

May, 2024(No. 21)

ムシス バシリ / 金子 涼一 / 田村 允

Contents

1. 欧州委員会、外国補助金規則(FSR)に基づく初の詳細調査を開始
 - (1) EU 外国補助金規則の積極的な執行
 - (2) 届出義務の概要
 - (3) 届出義務に関する注意事項
 - (4) 直近の調査事例を踏まえた実務的影響
2. 最近の論文・書籍のご紹介
 1. The European Commission Opens First In-Depth Investigations Under the Foreign Subsidies Regulation (FSR)
 - (1) Proactive Enforcement of the European Union's ("EU's") FSR
 - (2) Basics of the Notification Obligation
 - (3) Precautions of the Notification Obligation
 - (4) Practical Implications From the Recent Cases of In-Depth Investigations
 2. Introduction of Recent Publications

1. 欧州委員会、外国補助金規則 (FSR) に基づく初の詳細調査を開始

(1) EU 外国補助金規則の積極的な執行

EU の外国補助金規則(以下「FSR」)に基づく届出義務は 2023 年 10 月 12 日に発効しましたが、その後、欧州委員会は公共調達手続に関する FSR の届出について、3 件の詳細調査を開始しています。この FSR に関する直近の調査状況からは、FSR の執行に関する欧州委員会の積極的な姿勢が明らかになっており、FSR が EU 域外の企業に与える潜在的な影響があらためて示唆されているといえます。

- これら 3 件のうち、最初の詳細審査は、中国の国有鉄道メーカーである中国中車(CRRC Corporation)の子会社である中国中車青島四方機車車輛股份有限公司(CRRC Qingdao

Sifang Locomotive Co., Ltd.)に対して行われています¹。同社は、ブルガリアの運輸通信省が行った「プッシュプル方式」の電気列車プロジェクトに関する公共調達手続に関し、2024年1月22日にFSRに基づく届出(complete notification)を完了したところ、同年2月16日、欧州委員会は、予備審査(第1次審査)の結果、「届出会社が域内市場を歪める外国補助金を与えられた十分な兆候がある」として、詳細調査(第2次審査)を開始したと公表しています²。届出の完了から欧州委員会が最終的な判断を行うまでには110営業日の審査期間があったものの、詳細調査の開始を受けて、届出会社は本件の公開入札手続から撤退しました³。

- 続いて、欧州委員会は、2024年4月3日、ルーマニアの契約当局(公共調達の契約締結権限を有する contracting authority)による、ルーマニアでの太陽光発電パークの建設・運営計画に関する公共調達手続に関与している中国企業2社に対して、それぞれ詳細調査(第2次審査)を開始しました⁴。これら2件の詳細調査について、いずれの調査対象企業も2024年3月4日に届出をしているため、当該詳細調査は2024年8月14日までに終了する予定です。

さらに、2024年4月9日、欧州委員会上級副委員長であるM.ヴェスタガー氏は、中国の風力タービン供給業者に対して、欧州委員会が初めての職権上の調査を開始したことを明らかにしました(もともと、現段階では、調査の詳細は明らかにされていません⁵)。

現時点では、欧州委員会によるFSRに基づく具体的なアクションは中国企業を対象としていますが、これは中国企業ではないEU域外企業に対してFSRの適用範囲が及んでいないことを意味するものではありません。本ニュースレターでは、FSRの存在感が増していることを踏まえ、2024年2月に公表された欧州委員会の報告書に基づく最新情報を基に、届出義務の概要と手続上の注意事項及びEU域外の企業への実務的な影響について解説します。

