

Client Alert

15 April 2026

本アラートに関する
お問い合わせ先



井上 朗
パートナー
03 6271 9463
akira.inoue@bakermckenzie.com



長橋 宏明
パートナー
03 6271 9533
hiroaki.nagahashi@bakermckenzie.com



篠浦 雅幸
シニア・アソシエイト
03 6271 9529
masayuki.shinoura@bakermckenzie.com

EU 外国補助金規則(FSR)：欧州委員会がガイドラインを公表

はじめに

欧州委員会（European Commission、以下「欧州委」）は、EU 外国補助金規則（Foreign Subsidies Regulation、以下「FSR」）に関する初の正式なガイドラインを公表した（以下、「本ガイドライン」）。本ガイドラインは、以下の三つの論点に限定して、欧州委の考え方を明確化するものだ。

- 外国補助金による欧州域内市場の競争の歪曲の有無をどのように判断するのか（公共調達に関する異なる歪曲判断の基準を含む）
- 外国補助金による競争の歪曲と得られる便益をどのように衡量するのか
- 届出基準を下回る取引に対して、どのような場合に、届出を要請できるのか

欧州委が、欧州域内市場内の競争を「歪める」外国補助金をどのように特定するのか、外国補助金のプラスとマイナスの効果をどのように衡量するのか、そして、どのような場合に届出基準未達の企業結合について届出を要請するのかという点は、それぞれ、企業結合や公共調達入札の当事者にとって極めて重要な論点である。欧州委のアプローチが広範であればあるほど、欧州委が異議を唱え得る取引の範囲は広がるためである。欧州委が異議を唱える可能性が高くなればなるほど、取引を実行すべきかどうか、又、その時間軸の分析に影響することになる。以下、本ガイドラインの要点をそれぞれ概観することとしたい。

競争を歪曲するとはどのような場合か

本ガイドラインは、外国補助金が競争を歪曲するかどうか判断するに際して、二段階の分析過程を経るとする。

1. 当該外国補助金が事業者の欧州域内の競争上の地位を改善するかどうか（第一段階）

本ガイドラインは、外国補助金を以下の二つに区別している。

ターゲット型外国補助金：

受益者の欧州における経済活動のサポートを直接又は間接の対象とする補助金であり、例えば、欧州連合域内における製造活動や流通活動を補助するもの、あるいは欧州連合域内における投資や買収を条件とする補助金等が含まれる。本ガイドラインによると、これらの補助金については、通常、自動的に上記の要件を満たすとする。

非ターゲット型外国補助金：

これについては、より議論の余地があるが、外国補助金が欧州連合域内における競争状況を改善することを直接の目的としていない場合であっても、域内競争に潜在的に影響を及ぼすかどうかを検討するとする。例としては、用途が特定されておらず、受益者がどのように利用しているのか、又は利用す



る意図があるのかが明確でない一般的補助金、あるいは欧州連合加盟国外における製造拠点の建設や雇用促進といった欧州連合と関係ない活動を支援する補助金であって、結果として欧州連合域内で利用可能な資源を供給するような場合等が挙げられる。本ガイドラインによると、分析にあたっては、当該補助金によって、受益者が欧州域内に所在する事業者の経済活動のために補助金を利用（cross-subsidise）できるかどうかを検討するとする。その場合、欧州委は、株主構成の重複、機能的又は経済的な結び付き、個別補助金の設計、パートナーシップにおける拘束力のある忠実義務のような第三者に対する確約、適用法令、事業者全体の経済状況等の要素を考慮する。

本ガイドラインは、FSR 上認められている欧州域内における競争上の地位を改善する可能性が低いと考える外国補助金の類型、いわゆるセーフハーバーについて、明確化を図っている。具体的には、以下の 5 類型である。

- ① 欧州域外における市場の失敗を是正することを目的し、欧州域外で行われる活動に限定して付与される補助金
- ② 純粋に非経済的又は社会的目的を有する補助金
- ③ 自然災害に対処するための補助金
- ④ 過去 3 年間で総額 400 万ユーロ（又は欧州連合外の国 1 か国あたり 20 万ユーロ）を超えない補助金
- ⑤ 欧州連合における当該事業者の経済活動の規模（売上高、収益性、投資額等）との関係で重要性を欠く補助金

