

# Das FSR-Playbook

## Auswirkungen der neuen Leitlinien auf M&A-Transaktionen und Vergabeverfahren

14. Januar 2026

Am 9. Januar 2026 veröffentlichte die Europäische Kommission Leitlinien zur Drittstaatensubventionsverordnung (*Foreign Subsidies Regulation - FSR*). Diese schaffen Klarheit über die Anwendung der Verordnung, insbesondere im Hinblick auf (i) die Beurteilung von Wettbewerbsverzerrungen, (ii) die Abwägungsprüfung sowie (iii) die Befugnisse der Kommission, die Meldung eines ansonsten nicht anmeldpflichtigen Zusammenschlusses bzw. nicht meldepflichtiger drittstaatlicher finanzieller Zuwendungen in öffentlichen Vergabeverfahren zu verlangen. Dieses Briefing stellt die durch die Leitlinien eingeführten neuen Maßstäbe sowie deren praktischen Implikationen vor.

### Die Beurteilung von Wettbewerbsverzerrungen

Ein Vorgehen der Kommission gegen drittstaatliche Subventionen setzt eine Verzerrung des Binnenmarkts voraus. Was genau unter den Begriff der Verzerrung fällt, blieb nach der FSR weitgehend offen. In dieser ist lediglich geregelt, dass eine drittstaatliche Subvention wettbewerbsverzerrend ist, wenn zwei Bedingungen erfüllt sind:

1. Die Subvention ist geeignet, die Wettbewerbsposition eines Unternehmens im Binnenmarkt zu verbessern; und
2. die Subvention beeinträchtigt dadurch den Wettbewerb im Binnenmarkt (tatsächlich oder potenziell).

Die Leitlinien präzisieren diese Bedingungen, insbesondere durch die Unterscheidung zwischen **zwei Kategorien hinsichtlich der Verbesserung der Wettbewerbsposition**:

- **Gezielte drittstaatliche Subventionen:** Subventionen, die die wirtschaftliche Tätigkeit eines Unternehmens im Binnenmarkt fördern, gelten grundsätzlich als eine Verbesserung seiner Wettbewerbsposition. Dies umfasst unter anderem **direkte Subventionen** der Produktion, des Vertriebs oder der Erbringung von Dienstleistungen innerhalb der Union sowie **Subventionen für konkrete Investitionen oder Akquisitionen**. Zudem sind **indirekte Subventionen** umfasst, etwa drittstaatliche Subventionen für Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten außerhalb der EU, die jedoch Wirtschaftstätigkeiten auf dem Binnenmarkt zugutekommen, oder Garantien, die Finanzierungskosten senken und/oder die Risikobereitschaft für Tätigkeiten innerhalb der EU fördern.

- **Nicht-gezielte drittstaatliche Subventionen:** In Fällen, in denen die Subvention einen allgemeinen Anwendungsbereich hat oder Tätigkeiten außerhalb der EU unterstützt (z. B. den Bau einer Produktionsstätte in einem Drittstaat), prüft die Kommission die Wahrscheinlichkeit einer Quersubventionierung. Dabei berücksichtigt sie mehrere Faktoren, wie die Verbindung zwischen dem Begünstigten der drittstaatlichen Subvention und gruppenangehörigen Unternehmen, die auf dem Binnenmarkt tätig sind, die Ausgestaltung und Bedingungen der Subvention sowie Vereinbarungen mit Dritten.

Darüber hinaus konkretisieren die Leitlinien die Kriterien für die Feststellung einer **Beeinträchtigung des Wettbewerbs**. Eine Beeinträchtigung liegt vor, wenn die Subvention die Wettbewerbsdynamik auf dem Binnenmarkt zum Nachteil anderer Unternehmen verändert und somit die Wettbewerbsgleichheit untergräbt.