(2) 届出義務の概要

FSRは、2023年1月12日に発効し、同年7月12日に施行されました。詳細は当事務所のEU法ニュースレターで解説していますが⁶、欧州委員会は、FSRに基づき、EU域内で活動する企業に対して非加盟国が付与した補助金に対する審査・調査をすることができるようになりました。具体的には、公共調達及び相当規模の企業結合に関する届出制度、(欧州委員会による)職権上の調査並びにより広範な市場調査等の複数の方法を通じて、欧州委員会による審査・調査が行われることとなります。FSRは、EU加盟国が提供する補助金は何十年にもわたりEUの国家補助規制(State Aid)に基づく厳格な規制に服している一方で、(EU域外の)第三国により提供される補助金については基本的にチェックが行われていなかったという状況を是正することを目的としています。すなわち、FSRは、EU域内市場において

¹ [Commission opens first in-depth investigation under the Foreign Subsidies Regulation](#)

² 脚注1参照

³ [Chinese Train Maker CRRD Drops Bid for \\$665 Million Bulgarian Contract - WSJ](#)

⁴ [Commission opens two in-depth investigations under the Foreign Subsidies Regulation in the solar photovoltaic sector](#)

⁵ [A lecture on technology and politics \(europa.eu\)](#)

⁶ FSRの詳細については、当事務所の欧州法務ニュースレター([2023年3月号](#)、[2022年8月号](#))を参照

より公平な競争条件を確保することを目指すものといえます。

FSR の下では、売上高基準と外国からの資金的貢献(Foreign Financial Contribution。以下「FFC」)基準の双方を満たす場合、企業は当該取引を欧州委員会に届け出る義務があります。企業結合及び公共調達に関する届出基準は、それぞれ、下表のとおり設定されています。

企業結合(FSR20 条)	公共調達(FSR28 条)
(i) 合併当事会社、(買収)対象会社又は合併会社の少なくとも 1 社が、EU において設立され、前会計年度に EU 全体で少なくとも 5 億ユーロの売上高を計上している場合。 (ii) 企業結合の当事者である企業が、過去 3 年間に、合計で 5000 万ユーロを超える FFC を受けている場合。	(i) 入札規模が 2 億 5000 万ユーロ以上である場合。 (ii) 事業者が、過去 3 年間に、非加盟国 1 か国あたり 400 万ユーロを超える FFC を受けている場合。

FSR が定める FFC には、(i)資金又は負債の移転、(ii)収益の見送り又は(iii)物品及びサービスの提供又は購入などが含まれます⁷。FFC は、中央政府若しくはその他の公的機関、外国の公共団体又はその行動が第三国に帰属するものと考えられる民間団体により提供される必要がありますが、FFC が市場での取引条件で提供されているかや(制限なく)一般に受けることができるか否かにかかわらず、企業による届出義務を決定する要素となります⁹。

2024 年 2 月には、企業結合に関する届出義務の開始から最初の 100 日間の動向を精査した欧州委員会の最初の FSR 報告書が公表されました。当該報告書の時点で、欧州委員会は 53 件の事例を調査し、そのうち 42 件は EU 企業結合規則(以下「EUMR」)に基づく調査を並行して受けました。このうち、最も一般的な種類の FFC は資本注入と出資でしたが、報告書によれば、金融機関からの融資も FFC に該当し得るほか、国家保証、特定のプロジェクトに対する直接交付金や税制上の優遇措置(特に、研究開発費及び投資プロジェクトに対するもの)も、頻繁に FFC として認定される傾向にあります。

(3) 届出義務に関する注意事項

届出義務の有無は届出を行う当事者が自ら分析しなければなりません。欧州委員会は、届出書のドラフトを当事者から受領した上で、届出義務の有無や、必要な情報が正確に報告されているかを確認することとなっています。

売上高基準と企業結合の種類

当事者は、届出義務の適切な分析のために、当該企業結合が買収、合併又は合併事業のいずれであるかを正確に認定する必要があります。これは、当該企業結合の取引の性質に応じて、当該取引に関与する企業のうちどこまでの範囲が FSR の届出基準の適用対象となるかが異なってくるためです¹⁰。す

⁷ 欧州議会・理事会規則 2022/2560 3.2 条

⁸ [The Foreign Subsidies Regulation – 100 days since the start of the notification obligation for concentrations](#)

