

歐盟外人直接投資審查規則的三方機構爭議與協商焦點

謝彥民

摘要

歐盟執委會於去(2024)年1月提出新版「外人直接投資審查規範」草案，旨在應對地緣政治風險並修補2019年規範的結構性漏洞。歐洲議會與歐盟理事會分別於今(2025)年5月及6月提出各自的修正版本，凸顯了歐盟機構間在「經濟安全集中化」與「成員國主權」兩大核心議題上的深刻分歧。本文聚焦於分析三方版本的三大關鍵爭議：(1)最終審查權歸屬，特別是歐洲議會提議賦予執委會最終否決權，而理事會則堅持成員國的唯一決定權；(2)強制審查的產業範圍，議會尋求大幅擴張至關鍵原料、媒體及農地等領域，理事會則主張限縮於軍事及軍民兩用清單；(3)對「綠地投資」的監管，議會主張有條件強制審查，理事會則明確將其排除在強制規範之外。隨著三方進入協商階段，其最終妥協將深刻影響未來外資在歐盟的合規負擔與審查格局。

今(2025)年6月11日，歐盟理事會針對歐盟執委會於去(2024)年1月所提出的新版「外人直接投資規範草案¹」(以下簡稱「執委會草案」)提出修正，這是在歐洲議會於今年5月公布其修正版本之後的進一步行動²。隨著這兩份修正版的出現，歐盟三大機構將展開三方協商，目標是在適當時機就最終修正版本達成共識。

壹、歐盟執委會—新版「外人直接投資規則草案」

歐盟之外人直接投資審查規則(EU FDI Screening Regulation)於2020年10月生效³。該規則建立了一套歐盟層級的「合作機制(Cooperation Mechanism)」⁴，要求凡是已實施FDI審查制度的成員國，必須就其境內任何正在進行國家層

¹ Council of the European Union, Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the Screening of Foreign Investments in the Union and Repealing Regulation (EU) 2019/452, Doc. No. 9517/25 (June 6, 2025) [hereinafter Council Proposal]; Commission Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the Screening of Foreign Investments in the Union and Repealing Regulation (EU) 2019/452, COM(2024) 23 final (Jan. 24, 2024) [hereinafter Commission Proposal].

² European Parliament, Amendments to the Proposal for a Regulation on the Screening of Foreign Investments in the Union, P10_TA(2025)0102 (May 8, 2025) [hereinafter Parliament Amendments].

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, art. 17, 2019 O.J. (L 79) 1, 12.

⁴ *Id.* art. 1(1).

級審查的外人直接投資案，向其他成員國及歐盟執委會進行通報⁵。通報資訊必須至少包含：目標公司和投資者之所有權結構、大約之投資價值、投資資金及其來源，以及目標公司和投資者雙方之業務營運詳情等⁶。此機制提供了一個平台，使其他成員國與歐盟執委會得以向該通報成員國提出問題與關切。

然而，該歐盟 FDI 審查規則本身並未在歐盟層級設立 FDI 審查機制，亦未強制要求成員國必須採納國家審查機制⁷。相反地，該規則僅鼓勵成員國設立此類機制，並為已設立者制定最低標準。舉例而言，這些標準包括：保護機密資訊⁸、確保規則與程序的透明度⁹，以及成員國在採納或調整其國家制度時，有義務通知歐盟執委會¹⁰。值得注意的是，儘管該規則要求設有審查機制的成員國應制定審查時限 (timeframes)，但並未明文規定其最低或最高期限¹¹。

歐盟執委會為廢除並取代現行 FDI 審查規範所提出的新草案，已於去年 1 月 24 日公布。該草案最顯著的變革之一在於，其強制要求所有成員國必須在新規則生效後的 15 個月內，全面實施國家層級的審查機制¹²。

歐盟執委會於去年 1 月提出的執委會規則草案，旨在應對日益升高的地緣政治風險，並修補 2019 年規範的結構性漏洞。然而，該草案在進入歐盟的共同立法程序後，歐洲議會與歐盟理事會分別提出了重大修正，清楚地反映了歐盟機構間在「經濟安全集中化」與「成員國主權」兩大核心議題上的深刻分歧。經檢視三方機構所提之版本，可歸納出以下三大關鍵爭議領域。

貳、最終審查權歸屬：歐盟否決權與成員國主權之拉鋸

本次修法最具政治敏感性的爭議，集中在於當成員國與歐盟執委會在特定投資案上意見相左時，最終的決定權應歸屬於誰的問題。

執委會草案試圖建立一個強化的協調機制。草案要求東道成員國 (Host Member State) 對於執委會或其他成員國的國安疑慮，必須給予「最大程度的考量 (utmost consideration)」¹³。若東道成員國最終決定不採納這些意見，則必須

⁵ *Id.* art. 6(1).

⁶ *Id.* art. 9(2).

⁷ *Id.* art. 3(1).

⁸ *Id.* art. 3(4).

⁹ *Id.* art. 3(2).

¹⁰ *Id.* art. 3(7).

¹¹ *Id.* art. 3(3).

¹² Commission Proposal, *supra* note 1, art. 24.

¹³ *Id.* art. 7(5).

