

Komentarze natolińskie

2(12)/2007

TOMASZ KAMIŃSKI

Niemiecka propozycja ochrony strategicznych przedsiębiorstw europejskich

Angela Merkel 18 lipca br. podczas tradycyjnej letniej konferencji prasowej przedstawiła plan, o którym już od kilku tygodni było coraz głośniejsze w niemieckich kręgach rządowych. Plan ten zakłada stworzenie unijnej agencji chroniącej europejskie firmy o znaczeniu strategicznym przed „wrogimi” przejęciami przez państwowe fundusze inwestycyjne państw trzecich. Kanclerz Merkel ogłosiła to jednym z priorytetów drugiej części swojej kadencji. W interesie Polski leży poparcie tej propozycji.

Rosnące rezerwy walutowe wielu krajów świata, w szczególności Chin (już ponad 1,3 bln USD), Rosji oraz eksporterów surowców energetycznych z Bliskiego Wschodu, stwarzają pokusę, aby odstąpić od tradycyjnego

sposobu lokowania rezerw w bezpieczne papiery wartościowe (głównie obligacje rządowe) i przeznaczyć część środków na zyskowniejsze inwestycje. Tworzone są specjalne fundusze majątku państwowego (*sovereign wealth funds* – SWF), których zadaniem jest zarządzanie państwowymi pieniędzmi poprzez inwestowanie ich na rynkach kapitałowych całego świata. Według szacunków firmy Morgan Stanley z marca 2007 roku SWF mogą zarządzać kwotą nawet 2,5 bln USD, czyli znacznie wyższą niż chociażby wszystkie fundusze hedgingowe (prywatne fundusze inwestycyjne wysokiego ryzyka), których kapitał szacowany jest na 1,6 bln USD.

Największym i jednocześnie jednym z najstarszych, bo założonym już w 1976 roku, jest fundusz zarządzający rezerwami Zjednoczonych Emiratów Arabskich z kapitałem ocenianym na 875 mld USD. W roku 2003 na bazie rosnących dochodów ze sprzedaży gazu i ropy powstał rosyjski fundusz stabilizacyjny, z którego niedawno została wydzielona pula przeznaczona do ryzykownych inwestycji w aktywa na rynkach międzynarodowych. Zdecydowanie najgłośniejszym przypadkiem była jednak ogłoszona

Propozycja niemiecka, choć co do zasady

wydaje się słuszna, zakłada uznanie za strategiczne jedynie firm bezpośrednio związanych z obronnością. Z polskiego punktu widzenia takie podejście jest zbyt wąskie.

w tym roku decyzja ChRL, aby 300 mld USD ze swoich rezerw przekazać pod zarząd *State Foreign Exchange Investment Corp.* w celu inwestowania ich w aktywa na całym świecie. Pierwszą, niezwykle szeroko komentowaną transakcją był zakup udziałów w prywatnym amerykańskim funduszu typu *private equity*. To właśnie 3 mld USD zainwestowane przez Chińczyków w fundusz *Blackstone*, który posiada 4,5% udziałów w *Deutsche Telekom*, a także rosnące zainteresowanie tą firmą kapitału rosyjskiego prawdopodobnie zwróciły uwagę rządu niemieckiego na niebezpieczeństwa związane z coraz większą rolą kapitału państwowego inwestowanego w przedsiębiorstwa zagraniczne.

Po pierwsze, większość funduszy tego typu utajnia swoje transakcje. Ten brak jawności (wyjątkiem jest tu norweski *Government Pension Fund – Global*) musi budzić niepokój,

szczególnie w kontekście wielkości zarządzanego przez nie majątku.

Po drugie, nie ma wątpliwości, że SWF mogą być istotnym narzędziem politycznym w rękach krajów nie w pełni przewidywalnych i o nie najlepszej reputacji – takich jak Chiny czy Rosja. Łatwo sobie bowiem wyobrazić bezpośrednie lub pośrednie (poprzez takie fundusze jak *Blackstone*) przejmowanie udziałów w przedsiębiorstwach o znaczeniu

strategicznym, np. zbrojeniowych lub energetycznych.