⁹ 脚注 8 参照

¹⁰ なお、「企業結合」、「合併」、「合併事業」及び「被買収企業」の概念は EUMR と同様と考えられています。

なわち、企業結合の類型によって、届出義務の判断に際して重要な手続上の差異が生じ得ます。例えば、買収では、対象会社の売上高のみが売上高基準に関して考慮されるため、当事者が誤って「合併」を「買収」と捉えてしまった場合を想定してみると、合併当事会社のうち 1 社(EU 域内売上高が 5 億ユーロ未満)が「対象会社」、もう 1 社の合併当事会社(EU 域内売上高が 5 億ユーロ以上)が「買収会社」である「買収」として届出基準の分析をすると、「買収」の場合は届出基準を満たさないこととなる一方で実際には「合併」の場合の届出基準が充足されるため、(FFC の基準が満たされれば)当事者は届出義務(及び欧州委員会からクリアランスを得るまでの間の取引実行禁止)に違反することになります。

FFC 基準と企業結合の類型

企業結合の類型を正確に判断することは、(例えば以下のように)取引当事者である企業ごとに報告する必要がある FFC の類型を判断する上でも重要です。

- FSR5 条(域内市場を歪める可能性が最も高い外国補助金)に該当する可能性のある FFC が 5000 万ユーロを超える場合には、全ての取引当事者について当該 FFC を報告する必要があります¹¹。
- 届出を行う当事者は、施行規則(Implementation Regulation)¹²に定められたルールに基づき、特定の第三国から 4500 万ユーロを超える FFC が届出会社に与えられている場合には、これを第三国ごとに報告する義務を負います。

この点、欧州委員会は、届出を行う当事者から、どの FFC を届出基準に関して考慮しなければならないか、また、国ごとにどの FFC を報告基準に関して考慮しなければならないかについて、繰り返し質問がなされていると指摘しています。この点、FFC に関しては、届出企業は、FSR20 条(3)(b)において特定された企業に対し、(企業結合の)合意又は公開入札の発表前の 3 年間に付与された全てのものが考慮されますが、国ごとの報告基準に関しては、施行規則に各種の例外がリスト化されていることも留意する必要があります(例えば、税金又は社会保障拠出金の支払いの延期)。

企業結合の種類の違いによっては、届出基準を満たしているものの、FFC のいずれも報告対象ではない場合があります。その場合、届出を行う当事者は、FFC を報告しない理由(例えば、4500 万ユーロを超える FFC を提供した第三国がないことや、全ての FFC が上記の施行規則による例外に該当すること等)を届出書に記載する必要があります。

(4) 直近の調査事例を踏まえた実務的影響

欧州委員会による最初の詳細調査 3 件の発表は、FSR の運用が現に開始されていることをあらためて印象付けるものです。FSR は、EU 加盟国において企業結合又は公共入札への参加を検討する企業を対象とした規制であり、日本企業を含む EU 域外企業に影響を及ぼし得るものです。例えば、FSR により、企業結合のスキームやクローリングのタイミングに重大な影響が生じる可能性があります。取引前の段階では、検討中の取引に対して FSR がどのような影響を及ぼすかを考慮する必要がありますが、欧州委員会による FSR 調査の開始後に入札を取り下げた中国中車の例も踏まえれば、詳細調査のリスクがある場合には取引を再検討することも必要になるかもしれません。また、取引がクローリングに向かっている

¹¹ 脚注 8 参照

¹² 2023 年 7 月 10 日付欧州委員会施行規則 2023/1441、セクション 9

る段階では、FSR により、特定の当該取引に届出義務が適用されるかの判断を求められることとなり、FSR が適用される場合には FSR の義務に違反しないよう当事者は届出 процедуруを履踐する必要があります。

FSR はまだ新しい制度であり、本ニュースレターにおける考察は、FSR が実務に及ぼす影響の一部に過ぎないとも考えられます。EU 域外企業には、今後、数か月・数年の単位で、FSR 関連の実務の進展を注視することが強く推奨されます。

