SQUIRE PATTON BOGGS

米国スタートアップとの協業に向けた法務セミナー



プログラムの内容

SQUIRE PATTON BOGGS

- 協業の形態 （組み合わせもありうる）
  - 直接の資金提供
    - 出資
    - 融資
  - 契約に基づく協業
  - (買収)
- 協業の当事者
- 協業を構築する流れ
- 最初の書類
  - 秘密保持契約
  - Letter of Intent/Term Sheet/MOU

SQUIRE PATTON BOGGS

協業の形態

直接の資金提供　出資

SQUIRE PATTON BOGGS

会社の所有者*として法定、定款あるいは契約規定の権利を取得

- 株式に付随する権利の例　普通株、優先株、優先株の中のシリーズでの違い
  - Right of First Refusal(優先買受権)
  - Anti-Dilution Rights(反希釈化)
  - Liquidation Preference(分配権)
  - Registration Rights(売却のために株式をRegistration Statementに登録する権利)
  - Information Rights(情報アクセス権)
- 取締役 (director) 選任 v 取締役会のオブザーバー参加権
- 戦略投資家としてのビジネス契約
- 出口
  - 出資比率を上げて買収
  - 他社への売却
  - IPO
  - 清算・解散

*以上はCorporationへの出資を前提としているが、limited liability companyの持分(membership interest)を取得する投資もある

直接の資金提供　出資

投資条件や書式については“マーケット”が参考となる

- 投資書類の書式 National Venture Capital Association Form (https://nvca.org/model-legal-documents/)
- 投資条件
  - Wilson Sonsini Entrepreneurs Report https://www.wsgr.com/a/web/w47kSyTTgRwVPffCe8gk6c/entrepreneursreport-ye-2021.pdf
  - Fenwick & West Survey https://assets.fenwick.com/documents/Silicon-Valley-Venture-Capital-Survey-Fourth-Quarter-2021-v2.pdf
- ただしVCとは目的が違う





直接の資金提供　融資

SQUIRE PATTON BOGGS

会社の債権者となる

- 株式に変換できる場合あり (Convertible Note)
  - 初期のスタートアップが次の株式発行による資金調達までのつなぎ(bridge financing)として使うことが多い
  - 株式発行との違い　企業価値を決定する必要なし
  - 株式への変換率は、株式発行価額より有利なことが多い
- 株式に変換されないもの　普通の融資
  - 担保あるいは無担保
  - 債権者間での優先関係
  - 債権者としての情報入手権

契約に基づく協業

SQUIRE PATTON BOGGS

契約で関係を取り決め

- ライセンス契約
  - 知的財産権が誰に帰属するか
    - Proprietary Information and Assignment Agreement (“PIAA”)等の契約で対象会社に譲渡されているか
      - “Agrees to assign” と“Assigns” の違い
  - 連邦政府から補助金を受けている場合は、成果物にBayh-Dole Actが適用される可能性あり
    - 政府に非独占のライセンスが与えられている
    - 独占ライセンスの行使に当たっては、アメリカ国内での大部分が製造されなければならない
- 開発委託契約
- (独占)販売契約
- ジョイントベンチャー契約

買収

SQUIRE PATTON BOGGS

会社または事業を購入

- 株式あるいは持分の買収(Stock/Membership Interest Purchase)
- 事業買収 (Asset Purchase)

