

**Antitrust Alert: ブラジルの新しい企業結合規制—国際的 M&A への新たな関門**

2012年5月

2012年5月29日に施行されるブラジルの新しい企業結合規制は、ブラジルの企業結合審査制度に重要な構造的、手続的及び組織的变化をもたらすものである。改訂された企業結合届出基準は、純粋な「外国企業間」の取引に関する届出を減少させる可能性を有するものの、多くの国際的取引は、依然としてブラジル当局による承認を必要とするものと思われる。そして、過去における規制とは異なり、今後、企業は、取引の完了前に、ブラジル当局の承認を得るために届出を行い、最大で330日間の待機期間の経過を待つ必要がある。ブラジル市場に影響を与える可能性のある取引を検討している企業は、ブラジルにおける企業結合の承認を要するか否かについて優先的に判断することが必要となる。待機期間の遵守を義務付けている管轄の中で最も長い期間設定をしていることから、ブラジルにおける承認の取得は、中国の手続以上に取引の成立を遅滞させる可能性が高くなる。また、ブラジルの新たな届出書類は、準備に最も負担を要する届出の1つとなる。従って、ブラジルにおける新しい企業結合規制は、各社の取引の進行及び日程に重大な影響を及ぼす可能性があり、あらゆる取引のチェックリストにおいて早期にかつ優先的に検討されなければならない。

**要点**

**事前届出制** 届出義務のある「集中行為」（“concentration acts”）は、CADEへの事前届出を必要とし、CADEの審査及び承認がなされるまで完了することはできない。

**単一の審査機関への統合** 新しい企業結合規制は、企業結合審査に関するすべての責任を、3つの部門から構成される単一の機関（CADE）に統合する。すなわち、(i)競争制限行為に関する調査を行い、届出の対象とされた企業結合に関する初期レベルの審査を行う総監督局、(ii)届出の対象とされた企業結合について最終判断を下す意思決定機関である行政裁定機関、並びに(iii)経済調査局（拘束力のない経済分析及び調査を行う。）である。

新しい企業結合規制は、CADE内における200の新しい役職の創設を規定している。しかし、新しい人員の確保は未だ始まったばかりであり、CADEは、新しい企業結合規制の執行及び運用を行うために必要となる十分な要員を確保できないのではないかと懸念が存在する。

**ブラジルとのより密接な関連性を求める新たな届出基準** 旧法に規定された20%の市場シェア基準は廃止され、新しい規制では、以下の2つの経済的基準が採用されている。すなわち、(i)取引の一方の企業集団が、前年度（暦年と一致する。）において、少なくとも400百万リアル（約213百万米ドル）のブラジル国内売上高（総収入）を有すること、及び(ii)取引の他方の企業集団が、前年度において、少なくとも30百万リアル（約16百万米ドル）のブラジル国内売上高を有することである。（上記の米ドルの換算は、ブラジル中央銀行が示した2011年末時点での為替レートに基づく。従って、上記の米ドルの数値は、用いられる為替レート次第で異なり得る。）

新たな届出基準は、30百万リアルの基準を追加し、かつ少なくとも2つの企業集団がブラジル国内売上高を有することを必要とすることにより、従前の規制における届出基準との比較において、ブラジル市場とのより密接な関連性の存在を要求するものである。しかしながら、当該届出基準は、（被取得企業又は取得企業のみな

らず) その企業集団全体の売上高を基に算定されることから、多くの外国企業間の「集中行為」は、それらがブラジルと関係を有する場合(すなわち、少なくとも取引の一部がブラジルで行われ、又はブラジルに現実的若しくは潜在的な影響を及ぼす場合)には、当該基準を満たすことにより届出を必要とすることとなる。

CADEは、取引完了から1年間、届出基準を満たさない「集中行為」についても審査する権限を保有することについては注意が必要である。

**長期にわたる審査期間(最大330日間)** 法定審査期間は240日であるが、これは、企業結合の当事者の要請で最大60日間、またCADEがその取引に関して更なる審査が必要であると判断すれば、最大90日間延長される可能性がある。競争上の懸念をもたらすものでないことが明白な取引に関する、(初期のHSR待機期間又はEUの第一段階審査と同等の)短期の待機期間は存在しない。

