

US LEGAL BULLETIN

2023年11月号（創刊号）

M&Aの買主による対象会社の不正行為の自主的開示 米国司法省の新セーフハーバー・ポリシーの概要及び実務への影響

- I. US LEGAL BULLETIN 創刊のご挨拶
- II. M&Aの買主による対象会社の不正行為の
自主的開示－米国司法省の新セーフハーバー・
ポリシーの概要及び実務への影響

森・濱田松本法律事務所
弁護士 松村 祐土
TEL. 03-5223-7762
yuto.matsumura@mhm-global.com
弁護士 加賀美 有人
TEL. 03 5223 7757
aruto.kagami@mhm-global.com
弁護士 鈴木 信彦
TEL. 03 6266 8952
nobuhiko.suzuki@mhm-global.com
弁護士 須納瀬 史也
TEL. 03 5223 7791
fumiya.sunose@mhm-global.com
弁護士 川本 健
TEL. 03 5220 2868
ken.kawamoto@mhm-global.com

I. US LEGAL BULLETIN 創刊のご挨拶

（松村）

2023年9月6日より、当事務所の[ニューヨークオフィス](#)（正式名称：Mori Hamada & Matsumoto NY LLP）が業務を開始いたしました。

当事務所は長年、米州とアジアにまたがる取引や紛争案件について、各地の法律事務所と緊密に連携しながら助言を行ってまいりました。米州・米国は、クライアントの皆様にとって重要な市場であり続けると同時に、巨大なリーガル市場を抱え、法的リスクもひと際大きい市場の一つといえます。とりわけニューヨークは、グローバル経済の中心地であるとともに、米州とアジアを結ぶ重要な拠点であることから、当事務所のニューヨークオフィスを通じて、現地法律事務所やクライアントの皆様との連携をより強固なものとし、双方の地域にまたがる多種多様な法務需要に応じることのできる体制を充実させてまいります。

この度、米国法に関する最新情報、制度・法令改正、実務動向等をお届けすべく、US LEGAL BULLETIN を創刊いたしました。ニューヨークにオフィスを置き、米国法に関する最先端の情報にアクセスできるという利点を生かし、今後クライアントの皆様にとって有益な情報をお届けしてまいります。

US LEGAL BULLETIN

II. M&A の買主による対象会社の不正行為の自主的開示

- 米国司法省の新セーフハーバー・ポリシーの概要及び実務への影響

(加賀美、鈴木、須納瀬、川本)

1. はじめに

2023年10月4日、米国司法省（「DOJ」）Lisa O. Monaco 司法副長官は、M&A の買主による対象会社の不正行為の自主的開示に関する新セーフハーバー・ポリシー（「本ポリシー」）を発表しました¹。本ポリシーは、M&A の買主が一定期間内にM&A の対象会社の不正行為をDOJ に自主的に開示し、是正した場合に不起訴処分の推定を受けられるというものです。

本ニュースレターでは、本ポリシーの公表に至る背景、本ポリシーの概要を紹介した上、本ポリシーが実務に与える影響について検討します。

2. 本ポリシーの公表に至る背景

DOJ は、近年、Foreign Corrupt Practices Act（海外腐敗行為防止法）を皮切りに、またその後は全ての刑事事件を対象に、会社のコンプライアンスプログラムや、不正行為に関する自主的開示及び調査協力を、刑事処分や量刑を決める際に積極的に評価する施策を立て続けに発表してきました²。2022年9月15日付の通称「Monaco Memo」でも、会社が不正行為を自主的に開示し、調査に協力し、適時かつ十分な是正措置を行った場合で、かつ、量刑の加重事由が存在しないときは、有罪答弁を求めないことを原則とする旨が明記されていましたが³、M&A の文脈での開示や是正の期限に関する明確な基準は設定されていませんでした。

