 IBM 个人电脑业务部分，美国政界有许多反对声音，认为联想集团有限公司属于国有企业，IBM 的电脑业务有很多美国政府服务，联想能够通过该收购获取技术和秘密信息。联想作出了让步：联想集团的雇员不得进入与 IBM 共享的办公区的 IBM 部分；将数千名 IBM 雇员搬迁到其他地方；联想集团不能从 IBM 接触和了解美国政府客户的名字及信息。最终联想与 CFIUS 达成协议而通过审查。2009 年五矿集团旗下五矿有色金属股份公司收购澳大利亚矿业公司 OZ Minerals 部分矿业，澳大利亚政府附条件批准了该收购：将靠近军事区的 Prominent Hill 矿剔除；五矿将 OZ 的矿产作为独立业务来经营，以在澳组建并设立总部的股份有限公司来运作，管理团队主要由澳大利亚人组成；五矿还必须在公平交易的基础上，由澳大利亚的销售团队参考国际标准对产品定价等。

（二）我国海外国有投资面临国家安全审查挑战的原因

投资接受国对国有投资的担忧是海外国有投资面临安全审查挑战的一些共同原因。我国海外国有投资面临挑战，还有一些源于我国国有投资的特殊原因以及投资接受国的特殊原因。这些特殊原因，可分两个层面，一是国家层面的原因，一是投资者层面的原因。

1. 我国国家层面 共有 4 个主要原因：第一，新兴经济体崛起引起的不安。我国经济的崛起逐渐打破原有的力量平衡，可能会引起国际社会解构和重构，致使许多国家特别是西方国家担忧，因此出现了“中国威胁论”、“中国能源威胁论”等论调。第二，21 世纪初我国开始实施“走出去”战略，实施了大量的财政、信贷、保险、税收及其他支持。我国这些积极的海外投资战略及其支持措施超出了一般的投资市场化商业运作模式，在很大程度上会引起投资接受国担忧国有投资受国家控制及指导，而被用作资源战略、经济控制、技术获取、情报获取等非商业目的。第三，我国国有企业现代化治理体制正在建设和完善中。现阶段我国国有企业还没有完全过渡到企业治理独立经营的阶段。而外资国家安全审查中一个重要的考虑因素就是国有企业的经营管理是否独立于政府，这是我国遭受许多国家外资安全审查挑战的一个重要原因。第四，海外投资独立经营的法制不完善。虽然我国一直强调海外投资独立经营的原则，但是我国法律中依然存在干预海外投资企业的规则。例如，2011 年《中央企业境外国有资产监督管理暂行办法》第 18 条规定：“境外企业应当依据有关规定建立健全境外国有产权管理制度，明确负责机构和工作责任，切实加强境外国有产权管理。”

境外企业是否应当建立国有产权管理制度由境外法律规定,该条规定明显干涉了境外企业的管理,甚至涉嫌妨碍他国管理本国企业的经济主权。

2. 源于投资接受国的特殊原因 第一,投资接受国安全审查目的的异化。虽然基于国家安全对外资进行审查具有毋庸置疑的正当性,但是国家安全是个顽固的政治问题,很难完全法律化。例如,大部分实行外资安全审查的国家没有明确界定国家安全的概念,模糊的国家安全概念等因素导致了国家安全审查武断、主观、模糊情况不时发生,给国家安全目的异化特别是政治化留下了很大空间。因此在很多情况下,国家安全审查成为国家经济保护主义的政治工具。第二,投资接受国与我国的关系。如上文提到在美国国会中认为美国和中国是竞争关系的声浪很多,因此在其外资安全审查中,对于在战略资源、高科技等方面提高中国竞争力的投资,安全审查非常谨慎。再如印度2006年曾经拟提议将中国列为外国投资敏感国家,因此对我国的投资审查非常严格。

3. 源于我国国有投资者的原因 我国对外投资快速发展始于21世纪,对国外外资安全审查的法律政策及其实践大多限于初步了解阶段,对外国的政治、经济等环境不熟悉的情形在外资并购中可能会导致对外国安全审查判断失误。例如,在中海油并购优尼科案中,中海油没有联合优尼科,而是单独向美国CFIUS申请安全审查,虽然美国法律允许单独申报,但是这在美国外资安全审查实践中非常罕见,在当时的政治氛围中中海油的单独申报自然不会得到对其有利的处理结果,这反映了中海油对美国外资安全审查实践不熟悉。另外,中海油并购优尼科案发生在2004~2005年,2004年是美国的总统、议会大选年,在该时期美国国内政治斗争非常激烈,美国社会中对中国的强硬派会施加政治压力,例如在中海油还没有提出正式收购之前,就有国会议员提议阻止该交易。中海油在政治敏感期在敏感行业进行并购是其受挫的一个隐性原因。

