

美國外來投資審查及 「外來投資與國家安全法」之發展

邱奕宏*

網 要

- | | |
|--|------------------------|
| 壹、前 言 | 伍、2007 年外來投資與國家安全法 |
| 貳、美國對外來投資之政策演變 | 一、外來投資與國家安全法的特點 |
| 參、美國外來投資委員會(CFIUS)的沿革與組成 | 二、關鍵基礎建設的內涵 |
| 肆、1988 年以降強化外資之國家安全審查條款 | 陸、CFIUS 的裁決權力與運作 |
| 一、1988 年艾克森-佛里歐條款(Exon-Florio Provision) | 一、CFIUS 的裁決權力 |
| 二、1993 年柏德修正案(Byrd Amendment) | 二、CFIUS 的實際運作 |
| 三、九一一事件後對外資的相關規定 | 三、國會監督之權力 |
| | 四、CFIUS 的審查狀況 |
| | 柒、結論—保障投資自由與維護國家安全間之權衡 |

* 國立交通大學 通識教育中心 助理教授
台灣經濟研究院 兼任副研究員

壹、前 言

根據 2013 年聯合國貿易暨發展委員會(UNCTAD)所發布的世界投資報告《World Investment Report 2013》(UNCTAD 2013)顯示，全球外來直接投資(Foreign Direct Investment, FDI)(註一)的總額在 2012 年達到 1.35 兆美元，預計在 2014 年逐漸提高到 1.6 兆美元。在此其中，美國仍穩居世界最大的外來直接投資地主國(host country)的龍頭寶座，在 2012 年共有 1,680 億美元的外資流入，而中國居次，共有 1,210 億美元的外資流入。

美國不僅是全球最大的外資流入國，也同時是全球最大的外資流出國，在 2012 年共有約 3,290 億美元流出、第二名則是以 1,230 億美元外資流出的日本、排名第三則是在 2012 年首次居全球大三大外資流出國的中國，共對外投資達 840 億美元。自二次世界大戰以來，美國在國際經濟上向來扮演引導全球景氣榮衰的角色，並同時持續蟬連全球最大外資流出與外資流入的冠軍頭銜，可見美國在全球外來直接投資的發展上具有舉足輕重的影響力。

事實上，對外直接投資(Outbound FDI)不僅是美國跨國企業向外擴張市場及發揮經濟影響力的重要方式與工具，其他國家的跨國企業對美國的直接投資(FDI inflows)也對維持美國國內經濟的持續發展與蓬勃動能，具有相當重要的地位。也因此，美國政府很早就對國外企業對美國國內的投資進行周延與縝密的相關法律規範。由於美國一直是個崇尚資本主義、注重商業自由發展、以及由各方移民所構成的國家。這些文化歷史因素使得美國政府與人民大體上對外來投資抱持開放的態度。

然而，美國此一對外資開放仍態度，仍取決於在確保國家安全無虞的前提下所建立的。但自從 2001 年的 911 恐怖攻擊後，美國政府對外資進入美

註一：外來直接投資(FDI)不同於外來間接投資(foreign indirect investment)或證券投資(portfolio investment)，意指對地主國進行企業營運的控制與管理，著眼於長期的經營，而非只是股權的控制或著眼於短期的獲利了結。本文所指涉的外資皆為外來直接投資。

國從事商業行為的態度逐漸出現嚴格把關的趨勢，這主要是為避免恐怖分子藉由向美國投資，而趁機對其國家安全的維護造成危害。此外，近十餘年來，由於美國國力的衰退與中國大國崛起下所出現的戰略對抗態勢越趨尖銳及白熱化，此一美中戰略抗衡的因素，也使得美國國會、大眾媒體及一般民眾對於中國跨國企業在美國的投資，抱持更為謹慎、保守、甚至是恐懼及排拒的態度，深怕中國的投資將導致美國高科技外流、美國經濟自主權力旁落，而危害其國家安全。由於這些因素的考量，導致中國跨國企業在近年來併購美國企業變得愈發艱困，並使得多項併購美國企業的提案經常以失敗告終。

(註二)

本文之主旨著眼於介紹美國對外來投資的審查制度，及其有關規範外資與國家安全的法律規定之演進與近期發展。有鑒於我國與中國的經貿往來越趨緊密，我國政府也正朝逐步放寬中國企業來我國進行投資的相關規定。然而，在中國未放棄以武力犯台的野心前，如何在妥善兼顧國家安全的前提下，審慎地開放中資來台，以促進國內經濟發展及增加民眾就業，則是政府責無旁貸的任務。就此觀點而言，美國對外來投資的審查與對其有關國家安全的相關規定，應可提供給我國政府有關當局相當多的啟示與借鏡。

貳、美國對外來投資之政策演變

外國企業以外來直接投資(FDI)的形式，經由兼併與收購(merge &

註二：著名的實例，例如 2005 年中國海洋石油有限公司(Chinese National Offshore Oil Company, CNOOC)計畫以 185 億美元併購美國 Unocal 石油公司，引發美國國會強烈反對，使得中國海洋石油公司自動撤回其併購案。2008 年中國最大的電信設備製造公司--華為科技(Huawei)企圖收購美國一家名為 3Com 的高科技公司。由於一些美國國會議員強烈懷疑華為科技與中國人民解放軍(PLA)間的關聯，擔心此採購案將可能危及美國的國家安全。最後，此一收購案同樣是以華為主動撤回其提議的失敗結局收場。

acquisition, M&A)來購買美國本土企業，即使是在尊重資本主義市場運作的美國，也一直是個極易觸動敏感政治神經而引發熱烈辯論的議題。

雖然，在過去一百年間，外來直接投資對美國經濟發展一直扮演相當重要的角色，也提供許多正面而積極的貢獻。然而，美國政府對於外資收購美國企業的態度，及外資是否對美國國家安全造成負面影響的考量，卻經常與當時美國國力的強弱有關。

外來投資首次在美國引發外資對國家安全可能造成負面影響的憂慮，是發生於第一次世界大戰期間。20 世紀初期德國企業在美國有著許多重要的投資。在一次大戰爆發後，美國政府開始對在其境內進行商業營運的外國企業採取警戒的態度。特別是在 1915 年發生德國外交官遺留於紐約街頭上的公事包中之文件，暴露出一些德資企業與德國政府間的緊密聯繫，並企圖透過他們在美國的商業運作來從事美國間諜活動，以提升德國作戰能力，及削弱協約國的抵抗(Wilkins 2004)。(註三)

由於此一事件的爆發，使得美國國會提高對外資的警戒。隨著戰爭情勢的增溫，美國在 1917 年春天加入協約國來對抗德國，美國國會為防止德國透過其在美國投資之商業運作，而從事破壞美國國家安全的活動，遂於該年通過「與敵貿易法」(Trading with the Enemy Act, TWEA)，授權總統在戰爭或宣布國家緊急狀態下，可採取包括調查、規範、強迫、廢止或禁止各種措施，以限制那些在美國運作之外國的分公司與其母國組織的業務。

此法律給予總統相當廣泛但卻模糊的權力，使得總統可對被外國控制之美國子公司採取行動。在 1917-18 年間，威爾遜總統(Woodrow Wilson)曾引用此法律來封存德國公司在美國的資產，並轉由美國政府管理。實際上，這些措施其實即是美國政府對那些在其境內的德國企業所進行的國有化措

註三：自 1915 年開始，一些德國企業開始嘗試透過丹麥公司來收購具戰略重要性的美國企業。

另一些德國企業則透過與英國投資者合作來收購美國企業。後者在 1917 年即遭到美國政府徵收，儘管英國是美國的戰時盟友。

施，且在戰爭結束德國落敗後，美國政府將這些資產轉移到美國企業之手上。許多美國企業趁機獲得許多德國企業的有形資產與無形的技術與專利，因而大幅受益(Wilkins 2004)。

換言之，從德國政府及其企業的觀點看來，美國政府在此期間根本未能依照國際法、甚至是美國國內法的標準來對外國投資採取其應有的保護。這也是導致一次大戰後進入美國的外資大幅減少的因素之一，因為前述現象顯示美國的投資環境實際上充滿著高度不確定性的政治風險。

此外，在 1914 年後期，美國海軍部開始對位於美國本土但由外國擁有的廣播電台所進行的間諜活動發出警告。隨後在 1915 年英國籍船隻路西坦尼亞(Lusitania)號遭擊沉事件後，美國政府即透過行政命令下令沒收德國電子公司 Telefunken，並將其資產轉由美國海軍部管控(Sidak 1997)。之後，由於 TWEA 的頒布，該資產也轉由美國政府管理。在美國宣布參戰後，威爾遜總統即透過「1912 年廣播法」(the Radio Act of 1912)授權政府在戰爭時期管控所有廣播設施的權力，依法占有所有由外國企業持有的廣播設施。在一次戰後，美國國會進一步於 1927 年通過「廣播法」(the Radio Act of 1927)，禁止所有由外國所控制的廣播活動，包括在外國控制下的美國公司。除國家安全的考量外，美國也欲透過此法來排除外國公司在美國廣播市場上的競爭。

事實上，外資除在廣播通訊部門遭到美國政府嚴格管控外，其他包含運輸、能源及銀行部門在一戰後，美國政府也嚴格限制外國對這些部門的直接投資，而國家安全因素是美國政府採行這些限制的主要考量。

1941 年，隨著二戰情勢的升高，羅斯福總統引用 TWEA 以徵收德國與日本在美國的資產。唯因德國在戰間期對美國的投資已不如一戰前，因此受此法影響而遭受美國政府沒收的資產相較於一戰時顯著減少。在二次戰後，由於歐陸經濟遭戰火蹂躪而百廢待舉，使得以往由歐洲流入美國的外資大不如前。反倒是美國經濟在二次戰後快速上揚，美國對外投資的數量與金額皆大幅的提高，而使得許多西歐國家開始恐懼美國跨國企業對其強大的經濟影

響力量。(註四)

雖然外資在美國經濟上長期扮演著提供資金與技術的重要角色，但美國政府直到 1970 年代中期才首次發表其對外資的官方看法。1977 年卡特政府正式宣告其對於外來投資的立場，表示美國政府對於進入美國的外資，或是美國對外的投資，在政策上應保持中立而不持偏見(Graham and Marchick 2006)。