本ポリシーは、M&A の買主に対して対象会社における不正行為の適時の開示を動機づけることを目的として公表されました。

3. 本ポリシーの概要

M&A の買主が不起訴処分の推定を受けるためには、主に以下の要件を充足する必要があります。

- クロージング日から6か月以内に不正行為を自主的に開示し、クロージング日から1年以内に不正行為を是正すること
- DOJ の調査に完全に協力すること

¹ <https://www.justice.gov/opa/speech/deputy-attorney-general-lisa-o-monaco-announces-new-safe-harb-or-policy-voluntary-self>

² <https://www.justice.gov/archives/opa/blog-entry/file/838386/download>、<https://www.justice.gov/media/1268756/dl?inline> 等

³ <https://www.justice.gov/opa/speech/file/1535301/download>

US LEGAL BULLETIN

- 違反行為により得た利益の吐き出し (disgorgement of profits) 及び被害者に対する被害回復措置 (restitution) を行うこと

本ポリシーは、DOJ が管轄する全ての企業刑事犯罪を対象に適用され、対象会社において加重事由（組織的関与等）があった場合にも適用されるものとされています。また、対象会社の不正行為がクロージング日の前に発見されたか、その後に発見されたかにかかわらず適用されます。

「クロージング日から 6 か月以内」及び「クロージング日から 1 年以内」という期限は、基本となる期限であり、複雑な取引など状況次第では延長されることもありえるとされています。但し、国家安全保障を脅かす危険又は現在進行形もしくは差し迫った危険がある不正行為を発見した場合は、上記期限を待つことなく開示すべきとされています。

なお、本ポリシーは、当該不正行為の開示が義務付けられている場合、当該不正行為が既に公になっている場合、又は DOJ が当該不正行為を既に認識していた場合には適用されません。

4. 実務への影響

DOJ には、本ポリシーの策定により、M&A の過程で発覚した不正行為の自主的開示を促進する狙いがあるものと考えられますが、実際に不正行為を探知した場合にクロージング日から 6 か月以内という短期間内に自主的開示を行うかどうかの判断は単純ではありません。以下では、本ポリシーがそのような局面に立たされた会社の判断に与える影響（下記（1））、また、対象会社に対するデュー・ディリジェンス（「DD」）や M&A 契約に与える影響について検討します（下記（2）及び（3））。

（1）自主的な開示を行うか否かの判断への影響

不起訴処分を受けるには、DOJ の調査への完全な協力、関与した全役職員の開示、違反行為により得た利益の吐き出し及び被害者への損害賠償などが前提条件となる。ところ、案件によっては調査期間が数年に亘ることもあり、その間の調査協力負担や、利益吐き出し等に伴う経済的負担も生じます。また、本ポリシーは、民事上の責任や役職員の個人責任等に影響するものではなく、自主的開示による取引先や対象会社の事業運営への影響も甚大です。そのため、仮に M&A の過程での DD や、クロージング後の監査等を通じて対象会社の不正行為を探知できたとしても、クロージング日から 6 か月以内という短期間内に自主的開示を行うかどうかの判断は単純ではありません。

他方、自主的開示を選択した場合には、不起訴処分の推定を受けられるとともに、徹底した社内調査と DOJ への調査協力を通じて、違反行為を断ち切り、コンプライ

US LEGAL BULLETIN

アンス体制を強化した上で、M&A 後の新体制の下、新たな出発を切る契機となる可能性があります。また、DOJ は、買主が違反行為を探知したのに自主的開示を行わず、DOJ が独自に違反行為を探知した場合には、重い処分を課す可能性を示唆しています⁴。この点、反トラスト法違反の文脈では、いわゆる Amnesty Plus という考え方があり、過去、違反行為を自主的に開示できる時点で開示していなかった場合、後日、違反行為が発覚した際に量刑上処分を加重する制度がありますが、M&A を契機に発覚した不正行為についても、同様の取扱いになる可能性もあります。米国では、内部通報や、役職員や取引先との法的紛争などを契機に、当局に違反行為が発覚することも多く、諸般の事情を考慮した上でクロージング後早期の自主的開示を行うかどうかを判断する必要があります。

