

COVID -19 Newsletter

May 04, 2020

COVID-19: 金融契約における問題事項¹

最近、新型コロナウイルスが急速に拡散することによりM&Aファイナンス、プロジェクト・ファイナンス等の金融取引において締結されている貸付契約をはじめとする金融契約に関連しても、様々な問題が生じているところ、コロナショックがこのような金融契約に及ぼし得る事項について点検し、対処方法を設けることができるようにご案内させていただきます。

特に、複数の貸付人が存在する貸付契約の変更または期限の利益喪失事由に対する権利の放棄等、関連条件の免除 (Waiver) の場合、事案の重大性および取引スキームに応じては貸付人全員または貸付金の50%または66と2/3%以上を保有する貸付人らの同意を要する事項が相当存在します。これにより、このような貸付契約の変更または関連条件の免除のためには、十分な時間を掛けて法的な検討を受けた後、協議を開始する必要があるということに留意してください。

1. 貸付金の引出先行条件 (Conditions Precedent) の充足に関連する問題

- 貸付契約において、借入人は引出先行条件が全て充足されることを条件に、貸付金を引き出すことができます。このような引出先行条件は、最初の引出時だけでなく、限度貸付 (リボルビング・ファシリティ) のように後続引出がある場合には、後続引出しをする度に充足する必要がある、一

1. 政府は、コロナショックにより一時的に流動性の困難を抱えている中小企業および小規模事業者のために、『貸付元金償還の満期延長および利子償還猶予ガイドライン』を発表し、今年4月1日から9月30日まで施行するものとしたところ、これに該当する企業らは、当該ガイドラインによる満期延長、利子償還の猶予措置等の対象になり得ます。本ニュースレターの検討は、このようなガイドラインの適用対象ではない取引を中心に検討したことをご参考願います。

一般的に、(i) 重大な否定的影響の不存在、(ii) 期限の利益喪失事由および／または潜在的な期限の利益喪失事由の不存在、(iii) 表明および保証の正確性等が含まれます。

- このため、コロナショックによりこのような条件の充足に問題がないかを点検する必要があります。特に『重大な否定的影響』が発生したか否かが問題になり得るところ、通常、(i) 借入人の営業運営財産の財政的状态、(ii) 借入人の貸付元利金等の支払い義務の履行、(iii) 貸付人らの権利や救済手段の有効性や執行可能性に重大な否定的影響を及ぼすほどの事態が生じた場合を『重大な否定的影響』として定義します。
- COVID-19の拡散による消費の萎縮、臨時休業等に伴う営業実績の減少だけで『重大な否定的影響』が発生したと断言し難いものと思われるが、借入人の営業実績が悪化し、借入人における貸付元利金の支払可能の如何が不透明であったり、当該貸付金以外の他の債務が不履行となっていたり、破産、回生(再生)等の倒産事由が発生する可能性があるのであれば、これは期限の利益喪失事由または潜在的な期限の利益喪失事由に該当する可能性があります。このような場合、引出先行条件を充足することができずに後続引出が不可能となる場合が生じ得るため、関連条件を事前に確認した後、当事者間において協議する必要があります。

2. 財務的遵守事項(Financial Covenants)に関連する問題

- 一般的に、貸付契約において様々な財務的遵守事項を借入人に対して賦課しているところ、当該財務的遵守事項に違反し、一定の治癒期間内に治癒されなければ期限の利益喪失事由に該当することになります。
- 通常、M&Aファイナンス契約等には、Net Debt to EBITDA比率(純子発生付き金融債務を対象会社のEBITDAで除した割合)を一定水準以下で維持する義務、LTV比率(貸付金を担保として提供した株式の価値で除した割合)を一定水準以下で維持する義務、負債比率(負債総計を資本総計で除した割合)を一定水準以下で維持する義務、信用格付を一定水準以上で維持する義務等が含まれます。コロナショックの影響により、企業における営業利益の減少、債務の増加、株価の急落、信用格付の下落等が生じる場合、財務的遵守事項の違反が発生し得るところ、これを事前に確認し、必要な場合には、借入人と貸付人団との間での協議を通じて一定の条件に基づき、関連する財務的遵守事項を免除または緩和する方案を設ける必要があります。また、新規貸付の際には、財務的遵守事項の違反リスクに備え、十分な治癒方法および治癒期間を予め定めておくことが望ましいと言えます。