2. その補助金が、欧州域内の競争に対して実際に、又は潜在的に悪影響を及ぼすかどうか（第二段階）

本ガイドラインによると、競争に対する潜在的な悪影響があるだけで、この要件は満たされるとされる。外国補助金は、競争上の悪影響の唯一の原因である必要はなく、その一因であれば足りる。又、事業者が複数の外国補助金を受領している場合、それらの複合的な影響が考慮され得る。なお、悪影響が生じる市場は、補助金による便益が生じた市場と同一である必要はない。

本ガイドラインは、外国補助金が欧州連合における事業者の行動にどのような影響を与え、その結果として他の市場参加者に不利益をもたらす形で競争をどのように変化させ、又は阻害するかを欧州委において評価するとする。また、本ガイドラインは、競争上の歪曲が認定される例として、事業運営上又は投資上の意思決定に影響が生じていたり、さらにはバリューチェーンの他の段階における活動を歪曲している場合を挙げている。

本ガイドラインは、企業結合の文脈における歪曲の概念についても簡潔に論じている（第 60～64 段落）。そこでは、外国補助金が、当該補助金がなければ成立しなかった、又は同じ条件では成立しなかった企業結合を可能にしたかどうか、たとえば規模や範囲がより小さかった、あるいは異なる条件であった可能性があるかどうかを検討するとしている。さらに、取得者の競争上の地位を改善することにより、外国補助金が企業結合のプロセスにおける競争を実際に、又は潜在的に阻害したかどうかを考慮する。

本ガイドラインは、外国補助金がより魅力的な条件提示を可能にする態様として、より高い買収価格、改善された資金調達構成、売主にとって望ましい取引範囲等を挙げている。また、外国補助金により、他の投資家を上回る入札が可能となる、あるいは買収への参加を思いとどまらせることで、他の投資家を排除することもあり得るとする。評価にあたっては、競合するオファーとの比較等、複数の指標が用いられる。これが不可能な場合、欧州委は、



過去の類似買収の価格との比較や、評価モデルを含む社内文書に依拠することがある。

第 60～64 段落で論じられている外国補助金は、上記で述べた「ターゲット型外国補助金」又は、FSR 第 5 条第 1 項(d)にいう企業結合を直接促進する外国補助金に該当するよう見える。しかし、買収の文脈において外国補助金が競争を歪める態様に関する本ガイドラインの説明からすると、「非ターゲット型外国補助金」も対象となり得ることが示唆されている。

公共調達に関する異なる基準

公共調達手続については、本ガイドラインは、外国補助金が、受益者（経済的同一体を構成するグループ内のいずれかの事業者、主要な下請業者又は供給者に付与されたものを含む）に不当に有利な入札を可能にする場合に限り、競争を歪めるものとする。

本ガイドラインによると、当該入札が有利な条件であるかどうかを分析とする。そのために、同一の公共調達手続において提出された他の類似入札との比較、発注機関自身の見積（価格、品質、その他の選定・落札基準を含む）との比較、又は外国補助金がなければ提出されなかったと考えられる条件との比較等を行う。

入札が有利であると判断された場合、次に、その有利性が「不当」であるか、すなわち、外国補助金以外の要因では合理的に説明できないかどうかを検討する。この判断にあたっては、異常に低い入札に関する欧州連合の裁判例、その他関連する基準が参照される。

バランステストはどのように適用されるのか

本ガイドラインは、外国補助金によるプラスの効果と、欧州域内における競争歪曲によるマイナスの効果とを欧州委がどのように衡量するかについて、一定の明確化を行っている。

欧州委がプラスの効果を負の効果を上回ると判断した場合、通常、問題解消措置や確約は求めることはない。これに対し、マイナスの効果を上回る場合には、衡量テストの結果に基づいて、問題解消措置の範囲や性質を決定する。

