

保护海外资产：中国出海企业在投资前阶段进行投资条约架构规划的战略必要性

本文由汉坤律师事务所孙伟、赵宇先、刘隆、李彦龙、魏姝昱，以及 Volterra Fietta 律师事务所 Prof. Robert Volterra、饶皓宇联合撰写¹

一、引言

随着中国的海外投资在基础设施、能源、矿产、技术和房地产等领域的不断扩大，中国企业面临的政治、监管和商业环境亦日趋复杂。虽然合资协议等商业合同是投资的基础，但当干扰来自东道国政府本身时，这些合同提供的保护往往有限。特别是当东道国干预投资，但其本身并非商业合同的签署方时（例如，通过基于国籍拒绝续展许可，或实施制裁或限制经济活动），投资者的处境将更为被动和棘手。近期在欧洲、非洲、美洲、澳洲等多个地区均出现了针对中国投资者进行干预的类似案例。

在当地的救济途径没有效果、程序存在偏见或易受政治影响的情况下，一个关键问题随之而来：**投资海外的中国企业如何依托国际法保护其资产免受东道国主权行为的不当干预？**

本文介绍了一个至关重要但往往鲜为人知或被忽视的工具：**双边投资条约（BIT）架构规划**。这些条约系由政府之间签署，旨在为在国家之间进行跨境投资的企业提供保护。通过对境外投资的持股和控制结构进行优化设计，以纳入相关条约的保护范围，中国企业在面临与东道国的争端时，可确保其有权针对实施干预的东道国依据国际法和投资仲裁机制寻求救济。

然而，中国投资者中仍普遍存在一些误解。有些企业认为只有在中国与投资目的国之间直接签署了双边投资条约的情况下，相关条约规划才具有意义；甚至还有观点认为，投资结构规划可以在风险或争议出现之后再行调整，这些认识均存在一定误解。即使中国与东道国之间没有签署双边投资协定（或现有协定不是最佳选择），中国企业也可以在择优第三方国家设立子公司，从而获得针对东道国的双边投资协定保护。上述误解在实践中已导致高昂代价，包括陷入僵局的国内诉讼、无法执行的仲裁裁决，乃至数以百万计的投资损失。

本文将通过两个案例研究，阐述利用国际公法为海外投资提供切实可行的保护策略。

¹ 实习生袁旖欣对本文的写作亦有贡献。

二、国际公法视角下缺乏投前架构规划而导致灾难性后果：两个案例分析

■ 案例一：在缺乏条约保护的情况下，投资者可能会面临无救济途径而自行承担损失的后果

在 2005 年左右，一家中国公司与某外国的一家地方政府实体签订联合开发协议，拟在当地核心城区建设一处商业综合体。尽管该项目在初期获得了多个政府部门的批准，但在随后的数年间，当地政府规划政策反复变化。不同的政府机构发布了相互矛盾的指令：部分机构允许项目继续推进，另一些机构则因新进优先推进的公共基础设施工程及城市更新计划而要求项目暂停或搬迁。尽管中国公司持续根据不断变化的监管要求反复修改并重新提交建设方案，但相关主要机构最终以“公共安全风险”为由拒绝核准项目施工。在此期间，该外国政府解散了曾作为中国公司合资伙伴的地方政府实体，否认对原联合开发协议承担任何法律上的继受责任。该国国内法院亦驳回了中国公司要求强制授予行政许可的诉讼请求，并拒绝为已解散的政府实体指定继受主体。中国公司除了与该外国政府进行永无止境且毫无希望的谈判外，没有任何其他请求赔偿或救济的途径。

在该案中，由于该外国国家与中国并未签订双边投资协定，且该中国公司亦未在投资前将其投资结构安排至与该外国国家签有双边投资协定的第三国，争议发生后，再寻求国际保护已为时过晚。因为如果投资结构的调整发生在与东道国的争议已具有可预见性之后，国际投资仲裁庭将拒绝行使管辖权²。因此，该中国公司被迫完全依赖该东道国国内救济程序，而在该等程序中，与国家存在关联的主管机关并未提供任何有效救济。在穷尽所有国内救济手段后，该中国公司已不存在任何在国际法层面追究东道国责任的途径。最终，项目全面失败，中国公司遭受的损失约为 1 亿美元。