儘管前述官方聲明對外資表達中立的立場，但在實踐上，美國對外資的政策仍不免受到當時國際情勢的影響。1970 年代晚期，石油輸出國家組織(the Organization of Petroleum Exporting Countries, OPEC)挾其因石油危機而快速累積的大量美元，遂開始在美國四處收購資產，並引發美國國會的警覺(Jackson 2014)。

有鑑於此，美國國會於 1977 年透過「國際緊急經濟權力法」(the International Emergency Economic Power Act, IEEPA)來修改 TWEA。該修正案些許地減少總統徵收外國持有在美資產的權力。雖然 TWEA 給予總統在宣戰時或國際緊急狀態(International emergency)時徵收外國資產的權力，但對後者的界定卻十分模糊。因此，IEEPA 規定要引用 TWEA 時，總統必須依循 1976 年的「國家緊急法」(the National Emergency Act of 1976)的規定來宣布國際緊急狀態，以對在美的外國資產採取相關措施。(註五)

到 1980 年代中期，全球的外來直接投資金額與跨國企業數量開始呈現巨幅的上揚。此時期美國政府再次對外資發表正式聲明。1983 年雷根政府發表聲明重申卡特政府時對外資的主張。該聲明強調：「美國政府相信外國投資者應能在相同的條件下，如地主國的國民般，從事相同形式的投資。例外應只被限定在是具合法性之國家安全考量或相關利益的領域。」(註六)

註四：例如法國總統戴高樂在 1960 年代即對美國企業在歐陸的大肆擴張與收購，大加抨擊。

註五：International Emergency Economic Powers Act, 美國公法 P.L. 95-223.

註六：Reagan, Ronald. 1983. Statement on International Investment Policy (Sept., 9), Simi Valley, CA: Ronald Reagan Presidential Library. 連結：www.reagan.utexas.edu

該項聲明是美國總統有史以來第一次明確表達美國歡迎外來投資的態度，並強調外資在美國所享有的國民待遇政策原則(Graham and Marchick 2006)。

從 1980 年代晚期至 1990 年代初期，伴隨歐日各國跨國公司對美國投資數量的增加，外資與國家安全的議題再次浮現於美國政策辯論的舞台。此時期美國國會與媒體關切的焦點是日本企業收購美國公司所可能產生的高科技技術外流的問題。舉例而言，在 1980 年代晚期，英國富豪 James Goldsmith 試圖購買美國固特異輪胎暨橡膠公司(Goodyear Tire and Rubber)，及日本富士通(Fujitsu)公司意圖購買美國半導體企業 Fairchild 公司的 80% 股份，皆在美國國內引發激烈的辯論，而導致後續相關法案的誕生。(註七)

由上述美國政府對外資之政策的歷史發展脈絡可知，美國政府早期的關切焦點主要是圍繞在由外國控制之初級投資(greenfield investment) (註八)，這些投資是具備美國所沒有的技術而具有主導美國市場的能力，因而引發美國政府的警覺。但是到後期，美國政府對外資管控的焦點，逐漸轉移到外國企業藉由收購或兼併美國企業，進以掌控美國敏感及關鍵技術的投資型態。美國政府對外資關切之焦點的轉變，也凸顯了美國產業技術在 20 世紀中逐步發展成熟而領先的趨勢。

參、美國外來投資委員會(CFIUS)的沿革與組成

美國政府對於外來直接投資的審查，主要是由其轄下之「美國外來投資委員會」(the Committee on Foreign Investment in the United States, CFIUS)所

註七：該事件導致 Exon-Florio 修正案的提出，見下文討論。

註八：所謂初級投資是外國公司到地主國進行從無到有的廠房建置、生產、營運、銷售等公司建立。不同於兼併與收購是指外國公司對地主國既有的企業透過股權的購買與轉讓而獲得經營權。

負責。該組織是於 1975 年由福特總統發布行政命令所成立。該行政命令規定該委員會「在行政機構下對在美國之外來投資，包含直接及間接，所產生之影響的監管，及對在此類投資上的美國政策之執行的協調，有著主要而持續的責任」。(註九)

此外，該委員會與被賦予下列的任務，包括：(註十)

- (1) 安排準備有關在美國的外來投資的趨勢分析與重要發展；
- (2) 提供有關外國政府關於其在美国進行重大投資觀點之事先諮詢的安排；
- (3) 根據委員會的判斷，審視可能會對美國之國家利益有重大影響的投資；
- (4) 考量具有必要性之有關外來投資新法案或規定的相關提案。

再者，該行政命令也規定，所有呈交到該委員會中的資訊應予以保密，而不應對外公開，且所有呈交到該委員會的資訊僅作為執行該行政命令所規範之目的功能與活動之用。該行政命令亦規定商業部長(the Secretary of Commerce)需執行下列工作，包括：

- (1) 取得、綜合及分析有關在美國的外來投資；
- (2) 改進收集與散播此類外國投資之資訊的程序；
- (3) 仔細觀察在美國的外來投資；
- (4) 在此類投資的適當類別中，準備報告及對重要發展與趨勢的分析；
- (5) 匯整資料及準備對重要交易的評估；
- (6) 對如何使得外資相關訊息持續維持最新狀態，呈交給委員會妥適之報告、分析、資訊及建議。

為使該委員會在蒐集此類資訊上有更明確的法律依據，福特總統(Gerald Ford)在 1976 年簽訂「國際投資調查法」(the International Investment Survey Act)，該法給予總統清楚明確的權限來蒐集有關國際投資的資訊。此外，該法律也授權「蒐集及使用有關由外國政府或自然人所直接或間接擁有或控制的直接

註九：美國行政命令第 11858(b), May 7, 1975, 0 F.R. 20263。

註十：同上註。

投資，並提供給國會、行政機構、及大眾有關此類資訊的分析」。(註十一)

此外，在成立初期，CFIUS 一直低調地扮演審查外資活動的角色，但到 1980 年代，一些美國國會議員認為該委員會並未善盡其審查外資的職責。舉例而言，在 1975 年至 1980 年間，該委員會僅開會過十次，且該委員會一直對於是否應對在美的外資所帶來之政治或經濟層面影響，予以回應一事無法作出明確的看法。

再者，自 1980 年至 1987 年間，該委員會所進行調查的數項投資案，大多是應國防部的要求而進行。例如在 1983 年一家日本廠商尋求收購一家美國特殊鋼製造商，但該製造商卻是美國國防部特定採購其產品作為軍用飛機材料的合作廠商。由於此一因素導致日本廠商自動撤回併購申請(Jackson 2014)。有鑑於此，一些美國國會議員認為該委員會並未盡到主動監管審查外資的責任。

另一方面，就組織結構而言，CFIUS 作為一個跨部會委員會，是由內閣中的不同部會首長擔任該委員會的成員所構成。CFIUS 會被賦予審查任何可能導致外國人控制美國企業的商業交易。歷年來該委員會在其內部成員的組成上曾進行多次的變革。

當最初 CFIUS 在 1975 年成立時，其成員僅有國務卿、財政部長、國防部長、商業部長、總統經濟事務助理(the Assistant to the President for Economic Affairs)、及國際經濟政策委員會執行主任(the Executive Director of the Council on International Economic Policy)的六名成員。

之後，在 1980 年 CFIUS 的組成增加了美國貿易代表(USTR)，並以經濟顧問諮詢會主席(the Chairman of the Council of Economic Advisors)取代先前的國際經濟政策委員會執行主任。1988 年又增加司法部長及預算管理辦公室主任(the Director of the Office of Management and Budget)為委員會成員。1993 年增加科學暨技術政策辦公室主任(the Director of the Office of Science and

註十一：美國公法 94-472, Oct., 11, 1976; 22 USC 3101。

Technology Policy)。由於反恐作戰的因素，國土安全部長(the Secretary of Homeland Security) 在 2003 年亦被納為該委員會成員(Jackson 2014)。

CFIUS 最近的一次變革發生在 2008 年 1 月，該變革是為因應美國國會所通過之「外來投資與國家安全法」(Foreign Investment and National Security Act)，及小布希總統所發布的「第 13456 號行政命令」(見下文分析)。目前，該委員會是由來自美國行政部門各部會的 14 名代表所組成，並由財政部長(Treasury)擔任該委員會主席，而由財政部下的投資安全辦公室主任(Director of the Office of Investment Security) 實際負責該委員會職權下之接收、處理及協調相關通知的相關業務。(註十二)

此外，財政部也須就該委員會所需涉及「對美國國防工業基礎之產品或關鍵科技重大相關」之商業交易的相關法規，進行擬訂與落實的相關工作。

由於 CFIUS 的成員包含美國行政部門各部會，期望能分別代表美國政府從外交政策、產業政策、商業利益及國家安全等多重層面的不同利益與立場，進以對外資進行多元角度的周延審視。下表一為根據最新資料所顯示的 CFIUS 組成成員。

表一 美國外來投資委員會的組成

No.	組成之政府部門
1	財政部(Department of the Treasury)(主席)
2	司法部(Department of Justice)
3	國土安全部(Department of Homeland Security)
4	商業部(Department of Commerce)
5	國防部(Department of Defense)
6	國務院(Department of State)
7	能源部(Department of Energy)

註十二：參見美國公法 P.L. 110-49 及行政命令第 13456。

8	美國貿易代表署(Office of the US Trade Representative)
9	科學暨技術政策辦公室(Office of Science & Technology Policy)

觀察與參與之部會	
1	管理預算辦公室(Office of Management & Budget)
2	經濟顧問諮詢會 (Council of Economic Advisors)
3	國家安全會議(National Security Council)
4	國家經濟會議(National Economic Council)
5	國土安全會議(Homeland Security Council)

資料來源：美國外來投資委員會網站：

www.treasury.gov/resource-center/international/foreign-investment/Pages/cfius-members.aspx

值得注意的是，在上述表中於總統轄下之支援辦公室與會議的相關官員，亦可經由「觀察」(observe)及「如適當、則參與」該委員會的活動(as appropriate, participate in CFIUS's activities)。此一規定的設計，目的在安排促使總統的觀點可透過這些代表的發聲，適切地於該委員會中表達，並可在該委員會成員間發生意見分歧時，扮演中介調停的角色。