向執委會提交一份詳細的書面解釋，說明其「不同意的理由」¹⁴。此設計雖然加強了歐盟層級的介入，但最終決定權仍保留在成員國手中。

然而，歐洲議會的版本顯著地朝權力集中化邁進。議會修正案提議，若執委會認定東道成員國的相關措施不足以緩解安全或公共秩序風險，執委會應有權採納一項具有法律約束力的「決議 (decision)」，從而賦予其最終否決權，可主動「禁止 (prohibit)」該項外國投資¹⁵。

與此形成鮮明對比的是代表成員國利益的歐盟理事會。理事會的協商授權文件堅決反對上述提議，全力捍衛國家主權。理事會在其修正版本中強調，審查的「最終決定應始終是東道成員國的唯一責任」。他們將執委會要求的「最大程度考量」弱化為「合理考量 (due consideration)」¹⁶，並大幅限縮了執委會主動介入審查的權力，例如：修改關於「未通報案件」的「自主發起程序」(own initiative procedure)¹⁷，強烈捍衛成員國在國家安全事務上的最終裁量權。

參、強制審查範圍：產業清單的擴張與限縮

對於應強制所有成員國都必須審查的「最低產業清單 (minimum scope)」，三方機構在範圍界定上存在根本分歧。

執委會草案要求各國必須審查兩大類投資：首先是參與「歐盟利益計畫」的企業，例如「展望歐洲」(Horizon Europe) 或「伽利略 (Galileo)」等戰略計畫；其次是活躍於「關鍵技術領域」的企業，涵蓋半導體、AI、生物技術、量子科技等¹⁸。

歐洲議會在此基礎上採取擴張主義的立場。議會的修正案大幅增加強制審查的範圍，額外納入「關鍵原料 (Critical raw materials)」、「媒體服務 (Media services)」，甚至是超過特定面積（如 10,000 公頃）的「農地 (Farming land)」，意圖建立更廣泛的防護網¹⁹。

反觀歐盟理事會，其立場則是大幅限縮，並重新聚焦。理事會的版本完全改寫執委會的強制審查條款，將強制審查的最低要求精確地限縮在「硬安全」領域：即僅針對涉及 (a)「歐盟出口管制規範」(軍民兩用清單) 及 (b)「歐盟通用軍事清單 (武器清單)」的實體²⁰。此舉將執委會原先列出的 AI、半導體

¹⁴ *Id.* art. 7(8)(b)(ii).

¹⁵ Parliament Amendments, *supra* note 2, amend. 119.

¹⁶ Council Proposal, *supra* note 1, art. 7(5).

¹⁷ *Id.* art. 9.

¹⁸ Commission Proposal, *supra* note 1, art. 4(4).

¹⁹ Parliament Amendments, *supra* note 2, amends. 248-252.

²⁰ Council Proposal, *supra* note 1, art. 4(4).

等諸多科技領域，以及「展望歐洲」、「數位歐洲」等計畫，都排除在歐盟的「強制」審查範圍之外，改為成員國可自行考量的選項²¹。

肆、綠地投資的監管：強制納管與明確排除之分歧

對於「綠地投資」(Greenfield Investment)，亦即，外國投資者在歐盟境內新建工廠或設施，而非收購現有公司的事項，是否應納入強制審查的範圍，三方機構意見完全不同。

執委會草案對此議題持保留態度。草案的序言中僅「鼓勵(encouraged)」成員國自行將這類投資納入國家機制，並未將其列為強制審查項目²²。

歐洲議會認為這是一個潛在的重大漏洞，因此在其修正案中新增明確要求在特定條件下對綠地投資進行「強制審查」。這些條件構成一個高門檻測試：該投資必須：(1) 屬於強制審查的敏感產業，(2) 涉及「敏感投資者」(例如受外國政府控制)，且(3) 投資價值超過 2.5 億歐元²³。

歐盟理事會則採取截然相反的解決方案。在其修正案中，理事會明確新增規定，有關強制審查的要求「應不適用於綠地投資」²⁴。此舉明確地將綠地投資排除在歐盟的最低強制規範之外，旨在保留成員國吸引外資設廠的政策彈性，明確顯示出其在促進投資與強化安全之間的權衡。

伍、結論

總體而言，雖然目前歐盟各國外人直接投資審查制度的整合與簡化將受到外國投資者的普遍歡迎，但審查範圍的擴大預期將使未來在多個會員國進行的投資更頻繁地被納入強制審查。這意味著外國投資者在歐盟內的投資活動將面臨更嚴格的監管要求，並可能在具戰略或安全敏感性的個案中，由歐盟執委會直接介入。對於跨境交易而言，企業需要及早評估不同司法管轄區的通報義務，並妥善協調多國申報程序的時程與內容，以降低潛在的法律風險。

目前，歐盟執委會、歐洲議會與理事會正持續進行三方協商，以就「外人直接投資審查規則」的修訂版本形成共同立場²⁵。各界樂觀預期認為，新版規

²¹ *Id.* art. 4(4)(b).

²² Commission Proposal, *supra* note 1, Recital 17.

²³ Parliament Amendments, *supra* note 2, amend. 84.

²⁴ Council Proposal, *supra* note 1, art. 4(5).

²⁵ François-Charles Laprèvote, Vladimir Novak, Francesco Iodice & Giancarlo Piscitelli, *The Draft New EU FDI Regulation – The EU Institutional ‘Game Of Thrones’ Continues*, CLEARY GOTTlieb (July 10, 2025), <https://www.clearytradewatch.com/2025/07/the-draft-new-eu-fdi-regulation-the-eu-institutional-game-of-thrones-continues/>.

則有望在今年下半年丹麥擔任歐盟輪值主席期間通過。一旦該規則正式生效，各會員國將必須在約兩年內完成國內法的實施，屆時歐盟外人投資審查體系將邁入更為嚴密與制度化的新階段。

