

デラウェア州裁判所、契約の自由を支持し、CityMDの合併に対する異議を却下

Publications

2025年7月

By: Judy Kim, Donald E. Batterson

デラウェア州衡平裁判所は、緊急医療サービスプロバイダーであるCityMDの元少数持分保有者が提起した訴訟を却下し、デラウェア州の有限責任会社（LLC）に関して、プライベートエクイティの支援を受けている企業と少数投資家にとって広範な影響を及ぼす画期的な判断を下した。この訴訟（Faiz Khan and Ralph Finger v. Warburg Pincus, LLC, et al.（2025年4月30日））は、有限責任会社契約（以下「LLC契約」）における、交渉によって定められた契約条項の優先性と、信認義務の免除条項の執行可能性を再確認するものである。

背景

2019年、CityMDはSummit Medical Groupと合併し、WP CityMD Topco LLCを設立した。同LLCにおいて、Warburg PincusはクラスAユニットを通じて60%の過半数持分を保有し、医師・共同創業者であるFaiz Khan医師とRalph Finger医師は（他の少数投資家と共に）クラスBユニットを通じて17%を保有していた。LLC契約には、タグアロング権やチェンジオブコントロール取引における比例配分など、一般的な少数持分者保護条項が含まれていた。重要な点として、同契約には広範な信認義務の免除条項が含まれており、Warburg Pincusの関連投資家が契約条項を遵守する限り、自らの利益のために行動できることが明示的に認められていた。

2022年、Warburg Pincusは、Walgreensが支配するプライマリケアプロバイダーであるVillageMDとの合併交渉を開始した。89億ドルの取引条件に基づき、クラスAユニット保有者に対して33億ドルの現金が交付されることになり、クラスBユニット保有者に対しては16億ドルの現金と20億ドル相当のVillageMD株式の交付が提示された。このストラクチャーを実現するためには、LLC契約を修正して少数投資家のタグアロング権を排除する必要があり、当該修正は影響を受けるクラスBユニット保有者の過半数により承認された。

訴訟

VillageMDの企業価値がクローリング後に下落したため、Khan医師とFinger医師は、Warburg Pincus、VillageMD、Walgreensを相手取り、黙示の信義則違反、不法妨害、不当利得を理由に提訴した。原告らは、修正案の承認を強要され、利益相反や不平等取り扱いの情報が十分に提供されなかった、と主張した。

しかし、裁判所（Lori Will副裁判長が主任）は、被告らの請求却下の申立てを認め、LLC契約において当該措置が明示的に許容されており、原告らが主張するような黙示の契約条項を適用する根拠となる「空白」は存在しない、と判断した。

主要なポイント

- **契約の明確性が優先する**：裁判所は、LLC契約において、影響を受けるクラスの過半数の同意を得ることにより、持分保有者の権利に影響を与える修正が明確に許容されている、と強調した。したがって、黙示の契約条項は、契約を再解釈したり、当事者が交渉しなかった保護措置を付け加えたりするために使用することはできない、と判断した。
- **信認義務は有効に免除された**：デラウェア州法では、LLC契約において当事者が信認義務を免除することが認められている。裁判所は、このような免除は有効であり、原告らは免除された信認義務に代わる黙示の契約条項を主張できない、と判断した。
- **漠然とした開示義務は存在しない**：原告らの投票に関する開示が不十分であったとの主張も却下された。裁判所は、特に信認義務の免除を考慮すると、特定の開示を行う明示的な契約上の義務がない限り、一般的な開示義務は存在しない、と指摘した。
- **不法行為や衡平法上の請求の根拠はない**：明示的または黙示的な条項の違反が認められなかったことから、裁判所は関連する不法妨害や不当利得の請求を却下し、衡平法上の原則が明示的な契約条項を覆すことはできないことを再確認した。

実務上の影響

この判決には、**デラウェア州の裁判所はLLC契約を文字通り執行する**という強い注意喚起が含まれている。少数投資家は、特に信認義務が免除されている場合、最初から希望する具体的な保護措置を交渉すべきである。また、同判決において、LLCの持分保有者は、契約条項の効力を争う上で、特に当該条項が明示的な修正や免除を含む場合には、衡平法上の請求に依拠すべきではないことも示されている。

この記事はJenner & Blockニュースレターに掲載されています。

関連弁護士



Judy Kim

Associate

judy.kim@jenner.com

+1 312 840 7412



Donald E. Batterson

Partner

dbatterson@jenner.com

+1 312 923 2607

関連記事

Jenner & Blockニュースレター : 2025年7月

関連分野

会社法／コーポレート

日本プラクティス

© 2026 Jenner & Block LLP. Attorney Advertising. Jenner & Block LLP is an Illinois Limited Liability Partnership including professional corporations. This publication, presentation, or event is not intended to provide legal advice but to provide information on legal matters and/or firm news of interest to our clients and colleagues. Readers or attendees should seek specific legal advice before taking any action with respect to matters mentioned in this publication or at this event. The attorney responsible for this communication is Brent E. Kidwell, Jenner & Block LLP, 353 N. Clark Street, Chicago, IL 60654-3456. Prior results do not guarantee a similar outcome. Jenner & Block London LLP, an affiliate of Jenner & Block LLP, is a limited liability partnership established under the laws of the State of Delaware, USA and is authorised and regulated by the Solicitors Regulation Authority with SRA number 615729. Information regarding the data we collect and the rights you have over your data can be found in our Privacy Notice. For further inquiries, please contact dataprotection@jenner.com.

Stay Informed