事實上，CFIUS 的成員結構設計原本就是刻意要涵蓋持不同立場與任務的各機關代表，企圖藉由各機構間對於經濟與安全考量所持之不同觀點的緊張關係，以提升討論與決策的周延及縝密程度(Graham and Marchick 2006, Jackson 2010)。

再者，就 CFIUS 的審查程序而言，根據相關法律規定，CFIUS 被授權來審查由相關交易方自願性的審查申請，或是經由一個機構透過 CFIUS 的一名成員主動對特定商業投資交易提出審查之通知 (notice)。在 CFIUS 獲得通知後。該委員會即需依照下列相關的時程規定，進行審查程序：(註十三)

- ◎ 在 CFIUS 接獲通知 (notice) 的最初三十天內進行審查 (review)；在審查期間結束內或結束時，該委員會成員以絕大多數決 (preponderant majority) 來表決是否對該交易案作出進一步的行動。

註： 參見美國公法 P.L. 110-49。

- ◎ 對表決決定必須進行額外審查(additional review)的商業交易案，在最初三十天的期間後，開始進行為期四十五天的調查期 (investigation period) (並非所有交易案適用此規定); CFIUS 也可將該交易案提交由總統作決定。
- ◎ 在四十五天的調查期結束前，遞交正式報告(formal report)給總統。
- ◎ 總統在收到正式報告後，於十五天內作出決定。

必須強調的是，並非每一個在 CFIUS 處理的交易案，都會全程走完審查及調查的程序。有些交易案在該委員會初期審查階段後就由外國企業主動撤回，有些則是在調查期間中撤回。換言之，最後真正需要到最後階段而由總統作裁決的交易案，實際上並不多見。

根據 CFIUS 審查所作成的結論，倘若該審查指出有下列三種條件之一存在，總統可透過 CFIUS 代表，在為期四十五天內的調查期間，要求對相關併購交易案進行國家安全調查(National Security Investigation)，並採取必要的行動，這三種條件為：(註十四)

- (1) 基於對該交易的審查結果，CFIUS 決定該交易案對美國國家安全產生損害之威脅，及該威脅並未在審查前或審查期間獲得減輕；
- (2) 該外國人是由外國政府所控制；
- (3) 該交易將導致任何的關鍵基礎建設被外國人所控制，該交易將對國家安全造成損害，及此一損害尚未獲得減輕。

當調查作成結論，或是在四十五天調查期間內，CFIUS 可決定不作出建議，或建議總統對該交易案予以中止或禁止。但總統沒有義務遵照該委員會所提出的中止或禁止的建議。

在審查或調查期間，CFIUS 與指定的主導機關有權與該交易案的相關當事者進行協商，施加或強制執行(negotiate, impose, or enforce)其接受任何的協議或條款，以減輕其對國家安全的威脅。

註十四：參見美國公法 P.L. 110-49。

此外，根據 2007 年「外來投資與國家安全法」(見下文討論)規定，倘若外國企業在 CFIUS 的任何審查或調查過程完成前即已提出撤回併購案的通知，該法規定該委員會有權採取一系列行動。CFIUS 可發展：(註十五)

- (1) 設定過渡期(interim)，以對該交易的相關當事者發出再申請提供保護；
- (2) 關於提出再申請通知的明確時間期限；
- (3) 追蹤有關該交易案之任何當事人採取之行動的過程。

由上可知，美國外來投資委員會的審查過程，主要是透過該委員會對欲從事併購的外國企業進行審查的程序，來達成與該企業就如何減少國安疑慮進行溝通的效果。然而，一旦此國安疑慮無法在審查過程中獲得減輕，則將迫使 CFIUS 作成相關建議提報總統，而由總統作最後的裁決是否禁止或通過該併購案。換言之，如果併購案的審查過程到達總統的層級，則對該併購案的決定將是總統考量全盤國家安全與經濟利益的政治決定，而非單純的行政審查結果。

肆、1988 年以降強化外資之國家安全審查條款

如前所述，自美國外來投資委員會成立後，美國國會對該委員會運作成效的不彰逐漸感到不滿。再者，由於外國企業在美從事投資併購的活動日益頻繁，為有效杜絕外來投資對國家安全所可能產生的影響，自 1988 年起美國國會遂開始陸續通過相關法案來強化總統及該委員會的職權及功能，並提升國會的審查監督能力。以下就相關重要外資審查規定進行說明。

一、1988 年艾克森-佛里歐條款(Exon-Florio Provision)

註十五：參見美國公法 P.L. 110-418。

1988年美國國會在「1950年國防製造法」(the Defense Production Act of 1950)之第721款上，立法通過增加「艾克森-佛里歐條款」(Exon-Florio Provision)。該條款賦予總統權力來「阻擋已提議或進行之外國兼併、合併、收購在美國從事跨洲商業業務的個人，倘如此類併購行為對國家安全產生損害的威脅。」然而，總統在引用此條款時，必須確認既有的美國法律無法適當地保護美國國家安全，且他必須有「可信的證據」(credible evidence)來認為該外來投資將會損及國家安全。(註十六)

具體而言，導致此法案通過的關鍵事件是1986年日本富士通(Fujitsu)公司企圖收購美國Fairchild半導體公司之80%股份所引發的爭議。針對此一併購案，美國國內諸多反對者認為，兼併美國高科技企業的外來投資將會導致美國的先進技術外流，並將使得這些科技被控制於外人之手，而最終將對美國國家安全造成危害。由於該併購案在美國國會遭遇強烈反對，最後導致CFIUS在對此併購案之調查達成結論前，富士通公司即以「在美國高漲的政治爭議」，使得此一交易變得不受歡迎為由，主動撤回其申請，致使整個併購案宣告破局(Jackson 2011)。

換言之，Fujitsu-Fairchild併購案所引發的政治爭議，可說是導致Exon-Florio條款獲得美國國會通過的主要政治動力。此外，當時美國國會對於雷根政府在此兼併案上的無所作為普遍感到不滿，並認為美國政府對外資的放任態度將危及美國的國家安全。因此，美國國會企圖藉由此法案的制訂，授權給總統針對外國企業對美國企業所進行收購、兼併及合併(acquisition, takeover, merge)時，總統可以針對此類交易是否會危害美國國家安全直接進行審查與裁決的權力，而不必訴諸困難度較高之「國際緊急經濟權力法」(IEEPA)的使用，因為後者的適用必須滿足國家是處於緊急狀態的條件下(Alvarez 1989)。

註十六：參見美國公法 P.L. 100-418, Title V, Section 5021 Aug., 23, 1988; 50 USC Appendix sect. 2170.

簡言之，Exon-Florio 條款對外國企業在美國的投資之規範，其重要性主要有下列三點：

首先、此條款授權總統調查外國收購、兼併與合併美國企業的權力，以決定該商業行為是否影響美國的國家安全。

第二、總統對於此類商業交易顯然對國家安全造成威脅時，當其他法律無法減輕此一威脅時，除國際緊急經濟權力法以外，則可動用否決權(veto)以阻止此類交易。

第三、倘如有「可信的證據」(credible evidence)致使總統相信外國利益對美國企業的控制將美國國家安全造成傷害時，該條款賦予總統權力來阻止此併購案(Jackson 2011)。

事實上，原本在國會中審議的 Exon-Florio 草案，對外來投資進行審查之範圍的規範，不僅是含括對國家安全的威脅，還包含諸如該類外資對美國之「重要商業」(essential commerce)或「經濟福祉」(economic welfare)的危​​害等等。然而，這些規定後來皆因行政部門的強烈反對而刪除，擔憂此舉將帶來寒蟬效應(chilling effect)而嚴重阻卻外國企業的投資意願。

再者，美國財政部為落實上述的 Exon-Florio 條款，在 1991 年制訂相關規則，確立 Exon-Florio 條款之審查與調查的基礎。該規則明訂從事併購交易案之相關當事者對 CFIUS 相關成員所代表之機構，提出申請審查之通知的「自願體系」(voluntary system)。

雖該該制度強調是基於企業自願提出審查之申請，但欲從事併購的企業大體上都能遵守該條款。原因是 Exon-Florio 條款規定，若未通知 CFIUS 的併購案將永久地(indefinitely)受到總統之下令撤資(divestment)或其他行動的管轄，因為該條款明訂總統可獨自決定該交易是否對國家安全造成威脅。為避免日後遭到下令撤資的待遇，大多數欲在美國進行併購的外國企業，都會先經過 CFIUS 的審查過程以避免被要求撤資的風險。

二、1993 年柏德修正案(Byrd Amendment)

繼 Exon-Florio 修正案後，另一項強化美國政府對外來投資審查的法案則是 1993 年的「柏德修正案」(Byrd Amendment)。該修正案是在 1992 年美國國會透過對「國防授權法」(the National Defense Authorization Act)之 1993 年財政年度之第 837 款，通過對 Exon-Florio 條款的修正案。該修正案條款要求 CFIUS 對尋求合併、收購或兼併美國企業的外資進行調查，倘若這些提案符合下列兩項標準：(註十七)

- (1) 收購者是由外國政府所控制或代表外國政府；
- (2) 收購將導致對在美國從事跨洲商業交易之個人的控制，而此將影響美國的國家安全。

該修正案發生的背景主要是肇因法國國有企業 Thomson 公司有意購賣美國國防部之契約商 LTV 公司，而在美國國內引發政治爭議的結果。雖然該併購案最後也是以失敗告終，但卻促使美國國會通過 Byrd 修正案，而開始要求針對外國政府持有或擁有之公司企圖併購美國企業的併購案，強化相關之安全審查(Graham and Marchick 2006)

換言之，Byrd 修正案關注的焦點是，美國企業被「外國政府」透過商業兼併行為而可能對國家安全產生之潛在危害，進行防範的作為。然而，此一修正案的通過是否意味著任何由外國政府所持有或控制的外國公司，在美國所從事之兼併美國企業的交易都得必須面臨 CFIUS 的審查，在後來的實際運作上及相關案例上，皆曾在美國國內引發對此條款之不同解釋的激烈辯論。最著名的實際案例是在 2005 年杜拜港口世界公司(Dubai Customs and Free Zone Corporation, 或稱 Dubia Port World)企圖併購管理美國港口的以英國為根據地之半島暨東方輪船公司(Peninsular and Oriental Steam Navigation Company, 或稱 P&O)一案。

