NEWSLETTER

米国 HSR 届出規程改定の概要

－改定による企業結合審査及び HSR 届出準備の変更点－

独禁/通商・経済安全保障ニューズレター　　2024 年 11 月 11 日号

執筆者:
小林 和真呂
k.kobayashi@nishimura.com
堀 裕彌
h.hori@nishimura.com
平山 祐らら
yur.hirayama@nishimura.com

2024 年 10 月 10 日、米国連邦取引委員会（以下「**FTC**」といいます。）は、企業結合届出審査制度等を定める、Hart-Scott-Rodino Act（以下「**HSR 法**」といいます。）の下での企業結合届出手続に関する規程を改定する旨を全会一致で可決しました（以下「**本改定**」といいます。）[1]。これにより、米国の HSR 法に基づく届出（以下「**HSR 届出**」といいます。）のフォーム及びガイドラインは大幅に改定されます。最終改定案[2]では、従前の HSR 届出と比較し、報告が義務付けられる情報及び書類の範囲が大幅に拡大され、これにより、HSR 届出の準備にかかる費用と負担が増加することが予想されます。クリアランスまでの審査対応のコスト負担が増加するほか、迅速なクロージングの妨げとなる可能性があります。本改定は、連邦官報（Federal Register）への掲載から 90 日後である、2025 年 1 月中旬頃に発効する見込みです。

1. 新 HSR 届出の概要及び本改定による修正点

HSR 法の下では、一定規模以上の企業結合の当事者は、事前届出要件を満たす場合、当事者が FTC 及び米国司法省に対し、事前届出を行うことが求められ、HSR 法に定められた待機期間が経過するまでは、当事者は取引を実行してはならないこととされています。事前届出の際に提出する必要がある資料について、本改定における重要な変更点は、以下のとおりです。

(1) 4(c)/4(d)書類の提出義務

- Supervisory Deal Team Lead Documents:

  届出フォーム 4(c)に当たる文書として、当事会社が提出を義務付けられている書類には、「市場シェア、競争、競合他社、市場、売上増加の可能性、又は商品分野/地理的市場への進出に関して、買収を評価/分析する目的で、役員若しくは取締役（法人格を持たない事業体の場合は、同様の役割を担う個人）により、または役員若しくは取締役のために作成された全ての調査、研究、分析及び報告書」が含まれていました[3]。日本企業の場合、「役員若しくは取締役」（officer(s) or director(s)）には会社法上の役員ではない執行役員は含まれないと一般に解釈されていました。

[1] FTC Finalizes Changes to Premerger Notification Form | Federal Trade Commission

[2] Final Rule: Premerger Notification; Reporting and Waiting Requirements | Federal Trade Commission

[3] Item 4(c) Tip Sheet

© Nishimura & Asahi 2024

本改定により、情報開示要件が拡大され、意思決定者に「当該取引における監督責任者」（取引戦略を評価/監督する主たる責任者）が追加されました[4]。「当該取引における監督責任者」には「役員または取締役」でない者も含まれるとされており、その結果、企業結合当事者が HSR 届出時に提出を要求される、企業内部の競争関連文書の範囲も拡大されると思われます。

- Regularly Prepared Plans and Reports For CEO:

通常の業務過程で作成される計画や報告書は、審査対象取引と関連していないものであっても、多くの場合、中核事業部門、市場、競合他社、その他の買収対象及び将来の競争に関する予測等に関する詳細な評価に関する記載を含み、これらの情報は当局の取引に対する競争法上の評価に直接影響するものであるため、審査の初期段階でこれらの書類を任意に提出するように当局から要求されることは、従前もありました。

本改定により、審査対象取引と関連しているか否かにかかわらず、一定の競争関連の事業文書については提出が義務付けられることとなります。具体的には、当事会社が、市場シェア、競争、競合他社、製品又はサービス市場の分析を行った場合、HSR 届出から過去 1 年以内に作成され、取引に関与する事業体の最高経営責任者（CEO）又は取締役会と共有された年次報告書、半期報告書及び四半期報告書については提出が義務付けられます[5]。同規定は、たとえ文書の内容が HSR 届出の審査対象と無関係であっても、FTC がこれらの報告書の提出を義務付けるものであり、その内容が企業結合届出審査において認定の基礎とされ得ることに留意が必要です[6]。

これらの書類に基づき、当局が、報告された取引の評価に関連して作成された書類では言及又は説明されていない新たな競争分野を特定したりする可能性があります[7]。

- Drafts Shared with Any Board Member:

従前は、HSR 届出の審査の過程で会社の内部文書を提出する場合も、ドラフト段階の内部資料までは提出する必要がなかったところ、本改定により、意思決定者と共有された届出フォーム 4(c)/4(d)に該当する文書については、ドラフトの提出も義務付けられることになります[8]。

したがって、市場シェア、競争、競合他社、市場、売上増加の可能性、又は商品分野/地理的市場の進出に関する資料を意思決定者と共有する際には、最終報告でないことを理由に企業結合届出審査の基礎から除外されないことになるため注意が必要です。