SQUIRE PATTON BOGGS

協業の当事者

協業の当事者

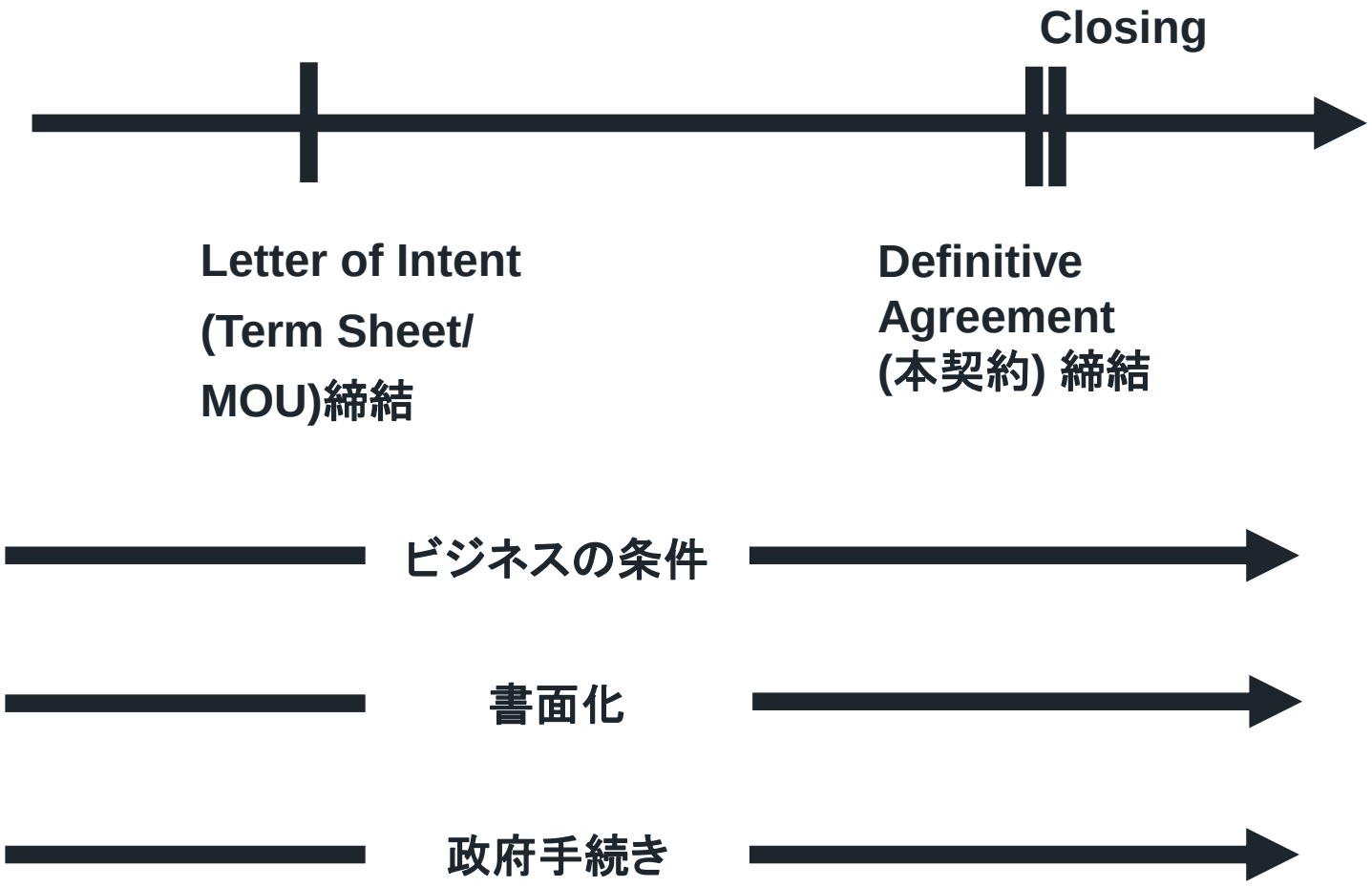
SQUIRE PATTON BOGGS

- 当事者の例
  - 日本の会社
  - アメリカの既存子会社
  - 特別目的でアメリカに新設した子会社
- 考慮すべき事項
  - 協業の形態
  - 税務
    - 例　Limited Liability Company (LLC)に出資する場合の税務上の考慮
  - 訴訟リスク
    - 比較　アメリカで事業をする場合