註十七：參閱美國公法 P.L. 102-484, Oct., 23, 1992。

就此併購案而言，當時許多美國國會議員認為，Byrd 修正案要求 CFIUS 對於此併購案進行為期四十五天的調查，這是因為杜拜港口世界公司是「由外國政府控制或代表外國政府」。換言之，這些國會議員認為只要意圖併購美國企業的外國企業是由外國政府所持有或控制，CFIUS 就應進行強制性 (mandatory) 的四十五天調查 (investigation)。

然而，CFIUS 的成員則認為此條款所規定的四十五天調查是給予委員會的裁量 (discretionary) 權力，而非強制規定。在此案件上，CFIUS 認為此案件在正式向 CFIUS 提報前與提報後的三十天審查 (review) 期間，即已對此併購提案進行廣泛的審查，並對此案作出不需要再進行四十五天調查的結論。

換言之，CFIUS 只承認此案件符合 Byrd 修正案的第一項標準，因為杜拜港口世界公司是由外國政府所控制，但是並未符合第二項標準，因為該委員會在對此交易案進行三十天的審查期間，已作出該交易案並不會影響國家安全的結論，然而，CFIUS 的此論點卻是與部分國會議員的看法大相逕庭 (Jackson 2010, Jackson 2014)。

有鑑於杜拜港口世界公司併購案在美國國內所引發的重大政治爭議，後來導致小布希政府在 2006 年對於 CFIUS 審查外資的程序作出重大改變。舉例而言，2006 年小布希政府核准美國的 Lucent 科技公司被法國的 Alcatel SA 公司併購，CFIUS 即要求此併購案必須同意國家安全的相關配置，即所謂的「特殊安全安排」 (Special Security Arrangement, SSA)，進以限制 Alcatel 透過併購 Lucent 而接觸由 Lucent 之研究部門所進行的敏感業務及在美國的通訊基礎建設。

此外，此特殊安全安排最具爭議性的重點是，該規定允許 CFIUS 可以在任何時候皆可重啟對於外資併購案的審查，及推翻其先前同意的決定，倘若 CFIUS 相信這些公司未能依循此配置相關規定的要求行事。

此一特徵可謂是 CFIUS 成立以來的重大轉變，因為在過去 CFIUS 的審查與調查向來被認為是一次性也是最終 (one-shot and final) 的結果。也因此，

大多數外國企業會願意自願地向 CFIUS 提出審查申請，因為他們相信倘若併購案獲得 CFIUS 審查通過，則該併購案將在未來不用再接受任何的審查。然而，此項行政程序的改變卻意味著 CFIUS 的決定將不再是最後的裁決，因而增加外國企業在美國投資的風險與不確定性，此改變也是導致美國與國際商業團體對此一改變表達廣泛反對的原因(Jackson 2014)。

三、九一一事件後對外資的相關規定

在 2001 年發生的九一一恐怖攻擊事件，對美國人民巨大的心理震撼與衝擊，該事件除徹底改變當時美國外交政策的優先順序外，也為美國政府對外來投資所抱持的開放態度與政策，帶來重大挑戰。

(1) CFIUS 成員的增加與關切中心移轉

為因應九一一恐怖攻擊後對美國所造成與過去截然不同的國家安全環境，2001 年上任的小布希總統不僅設立國土安全部，以整合及強化美國本土的防衛，在 2003 年也將該部的首長納入 CFIUS 的成員之一。此一改變導致 CFIUS 的成員組成之權力結構產生質變，隱含意味著過去該委員會偏向以經濟觀點來思考外來投資的看法，逐漸轉移到以國家安全掛帥的政治及安全考量。此一質變使得 CFIUS 不僅開始朝向採取更為嚴格的國家安全審查，也使其對外資審查的關懷焦點，從原本較狹隘的國防安全產業，逐漸擴大到其他關鍵基礎建設(critical infrastructure)(見下文分析)(Graham and Marchick 2006)。

(2) 反恐戰爭的影響

另一方面，自從九一一事件後，美國從 2001 年底所發動的反恐戰爭(war on terror)幾乎主導美國全球戰略與外交政策長達十年之久。反恐戰爭對美國各個層面帶來十分深遠而廣泛的影響，也同樣地對美國的外來投資政策帶來

前所未有的改變。

在 CFIUS 中，國家安全與國防相關的各部會，如國防部 (Department of Defense, DoD)、司法部 (Department of Justice, DoJ)、國土安全部 (DHS) 及其他相關機構 (如聯邦調查局)，在有關外國企業兼併美國企業的立場方面，他們希望這些併購案在最低程度上不能妨礙或削弱他們在從事反恐戰爭的各項作為。

另一方面，這些部會也希望由美國企業所保存一些敏感的資料 (如高科技技術、通訊情報等資訊)，不要因為遭外國企業併購而落入外國人之手，更不希望讓這些敏感的資料由於併購案的通過，而流入由外國政府所控制或持有的外國企業。因此，對於通訊相關資料的維護與關鍵基礎建設的保護，在反恐戰爭的發展下，逐漸成為該委員會中那些國家安全相關之部會所關切的主要焦點 (Marchick, Plotkin et al. 2005)。

在此背景下，「網路安全協定」 (network security agreements, NSAs) 遂成為前述這些機構在維護國家安全的考量下，所採取來處理外國併購案重要途徑之一。為減少相關併購案對國家安全產生危害的疑慮，在 CFIUS 中這些國家安全相關的部會即會要求那些在美國進行併購交易的相關當事人必須簽署網路安全協定。

該協定通常是適用於美國通訊網絡所提供位於美國境內、或源起及終結於美國之通訊相關的分公司、分支、部門、局處或其他相關單位，而這些單位有接受外國投資的挹注。自從九一一事件及國土安全部被納入 CFIUS 之後，網路安全協定已變得更加嚴格，且其適用的範圍也變得更加寬廣，並擴展至電子情報及關鍵基礎建設的保護等 (Graham and Marchick 2006)。

(3) 戰略物資保護委員會

為避免戰略物資遭到外國公司併購，美國政府在 2006 年依照「國防授權法」的授權成立「戰略物資保護委員會」 (Strategic Materials Protection

Board), 於同年 10 月獲小布希總統簽署核可。該委員會成立的主要目的在於嚴格限制有關戰略物資的外來投資交易(Jackson 2011)。

該委員會的構成成員包括：國防部長；採購、技術與後勤之國防副部長(Undersecretary of Defense for Acquisition, Technology, and Logistics)；情報之國防副部長(Undersecretary of Defense for Intelligence)；陸軍部長；海軍部長；及空軍部長。該委員會依法須每兩年至少開一次會，並提供有關對於國家安全至關重要的物資(material critical to national security)的建議，及向國會提出有關對該委員會的會議與該委員會所作出之建議的報告。

此外，該法也禁止國防部購買「對國家安全至關重要的戰略物資」，除非這些物資是在美國重新加工(reprocessed)、重新使用(reused)、或製造(produced)。該委員會主要有下列四個執掌：

- ◎ 對被列為對國家安全至關重要之物資，在確保國防需要的前提下，決定該物資提供長期國內供給所需的需求；
- ◎ 對被列於對國家安全至關重要之物資的相關風險，及對此物資無法從國內來源取得對於國防之影響，進行分析；
- ◎ 向總統提出有關確保這些被列為對國家安全至關重要之物資的國內可獲得性的策略；
- ◎ 向總統提出有關該委員會認為可適當強化有關於對國家安全至關重要之物資的工業基礎的策略。

該戰略物資保護委員會曾於 2007 年召開會議，並對「對國家安全至關重要的物資」作出下列解釋：對國家安全至關重要的戰略物資即是在法律中所明訂即包含那些於列於公法 109-264 之第 842 款的各項目，包含鋼(steel)、包含鎳(nickel)、鐵鎳(iron-nickel)及鈷(cobalt)的金屬、鈦(titanium)及鈦合金(titanium alloys)、鋯(zirconium)及鋯為基礎的合金(zirconium base alloys)。(註十八)

註十八：美國公法 P.L. 109-364, Sec. 842; 10 U.S.C. 2433b。

由上述的分析可知，美國政府對外來投資審查與相關規定日益嚴格的趨勢，主要是由於美國國會的壓力，迫使美國行政部門逐漸放棄以往的以經濟角度思考外資政策的立場，而使得國家安全的考量漸漸在審查外資過程中的比重提升。然而，對美國外資政策造成最根本性的改變則是九一一事件所產生的衝擊，該事件導致美國政府全盤思考美國對外來投資的規範與審查程序，也使得國家安全成為美國政府在思考是否允許外國企業併購美國企業時的重要關鍵因素。

伍、2007 年外來投資與國家安全法

繼 2005 年中國海洋石油有限公司企圖併購美國 Unocal 公司所引發的廣泛爭議後，2006 年由阿拉伯聯合大公國(UAE)所擁有的杜拜港口世界公司(the Dubai Port World)計畫兼併英商半島暨東方輪船公司(P&O)所管理之美國六個港口關務的投資案，再次在美國國內政界引發喧然大波，(註十九)並導致美國國會決定強化對外資的國家安全審查，而導致之後 2007 年外來投資與國家安全法的誕生。

為強化美國對於外來投資案的審查，2007 年美國眾議院通過由 Maloney 議員提出的「國家安全外來投資改革暨強化透明性法」(National Security Foreign Investment Reform and Strengthened Transparency Act of 2007)提案，之後在參議院亦通過參議員 Dodd 提出的「外來投資與國家安全法」(Foreign Investment and National Security Act of 2007, FINSA, P.L. 110-49)草案。其後，以參議院的提案代替前者而獲得國會壓倒性支持通過，進而送交總統簽

註十九：引爆此事件的導火線是一家與 P&O 有著長期商業糾紛的美國公司 Eller & Co.向美國國會議員申訴所引爆。該公司企圖藉由阻撓此併購案來增加其與 P&O 協商的籌碼。
Neil King Jr., and Gregg Hitt, "Small Firm Sowed Seed of Port Dispute," *Wall Street Journal*, Feb. 28. 2006.