Die Prüfung umfasst eine zweistufige Analyse: die **Auswirkungen auf das Verhalten des subventionierten Unternehmens** (z. B. ob die Subvention zu aggressiver Preisgestaltung oder Ausweitung der Produktionskapazität veranlasst) und die **daraus resultierende Veränderung der Wettbewerbsdynamik zum Nachteil anderer Unternehmen** (z. B. wenn Wettbewerber Umsätze verlieren oder von Investitionen abgeschreckt werden).

## Wie wirken sich Verzerrungen in der Praxis aus?

Die Leitlinien veranschaulichen zudem einige der wichtigsten Kategorien von Wettbewerbsverzerrungen. Dazu gehören die **Verfälschung des Wettbewerbs bei der Übernahme anderer Unternehmen** (z. B. Subventionen, die es dem Begünstigten ermöglichen, Konkurrenten bei Übernahmen zu überbieten), **Verfälschung durch operative Entscheidungen** (z. B. Subventionen, die niedrigere Preise ermöglichen) und **Verzerrungen durch Investitionsentscheidungen** (z. B. Subventionen, die risikofreie Forschungs- und Entwicklungsprojekte garantieren und Wettbewerber dadurch von künftigen Investitionen abschrecken).

## Verzerrungen im Rahmen von Vergabeverfahren

In öffentlichen Vergabeverfahren ist die Beurteilung der Verzerrung enger und spezifischer als bei anderen Aktivitäten. Hier ist entscheidend, ob eine drittstaatliche Subvention es einem Unternehmen ermöglicht, ein **ungerechtfertigt günstiges Angebot einzureichen**. Die Leitlinien enthalten hierzu mehrere Klarstellungen:

- Ein Vorteil bemisst sich nicht nur über **niedrigere Preise**, er kann sich auch in höherer Qualität, mehr Innovation, besseren Lieferfristen oder Kundendienstleistungen sowie günstigeren Zahlungsbedingungen zeigen.

- Ein Vorteil ist ungerechtfertigt, wenn er **nicht plausibel durch andere Faktoren gerechtfertigt werden kann**, wie etwa Kosteneffizienz, Innovation, neuartige technische Lösungen oder außergewöhnlich günstige (nicht subventionierte) Lieferbedingungen. Die Prüfung ähnelt derer von ungewöhnlich niedrigen Angeboten.
- Ein ungerechtfertigt günstiges Angebot kann auch durch Subventionen entstehen, die Gruppenunternehmen des Bieters, Hauptauftragnehmern oder Lieferanten gewährt wurden, die selbst nicht der Anmeldepflicht unterliegen (z. B. Schwestergesellschaften).

Eine Verzerrung liegt vor, wenn das ungerechtfertigt günstige Angebot den Zuschlag erhält, das Ergebnis des Verfahrens beeinflusst oder Wettbewerber von der Teilnahme an dem Vergabeverfahren abhält.

## Abwägungsprüfung

Stellt die Kommission eine Verzerrung fest, kann sie im Einzelfall die negativen Auswirkungen einer drittstaatlichen Subvention gegen etwaige positive Auswirkungen abwägen. Die Leitlinien konkretisieren potenzielle positive Auswirkungen, die im Rahmen der Abwägungsprüfung zu berücksichtigen sind. Dazu zählen beispielsweise die Behebung eines Marktversagens oder ein Beitrag zu einschlägigen politischen Zielen der Union (z. B. Umweltschutz und Forschung und Entwicklung). Bei öffentlichen Vergabeverfahren ist zudem die Verfügbarkeit alternativer Bezugsquellen ein wesentlicher Aspekt.

Die Leitlinien stellen klar, dass positive Auswirkungen auf die Subvention zurückzuführen sein müssen, um für die Bewertung relevant zu sein. Es wird zudem darauf hingewiesen, dass es für die in Art. 5 FSR genannten Kategorien drittstaatlicher Subventionen weniger wahrscheinlich ist, dass die positiven die negativen Auswirkungen überwiegen.