SQUIRE PATTON BOGGS

協業を構築する流れ

協業を構築する流れ


Closing
Letter of Intent
(Term Sheet/
MOU)締結
Definitive
Agreement
(本契約) 締結
ビジネスの条件
書面化
政府手続き

協業を構築する流れ　政府手続き

SQUIRE PATTON BOGGS

- 連邦独占禁止法(Hart-Scott Rodino Antitrust Improvements Act of 1970, “HSR”) による事前届け出
  - 投票権のある株式や持ち分に101百万ドル*以上支払うかが一つの基準
    * 前年のGNPにより毎年自動的に改定され、2022年2月にアップデートされたもの
- 外国人による投資の事前届け出 (Committee on Foreign Investment in the United States “CFIUS”) 国家安全保障(national security)の懸念があるか
  - 2018年の法改正により、対象会社をコントロールしないものの一定の条件を満たした投資(Non-Controlling Covered Investments)にも届け出対象が拡大
    - 対象技術 “**TID**”
      - Critical **t**echnologies(重大な技術)
      - Critical **i**nfrastructure(重大なインフラ)
      - Sensitive personal **d**ata(秘密の個人情報)が関わる場合
    - 投資者の関与の度合い
      - 重要な非公開技術情報にアクセスできる、または
      - 取締役会等会社監督機関に人を派遣するか、オブザーバー出席、または
      - 実質的意思決定過程に参加
  - Declaration(30日間)か
  - Notice (45日間の検討期間が調査期間でさらに45日まで延長）



Composition of CFIUS

SQUIRE PATTON BOGGS

秘密保持契約
(Non-Disclosure Agreement or Confidentiality Agreement)

最初に考慮すべき事項

SQUIRE PATTON BOGGS

- いつ締結すべきか
- 秘密情報を開示する方が多いか、受け取る方が多いか
- 守秘義務を片務とすべきか、双務とすべきか
- 情報開示者は上場会社か
- 秘密情報の開示者と受領者は競合関係か
  - そうであれば、開示方法、開示時期、開示する相手等に注意すべき

秘密保持契約の主要条項

SQUIRE PATTON BOGGS

秘密情報の定義

- 典型的に含まれるもの
  - 開示者の事業に関する情報
  - かかる情報に基づいたりかかる情報を含むメモや分析
- 交渉が行われていることや、取引条件も秘密情報とすべきか
- 秘密情報にはその旨の表示がされるべきか
- 秘密保持契約締結以前に開示された情報の取り扱い
- 秘密情報に該当しないもの

秘密保持契約の主要条項

SQUIRE PATTON BOGGS

秘密情報の開示があらかじめ認められているもの (Representativeの用語が使われることが多い)

- 関係会社
- 会計士、弁護士、フィナンシャル・アドバイザといった、外部アドバイザー
- 資金提供者を含むこともある

秘密保持契約の主要条項

SQUIRE PATTON BOGGS

秘密情報を使用できる目的

- 例　“A possible negotiated investment in the Company”
- 投資は、融資やその他の協業関係、買収とは異なる
- 目的外で使用した場合、契約違反として、差し止めが申し立てられうる

よくある条項

SQUIRE PATTON BOGGS

- 取引について交渉したり、取引を実行する義務のないこと
- 提供された守秘情報を返却か廃棄する義務
- 受領者が違反した場合に、開示者に差し止め権(injunction)を与える
- 守秘義務の継続期間、あるいは契約期間
- 秘密情報についての表明保証を否定
- 受領者の証券法の下での義務
- 従業員の勧誘禁止
- その他一般条項
  - 契約上の権利や義務の譲渡の禁止あるいは制限
  - 準拠法
  - 紛争解決
  - 契約に関する通知先
  - 契約の変更

SQUIRE PATTON BOGGS

Letter of Intent (“LOI”)
Term Sheet
Memorandum of Understanding (“MOU”)

