

## 航空機ファイナンス・リースにおける新型コロナウイルスへの対応

– 団結すれば立ち、分裂すれば倒れる (United we stand, divided we fall)

松下オリビア、笠継 正勲

- 本稿では、航空機の運航者(エアライン)、所有者(レッサー)または抵当権者(レンダー)が、既存の航空機ファイナンスおよびリース契約において直面し、対処しなければならない主要な課題を取り上げます。

航空業界は目下、史上最大規模で、最も深刻な新型コロナウイルス(COVID-19)大流行と対峙しています。国境が閉鎖され、都市は封鎖され、大型クルーズ船が向かう先で入港できず、フライトが大量にキャンセルされ、航空機が駐機しています。新型コロナウイルスによる航空機業界の影響だけでなく、世界貿易への影響は甚大で今までに見たことがないような規模となっています。

人類とウィルスの歴史を鑑みれば、新型コロナウイルスによる犠牲は避けられないとしても、航空業界は協力し合い、事態の収束後はより緊密で強力な商業的関係を築いているでしょう。

しかしながら、いかなる利害関係人もリスクを無視した対策を取るわけにはいきません。本稿では、航空機の運航者(エアライン)、所有者(レッサー)または抵当権者(レンダー)が、既存の航空機ファイナンスおよびリース契約において直面し、対処しなければならない主要な課題を取り上げます。

われわれ Pillsbury の弁護士は、直近の 36 ヶ月だけでも、JOLCO のアレンジャー、所有者(レッサー)または抵当権者(レンダー)、グローバルな航空機の運航者(エアライン)と協力して、世界中で数多くの JOLCO 案件を取り扱ってきました。これらのストラクチャーは、航空機の運航者(エアライン)が魅力的で信頼性の高い資金源を活用する新たな機会を提供し、抵当権者(レンダー)は優良な航空機の運航者(エアライン)のクレジットを利用し、中小企業をはじめとした日本の投資家は、利益を相殺するためにバランスシートの減価償却費による損失を計上させていました。

しかし、世界を取り巻く今の状況は、JOLCO という形で信頼できる資金源であっても、利害関係人に大きな痛みを伴うことと無縁ではないことを示しています。世界の空の旅は封鎖されています。ほとんどの飛行機が地上にあり、航空機の運航者(エアライン)の株価も急落しています。所有者(レッサー)のレターボックスに「ラブレター」が殺到しています。今後すべての航空機の運航者(エアライン)が生き残るわけではありません。多くの中小企業をはじめとした日本の投資家は様子見をしていますが、現在および将来の JOLCO 案件は危機に瀕しています。

「団結すれば立ち、分裂すれば倒れる」(united we stand, divided we fall)。契約者と利害関係者は緊密な関係を守る必要があり、十分な情報共有が不可欠となっています。私たちはこの点を理解し、利害関係人のすべてが必要な準備しておくべきです。

債務不履行は、将来の支払不能の可能性を予告する早期の兆候です。しかし、現在目にしているのは、航空機の運航者(エアライン)から所有者(レッサー)への要望です。いわゆるレントホリデーに関するものです。航空機の運航者(エアライン)によりますが、レントホリデーの期間を1ヶ月から6ヶ月にすることや、場合によっては当該保証金(メンテナンスリザーブ)の繰り延べること等を含む「ラブレター」が送られています。「ラブレター」を受け取った所有者(レッサー)は、統合されたフロント/アプローチと情報共有が不可欠です。レントホリデーを申請する航空機の運航者(エアライン)は、レントホリデーを正当化するためにできる限り多くの背景事情を所有者(レッサー)に提供することが奨励されます。多くの航空機の運航者(エアライン)は、既に所有者(レッサー)および抵当権者(レンダー)とレントホリデーまたはリース料の減額について交渉を行っており、その結果、一部の所有者(レッサー)へノンリコース融資義務およびコベナンツに関し悪影響を及ぼす可能性があります。現在の市場状況から鑑みて、航空機の運航者(エアライン)の支払不履行が直ちに契約不履行の発生や、債権者の保証が強制されたりするような事態を引き起こす可能性は低く、航空機の運航者(エアライン)はこのような可能性を想定するのではなく、全当事者にとって有効な商業的解決策を講じるためにカウンターパートと積極的に関与すべきです。解決策を講じる過程で、今後、政府の支援等のような第三者の支援を求めているかについての詳細や、現在の財務状況に関する情報提供が求められる可能性が非常に高いでしょう。債務不履行はこれまでも、そしてこれからも常に将来的な債務超過の可能性を予告する早期兆候ではありますが、債務不履行に対し、航空機のリポジ션을急ぐのではなく、当事者の協力体制が必須となります。たとえ要求される前であっても情報共有を定期的に行われるようであれば、それまでに築き上げた協働体制が弱まってしまうかもしれません。

所有者(レッサー)の対応としては、航空機の運航者(エアライン)に対し、短期的な問題点、財務上の制約、関係国政府等からの資金援助を求める努力等を詳細に記載した質問票への回答を求め、それを元に所有者(レッサー)がその要請を状況に応じて適切な解決策を検討する必要があります。

不可抗力(force majeure)条項における悪名高い hell or high water 条項については既に議論されてますが、hell or high water 条項は、リース料やその他の支払いを継続する航空機の運航者(エアライン)の義務は絶対的であり、航空機全損(total loss)のような交渉を経て共通認識となったカーブ・アウト案件のみに適用されます。多くの契約条項は世界的な航空機の運航便停止(例えば、ボーイング 737MAX が運航停止となったトラブル事例)となった事態や今回の新型コロナウイルスの感染拡大のようなパンデミックによる事態をカバーしているとはいえません。最近の事案から、今後航空機の運航者(エアライン)が新たな契約交渉においてリスク配分に注意を払う必要があることは疑いがありますが、既存の条項をめぐる議論は、時間と費用の浪費となるでしょう。所有者(レッサー)および抵当権者(レンダー)と協働して、商業的に理にかなった代替的な契約合意へと方向転換した方が、はるかに有効な時間となるでしょう。

