

赴欧投资半导体产业 — 外商直接投资审查制度速览

作者：吴晓雪 | 王琳¹

长期以来，欧洲始终是我国个人和企业对外投资的热门地区。根据中国商务部等多个部委发布的《2021年度中国对外直接投资统计公报》，2021年中国在欧洲的投资流量金额为108.7亿美元，仅次于亚洲和拉丁美洲²。然而，最近数周来，欧洲多个国家接连否决了中国买家收购欧洲当地半导体企业的项目或要求中国股东剥离对欧洲半导体子公司的股权，引发了业界的普遍关注。2022年11月10日，北京赛微电子股份有限公司（下称“赛微电子”）发布公告称，赛微电子收到德国联邦经济事务与气候行动部（Federal Ministry of Economics and Climate Action，下称“FMECA”）禁止其瑞典全资子公司 Silex Microsystems AB（下称“瑞典 Silex”）收购德国汽车芯片制造线相关资产（下称“德国 FAB5”）的正式决定文件³。无独有偶，2022年11月18日，闻泰科技股份有限公司（下称“闻泰科技”）也发布公告称收到英国商业、能源和工业战略部（Department For Business, Energy and Industrial Strategy，下称“BEIS”）的通知，要求其荷兰全资子公司 Nexperia B.V.（下称“安世半导体”）剥离其持有的英国半导体制造商 Newport Wafer Fab（下称“英国 NWF”）至少86%的股权⁴。与前两起交易不同的是，安世半导体近日在官网公告，其已于2022年11月11日顺利完成对荷兰半导体企业 Nowi B.V.（下称“荷兰 Nowi”）的收购⁵。

上述三项交易都是中国企业赴欧投资半导体产业，其结果却不尽相同。随着近年来欧洲各国对半导体产业投资的愈发重视和趋严的监管态度，欧洲各国的外商直接投资审查制度将对中国企业投资半导体产业带来重大影响和挑战。本文将结合实际案例，对欧盟的政策制度和部分国家的外商直接投资审查制度进行解读和简要分析。

一、《欧盟芯片法案》加强对欧盟半导体产业监测

2022年2月8日，欧盟发布了《欧盟芯片法案》（European Chip Act）的议案（下称“《欧盟芯片法案议案》”）⁶，该议案提出三大支柱措施以促进欧盟芯片产业发展：一是欧洲芯片计划（The Chips for Europe Initiative），通过财政资金支持欧盟构建半导体大规模生产能力，开发尖端和新一代的半导体技术，加强欧盟

¹ 实习生罗杰对本文的写作亦有贡献。

² <http://images.mofcom.gov.cn/fec/202211/20221118091910924.pdf>。

³ <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?01e5e742-7cf2-4293-8a94-f6a2492a942b>。

⁴ <http://www.sse.com.cn/assortment/stock/list/info/announcement/index.shtml?productId=600745>。

⁵ <https://www.nexperia.com/about/news-events/press-releases/Nexperia-invests-in-sustainable-alternatives-to-batteries.html>。

⁶ https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/europe-fit-digital-age/european-chips-act_en。

的先进设计、系统集成、芯片生产等能力；二是确保芯片供应安全的框架（A Framework to Ensure Security of Supply），通过吸引投资、提高半导体制造能力以及欧盟代工厂的封装、测试和组装能力，确保供应安全；三是监测及危机应对（Monitoring and Crisis Response），建立欧盟成员国及委员会间的合作协调机制，以监测半导体的供应、估计产业需求、预测供应短缺、启动供应危机应对措施。虽然《欧盟芯片法案议案》还未正式生效，但欧盟多数成员国已相继根据该议案启动了相关协调工作，欧盟委员会已与各成员国一起发起了半导体供应链利益相关者的磋商。另外，为降低对美国和亚洲芯片供应的依赖，欧盟于2022年11月23日召开会议，同意了一项450亿欧元的财政资助计划以支持欧洲芯片的发展，并对《欧盟芯片法案议案》进行了修订，意欲通过扩大支持发展的芯片范围以涵盖更广泛的领域⁷。

