

Client Alert

30 October 2024

本アラートに関する お問い合わせ先



阿江 順也
パートナー
03 6271 9491
junya.ae@bakermckenzie.com



鈴木 道夫
パートナー
03 6271 9699
michio.suzuki@bakermckenzie.com



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

米国—FTC が企業結合事前届出手続の改正内容を最終決定

はじめに

米国連邦取引委員会（以下「FTC」）の委員は、米国司法省（以下「DOJ」）反トラスト局及び FTC（以下、あわせて「当局」）が共同で策定した HSR（ハート・スコット・ロディノ反トラスト改正法）の事前届出手続に係る最終規則を発行することを全会一致で決定した。これは、HSR 法を実施するための企業結合事前届出に係る規則を見直すもので、事前届出様式の実質的な変更を含むものである。

2023 年 6 月公表の改正案はその抜本的な見直し内容から大きな批判と反発の的となっており、最終案での修正が待望されていたところ、今回の最終規則は当初の内容から大きく後退した内容となっている。とはいえ、最終規則は届出当事者の負担を大幅に増加させるものと言わざるを得ない。

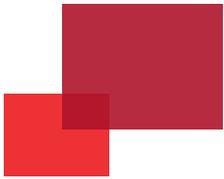
最終規則とあわせて公表された委員の声明にもあるように、当初の改正案への大きな変更は、パブリック・コメントで提起された何百もの懸念に対処するとともに、最終規則に対する法的な異議申立ての可能性に配慮してのものである。また、こうした変更は、改正案の策定には関与していなかった FTC の 2 人の共和党委員の意見を反映するために必要であったとみられる。

最終規則は、連邦官報に掲載されてから 90 日後（2025 年 1 月頃と思われる）に施行される。最終規則に対する異議申立てがあれば施行日に影響が出る可能性があるが、いずれにせよ施行までの間に新しい手続に備えることができる。FTC は最終規則とは別途、新しい手続の遵守に関する追加ガイダンスを近々発表する予定である。当事務所では、追加ガイダンス及び最終規則に対する法的異議申立ての状況につき、モニターしていく。

重要なポイント

当局は、事前届出手続の変更により、HSR の届出準備期間が平均で 68 時間増加する（届出の複雑さに応じて 10~121 時間の追加時間と推定）と推定している。もっともこれは、より複雑な届出に要する時間が過小評価されている可能性がある。最終規則では、以下のような、情報及び文書に関する詳細な要求が加わっており、これが大幅な負担増につながる事となる。

- 競合関係ある業種に従事するエンティティの役員・取締役を兼務する買収者の役員・取締役の特定、経営権を有するリミテッド・パートナー（LP）の開示を含む届出当事者に係る追加情報
- 取引の根拠の説明（裏付けとなる文書の特定を含む）及びストラクチャー図の提供を含む、取引形態に関する詳細な情報
- 現在の事前届出様式においては任意に求められている、他のジュリスディクションにおける競争法届出に係る開示の義務化
- 開発中でまだ収益を生み出していない製品・サービスに関する重要な情報を含む、競合状況に係る事実に基づく説明



- 主要顧客の特定を含む顧客カテゴリーの事実に基づく説明（ただし、顧客の連絡先情報及び売上高は要求されない）
- 4(c)及び4(d)の要求の範囲を拡大し、監督的なディールチームのリーダー（1名）に提供された文書、及び、取締役会又は最高経営責任者（CEO）に提供され、市場シェア、競争、競合事業者又は競合製品市場に係る議論に供された、届出日から1年以内に通常の業務の過程で作成された事業計画又はレポートを含める
- 垂直関係の開示（届出当事者は、自らが取引の他の当事者又はその競合事業者のサプライヤ又は顧客のいずれであるかを特定する必要）
- 一定の外国補助金に係る情報

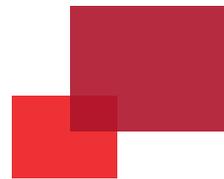
最終規則には、第三者からの議決権付証券の取得に関する報告要件の緩和や、新たなデミニミス基準を満たす取引に係る情報請求の廃止など、届出当事者の負担軽減を意図した変更も含まれている。