■ 案例二：“惨胜”：赢了官司却无法获得有效的金钱赔偿

一家中国公司通过与一家当地注册成立公司设立合资企业，参与了一项重大的海外矿业项目。尽管该当地公司在设立时拥有强大的政治背景和高级政府官员的支持，但东道国政府本身从未正式参与设立或参股该公司。合资企业被授予对一处大型矿产资源的长期开发权，中国公司持有控股股权。然而，随着时间推移，当地合作方多次未能按照约定履行出资义务，且该外国国家亦未向合资企业授予开展采矿活动所必需的相关许可。

尽管该中国公司努力稳定推进项目，但多个政府部门开始设置行政障碍，包括拖延审批，并以环境或社区问题为由全面叫停项目运营。部分关键部门拒绝签发采矿或矿权转让所必需的相关许可。由于中国与该东道国之间没有生效的双边投资协定，该中国公司缺乏依据国际法在国际条约框架下追究该东道国政府责任的途径。

随着争议的升级，该中国公司唯一的法律救济是依据合资合同中的商事仲裁条款，在国际商事仲裁机构对当地合作方提起仲裁。即便中国公司在该等仲裁中胜诉，该胜利在很大程度上也仅具有象征意义：因为当地合作方的资产有限，根本无力履行仲裁裁决。由于该公司系私营主体，并非由该国政府依法持有或控制，中国公司亦无法揭开公司面纱而执行该国政府财产。在缺乏条约保护、无法主张国家责任、且国际投资仲裁庭不具备管辖权的情况下，中国公司无法将其主张上升至国际法层面，从而获得由该外国国家政府实际支付的赔偿。

² See *Philip Morris Asia Limited v. The Commonwealth of Australia*, UNCITRAL, PCA Case No. 2012-12, Award on Jurisdiction and Admissibility, 17 December 2015, paragraphs 533 – 534. See also *ST-AD GmbH v. Republic of Bulgaria*, UNCITRAL, PCA Case No. 2011-06, Award on Jurisdiction, 18 July 2013, paragraphs 421 – 423; *Pac Rim Cayman LLC v. Republic of El Salvador*, ICSID Case No. ARB/09/12, Decision on Respondent’s Jurisdictional Objections, 1 June 2012, paragraph 2.99.

这种情况反映了一种常见的结构性风险：若在投资前未充分考虑国际法框架并进行适当的投前结构安排，即便获得有利的商事仲裁裁决，该裁决也可能沦为“空头支票”——在法律上有效，但在实际执行中无法兑现为金钱赔偿，导致中国公司承担巨额沉没成本，却无法获得任何有效救济。

三、战略规划：如何获取双边投资协定保护

双边投资协定是两个主权国家为促进和保护跨境投资而签署的国际条约。在双边投资协定框架下，缔约国（“东道国”）承诺对来自另一缔约国（“母国”）的投资者在其领土内进行的投资予以保护³。通过此种方式，双边投资协定在国际公法项下创设具有约束力的义务。这些义务并非是仅具有政治宣示意义或软法性质的承诺，而是具有强制执行力的法律工具。当东道国因征收或其他形式的干预行为违反该等义务时，外国投资者可直接依据双边投资协定向东道国提起国际投资仲裁，请求获得赔偿或其他救济，而无需事先与东道国签署包含仲裁条款的合同。

一旦投资者及其投资资产符合特定双边投资协定的定义，该协定所提供的保护即全面适用，其中包括进入国际投资仲裁程序。国际投资仲裁是一个中立的争端解决平台，允许投资者直接对东道国提起仲裁主张。这一救济路径仅凭国内法或商事仲裁均无法实现。正是这一特性使得投资前基于双边投资协定的架构规划变得至关重要：若无此类规划，投资者将缺乏依据国际法在国际条约框架下追究该东道国政府责任的途径。

更多详情请参阅我们之前的文章：[《汉坤企业出海系列：条约保护及投资仲裁（一）——概览篇》](#)

