

HOGAN &
HARTSON

アメリカ EU ビジネスロー・レビュー

独カルテル庁、承認前の買収取引に制裁金

カトリオナ・ハットン*

デイビッド・カードウエル**

クリストフ・ビュンシュマン***

フォルク・ショーニング****



ドイツ連邦カルテル局は過去6ヵ月間に、当局の承認が降りる前に合併取引を完了し（「ガン・ジャンピング」と呼ばれる行為）、ドイツの合併管理に関する法律に違反したとして、米国の栄養食品・ペットフードメーカー Mars ならびにドイツの出版社に対し、巨額の制裁金を科した。欧州の独禁法当局は従来、合併承認前の当事者による行為の取り締まりに関しては米当局よりも姿勢が緩やかだと認識されていたが、これらの最近の事例は、独当局がこの問題に取り組む用意があることを明確に物語っている。同様に欧州委員会もこのところ、取引当事者が合併承認前の取引実行に当たる行為に携わっている疑いがある場合、介入する意向を示している。

1 最近の FCO の判断

Mars の事例は、Mars, Inc. による Nutro Products, Inc. (米ペットフード・メーカー) の買収に関するものである。両当事者は2007年5月、米国、ドイツ、およびオーストリアの当局に合併を届け出た。米国では審査が通過したが、ドイツ連邦カルテル局 (FCO) およびオーストリア当局の認可がまだ出ていない段階で、Mars と Nutro は取引を完了し、生産拠点や一部の知的財産権を始めとする主要資産を

Mars に移転した。しかし、米国での取引完了の影響がドイツに波及するのを避けるため、ドイツとオーストリアの販売権の移転を除外したにもかかわらず、FCO は、Mars の行為はドイツの合併規制法に対する意図的な違反に当たると判断し、2008年12月、同社に制裁金を科した。

ドイツの出版社、Druck- und Verlagshaus Frankfurt (DuV) に対して制裁金が科された事例については、2001年に完了した別の買収取引に関連して、その何年も後に提出された新たな届出をきっかけに、FCO がようやくスタンドスティル条項の違反に気づいた。DuV は2001年にフリーペーパー2紙を買収したが、その一方の取引しか FCO に報告しなかった。同社は受託会社を指定して、そこにもう1社の株式を預託したので、FCO は7年後の2008年に DuV がこの株式を売却し、それを当局に届け出るまで、この合併に気づかなかった。FCO は DuV に対し制裁金を科したが、Mars の事例と同様、異議申立が認められている。

2 ドイツ合併規制法の幅広い適用範囲

ドイツのガン・ジャンピング規制は、同国の合併規制制度に該当する国内外のすべての取引を考慮に入れなければならない、世界で最も適用範囲の広い合併管理体制の1つとして知られている。次の条件に当てはまる場合、売上高が EC 合併規制 (ECMR) に定める水準に満たなくても、取引完了前に FCO に届け出なければならない。

*Catriona Hatton, chatton@hhlaw.com, ブラッセルオフィス

**David Cardwell, ブラッセルオフィス

***Christoph Wünschmann, ベルリンオフィス

****Falk Schöning, ベルリンオフィス

- ・取引両当事者の全世界の合計売上高が5億ユーロ（6億5,000万米ドル）以上
 - ・一方の取引当事者のドイツ国内における売上高が2,500万ユーロ（3,250万米ドル）以上
 - ・もう一方の取引当事者のドイツ国内における売上高が500万ユーロ（650万米ドル）以上
- 500万ユーロという2つめの国内売上高基準は2009年3月に発効したばかりで、ドイツの競争に及ぼす影響が軽微な合併の届出を減らす狙いがある。過去の実績に基づくと、この新基準により、届出の件数は最大30%ほど減少する可能性がある。ただしドイツの売上高基準はそれでも他国より大幅に低い。

またドイツの合併規制法では、持分比率25%の少数株主持分の取得でも（所有株式がもたらす影響によっては、それより低い持分比率でも）、ドイツを拠点とする顧客に対する売上高が基準を超えれば届出が義務づけられる。

したがって合併を検討する際は、ドイツ当局への報告に十分に注意する必要がある。過去の事例に多く見られるように、この規則は、ドイツを拠点とする顧客に対する売上高が届出基準に達していれば、ドイツ国内に営業拠点を持たない外国企業同士の合併にも適用される。

3 FCO、法執行の厳格化に動く

FCO が合併規制手続きの分野で法執行の厳格化に動いていることを考慮に入れると、ドイツ合併規制法が国際合併取引に及ぼす影響はさらに重要だと考えられる。国際的な合併取引に従事し、主たる営業拠点を置く主な法域で合併の承認が得られた企業は、一刻も早く取引を完了する圧力にさらされることになる。

カープアウト（合併承認がまだ得られていない法域の取引から、当該地域の事業や資産または特定の販売チャネルの移転を除外すること）の選択肢については、実施しても現地の法律に違反する可能性があるため、慎重に評価する必要がある。Mars の事例に見られるように、ドイツとオーストリアの販売権のカープアウトは、届出義務のある取引を合併承認前に実行に移すことを禁じた国内法の違反を回避することにはならないと FCO は判断した。企業は風評被害と制裁金の規模も考慮に入れる必要がある。ドイツの法律では、FCO は取引の直接当事者のみならず、当該企業グループ全体の年商の最大

10%に相当する制裁金を科すことができるのである。

DuV の事例でも、FCO は制裁金の水準を判定するに当たり、特定の状況が悪化していると判断した。問題としてとらえられたこととしては、DuV のシェア上昇（すなわち合併否認の可能性が高くなる）、FCO がスタンドスティル条項の意図的な違反とみなした状況、信託の設定、同社の財務力などが挙げられる。しかも、FCO の承認を得ていない取引は無効であり、FCO がその合併の不認可を決定すれば実行できない。またすでにガン・ジャンピングの疑いから、FCO は DuV オフィスの抜き打ち調査を行っていた。

ドイツ当局に届け出た取引の当事者にとって、実務上最も難しい問題は、取引完了前にどのような活動が認められるのかを判断することである。スタンドスティル条項の範囲は広く、資産の移転だけでなく、特定の経営機能の引き継ぎや、ターゲット企業の現行取締役会に対する影響力の行使までもが含まれる。しかも、独立当事者間の反競争的合意を禁じるドイツの独禁法も、取引完了前の当事者に適用される。当事者はどの活動が当該独禁法に違反しないとみなされるか、ケース・バイ・ケースで検討する必要がある。

4 EU の独禁法の概要

欧州委員会もこのところ、合併承認と取引完了を前にした当事者の行動に関する法の執行について、従来と比べて強い姿勢を見せている。同委員会は2007年12月、塩化ビニール樹脂メーカー2社、Ineos と Norsk Hydro の英国拠点到抜き打ち調査に入った。その目的は、欧州委員会の合併承認が出る前に、Ineos の提案する Norsk Hydro のポリマー事業買収取引が実行されていないか、また競争を阻害する合意や慣行を取り締まる EC 条約第81条に違反する業務上の機密情報の交換が行われていないかどうかを調べることにあったと言われている。しかし、同委員会は両社に対してそれ以上の行動を起こさなかったようである。

いずれにせよ欧州委員会が調査を実施したという事実は、合併を検討する企業にとって、合併承認前および取引完了前の行動に注意すべきであるという警告となっている。