2. 最近の論文・書籍のご紹介

◆ Chambers Global Practice Guides - Venture Capital 2024

2024年5月(著者:戸倉 圭太、菅 隆浩、金子 涼一、角田 匠吾)

◆ Competition Inspections in 25 Jurisdictions - Japan Chapter

2024年3月(著者:中野 雄介、ムシス バシリ、石田 健)

◆ Merger Control Comparative Guide 2024: Japan

2024年2月(著者:金子 涼一、本郷 あずさ)

1. The European Commission Opens First In-Depth Investigations Under the Foreign Subsidies Regulation (FSR)

(1) Proactive Enforcement of the European Union's ("EU's") FSR

Since the commencement of the notification obligation under the EU's FSR on 12 October 2023, the European Commission ("EC") has launched three in-depth investigations with respect to the notification procedure regarding public procurement (see Section (2) below). The EC's proactive posture on the enforcement of the FSR reminds us of the FSR's potential impact on non-EU companies.

- Among the three in-depth investigations, the first one was opened against CRRC Qingdao Sifang Locomotive Co., Ltd., a subsidiary of CRRC Corporation, a Chinese state-owned train manufacturer¹. It submitted a complete notification on 22 January 2024 concerning a public procurement procedure regarding an electric "push-pull" train project launched by Bulgaria's Ministry of Transport and Communications. On 16 February 2024, the EC revealed that it had opened an in-depth investigation based on its preliminary review of the notification, "...since there are sufficient indications that this company has been granted a foreign subsidy that distorts the internal market"². The EC had 110 working days since the filing of the complete notification to make a final decision. However, the commencement of the in-depth investigation led the concerned company to withdraw from the public tender procedure³.
- In addition, the EC launched two more in-depth investigations on 3 April 2024 against two Chinese companies that are involved in the public procurement procedure initiated by a Romanian contracting authority⁴. That project plans to construct and operate a photovoltaic park in Romania. These investigations are expected to end by 14 August 2024 as the concerned companies filed a complete notification on 4 March 2024.

Furthermore, on 9 April 2024, the EC's Executive Vice President M. Vestager revealed that the EC had initiated its first inquiry into Chinese suppliers of wind turbines based on the *ex officio* procedure, although the details of the investigation have not yet been disclosed⁵.

Although, currently, the regulatory actions by the EC have been targeted at Chinese companies,

¹ [Commission opens first in-depth investigation under the Foreign Subsidies Regulation](#)

² See footnote 1

³ [Chinese Train Maker CRRC Drops Bid for \\$665 Million Bulgarian Contract - WSJ](#)

⁴ [Commission opens two in-depth investigations under the Foreign Subsidies Regulation in the solar photovoltaic sector](#)

⁵ [A lecture on technology and politics \(europa.eu\)](#)

this should not be interpreted by non-Chinese companies as indicating that they are immune to the FSR's scope. In light of the growing presence of the FSR, this article covers the basics of the notification obligations with updates offered by an EC's brief published in February 2024, procedural precautions for the notifications, as well as practical impacts for non-EU companies.

(2) Basics of the Notification Obligation

The FSR entered into force on 12 January 2023 and became effective on 12 July 2023. As elaborated upon in our previous newsletters⁶, the new regime allows the EC to review subsidies granted by non-EU states to companies operating in the EU internal market. This is done through several regulatory tools: a notification-system or public procurement and concentrations of a considerable size; *ex officio* investigations; and wider market investigations. The FSR is intended to remedy situations where subsidies offered by third countries go largely unchecked, while subsidies offered by EU Member States are subjected to the strict regime that has been imposed by EU State Aid control for many decades now. In other words, the FSR aims to ensure a more level playing field within its internal market.

Under the FSR, companies are obliged to notify the EC of transactions that meet both a turnover threshold and a foreign financial contribution (“FFC”) threshold. The notification thresholds for concentrations and public procurement are set as per the table below.