3. 報告義務／資料提出義務に関連する問題

- ま 財務諸表／監査報告書／検討報告書の提出義務：貸付契約上、借入人は、毎会計年度の終了日から一定期間以内に、財務諸表およびこれに対する監査報告書を、毎半期および／または四半期の終了日から一定期間以内に、財務諸表およびこれに対する検討報告書を、提出するように定めている場合が多数あります。最近のCOVID-19拡散による決算および監査業務の遅延等を考慮し、一定の要件を充足する場合、監査報告書、事業報告書の提出遅延に対する制裁を免除しているものの、貸付契約上の財務諸表、監査報告書または検討報告書の提出義務を期限内に履行しなければ、期限の利益喪失事由が生じ得ます。よって、コロナショックによって財務諸表、監査報告書等の準備が遅れるのであれば、当該提出期限に関して貸付人団と事前協議を行う必要があります。
- 重大な否定的影響の発生または期限の利益喪失事由が発生する際の通知義務：期限の利益喪失事由や潜在的な期限の利益喪失事由、その他の重大な否定的影響を及ぼす事実が生じた場合、通常、借入人にはその事実を貸付人団に通知する義務が課されます。これにより、コロナショックによる売上の減少、営業の中断等が貸付人団への通知事由に該当するか否かにつき、綿密に検討し通知を行う必要があります。
- 一般的な情報提供の要請権：一般的に貸付人団には貸付契約の履行、借入人およびその株式が担保提供されている対象会社の事業、運営等に関する一般的な情報提供の要請権が付与される場合が多々あります。借入人が明確に契約に違反する前であっても、借入人の貸付元利金の償還能力等に疑問がある場合、貸付人団においては、このような権利を活用し、事前に情報を得て債権保全のための措置を講じることができると言えます。

4. プロジェクト・ファイナンス事業書類に関連する問題

プロジェクト・ファイナンス金融では、上記で検討した貸付契約に関連する問題以外にも、借入人が事業に関連して締結する諸契約に関しても検討する必要があります。多種多様な類型のプロジェクトによる全ての契約に関する事項を考慮することは難しいですが、代表的な契約に関連し、問題となり得る事項につき検討してみると、次のとおりです。

- **政府と締結した契約に関して：**インフラストラクチャーに対する民間投資法上の民間投資事業においては、中央政府または地方政府と実施協約を締結して当該事業を進めることになるが、コロナショックにより契約上の義務履行が困難な状況であれば、事業費の増額事由または不可抗力事由に該当するの否かについて検討してみる必要があります。

- **建設関連の契約書：**建設中のプロジェクトにおいては、コロナショックによって施工会社が資材または人材確保の困難、政府の措置等によって工事の遂行が難しい場合には、不可抗力事由の発生等を理由に工事期間の延長または契約金の増額等を要求する状況があり得ます²。万が一、不可抗力事由に該当し、工事期間が遅れる、または追加の事業費が生じる可能性があるのであれば、それによる諸問題について金融約定にて定めている事項があるかを検討する必要があります。
- **運営関連の契約書：**運営中のプロジェクトにおいて事業者が施設の維持管理または運営に関する業務を管理運営会社に委託した場合、コロナショックにより管理運営会社では、資材または人材確保の困難、政府措置等により維持管理または運営が難しい場合において不可抗力事由の発生等を理由にして維持管理または運営業務の遂行を拒否することもあり得ます。万が一、不可抗力事由に該当し管理運営会社が業務を中断した場合には、金融約定にて定めている事項があるかどうか検討する必要があります。
- **原材料、部品、燃料等の供給関連の契約書：**運営中のプロジェクトのうち、維持管理、生産等のための原材料、部品、燃料等の供給を受けることに関連し、コロナショックによって資材または人材確保の困難、政府措置等による不可抗力事由の発生等を理由に、契約者からの適時な義務履行ができない場合が生じることもあります。万が一、不可抗力事項に該当し契約者が契約上の義務履行を中断する場合には、金融約定にて定めている事項があるかどうか検討する必要があります。

2. 建設関連の契約書に関して、コロナショックが及ぼす影響については、法務法人世宗の『COVID-19：民間建設現場における建設事業者の対応策』のニュースレターをご参照ください。

上記の内容につき、ご質問等がございましたら、下記の連絡先までご連絡ください。より詳細な内容について対応させていただきます。

Contacts

[日本チーム]

☎ +82-2-316-4114

✉ jpg@shinkim.com

[ファイナンス部門]



文景華
パートナー

☎ +82-2-316-4018

✉ khmoon@shinkim.com



李相賢
パートナー

☎ +82-2-316-4068

✉ shlee@shinkim.com



張倫碩
パートナー

☎ +82-2-316-4385

✉ ysjang@shinkim.com



金容曦
パートナー

☎ +82-2-316-4672

✉ yoheekim@shinkim.com



梁藤奎
パートナー

☎ +82-2-316-4048

✉ sgyang@shinkim.com



崔佳珍
パートナー

☎ +82-2-316-1669

✉ gjchoi@shinkim.com

SHIN & KIM 法務法人(有) 世宗

The content and opinions expressed within Shin & Kim LLC's newsletter are provided for general informational purposes only and should not be considered as rendering of legal advice for any specific matter.