根据《欧盟芯片法案议案》提出的第三大支柱措施，欧盟应提高发现和应对半导体供应危机的能力，确保供应安全，其中特别提及欧盟成员国应加强对在欧盟半导体供应链运作中至关重要的关键市场参与者（Key Market Actors）的关注和监测，特别地，因为关键市场参与者的停业、转移或收购均可能对欧盟的半导体生态系统产生破坏性影响，因此《欧盟芯片法案议案》要求成员国在审查涉及关键市场参与者的外商直接投资项目时应特别加以考虑。根据《欧盟芯片法案议案》，界定一家半导体主体是否属于“关键市场参与者”的考量因素包括：

- 依赖该主体提供的服务或商品的其他欧盟企业的数量；
- 该主体在其提供服务或商品的相应欧盟或全球市场上所占份额；
- 根据该主体所提供的服务或商品的替代方式的可得性，该主体在欧盟内维持服务或商品的充分供应方面的重要性；
- 该主体提供的服务或商品的供应中断可能对欧盟半导体供应链和相关市场产生的影响等。

虽然《欧盟芯片法案议案》强调对半导体供应链设置监测机制，并加强对关键市场参与者的关注，但《欧盟芯片法案议案》并未一刀切地明文禁止涉及关键市场参与者的半导体企业的收购项目。因此，对涉及外商直接投资半导体企业的限制，仍需要根据外商直接投资审查相关制度进行分析判断。

二、《欧盟外商直接投资审查条例》强化对半导体企业投资的审查

2019年4月10日，《欧盟外商直接投资审查条例》（Regulation (EU) 2019/452）正式生效，首次在欧盟层面上构建了成员国之间对外商直接投资审查的合作机制⁸。《欧盟外商直接投资审查条例》规定成员国可以“安全和公共秩序（Security or Public Order）”为由对外国投资者对成员国资产、企业等的直接投资进行审查。根据欧盟《外商直接投资2021年度报告》（SWD (2022) 219），目前除了保加利亚和塞浦路斯，欧盟各成员国都已建立或者正在建立外商直接投资审查制度⁹。

《欧盟外商直接投资审查条例》第4条（审查考虑因素）规定，半导体属于关键技术（Critical Technologies）和军民两用物品（Dual Use Items），因此在确定一项外商直接投资半导体项目是否可能影响安全或公共秩序时，欧盟成员国和欧盟委员会需要考虑其潜在影响。同时，该第4条还规定，进行相关外商直接投资审查时可以特别考虑该外国投资者是否直接或间接由外国政府控制（包括由外国政府直接或间接持股或提供重大资金支持），及该外国投资者是否在其他成员国内参与过影响安全或公共秩序的活动。因此，对于国有企业

⁷ <https://europe.autonews.com/suppliers/eu-offers-ambitious-chips-law-may-struggle-deliver-funds>。

⁸ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32019R0452>。

⁹ [https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=COM\(2022\)433&lang=en](https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=COM(2022)433&lang=en)。

及曾在某一成员国被认定参与影响安全或公共秩序交易的企业而言，其对欧盟半导体企业的投资势必将受到更为严格的审查。

根据《欧盟外商直接投资审查条例》第 6 及第 7 条的规定，不论某一外商直接投资交易是否已在交易所在国受到相关审查，如其他欧盟成员国认为该外商投资交易可能影响其自身的安全或公共秩序，其他欧盟成员国可以就该交易向交易所在国提出评论（Comments）；如欧盟委员会认为该交易可能影响多个成员国的安全或公共秩序的，也可以就该交易向交易所在国提出意见（Opinions）。根据《欧盟外商直接投资审查条例》第 8 条的规定，针对可能对欧盟权益相关项目（即《欧盟外商直接投资审查条例》附件所列的欧洲 GNSS 计划（European GNSS Programmes）、哥白尼（Copernicus）、地平线 2020（Horizon 2020）等）产生影响的外商直接投资，欧盟委员会可以就该交易向交易所在国提出意见。根据上述规定，中国投资者在欧盟成员国进行投资时，哪怕交易所在国尚未建立投资审查制度或并不认为该交易可能影响安全或公共秩序，对该交易的最终审查意见也可能受到其他成员国和欧盟委员会的影响。

