

歐盟理事會通過新版「外人直接投資審查規則」

阮氏楊 編譯

摘要

歐盟理事會於今 (2026) 年 6 月 8 日通過新版「外人直接投資審查規則」。該新規則改善現行規範之缺失，擴大審查範圍，調和成員國投資審查程序之歧異，並強化成員國與歐盟執委會的合作機制，確保投資審查更有效率且更具實效。新規則預計自生效後 18 個月起正式適用。企業有必要就未來投資歐盟及早預作規劃，以評估潛在的審查義務與法遵風險。

(取材資料：Marian Niestedt & Caroline Walka, *European Parliament Adopts Draft of New EU FDI Screening Regulation*, CATTWYK (May 21, 2026), <https://www.cattwyk.com/en/news/entwurf-neue-eu-fdi-screening-verordnung-verabschiedet>; Max Helleberg & Stefanie Gschoßmann, *European Parliament Votes on New FDI Screening Regulation*, NOERR (May 26, 2026), <https://www.noerr.com/en/insights/european-parliament-votes-on-new-fdi-screening-regulation>.)

歐盟理事會 (European Council) 於今 (2026) 年 6 月 8 日通過新版「外人直接投資審查規則」¹ (以下簡稱新規則)，預計於正式公佈後 20 日內生效，生效後 18 個月後施行²。本次新規則全面取代現行的「外人直接投資審查規則」³ (以下簡稱現行規範)，其目標在調和歐盟內部審查制度的一致性，以確保外人直接投資審查更具效率與實效。

本文先介紹現行歐盟外人直接投資審查規範之制度缺陷與修法必要性，並說明新規則之主要修正內容，最後作一結論。

壹、現行歐盟外人直接投資審查制度之缺陷

¹ European Parliament, Regulation of the European Parliament and of the Council on the Screening of Foreign Investments in the Union and Repealing Regulation (EU) 2019/452, PE-10-2026-INIT (May 27, 2026) [hereinafter New Regulation].

² Council of the European Union, Foreign Investment Screening: Council Signs off on Updated Framework, Press Release 438/26 (June 8, 2026).

³ Regulation (EU) 2019/452 of the European Parliament and of the Council of 19 March 2019 Establishing a Framework for the Screening of Foreign Direct Investments into the Union, 2019 O.J. (L 79) 1, 14 [hereinafter Regulation (EU) 2019/452].

現行外人投資審查規則雖已建立成員國審查外人直接投資的法律架構⁴，惟其涵蓋範圍仍有不足，無法防止外國投資對安全或公共秩序造成之風險。例如，若外國投資發生於尚未建立有效審查機制的成員國，或該成員國雖有審查機制，但卻不包括敏感投資之審查。又如外國投資人係透過其設立於歐盟境內的子公司進行境內投資時，也可能產生與第三國直接投資相同的安全或公共秩序風險疑慮⁵。

除審查適用範圍過窄之外，各成員國在審查範圍、適用門檻、審查標準及程序設計上亦有顯著差異⁶。此種制度落差使同類型投資面臨程度不一的監管要求，亦大幅提高涉及多個成員國之投資交易的申報及法遵成本，進而妨礙歐盟內部市場的順暢運作⁷。

貳、新版歐盟外人直接投資審查規則之主要修正內容

新規則之核心變革主要涵蓋兩大面向，其一為投資審查適用範圍之全面擴大，納管更多元的交易類型並擴增受審查的產業部門，以防堵潛在的監管漏洞。其二是審查程序與合作機制之調整，旨在調和各成員國之制度差異，進而提升歐盟內部市場之一致性與法律可預測性。以下就此兩大主軸進行說明：

一、投資審查適用範圍之全面擴大

(一) 修改外國投資之定義

現行規範係以「外人直接投資」作為規範對象，其適用範圍僅限於外國投資人直接進入歐盟境內之情形⁸。然而，為杜絕監管套利，對於外國投資人透過其在成員國設立而受其直接或間接控制的子公司，於成員國間所進行的跨境投資，也有納入新規則適用範圍之必要⁹。

據此，「外國投資」係指「由外國投資人自行、或透過其設立於歐盟境內的子公司所進行之任何形式投資」。此類投資旨在使外國投資人與歐盟投資標的之間建立或維持「持久且直接之連結」，透過提供投資標的的資本，外國投資人得以在成員國從事經濟活動，進而對投資標的之經營管理或控制產生實質影響¹⁰。

⁴ New Regulation, *supra* note 1, at 3.