字批准，並於 2008 年 1 月由小布希總統發布 13456 號行政命令實施該法。

一、外來投資與國家安全法的特點

簡言之，此一法案有下列幾點特徵：

首先、該法強化了美國國會的監督角色。該法要求 CFIUS 向國會報告其在進行審查期間、或完成審查（review）與調查(investigation)後的行動，並增加該委員會向國會進行報告的要求(見下文詳細分析)。

第二、該法明確地將國土安全(homeland security)與關鍵基礎建設(critical infrastructure)包含在內，並分別將其作為國家安全可資識別的成分，且明訂總統在評估考量外來投資交易對國家安全的影響時，必須將這些因素列入考量。

第三、該法建立 CFIUS 的法定權限，並明訂財政部長為該委員會主席，且增列能源部長為 CFIUS 成員之一，並授予總統權力來增加額外的成員。

第四、該法也增列了 CFIUS 之依據職權相關（ex officio）的成員，包含國家情報局長（Director of National Intelligence）及勞工部長(Labor Secretary)。此兩成員被賦予提供相關分析與建議的責任，但是並不參與審查政策的決定。然而，該法要求國家情報局執行任何可能對美國國家安全造成威脅之相關投資的審查。

第五、該法給予總統相關的權力，來決定是否對外國併購案予以中止或禁止，及是否對這些併購企業給予額外要求，以及要求其撤回併購後，對其重新提出申請作出決定的唯一最後裁決者。

第六、此法也要求 CFIUS，對所有的外來投資交易，凡外國實體是由外國政府持有或控制的，無論其運行之商業活動的本質，一律進行調查(Jackson 2011)。此點無異對 Bryd 修正案的強化，並進而壓縮 CFIUS 對於牽涉到外國政府之併購案而可自行斟酌裁決來是否進行審查的空間。

二、關鍵基礎建設的內涵

如同前述，「2007 年外來投資與國家安全法」將關鍵基礎建設(critical infrastructure)納入國家安全的領域之中，並要求 CFIUS 在審查相關投資交易案時，必須將此因素納入評估之內。

事實上，在九一一事件後，美國在 2001 年所通過之俗稱為「愛國者」法案 (USA PATRIOT ACT) 中，(註二十) 美國國會特別明定對確保「關鍵基礎建設」安全無虞的支持，並將其定義為：「對美國至關重大的，無論是有形或無形的系統及資產，此類系統及資產的失能或破壞將對安全、國家經濟安全、國家公共衛生或保障，或任何前述項目的結合產生破壞性影響。」(註二十一)

此外，該法案的其他條款也明確地列出一些美國國會認為是國家關鍵基礎建設要素的產業部門，包括通訊 (telecommunication)、能源、金融服務、水、運輸部門及「對維持美國之國防、政府延續、經濟繁榮及生活品質密切相關的網絡與實質之基礎建設服務。」(註二十二)

稍後於 2002 年，美國國會通過「國土安全法」(Homeland Security Act)，並將識別哪些是關鍵基礎建設的權責移交至國土安全部。此法對關鍵基礎建設的內涵提出一項詳細的清單，並定義這些資源為：「由公眾或私人所控制的資源，對維持經濟與政府運作所需的最低限度至為重要者。」(註二十三)

之後，國土安全部列出了十七項產業部門符合「關鍵基礎建設/重要資源」(critical infrastructure/resources) 的定義，包含下列(Jackson 2011)：

- (1) 農業及糧食；
- (2) 國防產業基礎；

註二十：此一法案的全名為：the Uniting and Strengthening America by Providing Appropriate Tools Required to Intercept and Obstruct Terrorism。

註二十一：美國公法 P.L. 107-56, Title X, Sec. 1014, October 26, 2001; 42 U.S.C. Sec. 5195c (e).

註二十二：美國公法 P.L. 107-56, title X, Sec. 1014, October 26, 2001; 42 U.S.C. Sec. 5195c(b)(3)

註二十三：美國公法 P.L. 107-56, title X, Sec. 1014, October 26, 2001; 6 U.S.C. Sec. 101(9).

- (3) 能源；
- (4) 公共衛生與醫療；
- (5) 國家紀念碑及象徵物；
- (6) 銀行及金融；
- (7) 飲水及水處理系統；
- (8) 化學；
- (9) 商業設施；
- (10) 水壩；
- (11) 緊急設施；
- (12) 商業核子反應爐、原料及廢料；
- (13) 資訊科技；
- (14) 通訊；
- (15) 郵政及航運；
- (16) 運輸系統；
- (17) 政府設施。

這十七項大類分別由美國聯邦政府各部會機構所負責，並被指定成為「特別部門機構」(Sector-Specific Agencies, SSAs)。這些與關鍵基礎建設相關的部會包含：農業部、國防部、能源部、衛生部、國土安全部、內政部、財政部、環保署。其後，在 2008 年國土安全部長並將「關鍵製造業」(critical manufacturing)列為第十八項「關鍵基礎建設/重要資源」的清單中。(註二十四)

由於「2007 年外來投資與國家安全法」的通過，使得 CFIUS 必須將其審查範圍從原來任何對美國國家安全有潛在影響的併購交易案(大多是與國防安全相關)，進而擴大至前述的關鍵基礎建設的領域。自從前述法律通過後，CFIUS 被迫需要考慮外來投資對於關鍵基礎建設的影響，並必須將之視

註二十四：美國公法 P.L. 107-56, title X, Sec. 1014, October 26, 2001; 6 U.S.C. Sec. 101(4).

為是一項決定是否建議總統阻擋或延遲外商併購投資案的因素。這也意味著任何牽涉關鍵基礎建設的交易案必須經過該委員會審查後，方能獲得通過。

從以上數點觀察，有學者認為前述的「外來投資與國家安全法」徹底地翻修了美國外來投資政策。這是由於原本證明外來投資交易不會對美國國家安全造成影響的舉證責任，從最初的 CFIUS 轉移到由外國政府持有或控制的外國企業身上。換言之，任何有牽連到外國政府的外國企業，若想在美國從事投資併購行為，他們必須主動提出具體證據來說服該委員會，說明其交易案不會對美國國家安全造成威脅，而不是由 CFIUS 來指出該交易案如何對美國國家安全造成威脅。

陸、CFIUS 的裁決權力與運作

自從 CFIUS 在 1975 年成立以來，該委員會的運行及裁決權力在歷經不同時期後，也連帶產生的許多改變。此改變的原因主要是由於相關法令的變遷導致對運作權力的不同詮釋，及該委員會組織內部的結構改變所導致。茲就下列重要的特點說明如下：

一、CFIUS 的裁決權力

美國外來投資委員會作為外國企業對美國企業進行合併、收購及兼併之商業交易進行調查的主要審查機關，在歷經各法案的授權後，CFIUS 對於交易案件是否危及美國國家安全的判斷上，具有相當大的彈性與裁決權力。以下幾點從不同角度說明 CFIUS 所具備的裁決權力，及其可能易遭受政治壓力而影響其審查的原因。

(1) 國家安全之定義

美國政府對國家安全(national security)一詞刻意地不作出明確定義，這使得 CFIUS 具有相當的空間來詮釋何謂國家安全。雖然 CFIUS 成立之目的，在於阻止任何對美國國家安全可能造成影響的外國企業併購案，然而，相關法條皆未曾明確地就國家安全作出明確的定義，這使得 CFIUS 在評斷何為國家安全時有著相當彈性的詮釋空間。不過，Exon-Florio 修正案對國家安全一詞提出下列十二點標準，包括：(註二十五)

- ◎ 為預期之國防需要的國內製造所需之項目；
- ◎ 因應國防需要的國內產業之產能與能力，包括可獲得的人力資源、產品、技術、物料、及其他供給與服務；
- ◎ 倘若國內產業與商業活動被外國公民控制而影響美國的產能與能力來因應國家安全需求時；
- ◎ 對某國銷售之軍事物品、設備或技術的交易可導致支持恐怖主義、或導致飛彈或生化武器技術之擴散的潛在影響；
- ◎ 相關交易對美國在有關國家安全領域上的科技領導地位帶來潛在影響；
- ◎ 該交易是否對美國關鍵基礎建設有著安全相關(security-related)的影響；
- ◎ 該交易對美國關鍵基礎建設的潛在影響，包含對於主要能源資產；
- ◎ 對美國關鍵技術(critical technologies)的潛在影響；
- ◎ 該交易是否由外國政府控制；
- ◎ 若涉及政府控制的交易案例時，審查關於(A)外國政府是否遵守[武器]非擴散控制規定(non-proliferation control regimes)；(B)外國政府在反恐努力的合作紀錄；(C)運送或移轉該技術作為武器運用的潛力；
- ◎ 美國對於能源與其他關鍵資源與物資之來源的長期需求預測；
- ◎ 如總統或 CFIUS 所決定是適當的其他因素。(註二十六)

雖然 Exon-Florio 修正案對國家安全提出上述標準，但 CFIUS 對於國家

註二十五：Exon-Florio Amendment, App., Section 2170(f).