如果上述案例中的中国企业利用双边投资协定进行投资结构规划，结果会有何不同？

（一）获取双边投资协定保护的一般策略

与普遍认知相反，中国与投资东道国之间未签订双边投资协定并不必然意味着中国公司无法享受双边投资协定保护。解决问题的关键在于投资者开展事前**条约规划**：通过选择与东道国签有有利双边投资协定的司法管辖区进行投资。关键步骤包括：

- **步骤 1：全面梳理双边投资协定：**识别东道国（投资目的地）此前签署并已批准生效的所有双边投资协定；
- **步骤 2：实质性保护强度分析：**分析每个双边投资协定中实质性保护条款的范围和力度；
- **步骤 3：程序准入评估：**评估投资者是否能够依据该 BIT 进入投资者-东道国仲裁程序；
- **步骤 4：广泛的商业考量：**考虑税务效率、公司治理和政治风险等更广泛的因素。

（二）如何应用上述策略以及结果将如何不同

■ 步骤 1：全面梳理双边投资协定

双边投资协定规划的第一步是对东道国已签署并批准生效的所有投资条约进行梳理分析。

如果在上述案例一中进行了此项工作，该案中国公司会发现，虽然东道国与中国没有双边投资协定，但该东道国与其他许多司法辖区签署了双边投资协定。任何一个此类司法辖区都有可能作为设立受条约保护的控股公司的适宜注册地。对东道国双边投资协定的全面梳理分析显示中国公司并不受限于

³ See Marc Jacob, “Investments, Bilateral Treaties,” *Max Planck Encyclopedia of Public International Law*, June 2014, accessed December 2, 2025, <https://opil.ouplaw.com/display/10.1093/law:epil/9780199231690/law-9780199231690-e1061>.

中国的条约网络，而是可以选择利用该东道国与第三国缔结的条约。同样，在上述案例二中，通过全面的双边投资协定审查可以梳理出于该东道国签署双边投资协定，兼具有利投资条约保护和稳定法律制度、可预测的公司监管的司法辖区。在上述两个案例中，仅仅通过第一步审查，就能够为投资者打开投资结构安排的新途径，从而实现从中国直接投资无法取得的保护。

■ 步骤 2：实质性保护强度分析

实质性保护强度分析是对上述第一步中识别出的所有双边投资协定进行全面分析，评估各自的相对保护力度，并筛选出至少十份具有潜力的双边投资协定。投资者必须认识到并非所有 BIT 的保护水平都是相同的。

例如，在上述案例一中，投资者面临的风险包括合资方被解散、政府拒绝指定继受主体、政府部门发布相互矛盾的指令，以及项目长期价值被剥夺，这就要求所选中的双边投资协定有相应的实质保护予以回应相应风险。通过对东道国双边投资协定的比较分析，投资者可以发现某些双边投资协定对征收的定义较为宽泛，并包含强有力的“公平与公正待遇”条款，能够保护投资者免受任意行政行为的侵害，而其他双边投资协定的相关定义则较为有限。如果双边投资协定还包含“保护伞条款”，能将合同义务提升为条约义务，其保护力度将远超缺乏此类条款的双边投资协定。完成此分析步骤后，投资者应至少筛选出十份具有潜力的双边投资协定。

■ 步骤 3：程序准入评估

第三步是评估每一份双边投资协定所提供的程序方面的准入性。

即便 BIT 提供了最强有力的实质性保护，如果未赋予投资者直接进入投资者-东道国仲裁的途径，该等保护的作用将十分局限。例如，在上述案例一中，投资者需要一份允许其无需经过漫长的国内诉讼程序、也不受限制性“分支选择(fork-in-the-road)”条款约束，即可直接向国际投资争端解决中心(ICSID)或联合国国际贸易法委员会(UNCITRAL)提起仲裁的条约。如果一份双边投资协定要求在仲裁前进行 18 个月的国内诉讼，而另一份双边投资协定允许投资者绕过当地法院直接进入 ICSID 仲裁，则后一份双边投资协定在程序上明显优越。在上述案例二中，程序准入更为关键。如果东道国与某司法辖区签署的双边投资协定允许对任何基于条约义务所引起的争议提起仲裁，而其与另一司法辖区的双边投资协定将仲裁庭管辖权限定于征收索赔或仅限于赔偿金额的争议，那么前者显然是更有效、更有力的选择。通过此类程序性分析，本文案例中的两家公司本应能够直接针对东道国提起仲裁，而不是被困于国内程序或受到索赔范围的限制。