⁵ *Id.* at 5.

⁶ *Id.* at 6.

⁷ *Id.*

⁸ *Id.* at 12.

⁹ *Id.*

¹⁰ *Id.* art. 2(1), at 54.

新規則的另一項重要修正，在於明文定義「綠地投資」，係指外國投資人為了在歐盟境內從事經濟活動，藉由新設設施或新設事業所進行之外國投資¹¹。在修法討論過程中，歐盟理事會、執委會、歐洲議會三方對於是否將綠地投資納入投資審查範圍曾持有不同意見¹²，最後新規則採取較為折衷之方案——綠地投資雖被納入新規則之適用範圍，但新規則並未強制要求此類投資必須事前取得核准；至於是否將其納入強制的審查機制，仍保留予各成員國自行決定¹³。

(二) 修改外國投資人之定義

現行規範將「外國投資人」定義為：「有意進行或已進行外人直接投資之第三國自然人或第三國企業」¹⁴，而新規則將「外國投資人」之內涵區分為二。其一為未具成員國國籍之自然人，其二為依第三國法律設立或以其他方式組成之企業或實體¹⁵。新規則透過明確規範第三國自然人之認定方式，降低了原規則對雙重國籍者及無國籍者適用上的不確定性。此外，更新增「實體 (entity)」一詞，以涵蓋「企業 (undertaking)」以外之各式組織型態。

(三) 新增實質受益人之定義

現行規則雖已透過所有權結構及直接或間接控制關係之分析進行實質審查，惟未明文規範「實質受益人 (beneficial owner)」之概念¹⁶。新規則則進一步將實質受益人納入，以強化外國投資之風險評估機制。值得注意的是，實質受益人並非取代外國投資人成為投資審查之直接對象，亦非判斷投資是否構成外國投資之要件。外國投資人仍為決定投資是否落入本規則適用範圍之核心概念。相較之下，實質受益人之功能在於協助主管機關於確認存在外國投資後，進一步辨識投資背後真正掌握控制權、享有經濟利益或對投資人及投資標的具有實際影響力之人，並據以評估該投資對安全或公共秩序可能造成之風險¹⁷。

新規則特別指出，投資審查不應僅侷限於名義投資人之形式認定，而應進一步追溯投資背後之實際控制及利益歸屬關係。以信託為例，法律上之所有權雖可能歸屬於信託或其他中介實體，但經濟利益及實際控制權則可能掌握於其

¹¹ *Id.* art. 2(2), at 54.

¹² 謝彥民，歐盟外人直接投資審查規則的三方機構爭議與協商焦點，經貿法訊，350 期，頁 13-17，2025 年 11 月 25 日，<https://tradelaw.nccu.edu.tw/epaper/no350/3.pdf>。

¹³ New Regulation, *supra* note 1, at 21.

¹⁴ Regulation (EU) 2019/452, art. 2(2), at 6.

¹⁵ New Regulation, *supra* note 1, art. 2(5), at 55.

¹⁶ Regulation (EU) 2019/452, arts. 4(2)(a), 9(2)(a), at 7, 10.

¹⁷ New Regulation, *supra* note 1, at 13.

背後之自然人¹⁸。基於此，新規則要求主管機關於評估外國投資是否可能對安全或公共秩序造成風險時，除確認外國投資人之法律身分外，尚須辨識其實質受益人，以掌握投資背後之最終控制者、利益歸屬者及實際影響力來源。

依據新規則之定義，所謂實質受益人分成自然人跟機構。自然人有三：其一為是直接或間接擁有、控制外國投資人或歐盟投資標的之人；其二為最終享有該投資所產生利益之人；其三為該投資係由他人代其進行或該投資之控制權係由他人代其行使之自然人。倘無法辨識符合前述條件之自然人，則包括直接或間接擁有、控制外國投資人或歐盟投資標的，或最終享有該投資利益之法人、其他實體或信託¹⁹。

