

[参照用和訳]

2013 年 9 月

2013 年デラウェア州一般会社法の改正**— 「ミディアムフォーム」 マージャーの解禁 —**

デラウェア州の一般会社法(以下「DGCL」という。)及びリミテッド・ライアビリティ・カンパニー法(以下「DLLCA」という。)のいくつかの重要な改正が、デラウェア州議会の承認及びデラウェア州知事の署名により成立した。同改正は、2014 年 4 月 1 日に発効予定の DGCL204 条及び 205 条を除き、2013 年 8 月 1 日付で発効している。

本メモランダムでは、同改正の中でも会社法及び M&A に携わる実務家にとって特に関心が高い、いわゆる「ミディアムフォーム」マージャーに関する規定、すなわち、二段階買収において、一定の条件を満たした場合、公開買付け後の二段階目の合併について株主総会の承認を不要とする旨の規定(これにより、トップアップ・オプションやデュアルトラック・ストラクチャー等の方策が不要となる。)である DGCL 新 251(h)条について解説する。

なお、本メモランダムは、以下のポール・ワイスのメモランダムの抄訳である。DGCL 及び DLLCA のその他の改正については同メモランダムをご覧ください。

<http://www.paulweiss.com/media/1743569/23july13.pdf>

二段階買収においては、通常、第一段階の公開買付け又はエクスチェンジ・オファー(自己株対価公開買付け)の終了後速やかに第二段階の手続を完了し、対象会社の完全な支配権を取得することが望ましい(特に、買収資金の調達との関係では極めて重要である。)。しかしながら、そのように速やかな手続の完了を実現できるかは、第一段階において、買収実行の承認について議決権を有するすべての種類の株式のそれぞれ 90% 以上を取得できるか(これによりデラウェア州法上のショートフォーム・マージャーを利用できる。)、書面決議の方法を利用できるか等、一定の条件に左右される。そこで、二段階目の取引をショートフォーム・マージャーにより完了できるようにするため、近年の実務においては、買収契約において、買収者に対し、二段階目の手続をショートフォーム・マージャーにより実行するために必要な株式数に足りるだけの株式を対象会社から追加取得できる権利(「トップアップ・オプション」と呼ばれる。)を付与すること

が一般的である。しかしながら、対象会社がトップアップ・オプションのために必要な授權株式数を有していない場合には、かかる規定は完全な解決策ではなかった。

また、いわゆる「デュアルトラック」ストラクチャー、すなわち、一段階目の公開買付けにおいてショートフォーム・マージャーを実行するために必要な株式を取得できなかった場合にも可及的速やかに買収を完了させるため、公開買付けと並行してロングフォーム・マージャーの手続を同時に進める方法が採られることもある。かかる方法には、相当程度の追加コストを要し、手続が複雑になるという問題がある。

新 251(h)条は、これらの問題に対処するため、買収の当事者が二段階買収の合併契約において同条に依拠することを明示的に選択した場合には、以下の各要件を充足することを条件として(定款において明示的に別段の定めをしている場合を除き)、当該買収について対象会社の株主総会の承認を不要にするものである。

- 対象会社の株式が米国内の証券取引所に上場しているか、又は合併契約の締結直前時において 2,000 人以上の登録された株主に保有されていること。
- 合併契約(2013 年 8 月 1 日以降に締結されるものに限る。)において、同契約には 251(h)条が適用されることが明示的に規定され、かつ、同契約の当事者は一段階目の公開買付け又はエクスチェンジ・オファーの実行後可及的速やかに合併を実行しなければならない旨が規定されていること。
- 買収者が、関連する契約の規定に従い、合併契約の承認又は拒否について議決権を有する株式のすべてを対象として公開買付け又はエクスチェンジ・オファーを実行すること。
- 公開買付け又はエクスチェンジ・オファーの完了後、買収者が、対象会社の各種類の株式について、DGCL 及び対象会社の定款上、251(h)条の適用がなくとも合併を承認するために必要となる割合の株式を保有していること。
- 対象会社の取締役会が合併契約を承認する時点において、対象会社に DGCL203(c)条に定める「利害関係株主(interested stockholder)」が存在しないこと。
- 合併契約に基づき、公開買付け又はエクスチェンジ・オファーを行った会社が対象会社と合併すること。
- 二段階目の合併の対価が、公開買付け又はエクスチェンジ・オファーにおける対価と同じであること。

251(h)条に基づき対象会社の株主総会の承認を省略し、デラウェア州務長官に対し合併証書の提出に代えて合併契約を提出する場合、存続会社の秘書役(secretary)又は秘書

役補佐(assistant secretary)は、当該合併契約において、251(h)条が適用され、かつ同条に定める要件が充足された旨を認証しなければならない。

なお、株式買取請求権を行使できる範囲については、251(h)条の適用の有無による影響はない。

* * *

本メモランダムは、法的助言の提供を目的とするものではありません。本メモランダムの内容に基づき、法的又はビジネス上の決定を行うことは企図されておりません。本メモランダムに関するご質問は以下の弁護士にお問い合わせください。

吉野ケイ
パートナー
03-3597-8101
kyoshino@paulweiss.com

ユー・トン
パートナー
03-3597-8101
tyu@paulweiss.com

小野美恵
アソシエイト
03-3597-8101
mono@paulweiss.com