尽管如此，值得注意的是，虽然《欧盟外商直接投资审查条例》规定了成员国之间应相互合作，在审查外商直接投资时需要合理考虑（Give Due Consideration）或最大限度的考虑（Take Utmost Account）其他成员国的评论和欧盟委员会的意见，但是其他成员国的评论和欧盟委员会的意见对交易所在国并不具有强制约束力，各欧盟成员国仍享有对外商直接投资审查的最终决定权。

三、从赛微电子收购德国 FAB5 看德国外商直接投资审查制度

Elmos Semiconductor SE（下称“德国 Elmos”）总部位于德国，为一家知名的车规级半导体公司。2021 年 12 月 14 日，赛微电子的全资子公司瑞典 Sillex 与德国 Elmos 签署《股权收购协议》，拟以 8,450 万欧元收购德国 Elmos 的汽车芯片制造产线相关资产德国 FAB5。德国 Elmos 将德国 FAB5 剥离至一家新设的特殊目的公司 Dortmund Semiconductor GmbH（下称“SPV”），交易完成后 SPV 成为瑞典 Sillex 的全资子公司。2022 年 11 月 9 日，赛微电子及其境内外子公司收到德国联邦经济事务与气候行动部（FMECA）的正式决定，禁止瑞典 Sillex 收购德国 FAB5。根据相关声明，FMECA 认为本次收购将危及德国的安全和公共秩序，即使对交易采取限制条件也不足以消除危险¹⁰。FMECA 部长哈贝克（Dr Robert Habeck）称，德国将继续保持对外商投资的开放态度，但是将密切关注涉及重要基础设施或技术转移到非欧盟成员国的收购。哈贝克特别强调，保护德国和欧洲的半导体技术主权尤为重要。

德国对外商直接投资审查的法律依据为《对外贸易和支付法案》（德语 Außenwirtschaftsgesetz，英语 Foreign Trade and Payments Act，下称“AWG”）¹¹和《对外贸易和支付条例》（德语 Außenwirtschaftsverordnung，英语 Foreign Trade and Payments Ordinance，下称“AWV”）¹²。AWG 和 AWV 将外商直接投资分为跨行业审查（Cross-sectoral Assessment）和特定行业审查（Sector-specific Assessment）。其中特定行业审查主要包括武器军用设备行业和处理高度敏感政府信息的 IT 安全行业等，投资半导体产业原则上并不会触发特定行业审查，更多情况下将涉及跨行业审查。

根据 AWV 第 55a 条第 1 款第 16 项和第 56 条第 1 款第 2 项的规定，如果非欧盟投资者投资的德国境内企业属于半导体等材料的开发商、制造商和加工商，并且完成交易后投资者在该企业的直接或者间接投票权

¹⁰ <https://www.bmwk.de/Redaktion/EN/Pressemitteilungen/2022/11/20221109-emos-chip-factory-cannot-be-sold-to-chinese-investor-cabinet-blocks-sale.html>。