最終規則が発効すれば、FTCは待機期間の早期終了プログラム（early termination program）の運用を再開する予定であり、当事会社が要請した場合には、当局はHSRのクリアランス付与を迅速に行うことが可能になる。

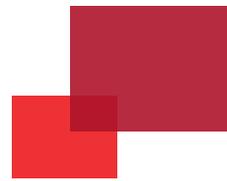
ホリヨーク委員は最終規則の公表とあわせて[声明](#)を発表し、「最終規則と改正案との間の劇的な違い」を強調している。

同委員は、改正案の29の提案のうち10の提案が不採択となり、残りの19の提案のうち最終規則で修正が行われていないのは2つの提案のみであることを指摘した。同声明に基づく不採択・修正状況は下表のとおりである。

改正案	最終規則
労働市場、従業員の情報	不採択
取引関連文書のドラフト	不採択
文書の作成者及び受領者の組織図	不採択
影響力を行使しうるその他の利害関係者	不採択
現行の4(d)(iii)の範囲を広げ、シナジー及び効率性に関する財務予測を含める	不採択
取引のタイムライン	不採択
地理的な情報の提供	不採択
メッセージング・システムの特定	不採択
訴訟ホールド（litigation hold）に係る宣誓文言	不採択
（関連エンティティの）以前の名称の特定	不採択



過去の買収	修正：現在の過去5年間の要件、売上高/資産に係る10百万米国ドルの閾値を維持
当事者間のその他の合意	修正：当事者間の合意を提示・説明する必要はなく、合意の種類をチェックボックスで特定
役員、取締役、取締役会のオブザーバー	修正：(1)取締役会のオブザーバーに関する報告を除外、(2)買収者のみに限定、(3)競合事業に従事するエンティティの企業の役員・取締役に限定
監督なディールチームのリーダーによる／のための4(c)文書	修正：リーダー1名（改正案では“leads”と複数形）のみに適用
供給関係	修正：(1)簡潔な説明のみを要求、(2) § 801.30の取引を除外、(3)競争法の分析ではなくビジネス評価に限定
通常の業務過程における文書（定期的な計画とレポート）	修正：§ 801.30の取引を対象から除外するとともに、最高経営責任者（CEO）に提供された文書のみ限定
リミテッド・パートナー（LP）の特定	修正：経営権を持たないリミテッド・パートナーに係る開示要件を限定
ファンド及びマスター・リミテッド・パートナーシップ（MLP）のストラクチャー及び組織図に係る説明	修正：組織図の作成は不要
取引のストラクチャー図	修正：§ 801.30の取引を対象から除外するとともに、既存のストラクチャー図がある場合のみ要求（新たに作成することは不要）
他のジュリスディクションにおける競争法届出の特定	修正：買収者のみに限定
最終契約前の届出において、契約書のドラフト又はタームシート及び取引に関連する契約書の提出を要求	修正：範囲を明確化するとともに、提出を要する情報をより詳細に特定
取引の根拠	修正：§ 801.30の取引を対象から除外
州司法長官及び海外当局への情報開示に係る秘密保持の自主的な放棄	修正：届出当事者が情報開示に係る2つのチェックボックスに自主的にチェックを入れることを許容
防衛又は情報機関との契約	修正：収益が100百万米国ドル以上の契約、かつ、競合関係又は供給関係がある場合に限定
文書ログ	修正：作成者の特定を、特定の限定された状況のみに限定
NAICSコードに基づく売上高に係る報告の調整	修正：範囲を限定



これらの修正された最終規則による影響は、FTCによる運用開始後に初めて明らかになる。いずれにしても、届出当事者は、HSRの事前届出様式を完成させ、HSR法に準拠するために、かなりの時間とリソースを費やす必要があるだろう。

まとめ

当事務所では、最終規則に係るFTCのガイダンスを引き続き精査し、情報提供を継続する。当面、2025年にHSRの届出を実施する企業への推奨事項は以下のとおりである。

- 取引の契約においては、HSRの準備期間をより長く設定する
- HSR法に準拠するために必要となるデータ及び文書への対応に係る社内体制を見直す
- デューデリジェンスの早い段階で弁護士を関与させ、HSRに係る潜在的なリスクをマネージする