三、我国海外国有投资的对策

(一) 我国国家层面的对策

1. 遵守国际法,和平发展 首先,针对外国对我国国有投资政治目的的担忧,我国法律及外交政策应明确我国遵守国际法,和平发展,海外国有投资建立在商业目的基础上,以消除此类担忧。其次,对不能完全以商业为目的进行的国有投资,应该寻求政府层面的合作,而不是由国有投资者个体冒险进行海外投资。例如1997年中国和哈萨克斯坦签订的《关于在石油天然气领域合作的协议》是该方面的典型案例,该协议第2条规定:双方同意采取有效措施,保证中国石油天然气总公司与哈萨克斯坦共和国财政部私有化局签署的阿克纠宾油气公司股份购买协议和乌津油田恢复项目的顺利实施。

2. 海外国有投资战略及其措施的改革 国家采取的具体外资鼓励措施也可能被怀疑国有投资带有过多战略目的和非商业目的,在这种形势下,我国海外投资的战略及其措施应该进行变革。首先,海外投资战略中应该消减资源及高科技的获取目的,而改为合作和双赢的目的。其次,财政支持必然会增加投资企业的竞争力,如在外资并购中我国投资者获得国家的支持,相对于其他并购竞争者会具有一定优势,这样必然被其他竞争者及国家视为不正当竞争,容易引起国际诟病。因此,需要减少国家对海外投资的财政支持,增加符合国际法或国际上认可的措施,如税收方面的避免双重征税措施、海外投资的非商业性保险、海外投资本国人员保护等等。

3. 完善现代化企业治理体制 外资安全审查中,对外国投资者一个重要考察的因素是其是否独立于国家而成为一个商业化市场主体。判断依据主要有:企业投资是否是基于商业目的的市场行为;投资者是否独立运作;海外投资行为是否受国家政治影响;企业管理是否是负责任的管理;企业管理、财政是否具有透明度等等。这些内容体现在《圣地亚哥原则》、《跨国公司行为指导原则》、《公司治理原则》、《国有企业治理指引》、《国有企业治理指引在国有企业跨国运营的适用》等文件中。因此,建立与国际接轨的现代化企业制度是我国海外投资应对外国安全审查的重要措施,特别是在我国国有企业海外投资管理中,应该遵循这些国际文件,遵守投资接受国投资、企业运作方面的法律。

4. 梳理法律规范 消除国家干预企业经营行为的规则。虽然我国的《公司法》、《中华人民共和国企业国有资产法》等法律设计了政企分开的大框架,但是我国法律中依然存在国家干预企业经营行为的规则。例如《中央企业境外国有资产监督管理暂行办法》,虽然在总则中提出国家不干预企业经营行为,但在具体规则中却严重背离该原则。因此国家有必要梳理立法,梳理非法律的规范及政策文件,消除遗留的干预企业经营的规则,并防止类似新规则出现。

(二) 我国国有投资者个体层面

就我国国有投资者而言,最需要的是总结外国国有投资安全审查法律、政策的脉络及关键点,是总结、借鉴以前国有投资安全审查的实践。

1. 把握外国国有投资国家安全审查法律的脉络及关键点 国有投资国家安全审查法律、政策的目的是保护国家安全,因此其法律政策的脉络就是寻找外国国有投资是否危及本国国家安全,如果危及国家安全,或者消除危险因素,或者禁止该投资。在这一脉络中的关键点有:国有投资的控制、外国投资影响国家安全的一般因素、国有投资影响国家安全的特殊因素、国家安全风险的缓解措施。

第一,国有投资对投资目标的控制。国有投资安全审查主要针对外资并购,安全审查下的外资并购判断的一个关键因素是控制。在该问题上,为了避免国有投资被外国安全审查阻止,采取的方法是尽可能稀释国有投资,例如降低控制比例、减少对收购目标的管理权等。例如,中国五矿集团并购澳大利亚 Murchison Metals 就

是控制比例的典型案例，五矿起初超过49.9%控制权的并购方案没有通过，后来将比例调到49.9%以下从而获得澳大利亚政府批准。

第二，国有投资影响国家安全的特殊因素及其运用。首先，国有投资者应该按照现代公司治理体制运作，将投资限于商业目的，这是消除国有投资国家安全影响的基础要求。其次，投资应该尽量避免敏感领域和敏感部门、敏感技术、敏感物资、敏感信息、敏感区域，特别是涉及军事国防领域和情报信息，这是大多数国家的外资禁区，如法国明确列出了敏感部门清单。另外，对可投资的敏感点，减少投资控制，消除其他影响因素，增加有利于投资接受国的因素，如降低投资比例，放弃或减少发言权、决策权，放弃或减少高管的任命等措施。又如，放弃目标企业原有国防或政府公共事务方面的合同，放弃或搬离军事区域业务等。再如，采取增加对目标企业长期投资、增加目标企业的当地化科研等各种非常有利于当地发展的措施，以抵消其他影响国家安全的因素。