**届出の時期** 規則案では、取引当事者は、拘束力のある書面の締結後、取引が完了するまでの間、いつでも当該取引に関する届出を行うことができるとされている。これは、最初の拘束力のある書面の締結から15営業日以内の届出を要求する現在の規制に替わるものである。

**義務違反に対する制裁** CADEから事前の承認を得ることなく届出義務のある取引を完了し、又は待機期間中に「ガン・ジャンピング」を行った当事者は、6万リアルから60百万リアルまでの範囲の制裁金を課せられる。また、CADEは、当該取引を無効とすることができる。

**経過措置** 取引完了前の待機期間を規定しない現行の規制は、当事者が(i)2012年5月29日以前に拘束力のある書面(拘束力のあるタムシートやLOI等)を締結し、かつ(ii)2012年6月19日までに届出を行った企業結合取引について、引き続き適用される。届出が義務付けられるその他の全ての取引(5月29日以前に締結されたが、6月19日までに届出が行われなかった取引を含む。)は、取引完了前の待機期間の遵守が義務付けられる新たな規制の対象となる。

**届出書の新様式** 新様式は、多くの書類及び情報の提供を必要とし、また、EUのFORM COよりも煩雑で時間を要するものになりうる。CADEは、競争上の問題を惹起しない取引に関して、簡易様式の届出書の利用を認めているにも拘わらず、当該取引に関する短縮された審査期間("fast track")は設けられていない。

## 新しい企業結合規制と近時公表された規則案の要点

ブラジルの新しい企業結合規制については、施行期日を間近に控えているものの、実際にどのように施行されるかに関しては多くの疑問が残されている。CADEは、3月19日、これらの多くの疑問に一定の方向性を提示するべく、企業結合の承認申請に関する規則案及び企業結合のファスト・トラック審査に関する規則案を公表した(以下、併せて「規則案」という)。規則案は、新しい企業結合規制の施行に関する疑問の一部について回答を示しているが、他方で、経済界にとって懸念となるいくつかの問題も生じさせた。

**関係する「集中行為」** 新企業結合法制の第90条は、企業結合規制の対象となる「集中行為」について、以下のいずれかの要件を満たす取引として定義している。

- 2以上の独立した企業間の合併
- 1以上の企業が、直接的又は間接的に、株式、割当、転換社債などの証券の購入若しくは交換によるか、有形・無形の資産の購入若しくは交換によるかの別を問わず、また契約によるか他の方法によるかを問わず、1以上の他の会社の支配又は一部分を取得すること。

- 1以上の会社による他の会社の設立
- 2以上の会社によるジョイントベンチャー又はその他の形式による提携契約の締結

**少数株主持分** CADEは、現行の企業結合規制下において、少数株主持分の取得は、当該取得が、企業の事業上の意思決定に対して「重要な影響」 (“relevant influence”) を及ぼす権限（取締役会の構成員の任命権、拒否権又は企業が市場において事業を行う方法に影響を及ぼすその他の権限等）を与えるものでない限り、届出の必要はないとした。

新たな企業結合規制下における「支配」 (“Control”) もまた「重要な影響」の概念を包含している可能性がある。CADEは、規則案の中で「重要な影響」を定義しておらず、EUの「決定的な影響」 (“decisive influence”) 基準と類似のものであるか、又はそれ以上の広範な内容を含んだものであるかは明らかではない。

CADEの現在の実務に鑑みると、「重要な影響」は、「決定的な影響」よりも広範な概念とされる可能性がある。とりわけ、最近のCADEの実務は、重要な意思決定に関する阻止的な権利又は一方的拒否権を与えるものではないように思われた、ある企業による競合他社の少数株主持分の取得に介入した。しかし、CADEの職員は、法律上の文言が異なることを前提に、現在の決定や実務が、新しい企業結合規制にそのまま妥当しない場合があり得るとの見解を有していると伝えられている。