(2) 買収前又は後の DD への影響

自主的開示を行うことにより不起訴処分の推定を受けられることに加え、上記(1)のとおり、本ポリシー公表後は対象会社の不正行為を探知していたのに自主的開示を行わなかった M&A の買主について、より厳しい処分がされる可能性が示唆されています。このことから、買収前の DD において、本ポリシーの対象となる不正行為の発見を目的として、調査内容が拡大される可能性があります。

もっとも、現在の実務上一般的に実施されている買収前の DD の方法⁵を前提とすると、当局等からなんら指摘等を受けていない段階で潜在的な不正行為を検出することは必ずしも容易ではないと考えられます。このような不正行為の検出のためには、現場レベルの従業員への詳細なヒアリング等、従前の DD 実務の延長上にはない、より踏み込んだ調査が必要となるものと考えられるところ、M&A 取引の高度な守秘性や DD にかげられるコスト・時間を踏まえると、これらの調査を行うことが現実的でない場合も多いものと想定されます。したがって、本ポリシーが買収前の DD の実務に与える影響は限定的なものにとどまる可能性もあります。

他方で、買収後においては、対象会社を M&A の買主のコンプライアンス体制に速やかに組み込む要請が従前以上に高まることはもちろんのこと、これに加え、本ポリシーの対象となる不正行為を可及的速やかに発見するために、これに特化した内容の調査（いわば買収後の DD）が行われることが増加する可能性もあります。

(3) M&A 契約等への影響

M&A 取引の実行前の期間に対象会社において本ポリシーの対象になる不正行為

⁴ 本ポリシーの公表に際して、“By contrast, if your company does not perform effective due diligence or self-disclose misconduct at an acquired entity, it will be subject to full successor liability for that misconduct under the law.”と述べられています。

⁵ 対象会社から開示を受けた資料の検討、及び対象会社に対する書面及び口頭での質疑応答が行われることが一般的です。

US LEGAL BULLETIN

が行われており、それが M&A 取引の実行後に発覚した場合、買主としては、M&A 取引に係る契約（「買収契約」）に基づき、売主による対象会社の法令遵守等に係る表明保証の違反に基づく補償請求を検討することになると考えられます。この場合、本ポリシーに従った自主的開示に関連して発生する、①調査の費用、②実際に開示を行った後の返還・損害賠償等に係る金額、③是正措置に係る費用等を損害として補償請求することがありえますが、これらについては買主の自主的な開示を契機とするものであること、表明保証保険が活用される案件においては、保険により補填される損害であるか明確でない場合もありうることを踏まえ、買収契約の交渉時に、これらの損害・費用等が補償の対象に含まれるか予め検討しておく必要があると考えられます。

買収契約締結前に対象会社の不正行為が発覚した場合には、クロージング後に自主開示を行う際のプロセス（売主に対する事前通知や当局とのやり取りに関する情報提供、売主との事前協議等）やその場合の責任の分担についての明確な合意をするか否かが争点となる可能性があります。

また、買収契約においては、買主の損害軽減義務が規定されることもありますが、買主において、本ポリシーに従った自主的開示を行わずに対象会社に対する罰金その他の損害が生じた場合、買主の損害軽減義務との関係で、補償責任の範囲に影響を与えるかも論点になる可能性があります。

上記のとおり、本ポリシーに基づく自主的開示が買収契約の内容に影響を与える可能性もあるため、本ポリシーに関する今後の動向や買収契約への影響が注目されます。

5. おわりに

上記のとおり、本ポリシーがどの程度 M&A の買主による対象会社の不正行為の自主的な開示を動機づける効果があるかは明らかではありません。また、本ポリシーは、DOJ による刑事訴追に関するポリシーであるところ、本ポリシーに従って自主的に開示がなされた不正行為に関して州の当局がどのように取り扱うのかという点も整理されていません。さらに、本ポリシーは、DOJ 副長官により公表されたものですが、現時点において司法省内部の量刑マニュアル等に明文化されたものではなく、今後の動向が注目されます。