註二十六：第 4 項及從第 6 項到第 12 項的標準皆是在 2007 年的外來投資與國家安全法(P.L. 110-49)所添加。

安全的考量並不侷限於上述的範圍。這是因為美國國會本來即希望讓 CFIUS 對國家安全作出較為寬廣與彈性的詮釋。因此，以財政部長作為該委員會主席的 CFIUS，其在財政部下的相關規定，並未就國家安全作出界定。

雖然美國政府的其他機關也曾對此釐清出數項準則，以作為確認可能造成國家安全之威脅的依據，但是 CFIUS 刻意不對國家安全予以定義的設計，卻是給予該委員會更大的審議空間與裁決權力，而超越原本其僅限於對國防相關產業有關之交易案的審查與調查。此外，在 2007 年的「外來投資與國家安全法」中，則國家安全界定為有關國土安全的議題，包括其對於關鍵基礎建設之運用。

(2) 外國控制之涵義

其次，關於「外國控制」(foreign control)一詞的內涵，雖然在 Exon-Florio 修正案中授權總統可對導致美國企業被外國控制的交易採取行動，但相關的法條卻是給予 CFIUS 對於何謂「外國控制」有著相當廣泛的詮釋空間。例如在有關如何執行 Exon-Florio 修正案的法規中，即對於何謂控制作下列規定：「權力，直接或間接，無論行使或沒有行使，及無論經由所有權的大多數或透過全部具有投票權之證券股東的少數主導、或經由委派投票、契約安排或其他措施，來決定、指示或判定影響實體的相關事項」，皆可被視為是控制。(註二十七)

雖然，上述規定似乎是給予 CFIUS 廣泛的空間來詮釋何謂外國控制，以便利其對相關投資交易進行審查。然而，在實際運作上，卻是很難藉此來對外國併購者進行控管。在美國政府的規定中，倘若外國人購買美國企業 10% 的股權即可算是外國控制，但卻無相關法規來區別直接控制(direct control)與間接控制(indirect control)，或是美國企業的所有權股份由外國公民、政府或其他實體所控制，抑或是控制美國企業的外國公司被另一個來自他國的外

註二十七：Code of Federal Regulations, title 31, sec, 800.204 (1988).

國公司所兼併等各種的情況(Graham and Marchick 2006)。

另外，根據美國財政部法規的定義，「控制」並非是以數量的標準來界定，而是以控制的「功能性」來定義。該控制的定義是以「所有權之影響力可允許外國實體影響企業的特定決定」。美國財政部相關規定對控制一詞定義為(Jackson 2014)：

「控制一詞意謂著，直接或間接，無論是否有無行使，或是透過所有權的多數或對於有投票權股份之主導少數、或藉由代理投票(proxy voting)、契約安排或其他方式，來決定、指揮或決定會影響一個實體的事務之權力；特別但不限於如決定(determinate)、主導(direct)、採取(take)、達成(reach)或引起(cause)關於下列的決定：

- (1) 販售、租賃、借貸、作保或其他任何或所有關於實體(entity)主要資產的轉移，無論是否在一般的商業運行中；
- (2) 實體的重整、合併、或拆解。
- (3) 實體的製造操作或研究與發展設施的關閉、遷移、或本質上的輪替。
- (4) 主要資產或投資、實體的股份或債務之發布、或實體的股息、或實體運作預算的同意
- (5) 實體將購買之對新營業生產線或投資的選擇
- (6) 透過實體之重要契約而使該實體進入終結或無法履行
- (7) 掌握實體對於非公開技術、財政、或其他有關實體的所有權資訊之政策或程序
- (8) 派任或任免官員或資深經理人
- (9) 對於可接近敏感科技或保密知道美國政府資訊的職員之派任或任免
- (10) 企業條款(Articles of Incorporation)的附加條款、委託人協議、或實體的其他有關於前項從(1)到(9)的組織文件。

此外，財政部的規定也對於企業決定是否應知會 CFIUS 其計畫中的併購案，提供一些方針(guideline)。這些方針指出，那些有必要通知 CFIUS 有關

其併購案的企業，大多是牽涉「產品或關鍵技術對美國國防產業基礎至關重要(essential)」。

CFIUS 指出，為了確保外資的流動不受阻擋，該委員會僅對保護國家安全有必要的情況下來執行法律，並與美國的國際義務充分一致。此特點可顯示財政部以經濟考量出發，努力確保外資自由流入美國而儘量不受限制的立場。

從另一方面而言，此特點也使得 CFIUS 具有寬廣的空間與彈性來詮釋何謂外國控制，而無須考量外國併購者真正所持有的股份，並藉此決定是否採取進一步調查行動(Graham and Marchick 2006, 39)。但另一方面，CFIUS 亦可藉由相關法規的模糊之處來作出非外國控制的認定，進而決定不採取審查及調查的行動。

(3) 審查外資併購之時限

如前分析指出，相關法律賦予 CFIUS 審查外資收購美國企業的權限，既無時間的侷限，也沒有法定時效的限制。換言之，如果在 CFIUS 未能收到投資交易相關者之自行提出審查申請的情況下，該委員會仍可在獲得其成員提出審查要求的任何時間進行審查，即便是在該投資交易案已經完成的情況下，該委員會仍可重新予以審查，並作出駁回其投資案的決定。

此一審查外資的運作特徵被認為是對欲在美國從事併購交易的外國企業極為不利的規定，因為此特點使得外資企業在美從事企業併購的不確定性不僅大幅提高，且即便是已完成的外資併購案也可能面臨被要求撤資的政治風險。

(4) 可信證據之涵義

此外，如前所述，CFIUS 並未在法規上對於何謂構成「可信的證據」(credible evidence)之條件作出明確定義，並以藉此建議總統否決相關併購案。

在實際運作上，CFIUS 對於可信的證據之標準採取相當低的門檻。基本

上，只要是該證據「值得相信」(worthy of belief)，即可接受該證據是可信而會對國家安全造成危害，進而可建議總統對外資併購案進行否決。換言之，此特點似乎是對外資併購案採取較為偏向於不利通過的立場。這主要由於 Exon-Florio 修正案的立法精神，目的在給予總統對國家安全事務相關的議題上，擁有最大的裁決空間(discretion)之設計。此一設計也使得 CFIUS 可透過對於可信之證據的詮釋，來針對不同案件作出具彈性的個別裁決(Graham and Marchick 2006)。

如前所述，Exon-Florio 條款共列出十二項因素作為國家安全考量的基準，總統必須考慮這些因素以決定是否阻擋外資併購。這些因素也被 CFIUS 的個別成員所考慮，作為他們決定該併購案是否威脅或傷害國家安全的審查過程中之依據。

(5) 資訊保密之要求

此外，Exon-Florio 條款對資訊保密性要求的規定類似第 11858 號行政命令，其規定任何依照該條款所繳交的資訊或文件資料，除非對於任何行政或司法行動及訴訟程序外，否則可不必公開。

然而，該條款也規定其保密條款不應被理解為避免對眾議院或任何適當授權之國會的委員會與次級委員會解密資訊。換言之，美國國會可以要求 CFIUS 所獲得的相關文件資訊，但是，對國會進行資訊解密的前提，是他們必須確保這些資訊仍可維持其保密狀態。

因此，在目前關於掌管特定形式資訊之解除的規定下，國會議員與其助理必須對該相關資訊負起保密責任。再者，Exon-Florio 條款亦要求總統對國會的參眾兩院提供一個有關詳述其有關在四十五天調查期間內對於任何交易案所作出之決定與行動的報告。(註二十八)

註二十八：行政命令第 11858，50 U.S.C. Appendix Section 2170 (g).

二、CFIUS 的實際運作

就實際運作而言，從 1980 年 Exon-Florio 條款開始施行後，在 CFIUS 所實行的三階段審查過程之外，CFIUS 已逐漸發展數個非正式的運行方式來進行對外資併購案的審查。其中之一是非正式且無時間限制的協商階段，這協商通常發生在欲進行併購的外國企業在正式向 CFIUS 提出申請前，而與該委員會成員所進行的非官方 CFIUS 評估。

此一非正式評估的進行，主要是由 CFIUS 成員與提出併購申請的公司就引發國家安全疑慮的部分進行的非正式協商與協議，進以從該併購的商業協議中移除或減少此類引發國安疑慮的部分。此類的協商通常是非正式的雙方協議，而在法定條文上有著不確定性，也尚未在法院裁判中獲得確認。這類雙方協商發生的時機通常在正式審查(review)的三十天內，或是在欲併購企業正式提出審查申請通知之前的非正式過程。

基本上，此一非正式的審查階段對 CFIUS 及提出審查申請的廠商而言，皆具有正面的效果。這是由於此一非正式的協商階段使得 CFIUS 的官員能夠在正式審查開始前，即可釐清潛在的問題。另一方面，欲提出審查申請的外國企業也可藉此非正式程序，在正式提出申請前瞭解及處理 CFIUS 成員所關切的相關問題，並可降低因併購案所導致之可能的國家安全疑慮，而引發大眾及媒體關注的負面影響。此一非正式協商的運作在「2007 年外來投資與國家安全法」實施後仍繼續採行(Jackson 2014)。

由於 Exon-Florio 條款規定 CFIUS 是執行該條款的主要機關，並負責相關的協商、修改、監督及執行，進以減少任何引發國家安全的威脅。此一條款要求 CFIUS 必須對於交易所引發的威脅進行「以風險為基礎的分析」(risk-based analysis)。因此，CFIUS 必須發展一套方式來對那些已與 CFIUS 達成減少國安疑慮協議或條件的企業，對其是否已遵照該協議或條件執行，進行評估。

這些評估方式必須讓 CFIUS 作出關於企業是否遵守雙方協議的決定，而不會轉移 CFIUS 原本必須對已提出併購申請之審查案所投入的資源，也不會對於投資交易的一方施加不必要的負擔。

此外，倘若在 CFIUS 進行審查或調查前，相關外國公司即提出撤回申請，CFIUS 也可採取下列行動，包括：

- (1) 說明關於該交易的特殊關切之期中保護
- (2) 廠商提出再申請通知的特殊時間期限
- (3) 追蹤有關交易任何一方所進行的任何行動

再者，倘若有任何對於雙方協議或條件的修改，為確保任何重要修正已呈交到國家情報主任，及當該協議的任何修正導致對相關聯邦政府之部門或機關具有實質利益時，這些聯邦政府機關必須向 CFIUS 提出報告。此類報告也必須呈交給司法部長。

三、國會監督之權力

除強化對外資審查的國安因素外，「2007 年外來投資與國家安全法」的通過，亦大幅增加了 CFIUS 必須呈送給特定國會成員的相關報告數量。假若國會領袖提出要求，CFIUS 也必須對國會簡報，並對國會進行關於其於去年進行之任何審查或調查案件的報告。根據外來投資與國家安全法規定，該年度報告(annual report)內容必須包涵下列項目：