¹¹ https://www.gesetze-im-internet.de/englisch_awg/englisch_awg.html#p0096。

¹² https://www.gesetze-im-internet.de/englisch_awv/index.html。

将达到或超过 20%，投资者必须在交易文件签订后及时向 FMECA 申报投资情况，由 FMECA 审查该笔交易对国家安全和公共秩序可能产生的影响。此外，根据 AWV 第 55a 条第 3 款的规定，FMECA 在审查时还需要关注以下风险因素：（1）收购方是否直接或间接由外国政府控制（包括直接或间接持股或提供重要资金支持）；（2）收购方是否参与了对德国或其他欧盟成员国的公共秩序或安全有不利影响的活动；（3）收购方或其代表是否有可能已经或正在参与构成德国特定犯罪的活动。综合考虑上述各项范围和因素后，FMECA 将基于该收购是否可能损害德国或者其他欧盟成员国的公共秩序或安全，以及是否涉及欧盟权益相关项目，决定是否批准该交易。

在赛微电子收购 FAB5 交易中，FAB5 为德国 Elmos 的汽车芯片制造生产线，德国 Elmos 将德国 FAB5 剥离至 SPV 后，SPV 符合 AWV 所认定的半导体制造商的定义。而赛微电子通过瑞典 Silix 间接收购 SPV100% 的股权，满足了德国外商投资审查的触发要件，因而赛微电子于 2022 年 1 月向 FMECA 提交了本次收购的申请。虽然本案中，赛微电子不属于国有企业、也未被认定参与了对德国或欧盟其他成员国的公共秩序或安全有不利影响的活动或参与构成德国特定犯罪的活动，但由于 FAB5 属于 FMECA 在审查中着重关注的半导体产业，并且赛微电子将收购 SPV100% 的股权，加之德国政府担心相关半导体核心技术将流向中国¹³，最终导致 FMECA 禁止赛微电子对 FAB5 的收购。

赛微电子案从一个侧面反映了近年来德国投资监管持续收紧，预计未来中国投资者投资德国半导体产业受到投资审查的可能性将不断增加。但是，这并不意味着中国投资者在德国半导体产业的投资将彻底受阻。例如，投资者在投资后获得目标企业直接或者间接投票权低于 20% 时即无需审查，因此如果中国投资者在并购德国半导体企业后愿意接受低于 20% 的表决权，则有机会避免日趋严苛的德国外商投资监管。此外，FAB5 所在的多特蒙德市市长托马斯·韦斯特法尔（Thomas Westphal）对该禁止交易的决定提出了批评，他认为 FAB5 生产的芯片已经过时，且不会继续生产，该笔交易不会对国家安全和公共秩序造成威胁¹⁴。因此，中国投资者在德国投资半导体产业是否能通过审查，还是需要结合个案情况进行具体分析。

四、从闻泰科技收购英国 NWF 看英国外商直接投资审查制度

2021 年 7 月 5 日，闻泰科技全资子公司安世半导体与英国 NWF 的母公司 NEPTUNE 6 LIMITED 签署收购协议，并于 2021 年 8 月 12 日收到英国公司注册处（Companies House）的股东权益确认通知书，收购了英国 NWF 的 100% 权益。然而，2022 年 1 月 4 日，英国《国家安全和投资法》（National Security and Investment Act 2021，以下简称“NSIA”）生效¹⁵，主管部门英国商业、能源和工业战略部（BEIS）随后追溯审查本次收购，并最终于 2022 年 11 月 17 日正式通知安世半导体剥离其持有的英国 NWF 至少 86% 的股权。

根据 NSIA 第 5 及 8 条的规定，如果（1）投资者通过交易取得的目标企业股权或者投票权从不足 25% 增加至 25% 以上，或从不足 50% 增加至超过 50%，或从不足 75% 增加至超过 75%；（2）投资者能够行使表决权影响该企业任何类别决议的通过；或者（3）投资者能够对该企业的政策产生重大影响的，则会触发 BEIS 审查。NSIA 还规定了强制申报义务，如果所收购的目标企业是特定类型企业（A Qualifying Entity of A Specified Description），收购方在交易完成前必须进行申报。根据《2021 年国家安全和投资法（应通知的收购）（合格实体规范）条例》（The National Security and Investment Act 2021 (Notifiable Acquisition) (Specification of Qualifying Entities) Regulations 2021），“特定类型企业”包括先进材料（Advanced Materials）、高端机器