同様に、リース取引やファイナンス取引における不可抗力条項に言及すると、多くの債務者は、一般的な既存の契約書に基づく限り袋小路に追い込まれる可能性があります。契約上の明示的な規定がない限り、英国法もニューヨーク州法も、当事者の支配が及ばない事由による義務の履行を免除しません。これは、一部の航空機の運航者(エアライン)が自国の法律に依拠しようすることを排除するものではありませんが、具体的な契約条項に優先されるものではありません。原則的には、不可抗力は一般的に支払義務を免除するものではなく(多くの契約書には必ずこれが含まれていますのでご確認ください。)、不可抗力条項を発動しようとする航空機の運航者(エアライン)は、この点を考慮する必要があります。これらの条項の多くは、通常パンデミックをカバーしておらず、MAE条項(重大な不利益変更)と同様に、これらは「あったらうれしい」規定ではありますが、慎重な評価が必要になります。一般論としても、不可抗力条項は通常、裁判所によって狭く解釈さ

れており、不可抗力事項が存在することを証明する責任は、通常、不可抗力条項を行使する側にあります。航空機の運航者(エアライン)は、代わりに利害関係者(所有者(レッサー)および抵当権者(レンダー))とのコミュニケーションにエネルギーを使うことが求められます。

航空機の運航者(エアライン)が、条項の違法性や後発的履行不能の原則(doctrine of frustration)を主張して支払いを回避できるかどうかについては、絶対にあり得ないとは言えませんが、これらの条項の典型的な趣旨と範囲に基づく限り、裁判所が、新型コロナウイルスの影響のためリースまたはローン契約の履行を違法と判断することは非常に考えにくいといえます。同様に、債務者が、提供されたリースまたはローンに対し、法律上支払い不可能になったことを裁判所に対し十分に説得できる可能性は極めて低いと考えます。英国法およびニューヨーク州法の裁判所は歴史的に、契約上の後発的履行不能を主張する際には非常に高いハードルを設けており、近い将来この状況が変化するとは考えられません。

更なる債務不履行の可能性については、契約に組み込まれている財務コベンツのテストが、企業が経営困難に陥っている可能性を示す早期の指標を提供しています。一般的には、抵当権者(レンダー)が異議申し立てや重要性の要件等を証明する必要なしにデフォルトに該当する可能性があります。利益の喪失や航空機の価値低下は、財務コベンツの遵守に悪影響を及ぼす可能性があります。このことを念頭に置いて、借り手(ボロワー)は、かかる財務コベンツに違反する恐れがあるかどうか、また、財務コベンツ等の違反となる場合はこれを軽減するためにどのような選択肢があるかについて、一刻も早く予測と対応策を立てる必要があります。繰り返しになりますが、混乱したままの現状においては、抵当権者(レンダー)との迅速な対話や建設的なアプローチが、最も重要な対策となるでしょう。

財務コベンツテストだけでなく、インフォメーションコベンツ(航空機の運航者(エアライン)または借り手(ボロワー)が、所有者(レッサー)または抵当権者(レンダー)に対し重要な出来事があった場合に通知を義務づける条項)も重要になります。特に、運航停止の状態なのか、そうであれば、航空機はどこに保管されているのか、運航停止のリスクは適切に補償されているのかという情報を提供する必要があります。長期的なエンジンメンテナンスのトータルケアを提供する契約がある場合には、航空機の運航者(エアライン)はその契約に基づいて第三者に支払いを行っているのか、あるいは、所有者(レッサー)または抵当権者(レンダー)はバックアップとして代替的な契約を検討する必要があるのかおよびその契約に実用性があるのか等が最大の懸案事項となります。

「団結すれば立ち、分裂すれば倒れる」(united we stand, divided we fall)というのが私たちが最初に示したモットーです。いまの状況においては、コラボレーションと継続的なコミュニケーションが不可欠です。しかし、利害関係者は、最悪のシナリオも想定しておくべきでしょう。もし、リポゼッションを行わざるを得なくなった場合には、手続の準備のスピードが非常に重要になります。所有者(レッサー)または抵当権者(レンダー)としては、リポゼッションの意思決定や準備が遅くなればなるほど、リポゼッションが失敗に終わるリスクが高まるものであり、航空会社(エアライン)にデフォルトが発生した場合等の有事の際に依頼できる経験豊富な弁護士と平時から十分な関係性を構築しておくことは不可欠です(詳細は私たちのレポゼッションに関する記事をご参照ください)。

## 本稿の内容に関する連絡先

### 松下 オリビア

東京都千代田区丸の内 1 丁目 4-1  
丸ノ内永楽ビル 20 階  
03.6268.6758  
[olivia.matsushita@pillsburylaw.com](mailto:olivia.matsushita@pillsburylaw.com)

### 笠継 正勲

東京都千代田区丸の内 1 丁目 4-1  
丸ノ内永楽ビル 20 階  
03.6268.6720  
[masao.kasatsugu@pillsburylaw.com](mailto:masao.kasatsugu@pillsburylaw.com)

This publication is issued periodically to keep Pillsbury Winthrop Shaw Pittman LLP clients and other interested parties informed of current legal developments that may affect or otherwise be of interest to them. The comments contained herein do not constitute legal opinion and should not be regarded as a substitute for legal advice.

© 2020 Pillsbury Winthrop Shaw Pittman LLP. All Rights Reserved.