- (1) 所有已申請審查之併購案的清單，包含在過去一年間已進行之審查與調查的案件、併購交易案中交易方的基本資訊、商業活動的本質或所有相關人的產品、任何從審查過程中撤回的資訊，及總統採取之任何決定或行動的資訊。
- (2) 有關申請審查的案件數量、調查案件數量、撤回及由總統作出決定或行動的案件數量之特定、累積及趨勢的資訊。

- (3) 有關已提出審查申請所牽涉的產業部門，及外資源起地國家之累計與趨勢的資訊。
- (4) 有關是否有企業依該法相關規定在重新申請審查後，卻從 CFIUS 撤回其審查申請，或放棄該交易的資訊。
- (5) CFIUS 採用來減少該交易對於國家安全損害之憂慮的安全安排與條件之形式(types of security arrangements and conditions)，包括委員會及任何主導機關用來決定企業是否依循該安排或條件之相關方法的討論過程。
- (6) 在下次年度報告成交前，有關所有 CFIUS 接受到的關於涵蓋之交易案件，對美國國家安全或關鍵基礎建設的負面影響之相關的討論細節。

此外，財政部長在與國務卿及商業部長諮商後，必須對於在美國進行的投資從事研究，特別是針對由下列項目所從事對於關鍵基礎建設與產業而影響國家安全的投資，這些項目包含(CFIUS 2013)：

- (1) 由外國政府、或由任何杯葛以色列之外國政府、或外國之個人所控制及代表之實體
- (2) 由外國政府、或由任何對於國務院所規定之恐怖組織不進行抵制之外國政府、或外國之個人所控制或代表之實體

由上可知，美國政府對於進入美國之外資的把關，已將美國外交政策中對以色列支持的立場及外國政府對恐怖主義的立場態度，一併納入行政部門評估審查外資投資關鍵基礎建設與產業的重要評判標準，而特別要求對此類的投資進行長期持續的追蹤研究，以瞭解此類投資對美國國家安全的可能影響。

再者，美國國會也要求 CFIUS 提出一份年度評估報告，其內容是有關任何的可靠證據，足以認為有任何一個或多個國家或企業，意圖透過有計畫的策略來併購涉及有關研發或生產由美國所具備關鍵科技，且為領先製造者之美國公司的作為。此報告必須包含評估由外國政府所直接或間接援助而針對美國私人企業所進行之可能的產業間諜活動，目標在獲取關鍵技術的商業機

密。

為落實相關法規，財政部的監察總長(Inspector General)被賦予調查任何 CFIUS 未能遵守 2007 年「外來投資與國家安全法」條款的情況，並必須將此調查的發現呈交國會。此一報告必須送達參眾議會中對此報告有管轄權的相關委員會之主席與列名成員。這些委員會包括，外交關係委員會、外交事務委員會、財政委員會、能源與商業委員會(Jackson 2014)。

由此可知，美國國會對 CFIUS 的監督，基本上是透過要求 CFIUS 定期向國會進行簡報，及向國會提交內容詳細的年度報告、研究報告及年度評估報告等方式，使得國會議員能夠獲得足夠的資訊來瞭解外資流入美國的動態發展與趨勢、CFIUS 審查的過程與對國家安全的影響。

四、CFIUS 的審查狀況

有關於 CFIUS 審查的統計資料，目前僅有 CFIUS 對美國國會所提供的公開版本之研究報告可供參考，另有 CFIUS 提供給國會之不公開版本的研究報告，則提供更為詳細的數據與資料。本論文依據 CFIUS 提供給美國國會的公開研究報告版本作為分析基礎。

表二呈現自 1988 年以來外審會所審查之投資案件的大體趨勢。知會 (notification) 的數量在過去數年來出現顯著的成長，而且在調查過程中出現的撤回申請之通知的數量也在近年來出現大幅的增加。自 2006 年起外國公司通知 CFIUS 提出併購申請的數量每年提高到百件以上，直到 2009 年全球金融危機爆發才下滑。但自 2011 年起此數量又開始回復到每年百件以上。

其次，就申請案真正進入調查程序的案件數量而言，從 1988 年到 2005 年之前，其實申請併購案進入調查程序的數量並不多，除 1989 年及 1990 年為特例而有超過五件之外，在其他年度此項目的數量多在零件與二件之間。但值得注意的是，自 2006 年起，進入調查程序的案件數量開始增加，從 2006

年的七件大幅增加到 2008 年的二十三件，再激增到 2012 年歷史新高的四十五件，足可見 CFIUS 對外資併購申請的審查有日益嚴格的趨勢。

另外，與進入調查程序的案件數上揚的趨勢相同，由外資企業通知撤回申請的數量也自 2006 年起開始呈現增加的現象，而到 2012 年到達前所未有之新高的二十件。此數目凸顯外資企業在面臨 CFIUS 審查欲漸嚴格的趨勢下，知難而退的現象。

最後，就外資申請的審查是否最後會走道由總統進行裁決的最後階段，就表二的數據顯示，自 1988 年到 2012 年，走到最後此階段的案件共僅有十一件，占同時期全部申請之 2380 件總數不到百分之一。自 2001 年以來，除 2003 年、2006 年及最近的 2012 年以外，由總統裁決併購案的通過與否之數量始終維持在零。這一現象顯示許多兼併案在 CFIUS 調查期間，在經過該委員會官員與外國投資者間之正式或非正式的諮商後，而由外國企業主動撤銷其併購申請所造成的現象。中國企業在美的併購案於前述情況中可能佔相當大的比例(Graham and Marchick 2006, 57)。前述之華為科技撤回其併購 3Leaf 的申請案，即是該公司與 CFIUS 官員諮商後所達成的結果(Weisman 2008)。

表二、 美國外來投資委員會審理的案件數量 (1988-2012)

年份	知會 (Notification)	調查 (Investigation)	撤回通知 (Notices withdrawn)	總統裁決 (Presidential decision)
1988	14	1	0	1
1989	204	5	2	3
1990	295	6	2	1
1991	152	1	0	1
1992	106	2	1	0
1993	82	0	0	0
1994	69	0	0	0
1995	81	0	0	0
1996	55	0	0	0

年份	知會 (Notification)	調查 (Investigation)	撤回通知 (Notices withdrawn)	總統裁決 (Presidential decision)
1997	62	0	0	0
1998	65	2	2	0
1999	79	0	0	0
2000	72	1	0	1
2001	55	1	1	0
2002	43	0	0	0
2003	41	2	1	1
2004	53	2	2	0
2005	65	2	2	0
2006	111	7	5	2
2007	138	6	5	0
2008	155	23	5	0
2009	65	25	2	0
2010	93	35	6	0
2011	111	40	5	0
2012	114	45	20	1
總計	2380	206	61	11

資料來源：資料彙整數份美國 CFIUS 的年度國會報告，自該委員會網站取得。

<http://www.treasury.gov/resource-center/international/Pages/Committee-on-Foreign-Investment-in-US.aspx>

此外，根據 CFIUS 在 2013 年呈交給美國國會的年度報告指出，在美國企業內相互進行的兼併與收購(M&A)的交易案件數量在過去十五年間是占此類別的絕大多數。然而，此一項目的比例開始從 2003 年的 73% 逐漸下滑至 2011 年的 66%。至 2010 年此項目比例則為 68.5%。另一方面，美國企業被外國企業所進行之兼併與收購的比例，則從 2010 年的 13.7%，些許上升到 2011 年則為 14.2%。另一方面，美國企業收購外國企業的比例則從 2010 年的 17.8%，在 2011 年提高為占所有併購交易案的 20%。

前述的數據變化透露出幾點趨勢。首先，美國企業間進行併購的數量逐漸下滑，相對地凸顯外國企業在美國從事併購活動之現象的增加。其次，外國企業併購美國企業的比例出現些許成長的現象，顯示外國企業在美國從事商業活動的現象並未在過去幾點出現大幅度的改變。另外，美國企業收購外國企業比例的顯著提升，則是顯示美國企業在海外的投資及營運能力並未在全球金融海嘯後出現根本性的逆轉。換言之，就美國的國家安全而言，如從併購案件的總體數量上觀之，外國企業在美國申請併購美國企業的現象並未在最近出現根本性之激增或驟減的變化。

但另一方面，倘若以產業部門來分析進入 CFIUS 審查程序的併購案數目，則可以觀察以下的幾點特徵。表三是自 2008 年到 2012 年以產業部門區別的併購案審查之數量，該表顯示進入 CFIUS 審查的併購案數量基本上以製造業為大宗，占該時期案件數的 41%。其次則為金融、資訊及服務部門，占約 33%。再來則是礦業、公用事業及建築部門，占約 18%。最後則是批發、零售及運輸部門，僅占總案件的 8%。由此可知，外國企業對美國企業進行併購的產業部門，仍主要是圍繞在製造業及金融、資訊及服務部門。

表三、以產業部門別區分之 CFIUS 審查之併購交易案數量(2008-2012)

年份	製造業 (manufacturing)	金融、資訊及服務(finance, information, and services)	礦業、公用事業 及建築(mining, utilities, and construction)	批發、零售與運 輸(wholesale, retail, and transportation)	總計
2008	72(46%)	42(27%)	25(16%)	16(10%)	155
2009	21(32%)	22(34%)	19(29%)	3(5%)	65
2010	36(39%)	35(38%)	13(14%)	9(10%)	93
2011	49(44%)	38(34%)	16(14%)	8(7%)	111
2012	45(39%)	38(33%)	23(20%)	8(7%)	114
總計	223(41%)	175(33%)	96(18%)	44(8%)	538

資料來源：CFIUS 之 2013 年對國會之年度報告(CFIUS Annual Report to Congress)，公開版本(public/ unclassified version)，2013 年 12 月。

表四則是從 2010 年到 2012 年，以外國企業之母國作為區分向 CFIUS 申請併購案的統計資料。該表顯示，在此期間共計 318 件併購申請案中，英國排名第一，提出 68 件申請案，占全部申請案的 21%。其次則是共提出 39 件申請併購案的中國，共占全部申請案的 12%。再其次則是 31 件的加拿大、28 件的法國、23 件的日本及 17 件的以色列等。值得注意的是中國對美國的併購案申請，從 2010 年的 6 件，上升到 2011 年的 10 件、再激增到 2012 年的 23 件，此快速增加的現象超越任何國家對美國的投資，因而格外引發美國政府與國會的關注。