¹³ <https://www.dw.com/en/germany-halts-chinese-buyouts-of-semiconductor-firms/a-63693350>。

¹⁴ 同前引注 12。

¹⁵ <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2021/25/contents>。

人（Advanced Robotics）、人工智能（Artificial Intelligence）等 17 个行业，半导体行业属于其中的先进材料行业¹⁶。因此，中国企业投资英国半导体企业达到前述投资门槛的，不仅很可能触发安全审查，并且将被认为具有强制申报义务。根据 NSIA 第 13 条的规定，如果收购方在交易完成前未向 BEIS 申报获得批准的，该收购将被认定为无效且收购方还可能面临民事和刑事责任。

根据《2021 年国家安全与投资法：针对第 3 节的声明》（National Security and Investment Act 2021: Statement for the purposes of section 3），BEIS 在审查时考虑的因素包括：（1）目标企业风险，特别是目标企业是否在半导体等先进材料行业开展活动；（2）收购方风险，例如收购方最终实控人的风险及收购方是否会被用于危害国家安全的目的。但值得注意的是，BEIS 明确表示，与其他主体进行的收购相比，国有实体、主权财富基金或其他与外国有关联的实体进行的收购本身并不会加剧国家安全风险；（3）控制风险，包括对目标企业的控制程度等¹⁷。

在闻泰科技收购英国 NWF 中，闻泰科技通过全资子公司安世半导体收购了英国 NWF100% 的股权，满足了审查的触发要件。在审查中，BEIS 认为该笔交易：（1）可能在纽波特工厂重新开展合成半导体业务，而因此产生的科技和专有技术会对国家安全造成风险；（2）纽波特工厂的位置正处于南威尔士地区的高科技中心，收购完成后将使该地区无法参与涉及国家安全的项目¹⁸。英国政府因此认为要求安世半导体采取股权剥离措施对减轻英国国家安全风险是必要的，且与风险等级是成比例的。不难看出，BEIS 的这两项最终意见都与上述外国商投资审查关注的重点行业、审查标准和考虑因素相互印证。

综上，与前述德国的外商直接投资审查制度类似，英国也特别关注外国投资者对半导体产业的收购等投资行为。但是，与德国的外商直接投资审查制度不同的是，虽然收购方最终实控人也是外国商投资审查的风险之一，其对国有企业持有相对开放和包容的态度，并不认为国有所有权必然意味着对国家安全更大的风险。这在一定程度上对中国国有资本赴英投资是一个利好消息。

五、从闻泰科技收购荷兰 Nowi 看荷兰外商直接投资审查制度

荷兰 Nowi 成立于 2016 年，为一家专门从事能源收集电源管理技术开发的半导体公司。2022 年 11 月 11 日，闻泰科技全资子公司安世半导体宣布其已完成对荷兰 Nowi 的收购。截止目前，荷兰政府、其他欧盟成员国或欧盟委员会并未对闻泰科技或安世半导体提出剥离荷兰 Nowi 的要求或推翻其对荷兰 Nowi 收购交易的决定。

荷兰目前尚未通过专门的外商投资审查法律，对于外商投资的审查规定散落于《1998 电力法案》（荷兰语 de Elektriciteitswet 1998，英语 the Electricity Act 1998）、《天然气法案》（荷兰语 de Gaswet，英语 the Gas Act）、《荷兰电信法案》（荷兰语 de Telecommunicatiewet，英语 the Telecommunications Act）等法案中。因此荷兰目前实行的外商投资审查相对宽松，只适用于例如能源和电信等特定行业，半导体产业尚未被规定在审查的范围内。2022 年 4 月 21 日，荷兰上议院发布了《投资、兼并和收购安全评估法案》（荷兰语 Wet veiligheidsstoets investeringen, fusies en overnames，英语 Investment, Mergers and Acquisitions Safety Assessment Act，下称“**WVIFO**”）¹⁹，该法案目前暂未生效。