**協力協定** CADEが、新しい企業結合規制を、伝統的なM&Aの概念に該当しない協力協定（ライセンス契約、流通契約、供給契約その他の商業的契約等）を適用対象に含むものと捉えているかも明かではない。新しい企業結合規制からは、CADEが特定の協力協定について届出を必要とする旨の決定を行い得ることの根拠規定は削除されている。それにも拘わらず、一部の評者は、CADEに対して、この問題に関してより明確な指針を示すよう要求している。

**審査期間** 新しい企業結合規制は、法定の審査期間を設定している。最終的な決定は240日以内に行われなければならないが、この期間は、企業結合の当事者の要請で最大60日間、またCADEがその取引に関して更なる審査が必要であると判断する場合には最大90日間延長される可能性があり、最大で330日になる可能性がありうる。ブラジルのルセフ大統領は、330日の期間内に承認されなかった取引に関する自動的な承認を認める法案の規定に対して拒否権を発動したが、CADEは、規則案においてそのような取引は自動的に承認されたものとして扱うと規定している。

規則案は、待機期間は届出が「完了」したとみなされた後に進行を開始するものと規定している。CADEが届出の完了を認定するについての期限は設定されていない。

**待機期間の免除** CADEの規則案によれば、当事者は、(i)取引が修復不可能なまでに競争条件を悪化させず、(ii)取引が実施される前の状態に完全に返すことが可能であり、かつ(iii)取引を即時に完了させないときには重大かつ回復不可能な経済的損害が生じる可能性が高い場合、CADEによる承認前に取引を完了させることを認める「暫定的免除」 (“preliminary waiver”) を求めることができる。CADEは、暫定的免除は例外的な状況においてのみ付与される旨述べている。

**ブラジル「国外で取引を実行すること」及び「ガン・ジャンピング」の可能性** CADEは、企業が、ブラジルにおいて企業結合の承認を取得する前に、ブラジル国外で取引を実行し得るか否か又はその方法について指針を示していない。しかしながら、国際的取引に関する時間的制約並びにクロージングが遅れることによる費用

及びリスクを考慮すれば、この点はおそらく将来いずれかの時点で検討されることになると思われる。この点に関しては、ガン・ジャンピングのルールを考慮する必要がある。規則案は、承認までの間、当事者は市場構造及び競争条件を変更させてはならず、また、競争行動に関する情報交換、資産の移転又は一方当事者による他方当事者に対する影響力の行使の一切も禁止される旨規定している。

**届出書の新様式** CADE が提案する届出書の新様式は、届出を行う当事者双方に対して、以下を含む広範な情報の提供を要請している。

- 通常の過程で作成される戦略・マーケティング報告書や事業計画書、市場評価調査報告書、役員会議事録及び委員会議事録等の会社内部書類
- 5年分の販売及び他の財務情報を含む全ての競合製品に関する詳細な情報及び顧客、競合他社、サプライヤー、流通経路、価格、顧客の嗜好、協調的効果及び反対事実 ("counterfactual") に関する詳細な情報
- 5パーセント以上の少数株主持分に関する広範な情報 (対象会社の事業と重複しているか否かにかかわらずない。)
- 提出文書のポルトガル語による翻訳文

本様式によって課される負担の一部は、CADE が、問題となる可能性のある競合関係を特定 (EU の届出様式 (FORM CO) における「関連市場」 ("affected market") や、米国反トラスト法 (HSR 法) 上の届出様式における重複する NAICS コード等の情報の要請) を目的として、し、届出後に必要となった情報については追加的に要請するという初期審査 (一次審査) の手続を採用しなかったことに由来する。むしろ、届出書の新様式は、競合関係その他の競争上の懸念の重要性如何や、必要とされる情報が特定の取引の評価に実際に関連性を有するか否かといった点にかかわらず、事前に膨大な量の情報を提供することを求めている。これにより、届出当事者は重大な負担を被ることになり、また現在でも十分ではない CADE の人員にもさらなる負担をかけることになる。

