

## Client Alert

15 May 2026

## 米国における M&A 事前届出制度の改正の動向 と DOJ 及び FTC による共同調査

本アラートに関する  
お問い合わせ先



井上 朗  
パートナー  
03 6271 9463  
[akira.inoue@  
bakermckenzie.com](mailto:akira.inoue@bakermckenzie.com)



長橋 宏明  
パートナー  
03 6271 9533  
[hiroaki.nagahashi@  
bakermckenzie.com](mailto:hiroaki.nagahashi@bakermckenzie.com)



篠浦 雅幸  
シニア・アソシエイト  
03 6271 9529  
[masayuki.shinoura@  
bakermckenzie.com](mailto:masayuki.shinoura@bakermckenzie.com)

### はじめに

2026年3月25日、米国連邦取引委員会（Federal Trade Commission、「FTC」）及び米国司法省反トラスト局（U.S. Department of Justice Antitrust Division、以下、「DOJ」）及びFTCとあわせて「両当局」は、1976年ハート・スコット・ロディノ反トラスト改善法（Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act of 1976）（以下、「HSR」）に基づく、M&Aの事前届出について、「必要な更新」を行うため、新たなルール策定に着手することを検討していると共同で発表した<sup>1</sup>。この発表は、2025年2月10日以降施行されていた改訂版 HSR 届出様式（以下、「改訂 HSR 様式」）を無効とする、2026年2月12日のテキサス州東部地区連邦地方裁判所判決<sup>2</sup>、及び、この地方裁判所の判決の効力停止を求める申立てを棄却する第5巡回区控訴裁判所の判断<sup>3</sup>を受けて行われたものである。なお、FTCは、現在、2025年2月10日の規則改正以前に用いられていた HSR 様式による届出を受理している一方で、提出者が任意で選択する限り、改訂 HSR 様式に基づく届出も引き続き受理している。

HSR 様式及びその記載要領の将来的な改善点を特定するため、両当局は、2025年2月10日の HSR 規則改正の実施状況及びその影響、ならびに、届出者に過度の負担を課すことなく、事前届出のより迅速かつ効率的な審査を可能にするという当該改正の目的が達成されたか否かについて、2026年5月26日を期限として、パブリックコメントを開始した。両当局の発表に付随する情報提供要請（Request for Information、以下、「本件情報提供要請」）において、両当局は、過去1年間に明らかになった、審査プロセスに影響を与える諸要因を踏まえ、HSR 様式及び関連規則について追加的な修正が必要となり得る分野をいくつか列挙している<sup>4</sup>。これは、今後の M&A 事前届出制度及び HSR 様式の改正の方向性を示唆していると言えよう。本件情報提供要請には次の事項が含まれている。

### CFIUS 対応及び政府系ファンドに関する開示


本件情報提供要請は、HSR の事前届出の提出者に対し、1950年国防生産法（Defense Production Act of 1950）第721条に基づく義務を含む、対米外国投資委員会（Committee on Foreign Investment in the United States、以下、

<sup>1</sup> Fed. Trade Comm'n, Federal Trade Commission and Department of Justice Seek Public Comment on the Premerger Notification and Report Form (Mar. 25, 2026), <https://www.ftc.gov/news-events/news/press-releases/2026/03/federal-trade-commission-department-justice-seek-public-comment-premerger-notification-report-form>.

<sup>2</sup> Chamber of Com. of the U.S. v. Fed. Trade Comm'n, No. 6:25-cv-00009-JDK (E.D. Tex. Feb. 12, 2026).

<sup>3</sup> Order, Chamber of Com. of the U.S. v. FTC, No. 26-40094 (5th Cir. Mar. 19, 2026).

<sup>4</sup> Fed. Trade Comm'n, Request for Public Comment Regarding Making Improvements to the Premerger Notification and Report Form, at 2 (Mar. 25, 2026), [https://www.ftc.gov/system/files/ftc\\_gov/pdf/2026.03.25-HSR-RFI.pdf](https://www.ftc.gov/system/files/ftc_gov/pdf/2026.03.25-HSR-RFI.pdf).