¹⁶ <https://www.legislation.gov.uk/ukdsi/2021/9780348226935>。

¹⁷ <https://www.gov.uk/government/publications/national-security-and-investment-statement-about-exercise-of-the-call-in-power/national-security-and-investment-act-2021-statement-for-the-purposes-of-section-3>。

¹⁸ https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/1118369/NWF_Final_Order_Public_Notice_16112022.pdf。

¹⁹ <https://zoek.officielebekendmakingen.nl/kst-35880-a.html#gerelateerd>。

尽管 WVIFO 尚未生效，但荷兰最新草拟的外商投资评估及监管法案（WVIFO）的部分内容将对外国投资者投资荷兰半导体产业产生影响。WVIFO 第 2 条规定，触发荷兰外商投资审查的一项外商投资交易的被收购企业包括以下几种情形：（1）关键供应商；（2）高科技产业园区的管理者；及（3）敏感技术领域开展业务的公司。其中，“敏感技术”包括军用物品和根据欧盟第 2021/821 号条例需要获得出口许可证的军民两用物品，而半导体产业即包括在欧盟第 2021/821 号条例规定内。因此，在 WVIFO 生效后，中国企业在荷兰投资收购半导体企业，如果满足控制权收购、将目标企业进行合并分立、与目标企业设立合资企业或对目标企业拥有重大影响（Significante Invloed）等审查门槛，将可能触发荷兰的外商直接投资审查。荷兰外商直接投资审查的具体流程、要求和尺度，还有待 WVIFO 生效后方能进一步确认。

需要特别注意的是，WVIFO 第 58 条第 1 款明确规定，荷兰的外商投资审查机制可溯及既往并适用于 2020 年 9 月 8 日之后完成的所有对荷兰的投资。我们认为正是基于 WVIFO 及其“溯及既往”的特别设置，对于中国企业在荷兰拟进行或正在进行的半导体产业投资，中国企业应该密切关注荷兰外商投资审查的立法动态；对于中国企业在荷兰已完成的半导体产业投资（例如闻泰科技收购荷兰 Nowi），由于溯及力的影响也应当结合 WVIFO 的相关规定开展风险评估。

六、对中资企业赴欧投资半导体产业的建议

从宏观的欧盟层面政策和法规来看，目前欧盟并未明令禁止外商投资半导体产业。虽然欧盟强调了对外商投资半导体产业的审查，并且各成员国之间的审查制度可能相互影响，但是对某项收购或投资欧洲半导体产业的交易，最终决定权仍然归属于被收购主体/资产所在的成员国。

从微观层面来看，上述三个国家的外商投资审查制度的共同点在于：（1）都将半导体产业归入“特殊敏感产业”；（2）都将投资半导体产业作为审查时考虑的因素；（3）都对投资半导体产业规定了特殊的审查要求；（4）对审查的投资门槛均有较为清晰的要求（而不是仅仅是宽泛的、给予审批部门极大自由裁量权的审查标准）。这同样也是其他欧盟国家的外商投资审查制度共同的关注点和监管趋势。

考虑到欧洲对半导体产业外资监管政策日趋严格，中国企业亟需提前防范不断上升的投资风险。我们建议投资者：（1）在投资前尽早咨询中国和目标企业所在国的专业人士，审慎评估目标企业所在国的外商直接投资监管风险；（2）在交易安排上预留出足够的签约、交割等时间以应对审查，并且将审查风险纳入交割前提条件、退出机制及赔偿条款的考量因素以细化谈判方案；（3）结合专业人士的建议，考虑是否通过主动申报接受审查以获取“避风港”待遇。

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：

吴晓雪

电话： +86 21 6080 0566

Email: dana.wu@hankunlaw.com