表四、以外國企業母國區分之申請 CFIUS 審查程序的數量(2010-2012)

國家/經濟體	2010	2011	2012	總計
澳洲(Australia)	3	4	3	10
百慕達(Bermuda)	1	0	0	1
巴西(Brazil)	0	1	2	3
加拿大(Canada)	9	9	13	31
開曼群島(Cayman Islands)	0	1	0	1
智利(Chile)	1	0	0	1
中國(China)	6	10	23	39
丹麥(Denmark)	0	0	2	2
愛沙維亞(Estonia)	0	1	0	1
芬蘭(Finland)	1	1	0	2
法國(France)	6	14	8	28
德國(Germany)	2	3	4	0
香港(Hong Kong)	1	0	2	3
印度(India)	1	1	4	6
以色列(Israel)	7	6	4	17
義大利(Italy)	3	2	1	6
日本(Japan)	7	7	9	23
韓國(Korea)	0	1	2	3
馬來西亞(Malaysia)	1	1	0	2
荷蘭(Netherlands)	2	7	6	15
紐西蘭(New Zealand)	0	1	0	1
挪威(Norway)	0	2	1	3
俄羅斯(Russian Federation)	4	0	2	6
新加坡(Singapore)	1	2	2	5
西班牙(Spain)	3	0	2	9
瑞典(Sweden)	5	2	2	13

瑞士(Switzerland)	2	4	5	8
阿拉伯聯合大公國 (United Arab Emirate)	1	6	0	1
英國(United Kingdom)	26	1	17	68
英國與德國(United Kingdom & Germany)	0	0	0	1
總計	93	25	114	318

資料來源：CFIUS 之 2013 年對國會之年度報告(CFIUS Annual Report to Congress)，公開版本(public/ unclassified version)，2013 年 12 月。

柒、結論—保障投資自由與維護國家安全間之權衡

2011 年 5 月美國財政部副部長 Neal S. Wolin 在新加坡證券交易所發表演說，強調美國政策向來是鼓勵外來投資的立場，但是他也指出美國政府對維護國家安全的義務與其對維持外來投資開放的承諾是不相互牴觸的。他特別強調，美國外來投資委員會設計為是一個具備透明度、效率、可預測性及非歧視性的機構，主要功能在確保美國持續作為一個歡迎外資之開放與穩定的環境。(註二十九)

稍後不久，2011 年 6 月，歐巴馬政府也對外來投資發表正式聲明，表示包含美國在內的各個國家應致力於落實開放投資政策之承諾。上述這些美國官方聲明，相當程度展現美國政府對外資的立場，即是在維護國家安全的前提下，確保最大限度的投資自由。

然而，在實際運作與近年來美國政府外資政策的演變上，從本文的分析可知，國家安全在美國政府審查外資及外資政策發展上所扮演的角色，有越趨重要的趨勢。導致此一現象的發展，大致可歸因於幾個相互影響的因素。首先是九一一恐怖攻擊後所帶給美國國家安全環境的重大衝擊與改變。由於

註二十九：參閱 CFIUS 網站：<http://www.treasury.gov/press-center/press-releases/Pages/tg1186.aspx>

這事件的發生，導致國家安全的角色與地位，在美國各層面的政策上變成了首要與優先的地位。由於外來投資牽涉到外國政府與企業組織對美國本土經濟及商業運作的介入，甚至是涉及美國先進科技產業及關鍵基礎建設的發展，自然使得美國政府對此類外來投資採取更為嚴格的審查。

其次，則是美國總體國力相對下滑所引發之不安全感的保護主義色彩的防衛措施。自 2000 年後，新興國家的國力大幅提升，美國則因過去十年來投入反恐戰爭的伊拉克與阿富汗戰事，使得其總體國力消耗許多，再加之 2007-8 年的次貸危機及全球金融風暴，重創美國經濟，使其至今尚未復原到危機前的經濟水準。美國經濟力與總體國力的下滑，相對於如中國經濟力的上揚，使得美國對於外國企業收購美國企業抱持戒慎恐懼的心態，深怕美國所具有的高科技尖端技術會因為美國企業遭國外企業收購而流落外人之後，進而益發損及美國的國力，甚至危害其國家安全。在這些因素考量下，使得美國對外來投資，特別是外國企業併購美國高科技企業，抱持排拒的保護主義心態。

第三則是美國國會與大眾媒體對外資併購美國企業的負面觀感。由於前述兩個因素，反恐戰爭與美國國力下滑，使得美國國會與大眾媒體對於外資企業在美國的商業活動更抱持一個警戒的心態，深怕這些外資企業透過併購美國企業的方式，進而對美國的國家安全、甚至美國經濟的獨立自主，造成危害。職是之故，美國國會遂在大眾媒體密切關注的趨使下，向美國行政部門施壓，要求以各種方式來強化並提升美國政府對於外國企業併購美國公司的審查，以確保國家安全不致因為此類商業活動而遭受損害。從前文的分析即可歸納出一個特點，即美國政府對於外資併購案之審查的改進，大多是經美國國會的要求及立法所驅使，很少是出於行政部門的主動作為。由此可見，美國行政部門對外資大體抱持的寬容與投資自由之立場，與立法部門對外資抱持的審慎、保守及從嚴審查之態度的不同。

儘管行政與立法部門在此立場上的分野，就實質面而言，從 2008 年以

降，由於全球金融風暴的影響，使得流入美國的外資金額大幅降低，也連帶使得相關外國企業併購美國公司的交易數量降低。進而在後全球金融風暴時期，也較少出現引發重大爭議的併購案。儘管如此，美國國會議員對於目前美國審查外資的方式仍有所不滿，並普遍認為目前運作的方式並未能有效處理關於外來投資所牽涉的廣泛議題，例如由利用主權財富基金(sovereign wealth funds, SWFs)所進行的投資行為。這些國會議員認為此一類型的投資顯然是經由外國政府所掌控，而對美國企業所進行的投資，但外人卻鮮少能對其內情有所瞭解。

然而，根據美國財政部規定，不在 Exon-Florio 條款涵蓋下之交易的投資交易(investment transactions)，即可不經過 CFIUS 審查程序。根據財政部的細部規定，由外國人或對美國商業的貸款之延伸，或相似的金融安排將不會被認為是包含在 Exon-Florio 條款下的交易，也因此不會被調查，除非該貸款具有對美國商業利潤的權力或牽涉到管理決定的轉移。也由於此原因，前述引發關注的主權財富基金，即是不在受 CFIUS 審查程序的範圍之內，而此點也是導致美國立法與行政部門對於外資審查範圍的重大分歧點之一。

另外，如同前文分析指出，CFIUS 在正式審查前所進行的非正式審查之程序也經常成為引發關注的焦點。根據美國媒體的報導顯示，一些企業認為 CFIUS 的審查過程並非是中立的，而此非正式的協商溝通過程，也大幅增加了從事投資併購行為的不確定性與風險。因為此一不確定因素可能會導致相關企業投注大量資源以規避 CFIUS 審查，或決定中止併購交易以避免 CFIUS 的調查。雖然目前尚未有具體的量化證據支持此一說法，但可確認的是 CFIUS 的非正式審查過程，已大幅增加了外國企業欲併購美國企業所需支付的隱性成本，並從而提高其順利併購美國企業的難度。

總體而言，美國作為一個全球最大的資本主義國家，雖然篤信投資自由之跨國商業活動對美國經濟的積極與正面的貢獻，但在維護國家安全的考量下，仍必須對投資自由的範圍劃下一定的限制，以確保對投資自由的保障不

會損及國家安全的維護。從本文對美國外來投資審查程序與美國對外資相關法規的說明與分析可知，儘管在致力於吸引外資、保障外資及給予外資最大自由的前提下，由於美國國內大眾因反恐戰爭與美國國力下滑所導致對外資愈趨敏感及保守的政治因素所導致，使得美國外資政策的國家安全地位逐漸變得重要，因而制訂諸多周延審慎的規範以避免外資在美國的活動有損及美國國家利益的情事發生。

相較於美國，我國是個小型而開放的經濟體，對於國際經濟環境變化之波動所帶來的影響，可說是極為敏感。就外資政策上而言，我國也較美國面臨著更為嚴峻的外部挑戰，特別是在當今台灣經濟低迷的此刻。然而，由於外資活動不僅是經濟性，也是政治性的，而對於國家安全層面也將產生一定的衝擊。從本文對美國外資政策演變的分析，可觀察美國政府對於國家安全因素的縝密考量，應可對面臨更艱困環境與挑戰的我國帶來一定的啟發與借鏡，進而能在維護國家安全與確保投資自由的權衡下，取得一個符合我國長久國家利益的平衡點。

參考資料：

- Alvarez, J. E. (1989). "Political Protectionism and United States International Investments Obligations in Conflict: The Hazards of Exon-Florio." *Virginia Journal of International Law* 30(1): 1-187.
- CFIUS (2013). *CFIUS Annual Report to Congress*. Washington, DC, Committee on Foreign Investment in the United States.
- Graham, E. M. and D. M. Marchick (2006). *US National Security and Foreign Direct Investment*. Washington, DC, Peterson Institution for International Economics.

- Jackson, J. K. (2010). Foreign Investment, CFIUS, and Homeland Security: An Overview. Washington, DC, Congressional Research Service.
- Jackson, J. K. (2011). The Exon-Florio National Security Test for Foreign Investment. Washington, DC, Congressional Research Service: 1-21.
- Jackson, J. K. (2011). Foreign Investment and National Security: Economic Consideration. Washington, DC, Congressional Research Service: 1-24.
- Jackson, J. K. (2014). The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS), Congressional Research Service.
- Sidak, G. (1997). Foreign Investment in American Telecommunication. Chicago, University of Chicago Press.
- UNCTAD (2013). World Investment Report: Global Value Chains: Investment and Trade for Development. New York and Geneva, United Nations Publication.
- Weisman, S. R. (2008). Sale of 3Com to Huawei is derailed by U.S. security concerns. The New York Times. New York.
- Wilkins, M. (2004). The History of Foreign Investment in the United States 1914-1945. Cambridge, MA, Harvard University Press.