Concentrations (Article 20, FSR)	Public Procurements (Article 28, FSR)
<p>(i) At least one of the merging parties, the target company or the joint venture is established in the EU and has an EU turnover of at least EUR 500 million in the last financial year, and</p> <p>(ii) the companies that are parties to the concentration received more than a total of EUR 50 million in FFCs in the last three years.</p>	<p>(i) the tender value is equal to or greater than EUR 250 million, and</p> <p>(ii) the economic operator has received more than EUR 4 million in FFCs per third country in the last three years.</p>

The FSR stipulates that FFCs can be: (i) any transfer of funds or liabilities, (ii) any foregoing of revenue, or (iii) any provision or purchase of goods and services^{7,8}. This contribution must be

⁶ For further information on FSR, please refer to our EU Law Newsletter's previous editions: (Issued in [March 2023](#), [August 2022](#)).

⁷ Regulation (EU) 2022/2560 Article 3.2.

⁸ [The Foreign Subsidies Regulation – 100 days since the start of the notification obligation for concentrations](#)

provided by the central government or a public authority at any other level, a foreign public entity, or a private entity whose actions can be attributed to the third country. The presence of FFCs is a determinant of companies' obligations to notify regardless of whether or not the relevant FFCs have been provided on market terms or are generally available (not limited in nature)⁹.

The EC's first FSR brief which reviewed the first 100 days since the start of the notification obligation for concentrations was published in February 2024. At the time of the brief, the EC had reviewed 53 cases, 42 of which also underwent parallel investigations under the EU Merger Regulation ("EUMR"). The most common type of FFCs assessed were capital injections and equity contributions, but the brief notes that loans obtained from financial institutions could also be considered attributable to FFCs. In addition, state guarantees, direct grants for specific projects, and tax benefits (especially for R&D expenses and investment projects) are frequently observed as FFCs.

(3) Precautions of the Notification Obligation

While notifying parties have to self-assess whether or not they have an obligation to notify, the EC will confirm whether or not the concentrations are notifiable and the necessary information is reported correctly upon receipt of a draft notification.

Turnover Thresholds and Category of Concentrations

To ensure that the obligation to notify has been assessed correctly, the parties have to properly qualify the concentrations as either an acquisition, merger or joint-venture, since the FSR thresholds apply to different companies involved in the transaction, depending on the nature of the transaction¹⁰.

The qualification results in several material procedural differences in the notification obligation. This is because the nature of the concentration will determine to what extent the parties involved in the concentration are subject to the FSR's notification obligation. In other words, there may be significant procedural differences in determining the notification obligation depending on the category of concentration. For example, in an acquisition, only the turnover of the target company is taken into account in relation to the turnover threshold. If the parties mistakenly qualify the "merger" as an "acquisition," one of the parties involved in the merger (with EU turnover of less than EUR 500 million) is the "target company" and the other party involved in the merger (with EU turnover of EUR 500 million or more) is the "acquiring company". In such case, if the parties incorrectly apply the notification thresholds of an "acquisition" and refrain from the notification obligation, the notification threshold of a "merger" shall actually apply to the transaction, thus they

⁹ See footnote 8

¹⁰ The concepts of 'concentration', 'merger', 'joint venture' and 'acquired undertaking' are derived from the EUMR.

will have violated the notification and standstill obligation (the prohibition to carry out transactions until clearance is obtained from the EC) as long as the FFC thresholds are met.

FFC Thresholds and Category of Concentrations

The correct qualification of the concentrations also matter in determining which type of FFCs need to be reported for each company that is a party to the transaction.

- In general, FFCs that may fall under Article 5, FSR (foreign subsidies most likely to distort the internal market) need to be reported for all parties to the transaction if that exceeds EUR 50 million¹¹.
- In addition, notifying parties have an obligation to report FFCs per non-EU Member States that exceed EUR 45 million, under the rules laid out by the Implementing Regulation¹².