## Befugnis der Kommission, eine vorherige Anmeldung zu verlangen

Die Leitlinien konkretisieren zudem, in welchen Fällen die Kommission die vorherige Meldung von nicht anmeldepflichtigen Zusammenschlüssen bzw. drittstaatlichen finanziellen Zuwendungen in Vergabeverfahren verlangt.

- **Zusammenschlüsse:** Die Kommission kann vor dem Vollzug des Zusammenschlusses jederzeit die vorherige Anmeldung eines nicht anmeldepflichtigen Zusammenschlusses verlangen.
- **Vergabeverfahren:** Die Kommission kann vor der Zuschlagserteilung die Meldung nicht meldepflichtiger drittstaatlicher finanzieller Zuwendungen in öffentlichen Vergabeverfahren verlangen. Sie wird sich jedoch bemühen, die Beeinträchtigungen des Vergabeverfahrens möglichst gering zu halten.

Eine solche vorherige Anmeldung setzt zudem voraus, dass die Kommission vermutet, dass in den letzten drei Jahren eine drittstaatliche Subvention gewährt wurde und der Zusammenschluss oder das Angebot so bedeutend ist, dass es aufgrund der Auswirkungen in der EU einer vorherigen Prüfung bedarf. Im Wesentlichen zielt die Kommission auf Fälle ab, die zwar so klein sind, dass sie die Meldeschwellen unterschreiten, aber strategisch so sensibel sind, dass sie eine Untersuchung erfordern.

Die Kommission berücksichtigt dabei unter anderem den strategischen oder bedeutenden Charakter der Tätigkeit bzw. des Sektors, den Besitz strategischer Vermögenswerte (etwa kritischer Infrastruktur), die Bedeutung des Auftragswerts oder der Vertragslaufzeit (bei Vergaben) und ob die vermutete drittstaatliche Subvention unter die in Art. 5 FSR genannten Kategorien fällt.

## Was bedeutet das für die Zukunft?

Die Leitlinien schaffen dringend erforderliche Klarheit über die Methodik der Kommission, insbesondere im Hinblick auf die Beurteilung von Wettbewerbsverzerrung und Quersubventionierungen. Dadurch lassen sich Compliance-Risiken und potenzielle Fallstricke besser einschätzen. Gleichwohl belassen die Leitlinien der Kommission weiterhin einen erheblichen Spielraum für Einzelfallentscheidungen. Die FSR stellt nach wie vor ein relativ neues Instrument dar und praktische Erfahrungen bei der Durchsetzung sind begrenzt. Die endgültige Auslegung wird sich daher erst durch künftige Entscheidungen der Kommission weiter herausbilden und liegt letztlich bei den Gerichten in Luxemburg, da die Leitlinien selbst keine rechtsverbindliche Wirkung entfalten. Der Umgang mit drittstaatlichen Subventionen bei Wirtschaftstätigkeit in der EU erfordert daher sowohl ein Verständnis der Regelungen als auch einen strategischen Ansatz, der die Prioritäten der Kommission bei der Rechtsdurchsetzung antizipiert. Eine fundierte rechtliche Beratung ist daher unerlässlich – BLOMSTEIN verfügt über die nötige Erfahrung, um Sie sicher durch dieses komplexe regulatorische Umfeld zu führen.

\*\*\*

BLOMSTEIN wird Sie über die weiteren Entwicklungen auf dem Laufenden halten. Bei Beratungsbedarf und anderen Fragen zum Einfluss der FSR auf öffentliche Vergabeverfahren stehen Pascal Friton sowie das gesamte Team jederzeit gerne zur Verfügung. Bezüglich Transaktionen wenden Sie sich gerne an Max Klasse.

BLOMSTEIN | Wir beraten unsere internationalen Mandanten in den Gebieten Kartell-, Vergabe-, Außenwirtschafts- und Beihilferecht sowie ESG in Deutschland, Europa und – über unser globales Netzwerk – weltweit.