■ 步骤 4：广泛的商业考量

第四步需要考虑更广泛的商业和监管因素，例如税务效率、公司治理和政治风险。选择一个具有有利税收安排的控股公司注册地，可以显著减轻长期商业项目的整体税收负担。

本文再次强调，并非所有双边投资协定的保护都是相同的，对双边投资协定的选择不能机械地进行。每份双边投资协定都有其对“投资”和“投资者”的不同定义，以及不同的实体保护条款、程序路径以及限制条件。这些差异所产生的影响可能会极大地改变中国企业的权利。在实践中，企业需要借由专门从事国际法的律师，通过多维度分析，对潜在双边投资协定进行评估和排序，从而作出最终选择。企业应当纳入考量的因素包括但不限于：该双边投资协定是否授予仲裁庭对所有违约行为的全面管辖权（而非仅将救济限制在赔偿金额或某些特定问题上）；该条约是否明确保护在其生效之前进行的投资；其关于征收、公平与公正待遇、保护伞条款以及其他保护性条款的规定，是否足以应对中国企业面临的

具体风险；以及拟选用的进行投资结构调整的司法辖区是否具有可信且在商业上合理的使用理由。这是一项需要国际律师提供专业服务的综合性工作。

在上述案例一和案例二中，如果这些中国公司在受东道国双边投资协定保护的司法辖区构建其投资结构，两案的结果都将发生根本性的变化。它们将不必仅仅依赖东道国国内法院或无法执行的商事仲裁裁决，而是有权援引国际法赋予的全部投资保护，直接向东道国提出索赔。

在案例一中，如果该中国公司通过受双边投资协定保护的投资实体进行投资结构安排，东道国解散合资公司的合作方、拒绝指定继受主体以及事实上剥夺投资价值的行为，将构成非法征收。投资者可以要求等同于项目公平市场价值的赔偿，其金额远超当地法院愿意承认的范围。

在案例二中，如果该中国公司通过受双边投资协定保护的司法辖区进行投资结构安排，该公司无需起诉破产的当地合作方，而是可以针对东道国在阻碍许可证发放中所扮演的角色提出索赔。这将把一份无法执行的商事仲裁裁决转化为一份具有约束力的国际投资仲裁裁决，并由主权国家的财产进行偿付。

（三）时机至关重要：中国公司在海外投资时应尽早进行结构安排，最佳时机是在与东道国可能产生争议之前

虽然投资后仍可通过结构调整获得双边投资协定保护，但只有在争议变得“高度可预见”之前完成结构安排时，该保护才有效。如上所述，国际仲裁庭一贯拒绝管辖那些在争议早期迹象已出现后才进行条约结构调整的案件。

在案例一和案例二中，当系统性障碍开始浮现（包括政府拒绝签发审批、合同相对方被解散、行政封锁以及明显的国家敌意迹象）时，争议就已经变得可以预见。在这一阶段进行基于双边投资协定的投资结构调整将被视为程序滥用，之后基于双边投资协定提出的任何索赔很可能因缺乏管辖权而被驳回。

这就是为什么前瞻性的规划不可或缺。中国企业在“走出去”的过程中必须采取主动的法律策略。通过在投资伊始建立受 BIT 保护的投资结构，中国投资者能够获得强有力的法律保护，从而在争端不幸发生时，通过双边投资协定的保护而实现损失的全面回收。

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：

孙伟

电话： +86 21 6080 0399

Email: wei.sun@hankunlaw.com

赵宇先

电话： +86 21 6080 0272

Email: yuxian.zhao@hankunlaw.com

刘隆

电话： +86 10 8516 4212

Email: long.liu@hankunlaw.com