また、本改定では、英語以外の言語による全ての文書の完全な英訳が義務付けられます。なお、機械翻訳を含む翻訳方法については何ら見解が示されておらず、「実質的に正確な」翻訳であることが要求されています。従前は、英語以外の言語による文書の英訳はあくまで任意であり、企業結合審査を円滑

---

[4] Premerger Notification: Reporting and Waiting Period Requirements: Final Rule 202-205 頁

[5] Premerger Notification: Reporting and Waiting Period Requirements: Final Rule 274 頁

[6] Premerger Notification: Reporting and Waiting Period Requirements: Final Rule 277-279 頁

[7] Premerger Notification: Reporting and Waiting Period Requirements: Final Rule 276-277 頁

[8] Premerger Notification: Reporting and Waiting Period Requirements: Final Rule 272-273 頁

© Nishimura & Asahi 2024

に進めるために必要と考える場合に敢えて英訳を付すことはありましたが、特に必要のない場合には英訳を付さずに原文のみ提出することも多くありました。全ての文書の英訳が必要となると、準備に要するコスト及び期間も、場合によっては相当なものになることが想定されます。

(2) 当事会社間の重複に関する NAICS コード提供義務

現行の HSR フォームでは、競合する製品及びサービスに関連する特定の地理的情報の提出が義務付けられています。本改定では、当事会社は、NAICS コードにおいて、米国で競合事業を展開している事業者を特定することが必要となります[9]。また、当事会社は、NAICS コードにおいて特定した上記事業者が過去 3 年間に使用した「通称」名（ブランド名）も提出しなければなりません[10]。

NAICS コードの特定自体、従前から相当に手間を要するものであり、HSR 届出準備に時間を要する原因の一つでしたが、競争事業者の特定等が追加されると、準備に更に時間を要することになることが想定されます。

(3) 少数株主及びその他の企業関係に関する開示義務

本改定では、プライベートエクイティへの当局の関心の高まりから、両当事会社のいずれかに対して間接的な株式保有を行う少数株主、投資ファンド、間接的な持分を保有する事業体等に関する情報開示が要求されます。届出会社の最終親会社等に関する情報は従前から要求されていましたが、本改定により、更に最終親会社等に対して 5%以上の持分を有する株主、出資者等を開示することが必要となり、当該株主、出資者等が有限責任組合である場合には、加えて当該組合の無限責任組合員及び 5%以上の持分を有する出資者の情報の開示が必要となる等、広汎な情報開示が必要となります[11]。

(4) 両当事者が過去 5 年間に行った企業結合に関する情報提供義務

本改定では、両当事会社が、届出から過去 5 年以内に行った過去の関連する企業結合についての報告が義務付けられます。過去の関連する企業結合とは、その取引で取得対象となった会社、事業等が、届出対象となる企業結合の当事会社間で競合のある NAICS コードに分類される事業において収益を得ていた場合を指します。従前は、このような過去の企業結合に関する情報提供は、届出会社が行った取引に限定されていましたが、本改定により、対象会社が過去に行った企業結合についても情報提供が必要となりました。

2. 本改定の影響

本改定により、上記のとおり報告が義務付けられる情報及び書類の範囲が大幅に拡大され、届出を義務付けられる企業にとっては負担の増加が懸念されます。FTC は、届出会社において HSR 届出準備に要する時間に関する調査を実施し、従来は通常の事例で 1 件当たり平均 37 時間かかっているところ、今後は 1 件当たり HSR 届出の準備に平均 68～121 時間かかることになるだろうと推定しています[12]。米国外の企業においては、従前も、かかる調査結果以上に時間を要していたものと思われますが、その 2 倍から 4 倍の時間を要することになることが見込まれます。特に外国企業においては、本改定により、4(c)/4(d)に該当する全て

[9] Premerger Notification: Reporting and Waiting Period Requirements: Final Rule 342-343 頁

[10] 同上

[11] Premerger Notification: Reporting and Waiting Period Requirements: Final Rule 211-233 頁

[12] Premerger Notification: Reporting and Waiting Period Requirements: Final Rule 379-380 頁

© Nishimura & Asahi 2024

の文書の完全な翻訳が義務付けられることを踏まえると、届出の準備に要する時間は更に長期化することもあり得るところです。

本改定が施行されれば、HSR 届出の準備に要する期間が従来よりも長くなると見込まれ、M&A 取引のスケジュールにも影響を与え得るため注意が必要です。米国の選挙結果を踏まえた更なる修正もあり得るところですが、いずれにしても何らかの改定は引き続きなされるとも言われており、今後の動向に着目していく必要があります。

当事務所では、クライアントの皆様のビジネスニーズに即応すべく、弁護士等が各分野で時宜にかなったトピックを解説したニューズレターを執筆し、随時発行しております。N&A ニューズレター購読をご希望の方は N&A ニューズレター　配信申込・変更フォームよりお手続きをお願いいたします。
また、バックナンバーはこちらに掲載しておりますので、あわせてご覧ください。

本ニューズレターはリーガルアドバイスを目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、日本法または現地法弁護士の適切なアドバイスを求めていただく必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

西村あさひ 広報課 newsletter@nishimura.com

© Nishimura & Asahi 2024