プラスの効果は、外国補助金が欧州域内における経済活動の発展を可能にする場合（市場の失敗を是正する場合等）に生じ得る。また、環境保護、イノベーションの促進、欧州連合の競争力、レジリエンス、経済安全保障、防衛政策への貢献といった欧州連合の政策目的を支援する場合も含まれる。さらに、グローバルな福祉の向上や、グローバル公共財の保護への貢献も考慮され得る。

衡量テストの実施にあたり、欧州委はプラスの効果の性質、強度、発現時期を評価する。プラスの効果は補助金の意図された結果であるか否かは問われない。複数の外国補助金が付与されている場合には、それらのマイナスの影響を合算し、プラスの効果の合計と比較することもある。

プラスの効果を主張する当事者は、それを立証するための検証可能な証拠を提出しなければならない。効果は必ずしも正確に数量化される必要はないが、財務データ等の案件固有の、堅固で実証的なデータに基づくものでなければならない。欧州委は公表情報を用いてこれを補完することができる。本ガイドラインは、欧州委は、提出時期に遅れた証拠を考慮する義務を負わないとしている。



届出基準を下回る取引に対して、どのような場合に、届出を要求できるのか

FSRの下では、欧州委は、取引や公共調達入札が届出基準に該当しない場合でも、前3年間に外国補助金が付与されていた疑いがある場合、当事者に対して企業結合取引や公共調達入札について欧州委への届出を求めることができる。欧州委は、当該取引又は入札が欧州連合域内の競争に与える影響を踏まえ、審査が必要かどうかを判断する。

本ガイドラインは、欧州委が考慮し得る要素の一覧を示しているが、これは例示的なものであり（網羅的ではなく、事実上無限定とも言える）、欧州委が当該権限を行使するにあたり広範な裁量を有することを裏付けている。考慮要素には、重要インフラや革新的技術等の戦略的活動、分野又は資産が含まれるかどうか、取引の競争上の影響、特定分野において影響力や経済的プレゼンスを構築する投資・買収のパターン、当事者が過去にFSR上の介入を受けたことがあるかどうか、その他歪曲を示唆する情報等が含まれる。

本ガイドラインにおけるセーフハーバーは極めて限定的であり、(i) 過去3年間の外国補助金が400万ユーロを超えないことを十分な確実性をもって判断できる場合、及び、(ii) 外国補助金が自然災害や異常事態による損害を填補するために付与された場合に限り、欧州委は届出を求めない可能性が高いとされている。また、時間的制限も存在する。すなわち、取引が既に完了した後は、欧州委は事前届出を求めることができず、公共調達手続についても、契約が締結された後は権限を喪失する。

もっとも、当事者は、FSRに基づく広範な職権調査権限（ex officio）を念頭に置く必要がある。この権限により、欧州委は、競争を歪め得る外国補助金を調査することができ、実務上、その重要性は増している。本ガイドラインは、この職権調査権限については扱っていない。

今後の見通し

FSR審査は、施行から3年足らずで、大規模取引における主要な規制上の障害となり、ときにクロージング直前に立ちはだかる最後のハードルとなっている。本ガイドラインは、重要な三つの論点について指針を示したが、欧州委の裁量を最大限認めるという前提には変わりがない。

欧州委は、制度全体の見直しの一環として、届出基準、審査期間、その他FSRの重要な要素について意見を募集しており、2026年7月に報告書を公表する予定である。

民間の利害関係者は、制度による事務的負担の軽減を強く求めている。公的利害関係者の中では、ドイツが、問題のある買収や公共調達に限定して届出要請すべきであるとして、FSRに基づく事前届出制度の完全な廃止まで提唱している。ドイツの意見は極論であり、又、この報告書がどこまで踏み込んだ内容となるかは現時点では不透明であるが、欧州委は制度の改正に対して前向きな姿勢を示している。届出基準や審査期間の見直し、検討課題として浮上する可能性は十分にあるといえ、公表される報告書については注視の必要があると言えるだろう。