「CFIUS」) に対する義務の遵守状況について報告することを義務付ける可能性を提起している。両当局はまた、政府系ファンド（ソブリン・ウェルス・ファンド）と、それぞれの出資元である主権国家との関係について、より詳細な開示を義務付けるべきかどうかについても検討している。

## 国防総省（Department of War）への供給業者が関与する取引

2025年の改訂 HSR 様式では、取引当事者間に事業の重複が存在する製品・サービスに関し、米軍及び情報機関との契約についての情報を提出することが届出者に求められるようになっていた。両当局は、両当局と国防総省（DOW）との間のより緊密かつ効率的な連携を促進し、競争的な防衛サプライチェーンを確保するため、取引当事者間に重複が存在するか否かにかかわらず、米国との契約及び米国政府向け販売に関する情報の提出を求めるべきかどうかを検討対象としている。

## 投資目的のみによる取得に関する HSR 適用除外の範囲

HSR の届出義務には、取得が「投資目的のみに」行われる場合には、発行済み議決権株式の最大 10%（既保有分を含む）までの取得について、HSR 届出を要しないという適用除外が設けられている。両当局は、この適用除外がどのような場合に該当するのかについて更なる明確化の必要性を指摘しており、また、取得者が、議決権株式の保有を用いて、価格、品質、生産量に影響を与え得る企業の方針を含む、企業の競争上の意思決定に影響を及ぼす場合には、この適用除外は適用されないことを明確化することを検討している。

## 非伝統的な取引ストラクチャーに関する届出

両当局は、当事者が HSR に基づく事前届出を行っていないものの、実質的には市場参加者を排除する効果を有する取引が増加していることを認識していると指摘する。

これには、いわゆる「アキュイハイア（acquihires）」や「リバース・アキュイハイア（reverse acquihires）」、ならびに、非排他的な知的財産ライセンスに関する一定の取引が含まれる。アキュイハイア（acquihires）とは、事業や製品そのものの取得よりも、人材（特にエンジニアや研究者等）の獲得を主目的として行われる M&A を言い、対象は、スタートアップ企業であることが多く、売上自体は、HSR の基準に達しないため、その多くは事前届出の対象外とされてきた。また、リバース・アキュイハイア（reverse acquihire）とは、名目上は「買収される側」が存続会社となる一方で、実質的には「買収する側の人材・組織が吸収・再配置される」という、人材獲得を主眼としたアキュイハイア（acquihires）の一形態であるが、形式上は、スタートアップ企業等が、大企業を買収することとなるため、HSR の届出基準を満たさず、殆どが審査の対象外とされてきた。

さらに両当局は、通常は HSR 法に基づく届出の対象とならない転換証券（convertible securities）の取得が、結果として競争者を市場から排除する取引を成立させることを可能にしている点も指摘した。

両当局は、これらを含むその他の「新規性のある取引形態（novel transaction forms）」について届出を義務付けるために、HSR 様式及び関連規則を改正すべきか否かについて、意見募集を行っている。



## 提案される構造的修復措置に関する HSR 届出

競争を減殺するおそれのある取引において、両当局は、競争制限的な効果を軽減するため、取引当事者が特定資産を適切な第三者買主に譲渡することなどを内容とする修復措置（remedies）について、取引当事者と交渉することがある。両当局は、第二次情報要求（Second Request）手続の途中または訴訟開始後に提案される修復措置は、当局に対して、競争上の効果を評価する機会を与えないものであると指摘したうえで、これらの修復措置提案について、別途または補足的な HSR 届出手続の対象とすべきかどうかを検討している。現行法上、第二次情報要求（Second Request）の権限及び審査対象は、当初届出の対象となった M&A であり、修復措置の提案により待機期間を延長する法的な枠組みはないし、訴訟開始後になされる修復措置の提案は、当局ではなく、裁判所に対して、その競争法的な効果を分析を求めることになっているという実情に基づく問題提起である。

## 戸建住宅（Single-Family Housing）の取得

両当局は、大規模な機関投資家による戸建住宅の実質的な取得（連続的な取得を含む）を、地域の戸建住宅市場における反競争的影響の観点から検証するよう当局に指示した、トランプ大統領の最近の大統領令に言及し、かかる取得に関連する HSR 規則の改正が適切かどうかを検討していると発表した。

## 今後の見通し

上記のような各事項を含む本件情報提供要請に対する回答は、2026 年 5 月 26 日までに、regulations.gov に提出する必要がある。なお、本件は、規則案公告前の予備的な検討段階での意見募集に過ぎず、意見募集終了後に、直ぐに規則案が策定されるわけではない。また、正式な規則案が公示されても、その後、別途の意見募集及びそれによる規則案の修正などを経て最終規則案が採択されるという段階を踏むこととなる。そのため、最終規則案の確定まで、年単位の時間がかかる可能性もあるが、本件情報提供要請で示された両当局の問題意識は、今後の、HSR の実務や HSR 規則及び様式の改正に向けた両当局の動向に影響を及ぼすと考えられる。両当局の動向については、今後も注視が必要である。