第三，国家安全风险的缓解措施。缓解措施是外国投资者为投资通过安全审查与投资接受国达成的消除国家安全风险的措施。实际上，在外资国家安全审查中，即使是国有投资，被禁止的情形也非常少，更多的是达成缓解协议通过审查。因此这些缓解措施是我国国有投资的重要参考。上述国有投资影响国家安全的特殊因素及一般因素的应对措施都可能成为缓解措施。美国CFIUS在2008年后向国会提交的年度报告均有缓解措施的总结，这些缓解措施主要有：确保仅有目标企业被授权的人员接触特定技术和信息；建立企业安全委员会和其他机制遵守美国政府的要求，包含美国政府安全批准的安全职员或董事会成员的任命、安全政策要求、年度报告、独立审计等等；设置指导和条件处理美国政府合同、美国政府客户信息或其他敏感信息；确保美国国民处理特定的产品和服务，确保特定的行为和产品仅处在美国等。

2. 我国海外国有投资国家安全审查实践的借鉴

第一，失败案例的借鉴。在许多国家，涉及到军事技术、军事区域、情报信息是我国国有投资的禁区；在战略部门过高的控制比例可能触碰外国政府底线；战略资源从当地的转移是外国政府的重要担忧；稀有或贵重金属是外国重点保护对象。其次，投资接受国的政治环境很大程度上会影响到国有投资，因此我国国有投资的对策是在没有国家合作的前提下，尽量避免触碰外国政府确定的最敏感点。另外，避免投资接受国的舆论和政治漩涡，避开议会、总理或总统大选等政治敏感期，在遵守当地法律的前提下，尽可能避免引起新闻媒介的关注，尽量避免与当地竞争对手进行故意收购。

第二，成功案例的借鉴。在中国国有投资成功的典型案例中，中国投资者均做出了重要妥协。在中国联想并购IBM案中，联想不能获得IBM原有的政府客户信息，与IBM办公区分开避免获得有关信息。在中国五矿并购OZ矿业案中，放弃位于军事区的矿业，保留原有管理人员，目标矿业独立经营，增加投资等。在这些案例中，

成功的经验是放弃影响国家安全最敏感的部分,并且通过增加投资、增加当地研究开发、保留原有的管理人员、独立经营等措施,抵消对国家安全的影响。

参考文献:

- [1] Golding, Greg. Australian Regulation of Foreign Direct Investment by Sovereign Wealth Funds and State-owned Enterprises: Are Our Rules Right[J]. ABLR, 2010, (38).
- [2] Cooke, Jennifer. Finding the Right Balance for Sovereign Wealth Fund Regulation: Open Investment vs. National Security[J]. Columbia Business Law Review, 2009, (2).
- [3] United Nations Conference on Trade and Development. World Investment Report[R], 2013.
- [4] Thatcher, Mark. Western Policies towards Sovereign Wealth Fund Equity Investments: A Comparison of the UK, the EU and the US(Policy Brief NO.1)[R]. Kuwait Program on Development, Governance and Globalization in the Gulf States, 2012.
- [5] Casselman, Joshua W. China's Latest Threat to The United States: The Failed Cnooc-Unocal Merger and Its Implications for Exon-Florio and CFIUS[J]. International & Comparative Law Review, 2007, (17).
- [6] Drysdale, Peter and Findlay, Christopher. Chinese Foreign Direct Investment in the Australian Resource Sector[C]. Garnaut, Ross, et al. China's New Place in a World in Crisis. Australia: ANUE Press, 2009.
- [7] Saxon, Matthew. It's Just Business, Or Is It? How Business and Politics Collide with Sovereign Wealth Funds[J]. Hastings International and Comparative Law Review, 2009, (32).
- [8] Graham, Edward M. and Marchick, David. US National Security and Foreign Direct Investment(Preface)[M]. Baltimore: United Book Press, 2006.

作者信息: 李军, 华东政法大学博士研究生, 研究方向: 国际经济法。

基金项目: 本论文受“上海地方高校大文科学术新人培育计划”资助。

On the Challenges of Foreign National Security Review Faced by China's State-owned Investment and the Countermeasures

LI Jun

Abstract: From the beginning of the 21 century China has become a big emerging one of large overseas stated-owned investment. But in China the system of modern enterprise governance is not sound. The reform of SOEs is still uncompleted. The strategic purposes of the stated-owned investments and the support to them are manifest. So China's stated-owned investments suffer special challenges. China's countermeasures are to reduce the stated-owned investments, improve the system of modern enterprise governance, separate government functions from enterprise management, operate the SOEs on the commercial basis, abase the national strategic purposes of and the financial support to the oversea stated-owned investments. The countermeasures that shall be taken by China's investors are to summarize the experience and lessons of China's stated-owned investment's success and failure, to organize and operate the stated-owned investments according to the international standards, to dilute controlling rights, to give up or reduce the sensitive areas of business and to take other mitigation measures. So the security risks can be reduced or eliminated to pass the review.

Key words: state-owned investment; national security; national security review; state-owned enterprise; sovereign wealth fund

(责任编辑: 金孝柏)