(四) 明列強制審查產業

本次修正的重點之一，在於所有歐盟成員國必須對特定產業的外國投資進行事前之審核²⁰。在修法協商過程中，關於哪些產業應納入所有成員國均須強制審查的範圍，曾出現不同意見²¹。最終新規則以清單方式界定適用範圍，該清單基本上沿襲了執委會的提案內容，例示須受審查之產業，包括從事歐盟軍民兩用清單或歐盟通用軍事清單內貨品之開發、生產或商品化；涉及半導體或量子技術之生產、研究或開發；進行符合特定條件之人工智慧系統之研究或開發；營運關鍵運輸、能源或數位基礎設施；或參與關鍵原料之探勘、開採、加工、回收、再生利用或儲備等²²。

(五) 規範強制清單外之審查

新規則此處亦維持了執委會的提案，成員國在外國投資審查方面將保留一定程度的裁量權，即成員國可制定與本規則互補，或比審查規則更具體的內國法規，但前提是此類法規不得損害審查規則的設立目標²³。

據此，成員國亦可將可決定將審查規則明文涵蓋範圍以外的其他類型外國投資納入審查。若成員國選擇將該等投資納入審查，則審查規則亦將適用於對該等投資之審查²⁴。

¹⁸ *Id.*

¹⁹ *Id.* art. 2(6), at 55.

²⁰ *Id.* art. 4(9), at 61.

²¹ 謝彥民（註 12），頁 15-16。

²² New Regulation, *supra* note 1, art. 4(15), at 62-64.

²³ *Id.* art. 3(1), at 58.

²⁴ *Id.* art. 4(16), at 64.

二、審查程序與合作機制之調整

(一) 審查標準之設定

外國投資之審查標準，主要在於判斷該投資是否可能對安全或公共秩序帶來負面影響。現行規則第 4 條僅例示成員國或歐盟委員會得納入考量之因素²⁵。新規則更進一步釐清成員國之裁量標準，強調應特別審酌外國投資之潛在影響²⁶。新規則第 19 條例示成員國審查時應納入考量的若干事項，包括對涉及歐盟利益之計畫或專案的潛在影響²⁷、關鍵技術的可取得性、與智慧財產權保護相關風險，以及外國投資人及其背後相關主體可能帶來的風險等，但不以此為限²⁸。

(二) 審查機制之修正

1. 新增主動依職權介入審查權

根據新規則第 4 條第 4 款之規定，針對屬於該成員國審查機制範圍、且無須事前核准之外國投資，若成員國之審查機關有理由認為該投資可能影響安全或公共秩序時，成員國應確保其享有依職權主動介入審查之權限。且該權限之行使有其期限，應於最早於投資完成後 15 個月，最遲於完成後 5 年之期間內為之，並作成審查決定²⁹。此外，依同條第 5 款之規定，對於依法須經事前核准但未申報，或於完成後始申報之外國投資，成員國亦應確保其審查機關享有主動追溯審查之權限，得於該投資完成後至少 24 個月內進行審查並作成審查決定³⁰。

2. 建立調和化之審查程序及審查期限

相較於現行規則僅要求成員國建立符合透明性及程序正當性要求之投資審查機制，而未統一規範審查程序及時限，新規則則首次建立由初步審查 (initial review) 及深入調查 (in-depth investigation) 之審查架構。

依據新規則，主管機關於受理申報後，應先進行初步審查，並於四十五日內判斷該投資是否可能對安全或公共秩序造成負面影響，以及是否有必要進一

²⁵ Regulation (EU) 2019/452, art. 4, at 7.

²⁶ New Regulation, *supra* note 1, art. 19(1), at 95-97.

²⁷ 涉及歐盟利益之計畫或專案係指本規則附件二所列，由歐盟法所設立，並涉及發展、維持或取得對安全或公共秩序具有特別重要性之關鍵基礎設施、關鍵技術或關鍵投入的計畫或專案。New Regulation, *supra* note 1, at 48.

²⁸ *Id.* art. 19, at 95-100.

²⁹ *Id.* art. 4(4), at 60.

³⁰ *Id.* art. 4(5), at 60.