**簡易様式の届出書** 規則案は、競争上の問題を発生させるおそれの少ない取引について、若干誤認を生じさせる名称である「ファスト・トラック」という手続を提案している。「ファスト・トラック」では、届出当事者に、通常様式において要求される煩わしい要件の多くを省略する簡易様式の届出書を利用することが認められる。CADE は、以下を含む簡易様式を利用することができる取引の種類を特定している (なお、その多くがそもそも「集中行為」に該当し得ないと考えられるものである)。

- フランチャイズ：フランチャイザーによるフランチャイズの購入。但し、支配権の移転がないことが条件となる。
- ジョイント・ベンチャーその他の協調的行為：共通の支配のもとで新会社を組成するために行われる二以上の会社の提携
- 支配権の移転を伴わない同一グループ内の企業再編
- ブラジルへの参入：ブラジル内にある会社の支配権の取得。但し、買収会社は従前ブラジル国内で活動していないことが条件となる。
- 経済主体の代替
- 低い市場シェア：総監督局が明白に低い市場シェアしかもたらさないとみなす取引
- 総監督局が広範な分析を行う正当な理由がないと判断する他の取引

CADE は、これらの取引について短期間で審査完了に努めると述べているが、特定の期限が設定されているものではない。

## 結論

ブラジルの新たな企業結合規制は、多くの国際的な M&A の実行に対して、新たに重大な規制上の関門を創出するものである。企業は、多くの国際的取引において、その完了前に、ブラジルでの承認を取得するために届出を行い、最大で 330 日間の待機期間の経過を待たなければならない。ブラジルは、現在待機期間の遵守を義務付けている管轄の中で最長の期間を設けており、かつその届出は、最も煩わしい準備を必要とするものの一つであるといえる。ブラジルは多くの国際的企業にとって重要な市場であり、ブラジルに影響を与える可能性のある取引を企図している企業は、この規制上の関門を切り抜けるための準備を今から開始する必要がある。

## 問い合わせ先

本内容に関する具体的なご質問は、下記の弁護士にお問い合わせ下さい。E メールでの一般的なご連絡は、[www.jonesday.com](http://www.jonesday.com)にある「Contact Us」のフォームを使ってお送り頂けます。

Fiona A. Schaeffer  
New York  
+1.212.326.8378  
[fschaeffer@jonesday.com](mailto:fschaeffer@jonesday.com)

Luis Riesgo  
São Paulo  
+55.11.3018.3910  
[lriesgo@jonesday.com](mailto:lriesgo@jonesday.com)

S. Wade Angus  
New York / São Paulo  
+1.212.326.3755 / +55.11.3018.3914  
[swangus@jonesday.com](mailto:swangus@jonesday.com)

Michael Culhane Harper  
São Paulo  
+5511.3018.3921  
[mcharper@jonesday.com](mailto:mcharper@jonesday.com)

## 訳者

ジョーンズ・デイ法律事務所  
弁護士 宮川 裕光 ([hmiyakawa@jonesday.com](mailto:hmiyakawa@jonesday.com))  
弁護士 後藤 慎吾 ([sgoto@jonesday.com](mailto:sgoto@jonesday.com))  
弁護士 伊東 正朗 ([mito@jonesday.com](mailto:mito@jonesday.com))  
弁護士 橋本 有加 ([rhashimoto@jonesday.com](mailto:rhashimoto@jonesday.com))

本アラートに含まれる情報は、特定の事実や事情に関する弁護士の法的なアドバイスではないことをご注意ください。本アラートは著作権による保護の対象となります。弊事務所の事前の許可なく複製、転載、変更、翻案、翻訳、再配布等することはできませんのでご注意ください。本アラートを使用することによって生じ得るいかなる損失に対しても弊事務所は責任を負いません。