LOIとは

SQUIRE PATTON BOGGS

- 当事者が、本契約(definitive agreement)締結に向けて交渉を開始することを示す簡潔な書類
- 取引の基本的条件を含む
- 拘束力のない書類であるが、拘束力のある条項を含むことが多い
- “Term Sheet” や “Memorandum of Understanding” と呼ばれることもある
- 種々の形態があり得る
  - レター
  - 表や箇条書き
  - パワーポイント

LOIが必要か

SQUIRE PATTON BOGGS

考慮すべき要因

- 取引の規模や複雑さ
- 当事者とアドバイザーの経験
- 人員があるか
- 取引のタイミング
- 競合がいるか
- 独占交渉権が必要か
- 政府の事前承認が必要か
- 当事者の動機
- どちらが交渉で有利な立場か

LOIが必要か

SQUIRE PATTON BOGGS

LOIの利点

- 取引の重要な点を書面化
- 問題となりうる点が特定できる
- 取引の今後の道筋やタイムラインを提供
- 本契約締結までの当事者の関係を規定
- 一定の事項に拘束力を課すことが出来る
- 政府、資金提供者やその他関係者に提示することで、手続きを早めに開始できる
- 当事者が真剣であることを示し、道義上の約束となる

LOIが必要か

SQUIRE PATTON BOGGS

LOIの不利な点

- 拘束力のない書類に時間とお金をかけることが適切でない場合もありうる
- 適宜開示義務や証券法での開示義務が発生するかもしれない
- LOIで合意した場合、拘束力がない条項とはいえ、本契約で再交渉することは難しいかもしれない
- 足かせとなりうる条項
  - 対象会社にとってのそのような条項の例は独占条項
  - 買手や投資側にとっては詳細すぎる取引条件
  - 記載のない条項は、譲歩か、それとも交渉先延ばしか
- ある種の事項については拘束力があるとされたり、善意で交渉する義務 (a duty to negotiate in good faith)が発生するかもしれない

よくある条項　拘束力がないことが多いもの

SQUIRE PATTON BOGGS

- 取引形態
- 当事者を特定
- 対価、支払い形態、支払時期
- 他の重要な取引条件
  - 表明保証の範囲
  - 取得する権利(出資のタームシートでは、この部分は比較的詳細)
- 対象会社の情報へのアクセス/制限
- 取引の前提条件
  - デューデリジャンスの完了
  - 投資する側や買収する側の取締役会での承認
  - 本契約の締結
  - 対象会社やその事業に重大な変化がないこと
  - 第三者や政府の承諾
- スケジュール

よくある条項　拘束力があることが多いもの

SQUIRE PATTON BOGGS

- 独占交渉(Exclusivity あるいはNo-shop)
- LOIの期間
  - 比較 Expiration　タームシートやLOIの署名期限
- 守秘義務
  - LOIやタームシート記載の条件
  - 秘密保持契約が既に締結されている場合はそれを引用
- 従業員の勧誘禁止
- 費用負担
- 一般条項
  - 準拠法
  - 紛争解決

LOIの拘束力

SQUIRE PATTON BOGGS

拘束力の有無が一番重要であり、その旨明記すべき

- **拘束力のない条文には、その旨を明示。以下はその例**
  - ***Document is nonbinding in every respect and is for discussion purposes only.***
  - ***There is no agreement relating to the subject matter, whether written or oral, and there is no agreement to agree.***
  - ***The parties will not be bound in any respect unless and until a written definitive agreement is signed and executed.***
- 拘束力のない条項には、“would,” “possible,” “proposed”等、拘束力がないことを示す言葉を使う
- 拘束力を示す“shall/will,” “must,” “covenant,” “agree”等の言葉は、本当にそのように意図しているときのみに使う

連絡先



Miharu Furihata
Partner
1-415-954-0377
Miharu.furihata@squirepb.com
275 Battery Street, Suite 2600
San Francisco, CA 94111