步展開深入調查³¹。若主管機關認為案件涉及較複雜之安全或公共秩序風險，則應進入深入調查程序，進一步蒐集相關資訊並進行完整風險評估。值得注意的是，兩階段審查所關注之評估因素並無本質差異，均係圍繞投資人背景、所有權及控制結構、實質受益人、外國政府影響力、投資標的之敏感性，以及對安全或公共秩序可能造成之影響等事項進行分析³²。兩者主要差異在於審查深度及資訊掌握程度：初步審查旨在判斷是否存在足以引發安全或公共秩序疑慮之風險跡象，而深入調查則進一步就相關風險進行完整評估，並據以決定是否核准該投資、附加條件後核准，或禁止該投資。

針對須於多個成員國進行申報之跨境投資交易，申請人應盡力 (shall endeavour to) 於同一日向各相關司法管轄區提出申報，且每一份申報文件均應載明其他相關申報之資訊³³。

3. 強化資訊共享

新規則並未創設新的合作機制，事實上成員國與執委會間之合作機制已存在於 2019 年規則，並構成歐盟外人投資審查制度之核心架構³⁴。新版規則之主要變革，在於擴大應通知案件之範圍、建立歐盟投資審查資料庫³⁵，以強化其他成員國及執委會參與風險評估之程度，從而進一步提升合作機制之實效性。

新規則大幅擴張合作機制下之強制通報義務，對於屬於第 4 條第 15 款所定強制審查範圍之投資案件，若外國投資人受第三國政府直接或間接控制、外國投資人與實質受益人受歐盟限制措施拘束³⁶，或曾參與遭禁止之投資案，或曾嚴重或反覆違反附條件核准所附義務者，地主成員國應依合作機制向其他成員國及歐盟執委會進行通報³⁷。

³¹ *Id.* art. 4(2)(a), at 59.

³² *Id.* arts. 19(1)-19(2).

³³ *Id.* art. 7(a), at 69.

³⁴ New Regulation, *supra* note 1, at 22.

³⁵ New Regulation, *supra* note 1, art. 18, at 91.

³⁶ 所謂「歐盟限制措施 (Union restrictive measures)」，又稱「歐盟制裁措施 (EU sanctions)」，係指歐盟基於共同外交暨安全政策 (Common Foreign and Security Policy, CFSP)，對特定第三國、非國家實體、法人或自然人所採取之非軍事限制措施。其法律基礎主要為《歐洲聯盟條約 (Treaty on European Union, TEU)》第 29 條及《歐洲聯盟運作條約 (Treaty on the Functioning of the European Union, TFEU)》第 215 條。TEU 第 29 條授權歐盟理事會作成採取限制措施之決定；TFEU 第 215 條則作為將該等決定具體化為經濟與金融措施之依據，例如資產凍結、旅行禁令、進出口限制或禁止提供資金與經濟資源等。Glossary of Summaries: Restrictive Measures (Sanctions), EUR LEX, https://eur-lex.europa.eu/EN/legal-content/glossary/restrictive-measures-sanctions.html?utm_source (last visited June 16, 2026).

³⁷ *Id.* art. 5(1), at 65-66.

此外，對於已進入深入調查程序 (in-depth investigation) 且涉及至少一個以上其它成員國利益之外國投資案件，亦應履行通報義務³⁸。以上情形包括投資標的參與具有歐盟利益之計畫或專案，或被審查企業及其所屬集團於其他成員國設有子公司或營運據點等情形³⁹。透過此項制度設計，以確保可能影響其他成員國或歐盟整體利益之投資案件，得由相關成員國及執委會共同參與意見形成⁴⁰。

新規則亦要求執委會建立歐盟投資審查資料庫，以保存各成員國之審查決定及相關案件資訊，作為未來投資審查、資訊交換及風險評估之參考依據⁴¹。

參、結論

新規則自生效日起滿 18 個月後方得適用，過渡期間預計約為 2028 年初⁴²。屆時，現行規範將予廢止；惟對於尚在進行中的審查程序，以及於過渡期屆滿前即已完成交割之投資案，仍將繼續適用舊法（及現行規則）之規定⁴³。因此，企業有必要及早就外人投資審查預作規劃，以便辨識並評估潛在風險。

³⁸ *Id.* art. 5(2), at 67.

³⁹ *Id.*

⁴⁰ *Id.* art. 11, at 74-77.

⁴¹ *Id.* art. 18(6), at 92.

⁴² *Id.* art. 30(1), at 112.

⁴³ *Id.* arts. 30(2), 30(3), at 11.