The EC notes that notifying parties have recurring questions as to which FFCs have to be considered for the notification threshold and which for the reporting threshold per country. With regard to FFCs, all those granted to the companies identified in Article 20(3)(b), FSR, in the three years preceding the agreement or the announcement of the public bid need to be taken into consideration, whereas for the reporting threshold per country, there is a list of exceptions granted by the Implementing Regulations (e.g., deferrals of payment of taxes or of social security contributions).

The differences can lead to situations where the notification threshold is met, but none of the received FFCs need to be reported. In that case, the notifying parties will need to set out the reasons for not reporting any FFCs (e.g., since no third country has provided more than EUR 45 million, or all the FFCs fall within the exceptions granted by the abovementioned Implementing Regulations).

(4) Practical Implications From the Recent Cases of In-Depth Investigations

The announcement of the first three in-depth investigations by the EC is a stark reminder that the FSR is now in operation. The FSR affects non-EU companies, including Japanese companies, as it regulates the companies considering concentrations or bidding in public tenders in an EU Member State. The FSR may have a profound impact on the scheme of a concentration as well as on the timing of the closing of the transaction. In the pre-transaction phase, the companies must take into account how the FSR may have an impact on the transactions they are planning to enter into. There might also be a need to reconsider a transaction if there is a risk of an in-depth investigation, as was the case with CRRC Corporation which withdrew its bid after the EC

¹¹ See footnote 8

¹² COMMISSION IMPLEMENTING REGULATION (EU) 2023/1441 of 10 July 2023, Section 9

launched an FSR investigation. When a deal is approaching to closing, the FSR requires companies to check whether or not the notification obligation applies to a certain transaction. Should the FSR apply, the parties must follow the notification procedure so as not to breach the obligations imposed by the FSR.

The FSR regime is still new which means that the implications raised in this newsletter might be just a part of the actual impact that the FSR may have in practice. Therefore, it is highly recommended that non-EU companies keep an eye on the developments of FSR-related practices in the coming months and years.

2. Introduction of Recent Publications

- ◆ Chambers Global Practice Guides - Venture Capital 2024

May 2024 (Authors: Keita Tokura, Takahiro Suga, Ryoichi Kaneko, Shogo Tsunoda)

- ◆ Competition Inspections in 25 Jurisdictions - Japan Chapter

March 2024 (Authors: Yusuke Nakano, Vassili Moussis, Takeshi Ishida)

- ◆ Merger Control Comparative Guide 2024: Japan

February 2024 (Authors: Ryoichi Kaneko, Azusa Hongo)

-
-
- 本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供であり、具体的な法的アドバイスではありません。お問い合わせ等ございましたら、下記弁護士までご遠慮なくご連絡下さいますよう、お願いいたします。

This newsletter is published as a general service to clients and friends and does not constitute legal advice. Should you wish to receive further information or advice, please contact the below editor.

- 本ニュースレターの編集担当者は、以下のとおりです。

執筆者：

ムシス バシリ (vassili.moussis@amt-law.com)

金子 涼一 (ブリュッセルオフィス) (ryoichi.kaneko@amt-law.com)

田村 允 (jo.tamura@amt-law.com)

Authors:

Vassili Moussis (vassili.moussis@amt-law.com)

Ryoichi Kaneko (Brussels Office) (ryoichi.kaneko@amt-law.com)

Jo Tamura (jo.tamura@amt-law.com)

*本ニュースレターの作成にあたっては、Carmen Huisman が調査及び執筆に協力しております。

The authors wish to thank Carmen Huisman for her help in researching and drafting this newsletter.

- 本ニュースレターの配信停止をご希望の場合には、お手数ですが、[お問い合わせ](#)にてお手続き下さいますようお願いいたします。

If you wish to unsubscribe from future publications, kindly contact us at [General Inquiry](#).

- ニュースレターのバックナンバーは、[こちら](#)にてご覧いただけます。

Previous issues of our newsletters are available [here](#).