Po trzecie, do działań funduszy należy dodać jeszcze motywowane politycznie inwestycje państwowych firm takich jak rosyjski *Gazprom* czy chiński *CNOOC*, którego próbę przejęcia *Unocalu* (firmy z branży energetycznej) zablokował w 2005 roku rząd amerykański.

I właśnie wzorzec amerykański stał się podstawą niemieckiej propozycji. Działający w Stanach Zjednoczonych *US Committee on Foreign Investments* jest organem doradczym administracji, monitorującym inwestycje zagraniczne pod kątem bezpieczeństwa państwa. Zdaniem kanclerz Merkel podobna instytucja powinna powstać na poziomie unijnym, a jednolite regulacje europejskie w tym zakresie będą skuteczniejsze niż różne rozwiązania przyjmowane przez poszczególne kraje członkowskie.

Wydaje się, że w interesie Polski leży jak najszybsze włączenie się do dyskusji nad tą sprawą z co najmniej trzech powodów:

1. Problem politycznie motywowanych inwestycji zagranicznych w polskie firmy wydaje się być potencjalnie poważny, szczególnie ze względu na relatywnie niską kapitalizację tych firm, a także to, że rząd prawdopodobnie będzie musiał zrezygnować z tzw. „złotych akcji”, dzięki którym Skarb Państwa mógł blokować niekorzystne decyzje nawet wtedy, gdy nie posiadał większości udziałów w danym przedsiębiorstwie (Komisja Europejska właśnie wszczęła w tej sprawie postępowanie przeciwko Polsce).

2. Propozycja niemiecka, choć co do zasady wydaje się słuszna, zakłada uznanie za strategiczne jedynie firm bezpośrednio związanych z obronnością. Z polskiego punktu widzenia takie podejście jest zbyt wąskie. Doceniając podkreślaną przez Merkel konieczność zawężenia ochrony jedynie do naprawdę strategicznych sektorów, powinniśmy przekonać partnerów do potraktowania jako kluczowe chociażby firm z sektora energetycznego. Naszym sojusznikiem w tej kwestii może być na przykład Francja, która w swoim ustawodawstwie bardzo szeroko definiuje przedsiębiorstwa o znaczeniu strategicznym (aż 11 różnych branż).

3. Poparcie propozycji niemieckiej będzie szansą na wykonanie przyjaznego gestu politycznego wobec RFN w sytuacji nie-

wątpliwego zaostżenia stosunków wzajemnych, jakie miało miejsce w ostatnim czasie. Konstruktynne zaangażowanie Polski w ważną dla kanclerz Merkel sprawę może być krokiem w stronę poprawy relacji z zachodnim sąsiadem, co obecnie powinno stanowić jeden z priorytetów dyplomacji polskiej.

Z uwagi na rosnące zagrożenia ze strony kontrolowanego przez państwa trzecie kapitału Unia powinna podjąć zdecydowane kroki zaradcze. Propozycja utworzenia wyspecjalizowanej agencji, zajmującej się monitorowaniem inwestycji zagranicznych i ochroną podstawowych interesów bezpieczeństwa państw UE, wydaje się godna poparcia, gdyż samodzielne działania krajów członkowskich w tym zakresie będą niewątpliwie mniej efektywne. Polska jako kraj jest, niestety, zagrożona przez ewentualne „wrogie” ruchy kapitału nie mniej, a może nawet bardziej, niż nasi unijni partnerzy. Dlatego też powinna zaangażować się w prace nad wdrożeniem koncepcji niemieckiej. Oczywiście w takim kształcie, który będzie zgodny z interesem naszym i innych krajów Europy Środkowo-Wschodniej.

TOMASZ KAMIŃSKI jest doktorantem w Zakładzie Azji Wschodniej Wydziału Studiów Międzynarodowych i Politologicznych Uniwersytetu Łódzkiego. Współpracuje z Centrum Europejskim w Natolinie.

(lipiec 2007)